

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة منتوري - قسنطينة -
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير

التخصص: بنوك و تأمينات
رقم التسجيل:

استراتيجية النمو المصرفي من خلال عمليات الاندماج

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

إشراف الأستاذ:
د. عبد الحق بوعتروس

من إعداد الطالبة:
ضيف روفية

أمام لجنة المناقشة

رئيسا
مقررا
عضوا
عضوا

السنة الجامعية: 2004-2005

م

يعرف الاقتصاد العالمي مجموعة من التغيرات الإقتصادية و المصرفية التي تؤثر جذريا و بعمق على أداء و نشاط المصارف، فتطور العولمة المالية و تزايد المعاملات النقدية أدى إلى تعاضد دور المصارف في التمويل، خاصة في ظل التكتلات الإقتصادية الكبرى. ففي عصر يسير بخطى واسعة نحو عولمة إقتصادية أشمل بما تتضمنه من برامج إصلاح إقتصادية عامة و مصرفية خاصة أصبح الإندماج بين الكيانات ظاهرة عادية، بل حلا لا مفر منه لضمان القدرة على الاستمرارية، و عليه عرف القطاع المالي و المصرفي العديد من عمليات الاندماج و الاستحواذ التي غيرت المهنة المصرفية من خلال خلق مصارف قوية و قادرة على تأمين أفضل للخدمات المطلوبة و بأقل التكاليف، فعمليات الاندماج (Mergers) و الاستحواذ (Acquisitions) بين البنوك هي المحرك الأول لإعادة النظر في هيكل الخدمات المالية، حيث يعرف الاندماج عامة أنه إتحاد مصالح بين شركتين أو أكثر تفقد إحداها استقلاليتها لتخلق كيان أكبر و أكفأ.

يعتبر الاندماج أحد سبل النمو الخارجي المتاحة خاصة عند عجز المصارف عن التوسع العضوي باللجوء إلى مواردها الذاتية، بالرغم مما يكتنفه من مخاطر تتطلب دراية تامة و قدرة على التسيير و خبرة عالية من أجل امتصاص قدرات متزايدة، كما يعود تزايد الاهتمام بعمليات الاندماج لما توفره من مزايا و وفورات إقتصادية، مالية و ضريبية الأمر الذي دفع العديد من الباحثين لدراسة عمليات الاندماج و الاستحواذ بشكل عام و المصرفي بشكل خاص و نذكر هنا دراسة Bercher David سنة 2000 و التي تمت على عينة 558 اندماج مصرفي تم بالسوق الأمريكي خلال الفترة الممتدة 1980-1997 و كذلك دراسة 54 عملية اندماج مصرفي داخل السوق الأوربي بين 1988-1997 و المعدّة من طرف Cybo-Ottone, Murgia, Maurizio .

لاشك أن التيار الجارف لعمليات الاندماج و الاستحواذ المصرفي في أسواق المال العالمية جعلت العمل المصرفي يشهد تطورا وتنوعا سريعا لن تتمكن البنوك الصغيرة من مواكبته داخل الحدود المحلية، كما أن المتطلبات الجديدة لاتفاقية بازل بشأن كفاية رأس المال والملاءة المصرفية تفرض مزيدا من الضغوط على البنوك ولاسيما الصغيرة منها، هذا فضلا عن أن تحرير تجارة الخدمات المالية سوف يؤدي إلى زيادة حدة المنافسة بين البنوك المحلية و البنوك الوافدة التي تمتلك قدرات مالية و تكنولوجية هائلة تمكنها من تقديم خدمات عالية الجودة و منخفضة التكاليف، مما سيؤثر على البنوك بصفة عامة و البنوك الصغيرة على وجه الخصوص.

لذلك فمن المتوقع أن تشهد الساحة المصرفية لأغلبية الدول عمليات للاندماج بين البنوك التي لم تنجح في رفع رؤوس أموالها بالقدر المطلوب، كما يتوقع أن تأخذ حالات الاندماج فى المدى القصير شكل الدمج الجبرى، أما على المدى الطويل فقد تشهد السوق عمليات الاندماج الودى (الطوعى) مع زيادة الوعى بمزايا ومكاسب هذا الأخير خاصة إذا ما تمّ وضع حوافز مالية وضريبية مشجعة للقيام بهذه الخطوة الهامة. و بما أن هناك محددات معينة تحكم عملية الاندماج، أهمها طبيعة النظام المصرفى وحجم السوق وتوافر البيئة التشريعية والتنظيمية والظروف الاقتصادية الملائمة لهذه العملية فضلا عن ضرورة اختيار التوقيت المناسب.

يعود توجه المصارف لإعادة الهيكلة عن طريق عمليات الاندماج و الاستحواذ المصرفى F&A إلى التحديات الكبرى التي يعرفها العمل المصرفى على المستوى العالمى، فهي تواجه الإقبال المتزايد نحو العولمة إضافة إلى استحقاق اتفاقيات التجارة العالمية مما يحتم على الدول المعنية السماح للمصارف الأجنبية للتغلغل داخل أسواقها المحلية، و لعل الأكد في الأمر أن المتضرر الأول هي المصارف الصغيرة التي لا تتمكن من الإستفادة من إزالة القيود والمنافسة الدولية مما يفرض على هذه البنوك عمليات الاندماج و الاستحواذ F&A كحل لتعزيز حصتها السوقية ووضعها التنافسي. فضلا عما سبق يعتبر تراجع هوامش الربحية للوظائف التقليدية في البنك من أهم دوافع البحث عن تطوير خدمات جديدة تخلق عوائد إضافية، كظهور الأدوات المشتقة و باقي الخدمات الحديثة، و عليه و حتى تتمكن البنوك من الإستفادة من مزايا و وفرات الحجم الكبير بفعل عمليات الإندماج الرأسي و الأفقي و التخفيض من المخاطر بفعل التنوع عن طريق الإندماج التكتلي تلجأ هذه الأخيرة إلى عمليات التجميع لتحقيق وفرات تشغيلية (مزايا إنتاجية و توزيعية نتيجة تجمع الخبرات الإدارية) ووفرات مالية (من خلال رفع معدل العائد على السهم).

و نظرا لأهمية عمليات الاندماج كأهم استراتيجيات النمو الخارجى و أحد السبل المتاحة أمام المصارف الصغيرة المفترقة للموارد الذاتية الكافية لتحقيق النمو يبقى الاندماج وسيلة للتوسع تسمح للبنك بتحسين الربحية و زيادة قيمة المؤسسة، لأنه يجنبها مواجهة المشاكل المالية التي تفرضها البيئة المحيطة بسبب عدم قدرة البنوك على اقتطاع حصة سوقية متزايدة عن طريق النمو العضوي أو باقى سبل و استراتيجيات النمو المتاحة، و لتجسيد الهدف الأساسي لهذه الدراسة في تقييم مدى إمكانية إصلاح القطاعات المصرفية من خلال عمليات الاندماج سنحاول عرض الإطار النظري و التطبيقي لهذا الأسلوب لنصل في الأخير إلى تحديد إمكانية عمليات تجميع داخل الجهاز المصرفى الجزائرى على ضوء مختلف التجارب العالمية في هذا الجانب، فنظرا لما يشهده النظام المصرفى الجزائرى من تحولات كبيرة و تغيرات جذرية على المستوى التشريعي و التنظيمي من خلال قانون النقد و القرض، و محاولات إصلاح البنوك، تطهيرها و رفع رأسمالها الإجتماعي و فتح المجال أمام البنوك الأجنبية. ساهمت كل العوامل السابقة الذكر في رفع المنافسة داخل السوق و التي يتوقع أن تتزايد حدتها

مستقبلا، وفي كنف مصارف هشة و متداعية و انطلاقا من كون الاندماج المصرفي يمكن البنوك من دعم قدراتها التنافسية و تعزيز حصتها في السوق المحلي ، دفعنا الأمر إلى طرح تساؤل مفاده:

ما مدى تحقيق النمو المصرفي من خلال عمليات الاندماج و الاستحواذ ؟

و حتى نتمكن من الإجابة عن هذا التساؤل الرئيسي نستعين بجملة من الأسئلة الفرعية:

- ماهي عمليات الاندماج و الاستحواذ عامة و المصرفي خاصة، مختلف مزاياه و خلفياته النظرية ؟

- ماهي شروط و محددات عمليات الإندماج و كيفية تركيبها و تسيير أخطارها ؟

- ماهي آثار عمليات الاندماج على المحيط الخارجي و الداخلي للبنك ؟

و للإجابة عن هذه التساؤلات و قبل تفصيل حيثيات الموضوع سننطلق من فرضية تقوم على أن عمليات الاندماج و الاستحواذ تؤدي إلى تحقيق اقتصاديات سلمية و اقتصاديات الحجم و ما يترتب عنها من وفورات. و للوصول إلى هدف البحث و الإجابة عن التساؤل المطروح و باعتبار أن المعلومات المراد الوصول إليها مختلفة و متميزة تم انتهاج عدة مناهج لتأطير واضح للظاهرة، فلجأنا إلى المنهج الوصفي التحليلي كحتمية فرضتها طبيعة الموضوع من خلال جمع و ترخيص حقائق عمليات الإندماج و الإستحواذ، و هذا في شكل استقرائي ننتقل فيه من العام إلى الخاص و ذلك بالتعرض إلى ظاهرة الاندماج بشكل أشمل ثم التركيز في مرحلة لاحقة على عمليات الاندماج و الاستحواذ المصرفي، كما اعتمدنا على المنهج التاريخي من خلال سرد مختلف تجارب و مراحل عمليات التجميع لكل من شمال أمريكا، أوروبا و الوطن العربي و أخيرا استعنا بمنهج إحصائي من خلال محاولة إثبات وجود اقتصاديات سلمية داخل الجهاز المصرفي الجزائري اعتمادا على المعايير الإحصائية و ما توفره من مؤشرات كمعامل الارتباط المتعدد لمحاولة تشجيع عمليات F&A بين البنوك الجزائرية.

لوصول إلى تحقيق الهدف المسطر عمدنا إلى تقسيم المذكرة إلى مقدمة، أربعة فصول وخاتمة، يتضمن الفصل الأول الإطار العام لعمليات الاندماج و الاستحواذ و هو الإطار الذي على ضوئه يتحدد تطور العمل المصرفي في ظل العولمة المالية المتزايدة، الأمر الذي فرض على البنك المفاضلة بين استراتيجيات النمو المتاحة خاصة مع المزايا التي يوفرها النمو الخارجي مقارنة بالنمو العضوي، لنصل في نهاية المبحث إلى تحديد دوافع و مبررات اللجوء للنمو الخارجي عن طريق عمليات F&A سواء تعلق الأمر بمبررات هجومية أو مبررات دفاعية كتعزيز مكانتها ضمن قطاعات ناضجة و البحث المتواصل عن الحجم الأمثل، هذا فضلا عن محاولة تضيق مجال المتدخلين الجدد. أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض ماهية عمليات الاندماج و الاستحواذ و مختلف أنظمة التجميع التي عرفتها المصارف و عليه تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلب يتعرض إلى مفهوم هذه

الظاهرة و محاولة تميزها عن باقي أشكال التجميع كالحصص الجزئية للأصول، عمليات الانقسام و حصص المساهمة الأمر الذي مكننا من تصنيف مختلف عمليات الاندماج وفق معايير مختلفة و أخيرا حاولنا تحديد الخصائص الودية و العدائية لعمليات الاندماج و مختلف أشكال السداد المستعملة، كما تضمن المبحث الثاني أغلب أنظمة التجميع المعتمدة لإعادة هيكلتها مميزين بذلك بين الاندماج، الاستحواذ، إنشاء فروع جديدة، التحالفات و اتفاقيات الشراكة.

أما خلال الفصل الثاني فقد حاولنا تركيز عملية البحث حول عمليات F&A المصرفي من خلال مبحثين، حيث خصصنا المبحث الأول لعرض الإطار النظري لعمليات F&A المصرفي و تعزيز دراسة الظاهرة بخلفياتها النظرية و مبرراتها، خاصة المرتبطة بنظرية تعظيم القيمة كالاقتصاديات السلمية و إقتصاديات الحجم، و كذا باقي النظريات كالنظرية التعااقبية و نظرية عدم تعظيم القيمة، و في آخر المبحث ركزنا على دوافع عمليات F&A المصرفي و التي تنحصر في التغييرات و التطورات التكنولوجية، تغيير القوانين و عولمة الأسواق. و حتى نتمكن من متابعة عمليات الاندماج من حيث تحقيقها عمدنا إلى توظيف مبحث يختص بالجانب التطبيقي التقني الذي يتعرض إلى تركيب هذه العمليات وفق ثلاث مراحل تبدأ بالمرحلة التحضيرية، ثم مرحلة المفاوضات و أخيرا مرحلة تسير مرحلة ما بعد الالتحام. فضلا عما سبق تم درج الجانب المحاسبي لتقبيد العملية في دفاتر الكيان الجديد، والجانب المالي لعمليات F&A المصرفي.

كما أنه نظراً لتزايد أهمية عمليات F&A المصرفي و تسارعها توجب تخصيص فصل يوضح أهم سبل إنجاز هذه العمليات، أهم آثارها إضافة إلى مخاطرها و محاذيرها من خلال مبحثين، يعتني الأول بتسيير أخطار عمليات F&A من حيث شروطها، محدداتها و أهم قواعد النجاح، في حين يركز المبحث الثاني على مختلف الآثار التي تحدثها عمليات F&A المصرفي على المحيط الداخلي لعمل البنك بالتعرض إلى أثرها على الكفاءة، و على المحيط الخارجي من خلال التعرض إلى أثرها على المنافسة و توفر تدفقات الإقراض.

أخيرا يتعرض الفصل الرابع إلى رصد التجارب المتميزة عبر العالم و مقسما إلى مبحثين، حيث يتناول المبحث الأول تطور سوق عمليات F&A المصرفي في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، أوروبا، و الوطن العربي و محاولة استخلاص النقاط الإيجابية من أهم التجارب العالمية الناجحة، أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض حالة إمتصاص داخل الجهاز المصرفي التونسي قامت بها الشركة التونسية للبنوك على مصرفين تمويين حيث قمنا بعرض أهم المراحل المتبعة لإنجاز عملية F&A، لنحاول في الأخير البحث في إمكانية اللجوء لعمليات الاندماج داخل الجهاز المصرفي الجزائري و ما سيوفره هذا الأسلوب من مزايا، و هذا ما سمح لنا بالتوصل إلى جملة من النتائج و الاقتراحات المناسبة، و هنا لا ننسى أن نوه بالمصاعب المختلفة التي واجهتنا خلال إعداد هذا العمل خاصة الندرة في المراجع التي تتناول الموضوع و تحديدا داخل الأجهزة المصرفية.

الفصل الأول: الإطار العام لعمليات الاندماج و الاستحواذ

المبحث الأول: إستراتيجيات النمو الخارجي

المبحث الثاني: عمليات الاندماج و الاستحواذ وأنظمة تجميع
المصارف.

الفصل الأول: الإطار العام لعمليات الاندماج و الاستحواذ

تعتبر عمليات التدويل المتزايدة و المتسارعة الدافع الرئيسي لاتجاه الأسواق المالية نحو العولمة، حيث تفسر التحديات التكنولوجية موجات التحالف التي عرفتها القطاعات بصفة عامة و القطاع المصرفي بصفة خاصة. فمنذ الثمانينات تزايدت العمليات المالية وعروض الشراء العمومية القسرية، حيث حازت على نقاش المختصين و المحللين و وضعت أكبر الكيانات أمام تحديات استراتيجية تفرض حتمية الإختيار بين أساليب النمو المتاحة، إما اعتمادا على مواردها الذاتية من خلال النمو العضوي الداخلي أو اللجوء إلى النمو الخارجي بمختلف أنماطه خاصة ما تعلق منها بعمليات الإندماج و الإستحواذ، و ذلك لما يوفره هذا النمط من مزايا إقتصادية (رفع السلطة على السوق، المزايا الضريبية، نمو القيمة المضافة ..إلخ) هذا من جهة، و من جهة أخرى فالمؤسسات المالية المصرفية تواجه عهد للانفتاح على الكيانات المصرفية العملاقة ضمن محيط يتسم بالمنافسة المتزايدة، الأمر الذي يحتم عليها إحراز مردودية أعلى من خلال تطوير فرص للنمو الخارجي.

فالقدررة الزائدة على الإقراض و المعدلات البنكية المرتفعة، كلاهما ساهم في غلاء الموارد البنكية المجمعمة لذلك تلجأ المنشآت المالية إلى النمو الخارجي عن طريق تنويع كبير في النشاطات و الخوض في نشاطات تختلف تماما عن العمل المصرفي، ضف إلى ما سبق أن احتمالات اللجوء إلى النمو الداخلي ضمن أغلب الأجهزة المصرفية و خاصة المتطورة منها غير واردة بسبب القدرة الزائدة للوساطة المصرفية. وعليه سنحاول عرض استراتيجيات النمو الخارجي من خلال التطرق إلى الإطار العام لعمليات الإندماج و الإستحواذ وفق المبحثين التاليين:

- استراتيجيات النمو الخارجي.
- عمليات الاندماج و الاستحواذ وأنظمة تجميع المصارف.

المبحث الأول : استراتيجيات النمو الخارجي

تعد العولمة من الظواهر الأكثر ارتباطا بالنشاط الاقتصادي عموما و النشاط المصرفي تحديدا، إذ أنها أخذت أبعاداً مصرفية عديدة حتمت على البنوك الاتجاه نحو العديد من الخيارات غير المعهودة حيث خاضت البنوك التجارية في ميادين و مجالات أكثر اتساعا لضمان مكانها و الحفاظ على مكاسبها و تعزيز فرصها المستقبلية. و سعيا وراء الإقتصاديات السلمية و إقتصاديات الحجم لم تكتفي المصارف على غرار المؤسسات الإقتصادية بالنمو الداخلي و اتجهت نحو التوسع الخارجي لما يوفره لها من مزايا يتم تفصيلها من خلال التعرض لمحتويات هذا المبحث وفق المطالب التالية:

- النشاط المصرفي في ظل العولمة.
 - استراتيجيات النمو الخارجي بين النظرية و التطبيق.
 - الدوافع و الأهداف الاستراتيجية لعمليات الاندماج و الاستحواذ.
- إذ أن انتشار العولمة على كافة المستويات، يحتم على كل مشروع اقتصادي السعي لإقتناص الفرص و تعظيم العوائد لأنه بالضرورة سوف يتأثر إن لم يؤثر في وسطه بفعل التغيرات المصرفية العالمية. J

المطلب الأول : النشاط المصرفي في ظل العولمة

ساهم التزايد المستمر للاعتماد المتبادل و تشكل الأسواق العالمية و التطورات التي شهدتها العمليات الاقتصادية من حيث الحجم و النوعية على تحقيق أحد ركائز الاقتصاديات السلمية و تطوير أحدث السبل التقنية و التكنولوجية، لـ حيث أدى ذلك لإنشاء سوق عالمية متكاملة، تقدم سلعا شاملة و تسويقا يقوم على استراتيجيات ترويجية و سياسات تسعير متطورة. (*) و لتوضيح أكثر سنسلط الضوء على هذا المفهوم " العولمة " محددين بذلك ماهيتها، خواصها و مختلف أنواعها، و نعني بذلك العولمة الاقتصادية لنصل في الأخير إلى معرفة إلى أي مدى تأثرت الأجهزة المصرفية بهذه الظاهرة.

1- العولمة و أنواعها :

يقدر الجدل الذي صاحب العولمة ونظرا لتشعب المحتويات الفكرية ظهرت كثير من التعاريف للعولمة كل حسب منظوره، لتشمل العولمة الاقتصادية كل الجوانب: إنتاجية، مالية، تكنولوجية، تسويقية وإدارية و قد استعملت في الاقتصاد فقط لشرح و تحليل التغيرات الحاصلة من خلال وقائع يمكن قياسها، و تقييمها. ^k

1-1 - ماهية العولمة الاقتصادية :

تقوم العولمة الاقتصادية في جوهرها على إنتشار المعلومات بأقل التكاليف و غياب الحدود بين الدول وزيادة معدلات التشابه و العناصر المشتركة بين المؤسسات و المجتمعات، فيعرفها صندوق النقد الدولي أنها " تزايد الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم بوسائل منها زيادة حجم و تنوع معاملات السلع و الخدمات عبر الحدود و التدفقات الرأسمالية الدولية و كذا من خلال سرعة و مدى إنتشار التكنولوجية " ^l

^l لمحسن أحمد الخضيرى، العولمة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، 2001، الطبعة الأولى، ص 37

(*) التعولم مسلك حضاري و إرادي، أما العولمة لا تعترف بالتكافؤ و لاحق القرار.

^k المرجع نفسه، ص 44

^l هايزو هوانج وس، كال واجيد، " الإستقرار المالي في إطار التمويل العالمي "، مجلة التنمية و التمويل، مارس 2002، ص 14

في حين يعرفها " فتح الله و لعلو" أنها " تعجيل و ترسيخ لظاهرة التدويل من خلال تغير نوعي لهذه الأخيرة وارتفاع في وتيرة الحركة الدولية ضمن تصاعد و تكثيف للمنافسة "،^m كما أنه هناك من ذهب إلى القول أن العولمة " هي السمة الرئيسية التي يتسم بها النظام الإقتصادي العالمي الجديد الذي بدأ في التشكل في القرن العشرين، و القائم على تزايد درجة الإعتماد المتبادل بفعل إتفاقيات التجارة العالمية، و تحول آليات السوق و تعميق الثورة التكنولوجية و المعلوماتية، التي حولت العالم إلى قرية متنافسة الأطراف تختفي فيها الحدود السياسية للدول القومية و يتفق في إطارها، الفاعلون الرئيسيون (دول، تكتلات اقتصادية، منظمات دولية و شركات متعددة الجنسيات) على قواعد للسلوك لخلق أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي و تكوين أشكال جديدة للعلاقات الإقتصادية العالمية بين الأطراف الرئيسية المكونة له، و الذي يعتبر في هذه الحالة الوحدة الاقتصادية الأساسية بكل ما فيها من متناقضات "،^ن ونظرا لكون العولمة لا تمثل مصطلحا لغويًا جامدًا يسهل تفسيره لأنها مفهوم شمولي يذهب عميقا لوصف حركة التغير المتواصلة وإحدى درجات تطور النظام الرأسمالي العالمي، حيث أدت العولمة إلى تفاعل الدول في التجارة و أسواق رأس المال بسبب تضاعف الروابط الاقتصادية، السياسية و الثقافية التي لم تقتصر على سوق السلع فحسب بل شملت سوق العمالة و رأس المال. وفي ظل هذه الظاهرة ومع إشتداد المنافسة سعت البنوك إلى إيجاد سبل التعايش لأن العولمة ستفرض عليها إما الإندماج في تيارها و إما الإضمحلال و الزوال.

1-2- خصائص العولمة:

يتميز العولمة عن غيرها من التحولات الهيكلية العديد من النقاط:

- 1- سيادة آليات السوق وإكتساب القدرات التنافسية إذ أن تغير نمط تقسيم العمل الدولي ليواكب عولمة الإنتاج و الأسواق ساعد في تعزيز آليات السوق ضمن إطار تنافسي أمثل يسمح بالإستفادة من التطورات المالية التكنولوجية بأقل التكاليف للوصول إلى أحسن جودة.
- 2- ديناميكية العولمة إذ تبرز من خلال إلغاء الحدود السياسية وسيطرة الدولة على النشاط الإقتصادي.
- 3- تزايد الإتجاه نحو الإعتماد الإقتصادي المتبادل الذي ساعد على إرتفاع عدد الأزمات الإقتصادية الخارجية و سرعة انتقالها^(*) هذا من جهة، ومن جهة أخرى فان تزايد أهمية التجارة الدولية وتضاعف درجات المنافسة أدى إلى ظهور أسواق عالمية تتنافس على المراكز الرائدة.^k

m

^ن عبد المطلب عبد الحميد، " النظام الإقتصادي الجديد"، دار النهضة المصرية، القاهرة، 1995، ص 4

^k عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 22

^(*) أزمة المكسيك و الأزمة الآسيوية 1998

4- وجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي حيث أصبح من الصعب إستقلال أي دولة بإنتاج منتج بمفردها و هو ما ساعد على ظهور تقسيم العمل داخل الصناعة الواحدة (intra- industry) و كذا التقسيم داخل السلعة الواحدة (intra-firm).

5- تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات وقدرتها على التحكم في السياسة النقدية الدولية و الإستقرار النقدي العالمي بدرجة عالية، كونها تملك حوالي ضعف الإحتياطي الدولي من الذهب والإحتياطيات النقدية الدولية.*

6 - تزايد دور المؤسسات الاقتصادية العالمية في إدارة العولمة كمنظمة التجارة العالمية في 1995 و إكمال الركن الثالث لمؤسسات النظام الاقتصادي العالمي بعد كل من صندوق النقد الدولي المسؤول عن إدارة النظام النقدي للعولمة و البنك الدولي الذي يهتم بالنظام المالي للعولمة و المنظمة التجارية التي ستهتم بطبيعة الحال بالنظام التجاري.

7- تعرضت الدول الناشئة وحكوماتها إلى تراجع كبير في تحديدها لسياساتها النقدية و المالية، إذ فرض عليها الاتجاه نحو اقتصاديات السوق و تحرير الأسواق مما أدى إلى تفهقر دور الدولة ، كما أن الإلتحاق بالمنظمات العالمية و التوقيع على الإتفاقيات الدولية وفتح كل من الحساب الجاري و حساب رأس المال أثر على اقتصاديات هذه الدول. وللتوسع أكثر سنتطرق إلى مختلف أنواع العولمة مركزين على العولمة المصرفية.

1-3- أنواع العولمة الاقتصادية :

إن التطورات المتتالية لحركة العولمة و ما صاحبها من سيطرة آليات السوق على ميكانيزمات التعامل والتطور التكنولوجي و العلمي، ساعد على ظهور أنواع عديدة لظاهرة العولمة فالملاحظة المبدئية لهذه التطورات تجعلنا نميز بين نوعين أساسيين للعولمة الاقتصادية:

- عولمة إنتاجية (الإنتاج).
- عولمة مالية.

1-3-1- عولمة الإنتاج :

لا ينتج عن عولمة الإنتاج آثار سلبية بقدر ما ينتج عن العولمة المالية ولعل أهم أسبابها الشركات المتعددة الجنسيات، و يمكن حصر هذه العولمة في محورين:

(*) حيث تستحوذ على 40% من حجم التجارة الدولية و 80% من مبيعات العالم تتم من خلالها ، كما أن إنتاج أكبر 600 شركة يخلق قيمة مضافة تتراوح بين ¼ إلى ½ من إنتاج السلع عالميا - لمزيد من التفصيل راجع عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق

أ- عولمة التجارة الدولية حيث شهدت التجارة العالمية تحريراً بنسبة 95% و حققت معدل نمو يصل تقريباً إلى ضعف معدل نمو الناتج العالمي.

ب- الاستثمار الأجنبي المباشر لئولذلك أن معدل نمو هذا الاستثمار المطبق من طرف الشركات المتعددة الجنسيات أسرع و أكبر من نمو التجارة العالمية إذ وصل في العقد الأخير من القرن الماضي إلى 12% و ذلك يعود أساساً إلى سعي الشركات المتعددة الجنسيات إلى تكوين المزيد من التحالفات الإستراتيجية فيما بينها.

1-3-2- العولمة المالية:

تعتبر العولمة الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي و التحول إلى الإنفتاح من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، حيث ساعدت جملة من العوامل على ظهورها كتصاعد الرأسمالية المالية و ظهور فوائض كبيرة لرؤوس الأموال، بالإضافة إلى الابتكارات المالية، التقدم التكنولوجي، نمو سوق السندات و إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية من خلال عمليات الخصخصة و الاتجاه نحو آليات السوق. و عليه فقد شملت العولمة المالية تحرير المعاملات التالية: ^ج

- معاملات البنوك التجارية بنوعها التدفقات نحو الداخل (الودائع) أو التدفقات للخارج (القروض و الودائع الأجنبية).

- معاملات تحركات رؤوس الأموال الشخصية (الودائع، القروض، و تسوية الديون).

ومع ذلك فتحرير كل هذه المعاملات لا يعني ترك الأمور دون رقابة، بل يضبط هذا التحرير لمعاملات رأس المال من خلال تطبيق قواعد و نظم لمعاملات العملة الأجنبية و تعزيزها بقواعد احتياطية خاصة لغير المقيمين، كما أنه يتم تحرير التدفقات طويلة الأجل قبل القصيرة، و تحرير الاستثمار المباشر قبل تحرير استثمار الحوافز المالية (الاستثمار غير المباشر).

2- العولمة المصرفية :

لقد جمعت العولمة المالية ما بين تحرير النشاط التمويلي و ما يتضمنه من مخاطر و بين تحديث النشاط المصرفي و إصلاحه، كما ترتبت عنها ضغوطات سعيًا وراء تضخيم الكيانات المصرفية و زيادة مستوى التفاعل فيما بينها، مما استوجب إحداث تطورات هائلة و تحسين كبير في سهولة و سرعة حركة التدفقات المالية و المعلومات و بذلك توفير الخدمات المصرفية اللازمة^k، و بما أن البنك لا ينمو إلا بنمو عملائه، اهتمت عولمة النشاط المصرفي بواقع و قدرة العملاء .

^ج عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص23

^ج لمزيد من التفصيل ينظر إلى عبد الحميد عبد المطلب، العولمة و إقتصاديات البنوك، مرجع سابق، ص 33

^k محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص255

2-1- مفهوم العولمة المصرفية :

يرتبط مفهوم العولمة المصرفية بمفهوم الوفرة و الإتاحة للخدمات التي تقدمها البنوك سواء المتعلقة بالودائع و القروض أو الأسهم و السندات أي الوظائف التقليدية، أو الحديثة كعقود المشتقات المعقدة التي تحتم على البنوك إثبات وجودها بفعالية و ارتباط عمل البنك بالتكامل المصرفي الذي يقوم على التخصص و تقسيم العمل للوصول إلى جودة الأداء، إذن فالعولمة المصرفية هي حالة كونية فاعلة و متفاعلة تخرج بالبنك من إطار المحلية إلى العالمية، فهي مرحلة تضع البنك أمام خيارين: فيما السعي وراء القوة و السيطرة و الهيمنة و إما تركه للتراجع و التهميش أو الإبتلاع – الإمتصاص.

2-2- أسباب العولمة المصرفية :

المحور الأول من وراء لجوء البنوك التجارية للعولمة هو السعي وراء التوسع، النمو، الإستثمار و الهيمنة العالمية و ذلك بإستعمال الأساليب التالية: الإبتلاع، الإندماج، الإزاحة للآخر و كل هذه الأشكال ساعدت على ظهورها الأسباب التالية: ^J

2-2-1- ضخامة رؤوس الأموال الدولية :

فضخامة و سرعة انتقال رؤوس الأموال يفرض على البنوك التجارية إستخدام مواردها بشكل أمثل، لأن هذه الأموال تعتبر أموال ساخنة HOTE MONEY ^k لأنها تنتقل من نشاط إلى آخر بدافع البحث عن معدلات عائد مرتفعة، و هذا ما يعرض البنوك لتحمل الآثار الناجمة عن دخولها و خروجها، فهي تؤدي إلى ارتفاع حجم الأموال السائلة الفائضة و بالتالي تدني ربحية البنك في حالة دخولها، كما قد تؤدي إلى انخفاض نسب السيولة و اضطرار البنك للجوء إلى الاقتراض من باقي المتعاملين مما يؤثر بدورها على ربحية البنك.

2-2-2- التطور المصاحب لاقتصاديات تشغيل البنوك :

أمام خيار الإبتلاع أو الزوال وسط الكيانات الكفأة القائمة على توزيع المخاطر من جهة ومزاحمة البنوك العالمية للبنوك المحلية (الانفتاح الاقتصادي)، و أمام ما تملكه البنوك الكبيرة من إمكانيات و قدرات تمويلية و خبرات من جهة أخرى، وجدت المصارف نفسها عرضة للإبتلاع و التهميش، فهي تواجه في آن واحد:

- تقليص في حجم نصيبها من السوق المحلي.

^J محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص 259

^k عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 15

- فقدانها القدرة على التأثير في السوق المحلية و انصياها لضغوطات البنوك المالية وراء البنوك العملاقة.

بالإضافة إلى اتباع البنوك المحلية لسياسات متحفظة أمام زيادة حجم المخاطر المنتظمة و غير المنتظمة في الأسواق العالمية و المحلية على حد سواء و خضوعها إلى ضوابط الرقابة و الإشراف الصادرة عن مؤسسات مختصة^(*) (لجنة بازل، صندوق النقد الدولي، بنك التسويات الدولية).

2-2-3- ضخامة الشركات متعددة الجنسيات:

حيث نمت وبشكل ملحوظ القيمة المضافة، حجم الأصول، حركة الأموال و التدفقات النقدية التي تتحكم بها.

2-2-4- المستويات العالية من التطور و التحكم الهائل في نظم الإتصال:

كما عرفت مستويات عالية من التطور فيما يتعلق بنظم الدفع و زيادة توفر العمليات الفورية حتم على البنوك التجارية:

- الاتجاه نحو الوظائف الحديثة و البحث عن سبل غير تقليدية .
- التحرر الإداري من تعدد مراكز إتخاذ القرار مع الترابط العضوي فيما بينها.

2-2-5- خروج البنوك التجارية من دائرة المحاكاة و التقليد:

أي التحول إلى سبل البحث و الابتكار من خلال الاندماج الرأسي و الأفقي لنشاطاتها على كل المستويات. J

بالرغم مما تخلفه العولمة من آثار إيجابية كتحرير التعامل في الخدمات المصرفية التي تعمل على رفع كفاية و فعالية المؤسسات و كذا تطوير الأساليب و الممارسات المصرفية باستخدام أحدث التقنيات من خلال الاستفادة من أفضل السبل الإدارية المحاسبية، وتراكم الخبرة لدى المصارف الأجنبية، إلا أنها خلقت نوع من المنافسة غير المتكافئة بين المصارف العالمية و المصارف المحلية و التي لا تزال غير مهيئة لمواجهة هذه المنافسة بفعل محدودية أحكامها و ضعف إمكانياتها الإقتصادية و تواضع خدماتها بالمقارنة بمثيلتها الدولية. وبذلك لم تعد العولمة خيارا بقدر ما هي حتمية تفرضها التطورات و المستجدات العالمية، فالإقتصاديات لم تعد تحكمها سوى القوى الضخمة القادرة على إحداث التغييرات، فقد تتطلب العولمة المصرفية شراء بنوك أخرى أو الإستحواذ عليها للقضاء على المنافسة أو السيطرة و النفوذ عليها، و هذا ما وضع البنوك أمام العديد من الخيارات: إما الإندماج أو الإختفاء بفعل الإبتلاع وبالتالي الخروج من ساحة المنافسة.

