



الاستثمارات
الأجنبية
في ألمانيا

Foreign
Investments
in Germany

"الأحكام القانونية و الضريبية المتعلقة بصفقات الدمج و
الشراء و صفقات العقارات"

- Legal and Tax Aspects
of M&A and Real Estate
Transactions -

P+P Pöllath + Partners [Ed.]

الاستثمارات الأجنبية في ألمانيا

– الأحكام القانونية و الضريبية المتعلقة بصفقات الدمج و الشراء و صفقات العقارات -

Foreign Investments in Germany

Legal and Tax Aspects of M&A and Real Estate Transactions [arab.-engl.]

1. Ed., – Munich; Berlin; Frankfurt/Main: P+P Pöllath + Partners, 2012

© P+P Pöllath + Partners

Translation: Dr. Abdel-Hafiez Massud (TransIslam)

Cover Picture: ©iStockphoto.com/contour99

ISBN 978-3-9815017-3-5

الاستثمارات الأجنبية في ألمانيا

Foreign Investments in Germany

"الأحكام القانونية و الضريبية المتعلقة بصفقات -
الدمج والشراء و صفقات العقارات"

- Legal and Tax Aspects
of M&A and Real Estate
Transactions -

المحتوى	Table of Contents
أ- مقدمة	A. Introduction..... 5
أولاً- ألمانيا = خامس أكبر اقتصاد في العالم	I. Germany = the World's Fifth Largest Economy 5
ثانياً- الإطار القانوني الفعال	II. Efficient Legal Framework 5
ثالثاً- فرص الاستثمار	III. Investment Opportunities 5
رابعاً- هدف هذا الكتيب	IV. The Aim of the Brochure 5
ب- إمكانيات الاستثمار	B. Investment Possibilities..... 6
أولاً- صفقة الأسهم مقارنة بصفقة الأصول	I. Share Deal vs. Asset Deal 6
ثانياً- شراء أنواع معينة من الأسهم	II. Acquisition of Various Share Types 7
ثالثاً- شراء العقار	III. Acquisition of Real Estate 17
رابعاً- شراء القروض الممولة	IV. Acquisition of Leveraged Loans 23
ت- إجراءات الصفقات	C. Transaction Procedures..... 26
أولاً- إجراءات الشراء	I. Acquisition Procedures 26
ثانياً- البدء	II. Getting Started 28
ثالثاً- الإطلاع النافي للجهالة	III. Due Diligence 29
رابعاً- اتفاق الشراء والمبيعات	IV. Sale and Purchase Agreement (SPA) 32
خامساً- عروض المناقصات العامة	V. Public Tender Offers 35
ث- تمويل الشراء من المنظور الألماني	D. Acquisition Financing from a German Perspective 39
أولاً- مقدمة	I. Introduction 39
ثانياً- عملية التمويل	II. Financing Process 39
ثالثاً- المستندات	III. Documentation 39
رابعاً- قضايا خاصة بموجب قانون الشركات الألماني	IV. Specific Issues under German Corporate Law 41
خامساً- مخاطر المسؤولية	V. Liability Risks 44
ج- الصناعة المالية الإسلامية	E. Islamic Finance 46
ح- الضرائب	F. Taxation 50
أولاً- مقدمة للضرائب الألمانية	I. Introduction to the German Tax System 50
ثانياً- ضرائب التجارة و الأعمال	II. Business Taxation 50
ثالثاً - الضرائب على الأفراد	III. Taxation of Individuals 52
رابعاً- ضرائب غير مباشرة	IV. Indirect Taxes 54
خامساً- مناقشة المشاكل الضريبية الحصرية	V. Discussion of Exclusive Tax Problems 56
خ- الإدارة	G. Management..... 67
أولاً- تضارب المصالح داخل صفقات الشراء والدمج	I. Conflicts of Interest within M&A Transactions 67
ثانياً- حوافز الإدارة	II. Management Incentives 67
ثالثاً- مشاركة الإدارة	III. Management Participation 70
رابعاً- الالتزامات الشخصية ومخاطر المسؤولية للمديرين في سيناريوهات الشراء والدمج	IV. Personal Obligations and Liability Risks of Managers in M&A-Scenarios 72

د- إشراك طرف ثالث	H. Third Party Involvement..... 74
أولاً- قضايا مكافحة الاحتكار	I. Antitrust Issues 74
ثانياً- الموافقات على الاستثمار الأجنبي	II. Foreign Investment Approvals 77
ثالثاً- الرقابة المالية العامة	III. Public Financial Control 78
رابعاً- حقوق الشفعة	IV. Preemption Rights 79
ذ- الإطار القانوني العام للاستثمارات	I. General Legal Framework for Investments..... 81
أولاً- قانون العمل	I. Labor Law 81
ثانياً- قضايا القانون العام	II. Public Law Issues 84
ثالثاً- منح الاستثمار والإعانات	III. Investment Grants and Subsidies 88
رابعاً- الملكية الفكرية	IV. Intellectual Property 90
خامساً- المسؤولية القانونية عن المنتجات	V. Product Liability 92
ر- أولاً- رأس المال المُجازف	J. Venture Capital 93
أولاً- عام	I. General 93
ثانياً- إجراءات المعاملات التجارية	II. Transaction Procedures 93
ز- شراء الشركات المتعثرة	K. Acquisition of Distressed Companies 97
أولاً- عام	I. General 97
ثانياً- الشراء خارج إجراءات الإعسار	II. Acquisition outside Insolvency Proceedings 97
ثالثاً- الشراء بعد بدء إجراءات الإعسار	III. Acquisition after Commencement of Insolvency Proceedings 99
س- سيناريوهات خروج للمستثمرين	L. Exit Scenarios for Investors 101
أولاً- السيناريوهات	I. Scenarios 101
ثانياً- إدارة عملية الخروج	II. Management of the Exit Process 101
ثالثاً- الاكتتاب العام الأولي (IPO)	III. Initial Public Offering (IPO) 101
رابعاً- البيع التجاري للشركات	IV. Trade Sale 102
خامساً- معاملة رأس المال المُجازف	V. VC Transactions 103
ش- التقاضي والتحكيم	M. Litigation and Arbitration..... 104
أولاً- التقاضي	I. Litigation 104
ثانياً- التحكيم	II. Arbitration 105

أ- مقدمة

أولاً- ألمانيا = خامس أكبر اقتصاد في العالم

تأتي ألمانيا بعد الولايات المتحدة والصين واليابان والهند في المرتبة الخامسة كأكبر خامس اقتصاد في العالم وفقاً لإجمالي الناتج المحلي (GDP) الناتج من حسابات تعادل القوة الشرائية (PPP)، كما تُعد ألمانيا أكبر اقتصاد في أوروبا، وتُعتبر ثاني مصدر رئيسي للبضائع عالمياً بعد الصين، حيث بلغت قيمة صادراتها أكثر من ثلث الناتج القومي، وتؤثر ألمانيا على الاقتصاد العالمي في بداية الأزمات وأثناء إدارتها وحتى نهايتها، ويشمل ذلك الاتحاد النقدي الأوروبي، ويُعد شعار "صنع في ألمانيا" هو العلامة التجارية الشهيرة للجودة في جميع أنحاء العالم.

ثانياً- الإطار القانوني الفعال

بذلت ألمانيا قصارى جهدها لتحقيق ما يلي: إدارة عملية إعادة التوحيد والتحديث ودفع اندماج اقتصاد ألمانيا الشرقية ومعالجة المشكلات الهيكلية الداخلية في سوق العمل من خلال رفع القيود تدريجياً وتبسيط الأنظمة البيروقراطية. القانون الألماني هو القانون الأكثر كفاءة والأقل تكلفة كما يمكن التنبؤ به وهو الأكثر شيوعاً حيث يوفر القانون الوضعي (بدلاً من تشريعات السوابق القضائية) الأمان القانوني ويوضح تقرير التنافسية العالمية 2010-2011 للمنندى الاقتصادي العالمي احتلال ألمانيا لأعلى مرتبة في فئة "كفاءة الإطار القانوني" و"استقلال القضاء".

ثالثاً- فرص الاستثمار

يوجد في ألمانيا حوالي 3.6 مليون شركة و 2.48 مليون متر مربع من العقارات مما يوفر عدد لا يحصى من الفرص الاستثمارية وبالمقارنة مع الدول الأنغلو- سكسونية فإن أنشطة الاندماج والاستحواذ في ألمانيا لم تصل بعد إلى ذروتها ويقدم هذا الكتيب نظرة عامة وأولية عما يمكن توقعه بالنسبة لأولئك الذين يريدون اقتناص هذه الفرص وسوف يجد الأفراد ورجال الأعمال والشركات والمستثمرون والمديرون، وغيرهم في هذا الدليل أننا قد تناولنا القضايا الرئيسية والتحديات والمخاطر والعادات التجارية من وجهة النظر الألمانية فيما يتعلق بشراء الشركات والعقارات.

رابعاً - هدف هذا الكتيب

نقدم من خلال هذا الكتيب دليلاً واضحاً وموجزاً للمستثمرين الذين يبحثون عن معلومات عن الإطار القانوني والضريبي للاستثمارات الأجنبية في ألمانيا.

A. Introduction

I. Germany = the World's Fifth Largest Economy

After the United States, China, Japan and India, Germany is ranked the world's fifth largest economy (according to gross domestic product (GDP) derived from purchasing power parity (PPP) calculations), is seen as the largest economy in Europe and considered the world's second leading exporter of merchandise after China, with exports accounting for more than one-third of the national output. Germany influences the world economy in beginning, managing or ending crises, including the European Monetary Union, and "Made in Germany" is a worldwide renowned brand of quality.

II. Efficient Legal Framework

Germany has tried harder: The reunification process was managed and the modernization and integration of the East German economy was propelled, domestic structural problems in the labor market were addressed by gradual deregulation and bureaucratic regulations were set to be simplified. German law is more efficient, cost-effective and predictable than commonly reported since statutory law (instead of case law) provides legal certainty. The Global Competitiveness Report 2010-2011 of the World Economic Forum even shows Germany to be top-ranked in the category of "Efficiency of legal framework" and "Judicial independence".

III. Investment Opportunities

Around 3.6 million businesses and 2.48 million sqm of real estate in Germany provide for countless investment opportunities. Compared to the Anglo-Saxon countries, M&A activities in Germany may not have even reached their peak. This brochure provides an initial overview of what to expect for those who want to seize these opportunities. Individuals, entrepreneurs, corporations, financial investors, managers and others will find the major issues, challenges, risks and business habits addressed from a German perspective which are involved in the acquisition of businesses and real estate.

IV. The Aim of the Brochure

This brochure is designed as a clear and brief guide for those investors seeking information on the legal and tax framework for foreign investments in Germany.

ب - إمكانات الاستثمار

أولاً- صفقة الأسهم في مقابل صفقة الأصول

يستطيع الفرد الراغب في الاستثمار في الشركات الألمانية أن يختار ما بين شراء الأسهم من شركة مستهدفة معينة أو شراء أصول هذه الشركة. وبعد شراء الأسهم بوجه عام هو الأكثر شيوعاً حيث أنه أسهل بكثير من ناحية ومن ناحية أخرى فقد تحدث حالات معينة عندما يكون من المستحسن شراء الأصول، على سبيل المثال إذا كانت الشركة المستهدفة مقام ضدها دعوى إفسار أو عند عدم التمكن من التحقق من ملكية سهم البائع، أو إذا كان المشتري يريد فقط شراء وحدة أعمال تجارية معينة عن طريق شركة فرعية جديدة (تأسست من تحويل أصول أسهم الشركة المعسرة).

والسؤال الذي يطرح نفسه وبالمثل في المعاملات العقارية هو هل ستنتفد الصفقة باعتبارها صفقة أصول أو صفقة أسهم. وفيما يتعلق بالجوانب المتنوعة والتي ترتبط غالباً بمزايا ضريبية قد تصبح صفقة الأسهم هي الخيار الصحيح، على سبيل المثال للهروب من ضريبة نقل الملكية ولذلك يتم شراء محافظ العقارات الكبيرة على وجه الخصوص عادة عن طريق صفقة الأسهم ورغم ذلك، وبصرف النظر عن مثل هذه الصفقات. لا تزال طريقة صفقة الأصول شائعة في المعاملات العقارية الألمانية وأحد العيوب الرئيسية في صفقة الأسهم هي مرحلة الإعداد التي تتطلب المزيد من الاستشارات القانونية وبالتالي فهي أكثر تكلفة من صفقة الأصول العقارية. وأحد أهم الميزات في صفقة الأسهم أنه يمكن تنفيذها بسرعة أكبر لأن لا يوجد حاجة إلى إهدار الوقت في التسجيلات في السجل العقاري. وسوف يستفيد المشتري من العقار ويستلم البائع ثمن الشراء بسرعة أكبر بكثير فضلاً عن عدم تكبد أية تكاليف لتسجيل الأراضي ويمكن أن تظل تكاليف التوثيق لدى موثق العقود الرسمي منخفضة نوعاً ما. والميزة الإضافية لصفقة الأسهم هي إمكانية استخدام القروض القائمة للتمويل دون التعرض لعقوبات نتيجة عدم الدفع عند تنفيذ عملية الشراء من خلال صفقة الأسهم، سيتم الخروج من هذه الصفقات عادة بهذا الشكل وسوف تُعتمد القيم الدفترية الموجودة في صفقة الأسهم حيث سيظل العقار خاضعاً لتناقص قيمته، كما سيعود الخروج باستخدام صفقة الأصول بالنفع في حالة زيادة القيمة الدفترية لسبب ما.

و يبقى الأمر في النهاية مسألة موازنة بين العيوب والمميزات لإستيضاح ما إذا كانت صفقة الأصول أم صفقة الأسهم هي الأفضل في هذه الحالة ذات الصلة.

B. Investment Possibilities

I. Share Deal vs. Asset Deal

When investing in German companies, one can choose either to buy shares of a certain target company or its assets. Generally speaking, it is more common to buy shares as it is much easier. On the other hand, situations may occur when it is more advisable to buy assets, e.g. if the target company has filed for insolvency, if the share ownership of the seller cannot be verified, or if the purchaser only wants to buy a certain business unit by way of spin-off.

Similarly, in real estate transactions the question arises of whether to carry out the deal as an asset deal or a share deal. Regarding various aspects, which are often connected with tax advantages, a share deal could be the right choice, e.g. to escape property transfer tax. Therefore, large real estate portfolios in particular are frequently purchased by way of a share deal. However, apart from such transactions, an asset deal is still rather common in German real estate transactions. One main disadvantage of a share deal is the preparation stage, which requires more legal advice and is therefore more expensive than a real estate asset deal. One important advantage of a share deal is that the transaction can be carried out much more quickly because no time-consuming registrations in the land register are required. The purchaser will therefore benefit from the real estate and the seller will receive the purchase price much more quickly. No costs for the land register are incurred and notary costs can be kept rather low. An additional advantage of the share deal is that existing loans can be used for financing and no prepayment penalties will become due. In case the acquisition has been carried out by way of a share deal, the exit will typically be carried out thus too. The existing book values will be adopted in a share deal; since the real estate property will continue to be subject to depreciation, an exit by way of an asset deal will only be beneficial in case the book value has increased for some reason.

Ultimately, it is a matter of weighing the pros and cons to decide whether a share or an asset deal is preferable in the relevant situation.

ثانيا- شراء أنواع مختلفة من الأسهم

1- شركة خاصة ذات المسؤولية المحدودة (GmbH)

(أ) - عام

يُعد شكل الشركة الخاصة ذات المسؤولية المحدودة (GmbH) إلى حد كبير هو الأكثر استخداماً في ألمانيا. ويوجد وفقاً للإحصاءات الحالية حوالي مليون كيان تجاري بصفة شركة خاصة ذات المسؤولية المحدودة (GmbHs). وأحد المزايا الرئيسية للشركات المنشأة بهذه الصفة أن المساهمين يكونون غير مسؤولين شخصياً وبثرواتهم الشخصية عن ديون الشركة ولا يتحملون شخصياً ضمانات عن تلك الديون ومع ذلك تتطلب المؤسسات ذات المسؤولية المحدودة بجانب زيادة رؤوس الأموال ونقل ملكية الأسهم التوثيق و التسجيل على يد موثق العقود الرسمي.

(ب) - رأس المال المساهم

يجب تحديد رأس المال الاسمي للأسهم في عقد تأسيس الشركة والذي سيعادل ما لا يقل عن 25000 يورو قبل الإصلاح عام 2008 لقانون الشركات ذات المسؤولية المحدودة (GmbHG) ، حيث كان مسموحاً لكل مساهم بالاشتراك في سهم واحد فقط في الشركة، وكان مطلوباً من كل سهم الوصول إلى مبلغ 100 يورو بحد أدنى ثم يُقسم على 50 وقد منح إصلاح 2008 المساهمين في الشركات ذات المسؤولية المحدودة (GmbHG) قدر أكبر من المرونة فيما يتعلق بمبالغ مساهماتهم. حيث يُمنح المساهمين الفرصة للاشتراك في العديد من الأسهم كما يرغبون، ويجب تقييم هذه الأسهم بمبلغ لا يقل عن 1 (واحد) يورو. وقد يسرت هذه المرونة الجديدة على وجه الخصوص شراء الأسهم عندما يعتزم المساهم بيع جزء فقط من أسهمه ومشروعاته مشتركة وبرامج المشاركة في الإدارة

(ت) - المحافظة على رأس المال

توفر الشركات ذات المسؤولية المحدودة المحافظة على رأس المال الاسمي بقدر ما لا يُسمح بتوزيع رأس المال على المساهمين إذا كانت الأصول المتبقية (بالقيمة الدفترية) لا تغطي حصة رأس المال ومسئوليات الشركة، أي أنه يسمح فقط بتوزيع فائض الاحتياطي النقدي والأرباح المتراكمة على المساهمين. وقد أعاد إصلاح 2008 والخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة المنهج التقليدي القائم على الموازنة العامة "لتحديد إذا كانت الصفقة بين المساهمين والشركات ذات المسؤولية المحدودة تؤثر على صافي الأصول وتُشكل بالتالي توزيعاً جديداً. وقد تم توجيه استجواب بقرار من المحكمة العليا الاتحادية الألمانية في 2003 إلى هذا النهج وبالتالي تم توجيه الاستجواب إلى السماح بعقد صفقات المعاملات ذات الموازنة العامة المُحايدة مثل أنظمة تجميع الأموال النقدية، فضلاً عن الأوراق المالية الخاصة بمشاريع

II. Acquisition of Various Share Types

1. Private Limited Liability Company (GmbH)

a) General

The form of a GmbH is by far the most frequently used corporation form in Germany. According to current statistics, around one million commercial entities are organized as GmbHs. One of the main advantages of a GmbH is that the shareholders are not personally liable for the company's debts. However, foundations of a GmbH, as well as capital increases and share transfers, require notarization by a notary public.

b) Share Capital

The nominal share capital must be determined in the articles of association and shall amount to a minimum of EUR 25,000. Before the 2008 reform of the Limited Liability Companies Act (GmbHG), each shareholder was only permitted to subscribe to one share in the company and each share was required to have a minimum amount of EUR 100 and be divisible by 50. The 2008 reform of the GmbHG granted shareholders much greater flexibility regarding the amounts of their contributions. Shareholders are now enabled to subscribe to as many shares as they wish and such shares have to be denominated in an amount of at least one Euro. This new flexibility has particularly simplified the purchase of shares if a shareholder intends to sell only a part of his stake, as well as joint ventures and management participation programs.

c) Maintenance of Share Capital

The GmbHG provides for the maintenance of the nominal share capital insofar as it is not permitted to make distributions to shareholders if the remaining assets (at book value) would not cover the company's share capital and its liabilities. In other words, only free reserves and accumulated profits are allowed to be distributed to shareholders. The 2008 reform of the GmbHG reinstated the traditional "balance sheet-based" approach of determining whether a transaction between a shareholder and a GmbH affects its net assets and therefore constitutes a distribution. Such approach – and thereby the permissibility of balance sheet-neutral transactions such as cash pooling systems, as well as upstream securities in connection with leveraged buy-outs – had been questioned by a decision of the German Federal

النقط الأولية (التقييب والبحث) ذات الصلة بعمليات الشراء الممولة من القروض وقد نقض المشرع إصلاح 2008 الخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة هذا القرار، واستهدف على وجه الخصوص تقنين أنظمة تجميع الأموال النقدية على أساس آمن.

ث- رأس المال المُصرَّح به

أقرَّ إصلاح 2008 الخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة أداة رأس المال المُصرَّح به كما هو معروف في شركات المساهمة الألمانية (AktG). والغرض الأساسي من رأس المال المُصرَّح به هو تسهيل تمويل الشركة ذات المسؤولية المحدودة من حصة رأس مال المساهمين الجدد. وتمكن الشركات ذات المسؤولية المحدودة المساهمين الآن من تفويض المديرين الإداريين بالشركة لمدة خمس سنوات بحد أقصى لزيادة رأس المال المُسجل للشركة من خلال إصدار أسهم جديدة مقابل مساهمات نقدية أو عينية. ولا يجوز أن تتجاوز القيمة الاسمية لرأس المال المُصرَّح به نصف رأس المال المُسجل في وقت التفويض.

ج - السجل التجاري

من المهم أن نعرف أن هؤلاء المساهمين المُسجلين فقط في قائمة المساهمين يُعتبروا مُساهمين في الشركة المعنية ذات المسؤولية المحدودة. ويجب بناءً على ذلك تقديم نسخة من قائمة المساهمين سائلة الذكر مع السجل التجاري الخاص بالشركة وتكون متوفرة علانية لأي من الراغبين بالإطلاع عليها. وقد منح إصلاح 2008 لقانون الشركات ذات المسؤولية المحدودة (GmbHG) الفرصة لشراء الأسهم في الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH بحسن نية، حيث تُعد قائمة المساهمين بمثابة مرجع. ومن حيث المبدأ، يستطيع المشتري التأكد من أن الشخص المُدرج في القائمة هو في الواقع أحد المساهمين في الشركة. ومع ذلك، ينطبق هذا الأمر فقط إذا كانت مُدخلات كل مساهم غير صحيحة لمدة ثلاث سنوات على الأقل، دون اعتراض، وبالتالي فإن الاحتمال النظري من عمليات الشراء بحسن نية ستجعل إجراءات العناية الواجبة ضرورية بالفعل.

ح - الإدارة

يرأس واحد أو أكثر من المديرين التنفيذيين الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH. وعلى النقيض من المفهوم القانوني في شركات المساهمة الألمانية فإن القانون السائد يسمح للمساهمين في الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH بتعيين وعزل المدير الإداري بصورة سهلة نسبياً في أي وقت. ويصبح المديرين الإداريين أكثر من ذلك مُقيدين بالتعليمات الواردة في اجتماع المساهمين. والمديرون الإداريون مسئولون بوجه عام عن إدارة الشركة وتمثيل الشركة ذات المسؤولية المحدودة GmbH. ولا يُسمح لكيان قانوني اعتباري أن يحل محل المدير الإداري. ويحتاج المدير الإداري بالنسبة لبعض الصفقات التجارية إلى

Supreme Court in 2003. The lawmaker of the 2008 GmbHG reform overruled such decision, in particular aiming to put cash pooling systems on a secure footing.

d) Authorized Capital

The 2008 reform of the GmbHG implemented the instrument of authorized capital as known in the German Stock Corporation (AktG). The primary purpose of authorized capital shall be to facilitate the financing of the limited liability company through the allocation of new equity capital. The GmbHG now enables the shareholders to authorize the managing directors of the company for a maximum term of five years to increase the registered capital of the company by issuing new shares against contributions in cash or kind. The nominal amount of the authorized capital may not exceed half of the existing registered capital at the time of authorization.

e) Commercial Register

It is important to know that only such shareholders who are registered in the shareholders' list are deemed to be shareholders of the respective GmbH. A copy of such shareholders' list must therefore be filed with the competent commercial register and is publicly available to anyone who is interested. The 2008 reform of the GmbHG introduced the possibility of acquiring shares in a GmbH in good faith whereby the shareholders' list serves as a point of reference. In principle, a purchaser can trust that a person entered in the list actually is a shareholder in the company. However, this applies only if the respective entry has been incorrect for at least three years without objection, so the theoretical possibility of good faith acquisitions will not actually make due diligence procedures superfluous.

f) Management

A GmbH is led by one or more managing directors. Contrary to the legal concept in a German stock corporation, the applicable law allows shareholders of a GmbH to appoint and remove managing directors relatively easily at any time. Further, managing directors are bound by instructions provided by the shareholders' meeting. In general, the managing directors are responsible for business management and the representation of the GmbH. A legal entity is not allowed to serve as managing director. For some business transactions, the managing directors need to obtain prior consent of the shareholders' meeting. Usually,

الحصول على موافقة مُسبقة من اجتماع المساهمين. وقد جرت العادة أن يتم سرد هذه الصفقات بالتفصيل في عقد التأسيس والنظام الإجرائي الداخلي للإدارة.

خ - المجلس الاستشاري/ مجلس الرقابة

يمكن للمساهمين في الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH إضافة إلى ما سبق اختيار إنشاء مجلس استشاري أو مجلس رقابة. ولا يجب أن يكون المديرين الإداريون أعضاء في مجلس الرقابة. وإذا ضمت الشركة ذات المسؤولية المحدودة GmbH (مع الشركات الفرعية التابعة لها) أكثر من 500 من الموظفين فإنه يتوجب تأسيس مجلس الرقابة بموجب قانون العمل الإلزامي حيث يتم تعيين ثلث أعضاء هذا المجلس من الموظفين لدى الشركة. وبالنسبة للشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH التي تضم أكثر من 2000 موظفا يعين الموظفون نصف أعضاء مجلس الرقابة لدى الشركة وفي حالات تعادل الأصوات يملك رئيس مجلس الرقابة الذي عينه المساهمون صوتا راجحا فاصلا.

د - مقر الإدارة في الخارج

ألغى إصلاح عام 2008 الخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbHG ضرورة وجود مقر مُسجل لشركة ذات مسؤولية محدودة مماثل لمقر الشركة الرئيسي في مكان ممارسة نشاطها ولذلك يُمكن الآن للشركات ذات المسؤولية المحدودة أن يكون لها مقر إداري في الخارج بينما يظل مقرها الرسمي المُسجل في ألمانيا ويسمح ذلك بالمعالجة المرنة جدا للشركات ذات المسؤولية المحدودة التي قد تنتقل مقرها الرئيسي إلى أي بلد آخر دون أي قيود على الشركة ولا يقتصر ذلك على دول الاتحاد الأوروبي ما دامت الدولة الأخرى تعترف بتطبيق القانون الألماني على الشركات ذات المسؤولية المحدودة. وقد تكون إمكانية إدارة الشركة من الخارج بالشكل القانوني المُعتاد للشركات ذات المسؤولية المحدودة خيارا جذابا وخصوصا لمجموعات الشركات الألمانية وفروعها الخارجية.

ذ - شركات المشروعات (UG)

صيغت المسودة الحكومية الأولى لإصلاح 2008 بشأن الشركات ذات المسؤولية المحدودة بهدف تخفيض الحد الأدنى من رأس مال السهم في الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH من 25.000 يورو إلى 10.000 يورو (من خمسة و عشرين ألفا إلى عشرة آلاف). وقد قرر المُشرع بشكل نهائي المُحافظة على الحد الأدنى السابق من رأس مال السهم. وبالنسبة للشركات الجديدة التي لديها مبلغ محدود من رأس المال الأسمى في بداية عملياتها وتحتاج مبلغ صغير من رأس المال، فقد قدم الإصلاح بديلا من خلال شكل مُصمم للشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH يُدعى شركات المُستثمر (Unternehmergesellschaft) والتي يمكن تأسيسها بحصة مبدئية في رأس المال تبلغ 1 يورو فقط. شركات المُستثمر UG أكبر أو أصغر من الشركات ذات المسؤولية المحدودة

such business transactions are described in detail in the articles of association or in the rules of procedure for the management.

g) Advisory Board/Supervisory Board

Moreover, the shareholders of a GmbH can opt to implement an advisory board or a supervisory board. Managing directors must not be members of a supervisory board. If a GmbH (together with its subsidiaries) has more than 500 employees, the foundation of a supervisory board is required by mandatory labor law, whereby the employees are entitled to appoint at least 1/3 of its members. In case a GmbH has more than 2,000 employees, half of the members of the supervisory board are appointed by the employees. In cases of a tie vote, the chairman of the supervisory board who is appointed by the shareholders has a casting vote.

h) Administrative Seat Abroad

The 2008 reform of the GmbHG eliminated the requirement that the registered seat of the GmbH had to be identical with its principal place of business. Therefore, it is now possible for a GmbH to have the administrative seat abroad while its registered office remains in Germany. This allows a very flexible handling of a GmbH which may now move its principal place of business to any other country without any corporate restrictions. This is not restricted to the European Union, as long as the third country recognizes the applicability of German law to the GmbH. The possibility to operate abroad in the familiar legal form of a GmbH might be an especially attractive option for German groups and their foreign subsidiaries.

i) Entrepreneurial Company (UG)

The government's first draft of the 2008 reform of GmbHG intended to reduce the minimum share capital of a GmbH from EUR 25,000 to EUR 10,000. The legislator ultimately decided to maintain the previous minimum capital. For new businesses that only have a limited amount of nominal capital at the start of operations and only need a small amount of capital, the reform introduced an alternative to the established form of the GmbH called an entrepreneurial company (Unternehmergesellschaft) which can be founded with an initial share capital of EUR 1.00. An UG is more or less a GmbH with the special characteristic that 1/4 of the annual profits must be put into the capital reserves until the share capital amounts to EUR 25,000.

GmbH، كما تتمتع بميزة خاصة وهي أن 1/4 (ربع) الأرباح السنوية يجب وضعه في الاحتياطي النقدي لرأس المال حتى يبلغ رأس المال 25.000 ألف يورو.

2- شركات المساهمة (AG)

(أ) - عام

ويوجد إضافة إلى الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH النوع الرئيسي الثاني من أشكال الشركات الألمانية وهو مُصمم للشركات الأكبر ذات رأس المال المتوسط وهي شركات المساهمة (AG). ويجوز في أسهم شركات المساهمة، ولكن ليس بالضرورة، أن تكون الشركة مُسجلة كشركة عامة ومُعظم شركات المساهمة الألمانية في الواقع غير مُسجلة كشركات عامة ولكن كشركات خاصة.

إن النظام القانوني المُطبق في شركات المساهمة أكثر صرامة بشكل ملحوظ من النظام القانوني المُطبق على الشركات ذات المسؤولية المحدودة. وجرت القاعدة أن يتضمن عقد تأسيس شركات المساهمة الشروط التي قد تخرج عن تلك الشروط الواردة في قانون شركات المساهمة (AktG) حيث يُسمح بهذا صراحة بموجب هذا القانون بينما قد يشمل عقد تأسيس الشركات ذات المسؤولية المحدودة أي شرط ما لم يُحظر هذا الشرط بموجب قانون الشركات الألماني ذات المسؤولية المحدودة. ونتيجة لذلك فالمرونة في إنشاء شركة مساهمة تبقى محدودة وخاصة فيما يتعلق بحوكمة الشركة.

(ب) - حوكمة الشركات

الهيئات الاعتبارية الثلاثة في شركة المساهمة هي مجلس الإدارة ومجلس الرقابة واجتماع المساهمين

(أ) - مجلس الإدارة

يعد مجلس الإدارة هو المسؤول عن إدارة الشركة وقد لا تكون سلطة مجلس الإدارة الذي يمثل الشركة مقصورة فقط على ما يتعلق بالأطراف الأخرى. علاوة على ذلك، فإن مجلس الإدارة لا يخضع لتعليمات من اجتماع المساهمين أو مجلس الرقابة. ورغم ذلك فقد يفرض عقد التأسيس قيود معينة على سلطات التمثيل (داخليًا مثلما يتعلق بالشركة) وذلك من خلال قرار من مجلس الرقابة أو اجتماع المساهمين وبموجب القواعد الإجرائية لمجلس الإدارة، إن وُجدت.

يُعين مجلس الرقابة أعضاء مجلس الإدارة وذلك لمدة لا تزيد عن 5 (خمس) سنوات مع احتمالية العزل لسبب واحد فقط.

(ب) - مجلس الرقابة

يُنتخب اجتماع المساهمين أعضاء مجلس الرقابة ما لم يُفوض

2. Stock Corporation (AG)

a) General

Alongside the GmbH, the second major type of German corporate entity designed for mid-cap and larger corporations is the AG. The shares in an AG may be, but must not necessarily be, publicly listed. In fact, most of the German AGs are not listed, but are privately held.

The legal regime that applies to an AG is considerably stricter than the one that applies to a GmbH. As a rule of thumb, the articles of association of an AG may only contain provisions that deviate from those contained in the German Stock Corporation Act (AktG) when this is expressly permitted by the Act, whereas the articles of a GmbH may contain any provision unless such provision is prohibited under the German GmbHG. As a consequence, the flexibility in structuring an AG is quite limited, in particular with respect to its corporate governance.

b) Corporate Governance

The three mandatory corporate bodies of an AG are the management board, the supervisory board and the shareholders' meeting.

aa) Management Board

The management board is responsible for the management of the company. The authority of the management board to represent the company may not be restricted vis-à-vis third parties. In addition, the management board is not subject to instructions from the shareholders' meeting or the supervisory board. However, the articles of association may impose certain restrictions on their powers of representation (internally, i.e. vis-à-vis the company), by decision of the supervisory board or the shareholders' meeting and by the rules of procedure of the management board, if any.

The members of the management board are appointed by the supervisory board for a term not to exceed five years, with dismissal only possible for cause.

bb) Supervisory Board

The members of the supervisory board are elected

ممثلو الموظفين في المجلس بموجب قانون تحديد القرارات المشتركة الإلزامي. وكقاعدة ثابتة إذا عينت شركة المساهمة أكثر من 500 موظفا فإن ثلث المجلس الرقابي لابد أن يشمل ممثلي الموظفين وإذا عينت الشركة أكثر من 2000 موظفا، يتم انتخاب نصف أعضاء مجلس الرقابة من قبل الموظفين (أنظر ما ورد في النقطة ب، ثانيا، الحرف رقم 1، خ) ويتولى مجلس الرقابة على وجه الخصوص الإشراف على مجلس الإدارة ويختص بالموافقة (الداخلية) على إجراءات تنفيذية معينة (أنظر ما ورد في النقطة ب، ثانيا، رقم 2، النقطة الفرعية منها ب-).

ب ب) - اجتماع المساهمين

ويعمل اجتماع المساهمين على حل جميع المسائل المنسوبة إليه صراحة بموجب القانون أو بموجب عقد التأسيس ولا يُسمح لاجتماع المساهمين توجيه مجلس الإدارة فيما يتعلق بالإدارة التنفيذية للشركة ما لم تكن الإدارة نفسها قد طلبت اتخاذ القرار من قبل اجتماع المساهمين. ومع ذلك، ووفقا لتعليمات التي أبدتها المحكمة الألمانية الاتحادية العليا فيما يسمى قرار "Holzmüller"، سوف يمنح اجتماع المساهمين موافقته على الأمور المتعلقة بإدارة الشركة والتي تؤثر تأثيرا ماديا على حقوق عضوية المساهمين وبخاصة عند البيع المزمع وعند التخلص من الأصول المادية.

ت) - نظام حوكمة الشركات الألمانية

لا يُشكل نظام حوكمة شركات ألمانيا الذي اعتمد في 2002 قانونا تشريعيا حيث يحتوي على كل من توصيات واقتراحات أسهم الشركات الألمانية المساهمة المدرجة في البورصة والتي تهدف إلى جعل نظام حوكمة الشركات الألمانية نظاما شفافا ومفهوما ويعزز ثقة المستثمرين المحليين والدوليين والعملاء والموظفين وعامة الجمهور في الإدارة والإشراف على شركات المساهمة المدرجة. ويعين مجلس الإدارة ومجلس الرقابة سنويا أن توصيات القانون يتم الالتزام بها، أو أن أي من توصيات هذا النظام لم تطبق ولماذا ("توافق مع النظام أو وضع السبب) وتتعلق بعض التوصيات الهامة للنظام ببعض الأمور الأخرى بتصنيف التعويضات الشامل لأعضاء مجلس الإدارة وتقارير عن أسهم الشركة التي يملكها كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة ومجلس الرقابة بالإضافة إلى معلومات عن المساهمين والأطراف الأخرى أثناء السنة المالية من خلال التقارير المرحلية.

by the shareholders' meeting, unless employee representatives are delegated to the board according to mandatory codetermination law. As a general rule, if an AG employs more than 500 employees, one third of the board shall consist of employee representatives and if it employs more than 2,000 employees, half of the supervisory board members shall be elected by the employees (see B.II.1.g)). The supervisory board shall, in particular, supervise the management board and it is competent for the (internal) consent to certain operative measures (see B.II.2.b)aa)).

cc) Shareholders' Meeting

The shareholders' meeting shall resolve on all matters expressly attributed to it by law or the articles of association. The shareholders' meeting is not allowed to instruct the management board with respect to the operative management of the company, unless the management board itself has requested that a decision be made by the shareholders' meeting. However, according to a doctrine established by the German Federal Supreme Court in its so-called "Holzmüller" decision, the shareholders' meeting shall grant its consent to matters relating to the management of the company which materially affect the membership rights of the shareholders, in particular upon the intended sale and disposal of material assets.

c) The German Corporate Governance Code

The German Corporate Governance Code, adopted in 2002, does not constitute statutory law. It contains both recommendations and suggestions for German listed stock corporations which aim to make the German corporate governance system transparent and understandable, and to promote the trust of international and national investors, customers, employees and the general public in the management and supervision of listed AGs. The management board and the supervisory board shall declare annually that the recommendations of the Code have been and are complied with, or which of the Code's recommendations have not been or are not applied and why ("comply or explain"). Some important recommendations of the Code relate to, inter alia, the composition of the overall compensation of members of the management board, reports on the shareholdings in the company held by individual members of the management board and the supervisory board, and the information of shareholders and third parties during the fiscal year by means of interim reports.

و بالرغم من أن نظام الحوكمة المذكور لا يمثل قانوناً تشريعياً نظامياً فإن أية موافقة لإجتماع المساهمين على تصرفات و أفعال طاقم الإدارة و مجلس الرقابة قد تبطلها المحكمة في ألمانيا إذا صدر بيان مخالف لأحكام النظام المذكور وفقاً لقرار المحكمة الألمانية الفيدرالية العليا، كما ذكرت المحكمة أيضاً أنه في حالة عدم توافق توصيات معينة لهذا النظام فإنه يجب تعديله على الفور.

ث) - رأس مال السهم، الأسهم، بيع ونقل ملكية الأسهم

يبلغ الحد الأدنى لرأس المال المذكور لسهم شركة المساهمة 50.000 يورو (خمسين ألف يورو) و يبلغ الحد الأدنى للقيمة الاسمية للسهم 1 يورو (يورو واحد فقط). ومن الممكن طرح الأسهم المتميزة. وقد يقرر اجتماع المساهمين رأس المال المصرح به أو المتوقع.

وعلى النقيض من القانون الذي يحكم الشركات ذات المسؤولية المحدودة فإن بيع ونقل ملكية أسهم شركات المساهمة لا تتطلب شكلاً معيناً. ووفقاً لعقد التأسيس ورغم ذلك قد تخضع نقل ملكية الأسهم المسجلة - مقابل أسهم لحاملها- لموافقة الشركة. وتمنح موافقة مجلس الإدارة عادة من خلال التفكير في تحقيق أفضل مصالح للشركة.

ويجب أن تلتزم أية تصرفات تتعلق بالأسهم في شركات المساهمة المدرجة في البورصة بقانون التداول بناء على معرفة معلومات سرية. وتشكل مخالفة توجيهات قانون التداول عادة بناء على معرفة معلومات داخلية جريمة جنائية. وكما ورد في (النقطة خ، ثالثاً - رقم 1) يجب على المساهمين في كل من الشركات المدرجة وغير المدرجة في البورصة الالتزام بمتطلبات إخطار معين. وينتج عن مخالفة هذه القواعد تعليق حقوق المساهمين وبخاصة حق التصويت في اجتماع المساهمين.

3- الشراكة المحدودة (KG)

أ) - عام

تتكون الشركة الألمانية المحدودة من شريك عام واحد على الأقل وشريك محدود واحد والشركاء الموصون المحدودون ليسوا مسؤولين عن ديون الشركة ما لم يسدوا مساهماتهم الثابتة والتي يُلتزمون بتسجيلها في السجل التجاري. قبل الدفع، وتقع المسؤولية عن مبلغ المساهمة الثابتة المتفق عليها. المسؤولية الشخصية للشريك العام عن الشركة غير محدودة ولا يساهم الشريك العام عموماً في رأس المال الثابت للشراكة المحدودة وهو مسئول عن إدارة وتمثيل الشراكة المحدودة، ما لم ينص على خلاف ذلك في اتفاق الشراكة، ويستثنى الشركاء الموصين من إدارة وتمثيل الشراكة المحدودة. وبوجه عام يحق للشركاء الموصين فقط تلقي معلومات معينة ذات صلة

Even if the Code does not constitute statutory law, according to a decision of the German Federal Supreme Court, approval given by the shareholders' meeting for the actions of the management board and the supervisory board may be set aside by the court if an incorrect declaration of compliance with the Code has been issued. The court has also noted that, in case certain recommendations of the Code are no longer complied with, the declaration has to be amended immediately.

d) Share Capital, Shares, Sale and Transfer of Shares

The minimum stated share capital of an AG amounts to EUR 50,000. The minimum nominal amount per share is EUR 1.00. The creation of preference shares is possible. The shareholders' meeting may resolve upon an authorized or contingent capital.

In contrast to the law governing the GmbH, the sale and transfer of shares in an AG does not require a specific form. According to the articles of association, however, the transfer of registered shares – as opposed to bearer shares – may be subject to the consent of the company. Consent is generally granted by the management board through consideration of the best interests of the company.

Any actions with respect to the shares in a listed AG must comply with insider trading law. The violation of insider trading directives routinely constitutes a criminal offence.

As set out in G.III.1., certain notification requirements must be complied with for shareholdings in both listed and non-listed companies. A violation of these rules results in a suspension of the respective shareholders' rights, in particular the voting right at the shareholders' meeting.

3. Limited Partnerships (KG)

a) General

A German KG consists of at least one general partner and one limited partner. Limited partners are not liable for the partnership's debts, unless they have not paid their fixed contributions committed to be registered with the commercial register. Prior to payment, the liability is capped at the agreed fixed contribution amount. The personal liability of the general partner is unlimited. The general partner generally has no participation in the fixed capital of a KG and is responsible for the management and representation of the KG. Unless otherwise stated in the partnership agreement, limited partners are excluded from manag-

بالقوائم المالية السنوية، كما يحق لهم الاعتراض على قرارات الشريك العام فقط إلى الحد الذي يصلون فيه لأبعد من المسار العادي لسير الأعمال.

ب- الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbH & شركات الشراكة المحدودة Co

يجوز قانوناً ومن الشائع جداً إنشاء شركة ذات مسؤولية محدودة بصفة شريك عام مما يمنح الفرصة للمستثمرين لإدارة الشراكة المحدودة من خلال الشركة ذات المسؤولية المحدودة وبالتالي تجنب مخاطر المسؤولية الشخصية بصفة الشريك العام. وبذلك يستطيع المستثمرون الاستفادة من المزايا التي يقدمها كلا من الشراكة المحدودة والشركة ذات المسؤولية المحدودة.

ت- الشراكة المحدودة عن طريق الأسهم (KGaA)

إن الشكل القانوني للشراكة المحدودة عن طريق الأسهم (KGaA) الألمانية هو مزيج من الشراكة المحدودة وشركات المساهمة AG (أنظر ماورد في النقطة ب، ثانياً، الرقم 2). ومثلما يحدث في شركات المساهمة فإن فوائد الشراكة المحدودة هي الأسهم التي يمكن تداولها عبر البورصات. وبالمقارنة بالشراكة المحدودة ينقسم المساهمون في الشراكة المحدودة عن طريق الأسهم (KGaA) إلى شركاء محددين وشركاء عموميين وهكذا باستثناء بعض الأحكام الواردة في قانون شركات المساهمة الألماني AktG خاصة بالنسبة إلى شركات الشراكة المحدودة عن طريق الأسهم (KGaA) فإن الأحكام العامة لقانون شركات المساهمة الألماني AktG الخاص بشركات المساهمة AG وأحكام القانون التجاري الألماني (HGB) تصبح سارية المفعول وإن الشراكة المحدودة عن طريق الأسهم (KGaA) مناسبة تماماً للسيطرة على الشركات العائلية وعلاوة على ذلك فهي كثيراً ما تستخدم بالفعل في الشركات الصيدلانية والطبية.

4- شركات أخرى

أ- الشراكات الموصية

تفيد الشراكة كشريك موصي (صامت) المستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار في شركة من الشركات دون الكشف عن هويتهم لأطراف ثالثة.

إن العلاقة الداخلية بين الشريك الموصي والشركة في غياب التنظيم القانوني المفصل يتم الاتفاق عليها من قبل الشركاء في اتفاق الشراكة الصامتة. وينص مثل هذا الاتفاق عادة على تمويل التزامات معينة للشريك الموصي في مقابل المساهمة في أرباح الشركة. وبصورة قانونية، لا يملك الشريك الموصي أية حقوق في الإدارة (شريك موصي "نموذجي")، ومع ذلك، قد يكون حقوق الإدارة (الداخلية) المنصوص عليها في اتفاق الشراكة الصامتة (شراكة صامتة "نموذجية").

ing and representing the KG. Limited partners are generally only entitled to receive certain relevant information relating to the annual financial statements and have the right to object to general partner's decisions only to the extent that they go beyond the ordinary course of business.

b) GmbH & Co. KG

It is legally permissible and very common to implement a GmbH as general partner, offering the opportunity to investors to manage the KG via a GmbH, thereby avoiding the risk of personal liability as general partner. Thus, investors can benefit from the advantages offered both by a KG and a GmbH.

c) Partnership Limited by Shares (KGaA)

The legal form of a German KGaA is a combination of a KG (see above) and an AG (see B.II.2.). As with an AG, the limited partnership interests are shares that can be traded via stock exchanges. Comparable to a KG, the shareholders of a KGaA are divided into limited and general partners. Thus, except for some provisions in the AktG especially for a KGaA, the general provisions of the AktG for an AG and the provisions of the German Commercial Code (HGB) for a KG apply. The KGaA is well-suited to family dominated businesses and, furthermore, is in fact frequently used for pharmaceutical and medical companies.

4. Other Partnerships

a) Silent Partnerships

Silent partnerships are advisable for investors intending to invest and participate in a company without disclosing their participation to third parties.

In the absence of detailed legal regulation, the internal relationship between the silent partner and the company is to be agreed upon by the partners of the silent partnership in the silent partnership agreement. The agreement typically provides for certain funding obligations of the silent partner in exchange for participation in the profits of the company. Statutorily, the silent partner does not have any managing rights ("typical" silent partner-

و فيما يتعلق بالأطراف الأخرى فإن الذي يدير الشركة شريك غير موصي فقط. وبناء على ذلك فإن الشكل الخارجي القانوني للشراكة الموصية يشبه القرض التابع.

ب) - الشراكات بين القطاعين العام والخاص (PPPs)

يتعاون المستثمرون من القطاع الخاص والهيئات العامة لتطوير أو تشغيل أو صيانة بعض المشروعات طويلة الأجل في إطار الشراكات بين القطاعين العام والخاص. وتُعد مشاريع البنية التحتية مثل بناء الطرق السريعة (مثل طريق الأوتستراد) ونظم رسوم المرور وإدارة النفايات أو التخلص من مياه الصرف أمثلة نموذجية للشراكات بين القطاعين العام والخاص.

لا يحكم الشراكات بين القطاعين العام والخاص في ألمانيا أي قانون تشريعي مُحدد مما يبرر دائماً ضرورة إبرام عقد كتابية مُفصلة للمشروع المشترك، ولكن بالخضوع إلى الاتفاق التعاقد بين الطرفين فإن المستثمرين من القطاع الخاص هم المسؤولون عن تخطيط وإنشاء وتمويل المشروع. وفي المقابل يكسب مستثمر القطاع الخاص ميزة الدخول إلى مجالات أعمال وتجارة جديدة ويشارك القطاع الخاص في هذه المجالات بتكليف من القطاع العام.

5- الشركات الأوروبية

سوف يتوفر مستقبلاً بالإضافة إلى الكيانات القانونية المذكورة أعلاه للدمج أو إنشاء شركة اثنان من أشكال الشركات المستندة إلى القانون الأوروبي في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي والمنطقة الاقتصادية الأوروبية (EEA)، بما في ذلك ألمانيا وهما شركة المساهمة الأوروبية SE والشركة ذات الغرض الخاص (SPE).

أ- شركة مساهمة أوروبية (SE)

إن الشركة الأوروبية هي شركة مساهمة أوروبية AG، (يرمز لها بالاسم اللاتيني *Societas Europaea*) ويستند الإطار القانوني لشركات المساهمة الأوروبية إلى قانون الاتحاد الأوروبي القابل للتطبيق بشكل مباشر في جميع الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي والدول الأعضاء في اتفاقية المنطقة الاقتصادية الأوروبية EEA كما يستند هذا الإطار بشكل أوسع إلى جميع التشريعات الوطنية ذات الصلة والتي يتم سنّها لفسح المجال في كل بلد من الدول الأعضاء أمام الراغبين في تأسيس شركة المساهمة الأوروبية SE. يمكن تأسيس شركة المساهمة الأوروبية SE من خلال خمسة طرق كما يلي:

- ◀ دمج شركتين مُساهمتين
- ◀ دمج شركة المساهمة الأوروبية القابضة المشتركة
- ◀ دمج الشركة الأوروبية الفرعية المُساهمة المشتركة

ship). However, such (internal) managing rights may be stipulated in the silent partnership agreement ("atypical" silent partnership).

In relation to third parties, the company is managed by the non-silent partners only. The external legal structure of the silent partnership is therefore similar to a (subordinated) loan.

b) Public Private Partnerships (PPPs)

In PPPs, private investors and public bodies cooperate to develop, operate or maintain certain long-term projects. Infrastructure projects like the building of highways (e.g. the *Autobahn*), toll charge systems, waste management or waste water disposal are typical examples for PPPs.

PPPs in Germany are not governed by any specific statutory law. As a consequence, PPPs require detailed written joint venture contracts. Generally, but subject to the contractual agreement between the parties, the private investor is responsible for planning, establishing and financing the project. In exchange, the private investor gains access to new business areas generally engaged by the public sector.

5. European Companies

In addition to the aforementioned national legal entities for the incorporation or establishment of a business, two legal forms based on European law have or shall become available in the member states of the EU and the European Economic Area (EEA), including Germany, notably the SE and the SPE.

a) European Stock Corporation (SE)

The European Company (denoted by its Latin name *Societas Europaea*) is a European AG. The legal framework of the SE is based on European Community law directly applicable in all EU member states and the member states of the EEA Convention, as well as – and to a larger practical degree – on the respective relevant national legislation enacted to implement the SE in the different jurisdictions. An SE can be incorporated in five ways:

- ▶ merger of two stock corporations,
- ▶ incorporation of joint holding SE,
- ▶ incorporation of joint subsidiary SE,

- ◀ تحويل شركة المساهمة الألمانية و
- ◀ دمج شركة مساهمة أوروبية فرعية مع شركة مساهمة أوروبية أخرى.

وبالتالي، يمكن استخدام شركات المساهمة الأوروبية كوسيلة لعمليات الاندماج عبر الحدود بين الدول، حيث يمكن تحديد ذلك عن طريق اندماج شركتين أو أكثر في مختلف الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي/ المنطقة الاقتصادية الأوروبية. ومع ذلك، منذ أن تم تنفيذ المرسوم الأوروبي بشأن عمليات الاندماج عبر الحدود في ألمانيا في 2007، يمكن أيضا لبعض الشركات القائمة في إطار القانون الألماني الدمج بشكل مباشر مع الجهات الأخرى في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي/ المنطقة الاقتصادية الأوروبية.

تسمح شركة المساهمة الأوروبية بحكومة أكثر مرونة للشركة ومرونة أكبر فيما يتعلق بمشاركة الموظف (انظر كل بند مما يلي أدناه).

تتميز شركة المساهمة الأوروبية بالخصائص الأساسية التالية:

- ◀ عند التسجيل، يُصبح لشركة المساهمة الأوروبية شخصية قانونية.

- ◀ يتطلب من شركة المساهمة الأوروبية المساهمة بحصة في رأس المال بحد أدنى 120.000 يورو (مائة و عشرون ألفا)

- ◀ يمكن تداول أسهم الشركة الأوروبية في البورصة (سوق الأوراق المالية)

- ◀ يجب أن يكون المكتب المُسجل لشركة المساهمة الأوروبية (SE) و مكتبها الرئيسي - ويُقصد به المكان الذي تُمارس به الرقابة الفعالة وإدارة شركة المساهمة الأوروبية (SE)- قائما على نفس أرض قانون دولة من الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي/ المنطقة الاقتصادية الأوروبية ولكن يجوز نقل هذا المكتب من دولة عضو إلى أخرى دون حل أو إنهاء تصفية أعمال شركة المساهمة الأوروبية (SE). ومع ذلك يجب على شركة المساهمة الأوروبية (SE) التقدم بعرض لشراء الأسهم من المُساهمين المعترضين على نقل الشركة إلى دولة أخرى و يجب أن يكون سعر الشراء يمثل تعويضا مناسباً يدفع نقدا

- ◀ كما يمكن أن يوفر عقد تأسيس شركات المساهمة الأوروبية نظام أحادي لحكومة الشركات مع مجلس إداري يكون مسؤولاً عن كل من الإدارة، بما في ذلك انتخاب المديرين، والإشراف على شؤون الشركة، أو توفر هيكل ثنائية الطبقات يتكون من مجلس إداري ومجلس رقابي كما في شركات المساهمة الألمانية AG (انظر النقطة ب، ثانيا رقم 2، حرف ب و حرف ب ب-)

- ◀ و لا تخضع شركات المساهمة الأوروبية لقانون مشاركة الموظفين من أبناء بلد المقر أو قانون تحديد القرار المشترك. ويحكم الاتفاق المُبرم بين الإدارة والموظفين ممثلاً فيما يُطلق عليه هيئة التفاوض الخاصة، بدلا من

- ▶ conversion of German stock corporation and
- ▶ incorporation of a subsidiary SE by another SE.

Thus, an SE can be used as a vehicle for cross-border mergers, since it may be established by way of merger of two or more companies in different EU/EEA member states. However, since the European Directive on Cross-Border Mergers was implemented in Germany in 2007, certain corporations existing under German law may also be directly merged with entities in other EU/EEA member states.

The SE allows for more flexible corporate governance and more flexibility with respect to employee participation (each see below).

The SE has the following primary features:

- ▶ Once registered, the SE has legal personality.
- ▶ An SE is required to have a minimum amount of subscribed share capital of at least EUR 120,000.00.
- ▶ The shares of an SE can be traded on a stock exchange.
- ▶ The registered office of the SE and its head office, meaning the place where effective control of the SE is exercised and the management of the SE is situated, must be in the same EU/EEA member state, but may be moved from one member state to another without the SE being dissolved or wound up. However, an SE must offer to acquire the shares of those shareholders objecting to the move across the border against equitable compensation in cash.
- ▶ The articles of association of an SE can either provide for a one-tier corporate governance system with an administrative board which is responsible for both, the management, including the election of managing directors, and the supervision of the affairs of the company, or a two-tier structure consisting of a management board and a supervisory board as in a German AG (see B.II.2.b)bb)).
- ▶ An SE is not subject to national employee participation or co-determination law. Instead, employee participation and co-determination is – subject to certain limitations – governed by an agreement between the management and

ذلك، مشاركة الموظفين والقرار المشترك علما بأن هذه المشاركة و هذا القرار يقيان عرضة لقيود معينة. وتُعد المفاوضات جزءا إلزاميا من عملية إنشاء شركة مساهمة أوروبية وشرطا أساسيا لتسجيلها.

◀ يجب معاملة شركات المساهمة الأوروبية من قبل الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي/المنطقة الاقتصادية الأوروبية كما لو كانت شركة مساهمة AG ومن مثال ذلك القوانين التي تطبق على شركة المساهمة AG في الدولة العضو المسجل بها الشركة الأوروبية تطبق على شركات المساهمة الأوروبية ما لم تنص قوانين الاتحاد الأوروبي أو القوانين الوطنية العاملة على خلاف ذلك، وفي ألمانيا خاصة يطبق القانون الألماني لشركات المساهمة على شركات المساهمة الأوروبية.

تحكم الإدارة والتنظيم حقوق المساهمين وحوكمة شركات المساهمة الأوروبية SE أساسا بعقود التأسيس والقوانين التشريعية الوطنية. وتؤثر القوانين الألمانية في الواقع في حوكمة شركات المساهمة الأوروبية تأثيرا عمليا أكبر من تأثير الإطار القانوني الأوروبي المنظم لعمل تلك الشركات.

(ب)- نظرة عامة : الشركة الأوروبية الخاصة (SPE)

نشرت اللجنة الأوروبية في 2 يونيو 2008 مسودة قانون تتعلق بالشركات الأوروبية ذات المسؤولية المحدودة (المشار إليها باسمها اللاتيني سوسيتاس بريفاता الأوروبية *Societas Privata*). غير أن الشركات الأوروبية الخاصة على نقيض شركات المساهمة الأوروبية، ومع استثناءات قليلة، محكومة بشكل تام بقانون الاتحاد الأوروبي المطبق في جميع الدول الأعضاء. ويتوقع أن يسهل هذا إلى حد كبير الأعمال التجارية العابرة للحدود وتقليل التكاليف والتعقيدات المرتبطة عادة بإقامة ومواصلة عمل تجاري في دولة عضو أخرى. ومع ذلك فقد توقفت العملية التشريعية في هذا الشأن منذ قانون يونيو 2008. وفي منتصف عام 2011 تم رفض آخر تسوية مقترحة من رئاسة الاتحاد الأوروبي المجرية من قبل بعض الدول الأعضاء. وتخشى هذه الدول من الأمور المتعلقة بالموظفين وبخاصة حقوق القرار المشترك المطبقة على الأشكال القانونية الوطنية للشركات ذات المسؤولية المحدودة (انظر النقطة ب، ثانيا، رقم 1، حرف خ) والتي قد يتم تجاوزها. ولهذا فليس من الواضح إذا ما كانت أو متى ستكون الشركات الأوروبية الخاصة متوفرة بالفعل.

6- المشروعات المشتركة (JV)

يمكن أن تتعاون مؤسستان أو أكثر في شكل مشروع مشترك. ومن الأسباب الكامنة وراء إنشاء مشروع مشترك أن أحد المشاركين في المشروع المشترك يسعى للوصول إلى سوق جديدة أو لديه الدراية الفنية الخاصة جداً بالمشروع محل الاهتمام الكبير من قبل الشريك الآخر في المشروع المشترك. وعادة ما يستفيد الطرفان من التعاون في المشروع

the employees, represented by a so-called special negotiating body. The negotiations are a mandatory part of the process of establishing an SE and a prerequisite for its registration.

