

الاندماج والاستحواذ كأحد أهم أنواع التحالفات الاستراتيجية في العالم وموقع دول الشرق الأوسط

وشمال افريقيا (MENA) منها-

د. سعاد شعابنية، أستاذة محاضرة ، بجامعة 8 ماي 1945- قالمة- ، عضوة بمخبر المالية الدولية ودراسات الحوكمة والنهوض

(LFLIEGE)، بجامعة باجي مختار،-عنابة-، الجزائر، البريد الالكتروني: souad.chaabnia@gmail.com

د. وليد يبي، أستاذ محاضرة ، بالمركز الجامعي نور البشير- البيض- ، البريد الالكتروني: walid_mp5@yahoo.fr

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على استراتيجيتي الاندماج والاستحواذ كأحد أهم وأكثر أنواع التحالفات الإستراتيجية شيوعا في القرن الحادي والعشرين، وذلك من خلال البحث في ماهية هاتين الاستراتيجيتين ومرجعيتهما التاريخية والقوانين التي تحكمهما وأسباب انتشارهما وتناميهما إضافة الى توضيح تطور عدد وقيم صفقاتهما عبر العالم وموقع دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا (MENA) من ذلك.

وقد خلصت الدراسة إلى أن معظم بنوك وشركات دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا أدركت على غرار باقي دول العالم الأهمية البالغة لإستراتيجية التحالف من خلال عمليات الاندماج و الاستحواذ، ويتجلى ذلك واضحا في توجه الكثير منها في السنوات الأخيرة إلى تبني هذه العمليات على المستوى المحلي وحتى الدولي، لكن تجربة هذه الدول لا زالت متواضعة سواء من حيث القيمة أو العدد مقارنة بغيرها من الدول ويعزى ذلك إلى حداثة عهد هذه العمليات نسبيا، باعتبارها جاءت نتيجة إعادة الهيكلة التي استندعتها برامج الإصلاح الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: الاندماج- الاستحواذ- التحالف- التركيز الاقتصادي- المقدره التنافسية.

Summary:

This study aims at shedding some light upon the mergers and acquisitions strategies as one of the most important and most common types of strategic alliances in the 21st century by looking at the two strategies, their historical references, the laws that govern them and the reasons for their spread and growth, in addition to clarifying the development of the number and value of their deals across the world and the location of the Middle East And North Africa(MENA).

The study concluded that most (MENA) banks and companies, like the rest of the world , have recognized the critical importance of the Alliance's strategy through mergers and acquisitions. This is evident in the tendency of many of them in recent years to adopt these processes at the local ,But the experience of these countries is still modest in terms of value or number compared to other countries due to the relatively recent era of these processes, as a result of the restructuring called for by economic reform programs.

Keywords :Merger- Acquisition- Alliance- Economic Focus- Competitiveness.

مقدمة:

يشهد الاقتصاد العالمي تتابعا مستمرا لتغيرات متلاحقة مست كل قطاعاته، فبعد انهيار النموذج الاشتراكي والتحول نحو آليات السوق، وإقرار اتفاقية الجات التي تضمنت مبدأ تحرير تجارة الخدمات بالإضافة إلى الثورة الهائلة في مجال الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات تزايد التوجه نحو المزيد من الاندماج المالي الإقليمي والعالمي، يدعمه في ذلك تبني العديد من الدول لسياسات اقتصادية ومالية تحررية في ظل برامج الإصلاح المعتمدة.

وتشير الدلائل ونحن في بداية القرن الواحد والعشرين بأن الأعوام القادمة ستشهد مزيدا من التهيؤ لعالم تسوده هيمنة الشركات المتعددة الجنسيات على اقتصاديات معظم الدول، عالم التحالفات الاستراتيجية والتكتلات الاقتصادية والكيانات العملاقة، عالم سمته الأساسية شراسة المنافسة ولغة البقاء فيه تكون للأقوى.

إن التحالف أو التكتل ليس شيئا عابرا ولا رغبة في العمل المشترك فقط بل إنه يمثل نظرة نمو شمولية ذات أبعاد متعددة تسمح لكيان ما بادراك الأهداف المنتظرة وتحديد الوسائل الضرورية لإنجاحها. فعادة ما تسعى المؤسسات والشركات بصفة عامة و البنوك على وجه أخص إلى التعاون فيما بينها لمواجهة التحديات والمخاطر التي تفرزها البيئة الخارجية، والتكيف مع المتطلبات الجديدة التي يفرضها هذا المحيط، لذا نجد أن كثيرا من هذه الشركات أو البنوك قررت عدم التنافس بمفردها، وبالتالي فقد لجأت للبديل الأكثر فاعلية للسيطرة على القوى التنافسية التي تميز بيئتها ألا وهو إقامة تحالفات مع كيانات أخرى تعزز من أرباحها، تعالج نقاط ضعفها، تدعم قدراتها التنافسية، تشاركها المخاطر، تشاركها المعرفة، تغزو معها الأسواق المحلية والدولية، تقلل من تكاليفها، تزيد من حجمها... الخ.

ويقصد بالتحالف الاستراتيجي "علاقة الشراكة الهادفة بين بنكين (شركتين) أو أكثر لتقاسم الأهداف والسعي الجاد لتحقيق الفوائد المتبادلة، والعمل بأعلى مستوى من التعاون والاعتمادية". كما وتعرف على أنها " أي ترتيبات يدخل فيها طرفان أو أكثر للتشارك في الموارد، والخبرات الفنية، لتحقيق أهداف محددة، حيث يترتب على ذلك التزامات مشتركة تجاه الأطراف المتحالفة"⁽¹⁾ وعليه فإستراتيجية التحالف تحل مشكلة المنافسة، بحيث تسمح لأطراف المتحالفة باستغلال قدراتها المتوفرة لتحقيق أهداف مشتركة بدلا من اعتماد أسلوب المنافسة مع بعضها البعض، هذا الأسلوب الذي قد يؤدي إلى خروج أحد الأطراف من السوق.

وتتنوع التحالفات تبعا للشروط والأهداف التي تنظم أو تجمع الوحدات المتحالفة، ومن أمثلة ذلك التحالفات في مجال البحوث والتطوير والتكنولوجيا، تحالفات من خلال المساهمة برأس المال ك شراء

حصة من أصول كيان ما أو الاستحواذ على حصص منه أو أسهمه ، تحالفات من خلال إنشاء شبكة علاقات كقيام شركة ما مثلا بربط علاقة مع مستشفى، حيث تقوم هذه الشركة بخلق بطاقة تمكن حاملها من تلقي العلاج ودفع تكاليفه بالتقسيم وبدون فوائد أو أية تكاليف أخرى؛ تحالفات في مجال تسويق الخدمات البنكية، تحالفات في شكل انشاء مشروعات المشتركة...الخ.

وتجدر الإشارة هنا إلى أنه من أكثر أنواع التحالفات الإستراتيجية شيوعا في القرن الحادي والعشرين ما يعرف بالاندماج والاستحواذ (Fusion et Acquisition).

من خلال ما سبق نتضح إشكالية هذه الدراسة والمتمثلة في: ما المقصود بعمليات الاندماج والاستحواذ؟ وما موقع دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا (MENA) منهما-؟

تبرز أهمية هذه الدراسة كظاهرة لها تأثير كبير على القدرات التنافسية للشركات والبنوك على حد سواء، وكتوجه حديث فرضته التطورات العالمية لمواجهة الكيانات العملاقة.

كما وتهدف إلى دراسة موضوعي الاندماج والاستحواذ من خلال الإحاطة بكل جوانبهما التاريخية، القانونية والنظرية، ورصد أهم أسباب، مبررات ومدى انتشار هذه الظاهرة في أغلبية دول العالم ولا سيما دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا (MENA).

على ضوء الإشكال المطروح وللوصول إلى الأهداف المبتغاة تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي الذي يعنى بجمع المعلومات وتنظيمها، وتحليلها بصورة سليمة تضمن بلوغ الهدف. وقد تم تقسيم هذه الدراسة الى المحاور الآتية:

أولاً- ماهية كل من الاندماج والاستحواذ وأوجه الاختلاف بينهما.

ثانياً- الجذور التاريخية لتطور ظاهرتي الاندماج والاستحواذ (مداها -القوى الدافعة لحدوثها- وآثارها)

ثالثاً- تطور عمليات الاندماج والاستحواذ في العالم وموقع دول شمال افريقيا والشرق الأوسط منهما.

أولاً- ماهية كل من الاندماج والاستحواذ وأوجه الاختلاف بينهما:

إن موضوعي الاندماج والاستحواذ ليسا بالموضوعين الجديدين على الساحة الدولية، على اعتبار أنهما ظاهرتان عالميتان أسألتنا حبر الكثير من الباحثين في الاقتصاد والمالية والقانون، لكن دوافع الباحثين في دراستهما اليوم تختلف عن دوافعهم بالأمس. ففي الأمس القريب كانت مشكلة الديون المتعثرة ومخاطر التصفية، وما قد يصاحبها من اهتزاز لثقة العملاء والمتعاملين هي محور الارتكاز في هذه الموضوعات، أما في الوقت الراهن فقد تركز فكر الباحثين على دراسة مدى استخدام أسلوب الاندماج أو الاستحواذ لدعم ورفع وتحسين القدرات التنافسية، أي أن الاندماج أو الاستحواذ الآن أصبحا يدرسان كوسيلة وليس كغاية لخلق تكتلات عملاقة قادرة على المنافسة المحلية والدولية.