^(*) البنوك الأخرى أو المؤسسات المالية غير المصرفية أو حتى البنك المركزي وفق معدلات فائدة وتكاليف عالية

Jمحسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق، ص 261

المطلب الثاني: استراتيجيات النمو الخارجي بين النظرية و التطبيق

النمو الخارجي إحدى أهم أنماط النمو الإستراتيجي الذي يتجسد من خلال عمليات عروض الشراء العمومية OPA وعروض العمومية للإستبدال OPE، وعليه فقد ظهرت العديد من أشكال التحليل الإستراتيجية التي تتحكم فيها الإقتصاديات السلمية و إقتصاديات الحجم^k حيث أسهم الكثير من العلماء و الإقتصاديين في بلورة فكرة النمو ولعل من أهمها فكرة churchil الذي يؤكد أن المؤسسة تمر بعدة مستويات يمكن تقسيمها إلى جملة من المراحل تبدأ بمرحلة "التصميم - الإنشاء" ثم مرحلة الإستمرار التي تصل فيها المؤسسة إلى عتبة المردودية، لتليها مرحلة "المردودية - الاستقرار" حيث تسجل بها المؤسسات أرباح منتظمة، وعادة ما تقع المنشأة في مواجهة عملية المفاضلة بين التمويل الذاتي و التمويل عن طريق الإقتراض، إلا أنه عادة ما تتم أولى الإستثمارات على الصعيد الداخلي، بعد هذا تكون المؤسسة عند مرحلة الإقلاع حيث يفترض على المسيرين إما النجاح في المرحلة الإنتقالية أو الفشل و الزوال، و أخيرا مرحلة النضج. ^j

إن نمو المؤسسة يصف عادة التطور الكمي والنوعي لها في الأمد الطويل، و الذي يخضع لجملة من الأسباب: ^k

- الإقتصاديات السلمية Economie d'échelle :

تعني تقليص التكاليف مع زيادة في الإنتاج خلال الفترة الطويلة و ذلك من خلال توفر طاقات إنتاجية مهمة تؤدي إلى تقليص مباشر و آلي للتكاليف و إدراج طرق جديدة للتنظيم، تقسيم العمل، التخصص، و محاولة إمتصاص تكاليف البحث و التطوير. غير أن الحجم يطرح مشاكل كثيرة بسبب التكاليف الإضافية^(*) الناجمة عن النقل الإداري، النقل، التحويل السيئ للمعلومات، بالإضافة للمشاكل الإجتماعية (عدم تحفيز العمال، النقابات، ... إلخ).

- أثر التمهين Effet d'apprentissage :

هو العلاقة الثابتة بين حجم الإنتاج المتراكم و تكلفة اليد العاملة. ^l

- أثر الخبرة Effet d'expérience :

يمثل العلاقة بين حجم الإنتاج المتراكم و تكلفة الإنتاج للوحدة حيث كلما تضاعف حجم الإنتاج المتراكم كلما تقلصت تكلفة الإنتاج للوحدة بنسبة ثابتة.

^k Olivier Torrès-blay, " Economie d'entreprise" : Organisation et stratégie de l'ambe de la nouvelle économie, Economica, Paris, 2000, p 155

^j Olivier Torrès-blay, Op.cit , P 156

^k Bernard Martory, Michel Loni, Yvee Dupay, Francine Gespach, " Economie d'entreprise T2« édition Nathan, paris, 1993, p 169

^(*) deséconomie d'échelle

^l Jean – claud Taranddeau, Christtine, "Dictionnaire de stratégie d'entreprise", vuibert, p76-77

- أثر التداؤب (التعاضد) **Effet de synergie** :

يقصد به الامتيازات الاستراتيجية الناتجة عن التحام نشاطين أو بمعنى أصح عن عمليات الاندماج.

1- أنماط النمو :

تلجأ أغلبية المؤسسات الاقتصادية إلى النمو بشكل أو بآخر، كما أن مجالات النمو متعددة و متنوعة و تتوقف بالدرجة الأولى على الإمكانيات و القدرات المتباينة للمؤسسات و حركتها المستهدفة في السوق، و سواء تعلق الأمر بإستراتيجية التخصص أو إستراتيجيات التنويع يوجد نمطين مفضلين للنمو: النمو الداخلي و النمو الخارجي .^j

1-1- النمو العضوي (المكثف- الداخلي) :

يقصد به نمو المؤسسة ذاتها بإمكانياتها مرحليا على أساس أن كل مرحلة تتم بنجاح و تكون قاعدة للنمو المستقبلي^k كما أنه يعرف على أنه استراتيجية مخصصة لمؤسسات تركز على استثماراتها الداخلية لتطوير طاقات إنتاجية بصفة عامة،^l فالنمو الداخلي ينتج أساسا عن التطور الذاتي و التدريجي من خلال تراكم الموارد الخاصة لذلك يعتبر هذا النمو من الاتجاهات المفضلة للمؤسسات التي تسعى إلى تطبيق استراتيجيات التخصص خلال مراحل نمو نشاطها. أما في حالة استراتيجيات التنويع فإن المحددات الأساسية هي القدرة الذاتية للمؤسسة على التجديد و الإبتكار و الخوض في نشاطات جديدة.^m يركز هذا النمط من النمو على أربع استراتيجيات تسعى من خلالها المنشأة إلى الوصول إلى التوليفة المثلى لمنتج سوق و تتمثل هذه الأخيرة فيما يلي:

1- إستراتيجية إختراق السوق حيث يتم إستغلال المنتجات الحالية في الأسواق المالية بطريقة أكثر كفاءة.

2- إستراتيجية تطوير السوق المستهدف و تتعلق بالمنتجات القائمة و تسعى لإستقطاب زبائن و عملاء جدد عن طريق التنويع الجغرافي.

3- إستراتيجية تطوير المنتج وذلك بتحسين المنتج ذاته من خلال رفع مستوى الجودة و التحدي.

4- إستراتيجية التنويع وهنا تسعى المؤسسة لتطوير كل من المنتج و السوق في آن واحد و يقوم على:

^j Anonyme, "Stratégor : Politique générale de l'entreprise", Dunod, Paris, 2002, p 154

^k محمد السعيد المصري، "إدارة الأنشطة الخدمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 210

^l Olivier Torrès-blay, Op.cit ، p 161

^m Anonyme, Idem, p 154

- التنوع المتمركز (*)
- التنوع التكتلي أي مهام جديدة تركز على قواعد مختلفة من الناحية التقنية و التجارية.

1-2- النمو الخارجي (غير العضوي - إندماجي):

يعرف النمو الخارجي بأنه امتلاك و اكتساب لطاقت إنتاجية أو تجارية موجودة مسبقا ، وبذلك فالنمو الخارجي (غير العضوي) يتم إما عن طريق شراء حصة من رأسمال منشأة أخرى قائمة بهدف تحقيق تكامل (إندماج) عمودي (خلفي - أمامي) أو إندماج لتحقيق تكامل أفقي. ^J إن النمو الخارجي هو استحواذ على طاقت إنتاجية أو تجارية قائمة و التي تتجسد في شكل استثمارات مالية، وتكون عادة نقطة الانطلاق لإنشاء المجموعات. وعلى هذا الأساس فإن النمو الخارجي يسمح بتسريع النمو على اعتبار أن الوحدة المشتراة أو المستحوذ عليها قائمة مما يسهل امتلاك كفاءات جديدة للشركة الأصلية أو الحصول على قطاعات من السوق وصلت إلى مرحلة النضج. نظرا لكون النمو الخارجي هو إعادة شراء أو تحالف مع شركات أخرى فهو إحدى إستراتيجيات تخصص من خلال شراء أو الإستحواذ على منافس، و باعتباره تعامل مع كيانات ضمن نشاطات أخرى فهو إستراتيجية من إستراتيجيات التنوع و لتفصيل أكثر يمكن أن نميز بين مختلف أنماط النمو الخارجي حيث نجد النمو الأفقي، العمودي و التكتلي.

1-2-1- النمو الأفقي

يعتبر من الإتجاهات الأكثر شيوعا، تقوم فيه المنشأة بالإستثمار في مجال نشاطها أي أنها تبحث عن التطور في أسواقها و نشاطاتها المالية^k وذلك إما بالاندماج أو الإمتصاص من قبل منافسيها. فنكون بصدد نمو أفقي إذا قامت المؤسسة بالإستثمار في مجال نشاطها المالي، وعليه فالاندماج الأفقي يمثل التقارب بين المؤسسات المتنافسة أو شبه المتنافسة،^l وبذلك فهو تجميع للشركات التي تنشط في نفس المجال، فينتج عنه زيادة الربح للوحدة الجديدة بسبب إختزال التكاليف المتعلقة بالإنتاج و زيادة التحكم بقوى السوق. هذه التجميعات الأفقية تبرز أثر الاقتصاديات السلمية

(*) إنتاج منتجات متماثلة من الناحية التقنية وفق مهام جديدة لزبائن مماثلين (إنتاج منتجات مرتبطة بالتكنولوجيا)، إنتاج منتجات جديدة مماثلة تقنيا لسابقتها لتعرض لفئة جديدة من الزبائن، إنتاج منتجات جديدة تختلف تقنيا و تكنولوجيا عن المنتجات القديمة (تطوير منتجات لها علاقة بالناحية التجارية فقط).

^J Olivier Torrès-blay, Op.cit, p 161

و اقتصاديات الحجم، وكذا تعزز من سلطة السوق للمنشآت و بذلك ينتج عن إندماج شركتين تزايد المنتجات مع ثبات أو تراجع للتكاليف الثابتة مثلًا في أقسام البحث، و تعزز أثر التعاضد الذي يظهر عندما يكون إنتاج سلعتين في آن واحد أقل تكلفة من إنتاجهما كل على حدى.

وباعتبار أن الاندماج الأفقي هو اتحاد شركتان تعملان و تتنافسان في نفس النوع من النشاط و نظرًا لأن لها تأثيرًا سلبيًا على المنافسة فهو يلقي اهتمامًا كبيرًا من قبل السلطات، ولتجنب ذلك وضعت تنظيمات حكومية تثبت في طلبات الإندماج الأفقي. ^ج يعد النمو الأفقي من أسهل السبل كونه يمثل توسيع بسيط لنشاط المؤسسة، كما أن مختلف المصاعب و المشاكل الناتجة عن هذا النمط من النمو قد حلت و من السهل جدا تكييفها مع أشكال التسيير الحالية فهو من الإتجاهات الأقل من حيث التغيرات و الإضطرابات التي تعانيها المؤسسات و مع ذلك محدودية هذا النمو تتحدد من خلال درجة تمركز القطاع ووجود حدود قانونية و ضوابط اقتصادية تحتم على المؤسسات البحث عن سبل أخرى للنمو. في كثير من المجالات، يتناقص سعر التكلفة تدريجيا كلما إنتقلنا من مستوى إنتاجي إلى آخر يطلق الإقتصاديون على هذه الظاهرة الكلاسيكية مبدأ الإقتصاديات السلمية، و هو التبرير النظري لزيادة الحجم، إذ كلما زاد حجم المؤسسة كلما كان سعر التكلفة للمنتج أقل و بفضل ذلك تحقق المؤسسة مكاسب تنافسية على صعيدين:

- **الصعيد الداخلي:** ينتج عن الإقتصاديات السلمية تحديد أمثل و جيد للتكاليف الثابتة، من خلال منح المؤسسات طرق إنتاج و تقسيم للعمل لا يتحقق سوى من خلال الحجم الكبير.

- **الصعيد الخارجي:** الحجم يعزز و يدعم القدرة و السلطة التفاوضية للمؤسسة مع مورديها و كذا عملائها من خلال تمتعها بشروط مجزية مقارنة مع منافسيها الأقل حجما. ^ك

إن مبدأ الإقتصاديات السلمية يجد تطبيقه و نجاعته أكثر فأكثر ضمن قطاع السيارات، الصيدلة، القطاع المصرفي و التوزيع، غير أن ظاهرة التخفيض في التكاليف ليست نهائية، بل بمجرد بلوغ عتبة معينة للحجم هذا الإنخفاض في التكاليف يتباطأ إلى أن يختفي تماما، إذ تصبح أي زيادة للحجم يرفقها على النقيض إرتفاع في التكاليف و بذلك تصل المؤسسة إلى مرحلة "لاقتصاديات سلمية" و يصبح عامل الحجم هنا غير مر.

1-2-2- النمو العمودي (التنوع العمودي):

^ك Jean-louis Mechielli, Philippe Kohler, 'Déterminant et conséquences des fusions –acquisitions', Revue française de gestion, n° 131, 2000, p 12

^ل Anonyme, Op.cit , p 187

^ج طارق عبد العال، "إندماج و خصخصة البنوك"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 05

^ك Olivier Torrès-blay , Op.cit , p 164

تحاول المنشأة إدراك توجه حالي في أسواق أخرى قريبة أو بعيدة،^l فتوسع الشركة بالإعتماد على التمرکز الرأسي نحو المورد يقع في موضع إحتكاري يمكن من حصول هذه الشركة على عوائد المورد وبالتالي رفع الكميات المباعة، مما يسهم في إنخفاض أسعار السلع النهائية و عليه فإن التمرکز الرأسي يرفع من الفعالية الإنتاجية في صالح المستهلك^m، وهناك عدة دوافع لإعتماد الإلتحام الرأسي بين المراحل المختلفة للعملية الإنتاجية أهمها الإستفادة من إقتصاديات الإلتحام التقنية (Economie d'intégration technique)، ذلك أنه إذا كانت عملية الاندماج تجمع تقنيا بين نشاطين يقعان في مستويات مختلفة للتخصص، فإن هناك إقتصاد كبير على مستوى العملية (نقل، توزيع، تخزين). فكما يمكن أن تكون عملية الإلتحام الرأسي، قراراً استراتيجياً يسعى لرفع تكاليف مدخلات المنافس في سوق السلع النهائية و بالتالي تكاليف الإنتاج. ^k أما عن شراء منشأة تقع في مستوى خلفي، كموزع مثلاً يسمح بخلق طلب إضافي و حواجز أمام المتدخلين الجدد.

لا يعتمد الإندماج الرأسي على خلفية نظرية بعينها إلا أن الأرباح الناجمة عن هذا الإلتحام يمكن إرجاعها في إطار نظرية تكاليف الصفقات،^l و يكون إما أمامي أو خلفي يسمى كذلك هذا النمط من النمو بالإلتحام، ويعني إتساع نشاط المؤسسة ضمن كامل التخصص. فنكون بصدد التحام من الأمام أو أمامي عندما تسعى المؤسسة إلى التحكم في مستوى من مستويات الإنتاجي يلي المستوى الذي تحزره في الوقت الراهن، ونكون بصدد التحام خلفي إذا ما سعت هذه المؤسسة إلى التحكم في مستوى إنتاجي يأتي بعد المستوى الحالي لها، كضمان أو الاستحواذ على شبكات توزيع خاصة.

^mينتج عن الإلتحام سواء من الأمام أو من الخلف العديد من النتائج الهامة كالدرجة العالية من الأمان في توفير المشتريات اللازمة هذا من الأمام و بنفاذية أكبر لمنتجاتها هذا من الخلف، غير أن هذه السياسة تعرف محدوديتها بسبب حتمية الإمتلاك المستمر لمعارف جديدة، هذا فضلاً عن مواجهة المنشآت لميادين غير معهودة لها، علماً أنه يمكن الوصول إلى نفس النتائج عن طريق النمو الداخلي غير أن التوسع الرأسي يمثل أنشطة و كفاءات جديدة يكون من الصعب تطويرها داخلياً.

1-3- النمو التعاقدية:

^l Bermeman, S. pepari, " Economie de l'entreprise, Edition Organisation, Paris, 2001, p136

^m Anonyme, Op.cit , p190

^j Jean-louis Mechielli , Phillippe Kohler, Op.cit , p 13

^k Anonyme, Op.cit, p 191

^l طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 07

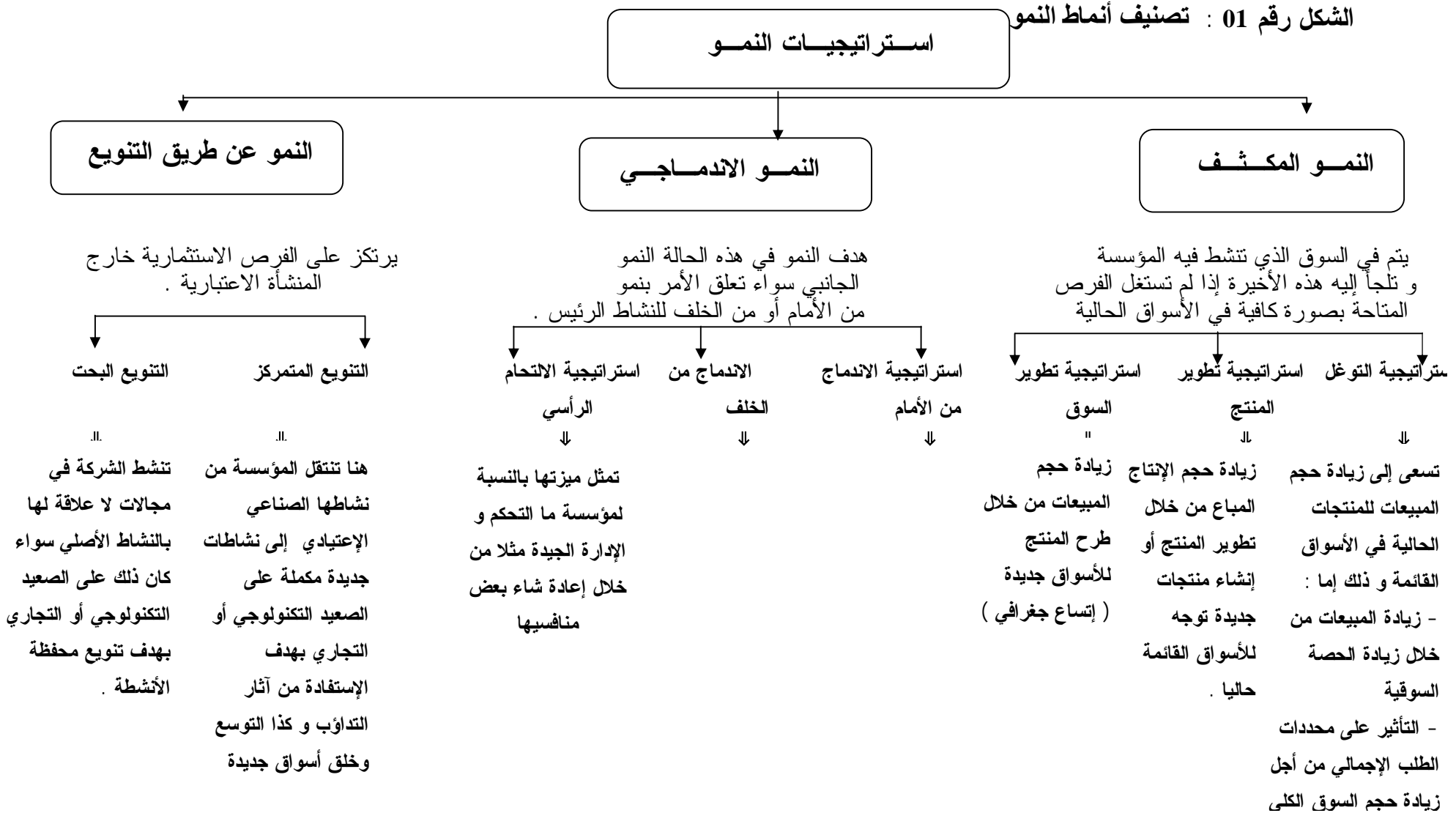
^m Olivier Torrès-blay, Op.cit , p 164

وهو نمط يتضمن تعاون وحدتين أو أكثر مستقلة قانونيا، حتى و إن كانت مرتبطة اقتصاديا، وتوجد عدة أشكال لهذا التعاون، بداية من الأشكال القديمة مثل المقاوله من الباطن و التي تمنح الشركاء أرباح التكامل الاقتصادي دون أن تكون هناك وحدة للمؤسسة، يمكن أيضا أن نذكر في هذا الصدد الرخص التي تمنح بهدف إستغلال مجال معين من مؤسسة أخرى. إن الفائدة من وراء النمو التعاقدى هو السماح لمؤسستين أو أكثر بتبادل أو تجميع مجموع الكفاءات و القدرات الخاصة.

إن عملية الاندماج المتنوع يخص الشركات العاملة ضمن أنشطة تجارية مختلفة،ⁿ ونميز هنا بين شكلين من أشكال التنوع فهناك التنوع المرتبط و " التنوع/إستحواذ" التكتلي، فالتنوع المرتبط هو تجميع بين مؤسسات لا تنتمي إلى نفس القطاع، ولكن تنشط في مجالات مرتبطة تقنيا أو تجاريا فيما بينها كالأشتراك في بعض التكاليف و الخبرة الأمر الذي من شأنه أن يعزز من السلطة على السوق و يمكن إعادة ذلك إلى إقتصاديات الحجم. أما الإستحواذ التكتلي فهو يخص تجميع منشآت تنشط في مجالات مستقلة تماما، فعلى خلاف الإندماجات التي تسعى إلى تحسين الوضع التنافسي للمنشأة، فإن الإندماج التكتلي يدرج ضمن الإستراتيجيات التعاونية (Strategy Corporate) التي تهدف إلى تحقيق التوازن المالي الإجمالي.

هناك من الإقتصاديين ما يميز بين ثلاث أنواع لعمليات الإندماج المتنوع: إندماج بغرض إمتداد المنتجات و يسمى بالإندماج متحد المركز لأنه يتعلق بنشاطات تجارية مرتبطة ببعضها البعض و إندماج بغرض إمتداد للسوق وآخر نوع يتمثل في التنوع البحث ويخص الأنشطة التجارية المستقلة تماما. بعد إستعراض هذه الأنماط يمكن أن نذكر في نفس السياق تصنيفات أخرى قريبة إلى حد كبير من أنماط النمو المذكورة أنفا نوضحها ضمن التمثيل بياني التالي، حيث نميز ثلاث أنواع لإستراتيجيات النمو: النمو المكثف، النمو الإندماجي و النمو عن طريق التنوع.

ⁿ Anonyme, Idem , p 192



2- الجانب التطبيقي لعمليات الاندماج و الاستحواذ:

إن عمليات F&A هي عمليات تجميع أو سيطرة على إدارة الشركة المستهدفة و ذلك إما بالشراء أو استبدال الأسهم، ففي حالة الاستحواذ تكون أصول الشركة المستهدفة في حوزة المشتري بطريقة غير مباشرة من خلال حيازتها و جزها، و ذلك ما يبرر حقه في الملكية لهذا الكيان المستهدف و على هذا الأساس تعتبر عمليات F&A من أهم تطبيقات النمو الخارجي إذ يؤدي إلى انتقال الشركة المستهدفة إلى إطار متعامل إقتصادي جديد وهو المستحوذ الذي يملك كل الحقوق على المؤسسة المستولى عليها.

تعتبر عمليات الاندماج و الاستحواذ F&A بمعناها القانوني العام بمثابة تطبيقات عملية تسمح بوضع استراتيجيات نمو خارجي، وهي بذلك لا تمثل في حد ذاتها استراتيجية لأن الاستراتيجية اختيارات تحدد التوجهات الكبرى لنشاط و هيكل المؤسسة نفسها. تخضع عمليات F&A إلى استراتيجيات غير دقيقة كما تعود الأخطار المترتبة عنها أساسا إلى ضعف التحكم في خصائصها: ^J

- تعتبر نصف عمليات F&A فاشلة و غالبا ما تتحمل الأطراف تكاليف جد باهضة تزيد من صعوبة تدارك الأمر.

- غالبا ما تتخذ قرارات F&A في حالات استعجالية بسبب المنافسة و التطورات، مما يؤدي إلى أخطار متكررة و سريعة، كما أنها قد تتم في ظروف تتسم فيها المعلومات الخاصة بالمنشأة المستهدفة غير واضحة، خاصة العمليات العدوانية منها و التي تتم على شركات تنشط في مجالات متعددة أو في بلد غير معروف من طرف المشتري /المستحوذ.

- بإعتبار أن عمليات F&A جد صعبة من حيث تسييرها، فهي تتطلب من المشتري القدرة على الالتزام ضمن ثقافات مختلفة، مع تجنب أخطار الهيمنة غير المشروعة و أخطار المنافسة كما تؤثر هذه العمليات على المستخدمين، إذ تشير الدراسات إلى أنه يفترض مرور ما بين 3 إلى 5 سنوات حتى يحدث الالتزام الفعلي. ^k

لقد شهدت عمليات F&A عدد هائل من التصنيفات، سواء كان ذلك وفق معايير قانونية، استراتيجية أم إقتصادية و في هذا الصدد نذكر:

- تصنيفات إهتمت بالجانب القانوني للعلاقة، بمعنى درجة السلطة (51%، 70%، 100%) و طبيعة الإدارة للوحدة المشتراة، فالأسهم قد تكون بحوزة عائلة أو مجموعة مالية، كما قد تكون موزعة كما هو الحال بالنسبة للشركات المسعرة بالبورصة.

^J Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 09

^k Olivier Meier, Guillaume Schier, " Fusions acquisitions: Stratégie, finance, management", Dunod Paris, 2000, p 08

- تصنيفات ركزت على أهداف التقارب أي الدوافع التي تدفع الشركة المنشئة للعملية بالإستلاء أو شراء مؤسسة أخرى سواء كان ذلك ناتج عن أسباب هجومية، دفاعية أو تقارب انتهازية.
 - تصنيفات تهتم بطبيعة العلاقة بين الوحدات قبل الشراء (عدوانية، ودية) أي الأسلوب المتبع من قبل المؤسسة المستحوذة من أجل إمتصاص العلاقة مع المؤسسة المستهدفة خلال فترة المفاوضات.
 - تصنيفات تهتم بالحجم - تكلفة الصفقة - القطاع و درجة التدويل و بذلك تركز على أبعاد الصفقة و نتائجها الإقتصادية و الإجتماعية.
- وبناءً على ما سبق نميز أربعة أنواع لعمليات الإدماج و الإستحواذ:
- عمليات إدماج وإستحواذ أفقية وهي عمليات تخص المنشآت المتنافسة - مجالات نشاط متقاربة (*) وهو النمط الأكثر شيوعاً، إذ تمثل أكثر من نصف عمليات المحققة في كل من السوق الأمريكي و الأوروبي.
 - عمليات إدماج وإستحواذ رأسية حيث تتوضع المؤسسات في مستويات مختلفة للإنتاج داخل الفرع الواحد، هذا النوع قد يتم من خلال سياسة إلتحام من الأمام أو إلتحام من الخلف و هذا ما يسمح بالسيطرة على سلسلة الإنتاج و ذلك إنطلاقاً من المواد الأولية إلى غاية الإنتاج النهائي.
 - عمليات إدماج وإستحواذ تمركزية و تتجه إليه المؤسسات التي تعمل في مجالات متكاملة، سعياً وراء توسيع قاعدة العملاء و توليفة المنتجات.
 - عمليات إدماج وإستحواذ تكتلية حيث تعمل المؤسسة بقطاعات لا علاقة لها ببعضها البعض، و هذا ما يسمى بالتنوع التكتلي و غالباً ما يكون المبرر من وراء الكثير من عمليات الاستحواذ.

3- مقارنة عمليات F&A و أشكال النمو الأخرى :

يعد النمو عن طريق عمليات F&A من أهم محركات النمو الخارجي التي تركز أساساً على سياسات النمو الداخلي، كما أنه يقترب من النمو عن طريق التحالف و مع ذلك لا يجوز الخلط بينهما فالخصائص ، التداعيات و كذا الأخطار المتعلقة بكل نوع ذات طبيعة مختلفة ^J.

(*) مثل التقارب بين Carrefours و Promodes

^J Jean-louis Mechielli , Phillippe Kohler, Op.cit , p10

الفصل الأول	- لعمل في نفس المجال يؤدي إلى الإستفادة من تراكم الخبرات و حسن الأداء.	- إختلال نشاط المؤسسة خاصة بسبب الإطار النظري لعمليات الاندماج و الاستحواذ تغير التوقعات أو تغير نضج السوق.
	- الحفاظ على هوية المؤسسة. - الحفاظ على إستقلالية المنشأة. - إندام و غياب إعادة التنظيم و الهيكلية. - سهل لأنه توسيع بسيط لنشاط المؤسسة. - لا يتطلب استخدام تكنولوجيا جديدة . - إمكانية التكيف مع إجراءات التسيير القائمة حيث لا تمثل التغيرات عراقيل للمؤسسة.	- صعوبة الحصول على الحجم الأمثل - فترة استعاب جد طويلة. - خطر التداؤب السلبي. - تهديد ثقافة المؤسسة.

3-1- مقارنة عمليات الاندماج و الاستحواذ مع النمو الداخلي :

غالبا ما تجد المؤسسات نفسها أمام خيارين إما زيادة و رفع رأس مالها الإنتاجي عن طريق النمو الداخلي أو الإستلاء و الإستحواذ على إدارة أصول متاحة لشركات قائمة، وبذلك تفضل اللجوء إلى النمو الخارجي، فالنمو الداخلي هو تطور تدريجي و مستمر قائم على زيادة القدرات المتوفرة أو خلق قدرات و طاقات إنتاجية أو تجارية جديدة أو التخصص من خلال سياسة التعزيز و توسيع النشاطات القائمة. على غرار بقية الأشكال الإستراتيجية يعتبر النمو الخارجي من الأنماط التي لها تأثير قوي على خلق أو تدمير قيمة المنشأة، وعليه فالإختيار بين هذين النمطين يرتبط بشكل كبير بنوع المؤسسة و الاستراتيجية المتبعة وهنا لا بد من الإشارة إلى أنه رغم الإختلاف بين النمو الداخلي و الخارجي من حيث المنطق إلا أنهما ليسا متناقضين و على العكس فهما مرتبطان، ويمكن رصد مزايا و عيوب كل نمط في الجدول المقابل:

جدول رقم (01) : مزايا و عيوب مختلف أنماط النمو

البيان	المزايا	العيوب	المؤسسة
النمو الخارجي	- سهولة الوصول إلى ميادين جديدة. - النمو نحو الخارج . - إستغلال التعاضد المتعلق بالتكلفة. - رفع سلطة على السوق و تخفيض المنافسة. - الإستقلالية عن الموردين . - تخفيض التكاليف بإلغاء هوامش الوسطاء. - مراقبة النوعية. - الإقتصاديات السلمية وآثار التداؤب	- الحاجة إلى رؤوس أموال ضخمة. - إشكالية التوفيق و التحكم في الأنشطة المجمعة . - تكلفة التحام النشاطات. - التأثير النفسي للعملية على المحيط الإجتماعي و الثقافي و التسيري للوحدات. - إعادة تنظيم المؤسسة . - السلبيات الناجمة عن الحجم.	الشركات العالمية. و الشركات التي تفضل التنوع أو الإلتحام الرأسي.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

Olivier Meier, Guillaume Schier, "Fusions acquisitions: Stratégie, finance, management", Dunod Paris, 2000 et Anonyme, "Stratégor : politique générale de l'entreprise", Dunod, Paris, 2002

3-2- مقارنة مع النمو القرين Conjoint :

إلى جانب كل من النمو الداخلي و الخارجي يوجد نمط آخر للنمو ينشأ من خلال التعاونيات والتحالقات بين المنشآت، نقصد بذلك النمو القرين أو التحالف (Association) ولعل ما يهمنا من بحثنا هذا هو الحديث عن أشكال التحالف بين المؤسسات الأقرب إلى عمليات F&A، أي النمو عن طريق وحدتين لشركة جديدة (فرع مشترك) من أجل تحقيق أهداف إستراتيجية مشتركة، يتعلق الأمر هنا بتحالف استراتيجي (حصص رأسمال) و ليست اتفاقيات مضبوطة كما هو الحال بالنسبة للمقولة من الباحثين. هذا النمط من النمو يذكرنا في الواقع بالنمو عن طريق الاستحواذ، محددين العلاقة في إطار شكلي يمنح بذلك لكلا الشريكين مزايا تتعلق بحجم الوحدة الجديدة (تخفيض التكاليف أو بمعنى أصح الإقتصاديات السلمية) والجمع المشترك للموارد، فالتحالف يسمح للمنشآت بتحقيق ما لم تستطيع تحقيقه كل واحدة على حدى. على الرغم من ذلك فإن التحالف عن طريق إنشاء شركة أو فرع مشترك، يختلف عن النمو عن طريق F&A في النقاط التالية: ^J

- التحالف عن طريق إنشاء فرع مشترك قائم على التوليف بين الوسائل الخاصة للطرفين من أجل تطوير نشاط جديد في حين أن عمليات F&A تتميز بالسيطرة على الإدارة لوسائل الإنتاج النشطة فعلا.
- التحالف عن طريق إنشاء فرع جديد يتميز بغياب نظام السلطة الواحد، ففي التحالف بفرع مشترك يشارك الأطراف في إدارة الوحدة الجديدة و تساهم بشكل ملحوظ في إتخاذ القرارات عن طريق حقها في التصويت.
- إن الفصل في تصادم المصالح أكثر صعوبة إذا ما تعلق الأمر بالتحالف عن طريق فرع مشترك، ففي إطار التحالف الإستراتيجي، ليس من الضروري الإستغناء عن الرغبات و المساعي الانتهازية التنافسية، ففي كثير من الحالات يقترب التحالف من أشكال التنافس و الصراعات المستترة (الخفية) إذ يمكن أن تكون سلاح تنافسي موجه لإستدراج الشريك إلى الفخ.
- عند التحالف عن طريق فرع مشترك يحتفظ كل متحالف بجانب من الاستقلالية رغم الإتفاق المبرم بشرط أن تبقى (الأطراف المتعاقدة) منافسة لباقي المتعاملين في السوق.
- أن التحالف عن طريق الفروع المشتركة يعطي الحرية للأطراف المتعاقدة للعدول عن الإتفاق و بحرية، وبطبيعة الحال هذا لا يخفض من حجم التكاليف التي يتكبدها كل طرف كما أن درجة الحرية المتوفرة خارج التحالف تجعل من الأمر غير سهل للشركاء.

^J Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit, p 12

المطلب الثالث: الدوافع و الأهداف الاستراتيجية لعمليات F&A

توجد العديد من الأسباب التي تدفع المؤسسات للإندماج مع منشآت أخرى أو شرائها وذلك سعياً وراء زيادة السلطة، أو محاولة الاستفادة من المزايا الضريبية و القيمة المضافة الناتجة عن الاتحاد، هذا بالإضافة إلى كون عمليات النمو الخارجي مصدراً لتمويل منخفض التكلفة،^k و التي سيتم تفصيلها من خلال الدوافع الهجومية والدفاعية:

1- المحرضات و الدوافع الاستراتيجية الهجومية:

يتعلق الأمر هنا أكثر ما يكون بالعمليات التي يكون الهدف من ورائها تحسين المراكز التنافسية للمنشآت من خلال استغلال وتنمين خصائص المنشآت المكتسبة و من ثم يمكن حصر هذه الدوافع في النقاط التالية: ^k

1-1- زيادة قدرة المنشآت على الهيمنة و التأثير:

الهدف من وراء عمليات F&A هو الحصول على سلطة اقتصادية كافية لدعم سلطة المنشآت و قدرتها وسط باقي المتعاملين في السوق، ويظهر ذلك من خلال قدرة المستحوذ بعد إتمام العملية على تغيير شروط السوق و مختلف الآثار التي يتحملها باقي المتعاملين في السوق خاصة المنافسين منهم و عليه تعتبر عمليات الاندماج و الاستحواذ إحدى سياسات المواجهة.