- ▶ An SE must be treated by the EU/EEA member states as if it were an AG, i.e. laws applicable to an AG in the member state in which the SE is registered, in Germany in particular the AktG, are applicable to the SE, unless the EU regulation or the national implementation laws provide otherwise.

The administration and management, shareholder rights and corporate governance of an SE are primarily governed by its articles of association and by national statutory laws. In essence, German laws have more of a practical influence on the governance of an SE than the European legal framework.

b) Outlook: European Private Company (SPE)

In June 2008, the European Commission has published draft legislation on a European GmbH (denoted by its Latin name *Societas Privata Europaea*). Contrary to the SE, with only a few exceptions, the SPE will be entirely governed by European Community law directly applicable in all member states. This is expected to significantly facilitate cross-border business and reduce the costs and complexity normally associated with setting up and maintaining a business in another member state. However, since June 2008, the legislative process on this matter has been stalled. Mid 2011, the last compromise proposed by the Hungarian EU-Presidency has been denied by some member states. These states fear that employee matters, in particular co-determination rights applicable to national legal forms of a GmbH (see B.II.1.g)), might be overridden. It is therefore not clear if and when the SPE will, in fact, become available.

6. Joint-Ventures (JV)

Two or more enterprises can cooperate in form of a JV. Reasons for the establishment of a JV can be that a participant of the JV is seeking access to a new market or has very special know-how which is of great interest to the other JV partner. Usually, both JV partners benefit from the cooperation.

المشترك.

و تتحقق المشروعات المشتركة في أشكال مختلفة، فبالنسبة للمشروعات المشتركة التعاقدية يبني التعاون فقط على الاتفاقيات الثنائية بدون تأسيس شركة مستقلة وفيما يتصل بأسهم المشروعات المشتركة يلجأ الشركاء في المشروعات المشتركة إلى وسيلة أحادية تخدم للتعاون فيما بينهم. وكثيراً ما يأخذ هذا الكيان شكل للشركات الألمانية المحدودة KG أو الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة GmbH.

ثالثاً- شراء العقار

1- وصف ونقل ملكية العقار

أ) - الخريطة المساحية

يتم تسجيل الأراضي في ألمانيا لدى كل من المكتب المساحي العقاري ومكتب السجل العقاري. لذلك فإن التحقق من ملكية العقار يكون سريعاً وميسوراً وموثوقاً بما يسفر عنه من معلومات.

تقسم كل قطعة من الأرض إلى قطع مساحية. تتكون كل قطعة من الأرض من قطعة مساحية واحدة على الأقل ولكن يمكن أن تتألف من عدة قطع. تغطي كل قطعة مساحية رقم منظر مميز، ويتم تسجيلها لدى المكتب المساحي العقاري. تحتوي الخريطة المساحية على معلومات قيمة عن الحدود الدقيقة ومساحة وموقع القطع المساحية. من المهم أيضاً مراجعة الخريطة المساحية لضمان إمكانية الوصول إلى العقار عن طريق الطرق العامة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الخرائط المساحية تتضمن معلومات عن التنمية القائمة والبنية الفوقية مثل المباني العابرة للحدود على سبيل المثال.

ب) - سجل الأراضي

تسجل القطع المساحية لدى مكتب السجل العقاري و الذي ترعاه محاكم الحي الموجود به العقار المسجل. وينقسم السجل إلى قائمة جرد وثلاثة أقسام. تحتوي قائمة الجرد على رقم القطعة بينما يحتوي القسم 1 على معلومات عن ملكية قطعة الأرض، أي المالك أو، في حال وجود عدة ملاك مشتركين، أسهم الملاك المشتركين، وأحياناً يحتوي على ملاحظات التسجيل بشأن حقوق الارتفاق لصالح هذه القطعة من الأراضي. يحتوي القسم 2 على الرهن بما في ذلك حقوق الارتفاق التي تشمل حقوق الارتفاق الشخصية المحدودة وحقوق الانتفاع وإخطارات الأولوية (نقل الملكية) والقيود على التصرف في الأرض مثل حقوق البناء القابلة للتوريث (انظر النقطة ب، ثالثاً رقم 2، الحرف ث). ويتضمن القسم 3 الرهن مثل الرهن العقاري، ورسوم الأراضي وأقساط رسوم الأراضي السنوية. ويكون للحقوق المسجلة في السجل العقاري أولويات/مراتب مختلفة. وتعتمد أولوية الحقوق بشكل عام على توقيت تسجيلها، أي أن الحق الأقدم يأخذ ترتيباً أعلى من الحق الأحدث.

JVs can appear in various forms. In the case of a contractual JV, the cooperation is only based on bilateral agreements without forming an independent organization. In the case of an equity JV, the partners of the JV set up a single-purpose vehicle for their collaboration. Such entity often adopts the legal form of a German KG or a GmbH.

III. Acquisition of Real Estate

1. Description of and Title to Real Estate

a) Cadastral Map

In Germany, land is registered both with the cadastral office and the land register. Therefore, a title search is quick and reliable.

Every piece of land is divided up into cadastral plots. Each piece of land consists of at least one cadastral plot but may consist of several. Each cadastral plot is given a corresponding plot number and is registered with the cadastral office. The cadastral map contains valuable information on the exact boundaries, the cut and the location of the cadastral plots. It is also important to examine the cadastral map to ensure the property is accessible by public roads. In addition, the cadastral maps contain information on the existing development and superstructures, i.e. buildings crossing the boundaries.

b) Land Register

The cadastral plots are also registered in the land register. The land register is maintained at the district courts. It is divided up into an inventory and three sections. The inventory contains the plot number. Section 1 contains information on ownership of the plot of land, i.e. the owner or, in case of several co-owners, the shares of the co-owners, and sometimes notes of registrations of easements in favor of the plot of land. Section 2 contains encumbrances, including easements, limited personal easements, usufructs, priority notices (of conveyance) and restraints on disposal such as heritable building rights (see B.III.2.d)). Section 3 contains the liens such as mortgages, land charges and annuity land charges. The rights registered in the land register have different priorities/ranks. Generally, the priority of the rights depends on the time of their registration, i.e. the older right is ranked higher than the more recent right.

ت) - حسن النية

قد يعتمد أي شخص على المحتوى الموجود بالسجل العقاري بحسن نية، ويتمتع هذا الشخص بالحماية إلى الحد الذي تُعتبر فيه محتويات مضمون السجل العقاري صحيحة، بغض النظر عن صحتها الفعلية. لذلك فمن الممكن شراء الأراضي من المالك المسجل في السجل العقاري حتى لو لم يكن هو المالك القانوني الحقيقي. علاوة على ذلك، فإن الرهون غير المسجلة في السجل العقاري تعد غير موجودة بشكل عام أمام المشتري. وهذا يؤدي إلى شفافية كبيرة ويجعل الصفقات العقارية موثوقة وآمنة.

وخلافاً للسجل التجاري فإن السجل العقاري يمكن فقط الاطلاع عليه على شبكة الإنترنت لدى موثق العقود الرسمي. وعلاوة على ذلك فمن يريد الحصول على معلومات من السجل العقاري يجب عليه تقديم دليل الدافع الشرعي المعترف به بشأن المعلومات المطلوب الحصول عليها. ومع ذلك فإن مشتري الملكية العقارية يتمتع عموماً بمثل هذه الأهلية من وجهة نظر المسؤولين. والخرائط المساحية متاحة للجمهور (وفي بعض البلديات توجد كذلك على الإنترنت).

2- أنماط الملكية العقارية

يمكن أن يكون أي فرد وأي كيان قانوني عام أو خاص (على سبيل المثال، الولايات الاتحادية الألمانية مثل المدن أو البلديات أو الشركات المساهمة، أو الشراكات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة، وكذلك شراكات القانون المدني) أصحاب الأراضي. فهناك أنواع مختلفة من الملكية العقارية.

أ) - الملكية الفردية والملكية بالشراكة وإتحاد الملاك

إن الشكل الأكثر شيوعاً للملكية هو الملكية الفردية، أي شخص واحد أو شركة تملك قطعة أرض. وإذا كانت الأرض مملوكة من قبل عدة أشخاص أو شركات فيكون هؤلاء ملاكاً مشتركين أو إتحاد ملاك. وفي الحالة الأولى- حالة الملاك المشاركين- وهي الأكثر شيوعاً، يكون لكل متعاون في الملكية حصة من العقار كالنصف مثلاً. ويمكن بيع ورهن كل حصة من الملكية التعاونية على حدة و دون موافقة الآخرين بشكل عام. أما في حالة الملكية المشتركة فإن كل مالك يملك الأرض كلها بالاشتراك مع غيره من الملاك الآخرين ولذلك يكون مقيداً بحقوق الملاك الآخرين. يمكن لجميع الملاك المشتركين فقط بيع ورهن قطعة الأرض كاملة، ولكن لا يجوز قيام كل منهم بذلك على حدة.

ب) - المباني وملحقاتها

تشمل ملكية الأرض كافة الكائنات الملحقة بشكل قاطع على الأرض، مثل المباني والجراجات. ويتألف المبنى الملحق على الأرض من جميع المكونات المستخدمة لبنائها. وهذا يشمل، تحت ظروف معينة، تركيبات وتجهيزات البناء، إذا تم تخصيصها لهيكل المبنى، إذا ما كانت مُصممة خصيصاً للتوافق مع المبنى وتمثل وحدة واحدة معه ولها أثر كبير

c) Good Faith

Anyone may rely on the content of the land register in good faith and is protected to the extent that the content of the land register is considered to be correct, regardless of its actual correctness. Therefore, it is possible to acquire land from the owner registered in the land register even if he is not the true legal owner. Further, encumbrances that are not registered in the land register are generally deemed as nonexistent vis-à-vis a purchaser. This leads to great transparency and makes real estate transactions reliable and safe.

Unlike the commercial register, the land register can only be inspected online by a notary public. Furthermore, in order to receive information from the land register a valid interest must be demonstrated. However, the purchaser of a real estate property generally has such valid interest. Cadastral maps are publicly available (and in some municipalities even online).

2. Types of Ownership in Real Estate

Every person and every public or private legal entity (e.g. German federal states, cities, municipalities, AGs or GmbHs, as well as partnerships or civil law partnerships) may be the owners of land. There are different types of real estate ownership.

a) Sole, Co- and Joint Ownership

The most common form of ownership is sole ownership, i.e. one person or company owns a piece of land. Where land is owned by several persons or companies, they are co-owners or joint owners. In the former, more common case, every co-owner has a share of the property to a certain fraction, e.g. 1/2. Each co-ownership share can be sold and encumbered separately and generally without the consent of the others. In case of joint ownership, each owner owns the whole land jointly with the other owners and is therefore restricted by the rights of the other owners. The whole piece of property can only be sold and encumbered by all joint owners, but not separately.

b) Buildings and Other Components

Ownership of land includes all objects firmly attached to the land, e.g. buildings and garages. The premises attached to the land consist of all components used for their construction. This can under certain circumstances include the fixtures and fittings of a building, if they were customized to the building structure, if they form a unity with

على مظهر المبنى ككل. وهكذا يتضمن بيع العقار دائماً المبنى الواقع عليه. و يختلف الوضع في الولايات الألمانية حديثة العهد (براندنبورج، ميكلينبورج- فوربومارن، تورينجين، ساكسونيا، ساكسونيا أنهالت) والجزء الشرقي من برلين قبل عام 1990 حيث كانت الملكية المشتركة تقتصر على المباني بينما يتم تأجير الأراضي التي يقع عليها المبنى. واستمر العمل بهذه النظام إلى ما بعد إعادة توحيد الولايات الألمانية ولهذا فإن هذا المفهوم للملكية المستقلة للمباني لا يزال موجوداً في ولايات ألمانيا الشرقية.

ت - الوحدات السكنية

أ) - عام

يقر القانون الألماني بالملكية الفردية للوحدات السكنية، التي يمكن أن تتضمن أيضاً الحق الحصري في الاستخدام أماكن وقوف السيارات أو الأقبية أو الشرفات. وتشمل الملكية الفردية للوحدات السكنية نفسها الملكية المشتركة لكافة الأماكن ذات الاستخدام العام في مبني الوحدة السكنية. وتشمل هذه الملكية المشتركة الأرض نفسها، فضلاً عن جميع أقسام ومرافق المبنى التي لا تخضع للملكية الفردية. يتم إنشاء صندوق لأعمال الصيانة للحفاظ على الممتلكات المشتركة والتي لا تسترد عند بيع الوحدات السكنية.

ب ب) - التحويل إلى وحدات سكنية

يجب - من أجل تحويل عقار إلى وحدات سكنية وعقار لملاك متعددين - تحرير بيان تقسيم موثق متضمناً وصف لكل شقة ورسم فني للمبني موضعاً أماكن الوحدات السكنية المملوكة ملكية فردية و تتوافق بصورة عامة نسبة الملكية المشتركة للعقارات المشتركة مع نسبة مساحة الوحدة السكنية المملوكة ملكية فردية بالنسبة لما يتعلق بالمبني ككل، ولكن تتغير تبعاً للتوسعات اللاحقة في المبنى، على سبيل المثال تشييد حجرة صغيرة فوق السطح. ويتطلب مثل هذا التحويل شهادة حكومية تؤكد رخصة الوحدات المنفصلة. و يتم تسجيل كل وحدة سكنية على حدة في صفحة منفصلة في السجل العقاري (السجل العقاري للوحدات السكنية) وتكون من حينها، فيما يتعلق بالقانون الواجب التطبيق، مستقلة عن غيرها من الوحدات السكنية للعقار على الأرض نفسها.

ت ت) - نقل الملكية

تعامل الوحدات السكنية قانونياً معاملة الأراضي، حيث يمكن تحويل الوحدات السكنية بشكل مستقل وبيعها بشكل مستقل أو رهنها بخلاف ذلك. وبالمثل، ولا تؤثر عملية بيع في المزداد الإجباري على الوحدات السكنية الأخرى. ومع ذلك، يتطلب بيع الوحدة السكنية، تحت ظروف معينة، موافقة ملاك

the building and they have considerable impact on the appearance of the building as a whole. The sale of real estate thus always includes the building located on it. By contrast, in the newly-formed German states (Brandenburg, Mecklenburg-Pomerania, Thuringia, Saxony, Saxony-Anhalt) and the eastern part of Berlin before 1990, ownership was only procured for buildings, whereas the land on which it was located was simply leased. This regulation was continued after reunification of the German states, so this concept of independent ownership of buildings still exists in Eastern Germany.

c) Condominiums

aa) General

German law also acknowledges the individual ownership of condominiums, which can also include the right to the exclusive use of parking spaces, cellars or balconies. The individual ownership of the condominium itself includes the co-ownership of all commonly used spaces in the condominium building. This co-owned common property embraces the land itself, as well as all those sections and facilities of the building that are not subject to individual ownership. A fund for maintenance work is created for the maintenance of the common property which is not refunded upon the sale of the condominium.

bb) Conversion into Condominium

To convert a property into condominiums and common property a notarized partition deed must be drawn up containing a description of each apartment and colored plans of the building illustrating the individually owned condominium spaces. Generally the ratio of co-ownership of the common property corresponds with the ratio of the individually owned condominium space in relation to the whole building, but may alter due to subsequent expansions within the building, e.g. in the attic. Such conversion requires a governmental certificate confirming separated units. Each condominium is individually recorded in a separate folio in the land register (condominium land register) and is henceforth, with respect to the applicable law, independent of other condominium property on the same land.

cc) Transfer

Like land, a condominium is independently transferrable and can be independently charged or otherwise encumbered. Likewise, a foreclosure sale does not affect other condominiums. The sale of the condominium can, however, under certain

الوحدات السكنية الأخرى على الأرض نفسها أو موافقة مدير المبنى.

ث - حق البناء القابل للتوريث

وفي النهاية تجدر بنا الإشارة إلى أنه يمكن إنشاء حقوق بناء قابلة للتوريث بموجب القانون الألماني. يخول حق البناء القابل للتوريث الشخص بناءً وامتلاك مبنى على قطعة من الأرض (أو تحت الأرض مثل الجراجات تحت سطح الأرض) لفترة معينة من الزمن، مثلاً 99 عاماً. ويعتبر المبنى جزءاً لا يتجزأ من حق البناء القابل للتوريث وليس من الأرض. وتستخدم حقوق البناء القابلة للتوريث غالباً من قبل البلديات أو الكنيسة للاحتفاظ بملكية الأرض أثناء تلقي إيجار الأرض السنوي، ويكون هذا الإيجار عادة 4 إلى 5% من قيمة الأرض في السنة. ويخضع إيجار الأراضي كالإيجار السكني لمقاييس وموشر تقييم أية زيادة مثل مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية. ويتم إنشاء حق البناء القابل للتوريث عن طريق عقد مبرم بين مالك الأرض والمستفيد ويتعين أن يتم تسجيله في السجل العقاري (انظر ما ورد بالحرف ب، ثالثاً رقم 1، الحرف الفرعي ب) - منه). ويتم علاوة على ذلك إنشاء ملف خاص في السجل العقاري لحق البناء القابل للتوريث، الذي يتم فيه تسجيل المستفيد من حق البناء القابل للتوريث كمالك لحق البناء القابل للتوريث. وشأنه شأن الأراضي فإن حق البناء القابل للتوريث يمكن بيعه وشراؤه ورهنه بحقوق الارتفاق وبرسوم الأراضي. ومع ذلك فإن مالك الأرض عادة ما يحتفظ بالحق في الموافقة على مثل هذه المعاملات، أي أن الموافقة المسبقة مطلوبة لأي معاملة. عند انتهاء حق البناء القابل للتوريث، يصبح مالك الأرض تلقائياً مالكا للمبنى، ولذلك عليه أن يدفع التعويضات للمستفيد. وتؤول عقود الإيجار المبرمة تلقائياً من قبل المستفيد إلى مالك الأرض ومن الممكن أيضاً الاتفاق على الحق في الحصول على الأرض لصالح المستفيد.

3- الديون والمصرفات

أ - إشعار الأولوية

يضمن إشعار الأولوية تنفيذ طلب يتعلق بعقار مثل حق نقل الملكية وهي مسجلة في السجل العقاري (انظر ما ورد بالحرف ب، ثالثاً رقم 1، الحرف الفرعي ب) - منه)، ولها في ذلك الوقت الأثر المباشر لإبطال أي معاملة لاحقة متعلقة بنفس قطعة الأرض إلى درجة إلغاء طلب المستفيد. وهكذا فإنه يحافظ على أولوية مركز المستفيد على أي حق فيما يتعلق بالعقار الذي تم إنشاؤه عقب طلب المستفيد نفسه. وتعد أية تصرفات عن طريق المزادات الإجبارية، أو ضمانات التعثر، أو إجراءات الإعسار، فضلاً عن أي تصرف تعاقدي من قبل البائع، باطلة ولا تجب في قانونية إشعار الأولوية الذي يتمتع به المستفيد. وفي حالة حدوث الإعسار للبائع فإن

circumstances require the approval of other condominium owners on the same land or of the building administrator.

d) Heritable Building Right

Finally, heritable building rights can be created under German law. A heritable building right entitles one to build and own a building on a piece of land (or below ground, e.g. underground parking) for a certain period of time, e.g. 99 years. The building is considered an integral part of the heritable building right and not of the land. Heritable building rights are often used by municipalities or the Church in order to retain ownership of land while receiving an annual ground rent, usually 4 to 5 % of the value of the land per year. Like rent, ground rent can be subject to indexation, i.e. increase in accordance with a certain index such as the consumer price index. A heritable building right is created by way of a contract between the owner of land and the beneficiary and has to be registered in the land register (see B.III.1.b)). Moreover, a separate folio, the heritable building right register, is created in which the beneficiary of the heritable building right is registered as the owner of the heritable building right. Like land, the heritable building right can be sold and purchased and may be encumbered with easements and charged with land charges. However, the owner of the land will usually reserve the right to approve such transactions, i.e. prior consent is required for any transaction. Upon the expiration of the heritable building right, the owner of land automatically becomes the owner of the building and therefore has to pay compensation to the beneficiary. Lease agreements concluded by the beneficiary automatically devolve to the owner of land. It is also possible to agree on a right to acquire the land in favor of the beneficiary.

3. Encumbrances and Charges

a) Priority Notice

A priority notice secures the enforcement of a claim relating to a property, e.g. the right of conveyance. It is recorded in the land register (see B.III.1.b)) and has, at that point in time, the immediate effect of invalidating any subsequent transaction concerning the same plot of land to the extent that the beneficiary's claim would be impaired. It thus preserves the priority of the beneficiary's position over any right with respect to the estate which was created subsequent to the beneficiary's own claim. Any dispositions by way of foreclosures, distress warrants or insolvency proceedings, as well as any contractual disposi-

إشعار الأولوية هذا سوف يخول للمشتري مع كونه محمياً بمثل هذا الإشعار أن يطالب بالأداء على الرغم من إجراءات الإعسار دون الخضوع لنظام تحديد حصص الإعسار. وتنص اتفاقيات الشراء الألمانية نتيجة لذلك بصورة منتظمة على ألا يصبح سعر الشراء مستحقاً قبل تسجيل إشعار الأولوية الخاص بنقل الملكية لدى مكتب تسجيل الأراضي.

ب) - حقوق الارتفاق

يلزم حق الارتفاق مالك قطعة الأرض المرهونة بتحمل سلوك محدد من شخص آخر (المستفيد من حق الارتفاق) على قطعة أرضه أو أرضها أو أن يتمتع عن القيام بتصرف معين على قطعة الأرض لصالح شخص آخر. ويسجل حق الارتفاق لصالح شخص أو شركة معينة ويكون مقتصرًا على ذلك الشخص/أو الشركة، حق ارتفاق شخصي محدود، مثل حق المستأجر في تشغيل متجر تجزئة أو حق الإقامة الدائمة. وفي أكثر الأحيان يتم تسجيل حقوق الارتفاق لصالح كل مالك قطعة أرض مثلاً لضمان حق الطريق أو مخرج للأنابيب. تتمتع حقوق الارتفاق بتأثير جوهري على قيمة العقار لأنها تقيد الحق في الاستخدام أو تأمين استخدام العقار على نحو ملائم وينبغي مراجعة جميع حقوق الارتفاق القائمة أو المطلوبة في أثناء عملية الاطلاع النافي للجهالة.

ت) - حق الانتفاع

يخول حق الانتفاع بقطعة الأرض للمستفيد أن يمتلك الأرض ويمنحه حق تحصيل رسوم/ مخصصات الأرض، على سبيل المثال العائد الإيجاري.

ث) - الرسوم على الأراضي

يمكن أن تكون قطعة الأرض مديونة بطريقة ما حيث يذهب تكرار أداء الأعمال التي تم إعدادها من قطعة الأرض لصالح الشخص الذي يملك مديونية الأرض (الرسوم على الأراضي). ومن الممكن الموافقة على محتوى الرسوم على الأراضي المعدة التي يتم فيها تعديل أداء الأعمال دون إشعار وفقاً للتغير في الظروف بناء على المتطلبات المنصوص عليها في الاتفاق، ويمكن تحديد نطاق ونوع الديون على الأرض كما أنه من الممكن أن تكون الرسوم على الأراضي لصالح شخص أو شركة أو لصالح المالك لقطعة أرض أخرى. وغالباً تُفرض الرسوم على الأراضي لضمان تسديد التسهيلات الائتمانية التي تم الاتفاق عليها بين الطرفين في وقت واحد.

ج) - رسوم أخرى على الأراضي

يكفل القانون الألماني مجموعة من الفوائد على الأوراق

tions made by the seller, are invalid vis-à-vis the beneficiary to the priority notice. In case of insolvency of the seller, such priority notice will entitle the purchaser protected by such priority notice to claim performance despite the insolvency proceedings without being subject to an insolvency quota. Consequently, German purchase agreements regularly stipulate that the purchase price shall not become due before the priority notice of conveyance has been registered in the land register.

b) Easement

An easement obliges the owner of the encumbered plot of land to tolerate specific conduct of someone else (the beneficiary of the easement) on his or her plot of land or to refrain from specific conduct on the plot of land for the benefit of someone else. The easement may be registered in favor of and restricted to a certain person/company, a limited personal easement, e.g. a tenant's right to run a retail store or a permanent right of residence. More often, easements are registered in favor of the respective owner of a plot of land, e.g. to secure a right of way or a pipe way leave. Since easements have a material impact on the value of a property because they restrict the right of use or secure an adequate use of the property, all existing or required easements should be reviewed in the course of due diligence.

c) Usufruct

A usufruct on a plot of land entitles the beneficiary to possess the land and to take the emoluments of the land and accessories, e.g. rent payments.

d) Charge on Land

Also, a plot of land may be encumbered in such a way that recurring acts of performance are to be made from the plot of land to the person in whose favor the encumbrance is created (charge on land). It is possible to agree as to the content of the charge on land that the acts of performance to be made are adjusted to changed circumstances without notice if, based on the requirements stipulated in the agreement, the type and scope of the encumbrance of the land can be determined. The charge on land may be created in favor of a certain person/company or the respective owner of another plot of land. Often, a charge on land is created to ensure that credit facilities are repaid, which were concurrently agreed upon between the parties.

e) Other Land Charges

German law provides for a number of security

المالية الخاصة بالعقارات وتعد الرهون العقارية ورسوم الأراضي من أهم الفوائد على الأوراق المالية. ويتضح الفرق في أن الرهون العقارية تؤمن دين معين ومصروقات الأرض لا تؤمن ذلك، ولهذا السبب فإن رسوم الأراضي هي الفائدة المؤمنة المفضلة في معظم المعاملات. وتمنح الرهون العقارية ورسوم الأراضي المستفيد (البنوك في المقام الأول) الحق في تجميع مبلغ خاص من المال عن طريق البيع الإجباري أو الإدارة الإجبارية لقطعة الأرض المرهونة. كما تزيد إمكانية نقل الرهن العقاري/ الرسوم على الأراضي عند وجود شهادة.

4- نقل عقد الملكية وعقود الإيجارات

أ - نقل عقد الملكية

يتميز القانون الألماني بأنه لا ينص فقط على إبرام عقد شراء العقارات وإنما كذلك على إبرام عقد منفصل خاص ينظم نقل الملكية للعقار موضوع صفقة الشراء. وتكون هذه الاتفاقية عادة متضمنة داخل اتفاقية الشراء ذاتها، مثلاً، يتفق البائع والمشتري أن الملكية لا بد أن تنتقل من البائع إلى المشتري (أنظر ما ورد بالحرف ت، رابعاً رقم 4 و الحرف ت، رابعاً رقم 5)

وإذا تم إبرام اتفاقية نقل الملكية بشكل منفصل عن اتفاقية الشراء فلا بد من توثيقها مثل اتفاقية الشراء ذاتها، ومع ذلك فلا بد من إبرام اتفاقية النقل من قبل موثق العقود الرسمي الألماني في الوجود المادي لكل من الطرفين، حيث من الممكن أن يتم تمثيل الطرفين بواسطة وكيل عن كل منهما بمفرده. ومن الممكن أن يصبح الاتفاق غير مشروط ولا يجب أن يشمل على أي نوع من أنواع المهلة (مع ذلك فإن تلك الشروط غير مطبقة على اتفاقية الشراء). وتصبح الاتفاقية كاملة متضمنة اتفاقية النقل صالحة فقط إذا كان البائع هو المالك ومعه سلطة غير مقيدة للتصرف فيها أو إذا كان هناك طرف ثالث مخول من المالك ذو السلطة غير المقيدة وإذا كان البائع ليس لديه السلطة في التصرف، يستطيع المشتري الحصول على الملكية إذا كان البائع مسجل في السجل العقاري كمالك للأرض وكان المشتري يتصرف بناء على حسن النية. (أنظر ما ورد بالحرف ب، ثالثاً، رقم 1، الحرف الفرعي ت).

تصبح عملية نقل الملكية سارية المفعول فقط في حالة تسجيلها في السجل العقاري والذي يستغرق وقتاً طويلاً على أي حال فإن الأطراف لا بد أن تمنح المشتري حق استخدام الملكية في أسرع وقت ممكن. ولذلك فإن من الممارسات الشائعة لمعاملات العقارات الإتفاق على نقل الملكية الاقتصادية (نقل حيازة الملكية) مبكراً بغض النظر عن تسجيل المالك في السجل العقاري ولكن ذلك لا يتم بصورة عامة قبل تسجيل إشعار الأولوية للنقل (أنظر ما ورد بالحرف ت ثالثاً رقم 3، الحرف الفرعي أ/-) وسداد ثمن الشراء هذا يعني إجمالي الحق في تحصيل الإيجار.

interests in real estate. The most important security interests are mortgages and land charges, the difference being that the mortgage secures a specific debt and the land charge does not, for which reason the land charge is the preferred security interest in most transactions. They both give the beneficiary (primarily banks) the right to collect a specific sum of money by way of a forced sale or forced management of the encumbered plot of land. The transferability of a mortgage/land charge can be increased by the creation of a certificate.

4. Transfer of Title and of Leases

a) Transfer of Title

A peculiarity of German law is that, in addition to the purchase agreement, a special agreement regarding the conveyance itself is required. Usually this agreement is included in the purchase agreement, i.e. seller and purchaser agree that the title of property shall pass from the seller to the purchaser (see C.IV.4., C.IV.5.).

If the agreement regarding conveyance is concluded separately from the purchase agreement, it must be notarized like the purchase agreement itself. However, the agreement regarding conveyance must be concluded before a German notary in the physical presence of both parties, whereby either party may be represented by an agent. It can only be unconditional and must not contain any sort of time limit (however, this stipulation does not apply to the purchase agreement). The entire agreement, including the agreement regarding conveyance, is valid only if the seller is the owner with unrestricted authority to dispose or a third person with authority granted by the unrestricted owner. If the seller does not have the authority to dispose, the purchaser can only acquire the title if the seller is registered as owner in the land register and the purchaser acts in good faith (see B.III.1.c)).

The conveyance will only become effective upon its registration in the land register, which may take a long time. However, the parties shall enable the purchaser to use the property as soon as possible. It is thus common practice in real estate transactions to agree that the economic ownership (transfer of possession) will be passed on earlier, irrespective of the registration of ownership in the land register, but generally not before the registration of a priority notice of conveyance (see B.III.3.a)) and the payment of the purchase price. This includes, inter alia, the right to collect rent.

ويصبح النقل القانوني لعقود الإيجار بين المشتري والبائع سارياً بموجب القانون عند قيام المشتري بالتسجيل في السجل العقاري، ويتم التسجيل على الفور إذا كان البائع ومالك العقار هما نفس الشخص طبقاً لعقد الإيجار. إذا لم يتم ذلك، فإن الموافقة على النقل في إتفاقية الشراء تعد غير كافية، وفي الواقع فإن الاتفاق بين الأطراف الثلاثة (المستأجر، البائع، المشتري) يبقى ضرورياً. وعند إبرام عقد الإيجار دون تسليم المواقع بعد إلى المستأجر يجب على المشتري أن يقوم بالوفاء بجميع التزامات المالك المؤجر الواردة في إتفاقية الشراء حتى يضمن انتقال الإيجار. كما يقوم المشتري بالوفاء بجميع التزامات المالك، بما في ذلك أية مسؤولية عن أي دفعة أولية يتقاضاه المالك من المستأجر، ولا بد من التأكد من وصول جميع الدفعات الأولية بالفعل إلى المشتري.

رابعاً- شراء القروض الممولة

1- القدرة الجاذبة لهذه القروض

ما زالت محفظة الأسهم الخاصة بشركات المستثمرين تعاني من أزمة الائتمان أو التمويل الزائد في السنوات ما قبل الأزمة الاقتصادية على الرغم من التحسن القوي الأخير في الاقتصاد الألماني و مع تباطؤ النمو الاقتصادي فقد بات هؤلاء المستثمرون مهينون على ألا يكون لديهم خياراً آخر عدا أنهم يقومون بخرق المعاهدات المالية الخاصة باتفاقيات التسهيلات و إن اضطرتهم ظروفهم إلى النضال من أجل الحصول على مقرضين جدد لإعادة التمويل، ونتيجة لذلك فإن أسعار القروض الممولة لتلك الشركات انخفض دون المستوى من جانب، وعلى الجانب الآخر فإن ذلك يجذب المستثمرين لشراء هذه القروض الممولة.

2- ضرورة الترخيص المصرفي

لا يوجب امتلاك القروض الممولة وفقاً لقانون المصارف الألماني (KWG) بالضرورة امتلاك رخصة مصرفية، حيث قد تقوم صناديق الأسهم الخاصة بشراء قروض من محافظ شركاتهم. وهناك حاجة إلى الرخصة البنكية في حال إذا هناك كيان يتولى تنفيذ "الأعمال الائتمانية" وضمن أشياء أخرى يمنح القروض المهنية. و لا يشكل شراء القروض الممولة و/ أو إعادة سداد التسهيلات وإنفاذ المطالبات "أعمالاً إئتمانية"، ورغم ذلك قد يمثل هذا في حالة مختلفة من حالات إعادة تمويل القرض أو إذا منحت إتفاقية تسهيلات للمقرضين بعض حقوق التبعية، مثال : تحديد أسعار فائدة جديدة . ولذلك يُوصى بضرورة فحص كل حالة على حدة لمعرفة ما إذا كانت تحتاج إلى رخصة مصرفية أم لا لشراء القروض

The legal transfer of the lease agreements from the seller to the purchaser, however, will occur by operation of law upon the registration of the purchaser in the land register. However, this automatic transfer only applies in case the seller, owner of the real estate and landlord under the lease agreement are identical. If not, it is not sufficient to agree upon the transfer in the purchase agreement. Rather, an agreement between all three parties involved – purchaser, seller and tenant – is required. In case a lease agreement has been concluded but the premises have not yet been handed over to the tenant, the purchaser has to assume all obligations of the landlord in the purchase agreement in order to ensure a transfer of the lease. As the purchaser assumes all obligations of the landlord, including the liability for any deposit made by the tenant, it should be ensured that all deposits are in fact transferred to the purchaser.

IV. Acquisition of Leveraged Loans

1. Attractiveness

Despite the recent strong improvement in the German economy, some portfolio companies of private equity investors are still suffering from the credit crunch or over-leveraging in the pre-crisis years as the economy slows; those are prepared or have no alternative but to breach the financial covenants of the facility agreements, even if they struggle to find new lenders for necessary refinancing. As a consequence, the prices of leveraged loans of these companies fall well below par. This, on the other hand, attracts investors to acquire leveraged loans.

2. Necessity of Banking License

According to the German Banking Act (KWG), the acquisition of a leveraged loan does not necessarily require a banking license, so that even private equity funds may generally purchase the loans of their portfolio companies. A banking license is only needed if an entity carries out "credit business", i.e. inter alia, the professional granting of loans. The acquisition of leveraged loans, the facility repayment and/or the enforcement of claims as such do not constitute a "credit business". However, this might be different in the case of refinancing a loan or if a facility agreement gives the lenders certain ancillary rights, e.g. determination of new interest rates. Therefore, it is recommended to examine in each individual case whether a banking license is required for the acquisition of a leveraged loan.

الممولة.

3- نقل القروض

لا يشترط القانون الألماني إجراءات شكلية معينة لإتمام عملية نقل للقروض أي أنه يمكن توقيع إتفاقية نقل القرض من الطرفين على مسئوليتهم الخاصة دون توثيق. وفي حالة انتقال القروض، يجب إخطار المقرض دائما لتجنب سداد الدفعات إلى الناقل للقروض حتى لا يتم دفع أقساط دين لا تأثير لها على السداد المستحق.

4- شرط التنازل العاقد عن القرض

يعد شرط التنازل عن الملكية أحد الجوانب القانونية الخاصة بشراء القروض الممولة في عقد القرض الأطاري . والسؤال الذي يطرح هنا هو هل يسمح بند التنازل بتنازل المقرض عن حقوقه الناشئة عن عقد القرض لصالح مشتري القروض الممولة؟ تحصر بعض العقود في هذا الصدد دائرة المشتريين المحتملين على البنوك والمؤسسات المالية وتُستبعد صراحة أية صناديق أو أي من هذه الكيانات. و تتطلب بعض العقود علاوة على ذلك موافقة الشركة على تغيير المقرض، والذي قد لا يمكن الامتناع عن القيام به دون سبب.

5- حالات خاصة

إذا كان مشتري القروض الممولة مساهم مع المقرض والمقرض معاً تنشأ قضيتان كبيرتان من منظور القانوني الألماني، أولاً التبعية القانونية لأية مطالب تعويض يتقوه بها المشتري والتي تنشأ حيال الدائنين الآخرين من جراء عجز المقرض على الدفع، وثانياً : تضارب المصالح الناتج عن أن المساهم سيكون مالكاً لأسهم كلا من المقرض والدائن.

(أ) - التبعية القانونية

يقضي قانون الإعسار الألماني بأن أية قروض للمساهمين القائمين أو أية مساهمة مشابهة تخضع دائماً لمطالبات الإعسار، وأى إعادة سداد لقروض المساهمين أو أى مساهمات مشابهة خلال فترة عام قبل أو بعد رفع دعوى إجراءات الإعسار يمكن إعادة رفعها من قبل مسئول الإعسار. حيث يكون أي قرض يتعلق بالمساهم حتى لو لمرة واحدة يتم معاملته على أنه قرض للمساهم ويخضع للقوانين الخاصة به. ولا بد أن يكون المستثمر على دراية بمرتبته التابعة في حالة إعسار محفظة الشركة، ومع ذلك، لا تُطبق القوانين سالفة الذكر ضمن أمور أخرى على المساهمين الحاملين أقل من 10% من رأس المال المسجل للمقرض.

3. Transfer of Loans

Under German law the transfer of a loan does not have to meet any specific form requirements, i.e. a loan transfer agreement can be signed on the parties' private capacity without notarization. The transfer of a loan, however, should always be indicated to the borrower in order to avoid his making payments to the transferor with debt discharging effect.

4. Assignment Clause

Another legal aspect concerning the acquisition of a leveraged loan is the assignment clause in the facility agreement. Does the assignment clause permit the assignment of the lender's rights arising from the facility agreement to the respective acquirer of the leveraged loan? In this respect, some facility agreements restrict the potential circle of acquirers to banks and financial institutions and expressly exclude any funds or other such entities. Further, many facility agreements require the consent of the company to the change of lender which, however, may not be unreasonably withheld.

5. Specialities

If the acquirer of a leveraged loan is simultaneously a shareholder of the borrower and the lender, two main issues arise from a German legal perspective: first, the subordination of any repayment claims of the acquirer arising from the facility towards other creditors in case of borrower's insolvency and, second, the conflict of interest as the shareholder will be both owner of the borrower and its creditor.

a) Subordination

According to German insolvency law, any outstanding shareholder loan or similar contribution is always a subordinated insolvency claim and the repayment of any shareholder loan or similar contributions within the time period of one year before filing or after filing of insolvency proceedings can be reclaimed by the insolvency administrator. Since any loan for which a shareholder is (or has once been) the creditor is treated as a shareholder loan and is therefore subject to these rules, an investor must always be aware of his subordinated position in case of the insolvency of the portfolio company. However, the aforementioned rules do not, inter alia, apply to shareholders holding less than 10 % of the registered capital of the borrower.

ب) - تضارب المصالح

إذا تم منح القروض الممولة عن طريق نقابة ما وإذا اشترى المساهم جزءا فقط من التسهيلات الممنوحة الى محفظة الشركة، فقد يواجه المساهم تضارب مصالح كبير بسبب احتمال حدوث ضرر للدائنين الآخرين: فمن ناحية يمثل المساهم مالك المقترض، ومن الناحية الأخرى فهو جزء من النقابة. وينتج عن هذا التضارب في المصالح مخاطرة مادية حيث أنه بموجب القانون الألماني قد يُسحب حق المساهمين في التصويت داخل نقابة المقرضين.

b) Conflict of Interest

If the leveraged loan was granted by a syndicate and the shareholder only acquires a part of the facilities granted to the portfolio company, the shareholder might encounter a significant conflict of interest to the possible disadvantage of other creditors: On the one hand, the shareholder represents the owner of the borrower and, on the other hand, it is part of the syndicate. Due to this conflict of interest, there is a material risk that under German law the shareholder's voting rights in the lenders' syndicate might be withdrawn.

ت - إجراءات الصفقات

أولا - إجراءات الشراء

تجري عمليات البيع في ألمانيا كعمليات بيع خاصة أو عملية مزاد، وفي كلتا الحالتين يجب على البائع أن يكون معد إعداداً جيداً قبل البدء في عملية إبرام الصفقات مع واحد أو أكثر من المشتريين المحتملين. ويشمل هذا التحديد المسبق للمخاطر والفرص وكذلك الإصلاح المجدى للخلل الذى تم تحديده بالفعل. وفى بعض الحالات يقرر البائع تنفيذ الإطلاع النافى للجهة الخاص ببيئته للحصول على المعلومات المذكورة مسبقاً حول الشركة المستهدفة في إطار التحضير للصفقة المقبلة وتسريع عملية البيع المُزمعة.

1- عملية البيع الخاصة

(أ) - الإجراءات المعتادة

تتميز عملية البيع الخاص من خلال عملية بيع مع مشتري محتمل وحيد وتبدأ في ألمانيا عملية البيع الخاصة عادةً بخطاب نوايا/ مذكرة معلومات بين البائع والمشتري فيما يتعلق بنية شراء للشركة وهو أساساً غير ملزم (انظر ما ورد بالحرف ت، ثانياً، رقم 2، الحرف الفرعي أ-) ومع ذلك يهتم المشتري المحتمل بالتفاوض على فترة الإلزام الحصرى قبل بدء عمل الإطلاع النافى للجهة المكلف بعد التوقيع على إتفاق السرية المنفصل أو على شرط ملزم بالسرية يُدرج ضمن خطاب النوايا / مذكرة المعلومات، ويحصل المشتري المحتمل على القدرة على تنفيذ الإطلاع النافى للجهة متضمناً المقابلة مع إدارة الشركة المستهدفة. يتفاوض الأطراف بعد الفحص الدقيق للشركة على إتفاق البيع والشراء على أساس شروط "متفق عليها" في خطاب النوايا/ مذكرة التفاهم والتي تُعدل بشكل مناسب من خلال النتائج الناجمة عن عملية الإطلاع النافى للجهة والعرض الذي قدمته الإدارة.

(ب) - جوانب سلبية لا تخدم مصلحة البائع

إذا ما قرر البائع بيع شركته بوسائل عملية البيع الخاصة فإنه يلحق به ضرران رئيسيان يخصان البائع من ناحية حيث تتم إنهاء عملية الشراء بالضرورة إذا قرر المشتري المحتمل لآى سبب كان إنهاء المفاوضات مع البائع. ومن ناحية أخرى لا يكون البائع في وضع يسمح له بتسهيل بيع شركته بأعلى سعر وبأفضل الشروط الممكنة.

C. Transaction Procedures

I. Acquisition Procedures

Sales processes in Germany are typically set up as a private sales process or an auction process. In both cases, the seller must be well-prepared prior to starting a transaction process with one or more potential purchasers. This includes the prior identification of risks and opportunities, as well as the feasible repair of already identified deficits. In some cases, the seller decides to carry out its own vendor due diligence to get the aforementioned information about the target company in preparation for the upcoming transaction and to speed up the intended sales process.

1. Private Sales Process

a) Typical Procedures

A private sales process is characterized by a sales process with only one potential purchaser. In Germany, a private sales process typically begins with a letter of intent/memorandum of understanding between seller and purchaser with respect to the intended purchase of the company, which is essentially non-binding (see C.II.2.a)). However, the potential purchaser is interested in negotiating a binding exclusivity period prior to starting its costly due diligence work. After signing a separate confidentiality agreement or, respectively, a confidentiality clause within the letter of intent or the memorandum of understanding, the potential purchaser obtains the possibility to execute due diligence, including an interview with the management of the target company. After scrutinizing the company, the parties negotiate a sale and purchase agreement on the basis of the terms "agreed" upon in the letter of intent/memorandum of understanding, appropriately modified by the findings from the due diligence process and the management presentation.

b) Disadvantages for Seller

The option of the seller to sell its company by means of a private sales process bears two major disadvantages for the seller: On the one hand, the acquisition process is necessarily terminated if the potential purchaser decides, for whatever reason, to terminate the negotiations with the seller. On the other hand, the seller is typically not in the position to facilitate the sale of its business at the highest price on the best possible terms.

ت - مزاي لصالح البائع

وقد تكون عملية البيع الخاصة مع ذلك أقل تكلفة من تنفيذ عملية المزاد العلني فيما يخص تكاليف المعاملات الناتجة و علاوة على ذلك يتلقى المشتري المحتمل بمفرده فقط معلومات سرية عن الشركة المستهدفة.

2- عمليات المزاد

أ - الإجراءات المعتادة:

تعتبر عملية المزاد أمراً شائعاً جداً لتحقيق أعلى سعر من خلال توليد أعلى طلب من قبل المشتريين المحتملين المتعددين ويقدم الاستشاريون (مثل إستشارى الدمج والشراء M&A أو البنك الإستثماري) سبل الاتصال بهم في أعمالهم الى العديد من المالكين المحتملين أو/ و المزايدين الاستراتيجيين وإعداد منشور به معلومات عامة لإستعراض الشركة المعروضة للبيع عام دون الكشف عن أية معلومات فردية تحدد الشركة المستهدفة. وفي حالة اهتمام المزايدين المحتملين بالحصول على مزيد من المعلومات عن الشركة المستهدفة و هو ما يتم من خلال إستلام مذكرة معلومات يجب عليهم أولاً التوقيع على اتفاقية منفصلة بالموافقة على السرية/ اتفاقية عدم الكشف عن المعلومات. وفي نفس الوقت يجمع البائع و مستشاروه جميع المعلومات المتوفرة عن الشركة المستهدفة في غرفة البيانات (التي هي في معظم الحالات غرفة بيانات إلكترونية)، (انظر ما ورد بالحرف ت، ثالثاً، رقم 5) ويصبح جميع المزايدين المحتملين الذين يرغبون في شراء الشركة مدعويين لتقديم خطاب عرض غير ملزم يتضمن الإقتراح الأول لسعر الشراء و أجوبة على أسئلة محددة طلبها البائع. ويهتم البائع بشكل خاص بطريقة تمويل المزايدين المعنيين وكيف يمكن ضمان سعر الشراء ثم يقرر البائع منح مجموعة محدودة من المشتريين المحتملين ميزة الوصول إلى غرفة البيانات المعدة بالفعل و كذا إلى إدارة الشركة المستهدفة في المرحلة الثانية من هذه العملية. بعد تنفيذ الإطلاع المنافي للجهالة وإجراء المقابلات مع الإدارة فإن جميع المزايدين المحتملين المهتمين يصبحون مدعويين لتقديم خطاب نهائي (ولكنه أيضاً عادة غير ملزم). وبعد تقييم جميع خطابات العرض النهائية والتعليق على إتفاقيات البيع والشراء يقرر البائع أى مزاي محتمل سوف ينتقل إلى المرحلة الثالثة من عملية المزايذة وبالتالي يحصل هؤلاء المشترون المحتملون على فرصة التفاوض حول إتفاقيات البيع والشراء وأحياناً يطلب المزايون فترة حصرية خلال هذه المرحلة الأخيرة لتعزيز موقفهم.

c) Advantages for Seller

However, a private sales process may be less expensive than the execution of an auction process with respect to the generated transaction costs. Furthermore, only one potential purchaser will receive confidential information on the target company.

2. Auction Processes

a) Typical Procedures

An auction process is quite common in order to achieve a higher price by generating higher demand with multiple potential purchasers. Consultants (e.g. an M&A consultant or an investment bank) provide their business contacts to many potential financial and/or strategic bidders and prepare a company teaser describing the company to be sold in general without disclosing any individual information identifying the target company. In case potential bidders are interested in obtaining more information about the target company through receipt of an information memorandum, they must first sign a separate confidentiality agreement/non-disclosure agreement. At the same time, the seller and its consultants have completely assembled the (in most cases virtual) data room with all available information on the target company (see C.III.5.). All potential bidders who are interested in purchasing the company are invited to submit a non-binding offer letter containing a first proposal for the purchase price and answers to specific questions requested by the seller. The seller is particularly interested in how the respective bidders are financed and how they can secure the purchase price. The seller then decides to grant a limited group of potential purchaser access to the already prepared data room and to the management of the target company in this second phase of the process. After execution of the due diligence and interviews with the management have been conducted, all further interested potential bidders are invited to submit a final (but also typically non-binding) letter. After evaluation of all final offer letters and comments on the sale and purchase agreements, the seller decides which potential bidder will proceed to the third phase of the auction process. Those potential purchasers will have the opportunity to negotiate the respective sale and purchase agreements with the seller. Sometimes, bidders request an exclusivity period during this last phase to enhance their position.

(ب) - نقاط سلبية لا تخدم البائع ولا المشتري

عملية المزايمة هي عملية مستهلكة للوقت بشكل كبير و مكلفة. ويجب على البائع غالبا أن يتفاوض بشأن اتفاقيتين للبيع والشراء معا في نهاية المرحلة الأخيرة من المزاد. ونظرا للطلب القائم بين المشتريين المحتملين، فعلى كل مشتري أن يحدد سعر الشراء والتعديلات الضرورية الواجب إدراجها في عقد البيع والشراء للحصول على الشركة المستهدفة.

ثانيا- البدء**1- مذكرة المعلومات**

يتسلم المزايدون المحتملون في عملية المزايمة المعلومات التفصيلية الأولى عن الشركة المستهدفة بعد استلام مذكرة المعلومات. وتحتوي مذكرة المعلومات بشكل عام على حقائق تجارية وقانونية ومالية وضريبية متعلقة بالشركة. وتُعد وصف الأعمال التجارية وتنظيم الشركة المستهدفة أهم المعلومات بالنسبة للمشتري. وسوف يقوم البائع ومستشاروه بإعداد مذكرة المعلومات بشكل نموذجي (مثال : مستشار الدمج والشراء M&A أو البنك الاستثماري).

2- الاتفاقيات الأولية**(أ) - خطاب النوايا/ مذكرة التفاهم**

يعتبر خطاب النوايا ومذكرة التفاهم أدوات تستخدم لجمع البائع والمشتري المحتمل معا في عملية بيع خاصة. وتعتبر هذه البيانات (في بعض الأحيان تكون من جانب واحد) هي أول مستندات نموذجية مكتوبة يعلن فيها البائع والمشتري المحتمل عن نواياهم المبدئية فيما يتعلق بتنفيذ الصفقة ونتائج مفاوضاتهم الحالية. وتُعتبر أغلب البيانات التي توجد في مذكرة التفاهم أو خطاب النوايا غير ملزمة ما لم يُذكر خلاف ذلك صراحةً.

ويحتوي خطاب النوايا أو مذكرة التفاهم غالبا على القليل من البنود الملزمة الصريحة فيما يتعلق بمنح مدة حصرية متضمنة العواقب القانونية في حالة المخالفة بالإضافة إلى بند السرية والبنود المتعلقة بدفع التكاليف في حالة الصفقة المُلغاة (مثال رسوم إنهاء الصفقة، أو التعويض عن النفقات)، وبنود عدم الائتماس، وعدم المنافسة.

(ب) - اتفاق السرية/اتفاق عدم الإفشاء

يهتم البائع بالحصول على اتفاق سرية شامل مع المشتري المحتمل أو مع المزايد بغض النظر عما إذا كانت الصفقة هي

b) Disadvantages for Seller and Purchaser

The auction process is a very time-consuming and costly process. Often, the seller has to negotiate two sale and purchase agreements simultaneously at the end of the last phase of the auction process. Due to the existing demand among the potential purchasers, each purchaser has to figure out which purchase price and which amendments to the sale and purchase agreement are essential to obtaining the target company.

II. Getting Started**1. Information Memorandum**

In an auction process potential bidders will receive the first detailed information on the target company upon receipt of an information memorandum. The information memorandum generally contains business, financial, legal and tax-related facts on the company. The business description and the organization of the target company are the most important pieces of information for the purchaser. Typically, the information memorandum will be prepared by the seller together with its consultants (e.g. M&A consultant or investment bank).

2. Preliminary Agreements**a) Letter of Intent/Memorandum of Understanding**

The letter of intent and the memorandum of understanding are instruments used to bring together the seller and potential purchaser in a private sales process. Those (sometimes only one-sided) declarations are typically the first written documents in which the seller and potential purchaser announce their initial intention with regard to the execution of the transaction and their current negotiation results. Most statements made in a letter of intent or memorandum of understanding are non-binding, unless explicitly stated otherwise.

Often such letter of intent or memorandum of understanding contains a few explicitly binding clauses regarding the granting of a period of exclusivity, including legal consequences in case of a breach, a confidentiality clause, clauses dealing with the payment of costs in case of a broken deal (e.g. break-up fees or reimbursement of expenses) and non-solicitation and non-competition clauses.

b) Confidentiality Agreement/Non-Disclosure Agreement

Irrespective of whether it is a private sales process or an auction process, the seller is interested in

عملية بيع خاصة أو مزاد. ويحمي اتفاق السرية البائع والشركة المستهدفة من أي نقل للمعلومات قد ينتج عن وصول المشتري المحتمل لجميع وثائق الصفقة (بالتحديد الوثائق الموجودة في غرفة البيانات). وفي هذا الإطار يجب أن يقوم البائع بتحديد بنود خاصة تتعلق بالمعلومات السرية، والغرض من الكشف عن المعلومات بالإضافة إلى كشف المعلومات واستلامها.

ثالثاً - الإطلاع النافي للجهة

1- الغرض من الإطلاع النافي للجهة

المُعانة النافية للجهة هي عملية استقصائية مصممة لفحص و تقييم الجوانب التجارية والمالية والقانونية للأعمال التجارية الخاصة بالشركة المستهدفة. إن الهدف الرئيسي من المُعانة النافية للجهة هو تقديم المعلومات المطلوبة إلى المشتري المحتمل لكي يقرر ما إذا كان سيتم الصفقة أو كيفية هيكلة الصفقة. كذلك تمكن المُعانة النافية للجهة المشتري من التفاوض بشكل أفضل على سعر الشراء، والإقرارات، والضمانات وترتيب الحماية الكافية في المناطق الهامة. بالإضافة إلى ذلك تقدم المُعانة النافية للجهة للمشتري معلومات عن طاقم العمل الأساسي وثقافة الشركة المستهدفة، الأمر الذي سيكون بالطبع هاما لإجراءات تكامل ما بعد الإقفال.

يلتزم البائع عملاً بقانون السوابق القضائية الألماني بالإفصاح الكامل عن جميع الحقائق الضرورية التي يمكن أن تؤثر على قرار المشتري سواء بإتمام الشراء أو الامتناع عنه. ويقوم البائع والمشتري عادة في حالة وجود أية مخاطر بالتفاوض لتحديد أي طرف منهما سوف يتحمل هذه المخاطر ويقرر المشتري الشروط التي يريد استكمال الصفقة وفقاً لها.

تبدأ معظم عمليات المُعانة النافية للجهة عن طريق المشتري. وعلى الرغم من ذلك فقد ازداد عدد عمليات المُعانة النافية للجهة الخاصة بالبائع (مثال : البائع ومستشاروه الذين يقومون بإجراء المُعانة النافية للجهة للشركة المستهدفة). إن مميزات إجراء المُعانة النافية للجهة على البائع هي مميزات هامة وجديرة بالاعتبار، حيث تمنح البائع الفرصة للتعرف والتفاعل مع أي قضايا قد يكون لها تأثير على قيمة الأصول التي على وشك البيع قبل بدء عملية البيع. بالإضافة إلى ذلك فإن إعداد تقرير المُعانة النافية للجهة الخاص بالبائع يوفر الكثير من الوقت الثمين وخاصة في عملية المزايدة المجدولة في إطار زمني ضيق

2- مكونات الإطلاع النافي للجهة

تتكون عملية المُعانة النافية للجهة عادة من عناصر تجارية

having an extensive confidentiality agreement with the potential purchaser or bidder. The confidentiality agreement shall protect the seller and the target company against any transfer of information resulting from the potential purchaser's access to all transaction documents (in particular to the documents in the data room). Within this context, it is important for the seller to define special terms for the confidential information, the purpose of the disclosure, as well as the disclosure and receipt of information.

III. Due Diligence

1. Purpose of a Due Diligence

Due diligence is an investigative process designed to evaluate the commercial, financial and legal aspects of the business of the target company. The main purpose of due diligence is to provide the (potential) purchaser with the information required to decide whether to complete and how to structure the transaction. Due diligence also enables the purchaser to better negotiate the purchase price, representations and warranties and arrange for sufficient protection in material areas. Moreover, due diligence provides the purchaser with information about the key personnel and the culture of the target company which will surely be significant for post-closing integration measures.

Pursuant to German case law, the seller is obliged to fully disclose all essential facts which would have an impact on the purchaser's decision on whether to complete the acquisition or refrain from it. If risks have been identified, the purchaser and the seller usually negotiate which party is to bear these risks and the purchaser may decide on which terms he wants to proceed with the transaction.

Most due diligence processes are initiated by the purchaser. However, the number of vendor due diligence processes, i.e. the seller and his advisors conducting due diligence on the target company, has increased in recent years. The advantages for the seller of conducting vendor due diligence can be considerable. Foremost, it gives the seller the chance to identify and react to any issues, which may have an impact on the value of the assets about to be sold before the sale process has started. In addition, the preparation of the vendor's own due diligence report may also save precious time, in particular in a tightly scheduled auction process.

2. Components of a Due Diligence

Usually, the due diligence investigation consists of

و مالية وقانونية وضريبية. ووفقا للأعمال التجارية الخاصة بالشركة المستهدفة، فإن عملية المعاينة النافية للجهة قد تشمل أيضا الفحوصات البيئية والمسائل الفنية، والموارد البشرية أو مسائل التأمين أو كلاهما. وبوجه عام يقوم المشتري نفسه بتنفيذ عملية المعاينة النافية للجهة بالإضافة إلى المستشارين الماليين والتجارين والقانونيين والضريبيين التابعين له و بالإضافة إلى مستشارين آخرين إن وجد.

3- التركيز على الإطلاع القانوني النافي للجهة

تتنوع موضوعات المعاينة القانونية النافية للجهة من صفة إلى أخرى. كذلك يتضمن نطاق المعاينة القانونية النافية للجهة الوثائق القانونية التجارية المشتركة للشركة المستهدفة وتمويل الشركة المستهدفة وعقود المواد (بالتحديد عقود الإيجار، والاتفاقيات من الممولين والعملاء)، و الموارد البشرية و العقارات وحقوق الملكية الفكرية و تكنولوجيا المعلومات والدعاوى القضائية و الشؤون العامة و الشؤون البيئية وبواليص التأمين.

