



جامعة محمد خيضر بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

السنة الثانية ماستر تخصص إدارة استراتيجية مقياس استراتيجيات النمو والتدويل

الأستاذة/ سلاف رحال

محااضرة : استراتيجيات الاندماجات . الاستحوادات



محتوى المحاضرة

مقدمة

مفهوم الاندماج . الاستحواذ

أسباب تزايد عمليات الاندماج . الاستحواذ

الأنواع المختلفة لعمليات الاندماج والاستحواذ

لماذا تقوم المؤسسات بالاستحواذ أو الاندماج؟

صعوبات الاندماج - الاستحواذ

تنفيذ عمليات الاندماج - الاستحواذ

سلبيات الاندماج . الاستحواذ



1/ مقدمة

يتكون النمو الخارجي من التطوير عن طريق شراء الشركات التي قد تكون منافسة مباشرة، أو تنتمي في حالة عمليات التنويع إلى قطاع نشاط آخر. على الرغم من فشل العديد من المعاملات والدراسات التي تظهر أنه في الغالبية العظمى من الحالات لا تخلق عمليات الاستحواذ قيمة لمساهمي الشركة المقتناة، تستمر عمليات الاندماج والاستحواذ في الازدياد.

1/مقدمة

يمكن للشركة أن تلجأ نحو الاستحواذ في حال عدم إمكانية الحصول على تقنية محددة أو المهارات البشرية الضرورية لأعمالها من خلال قنوات بديلة كالتحالفات والشركات أو المشاريع المشتركة مع أطراف أخرى."وعادة ما تكون عمليات الاستحواذ مرتفعة التكاليف إلى جانب كونها معقدة للغاية مما يشكل عبئاً على كاهل الشركات، وبالرغم من هذه المعطيات، إلا أن الرؤساء التنفيذيين يقعون باستمرار في "فخ" الاستحواذ والاندماج دون أخذ الخيارات الأخرى بعين الاعتبار، وذلك نتيجة عدة عوامل منها ضغوط الإدارات العليا أو بسبب التنافس مع باقي الشركات في السوق، على سبيل المثال، يمكن أن يُطلب من رئيس تنفيذي أن يحقق نمواً سنوياً في حجم أعمال الشركة بنسبة 20 %، لذا فإنه ينظر إلى الاستحواذ كأسرع طريقة لتحقيق ذلك الهدف، وفي بعض الحالات، ينظر المديرون إلى عمليات الاستحواذ التي يقوم بها منافسيهم في نفس القطاع، فيقرروا اللحاق بالموجة وإتباع نفس السياسة خوفاً من تراجع مكانة شركاتهم في السوق".

2/ مفهوم الاندماج . الاستحواذ

ما هو مفهوم الاندماج . الاستحواذ ؟
وما هو الفرق بينها وبين التحالفات؟



عمليات الدمج والاستحواذ المعتبرة كعمليات نمو خارجية بدلاً من النمو الداخلي تشمل شركتين تجمعان مواردهما لتشكيل شركة واحدة فقط. هذه الخاصية الأساسية تميز عمليات الاندماج والاستحواذ عن التحالفات. في التحالفات، يحافظ الشركاء على استقلاليتهم، بينما في عمليات الدمج "يندمجون" في نفس الكيان. يمكن للشركة "الجديدة" التي تم تشكيلها على هذا النحو أن تتبنى اسم إحدى الشركات الأصلية أو أن تقرر استخدام اسم جديد.

3/ أسباب تزايد عمليات الاندماج . الاستحواذ

منذ العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، تميز سوق الاندماج والاستحواذ بثلاثة تطورات رئيسية:

تدويل العمليات ، حيث تتم غالبية عمليات الاستحواذ الآن عبر الحدود. تسير هذه الحركة جنبًا إلى جنب مع دخول دول مستثمرة جديدة مثل الصين أو الهند ؛

استخدام عمليات الاندماج والاستحواذ الأفقية التي تهدف إلى زيادة القوة السوقية ووفورات الحجم بهدف خفض التكاليف وتحسين الوضع التنافسي داخل القطاع ؛

تزايد صناديق الاستثمار أو صناديق LBO، والتي مع ذلك واجهت مكبحًا حادًا في عام 2008 مع نضوب الائتمان.