1-2- استقطاب و الحصول على موارد خاصة:

يتطلب من المنشآت في غالبية الأوضاع الحصول على موارد مالية جديدة بسرعة (كفاءات، أصول) تسمح لها بالبقاء عنصر منافس و فعال في محيطها، و عليه ضرورة الحصول على موارد في المدى القصير يتعارض مع أسلوب النمو الداخلي بسبب السعي وراء كسب الوقت وكذا نقص الوسائل (التجهيزات، البنى التحتية، الخبرة... إلخ) مما يفرض على هذه المنشآت اللجوء إلى النمو الخارجي .

1-3- الحصول على قطاع من السوق الجديد:

من بين أهداف النمو الخارجي الحصول على مكانة في الأسواق الجديدة و توسيع نشاطاتها على مناطق جغرافية أوسع، حيث يمثل النمو الدولي للمنشآت مرحلة حتمية من مراحل النمو و ذلك بحثاً

^k لطارق عبد العال، مرجع سابق ، ص 13

^k Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit,p 21

عن مستوى تنافسي أفضل أمام متعاملين عالميين. كما أن النمو الخارجي يعد بالنسبة للمنشآت التي تتوفر لديها فوائض مالية، إمكانية جد هامة للخوض في مجالات جد متطورة و جديدة و بذلك تتقدم على منافسيها الحاليين و المستقبليين، فهي بذلك تراهن على المستقبل .

1-4- التجدد و التطور:

يمكن أن يمثل النمو الخارجي محل استراتيجية ابتكار و تجديد تركز على الخصائص الخاصة لكلا الوحدتين وذلك من أجل خلق طاقات جديدة، و عليه فالتجديد من خلال النمو الخارجي أي عمليات F&A ميزة بالمقارنة مع أنماط النمو المتوفرة بالرغم من الأخطار المترتبة (نقص وعدم وضوح المعلومات ، التحويل الكبير للمنشأة ، تغير أنماط التسيير...) عن تطوير استراتيجية ذاتية، رصد طاقات و قدرات الخاصة بالبحث و التطوير المشتركة وتقاسم التكاليف المرتفعة، بالإضافة إلى المزايا المرتبطة بالحجم (قطاع السوق، تعزيز صورة الشركة و مكانتها، الإقتصاديات السلمية) وإستغلال التداؤب العملي. (*) إن التجديد يسعى للتوفيق بين ريع الوضع أو المكانة الناتجة عن الإستحواذ (من خلال إستغلال الطاقات المالية) و ريع الإنشاء و الخلق (الإبتكار) وبذلك تقع المؤسسة بين إستغلال الإمكانيات القائمة و منطق الإكتشاف أي تجديد القدرات.

2 - الحوافز الاستراتيجية الدفاعية:

إلى جانب الحوافز الاستراتيجية العدوانية، تطور المحيط ووضع المنافسين يحتم على المنشأة تبني بعض التعديلات الضرورية للحفاظ على مكانتها من خلال اتباع استراتيجيات دفاعية، يكون الدافع من ورائها ما يلي: J

2-1- تعزيز مكانتها في قطاعات ناضجة :

في حالة القطاعات التي بلغت مرحلة النضج، يمثل النمو الخارجي وسيلة هامة لتعزيز مكانتها لتتجنب وضعية طاقة مفرطة داخل السوق، كما قد تمثل أيضا أحد الحلول لزيادة حصتها السوقية و ذلك رغم التناقص المستمر للطلب الكلي وهذا ما يبرر حركات التمركز التي تشهدها كثير من القطاعات التي وصلت إلى مرحلة النضج.

2-2- التكيف مع التطورات التكنولوجية:

(*) Synergie opérationnelle

J Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit, p 26

يخلق الانتشار السريع للتكنولوجيات شروط ملائمة لظهور منتجات جديدة، و طرق مختلفة تخل بالمركز التنافسي للمؤسسات التي تسعى للحفاظ على مكانتها في السوق. غير أن ذلك غير متاح عن طريق النمو الداخلي (الوسائل، الوقت) خاصة القطاعات التي تعرف حركية عالية لتطور تكنولوجياتها، لذلك فهي تعمل جاهدة للتكيف مع المستجدات التكنولوجية.

2-3- امتلاك و الوصول إلى حجم مناسب:

محاولة الانتقال من منطق الإستيراد إلى منطق العولمة أي التداخل Interpénétration للاقتصاديات المحلية، هذه العولمة التي أدت خلال التسعينيات إلى حركات تركز هائلة في عديد من المجالات (صيدلة، بنوك، سيارات، إتصالات... إلخ) بواسطة عمليات F&A.

2-4- عرقلة مواجهة المنافسين الكبار:

يعد النمو الخارجي من الوسائل الفعالة لمواجهة المنافسين الكبار، لذلك يدرج ضمن منطق الحماية، فنلجأ إلى النمو الخارجي إما في ظروف وقائية أو عند التعرض للاعتداء، و يمكن التمييز بين آثار هذه الاستراتيجية إلى آثار مؤقتة أو دائمة وإلى آثار مباشرة وغير مباشرة و هو ما يمكن تلخيصه في الجدول التالي:

جدول رقم (02): استراتيجيات مواجهة منافس كبير

أثر النمو الخارجي	مؤقت	دائم
مباشر	تحديد عدد المنافسين من خلال تعزيز سلطة السوق للمنشأة . (*)	إلغاء تام و بسيط للمنافسين.
غير مباشر	إخفاق المنافس بسبب تشبع السوق المعني.	الرد الإنتقامي من خلال تطوير مشروع معاكس لعملية F&A (**).

Olivier Meier, Guillaume Schier, " Fusions acquisitions: Stratégie, finance, management", Dunod Paris, 2000, p 29

2-5- تضييق مجال المتدخلين داخل القطاع :

(*) تجد هذه الاستراتيجية تطبيقها من خلال شراء Promodes من قبل Carrefour من أجل حيازة حجم مناسب و الوقوف في وجه تزايد حصة الشركة الأمريكية Wal-Mart الأولى عالميا و التي تسعى إلى دخول فرنسا .

(**) هذه الاستراتيجية تلقى أقرب تطبيق في الجو التنافسي الذي فرضته BNP على Société générale و Paribas في محاولتهما ليصبحا أول مصرف فرنسي و بذلك قامت بمواجهة مشروع تقارب SGPParibas لتكون مجموعة BNPParibas و القضاء على المنافس الأساسي .

تنتج التهديدات الخارجية عموماً عن دخول منافسين جدد أو ظهور منتجات بديلة، لذلك على المنشآت مواجهة الأخطار و التهديدات الخارجية، اتباع سبل تقلص المنافع الناتجة عن دخول متوقع داخل القطاع (المنشآت الحديثة، المنشآت القائمة و التي تبحث عن تحقيق إقتصاديات الحجم، المنشآت التي تحتكم على موارد مالية عالية، المنشآت الموردة و التي تسعى إلى الالتحام من الأمام أو من الخلف).

سعيًا وراء مختلف المكاسب و المزايا التي يوفرها النمو الخارجي لجأت العديد من المؤسسات إلى هذا النمط بما في ذلك البنوك و هو ما يحتم علينا الوقوف عند الإطار العام لعمليات الاندماج و الاستحواذ.

المبحث الثاني: عمليات الاندماج و الاستحواذ و أنظمة تجميع المصارف

تمثل ظاهرة تكوّن التكتلات الاقتصادية على مستوى الدول أو على مستوى الشركات إحدى مميزات الاقتصاد العالمي خلال الثلث الأخير من العشرين، تفاقمت هذه الظاهرة مع مطلع القرن الحالي الذي نعت بقرن التكتلات الاقتصادية، لحيث اتجهت فيه المنشآت إلى التمركز و تحول الوحدات الصغيرة إلى كبيرة، بعبارة أخرى هو حلول رأسمالية الوحدات الكبيرة (الرأسمالية الاحتكارية) محل رأسمالية المنافسة^k. أن عمليات F&A هي ثورات تكيف الوحدات الاقتصادية مع المحيط العالمي الذي عرف تراجعاً مستمراً للحوجز القانونية و عراقيل التبادل التجاري.¹

المطلب الأول : ظاهرة الاندماج - الاستحواذ - F&A

1- ماهية الاندماج:

يعرف الاندماج بأنه " اتحاد بين مصالح شركتين أو أكثر ويمكن أن يكون هذا الاندماج من خلال المزج الكامل بين مؤسستين أو أكثر و ظهور كيان جديد، أو من خلال قيام أحد الشركات بضم شركة أو أكثر لكيانها، كما قد يتم الاندماج من خلال سيطرة كاملة أو جزئية على مؤسسة أخرى أو أن يتم بشكل إرادي (طوعي) أو قسري.^m يعرف الاندماج من عدة نواحي، فالإندماج لغويًا هو انضمام مؤسسات بعضها إلى بعض انضمامًا تفقد فيه لكل واحدة منها استقلالها و تحل محلها شركة واحدة، و تعني دمج (Fusion/Merger) في الأعمال التجارية ضم شركتين أو أكثر لإنشاء شركة واحدة. أما من الناحية القانونية فالاندماج يعني ضم مؤسسة صغيرة إلى مؤسسة أكبر منها، وينجم عن ذلك إختفاء الأولى أي ضم شركة أو شركات صغيرة في شركة كبيرة بإحدى الطرق المعروفة كسواء

^ج أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان، " المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 01

^k حسين المصري، "اندماج الشركات وانقسامها دراسة مقارنة بين القانون الفرنسي والقانون المصري"، 1986، ص 07

¹ Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 06

^m طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 05

جميع أسهم الشركات الصغيرة، أو أن تضطر هذه الأخيرة إلى بيع أسهمها مقابل الحصول على أسهم في الشركة الجديدة الموحدة، أو عن طريق شراء موجودات الشركة الصغيرة أو أصولها على أن يقوم المساهمون بحل الشركة و تصفيتها.ⁿ

تجدر الإشارة هنا إلى الفرق بين الاندماج (Merger) في معناه الدقيق و التجميع (Consolidation) و التي تعني انحلال شركتين أو أكثر وانصهارها معا في كيان جديد دون أن يبقى وجود لأي من الشركتين الأصليتين. و يعرفه هشام بساط الاندماج لغة بأنه " دمج الشيء في الشيء: دخل أو إستحكم فيه و الإندماج هو انضمام عدة مؤسسات بعضها ببعض، إنضماما تفقد فيه كل واحدة منها استقلالها و تحل محلها شركة واحدة ".^j

إن اندماج الشركات يمثل أيضا وسيلة مفضلة للمختصين في السياسة العامة خاصة الاندماج الأفقي، إذ أن الارتباط الوثيق داخل المحيط الاقتصادي يدفع المنشآت في إطار تسيير الأخطار إلى تطوير استراتيجيات انضمام، عن طريق الاستحواذ على المورد (اندماج أو استحواذ قبلي) أو الاستلاء على عميل (استحواذ بعدي). كما يعد الاندماج كذلك من الوسائل التي تعمل لصالح الاستراتيجيات القائمة على إعادة الهيكلة أو عمليات التطهير داخل الشركات، فيكون بذلك التجميع فرصة للإستغلال التعاضدات ضمن برنامج، بحث، إنتاج و حتى التسويق، ومن الناحية العملية كل هذه التغيرات الهيكلية توجه عن طريق جملة من العمليات تكون فيها عمليات F&A في صدارة الترتيب.

كما يعرف الاندماج أيضا على أنه إتحاد بين شركتين قائمتين على الأقل، سواء استحوذت إحدهن على الأخرى أو إستثناءً أن تتفقا كلاهما لتكوين شركة واحدة. لذلك و حسب النظرية الكلاسيكية، فالاندماج يتميز بـ:

- إضمحلال و زوال الشركة المدمجة ككيان معنوي مستقل .
 - تحويل كل أصول الشركة المستهدفة للشركة المستحوذة أو الشركة الجديدة بعد العملية دون تصفية^(*) وهذا ما يميز عمليات الإندماج عن سواها من عمليات التجميع.^k
- تجدر الإشارة إلى أنه ينبغي التفرقة بين الاندماج وعمليات إعادة الهيكلة الأخرى على الصعيد الاقتصادي، إذ أن اندماج الشركات يعكس إرادة التمركز و التجميع، فالاندماج قبل كل شيء هو فرصة لتوحيد الموارد و الكفاءات، و على العكس من ذلك الانقسام يعني تفكك الشركة إلى جملة من الوحدات المتميزة، أما المساهمات الجزئية في الأصول Apport Partiel d'actif فهي من السبل

ⁿ انطوان ناشف، خليل الهندي، مرجع سابق، ص 09

^j هشام بساط، "الدمج المصرفي، مبرراته ووسائله"، من كتاب انطوان ناشف، خليل الهندي، "العمليات المصرفية و السوق

المالية الجزء الثالث دمج الصارف"، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص 36

(*) Dissolution sans liquidation

^k Martial Chardefaux, "Les fusions des sociétés", Revue Fiduciaire, Paris, 2003, p 15

التي تلجأ إليه الشركات عادة إذا ما أرادت التخلي عن جزء من مهامها أو نسب تلك المهام إلى شركات أخرى، كما يختلف الاندماج عن المساهمات *Prise de Participation* كون أن هذا الأخير لا يعكس أي ميول إلى التجميع أو التمركز و إتحاد الموارد و الأصول و تلجأ إليه لتحقيق هدفين أساسيين:

- ممارسة الرقابة على نشاط إحدى الشركات خاصة تلك التي تعمل في مجال واحد .
 - كما قد يكون من وراء سياسة تنويع في شكل توظيفات في حالة النشاطات المتميزة.
- حسب المنظور القانوني لعمليات *F&A* فإنه يجعلنا نميز بين ثلاث أنماط رئيسية للنمو الخارجي الاندماج ، الانقسام و المساهمات الجزئية في الأصول وهي معرفة كما يلي: ^J
- **الاندماج Fusion**: وهي العملية التي تقوم فيها بعض الشركات بتوحيد ممتلكاتها لتشكل في النهاية شركة واحدة، و على الصعيد العملي يصف الاندماج وضعيتين:
 - أ - اندماج متساوي يتم بين منشأتين متماثلتين من حيث الحجم، رغم أن التساوي غير مألوف .
 - ب- **الاندماج-استحواذ F&A**: وفي هذا الصنف تكون الأطراف غير متماثلة حجماً، فقط شركة واحدة تستحوذ على مجموع أصول الشركة أو الشركات الأخرى.
 - **الاندماج - انقسام** : تعني زوال الشركة التي تقوم بتوزيع كامل أصولها على شركة أو مجموعة من الشركات القائمة، هذه التقنية جد مستخدمة لإعادة هيكلة النشاطات المتباينة داخل الشركة المنقسمة.
 - **المساهمات الجزئية في الأصول APA**: في هذه العملية تقوم أحد الشركات بمنح جزء من أصولها لشركة أخرى و بالمقابل تحصل هذه الشركة على حصص أو أسهم مصدره خصيصاً لرفع رأسمال الشركة الثانية ، وهذه التقنية تختلف عن:
 - الانقسام لأن الشركة المانحة (*Apporteuse*) تبقى موجودة و قائمة.
 - عن المساهمات الجزئية في الأصول: لأنه في الحقيقة *APA* يطبق على تحويل فرع من نشاط المؤسسة مع العناصر المتعلقة لكل من أصوله و خصومه.
- بناء على ما سبق يمكن رصد الملاحظات التالية: ^k
- لا يمكن الحديث عن الاندماج إلا فيما بين الشركات و هذا باستثناء الشركات الفردية لأنها لا توجد مما يدفعنا للجمع بين ممتلكات شخصين طبيعيين.
 - الاندماج يمكن أن يتم بين شركتين مختلفتين من الناحية القانونية و هذا ما ينجر عنه نتائج كبيرة على الصعيد القانوني و الضريبي خاصة من خلال إجراءات عملية كثيرة .
 - حتى يتم الاندماج لا بد من وجود على الأقل شركتين كحد أدنى دون وجود حد أقصى.

^J anonyme, Op.cit , p 185

^k Martial Chardefaux, Op.cit, p 22

- أن عمليات الاندماج بطبيعة الحال سوف تؤدي إلى تقليص عدد الشركات القائمة سواء كان ذلك F&A أو اندماج على طريق إنشاء وحدات جديدة.
- عمليات الاندماج تنتج عنها تحويل شامل لممتلكات الشركة المستهدفة إلى الشركة المستحوذة أو إلى الاتحاد الجديد الناتج عن العملية.
- الاندماج يفترض سداد مقابل الحصص المتنازل عنها و هذا يتم من خلال تسليم الحقوق الإجتماعية، كذلك المساهمين بالمنشأة المستهدفة الذين يحصلون على أسهم من الشركة المستحوذة، كذلك في حالة إنشاء شركة جديدة سيكون لهم حصص في الشركة بعد الاتحاد.
- عند هذا المستوى أيضا يتوجب علينا الإشارة إلى الفرق بين عمليات F&A و الاندماج من خلال إنشاء شركة جديدة فعمليات F&A أكثر إستخداما لما توفره من مزايا ضريبية، بإعتبار أن إنشاء شركة جديدة يستوجب دفع حقوق تسجيل على الحصص المحققة من قبل كل الشركات المعنية بالعملية، بالمقابل في حالة عمليات F&A فإن حصص المستهدف لا تتطلب أية حقوق، هذا فضلا عن الجانب القانوني، كون الاستحواذ يحول دون التعرض للمساوئ المتعلقة بإنشاء شركة لفترات التقيد و عدم إمكانية تنفيذ بعض العمليات خلال الدورات الأولى للمؤسسة. ^J
- بالمقابل لا يمكننا إعتباره اندماجا كل من الحالات التالية:
- عمليات حصص المساهمة البسيطة لاستحواذ شركة ما على كل أسهم شركة أخرى.
- الإمتصاص من قبل شخص معنوي حديث النشأة لأن الأمر هنا يتعلق بشخص معنوي واحد فقط.
- قائم (لا ينتج عن الاندماج والاستحواذ أي تقليص لعدد الشركات الموجودة داخل القطاع).
- المساهمات الجزئية في الأصول APA: لا تقوم فيه الشركة المستحوذة عكس الاندماج بنقل شامل للممتلكات .
- انقسام المؤسسة الذي يظهر من خلال توزيع الممتلكات الخاصة بالشركة المنقسمة.
- حصص المساهمة ^(*) حتى و إن أطلق عليها "الاندماج على الطريقة البريطانية".

2 - أنواع الاندماج :

يمكن لجوء المؤسسة للاندماج من جعلها تحتل موقعا جديدا في الأسواق، لذلك فهو يخضع للعديد من الدوافع الاستراتيجية كترغبة هذه الشركات في الوصول إلى الحجم المناسب و تطبيق سلطتها على السوق في حالة الاحتكار.^k تتحصر اتجاهات النمو الاستراتيجية للمنشآت في: التخصص، التمرکز

^J Martial Chardefaux, Op.cit, p 23

^(*) Apport de participation

^k Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 12

الأفقي، الالتحام الرأسي، التنويع المرتبط و التنويع التكتلي،¹ هذا بالإضافة إلى التدويل و الذي يمثل أسلوب نمو خاص لأنه يرتبط بحركة تركز أفقية في إطار عولمة الأسواق المتماثلة أو في بعض الحالات بالتنويع المرتبط و الذي يسود ضمن الأسواق المختلفة و التي تحتاج إلى عوامل نجاح جديدة. إن عمليات F&A هي عمليات مركبة أي قد نجد عملية F&A أفقية و رأسية مثلا، ولهذا يمكن أن نميز بين عمليات الاندماج و الاستحواذ التالية و التي سبق تفصيلها:

- الاندماج الأفقي
- الاندماج الرئيسي حيث يقع الاندماج الرأسي بين الشركات في المراحل المختلفة من العملية الإنتاجية فهو شراء مؤسسة ما داخل الفرع.
- الاندماج المتنوع (التكتلي).

فضلا عن ذلك هناك من يصنف عمليات الاندماج حسب طبيعة إتمام الصفقة إلى:

- **الاندماج الودي**: ينتج بعد توافق إرادة كل الأطراف و إتخاذ القرار المشترك بين مجالس إدارة الشركات المندمجة و ذلك لتحقيق مساع مشتركة.
- **الاندماج العدائي**: على خلاف الاندماج الودي فهو إندماج قسري يحدث عندما تتمكن أحد الشركات السيطرة على إدارة منشأة صغيرة بفضل إمكانياتها و قدراتها الجيدة، لذلك تسعى إلى هذا النمط المنشآت الناجحة. ومن تم يعتبر العديد من الإقتصاديين أن الإندماج الودي "Fusion" إندماجا، و الاندماج العدائي إستحواذاً "Acquisition".

و خلال بحثنا هذا و نظرا لعدم تمييز الكثير من الإقتصاديين و الباحثين بين عمليات الاندماج و الاستحواذ للتقارب الكبير بين المفهومين خاصة عند اهمال كيفية اتمام الصفقة و العلاقة بين الاطراف المعنية بالعملية ، فإننا سنعتبر كلاهما عمليات تجميع تدرج تحت إطار عمليات F&A. لقد تعددت التداؤبات التي توفرها هذه العمليات و كذا مختلف الدوافع التي تمّ شرحها في النقاط السابقة، حيث يوفر الاندماج أرباح ناتجة عن الكفاءة التقنية و الاقتصادية، السلطة على السوق، التداؤب المالي، و التي يمكن تلخيصها ضمن الجدول التالي:

¹ Anonyme, Op.cit, p 186

الجدول رقم (03) : التعاضدات المنتظرة من عمليات الاندماج و الاستحواذ من قبل الشركات

نوع الاندماج التعاضد المنتظرة	الاندماج الأفقي	الاندماج الرأسي	اندماج عن طريق التنويع المرتبط	الاندماج التكتلي
أرباح الكفاءة التقنية والاقتصادية	- الاقتصاديات السلمية . - الاقتصاد في الإنتاج . - اهتلاك تكاليف البحث و التطوير و الإعلان	- اقتصاد في تكاليف الصفقات . - اقتصاديات تقنية . - اقتصاديات التعاقدية .	- الاشتراك و تقاسم التكاليف و الخبرة بين نشاطات غير تنافسية (اقتصاديات الحجم) - الاقتصاديات السلمية . - الوصول إلى أصول متكاملة .	- تعميم سلطة السوق من قطاع لآخر - إمكانية Dumping .
سلطة السوق	- إمكانية تفاوض هائلة . - ربع الاحتكار (تقليص القدرات).	- تحكم كبير و محكم في القيمة المضافة للمنتج. - سياسة الأسعار Discriminatoire	- إمكانية Dumping بفعل تحويل موارد نشاط لنشاط آخر (منطقتي تكتلي) - بيع مترابط .	- تدويل الأسواق المالية المصغرة - الوصول إلى قدرات افتراضية غير مستغلة . - تخفيض الأخطار .
التداؤب المالي	- استغلال طاقات افتراضية غير مستغلة .	- استغلال طاقات افتراضية غير مستغلة . - توازن تدفقات الخزينة . - تقليص الأخطار .	- استغلال طاقات افتراضية غير مستغلة - توازن التدفقات الخزينة . - تقليص الأخطار	- ربح الوقت . - صعوبة تنويع نشاطات المؤسسة ضمن نشاطات مختلفة جدا . - حواجز التغلغل أو الدخول.
العوامل المشجعة للجوء لعمليات النمو الخارجي .	- نضوج الصناعة . - سياسة النمو العدوانية للمنافسين.	- عدم إمكانية تطوير كفاءات جديدة . - الحواجز التكنولوجية للدخول . - نضج القطاعات (لأمامية/ الخلفية)	- حواجز التغلغل و الدخول - عدم قدرة المؤسسة على التنويع ذاتيا. - نضج القطاع . - معدل دوران الاستثمارات .	

المصدر : 198 : Op.cit, anonyme,

3 - محددات عمليات F&A :

من الواضح أن العلاقة بين الابتكارات التقنية الصناعية والمالية ساهمت بقسط كبير في ظهور موجات F&A و هذا ما يثبتته التزامن التاريخي لكلاهما. تعتبر عمليات F&A من أنماط النمو الخارجي للمنشآت التي تستدعي الوقوف عند أسبابها و العوامل المحددة لها من خلال التطرق إلى تطور منتجات هذه المؤسسة والتساؤل عن تنظيماتها وهيكل السوق بها وفق ما يلي: ^J

3-1- دورة حياة المنتج:

تشير أغلب الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين الاندماج و الاستحواذ و درجة نضج المنتج (*) لوجود ارتباط بين المتغيرين السابقين حيث خلصت إلى النتائج التالية: ^k

مرحلة الانطلاق: نادرا ما تلجأ المؤسسات خلال هذه المرحلة إلى عمليات النمو الخارجي، و تميل في معظمها إلى النمو الداخلي لأن الهدف الأول هو التوسع ضمن السوق الداخلي و الإحتفاظ بقطاعات من هذا السوق مقابل المنافسين الصغار، و خلال هذه المرحلة تكون الأرباح منخفضة إن لم تنعدم بفعل الإستثمارات الهائلة التي قد يمول جزء منها من الأموال الخاصة و الجزء الأكبر من الديون.

مرحلة النمو: لأجل زيادة معدل النمو و مواجهة المنافسين، تلجأ المؤسسات إلى إتباع سياسات نمو خارجية تطبقها على السوق و خاصة عمليات الاستحواذ الأفقية و الرأسية، بالمقابل تشهد غياب تام لعمليات F&A التكتلية التمركية لأنها تسعى إلى التركيز على نشاطها الأصلي، لأنه خلال هذه المرحلة تتحمل المؤسسة تكاليف خفية باهضة. إن الدافع الأساسي لتبرير الاستحواذات الأفقية يتمثل في تعزيز السلطة على السوق و نادرا ما تهتم بالاقتصديات السلمية بسبب الأرباح المحققة (***) و على غرار ذلك يكون الدافع وراء عمليات الاستحواذ الرأسية السعي نحو مزايا استراتيجية كرفع السلطة على السوق، زيادة الحواجز أمام المتدخلين الجدد و الأهم الحصول على ضمانات للمدخلات و المخرجات. و هنا نذكر أن أول موجة F&A في الولايات المتحدة الأمريكية ما بين 1893-1904 قد تميزت بعمليات F&A أفقية بدرجة الأولى ثم عمليات رأسية: ^l

- **مرحلة النضج :** خلال هذه المرحلة تحاول المؤسسات المحافظة على وتيرة نموها و أرباحها عن طريق اتباع استراتيجيات نمو خارجية، و تتميز عادة هذه المرحلة بعمليات نمو أفقية و/ أو رأسية

^J Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 09

(*) دراسة chung ,weston ,hoag حول العلاقة بين دورة حياة المنتج ونمط الاندماج

^k Armand derhy, " Fusions acquisition : Logique sectorielle " ,Revue française de gestion, n°112,p 42

(**) لأنه ضمن القطاعات التي تعرف تطور تقني سريع أو عدد كبير من المتدخلين الجدد، والاقتصديات السلمية هي غير مهمة و قد تشكل خطرا كبيرا بسبب أن النمو قد يؤدي إلى لاقتصديات سلمية ترتبط بتعقيدات البني التحتية أو تداولات سيئة و التي تؤثر على كفاءة الشركة و تقلل من مرد ودية استثماراتها .

^l I-bid, p 43

بالإضافة إلى عمليات F&A تمركزية و / أو تكتلية. فالعمليات الأفقية يكون الدافع من ورائها كما سلف الذكر تعزيز الحصة السوقية و البحث عن تحقيق اقتصاديات سلمية، كما أنه يلجأ المسيرين إلى ذلك لتحقيق أثر التداؤب وتخفيض تكاليف الإنتاج و التسويق و كذلك اهتلاك تكاليف البحث و التطوير، أما عمليات F&A الرأسية فغالبا ما يتم انتهاجها خلال هذه المرحلة من حياة المنتج لتخفيض تكاليف الصفقات و ضمان مسار التوزيع.

مرحلة التدهور: يكون أمام هذه المؤسسات عدة استراتيجيات إما تعزيز نشاطها الرئيسي عن طريق الاندماج الأفقي و / أو الرأسي أو اللجوء إلى استراتيجية تنويع من خلال عمليات F&A التمركزية أو التكتلية. و لهذا فإنه من أجل مواجهة المنافسة الخارجية و التي تتميز خاصة بانخفاض في تكاليف العمالة تلجأ المؤسسات إلى عمليات F&A أفقية و / أو رأسية لتعزيز حصتها السوقية و الاستفادة من الاقتصاديات السلمية أما العمليات التمركزية فالدافع من ورائها هو دافع مالي محض. ويمكن تلخيص محددات عمليات الاندماج و الاستحواذ حسب درجة نضج القطاع في الجدول التالي:

جدول رقم (04) : نضج القطاع و محددات عمليات F&A حسب نمط العملية

نوع الإستحواذ	حالة القطاع	بداية (انطلاق)	نمو	نضج	تدهور
أفقية			A	AB	AB
رأسية			A	AB	AB
تمركزي				ABC	ABC
تكتلي				C	C

(-) ← درجة التدويل (+)

A: تعزيز الحصة السوقية .

B: وضع و إرساء آثار الحجم

C: المحددات المالية

المصدر:

Armand derhy, " Fusions acquisition : Logique sectorielle", Revue française de gestion, N°112, p 42

3-2- نمطية عمليات الاندماج:

تعد عمليات النمو الخارجي متعددة الأوجه وعادة ما يكون من الصعب وصفها، وحتى تتمكن من حصر تحليلنا في هذا الصدد سوف نتطرق لثلاث نقاط تهتم بعمليات النمو الخارجي.

- 1- الخصائص الودية و العدائية لعمليات F&A.
- 2- مسار التطور المرتبط بعمليات النمو الخارجي (أفقي، رأسي، تكتلي).
- 3- أنماط و أشكال السداد المفضلة.

3-2-1- السلوك الودي أو العدائي للعمليات:

عمليات النمو الخارجي و أكثر تحديدا عروض الشراء العمومية OPA مرتبطة في أكثر المذاهب بالسيطرة العدائية، فنقول عن عملية نمو خارجي أنها عدائية إذا كانت أنماط و سبل الاتفاق المقترحة للمساهمين مقابل السماح لهم بالإدارة قسرية، علما العمليات العدائية تتميز بأثر قوي للرفع المالي، أي أن هذه العمليات تتم باللجوء بشكل واسع للاستدانة على حساب التمويل عن طريق الأسهم أو السيولة الجاهزة، فأكبر عروض الشراء العمومية العدائية لسنوات الثمانينات كانت عمليات تتصف بشكل كبير بأثر الرفع وأطلق عليها اسم LOB^(*). يعتبر عدد العمليات العدائية ضئيل جدا سواء كان ذلك بالولايات المتحدة الأمريكية أو أوروبا، حيث أنه خلال الفترة الممتدة ما بين 1976-1990 من بين 3500 عملية F&A بالعالم، نجد 364 فقط منها كانت هجومية، إذ أن أهم عمليات عروض الشراء العمومية العدائية وقعت خلال الثمانينات، أما خلال المرحلة الحالية و في السوق الأمريكية و فيما يتعلق بالشركات المسعرة بالبورصة لانجد سوى 14% من هذه العمليات عدائية، وبالرغم من ضئالة نسبة هذه العمليات لا يجب بأي حال من الأحوال الإستهانة بها لأن آثارها ليست مباشرة و لا تظهر عند تحقيقها فحسب، بل أن الخطر من وراء عمليات F&A العدائية يصل إلى إحداث تغييرات جذرية و عميقة في التسيير و الإدارة للمؤسسات المعنية، لأنه إذا كانت 14% فقط من العمليات عدائية فإنه أكثر من 50% من الشركات الأمريكية كانت مهددة بشكل مباشر أو غير مباشر من عروض شراء عامة عدائية .

أجريت كثير من الدراسات لتحديد خصائص الشركات المستهدفة من قبل OPA عدائية، وتوصلت إلى أن هذه الشركات المستهدفة من قبل الاندماج القسري (العدائي) هي الشركات التي يكون Q de Tobin^(**) أقل من المتوسط و تتمتع بنمو أقل سرعة بالإضافة إلى صحة مالية جيدة و استدانة ضئيلة و إمكانيات هائلة للتسديد.

(*) LOB : leverage buy-out

(**) Q de Tobin العلاقة بين القيمة السوقية لأصول الشركة و قيمة استبدالها و كلما كانت هذه أهمية كبيرة كلها كان خلق القيمة للمساهمين و كبير

3-2-2-2- مسار واتجاه النمو المتبع:

من بين مختلف أنماط النمو القائمة نجد النمو الخارجي حيث تعتبر عمليات النمو الشائعة إما أفقية، رأسية، متنوعة أو تكتلية ومن تم فإن تحليل تطور عمليات النمو الخارجي يبين هيمنة العمليات الأفقية التي حازت على نسبة ما بين 40% إلى 70% و قد قدرت خلال السنوات 1986-1990 بثلاثي العمليات المحققة، على العكس من ذلك فإن عمليات F&A التكتلية تمثل ما يقارب ¼ العمليات في نهاية الستينيات، و عشرينيات التسعينيات و تجدر الإشارة هنا أن هذا التشخيص لازال قائماً خلال السنوات الأخيرة أي ما بين 1990-2000.