1- ماهية كل من الاندماج والاستحواذ:

أ- المفهوم اللغوي:

الاندماج لغة هو من دَمَجَ، دُمُوجًا، وتَدَامَجُوا على الشيء اجْتَمَعُوا عليه⁽²⁾، دُمِجَ الشيء في الشيء أي دخل واستحكم فيه⁽³⁾، والاندماج هو انضمام عدة مؤسسات بعضها إلى بعض انضمامًا تفقد فيه كل واحدة منها استقلالها، وتحل محلها جميعا شركة واحدة، وتعني كلمة اندماج في الأعمال التجارية ضم شركتين أو أكثر لإنشاء شركة واحدة.

أما الاستحواذ فيعني الاستيلاء والاحاطة⁽⁴⁾، حيث جاء في تفسير قوله تعالى " استحوذ

عليهم الشيطان فأنساهم ذكر الله"⁽⁵⁾ أي استولى وأحاط عليهم وقد قال أبو طالب: أحوذ

الشيء أي جمعه وضمه، ومنه يقال استحوذ على كذا بمعنى حواه.⁽⁶⁾

ب- التعريف القانوني:

بالرجوع إلى التشريعات العربية بما فيها التشريع الجزائري، فإنه لا يوجد أي تعريف دقيق للاندماج، حيث اهتمت معظم هذه التشريعات بتحديد أشكال الاندماج، إجراءاته وضوابطه. فقد عالج المشرع الجزائري على سبيل المثال لا الحصر عملية الاندماج من خلال المواد من 744- 764 من القانون التجاري الجزائري؛ حيث جاء في المادة 744 أنه " للشركة ولو في حالة تصفيتها أن تدمج في شركة أخرى وأن تساهم في تأسيس شركة أخرى بطريقة الدمج، كما لها أن تقدم ماليتها لشركات موجودة، أو تساهم معها في إنشاء شركات جديدة بطريقة الاندماج والانفصال..."⁽⁷⁾.

أما بالنسبة للمشرع المصري والذي كانت له الأسبقية في سن قوانين الاندماج البنكي بصفة خاصة مقارنة بباقي الدول العربية فقد عالج موضوع الاندماج بحيث بين أنه يوجد نوعين من الاندماج

هما الإجمالي (القسري)، والاندماج الاختياري الودي والذي تم تناوله من خلال المادة 163 لعام 1957 من قانون البنك والائتمان، وقد تم إلغائه بالقانون رقم 88 من عام 2003 والمتعلق بالبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد، حيث تنص المادة 41 من نفس القانون على أنه "يجوز لأي بنك الاندماج في بنك آخر بترخيص سابق من مجلس الإدارة للبنك المركزي، بعد استيفاء الشروط والإجراءات التي يصدر بها قرار من هذا المجلس، مع مراعاة حقوق العاملين بالبنك المندمج، ويترتب على الاندماج شطب تسجيل البنك المندمج ونشر قرار الشطب في الوقائع المصرية".⁽⁸⁾

المشروع المغربي بدوره تناول موضوع الاندماج، لكنه اكتفى بالإشارة إلى أشكاله وخصائصه وأثاره فبالرجوع إلى المادة رقم 222 من القانون رقم 17 لسنة 1995 والمتعلق بالشركات المساهمة، نجد أنه قد قام بتحديد أشكال الاندماج، حيث تنص هذه المادة على أنه "يمكن لشركة ما أن تضمها شركة أخرى أو أن تشترك في تأسيس شركة جديدة عن طريق الإدماج"⁽⁹⁾. وتجدر الإشارة هنا إلى أن المشروع المغربي أغفل حالة اندماج أكثر من شركتين على غرار بقية التشريعات، **كالتشريع السعودي** حيث جاء في المادة 214 من القانون المتعلق بالشركات الصادر في سنة 1993 "يكون الاندماج بضم شركة أو أكثر إلى شركة أخرى قائمة أو بمزج شركتين أو أكثر من شركة جديدة تحت التأسيس...".

أما بالنسبة **للمشروع اللبناني** فقد تناول موضوع الاندماج بين الشركات في المادتين 211 و212 من قانون التجارة، والقانون⁽¹⁰⁾ والمقصود من هاتين المادتين أن عملية الاندماج تتم إما بمزج شركتين معا وتأليف شركة واحدة وهو ما يعرف بالاندماج عن طريق الضم (Fusion par absorption)، أو بضم شركة إلى شركة أخرى قائمة وهو ما يسمى بالاندماج عن طريق المزج (Fusion par combinaison). أما بالنسبة للاندماج بين البنوك فقد تم تناوله من خلال القانون رقم 192 الصادر سنة 1993 المتعلق بتسهيل اندماج المصارف، والذي يرمي إلى تسهيل اندماج البنوك⁽¹¹⁾.

مما تقدم يمكننا القول أن المشروع اللبناني استعمل كلمة دمج، اندماج، ضم، بقصد المعنى نفسه، أي قيام الشركات بصورة عامة والبنوك بصورة خاصة بالانضمام لبعضها البعض بغية تجميعها وخفض عددها وهو نفس المفهوم تقريبا الذي نصت عليه **تشريعات الولايات المتحدة الأمريكية** فيما يتعلق بموضوع الاندماج حيث يستخلص من تشريعاتها المفهوم الأتي "الدمج هو شكل من أشكال الإتحاد، بحيث يتحد اثنان أو أكثر من الكيانات العاملة تحت إدارة واحدة".⁽¹²⁾

أما في ما يخص **المشروع الأردني** فقد اهتم بموضوع الاندماج المتعلق بالشركات بصفة عامة والاندماج البنكي بصفة خاصة، حيث خصص له فصلا كاملا من قانون الشركات الأردني رقم 22 الصادر سنة 1997 حيث جاء في المادة 223 منه ما يلي: "إذا اندمجت شركتان أو أكثر من نوع واحد

في إحدى الشركات القائمة أو لتأسيس شركة جديدة فتكون الشركة الدامجة أو الشركة الجديدة الناتجة عن الدمج من ذلك النوع، على أنه يجوز للشركة المحدودة المسؤولية أو شركة التوصية بالأسهم أو الشركة المساهمة الخاصة الاندماج في شركة مساهمة عامة قائمة أو تأسيس شركة مساهمة عامة جديدة".⁽¹³⁾ ويتضح من هذه المادة أن المشرع الأردني لم يحصر تشجيعه لاندماج نوع معين من الشركات، بل شجع كل الشركات بمختلف أنواعها على عملية الاندماج، وقد أخذ هذا التشجيع عدة صور بما فيها الحوافز المالية وكذا تسهيل إجراءاته⁽¹⁴⁾. بالإضافة إلى ذلك فقد خص المشرع الأردني المؤسسات المندمجة بتسهيلات نص عليها من خلال قانون الاستثمار رقم 16 الصادر سنة 1995⁽¹⁵⁾. أما فيما يتعلق بالاندماج البنكي فعملية الاندماج بين البنوك الأردنية تتم وفق شروط وترتيبات ينظمها ويقرها البنك المركزي، حيث قام المشرع الأردني بالتطرق إلى الاندماج في قانون البنوك رقم 28 لسنة 2000، من خلال مواده من المادة 76 إلى 83.

أما المشرع الفرنسي فقد عرف الاندماج من خلال نص المادة 371 من القانون رقم 537 لسنة 1966 والمعدل بالقانون رقم 17 لعام 1988 كما يلي: "شركة أو أكثر يمكنهم عن طريق الاندماج نقل أصولهم لشركة قائمة أو لشركة تحت التأسيس..."⁽¹⁶⁾.

كخلاصة لما سبق يمكننا القول أنه ونظرا لقصور التعريفات السابقة عن الإحاطة بالمفهوم الشامل للاندماج، لإغفالها الإشارة إلى آثاره وخاصة ما يتعلق بالانتقال الشامل للذمة المالية، فإن البعض من الباحثين في مجال قانون الشركات كأمثال الأستاذ (Chartier Yves) الذي عرفه بأنه " العملية التي بمقتضاها تنقل شركة أو أكثر ذمتها المالية إلى شركة قائمة أو شركة جديدة تؤسس لهذا الغرض"⁽¹⁷⁾. أو الأستاذ إلياس نصيف الذي عرفه على أنه "ضم شركتين أو أكثر على وجه قانوني في شركة واحدة، بعد موافقة مساهمي الشركة المندمجة على أن تكون الشركتان متحدتين في الموضوع، بحيث تتكون منهما وحدة اقتصادية بعد الاندماج، وينشأ عند الاندماج زوال الشركتين القائمتين أو إحداهما على الأقل"⁽¹⁸⁾.

أما الدكتور أحمد محرز فيرى أن اندماج الشركات هو " اتفاقية بمقتضاها تتحد شركتان قائمتان على الأقل في شركة واحدة، لها شخصية معنوية بعد اتخاذ إجراءات تأسيس جديدة، أو تتبع شركة يطلق عليها الشركة الدامجة شركة أخرى تسمى الشركة المندمجة وتسمى الصورة الأولى الاندماج بطريق تكوين شركة جديدة، أو بطريق الضم ويطلق على الصورة الثانية، الاندماج بطريق الامتصاص"⁽¹⁹⁾.