4/أنواع المختلفة لعمليات الاندماج والاستحواذ

يمكننا التمييز بين عمليات الاستحواذ وفقاً لنوع المشتري وهدفها. تهدف المعاملات التي يقوم بها ما يسمى باللاعبين "الصناعيين" إلى تحسين الوضع التنافسي للشركة من خلال استغلال تأثير الحجم أو التجميع بين أنشطة الهدف وأنشطة المشتري. في المقابل ، تهدف عمليات الاستحواذ من قبل اللاعبين الماليين إلى إعادة تقييم الشركة التي تم الاستحواذ عليها من أجل تحقيق مكاسب مالية خلال إعادة البيع على المدى القصير.

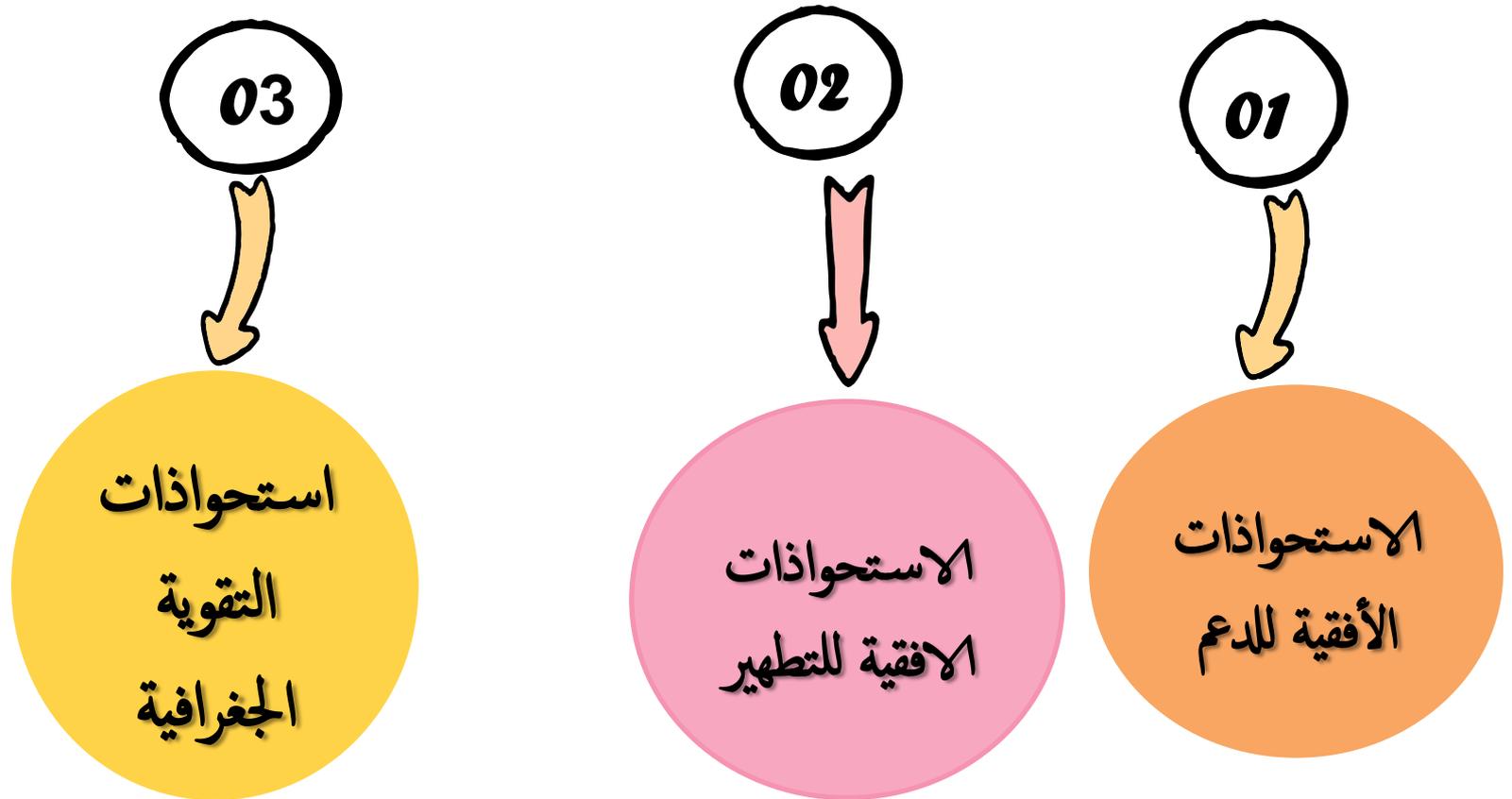
عادة ما يتم التمييز بين عمليات الدمج الأفقية (أي عمليات الدمج بين المنافسين في نفس الصناعة) ، وعمليات الاستحواذ الرأسية (التكامل بين الموردين والعملاء) وعمليات الاستحواذ على التنوع (عمليات الدمج بين الشركات العاملة في صناعات مختلفة) . من بين هذه الأخيرة ، نحدد التنوع المرتبط أو المركز بالتنوع التكتلي