3-2-3- أنماط السداد المتبعة :

أشكال الدفع و السداد الممكنة متعددة، و عادة ما نميز ثلاث أنواع متاحة للتمويل إما السداد بشكل نقدي فقط التمويل عن طريق الأسهم أو التمويل المزدوج (وهو ما يتضمن كل أنواع التوليفات و حتى تلك المتضمنة للمنتجات المالية كالمشتقات). لإختيار السياسة التمويلية لعمليات النمو الخارجي، هناك العديد من العناصر التي لا بد من أخذها بعين الإعتبار:

- سعر أسهم المستحوز عند إتمام العملية إذ أنه كلما كانت أسهم الشركة المنشئة أكبر كلما كان اللجوء إلى التمويل عن طريق الأسهم أحسن و العكس في حالة تدهور القيمة السوقية للأسهم، فإنه يفضل اللجوء إلى السيولة الجاهزة.
- السيولة المتاحة لدى المستحوز و تبرز أهمية هذا العنصر في حالة عدم توقع إتمام هذه العملية بسبب عدم وجود برامج تمويل معدة و/أو عدم إمتلاك المستحوز للأموال اللازمة و قدرة اقتراضية غير كافية.
- حجم الشركة المستهدفة كلما كان المستهدف كبيراً كلما كان اللجوء إلى السيولة أمراً صعباً و عادة ما يتناسب حجم الشركة المستهدفة طردياً مع تمويل عملية F&A عن طريق الأسهم.
- حصة الأموال أو نصيب المسيرين في الشركة المستحوزة من رأس المال، إذ أن اللجوء إلى تمويل عملية F&A عن طريق الأسهم يضعف من سلطة المساهمين الأصليين للشركة المستحوزة و كلما تم إتباع هذا النمط كلما إهتز استقرار سلطتهم، لهذا ينتهج المسيرين سبيل آخر للسداد كالدفع عن طريق اللجوء للخزينة. على سبيل المثال يمكن إعطاء تقسيم شامل لنسب أنماط السداد لعمليات F&A في الوم أ إن تقسيم عمليات النمو الخارجي بالولايات المتحدة الأمريكية حسب نمط التسديد و التي يمكن تلخيصها وفق الجدول التالي:

جدول رقم (05) : نسب أنماط السداد لعمليات F&A في الو م أ

1998-1990	1989-1980	1979-1973	التسديد
%27	%45	%38	سيولة
%58	%33	%37	أسهم
%15	%22	%25	مزيج (مختلط)

المصدر:

Olivier Meier,Guillaume Schier, " Fusions acquisitions: Stratégie, finance, management", Dunod Paris, 2000, p 44

لم تخرج البنوك عن أشكال النمو الخارجي التي انتهجتها المؤسسات، ففي ظل العولمة و اشتداد المنافسة توجب على البنوك محاولة إيجاد سبل التعايش والاندماج داخل المحيط الجديد بدل الاضمحلال و الزوال، و لتوضيح أكبر سنعرض مختلف أنماط التقارب التي عرفتها البنوك كالاندماج ، الاستحواذ، إنشاء فروع جديدة، التحالفات... الخ.

المطلب الثاني: أنظمة وهياكل التجميع ما بين البنوك

تعتبر التصحيحات و إعادة الهيكلة الخارجية التي لجأت إليها المصارف من خلال مختلف عمليات التجميع من أهم الاختيارات داخل العالم المصرفي (*)، وأهم هذه الأنماط نجد عمليات F&A التي أصبحت السبيل الأمثل لزيادة حجمها من جهة و مواجهة المنافسة المحلية و الدولية من جهة أخرى، لتوضيح الفروق بين العديد من الاستراتيجيات المتقاربة سنحاول التعرض إلى مختلف هذه الأشكال، فمصطلحي الإندماج والإستحواذ مفاهيم تستعمل عادة لشرح عمليات التقارب بين الوحدات البنكية دون تمييز خاصة في الأدبيات الأنجلوسكسونية التي تجمع هذين المبدئين ضمن عينة واحدة و بالرغم من ذلك فإنه لا يوجد تناقض أو تعارض بين هذه الأنماط الاستراتيجية. و أهداف النمو الداخلية بل على النقيض من ذلك، فهي تعمل بالتوازي لأنها أنظمة متكاملة أكثر منها إحلالية

1- الإندماج بين مصرفين :

نقصد بذلك إلتحام بنكين داخل كيان جديد، ويختلف الإندماج عن الإستحواذ داخل النشاط المصرفي في جانبين هما:

(*) stratégie de couverture

- **التمويل:** يتطلب الإستحواذ قدرات مالية معتبرة في حين أن الإندماج لا يستدعي سوى وضع الأسهم في متناول الوحدات المنشأة حديثاً، فالاندماج هو حل مجزي لأي منشأة تبحث عن النمو السريع في حين لا تملك الوسائل المالية الكافية.
- **الإدارة:** كل من الوحدتين تحتفظ بجزء من الإدارة داخل الوحدة الجديدة، أما عملية الإستحواذ ، تكون بعكس ذلك بمعنى أن الإدارة تكون من حق المستحوذ.

2- الاستحواذ:

نعني بذلك أن يمتص بنك من قبل بنك آخر، و حيث يتولى هذا الأخير الإدارة المطلقة أو أغلبية الإدارة و بذلك يفقد البنك المستحوذ عليه إستقلاليته، و لعل أهمية الاستحواذ تجتمع في حصول البنك المكتسب على حجم أكبر و الإستلاء على المزايا الخاصة بالبنك المستهدف، أما أهمية هذه العملية بالنسبة للبنك المستحوذ أنه يدرج ضمن مجموعة أكثر أهمية من حيث الأهداف و التطلعات. رغم أن الاستحواذ يحل بعض مشاكل المسيرين إلا أن تكاليف الالتحام تبقى رغم كل شيء جد عالية، لأن المشتري غالباً إن لم نجزم أن كل الوحدات المستحوذ عليها تتصف بزيادة كبيرة في عدد العمال و أنظمة آلية و معلوماتية ضعيفة و قدرات بشرية غير ملائمة. ومع ذلك لا بد من الإشارة إلى أن تشبع السوق تجعل من عمليات الاستحواذ الحل الأمثل لتطوير النمو السريع لمواقع البنوك في أسواقها.

3- انشاء فروع جديدة:

رغم أن هذه الاستراتيجية تصنف كإحدى أشكال إعادة الهيكلة الخارجية، إلا أنها تندرج ضمن منظور النمو الداخلي لذلك فهذه الإستراتيجية محدودة التطبيق في وقتنا الحالي، كما لا ينتظر تطورها مستقبلاً. يمثل هذا الخيار أحد أشكال التعاون بين البنوك و الذي ينتج عنه فرعاً مشتركاً، تسمى هذه العملية بالشركات المختلطة، قد تأخذ الوحدة الجديدة شكلاً و أسلوباً جديداً مثل الإنشاء المشترك لصناديق الاستثمار .

4- تحالفات و إتفاقيات الشراكة:

تحت هذا الإطار نجد العديد من أنماط التقارب ويعرفها "Cedric.L" « أنها إتفاقيات تعاونية يعقدها المنافسين الذي يختارون التعاون في مجال معين من خلال الجمع بين كفاءاتهم ووسائلهم و مواردهم ، كل يحافظ على إستقلاليته» وهنا نميز بين التحالفات التالية:

4-1- اتفاقيات التعاون دون مساهمة

- تتم اتفاقيات التعاون دون مساهمة وفق عدة أشكال من التجميع و التي تتمثل فيما يلي:
- **اتفاقيات من نوع تقني:** حيث يعمد الشركاء إلى اقتسام بعض التكاليف ووضع بعض النشاطات المشتركة فيما بينها من أجل تقليص التكاليف.
 - **اتفاقيات من نوع تجاري:** وهنا يتم الاتفاق بين الشركاء للتعاون في المجال التجاري بمعنى أن كل شريك يتولى توزيع منتجات شريكه من خلال شبكته الخاصة، وعادة ما يكون ذلك اتفاق بين متعامل محلي و آخر أجنبي، وبما أنه خلال هذا النمط ، يغيب الالتحام الفعلي بين الوحدات ، فإن الربط بين النشاطات يكون أكثر تعقيدا منه في الأشكال السابقة، ولعل التساؤل الذي يطرح نفسه هو حول مدى ملاءمة هذا النوع من الاتفاقيات خاصة مع اتفاقيات تحرير الخدمات المصرفية، وفي هذا تضاربت الآراء وتميزت إلى حد التناقض، فيشير بعض الاقتصاديين إلى وجود ثلاث قنوات للتوزيع داخل الأسواق:
 - التوزيع المباشر انطلاقا من السوق الاعتيادي نحو العملاء من خلال تطبيق مساره المصرفي.
 - التوزيع عن طريق الفروع أو الوكالات المملوكة لدول أخرى.
 - توزيع عن طريق الاتفاقيات التعاونية مع بنوك.

فانفاقيات التعاون تمثل بالنسبة للعديد من الاقتصاديين وسيلة وطريقة فعالة لتوزيع منتجاتها حيث تطبق في البداية من أجل منتجات مندمجة (نمطية) والتي لا تحظى بعدد كبير من الخدمات . على العكس هناك من يبقى أقل اقتناعا بهذا النوع من الاتفاقيات و أنه يمكن استبدالها ببنوك مباشرة كما يرى هذا الرأي أن البنوك في المستقبل القريب سوف لن تكون مجبرة على توسيع شبكاتها في كل الإتجاهات، بل أنها ستكتفي بتوزيع خدماتها من خلال البريد المباشر (المراسلات) أو الهاتف وهي كلها تعد تقنيات لا تستدعي الوجود المادي لهذه المصارف .

4-2- النوادي المصرفية و الاتحادات البنكية:

هذا النوع من التحالفات يختلف عن النوع السابق، فالنادي في حقيقة الأمر هو عبارة عن جمعيات للبنوك الرائدة في دولها و التي تتمتع بوزن و قيمة إقتصادية تضمن التعاون بين البنوك في شكل إتحادات مالية و إقتصادية^(*) خاصة في النشاطات الإستثمارية و البنوك الدولية، تمنح هذه النوادي مزايا لعملاء إحدى البنوك العضوة كالتسهيلات لدى البنوك الأخرى المنخرطة و التي تنشط في دول أخرى. إن أقصى أهداف هذه الإتحادات هي الإستفادة من آثار الشبكات في مرحلة كانت هذه

(*) Joint-ventures ou consortiums

الأخيرة تتميز بنزوع ضعيف للبنوك بالتجزئة. في هذا يقول الإقتصادي " Dond " أنه يوجد مبرران لعقلانية تشكيل هذه الإتحادات:

- التقليل من بعض التكاليف حيث يواجه المصرف يوميا عمليات سحب لودائعه تستوجب تعويض ذلك العجز المالي من خلال اللجوء إلى السوق ما بين البنوك و عليه هذه الاتحادات تسمح بتقليل تكاليف الصفقات من خلال تمركز سوق الإقراض، هذا بالإضافة إلى تقادي إزدواجية الرقابة على ملاءة المقرضين المؤقتين مثلا.
- الاتحادات تقلص من ظاهرة العدوى المصرفية، ذلك لأنه في حالات الإفلاس، كل النظام سيتأثر، ففقدان الثقة يؤدي إلى تراجع هائل حتى بالنسبة للمؤسسات غير المعنية و عليه فإنه من خلال هذه الإتحادات، تتعاون المصارف فيما بينها من خلال تحويل الموارد اللازمة لصالح المصارف التي تعرف صعوبات مالية و تجنبها الإنهيار. هذا لا ينفي أن هذه الإتحادات قد تلجأ إلى الابتعاد عن بعض المصارف بشكل رسمي من خلال إصدار تصريحات واضحة عن وضعيتها للعملاء، كما قد تطلب منهم تحويل نشاطاتهم إلى البنوك العضوة في الإتحاد و التي لا تعاني من أي ضائقة مالية.

و من أشهر الأمثلة على هذه الإتحادات تلك التي ظهرت في أوروبا خلال السبعينيات، للوقوف في وجه الإنتشار المكثف و المتواصل للبنوك و الأمريكية، غير أن أهميتها قلت بعد ذلك وخاصة منذ أن أصبحت البنوك الكبرى بأوروبا تملك شبكاتها الخاصة و مكاتبها التمثيلية بالخارج.

3-4- مساهمة الأقلية:

يمكن أن تكون المساهمة أحادية الطرف أو مساهمة ثنائية الأطراف و تدرج هذه الصفقات ضمن اتفاقيات التعاون، غير أنه يتوطد من خلال المساهمات، صف إلى ذلك أن هذه التحالفات مرنة و مكلفة نوعا ما بالنظر إلى الكم الصغير للأسهم المستحوذ عليها لذلك غالبا ما تشير الدراسات أن إنتهاج هذا النوع من العمليات يعود إلى الحالات خاصة:

- إذا كان هناك ما يحول دون المساهمة بالأغلبية بسبب القيود الصادرة عن السلطات البنكية المحلية
- إذا كانت الموارد المالية المتاحة محدودة.
- إذا كانت الاستراتيجية المصرفية تستهدف اختراق أسواق أجنبية جديدة و لكن بشكل تدريجي.
- التبادل الدولي أو الخارجي للمعلومات الاقتصادية و المالية و إقامة عقود مع الخارج للاستمرارية الحسنة للنشاط خاصة بالنسبة للمنشآت ذات الحجم المتناقص (البنوك الصغيرة التي لديها عملاء أجنب).
- إذا كان من وراء هذا التعاون، ترشيد الشبكات غير المستغلة و عموما يمكن القول أن هذا النوع من التعاونات مهما كان الشكل الذي تأخذه، فهي بعيدة جدا على أن تحوز على إجماع وسط

J I.B.O.S, Inter alpha , E.B.I.C

النظريات المالية، فنادرًا ما يشجع اللجوء إليها كونها استراتيجيات دفاعية في أصلها، و تدفع بالبنوك التجارية إلى الحفاظ على حصصها السوقية في محيط يحتم عليها بل يظطرها إلى البحث عن حصص سوقية أكبر عن طريق عمليات الاندماج والاستحواذ. ويمكن رصد مختلف مزايا و عيوب كل نمط من أنماط التقارب ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 06: مزايا و عيوب أشكال التقارب بين المصارف

النمط	مزايا التقارب	عيوب التقارب
الاندماج	- الإقتصاديات السلمية و التكاملية - زيادة الحصة السوقية و القدرة على التفاوض - الشهرة و الصورة المعززة على المستوى الخارجي.	- مشكلة المدير أو المسير - مصاعب و تكاليف اندماج. - العوائق الثقافية و فقدان الهوية . - إسهاب في نشاطات و تقليص عدد العمالة.
الاستحواذ	- مدير وحيد. - أهداف واضحة و محددة . - نمو سريع و تحقيق أعمال مصرفية متنوعة. - سهولة الوصول إلى الأسواق الخارجية .	- تكلفة استحواذ عالية (شهرة محل 10- 20%) - مصاعب الإلتحام و الإسهاب في النشاطات - عوائق ثقافية . - تقليص عدد الموظفين
اتفاقيات التعاون دون مساهمة	- إتفاقيات مضبوطة و مرنة. - أحسن وسيلة لتوزيع المنتجات و تقديم الخدمات في السوق المحلي و الأجنبي. - قليل من الإستثمارات الأولية و التكاليف العملية - سهولة فسخ و حل هذه الإتفاقيات.	- عدم وجود فلسفة مشتركة للنشاط وضعف أثرها على السياسة و على الشركاء. - هشاشة هذه الإتفاقيات أمام المستجدات و تقلبات الشروط الإقتصادية و المالية .
مساهمة الأقلية	- تعزيز التعاون، و تقليص درجة ضعفها و هشاشتها أمام التغيرات الإقتصادية و المالية.	- نفس مساوئ إتفاقيات التعاون دون مساهمة.

المصدر: من إعدادنا بل اعتماد على :

Cédric le begge, " Fusion et acquisitions dans le secteur bancaire belge, Fortis banque, Academia bruyant, 2000.

من خلال ما سبق نجد أن الاندماج و الاستحواذ أكثر أشكال التقارب ملائمة وسط المحيط الاقتصادي الراهن لما تمنحه من مزايا، كالاستفادة من الإقتصاديات السلمية و اقتصاديات الحجم و المحافظة على مكانتها، هذا رغم تكاليفها المرتفعة نوعا ما، محددين مختلف أشكال التجميع داخل المصارف التي ما فتئت تطور و يتزايد عدد عملياتها يوما بعد يوم بفعل تطور المحيط التنافسي الذي فرض على البنوك إعادة تصميم استراتيجياتها على المدى الطويل، تحدد بها المسار العملي و تضبط من خلالها حسابات إنتاج، تسويق الخدمات المصرفية. و نظراً لأهمية هذا الأسلوب من النمو خاصة

للبنوك إرتأينا الإسهاب في هذا الجانب من خلال التعرض إلى الجانب النظري لعمليات F&A المصرفي و شرح تركيب هذه العمليات و مختلف الجوانب المتعلقة بها.

الفصل الثاني: الاندماج المصرفي

المبحث الأول : الاطار النظري للاندماج المصرفي

المبحث الثاني : الجانب التقني لعمليات الاندماج المصرفي

الفصل الثاني: الاندماج المصرفي

تعرضت الأنظمة المالية و المصرفية لتغيرات جوهرية خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي، حيث سادت المنافسة المصرفية على الواقع الاقتصادي تجسيداً لمبدأ العولمة. إن المتابع للمستجدات الاقتصادية خلال العقد الأخير من هذا القرن يرى بوضوح أكبر التغيرات التي شهدتها كل المجالات، فالتحول نحو آليات السوق و إقرار إتفاقية الجات و لأول مرة على تجارة الخدمات بما فيها الخدمات المالية، كما أن التسارع نحو التكتلات العملاقة و ترسيخ العولمة من خلال التدويل و التحرر و ثورات الإتصالات و التكنولوجيات الحديثة، أثر بشكل أو بآخر على أسواق المال ومؤسساتها، كما أثر على ظهور الفكر المصرفي الشامل و تطور أساليب التمويل و كذا الإتجاه نحو التكتل و الاندماج بين المؤسسات المصرفية و المالية سعياً وراء المزايا التنافسية و التوسيع إلى خارج النطاق إن تحرير الأسواق المالية و تزايد تطور تكنولوجيا المعلوماتية قد ساهمت في تفاقم حدة المنافسة داخل الصناعة المصرفية، كما أن تقليص الحواجز الجغرافية و تزايد الالتحام، في الأسواق المالية قد أثر على عمل المصارف و كذا مؤسسات التأمين و شركات تسيير الأصول، و بصفة أشمل فإن هذه المستجدات أثرت على القطاع المالي بأكمله من خلال تضاؤل الكفاءة المسجلة خلال عمليات F&A .

سجلت عمليات الاندماج المصرفي في العالم سنة 1998 حوالي 2.6 تريليون دولار بمعدل زيادة وصل إلى 54% عن العام السابق حيث بلغ نصيب الولايات المتحدة الأمريكية 1400 صفقة اندماج تقدر بـ 1.62 تريليون دولار أما بأوروبا فكان معدل الزيادة يقدر بـ 30% عن قيمة صفقات عام 1997 و التي وصلت إلى حوالي 700 مليار \$. كما أنه خلال الفترة ما بين 1995-2000 بلغت عمليات الاندماج بالولايات المتحدة الأمريكية 5000 عملية اندماج مصرفي، أدت الى انخفاض المؤسسات المصرفية الأمريكية من 13 ألف مؤسسة مصرفية إلى 09 آلاف مؤسسة سنة 1992 و إلى 07 ألف فقط سنة 1998 أما بفرنسا فقد إنخفض العدد من 800 بنك إلى 450 مؤسسة مصرفية ثم إلى حوالي 30 مؤسسة و بنك مصرفي¹.

و لتسليط الضوء على حيثيات هذه الظاهرة عمدنا إلى تبيانها من خلال المبحثين التاليين:

- الإطار النظري للاندماج من خلال التعرض الى الاندماج ما بين البنوك من حيث الماهية، الأنواع، الخلفية النظرية، الدوافع و المزايا.

¹محسن الخضيري، مرجع سابق، ص 33

- الجانب التقني لعمليات الاندماج و الاستحواذ سواء تعلق الأمر بالجانب المحاسبي أو المالي، فضلاً عن تركيب العملية و مراحلها.

المبحث الأول : الإطار النظري للاندماج المصرفي

يعتبر اندماج المصارف بمثابة إستجابة لحركة التاريخ و تطوره، فالاندماج المصرفي يسعى إلى تنويع المنتجات و الخدمات وتقليل المخاطر و زيادة الحصة السوقية و الاستفادة بطبيعة الحال من اقتصاديات الحجم الكبير هذا من جهة ،ومن جهة أخرى يعتبر الاندماج المصرفي حلاً أمام البنوك التقليدية لمواجهة الانخفاض المتزايد في عوائدها بفعل وجود أساليب أخرى للتمويل (التمويل غير المباشر من سندات و رسملة).^ج ومع ذلك عمليات الاندماج ليست بالخيارات السهلة و لا العشوائية لما تكتنفه من مخاطر و نسبة عالية للفشل.^ك الأمر الذي جعل منها محور الكثير من الدراسات و الأبحاث النظرية لذلك سنحاول من خلال هذا المبحث الوقوف عند ماهية الاندماج المصرفي، دوافعه و خلفياته النظرية.

المطلب الأول : الأسس النظرية للاندماج المصرفي

الاندماج المصرفي هو أحد أهم التغيرات المصرفية العالمية الجديدة التي تزايدت مع تزايد الاتجاه نحو عولمة البنوك ضمن عولمة أشمل ألا و هي منظومة العولمة الاقتصادية.^ل

1- ماهية الاندماج المصرفي:

يعود تفاقم و تزايد ظاهرة الاندماج المصرفي داخل اقتصاديات العالم إلى متغيرين هامين وهما:

1. اتفاقيات تحرير الخدمات المصرفية و التي جاءت ضمن اتفاقيات تحرير تجارة الخدمات التي تتولاها منظمة التجارة العالمية التي حلت محل الجات، ذلك مما زاد من حدة المنافسة في السوق المصرفية العالمية التي أنشأت الكيانات المصرفية الضخمة.
2. معيار كفاية رأس المال الذي لا يجب أن ينخفض عن 8% من قيمة الأموال الخاصة إلى الأصول المرجحة بالمخاطر. هذه و عوامل أخرى تفاعلت و أنتجت عمليات الاندماج المصرفي سعياً وراء إعادة هيكلة الخدمات.

^جعبد الله القويز، " الإندماج المصرفي ليس خياراً سهلاً " من كتاب "العمليات المصرفية و السوق المالية،" الجزء الثالث، دمج الصارف، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص 29

^كإذ تشير الدراسات إلى أنه من بين 115 حالة إندماج لا تكمل بالنجاح إلا 52% حالة أي نسبة تتراوح ما بين 50-75%

^لعبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 151

1-1- تعريف الاندماج المصرفي:

يعد الاندماج شكلاً من أشكال الإتحاد بين مؤسستين مصرفيتين أو أكثر تحت إدارة واحدة، و قد يؤدي الدمج إلى زوال كل المصارف المشاركة في العملية و ظهور مصرف جديد له صفته القانونية أو زوال أحد المصارف من الناحية القانونية و ضمه إلى المصرف الدامج الذي يمتلك كافة حقوق المصرف المندمج و يلتزم بكافة التزاماته تجاه الغير،^ج ومع ذلك فقد تعددت التعريفات لظاهرة الاندماج المصرفي، إذ يمكن أن يميز بين ثلاثة أشكال هي: الاندماج ، الدمج والاستحواذ.

فالاندماج هو نتيجة لعمليات مصرفية تكاملية إرادية تسعى لزيادة القدرة التنافسية للكيان المصرفي الجديد الناتج عن اندماج متكافئ بين كيانين متقاربين يسعيان معا للحصول على منافع أكبر. أما الدمج فيوحي إلى العمليات التي تتدخل فيها الحكومات أو التنظيمات الرقابية أو السلطات النقدية، في حين يتمثل الاستحواذ في العمليات التي تتم بين بنوك كبيرة و بنوك أصغر، و غالباً ما يحمل التكتل الجديد إسم البنك المستحوذ. وعليه فإن الاندماج المصرفي " هو اتفاق يؤدي إلى اتحاد بنكين أو أكثر وذوبانهما اراديا في كيان مصرفي واحد، بحيث يكون الكيان الجديد ذو قدرة أعلى و فعالية أكبر لا يمكن الوصول إليها دون ذلك "،^ك إذن الاندماج هو وسيلة للنمو و الاستمرار عند عجز النمو الداخلي على الاستمرار في توظيف كفاء للموارد المتاحة. هناك البعض الآخر يرى أن الاندماج عملية مالية تؤدي إلى الاستحواذ على بنك أو أكثر بواسطة مؤسسة مصرفية أخرى و بذلك يتخلى البنك المندمج عن ترخيصه و يكتسب إسم المؤسسة الداوجة و تضاف أصوله وخصومه إلى البنك الدامج، بالإضافة إلى ما سبق، يعرف الدكتور محسن الخضيرى " الاندماج أنه تحرك جماعي نحو التكتل و التكامل و التعاون بين بنكين أو أكثر لأحداث شكل من أشكال التوحيد ، يتجاوز النمط الحالي إلى خلق كيان أكثر قدرة و فعالية على تحقيق أهداف كانت تبدو مستعصية التحقيق قبل إتمام عملية الاندماج.^ل

وبذلك يمثل الاندماج تحولاً من وضع تنافسي إلى وضع أفضل، و على ضوء ما سبق سرده نخلص إلى أن :« الاندماج هو عملية تقارب بين مؤسستين مصرفيتين أو أكثر سواء كان ذلك بشكل

^ج محمود عبد العزيز، " التعرف على إمكانية تجميع البنوك العربية لتصبح مؤسسات مصرفية كبرى " ، كتاب العمليات المصرفية و

السوق المالية، الجزء الثالث، ' دمج الصارف ' ، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص 84

^ك عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 153

^ل محسن الخضيرى، "الاندماج المصرفي مدخل متكامل" ، بحث من ندوة الأبعاد الإقتصادية و الإدارة للإندماج المصرفي، أكاديمية

السادات للعلوم الإدارية، أوت 1999، ص 08

إرادي طوعي ينجم عنه كيان أكثر كفاءة و فعالية أو بشكل قسري يتم فيه امتصاص أو الاستحواذ على بنك آخر يذوب فيه هذا الأخير سعياً وراء مزايا تنافسية داخل القطاع المصرفي، لأن الاندماج هو تحالف استراتيجي وتعاوني بين المنافسين من أجل التكيف و التواجد في ظل مستجدات الوضع الراهن - العولمة المصرفية-» .

1-2- علاقة الاندماج المصرفي بالخصخصة و زيادة القدرة التنافسية:

يعتبر الاندماج المصرفي من متطلبات تطور النشاط المصرفي العالمي، يتمكن البنك من خلاله التكيف و التفاعل مع العولمة و تحدياتها، فالاندماج ضرورة و حتمية لتزايد و تعزيز القدرة التنافسية، فتلجأ البنوك إلى إقتصاديات الحجم للوصول إلى حجم مناسب و زيادة الكفاءة مع تقليص للتكاليف و الأعباء سعياً وراء تعظيم الربح. و نشير هنا أن الوزن الاقتصادي للكيان المصرفي الناتج عن الاندماج بين جملة من المصارف لا يمثل سوى مجموع الأوزان الاقتصادية لهذه البنوك، لأنه ينشأ عن الاندماج تفاعل اقتصادي يفوق بكثير ذلك المجموع بما يتولد من وفرات اقتصادية أكبر تظهر من خلال ارتفاع مستويات الأداء و هذا ما يسمى بأثر التداؤب $(5=2+2)$. ينتج عن الاندماج المصرفي الكثير من النتائج:

- امكانية تحقيق وفرات الحجم من خلال الاستعمال الواسع الممكنة و الأجهزة الآلية و إستقطاب الكفاءات و تعاضم الثقة الإئتمانية مع باقي المؤسسات المالية.
- تحصيل مصادر جديدة للإيرادات من خلال التغلغل بأسواق جديدة و بذلك تنويع الخدمات المصرفية من خلال زيادة حجم الودائع و تنوع مصادرها .
- انخفاض التكاليف و زيادة القدرة التسويقية و بالتالي تحسين الربحية.
- زيادة و تقاوم درجة المنافسة العالمية بسبب تحرير الخدمات المصرفية.
- زيادة درجة المخاطر في ظل سياسة التحرر المالي.

كثيراً ما ارتبط الحديث عن الاندماج المصرفي بعمليات الخصخصة كونها نواتج و افرازات العولمة المالية من جهة، و أحد أهم التصحيحات الهيكلية من جهة أخرى، وغالباً ما تعرض الباحثين لجدوى تسبيق أحدهما عن الآخر فنلاحظ غالباً أن الاقتصاديات المتطورة تعرف تزامناً لكتنا الظاهرتين بفعل طبيعة هياكلها و سيادة الإقتصاد الحر (الخاص)، في حين الدول النامية الأمر بها يختلف:

فإذا كنا بصدد عمليات الدمج بفعل قرارات السلطة النقدية و المصرفية، لتحسين وضع الكيان المندمج في إطار أكبر و أكفاء، فهي في هذه الحال تتم بين بنوك عامة للدولة، أما في حالة الاندماج بين البنوك الخاصة يرى البعض أنه لا بد أن يتم بين بنوك متخصصة و عليه لا بد من تسبق عمليات خصخصة الجهاز المصرفي حتى و إن اتسمت البنوك الكبيرة بالكفاءة العالية، أما المصارف الصغيرة و التي يصعب عليها الوقوف أمام اشتداد حجم المنافسة خاصة مع بروز الفروع الأجنبية التي تنشأ بفعل حرية

الاستثمار و تحرير التشريعات المالية و تجارة الخدمات، يتطلب تقاربها عمليات الخصخصة، لأن الاندماج لا يمثل مجرد تجميع كيانات مصرفية جامدة.

كما يرى بعض الآخر من الاقتصاديين أنه لا يجب الربط بين هذين الأسلوبين، كونهما لا يجتمعان سوى أنهما نواتج للعولمة و ليس شرطا أن نسبق الاندماج المصرفي على الخصخصة أو العكس ، بل الأفضل اندماجها لتهيئتها و إعدادها كي تكون أكثر كفاءة و قدرة على المنافسة و عليه يرى هذا الرأي أنه يمكن الاندماج بين البنوك الخاصة أو بين هذه الأخيرة و فروع أجنبية، أو أن يتم الاندماج بين البنوك العامة. أمّا إذا كنا بصدد اندماج بين بنوك عامة و أخرى خاصة فهذا لا يمكن تحقيقه بفعل اختلاف طبيعة كل مصرف. ومنه فإن عمليات الاندماج مثلها مثل الخصخصة عمليات أو تصحيحات هيكلية لتحديث النظم المصرفية حتى تتمكن من مواكبة تطورات القطاع المالي و بذلك فإنه إذا تعلق الأمر بالاندماج بين مصارف عمومية فقط أو خاصة فقط فالإشكال لا يطرح بين أفضلية تسبيق الاندماج أو الخصخصة أمّا إذا أردنا الجمع بين بنكين من طبيعتين مختلفتين (عام، خاص) هذا يستوجب الخصخصة لذلك فإن الخصخصة و الاندماج سبل لإعادة هيكلة النظام المصرفي و لا يمكن بأي شكل أن تتعارض لأنها تسير إلى نفس الهدف.

2- أنواع الاندماج المصرفي:

تختلف عمليات الاندماج المصرفي حسب إختلاف الدوافع و الظروف، وهذا ما يميز كل نوع و يجعل له دوافع إستخدام. في الواقع الاندماج بين مصارف من نوع و نشاط واحد أي مصارف تجارية أو مصارف متخصصة يطلق عليه اسم الاندماج الأفقي (*) وقد يتم الاندماج بين مؤسسات مالية تنشط في مجالات مترابطة كالمصارف و شركات التأمين أو ما يسمى بالاندماج العمودي ولتوضيح هذه الاختلافات سنحاول التطرق إلى تصنيفات الاندماج المصرفي حسب طبيعة النشاط و حسب العلاقة بين أطراف العملية .

2-1- الاندماج المصرفي من حيث طبيعة نشاط الوحدات المندمجة:

تختلف أنواع الاندماج المصرفي حسب ارتباط المصرفين، سواء يعملان في أنشطة متماثلة أو في مجالات غير متماثلة و كذا حسب تماثل و تمايز الخدمات التي يقدمها كل بنك، و ينقسم إلى:

2-1-1- الاندماج المصرفي الأفقي:

الاندماج المصرفي الأفقي يتم بين بنكين أو أكثر ينشطان في نفس نوع النشاط أو أنشطة مترابطة

(*) وذلك نظرا لإختلاف طبيعة عمل المصارف المتخصصة و التجارية بسبب إعفاء المصارف المتخصصة من نسبة الاحتياطي الإلزامي إلحاح لها بتوظيف أعلى من مواردها في حصص مشاركة و مساهمات.

فيما بينها ^١ حيث ينتج عن هذا النوع من الاندماج تعاضد دور الاحتكارات المصرفية العملاقة وهذا ما شهده الاقتصاد الأمريكي خلال فترة الستينيات بسبب الاندماجات التي تمت بين مؤسسات و مصارف تنشط في نفس المجال، مما دفع السلطات الأمريكية إلى وضع التشريعات اللازمة للحد من القوى الاحتكارية سعياً وراء حماية المنافسة داخل الجهاز المصرفي.

2-1-2- الاندماج المصرفي الرأسي:

ينشأ هذا الاندماج بين مصارف صغيرة في مناطق مختلفة و البنوك الرئيسية الكبرى في المدن و العواصم، بذلك تتحول هذه البنوك إلى فروع و امتدادات للبنك الأم.

2-1-3- الاندماج المصرفي المتنوع:

الاندماج المصرفي المتنوع هو عملية التحام مصرفين أو عدة مصارف تعمل ضمن أنشطة مختلفة و غير مترابطة فيما بينها، كالاندماج بين البنوك التجارية البنوك المتخصصة أو بين هاته الأخيرة و إحدى بنوك الاستثمار و الأعمال، وهذا لاختلاف الخدمات المصرفية المقدمة من كل بنك سعياً وراء تحقيق تكامل الأنشطة بين المصارف .

2-2- الاندماج المصرفي من حيث العلاقة بين أطراف عملية الاندماج :

حسب العلاقة بين الأطراف المتدخلة في عملية الاندماج يمكن أن نميز بين أنماط الاندماج التالية:

2-2-1- الاندماج المصرفي الطوعي (الإداري):

يسمى أيضاً هذا الاندماج بالاندماج الودي^(*) و الذي يتم بموافقة كل من إدارة البنك الدامج و البنك المندمج و تتم العملية أو هذا الاندماج المصرفي إنطلاقاً من رغبة إحدى البنوك (البنك الدامج) في الحصول على بنك آخر وهو البنك المندمج و ذلك من خلال تقديم عرض شراء لمجلس إدارة هذا الأخير و من ثم تقوم إدارة كل مصرف بتقديم كتاب إلى مساهمي كلا البنكين، مشجعةً قرار الموافقة على هذه العملية، في حالة عدم وجود أي اعتراضات سواء من المساهمين أو السلطات التنظيمية و الحكومية على عملية الاندماج، يقوم البنك الدامج بشراء أسهم البنك المندمج إما عن طريق الدفع النقدي أو في شكل أوراق مقابل قيمتها كالسندات أو الأسهم. عادة ما تشجع السلطات النقدية هذا النوع من عمليات الاندماج الإرادية لما تبديه من درجة و عي و التزام لكلا الطرفين، بالإضافة إلى مختلف مزايا و فوائد هذا الاندماج

^١عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 162

(*) voluntary merger

كتوفير الموارد المالية اللازمة للبنوك التي تمكنها من ممارسة نشاطها بكفاءة و محاولة الاستمرار في محيط تتحكم فيه دوليب العولمة و المنافسة.