وكخلاصة لما تم تناوله فيما يتعلق بالتعريف القانوني للاندماج سواء كان لشركات أو لمصارف فكل دولة عالجت بطريقتها الخاصة، وكل باحث في القانون أورد تعريفا خاصا به من الزاوية التي يراها مناسبة. ويمكننا القول أن التعريف القانوني للاندماج لا يتطابق إلى حد ما مع المفهوم الاقتصادي، إذ

يتسع المفهوم الاقتصادي فيشمل بعض صور التركيز التي لا تعتبر اندماجا من وجهة النظر القانونية⁽²⁰⁾. ويبقى اندماج الشركات أو البنوك اصطلاح قانوني له معنى متميز يدل على ضم كيان لكيان آخر أو عدة كيانات إليها، أو مزج كيانيين أو أكثر وتكوين كيان جديد. فلا يعد اندماجا قيام شركة موجودة بخلق شركة جديدة، أو ما يسمى بالشركة الوليدة أو قيام شركة بنقل جزء من ذمتها المالية إلى شركة أخرى موجودة أو إلى شركة جديدة يجرى تأسيسها، ذلك أن الاندماج يختلف عن النقل الجزئي لأصول الشركة، كذلك لا يعد اندماجا قيام شركة بشراء جميع الأسهم أو الحصص في رأسمال شركة أخرى، فعملية الاندماج خصوصيتها القانونية التي تميزها عن غيرها، لاسيما عن باقي صور التحالفات الاستراتيجية كتجمع الشركات الذي ينشأ إما بمقتضى المساهمات المالية التي تقدمها شركة موجودة في رأسمال شركة أخرى موجودة أو مجموعة من الشركات، وإما بمقتضى اتفاق اتحاد أو تعاون بين مجموعة من الشركات، ففي ذلك تبقى الشركات المكونة للتجمع محتفظة بشخصيتها المعنوية واستقلال ذمتها المالية بالرغم من سيطرت الشركة الأم، في حين تفقد الشركة المندمجة الناقلة لذمتها المالية شخصيتها المعنوية، كما أن التجمع لا ينشئ شخص معنوي، في حين تؤدي عملية الاندماج في صورة المزج إلى ظهور شخص معنوي جديد يظهر في الشركة الجديدة. كما يتميز الاندماج عن التجمع ذي المنفعة الاقتصادية باعتباره شخص معنوي يتولى الدفاع عن المصالح الاقتصادية للشركات الأعضاء الذين يبقون محتفظين بشخصيتهم المعنوية واستقلال ذمتهم المالية خلافا للاندماج الذي تختفي فيه الشركة أو الشركات المندمجة. فضلا عن ذلك يختلف الاندماج عن تحول الشركة، ذلك الاندماج عملية تتم بين شركتين موجودتين مسبقا على الأقل، في حين يتعلق التحول بالشركة المعنية نفسها التي تغير من شكلها القانوني، وهذا بالرغم من الرأي الفقهي الذي يعتبر الاندماج كتحول بمعناه الواسع، طالما أن ذمة الشركة المندمجة تنتقل إلى الشركة الدامجة أو الجديدة بما فيها حقوق الشركاء أو المساهمين فضلا عن القائمين على إدارتها. فالاندماج حسب هذا الرأي هو انتقال للمشروع الاقتصادي للشركة المندمجة واستمراره تحت غطاء الشخصية المعنوية للشركة الدامجة أو الجديدة، ولا مجال للحديث عن زوال الشركة المندمجة لأن انقضاءها في عملية الاندماج لا يتبعه تصفية ولا قسمة. و مهما يكن فإنه من وجهة النظر القانونية، يشكل الاندماج سببا لانقضاء الشركة المندمجة لزوال شخصيتها المعنوية فيندم وجودها القانوني حتى لو استمر مشروعها الاقتصادي ضمن قالب قانوني آخر⁽²¹⁾. وعليه يبقى للاندماج سمات وخصائص تميزه عما يشبهه من أنواع التركيز الاقتصادي أو ما يعرف بالتحالفات الاستراتيجية.

✓ أما فيما يتعلق بموضوع الاستحواذ فقد تناولته أيضا العديد من الدول ضمن قوانينها وتشريعاتها وندرج في ذلك على سبيل المثال لا الحصر **المشرع القطري** الذي تناول موضوع الاستحواذ من خلال

المادة 247 حيث تضمنت هذه الأخيرة ما يلي: " تكون شركة مستحوذة على شركة أخرى في أي من الحالات التالية:

- إذا تملكت، بشكل مباشر أو غير مباشر، جزءاً من رأس المال يمنحها أغلبية حقوق التصويت.
- إذا كانت تسيطر على أغلبية حقوق التصويت بموجب اتفاق مع شركاء أو مساهمين آخرين، لا يتعارض مع مصالح وغرض الشركة المستحوذ عليها.
- إذا كانت تملك حقوق تصويت تمنحها القدرة على السيطرة الفعلية على قرارات الجمعية العامة للشركة المستحوذ عليها، ويعتبر تملك (40%) من الأسهم أو الحصص قرينة على الاستحواذ، إذا كانت هذه النسبة أعلى نسبة تملك في الشركة.
- إذا كانت تملك حقوق تصويت تمنحها سلطة تعيين وإقالة أغلبية أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس الرقابة أو المديرين، بحسب الأحوال".⁽²²⁾

أما **المشرع المصري** فلم يضع تعريفاً محدداً للاستحواذ على الشركات حيث أنه تناول الاستحواذ كوسيلة تلجأ إليها الشركات لفرض سيطرتها على شركات أخرى وجعلها تابعة لها من خلال الاستحواذ على رأس مالها والسيطرة على مجلس إدارتها.⁽²³⁾

أما فيما يتعلق بموقف **المشرع الكويتي** فإنه لا يختلف عن موقف المشرع المصري، حيث تناول الاستحواذ في المادة رقم 71 من القانون رقم 7 لسنة 2010، بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية من الفصل السابع حيث جاء فيها ما يلي: " يقصد بعرض الاستحواذ العرض أو المحاولة أو الطلب لتملك:

- كافة أسهم شركة مدرجة أو جميع الأسهم الخاصة بأي فئة أو فئات ضمن شركة مدرجة، وذلك بخلاف الأسهم التي يملكها مقدم العرض أو الأطراف التابعة له أو المتحالفة معه في تاريخ تقديم العرض؛
- كافة الأسهم المتبقية في الشركة المقدم إليها العرض، والتي يتم عرضها على جميع حملة الأسهم الآخرين في تلك الشركة نتيجة حيازة مقدم العرض والأطراف التابعة له والمتحالفة معه لنسبة أغلبية في الشركة تمكنه من السيطرة على مجلس الإدارة. وتصدر الهيئة قراراً تحدد فيه نسبة الأغلبية المطلوبة لتطبيق حكم هذه المادة ".⁽²⁴⁾

أما بالنسبة **للتشريع الفرنسي** فقد عرف الشركة المستحوذة في المادة 355 من قانون الشركات على أنها "كل شركة تحوز بطريقة مباشرة أو غير مباشرة جزء من رأسمال شركة أخرى بحيث يخولها أغلبية الأصوات في الجمعية العامة لهذه الشركة".⁽²⁵⁾

وبناءً على ما تقدم يمكن القول أن الاستحواذ من الأساليب التي تلجأ إليها البنوك والشركات الصغيرة على حد سواء لتجنب الإفلاس، فهذه الأخيرة إما عليها الاستسلام لنظيراتها الكبيرة الحجم وإما عليها إعلان إفلاسها، ويتم الاستحواذ عن طريق قيام كيان بشراء أسهم أو أصول كيان آخر، وقد يكون هذا الاستحواذ كلياً أو جزئياً.⁽²⁶⁾

2- الفرق بين الاندماج والاستحواذ:

إنَّ أسلوبَي الاندماج والاستحواذ متشابهان كثيراً إلى درجة وقوع عدد معتبر من الباحثين في الخلط بين المفهومين، من حيث أنهما وسيلتان من وسائل التركيز الاقتصادي يتم بموجبهما تكوين مجموعة بنوك أو شركات كبيرة الحجم، بالإضافة إلى تحقيقهما لنفس المزايا الناجمة عن تكوين المجموعات الاقتصادية كتركيز الإنتاج، زيادة الانتشار في الأسواق، خلق قوى احتكارية، زيادة الأرباح، خفض التكاليف ...، ويزداد التشابه حدة عندما يكون الاستحواذ كاملاً أي عندما تشتري وحدة مسيطرة ما نسبته 100% من أسهم أو حصص الوحدة المستهدفة. وعموماً ندرج فيما يلي أهم نقاط التفرقة بين الأسلوبين:

أ- **من حيث الجانب القانوني للبنك (أو الشركة):** في عملية الاستحواذ نجد أن المستحوذ يقوم بشراء نسبة من أسهم المستحوذ عليه تمكنه من السيطرة على هذا الأخير بنسبة قد تصل إلى 100%، أما الاندماج فإنه يؤدي إلى انتقال كامل أصول وخصوم الطرف المندمج إلى الطرف الدامج، مما يؤدي إلى إلغاء قيد المندمج من السجل التجاري، أما الاستحواذ فلا يلغي قيد المستحوذ عليه.⁽²⁷⁾

ب- **من حيث النشأة:** ينشأ الاستحواذ بموجب اتفاق بين طالب الاستحواذ ومجلس إدارة المستهدف أة المستحوذ عليه أو المسؤول عن إدارته، وقد ينشأ أيضاً بدون اتفاق أصلاً في حالة رفض مجلس إدارة المستهدف أو المسؤول عنه لمشروع الاستحواذ، حيث يقدم المستحوذ في هذه الحالة طلبه إلى هيئة الرقابة المالية،⁽²⁸⁾ أما بالنسبة للاندماج فالجمعية العامة هي الوحيدة صاحبة القرار في ذلك وذلك طبعاً تحت إشراف رقابة البنك المركزي هذا بالنسبة للاستحواذ فيما بين البنوك طبعاً.