4/ الأنواع المختلفة لعمليات الاندماج والاستحواذ

نستخدم تصنيفًا مختلفًا قليلاً لكي يعكس المناطق المختلفة الكامنة وراء عمليات الاستحواذ بشكل أفضل،، والذي يميز عمليات الاستحواذ الأفقية للدعم وإعادة الهيكلة، واستحواذ التعزيز الجغرافي، واستحواذ التنوع ذي المرتبط، والاستحواذ كبديل البحث والتطوير الداخلي وعمليات الاستحواذ الرأسية. ومع ذلك، نود أن نشير إلى أن عمليات الدمج والاستحواذ عادة ما تجمع بين عدة أبعاد.

4/ الأنواع المختلفة لعمليات الاندماج والاستحواذ



4/ الأنواع المختلفة لعمليات الاندماج والاستحواذ

06



الاستحواذات
الرأسية

05



الاستحواذات
كبديل للبحث
والتطوير الداخلي

04



استحواذات
التنوع
المتربط وغير
المتربط

1.4/ الاستحواذات الأفقية للدعم

تتكون عمليات الاستحواذ هذه من شراء شركات منافسة مباشرة تعمل في نفس الصناعة. إنها تسمح للشركة بتعزيز مركزها التنافسي من خلال زيادة حجمها وقدرتها على المساومة وحصتها في السوق. من خلال الاستفادة من الأحجام ووفورات الحجم المتولدة، يمكن أن تصبح الأعمال أكثر تنافسية. تتيح هذه العمليات أيضًا الحصول على علامات تجارية جديدة والتدويل بسرعة.

وبالتالي، فإن عمليات الاستحواذ أو الاندماج الأفقية تجعل من الممكن تعزيز حصة السوق، والوصول إلى مناطق جغرافية جديدة، ولكن أيضًا لتوسيع نطاق المنتجات واكتساب المهارات. في الواقع، ليس لأن الشركات تنتمي إلى نفس الصناعة فإن لديها نفس المعرفة أو نفس التكنولوجيات.

Vertical Mergers



Across Production Line

2.4/ الاستحواذات الأفقية للتطهير

تحدث العديد من عمليات الاستحواذ الأفقية في الصناعات الناضجة التي تتميز بحالة الطاقة المفرطة. هذه القطاعات، مثل صناعة السيارات أو صناعة الصلب، هي عمومًا قديمة وتستهلك رأس المال وتتكون من عدد محدود من اللاعبين الكبار. في هذا السياق، تهدف عمليات الاندماج والاستحواذ إلى ترشيد القدرات والموارد. تتيح عمليات الاندماج هذه تقليل قدرة المجموعة المشكلة وزيادة كل من الحصة السوقية والقدرة التفاوضية للمشتري في قطاع بمعدلات نمو صفرية أو سلبية، مع تحسين كفاءة العملية. تتطلب زيادة الكفاءة التشغيلية إعادة هيكلة تشمل "عمالقة" في صناعتهم وتؤدي إلى إغلاق المواقع وموجات تسريح العمال.

3.4 / الاستحواذات التعزيز الجغرافي

عمليات الاستحواذ للتعزيز الجغرافي هي عمليات أفقية تشمل شركات تنتمي إلى نفس الصناعة ولكن في مناطق جغرافية مختلفة ، تحكمها قيود استراتيجية مختلفة. تسمح لنا عمليات الاستحواذ هذه بدخول أسواق جديدة وزيادة الإيرادات مع الاستفادة من تأثيرات الحجم، من حيث المشتريات على سبيل المثال.