2-2-2- الاندماج القسري:

ينشأ الاندماج القسري أو بمعنى أدق الدمج القسري إثر تدخل السلطات النقدية في العديد من الدول لتصحيح وضع بعض البنوك المتعثرة أو التي هي في حالة عسر أو إفلاس و عليه تعثر هذه البنوك يفرض حتمية دمجها داخل بنوك أخرى أكثر نجاحا و سلامة. و عليه اللجوء إلى هذا النوع من الاندماجات هو حالة استثنائية تفرضها متطلبات و متغيرات أوضاع البنوك داخل الجهاز المصرفي، لأن الاندماج القسري سيكون في هذه الحالة الحل النهائي أمام السلطات لتصفية هذه البنوك المتعثرة التي غالبا ما تفضل فكرة الدمج وتسعى لإنجاحها، لأنه في خلاف ذلك وضعها المالي يدفعها إلى الزوال. عادة ما يرتبط الاندماج القسري بكثير من القوانين المشجعة على العملية كالإعفاءات الضريبية أو منح البنك الدامج قروض المساعدة مقابل تعهده بكافة الالتزامات الخاصة بالبنك المندمج. ¹

2-2-3- الاندماج المصرفي العدائي:

الاندماج المصرفي العدائي هو الذي يتم في الواقع ضد رغبة إدارة البنك المستهدف للاندماج فهو بذلك إندماج لا إرادي و يأخذ مفهوم الاستحواذ، ومنه فالاندماج العدائي يلقي معارضة شديدة من جانب إدارة البنك المندمج، يطلق على هذا الأخير بالبنك المستهدف في حين يسمى البنك المنشئ لعملية الاستحواذ بالبنك المغير، نتيجة لمحاولاته المتواصلة للسطو و الحيازة على البنك المستهدف دون موافقة إدارته سواء كان ذلك بسبب تدني السعر المعروض أو المحافظة على الاستقلالية. وبما أن عمليات الاندماج العدائية تتم دون موافقة مجلس إدارة المصرف المستهدف، فإن البنك المغير يعمد إلى تقديم عرض شرائه مباشرة إلى مساهمي البنك المستهدف محدداً في هذا العرض قدرته على شراء أسهمهم مقابل سعر معين، عادة ما يكون أعلى من السعر السوقي الحالي (tender offert)، أو قد يلجأ هذا المصرف إلى جمع أسهم البنك المستهدف وشرائها مباشرة من البورصة لذا فإن الاندماج العدائي هو دمج لا إرادي بطبيعته تنشأ عنه العديد من المنازعات تصل إلى التقاضي في المحاكم.

وهناك من الاقتصاديين من ذهب إلى تقسيم الاندماج بحسب أشكاله القانونية إلى:

- الدمج القانوني Merger بمعنى أن المصرف (أ) يمتلك المصرف (ب) بالكامل لتذوب الشخصية الاعتبارية لهذه الأخيرة بالكامل في الكيان الأول.

¹ محمد مطر، " الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الإئتماني: الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العملية "، الوائل، الأردن،

- التوحيد القانوني Consolidation بمعنى أن يندمج كلا المصرفين لينشأ مصرف جديد بشخصية اعتبارية جديدة.
- السيطرة أو الاستحواذ Acquisition و يتم ذلك من خلال سيطرة إحدى المصارف على مصرف آخر، فإذا كانت الحصة المشتراة تفوق 50% يعتبر المصرف المستحوذ عليه فرعاً للشركة الأم Subsidiary أما إذا قلت هذه الحصة عن ذلك فتعتبر شريكة Associate.
- وفي نفس الاطار نجد تصنيفات أخرى تقوم على بعض السبل العملية التجريبية والتي تبرز الأشكال التالية:
- **الاندماج بالابتلاع التدريجي** : وهو ما يتم من خلال ابتلاع بنك لبنك آخر تدريجياً و ذلك من خلال شراء فرع أو فروع معينة للبنك المراد ابتلاعه سواء كان ذلك في السوق المصرفية العالمية أو المحلية.
- **الاندماج بالحيازة ونقل الملكية**: من خلال شراء أسهم البنك الذي يتم ادماجه أو البنك المستهدف بالعملية و عملية الشراء تتم بشكل فجائي أو تدريجي.
- **الاندماج بالإمتصاص الإستيعابي**: من خلال شراء عمليات مصرفية بذاتها، كالعمليات المتعلقة بالمحافظ والأوراق المالية و عمليات الإئتمان و عمليات توريق الديون و المشتقات المالية.
- **الاندماج بالضم**: وذلك من خلال دمج و توحيد مجلس إدارة البنكين معاً، على أن يحمل الكيان المصرفي الجديد إسمهما معاً.
- **الاندماج بالمزج**: وهو يتم بإحداث مزيج متفاعل بين بنكين أو أكثر، ينتج عن هذه العملية كيان مصرفي جديد يمثل الخليط بين البنوك الداخلة في العملية و عليه يتحصل المصرف الناتج على إسم جديد و علاقة تجارية جديدة و كذا نصيب في السوق المصرفية أكبر بطبيعة الحال من الوضع الحالي.

المطلب الثاني: الخلفية النظرية لعمليات الاندماج المصرفي:

بما أن الاتجاه نحو الحجم الكبير أصبح مسلك كل المجالات وحتى الأسواق البنكية، إستلزم الوقوف عند محفزات الإتجاه نحو البنوك ذات الحجم الكبير، هته القوى التي تدفع بالبنوك نحو أشكال التقارب المختلفة. لهذا سنتطرق إلى مختلف النظريات التي تبرز أثر الحجم ومحاولة التأكد من نجاعتها على الصعيد التجريبي و الواقعي ولإختبار المزايا التقليدية المرتبطة بالحجم سنرتب هذه النظريات تنازلياً بحسب تدرج مستوى عقلانيتها بداية من الفكر العقلاني الذي يسعى أساساً وراء تعظيم قيمة المنشأة^ج بما في ذلك من إقتصاديات سلمية و تكاملية موضحين الحوافز المشتركة بين القطاع الصناعي و الخدمي، ثم إلى النظريات التعاقبية الإحلالية والتي تقوم على عناصر غير آنية كفكرة ' كبير إلى غاية الإفلاس'، حاجيات الزبائن و الحفاظ على التوازن، و أخيراً سوف نتعرض إلى الفكر غير العقلاني تماماً لتبرير الإقتصاديات الضخمة من خلال نظريات عدم تعظيم القيمة.

1- نظريات تعظيم القيمة:

هذه النظرية وجدت أساساً لشرح عمليات F&A المصرفية و هي أسلوب منتهج في القطاع الصناعي وتم إسقاطه على المؤسسات المالية وهي تقوم على الإقتصاديات السلمية و التكاملية.

1-1- الإقتصاديات السلمية:

ضمن عمليات المصرفية F&A، التعاضدات ذات الطبيعة الإقتصادية تظهر أساساً عن طريق الإقتصاديات السلمية و قبل شرح ما معنى الإقتصاديات السلمية لابد من التطرق إلى مبدأ التداوب و معناه.

1-1-1- مبدأ التداوب أو التعاضد:

يرتكز هذا المبدأ على المساواة التالية « $5 = 2+2$ » بمعنى أن قيمة المنشأتين معا تفوق مجموع قيمة كل منهما على حدى و لهذا فإن محاولة اندماج منشأتين معاً يعني أنهما ترجوان تحقيق أرباحاً تفوق ما تحققه كل على حدى أي $V(A+B) > V(A) + V(B)$ ، أما أثر التداوب بمعناه الواسع فهو يقاس من

^ج Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, “ Fundamental cause of consolidation” Banque International de Reglement, January, 2001, p 65

خلال كل تغيير في الخصائص (قيمة و/ أو درجة الخطر)، التدفقات النقدية للخرينة". هذه الزيادة في قيمة المنشأة تجد مبرراتها في العديد من النظريات، فيما يتعلق بعمليات F&A يمكن أن نميز عموماً بين نوعين من التداؤب، تداؤبات ذات طبيعة إقتصادية و أخرى ذات طابع مالي.

تضم التعاضدات ذات الطابع الاقتصادي، الاقتصاديات السلمية، التكاملية والسلطة على السوق أما التعاضد المالي فنقصد به محاولة المؤسسات المندمجة تقليص أخطار الإفلاس، أو إدراك الشركة الدامجة وجود قدرات اقتراضية غير مستغلة لدى الشركة المستهدفة .

إن الاقتصاديات السلمية تعني تخفيض التكاليف المتوسطة للإنتاج و ذلك مع التزايد في الحجم لأن تزايد حجم المنشآت من شأنه إهتلاك التكاليف الثابتة المرتفعة على حجم كبير من الإنتاج كما تعني كذلك توزيع التكاليف الثابتة على رقم أعمال كبير(التكاليف العامة، بحث و تطوير...) وإستعمال أمثل للقدرات الإنتاجية و بكفاءة عالية في التوزيع. ¹ يمكن أن نميز بين مبدئين للاقتصاديات السلمية داخل المصارف: **k**

- مبدأ يتعلق بمعادلات المعلومات (البيانات، تقليص عدم تناظر المعلومات، تسيير الخطر) غير أن "تسويق الوساطة" يعكس أن هذه الاقتصاديات حققت و بشكل واضح داخل أسواق الأوراق المالية في أكبر المؤسسات.

- ثاني مبدأ يرتكز على التكنولوجيا و الاستثمارات الأساسية في محيط يتصف بالضغط التنافسي الحاد، وهذا ما يؤكد على الدور الذي تلعبه المؤسسات غير المالية في تقليص مجال تطبيق الاقتصاديات السلمية.

وعليه الاقتصاديات السلمية هي من أولى المزايا التي تستفيد منها المصارف خلال عمليات الاندماج و الاستحواذ وللتذكير فإن المنشآت أحادية الإنتاج تكون فيها التكلفة الحدية أقل من التكلفة المتوسطة و بذلك فهناك إمكانية لتحقيق الاقتصاديات السلمية داخل المنشآت أحادية الإنتاج إلى غاية الوصول إلى حجم معين من الإنتاج أين تبدأ ترتفع فيه قيمة التكلفة المتوسطة و تظهر بذلك " اللاقتصاديات السلمية" تظهر الاقتصاديات السلمية بفعالية كلما كانت هناك هياكل ضخمة و بأقل تكلفة مع تكنولوجيا أكثر كفاءة، و هذا ما ينطبق على بنوك الودائع. فقد بينت أولى الدراسات التي أجريت على تغيير التكاليف المرتبطة بحجم البنوك اقتصاديات سلمية ضئيلة إذ أن البنوك التي تضاعف حجمها، سوف تستفيد في نهاية الأمر من تخفيض في التكاليف المتوسطة ما بين 5 و 8% ¹

^j Cécile Quentin, "Fusion-acquisition et création de la valeur", Mémoire DESS, finance d'entreprise, CEREFIA, Rennes oct, 2001, p 30

^k Thierry Apoteken, "Concentration bancaire et taille critique", Revue Banque Magazine, n°=604, juin 1999, p 60

^l Restructuration dans le système bancaire tunisien, l'absorption de la BDET et la BNDT par la STB p 37.

يمكن أن نميز بين الاقتصاديات السلمية الساكنة و الديناميكية، فالاقتصاديات السلمية الساكنة تعني تخفيض التكلفة المتوسطة و الناتج أساساً عن ارتفاع وحيد للمخرجات، على العكس من ذلك الاقتصاديات السلمية المركبة تخلق "مردودية - كفاية - عملية" نتيجة إعادة تنظيم للمدخلات كالموظفين، المعلومات و الهياكل القاعدية و التكنولوجية و الإستعمال الأمثل لهذه الأخيرة و عليه ستضطر هذه المنشآت إلى إلغاء الهياكل المزدوجة.

قبل الانتقال إلى أحد ركائز نظرية تعظيم القيمة لابد أن نشير إلى وجود اثرين للاقتصاديات السلمية الديناميكية و هما:

- اقتصاديات التكلفة.
- تحسين الكفاية.

وبما أن الأمر يتعلق بالاندماج بين مؤسستين مصرفيتين، إن التخفيض في التكاليف لا يعني بالضرورة فعالية و كفاية الوحدة الجديدة، كما أن إرتباط تخفيض التكاليف بتخفيض مقابل و موازي في الأصول (الوكالات، عدد الموظفين) لا يعني الاستفادة من الأرباح الناتجة عن الكفاية، إذ أن التغيرات و الفروق في تكاليف الوحدة المندمجة قد تنتج ببساطة عن التقليل في الحجم أكثر منه تحسين في الكفاية، ولذلك فإنه فقط الانخفاضات الناتجة عن كفاية عالية هي التي تخلق هياكل تنافسية.

يستند التحليل السابق إلى جملة من النظريات لـ كنظرية الكفاية و التي تقوم على مبدأ أثر التداوب و كذا على نظرية الكفاية التفاضلية التي تعني محاولة شركة أو إدارة مؤسسة ما رفع مستوى شركة أخرى تكون أقل كفاية عن طريق الاستحواذ عليها و بالتالي ترفع من مستوى كفايتها إلى الدرجة المطلوبة إلا أن الشركات المستحوذة غالباً ما تكون جد متفائلة حول إمكانية التأثير على إدارة المجموعة المكتسبة و عادة ما تسعى الشركة المستحوذة إلى تحسن كفاية هذه الوحدات بالقدر الذي يعكس على الأقل القيمة المدفوعة، تسمى كذلك هذه النظرية بإفترض التعاون الإداري و ذلك إذا ما إمتلكت شركة ما فريق إداري كفاء فائض تسعى لإستغلاله في تحسين مستوى وحدات أقل كفاية، و إن كانت نظرية الكفاية التفاضلية تجد تطبيقها في عمليات الاندماج الأفقي، هناك ما يبرر عمليات الاندماج الرأسي بهدف تحسين الأداء الإداري و هي نظرية الإدارة غير الكفاءة.

1-2- الاقتصاديات التكاملية:

إذا كانت الاندماجات وسيلة لتحقيق تعاضدات عملية فعلية، فهي لا تعود فقط للاقتصاديات السلمية فأصل هذه التعاضدات يمكن أن يعود إلى الاقتصاديات التكاملية أو كما تسمى كذلك اقتصاديات الحجم أو اقتصاديات الإنتاج المتحد.

يظهر الحجم الكبير من خلال السماح للمؤسسات البنكية بتطوير متكامل أمثل بين مختلف المنتجات أو الخدمات المالية المعروضة، فتطوير مجموعة كاملة من المنتجات و الخدمات في واقع الأمر لا يكون ممكنا سوى للبنوك الكبيرة والتي تمتلك عدد كبير من نقاط الإتصال مع العملاء.

وعليه يمكن تعريف الإقتصاديات التكاملية بأنها «الاقتصاديات التي تسعى إلى الوصول إلى تكاليف إنتاج لكميات معينة من المنتجات و الخدمات في منشأة واحدة أقل من مجموع التكاليف اللازمة لإنتاج نفس الكميات في شركتين مستقلتين أو أكثر و ذلك من خلال الإستغلال الأفضل لعوامل الإنتاج» لهذا المبدأ يعرف تطورا مقارنة مع مبدأ الاقتصاديات السلمية لأنه يأخذ بعين الإعتبار طبيعة النشاط المصرفي فهو بطبيعته متعدد الخدمات و المنتجات، كما تسمح أيضا اقتصاديات الحجم بدراسة مختلف التوليفات الإنتاجية، و من أجل تحليل الاقتصاديات التكاملية فسوف نميز بين قسمين أحدهما حول أثر المنتج بالنظر إلى التكاليف و الآخر بالنظر إلى الدخل.

1-2-1- الاقتصاديات التكاملية من جانب التكاليف: Cost or supply-side benefits

يتعلق الأمر هنا بتخصيص التكاليف الثابتة على مزيج واسع للمنتجات، ذلك أنه غالبا ما تكون عوامل الإنتاج غير مستغلة داخل الشبكة المصرفية، هذه القدرات الفائضة هي أحد أهم ما تعانيه الشبكات في وقتنا الراهن اقتصاديات كثيرة يمكن تحقيقها من خلال الاستغلال الأمثل لعوامل الإنتاج دون أن ننسى العمالة و الهياكل القاعدية التي تمثل التكاليف الثابتة و شبه الثابتة، بالإضافة إلى ذلك فإنه سيكون هناك استغلال أقل لهذه العوامل بسبب غياب التنويع في المنتجات داخل الشبكات، لهذا فإن هذه العوامل غير المستغلة هي ضرورية للوظائف و النشاطات البنكية التقليدية و يمكن اللجوء إليها من أجل مجالات مالية جديدة و متنوعة دون الحاجة إلى موارد إضافية.

- تستطيع البنوك أيضا إستعمال دراستها المكتسبة في مجالات و أنشطة جديدة خاصة، نقصد هنا مجموع الأصول غير الملموسة و التي تتميز بعدم إمكانية تجزئتها كمحاولة مختلف البنوك إيجاد أفضل توظيف للموارد المتأتية من بيع منتجات التأمين مثلا أو إدارة محفظة أوراقها المالية.
- تنويع الخدمات و المنتجات المقدمة هو الآخر مشجع للصورة الخارجية التي تحضي بها المصارف، فالتنويع يجعل من المجموعة أكثر جاذبية ذلك أن مغامرة البنوك الصغيرة في نشاطات جديدة

^j Cédric le begge, Op.cit, p 47

و متنوعة أمر ليس بالسهل، لأن البنك ليتمكن من ذلك لابد أن يكون في وضعية جيدة و لديه عملاء دائمين و هذا ما لا يكون إلا بالنسبة للبنوك الكبيرة.

- اقتصاديات المعلومات المحققة خلال السنة المالية و ذلك لعدة منتجات معا، فالمعلومات المتحصل عليها خلال عرض جملة من الخدمات المالية أو عند جمع الودائع أو رسم القروض يمكن إعادة استعمالها.

1-2-2 - الاقتصادية التكاملية من جانب الدخل : Revenue or demand- side benefits

غالبا ما نجد هذا الجانب مهمل عند التطرق إلى اقتصاديات الحجم، فالتنوع يجنب البنوك مواجهة الأخطار التي قد تتعرض إليها، ونقصد بذلك تقليص أخطار المحفظة المالية و أخطار أسعار الفائدة، ففي بداية الأمر التنوع المتزايد للقروض الممنوحة سواء من حيث العدد أو من حيث الأهمية، يؤدي إلى تقليص واضح للأخطار المرتبطة بالمقترضين، بما أن الموارد أصبحت أكثر تنوعاً، فإنه سيحدث تذبذب الدخل الإجمالي^(*) للبنك أو على الأقل هذه الأصول المتنوعة لا تؤدي إلى إرتفاع في الأرباح بل فقط تمنح أرباح أقل تذبذباً.

تتمكن المصارف من تخفيض الأخطار إذا و فقط إذا كان معامل الارتباط بين المداخل و معدلات المردودية ضعيفا و هو ما يمثل تطبيق مباشر لنظرية المحافظ التي ترى أن التنوع يؤدي إلى مردودية أكثر توازنا، الأمر الذي لا يمكن لأنه يقود البنك إلى أفضل عائد، حيث يسمح له بتخفيض تكلفة الأموال المجمعة، كما يسهل الوصول إلى الأسواق المالية (الأدوات المشققة). إن سماح البنك المركزي للبنوك التجارية بتنوع نشاطاتها يساعده في حمايتها و تقليص الأخطار المحتملة كونه الملجأ الأخير للإقراض، ومنه يعتبر التنوع مبرر من الدرجة الأولى للبنوك التي تسعى إلى الاندماج و الاستحواذ بهدف توسيع قاعدة منتجاتها و الإقتراب من مؤسسات تنشط في مجالات متكاملة، كما أن التنوع بإمكانه خلق اقتصاديات التكلفة بالنسبة للعملاء، فمثلا يمكن اختزال التكاليف إذا ما تمت طلبات الودائع، دفاتر التوفير، رسوم القرض، وأشكال أخرى لعمليات مالية معا، كما يمكن تخفيض تكاليف الصفقات خاصة إذا تم اللجوء إلى نفس الوسيط لإتمامها عوض معالجتها منفردة. ضف إلى ما سبق أن امتلاك حجم مناسب من المنتجات و الخدمات يمنح ميزة للبنك خاصة بالنسبة للعملاء الذين يفضلون التعامل مع مؤسسة مصرفية واحدة (ودائعهم، كشوفاتهم، تحويلاتهم) الأمر الذي يعزز من ثقة العملاء.

غير أن ذلك لا يمنع وجود مجموعة من العملاء يفضلون التعامل مع عدد من المؤسسات المصرفية لتجنب التبعية و هذا ما يبرر نجاح بعض المؤسسات الإقراضية الصغيرة. و لعل أهم أشكال

(*) volatilité du revenue globale

التنوع العملية أبرزت تنظيمات جديدة للبنوك مثل بنوك تأمينات و البنوك الشاملة، أما أهم أشكال التقارب المعتمدة لتنوع نشاطات المؤسسات الاقراضية هي عمليات F&A.

1-2-2-1- البنوك - تأمينات:

بداية من الثمانينات لم يعد مفهوم "بنوك - تأمينات" جديدا عن الهياكل القائمة داخل القطاع المالي، فهذه الظاهرة تمثل إحدى أحدث ميولات المؤسسات المالية للتنوع حيث تعتبر « بنوك - تأمينات مؤسسات مالية تقوم بإيجار و توزيع المنتجات التأمينية من خلال الشبكات والوكالات المصرفية»، علما أن العديد من المحللين لا يرون أن عملية التقارب بين المصارف و شركات التأمين بالظاهرة الحديثة لأنه منذ زمن طويل، عمدت البنوك التجارية لعرض جملة من الخدمات التأمينية المرفقة بخدمات بنكية كالتأمين على الحوادث المرتبطة ببعض الحسابات الجارية، و إذا إعتبرت هذه المصارف كأحد أشكال التنوع البسيط إلى زمن غير بعيد، فهي أصبحت حاليا من الاختيارات الاستراتيجية من الدرجة الأولى و لقد زاد من حتمية هذه الاستراتيجيات جملة من العوامل:

أ- **عامل المحيط** : إن التطور التدريجي للبنوك - تأمينات من شأنه استغلال الامكانيات و القدرات الفائضة لأغلبية الوكالات البنكية التي تحصل على أرباح حقيقية بفعل التنوع الواسع لموارد دخلها، خاصة تقديم منتجات التأمين على الحياة الذي من شأنه تخفيض الأخطار، ليس هذا فحسب بل بفعل معامل الارتباط الضعيف مع مردودية النشاطات البنكية التقليدية من جهة، و تطور سلوكيات العملاء و سعيهم وراء الحصول على منتجات مالية تضم خدمات متكاملة من جهة أخرى. لذلك سعت هذه البنوك لإمتلاك شبكة واسعة تمكنها من تقديم خدمات مالية و تأمينية في آن واحد.

ب- **المزايا التنافسية الخاصة بالبنوك** : إن البنوك التجارية تمكنت من استغلال المزايا التنافسية بشكل أمثل مقارنة بتلك التي كانت بحوزتها، فقدرة شبكاتها تمكنها من اتباع استراتيجيات توزيع ناجحة (سواء بالنسبة للكميات أو بالنسبة للأسعار). حيث تشير إحدى دراسات OCDE أن توزيع المنتجات التأمين من قبل شبكات بنكية في فرنسا لا تكلف سوى 7.4% في مقابل تكاليف تصل 21%، لدى شركات التأمين التقليدية هذا بالإضافة إلى إستفادة شركات التأمين من المعلومات المحتجزة لدى البنوك لعملائها، فضلا عن صورة البنك التي تعتبر أفضل من صورة شركات التأمين.

ج- **إختيار الهيكل** : حتى تنتهج المصارف إستراتيجية بنوك - تأمينات عليها إختيار بين :

هيكل يتم من خلال التفاوض حول اتفاقيات توزيع مع شركات التأمين و التي عادة ما تأخذ شكل مساهمة متقاطعة أو اتفاقيات حول فرع تأمين في إطار شركات مختلطة أو حتى اندماج بين مصرف و مؤمن

داخل تكتل مالي. لتحديد أفضل لنوع و نمط التجميع بين البنوك و شركات التأمين نميز بين مفهومين، فإذا كانت المؤسسة الاقراضية هي المسير يسمى الكيان الجديد "بنوك - تأمينات" أما إذا كان العكس فإننا نكون بصدد " assure - finance " .

د - اختيار منتجات : من بين أهم و أكبر المنتجات في سوق التأمينات نجد :

- منتجات إدخار طويلة الأجل كمنتجات التأمين على الحياة والتي تمثل تمديد للنشاطات المصرفية و إحدى البدائل القريبة جدًا من أدوات الادخار، فضلا عن مزاياها على الصعيد الضريبي. ^j
 - التأمينات المرتبطة ببعض المنتجات المصرفية: وهي منتجات تكمل الخدمات المصرفية التقليدية.
 - التأمينات المستقلة على المنتجات المصرفية: مثل I.A.R.D (حريق، حوادث، أخطار متنوعة) وهنا تقل احتمالات التعاضد حيث تكون البنوك أقل كفاءة في تسيير هذه الخدمات من شركات التأمين.
- يتمكن البنك من زيادة حجم تعاملاته بشكل فعال خاصة إذا كان منتوج التأمين مرفق بشكل صحيح إلا أن توسيع حجم و تشكيلة المنتجات المصرفية يتطلب تكويننا للموظفين وإكسابهم كفاءات ملائمة للوصول إلى أرباح فعلية هذا من جهة، و من جهة أخرى تخضع البنوك إلى قواعد الاحتراس لنقادي عدم الملاءة، أما قطاع التأمينات فقد وجد أصلا لمواجهة هذه الأخطار، إذ يتحملها عن العملاء بدعوتهم لتأمين أكبر عدد منها .

1-2-2-2- البنوك الشاملة: ^k

تعرف البنوك الشاملة أنها بنوك تجمع النشاطات البنكية التجارية و الاستثمارية، حيث تعرض مجموعة كاملة من الخدمات لعملائها، فهي تمنح تشكيلة متنوعة و عدد هائل من الودائع و قروض مختلفة الأجال، كما بإمكانها التوزيع، التفاوض على القيم المنقولة، و تقديم خدمات متخصصة.

تتجه العديد من الدول عبر العالم شيئا فشيئا نحو إلغاء التخصص داخل الوسطاء الماليين لأن البنوك الشاملة تعرض جملة من المزايا:

- تكاليف الترويج التجاري، حيث تتمكن هذه البنوك من عرض خدماتها و توظيف منتجاتها لدى شريحة جد واسعة من العملاء، مما يسمح لها بتوزيع التكاليف العامة و إستغلال الوكالات العاطلة.
- التنوع يسمح بتقليص الأخطار المرتبطة بالنشاطات المختلفة، غير أن عملية التنوع قد تصل إلى حد إصدار منتج جديد و بخسارة و تعويض ذلك من إيرادات ناتجة عن منتجات أخرى.

^j إذ أن دراسة أجريت على 60 من أكبر المصارف الأوروبية تؤكد أن 35 بنك ممن انتهجت هذه الاستراتيجية، 80% منها تنشط في مجال التأمينات على الحياة.

^k لمزيد من المعلومات ينظر إلى كتاب عبد المطلب عبد الحميد، " البنوك الشاملة: عملياتها و إدارتها "، الدار الجامعية، القاهرة، 2001

- معدلات وفاء أعظمية للعملاء.
- قدرة هذه المصارف على تحويل خطر الإفلاس للخارج خاصة في حالة علمت هذه البنوك بالوضع المعسرة لإحدى المؤسسات التي تتعهد لها بقروض هامة، فتسعى حيال ذلك لإقناعها بإصدار أوراق مالية يتكفل بتوزيعها.
- غير أن هذه البنوك لا تخلو من العيوب فخدماتها قد تظهر أقل جودة، كفاءة و سلامة منها لدى البنوك المتخصصة، فالكمية هنا تؤثر على حساب الجودة و النوعية كما يزيد تعقيد البنوك الشاملة بفعل تنوع المنتجات.

1-3- السلطة و قطاع السوق:

- إن عمل مؤسسات الاقراض داخل سوق واحدة أو عدة أسواق يتمثل ببساطة في الوصول إلى حجم أكبر على هذه الأسواق و بسبب عراقيل النمو الداخلي، تبقى عمليات F&A من الحلول الأكثر ملاءمة للحيازة على جزء أكبر من السوق خاصة في محيط تكون فيه المنافسة المثالية بعيدة على تمثيل القواعد العامة داخل القطاع المصرفي. إن وتيرة التمركز داخل إقتصاد يسوده الاحتكار غير مستحب من طرف المستهلكين، فهذا الأخير يخشى أن يواجه نظام مصرفي يجني أرباح احتكارية بسبب الأسعار المرتفعة التي يفرضها كما قد يعاني العملاء من انخفاض محسوس في حجم الخدمات المصرفية. يؤدي الاندماج إلى تخفيض التكاليف (تكلفة الوحدة بفعل زيادة حجم و عدد مستويات نشاطاتها) من خلال: ^j
- 1/ اقتصاديات السلمية: تخفيض تكلفة الوحدة بفعل زيادة مستويات الإنتاج.
 - 2/ اقتصاديات الحجم: تخفيض تكلفة الوحدة الواحدة من جراء التعاضد الناتج عن إنشاء العديد من المنتجات من طرف نفس المنشأة.
 - 3/ استبدال اللاكفاءة في التسيير، بكفاءة في التسيير أو التسيير التقني .
 - 4/ تقليص الأخطار بسبب التنوع في المنتجات.
 - 5/ تقليص في الضرائب الإجبارية.
 - 6/ البحث عن حجم أكبر للشركات يمكنها من الوصول إلى أسواق المال و الحصول على قروض و موارد مالية.
 - 7/ خلق مجالات جديدة أمام المؤسسات المالية للتغلغل من أسواق أخرى و بتكاليف منخفضة.
- كما يمكن للإندماج زيادة المداخل من خلال:
- 01/ زيادة حجم المؤسسات الإقراضية يمكنها و بشكل أفضل توسيع قاعدة العملاء .

^j Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, p 65

02/ زيادة تنوع المنتجات يسمح للمؤسسات بمنح العميل الإختيار بشراء وحيد (one-stop shopping) من أجل العديد من المنتجات .

03/ زيادة عدد المنتجات أو التنوع الجغرافي يوسع من اتحادات .

04/ زيادة حجم الحصة السوقية يسهل الحصول على العملاء (أثر الشهرة).

05/ زيادة السلطة الاحتكارية يسمح للمؤسسات التحكم في الأسعار.

2 - النظريات التعاقبية الإحلاية:

تمثل هي الأخرى دوافع لتبرير و تدعيم التقارب بين المؤسسات الاقراضية داخل الجهاز المصرفي، وتعد هذه النظريات حكرًا على القطاع البنكي رغم أنها تظهر أقل واقعية و تقوم على جملة من الأفكار:

Too big to Fail

2-1 - فكرة كبير لدرجة الإفلاس : J

من الشائع أن المنشآت التي تستولي على حجم كبير تكون لها القدرة على التفاوض مع السلطات العامة وهذا ما يشترك فيه كل من مؤسسات القطاع الصناعي أو المالي. في الواقع تشير هذه النظرية إلى أن السلطات العامة لها مكاسب من وراء الحفاظ على الهياكل المصرفية الكبرى من أي خطر للإفلاس و ذلك بفعل أهميتها داخل الاقتصاد وبالتالي المحافظة على صحة النظام المالي، فالسلطات العمومية تهدف إلى تقادي العدوى داخل الأجهزة المصرفية.

لذلك نجد أن أكبر المؤسسات البنكية تستفيد من حماية ضمنية من قبل السلطات بفعل حجمها و أهميتها داخل النظام، نتيجة لما سبق عادة ما تسعى المصارف لمغادرة " إتحادات صغيرة لدرجة الحماية" Too small to save، لتتحق "بنوك الكبيرة إلى درجة الإفلاس" و ذلك بالاستعانة أساسا بإستراتيجيات النمو الخارجية. و لتفصيل أكثر نجد أنه في العديد من الدول المتقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية أو بلجيكا، تنشأ أنظمة تعاون تسمح بتقليص جزئي للأخطار تسعى أساسا لتعويض المودعين في حالة تعرض إحدى بنوك هذا الإتحاد إلى الإفلاس.

2-2- حاجيات العملاء :

هذه الفكرة تشير أن عمليات F&A داخل القطاع الصناعي قد خلفت حركة مماثلة داخل القطاع المصرفي، فعملاء المؤسسات البنكية قد طالبوا بحاجيات متزايدة فيما يتعلق بالقروض و لهذا فقد حاولت البنوك تضخيم أصولها الخاصة بشكل مماثل. منذ بداية العمل المصرفي، أحيط كبار العملاء بإهتمام

J Gill Marcus, " Issue for consideration in mergers and takeovers from a regulatory perspective" , Banque Intenational des Reglement, review 60/2000, p 03.

هائل. يرى بعض الإقتصاديين أن طلبات القروض لكبار العملاء أصبحت بالحجم الكبير الذي لا يمكن أن تتحملة مؤسسة إقراض لوحدها، مهما كان حجمها، فتمركز الأخطار من شأنه أن يخلق آثار فعلية و حقيقية للاقتصاديات السلمية و لذلك إرتأت هذه المصارف أن تلجأ لإنشاء تعاونيات الإقراض.

2-3- الحفاظ على التوازن:

إن الهدف الرئيسي من وراء عمليات التجميع بين المؤسسات يرتكز في الحفاظ على التوازن داخل سوق ما، وتستمد هذه النظرية خلفيتها من المبدأ الذي يؤكد أن أي خلل في التوازن يؤدي إلى عمليات التصحيح من خلال عمليات الاندماج و الاستحواذ إلى أن يستعيد التوازن داخل السوق.

3- نظرية عدم تعظيم القيمة:

النظرية التي تركز على تعظيم القيمة تفترض أن عمليات F&A البنكية كلها تتم في صالح المساهمين، غير أن هذه الفرضية ليست دائماً محققة بالضرورة، إذ أن كثير من التجمعات يمكن اعتبارها ثورات في مصالح بين المساهمين و مسيري المنشآت ^J إلا أن ردود فعل و قرارات المسيرين لا تتجه دائماً إلى تعظيم قيمة المنشأة، خاصة عندما تكون شخصية^(*) وفي وسط أسواق مال غير كاملة، يلجأ المسيرين إلى عمليات اندماج حتى و إن كان ذلك لا يزيد من قيمة المنشأة و قد يلجأ المسيرين إلى هذه الاستراتيجيات لتجنب أن تكون هي الأخرى مستهدفة (الاستحواذ الفعلي). وفي حالات أسوء قد يلجأ المسيرين إلى الخوض في عمليات F&A لمجرد أن باقي مؤسسات القطاع قامت بذلك، لذلك نميز جملة من الميكانيزمات التي تحد من احتمالات لجوء المسيرين إلى قرارات تعاكس أهداف الملاك وهي: ^k

01/ تسيير مخزون الملكية **Managerial stock ownership**: كلما أمتلك المسير مقدار أكبر من

المخزون في الشركة التي يسيرها فإنه يفضل أن تكون له إهتمامات شخصية لتعظيم القيمة.