4- التركيز على الإطلاع الضريبي النافي للجهة

يتم إجراء المعاينة الضريبية النافية للجهة للحصول على معلومات بشأن المخاطر الضريبية على مستوى الشركة المستهدفة والتي من الممكن (مثلا : في إطار التدقيق الضريبي اللاحق الذي تجريه السلطات الألمانية) أن تسفر عن عيب ضريبي على الشركة المستهدفة أو المشتري. إن مثل هذه المسائل الضريبية ليست هامة فقط بالنسبة لصفقات التبادل، لكن هامة أيضا في صفقات الأصول حيث قد يكون المشتري - تحت ظروف معينة- مسؤولا عن ضرائب الأصول على الأعمال التجارية. تقدم المعاينة الضريبية النافية للجهة بالإضافة إلى ذلك تفاصيل عن الشركة المستهدفة فيما يتعلق بهيكل الشراء الفعال للضرائب بالإضافة إلى إعادة تنظيم ما بعد الشراء.

5- عملية الإطلاع النافي للجهة

يتم عادة إجراء عملية المعاينة النافية للجهة و كما هو مذكور أعلاه بالتعاون مع عدد من المشاركين مثل إدارة الشركة المستهدفة و المستشارين الماليين الخارجيين والمحامين ومستشاري الضرائب، ومستشارين آخرين. ويقوم تحقيق المعاينة النافية للجهة في النهاية بكشف تضارب المصالح بين البائع والمشتري. ولا يرغب البائع عادة في الكشف عن تفاصيل الشركة المستهدفة قبل التأكد من أن المشتري سوف يتم عملية الشراء بينما يطلب المشتري الإفصاح الشامل عن جميع المعلومات، والوثائق المتعلقة بالشركة المستهدفة فور البدء في عملية المعاينة النافية للجهة. و تعطى - من أجل إرضاء الطرفين - معلومات أساسية فقط في البداية ثم يتم الكشف عن بعض المعلومات السرية في المرحلة الأخيرة للمزايدين المرشحين فقط. وبغض النظر عما إذا كانت الصفقة تنفذ كعملية بيع خاص أو كعملية

financial, legal, tax and commercial elements. Depending on the business of the target company, the due diligence process may also cover environmental examinations, technical issues, human resources and/or insurance issues. In general, due diligence is carried out by the purchaser himself and his legal, tax, commercial and financial advisors and – if applicable – other consultants.

3. Focus of Legal Due Diligence

The topics of legal due diligence may vary from transaction to transaction. However, the scope of legal due diligence generally includes corporate and commercial legal documentation of the target company, financing of the target company, material contracts (in particular leases and agreements with suppliers and customers), human resources, real estate, intellectual property and information technology, litigation, public affairs, environmental issues and insurance policies.

4. Focus of Tax Due Diligence

Tax due diligence is conducted to obtain information on tax risks at target company level which might (e.g. in the course of a subsequent tax audit conducted by German authorities) result in a tax burden of the target company or the purchaser. Such tax issues are not only relevant in the course of a share deal, but also in an asset deal where the purchaser may – under certain circumstances – become liable for business taxes of the assets. Moreover, tax due diligence provides details on the target company in respect to a tax-efficient acquisition structure, as well as post-acquisition reorganization.

5. Due Diligence Process

As outlined above, the due diligence process is usually conducted in cooperation with several participants, such as the management of the target company, external financial advisors, lawyers, tax advisors and other consultants. The due diligence investigation inevitably exposes conflicts of interest between seller and purchaser. The seller does generally not want to disclose details about the target company before being certain that the purchaser will actually complete the acquisition, while the purchaser typically requests comprehensive disclosure of all relevant information and documentation about the target company right from the start of the due diligence process. To satisfy both needs, in most auction processes therefore only basic information is provided in the beginning, with more confidential information to be

مزائدة، فدانما ما تتطلب عملية المعاينة النافية للجهة الناجحة تعاوناً بين جميع الأطراف المشاركة، والإدارة، وطاقم العمال الرئيسي في الشركة.

وبوجه عام يقوم المستشارون (و هم بالتحديد المستشارون الضرائبيون، والمحامون) بإعداد قوائم طلب مخصصة لصفقة معينة، واستبيانات خاصة بالمعاينة النافية للجهة يتم تسليمها إلى إدارة الشركة المستهدفة. يتم بعد ذلك تقديم المادة المطلوبة لمراجعتها في غرفة البيانات. وعندما يتم إتمام الصفقة كعملية مزائدة يقوم البائع بإعداد غرفة بيانات الكترونية. تمكن غرفة البيانات الالكترونية هذه من التواصل الدولي عبر الشبكات، و التعاون بين المشتري، ومستشاريه. تعتبر هذه الغرفة ضرورية جداً خاصة عندما يكون المستشارون المتخصصون في مختلف الاختصاصات القانونية مشتركين في عملية المعاينة النافية للجهة.

6- تقرير الإطلاع النافي للجهة

يمكن أن ينتج عن المعاينة القانونية النافية للجهة وفقاً لتعليمات المشتري تقرير شامل المعاينة النافية للجهة أو تقرير الراية الحمراء (= تقرير يشخص المشكلات و المخاطر: إضافة المترجم). ويصف تقرير المعاينة القانونية النافية للجهة بالتفصيل الوثائق التي تم مراجعتها من قبل المستشار كما يتضمن ملخص تنفيذي يركز على المخاطر المادية والمسائل القانونية التي يمكن أن تؤثر على المناقصة النهائية والإعداد والتفاوض بشأن اتفاق البيع والشراء، بالإضافة إلى هيكل الصفقة المنصوص عليها. ولا يصف تقرير الراية الحمراء وعلى النقيض كل وثيقة تم الإفصاح عنها بالتفصيل ولكن يُلخص المخاطر القانونية المادية والموضوعات المتعلقة بالشروط والهيكل وإتمام عملية الشراء بالإضافة إلى إجراءات ما بعد الشراء.

يتم إعداد تقرير المعاينة النافية للجهة للعميل مبدئياً ويستخدم التقرير بالصفقة المنصوص عليها فقط ولا يمكن تداوله مع أطراف ثالثة بدون موافقة مسبقة من المستشار المختصة ويتضمن التقرير عادة تحديد مسؤولية المستشار ويعتمد هذا التحديد على حجم الصفقة المنصوص عليها. وفي حالة الصفقة الممولة من القروض عادة يطلب البنك الممول تقرير المعاينة النافية للجهة قبل منح الأموال اللازمة إلى المشتري. كما يطلب البنك عادة إعادة إرسال تقرير المعاينة النافية للجهة الذي تم إعداده من أجل المشتري لمراجعته بدلاً من تفويض المستشارين الداخليين والخارجيين الواردة أسمائهم في التقرير لإجراء المعاينة النافية للجهة على الشركة المستهدفة. يتم منح التصريح من خلال إعادة إرسال تقرير الطلاع النافي للجهة إلى البنك الممول في خطاب اعتماد يُبرم بين البنك الممول والمستشار.

disclosed at a later stage to the shortlisted bidders. However, regardless of whether the transaction is executed as a private sales process or an auction process, a successful due diligence process always requires close cooperation of every party involved, including the management and the key personnel of the target company.

Generally, the consultants (in particular tax advisors and lawyers) prepare request lists tailored to the specific transaction and due diligence questionnaires being delivered to the management of the target company. The requested material is then presented for review in a data room. Nowadays, particularly when the transaction is conducted as an auction process, the seller sets up a virtual data room. Such a virtual data room easily enables international networking and collaboration among the purchaser and his advisors. This is particularly essential when advisors specialized in different foreign jurisdictions are involved in the due diligence process.

6. Due Diligence Report

Depending on the purchaser's instructions, legal due diligence may either result in a comprehensive due diligence report or a red flag report. A comprehensive due diligence report describes in detail the documents reviewed by the advisor. It also includes an executive summary that concentrates on the material risks and legal issues that may have an impact on the final bid, the preparation and negotiation of the sale and purchase agreement, as well as on the structure of the envisaged transaction. On the contrary, a red flag report does not describe each disclosed document in detail, but rather summarizes the legal material risks and issues relevant for the terms, the structure and the completion of the acquisition, as well as for post-closing measures.

In principle, a due diligence report is primarily prepared for the client. The report may only be used for the envisaged transaction and may not be circulated to third parties without prior approval of the respective advisor. The report usually contains a limitation of liability in favour of the advisor. The amount of such limitation depends on the volume of the envisaged transaction. In case of a leveraged transaction, the financing bank usually also requests a due diligence report before providing necessary funds to the purchaser. Commonly, the bank requests that a due diligence report prepared for the purchaser is forwarded for review rather than to entrust its internal and/or external advisors to conduct a due diligence on the target company. The permission to forward the due diligence report to the financing bank is typically

رابعاً- اتفاق البيع والشراء

1- العقود الألمانية مقابل العقود الأنجلو سكسونية

إن العقود التجارية المكتوبة وفقاً للقانون الألماني تكون عادة أقصر من تلك العقود التي يعمل بها المستثمرون الأنجلو سكسونيون في اختصاصاتهم القضائية. ويتم تطبيق نمط العقود الألمانية على عقود البيع والشراء الخاصة بعمليات الدمج والشراء على الرغم من أن تأثير الثقافة القانونية الأنجلو سكسونية كان بارزاً على مدار العقدين الماضيين. وتعتبر عقود البيع والشراء المصممة بالنمط الأنجلو سكسوني هي الأكثر شيوعاً في الصفقات الكبيرة و صفقات الملكية الخاصة متوسطة رأس المال، حيث أن الحاجة إلى توحيد دولي للديون أو إلى صكوك الأسهم تؤثر بشكل كبير على نشاط السوق. ومن ناحية أخرى لازالت الوثائق القصيرة المصممة بالنمط الألماني سائدة في الكثير من الصفقات التي تمولها الأسهم (كذلك الصفقات الكبيرة) وفي العديد من الصفقات التي تتضمن شركات ألمانية متوسطة الحجم بالإضافة إلى معظم الصفقات التي تتضمن وكلاء التفليسة أو كما يعلن الرئيس التنفيذي للشركة الألمانية - أملاً في إجراء عملية شراء برأس مال متوسط - عندما تم مواجهته بعقد البيع والشراء الألماني الطراز الخاص بالبيع المكون من خمس صفحات نحن نستخدم هذا النوع من العقود في عمليات الشراء الكبيرة جداً، والصغيرة جداً."

2- أهمية القانون التشريعي

لا يجب أن يفسر الإيجاز الذي يوجد في الوثائق الألمانية على أنه غموض، ولكن يجب ملاحظة أن المجالات الرئيسية في قانون العقود وقانون الشركات الألمانية تحكمها قوانين شاملة مثل القانون التجاري الألماني (HGB) الذي تم سنه لأول مرة في 10 مايو 1879 و 2,385 فصلاً مكونات القانون المدني الألماني (BGB) و الذي يعود تاريخه إلى 1 يناير 1900 . لقد قام القانون التشريعي بصياغة العديد من التعريفات واللغة التوضيحية للعقود الأنجلو سكسونية المكررة أو الغامضة بموجب القانون الألماني. بالنسبة لبنود مثل التدابير الخاصة بمخالفة الضمانات وحساب التفاتيات والإهمال المساعد وما شابه ذلك تعتمد العقود الألمانية على القانون التشريعي (متضمنة السوابق القضائية التي تقسرها) بحيث يجعل تلك العقود الألمانية أقصر وأسهل في قراءتها من نظيراتها من العقود الأنجلو سكسونية. ومن ناحية أخرى، فإن صياغة العقد تغطي في بعض الأحيان توجهات بشأن التعامل العملي مع القضايا حيث أن صياغة العقد تفهم من خلال سياق القانون التشريعي، والمبادئ القانونية العامة (التي من الممكن أن تكون معروفة أو غير معروفة بالنسبة للشخص الذي يتعامل فعلياً مع تنفيذ العقد).

provided in a reliance letter concluded between the advisor and the financing bank.

IV. Sale and Purchase Agreement (SPA)

1. "German" vs. "Anglo-Saxon" Contracts

Traditionally, commercial contracts under German law are substantially shorter than those Anglo-Saxon investors are used to in their own jurisdictions. To a certain degree, this also applies to SPAs in the mergers and acquisitions context, although the influence of Anglo-Saxon legal culture has been significant over the past two decades. "Anglo-Saxon style" SPAs are most frequent (and have become the market standard) in large and mid-cap private equity transactions, where the need for international syndication of debt or equity instruments has a strong impact on market practice. On the other hand, comparatively short "German style" documents continue to prevail in many all-equity-financed transactions (even very large ones) and in many transactions involving typical German medium-sized companies, as well as most transactions involving insolvency receivers. Or, as the CEO of a German corporation wishing to make a mid-cap acquisition stated when confronted with the seller's five-page "German style" SPA draft: "This type of contract we use only for the very small and for the very big acquisitions."

2. Relevance of Statutory Law

The brevity of German-style documentation should not be misread as sloppiness. Rather, it should be noted that most key areas of German corporate and contract law are dominated by extensive statutes such as the HGB, first enacted on 10 May 1879, and the 2,385 sections of the German Civil Code (BGB), most of which date back to 1 January 1900. Statutory law makes many of the definitions and much of the explanatory language of Anglo-Saxon style contracts redundant (or in many cases even misleading) under German law. On items like remedies for violation of warranties, calculation of damages, contributory negligence and the like, German contracts often rely on statutory law (including long-standing case law interpreting it). On the one hand, this makes German contracts shorter and easier to read than Anglo-Saxon counterparts; on the other hand, the wording of the contract sometimes gives little guidance on practical handling issues as the wording is to be understood within the context of statutory law and general legal principles (which may or may not be known to the person actually dealing with

3- تفسير العقود، الجوهر يعلو على الظاهر

تختلف مبادئ تفسير العقود بموجب القانون الألماني جوهريا عن مبادئ القانون العام. وبالتحديد فإن الغرض والقصد من البند يكون هو الغالب في تفسير البند، (بالإضافة إلى النتائج التي يمكن أن تكون مضادة لصياغة البند إذا تم تفسيره حرفيا). وهذا مما يفسر لماذا تفتقد عقود البيع والشراء الألمانية استخدام لغة "الصيغة الثابتة" مثل استخدام العناوين في الإشارة فقط، المصطلحات المذكورة التي تتضمن مصطلحات مؤنثة، والجمع الذي يتضمن المفرد، وغيرها. وفي حالات كثيرة، يختار الأطراف القانون الألماني، ولكن يستخدمون اللغة الإنجليزية كلفة للعقد. ويتطلب ذلك حرصا كبيرا من المحامين المشاركين لأن المصطلحات النمطية الخاصة بممارسة عمليات الدمج والشراء M&A في اللغة الإنجليزية مثل الإقرارات والضمانات "المعرفة الأفضل" و غيرها لا تتطابق بأي حال مع نظيراتها من المصطلحات الألمانية أو قد تكون غامضة بموجب القانون الألماني. مثل هذه المصطلحات يجب أن يتم تعريفها بشكل واضح في العقد وفقا لأقسام القانون الألماني.

4- متطلبات و رسوم لتوثيق

إن الخاصية التي تميز القانون الألماني هي أهمية موثق العقود الرسمي في الصفقات. فأي اتفاق بموجب القانون الألماني يتضمن نقل أسهم شركة محدودة أو ممتلكات عقارية يجب أن يتم توثيقه. هذا يعني أنه يجب قراءة الوثيقة بالكامل بما تتضمنه من عقود ملحقة بها، وأي مستندات قانونية تعتبر جزءا جوهريا من الاتفاق (بخلاف قائمة الجداول التي ينطبق عليها الاستثناء) بصوت مرتفع أمام الموثق. وبالتالي يستغرق توقيع اتفاق بيع وشراء مفصل بموجب القانون الألماني يوما كاملا، لذلك يفضل المستثمرون الأجانب توكيل محاميهم الألمان وإرسالهم بالنيابة عنهم. يجب ملاحظة أنه يجب توثيق التوكيل العام من أجل بعض الأغراض (مثل زيادة رأس المال لشركة محدودة أو عملية شراء عقارات).

إن الرسوم التي يتقاضاها موثق العقود الألماني يحكمها نظام ملزم غير قابل للتفاوض ويتم حسابها على أساس قيمة الصفقة. كذلك تتراوح هذه الرسوم من 10 يورو (مثلا، لتوثيق عقد بيع وشراء مكون من 200 صفحة متضمنا شراء شركة محدودة مثقلة بالديون مقابل 1 يورو) حتى 55.000 يورو (في الصفقة المقدرة ب 60 مليون يورو أو أكثر، حتى وإن كان عقد البيع والشراء مكون من 5 صفحات فقط). ويتحمل المشتري عادة رسوم موثق العقود بالكامل. ومن أجل تجنب الرسوم المكلفة التي يأخذها موثق العقود الألماني، تقرر بعض الأطراف التوجه إلى سويسرا لتوثيق عقود البيع والشراء بواسطة موثقي عقود سويسريين (وهم المسموح لهم

the execution of the contract).

3. Interpretation of Contracts; Substance over Form

Principles of interpretation of contracts under German law differ substantially from common law principles. In particular, the purpose and intention of a clause is often predominant in interpretation (with results which may even be contrary to the wording, if taken literally). This explains why "boiler plate" language such as headings being for reference only, masculine terms including the feminine, plural including the singular, etc. are missing in typical German SPAs. In many cases, the parties choose German law but use English as the language of the contract. This requires great care by the lawyers involved because many standard terms in English-speaking M&A practice, such as "representations and warranties", "best knowledge" and the like, are by no means identical to the usual German counterparts or are ambiguous under German law. Such terms need to be clearly defined in the agreement in accordance with categories of German law.

4. Notarization Requirements and Fees

A peculiarity of German law is the importance of notaries public in transactional practice. Any German law agreement involving the transfer of GmbH shares or real property must be notarized. This means that the entire document, including any ancillary agreements related thereto and including any exhibits, which are substantially part of the agreement (other than lists and tables, as to which an exception applies) must be read aloud by or in front of the notary. Therefore, allow a whole day for "signing" of a detailed German law SPA containing many exhibits! Foreign investors often avoid this by sending their German lawyers with a power of attorney. Note that for some purposes (such as capital increases in GmbHs and real estate purchases) the power of attorney itself needs to be notarized.

German notary fees are governed by a mandatory, non-negotiable fee schedule and are calculated on the basis of transaction value. Accordingly, they range from EUR 10 (e.g. for the notarization of a 200 page SPA involving the purchase of a heavily indebted GmbH for EUR 1) to a maximum amount of approximately EUR 55,000 (at a transaction value of EUR 60,000,000 or more, even if the SPA is only five pages long). Notary fees are customarily borne by the purchaser. In order to avoid the costly German notary fees, parties used to "flee" to Switzerland to have SPAs notarized by Swiss notaries (who are allowed to negotiate fees

بالتفاوض بشأن الرسوم وفقا لعبء العمل الفعلي، وعادة يتقاضون جزءا فقط من الرسوم الألمانية). يجب ملاحظة أن هذا الإجراء لا يحدث في الصفقات العقارية (حيث أن توثيق العقد من خلال موثق عقود ألماني هو أمر ملزم من أجل نقل الملكية في مثل تلك الصفقات) كما أصبح أقل شيوعا فيما يتعلق بأسهم الشركات المحدودة التي خضعت لتعديلات الشركات المحدودة في نوفمبر 2008.

5- المعايير الموضوعية و ممارسات السوق

تتشابه اتفاقيات البيع والشراء بموجب القانون الألماني في جوهرها مع المعايير المستخدمة في كل مكان (ليس فقط في الأسلوب والصياغة). وعند قراءة اتفاقيات البيع والشراء بموجب القانون الألماني، يمكن أن يشعر المستثمرون الأجانب بالحيرة في التمييز بين البيع والنقل وهما بالطبع صفقات منفصلة. فالبيع يشكل الالتزام بنقل الأسهم أما النقل فيشكل النقل الفعلي للملكية. الأمر نفسه ينطبق على البيع، و نقل الملكية (أنظر أعلاه ما ورد ذكره تحت الحرف ب، ثالثا، رقم 4). ويخضع النقل (وليس البيع) إلى الحالة التي تسبق دفع سعر الشراء. وفي الحالات التي يتم فيها تطبيق شروط مكافحة الاحتكار، يكون النقل (وليس البيع) وفقا لترخيص مكافحة الاحتكار. يحتوي اتفاق البيع والشراء بموجب القانون الألماني على البيع والنقل، ولكن النقل يمكن أن يكون خاضعا لشروط إغلاق معينة. يتكون الإغلاق الألماني من إقرارات متبادلة تتعلق بقبول هذه الشروط، ولكن لا يتم تنفيذ صك فعلي بشأن تحويل الملكية بعد الإغلاق.

يجب ملاحظة أنه يسمح بموجب القانون الألماني ل AG فقط بإصدار شهادات أسهم، وسندات ملكية لشركات الأسهم المحدودة، و فوائد KG يتم تمريرها فقط بموجب العقد، وهو الأمر غير المعتاد لعدد من المستثمرين الأجانب، ويجعلهم يشعرون بعدم الارتياح. وكمسألة قانونية فإن المدخلات الموجودة في السجل التجاري وسلسلة الانتقالات السابقة المثبتة من خلال سندات موثقة وتم فحصها من خلال العناية القانونية الواجبة لا يشكلان دليلا قاطعا على ملكية الأسهم في الشركة المحدودة. إن التعديلات التي أجريت على الشركات المحدودة في نوفمبر 2008 قد عززت موقف المشتري حسن النية بالاعتماد على سجل الأسهم الذي يمكن معاينته مباشرة على الإنترنت من خلال السجل التجاري. وفي الوقت الحالي فإن عملية الشراء حسنة النية أصبحت ممكنة إذا قام المالك المزعم بالتسجيل كمالك لمدة ثلاث سنوات، ولم يتم تحرير أي اعتراضات حيال هذا التسجيل

وكما في أي اختصاص فإن سعر الشراء وبنود التسوية تعتبر عناصر أساسية في اتفاق البيع والشراء. وقد أصبحت صافي الديون المالية و التعديلات في رأس مال العمل مثل رأس مال الإغلاق أكثر تواترا منذ بداية أزمة الرهن العقاري في

in accordance with the actual work load and usually charge only a fraction of the German fees). Note that this practice is impossible for real estate transactions (for which notarization by a German notary is mandatory for the transfer of ownership) and has become less common with regard to GmbH shares following certain amendments of the GmbHG in November 2008.

5. Substantive Standards and Market Practice

In substance (although often not in style and wording) German law SPAs are similar to standards used elsewhere. When reading German SPAs, foreign investors may be confused by the distinction between the sale and the transfer which are described as two separate transactions. The "sale" constitutes the obligation to transfer the share while the transfer constitutes the actual passage of title. The same applies for the sale and the conveyance of property (see above B.III.4.). The transfer (but not the sale) is usually subject to the condition precedent of payment of the purchase price. In cases in which antitrust filing requirements apply, the transfer (but not the sale) must be subject to antitrust clearance. A typical German SPA contains the sale as well as the transfer but the transfer may be subject to certain closing conditions. A "German closing" therefore consists of mutual acknowledgements regarding satisfaction of such conditions but no actual instrument on the transfer of title is executed upon closing.

Note that, under German law, only an AG may issue share certificates; titles to GmbH shares or KG interests pass by virtue of the agreement only, which is unusual for many foreign investors and makes them feel somewhat uncomfortable given that, as a matter of law, neither entries in the commercial registry nor a chain of previous transfers evidenced by notarial deeds inspected in legal due diligence constitutes conclusive evidence of share ownership in a GmbH. Amendments to the GmbHG enacted in November 2008 have improved the status of bona fide purchasers relying on the share register, which can be inspected online in the commercial registry. A bona fide acquisition is now possible if the alleged owner has been registered as owner for at least three years, and no objections have been filed against such registration.

As in any jurisdiction, purchase price and adjustment clauses are core elements of the SPA. Since the beginning of the subprime crisis in 2007, net financial debt and working capital adjustments as

2007، وقد تراجعت أنظمة " الصندوق المغلق " (أنظمة أسعار شراء ثابتة يتم تحديدها وفقا للأرقام السابقة، وتتم حماية المشتري فقط من خلال اتفاقيات صارمة في الفترة ما بين التوقيع والإغلاق) وظلت هي الاستثناء بدلا من أن تكون القاعدة، حتى بعد انتعاش أسواق الشراء في 2010/11

تكون القرارات والضمانات عادة مفصلة، وشاملة كما في باقي الاختصاصات. وتغيرت معايير السوق أثناء الأزمة المالية وأصبحت قوائم الضمان الشاملة هي النشاط القياسي (فيما عدا في الصفقات التي تتم أثناء الإعسار حيث لا يقوم وكيل المعسر بتقديم أي ضمانات على الإطلاق). وفي 2011/11 تطورت معايير قوائم الضمان و الحد الأعلى إلخ بحيث وصلت إلى " نقطة التقاء " بين المعايير الخاصة بالمشتري 2008/09 والمعايير الخاصة بالبائع في 2005-2007.

خامسا: عروض المناقصات العامة

1- عام

إن الطريقة الخاصة لكسب السيطرة على شركة مسجلة هي إصدار عروض العطاء. وفي الحالات التي لا يمكن فيها الوصول إلى موقع السيطرة فإن عروض العطاء تكون هي الحل الوحيد القابل للتطبيق للحصول على حصة كبيرة في شركة مسجلة بدون عمليات شراء في السوق المفتوحة. و يضاف إلى ذلك أنه في حالة أن تتسبب الصفقة الخاصة أو عمليات الشراء في السوق المفتوحة في حصول المشتري على أو تجاوزه لنسبة 30% من حق التصويت، يتحتم عمل عرض العطاء ناجما عن الصفقة (و هو ما يطلق عليه " العرض الإلزامي " انظر ما ورد في ت، خامسا 2). ونتيجة لذلك فإن شراء شركة مسجلة ينظم غالبا في عدة خطوات هي: مجموعة من عمليات الشراء في السوق المفتوحة و شراء واحد أو أكثر من مجموعات الأسهم في الصفقات الخاصة وإصدار عروض عطاء.

2- أنواع عروض المناقصات العامة

يوجد نوعان رئيسيان من عروض العطاء وهما عروض الأسعار التطوعية، وعروض الأسعار الإلزامية. تهدف عروض الأسعار التطوعية إلى كسب السيطرة على الشركات المسجلة تسمى " عروض الاستحواذ ". والمقابل لعرض الأسعار هذا هو " عرض الأسعار الإلزامي "، ويتم عمله لحملة الأسهم من الخارج بعد كسب السيطرة بأي طريقة بخلاف الاستحواذ (مثلا من خلال شراء الأسهم خارج السوق، أو من خلال الشراء في السوق المفتوحة، أو الاكتتاب في زيادة رأس المال أو من خلال الدمج.

of closing have become more frequent and "locked box" schemes (with fixed purchase prices determined on the basis of past figures and purchasers being protected only by restrictive covenants between signing and closing) have been on the retreat and have remained the exception rather than the rule, even after the recovery of buy-out markets in 2010/11.

Representations and warranties are usually as detailed and comprehensive as in most other jurisdictions. During the financial crisis, market standards have changed and more comprehensive warranty catalogues have become standard practice (except in deals through insolvency for which the receiver will not usually give any business warranties at all). In 2010/11, the standards on warranty catalogues, caps, etc. have developed to a "middle ground" between the extremely purchaser-friendly standards of 2008/09 and the rather seller-friendly standards of the boom years 2005 – 2007.

V. Public Tender Offers

1. General

A particular way of acquiring control over a listed company is through the issue of a public tender offer. In cases in which a controlling position cannot be reached merely by the purchase of block holdings in off-market transactions, a public tender offer is often the only viable way of acquiring a majority stake in a listed company without purchases on the open market. In addition, if a private transaction or purchases on the open market cause the acquirer to reach or exceed the threshold of 30 % of the voting rights, an obligation to make a public offer will result from the transaction (so-called "mandatory offer", see C.V.2.). As a consequence, the acquisition of a listed company is, in practice, often structured as a combination of purchases on the open market, the acquisition of one or more blocks of shares in private transactions, and the issue of a public tender offer.

2. Types of Public Tender Offers

Public tender offers can be made by way of two main types of offers, namely voluntary offers and mandatory offers. Voluntary offers aiming at the acquisition of control over a listed company are so-called "takeover offers". As opposed thereto, a "mandatory offer" must be made to the outside shareholders upon the acquisition of control in any way other than by a takeover bid, e.g. through an off-market purchase of shares, by way of purchase on the open market, by subscription in a capital increase or by merger.

تنشأ " السيطرة" من خلال تملك 30% أو أكثر من حقوق التصويت. ولتحديد ما إذا تم الوصول إلى نسبة 30 % (الحد الأدنى) والتأكد من ذلك يتم الجمع بين حقوق التصويت المباشرة لدى حامل الأسهم و حقوق تصويت معينة منسوبة إليه. فحقوق التصويت المملوكة لفرع من حامل الأسهم على سبيل المثال وحقوق التصويت المملوكة لطرف ثالث يعمل لحساب حامل الأسهم تعتبر في حد ذاتها حقوق تصويت لحامل الأسهم نفسه. فحقوق التصويت الخاصة باثنين من المساهمين الذين يقومون بتنسيق إجراءاتهم فيما يتعلق بالشركة يتم جمعها وإضافتها لكلا المساهمين بشكل مشترك، فيما عدا الاتفاقيات التي تبرم في الحالات الفردية (العمل سويا). ويعتبر التنسيق بين كلا المساهمين قائما في الحالات التي يصل فيها الطرفين إلى اتفاق على ممارسة حقوق التصويت أو التعاون بهدف إحداث تغييرا ملحوظا أو دائما في إستراتيجية عمل الشركة.

3- طرح العرض والسعر

(أ) - إجراءات العرض

بمجرد أن يقرر مقدم العطاء عمل عرض الاستحواذ أو بمجرد أن يصل إلى نسبة السيطرة 30%، يقوم مقدم العطاء على الفور بنشر القرار وإعلان تحقيق نسبة السيطرة 30%. ويجب نشر هذا الإعلان من خلال الإنترنت ومن خلال النظام الإلكتروني لنشر البيانات التي تستخدم على نطاق واسع في المؤسسات المالية الائتمانية. ويُخصص لمقدم العطاء فترة أربعة أسابيع لإعداد وثيقة عرض الأسعار بحيث تحتوي على البنود الكاملة لعرض الأسعار، وتقدم الوثيقة إلى هيئة الإشراف المالي الألمانية (BAFIN) للتأكد من صحتها. وبعد موافقة هيئة الإشراف المالي الألمانية BAFIN على وثيقة عرض الأسعار يقوم مقدم العطاء على الفور بنشر العرض. ويُعتبر نشر العرض بداية فترة القبول حيث لا تكون فترة القبول أقل من 4 أو أكثر من 10 أسابيع. وفي فترات معينة أثناء أو بعد انتهاء فترة القبول يجب أن يقوم مقدم العطاء بنشر مستوى القبول للعرض. وفي حالة عرض الاستحواذ يتم حماية المساهمين الذين لم يقبلوا العرض أثناء فترة القبول من خلال عمل " فترة قبول ممتدة " إجبارية لمدة أسبوعين آخرين يمكن من خلالها قبول العرض. بعد انتهاء فترة القبول أو فترة القبول الممتدة - إن وجدت-، يتم تسوية الصفقة من خلال دفع مقابل الأسهم الموجودة في الشركة المستهدفة.

"Control" is established by directly or indirectly holding 30 % or more of the voting rights. To determine whether the 30 % threshold has been met, the voting rights directly held by a shareholder and certain voting rights imputed to him must be combined. For example, voting rights which are owned by a subsidiary of the respective shareholder, or voting rights which are owned by a third party for the account of the shareholder, shall be deemed to be voting rights of such shareholder. In particular, the voting rights of two shareholders who "coordinate" their conduct with respect to the company are added up and imputed mutually to both shareholders, with the exception of agreements in individual cases ("acting in concert"). "Coordination" between two shareholders shall be deemed to exist in cases in which they reach a consensus on the exercise of voting rights or otherwise collaborate with the aim of effecting a permanent and significant change to the company's business strategy.

3. Issue of the Offer and Pricing

a) Offer Procedure

Once the bidder has decided to make a takeover offer, or once the 30 % control threshold has been met, the bidder must immediately publish the decision or announce the fact that the control threshold has been met. Such publication must be made via internet and via an electronic data dissemination system widely used by credit and financial institutions. Thereafter, as a rule, the bidder has a period of four weeks to prepare an offer document containing the full terms of the offer, and to submit the offer document to the German Financial Supervisory Authority (BaFin) for verification. Upon approval of the offer document by the BaFin, the bidder must immediately publish the offer. The publication marks the beginning of the acceptance period. The acceptance period may generally not be less than four and not more than ten weeks. At certain intervals during and after the expiry of the acceptance period, the bidder must publish the respective acceptance level. In the event of a takeover offer, in order to protect those shareholders who have not accepted the offer within the regular acceptance period, there is generally a mandatory "extended acceptance period" of further two weeks during which the offer can still be accepted. Upon expiry of the acceptance period or, if applicable, the extended acceptance period, the transaction is settled by way of payment of the consideration for the shares in the target company.

ب (- التسعير

يكون لمقدم العطاء في عروض الاستحواذ والعروض الإلزامية الحق في أن يختار بين إما تقديم مقابل كافي إلى المساهمين الآخرين نقداً أو أسهم سائلة. يجب أن يكون المقابل على الأقل أعلى من (i) أعلى مقابل قام مقدم العطاء، والأشخاص الذين يعملون معه أو مشروعاتهم الفرعية - أثناء فترة ستة أشهر قبيل نشر وثيقة العرض - بمنحه أو وعدوا به مقابل الحصول على أسهم الشركة المستهدفة، (ii) متوسط السعر المرجح لسوق الأسهم المحلية خلال فترة الثلاثة أشهر التي تسبق نشر قرار مقدم العطاء بعمل عرض استحواذ أو من حصول مقدم العطاء على نسبة الحد الأدنى للسيطرة 30%.

كذلك يمكن أن يكون المقابل أعلى وذلك في حالة حصول مقدم العطاء أو الأشخاص العاملين معه أو مشروعاتهم الفرعية على المزيد من الأسهم في الشركة المستهدفة إما أثناء فترة القبول أو من خلال صفقة خارج السوق خلال عام من فترة القبول في حالة تجاوز المقابل الممنوح نظير هذه الأسهم قيمة المقابل المحدد في عرض الأسعار. وهناك استثناء في حالة اكتساب أسهم تتعلق بالتزام قانوني بمنح تعويض إلى المساهمين في الشركة المستهدفة، مثلاً بعد تنفيذ اتفاق الاستحواذ، أو اتفاق نقل الربح والخسارة أو في حالة الاستبعاد لبقايا المساهمين.

4- استراتيجيات الشراء المعتادة في ألمانيا

تتبع عروض الاستحواذ والعروض الإجبارية بشكل أساسي نفس النظام القانوني. والمخالفة الهامة مع ذلك أن العروض الإجبارية لا يجوز أن تخضع لشروط في حين أن العروض التطوعية -- وبالتالي أيضاً شروط عروض استحواذ - المسموح بها . و قد يكون عرض الاستحواذ بشكل عام وبشكل خاص خاضعاً لتحقيق مستوى قبول معين نتيجة لذلك ولضمان الحصول على نسبة مئوية معينة من حقوق التصويت ويجعل مقدمو العطاءات عروضهم مشروطة بتقديم عطاء على عدد كبير من الأسهم ذات الصلة في هذا العرض . حاول معظم مقدمي العروض الوصول إلى نسبة لا تقل عن 75% من حقوق التصويت. وهذه الأغلبية مطلوبة لإنجاز الإجراءات الهيكلية للشركة المستهدفة، مثل إدخال تغييرات على عقد التأسيس والاندماجات والتحويلات واتفاقات الهيمنة والربح والخسارة والنقل.

و استناداً إلى حقيقة أن العرض الإلزامي لا يمكن أن يخضع لشروط فسيحاول مقدمو العطاءات عادة تجنب الوصول إلى

b) Pricing

For both takeover and mandatory offers, the bidder generally has the choice between either offering adequate consideration to the other shareholders in cash or in liquid shares. The consideration must at least be equal to the higher of (i) the highest consideration which the bidder, persons acting in concert with the bidder or their subsidiary undertakings have, during a period of six months preceding the publication of the offer document, granted or promised for the acquisition of shares of the target company, or (ii) the weighted average domestic stock market price of the shares during the three month period preceding the publication of the bidder's decision to make a takeover offer or of the bidder's attainment of the 30 % control threshold. However, the consideration will be adjusted to a higher price if the bidder, persons acting in concert with the bidder or their subsidiary undertakings acquire further shares in the target company, either during the acceptance period or by way of an off-market transaction, within one year after the acceptance period, in case the consideration promised or granted for such shares exceeds the value of the consideration specified in the offer. An exception thereto exists for the acquisition of shares in connection with a statutory obligation to grant compensation to shareholders of the target company, e.g. after the implementation of a domination and profit and loss transfer agreement, or in the case of a squeeze-out of the remaining shareholders.

4. Typical Takeover Strategies in Germany

Both takeover offers and mandatory offers basically follow the same legal regime. An important deviation, however, is that a mandatory offer may not be made subject to conditions, whereas for voluntary offers – and thus also for takeover offers – conditions are generally permissible. In particular, a takeover offer may be made subject to the achievement of a certain acceptance level. As a consequence, in order to ensure that a certain percentage of voting rights is obtained, bidders will usually make their offer conditional upon the tendering of the relevant number of shares into the offer. Most bidders try to reach a percentage of at least 75 % of the voting rights. Such majority is required for structural measures of the target company, such as changes to the articles of association, mergers, conversions, domination agreements and profit and loss transfer agreements.

Based on the fact that a mandatory offer cannot be made subject to conditions, bidders will typical-

عتبة 30% . ويتحقق عادة مزيج من معاملة خاصة من 30% أو أكثر في عرض الاستحواذ والذي يخضع لمستوى القبول معينة، من خلال التوقيع على الصفقة الخاصة قبل الاعلان عن العرض وإغلاق الصفقة الخاصة بعد الإعلان . وعند القيام بذلك يضمن للمشتري أن العرض ليس عرضاً إلزامياً وإنما عرض استحواذ مع الظروف التي يمكن السماح بها . علاوة على ذلك، قد يستند سعر العرض إلى السعر المتفق عليه في الصفقة الخاصة حيث تتخفض مخاطر ارتفاع أسعار الأسهم في أعقاب ارتفاع الأسعار بالبورصة.

وكبديل لصفقة خاصة يمكن للبائع والمشتري إبرام اتفاق للتعاون في شكل "الالتزام لا رجوع فيه يُطلق عليه . " تعهد نهائي" وبذلك يتعهد مقدم العطاء في المستقبل إزاء المشتري بتقديم مناقصة على أسهمه في عرض الاستحواذ القادم . والفرق الرئيسي التجاري بين الصفقة الخاصة هو أنه عند إبرام تلك الصفقة سيكون البائع من بين المساهمين المشاركين بطرح عطاءات أسهمهم في المناقصة وبالتالي سوف تكون محمية من قبل كافة القواعد التي تنطبق على العرض وأهمها تلك القواعد المتعلقة بأية تعديلات محتملة في السعر بعد الانتهاء من إجراءات الاستحواذ على النحو الوارد أعلاه.

و يصبح المشتري بعد الاستحواذ الناجح بهامش لا يقل عن 75% من حقوق التصويت قادراً على العطاء لتولي السيطرة الكاملة على الشركة على سبيل المثال عن طريق تنفيذ الهيمنة على نقل ربح وخسارة الاتفاق، من خلال الاندماج أو إذا كان الدمج قد تم على أعتاب 90% أو 95% -- الدمج لمحدد للاستبعاد (بنسبة 90%) أو استبعاد تدريجي (بنسبة 95%) من باقي المساهمين.

ly try to avoid reaching the 30 % threshold. The combination of a private transaction of 30 % or more with a takeover offer, subject to a certain acceptance level, is typically achieved by signing the private transaction prior to the announcement of the offer and closing the private transaction after the announcement. In so doing, the purchaser ensures that the offer is not a mandatory offer, but rather a takeover offer with conditions being permissible. In addition, the offer price can be based on the price agreed upon in the private transaction, whereby the risk that the offer may become more expensive due to rising stock prices is mitigated.

As an alternative to a private transaction, it is possible for the seller and the purchaser to enter into an agreement in the form of a so-called "*irrevocable undertaking*". The seller hereby undertakes vis-à-vis the purchaser – the future bidder – to tender its shares into an upcoming takeover offer. The main commercial difference from a private transaction is that, in so doing, the seller will be amongst the shareholders tendering their shares, and will thus be protected by all rules which are applicable to the offer, most importantly those with regard to any potential price adjustments after the completion of the takeover procedure, as set out above.

After a successful takeover with at least a 75 % margin of the voting rights, the bidder will be able to take full control of the company, e.g. by way of implementation of a domination and profit and loss transfer agreement, by merger or – if the thresholds of 90 % or 95 % have been met – by way of a merger-specific squeeze-out (at 90 %) or a regular squeeze-out (at 95 %) of the remaining shareholders.

ث - تمويل الشراء من المنظور الألماني

أولاً - مقدمة

تحتاج الهيكلية الألمانية لشراء الاستثمارات في المؤسسات وكذلك الاستثمارات الإستراتيجية بشكل مستقل، عادةً، إلى وسيلة شراء في إطار الشكل القانوني الخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة في صدد شراء المجموعة المنشودة؛ وبما أن وسيلة الشراء لا تمتلك أصولها الأساسية يلزم تمويلها بـ(شبه) الأوراق المالية الخاصة بالمساهمين (أي الأسهم المقررة، والأسهم في صورة احتياطي رأس المال وكذلك في صورة قروض المساهمين) وكذلك التمويل عن طريق الاستدانة من البنك (أي دين من الدرجة الأولى وقروض من الدرجة الثانية، بالإضافة إلى دين من الدرجة المتوسطة وكذلك سندات ذات عوائد مرتفعة) وذلك حتى تكون قادرة على سداد سعر الشراء إلى البائع.

تعتمد نسبة المديونية إلى حقوق الملكية بشكل أساسي على (i) وضع السوق الشامل (ii) إستراتيجية المستثمر بالإضافة إلى (iii) التدفق النقدي للمجموعة المنشودة بحيث يجب أن تتجم خدمة المديونية التالية عن الأعمال التشغيلية للمجموعة المستهدفة. بالإضافة إلى ذلك، يلزم تقديم ضماناً كافياً للبنوك من جانب وسيلة الشراء والمجموعة المستهدفة وكذلك من جانب المستثمر (في معظم حالات الاستثمار الإستراتيجي).

ثانياً - عملية التمويل

يمكن تقسيم عملية التمويل بوجه عام إلى ثلاث مراحل: وتبدأ العملية عادةً بـ"مذكرة بالشروط الأساسية" والتي تلخص الأركان الأساسية (الاقتصادية) للتمويل؛ وبعد مذكرة الشروط الأساسية، تأتي مفاوضات اتفاقية الائتمان وما تنتهي إليه أخيراً. وفي تاريخ قفل بيان الحساب تُنفذ اتفاقيات الضمان وتصبح الأرصدة متاحة أمام المقترض.

ثالثاً - المستندات

1- مذكرة الشروط الأساسية

إذا رغب البنك فعلياً في تمويل معاملة تجارية ما فسوف يزود المشتري بالهيكل المقترح لتمويل الشراء بشكل تفصيلي في مذكرة الشروط الأساسية؛ وتحتوي مذكرة الشروط الأساسية عادةً على تحديد نسبة المديونية إلى حقوق الملكية، ومقدار القروض والشروط الجوهرية وتاريخ استحقاق الدين وكذلك العهود المالية.

2- العقود الإطارية

تعتمد العقود الإطارية في جميع أنحاء أوروبا - بوجه عام - على عقود القروض الإطارية الموحدة التي أصدرتها جمعية سوق القروض في لندن (LMA). و تقوم جمعية سوق

D. Acquisition Financing from a German Perspective

I. Introduction

A German acquisition structure of institutional investments, as well as of strategic investments on a stand-alone basis, regularly requires an acquisition vehicle in the legal form of a German GmbH purchasing the target group. Since an acquisition vehicle does not own essential assets, it has to be funded with (quasi-) equity by the shareholders (i.e. stated equity, equity in the form of capital reserves, as well as in the form of shareholder loans) and with bank debt (i.e. senior debt, second lien loans, mezzanine debt, as well as high yield bonds) in order to be able to pay the purchase price to the seller.

The debt-to-equity-ratio mainly depends on (i) the overall market situation, (ii) the strategy of the investor, as well as (iii) the cash flow of the target group as the subsequent debt service has to be generated from the target group's operational business. In addition, banks require granting of sufficient security by the acquisition vehicle, the target group and - so far mostly in cases of a strategic investor - by the investor.

II. Financing Process

The financing process can generally be divided into three phases: The process usually starts with a term sheet summarizing the (economic) cornerstones of the financing. The term sheet is followed by negotiations of the credit agreement and its final conclusion. On the closing date, the security agreements are executed and the funds are made available to the borrower.

III. Documentation

1. Term Sheet

If a bank is potentially willing to fund a transaction, it would provide the purchaser with a proposed structure of the acquisition financing detailed in a term sheet. The term sheet usually contains a determination of the debt-to-equity-ratio, the amount of the facilities and the essential conditions, the maturity date of the facilities, as well as the financial covenants.

2. Facility Agreements

Facility agreements throughout Europe are generally based on the standard facility agreements issued by the Loan Market Association (LMA) in London. Since 2007, the LMA is even publishing a

القروض منذ 2007 بنشر إصدار القانون الألماني الخاص بمستندات "جمعية سوق القروض" أي أن مستندات "جمعية سوق القروض" الموحدة التي تتلاءم تحديداً مع متطلبات القانون الألماني والممارسة المصرفية الألمانية (انظر الحرف ث، رابعا)؛ أما فيما عدا ذلك فتحتفظ الاتفاقيات بشكل وجوه مستندات القانون الإنجليزي الخاص بـ "جمعية سوق القروض (LMA)".

و كان القانون الإنجليزي في الماضي يحكم – في الأغلب – عملية تمويل شراء مجموعة ألمانية معينة – فيما عدا اتفاقيات الأوراق المالية كما كان المقرضون ممن اتفوا تجميع عقود الائتمان يصرون على تطبيق القانون الإنجليزي حيث كانت مستندات "جمعية سوق القروض" الإنجليزية تُستخدم بشكل روتيني في جميع أنحاء أوروبا وبالتالي لا مفر من استخدامها في عملية التجميع بشكل سلس؛ ونتيجة لتوافر إصدار "معيّار جمعية سوق القروض" بما يتفق والقانون الألماني تتزايد مواجهة اتفاقيات تمويل الشراء بالقانون الألماني بوصفه القانون الموضوعي إذا كان مقر المجموعة المستهدفة في ألمانيا. أما المعاملات التجارية الأكبر حجماً فقط فتخضع للقانون الإنجليزي بوجه عام ومع ذلك تظل اللغة الإنجليزية هي اللغة الرئيسية في صياغة المستندات المالية.

يهتم المصرف أو اتحاد المصارف الممول لعملية الشراء بـ (إعادة) تمويل رأس المال العامل للمجموعة المستهدفة. ويستطيع ممول عملية الشراء بذلك أن يتجنب الاقتراض من المؤسسات الأخرى بالمجموعة المستهدفة ومن ثم يتجنب مخاطر تجفيف الأموال أو ما يتبعه من حقوق التنفيذ؛ لذا، غالباً ما يكون "التسهيل الدوار" كما يسمونه جزءاً من اتفاقية التسهيلات الأساسية.

3- الضمانات

يتوقع المقرضون عادةً ضماناً يكفل التسهيلات التي يمنحونها، وفي عقود القروض يُذكر الضمان – في العادة – مختصراً بحيث يشير فقط إلى التفاصيل الواردة في اتفاقيات الأوراق المالية أما مستندات الضمان نفسها فتقدم مستندات أكثر شمولاً.

و يتم تطبيق هيكل الأوراق المالية التالي عادةً من أجل مصلحة المقرضين: حيث تتعهد وسيلة الشراء – فقط – بأسهمها في الشركة المالكة للمجموعة المستهدفة حيث أنها كل أصولها الجوهرية وتتعهد المجموعة المستهدفة بأية أسهم في أي فرع مادي وكذلك أية حسابات مصرفية كما تحدد كافة الذمم المدينة وحقوق الملكية الفكرية والأصول المتداولة، وليس فقط في سياق الاستثمار الاستراتيجي بل أيضاً في سياق الاستثمار المالي (نتيجة للأزمة المالية)، ويتزايد توقع المقرضين لتقديم ضمان على هيئة ضمانات السداد من المستثمر المعني ذاته مما قد يكون له عواقب ضريبية سلبية خطيرة على المستثمر المالي المقيم في ألمانيا.

special German law version of the LMA documents, i.e. the standard LMA documents are specifically adapted to the requirements of German law and banking practice (see D.IV.) whilst otherwise retaining the form and substance of the LMA English law documents.

In the past, the acquisition financing of a German target group was – except for the security agreements – mostly governed by English law. Lenders intending to syndicate the credit facilities insisted on English law since English LMA documents were routinely used across Europe and were therefore regarded as inevitable for a smooth syndication process. As a consequence of the availability of the version of the LMA standard that is compliant with German law, more and more acquisition financing agreements are facing German law as substantive law if the target group has its headquarters in Germany. Only the larger transactions are still commonly governed by English law. However, the English language continues to be the major drafting language of finance documents.

A bank or a consortium of banks financing an acquisition is normally also interested in (re-) financing the working capital of the target group. In this way, the acquisition financier can avoid other institutional lenders of the target group and hence the risk of draining money or of subordinated enforcement rights. A so-called "revolving facility" is therefore often also part of the senior facility agreement.

3. Securities

Naturally, lenders expect security for the granted facilities. In the facility agreements the security is usually only briefly mentioned, referring to the details in the security agreements. The security documents themselves provide very exhaustive documentation.

The following security structure is normally implemented for the benefit of the lenders: The acquisition vehicle usually pledges only its shares in the holding company of the target group since these are its only essential assets. The target group pledges any shares in any material subsidiary, as well as any bank accounts, and assigns all receivables, intellectual property rights, as well as current assets. So far only in the context of strategic investors, but as a consequence of the financial crisis also in the context of a financial investor, lenders also more frequently expect security in the form of payment guarantees from

وإذا كان لعملية تمويل الشراء عدة مستويات مثل: التسهيل من الدرجة الأولى والتسهيل المتوسط فإن القروض ترتبط عادةً بما يُسمى بفقرات "التعثر المقابل". وبمجرد أن يخالف المقرض أية اتفاقية تسهيلات تنشأ حالة "الإعسار" في الاتفاقيات الائتمانية الأخرى وقد يقوم جميع المقرضين بالإسراع في التسهيلات في فترات السماح المحددة، لذا يجب أن تخضع العلاقات بين المقرضين وخاصةً تصنيفهم فيما يتعلق بالعوائد الناتجة عن فرض نظام الضمان إلى اتفاقية الدائنين الوسيطاء.

رابعاً- قضايا خاصة بموجب قانون الشركات الألماني

تواجه عملية تمويل الشراء في حالة الاستثمار في مجموعة معينة تأسيساً في ألمانيا وتخضع مستندات تمويلها إلى القانون الألماني- بغض النظر عن الآثار الضريبية ولن تتم مناقشتها هنا في الحرف ت وإنما تحت الحرف ج - قضايا خاصة بموجب القانون الألماني وهي كما يلي:

1- حظر الفائدة المركبة

يجب ألا تتفق الأطراف المتعاقدة وفقاً للقانون الألماني على أية فائدة مركبة أو استحقاق لأية فائدة عن التأخير على الفائدة التي تأخر سدادها إن هذه الاتفاقيات باطلة ومع ذلك قد يطالب الدائنون بالتعويض عن أية أضرار لحقت بهم نتيجة لتأخر سداد الفائدة. ومن ثم، إذا لم يستطع المقرض سداد الفائدة في الموعد المحدد يتعين على المقرضين المطالبة بإجمالي قيمة الأضرار عن المبلغ الذي تأخر سداذه من تاريخ الاستحقاق وحتى تاريخ السداد الفعلي. تشمل عادةً هذه الأضرار خسارة الربح الذي كان سيحققه البنك لو كان استثمار المبلغ المستحق في السوق ومع ذلك يحق للمقرض أن يثبت حدوث أية أضرار من عدمه في هذا المبلغ.

2- حظر المساعدة المالية من قبل شركة المساهمة

قد لا تقدم شركة المساهمة الألمانية ضمانات أو أوراق مالية فائضة أو متوافقة للمساعدة في شراء أسهمها وفقاً لقانون الشركات الألماني تُمنع شركة المساهمة (أو فروعها) من تقديم أية مساعدة مالية لشراء أسهمها فيها عن طريق منح الأوراق المالية أو تقديم قرضاً أو السداد مقدماً دون استثناء حتى إعادة تمويل القروض المستخدمة لشراء الأسهم يعد أمر غير قانوني؛ كذلك إذا قدمت أية شركة مساهمة ألمانية أية مساعدة في شراء أسهمها تعد هذه المساعدة - من حيث المبدأ - لاغية. ونتيجة لذلك لا يجب أن يُمنح المقرضون أي

the respective investor itself. This, however, might have serious negative tax consequences for a financial investor domiciled in Germany.

If an acquisition financing has several levels, e.g. a senior and a mezzanine facility, the loans are typically linked through so-called "cross defaults" clauses. Once a borrower breaches any facility agreement, an event of default in the other credit agreements occurs and all lenders may accelerate – given certain grace periods – the facilities. Therefore, the relationships among lenders, and especially their ranking with regard to the proceeds from the enforcement of security, generally need to be governed by an intercreditor agreement.

IV. Specific Issues under German Corporate Law

In the case of an investment in a target group incorporated in Germany and finance documents governed by German law, acquisition financing faces – apart from tax implications, which are not discussed in this Part D. but in F. – specific issues under German law as follows:

1. Prohibition of Compound Interest

According to German law, the contracting parties must not agree on any compound interest or on the accrual of any default interest on overdue interest. Such agreements are invalid. However, creditors may claim compensation for any damages resulting from delayed payment of interest. Therefore, if a borrower fails to pay interest on the due date, lenders shall claim lump sum damages on the overdue amount from the due date up to the date of the actual payment. The damages usually comprise the loss of profit the bank would have made if it had invested the amount due in the market. The borrower, however, shall be free to prove that no damages have been incurred or have not been incurred in the relevant amount.

2. Prohibition of Financial Assistance by an AG

A German AG may not give upstream or cross-stream guarantees or securities to assist in the acquisition of its shares. According to German corporate law, any financial assistance by an AG (or its subsidiaries) in the acquisition of shares in itself by granting securities, providing a loan or making an advanced payment is – without exception – prohibited. Even the refinancing of loans used for the acquisition of shares constitutes undue support. Any assistance in the acquisition of stock in a German AG by the respective target

ضمان مثل تعهد الأسهم من المجموعة المستهدفة المعنية، أي أسهم في نفس شركة المساهمة أو أسهم في أي فرع منها أو قروض بضمان عقار عن أية استحقاقات تنشأ عن عملية تمويل الشراء.

و مع ذلك و بما أن هذا الحظر مقتصر على دعم تمويل الشراء فقد يُمنح أي ضمان للسداد أو ضمان فائض – بموجب "الحفاظ على قواعد رأس المال (انظر ما ورد بحرف ث، رابعاً، رقم 3) من قبل الهدف في شكلها القانوني كشركة مساهمة وفي مقابل قرض رأسمالي عامل مثل تسهيل مدور لهذا السبب نلاحظ بشكل معتاد انفصال تمويل الشراء عن تمويل رأس المال العامل إذا كانت الشركة المستهدفة شركة مساهمة.

أما الأنماط الأخرى من هيئات الأعمال الألمانية غير شركات المساهمة الألمانية والشركات المحدودة عن طريق الأسهم والتي نادراً ما تستخدم مثل شركة ألمانية ذات مسؤولية محدودة فلا تخضع بالتبعية ضمن نطاق حظر المساعدة المالية.

3- الحفاظ على قواعد رأس المال وقيود لغة

يجب أن يلتزم أي كيان مؤسسي يقدم ضمانات أو أوراق مالية زائدة أو متوافقة بـ "قواعد الحفاظ على رأس المال" الألمانية. إن هذه القواعد تحد (بشكل غير مباشر) من المساعدة المالية التي تقدمها المجموعات المستهدفة. وبما أنها تعتبر صارمة بشكل نسبي إذا ما قورنت بالمعايير الدولية فإنها تعد أهم قضية قانونية في تمويل الشراء من المنظور الألماني.

إن قواعد الحفاظ على رأس المال في شركة مساهمة بعيدة الأثر مقارنةً بتلك القواعد التي تُطبق على شركة ألمانية ذات مسؤولية محدودة أو شركة محدودة عن طريق الأسهم مع شركة ذات مسؤولية محدودة كشريك عام. وتُمنع شركة المساهمة من توزيع أية أصول على مساهميها ما لم يكن توزيعاً معتاداً أو أبرمت شركة المساهمة ومساهميها اتفاقية هيمنة وربح وخسارة، أو بعبارة أخرى عند منح ضمانات أو أوراق مالية زائدة ومتوافقة يجب على شركة المساهمة استلام فائدة مكافئة أو رسم ضمان مكافئ بقيمة السوق العادلة أو يجب أن تكون الشركة المحكومة باتفاقية الهيمنة والربح والخسارة.

تنطبق القواعد المختلفة للحفاظ على رأس المال على الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة أو الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة بالتعاون مع الشركة المحدودة عن طريق الأسهم. ولا تلتزم هذه الهيئات التجارية بقواعد الحفاظ على رأس المال إذا قامت بتوزيع أية أصول على المساهمين ولم تقدمها للحفاظ على رأس مال الأسهم

is therefore, as a rule, null and void. As a consequence, a security such as the pledge of shares of the respective target group, i.e. shares in the AG itself, as well as shares in any subsidiary, or the liens on real estate for any liabilities resulting from the acquisition financing must not be granted to the lenders.

However, since the prohibition is limited to the support of the acquisition financing, a payment guarantee or an upstream security may be – subject to the "maintenance of capital rules" (see D.IV.3.) – granted by a target in the legal form of an AG for any working capital loan such as a revolving facility. For this reason, the separation of the acquisition financing from the financing of the working capital is regularly seen if the target company is an AG.

Other types of German business entities than a German AG and the rarely used KGaA, such as a German GmbH, incidentally, do not fall within the scope of the prohibition of financial assistance.

3. Maintenance of Capital Rules and Limitation Language

Any corporate entity that provides upstream or cross-stream guarantees or securities must comply with the German "rules on maintenance of capital". These rules (indirectly) limit the financial assistance of target groups. Since they are considered to be relatively strict compared to international standards, this is the most important legal issue in acquisition financing from a German perspective.

The rules on capital maintenance for an AG are more far-reaching as compared to those which apply to a German GmbH or a KG with a GmbH as general partner. An AG is prohibited from distributing any assets to its shareholders, unless a regular distribution is concerned or the AG and its shareholder have entered into a domination and profit and loss agreement. In other words, when granting upstream and cross-stream guarantees or securities, an AG must receive an equivalent benefit or a guarantee fee at the fair market value or must be the dominated company of a domination and profit and loss agreement.