ت- **من حيث الشخصية المعنوية:** يترتب على عملية الاستحواذ احتفاظ كل من المستحوذ والمستحوذ عليه بشخصيتهما المعنوية، بينما يترتب على الاندماج انقضاء أحد الطرفين على الأقل إذا كان الاندماج بطريق الضم، أو انقضاء الطرفين المندمجين معاً إذا كان الاندماج بطريق المزج.⁽²⁹⁾

ث- **من حيث حقوق حملة الأسهم وأصحاب الحصص:** غالباً ما يكون الاستحواذ عملاً عدائياً أي أنه يتم بمجرد رغبة من الطرف المستحوذ دون رضا أو موافقة الطرف المستحوذ عليه، و غالباً ما يتم نقل ملكية الأسهم إلى مساهمي الطرف الأخير إما عن طريق الدفع النقدي أو عن طريق سندات دين، وبذلك يتمكن المستحوذ من السيطرة على موجودات ومطلوبات المستحوذ عليه، عكس الاندماج الذي يتم

بالاتفاق أي بموافقة من الجمعية العامة لكل منهما للحفاظ على المصلحة المشتركة لكلا الطرفين أين يحتفظ كل المساهمين بأسهمهم في الكيان الجديد.⁽³⁰⁾

ثانيا- الجذور التاريخية لتطور ظاهرتي الاندماج والاستحواذ (مداها- القوى الدافعة لحدوثها- وأثارها):

يعتبر وجود مرجع تاريخي دقيق يستدل به على البدايات الأولى الفعلية لظاهرة الاندماج على مستوى الشركات أو البنوك أو أية مؤسسات أخرى أمرا مستحيلا، حيث أن هذه الظاهرة أو هذا الأسلوب الذي أصبح وجهة وحدات الأعمال في الوقت الراهن لمجابهة الكيانات العملاقة وتحقيق مركز تنافسي يحميها من الإفلاس ويجنبها التعرض لمختلف الأزمات، لم يتبلور ولم توضع له مفاهيم وأسس وقوانين تميزه عن غيره من أساليب التركيز الأخرى كأسلوب الاستحواذ، وشراء حصة من أصول بنك أو شركة ما، والشركات القابضة، وأسلوب الاحتكار...إلخ.

كل الأساليب السابقة مجتمعة ترجع بدايتها الأولى لمرحلة الرأسمالية الاحتكارية هذه المرحلة التي نشأت مع بداية الحروب الصليبية وتجميع رؤوس الأموال المنقولة إلى إيطاليا ودول أوروبا الأخرى، وتبعاً لذلك أطلق على الفترة الممتدة من سنة 1500 إلى غاية 1800 بالمرحلة الماركنتيلية، هذه المرحلة التي اتسمت بهيمنة رأس المال التجاري وسيطرته على الدول الضعيفة، ثم جاءت الثورة الصناعية بفعل الاكتشافات والاختراعات وتطبيقاتها التي أعلنت تفوق الصناعات الثقيلة على الصناعات الخفيفة⁽³¹⁾. وقد كان لهذه التطورات التي بلغت القوى المنتجة أثرا بالغا على سيرورة الاقتصاد العالمي حيث اعتبرت نقطة انحراف تاريخي نحو الاحتكار الرأسمالي.

إنه وخلال الفترة الممتدة من سنة 1870 إلى غاية 1900 ارتفع الإنتاج العالمي من الفولاذ والنفط والفحم بمعدلات كبيرة، وكان السبب في ذلك بلوغ التقدم التقني أعلى مستوياته، وتبعاً لذلك كان لابد من التوسع في للمشاريع القائمة لتبرز بذلك ظاهرة تركيز الإنتاج (Centralisation Of Production)، ففي الولايات المتحدة تركزت المشاريع الضخمة في يد صناعات تمثل 1% من إجمالي حجم الصناعات الأخرى، أما في ألمانيا فقد كان أقل من 1% من المشاريع يمتلك ثلاثة أرباع مجموع إنتاج الطاقة البخارية والكهرباء خلال القرن العشرين.

إن ما يميز هذه المرحلة أيضا هو زيادة التنظيم والميل إلى التركيز في إدارة الشركات المتشابهة هذا التركيز اختلف من دولة صناعية إلى أخرى، وقد كانت الغلبة في ذلك تعزى إلى الولايات المتحدة الأمريكية من حيث الحجم والنوع والقيمة، هذا التركيز والذي كان يطلق عليه وقتها بالاحتكار ولد ردود فعل معاكسة في المجتمع واجهتها السلطات بإصدار قوانين ردعية شجعت على الاندماج.

أما فيما يتعلق بالصناعة البنكية فإن ظاهرة التركيز كانت مستفحلة فيها على غرار بقية الصناعات الأخرى الإنتاجية، الخدماتية والتجارية، فمثلاً تطور الإنتاج الرأسمالي حصل تطور في الصناعة البنكية وقد نجم عن هذا التطور نمو كبير في حجم الودائع فاق بكثير إمكانية تقديم القروض قصيرة الأجل، في هذا الوقت برزت فكرة استثمار هذه الودائع في شراء أسهم الشركات الصناعية، بالإضافة إلى الاشتراك في تأسيس شركات جديدة. كل هذه العوامل أدت إلى ضخامة حجم البنوك، وفي ظل المنافسة أفلست البنوك الصغيرة وخضعت بطريقة أو بأخرى لاستحواذ نظيرتها كبيرة الحجم⁽³²⁾.

لقد شهدت وباختصار معظم الدول الرأسمالية والاشتراكية ظاهرتي الاندماج والاستحواذ والتي كان يقف وراءها في الدول الرأسمالية مبدأ حرية المنافسة، وفي الدول الاشتراكية مبدأ التخطيط المركزي، وسواء حدثت هذه الاندماجات على مستوى الشركات أو البنوك أو حتى الوزارات، إلا أن انتشارها كان بصورة أكبر في الدول الرأسمالية، وذلك بسبب تأثرها بالثورة الصناعية وما تمخض عنها من نتائج. ورغم أن تاريخ انتشار هذه الظاهرة يرجع إلى بدايات القرن الحالي إلا أن بروزه في مراحل الأولى كان في بريطانيا ثم الولايات المتحدة الأمريكية ثم أوروبا، وقد صنف الباحثون البدايات الأولى لهذه الظاهرة كل حسب قناعاته، فمنهم من يرجع البدايات الأولى لظاهرة الاندماج والاستحواذ إلى بريطانيا ومنهم من يرجعها إلى الولايات المتحدة الأمريكية، أما فيما يتعلق بباقي الدول الأوروبية المتقدمة وباقي دول العالم فقد شهدت انتشار هذه الظاهرة في التسعينات.

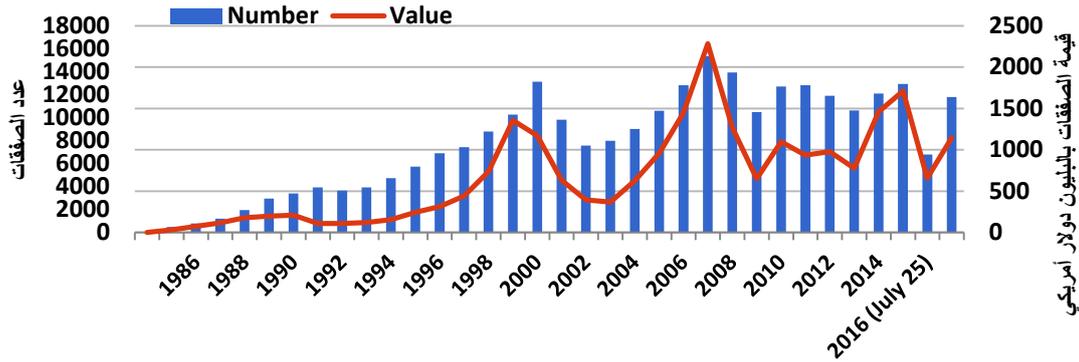
وقد ارتأى الكثير من الباحثين تصنيف التطور التاريخي لظاهرة الاندماج والاستحواذ إلى مراحل أو موجات تحمل في طياتها العوامل المؤثرة والدافعة لحدوث هذه الظاهرة، سواء كانت متعلقة بالمنافسة أو التغيرات الاقتصادية أو حتى التكنولوجية والسياسية، وسواء كانت مرتبطة بدوافع تنظيمية داخلية لشركات والمؤسسات المندمجة. وعموماً يمكننا تقسيم الموجات أو المراحل التاريخية الكبرى لظاهرة الاندماج والاستحواذ^(*) حسب الجدول الآتي:

الجدول رقم (01): الموجات التاريخية لتطور صفقات الاندماج والاستحواذ في العالم.

الموجة	مداها	نوعها	القوى الدافعة لحدوثها	آثارها	القوة الدافعة لانتهائها
الأولى	1893-1904	أفقية	- العوامل التكنولوجية. - غياب القوانين الصارمة ضد الاحتكار. ازدهار صناعة السكك الحديدية والمعادن	- تزايد عمليات الاستحواذ دون رادع. - نقشي حالة من العنف والذعر بسبب عدائية الاحتكارات.	- انهيار سوق الأسهم (1904-1907). - الإفلاسات البنكية المتتالية.
الثانية	1919-1929	عمودية	- الثورة الصناعية. - ازدهار ما بعد الحرب العالمية الأولى.	- انتعاش وازدهار في الاقتصاد وزيادة في الإنتاج مما أدى إلى أزمة الكساد	- أزمة الكساد. - الصرامة في تطبيق قانوني كلايتون وشيرمان.

من الشكل والجدول السابقين وحسب وكالة الأنباء العالمية تومسون رويترز (THOMSON REUTERS) ومعهد عمليات الاندماج والتملك والتحالفات (IMAA)، فإن سنتي 2007 و2015 كانتا الأبرز من حيث عدد وقيمة الصفقات الإجمالية المبرمة في العالم، وهما نفس السنتان اللتان شهدتا العدد والقيم الأكبر لصفقات الاندماج والاستحواذ العابرة للحدود، والشكل الآتي يوضح تطور عدد وقيم صفقات الاندماج والاستحواذ العابرة للحدود للفترة (1985-2016)، فيوضحها الشكل الآتي:

الشكل رقم (02): تطور عدد وقيم صفقات الاندماج والاستحواذ العابرة للحدود للفترة (1985-2016).