في حين أن الأسواق الجغرافية متميزة تمامًا، فإن نجاح هذه العمليات يعتمد على قدرة الشركة على دمج المستهدف مع الحفاظ على ثقافتها ومواردها الرئيسية (المسيرين وقاعدة العملاء الراسخة، على وجه الخصوص). هذا هو الحال مع المعاملات في قطاعات مثل وكالات الإعلان أو مقدمي الخدمات اللوجستية أو البنوك. في حالات أخرى ، يتعلق الأمر بجمع القادة الوطنيين معًا لتشكيل مجموعات ذات نطاق دولي.

4.4/ استحواذات التنوع المترابط وغير المترابط

تهدف عمليات الاستحواذ التنوع المترابط إلى توسيع النطاق الذي تغطيه الشركة من حيث المنتج أو السوق. عندما يكون لأنشطة الشركة التي تم الاستحواذ عليها روابط تقنية أو تجارية أو لوجستية مع تلك الخاصة بالمشتري ، فإن العملية تجعل من الممكن مشاركة بعض التكاليف أو المعرفة ، وهذا يعني تنفيذ أفضليات التجميع.

عندما تشمل عمليات الاستحواذ التوسعية شركات تعمل في قطاعات ليس لديها سوى القليل من القواسم المشتركة، فإننا نتحدث عن تنوع غير مرتبط أو متكامل. هذه العمليات هي جزء من استراتيجية المجموعة التي تهدف إلى تحقيق توازن مالي شامل. يمكن لأوجه التكامل المالي الموجودة بين الأنشطة المختلفة جدًا أن تمنح قوة تفاوضية متزايدة، في منطق محفظة الأعمال، تتيح عمليات الاستحواذ هذه موازنة التدفق النقدي بين الأنشطة.

5.4 / استحواذات كبديل للبحث والتطوير الداخلي

يمكن أيضًا استخدام عمليات الاستحواذ كوسيلة للوصول إلى مهارات جديدة. ثم تصبح بديلاً للبحث والتطوير الداخلي، وذلك لزيادة سرعة طرح منتجات جديدة في السوق. تتعلق عمليات الاستحواذ هذه بشكل خاص بالأنشطة كثيفة التكنولوجيا. في صناعة المستحضرات الصيدلانية، تحاول المخابر الرئيسية الآن الاستحواذ على شركات التكنولوجيا الحيوية للوصول إلى مهارات محددة ونادرة في البحث، وبالتالي لتناسب إطلاق الأدوية المستقبلية ذات الإمكانيات العالية. هذه العمليات التي تهدف إلى اكتساب المعرفة أو التقنيات تجعل من الممكن تحسين الوضع التنافسي بسرعة، بشرط دمج التقنيات الجديدة المكتسبة بشكل صحيح مع تلك الخاصة بالمشتري. هذا ليس بالأمر السهل دائمًا، بسبب الصعوبات التقنية أو المقاومة داخل فرق المشتري التي تؤدي إلى متلازمة "لم يتم اختراعها هنا". بالإضافة إلى ذلك، فإن الخطر الذي يتهدد الشركة يتمثل في إهمال قدرتها الداخلية في البحث والتطوير، مما قد يضرها على المدى الطويل



6.4/ الاستحواذات الرأسية

تتكون عمليات الاستحواذ الرأسية من شراء شركة منبع أو أسفل القطاع الذي تعمل فيه الشركة. تهدف إلى تحسين الوضع التنافسي للمشتري من خلال استيعاب المعاملات الداخلية التي تتجنب هوامش الربح المزدوجة أو تزيد من قوة السوق من خلال خلق حواجز أمام الدخول.

إن استدخال النشاط هو أن تدمج الشركة بداخله علاقة حدثت سابقًا في السوق. بالنسبة لعمليات الإنتاج، يمكن أن يحقق التكامل التقني وفورات كبيرة.

قد تشتري بعض الشركات في النهاية موردًا أو موزعًا لمراقبة التغييرات في البيئة والتقنيات والتكاليف، مما يضعها في وضع أفضل في التفاوض مع الموردين أو الموزعين الآخرين.

5/ لماذا تقوم المؤسسات بالاستحواذ أو الاندماج؟

“على عكس النمو العضوي ، فإن الميزة الرئيسية للنمو الخارجي هي سرعة التطور لأنها تتمثل في تعزيز المواقف المكتسبة بالفعل (حصة السوق ، العلامة التجارية ، التواجد الدولي) أو المهارات التي تم تطويرها بالفعل (المعرفة التكنولوجية أو الإدارية) . وبالتالي ، فإن عمليات الاندماج والاستحواذ تجعل من الممكن تحسين الوضع التنافسي ، إما من خلال اللعب على حجمها وقوتها التفاوضية ، أو عن طريق خلق قيمة من خلال تنفيذ التآزر.