02/ تمركز ملكية المساهمين **Concentrated shareholder ownership**: حيث أنه إذا كانت ملكية المساهمين متمركزة بشكل كبير، فالمساهمين يؤدون دوراً هاماً في مراقبة سلوك التسيير أكثر منه لو كانت ملكيتهم مبعثرة (متنوعة).

03/ وجود أطراف خارجية داخل لجنة التسيير تساهم في مراقبة السلوك الإداري. **Presence of independent outsiders on the board of directors**

^J Cédric le begge, Op.cit, p 70

^(*) هذا ما يسمى أيضا بتكاليف الوكالة *coût d'agence*

^k Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, “ Fundamental cause of consolidation” Banque International de Reglement, January 2001, p 68

إن العوامل التي تفرض على المسيرين اللجوء إلى هذا النوع من العمليات متعددة يمكن رصدها ضمن النقاط التالية:

- يسعى المسير إلى الوصول إلى أكبر حجم ممكن لأنه يعتقد أن تعويض دخله مرتبط بكبر المؤسسة.
- دوافع غير نقدية، فمسيرى المؤسسات البنكية الكبرى يحتلون موقع هام و لديهم سلطة لا تقارن بمسيرى المؤسسات الأقل حجما.
- وجود عمليات اندماج المبرر من ورائها، بعيد كل البعد عن الاقتصاديات السلمية أو التكاملية، فأصبح الكثير من المسيرين يسعون فحسب لتكبير حجم المؤسسة الاقراضية سواء كان ذلك على حساب الكفاءة، أو تعظيم الأموال الخاصة دون الإهتمام بمتلوية الهياكل المالية و مردودية الأصول، البناءات الفخمة، السيارات.

إضافة إلى هذا البعد النظري، يرى "طارق عبد العال" أنه يمكن أن نلجأ إلى عمليات الاندماج المصرفي في حالة انخفاض قيمة المنشآت المستهدفة إلى أقل من قيمتها الحقيقية وذلك أما لنقص كفاءة المسيرين أو بفعل الفرق بين القيمة السوقية للأصول و تكاليف استبدالها بسبب التضخم وهذا ما يشجع المنشآت على الاستحواذ. بالإضافة إلى ذلك قد يكون الحافز أيضا هو البحث عن الاستفادة من فرص تخفيض الضريبة أو من أجل ترحيل خسائر التشغيل الصافية و الانتماء الضريبي.

مما تقدم شرحه نخلص إلى أن عمليات F&A المصرفي مهما تشعبت خلفياتها النظرية و مبرراتها فإنها تسعى إلى زيادة الحصة السوقية و بالتالي سلطة المصارف في أسواقها و الاستفادة من المزايا التنافسية لتعظيم إجمالي الربح أو العائد.

المطلب الثالث : أسباب و دوافع عمليات الاندماج و الاستحواذ المصرفي

لقد شهدت فترة التسعينات تطورات عالمية هائلة و متسارعة شكلت أهم أسباب الاندماج المصرفي و التي يمكن إجمالها فيما يلي: ¹

01/ اتفاقيات تحرير تجارة الخدمات المصرفية ضمن منظومة تحرير تجارة الخدمات منظمة التجارة العالمية.

02/ تزايد الاهتمام بمعيار كفاية رأس المال في البنوك و القرارات المتتالية للجنة بازل من أجل تحديد الحدود الدنيا لرأس المال اللازم لمواجهة البنك لمخاطر الائتمان.

03/ سياسة الإصلاح الاقتصادي و التحول نحو آليات و اقتصاديات السوق و التحرر بذلك من قيود المنافسة.

¹ طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 55

- 04% تراجع الفكر السائد أن عمليات الإندماج المصرفي هي تكتلات مضادة للمنافسة و عليه أصبحت كل أنواع الإندماج مقبولة.
- 05% تنويع محفظة الأوراق نتيجة تجميع الموارد و توظيفها بشكل أوسع، هذا التنويع يتسع أما الأنشطة، للخدمات، العملاء أو حتى الإنتشار الجغرافي و بالتالي تقليل هام في المخاطر.
- 06% تزايد وتيرة الاتجاه نحو البنوك الشاملة داخل الصناعة المصرفية.
- 07% التغيرات الكبيرة على الساحة النقدية العالمية خاصة مع ظهور عملة الأورو و تزايد حدة المنافسة بين العملات الثلاث.
- 08% الإهتمام المتزايد بالابتكارات و الاكتشافات المالية و تفاقم درجة التعامل بالمشتقات و زيادة الإنفاق على أقسام البحث و التطوير.
- 09% الدور الكبير الذي خلفته الأزمات المالية و الاقتصادية كأزمة المكسيك و دول جنوب شرق آسيا.
- 10% الدافع التنظيمي لدى السلطات النقدية التي تفرض مثل هذه التجميعات للحفاظ على سلامة الجهاز و تقادي حدوث الهزات المصرفية.
- 11% تحقيق مزايا عديدة و متنوعة تتجمع في تحقيق وفرات الحجم كتحسين الربحية، زيادة القدرة التنافسية، و بالتالي القدرة على مواجهة المخاطر المصرفية.
- نتيجة لما سبق عرفت البنوك أو الصناعة المصرفية إنطلاقات سريعة نحو الاندماج بفعل عمليات السطو العدائية، حيث شجعت العديد من الحكومات و المشرعين البنوك على التجميع ليس فقط لأنه أحسن السبل من حيث الملاءة و الربحية، و لكن حتى تتمكن من المنافسة عالمياً، و عليه فإن أفضل سبيل لإنشاء بنوك محلية تستطيع المنافسة كليا هو فتح المجال أمام البنوك العالمية للمنافسة محليا.
- بالإضافة إلى الدوافع التي تتعلق بعمليات الاندماج بصفة عامة، نميز دوافع ينفرد بها القطاع المصرفي، كإنخفاض التكاليف الخاصة بالموارد خاصة بالنسبة للبنوك الكبيرة بفعل عرضها لمجموعة متنوعة من الخصوم. فالبنوك المندمجة تسعى إلى إعادة هيكلة الصناعة المصرفية باستقطاب أكبر عدد من الودائع ومنح حجم هائل من القروض بفضل كفاءتها العالية، وهذا ما لا يكون في متناول البنوك الصغيرة خاصة مع بحث العملاء على خدمات أفضل و بأقل سعر ممكن، لبالإضافة إلى الأخطار المرتبطة بنشاطات الاقراض و الاقتراض التي تتخفف مع الارتفاع المتزايد للعمليات المطبقة. إذن فالبنوك عادة تسعى للوصول إلى الأحجام المناسبة التي تضمن لها تلبية طلبات القروض، و بالتالي تتخلص من إشكالية المنافسة و الحذر، هذا دون أن ننسى مدى تأثير ثقة العملاء التي يستمدونها من صورة البنك و علامته، فالحجم يعزز من قوة و قدرة البنك على مقاومة المؤسسات المصرفية.
- كما يعيد البعض من الاقتصاديين الاستغائة بعمليات F&A إلى عاملين آخرين أولهما الدور الذي

تلعبه المصارف المركزية في إرساء قطاع مصرفي فاعل و قائم على ركائز متينة و ثابتة للوقوف أساسا في وجه التقلبات الاقتصادية و المالية و النقدية و خاصة تلك المتعلقة بحتمية خضوعها لمعايير الملاء و الرسملة العالمية، و العامل الثاني هو البحث عن تحقيق مكاسب و أرباح صافية تفوق بطبيعة الحال مجموع ما يمكن أن يحققه كل مصرف على حدى لأن السعي وراء الربح يعد المحرك الأساسي لأي عمل اقتصادي كونه يخلق حركة نمو وتضاعف في النشاط، و على هذا الأساس فإن القطاع المصرفي عامة و البنوك التجارية خاصة لا تخرج عن هذا الإطار. نتيجة لما سبق ينتظر أن ترتفع قيمة الأسهم لأن زيادة حجم المصرف يؤدي إلى انخفاض التكاليف بفعل زيادة القدرة الإنتاجية المقدمة، لهذا يمكن اعتبار معيار انخفاض متوسط تكلفة الإنتاج أقصى أهداف F&A.

إن أهم القوى و الأسباب الخارجية المشجعة على عمليات F&A داخل الأجهزة المالية و المصرفية متعددة، ففي اليابان مثلا خلال التسعينات كان المبرر من وراء اللجوء إلى عمليات F&A المصرفي هو السعي وراء تجديد رأس المال المخزون^ج للمؤسسات خاصة بعد الأزمة، إلا أنه إجمالا أغلب التصحيحات داخل الأجهزة المالية الحديثة كانت استجابات استراتيجية من قبل الأسواق المتدخلتة لتغيير المحيط التنافسي و أهم هذه المحفزات نجد:

- الدافع التكنولوجي.
- تغير القوانين.
- عولمة الأسواق.

1- التغيرات و التطورات التكنولوجية:

للتطور التكنولوجي آثار مباشرة و أخرى غير مباشرة على إعادة هيكلة القطاع المصرفي و المالي و يمكن إجمال الآثار المباشرة فيما يلي:

- أ- لزيادة مستويات الإنتاج الممكنة لبعض المنتجات و الخدمات كبطاقات الإئتمان و تسيير الأصول.
- ب- المكاسب السلمية لإنتاج وسائل تسيير الأخطار مثل العقود المشتقة و بعض الضمانات الخاصة بالميزانية النهائية (off-balance sheet guarantes).
- ج- الاقتصاديات السلمية في توفير الخدمات مثل: الكفالة، تكاليف التسيير و تكاليف الأبحاث.

إن أغلبية خدمات البيع بالجملة تحديداً تتميز بتكلفة إستثمارات تكنولوجية عالية و أرباح منخفضة، هذا بفعل الطلبات المتزايدة و حاجيات العملاء الأكثر تقدماً و بأثمان ضعيفة، فعارضي هذه الخدمات يلجئون إلى عمليات F&A كسبيل أمثل من خلال توزيع التكاليف المرتفعة و البنية القاعدية لأحدث التكنولوجيات على قاعدة عملاء واسعة، نفس الشيء ينطبق على موزعي المنتجات بالتجزئة مثل بطاقات الإئتمان. إذ الحجم الهائل للمنشآت يساعد على الموازنة و الضغط التنافسي و يوفر الاستمرارية و التطور

^ج Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, p 70

و نمو التكنولوجيات اللازمة لتثمين الخدمات التي تمثل أساسا منتجات سلعية وهذا ما أنتج العديد من الآثار على الصناعة المالية:

- **تغير القدرة التوزيعية:** بفعل التزايد السريع و إنخفاض تكاليف الإعلام الآلي ووسائل الإتصال عن بعد فموزعي الخدمات المالية بإمكانهم من خلال هياكل قاعدية ملائمة عرض مجموعة من المنتجات و الخدمات التي من شأنها توسيع قاعدة العملاء على مناطق جغرافية أكبر مقارنة بالماضي هذا ما ساعد على الاتجاه نحو إتصال شامل داخل الأسواق المالية.
- **إنشاء خدمات و منتجات مالية جديدة:** إذ أن التوليف بين التطور التكنولوجي و الابتكارات داخل الصناعة المصرفية مكنت هذه الأخيرة من تجديد وتقليص الأخطار المتعلقة بالمنتجات المالية القائمة و هذا أساسا من أجل تكييف منتجات وخدمات تتناسب و خطر التسيير و متطلبات إستثمارية لعملاء خاصين. إن التطور التكنولوجي يسمح بوضع تصحيحات سريعة ضمن خصائص المحافظ الاستثمارية للمؤسسات المالية بما في ذلك الأخطار الجانبية.
- **عدم وضوح الفروق:** إن المؤسسات المالية في كل أشكالها حاليا تعرض منتجات و خدمات ليست لها أرباح تنافسية فقط و الناتجة عن منافسين ضمن القطاع، بل عن متعاملين يعرضون أنواع مختلفة من خدمات التوزيع. و عليه يمكن القول أن المصارف قد تورطت و بشكل متزايد داخل نشاطات غير تقليدية، نفس هذه التكنولوجيات مكنت المتدخلين غير الحاليين من تقديم أنواع جديدة للمنتجات البنكية، مما أدى إلى ظهور منتجات تتمتع بدرجة عالية من النمطية و القدرة التنافسية العالية فيما يتعلق بالأسعار.
- **تصغير المعطيات:** إن التطور التكنولوجي سمح أيضا لمقدمي الخدمات المالية (البنوك) باستغلال المعلومات الأكثر إنتاجية، بمعنى تكييف الخدمات المقدمة لمجموعة معينة من الزبائن، و هذا ما حتم اللجوء إلى إستراتيجيات تقوم على التسويق و التوزيع المكثف للمنتجات شبه السلعية، و لعل من أشهر الأمثلة. البيع عن طريق البريد المباشر أو حملات التسويق من أجل عرض منتجات إقراضية بالتجزئة أو للمستهلكين الصغار.
- **المتدخلين الجدد:** خلال عمليات البيع بالتقسيط (بالتجزئة) تمكن قنوات التوزيع الإلكتروني مثل الأنترنت و عمليات الإقراض الآلي البنوك من الاستفادة من علاماتهم التجارية دون الحاجة إلى التواجد الفعلي و المسبق، رغم أن الكيانات القائمة في الأسواق من المحتمل أن تبقى عنصر ضروري في توفير الخدمات (بنوك التجزئة)، هذا بالإضافة إلى أن محركات البحث المتقدمة تمكن العملاء من إجراء عمليات مقارنة بسيطة على أساس سعر الخدمة. لتجدر الإشارة هنا كيفية تأثير دخول

^j Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, p 72

المؤسسات خارج السوق. على التمرکز داخل الصناعة المالية، فهذا يتعلق من جهة بالشكل الذي يأخذه هذا الدخول متدخلين جدد، إندماج، إستحواذ، إتفاقيات تعاون كالتحالفات الاستراتيجية، وإجمالاً لما سبق يعد التقدم التكنولوجي من أهم العوامل التي ميزت الوظيفة التنافسية للقطاع المالي، فكلما من إنتاج و توزيع بالتقسيم قد خلفت حصيلة جديدة من الكفاءة، كون التصحيحات الهيكلية تخلف العديد من الفرص لعمليات F&A لذلك إعتبرت التطورات التكنولوجية من القوى المهمة التي شجعت الاندماج.

2- تغيير القوانين: Déréglementation

يمكن للسلطات و الحكومة التأثير على سيرورة إعادة الهيكلة عن طريق:

- 1/ التأثير على المنافسة داخل الأسواق ووضع شروط للمتدخلين (وضع الحدود و القيود المانعة لعمليات الاندماج داخل القطاع المالي أو الاندماجات بين البنوك وموزعي الخدمات المالية).
- 2/ السماح أو عدم السماح بالقرارات المتعلقة بصفقات الاندماج الفردية.
- 3/ الحد من الأنماط المسموح بها التقارب بين البنوك.
- 4/ الملكية العامة للمؤسسات .
- 5/ الجهود المبذولة لتقليص التكاليف الإجتماعية لعمليات الافلاس.

خلال العشريتين الأخيرتين، العديد من الحواجز الرسمية قد خففت أمام عمليات الاندماج، ذلك أن الحكومات أعادت النظر في النظام القانوني الذي تعمل في إطاره المؤسسات المالية، إذ أنه في كثير من الدول التنظيمات و التشريعات في الصناعة و الخدمات المالية و خاصة المطبقة في المنظمات المصرفية قد إعتنت في الماضي و بشكل كامل بسلامة الجهاز المصرفي (حماية العملاء و الاحتياط من الإفلاس) إن النظم المالية في معظم الدول الكبرى قد غيرت إتجاه سياستها من أنظمة تقوم على قواعد و تنظيمات صارمة للرقابة إلى أنظمة تقوم أكثر فأكثر على تعزيز الكفاءة من خلال المنافسة مع الحرص على الإنضباط داخل السوق. بالإضافة إلى ما سبق كثير من الاقتصاديين يرون أنه بما أن عمليات F&A المصرفية قد سبقت التشريعات مما يجعل الكثير منهم يرون إن تغيير القوانين ليست من القوى المشجعة لظهور عمليات F&A. أهم تأثيرات تغيير القوانين تظهر من خلال أنها تزيد من الانتقالات التكتيكية المرعبة بما في ذلك نوع الإتفاقات التي تنظم عبر القطاعات و عبر الحدود وبذلك تمنح المؤسسات مرونة مرتفعة للإستجابة لضغوطات تنافسية.

3 - العولمة:

تعد العولمة في كثير من الأوجه حصيلة ثانية للتطور التكنولوجي وتغيير القوانين، فالتكنولوجيا خفضت من تكاليف الإتصال أو انتقال المعلومات و في نفس الوقت ضاعت من إنتشار مراكز إقتصادية أكثر عقلانية، في ذات الحين تغيير القوانين ساهمت بفتح العديد من الأسواق الجديدة سواء تعلق الأمر بالاقتصاديات المتطورة أو تلك التي تمر بمرحلة إنتقالية. ^J

أثرت العولمة بشكل كبير على المؤسسات التي تباع بالجملة، كما أن الاتحادات غير المالية قد وسعت هي الأخرى من مجال نشاطها الجغرافي و ذلك ما خلق طلب للوسطاء دفعهم لإنتاج سلع و خدمات تتناسب و الطبيعة الدولية لعملياتها، و الدفاع عن وجود أسواق مالية متعددة قادرة على عرض كم هائل من السلع و الخدمات. مما يستوجب تحمل تكاليف ثابتة و عالية و هذا ما يعكس الحاجة لإكمال الاقتصاديات السلمية. علما أن نفس هذه التطورات صاحبها انخفاض لهامش الربح في العديد من النشاطات بسبب تزايد التغلغل السهل للمتدخلين، في الواقع أن الحجم الكبير للمنشآت هو أحد أسباب تحقيق وفورات و عوائد عالية، لذلك نجد أن العديد من المنشآت تلجأ إلى خيار F&A سعيا وراء الحجم المناسب. (*)

تعد عمليات الاندماج و الاستحواذ من السبل الاعتيادية أمام البنوك لإنشاء أنظمة شاملة للبيع بالتجزئة لأنه من خلال الاستحواذ على مؤسسة مالية قائمة تؤدي إلى انطلاقة أسرع مما تنتجه طبعاً امكانيات النمو العضوي، و يمكن تلخيص الدوافع و القوى المشجعة و غير المشجعة لعمليات F&A المصرفي ضمن الجدول التالي:

جدول رقم 07: دوافع الاندماج و القوى المتحكمة به

القوى غير المشجعة	القوى المشجعة	دوافع الاندماج
الأسواق غير الكفاءة.	التكنولوجيا: - المعلومات و الاتصال. - الإبتكارات المالية. - التجارة الالكترونية.	-تكلفة الإذخار Cost saving مرتبطة بـ: *زيادة الحجم (اقتصاديات سلمية). * تنوع المنتجات (اقتصاديات الحجم). - الدخول ترتبط بـ: *زيادة الحجم (القدرة على المحافظة على عملاء أكثر). *ناتجة عن تنوع المنتجات: القدرة على منح One- stop shopping - تخفيض الأخطار يتم من خلال عمليات
العوائق التشريعية و التنظيمية.	العولمة: - توسيع محلي و دولي لأسواق المالية. - المتجارة في المنتجات غير المالية.	

^J Report on consolidation in the financial sector , Group of ten , Op.cit, p 72

(*) critical mass

العوائق الثقافية بين الكيانات.	تغيير القوانين: Dérégulation - الخوصصة. - جو ومحيط أسواق المال	التنوع. - تغيير المركز التنظيمي. - زيادة سلطة على السوق.
- الإفتتاح الاقتصادي. - الموارد خارجية.		

المصدر:

Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, "Fundamental cause of consolidation", Banque International de Reglement, January, 2001, p 116

المبحث الثاني : الجانب التقني لعمليات الاندماج المصرفي

عمليات القياس الكمي و التحليل الكيفي لعمليات الإندماج المصرفي يستلزم توظيف العديد من المحاور التي تهتم بتحديد مختلف الجوانب الواجب مراعاتها، وذلك بالتعرض إلى ما يلي:

- جانب إقتصادي مرتبط باقتصاديات الحجم و الإقتصاديات السلمية و كذا العوائد والمردوديات المتولدة عنها.

- جانب تشريعي مرتبط بمختلف القوانين و النظم التي تحدد نشاط البنوك المدمجة.

- جانب إداري و ما يتصل به من عمليات تخطيط و تنظيم و تنسيق.

- جانب تقني و ما يصاحبه من سبل و طرق محاسبية و مالية تنظم العملية و لهذا سنحاول تفصيل

بعض هذه الجوانب في هذا المبحث من خلال التطرق:

§ مراحل الاندماج من حيث تركيب و إعداد عمليات F&A.

§ الشكل المحاسبي لعمليات الإندماج.

المطلب الأول: مراحل الإندماج - تركيب و إعداد عمليات F&A -

عادة ما يخضع قرار الاندماج المصرفي لدراسات مستفيضة و مفصلة و ذلك من خلال التطرق إلى مختلف الجوانب و الأبعاد الاقتصادية و محاولة البحث عن أحسن السبل لتقييم المصرف وتحديد أساليب سداد القيمة،¹ ومن خلال هذا المطلب سنحاول تبيان أهم مراحل النمو الخارجي و بالتالي المبادئ الاستراتيجية و المالية التي تتلخص في:

1/ مرحلة التحضير.

2/ مرحلة المفاوضات.

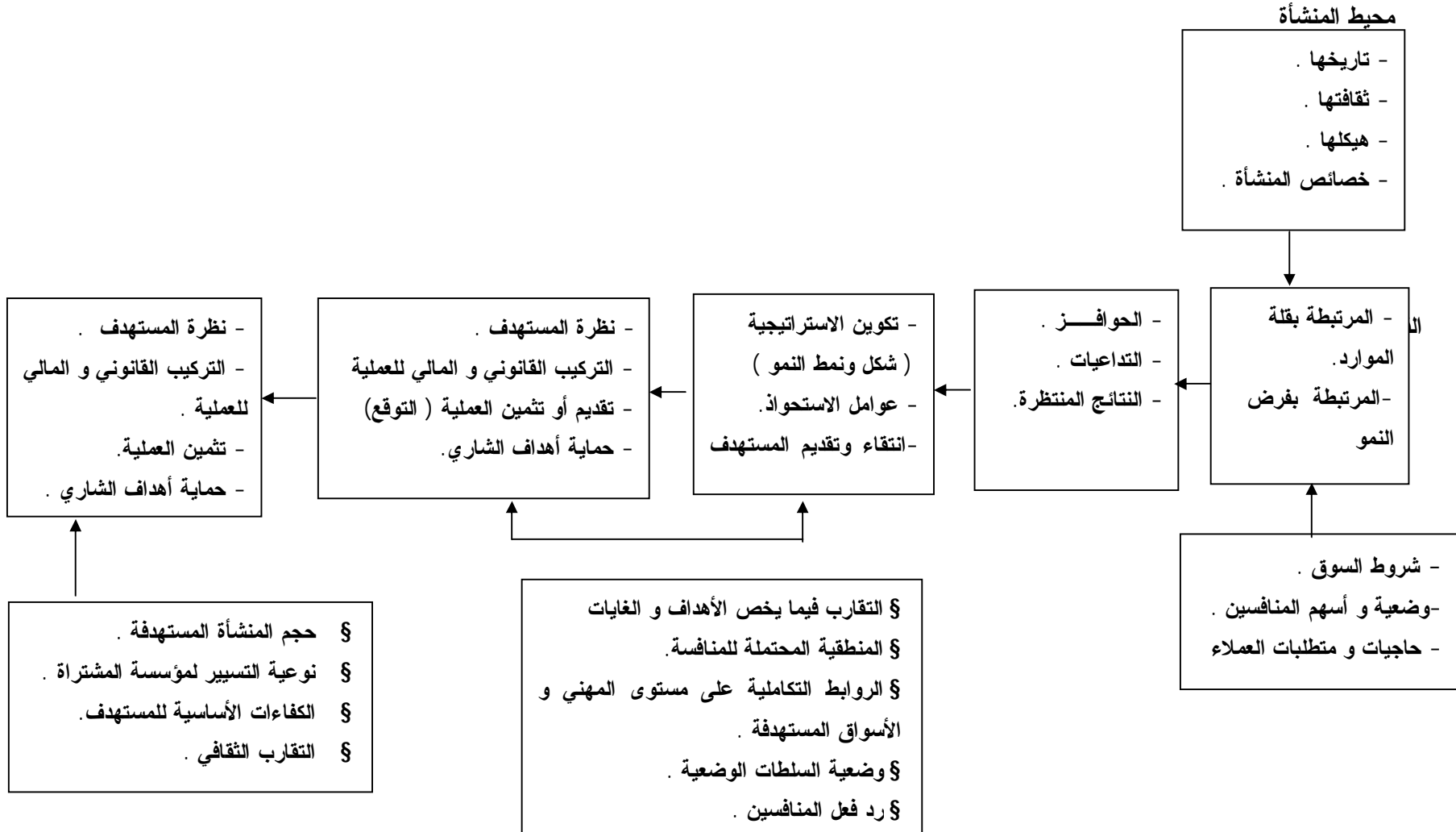
¹ محمد مطر، مرجع سابق، ص 331

3/ مرحلة الالتحام.

ففي حين تسعى المرحلة التحضيرية إلى تحديد الأهداف من وراء النمو الخارجي، تهتم مرحلة المفاوضات بتحديد قيمة الكيان المستهدف و تصور التداؤبات و تكاليف العملية و أخيراً تسعى مرحلة الإلتحام إلى تحويل الفرضيات إلى نتائج إقتصادية ملموسة من خلال تسيير الأخطار المتعلقة بسياسة الإلتحام (أخطار عدم التوافق الثقافي، التسييري، والإداري)،^k ويمكن تلخيص إجمالي مراحل تسيير النمو الخارجي في الشكل التالي بيانه:

^k Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit, p 84

الشكل رقم 02: تسيير مراحل النمو الخارجي



Olivier Meier ,Guillaume Schier ,"Fusions Acquisitions: stratégie , finance , management", Dunod, Paris, 2000, p : 85

1 - مرحلة التحضير:

يمثل قرار F&A من أهم التصرفات و القرارات الاستراتيجية للمؤسسة، مع التزام مالي يخلق كثير من النتائج الهامة على المدى الطويل، مما يزيد من تعقيد هذا النوع من العمليات. إن التمهيد لعملية الاندماج المصرفي يستلزم إعداد و إعادة هيكلة البنك و الخطة الأولية للاندماج بالإضافة إلى دراسة الطرف الآخر دراسة وافية و مستفيضة لوضعه و مكانته، و لتفصيل ذلك سنتطرق إلى اختيار أسلوب النمو، التأطير الاستراتيجي للعملية و إختيار و تقييم المستهدفين المحتملين.

1-1- اختيار أسلوب النمو:

يعد النمو الخارجي إحدى أنماط النمو التي تكمل أسلوب النمو الداخلي و النمو عن طريق التعاون، ولدى يتوجب على المؤسسات تحديد نمط النمو المستقبلي الذي يوافق اختياراتها من جهة، و تبرير اللجوء إلى أي نمط بالنظر إلى باقي الاختيارات المتاحة من جهة أخرى مركزة على العديد من الجوانب كالفرض الجديدة المرتبطة بالعملية، تهديدات المنافسين، الأهمية المعطاة للرقابة الاستراتيجية للموارد، طبيعة وسعة التغيرات على المستوى التنظيمي و الثقافي.

1-2- التأطير الاستراتيجي للعملية:

إختيار سياسة النمو الخارجي لابد أن تتم بالتناسق مع السياسة العامة للمصارف، على أساس تشخيص استراتيجي يستهدف تحليل نقاط القوة و نقاط الضعف و تحديد الفرص و الأخطار المترتبة عن عملية F&A. إن قرار الخوض في عمليات F&A هي عادة ثقيلة ولها آثار متعددة وتفترض تحضيرات دقيقة لذلك لابد من تشكيل فريق عمل^(*) يتكفل بإتمام العملية F&A توكل إليه أساسا مهمة.

1/ البحث و اختيار المستهدفين. 2/ التقييم الاستراتيجي و المالي.

3/ إجراء و تنظيم أولى الاتصالات. 4/ متابعة العمليات المرتبطة برقابة الاستحواذ.

5/ متابعة و تنظيم المفاوضات. 6/ الهيكل القانوني و المالي للمشروع.

7/ تحديد مراحل الالتحام الممكنة و تقييم العملية. 8/ متابعة و تنظيم توقيع العقود.

9/ متابعة و تنظيم تحرير العقود و كيفية تمويلها. 10/ متابعة و سير مرحلة الالتحام.

11/ تنظيم و متابعة العمليات السابقة لإمضاء و توقيع العقود.

بالإضافة إلى هذا الفريق لابد من تسطير الجدول الزمني الاستراتيجي الذي يوضح مستوى الخطر المقبول، الذي يمكن تقسيمه إلى خطر عدم خلق قيمة كافية لتبرير العلاوة المدفوعة لمساهمي البنك المستهدف وخطر تهديد القيمة داخل البنك المستهدف بالنظر للكيان المستحوذ. وأخيرا تحديد الفرضيات

نُعيد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 178

(*) pluri disciplinaire

فيما يخص توزيع السلطات، لأنه داخل عمليات F&A تتشظ سلطتان سلطة تسييرية مرتبطة بوضعية المسيرين على رأس الوحدات المعنية، و سلطة المساهمين المرتبطة لحيازة حقوق التصويت. ^J

1-3- اختيار و تقييم المستهدفين المحتملين:

إن مرحلة اختيار و تقييم المستهدفين المحتملين تمثل الخطوة الحركية الأولى لاستراتيجية F&A و تستهدف تعريف معايير الاختيار ثم المباشرة في عملية البحث الفعلي اعتماداً على وسيط اتصال خاص كبنوك الأعمال أو بعض شبكات المحامين، وقد يلجأ إلى شبكة الإنترنت، إن الإختيار للمستهدفين ينبغي وضع معايير اختيار لا تكون واسعة جداً و بعيدة عن الدوافع الاستراتيجية ولا محدودة تؤدي إلى انعدام أي كيان محتمل، عموماً يتم اختيار جملة من المستهدفين بناءً على معايير استراتيجية كلية (نشاط المستهدف، أسواقه، انتشاره الجغرافي) ثم يتابع البحث وفقاً لمعايير أكثر فأكثر تحديداً.

1-3-1- الانتقاء المسبق للكيانات المستهدفة : تقوم هذه العملية على تحديد:

أ- مدى توافق خصائص الكيان المستهدف و الدوافع الاستراتيجية للشركة المنشئة حول النقاط التالية:
 * القطاع و السوق المعني * الوضع الاستراتيجي لكيان داخل الفرع * درجة التقارب بين النشاطات
 * درجة التكامل بين النشاطات * نوعية المحفظة التكنولوجية * امكانية التوسع الجغرافي
 * امكانية استغلال التداؤبات * الصحة المالية * المردودية المالية * نمو النشاطات

ب- الاهتمام بمعايير أكثر دقة تتعلق بمدى أو بدرجة تفاعل المستهدف، والنقاط التالية توضح مدى إدراك الأهداف الاستراتيجية للمستهدف من قبل المستحوذ المستقبلي:

* شهرة المحل * امكانية النمو * نوعية مؤشر معيار الإنتاجية للقطاع
 * نوعية التسيير داخل الكيان المستهدف * حجم الوحدة المستهدفة * تطور معدل النمو
 * استمرارية المزايا التنافسية * حجم السيولة على مدى القصير * صورة و شهرة المنشأة

ج- وإستكمال التحليل العقلاني يتوجب علينا وضع معايير رفض العملية و التي تتعلق أساساً بمعايير تستهدف تسيير أخطار عمليات F&A، فقد يكون الدافع الاستراتيجي لعدم الإستحواذ على منشأة ما مثلاً هو وقوعها في ضائقة مالية.

وأخيراً القيام بتحليل استراتيجي بالكيان المستهدف لأنه سواء تم تحديد قبلي للمستهدفين أو مرّ عبر مرحلة انتقاء تمهيدية لابد من دراسة المستهدفين استراتيجياً، و هنا لا نقف عند مدى توافق الأهداف فحسب بل نتعدى ذلك إلى درجة الانسجام بين المستحوذ و المستهدف. إذن بعد تحديد الخصائص

^J jean- Maurice esnault, " Encyclopédie de gestion " , Economica, Paris, 1989 , p 2248

الموضوعية للإنتقاء لابد من التأكد منها، فالأهم في حالات التقارب الأفقي هو تحديد سياسة النمو، تسيير الأخطار التنافسية، أما في حالات التنوع فنركز على تخصيص الموارد و الشروط المنتظرة فيما يخص الفعالية، المرودية، رأس المال، مستوى المبيعات، معدل الربح أو مستوى الخطر.

3-2- التقييم المالي للمستهدف:

نتج الزيادة في القيمة عن العديد من مزايا عمليات الاندماج كزيادة الأرباح الناتجة عن تحسين الأصول المستحوذ عليها و تخفيض في تكلفة التشغيل للوحدة الواحدة، أو قد ينتج عن زيادة نمو الودائع الأساسية و التعامل على قاعدة أوسع للعملاء من خلال الفرص الكبيرة و المتاحة لدخول أسواق جديدة و هذا بالإضافة إلى تحسين التسعير. ^j

وقبل تحديد أهم تكلفة للعملية يتوجب على كل من الطرفين تقييم العوائد و المخاطر، و لعل أشهر أسلوب معتمد هو تحليل العائد على حقوق الملكية ROE هذا بالإضافة إلى التعرض إلى السيولة، معدل الفائدة، رأس مال المخاطر، و غير ذلك من الاعتبارات التي تحدد نقاط الضعف و القوة لكل وحدة.

و يمكن تصنيف أساليب تقييم البنوك التجارية وفق أربع مداخل: ^k

- التقييم المستند على العوائد .
- التقييم المستند على العوائد و الأصول (المركب).
- التقييم المستند على أساس الأصول.
- معايير و أساليب مختلفة.

3-2-1- التقييم المستند على العوائد :

نميز هنا بين القيمة الحالية للتوزيعات المستقبلية ورسملة العوائد.

