

الفصل الاول

التطور التاريخي للاندماج

من مظاهر النمو والتوسع في منشآت الاعمال هو الاتجاه نحو الاحجام الكبيرة وقد يتم ذلك من خلال إندماج مجموعة من المنشآت بعضها مع البعض الآخر او تملك البعض منها لمنشآت أخرى (النجار, 98 / 1999, 406)، وقد حدثت هذه العملية في سياق ظواهر تاريخية متباعدة زمنياً نسبياً .

وهناك العديد من المصادر التي تناولت هذه الفقرة من اللّحة التاريخية لعمليات الإندماج على انه لكل مصدر من هذه المصادر أسلوبه وتوجهه الخاص في ابراز هذه الفقرة بالشكل الذي يريد به الكاتب تغطيته الشاملة لهذا الموضوع وسنتطرق اليها بشيء من التفصيل :-

اولاً : ذكرت (الوطن, 2003) بتصاعد حمى الإندماج أو جنون الإندماج في قطاع الصناعة الثقيلة والتصنيع، وبات الإندماج بين الشركات هو الوسيلة الأمثل للتوسع ، وقد أثلجت هذه المسألة صدور القائمين على البنوك الاستثمارية حيث انبروا لتقديم الخدمات التي تطلبها عمليات الإندماج والاستملاك ، بل أيضاً بالترويج لها وتشجيعها ، وارتفع عدد البنوك بنسبه 40 % خلال الفترة بين عامي 1910 , 1930 ، وقدمت هذه البنوك المساعدة للشركات المحلية لتصبح اقليميه ، كما قدمتها للشركات الاقليمية لتصبح بدورها قومييه ، وكما هي الحال في عمليات الإندماج والاستملاك السائدة في عصرنا الحاضر ، فقد تم بناء اقتصاد مالي معني بالدرجة الأولى بجمع الأموال كنشاط رئيس له بدلاً من انتاج السلع .

ثانياً : وأضاف (Nobes & parker, 2000, 38) . بوجود عدة عوامل أدت إلى النمو المبكر في الولايات المتحدة الأمريكية حيث أدت بالتالي إلى التنوع في مكان آخر . ومن هذه العوامل :-

- 1- لقد قادت موجه الإندماج التي حصلت خلال القرن العشرين الى استمرار العملية التجارية بواسطة مجموعةً من الشركات .
- 2- انتشار (الشركة القابضة) (المالكة الوحيدة للاستثمارات) كمقاومة للشركة المسيطرة والتي تكون واحده من مجموعات الشركات التشغيلية .
- 3- النقصان الحاصل في المتطلبات القانونية لوثائق الموازنة للشركات القابضة والشركة المسيطرة والتي تكون واحده من مجموعات الشركات التشغيلية .
- 4- نقصان الحاجز القانوني أو الحواجز الأخرى لمستحدثات التقنيات الحديثة والنقصان في هيئة المختصين الماهرين
- 5- استخدام الانضمام لاغراض الضرائب للفترة من (1917 – 1934).
- 6- قبول واستحسان الانضمام عن طريق بورصة نيويورك للاوراق المالية

لقد حدث الانضمام في المملكة المتحدة مؤخراً ، فقد كانت الشركات القابضة غير مهمة حتى اندلاع الحرب العالمية الاولى وعلى الرغم من ان نهايات القرن شهدت موجة من الإندماجات ، فإن الإندماج بالمعنى الاصطلاحي لا يتضمن مفهوم الشركات القابضة وكذلك فأن حسابات الضرائب لا تتجه نحو اساسيات الانضمام في المملكة المتحدة .

وقد استخدمت القبض شركة صناعات نوبل (121) بصورة مألوفة والتي سمحت بالانضمام في بدايات العشرينات ، كذلك شركة (دانلوب) في الثلاثينات ، وعلى كل حال فأن الباحثين (الدوارد ووب 1984) وجدوا وثائق

انضمام المالية بسبب عدم وجود المكان الكافي لحفظ الاحتياطات السرية وتسهيل عمليات الدخل .