5/ لماذا تقوم المؤسسات بالاستحواذ أو الاندماج؟

“

تخلق عمليات الاندماج والاستحواذ قيمة عندما ينتج عن الاندماج بين الشركتين ثروة إضافية. يمكن أن يساعد الاستحواذ أيضًا في استخراج القيمة من الهدف من خلال تحسين أداء الأعمال المكتسبة بغض النظر عن أي تأزر. نحن إذن في وضع مشابه للاستحواذ على شركة من قبل شركة أسهم خاصة.

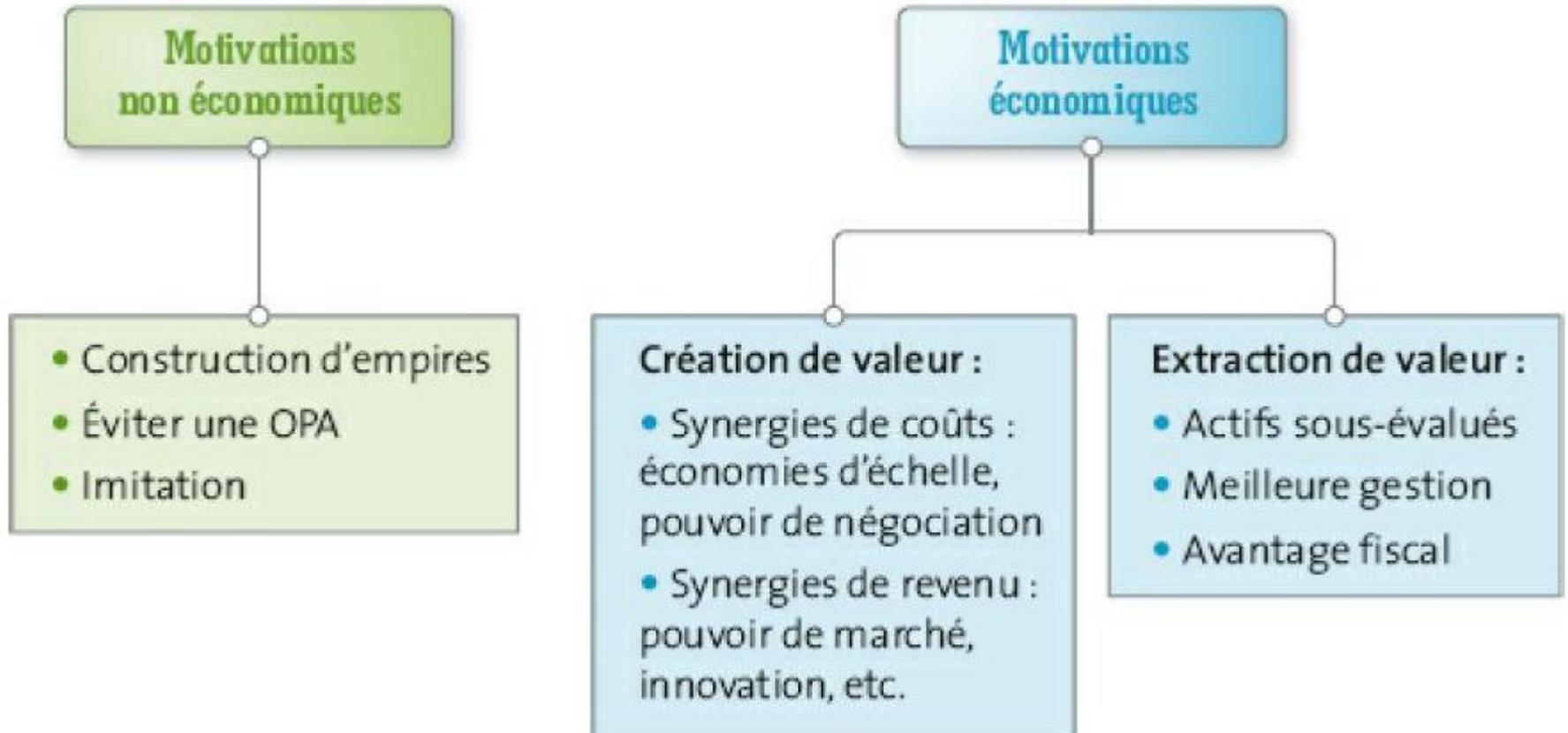
”