Source : IMAA-institute.org: 24/10/2016

أما فيما يتعلق بتوزع حجم وقيمة هذه الصفقات على دول العالم فإننا نجد أن أكبر صفقات الاندماج والاستحواذ في الفترة الممتدة من سنة 2011 إلى غاية 2014 متمركزة في الدول الأمريكية يليها في ذلك الدول الأوروبية ثم بقية دول العالم، والجدول أدناه يوضح نسبة توزيع هذه الصفقات من حيث القيمة والعدد حسب بيانات موقع شركة ارنست ويونغ (EY) الشركة الرائدة عالمياً في مجال التدقيق المالي والاستثمارات المالية والضريبية والمعاملات التجارية:

الجدول رقم (02): نسب توزيع قيم وعدد صفقات الاندماج في دول العالم.

مجموعة الدول	نسبة صفقات الاندماج من حيث العدد	نسبة صفقات الاندماج من حيث القيم
الأمريكية	%44	%39
الأوروبية	%30	%32
آسيا واليابان	%21	%26
الشرق الأوسط وأفريقيا	%5	%3

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على الموقع: <http://www.ey.com>: 24/10/2016

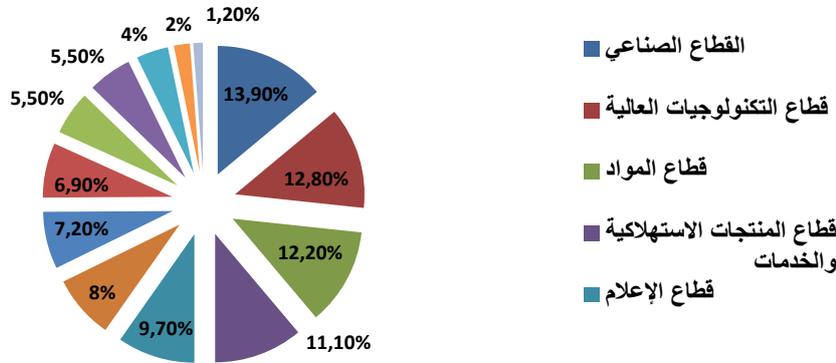
بالإضافة إلى ما سبق تجدر الإشارة إلى وجود قطاعات فاعلة، تلعب دوراً أساسياً في تطوير صفقات الاندماج والاستحواذ عبر التاريخ في العالم من حيث القيمة والعدد، وللمزيد من التوضيح ندرج الجدول والشكل الآتيين:

الجدول رقم (03): توزيع نسبة قيم صفقات الاندماج والاستحواذ حسب القطاعات منذ سنة 1985.

النسبة	اسم القطاع	النسبة	اسم القطاع
%8.1	قطاع الإعلام	%16.5	القطاع المالي
%7.3	قطاع التكنولوجيات العالية	%13.6	قطاع الطاقة
%6.5	القطاع العقاري	%9.4	قطاع المواد
%5.0	قطاع السلع الاستهلاكية	%9	القطاع الصناعي
%5.0	قطاع التجزئة	%8.6	قطاع الاتصالات
%2.1	القطاع الحكومي والوكالات	%8.1	قطاع الرعاية الصحية
		%1	قطاع المنتجات الاستهلاكية والخدمات

Source : IMAA-institute.org : 26/10/2016

الشكل رقم (03): توزيع نسبة عدد صفقات الاندماج والاستحواذ حسب القطاعات منذ سنة 1985.



Source : IMAA-institute.org: 24/10/2016

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن لقطاع الصناعي يحتل الصدارة من حيث عدد الصفقات الاندماج والاستحواذ حيث يسيطر على نسبة 13,9% من نسبة توزيع هذه الصفقات على القطاعات ككل، ويليه في ذلك قطاع التكنولوجيا بنسبة 12,8% ثم القطاع المالي بنسبة 12,2%، ليحتل قطاع الاتصالات المرتبة الأخيرة بنسبة 1,2% من عدد الصفقات المبرمة.

ثالثا-تطور عمليات الاندماج والاستحواذ في العالم وموقع دول شمال افريقيا والشرق الأوسط منهما:

اتخذت صفقات الاندماج والاستحواذ أشكالا عدة اختلفت باختلاف موقف الطرف الدامج أوالمستحوذ والذي يكون الكيان الأكبر حجما تجاه الطرف المندمج أو المستحوذ عليه والذي يصغره حجما. و تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية تاريخيا رائدة في مجالي الاندماج والاستحواذ وذلك من حيث قدم اللوائح والقوانين الحاكمة لمثل هذه الصفقات وكذا حجمها وقيمتها ونوعها، فهي بذلك تعتبر من أكبر مراكز التمويل في العالم، يليها في ذلك دول الاتحاد الأوروبي ثم آسيا ثم الشرق الأوسط وأفريقيا.

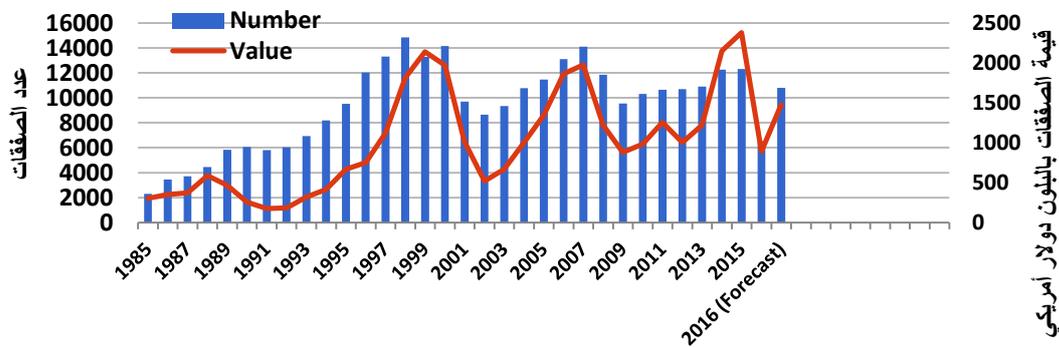
1- تطور ظاهرة الاندماج والاستحواذ في الولايات المتحدة الأمريكية: لقد كانت الولايات المتحدة

الأمريكية من الدول السبّاقة في تنفيذ صفقات الاندماج والاستحواذ في العالم بأسره، هذه الصفقات التي

تتجه صعودا ونزولا من حيث القيمة والعدد تبعا للظروف الاقتصادية والسياسية والتنظيمية التي تمر بها الولايات المتحدة الأمريكية حتى التي تمر بها الأطراف الأخرى من العالم والتي تؤثر في حجم وقيم ونوع الصفقات المعلنة فيها. حيث بلغت أقصاها سنة 1998 من حيث العدد لتصل إلى 14844 صفقة بشكل إجمالي لكل القطاعات، وتبلغ سنة 2015 أقصاها من حيث القيمة لتصل إلى 2378 بليون دولار أمريكي. والشكل التالي يوضح تطور صفقات الاندماج والاستحواذ في الولايات المتحدة الأمريكية بالقيمة والعدد للفترة (1985-2016):

الشكل رقم (04): تطور عدد وقيمة صفقات الاندماج والاستحواذ في الولايات المتحدة الأمريكية

للفترة (2016-1985)



Source : IMAA-institute.org

2-تطور ظاهري الاندماج والاستحواذ في دول الاتحاد الأوروبي:

سوق عمليات الاندماج والاستحواذ في الدول الأوروبية لم يكن كمثلها في الولايات المتحدة الأمريكية، فعلى مستوى التشريعات كانت الولايات المتحدة سباقة في سن القوانين المنظمة لعمليات التركيز (التجميع) وذلك سنة 1904، هذا التشريع لم يظهر في ألمانيا مثلا إلا في سنة 1973.⁽³³⁾ أما فيما يتعلق بموجات الاندماج والاستحواذ في دول الاتحاد الأوروبي فقد اختلف الباحثون حول تصنيفها وتعدادها، ويرى الكثير منهم أنه قبل سنوات الثمانينات قد حدثت ثلاث موجات للاندماج على المستوى العالمي، أما فيما يتعلق بالدول الأوروبية فوحدها بريطانيا صاحبة الخبرة من عرفت زيادة في نشاط صفقات الاندماج والاستحواذ، أما فيما يتعلق بفرنسا وألمانيا فقد عرفت تنامي هذه الصفقات فقط بعد الحرب العالمية الثانية في أواخر الستينيات⁽³⁴⁾ ، وبالتالي فإن أول موجة حقيقية عرفت دول الاتحاد الأوروبي كان في الفترة الممتدة من سنة 1958 إلى غاية 1970، حيث تزامن ذلك مع وقت إنشاء المجموعة الاقتصادية الأوروبية والذي خفض من الحواجز الجمركية، وانطلاقا من سنة 1982، عرفت

الأسواق المالية تسارعا هائلا في القيام بعمليات التركيز الاقتصادي بما فيها عمليات الاندماج والاستحواذ⁽³⁵⁾ ، فقد تجاوزت صفقات الاندماج والاستحواذ سنة 1987 ما عدده 1590 صفقة⁽³⁶⁾ ، كما وقد اعتبرت فترة الثمانينيات حتى سنة 1992 بمثابة الموجة الثانية والتي كان يقف وراء حدوثها إرساء قواعد برنامج السوق الأوروبية الموحدة⁽³⁷⁾ ، حيث شهدت الفترة الممتدة من سنة 1991 إلى غاية 1992 تدهورا وركودا كبيرا للأوضاع الاقتصادية الكلية لمعظم دول الاتحاد الأوروبي، مما أثر على ثقة المستثمرين ومديري الأعمال، خاصة بعد انخفاض حجم المعاملات بشكل ملحوظ مما وضع حدا لهذه الموجة.⁽³⁸⁾

أما مرحلة التسعينيات فقد اعتبرت بمثابة موجة جديدة هي الثالثة من نوعها لتطور صفقات الاندماج والاستحواذ في دول الاتحاد الأوروبي، فبعد الركود الذي عرفه تطور هذه الصفقات عاد وانتعش من جديد، حيث وصفت هذه المرحلة بالموجة العالمية أو الموجة العابرة للحدود فيما يتعلق بصفقات الاندماج والاستحواذ، حيث تجاوزت حدود الدولة الأوروبية الواحدة لتعبر إلى باقي دول الاتحاد الأوروبي وتتعدى ذلك إلى بقية دول العالم.⁽³⁹⁾ وعرفت قيمة صفقات الاندماج ذروتها سنة 1999 لتصل إلى 1814 بليون أورو، ويبلغ عددها 14501 صفقة⁽⁴⁰⁾ ، أما فيما يتعلق بالقطاعات المسيطرة آنذاك على جل عمليات الاندماج والاستحواذ فقد تمثلت في كل من القطاع المالي، القطاع العقاري، قطاع الصناعات المعدنية، الغذائية والتبغ⁽⁴¹⁾. وقد شهدت سنة 2001 نهاية هذه الموجة حيث سجل نشاط الاندماج والاستحواذ انخفاضا في صافي وحجم قيمة المعاملات بسبب الركود الاقتصادي العالمي.