وبالتالي فقد نشأ الانضمام في المملكة المتحدة كوسيلة لتبني الاستثمارات بتفاصيل اكثر من موضوع الكلفة وخصوصاً في المساعدات المحلية (وحتى المجاميع العامة) التي اعفيت من احتياجات (متطلبات) الانتشار .

اما في هولندا فقد تم استخدام الانضمام في الثلاثينات وعلى اية حال فقد شاع في اغلب القارة الأوروبية .

في المانيا اصبح الانضمام اجبارياً سنة 1965 1 للشركات العامة وبهذا الحال لم تحتاج المساعدات الأجنبية باعتبارها مكنتية ذاتياً من داخل البلاد .

ثالثاً : وقد اشار (Block & Hirt, 1987, 631- 632) بوجود عدد هام من حركات الإندماج في التاريخ الصناعي للولايات المتحدة ، بدأت في أواخر عام (1980) مع تطور صناعة النفط وسكك الحديد وصناعة التبغ وصناعات الفولاذ وذروة هوس الإندماج في نهاية عام 1970 , 1980 ، وأن الموجة الاخيرة من الإندماجات لها خاصية مفيدة لأنها ذات تأثير ملحوظ في بيئة المتضامنين لعام (1980) وتتجلى اهمية حركة الإندماج الاخير في حصول الترخيص لمالك الشركات الاخرى اكثر من التوسع والامتداد خلال انتاج جديد متطور . وفيما يلي جدولاً يوضح النمو من خلال الإندماج في الولايات المتحدة للسنوات من 1975 لغاية 1984:-

جدول (1)

النمو من خلال الإندماج في الولايات المتحدة للسنوات 1975 – 1984

السنوات	عدد العمليات	نسبه التغيير	القيمة (بملاين الدولارات)	نسبه التغيير
---------	--------------	--------------	-----------------------------	--------------

1975	981	-	*	-
1976	1.145	+ 16.7%	*	-
1977	1.209	+ 5.6	*	-
1978	1.452	+ 20.1	*	-
1979	1.	+5.3	\$ 33.964 .9	-
1980	1.574	+ 2.9	32. 407 .4	- 4.6 %
1981	2.326	+47.8	67.545.8	+108.4
1982	2.295	- 1.3	64.358.7	- 4.7
1983	2.336	+1.9	51.840.9	- 19.4
1984	2.946	+26.0	124.027.5	+139.6

Source : Block , & Hirt , “Foundations of financial management” , 4th , ed., U. S.A, 1987 , 633 .

رابعاً: وذكر (Eiteman, stonehill, moffett & kwok, 1999, 495) عن ما تميزت به الثمانينيات من هذا القرن بفيض من عمليات الإندماج بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية مع الشركاء الوطنيين والاجانب ، ولقد لعبت التحالفات السياسية دوراً مهماً في هذه الفعالية ففي عام 1992 أكمل الاتحاد الاوربي السوق الداخلية والتي حفزت الكثير من المستثمرين كالشركات الامريكية و اليابانية على التسابق لأخذ مواقع مهمة في هذا السوق التابع للاتحاد الأوربي. وأن قيمة الدولار الامريكي اصبحت ضعيفة نسبياً عن قيمته في سوق البورصة الامريكي ، وبعدها اصبحت عروض التنمية الأمريكية طويلة الأجل جديدة ، ولقد حث الوضع السياسي الأمان في الولايات المتحدة على زيادة فرص التعهد المالي للشركات الامريكية من قبل الشركات الأجنبية وخصوصاً الشركات في المملكة المتحدة واليابان وبالعكس ، أن هذا الميل يمثل التقافاً في التاريخ والذي من خلاله أصبحت الشركات الأمريكية البائع الحر للشركات الاجنبية بعدما كانت المشتري الحر لهذه الشركات.