5/ لماذا تقوم المؤسسات بالاستحواذ أو الاندماج؟

يمكن للشركة أن تلجأ نحو سياسة الاستحواذ في حال عدم إمكانية الحصول على تقنية محددة أو المهارات البشرية الضرورية لأعمالها من خلال قنوات بديلة كالتحالفات والشركات أو المشاريع المشتركة مع أطراف أخرى." وعادة ما تكون عمليات الاستحواذ مرتفعة التكاليف إلى جانب كونها معقدة للغاية مما يشكل عبئاً على كاهل الشركات، وبالرغم من هذه المعطيات، إلا أن الرؤساء التنفيذيين يقعون باستمرار في "فخ" الاستحواذ والاندماج دون أخذ الخيارات الأخرى بعين الاعتبار، وذلك نتيجة عدة عوامل منها ضغوط الإدارات العليا أو بسبب التنافس مع باقي الشركات في السوق، على سبيل المثال، يمكن أن يُطلب من رئيس تنفيذي أن يحقق نمواً سنوياً في حجم أعمال الشركة بنسبة 20 %، لذا فإنه ينظر إلى الاستحواذ كأسرع طريقة لتحقيق ذلك الهدف، وفي بعض الحالات، ينظر المدراء إلى عمليات الاستحواذ التي يقوم بها منافسيهم في نفس القطاع، فيقرروا اللحاق بالوجة وإتباع نفس السياسة خوفاً من تراجع مكانة شركاتهم في السوق."

5/ لماذا تقوم المؤسسات بالاستحواذ أو الاندماج؟



1.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

إنشاء القيمة: إن التعاضد في التكاليف والايادات هي المبررات لعمليات الاستحواذ والاندماج لأنها تسمح بإعطاء قيمة للكيان الجديد أكثر من الشركات الفردية. ويخلق أثر التجميع في التكاليف قيمة من خلال تجميع بعض الأنشطة (التشغيلية والمساندة) لسلستي القيمة. وتستند أوجه أثر التجميع في الايرادات إلى تكامل الأصول، مما يتيح توسيع نطاق العرض والفوز بالعملاء الجدد، مثلا الترويج المشترك. وهذان النوعان من أثر التجميع يمكن أن يكونا في نفس العملية.



تحقيق وفورات الحجم والتشكيلة: تحقق عمليات

الاستحواذ وفورات الحجم عندما تكون الشركات المندمجة تعمل في نفس النشاط، تقوم الشركات المعنية بتصنيع أو تسويق نفس المنتجات ، وتمكنها الزيادة في الأحجام من خفض تكلفة الوحدة. وبالتالي فإن اقتصاديات الحجم تتعلق بعمليات الاستحواذ الأفقية وكذلك عمليات الاستحواذ على التوحيد الجغرافي



1.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

عمليات الاستحواذ ، عندما تهدف إلى التنوع ذي الصلة ، تجعل من الممكن توليد اقتصاديات النطاق ، والتي تستند إلى تقاسم الأصول من نفس الطبيعة بين الأنشطة المختلفة. وبالتالي ، فإن اقتصاديات النطاق تتكون من إنتاج مخرجات مختلفة من نفس المدخلات وتتميز عن وفورات الحجم بقدر ما يتعلق تقاسم الأصول بمنتجات مختلفة ، والتي لا يمكن استبدالها ، وبالتالي فهي ليست مباشرة. المنافسين.



1.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

رفع القدرات التفاوضية والقوة السوقية: غالبًا ما يمنح

تأثير الحجم لعمليات الاندماج والاستحواذ قوة تفاوضية متزايدة تؤدي إلى شروط أفضل من الموردين أو العملاء والموزعين. وبالتالي، فإن عمليات الدمج والاستحواذ الأفقية تقلل تلقائيًا من عدد المنافسين وتزيد من مستوى التركيز بالنسبة للاعبين الآخرين في القطاع. هذا هو السبب في وجود ما يسمى تنظيم مكافحة الاحتكار ، أكثر أو أقل تقييدًا اعتمادًا على البلد، لتجنب التركيز المفرط لقطاعات معينة من النشاط. القوة التفاوضية العالية جدًا، والاقتراب من القوة الاحتكارية أو الاحتكارية ، في الواقع تشوه المنافسة ويتم تحقيقها على حساب العميل النهائي الذي يخضع لسعر دون أي خيار آخر.