3-2-1-1- القيمة الحالية للتوزيعات المستقبلية: يركز مساهموا البنك المستهدف عادة على العلاوة الإضافية في سعر السهم الناتجة عن صفقة الاندماج (الزيادة في القيمة) ومنه فالأسلوب الأسلم لتحديد القيمة هو خصم التدفقات النقدية المتوقعة من الكيان المتحد بمعدل خصم مناسب، لذلك يتم تقدير قيمة البنك من خلال احتساب القيمة الحالية الصافية للتوزيعات المستقبلية VAN¹، وهنا يمكن أن نميز ثلاث حالات، إما في حالة نمو التوزيعات بمعدل ثابت أو متزايد أو في حالة عدم نمو التوزيعات.^(*)

^j كمال الدين الدهراوي: "مدخل معاصر في المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، تانيس سابقا الإسكندرية، 2004، ص: 16

^k عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 180

¹ Olivier Torrès-blay, Op.cit, p 112

^(*) لمزيد من المعلومات ينظر عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 181

3-2-1-2-2- التقييم من خلال رسمة العوائد: يقوم هذا التقييم على أساس تقدير قيمة معدل العائد لعدد من السنوات ومن ثم استخراج متوسط هذا العائد بضربه في مقلوب معدل العائد المطلوب من طرف المستثمر، و تجدر الإشارة إلى أن هذا الأسلوب يقترب من مضاعف الربحية لتحديد قيمة السهم.^(*)

3-2-2-2- التقييم المستند على الأصول: ^jنعمد إلى هذا الأسلوب خاصة عندما تتجه أرباح البنك السابقة للإنخفاض أو الانعدام، غير أن القيمة الدفترية للأصول تعكس دائما قيمتها الحقيقية (القيمة التصفاوية) لذلك يتوجب علينا تعديل هذه القيمة وذلك بتقييم كل أصل على حدى، خاصة فيما يخص الأصول التي تظهر أقل من قيمتها. ولعل أهم مؤشرات هذا التقييم مؤشر صافي قيمة الأصول بالنسبة للسهم و الذي يمثل قسمة اجمالي الأصول إلى عدد الأسهم العادية فإن كانت مثلا " القيمة السوقية للسهم/صافي قيمة الأصول > 1 " فإن ذلك يعني أن القيمة السوقية أقل من صافي قيمة الأصول أي أن الشركة عرضة للاستحواذ و ستكون هذه العملية مربحة لأن القيمة التصفاوية أكبر من القيمة السوقية.

3-2-3- التقييم المستند على العوائد و الأصول: للجمع بين هذين الأسلوبين نجد العديد من الطرق كالرسمة المزدوجة للأرباح و تقوم على دراسة أداء البنك في الفترة الماضية (5 سنوات) من حيث حساب متوسط العائد خلال تلك الفترة، تحديد معدل العائد المقبول في الأصول الملموسة و الأصول غير الملموسة، تقدير الأرباح الناتجة (ضرب معدل العائد المقبول في قيمة الأصول الملموسة)، و طرح الأرباح الناتجة عن الأصول الملموسة (من عائد ثابت) للحصول على الأرباح الناتجة عن الأصول غير الملموسة.

3-2-4- أساليب و طرق مختلفة :

تعددت السبل من أجل تحديد السعر العادل للبنك المستهدف و أهمها:

3-2-4-1- علاوة القيمة الدفترية : Premium to Book Value

تتمثل في تسعير الأسهم عند الاندماج على أساس القيمة الدفترية،^k وهي خارج قسمة القيمة الدفترية لحقوق الملكية على عدد الأسهم المتداولة.

^(*) price / earning Ratio (P/E)

^j Olivier Torrès-blay, Op.cit, p 122

^k طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 122

$$\frac{\text{س م} - \text{ق دم}}{\text{ق دم}} = \text{علاوة القيمة الدفترية}$$

س م : سعر السوق للسهم المعروف للبنك المستهدف

ق د م : القيمة الدفترية للسهم البنك المستهدف

القيمة الدفترية لحقوق الملكية = القيمة الدفترية لأصول البنك - القيمة الدفترية لخصوم البنك.

$$\text{سعر السهم السوقي للبنك المستهدف} = \left[\frac{\text{سعر السوق للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}} \right] \times \text{القيمة الدفترية للسهم للبنك المستهدف}$$

وبذلك يتم اللجوء إلى حساب العلاوة الصادرة في صفقات الإندماج الناجحة، و التي جرت قبل عرض الإندماج المالي لمؤسسات مماثلة، فإذا كان متوسط العلاوة على الصفقات المقارنة هو 80% فإن متوسط سعر الشراء يساوي 1.8 وسعر الصفقة للبنك المستهدف يساوي (72 = 40 × 1.8) إما في حالة استبدال الأسهم و تحسب نسبة الاستبدال كما يلي:

$$\text{نسبة الاستبدال} = \frac{\text{سعر السهم السوقي للبنك المستهدف}}{\text{سعر السهم للسوق للبنك الدامج}} = \frac{\text{ق د م} \times (1 + \text{علاوة})}{\text{سعر السهم السوقي للبنك الدامج}}$$

3-2-4-2- علاوة القيمة الدفترية المعدلة :

ظهر هذا الأسلوب أساسا لتفادي نفاص علاوة القيمة الدفترية، حيث تأخذ بعين الاعتبار هذه العلاوة القيمة الدفترية المعدلة لحقوق الملكية للبنك المستهدف من خلال تعديل:

- تغيير احتياطي خسائر القروض إذ نلجأ إلى رفع هذا الاحتياطي في حالة انخفاض نوعية الأصول عن ما هو مسجل و العكس.
- تغيير القيمة السوقية للإستثمارات إذ يتم تسجيل محفظة الإستثمارات بالتكلفة و يتم تعديلها إذا ما اختلفت القيمة السوقية للأوراق المالية عن التكلفة بسبب ارتفاع وانخفاض معدلات الفائدة.
- تغيير قيم الأصول الأخرى وذلك بإضافة الفرق لحقوق الملكية في حالة ارتفاع القيمة السوقية عن الدفترية.
- قيمة الأنشطة خارج الميزانية : خاصة إذا كانت قابلة للتقدير.
- قيمة الودائع الأساسية لأن البنك الدامج بإمكانه الاستفادة منها عن طريق تقديم خدمات إضافية لأصحابها.

وبنفس الأسلوب يتم تقدير علاوة القيمة الدفترية المعدلة:

$$\left[\text{سعر السوق للسهم} \right]$$

سعر السهم السوقي للبنك المستهدف = $\frac{\text{القيمة الدفترية المعدلة}}{\text{القيمة الدفترية المعدلة}} \times \text{القيمة الدفترية المعدلة للسهم في البنك المستهدف}$

نسبة الاستبدال = $\frac{\text{سعر السهم السوقي للبنك المستهدف}}{\text{سعر السهم للسوق للبنك الدامج}} = \frac{\text{القيمة الدفترية المعدلة لسهم المستهدف} \times (1 + \text{علاوة})}{\text{سعر السهم السوقي للبنك الدامج}}$

3-2-4-3- مضاعف سعر السهم لربحيته :

يفضل العديد من المحللين المكاسب عن قيم الميزانية لذلك يركزون على ربحية السهم الواحد للبنك المستهدف وهنا نلجأ إلى حساب متوسط سعر الشراء إلى نسبة المضاعف لصفقات مناظرة وناجحة، وعليه يتم احتساب ذلك حسب العلاقة التالية: J

$$\text{سعر السهم السوقي للبنك المستهدف} = \left[\frac{\text{سعر السوق للسهم}}{\text{ربحية السهم الواحد}} \right] \times \text{ربحية السهم الواحد للبنك المستهدف}$$

وبالتالي تساوي العلاوة :

$$\frac{\text{سعر السهم السوقي} - \text{ربحية السهم الواحد}}{\text{ربحية السهم الواحد}} = \text{العلاوة الربحية السهم الواحد}$$

نسبة الاستبدال = $\frac{\text{سعر السهم السوقي للبنك المستهدف}}{\text{سعر السهم للسوق للبنك الدامج}} = \frac{\text{ربحية السهم للبنك المستهدف} \times (1 + \text{علاوة})}{\text{سعر السهم السوقي للبنك الدامج}}$

3-2-4-4 التسعير وفقاً لسعر السهم السائد:

ويقوم هذا التسعير على أساس مقارنة سعر الشراء المعروض للسهم على البنك المستهدف والسعر السائد في السوق، و يعتبر هذا الأخير من أحسن الطرق، رغم عدم صحة إفتراض أن سعر السهم الجاري يعكس بدقة القيمة السوقية. عادة ما تكون عمليات الإستحواذ لها أثر سلبي قصير الأجل على المكاسب ولذلك لا بد أن يكون انخفاض في ربحية السهم الواحد بسيط ولا يدوم طويلاً حتى تكون فائدة من وراء عملية الاندماج.

3-2-5- العائد عن الاستثمار:

وهنا تعتبر عملية شراء أسهم البنك عبارة عن استثمار، وهنا نقارن بين القيمة الحالية لحقوق الملكية المتوقعة و المخصومة بمعدل عائد البنك المستهدف مع القيمة الجارية لحقوق الملكية، فإذا كانت القيمة المخصومة أكبر من القيمة الجارية لحقوق المساهمين فإن صافي القيمة الحالية لعملية شراء أسهم

البنك المستهدف مربحة وسيحقق الاستثمار الحد الأدنى من العائد المطلوب، كما تتحدد حقوق الملكية المتوقعة من خلال التنبؤ بالعائد على حقوق الملكية لمدة 10 سنوات على الأقل.

2- مرحلة المفاوضات:

تعد مرحلة المفاوضات هامة جدًا لنجاح عمليات F&A لذلك لا بد من إستيعاب تقنيات و تداعيات التفاوض و متابعة خلق القيمة، الأمر الذي يتطلب دراسة العناصر التقنية، و الأخطار المرتبطة بهذه المرحلة من خلال النقاط التالية:

1/ إختيار استراتيجية التفاوض.

2/ تنظيم عملية الحيازة على الإدارة.

3/ توقع امكانية خلق القيمة.

4/ تسيير الأخطار العملية.

5/ اتمام الصفقة.

2-1- اختيار استراتيجية التفاوض:

يمكن دراسة الاختيارات التكتيكية للتفاوض من خلال الحكم على العملية إن كانت ودية أو عدائية، وذلك لما له من تأثيرات على فرص النجاح سواء كانت طويلة أو قصيرة المدى بين المستحوز و متعاملي المستهدف. يبدو للوهلة الأولى أن التفاوض هو أسلوب أقرب للعمليات الودية منه إلى العمليات العدائية، مع الإشارة أن العديد من العمليات الودية تتم في محيط جد متوتر. نقصد بالعمليات F&A الودية هي التي يتفق المسيرين لكلا الوجدتين المعنيين على الاندماج عكس العمليات القسرية. ^ج

2-1-1- تنظيم المفاوضات :

نقصد بعملية التفاوض تحديد سعر الشراء أو معامل الاستبدال و هنا نفرق بين المنشآت المسعرة و غير المسعرة بالبورصة، فالأولى تمر بمراحل محددة قانونيا أما المنشآت غير المسعرة فتتم بطريقتين لإتمام الصفقة إما من خلال الأسواق بالتراضي أو نداءات العروض (open bid).

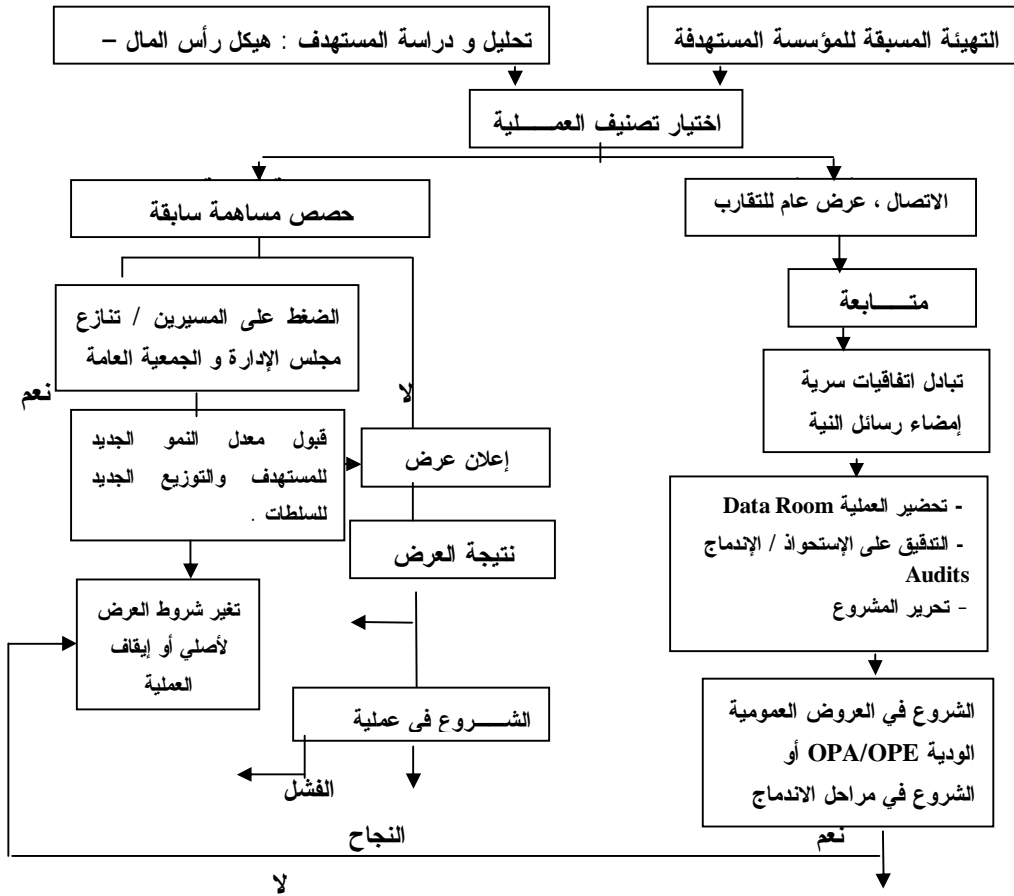
§ في حالة المؤسسات أو الكيانات المسعرة:

إن تسعير الكيانات يستلزم اللجوء إلى العروض العمومية و لا يمكننا الخروج عن النقاط المسطرة قانونيا، و بذلك في حالات الاندماج (الودية)، تبدأ المفاوضات بسرية بالإتصال بمسير المنشأة المستهدفة ل طرح مبدأ التقارب و نوعه، و قد يتم الأمر بشكل غير مباشر و غير مشخص، من خلال مستشار متخصص أو بنك أعمال. ثم يتم الإمضاء على إتفاق، يليه تحرير رسالة نية لتعزز فيما بعد من خلال نقاشات أعمق من أجل تحديد نوع التقارب (استحواذ أو اندماج) و تحديد أنماط سداد السعر، معامل

^ج Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit, p 132

الاستبدال، الضمانات. ولأن المنشأة مسعرة يتحتم اتمام كل هذه المراحل بسرية تامة قبل أن يسلم المشروع إلى السلطات المكلفة للشروع في المراحل القانونية، غير أنه في حالات الاستحواذ يتم تسليم المشروع إلى السلطات المكلفة دون علم الكيان المستهدف، وتقوم سلطات السوق بإبلاغ هذا الأخير فيما إذا كانت العملية تمثل عرض عام للشراء أو استبدال. و يمكن تلخيص ما ورد سابقا من خلال التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم 03: مراحل عملية المفاوضات



يصبح المستهدف

فرع للمستحوذ

المستحوذ والمستهدف يندمجان و يكونان وحدة واحدة

الفشل

النجاح

المستهدف يصبح فرع للمستحوذ أو يندمج معه

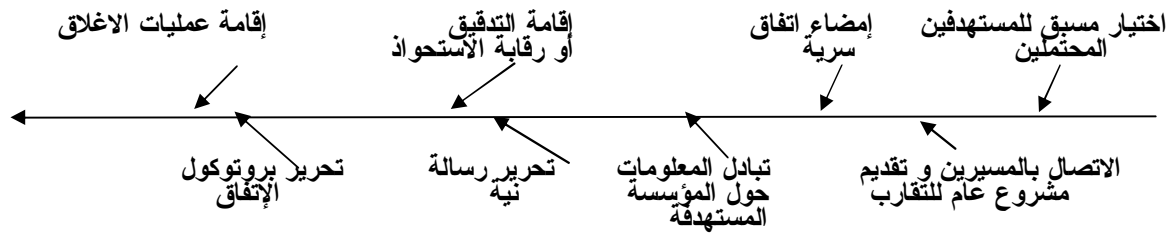
Olivier Meier ,Guillaume Schier," fusions acquisitions: stratégie , finance , management", Dunod, Paris, 2000, p 141

2-2-2- في حالات المنشآت غير المسعرة:

في هذا النوع من المنشآت لا يتم إقتراح الإستحواذ بالضرورة من طرف المشتري، و غالبا ما يكون إقتراح من البائع. تتطرق مراحل التفاوض من الإختيار المسبق للمستهدفين إلى غاية إتمام الصفقة وهنا نميز بين :

● **مراحل التفاوض عندما يكون المنشئ هو المشتري:** وعليه سيتم إختيار مسبق للمستهدفين من قبل مكلف خارجي ثم يتم ترتيبهم حسب الأفضلية، ووفقا لمعايير يسطرها المشتري، لتتم مرحلة إتصال أولية و سرية مع مسيري الوحدات المستهدفة، ثم بشكل علني مباشر في مرحلة لاحقة. عند الوصول إلى توافق أهداف لتقارب ممكن، يتم إمضاء اتفاق يثمن بنقاش معمق يضم ثمن الصفقة، أسلوب السداد و يتبع بإمضاء رسالة نية تحوي سعر الشراء، معامل الاستبدال، ثم التأكد من صحة قيمة أصول و خصوم الكيان المستهدف، أخيرا تبدأ مرحلة إتمام الصفقة بتحرير بروتوكول اتفاق، ويمكن تلخيص المراحل السابقة ضمن الشكل التالي:

شكل 04: مراحل الاتفاق في حالة المنشئ هو المشتري



● **مراحل التفاوض عندما يكون المنشئ هو البائع:** وهنا البائع هو الذي يرغب في التخلص كليا أو جزئيا من الكيان المستهدف وتتم هذه العملية بجانب أكبر من السرية. و عموما تمر هذه المفاوضات بنفس مراحل التفاوض السابقة إلا في النقاط التالية:

- 1- إعداد ملف تقديم كامل لشركة المتنازلة عنها يضم (نشاط الكيان، الحوافز، وضعية المالية و الإستراتيجية، الموارد البشرية و الفكرية، الكفاءات، الرخص، البراءات، الأصول غير الملموسة....)
- 2- ملخص بهذا التقديم يعد بشكل غير مشخص (selling memorandum).
- 3- يقوم المكلف الخارجي بالبحث عن المستحويين المحتملين و يرسل إليهم ملخص بالتقديم المجهول.
- 4- المستحويين المهتمين بالعرض يتصلون بالمكلف الخارجي و يمضون اتفاقات سرية.
- 5- بعد ذلك مباشرة يتم إيفاء المعلومات السابقة ضمن ملف كامل و مفصل يرسل إلى المعني بالصفقة يعلن فيه عن اسم الكيان المتنازل عنه.

2-1-2- تقنيات التفاوض: فيما يخص المنشآت غير المسعرة تميز تقنيتين إحداهما عندما يكون المنشئ هو المستحوذ و هي العقود بالتراضي أما في الحالة المعاكسة فننتهج أسلوب التفاوض.

2-1-2-1- تقنية التفاوض بالتراضي: وهي الأسلوب الأبسط لأنها تتم على شكل نقاشات ثنائية بين المستحوذ المحتمل و المتنازل المحتمل و من مزاياها أنها تحد من أخطار المزايدة، بالإضافة إلى فرض جدول زمني للبائع يتناسب والتزامات المستحوذ و في المقابل فهي تحرم البائع من الضغط التنافسي على المستحوذ و بالتالي امكانية تقييم أقل للمنشأة.

2-2-1- تقنيات التفاوض التنافسي: وتقوم هذه التقنية على عروض النداء أو المزادات، هي تمثل بالنسبة للبائع ضمان أحسن ثمن بيع لمنشأته رغم إستحالة سرية العملية في هذا النوع من التفاوض، أما بالنسبة للمستحوذ فهو سيواجه خطر شراء المنشأة بأسعار عالية تفوق قيمتها و مع ذلك يكون على يقين برغبة البائع بالتنازل على منشأته، ومن أهم أنواع هذه التقنيات نجد Open bid.

2-2- تنظيم عملية الحيازة على الإدارة:

إجمالاً، يمكن تبيان ذلك من خلال ما يلي:

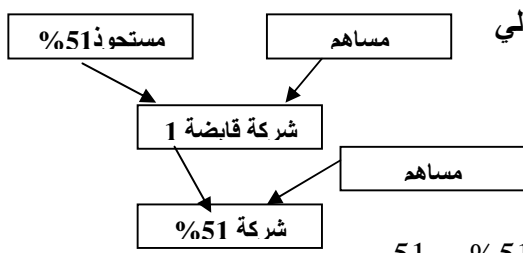
أ/ تحديد الهدف الفعلي من وراء الصفقة ونمط التسديد، وهنا و فيما يخص عمليات F&A تميز خمسة أنماط للسداد أو التمويل:

- شراء أسهم ممولة بالسيولة الجاهزة (الخزينة) المتاحة لدى المستحوذ و هذا ما يسرع من العملية.
- شراء أسهم ممولة عن طريق الإستدانة و نجاح هذا التمويل يتعلق بالحصول عليه.
- شراء أسهم ممولة عن طريق إصدار مسبق للأسهم يكتتب فيها من قبل مستثمرين مختلفين عن مساهمي المؤسسة المستهدفة.
- استبدال أسهم مع مساهمي الكيان المستهدف، وبذلك تصبح هذه الأخيرة فرع للمستحوذ.
- اندماج بين المستحوذ و المستهدف و بذلك يصبح مساهمي الكيان المستهدف مساهمين في الكيان الجديد.

أما في حالة المنشآت غير المسعرة فيكون ميكانيزم السداد عنصر مكمل يذكر بعقد البيع و التي تضاف إلى سعر الاستحواذ للكيان المستهدف.

ب/ تعظيم مختلف آثار الرفع سواء كانت قانونية، مالية أو ضريبية، إجمالاً تميز ثلاث آثار الرفع: قانونية، مالية و ضريبية.

- **أثر الرفع القانوني:** و الذي يقوم على تسلسل الشركات القابضة، ويتم الحصول على حق الإدارة إذا ما تجاوز حجم المساهمة 50%.



بفرض أن قيمة المستهدف = 100 مليون

يمكن أن نتوقع تكلفة الإدارة بالنسبة للمستحوذ:

$$\left. \begin{aligned} &\text{بدون تسلسل شركات قابضة : } 51 = 51\% \times 100 \text{ م} \\ &\text{مع تسلسل الشركات القابضة : } 13.5 = 51\% \times 51\% \times 100 \text{ م} \end{aligned} \right\}$$

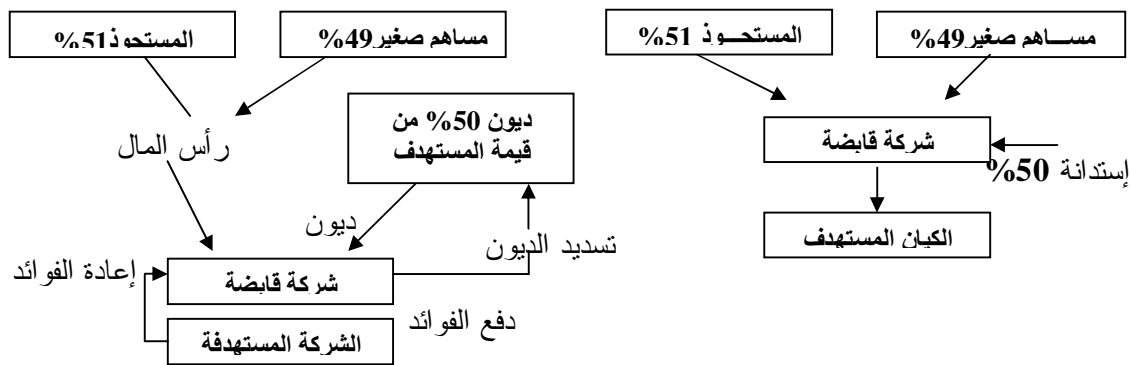
- **أثر الرفع المالي:** يهدف هذا الأخير إلى تقليص حصص المستحوذ و زيادة مردودية الأموال الخاصة المستثمرة داخل المؤسسة المستهدفة عن طريق الإقتراض، إن مبدأ أثر الرفع المالي بسيط جداً، فالمستحوذ يقترض لشراء الوحدة المعينة و يمول سداد القروض عن طريق الأرباح المستقبلية للمستهدف شريطة أن يكون معدل القرض أقل من معدل المردودية الحالية، فيتعلق توازن عملية ذات أثر رفع مالي على قدرة الوحدة المستهدفة على خلق أرباح كافية لسداد الديون، و لتحديد أثر رفع المالي الأمثل لابد أن يعادل المردودية الحالية الناتجة عن الوحدة المستهدفة.

$$I_{max} = \frac{R}{(1 - IS)}$$

حيث I_{max} : معدل الفائدة الأعظمي، IS : المعدل الحدي للضرائب المفروض ،

R : المردودية المالية للمستهدف = النتيجة الصافية / أموال خاصة.

- شكل 06: أثر رفع مالي و قانوني**
- شكل 07: حركة تمويل عملية ذات الرفع و تسديد الديون**



توقع تكلفة الحيازة بالنسبة للمستحوذ: فإذا إفترضنا قيمة المنشأة المستهدفة = 100 مليون

$$\left. \begin{aligned} &\text{مع أثر الرفع} = 51 \times 50 \times 100 = 15.5 \text{ م} \\ &\text{بدون أثر} = 51 \times 100 = 51 \text{ م} \end{aligned} \right\} \text{تكلفة الإدارة}$$

ج/ تكيف السياسة المالية للمجموعة الجديدة و ذلك بعدم الاكتفاء بمعالجة التوازن المالي و التعرض لأثرها على التوازن الإجمالي للمجموعة، فبالنسبة للاندماج يكون الأمر هين لأنه يتم من خلال تبادل الأسهم و الإشكال الوحيد يتعلق بالسيولة الجاهزة عكس ما يتم في حالات الاستحواذ عن طريق إستبدال الأسهم و عليه لا بد من تحديد السياسة المالية المتبعة قبل عملية الاستحواذ (تحليل الوضعية المالية للمستحوذ أي مجموع الموارد المالية المخصصة)، خلال عملية الاستحواذ (ضرورة تكيف السياسة المالية مع خصوصية الصفة وصعوبات التمويل على المدى القصير) و بعد عملية الاستحواذ (إيجاد أكبر التوازنات المالية للمجموعة الجديدة دون إهمال توازن السلطة وعلاقات القوى بين المساهمين).

2-3- تقدير امكانية خلق القيمة :

تعتبر معايير تقدير امكانية خلق القيمة للعملية جد متنوعة، و لعل أفضل السبل هي القائمة على القيم الحالية للتدفقات الخزينة، فتوقع خلق القيمة لاستثمار ما عادة ما يتم حسابها انطلاقاً من القيمة الحالية الصافية VAN، فنكون بصدد خلق قيمة إذا كانت $VAN > 0$ ، أما في حالة $VAN < 0$ ، فإننا بصدد تحطيم القيمة الحالية الصافية لمشروع النمو:

$$\text{القيمة الحالية الصافية} = \text{القيمة الخام للعملية} - \text{الاستثمار الأصلي}$$

القيمة الخام للعملية: قيمة المنشأة المستهدفة بعد هيكلها ووضع التعاضدات.

الاستثمار الأصلي: ثمن الإستحواذ على المؤسسة المستهدفة.

$$\text{ومنه: } ق ح ص = [ق المستهدف + (ق التعاضدات - ت التقارب) - ث الصفة] \dots (1)$$

إن ثمن الصفة أو الثمن المدفوع للوحدة المشتراة هو في مجال للسعر بحسب التعاضدات المتوقعة، حده الأدنى تنعدم فيه رغبة مساهمي المنشأة المستهدفة للبيع لأنهم لا يرون من وراء ذلك جدوى اقتصادية و هو يعادل القيمة الحالية للمنشأة أما حده الأعلى لا يرى فيه مساهمي المنشأة المستحوذة أي فائدة اقتصادية من العملية و هو يعادل القيمة الحالية للمنشأة مضافاً إليها قيمة التعاضدات ماعدا تكلفة التقارب:

$$\text{ث الصفة} = \text{ق المستهدف} + (\text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب}) \times \alpha$$

ق المستهدف: القيمة الحالية للمستهدف مستقبلاً ت التقارب: تكلفة التقارب بما في ذلك تكلفة التعاضدات

α : نسبة التعاضدات الصافية الخاصة بمساهمي المستهدف بعد التفاوض

ومنه ستصبح العلاقة (1) كما يلي:

$$\text{ق ح ص} = \text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب} - (\text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب}) \times \alpha$$

$$\text{ق ح ص} = (\text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب}) (\alpha - 1)$$

إذا كانت $\alpha = 1$ يعني أن 100% من قيمة التعاضدات الصافية (*) المتوقعة تعود إلى مساهمي المستهدف و نقول أن العملية لا تخلق أي قيمة إذا تم التفاوض على $\alpha > 1$ و العكس صحيح

ق التعاضدات: وتضم التعاضدات الخاصة بالنمو و المرتبطة بزيادة رأس المال، وكذلك تعاضدات التكلفة المرتبطة بعقلانية بعض الوظائف و التعاضدات المالية و الضريبية.
ت التقارب وهما تكلفتان: تكاليف مباشرة تتمثل في التكاليف القانونية و الضريبية و التكاليف المرتبطة بالتقارب المادي و تكاليف غير مباشرة كالتخفيض المؤقت في الإنتاجية و النوعية.
 أما عن تقدير القيمة المحتملة للمجموعة الجديدة فإن الأسلوب المتبع يقوم على أساس القيمة الاقتصادية للسهم المستحوذ قبل و بعد العملية، و بذلك سنتمكن من مقارنة قيمة الكيان الجديد بقيمة الأسهم الخاصة بالمستحوذ قبل العملية.

$$ق م = ق المستحوذ = ق ت م - د م + ق أ خ إ$$

د م : الديون المالية الصافية للمستحوذ.

ق م : قيمة المستحوذ قبل العملية.

ق ت م : قيمة تدفقات الخزينة الناتجة عن استغلال الكيان المستحوذ.

ق أ خ إ: قيمة الأصول خارج الاستغلال.

وإذا افترضنا أن عم عدد أسهم الكيان المستحوذ، فإن القيمة الاقتصادية لسهم المستحوذ:

$$س م = ق م / ع م$$

وبافتراض أن س م : قيمة أسهم الكيان الجديد فيمكن تقدير خلق القيمة المحتمل للعملية بمقارنة القيمتين:

س م < س م ← العملية ستخلق قيمة للمساهمين القدامى للمستحوذ و العكس صحيح.

و بالنظر إلى أسلوب سداد العملية سنميز الحالات التالية:

§ استحواذ ممول عن طريق الخزينة المتاحة :

$$ق م م = ق المستهدف - ث الصفقة + (ق س) + (ق التعاضدات - ت التقارب)$$

$$ق م م = ق المستهدف - ق ت س - د س + ق أ خ إ س$$

د س: الديون المالية الصافية للمستهدف العملية.

ق ت س: القيمة الحالية لتدفقات الخزينة الناتجة عن استغلال المستهدف.

ق أ خ إ س: قيمة الأصول خارج الاستغلال للمستهدف.

ث الصفقة: ثمن الصفقة المدفوع من طرف الخزينة.

و منه : س م = ق م م / ع م

§ الاستحواذ على المستهدف الممول عن طريق الديون:

$$\text{ق م ج} = \text{ق المستحوذ} - \text{د العملية} + (\text{ق س}) + (\text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب})$$

دم: الديون اللازمة لتمويل العملية

$$\text{و عليه:} \quad \text{س م ج} = \text{ق م ج} / \text{ع م}$$

§ الاستحواذ عن طريق طرح أسهم جديدة أو تقارب في إطار الاندماج:

إن المبدأ الاقتصادي واحد عدا أن المستحوذ يتحول إلى الطرف الدامج و المستهدف إلى الطرف

الملتص.

$$\text{ق م ج} = \text{ق المستحوذ} + (\text{ق س}) + (\text{ق التعاضدات} - \text{ت التقارب})$$

$$\text{و عليه:} \quad \text{س م ج} = \text{ق م ج} / (\text{ع م} + \text{ع ص})$$

عص : عدد الأسهم المصدرة حديثا لتمويل العملية

2-4-تقييم وتسيير الأخطار:

تطرح عمليات F&A العديد من الأخطار الخاصة و التي ترتبط عادة بعدم تماثل للمعلومات المتوفرة بين البائع و المشتري، وهذا ما استدعى تقييم هذه الأخطار^(*)، و لتحقيق ذلك يعتمد المستحوذ إلى:
أ- التحقق من الحيابة الفعلية للأوراق الحالية للأسهم و الحصص الإجتماعية و التأكد من عدم وجود أي رهن أو كفالة، أو حائزين آخرين لأوراق المالية أو قروض (سندات) تمنحهم الحق للوصول إلى رأس المال و هذا على إجمالي الكيان المستهدف وبما في ذلك فروعه.

ب- فحص وتدقيق شامل لأصول و الخصوم^(**) وهذا التدقيق يختلف من دولة لأخرى ففي حين لا يعتبر إجباري بفرنسا مثلا فهو مرحلة إلزامية بالولايات المتحدة الأمريكية و يضم هذا التدقيق فحص محاسبي و آخر مالي للأصول المعنوية و حسابات العملاء خاصة المعسرين و المشكوك فيهم، و التأكد من حسابات ومخصصات الأخطار و مدى إنتظامها، كما يجب الإهتمام بالأخطار القانونية المرتبطة

(*) علما أن هذه المرحلة تأتي مباشرة بعد إمضاء Lettre de tension

(**) علما أن هذه المرحلة تأتي مباشرة بعد إمضاء رسالة النية

بطبيعة العقود لوكذا الأخطار المرتبطة بالموارد البشرية^k هذا دون أن ننسى التدقيق الإستراتيجي و الذي يستهدف تكميم التعاضدات الممكنة.

2-5- إتمام الصفقة:

بعد كل من التدقيق، السعر و الضمانات الخاصة بالخصوم، لا يبقى إلا إتمام الصفقة من خلال:

- تحرير بروتوكول الاتفاق: وهي من أهم المراحل حيث تضم مضمون الصفقة، التركيب (إنشاء شركة قابضة أم لا) السعر، الشروط التسديد، الضمانات الخاصة بالخصوم و ميثاق المساهمين،... الخ
- في حالات الاندماج: تستلزم الاتفاقيات العودة إلى الجمعية العامة، الحصول على تسريحات إدارية و رخص تنظيمية خاصة من قبل سلطات الرقابة على المنافسة. وأخيراً تحرير العقد النهائي وذلك باللجوء إلى خبراء محاسبين لإيقاف الحسابات و إمضاء العقد النهائي بين الأطراف و سداد الأسهم.

3- مرحلة الالتحام :

إن تثمين عملية F&A تتعلق قبل كل شئ بقدرة المستحوذ أو الدامج لإنجاز الالتحام في أحسن الظروف، لذلك تعتبر مرحلة الالتحام مرحلة خاصة و حرجة للتسيير، إذ يتم بها تجسيد احتمالات خلق القيمة للمجموعة الجديدة. و حتى تصل المؤسسات المستحوذة إلى التسيير الفعال قائم على إستيعاب العناصر الثقافية و الموارد البشرية نتبع الخطوات التالية:

3-1- تداعيات تسيير ما بعد الاستحواذ:

تمثل مرحلة الالتحام هامة جداً، إذ تبين الدراسات أن إدارة مرحلة الالتحام تمثل واحدة من أهم محددات نجاح عمليات F&A ، حيث لا تقف هذه المرحلة عند الفروق الثقافية أو التنظيمية. لتسيير مرحلة الالتحام يمكن أن نميز عدة وضعيات ممكنة: ألتحام الوقاية، الالتحام عن طريق Symbiose^(*)، الالتحام عن طريق عقلنة الأصول (الامتصاص).