بعد بضع سنوات من الهدوء استؤنف نشاط صفقات الاندماج في دول الاتحاد حيث اتجه تصاعديا منذ سنة 2004، وقد كان للدول الأوروبية الحصة الأكبر فيما يتعلق بعدد وقيمة صفقات الاندماج والاستحواذ، و حفز هذا النشاط تنامي العولمة، تزايد الابتكارات التكنولوجية، ازدهار الأسواق المالية، رفع القيود الجمركية واستخدام عملة أوروبية موحدة... إلخ⁽⁴²⁾. كل تلك العوامل مجتمعة أدت إلى قفزة نوعية وقياسية في عدد وقيمة صفقات الاندماج والاستحواذ الإجمالية في دول الاتحاد الأوروبي، حيث بلغت سنة 2007 ما يعادل 18613 صفقة، بما قيمته 1781 بليون أورو⁽⁴³⁾ ، لكن مع ظهور بوادر الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية سرعان ما انتهت هذه الموجة، والتي تميزت بقصر مدتها نسبيا، حيث عرفت سنة 2008 انخفاضا حادا في قيمة صفقات الاندماج في دول الاتحاد الأوروبي لتصل إلى 961 بليون دولار⁽⁴⁴⁾ ليشمل بذلك الركود الاقتصادي كل دول العالم⁽⁴⁵⁾. وفي سنة 2015 انتعش سوق الاندماج والاستحواذ الأوروبي من جديد لتصل قيمته 1154 بليون دولار. والجدول الآتي يوضح تطور صفقات الاندماج والاستحواذ الإجمالية في الدول الأوروبية:

الجدول رقم (04): تطور عدد وقيمة صفقات الاندماج والاستحواذ الإجمالية في الدول الأوروبية.

السنوات	قيمة الصفقات (بليون أورو)	عدد الصفقات	السنوات	قيمة الصفقات (بليون أورو)	عدد الصفقات
1985	46	46	2001	833	14159
1986	81	81	2002	588	10744
1987	107	1593	2003	496	11209
1988	159	2986	2004	666	11379
1989	234	4131	2005	934	13040
1990	196	4402	2006	1401	15762
1991	148	7861	2007	1781	18613
1992	139	7395	2008	961	18309
1993	134	6663	2009	521	15675
1994	165	7363	2010	739	17499
1995	251	8944	2011	595	17680
1996	331	9092	2012	727	15777
1997	520	9715	2013	523	14505
1998	794	11010	2014	972	15914
1999	1814	14501	2015	1154	17311
2000	1586	18364	2016	785	15737

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على الموقع الإلكتروني: IMAA-institute.org:27/11/2016

3- تطور ظاهري الاندماج والاستحواذ في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (Middle East and north africa):

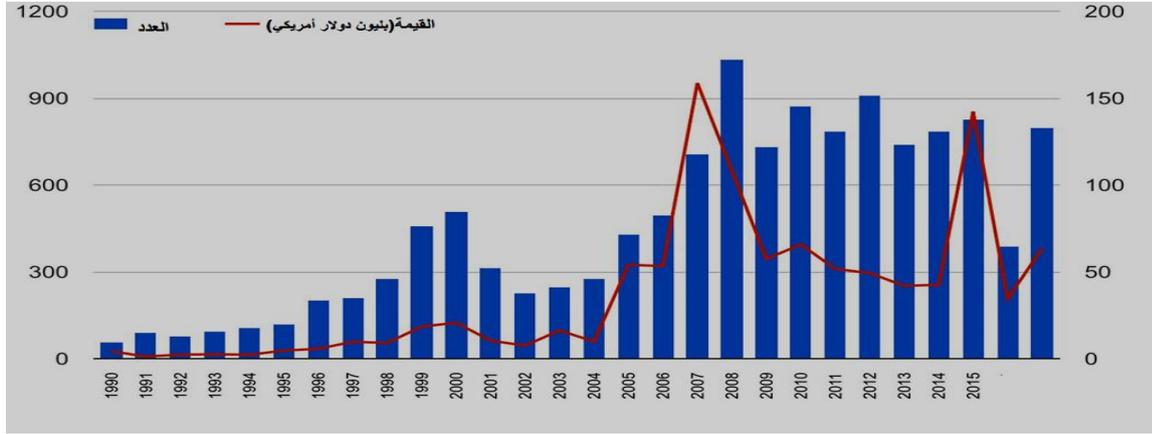
لم تقتصر حالات الاندماج على الدول المتقدمة بل شهدت الدول النامية أيضا هذه الظاهرة، وبشكل خاص مجموعة دول أمريكا اللاتينية ومنها الأرجنتين والبرازيل وفنزويلا ومجموعة دول شرق آسيا كاندونيسيا وتايلندا وكوريا الجنوبية وماليزيا هذا بالإضافة إلى بعض الدول العربية وقد كان الهدف من تلك العمليات في هذه المناطق من الدول النامية للحاق بالتقدم والتطور الاقتصاديين عن طريق اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر .

إن اعتبار عمليات الاندماج كأهم الاستراتيجيات المتبعة من قبل الشركات والبنوك العالمية في العقد التاسع من القرن الماضي للرفع من القدرات التنافسية والتصدي لمختلف أنواع الأزمات الاقتصادية والمالية ، لا يزال خيارا ثانويا بشكل عام لدى الدول العربية، فعمليات الاندماج والاستحواذ بدول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط لا زالت متواضعة سواء في عددها أو قيمتها مقارنة بمثلتها على الصعيد

الدولي، ففي حين كان معدل عدد حالات الاندماج العالمي ما يقرب أكثر من 2400 صفقة خلال التسعينيات، لم يتجاوز 150 صفقة بمنطقة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا⁽⁴⁶⁾. والشكل التالي يبين تطور صفقات الاندماج والاستحواذ في دول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط منذ 1990:

الشكل رقم (05) : تطور صفقات الاندماج والاستحواذ الكلية بدول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط

خلال الفترة (1990-2016)



Source: <https://imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions/:23/05/2016>

إن عولمة أسواق المال مقرونة بثورة الاتصالات، والمعلومات قد حتمت ارتباط أداء المؤسسات و كفاءتها، بالتوازي مع أحجامها انسجاما مع عوامل إستراتيجية طويلة المدى، بدليل الاندماجات التي حصلت في قطاعات الاتصالات و المعلوماتية ثم تبعها قطاع المؤسسات المالية و المصرفية حسب بيانات السنوات الأولى من هذه العشرية، فبالرغم من الأزمة السياسية التي مست أغلب دول المنطقة من جهة والأزمة المالية التي عصفت بكل دول العالم من جهة أخرى، إلا أن معدل صفقات الاندماج والاستحواذ في دول الشرق الأوسط ودول الشمال الإفريقي عرف تطورا ملحوظا منذ سنة 2005، ويرجع الكثير من الباحثين ذلك إلى نمو نشاط عمليات الاندماج والاستحواذ خارج الحدود والتي كان سببها النمو الاقتصادي القوي المستدام في معظم مناطق العالم وأرباح الشركات المرتفعة والضغط التنافسية التي حفزت المستثمرين لتقوية درجة تنافسيتهم بالاستحواذ على شركات أجنبية . إضافة إلى ذلك، فقد كانت ظروف التمويل بالنسبة لعمليات الاندماج والاستحواذ الممولة بالدين مواتية نسبياً رغماً عن التغيير الذي طرأ على السلوك الإقراضي منذ منتصف 2007، بسبب إعادة تقييم مخاطر الائتمان بشكل عام.⁽⁴⁷⁾

لقد تطور عدد صفقات الاندماج والاستحواذ في مناطق العالم المختلفة خلال النصف الثاني من عام 2007 ليصل إلى ذروته في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا سنة 2008 إلى 1033 صفقة، في حين بلغت قيمة الصفقات الإجمالية المبرمة ذروتها سنة 2007 لتقدر بـ 159 بليون دولار⁽⁴⁸⁾. والسبب في

ذلك يعزى إلى تلاشي الصفقات الكبيرة التي كانت سببا في طفرة هذه النشاطات خلال السنتين الماضيتين. وهو ما أدى إلى حدوث صفقات أصغر حجما إذ لجأت الشركات القوية إلى الاستحواذ على الشركات المنافسة لها والتي أنهكتها أسواق الائتمان المنكمشة.