تعزز عمليات الاستحواذ العمودية أيضًا القدرة التفاوضية للشركة بقدر ما تسيطر على القطاع ويمكنها بالتالي طرد منافسيها من خلال خلق حواجز أمام الدخول أو بيعها ، على سبيل المثال ، المواد الخام بسعر جيد. أعلى من ذلك الذي تم داخلًا داخل نفس الشركة



1.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

امتلاك مواد إضافية (مكملة): يمكن أن يوفر الاستحواذ إمكانية الوصول إلى موارد أو مهارات إضافية قد يكون تطويرها داخليًا مكلفًا للغاية أو طويلًا للغاية، سواء كانت علامة تجارية، بمكانتها المحددة وعملائها، أو تكنولوجيا.

في بعض الأحيان، يمكن للشركة إجراء عمليات استحواذ لتجديد مجموعة أنشطتها ومهاراتها بالكامل وإعادة توجيه نفسها بشكل استراتيجي. الاستحواذ بطريقة ما وسيلة للبقاء أو على الأقل تغيير جذري في المواقع الاستراتيجية.



1.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

تعظيم القيمة وإعادة بيع المؤسسة المحازة: تسمح

السيناريوهات المختلفة للمشتري باستخراج قيمة الاستحواذ، أي لتناسب قيمة كامنة في الهدف ولكن لم يتم استغلالها والهدف بعد ذلك هو تحقيق مكاسب رأسمالية قصيرة الأجل عن طريق بيع الهدف كما هو أو على شكل "قطع"، خاصة إذا كانت الأخيرة مجموعة متنوعة.



الدوافع غير الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

تلعب الدوافع الشخصية للمديرين والعوامل المتعلقة بالديناميكيات التنافسية أيضًا دورًا في إطلاق عمليات الاندماج والاستحواذ.

الدوافع الشخصية للمسيرين: في عمليات الدمج

والاستحواذ، تضاف أحيانًا أسباب اقتصادية بحتة إلى دوافع طلب آخر، على سبيل المثال الوضع المهني للمديرين: أن تكون على رأس شركة أكبر ، أو أن تصبح ثريًا شخصيًا أو تحمي وظيفتك. في الواقع ، غالبًا ما يتضمن إنهاء عمليات النمو الخارجي حوافز مالية للمديرين. بالإضافة إلى ذلك ، يمنح إتمام صفقة الاندماج والاستحواذ مكانة قوية للمديرين الباحثين عن قوة إضافية وسمعة سيئة. عندما يحفزهم هذا النوع من الدوافع، يميل القادة إلى وضع مصالحهم الخاصة على مصالح المساهمين



2.5/الدوافع الاقتصادية لعمليات الاندماج . الاستحواذ

تأثير التقليد: يمكن للشركات اعتماد استراتيجيات لمحاكاة منافسيها. وهكذا نشهد موجات من الاندماجات في قطاعات معينة.