Different maintenance of capital rules apply to the German GmbH or German GmbH & Co. KG. These business entities do not comply with the maintenance of capital rules, if they distribute any assets to shareholders and do not provide for the preservation of the registered share capital of the GmbH. Therefore, managing directors may not

المسجلة بالشركة ذات المسؤولية المحدودة؛ لذا قد لا يقدم أعضاء مجلس الإدارة المنتدبون أية ضمانات أو أوراق مالية زائدة أو متوافقة إذا كان منح أو فرض هذه الضمانات أو الأوراق المالية تجعل صافي أصول الشركة تنخفض لتصبح أقل من رأس مال الأسهم المسجلة. ومع ذلك، تُطبق القواعد الألمانية للحفاظ على رأس المال فقط إذا كان المقرض - أي وسيلة الشراء - مساهماً مباشراً أو غير مباشر أو فرعاً تابعاً للمساهم بالشركة الألمانية ذات المسؤولية المحدودة أو الشركة الألمانية ذات المسؤولية المحدودة بالتعاون مع الشركة المحدودة عن طريق الأسهم ويقوم بمنح ضمانات زائدة أو متوافقة.

وبما أن مخالفة قواعد الحفاظ على رأس المال الخاصة بالشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة أو الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة بالتعاون مع الشركات المحدودة عن طريق الأسهم قد تتسبب في تحميل المسؤولية الشخصية أو الجنائية على الإدارة و/أو المساهمين بالشركة (انظر ما ورد بالحرف ث، رابعاً)، تتمثل الممارسة المعيارية في مواجهة هذه القواعد بما يسمى "لغة التقييد" في مستندات الأوراق المالية. ويستعد المقرضون، بالنظر إلى خطر المسؤولية الشخصية، إلى قبول لغة التقييد التعاقدية بشأن الضمانات والأوراق المالية وذلك للحد مما يلي من فرض للضمانات والأوراق المالية الزائدة أو المتوافقة بحيث لا تخضع للقواعد الصارمة الخاصة بالحفاظ على رأس المال. ومع ذلك لم يتضمن المعيار الألماني لجمعية سوق القروض أي شكل من أشكال هذه اللغة. ولذا يجب على الأطراف المتعاقدة أن تتفاوض على أحكام وشروط لغة التقييد بحيث تكون كل حالة مستقلة بذاتها. ورغم تحديد ممارسة معينة في الماضي توجد شكوك حول ما إذا كانت هذه الممارسة لا زالت ملائمة من منظور أحدث التعديلات التي طرأت على الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة.

4- الإفراط في الضمانات الاحتياطية

و يعد منح الأوراق المالية وفقاً للقانون المدني الألماني باطلاً بسبب مخالفته للسياسة العامة إذا أفرط المقرض في الضمان الاحتياطي ومن ثم تشمل اتفاقيات الضمان الألمانية المعيارية فقرة تخص إصدار الأوراق المالية: في أي وقت عندما يتجاوز إجمالي قيمة الأوراق المالية الإجمالية التي يمنحها المقرض و/أو المجموعة المستهدفة والتي يمكن توقع إصدارها في حالة فرض الأوراق المالية نسبة 110% من المطالبات المؤمنة و يجب على المقرض - حسب طلب المقرض - أن يصدر هذا الجزء من الأوراق المالية بحيث تنخفض القيمة التي يمكن تحقيقها من الأوراق المالية إلى 110% من المطالبات المؤمنة.

provide any upstream or cross-stream guarantees or securities, if the granting or enforcement of such guarantees or securities causes the net assets of the company to fall below the registered share capital. However, the German capital preservation rules only apply if the borrower, i.e. the acquisition vehicle, is a direct or indirect shareholder of the shareholder of the German GmbH or German GmbH & Co. KG granting the upstream or cross-stream guarantees.

Since a breach of the maintenance of capital rules of the German GmbH and German GmbH & Co. KG can potentially give rise to personal or criminal liability of the management and/or shareholders of the company (see D, IV.), it is standard practice to face these rules with so-called "limitation language" in the security documents. In view of the risk of personal liability, the lenders are prepared to accept contractual limitation language on the guarantees and securities in order to limit the subsequent enforcement of upstream or cross-stream guarantees and securities to the extent these are not covered by the strict rules on capital maintenance. However, the German LMA standard has not included any such language. The contracting parties must therefore negotiate the terms and conditions of the limitation language on a case-by-case basis. While a certain practice has been established in the past, there are uncertainties whether this practice is still adequate in view of the latest amendments to the GmbHG.

4. Over-Collateralisation

According to German civil law, the granting of securities is invalid by reason of acting against public policy if the lender is over-collateralized. Therefore, standard German security agreements include a clause concerning the release of securities: At any time when the total value of the aggregate securities granted by the borrower and/or the target group, which can be expected to be realized in the event of enforcement of the securities, exceeds 110 % of the secured claims, the lender shall, on demand of the borrower, release such part of the securities as to reduce the realizable value of the securities to 110 % of the secured claims.

خامساً- مخاطر المسؤولية

1- المستثمرون

قد يكون المستثمرون مسؤولين عن تعريض وجود الشركة إلى الخطر وإذا تسبب مستثمر – عن عمد – في إفلاس فرع مباشر أو غير مباشر عن طريق تجفيف أصول هذا الفرع، مثلاً عن طريق سداد الرسوم الإدارية أو منح أوراق مالية زائدة، وكان حدوث الإفلاس منطقياً ومحتملاً وواضحاً أمام المستثمر، قد يتسبب هذا في تحمل المساهم المسؤولية عن أية أضرار لحقت بالشركة المفلسة.

2- الإدارة

تواجه إدارة المقترض (عند مخالفة العهود المالية الخاصة بعقد القروض) خطراً جوهرياً من حيث تحمل المسؤولية (الشخصية) الناتجة عن انتهاك واجب عضو مجلس الإدارة مثل

- ◀ سداد دفعات محظورة من (أو من جزء من) رأس المال المسجل الخاص بالشركة للمساهم
- ◀ مخالفة متطلبات حفظ الدفاتر، مثل حفظ الدفاتر بشكل مضلل
- ◀ التحكم بشكل غير كافٍ في المخاطر التي تواجه عمل الشركة
- ◀ الإخفاق في إبلاغ أطراف "التجمع النقدي" الأخرى فوراً بالتأثير المادي السلبي على الوضع المالي للشركة
- ◀ الإخفاق في عقد اجتماع للمساهمين عند خسارة 50% من رأس مال أسهم الشركة.

إذا أفلست الشركة (بسبب حالة التعسر) قد تكون الإدارة مسؤولة مسؤولية شخصية – بشكل خاص – عن:

- ◀ سداد دفعات الشركة إلى مساهميها بما تسبب بشكل ملحوظ وحتمي في انعدام السيولة لدى الشركة
 - ◀ الإهمال في قيام الشركة بالسداد بعد حالة انعدام السيولة أو اكتشاف الإفراط في مديونية الشركة
 - ◀ خسائر تكبدها الدائنون بسبب تأخر التقدم بمستندات طلب دعوى الإعسار أو بسبب غير ذلك من الإجراءات الملتوية.
- يجب أن تكون الإدارة، تجنباً للمسؤولية الجنائية، واعية بشكل خاص بعناصر الواقعة الجنائية في حالات التعسر الصعبة المخالفة لعقد القروض و ذلك كما يلي:

- ◀ الاحتيال مثلاً عن طريق تأكيد عهود مالية مزيفة في شهادة

V. Liability Risks

1. Investors

Investors may be liable for endangering a company's existence. If an investor intentionally causes the insolvency of a direct or indirect subsidiary by draining the assets of the respective subsidiary, e.g. by payments of management fees or by granting upstream securities, and the occurrence of an insolvency was reasonably likely, as well as notifiable to the investor, this may result in shareholder liability for any damages of the insolvent company.

2. Management

The management of a borrower (about to breach the financial covenants of a facility agreement) faces an essential risk of (personal) liability due to the breach of a director's duty such as

- ▶ forbidden payments of (a part of) the registered capital of the company to a shareholder;
- ▶ violation of bookkeeping requirements, e.g. misleading bookkeeping;
- ▶ insufficient risk controlling concerning the business of the company;
- ▶ failure to promptly inform other cash pool parties of a negative material impact on the financial position of the company;
- ▶ failure to convene a shareholders' meeting upon the loss of 50 % of the share capital of the company.

If (due to an event of default) insolvency of a company occurs, the management might be personally liable, especially for

- ▶ payments of the company to its shareholders that noticeably and inevitably caused the illiquidity of the company;
- ▶ careless payments of the company made after the event of illiquidity or the identification of over-indebtedness of the company;
- ▶ losses of creditors due to a delayed filing of insolvency proceedings or due to other tortuous actions.

In the very challenging situation of the occurrence of an event of default under a facility agreement, the management shall be – in order to avoid criminal liability – especially aware of the elements of a crime as follows:

- ▶ fraud, e.g. by confirming false financial covenants in a compliance certificate, especially if

من شهادات الوفاء بالشروط، خاصةً إذا كان للشركة حساب بنكي جاري يسمح بالإقراض المستديم

◀ مخالفة متطلبات حفظ الملفات أو التقارير المالية المضللة

◀ الإخفاق في إبلاغ المساهمين فوراً بخسارة 50% من رأس مال أسهم الشركة

◀ تأخر إعداد ملف المستندات الخاص بتقديم دعوى الإعسار.

the company has a revolving credit line;

▶ violation of bookkeeping requirements or misleading financial statements;

▶ failure to promptly inform the shareholders of the loss of 50 % of the share capital of the company;

▶ delayed filing for the commencement of insolvency proceedings.

ج - الصناعة المالية الإسلامية

لم يذع صيت التمويل الإسلامي (أى التمويل الموافق لأحكام الشريعة الإسلامية) و الإستثمار الإسلامي إلا في الآونة الأخيرة التي قفز خلالها إلى بؤرة النقاش في ألمانيا. صحيح أن معظم المسلمين في ألمانيا ذات أصول تركية و ذات توجه علماني كبير في العادة، غير أن الدراسات التي أجريت مؤخرا قد كشفت عن وجود توجه نحو التمسك بهوية دينية أقوى و خاصة لدى الجيل الصغير. و هو الأمر الذي أزد الطلب على الخدمات المالية المطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية. و تكتسب الأمثلة الآتية أهمية كبيرة لمعرفة الوضع الحالي للإستثمار و التمويل ذات المرجعية الإسلامية.

❖ فقد أصدرت ولاية زاكسونيا أن هالت Saxony-Anhalt في عام 2004 سندات إستثمارية تعرف باسم "صكوك الإيجارة" بما قيمته 100 مليون يورو على عقارات تمتلكها هذه الولاية و كان هذا الإصدار لسندات سيادية هو الأول من نوعه على مستوى القارة الأوروبية. و الصك هو شهادة إثبات مشاركة المستثمر في استثمار يتم من خلاله شراء أصول تعود بالربح الذي يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية (و المصطلح المعروف باللغة العربية للصك هو "شهادات إئتمانية" و التي يطلق عليها أيضا "سندات إسلامية")، أما في حالة صكوك الإيجارة فإن الربح يتحقق من خلال عائد الإيجار الناتج عن صفقات بيع الأصول ثم إعادة استغلالها في شكل الإيجارة (الليسنج).

❖ كما قامت شركة ميريديو وهي شركة مساهمة متخصصة في إدارة الأصول في مارس عام 2010 بطرح صندوق استثمار إسلامي متعدد الأصول تديره هذه الشركة بنشاط يعرف باسم Meridio Global Islamic Multi Assets Fund (غير أن هذا الصندوق تجري تصفيته حاليا)

كما قام البنك الإسلامي التركي الكويتي Kuveyt Türk Katilim Bankasi الذي مقره الرئيسي تركيا و الذي تمتلكه الكويت بافتتاح فرع له في ألمانيا يعرف باسم Kuveyt Türk Beteiligungsbank AG و يعتبر هذا البنك مكتب تمثيل يتمتع برخصة محدودة تسمح له بتحويل الأرصدة التي لديه إلى دول ثالثة، غير أن التقارير تؤكد أن هذا الفرع يقوم بكافة الأنشطة مثله مثل غيره من البنوك الألمانية الكاملة الخدمات.

❖ و تعتقد المصلحة الفيدرالية للرقابة على الخدمات المالية و المصرفية في ألمانيا (بافين)

(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin)

في مايو 2012 مؤتمرها الثاني حول التمويل الإسلامي و يركز هذا المؤتمر على منتجات سوق رأس المال المطابقة للشريعة الإسلامية و التحديات و الفرص التي تتيحها هذه

E. Islamic Finance

Islamic (*Shari'a*-compliant) finance and investing has only in the recent past become known and the focus of discussion in Germany. Germany's Muslim population is mostly of Turkish origin and has traditionally been fairly secular minded. However, recent studies have shown that there is a trend, primarily in the young generation towards greater religious identity, which has increased the demand for *Shari'a*-compliant financial services. The following examples are significant for the current status of Islamic finance and investment in Germany:

► In 2004, the State of Saxony-Anhalt issued EUR 100,000,000 worth of *sukuk al-ijara* certificates on state-owned real estate, the first Continental European sovereign *sukuk* issuance. A *sukuk* denotes the participation of investors via *sukuk* (the Arabic term means "certificates", often called "Islamic bonds") in a vehicle that acquires assets which generate *Shari'a*-compliant income. In case of a *sukuk al-ijara* that income is generated from rental income derived from a sale-and-lease-back transaction.

► The German asset manager Meridio AG in March 2010 launched its actively managed Meridio Global Islamic Multi Assets Fund (which, however, is presently in liquidation) and the Turkey-based and Kuwaiti-owned Islamic Kuveyt Türk Katilim Bankasi established a German subsidiary Kuveyt Türk Beteiligungsbank AG, a representative office which holds a limited license for deposit transfer to third countries, but reportedly is working on a full German banking license.

► Following the first such conference in 2009, the German Financial Services Regulator (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, BaFin) in May 2012 will hold its second conference on Islamic Finance focusing on *Shari'a*-compliant capital market products and the challenges and opportunities they present in the German regulatory environment.

المنتجات في الإطار التشريعي الألماني، و يعد هذا هو المؤتمر الثاني الذي تعقده هذه المصلحة بعد مؤتمرها الأول الذي عقد في عام 2009 حول نفس الموضوع.

لقد جعلت الأزمة المالية العالمية و أزمة الديون السيادية و كذلك التوجهات نحو الإستثمارات "الأخلاقية" و الإستثمارات المستدامة من هيكله الإستثمارات المطابقة للشريعة و التي تسمح بتمويل خال من الفائدة و تتفق مع أحكام القرآن و الشريعة بديلا جذابا للإستثمارات التقليدية.

غير أن الخسائر الكبيرة التي تعرض لها عدد من البنوك الإسلامية الخليجية بسبب الوضع المالي الدولي الحالي و الحديث العهد و كذا التوترات السياسية في مملكة البحرين التي جرت العادة أن يتم من خلالها توجيه عدد كبير من الصناديق الإسلامية في منطقة الخليج كان لها أثرا سلبيا على الإستثمارات الإسلامية في الخارج بما في ذلك ألمانيا. و علاوة على ذلك فقد كان الأساس التقليدي هو الأساس الذي قامت عليه إستثمارات صناديق الثروة السيادية من دول شبه الجزيرة العربية في الشركات الألمانية الكبرى المدرجة في مؤشر البورصة الألمانية (الداكس Dax) و هي الإستثمارات التي حظيت بتغطية إعلامية واسعة (و من أمثال هذه الإستثمارات العربية وفقا للترتيب الزمني: إستثمارات الشركة القطرية القابضة في شركة بورشا Porsche، و شركة فولكس فاجين Volkswagen، و شركة هوخ تيف Hochtief، و إستثمارات شركة أبار للإستثمار بأبو ظبي Abu Dhabi's Aabar في شركة دايملار بينز Daimler Benz و كذلك إستثمارات شركة سابك Sabic و شركة IPIC، السعوديتين في شركتي BASF و Bayer).

و يظهر أثر أحكام الشريعة على الإستثمارات على ثلاثة محاور

- (أ) صلاحية الهدف موضوع الإستثمار للإستثمار الإسلامي
- (ب) هيكله و تمويل الإستثمارات
- (ت) تنظيم و إطار و سيلة الشراء

◀ أما المحور الأول فهو ليس ذات طبيعة قانونية و إنما يبقى مسألة فحص جيد و إطلاع على الهدف المرغوب في شرائه إطلاعا نافيا للجهالة ولا سيما الإطلاع على ما إذا كانت للشركة المرغوب في شرائها أو الهدف المرغوب في شرائه أنشطة محظورة شرعا أو صناعات محظورة شرعا و كذلك مدى الإستفادة من الفتوى الرائدة الصادرة عامي 1998 و 2003 للمؤشر الإسلامي للداو جونز و التي تتعلق بالمستويات المسموح بها للتمويل القائم على الفائدة و ما شابه ذلك من "الشوائب" المحظورة شرعا.

◀ فيما يتمتع المحور الثاني بطبيعة قانونية. و من الإنصاف القول بأن جميع الأشكال القانونية الإسلامية التقليدية و الشائعة الإستخدام في العقود و المشاركات بالإضافة إلى الشراء و البيع لها ما يناظرها في القوانين الألمانية، إما في شكل مكافئ فردي أو في شكل مزيج من الأشكال القانونية أو في شكل التعاقدات و الشراكة التي يبيحهما

The subprime and sovereign debt crises and tendencies towards "ethical" and sustainable investing make *Shari'a*-compliant investment structures, designed to provide non-interest based financing and to comply with other limitations that the Koran and the *Shari'a* impose, an attractive alternative. On the other hand, the fact that a number of Gulf-based Islamic banks suffered substantial losses in the current and recent world wide economic environment and political unrest in the Kingdom of Bahrain, through where traditionally a large amount of Islamic funds from the Gulf region are channeled, have a dampening effect on Islamic investing abroad, including Germany. The more so, since highly publicized investments by sovereign wealth funds from the Arabian Peninsula in German DAX-listed corporations (such as Qatar Holding in Porsche, Volkswagen and Hochtief, Abu Dhabi's Aabar in Daimler Benz or Saudi Arabian Sabic and IPIC in BASF and Bayer, respectively) have been made on a conventional basis.

The pre-scripts of *Shari'a* in the area of investment affect three distinct levels: (a) the suitability of the target for investment, (b) the structuring and financing of investments and (c) the organization of the acquisition vehicle.

► The first category is not of a legal nature, but a question of proper screening and due diligence of the target with respect to prohibited activities and industries as well as leveraging in accordance with the ground-breaking Dow Jones Islamic Index *Fatwa* of 1998 and 2003 with regard to permitted levels of interest-based financing and similar "impurities".

► The second category is of a legal nature. It is fair to say that besides purchase and sale all traditional and commonly applied Islamic legal forms of agreement and association, such as *musharaka* (partnership or joint venture), *mudaraba* (similar to a silent partnership or investment trust management, with one of the parties providing capital of the *mudaraba* and

القانون المدني الألماني المعروف باسم BGB أو قانون الأعمال التجارية و المشاركات HGB و من هذه الأشكال القانونية الإسلامية المشاركة (و هي الإشتراك في استثمار أو المشاركة الإستثمارية بين طرفين)، المضاربة (و هي تشبه الشراكة الصامتة للشريك الموصي المشارك برأس المال فقط، أو تشبه إدارة الصناديق الإستثمارية المغلقة، و يشتمل هذا الشكل على طرف يقدم رأس المال للمضاربة أما الطرف الآخر فيستخدم مهاراته الإستثمارية و شركته لتوظيف رأس المال هذا)

المرابحة، و هي عبارة عن بيع السلعة بثمن التكلفة مضافا إليها نسبة ربح متفق عليها، **الإيجارة** (وهي الליسنج)، و **بيع السلم،** (و هو عبارة عن صفقة بيع يتم فيها دفع الثمن عاجلا قبل تسلم السلعة)، و **الوكالة،** و هي عقد توكيل.

و يذكر في صدد الحديث عن النظائر الألمانية لهذه الأشكال القانونية الإسلامية على سبيل المثال تفاصيل أحكام البيع في القانون المدني الألماني (انظر مادة البيع، المادة رقم 433 في القانون) و أحكام الإيجارة التقليدية (انظر المادة 535 بالقانون المدني الألماني عن أحكام الإيجار التقليدي) فيما تنظم المادة 581 من القانون المدني أحكام الإيجار البعيد المدى (الليسنج).

و تنظم المادة 611 من القانون المدني عقد الخدمات أما عقود العمل و التشغيل تنظمها أحكام المادة 631 من القانون المدني و أحكام قانون المشاركة كما في المادة 105 و ما يليها من مواد في القانون التجاري الألماني. و تكتمل صور النظائر القانونية الألمانية المناسبة من خلال العمل بالمبدأ القانوني المكفول دستوريا الذي يتيح حرية الدخول في أية تعاقدات من أى نوع مع عدم الإخلال بالقوانين الإجبارية و الدستورية.

◀ أما فيما يتعلق بالمحور الثالث فقد جرت العادة أن يكون الإطار التنظيمي للإستثمارات الأجنبية في ألمانيا هو عبارة عن شراكة ألمانية أو أجنبية أو شركة نظامية رسمية و أحيانا تتم هذه الإستثمارات في إطار صندوق استثمار ذات مستوى أعلى من الهيكلية. و تجدر الإشارة في هذا الصدد أنه ينبغي الإنتباه إلى الأحكام الإسلامية الشرعية فيما يتعلق بنظام صندوق الإستثمار من حيث كيفية مشاركة المستثمرين و من ذلك مثلا الإنتباه إلى المحظورات مثل حظر الربا (الفائدة) و حظر الميسر (اليانصيب) و حظر الغرر (و الغرر هو عدم التأكد من الشيء الجاري بصده الصفقة و أحيانا يكون الغرر هو التغرير بالشريك التجاري من خلال رسم فرص وهمية عن الصفقة و يكون التغرير كذلك بوجود مخاطرة في طريق إتمام الصفقة) كما يجب الإنتباه في الإستثمارات المشتركة الجماعية إلى أنها بحاجة إلى توزيع متوازن للمخاطر و المكافآت بين المستثمرين و الإدارة من ناحية و بين ممثلي كل طرف على حدة من ناحية أخرى. كما أن مشاركة هيئة الرقابة و الفتوى

the *mudarib* using its skills and enterprise in investing that capital), *murabaha* (sale at cost plus an agreed profit), *ijara* (lease), *bai al-salam* (forward sale contract), *wakala* (agency contract), etc. find their equivalence, whether individually or by combination, in the contract and association types of the BGB or commercial and partnership law (*Handelsgesetzbuch*, HGB). Reference is made e.g. to the German concepts of purchase (*Kauf*, § 433 BGB), rental and lease (*Miete*, § 535 BGB, *Pacht*, § 581 BGB), contract of service (*Dienstvertrag* § 611 BGB), contract of work and labor (*Werkvertrag* § 631 BGB) and the provisions of partnership law (§§ 105 et seq. HGB). The availability of appropriate German legal formats is complemented by the constitutionally supported German law principle of freedom to enter into contracts of any kind, subject only to limitations of mandatory and constitutional law.

▶ As to the third category, foreign investments into Germany are customarily made through an investment vehicle in the form of a German or foreign partnership or corporation, sometimes further structured as an investment fund. It is to be noted in this context that Islamic law requirements as to the organization of the fund in terms of how Islamic investors participate, for instance giving due regard to the prohibition of *riba* (interest), *maysir* (gambling) and *gharar* (uncertainty, excessive chance, risk in the transactions) as well as the notion that joint investments need to balance risks and rewards between and among investors and management in an equitable fashion, should be taken into account. Also, the participation of a *Shari'a* board both in the setting up of the fund vehicle as well as in the approval and monitoring of its acquisitions and operations generally, faces no unsurmountable obstacles under German private, corporate or invest-

الشرعية المنوط بها طرح الصندوق الاستثماري و الموافقة الشرعية عليه و الرقابة على مشروعاته و عملياته لا تقف في طريقها عقبات تذكر في القوانين الألمانية الخاصة و قوانين الشركات و القوانين الاستثمارية. و تبقى العقبة الوحيدة هي ندرة العلماء و الفقهاء الشرعيين المناسبين و المؤهلين في ألمانيا للعمل في هيئة رقابة و فتوى شرعية في تلك الصناديق الاستثمارية، مما جعل من الضروري استقدام هؤلاء من بريطانيا أو من الولايات المتحدة الأمريكية. و مع ذلك فقد تم مؤخرا هيكلة عدد من الصناديق الموجودة في ألمانيا - و لاسيما بفضل الحاجة إلى الاستثمارات في حصص الملكية في ظل غياب تمويل الديون - إتماما بطريقة مطابقة للشرعية الإسلامية أو ما يطلق عليه "الهيكلية المختلطة" و المخصصة بالذات للمستثمرين المسلمين و الذين قد يشاركون بهذه الطريقة في تلك الصفقات المستهدفة المطابقة لأحكام الشرعية الإسلامية و الموجودة في إطار الاستثمارات العامة غير المطابقة للشرعية الإسلامية.

◀ إن العقبات التي ربما تواجه الاستثمار المطابق للشرعية الإسلامية في ألمانيا في الوقت الحالي توجد في مجال الضرائب. و من مثال ذلك نظام تمويل العقارات من خلال أداة "الإيجارة" التي تتم من خلال نقل الملكية و هنا تخضع الصفقة في معظم الحالات لضريبة شراء العقارات بمجرد نقل الملكية و تتراوح هذه الضريبة في الوقت الحالي ما بين 3.5% إلى 4% من السعر الإجمالي للعقار موضوع الصفقة.

غير أن أدوات التمويل الإسلامي، من ناحية أخرى، مثل نظام "الإيجارة" و بخاصة صورة "بيع العقار المستهدف و إعادة استخدامه من المالك الأول بنظام الـلينج" ربما يقدم تسهيلات لتمويل الشراء. إذ لا يستطيع المشتري في الحالة العادية لشراء حصص ملكية فقط في العقار المستهدف أن يتقاضى تعويضا عن استهلاك قيمة العقار، و مع ذلك فإذا تم الاتفاق على تمويل جزء من الشراء من خلال أداة الإيجارة على النحو الذي يدخل فيه الممول في صفقة البيع و إعادة التأجير للعقار المستهدف و أن تسمح العائدات الناجمة عن البيع للمول بتغطية قيمة حصص البائع و إعادتها إلى ملكيته (و بالتالي تزداد مشاركة المشتري) فإن ذلك قد يؤدي إلى زيادة في القاعدة.

ment laws. However, suitable and qualified *Shari'a* scholars to serve on *Shari'a* advisory boards are scarce in Germany and need to be brought in from Islamic countries or the UK or US. Nevertheless, in the recent past, favored in part by the need for equity investment in the absence of available debt financing, a number of German-based investment funds have been structured either as a *Shari'a*-compliant fund or by way of a so called "side car" especially designed for Islamic investors, who in that way may participate alongside the general non-*Shari'a*-compliant fund in those transactions targeted that are *Shari'a*-compliant.

► Impediments to *Shari'a*-compliant investing in Germany may currently still originate from tax law. For instance, in real estate financings in the form of *ijara*, German stamp duty (*Grunderwerbsteuer*) applicable when ownership of real estate is transferred and which currently amounts to 3.5 to 4 % of the appraised value of the real estate asset, may apply in most instances.

On the other hand, Islamic financing structures such as *ijara* in the format of sale-and-lease-back on the target's assets may facilitate the financing of acquisitions: in a regular share deal, the acquirer can normally not take depreciation of the target's assets. However, if part of the acquisition financing is structured by way of *ijara*, in such a way that the financier enters into a sale-and-lease-back transaction on the assets of the target and the proceeds from the sale to the financier allow the target to redeem the shares of the seller (thus enhancing the participation of the acquirer), a step-up in basis may be achieved.

ج- الضرائب

أولاً- مقدمة للضرائب الألمانية

داع عن نظام الضرائب الألماني في الغالب أنه نظام معقد حيث يتكون من أكثر من 40 نوعاً مختلفاً من الضرائب ومع ذلك يتبع قواعد صارمة جداً و ذات أثر تنظيمي بعيد المدى، كما أن العبء الضريبي الفعال في ألمانيا أقل - في حالات عديدة - مما هو متوقع للوهلة الأولى، إذ يستطيع الأفراد والهيئات غالباً الاستفادة من العديد من الاعفاءات الضريبية و أحكام الخفض الضريبي.

يرتبط نظام الضرائب الألماني عادةً بمكان إقامة دافع الضرائب فإذا كان مقيماً أو محل إقامته المعتاد في ألمانيا فإنه يتحمل مسؤولية ضريبية غير محدودة على دخله الشامل أما جميع المستثمرين الآخرين غير المقيمين فيتحملون مسؤولية ضريبية محدودة على دخلهم من المصادر الألمانية. وتطبق نفس القواعد على الشركات بالنسبة لضريبة الشركات وضريبة تجارة البلدية حيث يكون المقر المسجل للإدارة ومحلها بجانب موقع التأسيس الدائم هو ما يحسم قضية المسؤولية الضريبية في ألمانيا و يحسم مسألة ما إذا كان دفع الضرائب سيكون غير محدود أو محدود.

و ينقسم دافع الضرائب غير المحدودة بوجه عام إلى فئتين: من يُخصص دخلهم كربح تجاري أو فئة أصحاب ربح غير تجاري ومع ذلك يجب التأكيد على وجوب إعادة توصيف الأرباح غير التجارية كأرباح تجارية إذا وافقت معايير معينة.

ثانياً- ضرائب التجارة و الأعمال

1- ضريبة الشركات

(أ) - ضرائب دخل الشركات

تخضع المؤسسات الألمانية مثل الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة إلى ضريبة دخل الشركات التي تُفرض على دخلهم الشامل حيث توصف كافة الدخل كدخل تجاري. وتخضع المؤسسات الأجنبية إلى ضريبة دخل الشركات بحيث تُطبق فقط على الدخل الناتج في ألمانيا (ما لم يكن المقر المسجل أو محل الإدارة في ألمانيا؛ وعندئذ تخضع الشركة الأجنبية لضرائب غير محدودة)؛ تبلغ نسبة ضريبة دخل الشركات 15.8% (شاملة النفقة الفائضة).

تفرض ضرائب على عائدات الأسهم الموزعة بشركة ألمانية بمقدار 26.4% بوجه عام وتُحسب على مستوى المساهمين (ضرائب معيارية) أو ما يعادل ضريبة ثابتة مستحقة على مستوى المساهمين. أما فيما يتعلق بدخل الحصص الربحية والمكاسب الرأسمالية من بيع الأسهم التي تملكها شركة أخرى فتقدم ألمانيا 95% اعفاء ضريبياً على ضريبة دخل الشركات لشركات المساهمة.

F. Taxation

I. Introduction to the German Tax System

The German tax system often has the reputation of being complex as it consists of more than 40 different types of taxes; however, it follows very strict and systematic rules. Also, the effective tax burden in Germany is lower in various cases than expected at first sight. Individuals and entities can often benefit from numerous exemptions and depreciation provisions.

The German tax system usually ties in with the residence of the taxpayer. If the latter has his residence or customary place of abode in Germany, unlimited tax liability concerning his worldwide income is the consequence, whereas for all other non-resident investors, limited tax liability concerning income from German sources results. The same rules apply for corporate entities; concerning corporate tax and municipal trade tax, the registered office and place of management in combination with a permanent establishment are decisive for unlimited or limited tax liability in Germany.

Unlimited taxpayers are generally divided into two groups; their income is either assigned to be business profit or non-business profit, nevertheless it needs to be emphasized that non-business profits have to be requalified as business profits if certain criteria are met.

II. Business Taxation

1. Corporate Entities

a) Taxation of Corporate Income (KStG)

German corporations, such as the GmbH and AG, are subject to corporate income tax with respect to their entire income, whereas all income always qualifies as business income. Foreign corporations are subject to corporate income tax only with income generated in Germany (unless their registered office or place of management is in Germany; then the foreign corporation is subject to unlimited taxation). The corporate income tax rate is 15.8% (including surplus charge).

A distribution of dividends by a German corporation generally triggers withholding tax of 26.4% which is creditable at shareholder level (standard taxation) or equals the flat tax that is due at shareholder level. For dividend income and capital gains from the disposal of shares held by another corporation Germany offers 95% tax-exemption at the level of the shareholding corpo-

يمكن تخفيض الضريبة المقتطعة إلى 15.8% وفقاً لشروط محددة في حالة خضوع الشركة الأجنبية إلى مسؤولية ضريبة محدودة في ألمانيا؛ ويسري الإعفاء من الضريبة المقتطعة على التوزيعات على الشركات الأوروبية الأجنبية (يلزم حمل أسهم لا تقل عن 10%). وعلاوة على ذلك يمكن تخفيض الضريبة المقتطعة إلى نسبة أقل أو تجنبها/أو المطالبة باستردادها وفقاً لمعاهدة الضريبة المزدوجة الخاصة بهذا الشأن. ومع ذلك تحتاج شركة المساهمة الأجنبية في هذه الحالات أساساً كافياً حتى تستطيع الاستفادة من تلك الفرص القانونية التي يكفلها قانون الضرائب الألماني (انظر ما ورد في الحرف ح، خامساً رقم 2).

ب) - ضريبة التجارة (GewStG)

كما تخضع الشركات لضريبة التجارة المخصصة للبلدية الألمانية التي دائماً ما تجني هذا الدخل من أصحاب الأنشطة التجارية. وتخضع الشركات التي لا يقع مكتبها المسجل أو محل الإدارة في ألمانيا ولكنها تجني دخلاً مخصصاً لمؤسسة دائمة ألمانية لضريبة التجارة الخاصة بالبلدية بمعدل 7% إلى 17.2% (بحيث المتوسط إلى نسبة 14% تقريباً) حسب موقع المؤسسة الدائمة.

أما عائدات الأسهم والمكاسب الرأسمالية من بيع الأسهم المملوكة في شركة أخرى ففقدت ألمانيا إعفاء ضريبياً فيما يخص ضرائب التجارة حيث تستثني هذا الدخل من دخل التجارة مما يتسبب في عبء ضريبي فعال بنحو 1.5% فقط على هذا الدخل؛ ومع ذلك، يقتضي تطبيق قاعدة إعفاء عائدات الأسهم من ضريبة التجارة حيازة ما لا يقل عن 15% عند بدء السنة المالية.

يبلغ إجمالي معدل الضريبة المركبة على الشركات نحو 29.8% عن ضريبة دخل الشركات وضريبة التجارة.

2- ضريبة شراكات (الأشخاص)

أ) - ضريبة الدخل (EStG)

إن الشراكات الألمانية هي شركة ألمانية (GBR) (أي شركات تأسست وفقاً للقانون المدني غير مسجلة) وشركات ألمانية مفتوحة (OHG) (شراكة عامة) وشركات محدودة عن طريق الأسهم (KG) (شراكة محدودة). ويتم توزيع كافة الأصول والاستحقاقات والدخل الوارد من الشراكة فيما يتعلق بالضرائب على الشركاء حسب نسبة أسهمهم في الشراكة (شفافية الشراكة)؛ ومع ذلك تقتصر احتمالية تعويض الخسائر التي تتسبب فيها شركة محدودة عن طريق الأسهم على مستوى الشريك المحدود - بوجه عام - على قيمة حق الملكية الذي يمتلكه هذه الشركة.

تستطيع الشراكات إما الحصول على دخل تجاري أو إدارة الأصول الخاصة؛ وفي حالة الدخل التجاري تُطبق القواعد

ration for corporate income tax.

In case a foreign corporation is subject to limited tax liability in Germany, the withholding tax can be reduced to 15.8 % if certain substance criteria are met. An exemption from withholding tax applies for distributions to foreign EU corporations (minimum shareholding of 10 % required). Moreover, the withholding tax can be reduced to a lower percentage or be avoided/reclaimed according to a respective double tax treaty. However, in these cases the foreign shareholding corporation needs sufficient substance to be able to benefit from such favorable rules (see F.V.2.).

b) Trade Tax (GewStG)

A corporate entity is also subject to German municipal trade tax, as it always generates business income. Businesses which do not have their registered office or place of management in Germany but gain income which is allocated to a German permanent establishment are also subject to a municipal trade tax at a rate of 7 % to 17.2 % (average rate approx. 14 %), depending on the location of the permanent establishment.

For dividend income and capital gains from the disposal of shares held in another corporation, Germany offers tax-exemption for trade tax purposes by excluding this income from the trade income, this results in an effective tax burden of only approx. 1.5 % for this income (*Schachtelprivileg*). However, the exemption of dividends for trade tax purposes requires a minimum shareholding of 15 % at the beginning of the fiscal year.

The overall combined tax rate for corporations is approx. 29.8 % for corporate income tax and trade tax.

2. Taxation of Partnerships

a) Taxation of Income (EStG)

German partnerships are the GbR (unincorporated civil law association), the OHG (general partnership) and the KG (limited partnership). All assets, liabilities and income of a partnership with regard to taxes are allocated to the partners in proportion to their partnership interest (transparency of the partnership). However, the possibility of offsetting losses generated by a KG at the level of a limited partner is generally restricted to the amount of the respective committed equity.

Partnerships can either obtain business income or conduct private asset management. For business

العامة، علماً بأن أي دخل له علاقة بنشاط تجاري يصنف على أنه دخل تجاري. أما الشراكات التي تدير فقط أصولاً خاصة (الفائدة الناتجة ودخل الحصص والدخل من التأجير والمكاسب الرأسمالية) فلا تجني دخلاً تجارياً فيما عدا الشراكة التي تجني ما يعتبر دخلاً تجارياً بسبب هيكلها (يعد الشريك العام شركة وليس شريكاً محدوداً غير إداري).

تُطبق الإعفاءات على ضرائب الدخل من عائدات الأسهم والمكاسب من رأس المال التي تصل إلى نسبة 40% بينما لا يمكن إستقطاع نسبة 40% من التكاليف الناشئة عن ذلك الإستثمار؛ أما إيرادات الفوائد فلا يعفى من الضرائب فيما تسترد تكاليفه كاملة من مبالغ الضرائب.

أما نسبة الضريبة بالنسبة للشركاء فتعادل النسب الضريبية في حالة الأفراد (انظر ما ورد بحرف ح ، ثالثاً، رقم 1).

ب) - ضريبة التجارة GewStG

يُوصف الدخل الكلي للشراكة إذا قامت الشراكة بأنشطة تجارية بأنه دخل تجاري (وكذلك الدخل الوارد من الأنشطة غير التجارية)، وبالتالي يخضع للضريبة على التجارة و يمكن بشكل أساسي التعويض عن عبء ضريبة التجارة - إلى حد كبير - باستخدام المسؤولية الضريبية على الدخل الشخصي للشريك الفرد بما يتناسب مع أسهم حقوق ملكيته في هذه الشراكة.

3- قواعد مكافحة عدم سداد الضرائب (CFCs (AStG)

قامت ألمانيا - لمنع إساءة استخدام الأشكال القانونية واستخدام الوكلاء والملاذ الضريبي (طرق التهرب من الضرائب) والتسوق بالاتفاقيات - بوضع قانون ضرائب المعاملات التجارية الأجنبية ويمنح هذا القانون بشكل أساسي السلطات الحق في تجاهل الظروف التعسفية والمصطنعة التي قد تؤدي إلى تهرب من الضرائب.

ثالثاً- الضرائب على الأفراد

1- المسؤولية الضريبية غير المحدودة

يخضع أي فرد مقيم أو محل إقامته الاعتيادي في ألمانيا إلى ضرائب الدخل غير المحدودة أي فرض الضرائب في ألمانيا على أي دخل للشخص المقيم يحزره في أي مكان في العالم و يضاف إلى هذا الدخل أيضاً "الفائض الضريبي". وعلى سبيل الحصر، يمكن ذكر حالات فرض الضرائب التي غُدت في القانون الألماني لضرائب الدخل مثل: دخل الشركة، إيرادات الإيجارات، الدخل الوارد من تقديم خدمات شخصية (صاحب العمل أو موظف)، غير ذلك من حالات فرض الضرائب المذكورة في القانون وكذلك عائد رأس المال.

و يتم فرض الضرائب على دخل الأفراد الذي يحصلون عليه بأنفسهم كأفراد حالياً في عام (2011) بمعدل يبدأ من 14.0%

income, the general rules apply; every income related to the business is qualified as business income. Partnerships that solely conduct private asset management (generating interest, dividend income, lease income and capital gains) do not gain business income, except from a partnership that generates deemed business income due to its structure (general partner is a corporation and no managing limited partner).

Exemptions are made for the taxation of dividend income and capital gains. Dividend income and capital gains resulting from a disposal of shares in a corporation are 40 % tax-exempt and 40 % of related costs are non-deductible (*Teileinkünfteverfahren*). Interest income is not tax-exempt and related costs are fully deductible.

The tax rate for partners is equivalent to the tax rates for individuals (see F.III.1.).

b) Trade Tax (GewStG)

If a partnership conducts business activities, the entire income of the partnership is qualified as business income (i.e. also the income from non-commercial activities) and is thus subject to trade tax. The trade tax burden can basically be offset to a large extent with the personal income tax liability of an individual partner in proportion to its equity interest in the partnership.

3. Anti-avoidance Rules/CFCs (AStG)

In order to prevent the misuse of legal forms, the use of proxies, tax havens and treaty shopping, Germany has passed the foreign transaction tax act. Basically, the act gives tax authorities the right to ignore abusive and artificial circumstances, which would lead to an untaxed constellation.

III. Taxation of Individuals

1. Unlimited Tax Liability

An individual with its residence or customary place of abode in Germany is subject to unlimited income taxation, meaning the worldwide income is taxed in Germany, supplemented by a "surplus charge". Taxable events are exclusively enumerated in the German income tax act, e.g. income of business, rental income, income from personal services (self-employed or employed), certain other taxable events listed in the act, and capital income.

Income of individuals generated personally is currently (2011) taxed at a rate starting at 14.0 %

(الدخل الخاضع للضريبة بدءاً من 8.005 يورو إلى 13.469 يورو) و يتزايد تناسيباً ليصل إلى 23.97 % (الدخل الخاضع للضريبة بدءاً من 13.470 يورو إلى 52.881 يورو). ويبلغ المعدل الهامشي للدخل الخاضع للضريبة من 52.882 يورو إلى 250.400 يورو 42.0 %؛ أما في حالة الدخل الخاضع للضريبة الذي يزيد عن 250.400 يورو فيبلغ المعدل 45.0 %. ويتم إضافة النفقة الزائدة بمعدل 5.5 % إلى معدل الضريبة المعنية.

يُطبق معدل الضريبة الأساسي وقدره 26.4 % (ويشمل النفقة الزائدة) على بعض فئات إيرادات الفوائد وعائد الأسهم والمكاسب من رأس المال (ضريبة "محددة")؛ ولا يتم استقطاع النفقات والتكاليف التي ترتبط فعلياً بهذه المكاسب الرأسمالية من أساس الضريبة الموحدة الثابتة كما لا يتم تطبيق الضرائب الموحدة الثابتة ولكن تُطبق الضرائب المعيارية في الحالات التالية:

◀ تنتج الأصول المالية دخلاً تجارياً، ومن ثم تُوصف بأنها أصول تجارية.

◀ فيما يتعلق بإيراد الفوائد: حيث يكون المقترض شركة ويمتلك المقرض ما لا يقل عن 10 % من الأسهم أو يكون طرفاً معنياً في الشركة المقترضة.

◀ فيما يتعلق بالمكاسب من رأس المال: حيث يمتلك المساهم ما لا يقل عن 1 % من أسهم الشركة.

يستطيع دافع الضرائب أن يختار الضرائب الموحدة بدلاً من الضرائب الموحدة الثابتة فيما يتعلق بعائد الأسهم في الحالات التالية:

- ◀ ملكية ما لا يقل عن 25 % من الأسهم أو
- ◀ ملكية ما لا يقل عن 1 % من الأسهم ومن نسبة التشغيل بالشركة هيكلية الإدارة التقليدية التي توجهها الأهداف).

2- ضريبة التجارة

يخضع الدخل التجاري للفرد (الملكية الفردية) إلى ضريبة التجارة إلا أنه يمكن تعويض عبء ضريبة التجارة – بشكل كبير – من المسؤولية الضريبية على الدخل الشخصي.

3- المسؤولية الضريبية المحدودة

وإذا لم يكن الفرد خاضعاً للضرائب غير المحدودة أي أنه ما لم يكن مقيماً أو لم يكن محل إقامته في ألمانيا ولكن دخله يأتي من مصدر ألماني يُفرض عليه – عادة – ضرائب في ألمانيا بسبب مسؤوليته الضريبية المحدودة وفيما يلي القائمة التي تحدد أنواع حالات فرض الضرائب حسب المسؤولية الضريبية المحدودة:

◀ الدخل التجاري عندما يمكن تخصيص الأنشطة التجارية لمؤسسة دائمة محلية أو وكيل دائم.

(taxable income from EUR 8,005 to EUR 13,469) and proportionally increasing up to 23.97 % (taxable income from EUR 13,470 to EUR 52,881). The marginal rate for taxable income from EUR 52,882 to EUR 250,400 is 42.0 %; for taxable income of more than EUR 250,400 it is 45.0 %. A surplus charge of 5.5 % is added to the respective tax rate.

For certain categories of interest income, dividend income and capital gains a flat tax rate of 26.4 % (including surplus charge) applies (*Abgeltungsteuer* – "definite" tax). Expenses and costs effectively connected with such capital gain are not deductible from the flat rate tax base. Flat rate taxation is not applicable but standard taxation applies in the following circumstances:

- ▶ The financial assets generate business income and are thus qualified as business assets.
- ▶ With respect to interest income: the borrower is a corporation and the lender holds at least a 10 % shareholding or is a related party of the borrowing corporation.
- ▶ With respect to capital gains: the shareholder has a shareholding in a corporation of at least 1 %.

The taxpayer can opt for standard taxation instead of flat rate taxation concerning dividend income in cases of

- ▶ a shareholding of at least 25 % or
- ▶ a shareholding of at least 1 % and employment by the corporation (typical MBO structure).

2. Trade Tax

Business income of an individual (sole proprietorship) is subject to trade tax; however, the trade tax burden can largely be offset from the personal income tax liability.

3. Limited Tax Liability

If an individual is not subject to unlimited taxation i.e. has no residence or place of abode in Germany, but has income from a German source, he is usually taxed in Germany because of his limited tax liability. The following list specifies the types of taxable events regarding limited tax liability:

- ▶ business income to the extent the business activities can be allocated to a domestic permanent establishment or a permanent agent

- ◀ الدخل من إيجار عقار محلي.
- ◀ (إذا لم تكن دخلاً تجارياً بالفعل) فإن المكاسب الرأسمالية الناتجة عن بيع عقار محلي إلا إذا لم يكن العقار أصلاً تجارياً وكان يملكه فرد أو شراكة غير تجارية لأكثر من عشر سنوات.
- ◀ الدخل القادم من الخدمات الشخصية التي يتم تشغيلها في ألمانيا ويقدمها أفراد (كأصحاب عمل أو موظفين) أو تقدمها هيئات.
- ◀ المكاسب الرأسمالية الواردة من بيع أسهم في شركة ألمانية (يلزم ملكية ما لا يقل عن 1% من الأسهم في موقع واحد في الوقت المحدد في غضون السنوات الخمسة السابقة).
- ◀ عائدات الأسهم والحصص الإستثمارية وإيرادات عمليات التصفية المستلمة من شركات ألمانية.
- ◀ إيرادات الفوائد المتعلقة بالأداء والمسدد للدائنين الألمان، والمكاسب الرأسمالية الواردة من بيع هذه الأدوات المالية.
- ◀ غير ذلك من إيرادات الفوائد (التي لا تتعلق بالأداء) بما يشمل المكاسب الرأسمالية إذا تم تسجيل أوراق المديونية في ألمانيا أو كانت بضمان عقار محلي.

أحياناً يكون الازدواج الضريبي نتيجة لهذا التركيب؛ وسوف يتم توضيح حل هذه المشكلة في القسم الذي يتناول الازدواج الضريبي (انظر ما ورد في الحرف ج، خامساً، رقم 2).

رابعاً- ضرائب غير مباشرة

1- ضريبة نقل العقارات الألمانية (GrEStG)

أ- الشراء المباشر للعقارات

- تخضع عملية الشراء المباشر لعقار (والحقوق التابعة في هذا العقار مثل الحقوق الموروثة في البناء) يقع في ألمانيا لضريبة نقل ملكية العقارات؛ وتُطبق ضريبة نقل ملكية العقارات بالفعل عن طريق الاتفاقية الملزمة قانونياً والمبرمة بين البائع والمشتري لنقل ملكية العقار (أي اتفاقية بيع وشراء). (انظر ماورد بالحرف ب، ثالثاً، رقم 4).

- يسد كلا من البائع والمشتري ضريبة نقل العقارات في حالة بيع وشراء الأصول، وما يحدث عملياً هو أن الطرفين يتفقان - عادةً - بموجب العقد على أن يتحمل المشتري فقط ضريبة نقل العقار.

ب- شراء الأسهم في الشركة المالكة للعقار

- كما تصبح ضريبة نقل العقارات مستحقة إذا امتلك "شخص

- ▶ rental income from domestic real estate
- ▶ (if not already included in business income) capital gains resulting from the disposal of domestic real estate, except if the real estate does not qualify as a business asset and was held by an individual or non-business partnership for more than ten years
- ▶ income from personal services which are utilized in Germany and provided by individuals (self-employed or employed) or entities
- ▶ capital gains resulting from the disposal of shares in a German corporation (minimum shareholding of 1 % at one point in time within the last five years required)
- ▶ dividends and liquidation proceeds received from German corporations
- ▶ performance-related interest income paid by German debtors and capital gains derived from the disposal of such instruments
- ▶ certain other (non-performance-related) interest income (including capital gains) if the debt instrument is registered in Germany or secured by domestic real estate.

Sometimes double taxation is the result of such a constellation. The solution for this problem will be described in the section dealing with double taxation (see F.V.2.).

IV. Indirect Taxes

1. German Real Estate Transfer Tax (GrEStG)

a) Direct Acquisition of Real Estate

The direct acquisition of real estate (and certain rights in real estate, e.g. heritable building rights) located in Germany is subject to real estate transfer tax. Real estate transfer tax is already triggered by the legally binding agreement between the seller and the acquirer to transfer title of the real estate (i.e. the sale and purchase agreement, (see B.III.4.).

In case of an asset deal, the seller as well as the acquirer owes the real estate transfer tax; in practice the parties usually contractually agree with each other that only the acquirer shall bear the real estate transfer tax.

b) Acquisition of Shares in a Real Estate Holding Company

Real estate transfer tax also becomes due if 95 % or more of the shares in a real estate holding

واحد" 95% أو أكثر من الأسهم في الكيان المالك للعقار (سواء أكانت شركة أو شراكة) مثل أن يحصل - بشكل مباشر و/أو غير مباشر - مشتري واحد أو هيئات تابعة ومتحكمة أو هيئات تابعة فقط (مجموعة ضريبية تستخدم للتعامل مع ضرائب نقل العقارات). ومع ذلك يتم حساب أسهم الشراكة عن طريق عدد الشركاء وليس نسبة أسهم حقوق الملكية التي يملكها الشركاء.

- يمكن فقط تخصيص أسهم في الكيان المالك للعقار والذي تملكه بشكل غير مباشر - شركة وسيطة، للمشتري إذا كان الأخير يمتلك 95% أو أكثر من أسهم الشركة الوسيطة (استثمار غير مباشر).

- إذا قام مشتري واحد بشراء أكثر من 95% من الأسهم في الكيان المالك للعقار، يصبح هذا المشتري مسؤولاً عن ضريبة نقل العقار.

- وقد تتم حسب الحالة هيكلة عملية بيع وشراء الأسهم في شركة مالكة للعقارات على نحو خاص بحيث تتفادى الخضوع إلى ضريبة نقل العقارات؛ مثلاً أن يتم هذا من خلال شراكة وسيطة ومستثمر صغير (لا يملك عدداً كبيراً من الأسهم) كطرف ثالث في الشراكة.

(ت) - شراء الفوائد في شراكة قابضة عقارية

- وتصبح ضريبة نقل العقارات علاوةً على ذلك مستحقة إذا تم نقل 95% أو أكثر من أسهم حقوق الملكية في شراكة مالكة للعقار - سواء بشكل مباشر و/أو غير مباشر - إلى شركاء جدد في غضون فترة خمس سنوات. ولتطبيق هذه القاعدة يتم حساب أسهم الشراكة عن طريق حساب النسبة المئوية لأسهم حقوق الملكية التي يملكها الشريك الذي يقوم بنقل الملكية. وفي حالة امتلاك الكيان لأسهم حقوق ملكية في الشراكة تعد هذه الأسهم لحقوق الملكية قد تم نقلها إلى شريك جديد إذا قام المساهمون الجدد بشراء 95% أو أكثر من الأسهم في هذا الكيان (استثمار غير مباشر).

- تعد الشراكة المالكة للعقار مسؤولة عن سداد ضريبة نقل العقار.

- وقد تتم هيكلة عملية بيع وشراء الأسهم في شراكة مالكة للعقار بحيث تنهرب من ضريبة نقل العقار عن طريق تأجيل نقل الحد الأدنى من أسهم الشراكة وهو ما لا يقل عن 5%.

(ث) - المعدلات الضريبية والأسس الضريبية

- يتم تحصيل ضريبة نقل العقارات بوجه عام بمعدل 3.5% - 5% من أساس الضريبة حسب موقع العقار. وفي حالة إبرام اتفاقية بيع وشراء يُعتبر أساس الضريبة حسب ما يُتفق عليه أي سعر الشراء. ويشمل أساس الضريبة أي جزء من سعر الشراء المُسدّد مقابل المباني.

entity (corporation or partnership) are held in "one hand" e.g. obtained directly and/or indirectly by one acquirer or by controlling and dependent entities or by dependent entities only (tax group for real estate transfer tax purposes). However, partnership interests are counted by the number of partners and not by the percentage of equity interests held by the partners.

Shares in a real estate holding entity that are indirectly owned via an interposed corporation can only be allocated to an acquirer if the latter holds 95 % or more of the shares in the interposed corporation (indirect investment).

If more than 95 % of the shares in a real estate holding entity are acquired by one acquirer, such acquirer is liable for real estate transfer tax.

Depending on the circumstances, a share deal of a real estate holding corporation may be structured specifically to avoid the triggering of real estate transfer tax. For example, this could be achieved through an interposed partnership and a third party minority investor in the partnership.

c) Acquisition of Interests in a Real Estate Holding Partnership

Furthermore, real estate transfer tax becomes due if 95 % or more of the equity interests in a real estate holding partnership are transferred directly and/or indirectly to new partners within a five year period. For purposes of this rule, partnership interests are counted by the percentage of equity interests held by the transferring partner. In the case of an entity holding an equity interest in a partnership, this equity interest is deemed to be transferred to a new partner if 95 % or more of the shares in the entity are acquired by new shareholders (indirect investment).

The real estate holding partnership is liable for real estate transfer tax.

A share deal of a real estate holding partnership may be structured without triggering real estate transfer tax by a deferred transfer of a minimum partnership interest of at least 5 %.

d) Tax Rates and Tax Bases

Generally, real estate transfer tax is levied at a rate of 3.5 % - 5 % on the tax base, depending on the location of the real estate. In case of a sale and purchase agreement, the tax base is the agreed consideration, i.e. the purchase price. Any part of the purchase price paid for buildings is included in the tax base.

- أساس ضريبة نقل العقارات المسددة عند قيام الشركات المالكة للعقارات بنقل ملكيتها والتي تخضع للضرائب هو قيمة الضريبة على العقار والتي تتحدد وفقاً لقانون تقييم الضرائب؛ وعادةً تكون قيمة الضريبة أقل من قيمة السوق العادلة للعقار.

ج - تكلفة الشراء

تُعامل ضريبة نقل العقارات في حالة ضريبة الدخل/ضريبة دخل الشركات وضريبة التجارة كجزء من تكاليف شراء الأصول التي تم شراؤها كما يلزم رسالتها ومثل غيرها من تكاليف الشراء المرسلة يتم إطفاء ضريبة نقل العقارات على مدار العمر الموحّد للمباني بحيث يمكن توزيع الضريبة على المباني التي توصف بخفض القيمة وليس على قطعة الأرض.

2- ضريبة زيادة القيمة بالأمانيا UStG

ضريبة زيادة القيمة بالأمانيا هي ضريبة على المعاملات التجارية ويخضع تسليم وتوريد البضائع والخدمات إلى هذه الضريبة. وتتماشى ضريبة زيادة القيمة هذه مع مرسوم المجلس الأوروبي رقم 2006/112/EC الخاص بالنظام العام لضريبة زيادة القيمة ومن ثم لا توجد أية أمور ألمانية خاصة في هذا النظام.

يبلغ معدل ضريبة زيادة القيمة في ألمانيا 19% وينطبق تخفيض المعدل بنسبة 7% على المنتجات الأساسية المميزة (مثل الأغذية والكتب) أما غير ذلك من المعاملات التجارية فتُستثنى من ضريبة زيادة القيمة (مثل نقل الأسهم أو نقل العقارات) أو لا يُفرض عليها ضرائب (مثل نقل وحدة تجارية كاملة عن طريق عملية بيع وشراء الأصول). وتتم إعادة ضريبة زيادة القيمة لدافعيها بوجه عام على المشتريات إذا - وإلى الحد الذي فيه - لا ترتبط بأي عائد غير خاضع للضريبة أو مستثنى منه. وتعد الصادات مستثناة من الضريبة أما ضريبة زيادة القيمة على هذه المعاملات فلا تزال مفروضة على الملتزم بها.

خامسا- مناقشة المشاكل الضريبية الحصرية

1- شراء الشركات

أ - الاعتبارات الأساسية

يوجد بوجه عام احتمالان عند شراء شركة:

- ◀ شراء (كافة) أصول الشركات المستهدفة (عملية بيع وشراء الأصول) أو
- ◀ شراء الأسهم في الشركة المستهدفة (عملية بيع وشراء الأسهم).

يجب تحديد مسألة صفقة (بيع وشراء) الأسهم في مقابل صفقة (بيع وشراء) الأصول عن طريق أخذ كافة أسهم البائعين والمشتريين في الاعتبار ولذا يعد تحديد الهيكل الملائم

The base for real estate transfer tax levied on taxable transfers relating to real estate holding companies is a certain tax value of the real estate as determined according to the Tax Valuation Act. The tax value is usually lower than the fair market value of the real estate.

e) Acquisition Cost

For income tax/corporate income tax and trade tax purposes, real estate transfer tax is treated as part of the acquisition costs of the acquired assets and must be capitalized. Like other capitalized acquisition costs, real estate transfer tax is amortized over the standardized life of the buildings to the extent that the tax is allocable to buildings that qualify for depreciation and not to land.

2. German Value Added Tax (UStG)

The German value added tax is a transaction tax. The delivery and supply of goods and services are subject to such tax. The value added tax conforms to the Council Directive 2006/112/EC on the common system on value added tax, therefore there are no German specifics concerning this system.