خامساً: وذكر (weston, Besley & Brigham, 1996, 749 –750) حول وجود أربع موجات

إندماج رئيسية في الولايات المتحدة الأمريكية وهي على النحو التالي:-

الموجة الاولى

في اواخر القرن التاسع عشر : وذلك عندما حصلت الإندماجات في مجالات متعددة مثل النفط والحديد والتبغ والصناعات الاساسية الاخرى .

الموجة الثانية

فقد حصلت خلال العشرينات من القرن الماضي ، شهد خلالها سوق الاسهم ارتفاعاً في الاسعار ساعد مالياً على ترويج عمليات الانضمام للشركات في عدد من الصناعات بضمنها : الخدمات والاتصالات والآليات.

الموجة الثالثة

فقد حدثت في الستينات ، عندما تكتلت واختلطت الشركات ضمن ثورة من الإندماج .

الموجة الرابعة

لقد بين الاحصاء ان موجة الإندماج الاخيرة تعد اكبر موجه شهدها التاريخ . والجدول (2) يبين خمسة إندماجات كبيرة في الولايات المتحدة وآخر إندماج حدث خلال منتصف الثمانينات ، وقبل سنين ازدادت فعاليات الإندماج بصورة واضحة ، وهذا يُعد كشف لميل الشركات الى هذه الفعاليات والذي سيستمر على الاقل سنتين او ثلاث او اكثر. مثال ذلك في عام 1993 ، اصبحت القيمة الكليه للإندماج تقريباً تساوي (147) بليون دولار ، وكانت اكبر فعاليه منذ عمليات سنة 1988 وهذه القيمة ازدادت بمقدار 58 % أي اصبحت اكثر من 232 بليون دولار عام 1994 . كذلك يبين جدول (3) حجم الإندماج المنفرد الذي شهد نمواً في عام 1994 ، فهناك (51) إندماج بقيمة (1) بليون دولار أو أكثر وكان في عام 1993 يصل الى (23) بليون دولار ، وفي عام 1995 ظهرت خطورة نقصان حجم فعالية الإندماج في الربع الأول من عام 1995 التي كانت اكثر من 75 بليون دولار . وكانت الزيادة قدرها %

36 من تلك التي حدثت في الربع الأول من عام 1994 وهي الاعلى منذ الربع الأول لعام 1989 .

جدول (2)

الإندماجات الخمسة الكبرى في الولايات المتحدة (ببليون من الدولارات)

ت	الشركات	السنة	القيمة	نوع المعاملة التجارية
1	ATXT-Mc-caw cellular	1994	\$18.9	Acquisition for stock and Assumption for debt .
2	Time- warner	1989	14.0	Acquisition for cash , stock and debt
3	Chevron - Gulf	1984	13.3	Acquisition for cash .
4	PhiHp Morris-kraft	1988	12.9	Acquisition for stock
5	Bristor myers - sauible	1989	11.5	Acquisition for stock
6	Texaco – Getty	1984	10.1	Acquisition for stock and notes .

Source : weston, Besley, & Brigham, “Essential of managerial finance” , 4th, ed. , U.S.A , 1996 , 750

جدول (3)

الإندماجات الكبيرة في الولايات المتحدة في سنة 93 , 1994

الشركات المندمجة خلال عام 1994	القيمة	الشركات المندمجة خلال عام 1993	القيمة
AT&T-Mc caw cellular	18.9\$	Merck-Medco containment	\$6.2
Viacom - paramount	9.6	Columbia Heath carefully Galen Heath care .	4.2
Amercian Home produets American cyanamid	9.3	Sprint - centel	4.0
Vlacom – Biock buster	8.0	Primerica - Travelers	4.0

Ent columbia Heath care			
HcA – Hospital corp	5.6	Hanson – cluantum chemical	3.2

Source : weston, Besley, & Brigham, "Essential of managerial finance" , 4th, ed. , U.S.A , 1996 , 750 .