أما سنة 2010 فقد عرفت ارتفاعا بإجمالي 875 صفقة، وقد أحرزت تونس حصة الأسد منها بإجمالي صفقات قدر بـ 535 مليون دولار مقارنة مع سنة 2010 أين تصدرت قطر القائمة بمتوسط 937 مليون دولار لستة عمليات. عرفت دول عربية أخرى ارتفاعات مثل السعودية بزيادة قدرت بـ 18% و ذلك من أصل 11 عملية خلال السداسي الأول من 2010 إلى 24 عملية خلال نفس السداسي لسنة 2011، و كذلك شهدت ذات الظاهرة كل من المغرب و لبنان حيث وصل إجمالي العمليات 29.9 مليار دولار بمنطقة (MENA) ، منها 59% منها في دول الخليج بمقدار 23.5 مليار دولار و ذلك في قطاع الخدمات المالية، الإنتاج الصناعي، العقارات، و من حيث القيمة فقد سجل القطاع المحروقات و الغاز المرتبة الأولى بـ 6 مليار دولار مقابل 7.4 مليار دولار في العقارات .

شهدت مصر و الإمارات خلال سنة 2012 أعلى معدلات النشاط من حيث الدول المستهدفة بعمليات الاستحواذ، حيث استحوذت مصر على 36 صفقة تلتها الإمارات مسجلة 33 صفقة محلية، كما سجلت الكويت أعلى قيمة للصفقات المحلية المعلنة على صعيد الدول المستهدفة بعمليات الاستحواذ بمنطقة (MENA) بواقع 9.4 مليار دولار وجاءت مصر في المرتبة الثانية مع صفقات محلية بقيمة 4.3 مليار دولار. وقد تمت اكبر صفقة استحواذ خلال نفس السنة بقطر من قبل الهيئة العامة للتقاعد والتأمينات الاجتماعية القطرية عندما استحوذت على حصة 19% من مؤسسة قطر للبتروكيم بقيمة إجمالية تبلغ 4 مليار دولار⁽⁴⁹⁾.

سجلت دول منطقة (MENA) خلال سنة 2014 أداءً قويا لصفقات الاندماج والاستحواذ حيث شهدت عدداً من عمليات الاندماج الضخمة، مع إظهار الأسواق الإقليمية قدرة على التكيف مع تقلبات أسعار النفط. حيث سجل عدد الصفقات المبرمة ارتفاعا نهاية 2014 بما يناهز 6% محققة بذلك 786 صفقة، في حين بلغ عدد الصفقات نهاية 2013، ما يقدر بـ 739 صفقة، أما فيما يتعلق بقيم هذه الصفقات ارتفعت بما يقرب نسبة 3% أي من 43 بليون دولار نهاية 2014 مقابل 42 بليون دولار سنة 2013⁽⁵⁰⁾ ، وقد كانت معظم الصفقات المعلنة في المنطقة متعلقة بالقطاعات الاستهلاكية مثل المواد الغذائية، تجارة التجزئة، الرعاية الصحية، التعليم... الخ، عموما جرت ضمن القطاعات التي لا ترتبط بشكل كبير بالنشاط الاقتصادي و التغيرات التي تحدث في أسعار النفط، لذلك من المتوقع أن يستمر هذا التوجه الايجابي نحو ارتفاع قيمة الصفقات، وقد هيمنت دولة الإمارات باعتبارها الدولة المستهدفة

في نفس السنة على أكبر الصفقات الواردة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث العدد والقيمة، مما يشير إلى ثقة المستثمرين العالميين القوية بالإمكانات الواعدة لدولة الإمارات. أما مصر فقد دخلت مجدداً سوق هذه الصفقات بقوة في عام 2014، مع توجيه العديد من الشركات متعددة الجنسيات أنظارها للاستثمار في مصر. وتشير عودة الشركات العالمية للاستثمار في مصر على المستقبل البعيد مع رؤيتهم تحسناً في استقرارها. وقد شهدت السعودية توجه عدد من الشركات العائلية المحلية إلى إعادة هيكلة استثماراتهم.⁽⁵¹⁾

لقد شهدت سنة 2015 عدة صفقات اندماج كانت فيها حصة الأسد لثلاث دول كبرى هي المملكة العربية السعودية، مصر والإمارات العربية المتحدة وقد انصبت جل الصفقات في ثلاث قطاعات أساسية هي قطاع البنى التحتية، قطاع العقارات وقطاع الخدمات المالية. ويرجع سبب انتعاش صفقات الاندماج والاستحواذ في سنة 2015 لدول الشرق الأوسط إلى ارتفاع رسوم الخدمات المالية والمصرفية وتطور الأنظمة الرقابية والضريبية من جهة أخرى.⁽⁵²⁾

خلاصة:

يعد الاندماج الاقتصادي عامة التحالف بين مختلف الشركات والبنوك خاصة واحداً من أهم المستجدات العالمية، التي لها تأثير على مختلف الأنشطة الاقتصادية نظراً للآثار والنتائج الإيجابية التي تفرزها تلك العمليات، ففي ظل المتغيرات الاقتصادية، المالية والمصرفية العالمية في إطار ما اصطلح عليه بالعولمة برزت التكتلات الاقتصادية العالمية كائناً بالوحدة الأوربية، وفتح الأسواق العالمية، فضلاً عن إقامة مناطق للتجارة الحرة، وثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وأصبحت ظاهرة التحالفات أمراً ضرورياً، كون العصر الحالي يتميز بالميل نحو الوحدات الاقتصادية والتنظيمية الكبيرة والعملاقة، وذلك نتيجة ما تفرضه متغيرات هذا العصر من محددات سواء لتقوية كياناتها الاقتصادية أو الإدارية حتى تستطيع الصمود أمام طوفان العولمة الكاسح وما يحتوي عليه من أخطار تنافسية شرسة تهدد بتدمير الكيانات والمنظمات الصغيرة. لذا سيطر على العالم ما يعرف بظاهرة الاندماج والاستحواذ الاقتصادي حتى غدا المشروع الكبير في الوقت الراهن المحرك الفعال لتحقيق التقدم الاقتصادي، وبذلك فلا سبيل أمام المنظمات والكيانات الصغيرة والمتوسطة أو حتى الكبيرة سوى أن تندمج لتكون كيانات عملاقاً قادراً على المقاومة والاستمرار في ظل منافسة شرسة سمتها الوحيدة البقاء للأقوى.

لقد أدركت الدول العربية أهمية عمليات الاندماج والاستحواذ كخط دفاعي لتعزيز قدراتها التنافسية في مواجهة التكتلات الأجنبية خصوصاً بعد أن وافقت على المستوى البنكي على تطبيق معيار كفاية

رأس المال المصرفي واستعداداً لاستحقاقات منظمة التجارة العالمية، والملاحظة الأساسية على هذه العمليات التي تجري في دول (MENA) أنها تتم بين شركات او بنوك باختلاف أحجامها بهدف الارتقاء في ترتيبها ضمن قائمة شركات او بنوك دولها، فانطلاقاً من سنة 2010 إلى يومنا هذا عرفت دول المنطقة انتعاشاً ملحوظاً في صفقات الاندماج والاستحواذ ويرجع سبب ذلك إلى عولمة أسواق المال المقرونة بثورة الاتصالات، والمعلومات والتي حتمت ارتباط أداء المؤسسات و كفاءتها، بالتوازي مع أحجامها انسجاماً مع عوامل إستراتيجية طويلة المدى. وقد احتلت قطر المرتبة الأولى في عدد الصفقات المبرمة في دول MENA للفترة (2010-2016) بعدد صفقات قدر بـ 20 صفقة والتي يعتبر جلها عبارة عن صفقات استحواذ أكثر منها صفقات اندماج. فبعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، أخذت الاندماجات تتلاشى ليعم طابع الاستحواذ على الكيانات المتعثرة لدعم المراكز التنافسية للكيانات المستحوذة.

إن عمليات الاندماج والاستحواذ في الدول العربية "دول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط" (MENA) لا زالت متواضعة سواء في عددها أو قيمتها مقارنة بمثيلتها على الصعيد الدولي، ففي حين كان معدل عدد حالات الاندماج والاستحواذ العالمي ما يقرب أكثر من 2400 صفقة خلال التسعينيات، لم يتجاوز 150 صفقة بالمنطقة، ويعزى ذلك إلى أن تجربتي الاندماج والاستحواذ في معظم دول (MENA) تجربة حديثة العهد نسبياً، باعتبارها حدثت نتيجة إعادة الهيكلة التي استدعتها برامج الإصلاح الاقتصادي، بحيث استهدفت عمليات الاندماج والاستحواذ الوصول إلى توحيد طرق التعاملات ، خفض التكاليف، رفع الإنتاجية و زيادة الأرباح كنتيجة منطقية لزيادة حجم الكيانات و بالتالي قدرتها على اجتذاب رساميل عربية و أجنبية إلى المنطقة، ولغاية الآن تبقى جل الدول العربية مفتقرة إلى القوانين الصريحة المشجعة لعمليات الاندماج والاستحواذ، فأغلبها يتم في إطار الرغبة في تنويع الأعمال والتطلع إلى العالمية.