The applicable rate in Germany for value added tax is 19 %, although a reduced rate of 7 % applies to certain privileged basic products (such as food and books), while other transactions are value added tax-exempt (such as transfer of shares or transfer of real estate) or non-taxable (such as the transfer of an entire business unit via an asset deal). Input value added tax on purchases is generally refundable if and to the extent that it is not related to non-taxable or certain tax-exempt turnover. Exports are tax-exempt, whereas input value added tax related to such transactions can still be claimed by the entrepreneur.

V. Discussion of Exclusive Tax Problems

1. Acquisition of a Business

a) Basic Considerations

There are generally two possibilities with regard to the acquisition of a business:

- ▶ the purchase of (all) targets' assets (asset deal) or
- ▶ the purchase of the shares in the target (share deal).

The question of share deal versus asset deal has to be determined by taking all interests of both sellers and purchasers into consideration. Therefore, the identification of an appropriate transac-

للمعاملة التجارية – تحديداً مؤكداً – تحديداً ومع ذلك، عادةً ما يكون الأمر الأكثر صعوبة هو تصميم وتنفيذ الهيكل الأمثل لعملية الشراء والتي تأخذ في اعتبارها العبء الضريبي السنوي الذي يتحمله المشتري وكذلك الضرائب الملازمة والخاصة بالمرجع التالي.

تعد النواحي التالية من وجهة نظر المشتري والمتعلقة بالضرائب أموراً محورية:

- ▶ التقليل الضريبي الفعال لسعر الشراء من الناحية الضريبية (خطوة إلى الأمام)
- ▶ ضرائب الخروج الفعالة
- ▶ استخدام ترحيل خسائر "الشركة المستهدفة"
- ▶ قابلية استقطاع مصاريف الفوائد عن مديونية الشراء من الأساس الضريبي للشركة المستهدفة
- ▶ تقليل تكاليف المعاملات التجارية (ضريبة نقل العقارات) إلى الحد الأدنى.

ب- صفقات الأصول/صفقات الأسهم في أسهم الشراكة

أ- صفقات الأصول

يتمتع شراء شركة باتباع وسيلة الشراء الألمانية من خلال بيع وشراء الأصول في الأغلب بمزايا – أكثر من مزايا صفقة الأسهم – بالنسبة للمشتري فيما يتعلق بالضرائب الحالية. ويستطيع المشتري أن يحول سعر الشراء مباشرة إلى خفض قيمة يقلل من الضرائب (خطوة للأمام) بحيث تصبح الأصول قابلة لخفض القيمة. ويُوزع سعر الشراء على الأصول التي تم شراؤها والتي تم إدخالها في الميزانية في تاريخ الشراء بسعرها السوقي العادل بما في ذلك السمعة التجارية الحسنة – إن وجدت – ويتم تمديدها على مدار عمر الاستفادة منها (الاسم التجاري: 15 عاماً) للأصول: ومع ذلك، يمكن تسجيل قطعة الأرض فقط عندما تكون القيمة السوقية العادلة دائماً أقل من سعر الشراء.

ب ب- شراء أسهم الشراكة

يعامل شراء أسهم الشراكة ضريبياً (انظر الحرف ب، ثانياً، رقم 3) – من حيث المبدأ – معاملة شراء الأصول من البائع وتطبق نفس المبادئ الضريبية على شراء أسهم الشراكة في حالة شفافية الكيان تجاه الأغراض الضريبية.

يسمح شراء أسهم الشراكة بتضمين مصاريف المستثمرين في حساب الضريبة على دخل الشراكة كمصاريف الفوائد على سبيل المثال التي تنشأ من تمويل الشراء على مستوى الشركاء. و يمكن من المنظور الضريبي الألماني توزيع مصاريف الفوائد على الشراكة أما في الاختصاص القضائي للشركاء الأجانب فقد تُوزع مصاريف الفوائد على الشركة على مستوى الشركاء، ومن ثم يتسبب هذا في "ركود

tion structure is certainly a challenge. However, usually even more challenging is the design and implementation of an optimized acquisition structure that takes into account the annual tax burden for the purchaser, as well as appropriate taxation of a subsequent exit.

From the purchaser's point of view, the following aspects regarding taxation are crucial:

- ▶ tax-effective depreciation of the purchase price (step-up)
- ▶ efficient exit taxation
- ▶ utilization of loss carry forwards of the target
- ▶ deductibility of interest expenses for acquisition debt from the tax base of the target
- ▶ minimization of transaction costs (real estate transfer tax).

b) Asset Deal/Share Deal of Partnership Interests

aa) Asset Deal

The acquisition of a business by a German acquisition vehicle via an asset deal is mostly more advantageous for the purchaser with respect to current taxation than a share deal. The purchaser can directly convert the purchase price into a tax-efficient depreciation (step-up) to the extent the assets are depreciable. The purchase price is allocated to the acquired assets which are entered in the balance sheet as of the acquisition date at their fair market value, including goodwill – if any – and is amortized over the useful lifetime (goodwill: 15 years) of the assets: However, land can be written off only to the extent that the fair market value is permanently lower than the purchase price.

bb) Acquisition of Partnership Interests

With regard to taxes, the acquisition of a partnership interest (see B.II.3.) is basically equal to the acquisition of the assets from a seller. The same tax principles apply to the acquisition of partnership interests as the entity is transparent for tax purposes.

The acquisition of partnership interests permits the inclusion of certain investors' expenses in the tax calculation of the partnership income, e.g. interest expenses that arise from the acquisition financing on the partner level. From a German tax point of view, such interest expenses are allocable to the partnership. In the foreign partner's jurisdiction, however, such interest expenses might be allocated to the business on the partner level and

مزودج" لمصاريف الفوائد في ألمانيا وكذلك في الاختصاص القضائي للمستثمرين الأجانب. ومع ذلك فإن السلطات المختصة بالأحكام القضائية والضرائب تواجه هذه الهياكل في ظل ظروف معينة.

ت- (سيناريوهات الخروج

يخضع الخروج من الاستثمار التجاري الألماني إلى ضريبة الدخل/ضريبة دخل الشركات بالنسبة للبائعين و في معظم الحالات لضريبة التجارة. وبالنسبة للأفراد الذين يبيعون كافة أسهم الشركة أو الشراكة، قد يتم تخفيف الضرائب (أي يقل معدل ضريبة الدخل) إذا توافرت المتطلبات الخاصة بذلك. ولن تُفرض ضريبة التجارة إذا:

- ▶ تخلص الفرد أو تخلص الأفراد المنخرطين في شراكة من كافة الأصول أو وحدة عمل منفصلة (يخضع بيع وحدة العمل من قبل الشركة ككيان قانوني معنوي لضريبة التجارة)؛
- ▶ تخلص الفرد من كافة أسهم الشراكة.

نظراً للتأثير الضريبي على البائع عند الخروج (الضرائب بالمعدل الضريبي الكامل)، فإن صفقة (بيع وشراء) الأصول غالباً ما تكون غير مواتية عند مقارنتها بصفقة الأسهم ومن ثم تصبح نقل الاستثمارات عن طريق صفقة الأسهم هو الأكثر عرضة من نقلها عن طريق الأصول.

قد يكون تحويل الشراكة من عدة أفراد إلى شركة في إطار الخروج المجدي ضريبياً من الاستثمارات في الشراكة و هذا التحويل في حد ذاته يكون محايد ضريبياً أمراً يفضل البائع. ومع ذلك يجب أن نأخذ في الاعتبار "الفترة التي يمكن للفرد فيه إلغاء الشراء" فترة الإمسك وقدرها سبع سنوات للحصول على كامل الاستفادة مما يتبع هذا من نقل لأسهم الشركة.

ت- (صفقة أسهم الشركة

يُعفى عائد رأس المال الناجم عن نقل الحصص و الأسهم في الشركات الألمانية بما مقداره 95% شريطة أن يكون البائع شركة و يعفي هذا العائد بمقدار 40% من الضريبة إذا كان البائع شخصاً طبيعياً يحوز نسبة 1% من الأسهم على الأقل أو أن حصصه في الشركة عبارة عن أصول. وإذا كان البائع شراكة أفراد يتم تطبيق الضرائب فيما يتعلق بضريبة الدخل/ضريبة دخل الشركات على مستوى الشركاء وتعتمد الاستثناءات الضريبية على حالة الشريك (فرد أم شركة)؛ وتصبح ضريبة التجارة مستحقة على مستوى الشراكة (إذا كانت الأسهم تعود إلى مؤسسة دائمة محلية)؛ ومع ذلك قد يُستثنى المكسب الرأسمالي من الضرائب بالنسبة للمستثمرين الأجانب بشكل كامل في ألمانيا وفقاً لاتفاقية منع الازدواج الضريبي ذات الصلة (إذا لم تكن الأسهم تابعة للمؤسسة الدائمة المحلية)، وعليه يعد نقل الأسهم في شركة أفضل

thus provide for a "double dip" of the interest expenses in Germany, as well as in the foreign investors' jurisdiction. However, case law and tax authorities challenge such structures under certain circumstances.

cc) Exit Scenarios

An exit from a German business investment is subject to income tax/corporate income tax at seller level and, in most cases, is also subject to trade tax. For individuals selling an entire business or partnership interest, tax relief (lower income tax rate) may apply if certain requirements are met. Trade tax is not triggered if

- ▶ an individual or a partnership disposes of its entire assets or a separate business unit (the sale of the business by a corporation is subject to trade tax);
- ▶ an individual disposes of its entire partnership interest.

Due to the tax impact for the seller upon exit (taxation at full tax rate), an asset deal is often disadvantageous when compared to a share deal and investments are thus more likely to be transferred by way of a share deal than by an asset deal.

With respect to a tax-efficient exit from an investment in a partnership, a tax-neutral conversion of the partnership into a corporation might be favorable; however, to take full advantage of a subsequent transfer of shares in a corporation, a "cooling off" holding period of seven years must be taken into account.

c) Share Deal of a Corporation

The capital gain resulting from a transfer of shares in a German corporation is 95 % tax-exempt if the seller is a corporation and 40 % tax-exempt if the seller is an individual that holds at least 1 % of the shares or holds the shares as business assets. If the seller is a partnership, the taxation for income tax/corporate income tax purposes takes place on the partner level and tax exemptions depend on the status of the partner (individual or corporation); trade tax becomes due on the partnership level (if the shares are attributable to a domestic permanent establishment). However, with respect to foreign investors, a capital gain might be fully tax-exempt in Germany according to the respective double tax treaty (if the shares do not belong to a domestic permanent establishment). Thus, a transfer of shares in a corporation is preferable for

بالنسبة للبائع وكذلك بالنسبة للمستثمر من حيث الخروج اللاحق من الاستثمار.

لا تحدث "خطوة للأمام" في أصول الشركة عن طريق شراء أسهم في شركة ولكن يجب رسملة الأسهم على أساس تكاليف الشراء (وليس خطوة للأمام). ولا يمكن خفض قيمة الأسهم في شركة، إذ أن كل ما يمكن هو الاكتتاب الاستثنائي إذا كانت القيمة السوقية العادلة للأسهم أقل دائماً من تكاليف الشراء. ويكون هذا الاكتتاب أكثر فاعلية من الناحية الضريبية بنسبة 60% فقط إذا كان الفرد يملك الأسهم بوصفها أصول تجارية (أو طالما أن الفرد شريك في شراكة تجارية تمتلك الأسهم) وكانت الأسهم تابعة لأصول تجارية ألمانية، أما فيما عدا ذلك فلا يؤثر الاكتتاب على الضرائب. لذا وكنتيجة لصفقة الأسهم لا يستطيع المشتري استخدام الاحتياطات الخفية الموجودة في الأصول التجارية التي تم شراؤها عن طريق خفض القيمة.

يلزم - بما أن الشركة التي تم شراؤها تُوصف بأنها دافع ضرائب منفصل- مراعاة اعتبارات إضافية لربط الأرباح التشغيلية للشركة المستهدفة بتكاليف تمويل مديونية الشراء على مستوى المشتري.

(ث) - ترحيلات الخسائر (Verlustvortrag)

يمكن وفقاً للقواعد الألمانية اقتطاع الخسائر الضريبية في العام المالي السابق من دخل العام الذي يليه بحد أقصى 511.500 يورو (خمسمائة و أحد عشر ألفاً و خمس مائة يورو) و هو ما يعرف اصطلاحاً بترحيل/أو بترحيلات الخسائر، وذلك في حالة ضريبة الدخل/ضريبة دخل الشركات (وليس في حالة ضريبة التجارة) كما يمكن ترحيلها ("ترحيلات الخسائر") دون قيود زمنية (ضريبة الدخل/ضريبة دخل الشركات/ضريبة التجارة)؛ ومع ذلك ينقيد استغلال ترحيلات الخسائر ب"الحد الأدنى للقاعدة الضريبية". ووفقاً لهذه القاعدة يمكن ترحيل خسارة مبلغها الأساسي 1.000.000 يورو (مليون) سنوياً دون قيود وزيادتها بنسبة 40% فقط من الأساس الضريبي الإيجابي المتبقي والخاص بهذا العام المالي.

تعد ترحيلات الخسائر ذات قيمة بالنسبة للكيان القانوني إذا أنتجت أرباحاً خاضعة للضرائب في العام المالي التالي؛ ومع ذلك تتوقف عادةً ترحيلات الخسائر أو على الأقل تنخفض. وفيما يلي أهم حالات فقدان فرصة ترحيلات الخسائر من خلال تغيير الملكية:

◀ صفقة الأصول: لا يمكن نقل ترحيلات الخسائر فيها.

◀ النقل المباشر لأسهم الشراكة: سوف تضع ترحيلات خسارة ضريبة التجارة على مستوى الشراكة بالتناسب مع النسبة المنقولة من أسهم حقوق ملكية الشراكة. وإذا لم

the seller and also for the investor with respect to a subsequent exit from the investment.

By acquiring shares in a corporation, a step-up of the assets of the corporation does not take place, but the shares have to be capitalized at the acquisition costs (no step-up). Shares in a corporation are not depreciable; an extraordinary write-down is only possible if the fair market value of the shares is continuously below the acquisition costs. Such write-down is 60 % tax-effective only if the shares are held as business asset by an individual (or to the extent that an individual is partner in a business partnership holding the shares) and the shares belong to German business assets. Otherwise, a write-down is not relevant for tax purposes. Therefore, as result of the share deal, the purchaser cannot use hidden reserves in the acquired business assets through depreciation.

As the acquired corporation qualifies as a separate taxpayer, additional considerations are required to match operating profits of the target corporation with acquisition debt financing costs at the purchaser level.

d) Loss Carry Forwards (Verlustvortrag)

According to German rules, tax losses in a financial year can be carried back to the previous year up to an amount of EUR 511,500 for income tax/corporate income tax purposes (not for trade tax purposes) and can further be carried forward ("loss carry forwards") without time restrictions (income tax/corporate income tax/trade tax). However, the utilization of loss carry forwards is limited to the "minimum taxation rule". According to this rule, a base amount of EUR 1,000,000 loss carry forward can be utilized annually without restrictions and in excess thereof only to the proportion of 40 % of the remaining positive tax base of the respective financial year.

Such loss carry forwards are of value to a legal entity, if it generates taxable profits in a subsequent financial year. However, in the course of a sale transaction, loss carry forwards usually cease to exist or will at least be reduced. The most important rules for a forfeiture of loss carry forwards through a change of ownership are as follows:

▶ Asset deal: loss carry forwards cannot be transferred.

▶ Direct transfer of a partnership interest: trade tax loss carry forwards at the partnership level will be forfeited in proportion to the transferred

تُنقل كافة أسهم الشراكة يمكن استغلال ترحيلات الخسائر المتبقية طالما بقي الشريك في الشراكة فقط (أي تكون ترحيلات الخسائر المستخدمة في ضريبة التجارة "مخصصة لشخص معين").

◀ نقل الأسهم في الشركة: إذا تم نقل أكثر من 25% وحتى 50% من أسهم الشركة إلى مشترٍ واحد أو الأطراف المعنية التابعة لهذا المشتري أو مجموعة من المشترين يتصرفون في تناغم (في غضون خمس سنوات)، تصبح - عندئذٍ - ترحيلات خسائر الشركة (ضريبة دخل الشركة/ضريبة التجارة) تناسيباً. وفي حالة أن تجاوز هذا النقل نسبة 50% في غضون خمس سنوات تسقط تماماً فرصة ترحيلات الخسائر. ويجب تطبيق كلتا القاعدتين بغض النظر عما كان نقل الأسهم في الشركة مباشراً أم غير مباشر.

◀ تنطبق نفس القواعد على ترحيلات خسائر ضرائب التجارة بالشراكة التي تمتلكها شركة وذلك في حالة نقل الأسهم في الشركة (بشكل مباشر أو غير مباشر).

◀ إعادة التنظيم: في حالة معظم إجراءات إعادة التنظيم مثل: دمج الكيانات، أعمال جانبية، الإسهام في وحدة تجارية عينية، تغيير الشكل القانوني من شركة إلى شراكة والعكس بالعكس تتبدد فرصة ترحيلات خسائر الوحدة التجارية المنقولة وبالتالي الكيان القانوني.

لا يوجد أي استثناء بالنسبة للشركات المراد رسميتها ولا بالنسبة للمجموعة. وبما أنه لا توجد قواعد خاصة للمجموعات قد يكون تغيير المساهمين بشكل مباشر أمراً ضرراً حتى إذا لم تكن هناك تغييرات غير مباشرة في هيكل المساهمين ذوي المستوى العالي وبالتالي قد تؤثر إجراءات إعادة الهيكلة وإعادة التنظيم داخل مجموعة تأثيراً سلبياً على استغلال ميزة ترحيلات الخسارة و استقطاع قيمتها ضريبياً.

ولتجنب هذه النتيجة قد يدرك البائع الاحتياطات الخفية قبل تنفيذ المعاملة التجارية وذلك عن طريق استغلال "ترحيل الخسائر" ثم بيع الشركة عن طريق صفقة الأسهم مع زيادة القيم الدفترية الضريبية للأسهم مع مراعاة الحد الأدنى من القواعد الضريبية.

كما يمكن إستغلال الخسائر بشكل فعال من الناحية الضريبية عن طريق تأسيس التجمع الضريبي (انظر ما ورد بالحرف ح، خامساً رقم 1، الحرف الفرعي ج) و يتم بداخل هذا التجمع تطبيق الضرائب على الأرباح والخسائر على أعلى مستوى للكيان وبالتالي يمكن موازنته ومع ذلك يجب أن نأخذ في الاعتبار أن خسائر كيان التجمع الضريبي (الفرع) المتكبد قبل استحقاق الضرائب على التجمع (ترحيلات

percentage of the partnership equity interests. If partnership interests are not all transferred, the remaining loss carry forwards can be utilized only to the extent a partner remains in the partnership (loss carry forwards for trade tax purpose are "personalized").

▶ Transfer of shares in a corporation: If within a period of five years, more than 25 % and up to 50 % of the corporation's shares are transferred to one purchaser, related parties of such purchaser or a group of purchasers acting in concert, then the corporation's loss carry forwards (corporate income tax/trade tax) will be proportionally forfeited. In case such transfer exceeds the 50 % threshold within five years, the entire loss carry forwards will be forfeited. Both rules shall apply, irrespective of a direct or indirect transfer of the shares in the corporation.

▶ The same rules apply to trade tax loss carry forwards of a partnership which is held by a corporation in case the shares in the corporation are (directly or indirectly) transferred.

▶ Reorganization: For most reorganization procedures, such as a merger of entities, a spin-off, a contribution of a business unit in kind, a change of legal form from a corporation to a partnership and vice versa, the loss carry forwards of the transferred business unit, respectively legal entity, will be forfeited.

There is neither an exemption for companies to be recapitalized nor for groups. As there are no special rules for groups, the direct change of shareholders can be harmful, even if there are no indirect changes in the structure of the upper level shareholders. Consequently, restructuring and reorganization measures within a group might negatively affect the utilization of loss carry forwards.

To avoid this consequence, the seller may realize hidden reserves before carrying out the transaction by utilizing loss carry forwards and then selling a business via a share deal with increased tax book values of the assets. Minimum taxation rules need to be considered.

A tax-efficient utilization of losses is also possible by establishing a tax group (see F.V.1.e)). Within a tax group, profits and losses are taxed at top entity level and can thus be balanced. However, it must be taken into consideration that losses of a tax group entity (subsidiary) incurred before the time of the group taxation (loss carry forwards from former financial years) cannot be balanced with profits within the tax group. Such loss carry

الخسائر من الأعوام المالية السابقة) لا يمكن موازنتها مع الأرباح داخل مجموعة الضرائب، ويتم "تجميد" ترحيلات الخسائر على مستوى الفرع طالما بقيت مجموعة الضرائب.

ج - هياكل عملية الشراء

إن قابلية استقطاع مصاريف الفوائد الخاصة بتمويل مديونية عملية الشراء قضية محورية في الهيكلة الضريبية لعمليات الشراء باستخدام صفقة الأسهم. وإذا تم تمويل وسيلة الشراء بسعر الشراء بغرض شراء أسهم الكيان المستهدف تقدم قروض بنكية و/أو قروض من المساهمين بالإضافة إلى رأس مال حقوق الملكية الخاص بالمستثمر وذلك لتحقيق استفادة أكبر. ويجب استقطاع مصاريف الفوائد الخاصة بمديونية الشراء من أرباح الهدف التشغيلي وذلك لجعل صافي الأساس الضريبي في أقل قيمة ممكنة. وتستخدم بوجه عام وسيلة الشراء الألمانية لضمان أن الكيان المستهدف ووسيلة الشراء يخضعان للضرائب الألمانية؛ وعلى وجه التحديد يُوصى عادةً بالهياكل الضريبية التالية:

◀ **الدمج:** سوف يتم دمج وسيلة الشراء والكيان المستهدف بطريقة لا تؤثر على الضرائب وكنيجة لهذا تأتي مصاريف الفوائد مباشرةً على المستوى المستهدف.

◀ **التجمع الضريبي:** يتم تأسيس التجمع الضريبي بين وسيلة الشراء والهدف ويحتاج إلى أمور بيئية وهي (i) أن يكون الكيان المستهدف شركة، (ii) أن يكون المساهم حامل أغلبية الأسهم (شركة الشراء) فرداً أو شراكة يدير/تدير أنشطة تجارية أو شركة و (iii) تنتهي اتفاقية نقل الربح والخسارة في فترة لا تقل عن خمس سنوات. ويتم في التجمع الضريبي نقل الربح الخاضع للضرائب بالفرع (شركة الوحدة الضريبية) وتطبيق الضريبة عليه على مستوى المساهمين (أصل الوحدة الضريبية).

◀ **أن يكون الكيان المستهدف شراكة:** أن يكون الهدف شراكة تجارية أو سوف يتم تحويله - بطريقة لا تؤثر على الضرائب - إلى شراكة (تغيير الشكل القانوني). بعد ذلك يتم توزيع مصاريف الفوائد الخاصة بتمويل المديونية لشراء أسهم الشراكة المستهدفة على دخل الشراكة الخاضع للضرائب (انظر انظر ما ورد بالحرف ج، خامساً، رقم I، الحرف الفرعي ب)؛ وعليه تعد مصاريف الفوائد جزءاً من أساس الشراكة المستهدفة.

ج - اقتطاع الفائدة

يتم تحديد الفائدة المقطوعة على دخل الأعمال التجارية في ألمانيا وفقاً لقواعد الرسملة المحدودة، وبالتحديد منذ العام 2008 فصاعداً من خلال ما يسمى "حاجز الفائدة".

forwards are "frozen" at subsidiary level as long as the tax group exists.

e) Acquisition Structures

The deductibility of interest expenses for acquisition debt financing is a crucial issue in the tax structuring of acquisitions by means of a share deal. If the acquisition vehicle is financed with respect to the purchase price for the acquisition of the shares of the target entity, bank loans and/or shareholder loans will be provided in addition to equity capital of the investor to achieve a leverage effect. Interest expenses on the acquisition debt shall be deducted from profits of the operating target in order to reach a tax base that is as low as possible in net terms. Generally, a German acquisition vehicle is implemented to ensure that both the target entity and the acquisition vehicle are subject to German taxation. In particular, the following tax structures are usually recommended:

▶ **Merger:** The acquisition vehicle and the target entity will be merged in a tax-neutral way. As a result, the interest expenses occur directly at target level.

▶ **Tax group:** Between the acquisition vehicle and the target, a tax group (*Organschaft*) will be established. This requires that – inter alia – (i) the target entity is a corporation, (ii) the majority shareholder (acquisition company) is an individual or partnership conducting business activities or a corporation and (iii) a profit and loss transfer agreement is concluded for a period of at least five years. In a tax group, the taxable profit of the subsidiary (tax unity corporation) is transferred and taxed at shareholder level (tax unity parent).

▶ **Target entity is a partnership:** The target is a business partnership or will be transformed in a tax-neutral way into a partnership (change of legal form). Interest expenses for debt financing to acquire the shares of the target partnership are then allocated to the taxable income of the partnership (see F.V.1.b)). Accordingly, the interest expenses are part of the tax base of the target partnership.

f) Interest Deduction (*Zinsschranke*)

Interest deduction for business income in Germany is limited by thin capitalization rules, in particular from 2008 onwards, by the so-called "interest barrier".

وجرت القاعدة أن يتم اقتطاع صافي الفوائد (بعد موازنة فائدة الدخل) في السنة المالية للمصروفات فقط حتى 30% من ضريبة الشركة و التي يتم حسابها وفقا إلى (أرباح الشركة قبل الفائدة، و الضريبة واستهلاك القيمة واستهلاك الدين).

يتم تأجيل مصروفات الفائدة التي لا يمكن استقطاعها من المستحقات الضريبية إلى السنوات المالية اللاحقة، ويمكن اقتطاعها وفقا لحدود قاعدة حاجز الفائدة. سوف يتم مصادرة الفائدة وفقا لقواعد مصادرة الخسارة الضريبية المؤجلة (أنظر ما ورد بالحرف ح ، ثالثا، رقم 1)

لا يُطبق حاجز الفائدة في الحالات التالية:

◀ عندما يقل صافي مصروفات الفائدة (تجاوز مصروفات الفائدة عن عائدها خلال العام المالي) لكيان تجاري عن 3.000.000 يورو (سقف) .

◀ عندما لا يتم دمج وحدة الأعمال (حيث يتم تصنيف المجموعة الضريبية كوحدة أعمال فردية على الرغم من اشتراك عدة كيانات قانونية) في البيانات المالية الموحدة للمجموعة (يمكن تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية IFRS، المبادئ المحاسبية الألمانية المعتمدة GAAP، والمبادئ الأوروبية الألمانية المحاسبية الأخرى EU-GAAP أو حتى المبادئ المحاسبية الأمريكية الألمانية المعتمدة)، أو

◀ يتم دمج وحدة الأعمال بالكامل في البيانات المالية الموحدة للمجموعة، ولكن نسبة الأسهم الخاصة بوحدة العمل القائمة بذاتها لا تقل عن 1% من نسبة أسهم المجموعة الموحدة في البيانات المالية (يجب النظر في بعض التعديلات الضريبية في المبادئ المحاسبية الألمانية المعتمدة GAAP الخاصة بضريبة الأسهم)

يتم تطبيق الاستثناءات السابقة فيما يتعلق بشركة ما أو بفرع شريك مع الشركة وذلك فقط في حالة عدم وجود تمويل ضار للمساهمين. ويصبح تمويل الكيان التجاري القائم بذاته ضارا في حالة قيام حامل الأسهم الذي يمتلك 25% من الأسهم أو طرف يتعلق بحامل الأسهم أو طرف ثالث (بنك مثلا) - مع حق الرجوع إلى حامل الأسهم أو الطرف المتعلق به - بمنح قروض إلى الكيان (الشركة)، وأن تتجاوز هذه القروض 10% من صافي مصروفات الفائدة الخاصة بالشركة. وبخصوص مجموعة الشركات يكون التمويل ضارا في حالة قيام حامل الأسهم غير الموحدة - ولكن يمتلك أكثر من 25% من أسهم شركات المجموعة أو طرف يتعلق بحامل الأسهم أو بنك مع حق الرجوع إلى حامل الأسهم أو الطرف الذي يتعلق به بمنح قروض إلى أي شركة (أجنبية أو محلية) تنتمي إلى المجموعة وأن تتجاوز هذه القروض 10% من صافي مصروفات الفائدة الخاصة بهذه الشركة.

As a general rule, the net interest expenses (after balancing of interest income) are deductible in the financial year of expenditure only up to 30 % of the company's tax accounting-based EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization).

Non-deductible interest expenses are carried forward to subsequent financial years and can only be deducted within the limits of the interest barrier rule. The interest carry forwards will be forfeited according to the rules for a forfeiture of tax loss carry forwards (see F.III.1.).

The interest barrier is not applicable if

► the net interest expenses (excess of interest expenses over interest income of a financial year) of a business unit are less than EUR 3,000,000 (threshold), or

► the business unit (whereby a tax group qualifies as one single business unit, despite the fact that separate legal entities are included) is not (or only partially) consolidated in the consolidated financial statements of a group (IFRS, German GAAP, other EU-GAAP or even US-GAAP can be applied), or

► the business unit is fully consolidated in the consolidated financial statements of a group, but the equity ratio of the business unit on a stand-alone basis is not lower than 1 % of the equity ratio of the group in the consolidated financial statements (certain tax-related adjustments of GAAP to tax equity must be considered).

With respect to a corporation or a partnership subsidiary of a corporation, the last two exemptions above only apply if no harmful shareholder financing is in place. The financing of a stand-alone business entity is harmful if a shareholder with more than 25 % shareholding, a related party of such shareholder or a third party (e.g. bank) with recourse (back-to-back financing) to such shareholder or related party grants loans to the entity and the interest for these loans exceeds 10 % of the net interest expenses of the entity. Concerning a group entity, financing is harmful if a non-consolidated but more than 25 % shareholder of any group entity, or a related party or a bank with recourse to such shareholder or related party grants loans to any (domestic or foreign) entity belonging to the group and the interest for these loans exceeds 10 % of the net interest expenses

و إنه لمن الصعب من وجهة نظر عملية تحقيق شروط التخلص من الضريبة ويوصى بإجراء التخطيط ضريبي بعناية.

يتم تطبيق إضافة نسبة 25% على الضريبة التجارية وفقا للحد الذي يتم به اقتطاع مصروفات الفائدة من أجل أغراض تتعلق بضريبة الدخل أو ضريبة الدخل على الشركات.

خ- دفع الديون ذات الفائدة التراكمية إلى شركات الاستثمار الأجنبية

قد تقيد قاعدة حاجز الفائدة في بعض الحالات اقتطاع الفائدة في ألمانيا. ويجب أن يقرر الفرد في هذا الموقف ما إذا كان دفع ديون تكاليف التمويل إلى كيانات أجنبية سوف يكون مفيدا. يمكن تحقيق ذلك من خلال قروض عابرة للحدود بين الشركات، بالإضافة إلى التوزيعات و قيام الطرف الثالث بإعادة رسملة ديون مجموعة الشركات الأجنبية.

2- تفادي الإزدواج الضريبي في ألمانيا

تم تخفيض الضريبة المزدوجة في ألمانيا والسلطات القضائية الأجنبية من خلال معاهدات الضريبة المزدوجة السارية في أكثر من 70 دولة (كجزء من المعاملة بالمثل بين الطرفين). وإذا لم تطبق معاهدة الضريبة المزدوجة تسمح ألمانيا بتحويل الضرائب الأجنبية التي تم دفعها بالخارج إلى عائد ضريبة الدخل الخاص بها (حل أحادي). وفي حالة وجود معاهدة ضرائب مزدوجة يتم فرض ضرائب على دخل الأعمال التجارية، والدخل الإيجاري في الولاية التي تقع بها المؤسسة أو العقار وكذا فرض الضرائب على دخل رأس المال (الفوائد والأرباح وأرباح رأس المال الناتجة من التصرف في الأصول المالية) في الولاية التي يقيم بها المستثمر الأجنبي وفي بعض حالات العائد من رؤوس الأموال يكون لألمانيا الحق في فرض ضريبة مقطوعة.

ونظرا لأهمية الدخل الناتج من الأرباح بالنسبة للمستثمرين فخري بنا أن نؤكد على القواعد السارية في هذا الصدد في النقاط الآتية:

أ - الأرباح

أ أ - قاعدة عامة : الضريبة المقطوعة

تخضع الأرباح التي يتم توزيعها من خلال شركة ألمانية بشكل عام إلى ضريبة مقطوعة تقدر بنسبة 26.4% و هي معتمدة بالنسبة لضريبة الدخل الألمانية/ ضريبة دخل الشركات التي تقترض على حامل الأسهم. ويتم خفض معدل الضريبة المقطوعة إلى 15.8% بالنسبة للشركات الأجنبية التي تستلم الأرباح، في حالة تحقيق الاختبارات الثلاثة المذكورة أدناه في النقطة (ب ب). و تنص معظم معاهدات الإزدواج الضريبي على: (i) أن يكون دخل الربح خاضعا للضريبة في الولاية التي يقيم فيها حامل الأسهم. (ii) أن يتم

of this specific entity.

From a practical point of view, the requirements for an escape are difficult to meet and careful tax planning is recommended.

To the extent that interest expenses are deductible for income tax/corporate income tax purposes, a 25 % add-back to the trade tax base is applicable.

g) Debt Push-Down to Foreign Subsidiaries

In some cases, the interest barrier rule might limit the interest deduction in Germany. In this situation, one should consider whether a debt push-down of financing costs to foreign group entities could be beneficial. This can be achieved by cross-border intercompany loans, as well as via distributions and third party debt recapitalization of the foreign group entities.

2. German Prevention of Double Taxation

Double taxation in Germany, as well as in a foreign jurisdiction, is mitigated by double tax treaties which are in place with more than 70 countries (bilateral solution). If a double taxation treaty does not apply, Germany allows crediting of foreign taxes paid abroad in its income tax return (unilateral solution). If a double taxation treaty exists, business income and rental income is usually taxed in the jurisdiction in which the permanent establishment or real estate is located; capital income (interest, dividends and capital gains from the disposal of financial assets) is generally taxed in the jurisdiction of the foreign investor's residence. In some cases of capital income, Germany has the right to levy withholding tax.

Since income from dividends is of great importance for investors, in the following emphasis will be placed on the rules applying to them.

a) Dividends

aa) General Rule: Withholding Tax

Dividends distributed by a German corporation are generally subject to 26.4 % withholding tax, which is creditable to the German income tax/corporate income tax liability of the shareholder. The withholding tax rate is reduced to 15.8 % for foreign corporations receiving dividends if the three tests described under bb) are fulfilled. Furthermore, most double tax treaties provide that (i) such dividend income is subject to taxation in the jurisdiction of the shareholder's residence only

تقييد الضريبة المقتطعة إلى معدل أقل بنسبة 15% (iii) أن يتم تقليل الضريبة المقتطعة إلى 0% في حالة تحقق بعض الشروط (يجب أن يكون حامل الأسهم شركة أجنبية تستحوذ على الحد الأدنى من الأسهم في شركة ألمانية). بالإضافة إلى ذلك، لا تطبق الضريبة المقتطعة إذا كان حامل الأسهم مؤسسة أوروبية غير محلية تستحوذ على حد أدنى 10% من الأسهم.

ب ب - اتفاقية التسوق

تظل الضريبة المقتطعة سارية بكامل معدلها وفقا لقانون الضرائب الذي سنه البرلمان الألماني عام 2007، في حالة أن تكون الشركة الحاملة للأسهم لا تمتلك مادة كافية (تجاوز أحكام الاتفاقية)، وبموجب هذه القواعد الألمانية لمنع تنفيذ الاتفاقية/ منع الشراء الموجه لن يكون للمساهم الأجنبي في شركة ألمانية الحق في ضريبة مقطوعة مخفضة أو بنسبة 0% عند استلام الأرباح، عندما يكون المساهم نفسه مملوكا لمساهمين آخرين ليس لهم الحق في فائدة مناظرة بموجب اتفاقية الضرائب أو بموجب توجيهات الاتحاد الأوروبي و في حالة قيامهم باستلام الأرباح مباشرة وفي حالة تطبيق أحد الاختبارات التالية

◀ اختبار الأغراض التجارية: لا توجد أي مواد اقتصادية أو أي أسباب ضريبة أخرى للتدخل في شركات الاستثمار الأجنبية المساهمة.

◀ اختبار إجمالي الإيرادات: لا يتم توليد أقل من 10% من إجمالي العوائد المباشرة للمساهمين في السنة المالية من أنشطتهم الاقتصادية ولا يتم تصنيف الأرباح عادة كدخل خاص بهم إلا إذا كانت شركة المساهمة تعتبر مساهمة نشطة (مشاركة في الأعمال التجارية للفروع)

◀ اختبار المادة: لا تمتلك الشركة الأجنبية المادة التجارية الكافية للمشاركة في التجارة أو الأعمال الخاصة بها.

وطبقا لهذه القواعد فإن المساهمين الأجانب المباشرين الذين يقومون بإدارة الأصول الصافية بمفردهم أو الذين يتولى أنشطتهم أطراف ثالثة يمكن ألا يتمتعوا بميزة الإعفاء من الضريبة المقتطعة في ألمانيا.

لا تسري القيود على الشركة الأجنبية المساهمة التي يتم المتاجرة بأسهمها بشكل علن أو التي تصنف كصندوق استثمار.

ومن أجل التمتع بمميزات الإعفاء الضريبي يجب النظر بعناية في أنشطة و مادة المساهم الأجنبي.

and (ii) the withholding tax is limited to a lower rate of typically 15 % or (iii) the withholding tax is even reduced to 0 % if certain conditions are met (basically, the shareholder must be a foreign corporation holding a certain minimum shareholding in the German corporation). Moreover, withholding tax does not occur if the shareholder is a non-domestic EU-based corporation with a minimum shareholding of 10 %.

bb) Treaty Shopping

According to the 2007 Tax Act enacted by the German parliament, withholding tax still applies at the full rate if the shareholding corporation does not have sufficient substance (treaty override). Under these German anti-treaty-/anti-directive-shopping rules, a foreign shareholder of a German corporation will not be entitled to a reduced or zero percentage withholding tax rate upon receiving a dividend distribution, if and to the extent that the foreign shareholder itself is owned by shareholders who would not be entitled to a corresponding benefit under a tax treaty or the EU directive if they would receive the dividend directly and if, in addition to this, one of the following three tests applies:

► **Business purpose test:** There is no material economic or other relevant non-tax-related reason for interposing the foreign direct shareholding entity.

► **Gross receipts test:** Not at least 10 % of the direct shareholders' aggregate gross revenue for the relevant financial year is generated from their own economic activities. Dividends usually do not qualify as their own income, except when the shareholding company is an active holding (involved in the business of the subsidiaries).

► **Substance test:** The foreign company does not have its own adequate business substance to engage in its trade or business.

According to these rules, foreign direct shareholders who solely perform "pure" asset management or whose business activities are conducted by related or third parties can generally not take advantage of withholding tax relief in Germany.

The restrictions do not apply to a direct foreign shareholding corporation whose shares are publicly traded or that qualifies as an investment fund.

In order to take advantage of the withholding tax relief, the substance and activities of the foreign shareholder require careful consideration.

(ب) - سعر النقل

أ (أ) - الجوانب العامة

يشير سعر النقل الموجود فيما يلي إلى سعر الصفقات (الأصول الملموسة وغير الملموسة والخدمات والأموال) بين الشركات التابعة أو الأطراف المتعلقة عبر الحدود القومية. إن تقييم هذا النقل يعتبر ذا أهمية كبيرة للأغراض الضريبية، حيث أن الشركات التابعة أو الأطراف المتعلقة تخضع بشكل منفصل للضرائب في اختصاصات مختلفة. ومن الممكن ألا يتم في حالة هذه المعاملات تطبيق اليات السوق النموذجية التي تحدد الأسعار بين الأطراف الثالثة.

ب ب (ب) - مبدأ طول الذراع

أصبحت أساليب التسعير أسلوباً مقبولاً وفقاً لمبدأ طول الذراع في التعامل مع الصفقات بين الشركات العابرة للحدود. ويتطلب مبدأ طول الذراع أن تتماشى أية صفقة نقل داخل الشركة مع نفس المستوى الذي يطبق حال حدوث الصفقة بين أطراف ثالثة لا صلة بينها في ظل ظروف مماثلة. ومع ذلك تقبل دول أخرى أساليب مختلفة مثل أسلوب السعر المقارن غير المراقب، أسلوب سعر إعادة البيع الأسلوب بالإضافة إلى التكلفة "" أسلوب تقسيم الربح " لحساب أسعار النقل المناسبة

و إذا لم يطبق مبدأ طول الذراع فيما يتعلق بالصفقات (الدولية والمحلية) يمكن تعديل أساس الضريبة للشركة الألمانية (على الأقل في إطار التدقيق الضريبي) مما ينتج عنه ضريبة دخل إضافية/ ضريبة دخل على الشركة/ وضريبة تجارية (أساس ضريبي معدل) وضرائب مقطوعة إضافية (توزيعات خفية للأرباح)، وذلك وفقاً للحالة، وينتج عنه أيضاً فرض غرامة.

توافق السلطات الألمانية بصورة أساسية على معايير سعر النقل الأكثر شيوعاً بين الشركات وخاصة طريقة السعر غير المراقب والمقارن وسعر إعادة البيع وطريقة التكاليف الإضافية.

ت ت (ت) - القيود الخفية

طرأت تغييرات بارزة في قانون تسعير النقل الألماني في عام 2008، و بموجب ذلك يعتبر " نقل الوظائف " قد حدث بالفعل في حالة نقل وظيفة تم القيام بها عن طريق أحد الشركات إلى شركة أخرى و إن كان النقل مؤقتاً أو جزئياً. وتعرف الوظائف في هذا السياق بأنها مجموع المهام التشغيلية المشابهة متضمنة فرصاً ومخاطر مشابهة يتم تنفيذها من خلال أقسام معينة في الشركة. كما يعني مصطلح

b) Transfer Pricing

aa) General Aspects

Transfer pricing in the following refers to the pricing of transactions (tangible and intangible assets, services, funds, etc.) between affiliated companies or related parties across national boundaries. The valuation of such a transfer is of special interest for tax purposes, since the affiliated companies or related parties are separately subject to taxation in different jurisdictions. In cases of such transactions, the typical market mechanisms that establish prices at arm's length between third parties may not apply.

bb) Arm's Length Principle

Hence, according to the arm's length principle, transfer pricing methods have become the accepted approach in dealing with cross-border intercompany transactions. The arm's length principle requires that consideration for any intercompany transaction shall conform to the level that would have applied had the transaction taken place between unrelated (third) parties under similar conditions. However, different countries may accept different methods (e.g. "comparable uncontrolled price method", "resale price method", "cost plus method" or "profit split method") of calculating appropriate transfer prices.

If and to the extent that the arm's length principle is not met with respect to (national as well as international) transactions, the tax base of the respective German entity might be adjusted (at the latest in the course of a tax audit) resulting in an additional income tax/corporate income tax/trade tax burden (adjusted tax base) and additional withholding taxes (hidden profit distributions), as the case may be. Moreover, penalty charges may result.

German tax authorities basically accept the most common intercompany transfer pricing standards, in particular the comparable uncontrolled price method, resale price method and cost plus method.

cc) Latent Restrictions

In 2008, significant changes to Germany's transfer pricing legislation were introduced: A "relocation of functions" will be deemed to have taken place when a function performed by one entity is transferred cross-border to another group entity, even if the transfer is partial or temporary. In this context, "functions" are defined as the aggregation of similar operational tasks, including corresponding opportunities and risks, executed by certain de-

"نقل الوظائف" مضاعفة الوظائف. وبموجب شروط معينة يتحدد سعر نقل مناسب يقوم على الحد الأدنى لسعر الممول والحد الأقصى لسعر المستلم.

ث ث) - توثيق سعر النقل

يتطلب قانون الضرائب الألماني أن يقوم دافع الضرائب بتوثيق سعر النقل توثيقاً مناسباً في حالة الصفقات بين الشركات عبر الحدود بحيث يراعي التوثيق نوع ومحتوى علاقات العمل الخاصة به مع الأطراف الأخرى ومتضمناً تفاصيل بخصوص حساب سعر النقل. وينبغي على الشركة بالنسبة لصفقات العمل المادية أن تفي بشروط التوثيق في الوقت المناسب (سنة أشهر بعد نهاية العام المالي) وفي حالات أخرى يكون ذلك بطلب من الهيئات الضريبية فقط. ويكون للسلطات الضريبية الحق في فرض أساس ضريبي أعلى على مستوى الشركة الألمانية و تقدر بمبالغ الغرامة في حالة عدم وجود التوثيق أو أن يكون التوثيق غير كاف.

3- الضرائب على شركات الاستثمار العقاري الألمانية REIT

بات تأسيس شركات الاستثمار العقاري متاحاً الآن في ألمانيا كما في العديد من الدول. لقد خلق قانون شركات الاستثمار العقارية الألمانية لعام 2007 فرصاً هامة للشركات العقارية القابضة والمستثمرين في العقارات الألمانية. وشركات الاستثمار العقارية هي شركات عقارية قابضة بالشكل القانوني AG ومسجلة في البورصة. ويقتصر الغرض التجاري من شركات الاستثمار العقاري على الشراء، والحيازة، والإدارة عن طريق تأجير واستئجار وبيع عقارات (أو حقوق استخدام العقار) وشراء وحيازة وإدارة وبيع الأسهم في شركات العقارات التجارية. كما يسمح بأنظمة البيع وإعادة الاستئجار.

ويتم إعفاء دخل شركات الاستثمار العقاري من ضريبة الدخل/ ضريبة الدخل على الشركات على مستوى الشركة في حالة تحقق شروط معينة (مثل حد أدنى لمعدل التعويم الحر يقدر ب 15% (25% في وقت الإدراج في البورصة) بحد أقصى 10% لمشاركة حامل الأسهم الفردي، و90% حد أدنى لتوزيع الأرباح). تخضع التوزيعات في شركات الاستثمار العقاري إلى ضريبة على المستثمر (بدون إعفاء ضريبي) وضريبة مقطوعة تقدر بنسبة 26.4%.

partments of the enterprise. Moreover, the term "relocation of functions" also includes the duplication of functions. Under certain conditions, an appropriate transfer price will be established based on the supplier's minimum price and the recipient's maximum price.

dd) Transfer Pricing Documentation

German tax law requires that the taxpayer maintains proper transfer pricing documentation in cases of intercompany cross-border transactions with regard to the type and content of his business relationships with related parties, including details on the calculation of transfer prices. For material business transactions, the entity must fulfill the documentation requirements in a timely manner (6 months after the end of the financial year), in other cases upon request by the tax authorities only. If no or insufficient documentation is available, the tax authorities are authorized to assume (estimate) a higher tax base at the German entity's level and, in addition, penalty payments will be assessed.

3. Taxation of German Real Estate Investment Trusts (REIT)

As in many other countries, the establishment of real estate investment trusts is now also available in Germany. The German Real Estate Investment Trusts Act of 2007 created significant opportunities for real estate holding entities and investors in German real estate. Real estate investment trusts are real estate holding companies in the legal form of an AG listed on a stock exchange. The business purpose of a real estate investment trust is limited to acquiring, holding, managing by renting out and leasing, and selling real estate (or rights of use of real estate), and acquiring, holding, managing, and selling shares in real estate business partnerships. Sale-and-lease-back structures are also permitted.

Income of real estate investment trusts is exempt from income tax/corporate income tax at the entity level if certain requirements are met (such as a minimum free float rate of 15 % (25 % at the time of listing), maximum individual shareholder participation of 10 %, minimum profit distribution of 90 %). However, distributions of a real estate investment trust are fully subject to taxation on the investor level (without tax exemptions) and trigger withholding tax of 26.4 %.

خ - الإدارة

أولاً- تضارب المصالح داخل صفقات الدمج والشراء

يجب على المدير أو المديرية تقديم الرعاية الواجبة مهما كان ما يجري القيام به وسواء امتنع/امتنت عن اتخاذ أو اتخذ/اتخذت إجراءات معينة يجب عليه/عليها تحديد وتقييم المحاسن والمساوئ والموازنة بين تضارب المصالح؛ وفي هذا الصدد يختلف القانون الألماني عن عموم المبادئ والممارسة القانونية الأنجلو-أمريكية بشكل مميز حيث لا تمثل أولوية المساهمين قاعدة قانونية - وقد لا يأخذ مدير الشركة أسهم المساهمين بالشركة في اعتباره؛ بل وبما أن مدير الشركة المستهدفة مسؤول أمام الشركة المستهدفة ذاتها ينبغي عليه مراعاة المصالح الشرعية للهدف "الشركة المستهدفة" ولكافة مساهمها (أي ليس فقط مصالح المساهمين) - أي الموظفين والدائنين والجمهور. وحتى في حالات المناقصات العامة (انظر الحرف ت/ خامساً) لا يُلزم مديرو الشركة المستهدفة - إلزاماً صارماً - بالعمل كمندابين للمزاد حتى يصلوا إلى أعلى سعر ممكن للمساهمين. ويتمتع المديرون بمجال واسع من حرية التصرف التي تكفلها لهم قاعدة تحمل مسؤولية صنع القرار بالشركة (business judgment rule). وطالما يحسم المديرون القضايا الأساسية ويستطيعون الافتراض - إلى حد معقول وبناءً على أساس جيد من الإحاطة بالمعلومات - بأنهم يتصرفون في مصلحة الشركة على أفضل نحو لن يفرض الأمر إلى الرجوع إلى قاضي لمراجعة النتيجة الإدارية. ومع ذلك يحق للقاضي النظر فيما إذا كان المدير قد اتخذ قراراته - بشكل قانوني - على أفضل وجه لمصالح الشركة أي هل أخذ مصالح جميع فروع الشركة في الاعتبار وهل لم ينساق المدير خطأ وراء مصالح المساهمين (أو ما هو أسوأ إذا ما انساق وراء مصلحته/مصلحتها الشخصية كحامل أسهم مشارك في الوقت الحالي أو في المستقبل).

وينتج عن صفقات الدمج والشراء من وجهة نظر المديرين غالباً خسارة في الوضع الربحي إما بسبب توقف العمل أو العمل مجبرين تحت ظروف أسوأ ويدفع موقف "نهاية اللعبة" هذا المديرين النظر في سيناريوهات التوظيف البديلة والتخلي عن بعض من ولائهم تجاه الشركة المستهدفة وأخيراً قد يتسبب هذا التغيير في الولاء إلى تعطيل الصفقة بالكامل، ولهذا السبب يتم غالباً مراعاة أعضاء الإدارة بوصفهم "طرف ثالث" في الصفقة مما يبدو - من وجهة نظر باقي الأطراف - أمراً منطقياً في التعاقد لضمان ولاء الإدارة.

ثانياً - حوافز الإدارة

1- مكافآت الصفقة من قبل الشركة المستهدفة

تضمن إدارة الشركة المستهدفة في صفقة الدمج والشراء

G. Management

I. Conflicts of Interest within M&A Transactions

Whatever a manager does, whether he abstains from an action or tolerates certain measures, he or she must exercise due care. Managers must identify and weigh pros and cons and balance conflicting interests. In this area, German law differs from general Anglo-American legal principles and practice in a distinct way. Shareholder primacy does not exist as a rule of law - the manager of a company may not take only the interests of the company's shareholders into account. Rather, as the target's manager is responsible to the target itself, he must consider the legitimate interests of the target and of all its shareholders (i.e. not only the interests of the shareholders) - that is employees, creditors and the general public. Even in public tender offer situations (see C.V.), the managers of the target company are arguably not strictly obliged to act like auctioneers to achieve the highest price possible for the shareholders. Managers have broad discretion and this discretion is protected by the business judgment rule. As long as the managers decide on an entrepreneurial issue and can reasonably assume that, based on an appropriate basis of information, they are acting in the best interests of the company, the judge will not second-guess the managerial conclusion. However, a judge would consider whether a manager lawfully determined the best interests of the company, i.e. whether the interests of all corporate constituencies were taken into account and that the manager was not erroneously driven only by shareholder interests (or worse, by his or her own interests as a present or future participation holder).

From the perspective of the managers, M&A transactions often entail the loss of a lucrative position, either by being laid off or by being forced to work under worse conditions. This "end game" situation induces managers to evaluate alternative employment scenarios and give up some of their loyalty to the target company. Eventually, this shift of loyalty may even result in an obstruction of the entire transaction. For this reason, members of management can often be regarded as the "third party" of the transaction. From the perspective of the remaining parties, it seems reasonable to contract for the management's loyalty.

II. Management Incentives

1. Transaction Bonuses by Target Company

In an M&A transaction, the management of the

عادةً مكافأة عند الخروج (ترك الشركة). وينحصر مبلغ المكافأة ما بين راتب سنة إلى راتب سنتين حيث قد يزيد الراتب حسب سعر الشراء المقرر وتُسدّد المكافأة وبوجه عام عند الإغلاق (انتهاء فترة العمل). وقد تُسدّد المكافأة على أساس تقديري بشكل كامل أو قد تعتمد على إنجاز خطوات معينة في صفقة الدمج والشراء مثل إعداد مذكرة بالمعلومات وتأسيس غرفة للبيانات والاجتهاد الواجب في العمل أو التمثيل الإداري؛ ويُطلب في المقابل غالباً من الإدارة تسليم "شهادة أعضاء مجلس الإدارة" أو "سند ضمان" حيث يجب على الإدارة - في هذا الإقرار - أن تضمن للبائع أن الإدارة ليست على علم بأية وقائع ذُكرت على غير صحة في تقارير الاجتهاد الواجب الخاصة بالبائع أو قد تؤدي إلى مخالفة التمثيل في اتفاقية شراء الأسهم المبرمة مع المشتري المعني؛ وقد تنحصر المسؤولية الناتجة عن هذه الشهادة في سداد المكافأة المنتظرة.

و يجب أن تكون مكافآت الصفقات التي تسدها الشركة الموظفة بوجه عام متناسبة مع واجبات هذا المدير وحالة الشركة المستهدفة. وعلاوةً على ذلك تعتمد هذه المكافآت فقط على أساس قانوني قوي إذا نص عليها عقد التوظيف مسبقاً. وبدون هذا الأساس التعاقدية يصبح سداد هذه المكافآت بدافع صالح الشركة أي إنه يتم سداد المكافأة إذا التزم المدير تجاه الشركة أو إذا كان المستلم أو غيره من الموظفين محفزين للعمل لدى الشركة للحصول على مكافآت مشابهة.

2- مكافآت الصفقة من قبل البائع

يصبح المجلس الاستشاري للشركة وبموجب القانون الألماني مسؤولاً عن تعيين وفسخ ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة؛ و توجد مع ذلك حالات يعتمد فيها المساهم منح فوائد مالية لأعضاء مجلس الإدارة حسب الإنجازات التي يحققها المديرون بالنسبة لسير أعمال الشركة. ونظراً لأن هذه الفوائد لا تُمنح مباشرة من قبل الشركة الموظفة، يُطلق عليها - بوجه عام - "مكافآت الطرف الثالث". وتساعد الإنجازات الأساسية المتعلقة بالأداء مقابل هذه المكافآت في التمكين من محاذاة تسيير المدير للأعمال بما يتفق وأهداف الطرف الثالث الذي يقدم الفوائد؛ لذا تتفق المكافآت التي يمنحها المساهم ضمن صفقة الدمج والشراء من المنظور الاقتصادي مع مصلحة المدير وكذلك مصلحة هذه المساهم وذلك لتحقيق أعلى فائدة تجارية للشركة. ما زال الجدل القانوني مع ذلك مستمراً بشأن منح طرف ثالث مكافآت للإدارة مقابل الصفقات بدلاً من الشركة، إلا أنه يبدو معقولاً أن يُطلب موافقة المجلس الاستشاري على هذه المكافآت أو على الأقل يُبلغ بها.

target company is typically granted a bonus upon exit. The amount of the bonus is between one and two annual gross salaries; on occasion it might increase depending on the achieved purchase price. The bonus is generally paid upon closing. The bonus payment might be granted on a fully discretionary basis or may be dependent on the achievement of certain steps in an M&A transaction, e.g. establishment of an info memorandum and data room, preparation of due diligence or management presentations. In return, the management is often asked to deliver a "directors certificate" or "warranty deed". In such declaration, management has to guarantee the seller that the management is not aware of any facts which are incorrectly stated in the vendor due diligence reports or which would lead to a breach of representation in the share purchase agreement with the potential purchaser. The liability under such certificate might be limited to the anticipated bonus payment.

In general, transaction bonuses paid by the employing company must be in appropriate proportion to the duties of such manager and the target company's condition. Moreover, these bonuses only have a sound legal basis if they are stipulated in the employment agreement in advance. Without such contractual basis, the bonus payments are only justified if they are paid in the interest of the company. This is deemed to be the case if, by receiving the bonus, the manager is bound to the company or if the recipient or other employees are incentivized to work for the company to achieve similar bonus payments.

2. Transaction Bonuses by Seller

Under German law, the supervisory board of a company is responsible for the appointment, revocation and compensation of members of the management board. Nevertheless, there are situations in which a shareholder intends to grant financial benefits to members of the management board in accordance with milestones to be achieved by the managers with respect to the company's conduct of business. Due to the fact that such benefits are not directly granted by the employing company, they are generally called "third party bonuses". The performance-related milestones of these bonuses enable the alignment of the manager's conduct of business with the objectives of the third party providing the benefits. Therefore, from an economic point of view, bonuses granted by a shareholder within an M&A transaction coincide with the manager's interest, as well as the interest of the relevant shareholder, to achieve a high enterprise value for the compa-

ny. However, it is disputed whether it is permissible under German law for a third party to grant transaction bonuses to the management instead of the company. It seems reasonable to demand approval by the supervisory board or at least require that it be informed.

3. Incentives within Public Tender Offers

In public tender offer situations (see C.V.) a manager's remuneration shall also be in an appropriate relationship to the duties of such manager and the target company's condition. Transaction bonuses by the seller to the management arguably require approval by the AGs supervisory board or that the board must be informed of such measures. A bidder might be inclined to offer or grant benefits to managers, only for the purpose of winning the management's favor in order to gain ground in competitions among several bidders. Without good reason, the acceptance of these benefits is a violation of the manager's fiduciary duty owed to the target company and is therefore invalid pursuant to the German Takeover Act. Certain benefits, however, are allowed, provided they are "justified". While the exact meaning of "justification" in this context remains rather vague, it is acknowledged that benefits allowing for the continuation of the management's services can be permissible.

In public tender offer situations, the management is obliged to make a statement on the offer to the target company's shareholders. If an incentive causes a conflict of interest for the management, it seems reasonable to ask this manager either not to join the management's statement or to explain the nature of the conflict and to hire an expert witness. Moreover, the bidder has to state in his bidding documents details of any monetary or cash equivalent benefits for the management or the supervisory board, even if the benefits might be justified under the aforementioned terms.

4. Taxation and Social Security Contribution of Transaction Bonuses

Bonus payments are fully taxable as ordinary income at the manager's individual tax rate (the maximum tax rate amounts to 45 % plus church taxes and surplus charge). Provided that managers are above the maximum limits by virtue of their ordinary income, no social security contributions should arise with respect to these arrangements (maximum limits are currently EUR 49,950 and EUR 66,600 increasing to EUR 50,850 and EUR 67,200 in 2012 for the Western part of Germany).