كذلك نلاحظ من الجدول السابق أنه حصلت إندماجات عديدة في سنتي 93, 1994 بسبب ان الشركات المملوكة غير ذات جدوى او قيمة او كونها فاشلة اقتصادياً وغير قادرة على القيام بأعمالها بأدنى التكاليف. ولذا تقوم الحكومة باصلاح انظمتها وتلافي مقاييس الخلل الذي من شأنه ايجاد سبب رئيس لحدوث الإندماج لاعادة عافيتها في جميع المجالات ومزاولة نشاطاتها الصناعية واستمرارها بالمستقبل.

سادساً: وقد اورد (Ross, westerfiled & Jordan, 1998, 710) عن سنة 1996 التي كانت سنة لتسجيل الإندماج بمبلغ (659) بليون دولار في اعلان صفقات في الولايات المتحدة وحدها وقد شهدت صناعة الاتصالات اهتماماً عالمياً ، فـ قـ د انـ دمـ جت شـ ركة (بل ابنلايك) مع (تايكس) بصفقة مقدارها 21.3 بليون دولار والتي ربطت مع الاتصالات البريطانية (plcs) بتملك قدرة 20.1 بليون دولار تملك لاتصالات (MCI). أما الاعلان الكبير الهام تضمن تملك (بونينغ) لـ (ماكدونال دوغلاس) بمبلغ (14) بليون دولار، وشراء (جوليت) لـ (دوراسيل) بمبلغ 7.9 بليون . وكل الفعاليات هذه قد طرحت عدة اسئلة منها : لماذا تختار الشركة الإندماج مع او اكتساب مع شركة اخرى؟ وكيف يحدث مثل ذلك؟ وسيتم في هذا الفصل التعرف على الاجابة حول هذين السؤالين .

سابعاً: واخيرا فقد تناول (ربيع, 38,2000- 43) حدوث عملية الإندماج في سياق ظواهر تاريخية متباعدة زمنياً و نسبياً ، وكانت الأولى منها في بداية القرن

العشرين ، بينما حدثت الثانية في الثلاثينات من القرن نفسه في حين تمت صفقات إندماجية كبرى خلال السنوات 67-1969، وشهد عقد الثمانينات والتسعينات (والأخيرة منها على وجه التحديد) نمواً كبيراً في عمليات الإندماج بين منشآت اعمال كبيرة و في صناعات مختلفة ، علماً بان مثل هذه الظواهر كانت تتزامن غالباً مع حركة نشطه لأسعار الأسهم في بورصات الأوراق المالية (Brealy & Myers,1991,846) ويوضح الجدول (4) بعض عمليات التملك بين منشآت الأعمال في قطاعات اقتصادية مختلفة خلال عقد التسعينات من القرن العشرين.

ومن الجدير بالذكر ان الصناعة المالية و المصرفية هي من بين أكبر الصناعات التي شهدت عمليات اندماجية خلال الفترة اعلاه . ففي عام (1995) بلغت قيمة الصفقات الإندماجية ما قيمته (485) مليار دولار (Turillo, 1996, 26) في حين بلغت (900) مليار دولار في عام(1999) (النجار: ، 2000، 115)، ويوضح الجدول (5) بعض عمليات الإندماج التي تمت بين أكبر المصارف العالمية من حيث رأس المال .

لقد شكلت عمليات الإندماج بين المنشآت المالية و المصرفية من ابرز سمات عولمة الأعمال المالية والمصرفية بل هي تعبير عملي عن تركيز راس المال المالي والمصرفي في الظروف الراهنة حيث يجري تعزيز القدرات التنافسية للصناعات المالية والمصرفية في امريكا واوربا و اليابان وبعض الأقطار النامية (دياب ، 2000 ، 40).

اما فيما يتعلق بعمليات الإندماج أو التملك في الأقطار العربية ، فقد اشارت بعض الدراسات المالية و المصرفية في بعض هذه الأقطار إلى أنها قد شهدت خلال السنوات الخمس الماضية عمليات إندماج أو تملك كما في السعودية و لبنان و الأردن ومصر والسودان و عمان . و الجدولان (6)