الهوامش والمراجع:

- (1) إياد فاضل محمد التميمي، شاكر جار الله الخشالي، (2015): أثر مقومات التحالف الاستراتيجي في تحقيق النجاح الاستراتيجي - دراسة تطبيقية في البنوك العاملة في الأردن -، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال* (العدد 3)، المجلد 11، ص 644.
- (2) أبي الفضل جمال الدين محمد ابن مكرم ابن منظور الإفريقي: لسان العرب، المجلد الثاني، دار الكتب العلمية: بيروت، لبنان، ص ص 274-275.
- (3) المعجم الوسيط، (1960)، الجزء الأول، مجمع اللغة العربية: القاهرة، مصر، ص 295.
- (4) العلامة المصطفوي، التحقيق في كلمات القرآن الكريم، المجلد الثالث، 2007، ص 357.
- (5) القرآن الكريم، الآية 19، سورة المجادلة.
- (6) ابراهيم اسماعيل ابراهيم، نوفل رحمن الجوري، المسؤولية القانونية للاستحواذ على الشركات (دراسة مقارنة)، مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول، ص 9.
- (7) القانون التجاري الجزائري - القسم الرابع الاندماج والانفصال من الموقع الالكتروني:
www.joradp.dz/TRV/Acom.pdf:24/05/2014.
- (8) الجريدة الرسمية المصرية، (2003): قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم 88 لسنة 2003.
- (9) <http://www.justice.gov.ma> :25/03/2014
- (10) <http://www.coa.gov.lb/print.php?id=1604> :25/03/2014
- (11) www.bdl.gov.lb/laws/download/33/ar :04/05/2014
- (12) مالك عبلا، (1992): الجوانب القانونية والاقتصادية للدمج المصرفي، اتحاد المصارف العربي: بيروت، لبنان، ص 115.
- (13) *الجريدة الرسمية الأردنية* (العدد 4204)، الصادرة بتاريخ 15-05-1997.
- (14) محمد مجيد سليم، (2008): التقييم المحاسبي لآثار الاندماج في البنوك الأردنية، *المجلة المصرية للدراسات التجارية* (العدد 2)، المجلد 32، المنصورة، مصر، ص ص 151-152.
- (15) *الجريدة الرسمية الأردنية*، (العدد 4075)، الصادرة بتاريخ 16-10-1995، ص 13.
- (16) www.legifrance.gouv.fr :23/02/2015.
- (17) عبد الرحمان اللمتوني، (2013): اندماج الشركات بين حتمية التركيز الاقتصادي والحاجة إلى الحماية القانونية، الطبعة الأولى، دار السلام للنشر: الرباط، المغرب، ص 26.
- (18) المرجع نفسه ص 27.
- (19) احمد محرز، (1985): اندماج الشركات من الوجهة القانونية - دراسة مقارنة -، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية: القاهرة، مصر، ص 8.
- (20) حسام الدين عبد الغني الصغير، (2004): النظام القانوني لاندماج الشركات، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي: الإسكندرية، مصر، ص 15.
- (21) بن حملة سامي، (2007): مفهوم اندماج الشركات التجارية في القانون التجاري، *مجلة العلوم الإنسانية* (العدد 28)، المجلد ب، ص ص 251-250.
- (22) قانون الشركات القطري رقم 11 الصادر بتاريخ 16/06/2015 الموافق 1436/08/29 هجري، من الموقع الالكتروني:
<http://www.almeezan.qa/LawArticles.aspx?LawTreeSectionID=16901&lawId>: 22/06/2016
- (23) سميحة القليوبي، (1993): الشركات التجارية، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية: القاهرة، مصر، ص 513.
- (24) قانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية من الموقع الالكتروني:
<http://www.gcc-legal.org/LawAsPDF.aspx?country=1&LawID=3753#>:15/02/2015.
- (25) المادة 355 من قانون الشركات الفرنسي رقم 705 لسنة 1985، أنظر الموقع الالكتروني: 21/10/2015
www.conseWork.info/66355
- (26) أساور حامد عبد الرحمن، (2013): اتفاق الاستحواذ على الشركات، *مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية* (العدد 6)، المجلد 2، جامعة كركوك، العراق، ص 34.
- (27) المرجع نفسه، ص 35.
- (28) معهد الدراسات المصرفية، (2013): استحواذ الشركات، السلسلة السادسة، (العدد 2)، الكويت، من الموقع الالكتروني:
http://www.kibs.edu.kw/upload/EDAAT_Sep_2013_785.pdf :21/10/2015 .

- (29) حسان خضر، (2005): الدمج المصرفي، مجلة المعهد العربي للتخطيط (المجلد 45)، الكويت، ص 4.
- (30) ظاهر شوقي مؤمن، (2009): الاستحواذ على الشركة - دراسة نظرية وتطبيقية_، الطبعة الأولى: دار النهضة العربية، القاهرة، ص 242.
- (31) عبد الكريم جابر العيساوي، الاندماج والتملك الاقتصاديان - المصارف نموذجا -، الطبعة الأولى، مركز الإمارات للدراسات والبحوث: أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2007، ص ص 27، 28.
- (32) عبد الكريم جابر العيساوي، المصدر سبق ذكره، ص 29.
- * لقد ارتأى الباحثان تقسيم مراحل أو موجات تطور ظاهرة الاندماج والاستحواذ إلى 7 موجات على الرغم من اختلاف الكثير من الباحثين في عدد هذه الموجات وتواريخها، وقد اعتمدا في هذا التقسيم على المراجع الأكثر واقعية من جهة وعلى مدى ملاءمتها للأوضاع الاقتصادية والسياسية التي تحكم صفقات الاندماج والاستحواذ من حيث القيمة والعدد في الفترات التاريخية لكل موجة من جهة أخرى، وقد تمثلت المراجع المعتمدة في:
- Verena Kasstascher, Cary L. Cooper, Managing Emotions in mergers and acquisitions, Series editor, 2005, p 12.
 - <http://IMAA-institute.org:22/12/2015>
 - Donald M. Depamphilis, Mergers, Acquisitions, and other Restructuring Actives, Sixth edition, El sevier editor, 2012, p 17.
 - Patrick A. Caughan, Mergers, Acquisitions and corporat Restrucuring, Fifth edition, John Wiley editor, 2010, p17.
 - Chien Hsunchen, Hui Tzu Shih, Mergers and Acquisitions in China impact of wto Accession, Edward Elgar edition: UK, 2008, p 3.
 - William F Shughart and Robert D, The Random character of Merger Activity, The RAN Journal of Economics (N=4), 1984, p 500.
 - Leslie Hannah, Mergers in British Manufacturing Industry (1880-1918), Oxford economic papers (N=1), 1974, p 1. 22/12/2015
 - [http://IMAA-institute.org/m-and-a-UK-united-kingdom/:](http://IMAA-institute.org/m-and-a-UK-united-kingdom/)
 - Lena Petsa, Success Factors in Merger and Acquisitions- complexity Theory and content analysis perspectives-, Doctorat theses, Faculty of the scool of Education, Departement of Leadership Studies, the university of San Fransisco, 2007, p 20.
 - Patrik A Gauhan, Mergers, Acquisitions, and corporatate restructuring, fifth edition, John SONS, Inc: Canada, 2011, p37.
 - Horacio Shettewood, Effects of Management cultural integration on Merger and Acquisition Failures, college of Management and Technology, wolden University, Etats-Unis, 2016, p 23.
 - The seventh M and Awake- Camaya Partners :
 - www.camaya.com-br/site/files.php?id=169&idioma=espanol: 10/03/2016.
 - Shomeng Li, Do More Mergers And Acquisitions Create Value For The Firm?, Doctorat theses of philosophy, Scool of Social Science, Burnel university, London, 2015, p 6.
 - Barbara S Pettit, Kenneth R Ferris, Valuation For Mergers And Acquisitions, Second Edition, Pearson Education: New Jersey, 2013, p 5.
 - معين فندي الشناق، الاحتكار والممارسات المقيدة للمنافسة في ضوء قوانين المنافسة والاتفاقيات الدولية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع: عمان الأردن، 2010، ص 94.
 - زكريا الدوري، الاندماج والفعالية في منظمات العمال، الطبعة الأولى، دار امجد للنشر والتوزيع: عمان، الأردن، 2016، ص 17.
 - (33) Jean Louis Mechielli, Phillipe Kohler, (2000): Determinants et conséquences des fusions-acquisition, **Revue financier de gestion** (N=131), p 8.
 - (34) Vancea Mariana, (2013): Merger and Acquisition Waves From The European Union Perspective, Departement of Economics, University of Oradea, Romania, p 272.
 - (35) Jean Louis Mechielli, Phillipe Kohler, op cit, p 11.

- (36) <http://lmaa-institute.org>
- (37) Jean Louis Mechielli, Phillipe Kohler, op cit, p 11.
- (38) Vancea Mariana, op cit, p 273.
- (39) Jean Louis Mechielli, Phillipe Kohler, Op Cit, p 10.
- (40) <http://lmaa-institute.org:25/10/2016>
- (41) Vancea Mariana, Op Cit, p 277.
- (42) Jorn Kleinert Henning Klodt, (2002) : Causes and Consequences of Merger waves, **Kiel Working paper** (N=1092), Germany, p 10.
- (43) <http://lmaa-institute.org:25/10/2016>
- (44) Imaa, Op Cit.
- (45) Vancea Mariana, Op Cit, p 278.
- (46) <https://lmaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions/>:29/07/2016
- (47) صالح السحيباني ، عبد العظيم موسى، (2008): الاندماج والاستحواذ - الاضطراب المالي العالمي والفرص الجديدة- ، تقرير إدارة البحوث والاستشارات الاستثمارية لشركة الراجحي من الموقع الالكتروني:
[file:///C:/Users/2014/Downloads/InvestmentResearch\(Arabic\)%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/2014/Downloads/InvestmentResearch(Arabic)%20(1).pdf): 23/05/2016
- (48) <https://lmaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions/> :23/05/2016
- (49) ضيف روفية، (2014): أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على كفاءة المصارف-دراسة مقارنة-، المرجع سبق ذكره، ص 204
- (50) <https://lmaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions/>: 22/06/2016
- (51) <http://www.albawaba.com/ar/>: 22/06/2016
- (52) <http://www.deallawwire.com/2015/02/12/ma-in-the-middle-east-and-north-africa-growth-expected-in-2015/>: 22/06/2016