3- الحوافز ضمن عروض المناقصات العامة

ترتبط المكافآت أيضاً - إلى حد ما - في حالات عروض المناقصات العامة (انظر الحرف ت/ خامساً) بواجبات هذا المدير وحالة الشركة المستهدفة. وتقتضي مكافآت الصفقات التي يمنحها البائع إلى الإدارة موافقة المجلس الاستشاري للشركة المساهمة أو يجب إبلاغ المجلس بهذه الإجراءات. وقد يميل مقدم العطاء إلى عرض أو منح فوائد للمديرين لمجرد الفوز بتأييد الإدارة له ليحزق تقدماً في المنافسات بينه وبين العديد من مقدمي العطاءات. و يعد قبول هذه الفوائد دون إبداء سبب قوي انتهاكاً لواجب المدير الائتماني تجاه الشركة المستهدفة، ومن ثم يصبح غير شرعي بموجب قانون "شراء الشركات" الألماني، إلا أنه يُسمح بتقديم فوائد معينة للمديرين إذا ما كانت "مبررة". ورغم أن المعنى الدقيق لكلمة "مبررة" - في هذا السياق - لا يزال غامضاً نجد أنه من المسلم به أن الفوائد التي تؤدي إلى استمرارية تقديم خدمات الإدارة مسموح بها.

وتلتزم الإدارة في حالات عروض المناقصات العامة بإعداد بياناً بالعرض لتقديمه إلى مساهمي الشركة المستهدفة. وإذا كان الحافز سبباً في صراع مصالح الإدارة يصبح منطقياً أن نطلب من هذا المدير إما أن لا ينضم إلى بيان الإدارة أو أن يشرح طبيعة هذا الصراع وانتداب شاهد خبير. و يجب على مقدم العطاء علاوة على ذلك أن يقر - في مستندات العطاء الخاص به - بتفاصيل أية فوائد مالية أو مكافئة للنقد يقدمها للإدارة أو المجلس الاستشاري حتى وإن كانت الفوائد مبررة بموجب الأحكام سابقة الذكر.

4- الضرائب ومساهمة الضمان الاجتماعي في مكافآت الصفقة

تخضع المكافآت إلى الضرائب بشكل كامل مثلها مثل الدخل العادي بمعدل الضريبة المفروضة على المدير كفرد (يبلغ الحد الأقصى لمعدل الضريبة 45% بالإضافة إلى الضرائب الكناسية والنفقة الزائدة). ونظراً لأن دخل المديرين بمقتضى دخلهم العادي فوق الحدود القصوى فلا يجب أن تنشأ أية مساهمات في الضمان الاجتماعي عن تلك الإجراءات (تبلغ الحدود القصوى حالياً 49.950 يورو و 66.000 يورو، وتزيد لتصل إلى 50.850 يورو و 67.200 يورو في عام 2012 بالنسبة للجزء الغربي من ألمانيا).

ثالثاً- مشاركة الإدارة

يهدف المستثمر في حقوق الملكية الخاصة إلى محاذاة مصالحه الخاصة والمتزامنة للإدارة مع مصالح الشركة المستهدفة؛ ولهذا السبب يعتبر تنفيذ برنامج حقوق ملكية الإدارة مع تحديثه أمراً غاية في الأهمية في عمليات "شراء الشركة من جانب مديريها أو موظفيها" كما يصبح "شرطاً أساسياً لأبد الوفاء به أولاً" ولهذا السبب تواجه المبادئ التالية الاستثمارات الخاصة بالمستثمرين في حقوق الملكية الخاصة على وجه التحديد. ومع ذلك إذا قام المستثمرون الإستراتيجيون بتطبيق برامج مشاركة الإدارة، فإن هذه المشاركات - بوجه عام - تتبع نفس القواعد كما يمكن - إلى حد ما - تطبيق السياسات التالية وفقاً لذلك.

1- الهيكلية

(أ) - نسب المشاركة ومبالغها

سوف تقوم الإدارة عادةً بالاستثمار جنياً إلى جنب مع المستثمر عن طريق وسيلة الثقة الوسيطة أو الشراكة في وسيلة الشراء. ويعتمد السعر على نوع وحجم الصفقة كما قد يتراوح من 3% إلى 25%، ويطلب من مديري الخط الأول أن يستثمروا إجمالي راتب سنوي أو راتبين سنويين بالإضافة إلى أية مكافآت لصفقات محتملة أما مديرو الخط الثاني فيُسمح له - ولا يُطلب منهم - أن يستثمروا ما بين 10.000 يورو و100.000 يورو حسب حجم الصفقة وحسب مبلغ الاستثمار المتاح أمام الإدارة، ويطلب من الإدارة أن تعيد استثمار ما لا يقل عن 50% من صافي ضرائب إيرادات المبيعات في الصفقات الثانوية.

وقد تتوقع الإدارة في سيناريو الاستثمار التقليدي تضاعف الأرصدة 10 مرات ونسبة "الحساب ما بعد بيع الشركة" 3 مرات، ويعني تضاعف الأرصدة أن الإدارة تستطيع استلام المبالغ المستثمر 10 مرات إذا طبقت خطة العمل لمدة 5 سنوات تالية ويتم بيع الشركة بنفس أضعاف الدخول. إن نسبة "الحساب ما بعد بيع الشركة" هي النسبة بين الأرصدة المضاعفة المتوقعه من الإدارة ونسبة أموال للمستثمر.

تتحقق "نسبة الحساب ما بعد بيع الشركة" عن طريق الاستفادة من شراء تلك الأسهم التي تشتريها الإدارة. ويمكن تحقيق هذه الاستفادة عن طريق الاكتتاب المتفاوت لقروض المساهمين أو الأسهم المتميزة أو قروض دون حق الرجوع للمديرين.

(ب) - اتفاقية المساهمين

تنص اتفاقية المساهمين أو الاستثمار المشترك على حقوق والتزامات المديرين والمستثمر في وتشمل هذه الاتفاقية - من بين أمور أخرى - البنود الخاصة بالخروج وخطة المغادرة المذكورة. وتلتزم الإدارة في حالة الخروج بالبيع المشترك لأسهمها مع المستثمر ("فرض البيع على الأقلية من

III. Management Participation

A private equity investor aims at aligning its own and concurrent interests of the management with the interests of the target company. For this reason, the implementation of an up-to-date Management Equity Program (MEP) is of utmost importance in management buyouts and became a *conditio sine qua non*. For this reason, the following principles address investments of private equity investors in particular. Nevertheless, if strategic investors implement management participation programs, in general these participations follow similar rules and, to a certain extent, the following policies can be applied accordingly.

1. Structuring

a) Participation Ratios and Amounts

Management will typically invest alongside the investor by way of an interposed trust vehicle or partnership in the acquisition vehicle. The quote depends upon the type and size of the deal and might vary from 3 % to 25 %. 1st line managers are requested to invest one to two gross annual salaries in addition to any potential transaction bonuses. 2nd line managers are allowed but not requested to invest between EUR 10,000 and EUR 100,000, also depending on the size of the deal and on the investment amount available to the management. In a secondary transaction, management is asked to reinvest at least 50 % net of taxes of their sales proceeds.

In a typical investment scenario, management could expect a money multiple of 10 and an envy ratio of 3. Money multiple means that management shall be able to receive 10 times their invested money if the business plan for the next 5 years is met and the company is sold on the same multiple as the entry multiple. Envy ratio is the ratio between the money multiple anticipated for the management and the one for the investor.

The envy ratio is accomplished by leveraging the acquisition of those shares that are acquired by the management. This leverage effect can either be achieved by a disproportionate subscription of shareholder loans or preference shares or a non-recourse loan for the managers.

b) Shareholder Agreement

The rights and obligations of the managers and the investor are stipulated in a shareholders or co-investment agreement. Such agreement includes - *inter alia* - provisions on the exit and the so-called leaver scheme. In case of an exit, man-

حملة الأسهم" وذلك لمنعهم من معارضة أية صفقة ترغب الأغلبية من حملة الأسهم بإبرامها) والعكس بالعكس: حيث يحق للإدارة أن تطلب البيع المشترك لكافة أسهمها إذا قام الراعي المالي ببيع أسهمه جزئياً أو كلياً ("حقوق البيع المشترك" - أي حماية حقوق الأقلية من حملة الأسهم من خلال ضمان بيع أسهمهم بنفس سعر أسهم الأغلبية في حال بيع الشركة)؛ وفي حالة اتخاذ أية إجراءات باسم الشركة يمكن حماية حقوق الإدارة (حقوق الاكتتاب، استعادة الهيكل الرأسمالي، إلخ) عن طريق شروط منع تخفيض قيمة الأسهم، ويأتي توزيع أية إيرادات عند الخروج بعد توزيع الأسهم في وسيلة الشراء؛ ومع ذلك، قد يتفق الأطراف على التفضيلات البديلة للتصفية.

(ت) - سيناريوهات الخروج

يستطيع المستثمر في حقوق الملكية الخاصة أن يطلب من المدير المعني ببيع ونقل أسهمه (حق الشراء عند فسخ عقد توظيف المدير أو عند توقف عمل المدير كعضو مجلس إدارة منتدب لدى الشركة المستهدفة وكذلك تحت غير ذلك من الحالات المنصوص عليها). وقد يطلب المدير، أو ورثته بالتالي، شراء أسهمه (حق البيع) عند حدوث هذه الحالات (مثل الموت، الإعاقة، التعاقد)؛ وفي كلتا الحالتين يعتمد سعر إعادة الشراء على حالة فسخ العقد. ويميز الأطراف بين حالات المغادرة الجيدة (مثل الموت، عدم الصلاحية، العجز المهني، فسخ عقد المدير لسبب قوي) وحالات المغادرة السيئة (مثل مخالفة المدير لواجبه، فسخ عقد المدير من قبل الشركة الموظفة لسبب قوي). في حالات ترك الشركة الجيدة يكون سعر إعادة الشراء مساوياً للقيمة السوقية العادلة الحالية لأسهمه حسب جدولة الاستحقاقات أما في حالات المغادرة السيئة فيحق للمدير الحصول على ما هو أقل من القيمة السوقية العادلة ونفقات شراء حصصه، فقد تخضع الأسهم إلى زمن (مثلاً 25% سنوياً) أو أداء الشركة المستهدفة (مثل إنجاز أهداف مجمل الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك/تدفق النقد الحر). وقد يتم سداد سعر إعادة الشراء عند ممارسة حق الخيار المناسب أو قد يؤجل السداد حتى إتمام عملية الخروج من الشركة.

بالإضافة إلى ذلك قد تخضع مشاركة الإدارة إلى عقبات تعدد الأرصدة (مثلاً أن يتم حساب المال المستثمر 2.5 مرة) أو عقبات معدل العائد الداخلي (مثلاً 25% سنوياً) الذي يحدده الراعون الماليين.

2- الجوانب الضريبية

تتشكل هيكلية حوافز الإدارة في ألمانيا - التي حد كبير - حسب الضرائب: حيث تُفرض ضرائب على أنظمة خيارات الأسهم (مكافآت العاملين في شكل أسهم) مثل أنظمة المكافآت

agement is obliged to co-sell its shares with the investor ("drag-along right") and vice versa: Management is entitled to request to co-sell its shares if the financial sponsor partially or in total sells its shares ("tag-along right"). In case of corporate actions, the rights of the management (subscription rights, retention of the capital structure, etc.) can be protected by anti-dilution clauses. The allocation of any exit proceeds follows the allocation of the shareholding in the acquisition vehicle. However, alternative liquidation preferences can be agreed upon by the parties.

c) Leaver Scenarios

Upon termination of the manager's employment contract or upon the manager's cessation as managing director with the target company, as well as under other specifically stipulated circumstances, the private equity investor can request the respective manager to sell and transfer his shares (call option). The manager, respectively his heirs, might request upon the occurrence of certain events (e.g. death, disability, retirement) the acquisition of his shares (put option). In both cases, the repurchase price depends on the specific termination event. Parties distinguish between good leaver cases (e.g. death, invalidity, occupational disability, manager's termination for good cause) and bad leaver cases (e.g. manager's breach of duty, termination of manager's contract by the employing company for good cause). In good leaver cases, the repurchase price is equal to current fair market value of his shares, subject to vesting schedules. In bad leaver cases the manager is only entitled to the lower of the fair market value and his acquisition costs for his shares. Vesting of the shares might be subject to time (e.g. 25 % p.a.) or performance of the target company (e.g. achievement of certain EBIT-DA/free cash flow targets). Payment of the repurchase price might be made upon exercise of the respective option or deferred until the occurrence of an exit.

In addition, the management's participation might be subject to money-multiple hurdles (e.g. 2.5 times the invested money) or internal rate-of-return hurdles (e.g. 25 % p.a.) set by the financial sponsors (ratchet).

2. Tax Aspects

Structuring of management incentives in Germany is, to a considerable extent, tax-driven: stock option schemes are taxed like bonus schemes, i.e. the gain recognized by management upon exit

أي أن يخضع المكسب الذي تحققه الإدارة عند الخروج الي الضرائب بشكل كامل مثله مثل الدخل العادل ويمكن بالعكس هيكلة برامج حقوق ملكية الإدارة حتى تنتج مكاسب رأسمالية مرضية للمديرين.

وبالنسبة للأسهم التي تم شراؤها قبل تاريخ 1 يناير 2009 يُطبق نظام الضرائب السابق. وإذا امتلك المدير أقل من 1% من رأس مال الأسهم المقررة بالشركة، يمكن بيع الأسهم دون خضوعها للضرائب بعد مرور فترة الإمسك والتي لا تقل عن 12 شهراً. أما بالنسبة للأسهم التي تم شراؤها بعد 1 يناير 2009، تُفرض ضريبة ثابتة على المكاسب الرأسمالية الجديدة بمعدل 25% (بالإضافة الي الضريبة الكناسية والضرريبة الإضافية الزائدة) إذا كان يحمل أقل من 1% من الأسهم. وإذا كان يملك أكثر من 1% من الأسهم، يخضع المكسب الرأسمالي الي إجراء الدخل الجزئي أي يخضع 60% فقط من المكسب الي معدل الضريبة الشخصية (بالإضافة الي الضريبة الكناسية والضرريبة الإضافية الخاصة بالتكافل الاجتماعي).

و يسفر شراء الأسهم بسعر أقل من القيمة السوقية العادلة عن دخل عادي خاضع للضرائب بشكل كامل، وينطبق هذا أيضاً على كل أرباح "برنامج حقوق ملكية الإدارة" (MEP) إذا رفضت السلطات الضريبية ملكية الانتفاع بالأسهم التي تم شراؤها بسبب القيود المُشددة والخاصة بحقوق المساهمة للمديرين مثل التفويض والاستقطاعات المحسوبة والقيود المفروضة على النقل.

رابعاً - الالتزامات الشخصية ومخاطر المسؤولية للمديرين في سيناريوهات الشراء والدمج

يتحمل المديرون في صفقات الشراء والدمج التزامات شخصية تؤدي مخالفتها إلى المساءلة الشخصية، ولا يتعلق الأمر بأوضاع حقوق الملكية الخاصة فحسب (فيما يتعلق بمشاركة الإدارة من جانب واحد أو من كلا الجانبين) بل أيضاً بين الهدف (الشركة المستهدفة) ومديره. وقد يتحمل مديرو ومستشارو البائع أو المشتري التزاماتهم ومسئولياتهم إذا تسببوا أو حرضوا - على سبيل المثال - على مخالفة قام بها مديرو الشركة المستهدفة أو إذا شاركوا في هذا الانتهاك (مما قد يشكل احتيالاً أو تقصيراً أو جريمة جنائية) أو بسبب إخفاقهم في كشف أو إظهار هذه المخالفة.

وقد يخالف المدير التزاماته إذا ما ارتكب حالات إفشاء حيث قد يشكل أي إفشاء لبيانات أو أسرار الشركة أمام شخص آخر مخالفة لمبدأ السرية. ومن المؤكد أن الإفشاء أمام منافس مخالفة وحتى الراعي المالي قد يكون، أو يصبح منافساً من خلال شركة أخرى يستثمر فيها أمواله؛ وقد يكون إطلاق المعلومات مخالفة لحقوق الطرف الثالث مثل التزامات السرية الصريحة أو الضمنية تجاه العملاء أو الموردين أو الموظفين. كذلك قد يشكل الإفشاء مخالفة لقوانين حماية

is fully taxable as ordinary income. In contrast, MEPs can be structured in order to generate favorable capital gains for managers.

For shares acquired prior to 1 January 2009, the former tax regime applies. If a manager holds less than 1 % of the stated share capital of the company, the shares can be sold free of taxes after a holding period of at least 12 months. For shares acquired after 1 January 2009, the new capital gains flat tax of 25 % (plus church taxes and surplus surcharge) applies if the shareholding is less than 1 %. If the shareholding is above 1 %, the capital gain is subject to the partial income procedure (*Teileinkünfteverfahren*), i.e. only 60 % of the gain is subject to the personal tax rate (plus church taxes and solidarity surcharge).

The acquisition of shares below fair market value will trigger fully taxable ordinary income. The same applies to the whole MEP gain, if the beneficial ownership in the acquired shares is denied by the tax authorities due to intensive restrictions of shareholder rights of managers, e.g. vesting, clawbacks, transfer restrictions.

IV. Personal Obligations and Liability Risks of Managers in M&A-Scenarios

Managers in M&A transactions have personal obligations, the breach of which creates personal liability. This is relevant not only in private equity situations (with management participations on either one or both sides), but also between the target and its managers. Seller's or purchaser's managers and their advisors might have their own obligations and liabilities if they, for example, cause or induce a breach by the target company's managers, or if they otherwise participate in that violation (which might constitute fraud or another tort or criminal offence) or because they fail to detect or disclose the breach.

A manager may breach his obligations by making disclosures. Any disclosure of a company's data or secrets to another person might constitute a breach of confidentiality. Disclosure to a competitor is certainly a breach and even a financial sponsor might be, or become, a competitor through another investee company. Releasing information may be a breach of third party rights, such as express or implied confidentiality obligations to customers, suppliers or employees. Dis-

البيانات - سواء أكانت صناعية (أي بيانات معينة مثل البيانات الخاصة بالشؤون المالية وصناعات الاتصالات اللاسلكية) أو بيانات عامة مثل التي تخضع لقانون حماية البيانات الفيدرالي.

كما قد يشكل عدم الإفشاء مخالفةً للالتزامات المدير ويعرض المدير للمسئولية حيث يجب التحدث بوجه عام وإفشاء تضارب المصالح؛ فمثلاً يُمنع الاتصال المباشر بين الإدارة ومقدمي العطاءات (أو الاتصال في غياب ممثلي البائع) حتى وإن كان دون إبرام اتفاقية خاصة في هذا الصدد ما لم يتم إفشاء هذا أمام الهدف "الشركة المستهدفة" والبائع.

closure can also constitute a breach of data protection laws – either industry-specific ones such as those in the financial and telecommunication industries, or general ones such as the Federal Data Protection Act.

Non-disclosure can also constitute a breach of a manager's obligations and expose the manager to liability. Generally speaking, conflicts of interest must be disclosed. For instance, direct contact between management and bidders (or contact in the absence of the seller's representatives) is forbidden, even without a special agreement to this effect, unless it is disclosed to the target and the seller.

د- إشراك طرف ثالث

أولاً- قضايا مكافحة الاحتكار

1- قيود المنافسة

خضع قانون المنافسة الألماني لإجراء تعديلات ملحوظة تهدف إلى تقريب القانون الألماني بالقانون الأوروبي المشترك.

لا يغطي القانون الألماني المناهض للقيود على المنافسة فقط الاتحادات التجارية الكلاسيكية بين الشركات المنتجة للمنافسة (اتفاق أفقي)، ولكن يغطي كذلك الاتفاقيات المناهضة للمنافسة بين الشركات التي تربطها ببعضها البعض علاقة الممول والعميل (اتفاقيات عمودية). إن الاتفاقيات المناهضة للمنافسة بين الشركات يتم إعفاؤها أو يمكن أن يتم إعفاؤها من الحظر العام في حالة تحقق شروط معينة، إذ يسمح على سبيل المثال ببعض التسهيلات من الشركات المتوسطة والصغيرة من أجل معادلة العيوب في منافسة مع الشركات القوية واسعة النطاق. إن الاتفاقيات التي لا تلتزم بلائحة الإعفاء السارية في منطقة المفوضية الأوروبية تعتبر باطلة فيما يتعلق ببعض البنود وتكون غير قابلة للتنفيذ في أي حال.

يوجد اثنان من الأساليب الممكنة التي يمكن أن تستخدمها السلطات لاتخاذ إجراءات ضد الاتفاقيات المناهضة للمنافسة: إما أن تقوم السلطة بفرض أمر لإنهاء الإجراء المعترض عليه في الإجراءات الإدارية، أو أن تقوم بفرض غرامات في إطار الإجراءات الإدارية المتجاوزة. وبالنسبة لما يسمى بالغرامات المنظمة فإن الحد الأقصى لها الآن هو 1.000.000 يورو (مليون) وبدلاً من ذلك، من الممكن المعاقبة على مخالفات معينة عن طريق فرض غرامة تصل إلى 10% من حركة الأموال السنوية للشركة المتعلقة. يمنح العضو المتعاون في الاتحاد خصم 100% من الغرامة المفروضة استناداً إلى مساهمته في الكشف عن أي اتحاد احتكاري.

2- مراقبة عمليات الدمج

تحظر مراقبة عمليات الدمج تكوين احتكارات أو احتكار للقلة في السوق من خلال عمليات الشراء. وعندما يعترض شخص ما على شراء شركة في السوق الذي هم بالفعل جزء منه يجب أن يتقدم بطلب لفتح إجراءات مراقبة عمليات الدمج في حالة تجاوز حركة الأموال للشركات المشتركة حدوداً معينة. يتم فقط تطبيق إجراءات مراقبة عمليات الدمج الأوروبية في حالة تحقق الحدود التي تحددها لائحة الدمج الخاصة بالمفوضية الأوروبية ولا يجب كتابة الإخطار بموجب الهيئة الألمانية لمراقبة عمليات الدمج. فإن الموافقة أو المخالصة التي يتم إعطاؤها من قبل سلطات مراقبة عمليات الدمج تكون بشكل عام سابقة للإغلاق في صفقات الدمج والشراء. إن عملية الدمج التي يتم إجراؤها مع تجاهل

H. Third Party Involvement

I. Antitrust Issues

1. Restraints of Competition

German competition law has undergone remarkable changes aimed at moving national law closer in line with European legislation.

The German Act Against Restraints on Competition not only covers classical cartels between competing companies (horizontal agreements) but also other anti-competitive agreements between companies which are in a supplier-customer relationship with one another (vertical agreements). Anti-competitive agreements between companies are exempted or can be exempted from the general prohibition if certain conditions are fulfilled, i.e. specific cooperation facilities of small or medium-sized enterprises may be permitted in order to equalize disadvantages in competition with powerful large-scale enterprises. Agreements which do not comply with applicable EC Block Exemption Regulation may be void altogether or with regard to specific clauses, and are in any case not enforceable.

Otherwise, there are two possibilities for the authorities to act against anti-competitive agreements. Either the authority imposes an order to end the conduct objected to in administrative proceedings or it imposes fines within the framework of administrative offence proceedings. For so-called regular fines, the maximum is ca. EUR 1,000,000. Instead, certain violations can now be punished by a fine of up to 10 % of the annual turnover of the relevant undertaking. Depending on its contribution to uncovering the cartel, a cooperative cartel member can be granted a reduction of up to 100 % of the fine imposed.

2. Merger Control

Merger control interdicts the construction of oligopolies or monopolies in the market by means of acquisitions. When a company or a person intends to buy a company in the market in which they are already involved, they might have to apply for a merger control procedure if the turnover of the involved companies exceeds certain thresholds. If the thresholds of the European Commission Merger Regulation are met, only the European merger control procedure is applicable and a notification must not be filed under German Merger Control. Generally, approval or clearance by the merger control authorities is a condition precedent for closing in M&A transactions. A

الالتزام المعلق أو بدون ملء الإخطار تعتبر لاجية بشكل مؤقت حتى يتم الموافقة عليها ويمكن أن تفرض غرامة على الشركات المشاركة.

أ) - المراقبة الألمانية لعمليات الدمج

يتم تطبيق مراقبة عمليات الدمج الألمانية عند تجاوز حدود حركة الأموال وعدم تطبيق المراقبة الأوروبية لعمليات الدمج. وتفصيلاً القول في ذلك أن إجمالي مجموع المبيعات العالمية في السنة المالية السابقة يجب أن يكون أعلى من 500.000.000 يورو (خمس مئة مليون)، و يجب أن تمتلك شركة واحدة على الأقل حجم أعمال في ألمانيا يقدر بأكثر من 25.000.000 يورو (خمس و عشرين مليون)، ويجب أن تمتلك شركة أخرى حجم أعمال في ألمانيا يقدر ب 5.000.000 يورو (خمس ملايين) أو أكثر. وفي هذا الصدد، يتضمن حجم الأعمال المبالغ الناتجة عن مبيعات المنتجات وتقديم الخدمات التي اكتسبتها الشركة المستهدفة وفروعها والمشتري و الشركات التابعة له. إذا كانت عمليات الشركة تتكون من التجارة في البضائع، يؤخذ بعين الاعتبار 3/4 فقط من حجم المبيعات. وبالنسبة للشركات التي تعمل في مجال الإعلام (الجرائد، والمجلات، الإذاعة، إلخ) ينظر إلى 20 ضعف من المبلغ الناتج عن حجم المبيعات : بالنسبة للمؤسسات المالية، وشركات التأمين، يتم تطبيق حدود أخرى طبقاً لأعمالهم.

إن عمليات الدمج التي تم تفعيلها في ألمانيا يتم تغطيتها عن طريق المراقبة الألمانية لعمليات الدمج، بغض النظر عن أين سوف يتم تحقيق عملية الدمج جغرافياً

لا تخضع عملية الدمج إلى المراقبة في الحالات التالية:

◀ إذا حدث الدمج بين شركة وأخرى غير مراقبة تمتلك حجم مبيعات أقل من 10.000.000 يورو (عشرة ملايين) (بند الحد الأدنى)، أو

◀ إذا كان السوق يهتم بمعرفة البضائع أو الخدمات التجارية التي تم منحها لمدة خمس سنوات على الأقل، وأي من أسواق المنتجات تمتلك حجم مبيعات أقل من 15.000.000 يورو (خمس عشرة ملايين) في آخر سنة ميلادية.

حتى لو كان شراء عقار سكني فردي عن طريق صفقة الأصول يمكن أن يفي بشروط عملية الدمج المتعلقة بما يسمى شراء الأصول

تدعم المصلحة الفيدرالية للمراقبة على المنافسة الرأي القائل بأن عملية شراء العقارات في الوقت الحاضر – التي تظل قيمتها الإجمالية أقل من قيمة الحد الأدنى الذي يقدر ب 5.000.000 يورو خلال السنة التجارية بموجب قانون الدمج- لا تشكل شراء للأصول. يشترط ذلك على أن إجمالي

merger that is conducted while disregarding the suspensory obligation or without filing a notification, is provisionally invalid until its approval and the involved companies may be fined.

a) German Merger Control

German merger control will only apply where certain turnover thresholds are exceeded and the European Merger Control does not apply. In detail, the combined aggregate worldwide turnover in the preceding financial year must be higher than EUR 500,000,000 and at least one company must have turnover within Germany of more than EUR 25,000,000 and a further company must have turnover within Germany of EUR 5,000,000 or more. In this respect, the turnover includes the amounts derived from sales of products and provision of services gained by the target and its affiliated subsidiaries, as well as by the purchaser and its affiliated companies. If the operations of a company consist of trade in goods, only 3/4 of the turnover is taken into account. For companies operating in the media business (newspapers, magazines, broadcasting, etc.) 20 times the amount of the turnover is taken into account. For financial institutions and insurance companies, different thresholds are applied according to their business.

All mergers which have an effect within Germany are covered by German merger control, regardless of where the merger will be accomplished geographically.

A merger is not subject to control

- ▶ if it takes place between one company and another non-controlled company which had a worldwide turnover of less than EUR 10,000,000 (de minimis clause), or
- ▶ if a market is concerned in which goods or commercial services have been offered for at least five years and each of the product markets had a sales volume of less than EUR 15,000,000 in the last calendar year.

Even the acquisition of a single built-up or undeveloped property by way of an asset deal may principally meet the merger requirements of a so-called acquisition of assets.

The Federal Cartel Office, however, upholds the opinion that – for the time being – acquisitions of real property, the total value of which stays below the threshold value of EUR 5,000,000 within the business year relevant under merger law, do not constitute such an acquisition of assets. However,

حجم الأعمال الذي تم تحقيقه من خلال المشتري عن طريق المبيعات والإيجارات و المدفوعات الإيجارية، إلخ في مساحة تقدر ب 20 كيلومتر حول العقار الذي تم شراؤه لا يتجاوز الحد الأدنى لحجم المبيعات وهو 30.000.000 يورو (ثلاثين مليون يورو) أثناء آخر سنة تجارية.

يقوم الأطراف في حالة تحقق الشروط القانونية بملء إخطار قبل عملية الدمج. وفيما يلي يجب أن تقرر المصلحة الفيدرالية للرقابة على المنافسة في بون ما إذا كان يجب القيام بالإجراءات الأساسية لمراقبة عملية الدمج في غضون شهر. إذا لم يتم طلب الإجراءات الأساسية لمراقبة عملية الدمج في غضون شهر تعتبر الموافقة قد أعطيت. وفي حالة القيام بالإجراءات الأساسية لعملية الدمج يقوم مكتب الاتحاد الفيدرالي إما بمنع أو بالسماح بعملية الدمج وذلك وفقاً للسوق وهيكل الشركة (تحدد بفرض التزامات إذا كان ضرورياً). وبعد موعده أقصاه أربعة شهور تعتبر الموافقة قد أعطيت. لا يجب إتمام عمليات الدمج في موعده محدد في حالة إعطاء الموافقة.

ب) - المراقبة الأوروبية لعمليات الدمج

إن الإجراء الذي يتم بموجب لائحة المفوضية الأوروبية لعمليات الدمج - مقارنة بالمراقبة الألمانية لعمليات الدمج- يعد إجراء وقائياً.

تنظم عملية الدمج من خلال لائحة المفوضية الأوروبية لعمليات الدمج، في حالة أن يكون إجمالي حجم الأعمال الدولية للشركات (كما هو محدد أعلاه) أكبر من 5.000.000.000 يورو (خمسة مليارات) وأن يكون إجمالي حجم الأعمال على مستوى الاتحاد الأوروبي لشركتين على الأقل مشتركين في عملية الدمج أكبر من 250.000.000 يورو (مئتين وخمسين مليوناً).

بالإضافة إلى ذلك يتم تطبيق لائحة المفوضية الأوروبية فيما يتعلق بعمليات الدمج في حالة تجاوز مبلغ حجم المبيعات في الشركات المشتركة مبلغ 2.500.000.000 يورو (2 مليار و خمس مئة مليون) ويتم الالتزام بالبند التالية معاً :

- ▶ إجمالي حجم المبيعات على مستوى الاتحاد الأوروبي لشركتين على الأقل مشتركين في عملية الدمج يكون أعلى من 100.000.000 يورو.
- ▶ إجمالي حجم المبيعات في شركتين على الأقل مشتركين في عملية الدمج في ثلاثة من الدول الأعضاء على الأقل يكون أعلى من 25.000.000 يورو.
- ▶ إجمالي حجم المبيعات في أي شركة مشتركة في عملية الدمج في ثلاثة من الدول الأعضاء على الأقل يكون أعلى من 100.000.000 يورو

لا تكون عملية الدمج خاضعة للمراقبة الأوروبية لعملية الدمج في حالة أن يتم عمل 2/3 من حجم المبيعات على

this provides that the total turnover achieved by the buyer from sales, leases, rental payments, etc. within a radius of 20 km around the acquired real property did not exceed the turnover threshold of EUR 30,000,000 during the last business year.

In case the respective legal requirements are fulfilled, the parties must file a pre-merger notification. Hereafter, the Federal Cartel Office in Bonn shall decide within a month if the main merger control procedure has to be conducted. If a main merger control procedure is not demanded within a month, the approval is deemed to be given. In the event of a main merger control procedure, the Federal Cartel Office either interdicts or allows the merger depending on the market and company structure (limited by the imposition of obligations if necessary). After a deadline of four months, the approval is deemed to be given. Mergers must not be completed within a certain deadline after the approval has been given.

b) European Merger Control

The procedure under the EC Merger Regulation, comparable to German merger control, is set up as a preventative procedure.

The merger is governed by the EC Merger Regulation if the combined aggregate worldwide turnover of the companies (as defined above) is greater than EUR 5,000,000,000 and the aggregate EU-wide turnover of each of at least two companies involved in the merger is greater than EUR 250,000,000.

Furthermore, the EC Merger Regulation is applicable if the combined aggregate worldwide turnover of all companies involved is higher than EUR 2,500,000,000 and the following terms are complied with simultaneously:

- ▶ the aggregate EU-wide turnover of each of at least two of the companies involved in the merger is higher than EUR 100,000,000;
- ▶ the aggregate turnover of each of at least two companies involved in the merger in each of at least three of these member states is higher than EUR 25,000,000;
- ▶ the combined aggregate turnover of any company involved in the merger in each of at least three member states is higher than EUR 100,000,000.

A merger is not subject to European merger control if 2/3 of the EU-wide turnover of all involved companies is made in one member state.

مستوى الاتحاد الأوروبي لجميع الشركات المشتركة في دولة من الدول الأعضاء

تقوم المفوضية بعد تعبئة بيانات الإخطار باتخاذ قرارها لمنع عملية الدمج أو الإعلان عن توافق عملية الدمج مع السوق المشتركة (تحدد بفرض الالتزامات إذا كان ضرورياً).

ثانيا - الموافقات على الإستثمار الأجنبي

إن شراء الشركات التي تمتلك مكاتب أو أماكن عمل في ألمانيا يقيده بشكل جزئي مقاعد المستثمرين أو مقر الإدارة التابعة لهم خارج الاتحاد الأوروبي (EU)/ منطقة التجارة الحرة الأوروبية (EFTA) من جهة و مقيد من جهة أخرى بما إذا كان المزمع شراؤه صناعات ألمانية متعلقة بالحرب.

1 - الموافقات على الإستثمار العام

تراجع الوزارة الاتحادية للإقتصاد والتكنولوجيا منذ 2009 كل عملية شراء مباشرة أو غير مباشرة يقوم بها المشتري ل 25% على الأقل من حقوق التصويت بشركة ألمانية إذا كان المشتري مستقرا بإدارته و مقعده خارج الاتحاد الأوروبي/منطقة التجارة الحرة الأوروبية وذلك في غضون ثلاثة أشهر تبدأ عند انتهاء الالتزام بشراء الشركة (انظر ما ورد في الحرف ت، رابعاً، رقم 5) وعند نشر قرار بعمل مناقصة استحواد أو منشور الحصول على المراقبة. فإذا طلبت وزارة الإقتصاد والتكنولوجيا الاتحادية تسليم الوثائق المتعلقة بعملية الشراء يسمح لها بشهرين إضافيين لإصدار أوامر أو لمنع الشراء في حالة أنه يهدد النظام العام أو أمن الجمهورية الاتحادية الألمانية.

يكون لكل مشتري الحق في إصدار شهادة تخليص من الوزارة الاتحادية للإقتصاد والتكنولوجيا ما لم تكن هناك تحفظات تقف في طريق ذلك. إن تطبيق شهادة التخليص يتطلب وصفا لعملية الشراء المقررة ومعلومات عن المشتري وأعماله التجارية. تعتبر شهادة التخليص قد منحت في حالة عدم قيام الوزارة الفيدرالية للإقتصاد والتكنولوجيا FMOET باتخاذ أي إجراءات للمراجعة في غضون شهر تبدأ بعد استلام التطبيق

2 - الموافقات على عمليات شراء الصناعات المتعلقة بالدفاع

ويجب أن يتم إعلان الشراء إلى الوزارة الفيدرالية للإقتصاد والتكنولوجيا FMOET في حالة شراء شركة ألمانية تقوم بتصنيع أو تطوير الأسلحة الحربية وأنظمة التشغيل أو أية سلع أخرى متعلقة بالدفاع. يتم تطبيق شرط الإشعار في حالة الشراء غير المباشر إذا كان الأجنبي يمتلك 25% أو أكثر من حقوق التصويت للمشتري الألماني الأصلي

تستطيع وزارة الإقتصاد والتكنولوجيا الفيدرالية أن تمنع هذا

After filing the notification, the Commission will either make a decision to prohibit the merger or declare it to be compatible with the Common Market (limited by the imposition of obligations if necessary).

II. Foreign Investment Approvals

The acquisition of companies with offices or places of business in Germany is partly restricted with respect to investors with their seats or management outside the European Union (EU)/European Free-Trade Area (EFTA) on the one side and the acquisition of German war-related industries on the other side.

1. General Investment Approvals

Since 2009, each direct or indirect acquisition of at least 25 % of the voting rights of a German company by an acquirer with its seat or management outside the EU/EFTA may be reviewed by the Federal Ministry of Economics and Technology (FMOET) within three months, beginning upon conclusion of the obligation to acquire a company (see C.IV.5.), respectively upon publication of the decision to make a takeover bid or publication of obtainment of control. If the FMOET requests the delivery of documents relating to the acquisition, it has an additional two months to issue orders or prohibit the acquisition in case it endangers the public order or security of the Federal Republic of Germany.

If no concerns exist, each acquirer has a right to issuance of a clearance certificate vis-à-vis the FMOET. The application for a clearance certificate requires a description of the scheduled acquisition and information about the acquirer and its business. The clearance certificate is considered to be granted if the FMOET has not instituted review procedures within a period of one month beginning upon receipt of the application.

2. Approvals for Acquisitions of Defense-Related Industries

In case of the acquisition of a German company which manufactures or develops military weapons, cryptographic systems or other defense-related goods, the transaction must be announced to the FMOET. The notification requirement also applies in case of an indirect acquisition if a foreigner holds 25 % or more of the voting rights of the German parent acquirer.

The FMOET can prohibit such acquisition within

الشراء في غضون شهر من استلام الإعلان إذا كان المنع ضروريا لحماية المصالح الأمنية للجمهورية الألمانية الاتحادية.

ثالثا - الرقابة المالية العامة

يخضع المستثمرون عند الاستثمار في الشركات الألمانية إلى العديد من الشروط التنظيمية التي تعتمد بالتحديد على نوع وكمية استثمارهم، ونوع الشركة التي يستثمرون فيها. وجرى القاعدة أن يتم تطبيق هذه الشروط في حالة الشركات المتحدة في ألمانيا، ويمكن أن تطبق في بعض الأحيان على الشركات التي تم طرح أسهمها للتجارة في السوق المنتظم في ألمانيا.

1 - شراء الأسهم : متطلبات الإخطار

يجب أن يقوم أي مستثمر بإخطار الشركة و مصلحة الرقابة المالية الفيدرالية BAFIN، ما لم تكن هناك ضرورة تملّي التأخير، على الأقل في غضون أربعة أيام عند تداول شراء أو بيع أسهم في الشركات المنتمية للتجارة في السوق المنتظم، بالإضافة إلى الإقرارات والصكوك المالية، أو أي صكوك أخرى تعطي حق غير مشروط في شراء الأسهم بحق التصويت في هذه الشركات، وبذلك تجاوز أو الوقوع أسفل حدود معينة في حقوق التصويت (3%، 5%، 10%، 15%، 20%، 25%، 30%، 50%، 75%) ويمكن عدم ممارسة حقوق التصويت بشكل عام، في حالة عدم الالتزام بشرط الإخطار

إن أي مشتري للأسهم المدرجة يصل أو يتجاوز الحد الأدنى المقدر بعشرة في المائة (10%) أو أي حد أعلى يجب أن يكشف للمصدر عن أهداف الشراء ومصدر التمويل في غضون 20 يوم تداول وإذا كانت الوسائل دين مثلا أو أسهم يتم إعفاء عروض العطاء من هذا الكشف، بالإضافة إلى عمليات الشراء الخاصة بشركات الاستثمار والتي ينظمها المبادئ التوجيهية للقيام بالاستثمار في الأوراق المالية القابلة للتحويل (UCITS). يطلب من المصدر أن ينشر أي معلومات تم الإفصاح عنها، ومعلومات عن جميع الحالات التي خالفت شرط الإفصاح. يمكن ان يقوم المصدرون باستثناء تطبيق شرط الإفصاح في اللوائح الخاصة بهم.

عند شراء أسهم في شركة مساهمة AG غير مدرجة في السوق المنتظم وتجاوز الحد الأدنى بأكثر من 25% من الأسهم فإن على المشتري ان يقوم بإشعار الشركة و على الشركة أن تقوم بنشر هذا الإخطار. لا تطبق شروط إخطار مماثلة على عمليات شراء الأسهم أو فوائد في شركات من نوع قانوني آخر مثل الشركات ذات المسؤولية المحدودة GmbHs.

one month after receipt of the announcement, if the prohibition is essential in order to protect the security interests of the Federal Republic of Germany.

III. Public Financial Control

When investing in German companies, investors are subject to various regulatory requirements, depending in particular on the kind and amount of their investment and the type of company in which they are investing. As a general rule, these requirements are applicable in cases of companies incorporated in Germany; however, in some cases they may also apply to companies whose shares are admitted for trading on a regulated market in Germany.

1. Acquisition of Shares: Notification Requirements

When acquiring or selling shares in companies admitted for trading on a regulated market, as well as warrants, financial instruments or other instruments which give an unconditional right to acquire shares with voting power in such companies and, in so doing, exceeding or falling below certain thresholds in voting rights (3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 %, 75 %), any investor has to notify the company and the BaFin) without undue delay, at the latest within four trading days. Voting rights may generally not be exercised if the notification requirement is not complied with.

Any purchaser of listed shares reaching or exceeding the threshold of 10 % or any higher threshold must disclose to the issuer within 20 trading days the objects of the purchase and the source of financing, i.e. whether and to what extent means are debt or equity. Public tender offers are exempt from such disclosure, as well as purchases by investment companies regulated under the Undertaking for Investments in Transferrable Securities (UCITS) directive. The issuer is required to publish any information thus disclosed and information on all cases in which the disclosure requirement has been violated. Issuers may exclude application of the disclosure requirement in their by-laws.

When acquiring shares in AGs that are not listed on a regulated market and exceed the threshold of more than 25 % of the shares, the purchaser has to notify the company and the company has to publish such notification. No similar notification requirements apply to purchases of shares or interests in companies of other legal types, such as GmbHs.

2 - عروض المناقصات العامة

يقوم مقدم عطاء بإعداد عرض عطاء (أنظر ما ورد في الحرف ت، خامسا) لشراء أسهم بالجملة أو بالجزئة في شركة تنتمي إلى التجارة في السوق المنتظمة ويخضع إلى شروط معينة للإخطار والنشر. يجب أن تتم الموافقة على وثيقة العرض المقدمة باللغة الألمانية من قبل هيئة الرقابة المالية الاتحادية BAFIN. ويتم تطبيق شروط إضافية على مناقصات الاستحواذ، والعروض الإلزامية، في حالة أن تصل حقوق التصويت أو بصدد الوصول إلى نسبة 30% على الأقل. وعند قيام مقدم العطاء بعمل منشور مكتوب، يمكن أن تقوم هيئة الرقابة المالية الاتحادية BAFIN بمنح إعفاء من شروط العرض الإلزامي في حالات معينة. وفي حالة القوانين الأجنبية المتعارضة، يمكن الحصول على إعفاءات فيما يتعلق بعمليات الشراء عبر الحدود.

3 - مراقبة البنوك أو المؤسسات المالية

يجب على المشتري عند الشروع في شراء أسهم في بنك أو أي مؤسسة خدمات مالية رسمية خاضعة لمراقبة هيئة الرقابة المالية الاتحادية BAFIN و تجاوز حدود معينة في رأس المال أو حقوق التصويت (الحد الأدنى 10%) أن يقوم بإشعار هيئة الرقابة المالية الاتحادية BAFIN والبنك الألماني الاتحادي باعتزامه شراء هذه الملكية المؤهلة لذلك ويجب أيضا أن يقدم دليل على صدق المشتري. ويمكن أن تقوم هيئة الرقابة المالية الاتحادية BAFIN بمنع هذا الشراء في غضون 3 أشهر ويمكن أن تفرض قيودا على ممارسة المراقب لحقوق التصويت أو تطلب منه أن يبيع مساهمته.

4 - اعتبارات متنوعة

يجب النظر فيما يتعلق بالأسهم المدرجة إلى منع التداول الداخلي و احتكار السوق كقواعد عامة للسلوك .

إن منح القروض إلى شركات الاستثمار القائمة في ألمانيا يمكن أن يكون خاضعا إلى شروط الترخيص وفقا لمبلغ وكمية القرض (القروض) الممنوحة.

ومن الممكن أن يكون هناك المزيد من الشروط التنظيمية مثل اختبارات للمستثمرين لمكافحة غسل الأموال وفقا لنوع الصفقة و الشركة الاستثمارية.

رابعا - حقوق الشفعة

1 - حقوق الشفعة في مجال الأسهم

تحتوي مواد التخصيص في شركات معينة في كثير من الحالات على حقوق شفعة (أي حقوق المشفوع له من قبل المالك بأن تكون له أولوية الشراء) لصالح من تبقى من المساهمين. و تحدد مواد التخصيص عادة إطار زمني معين لممارسة حق الشفعة. ويجب أن يتم إعلام الجهات المنتفعة

2. Public Tender Offers

Any bidder making a public tender offer (see C.V.) to purchase shares as a whole or in part in a company admitted to trading on a regulated market is subject to certain notification and publication requirements. An offer document in the German language must be submitted to and approved by BaFin. Additional requirements apply to takeover bids and mandatory offers in case voting rights reach or are intended to reach at least 30 %. Upon written application by the bidder, BaFin may grant an exemption from the mandatory offer requirements in certain circumstances. In case of conflicting foreign rules, reliefs may be obtained with regard to cross-border purchases.

3. Control of Banks or Financial Institutions

When intending to acquire shares in a bank or other regulated financial services provider subject to the supervision of BaFin and, in so doing, exceeding certain thresholds in capital or voting rights (the minimum is 10 %), the purchaser must notify BaFin and the German Federal Bank of its intention to buy such qualified holding and must also provide evidence of the purchaser's trustworthiness. BaFin may prohibit such purchase within three months and may later impose restrictions on the controller's exercise of voting rights or require it to sell its participation.

4. Miscellaneous

With regard to listed shares, the prohibitions of insider trading and market manipulation should be observed as general rules of conduct.

The granting of loans to portfolio companies based in Germany may be subject to license requirements depending on the amount and quantity of the loan(s) granted.

Depending on the type of transaction and portfolio company, there may be further regulatory requirements, such as anti-money laundering checks on investors.

IV. Preemption Rights

1. Preemption Rights concerning Shares

In many cases, the articles of association of certain companies contain preemption rights in favor of the remaining shareholders. Usually, the articles of association set out a specific time frame for the exercise of the preemption right. Beneficiaries must be informed prior to an envisaged trans-

قبل الصفقة المقررة أو فور إبرام اتفاق شراء الأسهم. وبالتالي يجب أن تتم مراجعة الشروط المتعلقة بحقوق الشفعة بحرص شديد من خلال عملية العناية الواجبة. كذلك ينصح بمعالجة هذه المسألة مع المشتريين بحق الشفعة في الوقت المناسب. ومن السهل التفاوض مع المعنيين للتنازل عن حقوق الشفعة في الكثير من الحالات.

2 - حقوق الشفعة في مجال العقارات

يسمح سجل الأراضي فقط بتسجيل حق ملكية المشتري كمالك جديد إذا قُدم إثبات يؤكد أن البلدية لا تمارس حق الشفعة حيث قد تتمتع البلدية بحق الشفعة القانوني مثلاً في حالة ملكية العقار الذي يقع في منطقة إعادة بناء أو إذا وجبت الملكية لغير ذلك من الأغراض العامة لذا تنص كافة اتفاقيات الشراء الخاصة بالعقارات الألمانية (صفقة الأصول) على أن سعر الشراء لا يُستحق السداد إلا بعد أن تصدر البلدية تنازلاً عن هذا العقار.

وقد توجد بالإضافة إلى ذلك حقوق الشفعة القانونية والتعاقدية أي حق الشفعة القانوني الذي يحق للمستأجر شراء شقته في حالة تم تحويله إلى ملكية عقارية مشتركة (انظر الحرف ب، ثالثاً، رقم 2، الحرف الفرعي ت-) خلال مدة استئجاره ويتم الآن بيعه لأول مرة. وقد ينشأ علاوةً على ذلك حق الشفعة دون قيود بسبب التعاقد مع أي طرف ثالث بما في ذلك البلديات. ويُرجى ملاحظة أن حق الشفعة يجب تسجيله في سجل الأراضي لإتمام الصفقة. أما حقوق الشفعة غير المسجلة في سجل الأراضي وبالتالي ليست واضحة أمام المشتري المتوقع فتتيح فقط استحقاق الأضرار التي تواجه الطرف الآخر بشكل مباشر؛ أما في حالة التسجيل فيكون حق الشفعة مفروضاً ليس فقط على مالك العقار بل أيضاً على أي من خلفائه ذكراً أو إناً.

action or immediately after the share purchase agreement has been concluded. Therefore, provisions relating to preemption rights must be reviewed very carefully in a due diligence process. Further, it is advisable to address this issue with the respective preemptors in a timely manner. In many cases, it is easy to negotiate a waiver of the respective preemption rights.

2. Preemption Rights concerning Real Estate

The land register is only allowed to register the purchaser of a property as new owner if confirmation is provided that the municipality does not execute its preemption right. A municipality may have a statutory preemption right, e.g. in case the real estate property is located in a redevelopment area or if the property is required for other public purposes. Therefore, all purchase agreements regarding German real estate (asset deal) stipulate that the purchase price shall not fall due before the respective waiver has been issued by the municipality.

Further, statutory and contractual preemption rights may exist, i.e. the statutory preemption right of a tenant to purchase his apartment in case it was converted into a separately owned condominium (see B.III.2.c)) during the term of his lease and is now being sold for the first time. Furthermore, preemption rights can be freely created by contract with any third party, including municipalities. Please note, however, that the preemption right must be registered in the land register in order to affect a transaction. Preemption rights which are not registered in the land register and are therefore not obvious to a potential purchaser will only allow entitlement to damages vis-à-vis the other party. If registered, the preemption right is enforceable not only against the owner of the estate, but also any of his or her successors.

ذ - الإطار القانوني العام للاستثمارات

أولا - قانون العمل

1 - الشروط العامة للتوظيف

لا توجد منظومة موحدة لقانون العمل في ألمانيا حيث أن بنود قانون العمل الألماني مشتقة من قوانين مختلفة ويتم تكميلها وتركيبها مع بنود عقد التوظيف والتشريع الأوروبي واتفاقيات التوظيف الجماعي واتفاقيات المفاوضة الجماعية. وتعد حماية الموظفين أمراً غاية في الأهمية وتوجد العديد من القوانين التي تهتم - من بين أمور عدة - بساعات العمل وحماية رعاية الطفل والحماية من المواد الكيميائية في مواقع العمل ويمكن القول باختصار بأن قانون العمل الألماني منظم على درجة عالية ويخدم - في الغالب - مصلحة الموظف.

2 - التوظيف

(أ) - عقود العمل

تبرم أغلبية عقود العمل لأجل غير مسمى ويحق لأصحاب العمل مع ذلك تحديد مدة العقد وينص قانون العمل الألماني على قيود عديدة بشأن هذا الحق؛ ويمكن بوجه عام إبرام عقد عمل لمدة محددة بما يصل إلى عامين. وإذا تجاوزت المدة العامين يحتاج صاحب العمل إلى سبب خاص لتبرير التقيد الزمني ويصبح عقد العمل ودون إبداء هذا السبب صالحاً لأجل غير مسمى.

(ب) - العمل المؤقت

يُسمح بالعمل المؤقت في ألمانيا ويكاد يتوفر في كافة القطاعات الصناعية وفي جميع أنواع الوظائف. ويتمتع العمل المؤقت بميزة مهمة للمؤجر حيث أنه أكثر مرونة مقارنة بالتوظيف العادي، ولا يخضع فسخ عقود العمل المؤقت إلى قيود قانون العمل بل يخضع فقط إلى العقد المبرم بين المؤجر ووكالة العمل المؤقت.

(ت) - الحماية الاجتماعية

يتمتع الموظفون الألمان بتأمين ضد المرض وعدم الأهلية وتقدم العمر والبطالة بموجب الضمان الاجتماعي القانوني. ويتحمل كلا من صاحب العمل والموظفون وبوجه عام تكاليف التأمين منصفة وبعيداً عن هذا القانون الإلزامي يبقى لصاحب العمل الحرية في منح الفوائد الإضافية والتي تتمثل أساساً في خطط المعاش الوظيفي والتي يمولها صاحب العمل فقط أو يمولها صاحب العمل والموظفون.

I. General Legal Framework for Investments

I. Labor Law

1. General Employment Conditions

A uniform labor law codex does not exist in Germany. The provisions of German labor law derive from different laws and are supplemented and overlaid by provisions of the employment contract, European legislation, collective labor agreements and bargaining agreements. Protection of the employees is of great importance and a multitude of acts exist concerning, inter alia, working hours, maternity protection and protection against chemicals in the workplace. In a nutshell, one can say German labor law is highly regulated and predominantly employee-friendly.

2. The Employment

a) Employment Contracts

The majority of employment contracts are concluded for an indefinite period of time. However, employers are free to offer fixed-term contracts. German labor law stipulates several restrictions on this right. In general, a fixed-term employment contract can be entered into for duration of up to two years. If the duration exceeds two years, the employer needs a special reason to justify the time limitation. Without such reason, the employment contract is valid for an indefinite term.

b) Temporary Work

Temporary work is allowed in Germany and available in nearly all industrial sectors and all kinds of jobs. A significant advantage of temporary work for the hirer is the greater flexibility compared to regular employment. The termination of temporary work contracts is independent from labor law restrictions and only subject to the contract between the hirer and the temporary work agency.

c) Social Protection

German employees are insured against illness, invalidity, age and unemployment by statutory social insurance. In general, employer and employees bear the costs in equal parts. Apart from such mandatory law, the employer is free to grant additional benefits, mainly occupational pension schemes, funded only by the employer or funded by employer and employees.

ث - إنهاء التوظيف**أ (أ) - الحماية من الفصل وأسباب فسخ العقد**

يتمتع الموظفون الذين يعملون لدى صاحب عمل واحد ويزيد عددهم عن خمسة موظفين منتظمين بحماية من الفصل ويمكن فسخ عقد العمل فقط عند توافر أسباب محددة؛ لذا قد يحدث إنهاء التوظيف لأسباب شخصية أو لأمر يتعلق بسلوك الموظف أو لطبيعة العمل. و يجب أن يسبق الفصل لأسباب شخصية أو تتعلق بالسلوك إنذار ويُفترض أن يكون الفصل هو الملاذ الأخير أما الفصل لأسباب العمل فيعتمد على قرار وحدة العمل التنظيمي ولا يحق للمحاكم المختصة بقانون العمل أن تختبر مدى صحة هذا القرار المؤسسي إلا أنه يمكن الفصل الاستثنائي دون إنذار مسبق إذا كان تقصير الموظف بالغاً لدرجة تجعل استمراره في عمله لدى صاحب العمل أمراً غير مقبول وتوجد بعض الأمثلة على هذه الأسباب في قوانين العمل المختصة.

ب ب - الانتقاء الاجتماعي

يمكن الفصل لأسباب العمل فقط إذا لم تكن هناك وظائف شاغرة أخرى يستطيع الموظف القيام بها داخل الشركة وأخيراً يجب تطبيق الاعتبارات الاجتماعية لكل موظف أي أنه يجب أن تأخذ في اعتبارنا الاحتياجات الشخصية والوضع الاجتماعي الذي قد يؤثر على الموظفين ويكون هذا الانتقاء الاجتماعي تحت سيطرة محاكم قانون العمل.

ت ت - فترة الإخطار والصيغة اللازمة

توجد فترات الإخطار بالفسخ في عقد العمل أو في اتفاقيات التوظيف الجماعي أو في القانون التشريعي وتعتمد عادةً على طول مدة عمل الموظف لدى صاحب العمل ويجب أن يكون الإخطار بفسخ عقد العمل في صورة خطاب مكتوب.

ج - نقل الموظف في حالة صفقة الأصول

يُنقل الموظفون التابعون إلى الوحدة المباعة في حالة صفقة الأصول تلقائياً إلى المشتري إذا لم يعترضوا على نقل علاقة عملهم إلى رب العمل الجديد؛ أما قضية تحديد الظروف التي يعتبر فيها الموظف تابعاً إلى الوحدة المباعة فلم يحسمها القانون بعد كما أنها تخضع لقانون القضايا واسعة النطاق الخاصة بمحكمة العمل الفيدرالية الألمانية ومحكمة العدل الأوروبية. ويلزم التقييم الحذر لكل فرد لتحديد هذه العلاقات التوظيفية التي سوف تنتقل إلى المالك الجديد.

d) Termination of Employment**aa) Dismissal Protection and Reasons for Termination**

Employees working for an employer with more than five regular employees enjoy dismissal protection; the employment contract can only be terminated for specific reasons. Therefore, termination is only admissible for personal, conduct-related or operational reasons. Dismissal for personal or conduct-related reasons requires a previous warning and is supposed to be a last resort option. Dismissal for operational reasons is based on an organizational business decision. Labor law courts are not entitled to examine this entrepreneurial decision. However, an extraordinary dismissal is possible without a previous warning, if the default of the employee is of such great extent that the continuation of employment is not reasonable for the employer. Examples of reasons are mentioned in the specific labor acts.

bb) Social Selection

Dismissal for operational reasons is only admissible if there are no other vacant jobs within the company that the employee is capable of doing. Finally, a social selection has to be executed which means that the personal needs and social situation of potentially affected employees must be taken into consideration. The social selection is under the control of the labor law courts.

cc) Notice Period and Required Form

Notice periods for termination can be found in the employment contract, in collective labor agreements or in statutory law and normally depend on the length of employment of the employee with the employer. The termination notice shall be in written form.

e) Employee Transfer in Case of an Asset Deal

In case of an asset deal, the employees who belong to the unit sold are automatically transferred to the purchaser if they do not object the transfer of their employment. The question of under what circumstances an employee belongs to the unit sold is not answered by law and is subject to extensive case law of the German Federal Labor Court and the European Court of Justice. A careful assessment on an individual basis is necessary to identify those employment relationships which will be transferred to the new owner.