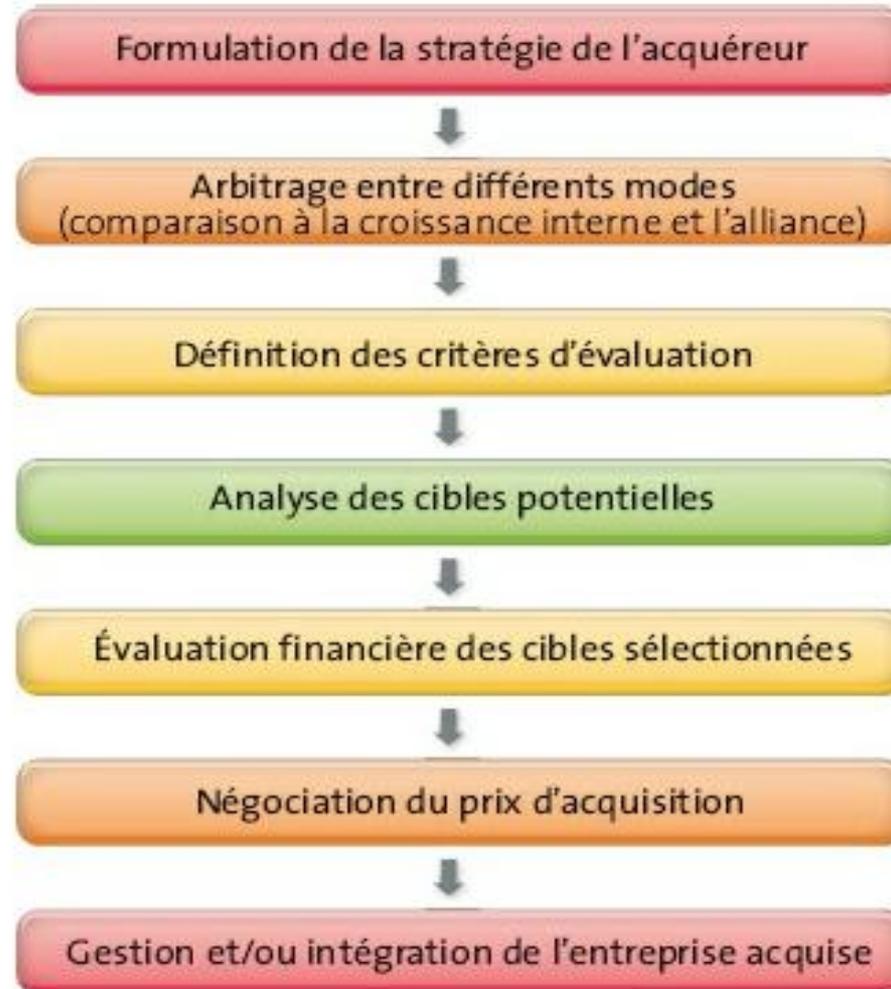
تحييد أو الهيمنة على منافس: يمكن استخدام عمليات الاستحواذ لإضعاف المنافس أو القضاء عليه. وأيضاً كبح وعرقلة دخول المنافسين بالاستحواذ من خلال شراء منافذ تسويقية يمكن أن يدخل عبرها منافسون أقوياء.



6/ صعوبات الاندماج - الاستحواذ



7/ تنفيذ عمليات الاندماج - الاستحواذ



8/سلبيات الاندماج . الاستحواذ

السؤال المطروح: هل تستطيع المؤسسة أن تحقق اندماجا أو استحواذا دون نتائج سلبية على أهدافها، تسييرها، ثقافتها؟



أظهرت الدراسات الجانب السلبي للاستحواذ، حيث فشل ما نسبته 70 % من عمليات الاستحواذ المشمولة في الدراسات، مما يؤكد على ضرورة التركيز على أهداف الشركة ووضعها في مقدمة الأولويات، ومن جانب آخر، يجب موازنة المفارقات الكامنة بين دمج العمليات والمحافظة على نمو الأعمال وذلك لتجنب إشكالية هامة تتمثل في أن الشركة قد تستحوذ على نظيرتها، لكنها قد تدمر القيمة المتوافرة في تلك الشركة بسبب محاولات الدمج المبالغ فيها.

Mergers & Acquisitions



8/ سلبيات الاندماج . الاستحواذ

لقد ساهم انخفاض قيمة أسهم الشركات مصحوباً بالتغيرات المتسارعة التي تشهدها بيئة الأعمال في زيادة عمليات الاستحواذ والاندماج، لكن يجب أن يلتزم الرؤساء التنفيذيون الحذر في مثل هذه الظروف، فعندما يكون هنا جو من عدم الثقة في الأسواق إلى جانب التغيرات السريعة في قطاع معين، يرتبك المدراء ويتجهوا بأنظارهم نحو نظرائهم العاملين في نفس المجال لكي يحددوا خياراتهم، وعوضاً عن تحليل البيانات والمعطيات الخاصة بشركاتهم والقطاعات التي يعملون بها، فإنهم يتبعون التيار السائد في السوق، وهو ما يحصل حالياً في الأسواق والذي يؤدي ذلك إلى ما يتعارف على تسميته بتأثير الدومينو، إذاً تشكل سياسة الاستحواذ والاندماج مجرد وسيلة وليست غاية بحد ذاتها، أي أنها ليست بديلاً يمكن اعتماده في الإستراتيجية المؤسسية، بل هي وسيلة لتحقيق الأهداف الإستراتيجية للشركة.

<https://www.investfort.com>



شكرا على حسن
استماعكم
ومشاركتكم



soulef.rahal@univ-biskra.dz



[soulef.rahal](https://www.facebook.com/soulef.rahal)



[soulef.rahal](https://www.instagram.com/soulef.rahal)