3 - قانون العمالة الجماعية

(أ) - اتفاقيات أجور العمالة الجماعية (Tarifverträge)

تعد الاتحادات غاية في الأهمية في عالم العمل الألماني خاصةً لتحديد المكافآت وغيرها من شروط العمل. ولقد تزايدت رغبة الاتحادات الألمانية في السنوات العديدة الأخيرة في استخلاص اتفاقيات مرنة للعمالة الجماعية لمراعاة ظروف اقتصادية محددة. و جرت القاعدة أن يوجد اتحاد واحد لكل قطاع اقتصادي رئيسي وتقبله عادةً جمعية أصحاب العمل في نفس القطاع. ويمثل كلا الجانبين أصحاب الأعمال والموظفين في المفاوضات الدورية بشأن اتفاقيات العمالة الجماعية حيث تكون شروط التوظيف المذكورة في اتفاقية العمالة الجماعية ملزمة لصاحب العمل إذا كان صاحب العمل والموظفون ينتمون إلى اتحاد أرباب العمل. ونتيجة بعض اتفاقيات العمالة الجماعية بعض الانحرافات عن البنود المبينة في هذه الاتفاقيات إذا واجه صاحب العمل صعوبات اقتصادية أو ظروف أخرى تعرض الوظائف للخطر أما أصحاب العمل ممن هم ليسوا أعضاء باتحاد أصحاب العمل فلهم الحرية في الاتفاق مع الموظفين على ظروف العمل التي تحيد عن هذه البنود.

(ب) - مجلس العمال (Betriebsrat)

يحق للموظفين بوحدة العمل التي تضم أكثر من خمسة موظفين منتظمين أن يؤسسوا مجلس عمال. وإذا كانت المؤسسة تدير أكثر من وحدة عمل واحدة يتم تأسيس أكثر من مجلس عمال واحد؛ ويعتمد حجم مجلس العمال على عدد الموظفين. وتتمتع مجالس العمال بحد كبير من حقوق الاستشارة والمعلومات مثل: الأمور المتعلقة بقضايا مثل حالات الفصل، التغييرات التنظيمية، شروط التوظيف، جداول الأجازات، إلخ. ويجب بالإضافة إلى ذلك إبلاغ إعلام مجلس العمال من قبل إدارة الشركة المستهدفة في المراحل التمهيديّة من إنهاء اتفاقية بيع وشراء إذا تم شراء ما لا يقل عن 30% من حقوق التصويت بالشركة المستهدفة. ويلزم إحاطة مجلس العمال بذلك في الوقت المحدد أي قبل اتخاذ أي قرار بشأن إبرام الصفقة إلا أنه لا يلزم هذا الإبلاغ إذا كانت أسرار التشغيل والأعمال بالشركة المستهدفة ستعرض للخطر بسبب ذلك.

4 - المشاركة في القرارات

كما تتم المشاركة في اتخاذ القرارات في الشركات الأكبر حجماً عن طريق انتخاب المجالس الاستشارية. وتعتمد نسبة ممثلي المساهمين والموظفين على الفرع وعدد الأفراد العاملين لدى الشركة. وتتراوح نسبة ممثلي الموظفين ما بين

3. Collective Labor Law

a) Collective Labor Law Agreements (Tarifverträge)

Unions are of great importance in the German working world, especially for the determination of remuneration and other working conditions. During the last several years, German unions have become more and more willing to conclude flexible collective labor agreements to consider specific economic conditions. As a general rule, there is one union for each major sector of economy, usually mirrored by a corresponding employers' association. The two sides represent the employers and employees in the periodic negotiations on collective labor agreements. Employment conditions set out in the collective labor agreement are binding for the employer, if the employer and employees are members of an employers' federation or union. Some collective labor agreements allow deviations from provisions set forth therein, if the employer faces economic difficulties or other circumstances which jeopardize jobs. Employers who are not members of an employers' federation are free to agree with the employees on deviating working conditions.

b) Workers' Council (Betriebsrat)

Employees of business units of an undertaking with more than five regular employees are entitled to set up a workers' council. In case an undertaking operates more than one business unit, more than one workers' council may be established. The size of the workers' council depends on the number of employees. Workers' councils have considerable consultation and information rights, e.g. relating to such issues as dismissals, organizational changes, conditions of employment, vacation schedules, etc. Further, the workers' council must be briefed by the management of the target company in the preliminary stages of the conclusion of a sale and purchase agreement, if hereby a minimum of 30 % of the voting rights of the target company are acquired. The briefing must occur in due time, namely before any decision on the deal is made. The obligation to inform does not exist if the operation and business secrets of the target company are thereby endangered.

4. Co-Determination

Co-determination in bigger corporations is also realized by the election of supervisory boards. The proportion of shareholder and employee representatives depends on the branch and the

1/3 و 1/2 (انظر الحرف ب، ثانياً، رقم 1، الحرف الفرعي خ-). أما رئيس المجلس الاستشاري والذي يتمتع بالصوت المرجح فدائماً يكون ممثلاً عن المساهمين.

ثانياً - قضايا القانون العام

1 - قانون البناء والتخطيط

يجب مراجعة أمثال ملكية العقار بوجه عام لقانون البناء والتخطيط أثناء العناية الواجبة بالملكية. ويجب بالتأكيد على أي مستثمر أن يضمن عدم وجود أية مخاطر تتعلق بمخالفة قانون البناء والتخطيط أما على وجه التحديد فقد تفرض قيود على استخدام الملكية مما يؤثر على قرار الاستثمار مثل القيود المفروضة على التحويل إلى عقار "فخم" أو القيود المفروضة على مبلغ الإيجار المسموح به في بعض المناطق "المعدمة". ومع ذلك فقد لا تشكل بعض جوانب قانون التخطيط خطراً إلا أنها قد تؤثر تأثيراً مادياً على سير عملية الصفقة ذاتها (مثل تمتع البلدية بحق الشفعة) (انظر الحرف د، رابعاً، رقم 2) وحتى تحديد الأسعار.

أ) - مناطق (إعادة) التنمية

قد تقرر البلديات أنه يجب تنمية منطقة معينة لأول مرة أو أنه يجب إعادة تنمية منطقة أقدم. وسوف تُحدد أهداف هذه (إعادة) التنمية في خطة (إعادة) التنمية التي تعد ذات طبيعة إلزامية. و يتم تسجيل الإخطار الخاص بـ(إعادة) التنمية في سجل الأراضي الخاص بملكيات العقارات المتأثرة (وبالتالي قد يتم تحديده في سياق المعبأة النافية للجهة). ويتمثل تأثير منطقة (إعادة) التنمية في أن بعض الصفقات تحتاج إلى موافقة مسبقة من البلدية بجانب أمور أخرى تقتضيها:

- ◀ إقامة أو هدم أو تغيير استخدام مبنى وكذلك الاستثمارات المادية في مبنى؛
 - ◀ بيع ملكية العقار أو إنشاء أو بيع الحق في مبنى موروث (انظر ما ورد بالحرف ب، ثالثاً، رقم 2، الحرف الفرعي ث-).
 - ◀ التسبب في أعباء مثل نفقة تتعلق بالأرض لصالح البنك الممول أو حقوق الارتفاق؛
 - ◀ إبرام اتفاقيات الإيجار أو غير ذلك من الاستخدامات التي تستمر لفترة زمنية محددة لا تقل عن عام.
- لذا تقتضي كافة الصفقات - بشكل أساسي - لصالح المستثمر الحصول على موافقة مسبقة من البلدية.
- وبما أن كافة الإجراءات الحضرية الخاصة بـ(إعادة) التنمية

number of persons employed by the company. The proportion of employee representatives ranges between 1/3 and 1/2 (see B.II.1.g)). The chairman of the supervisory board provided with a casting vote is always a shareholder representative.

II. Public Law Issues

1. Building and Planning Law

The general compliance of a real estate property with building and planning law has to be reviewed in the course of due diligence of a property. Of course, any investor has to ensure that no risks with regard to building and planning law exist. In particular, there may be restrictions on the use of a property which have an impact on the investment decision, e.g. restrictions on the conversion into "luxury" real estate or on the permitted amount of rent charged in certain "underprivileged" areas. However, some aspects of planning law may not constitute a risk but may nevertheless have a material impact on the process of the transaction itself (such as the preemption right of a municipality, see H.IV.2.) or even on the pricing.

a) (Re)Development Areas

Municipalities may decide that a certain area needs to be developed for the first time or that an older area needs to be redeveloped. The aims of such (re)development will be set out in a (re)development plan that is binding in nature. In the land register of the affected real estate properties, respective notice of (re)development will be registered (and may therefore be identified in course of the due diligence). The effect of such a (re)development area is that certain transactions require the prior consent of the municipality, inter alia:

- ▶ erection, demolition or change of use of a building, as well as material investments in a building;
- ▶ sale of a real estate property or the creation or sale of a heritable building right (see B.III.2.d));
- ▶ creation of encumbrances, e.g. a land charge for a financing bank or easements;
- ▶ conclusion of lease agreements or other usages for a fixed period of more than one year.

Therefore, basically all transactions of interest for an investor require the prior consent of the municipality.

As all urban (re)development measures aim to

تهدف إلى تطوير منطقة معينة فسوف تتسبب هذه الإجراءات – في الغالب – في زيادة قيمة ملكيات العقارات المتأثرة ويتم جمع هذه الزيادة في القيمة من أصحاب ملكيات العقارات عن طريق سداد ما يُسمى بالتعويض. ويعادل مبلغ هذا التعويض مبلغ زيادة قيمة ملكية العقار ولذا ينبغي على المستثمر مراعاة تلك التكاليف في قراره الاستثماري.

ب) – المرسوم الأوروبي لأداء طاقة المباني والمباني الخضراء

تزداد أهمية توفير الطاقة في المباني وتكامل الطاقات المتجددة في الهندسة المعمارية الحديثة وتوجد قواعد إلزامية ومعايير اختيارية.

ويجب إصدار "تصريح الطاقة عند إقامة مبنى أو إحداث تغيير كبير به" وفقاً للمرسوم الأوروبي لأداء الطاقة بالمباني لعام 2009 ويعد مرسوم المفوضية الأوروبية لأداء الطاقة بالمباني لعام 2009 جزءاً من قانون البناء الألماني وينص على المتطلبات الفنية الخاصة باستخدام الطاقة بطريقة فيها ترشيد للإستهلاك في المباني السكنية والإدارية وكذلك في بعض المباني الصناعية.

ويتعين على أصحاب المباني – بوجه عام – منذ 1 يناير 2009 تقديم "بطاقة الطاقة" الخاصة بمبانيهم للمشتريين المرتقبين، ويحدد المرسوم المذكور لأداء الطاقة بالمباني المحتوى والصيغة ويوجد نوعان مختلفان (حسب المبنى أو حسب الاستخدام الحالي في حالة المباني القائمة). و يصدر الشهادات أفراد مؤهلون (مثل المهندسين معماريين، المهندسين إنشائيين) و قد يدفع المالك في حالة إبرام اتفاقية بيع أو إيجار دون تقديم هذه المستندات غرامة تصل إلى 15.000 يورو ومع ذلك وفي حالة عدم وجود نية لدى مالك المبنى القائم في بيع أو إيجار العقار لا يلزم الحصول على "بطاقة الطاقة". إن الهدف من المرسوم الأوروبي لأداء الطاقة بالمباني لعام 2009 هو تقليل استهلاك المباني للطاقة بنسبة 30% مقارنةً بالمرسوم الأوروبي الخاص بأداء الطاقة بالمباني لعام 2007 أما في عام 2012 فسوف يتم التشديد و التأكيد على المرسوم الأوروبي لأداء الطاقة بالمباني لعام 2009.

و يتم بالفعل تفعيل قانون التدفئة باستخدام مصادر الطاقة المتجددة (EEWärmeG) اعتباراً من 1 يناير 2009، وينص على أن أصحاب المباني الجديدة يلتزمون بإنتاج نسبة مئوية من احتياجاتهم من التدفئة (والترديد) من طاقات متجددة، وينطبق هذا على المباني السكنية وغير السكنية التي سُجل طلب بنائها أو الإخطار بالبناء و ذلك منذ 1 يناير 2009. ويحق للمالك – حسب ما يراه – أن يحدد نوع الطاقة المتجددة التي سيستخدمها فكل ما يهم هو إنتاج نسبة معينة من التدفئة اللازمة و/أو التبريد اللازم باستخدام مصادر

improve a certain area, such measures will most likely result in an increase of the value of the affected real estate properties. This increase in value, however, is collected from the owners of the real estate properties by way of a so-called compensation payment. The amount of such payment equals the amount of the increase of the value of the real estate property. An investor should therefore consider these costs in his investment decision.

b) Energy Performance of Buildings Directive and Green Building

Energy efficiency of buildings and the integration of renewable energies in modern architecture are becoming more and more important. There are both compulsory rules and voluntary standards.

Upon the erection or significant alteration of a building, an energy pass is to be issued according to the Energy Performance of Buildings Directive (EnEV 2009). EnEV 2009 is part of German building law and stipulates technical requirements for the efficient use of energy in residential and office buildings, as well as in some industrial buildings.

Since 1 January 2009 owners of a building generally have to provide an energy pass for their building to potential purchasers. Content and format are specified by EnEV. There are two different qualities (based on the building or based on the actual usage in case of existing buildings). Certificates may only be issued by qualified individuals (e.g. architects, construction engineers). In case a sale or lease agreement is concluded without respective documentation, the owner may be fined up to EUR 15,000. However, in case the owner of an existing building does not intend to sell or lease the property, an energy pass is not required. The goal of EnEV 2009 is to diminish the energy demand of buildings by 30 % in comparison to the former EnEV 2007. In 2012 the provisions of EnEV 2009 will be further tightened.

The Renewable Energies Heating Act (EEWärmeG) already came into force on 1 January 2009. It stipulates that the owners of new buildings are obligated to generate a percentage of their heat (and cooling) requirements from renewable energies. This applies to both residential and non-residential buildings whose building application or building notification, respectively, was filed after 1 January 2009. The owner may decide at his own discretion which type of renew-

الطاقة المتجددة. وتعتمد هذه النسبة على نوع الطاقة المتجددة التي تم اختيارها كما يحق لأصحاب المباني الذين لا يرغبون في استخدام مصادر طاقة متجددة أن يختاروا بين العديد مما يُسمى "إجراءات التعويض". وتم تعديل قانون التدفئة باستخدام مصادر الطاقة المتجددة وتفعيله التعديل في 1 مايو 2011 ولا ينطبق منذ هذا التاريخ إلزام استخدام مصادر الطاقة المتجددة على المباني الجديدة فحسب بل ينطبق أيضاً على المباني القائمة. ويجب أن تُطبق هذه الوظيفة النموذجية على أية مباني تمتلكها السلطات العامة كما ينطبق هذا الإلزام على أية مباني تُؤجر للسلطات العامة.

و تنتشر بالإضافة إلى هذه المتطلبات القانونية للمباني التقليدية بوجه عام ما يطلق عليه "المباني الخضراء" والتي تتميز عادة بأن استهلاكها للطاقة أقل و أكثر حماية للبيئة من المباني الإعتيادية كما أن لها مواصفات معينة في التصميم و بها مواد بناء خاصة و مزودة بالمرافق المتميزة الصديقة للبيئة (من ذلك أنظمة التهوية و التدفئة و المياه و غيرها من المرافق) مما يقلل التأثير السلبي على البيئة. وإن تعددت مفاهيم المباني الخضراء فقد أدت الأعداد المتزايدة من الحلول الخضراء والمناهج الممكنة التي ظهرت بفضل الوعي البيئي إلى بلورة معايير وطنية للمباني الخضراء (الصديقة للبيئة) مثل معايير القيادة في الطاقة ومعايير التصميم البيئي، نظام تصنيف المباني (الخضراء) الصديقة للبيئة والتي طرحها مجلس الولايات المتحدة للأبنية الخضراء في عام 2000 من قبل، كما وضع مجلس المباني الخضراء في أستراليا في عام 2002 نظام تصنيف النجمة الخضراء ونظام التقييم البيئي BREEAM الذي قدمه مجلس المباني الخضراء في المملكة المتحدة التي بدأت في فبراير 2007.

وقد شهدت ألمانيا أيضاً تطوراً مماثلاً حيث تأسس مجلس التطوير المستدام للمباني عام 2007، وبدأ في إصدار شهادات الإعتماد للأبنية الخضراء عام 2009، كما قام هذا المجلس بطرح المعيار الألماني للمباني الخضراء و الذي يراعي أيضاً القانون الأوروبي المشترك. و يقدم المجلس الألماني ثلاثة شهادات إعتماد: "البرونزية" و "الفضية" و "الذهبية".

2 - القانون البيئي

(أ) - تصاريح العمل

ينبغي على الشركة أن تستيقن ما إذا كانت قد حصلت على كافة تصاريح العمل التي تحتاجها في الحاضر و(إن أمكن) في المستقبل. وإذا كان الاستثمار عن طريق صفقة أصول (انظر الحرف ب، أولاً) فينبغي الاهتمام بشكل خاص بوضع الشركة من حيث الحصول على هذه التصاريحات وتسمح التصاريح التشغيلية لأصحاب الشركة وفي كافة الأحوال تقريباً أن يقوموا بتشغيل المرافق كما يجب الحصول عليها مرة أخرى بعد إتمام الصفقة. وتتعلق معظم التصاريح

able energy is to be used. It is merely important that a certain percentage of the required heating and/or cooling is generated by the use of renewable energies. The percentage is dependent on the type of renewable energy chosen. Building owners who do not wish to use renewable energies may chose from a variety of so-called "compensation measures". The EEWärmeG was amended with effect as of 1 May 2011. Since this date, the obligation to use renewable energies not only applies to new buildings but also to existing public buildings. This exemplary function must be complied with in respect to any buildings owned by public authorities. In addition, this obligation applies to any buildings leased to public authorities.

Besides these statutory requirements, so-called "green buildings" are en vogue. Green buildings are generally recognized as having lower energy consumption and less environmental impact than standard buildings and combine particular design features with special materials und utility systems (ventilation, heating, water, etc.) to obtain a structure with a very low to no impact on the environment. The exact definitions may vary, but the growing number of possible green solutions and approaches that emerged led to the development of national standards for green buildings such as the Leadership in Energy and Environmental Design, Green Building Rating System developed in 2000 by the U.S. Green Building Council, the Green Star Rating System developed by the Green Building Council Australia launched in 2002 and the BREEAM in the UK provided by the United Kingdom Green Building Council launched in February 2007.

Similarly, in Germany the German Sustainable Building Council was founded in 2007 and started to certify buildings in 2009. The German Sustainable Building Council has developed a German standard, also under consideration of EU requirements. It provides three certificates: "bronze", "silver" and "gold".

2. Environmental Law

a) Operating permits

It is important to clarify whether the business has obtained all operating permits that are required now and, if applicable, in the future. If the investment is to be made by way of an asset deal (see B.I.), the situation in the business with regard to permits should be examined with due care. In almost all cases, the operating permits entitle the business owners to operate the facilities and must be obtained again after the transaction. The most

الشائعة بالتحكم في التلوث وبحقوق المياه وتشريع منع إهدارها، كما توجد تصاريح تختص بتخزين وتفريغ المواد الخطرة. وتشمل التصاريح التي تصدرها السلطات - غالباً - بنود تكميلية كالقيم القصوى أو المواعيد النهائية التي يجب أن يلتزم مالكو الشركة بها. كذلك ينبغي على إدارة الشركة الاهتمام بشكل خاص بالامتثال إلى هذه المتطلبات التكميلية وإلا قد يحق للسلطات سحب التصريح وإيقاف العمليات وقد يتسبب تشغيل مرافق معينة في التعرض للملاحقة القضائية إذا تم تشغيله دون التصاريح التي يقتضيها القانون.

ب) - المسؤولية البيئية

يوجد عدد من القوانين تتعلق بالأضرار التي تؤثر على البيئة و تنظم هذه القوانين المسؤولية البيئية لجميع الأطراف؛ فالمسؤولية عن التلوث الموروث هو نوع من المسؤولية ذات تأثير أكبر من الناحية العملية. ويمكن أن يتحمل كل من مستخدم الموقع الملوث ومالكه الحالي ومالكه السابق مسؤولية استكشاف التربة والتطهير والوقاية على نفقتهم الخاصة. وقد يتسبب تلوث التربة في حفر التربة بشكل مكلف جداً والإضرار بالمياه الجوفية مما يقتضي إجراءات طويلة للحماية والمراقبة.

ويُنصح في حالة الصفقات التجارية غالباً بالحصول على معلومات إدارية خاصة مثلاً من سجل المواقع الملوثة ولإدخال الشركات المتخصصة التي تتبع الإجراءات الموحدة في فحص المشكلات البيئية. وسوف تتم في المرحلة الأولى مراجعة المستندات المطلوبة و يتم فحص الموقع كما سيتم إجراء مقابلات شخصية مع الأفراد المسؤولين عن الموقع و إذا تسببت هذه النشاطات في إظهار المؤشرات على المخاطر البيئية أما في المرحلة الثانية فسيتم إجراء فحوصات فنية وبيئية.

3 - قانون المشتريات العامة

تعد الدولة نظراً للتاريخ الألماني هي المالك صاحب أكبر صفقة للأراضي خاصة في ألمانيا الشرقية ولذا تظهر الدولة غالباً في دور بائع للعقارات. وإذا ما اشتركت الدولة في الصفقة ينبغي طرح هذه العقود في مناقصة ويتسبب أي انتهاك لقانون المشتريات العامة في إبطال العقد. ويُفرض هذا الشرط الإلزامي فقط على العقود الخاصة بشراء البضائع وأعمال البناء وخدماته بوجه عام لذا كان ولا يزال بيع الأراضي غير مطروح في المناقصات، ومع ذلك قد تتغير هذه النتيجة في الحالات التي يتحمل فيها المشتري التزامات أخرى مثل الالتزام بالبناء ففي هذه الحالة قد يُنظر إلى الصفقة بأكملها - من الناحية القانونية - بوصفها تشكّل أمر بالبناء أو امتياز البناء - ومن ثم يجب الالتزام بطرحها في

common permits are permits pertaining to pollution control, water rights and waste legislation, as well as such permits for storing and discharging hazardous substances. The permits issued by the authorities mostly include supplementary provisions such as, for instance, limit values or deadlines, with which the owners must comply. The business management should also pay attention to compliance with such supplementary requirements. Otherwise, the authorities may be entitled to withdraw the permit and stop operations. The operation of particular facilities may even be liable to prosecution if they are operated without the permits required by law.

b) Environmental Liability

In case of damages inflicted on the environment, there are a number of laws regulating liability. Liability for inherited pollution is the type of liability with the most practical significance. Both the user and the current and former owner of the contaminated site can be held liable for soil exploration, decontamination and protection at their own expenses. Soil contamination may result in cost-intensive excavation work and ground water impairment requiring longsome measures of protection and monitoring.

In case of business transactions, it is often advisable to obtain special administrative information, e.g. from the register for contaminated sites, and to involve specialized companies which follow standardized procedures in the examination of environmental issues. In an initial phase, required documentation will be reviewed, the site will be inspected and the persons in charge will be interviewed. Should these activities result in indications of environmental risks, technical and environmental examinations will be made in a second phase.

3. Public Procurement Law

Due to German history, the state is the owner of a great deal of land, in particular in Eastern Germany. Therefore, the state often appears as the seller of real estate properties. In case the state is involved, certain contracts have to be put out to tender. The violation of the public procurement law would render any respective contract void. Generally, this obligation exists only for contracts regarding the procurement of goods, building work and services. Therefore, the sole sale of land generally was and continues to be not subject to tender. However, the conclusion may change in cases in which the purchaser assumes further obligations, e.g. an obligation to build. In this case, the entire transaction may be legally re-

مناقصة عامة. وكان هناك بعض الغموض عند نشر هذا الإصدار بسبب ما يُسمى "بتشريع ألهورن" فيما يتعلق بآلية صفقات يتوجب طرحها في مناقصات، أما الآن فقد تلاشي هذا الارتباك إلى حد كبير بسبب تعديل الفصل 99 من قانون منع القيود المفروضة على التنافس والذي تم تفعيله في 24 أبريل 2009 وكذلك حكم محكمة العدل الأوروبية بتاريخ 25 مارس 2010 في قضية "هيلموت مولير" مما يعزز مدى تنافس الإصدار الجديد للفصل 99 مع القانون الأوروبي. ولا تزال الاتفاقيات الجانبية في عقود الشراء والتي ترتبط - حتى وإن كان ارتباطاً جزئياً فقط - بالخدمات التي تستفيد منها السلطة الحكومية بوصفها بائع العقار استفادة اقتصادية مباشرة خاضعة مع ذلك للتشريعات بموجب قانون المشتريات العامة.

ثالثاً - منح الاستثمار والإعانات

يستطيع المستثمرون في ألمانيا الاستفادة من العديد من الحوافز التي تُقدم علناً لكافة المستثمرين - بغض النظر عما إذا كانوا من ألمانيا أم لا حيث تدمم الحكومة الألمانية والولايات الفيدرالية الفردية والاتحاد الأوروبي بالدعم ويترأخ هذا الدعم ما بين الحوافز النقدية إلى الحوافز التي تتعلق بالعمالة وكذلك الحوافز المتعلقة بالبحث والتنمية أما الحوافز النقدية المقدمة على هيئة إعانات غير مستردة فهي المكونات الرئيسية لهذه الباقة من الحوافز كما قد يوجد العديد من أشكال الأرصدة.

ويعتمد مستوى المنح المتاحة - بشكل رئيسي - على حجم المشروع وعدد الموظفين الجدد إلا أن هذه الخطط خاضعة للتغيير وهو واقع يجب أخذه في الاعتبار. ويتم اعتماد أو السماح بالمنح والإعانات في ألمانيا بوجه عام تحت شروط معينة مثل الاستمرار في قطاع صناعي مدعوم و توافر حد أدنى معين لعدد الموظفين لفترة زمنية محددة كما يجب أن تظل كافة الأصول ذات الصلة في مرفق التصنيع. ويُقصد من هذه الشروط الحفاظ على الغرض المنشود من الإعانة.

1 - الإعانات في الاتحاد الأوروبي

كما يقدم الاتحاد الأوروبي إطار العمل القانوني والمالي للتمويل و الدعم العام في جميع أنحاء أوروبا مما يعني أن التمويل العام يجب أن يوافق معايير معينة مطبقة على كافة الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي. ويتم دعم ولايات ألمانيا الشرقية (براندنبورغ، ميكلينبورغ - بوميرانيا الغربية، سكسونيا، سكسونيا-أنهالت، تورنغن وكذلك مناطق خاصة من برلين) بوصفها "منطقة تقارب"، أى منطقة تحديث و

garded as constituting a building order or a building concession - and thereby be subject to the obligation to put out to public tender. At the date of publication of the last edition of this book, there was still some uncertainty due to the so-called "Alhorn jurisdiction" as to which transactions have to be, in fact, put out to tender. This uncertainty has, in the meantime, been remedied to a large extent by the amendment of Section 99 of the Act against Restraints of Competition (GWB) which came into force on 24 April 2009, as well as the judgment of the European Court of Justice (EuGH) dated 25 March 2010 in the matter "Helmut Müller" which confirms the new version of Section 99 as being consistent with European law. However, side agreements in purchase contracts which - even if merely partially - relate to services in which a public authority as the seller of a property takes a direct economic interest still remain subject to the regulations under public procurement law.

III. Investment Grants and Subsidies

Investors in Germany can benefit from numerous publicly offered incentives to all investors - regardless of whether they are from Germany or not. The German government, the individual federal states and the European Union provide funds. The support ranges from cash incentives to labor-related incentives, as well as incentives for research and development. Cash incentives provided in the form of non-repayable subsidies make up the main components of this package. Various forms of funds may be combined.

The level of grants available principally depends on the size of the enterprise and the number of new employees. Schemes are subject to alteration, a fact that must be taken into consideration. Grants and subsidies in Germany are generally approved or allowed under certain conditions, e.g. retaining in supported industry sector, minimum number of employees for a definite period, all associated assets must remain in the manufacturing facility. The intention of these conditions is to preserve the purpose of the subsidy.

1. Subsidies in the EU

The legal and financial framework of public funding throughout Europe is provided by the European Union, meaning that public funding must meet certain criteria applicable to all EU member states. The East German states (Brandenburg, Mecklenburg-Western Pomerania, Saxony, Saxony-Anhalt, and Thuringia, as well as special areas of Berlin) are supported as a "convergence region" on a high level of public funding.

تحويل إلى مستوى ولايات ألمانيا الغربية، بمستوى عالٍ من التمويل العام.

2 - الإعانات المالية في ألمانيا

تُقدّم الحكومات الألمانية الفيدرالية والإقليمية المنح والإعانات المالية بشكل عام بالطرق التالية:

- ◀ الإعانات (التي يُسترد بعضها تحت شروط معينة)،
- ◀ القروض بمعدلات فائدة منخفضة (تمنحها عدة مؤسسات استثمارية عامة و يكون الاستحقاق ما بين عشرة أعوام وعشرين عاماً و يتراوح الحد الأقصى لمبلغ القرض ما بين 500.00 يورو (خمس مائة يورو) و 10 مليون يورو حسب خطة الإعانة)
- ◀ مساعدة الموارد الرأسمالية (وكذلك التي تقدمها مؤسسات عامة عديدة) و
- ◀ الضمانات (التي تُقدّم للاستثمارات في المشروعات وأسهم حقوق الملكية).

إذا تم دعم هدف الاستثمار عن طريق منحة أو إعانة عامة لن يتم منح المساعدة تلقائياً بعد بيع الشركة وعلاوة على ذلك يجب أن نأخذ في الاعتبار استرداد المنح أو الإعانات تحت شروط معينة. وفي حالة الإعانات التي تخالف إطار عمل الاتحاد الأوروبي الخاص بالتمويل العام يمكن المطالبة بالإعانات لفترة غير محدودة كما أنه من الممكن أن يُلزم المستثمر برد المنح أو الإعانات ومن ثم تحتاج المنح والإعانات - إلى حد كبير - إلى الاجتهاد الواجب لأن المطالبة بسدادها قد يشكل خطراً كبيراً على المستثمر بعدة سيناريوهات.

إذا تم دعم تنمية أو إعادة هيكلة العقار عن طريق أية منحة أو إعانة عامة فإن هذه المساعدة تعتمد عادةً على الوفاء بشروط محددة، وتتحدد طبيعة هذه الشروط حسب طبيعة الاستثمار. قد تؤدي الشروط إلى قيود تُفرض على المبلغ المسموح به كرسوم إيجار ويجب الالتزام بهذه الشروط لفترة زمنية محددة (ما بين 5 و 30 عاماً)؛ و تؤدي أية مخالفة للشروط إلى إجبار المستثمر على إعادة المنح أو الإعانات. وإذا تم شراء عقار مدعوم خلال الفترة الزمنية المحددة تنطبق عادة الشروط القائمة على المشتري كما قد يؤدي الفشل في تلبية هذه الشروط إلى إجبار المشتري على إعادة المنح أو الإعانات أو قد يُفرض عليه غرامات لذا يعد الحذر في مراجعة عملية "الاجتهاد اللازم" ضرورة مطلقة.

2. Subsidies in Germany

Grants and subsidies from the German federal and regional governments are generally provided in the following ways:

- subsidies (some of which are repayable under certain conditions),
- loans at low interest rates (granted by various public credit institutions; maturities of between ten and twenty years; maximum amount of between EUR 500.00 and EUR 10 million, depending on the subsidy scheme),
- capital resources aid (also available from various public institutions) and
- guarantees (provided for investments in projects and equity holdings).

If the target of an investment is subsidized by any public grant or subsidy, the aid will not be granted automatically after the sale of the company. Furthermore, the repayment of grants or subsidies under certain conditions must be taken into consideration. In case of subsidies which breach the EU framework of public funding, the subsidies can be reclaimed for an unlimited period. It is possible that the investor may be obliged to reimburse grants or subsidies. Hence, grants and subsidies are a considerable subject of due diligence, because reclaimable payments could be a crucial risk for an investor in various scenarios.

If the development or restructuring of real estate is subsidized by any public grant or subsidy, the aid is commonly dependent on the fulfillment of specified conditions. The nature of these conditions is determined by the nature of the investment. The conditions can lead to restrictions on the permitted amount of the rental fees. They have to be met for a fixed period of time (between 5 and 30 years). Any violation of the conditions may lead to an obligation by the investor to reimburse grants or subsidies. In case of the purchase of subsidized real state during the fixed period of time, the existing conditions commonly also apply to the purchaser. Failure to meet these conditions may lead to an obligation by the purchaser to reimburse grants or subsidies or may cause penalties to be imposed. Therefore, careful review in the due diligence process is absolutely necessary.

رابعاً - الملكية الفكرية

1 - موقف حقوق الملكية الفكرية

إن ألمانيا عضو في كافة معاهدات الملكية الفكرية الدولية ذات الأهمية كما يلتزم بنظام الملكية الفكرية الألماني بالمعايير الدولية الخاصة بأنواع حماية الملكية الفكرية وتطبيق حقوق الملكية الفكرية. ويُقال أن إطار العمل القانوني الألماني على مستوى عالٍ من الكفاءة والتنبؤية والموثوقية. ودائماً تتمتع حقوق الأصول غير الملموسة بأهمية كبيرة في ألمانيا والتي تتضح مثلاً من خلال احتلال ألمانيا المركز السابع (من بين 142 بلداً) في الإبداع والذي يضمن حماية الملكية الفكرية حسبما جاء في تقرير التنافسية العالمي لعام 2011/2012 وكذلك استناداً إلى حقيقة وجود مكتب براءة الاختراع الأوروبي في ميونخ بألمانيا.

تتمتع معظم الأصول غير الملموسة بحماية مثلها مثل الحقوق الحصرية فقط بعد التسجيل. كما تتم حماية الاختراعات الفنية (إن كانت تلبي متطلبات قانون براءة الاختراع الألماني) مثلها مثل براءات الاختراع (بحد أقصى 20 عاماً) أو نماذج المنفعة (بحد أقصى 10 أعوام) أو أوصاف معالم الأرض "الطوبوغرافيا" (بحد أقصى 10 أعوام) ويمكن مد مدة الحماية في حالات معينة فقط (في حالة المستحضرات الدوائية والبتروكيماويات لمدة 5 سنوات)؛ أما الأصول غير الملموسة غير الفنية التي تتمتع بحماية بعد تسجيلها فهي العلامات التجارية (يمكن تجديدها لمدة 10 أعوام كما يمكن حمايتها إلى ما لا نهاية) أو براءات اختراع التصميم (بحد أقصى 10 أعوام) أو أسماء النطاقات في شبكة الإنترنت الدولية (مدة غير منتهية).

و تسري الحماية أيضاً على الأصول غير الملموسة دون تسجيلها مثل حماية حقوق النشر "للأعمال" التي تتضمن أيضاً برمجيات وتُمنح حماية حقوق النشر لمدة 70 عاماً بعد موت مؤلف الأعمال. كما تُمنح الحماية بلا تسجيل للمعارف السرية وتُقدم بشكل أساسي بموجب قانون الممارسات التجارية غير العادلة (الخاصة بفترة السرية) كما قد تتمتع العلامات التجارية/الأسماء التجارية بحماية خلال استخدامها (أي العلامات التجارية الشهيرة). وبما أن ألمانيا عضو في الاتحاد الأوروبي فيُطبق فيها حقوق الملكية الفكرية "الأوروبية" (العلامات التجارية الأوروبية والتصاميم الأوروبية) والتي تقدم حماية تلقائياً في ألمانيا دون الحاجة إلى تسجيلها محلياً.

2 - قضايا خاصة بالملكية الفكرية في الصفقات

ينبغي ملاحظة قضايا معينة عند الشراء بعد تحديد كافة الأصول الفكرية الخاصة بالهدف (والتي تشمل الحقوق غير المسجلة)

IV. Intellectual Property

1. Situation of Intellectual Property Rights

Germany is a member of all important international intellectual property treaties and its IP system complies with international standards concerning the types of protectable IP and the enforcement of IP rights. The German legal framework is said to be highly efficient, predictable and reliable. The protection of intangible assets has always enjoyed great importance in Germany, which is for instance reflected by Germany's ranking as no. 7 (of 142 nations) in innovation, including protection of intellectual property in the Global Competitiveness Report 2011/2012, as well as by the fact that the European Patent Office is based in Munich, Germany.

Most intangible assets enjoy protection as exclusive rights only after registration. Technical inventions are protectable (if they meet the requirements of the German Patent Act) as patents (max. 20 years), utility models (max. 10 years) or as topographies (max. 10 years); only in certain cases may duration of protection be extended (for pharmaceuticals and petrochemicals for 5 years). Non-technical intangible assets that enjoy protection after registration are trademarks (renewable for 10 year terms, indefinite protection possible), design patents (max. 10 years) or domain names (indefinite term).

However, further protection exists for intangible assets without any registration, like copyright protection for "works", which also includes software programs. Copyright protection is granted for a period of 70 years after the death of the author for works. Protection without registration is also granted for secret know-how, mainly by the Unfair Trade Practices Act (for the period of secrecy) and trademarks/trade names may also enjoy protection through use (i.e. well-known trademarks). As Germany is an EU member, "European" IP rights are in place (community trademarks and community designs) which automatically provide protection in Germany without a requirement for further national registration.

2. Specific IP Issues in Transactions

After having identified all intellectual assets of the target (including the non-registered rights), specific issues should be observed in its acquisition.

(أ) - الاختراعات

يُنسب الاختراع بموجب القانون الألماني - بصفة رئيسية - إلى المخترع (وهو غالباً ما يكون الموظف) أما في الماضي فكان صاحب العمل يطالب الموظف المخترع كتابياً بنقل الاختراع إليه في غضون 4 أشهر بعد الإخطار إلا أن هذا البند القانوني قد تم تغييره في 1 أكتوبر 2009 فيما يخص اختراعات الموظفين ويفترض أن صاحب العمل قد اشترى الاختراع بصورة قانونية من الموظف إذا لم يتركه للمخترع و ذلك في غضون 4 أشهر وأصبح سداد تعويض معين للموظف/المخترع من قبل صاحب العمل (تكون عادةً مبالغ موحدة ضئيلة إذا جرى إتفاق عليها مسبقاً) إلزامياً.

(ب) - حقوق النشر والتأليف

لا يمكن بموجب القانون الألماني نقل حقوق النشر والتأليف ولكن يحق للمؤلف منح الحقوق الحصرية للاستخدام والاستغلال للمشتري/المُنقول له. ويستعيد المؤلف حقوقه الشخصية (حقوقه المعنوية) في عمله دائماً، ولا يوجد مبدأ "شراء حقوق التأليف من المؤلف" في ألمانيا فيما عدا حالات البرمجيات. أما فيما يتعلق بغير ذلك من الأعمال التي يبتكرها الموظفون فيجب نقل الحقوق الاقتصادية الناتجة عن هذه الأعمال إلى صاحب العمل وهو ما يمكن توضيحه في عقد العمل (يكون ضمناً أيضاً إذا سمحت الظروف بهذا التفسير).

(ت) - نقل الحقوق وإتاحتها

ينبغي في حالة حقوق الملكية الفكرية المسجلة حفظ نقل الحقوق في السجلات المختصة حتى وإن لم يكن إلزامياً من حيث صلاحية النقل ولكنه ضرورياً و له جدوى عند استخدام الحقوق في وقت لاحق ضد المعتمدين على هذه الحقوق. و تأتي قضية أخرى في العديد من صفقات الأسهم وهي التأكد من أن التقنية/المعرفة المعنية في المتناول بعد عملية الشراء. وإذا ما تعلق الأمر بالبرمجيات وخاصةً تقنية المعلومات فتتمثل النقاط المهمة في ضمان إمكانية الحصول على وإتاحة البرمجيات المخصصة (شفرات المصادر، المستندات) وكذلك للتأكد من استمرارية قابلية استبعاد البنية التحتية لتقنية المعلومات والوصول إلى البيانات (يخضع نقل البيانات إلى قوانين حماية البيانات الصارمة) بعد الانتهاء من صفقة الأصول أو شراء قسم منفصل من الشركة.

(ث) - التراخيص

لا يلزم الحصول على تصريح أو تسجيل فيما يتعلق بالتراخيص (الحصري) ونقل التقنية واتفاقيات البحث والتنمية ولكن توجد قضايا معينة تتعلق بمكافحة الاحتكار والتي تستحق الاهتمام حيث تؤثر على صلاحية الاتفاقية. ويقتضي نقل أية اتفاقية من هذه الاتفاقيات على المشتري (في حالة صفقات الأصول) الحصول على موافقة الطرف التعاقدية

a) Inventions

Under German law, an invention principally belongs to the inventor (mostly an employee) and in the past, the invention had to be claimed by the employer in writing via-à-vis the employee within a period of 4 months after notification to be transferred to the employer. The respective statutory provision was changed as of October 1, 2009 – for employee inventions made thereafter, the employer is now deemed to have acquired the invention by law if he does not release it to the inventor within 4 months. Payment of certain compensation to the employee/inventor by the employer (usually small standardized amounts if agreed in advance) is mandatory.

b) Copyrights

Under German law, the copyright as such cannot be transferred but the author may only grant exclusive rights of use and exploitation to the purchaser/transferee. The author always retains his personality rights (moral rights) to the work. There is no work-for-hire principle in Germany, except in cases of software programs. Concerning other works created by employees, the economic rights to such works have to be transferred to the employer which can be provided in the employment agreement (also implicitly if the circumstances permit such interpretation).

c) Transfer of rights and availability

For registered IP rights, the transfer of rights should be filed with the relevant registers, even if it is not mandatory for validity of transfer, but necessary for later enforcement of rights against third party infringers. Another issue in many share deals is to make sure that the relevant technology/ know-how is accessible after acquisition. With regard to software, respectively IT, the crucial points are to safeguard access to and availability of customized software (source codes, documentation), as well as to assure continuing disposability of the IT infrastructure and access to the data (data transfer is subject to rather strict data protection laws) after closing of an asset deal or acquisition of a separate business division.

d) Licenses

With respect to (exclusive) license, technology transfer and R&D agreements, no permit or registration is required but there are certain anti-trust issues that merit attention as they could affect validity of the agreement. Transfer of any such agreement to the purchaser (in case of asset deals) requires the approval of the other contrac-

الأخر.

خامسا - المسؤولية القانونية عن المنتجات

تتص القوانين في ألمانيا على أن الصانع وبالتالي أول مستورد يأخذ بضاعته من هذا الصانع و يدخلها الاتحاد الأوروبي يتحمل مسؤولية عيوب منتجاته التي تسبب الوفاة أو الأذى المادي أو الإضرار بمنتجات أخرى. ويعتمد القانون الألماني للمسؤولية القانونية عن المنتجات على القانون الأوروبي ويفرض مسؤولية صارمة بعيداً عن التقصير أو العلاقة التعاقدية. إن الأنواع الثلاثة من عيوب المنتجات توجب المسؤولية: عيوب التصميم و عيوب التصنيع و عيوب التسويق (تعليمات غير صحيحة، عدم التحذير من الأخطار الكامنة). ويفيد القانون المسؤولية عن الأذى الشخصي بمبلغ قدره 85000.000 يورو (خمسة و ثمانون مليون يورو) أما أية قيود أخرى على المسؤولية (مثلاً في الأحكام والشروط العامة) فهي باطلة لذا يجب توخي الدقة بشكل رئيسي لتحديد مخاطر المسؤولية المحتملة التي تقتضي عمل احتياطي و/أو تقديم إثبات على وجود تغطية تأمينية ويمكن توضيح هذا في سعر الشراء أو في اتفاقية البيع والشراء من خلال بند "التعويضات".

tual partner.

V. Product Liability

In Germany, the manufacturer, respectively the first importer to the EU, can be held liable for defects of its products that cause death or physical harm or damage other products. The German Product Liability Act is based on EU law and provides for a strict liability independent of default or a contractual relationship. Three types of product defects cause liability: design defects, manufacturing defects, and defects in marketing (improper instructions, failure to warn of latent dangers). Liability for personal harm is limited by law to EUR 85,000,000; any further limitations of liability (e.g. in general terms and conditions) are invalid. Thus, due diligence mainly serves to identify potential liability risks that require building up a reserve and/or proof of insurance coverage and can be reflected in the purchase price or in the SPA through indemnifications.

ر- رأس المال المجازف

أولاً: عام

يشير مصطلح "رأس المال المجازف" إلى رأس المال المقدم إلى الشركات مثل بذور أو المال المقدم لبدء العمل أو النمو لتمويل المراحل الأولية من تطوير الشركة. وغالباً ما تكون الشركات التي تبحث عن رأس المال المجازف مشروعات شابة ومبتكرة تتطلع إلى إمكانية نمو عالية (مثل الشركات في تقنية المعلومات أو قطاع التقنية) والتي لا تستطيع – في البداية – أن تغطي احتياجاتها المالية لتشغيل نماذج العمل أو استراتيجياتها للنمو باستخدام التمويل الداخلي كما أنها لا تستطيع الحصول على ائتمان يستطيع تغطية هذه الاحتياجات بسبب افتقارها إلى الضمانات. وعلى نقيض التمويل المصرفي التقليدي يقدم مستثمر رأس المال المجازف تمويلًا طويل الأجل غير مؤمن إلى الشركة بصفتها رأس مال ساهمي موثوق به. كما يوجد اختلاف رئيسي آخر بين تمويل المديونية التقليدي وتمويل رأس المال المجازف ألا وهو أن المستثمر يقدم الدعم والدراسة الإدارية لإدارة الشركة المستهدفة.

ويُمنح المستثمر نظير تقديم رأس المال المجازف عادةً حق ساهمي أقلية في رأس مال أسهم الشركة المستهدفة والتي تُنظم – في أغلب الحالات – بالشكل القانوني للشركة ذات المسؤولية المحدودة أو – في حالات أقل شيوعاً – شركة المساهمة. إن الإستراتيجية الاستثمارية في شراء هذه الأسهم الأقلية ليس الحصول على حصة ربحية معتادة أو فوائد بل بنوي مستثمر رأس المال المجازف أن يحتفظ بأسهمه الأقلية لفترة استثمارية معينة فقط وللانسداد من زيادة القيمة الداخلية للشركة ضمن صفقة الخروج التي سيتم إبرامها في غضون أو بعد انتهاء هذه الفترة الاستثمارية (يرجى النظر في الجزء الوارد بالحرف (ز) أدناه لتوضيح سيناريوهات الخروج المحتملة).

ثانياً - إجراءات المعاملات التجارية

1 - شراء الأسهم المالية

من الضروري ألا يكون اكتساب (الأقلية) للقدرة على المشاركة في الشركة المستهدفة مهوئاً باكتساب الأسهم المالية الحالية من قبل مؤسسيها وذلك تجنباً لتحويلات الأسهم المالية الخاضعة للضريبة على مستوى المساهمين الحاليين و يبقى السبيل لاكتساب هذه القدرة هو زيادة رأس المال نقدًا في الشركة المستهدفة واكتتاب الأسهم الصادرة حديثاً من قبل المستثمر لرأس مال المشروع. ويتطلب تحقيق الزيادة في رأس المال في كل من الشركات المحدودة وشركات المساهمة صدور قرار موثق عن اجتماع وتسجيل المساهمين في السجل التجاري وذلك وفقاً للمادة 55 وما يليها والفقرة الخاصة بالشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة والمادة 182 وما يليها والقانون الألماني الخاص بشركات

J. Venture Capital

I. General

The term venture capital refers to capital provided to companies as seed, start-up or growth money for the financing of early stages of the company's development. Companies seeking venture capital are often young, innovative businesses considered to have a high growth potential (e.g. companies from the IT or technology sector) that, however, initially cannot cover the financial requirements for the implementation of their business models or their growth strategies with internal financing and that also do not have access to affordable credit because of a lack of collateral. In contrast to typical bank financing, a venture capital investor offers unsecured long-term financing provided to the company as liable equity capital. Another main difference between typical debt financing and venture capital financing is the provision of support and managerial know-how to the management of the target company by the investor.

As consideration for the provision of venture capital, the investor is usually granted a minority equity stake in the target company's share capital, which is in most cases organized in the legal form of a GmbH or, less commonly, an AG. The investment strategy of acquiring such minority shareholding is not to receive regular dividend or interest payments. Instead, a venture capital investor intends to hold its minority shareholding for a certain investment period only and to benefit from the increase of the company's inner value within an exit transaction to be consummated within or after the expiry of such investment period (please see Part K below for possible exit scenarios).

II. Transaction Procedures

1. Acquisition of Shares

In order to avoid share transfers that are taxable on the level of the existing shareholders, the acquisition of the (minority) participation in the target company is not effected through an acquisition of existing shares from the founders, but by way of a capital increase in cash in the target company and the subscription of newly issued shares by the venture capital investor. According to Section 55 et seq. GmbHG and Section 182 et seq. AktG, the consummation of a capital increase in both a GmbH and an AG requires a notarized resolution of the shareholders' meeting and registration in the commercial register.

الأسهم.

2- أسس التعاقد

يستند الاستثمار واكتساب المشاركة في شركة المساهمة في الواقع إلى استثمارات المساهمين وموائيقهم المنظمة لشروط الاستثمار وحقوق والتزامات الأطراف، إضافة إلى أن هناك جوانب أخرى تختص بالعلاقات القانونية فيما بين الأطراف. تتطلب الغالبية العظمى بالإضافة إلى ذلك من استثمارات رؤوس أموال المشروعات إجراء تعديل لعقود تأسيس الشركة المستهدفة وذلك على سبيل المثال لتنفيذ القيود على تحويل الأسهم والفئات المختلفة من الأسهم أو الحقوق الخاصة للمستثمرين والامتثال لشروط حوكمة الشركات التي يتم الاتفاق عليها خلال عملية الاستثمار وميثاق المساهمين. وتؤثر قرارات المساهمين على التعديلات التي يتم إجراؤها على عقود التأسيس الأمر الذي يستلزم إجراء التوثيق والتسجيل في السجل التجاري وهو ما يتم الإقرار به وتقديره للتسجيل جنباً إلى جنب وقرار زيادة رأس المال.

3 - الاستثمار واتفاق المساهمين

أ - أحكام الاستثمار

يتحكم الاستثمار وميثاق المساهمين المبرم بين كلاً من المساهمين الحاليين والمستثمر والشركة المستهدفة بدايةً في تنظيم شروط وأحكام الاستثمار، ومن ثم يرتبط ذلك بالشروط الخاصة بحجم المشاركة المقدمة والتقييم المبدئي لرأس مال الشركة المستهدفة والمبلغ والتاريخ المحدد لتقديم المساهمات من قبل المستثمر على سبيل المثال استناداً إلى معالم تجارية معينة. ومن أجل تفعيل مشاركة المستثمر يتعهد المساهمون الحاليون بالإقرار بالزيادة الحتمية لرأس المال، وإصدار الكمية المناسبة من الأسهم والسماح للمستثمر بالاكتتاب في هذه الأسهم ومثلتها. وعلاوة على ذلك يطلب من المساهمين الحاليين عادة التنازل عن أية حقوق للاكتتاب في الأسهم الصادرة حديثاً إضافة إلى أي تعهد ملزم قابل للتطبيق. ويتعهد المستثمر عوضاً عن ذلك بالاكتتاب في الأسهم الصادرة حديثاً (التي عادةً ما تكون قيمتها ضئيلة) وتقديم مساهمات إضافية (عادةً نقداً) ضمن احتياطي رأس المال للشركة المستهدفة (مادة 272 فقرة رقم 2 من القانون التجاري الألماني رقم 4) وفقاً للشروط المتفق عليها (على سبيل المثال المشروطة بتحقيق المعالم).

ب - حقوق المستثمرين، وحوكمة الشركات

يشارك المستثمر الذي يقدم للشركة رأس ماله المجازف في ثمار التطور الناجح للشركة ولكنه يتحمل في نفس الوقت أيضاً نفس حجم المخاطرة لضياح رأس ماله كالتالي يتحملها

2. Contractual Basis

In practice, the investment and the acquisition of the participation in the target company is based on an investment and shareholders' agreement governing the terms of the investment, the rights and obligations of the parties, as well as other aspects regarding the legal relationship of the parties *inter se*. In addition, most venture capital investments require an amendment of the target company's articles of association, e.g. in order to implement transfer restrictions on shares, different classes of shares or special investor rights and to comply with the corporate governance provisions agreed upon in the investment and shareholders' agreement. The amendment of the articles of association is effected by a shareholders' resolution, which requires notarization and registration in the commercial register and which is usually resolved upon and filed for registration together with the capital increase resolution.

3. Investment and Shareholders' Agreement

a) Investment Provisions

The investment and shareholders' agreement entered into between the existing shareholders, the investor and the target company initially regulates the terms and conditions of the investment and therefore contains provisions with respect to the size of the offered participation, the pre-money valuation of the target company and the amount and due date of the contributions to be made by the investor (e.g. based on the achievement of certain business milestones). In order to implement the investor's participation, the existing shareholders undertake to resolve upon the necessary capital increase, to issue the relevant amount of shares and to admit the investor to subscribe to such shares. Further, the existing shareholders are usually requested to waive any rights to subscribe to the newly issued shares, as well as any applicable anti-dilution protection. In return, the investor undertakes to subscribe the newly issues shares (which are usually issued at nominal value) and to make a further contribution (usually in cash) into the target company's capital reserves (Section 272 para. 2 no. 4 HGB) in accordance with the terms agreed upon (e.g. conditional upon the fulfillment of milestones).

b) Investor Rights, Corporate Governance

A venture capital investor that provides fully liable equity capital to the company participates in the successful development of the company, but at

مؤسسو الشركة. ولذلك سوف يصر المستثمر على ضرورة شمول عملية الاستثمار وميثاق المساهمين على أحكام بشأن الالتزام بتقديم التقارير للإدارة وعلى حقوق المعلومات من قبل المستثمر وكذا على أحكام حوكمة الشركات التي تمد المستثمر بمستوى كاف من التحكم السليبي في الإدارة وبالتالي على مدى تطور الشركة. وتتمثل الأحكام النموذجية لحوكمة الشركات ضمن ميثاق الاستثمار والمساهمين في تأسيس لجنة توجيهية (بما فيها حقوق التفويض للمستثمر) ومتطلبات الموافقة على القرارات الأساسية للمساهمين والمعاملات التجارية. أضف إلى ذلك أنه من المعتاد أن يطالب المستثمر المجازف المساهمين الحاليين والإدارة وأو الشركة بضمان صحة المعلومات عن وضع الشركة وقت البدء في عملية الاستثمار في الشركة و ضخ المال المجازف فيها (على سبيل المثال ما يتعلق منه بمسائل تجارية معينة، إضافة إلى ضمانات الملكية التي تتعلق بملكية الأسهم الحالية في الشركة).

ت - الحوافز الإدارية

تعتبر الالتزامات والحوافز الإدارية من العوامل الهامة لاسيما بالنسبة للتطوير الناجح للشركة المستهدفة. ومن أجل إلزام الإدارة بالامتثال للشركة تتضمن مواثيق الاستثمار والمساهمين غالباً ما يسمى شروط الاستحقاق، وبموجب هذه الشروط يجب أن يكون المؤسس الذي يستقيل من منصب المدير العام للشركة ملزماً بالتنازل كلياً أو جزئياً عن كونه أحد المساهمين في الشركة ولذلك يجب عليه أن يقوم بتحويل ما له من أسهم في الشركة إلى (1) الشركة و/أو (2) باقي المساهمين في الشركة. وعادةً ما تعتمد قيمة المكافأة المدفوعة على أسباب الاستقالة (على سبيل المثال يجب أن يتلقى "المتنازل صاحب الشروط الجيدة الصالح" عادةً القيمة السوقية العادلة للأسهم المحولة، في حين أنه ربما يطلب "المتنازل صاحب الشروط السيئة" القيمة الضئيلة فقط للأسهم المحولة).

ث - التخفيف المضاد

تتطوي الاستثمارات في مراحلها المبكرة على صعوبات هائلة فيما يتعلق بإجراء التقييم الأمثل لتسعير الشركة المستهدفة. ويمكن التصدي لهذه الصعوبات من خلال ما يسمى بالتخفيف المضاد أو شروط تعديل التقييم التي يحق للمستثمر من خلالها الاكتتاب في المزيد من الأسهم في الشركة بقيمة ضئيلة (دون أي أقساط) في حالة ما إذا تم إنجاز دورة مالية أخرى مع مستثمري الطرف الثالث بناءً على تقييم آخر اضعف من ذلك الذي استند عليه استثمار المستثمر.

the same time bears an entrepreneurial loss risk equal to that of the founders of the company. The investor will therefore insist that the investment and shareholders' agreement contains provisions on reporting obligations for the management and information rights by the investor, as well as corporate governance provisions that provide the investor with a sufficient level of passive control over the management and thereby over the development of the company. Typical corporate governance provisions within an investment and shareholders' agreement are the establishment of a supervisory board (including delegation rights of the investor) and approval requirements for fundamental shareholders' decisions and business transactions. Furthermore, it is common for the investor to require the existing shareholders, the management and/or the company to represent and warrant the company's status at the time of the investment (e.g. with respect to certain business matters, as well as title guarantees regarding the ownership in the existing shares in the company).

c) Incentive of Management

The commitment and the incentive of the management are particularly important factors for the successful development of the target company. In order to commit the management to the company, investment and shareholders' agreements frequently contain so-called vesting clauses, according to which a founder who resigns as managing director of the company shall be obliged to fully or partially resign as a shareholder of the company and shall therefore transfer his/her shares in the company to the (i) the company and/or (ii) the remaining shareholders of the company. The amount of consideration to be paid is commonly dependent on the reasons for resignation (e.g. a "good leaver" shall typically receive the fair market value for the transferred shares, whereas a "bad leaver" might only demand the nominal value of the transferred shares).

d) Anti-Dilution

Early stage investments imply enormous difficulties to properly assess the valuation of the target company. Such difficulties can be countered by so-called anti-dilution or valuation adjustment clauses, through which the investor is entitled to subscribe to further shares in the company at nominal value (without any premiums) in case a further financing round with third party investors is consummated based on a lower valuation than that upon which the investor's investment was based.

(ج) - أحكام ذات صلة بالخروج

تعتبر تفضيلات التصفية من الأهمية بمكان لحماية الاستثمارات وهي تلك التفضيلات التي تنص على منح المستثمر الأفضلية عن غيره من باقي المساهمين لتلقي مبالغ معينة من عائدات الخروج وذلك بالطبع في حالة حدوث خروج. ويعتمد مبلغ سداد هذه الأفضلية على صلاحيات التفاوض في كل حالة على حدة. وعادةً ما يحق للمستثمر أن يقوم بسحب مجموع استثماراته مرة واحدة، ولكن شروط أفضلية التصفية ربما توفر أيضاً الحد الأدنى للفائدة أو حتى استحقاق العديد من المبالغ الاستثمارية. ويمكن زيادة فعالية عائد المستثمر من خلال تخصيص العائدات بعد سداد الأفضلية ليس فقط لباقي المساهمين (يطلق عليهم الأفضلية غير المشاركة) ولكن أيضاً لجميع المساهمين وبما فيهم المستثمر وفقاً لإسهاماتهم في الشركة (يطلق عليهم الأفضلية المشاركة).

تشكل القوة المطلوبة لفرض عملية الخروج لرأس المال المجازف المستثمر في شركة من الشركات على الرغم من معارضة المساهمين الآخرين (الأغلبية) جانباً ذات أهمية كبيرة للمستثمر المجازف والمقصود هوي تلك القوة تحدد مشاركتها الإستثمارية (الأقلية) بفترة استثمارية محدودة. يجوز للمستثمر تحقيق ذلك من خلال ما يسمى شروط إرغام المساهمين الآخرين على البيع وبموجب هذه الشروط يلتزم المساهمون ببيع حصصهم من الأسهم في الشركة جنباً إلى جنب مع أسهم المستثمر، وذلك في حالة وجود نية لدى الطرف الثالث في اكتساب الشركة على نحو يرضيه و يؤيده المستثمر الراغب في الخروج من الشركة. و عادةً ما يحصل المساهمين في المقابل على ما يسمى بحقوق المشاركة في البيع (حقوق المشاركة في البيع) التي تحميهم من انسحاب أحادي الجانب من قبل المستثمر. ونظراً لأن تحويل الأسهم في الشركات الألمانية ذات المسؤولية المحدودة يتطلب التوثيق، فإن الاستثمار بأكمله وميثاق المساهمين بحاجة لأن يتم توثيقهم إذا ما تم العمل بمقتضى حقوق إرغام المساهمين الآخرين على البيع وحقوق المشاركة في البيع.

e) Exit-related Provisions

Even more important for the safeguarding of the investment are so-called liquidation preferences, according to which the investor shall be, in case of an exit event, accorded a preference over remaining shareholders to receive certain amounts out of the exit proceeds. The amount of such preference payment depends on the bargaining powers in each individual case. Typically, the investor is entitled to one time his total investment, but the liquidation preference clause might also provide for a minimum interest or even entitlement to a multiple of the investment amount. The return of the investor can be further leveraged by allocating the proceeds remaining after the preference payment not only to the remaining shareholders (so-called non-participating preference), but also to all shareholders, including the investor, pro rata according to their shareholdings in the company (so-called participating preference).

The power to enforce an exit transaction, notwithstanding the opposition of the other (majority) shareholders, is an equally important aspect for a venture capital investor, which intends to hold its (minority) participation for a limited investment period only. The investor may achieve this by so-called drag-along clauses, under which the shareholders are obliged to sell their shares in the company, along with the investor's shares, in case a third party intends to acquire the company and the investor supports such exit transaction. In return, the shareholders are often granted so-called tag-along rights (co-sale rights) that protect them against a unilateral withdrawal by the investor. Since the transfer of shares in a German GmbH requires notarization, the whole investment and shareholders' agreement needs to be notarized if drag-along and tag-along rights are implemented.

ز - شراء الشركات المتعثرة

أولاً - عام

يتشابه الاستحواذ على الشركات المتعثرة في هيكله مع صفقة الأصول. وظاهرياً فإن هذا الهيكل يمكن المشتري من الحصول على الأصول التي ذات قيمة فقط وأن يخلف وراءه المسؤوليات والالتزامات.

يعتبر أحد الأهداف الرئيسية للمشتري هو تجنب المخاطر القانونية في حالة الاستحواذ على الشركة المتعثرة. وتمثل معرفة حقيقة ما إذا كانت هذه المعاملات تتم كجزء من إجراءات الإعسار أو لا أهمية بالنسبة لهذا الجانب.

ثانياً - الشراء خارج إجراءات الإعسار

1 - صلاحيات التصرف (التخلص)

يملك البائع كامل الصلاحية لأن يبيع ويحول الأصول القيمة للشركة إلى طرف ثالث وذلك قبل الإقدام على دعوى إجراءات الإعسار وقبل بدايته.

وعادةً ما يتم تعيين مسؤول مؤقت عن عملية الإعسار وذلك بعد الإقدام على تنفيذ إجراءات الإعسار وقبل بدايته. وخلال تلك الفترة يكون البيع وتحويل أصول الشركة خاضعين لموافقة المسؤول المؤقت عن عملية الإعسار.

2 - المخاطر على المشتري

على الرغم من أن البائع يملك كامل الصلاحية لبيع وتحويل الأصول خارج إطار إجراءات الإعسار، إلا أن المسؤول عن عملية الإعسار يجوز له الاعتراض على هذه الصفقة في مرحلة لاحقة وذلك بأثر رجعي، إذا ما

◀ (1) كان البيع سابقاً للإقدام على إجراءات الإعسار بثلاثة أشهر أو أقل (2) كان البائع غير قادر على دفع ديونه عند استحقاقها في وقت البيع و (3) في ذلك الوقت كان المشتري على علم بذلك.

◀ (1) تم الانتهاء من البيع بعد الإقدام على إجراءات الإعسار و (2) كان المشتري في وقت البيع على علم بعدم قدرة البائع على دفع ديونه عند استحقاقها.

ويجب علاوة على ذلك أن تتسبب المعاملات في حدوث الأضرار المباشرة للدائنين. ولا يعمل بالاعتراض من قبل المسؤول عن عملية الإعسار في حالة ما إذا كان البائع قد دفع القيمة السوقية العادلة عن طريق الأموال التي تتوفر على الفور (المعاملات النقدية). و يجب في هذه الحالة أن يدفع المشتري على الفور كامل سعر الشراء للبائع، لا يجوز للمشتري بشكل أكثر تفصيلاً أن يحتفظ بأي جزء من سعر

K. Acquisition of Distressed Companies

I. General

The acquisition of a distressed company is usually structured as an asset deal. In principle, this structure enables the purchaser to acquire only the valuable assets and to leave behind the liabilities.

In case of an acquisition of a distressed company, one major goal of the purchaser is to avoid legal risks. The fact of whether the transaction takes place outside or as part of an insolvency proceeding is important for this aspect.

II. Acquisition outside Insolvency Proceedings

1. Power of Disposal

Prior to the filing of an insolvency proceeding and prior to its opening, the seller is fully authorized to sell and transfer the valuable assets of the company to a third party.

After the filing of an insolvency proceeding and prior to its opening, a temporary insolvency administrator is usually appointed. During this period, the sale and transfer of assets of the company is subject to the approval of the temporary insolvency administrator.

2. Risks for the Purchaser

Although the seller is fully authorized to sell and transfer assets outside an insolvency proceeding, the insolvency administrator may challenge the transaction at a later stage with retroactive effect, if either

- ▶ (i) the sale precedes the filing for insolvency proceedings by three months or less, (ii) the seller was unable to pay its debt when due at the time of the sale and (iii) at that time the purchaser was aware thereof; or
- ▶ (i) the sale is concluded subsequent to the filing for insolvency proceedings and (ii) at the time of the sale, the purchaser was aware of seller's inability to pay its debt when due.

Moreover, the transaction must result in direct damages for the creditors. A challenge by the insolvency administrator is excluded if the purchaser paid fair market value by way of immediate available funds (cash transaction). In this case, purchaser must immediately pay the full purchase price to seller; in particular, no part of the purchase price must be held back by purchaser

الشراء بسبب ميثاق الضمان.

ويجوز للمسئول عن عملية الإعسار في الحالات الاستثنائية أن يعترض على المعاملات التجارية لصفقة الأصول إذا ما تم إجراء البيع في غضون السنوات العشرة الأخيرة قبل الإقدام على إجراءات الإعسار أو بعد هذا الإقدام، وذلك بشرط أن يكون الطرف الآخر على علم في ذلك الوقت بنية البائع في الإضرار بدائني البائع.

3 - التحمل القانوني لإلتزامات الشركة المتعثرة

تبقى مسؤوليات و التزامات الشركة المتعثرة على عاتق شركة البيع بسبب طبيعة هيكل صفقة الأصول. ويجوز وبالرغم من ذلك تمرير مسؤوليات البائع إلى المشتري بحكم القانون في الحالات التالية:

◀ إذا اكتسب المشتري عملاً تجارياً واستمر في هذا العمل التجاري بنفس اسم العمل الكيان التجاري السابق المشتري فإنه يتولى بحكم القانون جميع مسؤوليات المشتري التي نجمت خلال إدارة العمل التجاري. ويجوز التنازل عن تولي هذه المسؤوليات بموجب عقد اتفاق بين المشتري والبائع. ومع ذلك، فإن هذا الاستثناء لن يكون ملزماً للدائنين إلا (1) إذا كان قد تم إخطارهم بذلك، أو (2) إذا كان قد تم تسجيله في السجل التجاري ونشر رسمياً. إن مسؤولية المشتري عن تركة الأعباء القديمة إذا لم تلغى بطريقة فعالة فإن مسؤوليته تبقى قائمة و مطلقة.

◀ يصبح مشتري الكيان التجاري بأكمله أو جزء منه بموجب القانون الألماني مسئولاً عن جميع الأعمال التجارية والضرائب المحبوبة المترتبة من بداية السنة التقويمية السابقة للاكتساب. وتقتصر مسؤولية المشتري على الأصول المكتسبة. وعلى الرغم من ذلك فإن تولي المسؤوليات لا يمكن أن يستبعد من خلال عقد اتفاق بين البائع والمشتري.

◀ إذا اكتسب المشتري كياناً تجارياً أو جزءاً منه فإنه يتولى تلقائياً جميع الحقوق والالتزامات بموجب عقود التوظيف الحالية.

◀ يمكن أن يصبح المشتري مسئولاً عن التلوث الموجود وتكاليف التنظيف إذا ما كان يمتلك عقارات.

◀ ربما يكون المشتري مسئولاً عن سداد إعانات مالية غير شرعية يتم منحها للشركة المتعثرة من قبل الإتحاد الأوروبي.

◀ ربما يكون المشتري مسئولاً عن انتهاك البائع لقواعد المنافسة التي شرعها و أقرها الإتحاد الأوروبي.

و تقول القاعدة أنه لا يمكن التنصل القانوني من المسؤوليات و الإلتزامات القديمة في نص عقد الشراء. ومع ذلك، يجوز

because of an escrow agreement.

In exceptional cases, the insolvency administrator may challenge the asset deal transaction if the sale is concluded either within the last ten years prior to the filing of insolvency proceedings or after such filing, provided that the other party had knowledge at that time of the seller's intention to harm the seller's creditors.

3. Statutory Assumption of Liabilities

In principle, the liabilities of the distressed company remain with the selling company because of the asset deal structure. However, the liabilities of the seller may pass to the purchaser by operation of law in the following cases:

► If the purchaser acquires a business and continues such business under its previous name, he assumes, by operation of law, all liabilities of the seller which have been created in the conduct of business. This assumption of liabilities can be excluded by an agreement between seller and purchaser. However, such an exclusion will only be binding for creditors (i) if they have been notified thereof, or (ii) if it has been registered in the commercial register and was officially published. If the liability of the purchaser is not effectively excluded, it is unlimited.

► Under German law, the purchaser of an entire business or of a business division becomes, by operation of law, liable for all business and withholding taxes accrued from the beginning of the last calendar year prior to the acquisition. Purchaser's liability is limited to the acquired assets. However, the assumption of liabilities cannot be excluded by an agreement between seller and purchaser.

► If the purchaser acquires a business or a part of a business, he automatically assumes all rights and obligations under the existing employment contracts.

► The acquisition of real estate can render the purchaser responsible for existing contamination and clean-up costs.

► The purchaser may be liable to repay unlawful subsidies granted to the distressed company by the EU.

► The purchaser may be liable for a violation of competition rules of the EU committed by the seller.

As a rule, the statutory assumption of liabilities cannot be excluded in the acquisition agreement. Nevertheless, the purchaser may demand warran-

للمشتري أن يقوم بطلب الحصول على ضمانات أو تعويضات من البائع بشأن المسؤوليات الموروثة عنه. كما أن على المشتري أن ينتبه إلى أن هذه التمثيلات والتعويضات قد لا تكون لها قيمة إذا كان البائع المتعثر غير قادر على الدفع على نحو فعال. ويجوز للمشتري إذا لزم الأمر البحث عن ضمانات في شكل كفالة مصرفية أو حجز سعر الشراء لديه على سبيل المثال.

ثالثاً - الشراء بعد بدء إجراءات الإعسار

تصبح صلاحيات حق التصرف في ممتلكات المدين في حالة الإعسار في أيدي المسئول عن عملية الإعسار. ويملك المسئول عن عملية الإعسار العديد من الطرق للاستفادة من الملكية العقارية، تتمثل هذه الطرق في المزاو لإجباري والإدارة الجبرية أو البيع في الأسواق المفتوحة. ويملك المستثمر الفرصة للحصول على الملكية العقارية في سياق عملية المزاو الإجباري أو بيع الأسواق المفتوحة.

ويتم بيع العقار في المزاو الإجباري إلى أعلى مزاو ولا يشترط موافقة المدين. وتخضع تكاليف المزاو الإجباري من حصيلة المزاو وتوزع بقية العائدات بين الدائنين الذين قدموا المطالبات وفقاً لتصنيفات مطالبهم الخاصة. وتنقل ملكية العقار إلى أعلى مزاو عند هذه النقطة في الوقت المناسب فور قبول الضابط القضائي الموكل لأعلى عرض. وتنتهي جميع أعباء وحقوق الملكية العقارية أيضاً عند تلك النقطة في الوقت المناسب ولكن تظل الاستثناءات موجودة.

يتم بيع الملكية العقارية بطريق البيع في الأسواق المفتوحة من قبل المسئول عن عملية الإعسار في شكل صفقة عقارية "عادية". ونظراً لخصوصيات الإعسار يجب أن تدمج قواعد معينة في ميثاق شراء العقارات كما يجب أن يتم عقد اتفاق مع الدائنين حيث يتم تنظيم هذه المسائل مثل توزيع الحصص والغاء رسوم الأراضي. وفي كلتا الحالتين المذكورتين أعلاه يحصل المشتري على حق إنهاء عقد الإيجار الحالي ولكن تظل الاستثناءات موجودة.

1 - حق التصرف (البيع)

يجوز للمسئول عن عملية الإعسار فقط أن يقوم ببيع ونقل أصول الشركة بعد بدء إجراءات الإعسار. ويمكن بالتالي تجنب الغموض القانوني والمخاطر إذا حدثت المعاملات التجارية بعد البدء في إجراءات الإعسار.

ties or indemnifications from seller concerning the assumed liabilities. In practice, the purchaser must be aware that these representations and indemnifications might be valueless, if the distressed seller is effectively unable to pay. If necessary, purchaser may look for securities, for example in the form of a bank guarantee or retention of the purchase price.

III. Acquisition after Commencement of Insolvency Proceedings

In the case of insolvency, the power of disposal over the property of the debtor is in the hands of the insolvency administrator. The insolvency administrator has various methods of utilization for the real estate property. These are forced sale, forced management or an open-market sale. An investor has the opportunity to acquire real estate property in the course of a forced sale or an open-market sale.

In the course of a forced sale, the property is sold to the highest bidder; consent of the debtor is not required. The costs of the forced sale are subtracted from the auction proceeds. The rest of the proceeds are distributed between the creditors that have placed claims in accordance with the rankings of their respective claims. Upon the acceptance of the highest bid by the acting judicial officer, ownership of the property is transferred to the highest bidder at that point in time. All encumbrances and rights to the real estate property also terminate at that point in time; exceptions exist.

In case of an open-market sale, the property is sold by the insolvency administrator in the form of a "regular" real estate transaction. Due to the specifics of the insolvency, certain rules have to be incorporated into the property purchase agreement. In addition, an agreement with the creditors has to be drawn up in which such issues as the distribution of the proceeds and cancellation of land charges is regulated. In both cases described above, the purchaser obtains a right of termination for the existing lease agreements; exceptions exist.

1. Power of Disposal

After the commencement of an insolvency proceeding, the insolvency administrator is solely authorized to sell and transfer assets of the company. Thus, legal uncertainties and risks can be avoided if the transaction takes place after the commencement of an insolvency proceeding.

2 - عدم التعرض لمخاطرة التحديات من مسئول الإعسار

إن أحد المميزات الرئيسية الناجمة عن الشراء بعد بدء إجراءات الإعسار أنه لا توجد مخاطرة قانونية فيما يتعلق بتحدد ما من قبل مدير الإعسار.

3 - تحمل التركة و الالتزامات القانونية للشركة المعسرة

كما أن أحد المميزات الرئيسية الأخرى الناجمة عن الشراء بعد بدء إجراءات الإعسار أن مسئوليات ما قبل الإعسار وتشمل تلك المسئوليات الناتجة عن عقود التوظيف التي تم إبرامها قبل البدء في إجراءات الإعسار تظل عادة على عاتق الشركة المعسرة ولا يرثها المشتري، كما لا يتحمل المشتري المسئولية عن استمرار الشركة المشتراة تحت اسمها التجاري القديم ولا يتحمل كذلك المسئولية عن ضرائب تلك الشركة و لا يؤثر كل ما ذكر أعلاه في المسئوليات القانونية (أنظر ما ورد بالحرف ز، ثانياً، رقم 3) اعتباراً من بدء إجراءات الإعسار.

ويصعب على المشتري جدا الحصول على ضمانات أو تعويضات وقد يحتج مدير الإعسار أن معرفته بإعسار الشركة قاصرة فقط وأن المخاطر القائمة تمت تغطيتها بالفعل بواسطة سعر الشراء المنخفض. وأحد الاهداف الرئيسية لمدير الإعسار هو تجنب تحمل المسئولية شخصياً. وقد تتأتى هذه المسئولية الشخصية إذا كان المبلغ المتبقى في الشركة المعسرة لا يكفي لتغطية مطالب الضمانات والتعويضات الواردة في اتفاق الشراء.

2. No Risk of Challenges by the Insolvency Administrator

One of the major advantages resulting from an acquisition after the commencement of insolvency proceedings is that there is no legal risk with respect to a potential challenge of the transaction by the insolvency administrator.

3. Statutory Assumption of Liabilities

Another major advantage resulting from an acquisition after commencement of insolvency proceedings is that the pre-insolvency liabilities, including those resulting from employment contracts accrued prior to the commencement of insolvency proceedings, usually remain with the insolvent company and do not have to be assumed by the purchaser. Even the liabilities for the continuation of the business under the previous business name and the liabilities for business taxes are excluded. However, the other above-mentioned assumption of statutory liabilities (see K.II.3.) remains unaffected as of the commencement of insolvency proceedings.

With respect to the acquisition agreement, it is very difficult for the purchaser to get warranties or indemnifications. The insolvency administrator may argue that his knowledge of the insolvent business is only limited and that the existing risks are already covered by the low purchase price. One major goal of the insolvency administrator is to avoid his own personal liability. Such personal liability may accrue if the amount left in the insolvent company is not sufficient to cover claims for warranties or indemnifications in the acquisition agreement.

س- سيناريوهات الخروج للمستثمرين

أولاً- السيناريوهات

تتخذ سيناريوهات الخروج من الإستثمار صوراً عدة، إذ يجوز بيع الأسهم في مؤسسات التداول العام في البورصة (سوق الأوراق المالية) أو من خلال البيع بالجملة، كما يمكن عادة بيع الأسهم في شركة خاصة من خلال اتفاق خاص يخضع لقيود معينة في عقد التأسيس و/ أو في اتفاق مساهمي الشركة.

وقد تكون البدائل المحتملة للبيع هي الدمج الحقيقي للشركة من خلال تسلسل قانوني عام ويتم هذا عادة مقابل إصدار أسهم جديدة.

يؤدي الخروج من الاستثمار في الأساس إلى ضرائب على أرباح رأس المال على مستوى البائع وقد وردت الآثار الضريبية أعلاه في مقالة الحرف ج من هذا الكتيب.

يُوضح الكلام التالي شروط معينة في تعامل الشركات التي يملكها القطاع الخاص عادة مع سيناريوهات الخروج الواردة في عقد التأسيس و/ الشركات اتفاق المساهمين.

ثانياً - إدارة عملية الخروج

يرغب المستثمر الرئيسي عادة في التوصل إلى اتفاق مع المساهمين الأقلية بشأن أي استثمار أو اتفاق المساهمين حيث يسيطر أغلبية المساهمين على عملية الخروج. كما توجد ميزة هامة ضمن المميزات الأخرى ألا وهي الإبقاء على مستشاري المساهمين لإدارة عملية الخروج وخاصة البنوك الاستثمارية والمستشارين الماليين والمحامين والمحاسبين، إلخ. ويرغب أغلبية المساهمين عادة في أن يأخذ مستشاروهم الذين هم موضع ثقافتهم بزمام هذه العملية.

ثالثاً: الاكتتاب العام (IPO)

قد يكون الاكتتاب العام (IPO) في أوقات الكفاءة العالية لأسواق رأس المال هو وسيلة الخروج المفضلة وقد يتوافق الأطراف على هذا الاختيار و يحرروا ذلك في تعاقدهم. ويسمح الاكتتاب العام (IPO) للمستثمرين بالتصرف بشكل مختلف فيما يتعلق بمساهمة كل منهم. في حين يسعى بعض المستثمرين إلى التخلص من استثماراتهم في خلال فترة زمنية معينة (مثل المستثمرين في الأسهم الخاصة)، وقد يكون شركائهم الاستراتيجيون يرغبون في علاقة طويلة الأمد للمساهمين مع الشركة المشتركة المستهدفة. ومن الشائع أن يتوافق الأطراف على الخطة الزمنية المتعلقة بالاكتتاب العام المقرر. كما يجوز للأطراف متابعة الخروج بطريقة البيع التجاري ("المسار المزدوج" (أنظر ما ورد بالحرف س، رابعاً) في نفس وقت إعداد الاكتتاب العام.

ومن الشائع أيضاً أن يخضع المساهمون عند إجراء الإكتتاب العام لالتزامات إغلاق معينة مثلاً لفترة تتراوح من 6 إلى 12 شهراً مثل البنوك المصدرة و/ أو البورصة (سوق

L. Exit Scenarios for Investors

I. Scenarios

The scenarios of an exit can be manifold. Shares in a publicly traded company may be sold on the stock exchange or by way of a bulk sale. Shares in a privately held company can typically be sold by way of a private agreement subject to certain limitations of the articles of association and/or a shareholders' agreement of the company.

Potential alternatives to a sale may be a true merger of a company by way of general legal succession, typically in exchange for the issuance of new shares.

An exit from an investment basically triggers capital gains tax at seller level. The tax consequences are described in F. above.

The following outlines certain provisions of typically privately held companies dealing with exit scenarios in the articles of association and/or a shareholders' agreement.

II. Management of the Exit Process

A lead investor usually wishes to agree with minority shareholders in an investment or shareholders' agreement that the majority shareholder is in control of the exit process. An important feature is, *inter alia*, the decision on which advisors of the shareholders shall be retained in the exit process, in particular investment banks, corporate finance advisors, lawyers, accountants, etc. The majority shareholder typically desires that "his" advisors take the lead in the process.

III. Initial Public Offering (IPO)

In times of efficient capital markets, the IPO may be a preferred exit device and the parties may contractually agree on this preference. The IPO allows the investors to behave differently with regard to their respective shareholding. Whereas certain investors seek to dispose of their investment within a certain time frame (e.g. private equity investors), their strategic partners may be interested in a long-term ongoing shareholder relationship with the joint target company.

It is common that the parties agree on the time horizon with regard to an intended IPO. The parties may also pursue the exit by way of a trade sale ("dual track"; see L.IV.) simultaneously with the preparation of the IPO.

If the IPO takes place, the shareholders are commonly subject to certain lock-up obligations, e.g. for a period of 6 to 12 months, vis-à-vis the is-

الأوراق المالية) كما يجوز للمساهمين الموافقة داخليًا على قواعد معينة فيما يتعلق بإمكانية قصر أو تحديد أولوية أي مبيعات إن وجدت وذلك إذا لم يتم البيع بطريقة الجملة ولكن من خلال البورصة. ومن الواضح أن الاهتمام الرئيسي لجميع الأطراف هو حماية سعر شراء الأسهم في حالة وجود ضغط فعلي للتخلص منها.

رابعاً - البيع التجاري للشركات

يُطلق على البديل التقليدي للاكتتاب العام البيع التجاري للشركات مثل بيع جميع أو معظم الأسهم المستحقة الدفع في الشركة المستهدفة، ويتم هذا عادة من خلال عملية مزاد/مبيعات منظمة. وقد يتم بدلاً من ذلك بيع أصول هذه الشركات و/أو شركاتها الفرعية التابعة في صفقة إلى طرف ثالث، كما يوجد بديل خروج آخر قد يكون إعادة الرملة، ومن خلال هذا البديل يسعى المساهمون إلى العودة إلى استثماراتهم من خلال واحد أو أكثر من الإيرادات الضخمة للأسهم التي يمكن تمويلها من افتراض وجود مزيد من الديون من قبل الشركة المستهدفة (المزيد من المعلومات عن النتائج الضريبية برجاء مراجعة ما ورد بالحرف ج)

و معروف عن الشركات الخاصة ألا تنتقل أسهمها بحرية ولكن تخضع الأسهم التي تنتقل إلى ضرورة موافقة الإدارة وجمعية مجلس إدارة المساهمين، على التوالي والحقوق التحفظية أو حقوق الرفض الأولى من المساهمين الآخرين.

تطلب أقلية المساهمين في حالة البيع التجاري للشركات عادة الحصول على نفس حق البيع الذي تتمتع به أغلبية المساهمين و بنفس المواصفات و الشروط، الأمر الذي يسمح لأقلية المساهمين بالبيع المشترك لأسهمهم مع أغلبية المساهمين.

والجانب الآخر من حق البيع لنفس المشتري وبنفس الشروط هو حق إرغام أقلية المساهمين على الاشتراك في البيع. ويؤكد حق إرغام أقلية المساهمين على البيع موقف أغلبية المساهمين في بيع 100% من أسهم الشركة المستهدفة وبذلك يتحقق بشكل عام سعر شراء أعلى. و حق إرغام أقلية المساهمين على الاشتراك في البيع هو عادة تعهد من أقلية المساهمين إلى أغلبية المساهمين. ويجوز لأغلبية المساهمين بذل كل ما يمكنهم لحماية حقهم في إرغام أقلية المساهمين على الاشتراك في البيع من خلال الحصول على توكيل من أقلية المساهمين لتسهيل إجراء عملية المبيعات التجارية بسلاسة.

يجوز لأقلية المساهمين السعي إلى الحصول على الحماية فيما يتعلق بحق إرغامهم على الاشتراك في البيع من قبل أغلبية المساهمين من خلال الموافقة على أن هذا التصرف

▶ تم تنفيذه وفقاً لنفس الشروط المطبقة على أقلية المساهمين التي تماثل الشروط المتفق عليها من قبل أغلبية المساهمين.

selling banks and/or the stock exchange. The shareholders may internally also agree on certain rules on how they may limit and prioritize any sales, if any, if they are not being made by way of a bulk sale, but rather through the stock exchange. Obviously, the main concern of all parties is to protect the stock purchase price in case of substantial disposal pressure.

IV. Trade Sale

The standard alternative to the IPO is the so-called trade sale, i.e. a sale of all or almost all outstanding shares in the target company, typically by way of an organized sales/auction process. Alternatively, the assets of such company and/or its subsidiaries may be sold in a third party transaction. A further exit alternative may be a recapitalization, by which shareholders seek a return on their investment through one or more jumbo dividends that may be financed by the assumption of further debt by the target company. (For tax consequences, please see F.).

In a privately held company, it is common that the shares are not freely transferable but rather that share transfers are subject to consent requirements of the management, the board or the shareholder assembly, respectively, and to preemptive rights or rights of first refusal of the other shareholders.

In case of a trade sale, the minority shareholder will typically request a take-along right vis-à-vis the majority shareholder, which allows the minority shareholder to co-sell its shareholding together with the majority shareholder.

The other side of the tag-along right is the drag-along right. The drag-along right secures the majority shareholders' position to sell 100 % of the target company shares, thereby generally achieving a higher purchase price. The drag-along right is typically an undertaking of the minority shareholder vis-à-vis the majority shareholder. The majority shareholder may possibly seek to protect his drag-along right by obtaining a proxy from the minority shareholder in order to smoothly effectuate the trade sales process.

The minority shareholder may seek to obtain protection regarding the drag-along rights by the majority shareholder by agreeing that the disposal

▶ is being made according to the same conditions for the minority shareholder as the conditions agreed upon by the majority shareholder;

- ◀ (في سيناريوهات مُعينة:) يشمل السعر الأدنى (مثال
- ◀ الدخل قبل الفوائد والضرائب (EBIT) أو الدخل قبل
- الفوائد والضرائب والإهلاكات (EBITDA) ذات الصلة،
- و
- ◀ لا يجوز أن يكون صفقة بين مجموعة أغلبية المساهمين
- وحدهم كدائرة مغلقة.

خامسا - معاملة رأس المال المُجازف

من الشائع أن يحصل المستثمرون في صفقات رأس المال المُجازف على اختيار التصفية عقب الخروج الذي يضمن أولوية عودة التخصيص إلى الرعاة الماليين (الذين يقومون بالدفع المستمر للقروض والفوائد). و يحظى آخر تمويل عادة بالأولوية على حساب التمويل السابق من قبل الرعاة الماليين الآخرين أو من خلال الاستثمار الأصلي من قبل مؤسسي الشركة. وبشكل أكثر تفصيلا قد تكون هذه البنود معقدة نوعا ما.

- (in certain scenarios:) contains a minimum price (e.g. EBIT or EBITDA-related) and

- may not be an intra-group transaction of the majority shareholder.

V. VC Transactions

In VC transactions, it is common that investors obtain a liquidation preference upon exit that secures a prioritized return allocation to financial sponsors (waterfall). Typically, the most recent financing has priority over prior financing by other financial sponsors or the original investment of the founders of the company. In detail, these provisions may be rather complex.

ش- التقاضي والتحكيم

أولا - التقاضي

1 - ملاحظات عامة

يتورط المستثمرون الأجانب عند الاستثمار في ألمانيا أحياناً في بعض النزاعات القانونية مع أطراف أخرى أو مع السلطات العامة. ومن المطمأن في هذا الصدد أن تعرف أن ألمانيا لديها نظام قضائي موثوق فيه ومستقل بالفعل و معقول التكاليف ومطبق وهذا النظام قادر على مساعدة الأطراف في حل نزاعاتهم بطريقة مناسبة وفي الوقت المناسب. ومن ثم تحتل ألمانيا مركزاً متميزاً في تقرير لمنندي الاقتصادي للتنافسية العالمية 2011-2012 بين 10 دول الأوائل في فئة استقلال القضاء وبالمقارنة تحمل فرنسا رقم 37 والولايات المتحدة رقم 36 في قائمة الدول بهذا التقرير.

2 - هيكل نظام المحكمة الألمانية

يتكون هيكل المحاكم في ألمانيا من ثلاث طبقات حيث يتم اتخاذ القرارات في المحكمة الابتدائية ويجوز استئنافها في محكمة الاستئناف وإذا ظلت نتيجة هذا النزاع بعد الدرجة الثانية من درجات التقاضي متنازعا عليها يمكن للطرف المتضرر الطعن أمام محكمة العدل الاتحادية الألمانية (BGH) بشرط أن تقبل محكمة الاستئناف أو محكمة العدل الاتحادية الطعن. و بينما تهتم محاكم الاستئناف بوقائع القضية والاستماع إلى الأدلة ترى محكمة الدرجة العليا بشكل رئيسي بأنها منوطا بها الجوانب المتعلقة بالقانون نفسه و لذا فإن المحكمة الاتحادية العليا تعزز التطور المستمر للقانون، أما محاكم الاستئناف فتركز على المصالح الفردية.

وعلى الرغم من أن محاكم الدرجة الأولى والثانية على وجه التحديد ليستا ملزمتين بقرارات محكمة العدل الاتحادية فمن الشائع ممارسته في ألمانيا أن هذه المحاكم تتبّع هذه القرارات. وهذا يؤدي إلى الدرجة العليا من اليقين والأمان القانوني، حيث تكون قرارات المحاكم الابتدائية متوقعة وليست مفاجئة أو تعسفية. وتستند هذه الدرجة من اليقين القانوني إلى التقاليد القانونية الديمقراطية في ألمانيا منذ عقود طويلة وإلى حقيقة أن جميع القوانين في ألمانيا مشرعة ومتاحة للجميع، هذه الثقة في القانون والقدرة على التخطيط الناتج عنه تجعل ألمانيا دولة جذابة لكل من المستثمرين المحليين والأجانب.

3 - قواعد السلوك القضائي

تبدأ الإجراءات القانونية أمام المحاكم عادة بالدعوى المقدمة من قبل المدعي ويجب أن يُحدد المدعي في صحيفة دعوته بوضوح ما يُطالب به وتحتاج هذه الدعوى وما ورد بها إلى الإثبات من خلال تقديم للوقائع والقواعد القانونية ذات الصلة.

M. Litigation and Arbitration

I. Litigation

1. General Remarks

When investing in Germany, foreign investors sometimes get involved in legal disputes with third parties or public authorities. In this respect, it is reassuring to know that Germany has a reliable, truly independent and cost-efficient court system in place, which is capable of helping the parties resolve their disputes in a reasonable and timely manner. Hence, Germany is ranked in the Economic Forum's Global Competitiveness Report 2011-2012 among the top 10 nations in the category of Judicial Independence. In comparison, France is listed number 37 and the US number 36 in this report.

2. Structure of the German Court System

The Courts in Germany are structured in a three-tier system. Decisions made by a court of first instance may be appealed in appellate court. If, after this second instance, the outcome of the case is still disputed, the aggrieved party can petition the highest German civil court, the German Federal Court of Justice (BGH), provided that the appellate court or the Federal Court of Justice admits the petition. While appellate courts are concerned with the facts of the case and the hearing of evidence, the court of highest instance is mainly concerned with issues of law. Hence, the BGH fosters the continuous development of the law, while appellate courts assert individual interests.

Although the courts of first and second instance are, strictly speaking, not bound by the decisions of the Federal Court of Justice, it is common practice in Germany that they follow these decisions. This leads to a high degree of legal certainty, since the decisions of the first instance courts are foreseeable and not surprising or made arbitrarily. This degree of legal certainty is based on Germany's decades-long democratic legal tradition and also on the fact that all laws in Germany are codified and available to everyone. This legal reliability and the resulting planning dependability make Germany attractive to both domestic and foreign investors.

3. Court Conduct

Legal proceedings before courts usually begin with a claim filed by a plaintiff. In his statement of claim, the plaintiff must explicitly define what he is seeking. This motion needs to be substantiated by

تمنح المحكمة المُدعى عليه بعد قيام المدعي برفع دعواه الفرصة للرد على ما ورد في صحيفة الدعوى . وإذا قرر المُدعى عليه عدم الدفاع عن نفسه من الناحية القانونية أو عدم الرد على هذا الادعاء يجوز للمحكمة أن تصدر حكمها في صالح المدعي ببساطة على أساس فرضي (وهو ما يُطلق عليه الحكم الغيابي) وبعد أن يقدم الطرفان قضاياهما من خلال طلبات مكتوبة تُحدد المحكمة عادة تاريخ جلسة تداول شفوية وتُعد المحكمة لهذه الجلسة عن طريق الفصل بين الوقائع المتنازع وغير المتنازع عليها والتحقق مما إذا كانت الوقائع المتنازع عليها ذات صلة بالقضية ويتم جمع الأدلة فقط إذا قدمت الأطراف الوقائع بشكل مختلف ورأت المحكمة أن مثل هذه الخلافات تتعلق بنتيجة القضية. إذا جرى الأمر على هذا النحو تمنح المحكمة كلا الطرفين الفرصة لإقناع المحكمة من خلال سردهم للوقائع من خلال الشهود والوثائق وآراء الخبراء، الخ.. وخلافا لممارسة المهنة في دول القانون العام لا يمكن استجواب الشهود وسؤالهم عن كل جانب من جوانب هذه القضية ويجب أن تكون الأسئلة الموجهة إلى الشهود مُتصلة مباشرة بالوقائع التي تسعى المحكمة إلى إثباتها أو دحضها مما يُعجل من عملية جمع الأدلة حيث لا يُسمح بتوجيه الأسئلة عن الوقائع غير المُتعلقة بالقضية. ومن خلال اتخاذ الإجراءات القانونية على هذا النحو يوفر الطرفان قدرا كبيرا من الوقت والمال وبعد جمع الأدلة والاستماع إلى الطرفين تنطق المحكمة بحكمها وتقدم تبريرا مُفصلا مكتوبا لقراراتها. ويُجمع العديد من قرارات المحاكم في كتب سجلات القضايا الشاملة التي تتوفر للقضاة وللمحاميين وكذلك لعامة الجمهور.

و خلاصة القول فإن ألمانيا تتمتع بنظام قانوني شفاف للغاية.

ثانيا- التحكيم

1 - مزايا التحكيم

يتمتع التحكيم بمميزات كثيرة - وخاصة فيما يتعلق بمنازعات الدمج والشراء - مقارنة بإجراءات التقاضي في المحكمة حيث يمكن للأطراف التأثير على تعيين الحكام وبذلك يضمنون أن الحكام يتمتعون بالخبرات الضرورية الخاصة لحل النزاع. وعلاوة على ذلك فإن إجراءات التحكيم سرية كما تتميز بالمرونة حيث يستطيع الأطراف تحديد الإجراء بأنفسهم. ويمكن تنفيذ قرار التحكيم بسهولة أكثر من الأحكام العادية الصادرة من المحكمة - وخاصة في الخارج حيث توجد شبكة عالمية فعالة من المعاهدات والاتفاقيات المُطبقة التي تحكم الاعتراف ونفاذية أحكام التحكيم الأجنبي

إن التحكيم يبقى أسرع من التقاضي حيث لا توجد مراحل

a presentation of the facts and by the legal norms deemed relevant. After the plaintiff files his claim, the court then grants the defendant the possibility to reply to the statement of claim. If the defendant decides not to defend himself legally or not to respond to the claim, the court may decide in favor of the plaintiff simply on the grounds of default (so-called judgment by default). After both parties have presented their cases through written submissions, the court usually appoints a date for an oral hearing. The court prepares for this hearing by separating the disputed from the undisputed facts and by verifying whether the disputed facts are relevant to the case. Evidence is only gathered if the parties present the facts differently and the court considers such differences to be relevant to the outcome of the case. If so, both parties are granted the possibility to convince the court of their version of the facts through witnesses, documents, expert opinions, etc. Contrary to practice in common law countries, it is not possible to cross-examine witnesses and to question them about every aspect of the case. Questions directed at witnesses must be directly related to the facts the court is seeking to prove or disprove. In practice, this accelerates the gathering of evidence since questions concerning irrelevant facts are not permissible. By conducting legal proceedings in such a manner, both parties save a considerable amount of time and money. After evidence has been gathered and the parties heard, the court announces its verdict and provides extensive written justification for its decision. Many court decisions are collected in comprehensive court casebooks that are available to judges and lawyers, as well as to laymen. In short, Germany enjoys a very transparent legal system.

II. Arbitration

1. Advantages of Arbitration

As compared to court litigation, arbitration is advantageous – especially concerning complex M&A disputes – as the parties can influence the nomination of the arbitrators, thereby ensuring that the arbitrators have the particular expertise necessary for the dispute. Furthermore, arbitration proceedings are confidential. They are also more flexible, as the parties can determine the procedure themselves. The arbitral award can be enforced more easily than ordinary court rulings, especially abroad, since there is an effective international network of treaties and conventions in place which governs the recognition and enforcement of foreign arbitral awards.

Arbitration is generally faster than litigation be-

استئناف وتستغرق إجراءات التحكيم القياسية ما بين عام وعامين إجمالاً وقد يستغرق الانتهاء من إجراءات تحكيم الدمج والشراء المُعقدة حوالي عامين.

2 - الإطار القانوني

يلعب التحكيم دوره إذا وافق الطرفان على إجراءات تحكيم خاصة وفقاً لقانون التحكيم الألماني أو الإجراءات المؤسسية وفقاً لقواعد التحكيم الألمانية (DIS) الصادرة من معهد التحكيم الألماني (DIS).

أ) قانون التحكيم الألماني

يُطبق قانون التحكيم الألماني الوارد في الكتاب العاشر من قانون الإجراءات المدنية الألماني (ZPO) اعتباراً من 1 يناير 1998 ويشمل 42 حكماً من الأحكام. وهو قائم على قانون الأونيسترال النموذجي ومستقل عن جميع القوانين الأخرى من قوانين المرافعات المدنية الوطنية الألمانية ويُطبق على جميع صور التحكيم في ألمانيا.

يستطيع الطرفان بسهولة الحصول على السلطة القضائية لهيئة التحكيم خارج نظام المحاكم العادية من خلال إبرام اتفاق التحكيم، الذي ينشأ أو قد ينشأ من خلاله كل أو بعض المنازعات فيما بينهم والتي تتعلق بعلاقة قانونية مُقدمة للتحكيم و يجب أن تكون اتفاقات التحكيم سالفة الذكر مكتوبة. وفي حالة مشاركة المستهلكين فمن المطلوب أيضاً إبرام اتفاق التحكيم بصفته عقداً مستقلاً ومُنفصلاً عن العقد الرئيسي. وبالنسبة لحالات التحكيم مُتعددة الأطراف المُتعلقة بعدد من المُدعين و/ أو المُدعى عليهم فمن المستحسن تضمين حكم لاختيار الحكام في اتفاق التحكيم حيث لا يُوفر قانون التحكيم الآلية القانونية لاختيار الحكام في الحالات مُتعددة الأطراف.

تُعد مُعاملة جميع الأطراف في قانون التحكيم الألماني على حد المساواة ومنحهم الفرصة المتكافئة لعرض قضيتهم أمراً إجبارياً. ويمكن لكلا من المُحاميين الألمان والأجانب حضور المحكمة بصفة مستشارين أمام محاكم التحكيم. وإجمالاً فإن قوانين التحكيم الألماني تتمتع بأقصى درجة من استقلال الأطراف فيما يتعلق بتنظيم الإجراءات الخاصة بمحكمة التحكيم. ورغم أن القانون ينص على وجود ثلاث حكّام إذا لم يُقرر الأطراف خلاف ذلك فيجوز لهم الموافقة على تعيين محكم واحد مثلاً لتوفير النفقات. وحيث لا توجد أحكام قانونية محددة بشأن الرسوم المدفوعة للمحكمين ينبغي على الأطراف والمحكمين الاتفاق على الرسوم (على سبيل المثال، الاتفاق على أساس تكاليف إجراءات المحكمة أو على أساس قواعد التحكيم الصادرة من معهد التحكيم الألماني (DIS)).

تُقرر المحكمة الإقليمية العليا في ألمانيا ما إذا كان قرار

cause there are no stages of appeal. Standard arbitration proceedings take between one and two years in total; even complex M&A arbitration proceedings can be completed in about two years.

2. Legal Framework

Arbitration comes into play if the parties agree on ad hoc arbitral proceedings according to the German arbitration law or on institutional proceedings according to the arbitration rules (DIS Rules) of the German Institution of Arbitration (DIS).

a) The German Arbitration Law

The German arbitration law in the 10th book of the German Code of Civil Procedure (ZPO) came into force on January 1, 1998 and comprises 42 provisions. It is based on the modern and internationally recognized UNCITRAL Model Law, is independent of all other provisions of Germany's national civil procedure law and applies to all arbitrations taking place in Germany.

Parties can easily obtain the jurisdiction of an arbitral tribunal outside of the ordinary court system by concluding an arbitration agreement, by which all or certain disputes which have arisen or which may arise between them with respect to a defined legal relationship are submitted to arbitration. Such arbitration agreements must be made in writing. In the event that consumers are involved, it is also required that the arbitration agreement be concluded as an independent contract separate from the main contract. For multi-party arbitrations with several claimants and/or respondents, it is advisable to include a provision for the selection of arbitrators in the arbitration agreement, as German arbitration law does not provide a statutory mechanism for the selection of arbitrators in multi-party situations.

In German arbitration law, it is mandatory that all parties be treated equally and given equal opportunity to present their case. It is possible for both German and foreign attorneys-at-law to appear as counsel before arbitral tribunals. In total, the provisions of the German arbitration law bestow a maximum degree of autonomy on the parties with regard to the organization of the proceedings. Although the law stipulates three arbitrators, if the parties do not determine otherwise, they may agree upon a single arbitrator, e.g. to save costs. As there are no fixed statutory provisions regarding the arbitrators' fees, the parties and the arbitrators have to agree upon the fees (e.g. on the basis of the costs for court proceedings or on the basis of the DIS rules).

In Germany, the Higher Regional Courts deter-

التحكيم يمكن إلغاؤه أم لا . ورغم ذلك فإن أسس النقص يجب أن تتوافق مع المعايير الدولية المُقارنة.

ب - قواعد التحكيم من معهد التحكيم الألماني

يُمثل معهد التحكيم الألماني (DIS) المؤسسة الألمانية الرائدة للتحكيم وقواعد التحكيم الخاصة بها والمُعَدلة بتاريخ 1 يوليو 1998 نظام لوائح كَفُز ومُنبتت فَعَالِيته يجوز تطبيقه ببساطة باستخدام شرط التحكيم القياسي المُوصى به من قبل المعهد وقواعد معهد التحكيم الألماني (DIS) متوفرة حالياً بسبع لغات.

كما تركز قواعد معهد التحكيم الألماني (DIS) على قانون الأُونيستَرال النموذجي. وتقدم قواعد معهد التحكيم الألماني (DIS) الدعم الإداري لإجراءات التحكيم، و من ذلك على سبيل المثال، أثناء تشكيل محكمة التحكيم وخلال انتقال مرافعات طرف ما أو في حالة استبدال المحكمين . ووفقاً لقواعد معهد التحكيم الألماني (DIS)، يمكن اختيار مكان التحكيم حسب رغبة الأطراف بحيث يمكن للأطراف الأجنبية نقل قواعد الإجراءات إلى المكان الذي اختاروه للتحكيم.

ويقرر ثلاثة محكمين - ما لم يختَر الأطراف خلاف ذلك - نتيجة القضية ومُقارنة بلوائح التحكيم الألماني القانونية يتمتع معهد التحكيم الألماني بميزة أنه يقدم تنظيمًا مفصلاً لكل قضية تضم أكثر من طرفين مُشتركين في نزاع معين. أما المشكلات التي تنشأ في كثير من الأحيان بسبب تشكيل محكمة التحكيم مثلاً فيتم حلها بسهولة من خلال قواعد معهد التحكيم الألماني (DIS).

ومن الجدير بالذكر أنه وفقاً لقواعد معهد التحكيم الألماني (DIS) فإن محكمة التحكيم تتمتع بصلاحيات طلب وثائق معينة تلزم لصنع قرار التحكيم و معظم محاكم التحكيم لا تقوم بمثل هذه التحريات إلا بناء على طلب طرف واحد على الأقل من أطراف النزاع.

وتُعد قواعد التحكيم الألماني في المُقارنة الدولية بديلاً أقل تكلفة بالنسبة للوائح هيئات التحكيم الدولية الأخرى مثل اللوائح السائدة في محكمة الغرف السويسرية للتحكيم والوساطة أو المحكمة الجنائية الدولية ICC. وتتوقف تكلفة إجراءات معهد التحكيم الألماني (DIS) على قيمة المبلغ المُتنازع عليه. وتضاف الرسوم الإدارية لمعهد التحكيم الألماني (DIS) إلى رسوم المحكمين (مثال، رسوم تشكيل محكمة ثلاثة محكمين مع اثنين من الأطراف المُشاركين وأجرالمحكمين ورسوم معهد التحكيم الألماني DIS/ضريبة إجمالي المبيعات الحصرية) فإذا كان المُتنازع عليه مثلاً قيمته 1.000.000 يورو (مليون يورو) تصل التكلفة إلى حوالي 74.700 يورو (أربعة وسبعين ألف و سبع مائة يورو) و إذا كانت قيمة المُتنازع عليه تصل إلى 10.000.000 (عشرة ملايين يورو) فإن التكلفة تصل إلى

mine whether an arbitral award may be reversed or not. However, the grounds for reversal must comply with comparable international standards.

b) The Arbitration Rules of the German Institution of Arbitration

The DIS, Germany's leading institution for arbitration, and its arbitration rules, which were amended on July 1, 1998, represent an efficient and proven system of regulations which may be simply applied by using the standard arbitration clause recommended by the Institution. The DIS rules are currently available in seven languages.

The DIS rules are also based on UNCITRAL Model Law. DIS provides administrative support during arbitration proceedings, for example during the formation of the arbitral tribunal, during the transmission of party pleadings or in case substitute arbitrators must be appointed. According to the DIS Rules, the place of arbitration may be chosen at will, such that foreign parties can transport the rules of procedure to their chosen place of arbitration.

Unless the parties have chosen otherwise, three arbitrators determine the outcome of the case. In comparison to statutory German arbitration regulations, the DIS rules offer the advantage that they include a regulation for a case in which there are more than two parties involved in a particular dispute. Problems that often arise through such a constellation, for example when appointing the arbitral tribunal, are easily solved through the DIS rules.

It is worth mentioning that, according to the DIS rules, the arbitral tribunal has the discretion to order the production of documents. In practice, most arbitral tribunals will investigate the facts only upon request of at least one party.

In international comparison, the DIS rules are a cost-efficient alternative to the regulations of other international arbitration organizations, such as the popular regulations of the Swiss Chambers' Court of Arbitration and Mediation or the ICC. The costs of DIS proceedings depend on the amount in dispute. An administrative fee for the DIS is added to the fees of the arbitrators (e.g. for a tribunal of three arbitrators with two parties involved, the fees for the arbitrators and the DIS (exclusive turnover tax) for an amount in dispute of EUR 1,000,000 amount to approx. EUR 74,700, for an amount in dispute of EUR 10,000,000 to approx. EUR 221,200 and for an amount in dispute of EUR 100,000,000 to approx. EUR 452,200).

حوالي 221.200 يورو (مئتين وواحد و عشرين ألف و مئتين يورو) وإذا كان المُتَنَازِع عليه قيمته 100.000.000 (مئة مليون يورو) فإن التكلفة تصل إلى حوالي 452.200 يورو (أربع مئة و إثنين و خمسين ألف و مئتين يورو) كما نجح معهد التحكيم الألماني في تيسير اتفاقيات تحكيم المسار السريع من خلال الإصدار الأخير ل "القواعد المُكملة للإجراءات السريعة". ويمكن الإنتهاء سريعًا جدًا من إجراءات التحكيم بتقليص الفترة الزمنية لتعيين المحكمين والحد من عدد الطلبات الخطية

و يتوقف إنهاء إجراءات التحكيم في خلال ستة أو تسعة أشهر بعد تقديم صحيفة الدعوى على ما إذا كانت هيئة التحكيم عبارة عن محكمة منفرد أو هيئة قضائية مُشكلة من ثلاثة محكمين و وقد تنتهي هذه الإجراءات بسرعة أكبر و في وقت وجيز إذا كان الأطراف يريدون فقط الحصول على فتوى بشأن مسألة قانونية مُعينة (على سبيل المثال إذا حدث تغيير جوهري سلبي (MAC)

The DIS also succeeded in facilitating fast-track arbitration agreements by recently issuing the "Supplementary Rules for Expedited Proceedings". By shortening the time period for the nomination of arbitrators and by limiting the number of written submissions, it is possible to bring arbitration proceedings to a close very quickly.

Depending on whether a single arbitrator or a tribunal of three arbitrators is nominated, proceedings based on these rules can be terminated within six or nine months, respectively, after the submission of the statement of claim. Such fast-track proceedings may be suitable if the parties only want to obtain a decision on a specific legal question (e.g. if a material adverse change (MAC) has occurred).

3 - دور التحكيم في النزاع القانوني بين الشركات

توفر ألمانيا أيضًا إطارًا يُعتمد عليه في إجراءات التحكيم التي تختص بمنازعات المساهمين في الشركات الخاصة ذات المسؤولية المحدودة GmbH. ويبدو هذا التحكيم عند المُقارنة بنظام المحكمة العادية جذابًا، خاصة في منازعات الشركات الأجنبية مع الشركات الألمانية الفرعية.

3. Corporate Law Disputes

Germany also offers a reliable framework for arbitration proceedings involving shareholder disputes within a GmbH. When compared to the ordinary court system, this arbitration framework can be especially attractive to foreign companies with German subsidiaries who are involved in a dispute.

وبالرغم من أن القدرة على التحكيم في مثل هذه المنازعات ظلت محل جدل لفترة طويلة إلا أن محكمة العدل الاتحادية الألمانية (BGH) قد أقرته في قرار شهير لها. كما قررت المحكمة رغم ذلك أنه لا يمكن اعتبار أحكام التحكيم سارية المفعول و لها قوة الإلزام القانوني إلا عند توافر شروط صارمة.

Although the ability to arbitrate such disputes had long been controversial, the BGH approved it in a recent and well-noticed decision. The court, however, also decided that arbitration clauses can only be deemed legally effective if strict conditions are fulfilled.

والشرط المسبق لإتفاقية التحكيم هو إما أن تكون هذه الإتفاقية جزءًا لا يتجزأ من عقد تأسيس الشركة بموافقة جميع المساهمين أو أن يبرم بشأنها إتفاق منفصل بين جميع المساهمين و الشركة. وعلاوة على ذلك لا يتطلب الأمر فقط إحاطة الجهات التنفيذية بالشركة ولكن يجب إخطار كل مساهم ببداية وسير إجراءات التحكيم مما يمكنهم من المُشاركة في تلك الإجراءات.

In particular, the arbitration agreement needs either to be embedded in the company's articles upon approval of all shareholders or to be concluded in an independent contract between all shareholders and the company. Furthermore, it is not only required that the company's executive bodies, but also each shareholder be informed about the commencement and the course of the arbitration proceedings, thus enabling them to participate in the proceedings. Last but not least, each shareholder must be given the possibility to participate in the process of electing and nominating arbitrators and all shareholder resolution disputes concerning the same subject matter must be settled jointly before the same arbitral tribunal.

ولا يفوتنا ختامًا أن نذكر أنه يجب منح كل مساهم القدرة على المُشاركة في عملية انتخاب وتعيين المحكمين كما يجب تسوية جميع منازعات المساهمين التي تتعلق بنفس الموضوع معًا أمام نفس محكمة التحكيم.

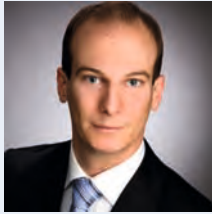
Although the decision of the BGH entails a complex regulating mechanism, this does not have to be an obstacle for arbitration agreements. In order

ورغم أن قرار محكمة العدل الاتحادية الألمانية (BGH) ينطوي على آلية تنظيم مُعقدة للجوء إلى التحكيم فليس من الضروري أن يمثل ذلك عقبة في طريق الإستفادة من فض

المنازعات بطريق التحكيم، فقد أصدر معهد التحكيم الألماني "القواعد التكميلية للمنازعات القانونية بين الشركات" لتلبية احتياجات السوق و للوفاء بجميع الشروط التي وضعتها محكمة العدل الاتحادية الألمانية (BGH). وهذه القواعد التكميلية متوفرة باللغتين الألمانية والإنجليزية.

to better meet the needs of its users, the DIS issued the "*Supplementary Rules for Corporate Law Disputes*", which fulfill all the conditions set forth by the BGH. The supplementary rules are available in both German and English.

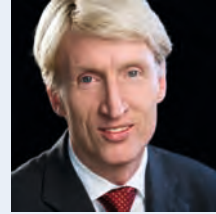
The Authors



Stefan Benz
+49 (89) 24240-272
stefan.benz@pplaw.com



Dr. R. Bergjan, LL.M.
+49 (89) 24240-324
ralf.bergjan@pplaw.com



Dr. Michael Best
+49 (89) 24240-470
michael.best@pplaw.com



Dr. A. Broichmann
+49 (89) 24240-224
alice.broichmann@pplaw.com



Dr. M. Bruse, LL.M.
+49 (89) 24240-270
matthias.bruse@pplaw.com



F. Detert, LL.M.
+49 (89) 24240-270
franca.detert@pplaw.com



Dr. Philipp Diers
+49 (89) 24240-370
philipp.diers@pplaw.com



Dr. Matthias Durst
+49 (30) 25353-400
matthias.durst@pplaw.com



Dr. M. Eickmann, LL.M.
+49 (89) 24240-370
marco.eickmann@pplaw.com



Dr. S. Ernemann
+49 (89) 24240-224
steffen.ernemann@pplaw.com



Dr. B. Graßl, LL.M.
+49 (89) 24240-276
bernd.grassl@pplaw.com



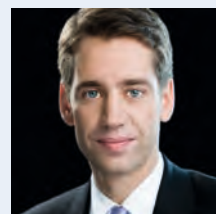
Dr. W. Grobecker, LL.M.
+49 (89) 24240-276
wolfgang.grobecker@pplaw.com



Dr. B. Hohaus
+49 (89) 24240-372
benedikt.hohaus@pplaw.com



Dr. Andreas Junius
+49 (69) 247047-10
andreas.junius@pplaw.com



Dr. Tim Kaufhold
+49 (89) 24240-372
tim.kaufhold@pplaw.com



Dr. B. Koch-Schulte

+49 (89) 24240-372
barbara.koch-schulte@pplaw.com



Dr. André Kruschke

+49 (89) 247047-16
andre.kruschke@pplaw.com



Dr. J. Maitzen, LL.M.

+49 (89) 24240-323
joerg.maitzen@pplaw.com



Dr. Eva Nase

+49 (89) 24240-272
eva.nase@pplaw.com



Peter F. Peschke

+49 (89) 24240-490
peter.peschke@pplaw.com



Andres Schollmeier

+49 (89) 24240-370
andres.schollmeier@pplaw.com



Dr. Elke Sittner

+49 (30) 25353-410
elke.sittner@pplaw.com



Stefan Thilo

+49 (89) 24240-272
stefan.thilo@pplaw.com



C. Tönies, LL.M. Eur.

+49 (89) 24240-374
christian.toenies@pplaw.com



P. Volhard, LL.M.

+49 (69) 247047-16
patricia.volhard@pplaw.com



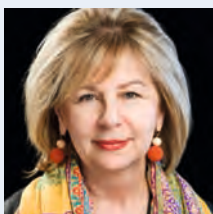
P. v. Braunschweig, LL.M.

+49 (89) 24240-420
philipp.braunschweig@pplaw.com



Dr. A. von Drygalski

+49 (89) 24240-320
andrea.drygalski@pplaw.com



Dr. M. Gräfin v. Westerholt

+49 (89) 24240-240
margot.westerholt@pplaw.com



Dr. C. Weber, LL.M., EMBA

+49 (89) 24240-274
christoph.weber@pplaw.com



K. D. Weber, LL.M.

+49 (30) 25353-430
kim.weber@pplaw.com

Berlin:

P+P Pöllath + Partners

Potsdamer Platz 5
10785 Berlin

Telefon: +49 (30) 25353-0

Telefax: +49 (30) 25353-999

Frankfurt:

P+P Pöllath + Partners

Hauptwache
Zeil 127
60313 Frankfurt/Main

Telefon: +49 (69) 247047-0

Telefax: +49 (69) 247047-30

München:

P+P Pöllath + Partners

Fünf Höfe
Kardinal-Faulhaber-Straße 10
80333 München

Telefon: +49 (89) 24240-0

Telefax: +49 (89) 24240-999

www.pplaw.com

ISBN 978-3-9815017-3-5