3-2- سياسات التحام المستهدف :

يرتبط التحام المستهدف في الكيان الجديد بأهداف المستحوذ و لعل مختلف أنماط الالتحام المتاحة للمستحوذ بالنظر إلى نواياه الاستراتيجية تتطلق أساساً من تسيير المرحلة الانتقالية قبل الالتحام، لأنه بمجرد إتمام الصفقة، على المستحوذ تسيير المرحلة الإنتقالية، من خلال وضع نظرة شاملة للمشروع،

^kلأن تكون المؤسسة مؤجرة لمحللات تجارية أو عقود Crédit - bail
^kكالتأكد من الشهادات المطلوبة مثل بعض العملاء كشهادات الجودة.

^j Olivier Meier ,Guillaume Schier, Op.cit, p 193

^(*) تعني تفاعلات هدفها الأساسي هو خلق مزايا متبادلة و دائمة تركز على تنويع الوحدات و تقوم في آن واحد على الحماية و الاعتماد المتبادل .

تضم أهم الأولويات المتعلقة بإنشاء الهوية الجديدة و تسيير الكفاءات وكذا توافق أنظمة الإعلام و التسديد من أجل تفادي الأخطار الناجمة عن سوء التسيير. و لذلك نصادف إستراتيجيات التحام عن طريق حماية المستهدف الهدف من وراءها التغلغل في أسواق جديدة أو تجديد مخفضة النشاطات، واختيارات التحام عن طريق عقلنة المستهدف تعمد إلى تسيير هذا الأخير حسب مبادئه و أهدافه أما إذا كان الهدف من وراء F&A هو تجديد النشاطات و الابتكار نلجأ إلى الالتحام من نوع Symbiotique.

3-3- تسيير F&A:

يعد العامل الثقافي هام جدا فيما يتعلق بعمليات F&A، وخاصة في تعزيز فرص النجاح. فنظراً للأثر البسيكولوجي للعملية على مجموع موظفي الكيان المستهدف يجب أن نهتم بتحديد الأخطار الثقافية للعملية من خلال، تحديد أدوار المسيرين و إعداد برامج إتصال واضحة. و يمكن تلخيص أنماط الإلتحام السابقة في الجدول التالي:

جدول رقم 08: دوافع و شروط نجاح مختلف عمليات الالتحام

نمط الالتحام	المحيط و الدوافع الاستراتيجية للعملية	شروط نجاح العملية
الالتحام عن طريق الحماية	التداعيات: استغلال ميادين وأسواق جديدة التبرير: تنويع الأخطار السياسة: جعل النشاطات أكثر مردودية من خلال تمويل النشاطات الجديدة . المحيط: ظهور تكنولوجيات متجددة	- حماية هيكل المستهدف و محيطه - منح المستهدف الأموال و الخبرة اللازمة للتوسع - تحديد الموارد خارج الاستغلال المشجعة للتبادل - منح الكيان المساهم شرعية تنظيمية داخل و خارج المجموعة الجديدة
الالتحام عن	التداعيات: استغلال التعاضدات العملية التبرير: البحث عن الاقتصادات السلمية السياسة: البحث عن كيانات ذات نشاطات	- اعتماد برنامج التحام محدد ومفصل - اتباع سياسة عقلنة judicieuse - عزل و تسيير فعال للملابسات الممكنة.

<p>- تجنب بعض الالغاءات غير المجدية.</p>	<p>متمائلة. المحيط : تهديد منافسين مباشرين ضمن العولمة و التمرکز .</p>	<p>طريق العقننة</p>
<p>- تطوير علاقات تعاون في إطار تحكم تام من قبل المستحوذ - إحترام الاختلافات الثقافية والتنظيمية - طرح إشكالية الربح الإجمالي المناسب للأهداف و التداعيات الخاصة بالمستحوذ.</p>	<p>التداعيات: تحديد الكفاءات الهامة . تبرير: البحث عن مزايا جديدة و متميزة السياسة: البحث عن مؤسسات قابلة لتطوير الإبتكرات . المحيط: تغيرات سريعة مؤقتة تستلزم تطبيقات تسييرية و تجارية .</p>	<p>الالتحام عن طريق أو من نوع Symbiotique</p>

Olivier Meier, Guillaume Schier, " Fusions acquisitions: Stratégie, finance, management", Dunod, Paris, 2000, p 201

المطلب الثاني : الشكل المالي لعمليات F&A

يعرف الاندماج من الوجهة القانونية أنه عملية التحام شركتين أو أكثر، فيؤدي إلى زوال كل منهما وانتقال جميع ممتلكاتها إلى شركة جديدة، أو زوال إحداها وانتقال جميع أموالها للشركة الدامجة، وبذلك سواء كان الانتقال شامل لذمة الشركة المندمجة إلى الدامجة أو الشركة الجديدة أثر الاندماج أم لا أي الإحتفاظ بجزء من الأصول، فإن الأساس هو زوال الشركات المندمجة.^(*) و عليه الاندماج هو " عقد بمقتضاه تتفق شركتان أو أكثر على وضع جميع المساهمين و جميع الأموال معا في إطار شركة واحدة مع زوال الشخصية المعنوية لكل من الشركات المندمجة و قيام شخصية معنوية للشركة الدامجة " وهناك من يعرف الاندماج دون الإشارة إلى أثره كونه إتحاد شركتين أو أكثر في شركة واحدة.

1- الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم:

سننطلق إلى الأسس العامة لعمليات الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم، و الوقوف عند أهم النقاط و ميكانيزمات العملية و كيفية معالجة شهرة المحل وآثارها.

1-1-1- ميكانيزم الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم:

عملية الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم تتمثل في تحويل أسهم الملكية (الإدارة)^(**) من مساهمين الشركة المدمجة إلى الشركة المستحوذة، حيث يتم هذا التحويل في إطار بسيط و عادي للأسهم أو بجزء من رأس المال الاجتماعي. كما أن مساهمي الشركة المستهدفة يقبلون التفاوض على أسهم دون الحاجة إلى إستدعاء للمتازلين أو البائعين، إذ أن عملية تحويل ملكية الأسهم تكون لصالح الشركة المنشئة للعملية. و عليه تكون بصدد عملية استحواذ أو مساهمة بالأغلبية إذا كان عدد الأسهم المستحوذ عليها تسمح للمستحوذ بالإدارة و حق القرار على الشركة المستهدفة و نكون بصدد مساهمة بالأقلية (prise de participation minoritaire) في الحالة المعاكسة.^k ويمكن تمثيل العملية من خلال الشكل التالي:

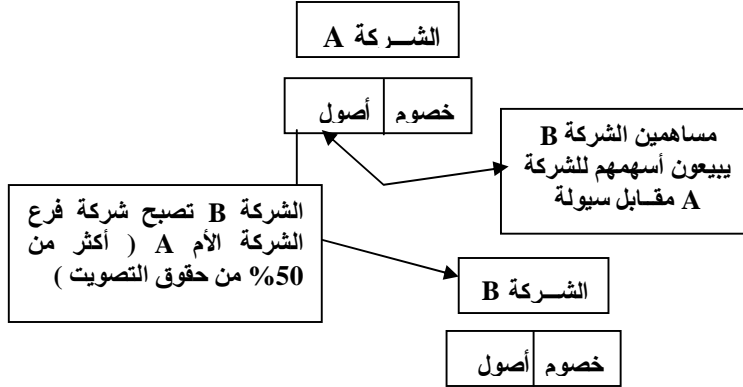
^(*) يرى بعض رجال القانون أنه لا ينتج عن الاندماج زوال للشخصية المعنوية ، بل هي تستمر في كيان الشخصية المعنوية للشركة الدامجة.

^(**) Titre de contrôle.

^J Olivier Torrès-blay, Op.cit, p 58

^k و مع ذلك يبقى هذا التقسيم غير صحيح في كل الأحوال لأن حق الإدارة يمكن أن ينظر إليه من جهات متميزة و متعددة على الصعيد القانوني الإدارة امتلاك أكثر من 50% من حقوق التصويت ومن جهة أخرى و في واقع الأمر تتعلق الإدارة بتوزيع رأسمال

شكل 08: الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم



إن تحديد ثمن الأسهم المفتوحة للبيع تلعب دوراً جوهرياً في عمليات الاستحواذ و حتى يتمكن المستحوذ من إقناع مساهمي الشركة المستهدفة بالتنازل عن أسهمهم من الطبيعي إقتراح ثمن أعلى من القيمة السوقية لهذه الأسهم وبذلك سيمثل الفارق بين القيمة السوقية و الثمن المقترح للشراء علاوة الاستحواذ (Prime d'acquisition) حيث تمثل المبلغ المخصص من قبل المستحوذ للحصول على حق الإدارة. حيث تتأتى المبالغ المخصصة لسداد قيمة الأسهم المدفوعة للمساهمين من الموارد المختلفة هي:

- 1- التمويل الذاتي حالة ما إذا قامت هذه الشركة بتجميع إحتياطيات الخزينة.
- 2- الإستدانة إذا ما توفر لها القدرة الكافية على الإقتراض.
- 3- طرح أسهم جديدة و ذلك بهدف زيادة رأس المال، علماً أن عملية إصدار الأسهم تستوجب الموافقة من قبل الجمعية العامة.

1-2- معالجة شهرة المحل:

من أهم النقاط المرتبطة بعمليات الإستحواذ، معالجة شهرة المحل (Good will) والتي عنيت بإهتمام كبير من قبل المختصين، تعرف شهرة المحل "بأنها الفارق بين الثمن المدفوع و القيمة الصافية لأصول المؤسسة المستهدفة" ANC^(*). كما تمثل شهرة المحل الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة المستهدفة و قيمتها المحاسبية، فهي تضم كثير من أصول غير المادية غير المقومة داخل الميزانية

(*) Actif Net Corrigé

(العلامة، الإجازات والتراخيص، حسن الأداء)، وكذلك إمكانيات التوسع للشركة المستهدفة. تقاس شهرة المحل على أساس القيمة الحالية للأرباح المتوقعة (Sur profit) من طرف المؤسسة و ذلك بالنظر إلى كفاءتها و أدائها المتميز و المزايا التنافسية الخاصة بها،^ج و منه يمكن حساب شهرة المحل من خلال حساب القيم الحالية لهذه الأرباح بالمعدل المكتسب من طرف المساهمين خلال مدة معينة، و يستحسن أن تكون هذه الفترة توافق الفترة التي تكون خلالها المزايا التنافسية للمؤسسة تدر أرباحا أكبر من الأرباح التي يحصل عليها المساهمين، و يمكن إعطاء العبارة الرياضية كما يلي:

$$\text{شهرة المحل} = \frac{(BNC - Ra \cdot ANC)}{Ra} \times (1 - (1 + Ra)^{-n})$$

حيث يمثل BNC : الربح المحاسبي الصافي ANC : الأصول المحاسبية الصافية المصححة

Ra : معدل الفائدة المحصل عليه للمساهمين n : فترة تحقيق Sur profit

فالقيمة المحاسبية للمؤسسة المستهدفة (باعتبارها كيان مستقل) تمثل بشكل جدي قيمة بيع الأصول مطروحا منها الديون، في حين أن سعر الشراء عند إتمام الصفقة لن يشمل فحسب إمكانيات خلق القيمة للمؤسسة المدمجة (باعتبارها كيان مستقل) و لكن أيضا جزء من قيمة مسبقة للتداول الناتج عن التقارب مع الشركة الدامجة.^ج

1-3- عروض الشراء العامة (العمومية):

طور الماليين الأمريكيين تقنية جديدة للحيازة على إدارة مؤسسة ما بدل عمليات الجمع Ramassage ، و هي عروض الشراء العمومية OPA (Offre d'Achat Publique) و التي تتمثل في الإعلان العلني لمؤسسة ما لمساهمي شركة أخرى أنها مستعدة و تحت رقابة سلطات البورصة شراء أسهمها و بسعر أعلى من القيمة السوقية. و تكون بصدد العروض العمومية للإستبدال في حالة إقتراح هذه المؤسسة لاستبدال الأسهم (OPE (Offre Publique d'échange) ، و تعرف العروض العمومية للشراء أنها طريقة تسمح بالقيام بمراقبة شركة محددة عن طريق شراء فئة معينة من الأوراق المالية تشمل على حق التصويت، بكيفية تسمح برفع مستوى المساهمة في رأس مال المؤسسة المعنية.^ك

تهدف عمليات OPA أو OPE أساسا إلى إعادة هيكلة المؤسسات، والتمركز حول نشاطاتها، والإستغلال الحسن للمنشآت المستهدفة من خلال إعادة بيع بعض أصولها،^ل تتمثل المراحل الإعتيادية في إعلان وسيط البورصة IOB (Intermédiaire en Opération de Bourse) لكل مساهمي المؤسسة المستهدفة بنية الشركة المستحوذة (يمكن أن يكون منشئ العرض مساهم أو مجموعة من المساهمين معا ،

^ج Sur profit هو الفرق بين الربح الصافي الفعلي و الربح المكتسب من طرف المساهمين

^ج Norbert Guedj, "Finance de l'entreprise : les règles de jeu", Edition d'Organisation, Paris, 1999, p 473

^ك لمزيد من المعلومات عد إلى Guide d'admission nov.97

^ل Josette, la bourse, p : 13

يملكون أصلاً جزءاً من رأس مال الشركة المستهدفة). بمجرد وصول هذه الإشعارات يتصل المساهمين المهتمين بالعرض بوسيط البورصة.

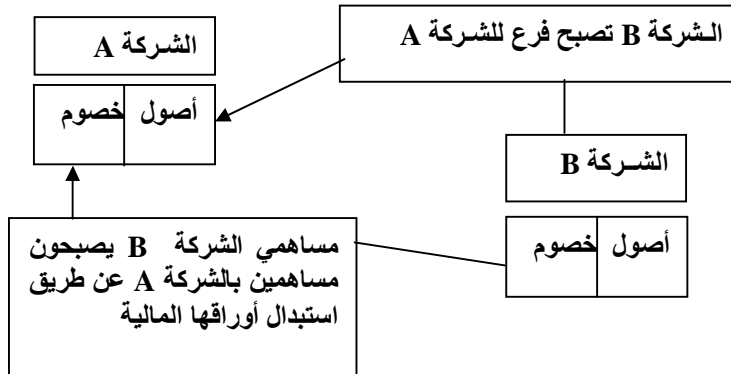
2 - الاستحواذ عن طريق استبدال أسهم:

عرفت العمليات المالية للاستحواذ خلال الآونة الأخيرة تطورات هائلة خاصة من القطاعات التي تشهد وتيرة نمو كبيرة، غالباً ما يسمح بهذه العمليات للشركات التي تتمتع بحجم رؤوس أموال ضئيلة بتحقيق عمليات ذات حجم كبير وذلك اعتماداً على قيمتها بالسوق.

2-1- ميكانيزم الاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم :

الاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم شبيهه بعمليات الاستحواذ التقليدية، كون الشركة المستهدفة تصبح فرع للشركة المنشئة للعملية و تماثل عمليات الاندماج كون مساهمي الشركة المستهدفة يصبحون مساهمين لدى المستحوذ، وهذا يبرر تصنيف هذه العمليات كعمليات الاندماج و ليست عمليات استحواذ أو كما تسمى عمليات اندماج على الطريقة الإنجليزية إلا أن هذه التسمية تنطوي على خلط حيث يمثل الاندماج بمعناه الضيق إتحاد ذمة لكل الممتلكات بين الشركة الدامجة (المستحوذة) و الشركة المندمجة و هذا ما يترتب عنه العديد من الإجراءات المحاسبية، الضريبية، الاجتماعية الخاصة. و عليه فالاستحواذ عن طريق الإستبدال لا يمثل عملية إندماج بالمعنى الضيق و إنما اتفاقيات شراكة بالأغلبية عن طريق استبدال للأوراق المالية، فهو على النقيض من عمليات الإندماج لا يؤدي إلى إتحاد الذمة للممتلكات. و عليه المبادئ العامة للاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم جد بسيطة، حيث تقترح الشركة المنشئة على مساهمي الشركة المستهدفة إستبدال أسهمها مقابل أسهم شركتها و على إثر ذلك تقوم هذه الأخيرة برفع رأسمالها عن طريق طرح أوراق مالية جديدة. و بذلك فهي تقترح أن يتم استبدال أسهم الشركة المستهدفة بأخرى يتم طرحها عند إتمام العملية لتصبح الشركة المستحوذ عليها فرعاً لهذه الأخيرة، كثيراً ما تتحول عمليات الاستحواذ عن طريق إستبدال الأسهم إلى عمليات اندماج فعلي و يمكن تلخيص العملية في الشكل الموالي :

شكل رقم 09: الاستحواذ عن طريق إستبدال الأسهم



من الجانب التقني، من أهم ما يجب تحديده خلال عمليات الاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم هو معامل الاستبدال (Parité d'échange) أي "عدد أسهم الشركة المنشأة التي يمكن أن يحصل عليها المساهم من الشركة المستهدفة و الذي قبل التنازل عن أسهمه مقابل الحصول على حصة إستبدال إحدى أسهمه "

**** معامل الاستبدال ****

<p>يمثل معامل الاستبدال لمساهم من الشركة المستهدفة : عدد أسهم الشركة الدامجة التي يستطيع الحصول عليها مقابل التنازل عن سهم الملكية يمكننا من خلال معامل الاستبدال تحديد ما يلي : - عدد الأسهم الجديدة المصدرة من طرف المستحوذ AN acquéreur</p> <p>$Va . N cible / Vc = ANacquéreur$</p> <p>(%A) النسبة التي يحصل عليها مساهمي الشركة المستحوذة بعد العمليات حيث Nacquéreur عدد الأسهم المصدرة من المستحوذ قبل العملية</p>	<p>نسبة الاستبدال = قيمة المستهدف/ قيمة المستحوذ</p> <p>القيمة الإقتصادية المقترحة لسهم من الشركة المستهدفة: Vc</p> <p>القيمة الإقتصادية لسهم من الشركة المستحوذة Va</p> <p>↓</p> <p>حيث N cible : عدد الأسهم المصدرة من طرف الشركة المستحوذ عليها قبل العملية</p> <p>↓</p> <p>=% acquéreur</p> <p>(N acquéreur + AN acquéreur) / Nacquéreur</p>
--	--

ينتج عن عمليات الاستحواذ عن طريق إستبدال تغيير في توزيع السلطة و الإدارة للشركة المستحوذة كما تخلف عن عمليات الاستحواذ عن طريق الاستبدال العديد من الآثار الثانوية جد هامة و التي قد يكون لها أثر سلبي على المستحوذ خاصة إذا ما تغيرت توقعات البورصة و أهم هذه الآثار أثر الإنخفاض Effet Dilution بعكس ما هو سائد فان عملية إصدار الأسهم من سبل الأكثر تكلفة، ذلك أن المساهمين يطالبون بمقابل مالي يضم علاوة الخطر مما يزيد من تكلفة التمويل لكل سهم مقارنة بالتمويل الغير مباشر (القروض).

2-2- معالجة شهرة المحل Goodwill :

نميز هنا بين طريقتين مختلفتين للإدراج المحاسبي، الطريقة الكلاسيكية للمعالجة (طريقة الشراء) والتي تم عرضها في الشكل القانوني الأول (Purchase accounting)، وطريقة ثانية تسمى توحيد

المصالح التي تسمح بدمج الشركة المستحوذ عليها في حسابات المجمع للمجموعة بناءً على القيمة المحاسبية لأصولها و خصومها.

بعض المرجعيات لأهم المصطلحات الفرنسية و انجلوساكسونية : J

Acquisition : Acquisition par achat d'action / actif	استحواذ عن طريق شراء أسهم/أصول
Takover : prise de contrôle	استحواذ عن طريق استبدال أسهم
Subsidiary Merger : Acquisition par échange d'action	اندماج - إمتصاص
Statutory Merger : Fusion - Absorption	الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة
Consolidation: Fusion par création d'une société Nouvelle	

2-3- حالة العروض العمومية للاستبدال: OPA

العروض العمومية للاستبدال هي «الطريقة التي تسمح لشركة ما حيازة على شركة أخرى مسعرة بالبورصة مقترحين على مساهميتها أسهما أو أوراقا مالية جديدة»، هذه الأسهم قد تكون موجودة أصلا أو أصدرت خصيصا لعمليات OPE وهي عروض شبيهة بعروض الشراء العمومية OPA. يحدد معامل الاستبدال بناءً على قيمة الأصول الفعلية أو على أساس القيمة السوقية بالبورصة أي تبعا لتطورات القيم بالبورصة لكل من الشركتين.

3- عمليات الاندماج : Opération de Fusion

تتمثل عمليات الاندماج بمعناها الضيق إتحاد ذمة الممتلكات ضمن شخص معنوي واحد به مجموع أصول و خصوم كلا الشركتين أو أكثر دون أي قيود أو حدود قانونية. إن اختيار الاندماج بمعناه الضيق الأكثر تطبيقا هو بدون شك يهم كل الأطراف المعنية لأنه يتعلق بالرصد المشترك لمجموع الوسائل والإمكانيات و أيضا بتطور سلطة الإدارة، كما أن قرار الإندماج قرار غير قابل للرجوع فيه لأنه يؤدي إلى زوال على الأقل واحدة من بين الشركات المعنية (انحلال - فسخ).

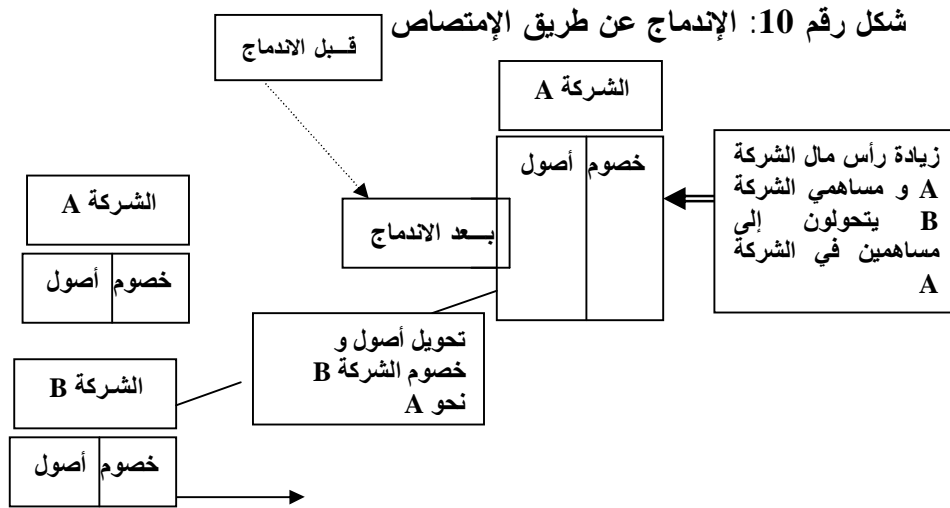
في حالة زوال إحدى الشركات خلال عملية الاندماج، تكون بصدد عملية اندماج -امتصاص إذا مازالت جميع الوحدات المعنية و قيام شركة جديدة، تكون هنا في حالة اندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة إن هذا التمييز يؤدي إلى نتائج قانونية مختلفة تعد عمليات اندماج-امتصاص الأكثر شيوعا رغم الخصائص المشتركة بين الأسلوبين على الصعيد الضريبي.

3-1- اندماج - امتصاص:

J Olivier Meier, Guillaume Schier, Op.cit, p 68

إن الاندماج - امتصاص عملية يتم من خلالها زوال الشركة الممتصة وكذا رأسمالها إذ يتم نقل و تحويل شامل لممتلكاتها نحو المؤسسة المنشئة للعملية بما في ذلك كل عناصر الأصول و الخصوم ، يصاحب هذه العملية العديد من العمليات المترامنة:

- زيادة رفع رأس مال الشركة الدامجة.
- إستبدال الأسهم بين أسهم الشركة الماصة و الممتصة.
- التحويل الشامل لممتلكات الشركة الممتصة نحو الشركة الماصة.
- انحلال و زوال الشركة الممتصة.



انحلال الشركة B

من بين أهم النتائج الخاصة بعمليات الاندماج عن طريق الامتصاص نجد:

- تغير توزيع سلطة الإدارة للمساهمين لأنه عند عملية الإندماج مساهمي الشركة المستهدفة يصبحون مساهمين لهم أهمية بالغة داخل الكيان الجديد، مما يفرض توزيع جديد للسلطات.
- تغير توزيع السلطة التسييرية إذ ينتج إثر عمليات الإندماج عن طريق الإمتصاص إنحلال للشركة الممتصة و بذلك انتقاص مراكز التسيير.
- تتغير شروط العمل كالعقود، الأنظمة، التشريعات، الاتفاقيات الجماعية والأعضاء الممثلين للعمال.
- عن كما تخلق عمليات الاندماج نتائج هامة على الصعيد المحاسبي و الضريبي خاصة إذا أدى إلى إعادة تقييم محاسبي لعناصر الأصول و الخصوم وبالتالي تغيير القاعدة الضريبية للشركة الجديدة، و منه فإن اختبار اتجاه الاندماج ليس له أثر على توزيع السلطات فحسب بل على الصعيد المحاسبي و الضريبي أيضا.

فتوزيع السلطات يظهر من خلال معامل الإستبدال التي تحدد نسبة القيمة بين أسهم الشركة المدمجة و الشركة الدامجة و سنحاول إبراز ذلك من خلال المثال التالي:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{حالة (01): A تمتص B : معامل التبادل } 0.375 = Pa/Pb \\ \text{حالة (02): B تمتص A : معامل التبادل } 2.666 = Pb/Pa \end{array} \right.$$

قيمة السهم بالشركة A : $Pa = 400$
 قيمة السهم بالشركة B : $Pb = 150$

يمكن تفسير ذلك كما يلي:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{- سهم واحد من الشركة A يقابله 2.666 سهم من الشركة B} \\ \text{سهم من الشركة B يقابله 0.375 سهم من الشركة A} \end{array} \right.$$

بطبيعة الحال $0.375/1 = 2.666$

تسمى هذه الطريقة بالحساب المباشر لمعامل التبادل، و عليه فالمعايير اللازمة لتوقع معامل الإستبدال في حالة الإستحواذ عن طريق إستبدال الأسهم تتمثل في تطور القيم بالبورصة، معايير المردودية و المديونية الأصول المحاسبية الصافية، القيم الحالية للتدفقات المستقبلية للخزينة. في كثير من الأحيان يكون من الصعب تحديد معامل تبادل كقيمة صحيحة من الأسهم لذلك يتم المعامل بفرق القيمة Soulte (مبلغ يدفعه صاحب سلعة مستبدلة بأخرى أقل قيمة) نقداً.

وهناك أسلوب غير مباشر لحساب معامل الإستبدال يمكن توضيحه في المثال التالي:

<p>حالة (1) : A تمتص B</p> <p>$0.75 = 4/3 = Va/Vb = Pr$</p> <p>معامل الاستبدال = $0.375 = Nb/Na . Pr$</p> <p>حالة (2) : B تمتص A</p> <p>$1.333 = 3/4 = Vb/ Va = Pr$</p> <p>معامل الاستبدال = $2.666 = Na/Nb . Pr$</p>	<p>قيمة السهم بالشركة A : $400 =$</p> <p>عدد أسهم الشركة A : $10000 = Na$</p> <p>قيمة المنشأة A : $Pa.Na = Va$ (4 ملايين)</p> <p>قيمة السهم بالشركة B : $20000 = Nb$</p> <p>قيمة المنشأة B : $Pb.Nb = Vb$ = 3 ملايين</p>
---	---

و عليه مهما كان الإتجاه فإن النسب التي يحصل عليها قدامي المساهمين للشركة A إلى B تكون متماثلة على التوالي لأن:

<p>حالة (2) : B تمتص A</p> <p>المعامل = $2.666 = Pb/Pa$</p> <p>عدد الأسهم = 10000</p> <p>عدد الأسهم الجديدة المصدرة:</p> <p>$26666 = Na \times Pb/Pa = Anb$</p> <p>سهم واحد A ← 2.666 سهم من B</p>	<p>حالة (1) : A تمتص B</p> <p>المعامل = $0.375 = Pa/Pb$</p> <p>عدد الأسهم = 20000</p> <p>عدد الأسهم الجديدة المصدرة:</p> <p>$7500 = Nb \times Pa/Pb = Ana$</p> <p>وبالتالي فإن:</p> <p>سهم واحد B ← 0.375 سهم من A</p>
--	--

$$Y \leftarrow 10000 \text{ سهم} \quad X \leftarrow 20000 \text{ سهم}$$

$$26666 = Y \quad 7500 = X$$

حساب نسبة الأسهم المتحصل عليها من طرف مساهمي A حساب نسبة الأسهم المتحصل عليها من طرف مساهمي A
 $\%A = \frac{10000 + 7500}{26666} = 57.1\%$ $\%A = \frac{26666 + 20000}{26666} = 57.1\%$

في كلتا الحالتين نلاحظ أن نسبة مساهمي A الناتجة عن الشركة الجديدة مستقلة تماما عن إتجاه الإندماج. أن رفع رأسمال يحسب بالقيمة الإسمية أي على أساس القيمة الضريبية للسهم، ذلك لتحديد علاوة الإندماج التي تمثل الفرق بين الوضعية المحاسبية الصافية المعاد تقييمها للشركة المدمجة و قيمة رأس المال المرفوع محسوب على أساس القيمة الإسمية " تسمح علاوة الإندماج بكشف القيم المضافة خلال الاندماج.

3-2- الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة:

الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة يمثل عملية يتم خلالها زوال كلا من الشركتين الأصليتين لفائدة شركة ثالثة تنشأ من جديد أن لهذا الاندماج نفس ميكانيزمات الاندماج عن طريق الامتصاص غير أن الفرق الأساسي يظهر من النتائج نفسها لعملية الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة وسنحاول توضيح كل هذا من خلال المثال التالي :

الشركة B	الشركة A	
20000	10000	عدد الأسهم قبل الاندماج
50	100	القيمة الإسمية للسهم
1م	2م	الوضع المحاسبي الصافي قبل الاندماج
2 مليون	2.5 مليون	الوضع المحاسبي الصافي بعد الاندماج

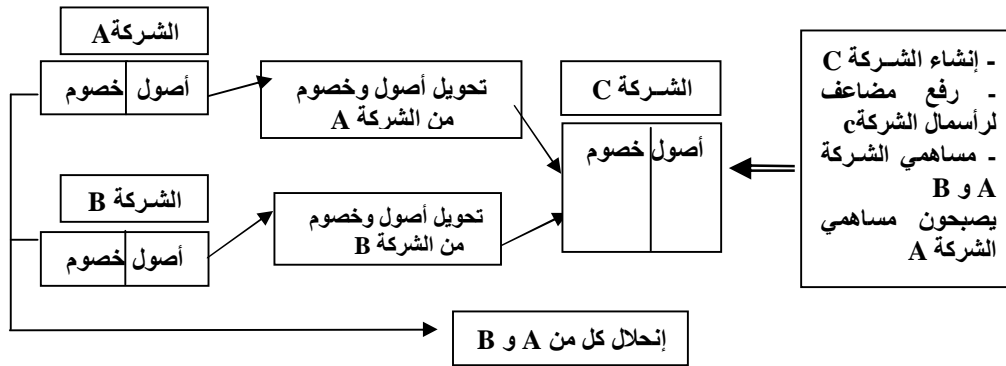
وهنا سنحاول التمييز إتجاهين في عملية الاندماج، بمعنى أي الشركتين دامجة وأيهما مندمجة:

<p>حالة (2) : B تمتص A عدد الأسهم الجديدة المصدرة: $26666 = Anb$ القيمة الاسمية لرفع رأس المال : I $1333300 = 50 \cdot 26666 = I$ القيمة الصافية الذي عاد تقييمها للشركة A: $2.5 = II$ م</p>	<p>حالة (1) : A تمتص B عدد الأسهم الجديدة المصدرة: $7500 = Ana$ القيمة الاسمية لرفع رأسمال I $750000 = 100 \cdot 7500 = I$ القيمة الصافية الذي عاد تقييمها للشركة B: $2 = II$ م</p>
---	--

علاوة الاندماج = I - II = 1.25 مليون
علاوة الاندماج = 2.5 - 1333300 = 1166700 م

وكما هو الحال بالنسبة للاندماج عن طريق الامتصاص فإن الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة يؤدي إلى إنشاء شركة جديدة، أول عملية رفع رأس المال محققة من طرف الشركة الجديدة، إستبدال أسهم الشركة A مقابل أسهم الشركة الجديدة C، ثاني عملية رفع رأس مال الشركة الجديدة المنشئة ، استبدال أسهم الشركة B مقابل أسهم الشركة الجديدة C، انحلال كلا من الشركتين A و B .
يمكننا تلخيص ذلك من خلال الشكل التالي:

شكل رقم 11: الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة



المطلب الثالث: الشكل المحاسبي لعمليات الاندماج

تعد المعالجات المحاسبية لعمليات F&A من أهم القضايا المحاسبية سواء تعلق الأمر بالناحية النظرية أو الممارسات العملية، كما أنها تثير الجدل الكبير حول تسجيل و الحفاظ على مختلف المصالح المالية لمختلف الأطراف المتعلقة بعملية F&A هذا من جهة، ومن جهة أخرى هناك تباين كبير حول الطريقة المقبولة لمعالجة عملية F&A، كما أن السبل التطبيقية للطريقة نفسها تختلف من بلد لآخر، لأن عملية تقديم الأصول المادية و غير المادية و معالجة الشهرة تنشأ عادة عن إستخدام حسابات الشراء^k وعلى هذا الأساس توجد طريقتان لمحاسبة الاندماج و هي:

- طريقة تجميع المصالح.

^j أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان، "المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 06
^k طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 163.

- طريقة محاسبة الشراء.

رغم أنه هناك نوعان فهذا لا يعطي الحرية في إتباع أي أسلوب، بل أنه هناك شروط لا بد من مراعاتها خاصة في طريقة تجميع المصالح.

1- طريقة تجميع المصالح:

عموما تختص المعالجات المحاسبية بعدة جوانب،¹ وإنطلاقا من الإجراءات المحاسبية الخاصة بإثبات عمليات F&A، تم تكييف ومعالجة النفقات الخاصة بإتمام العملية إلى إعداد القوائم المالية لسنة F&A. فسواء تعلق الأمر بأسلوب تجميع المصالح أو طريقة الشراء فإنه لا بد من تكييف عملية F&A حسب جوهرها الاقتصادي و ليس وفقا لشكل الإتحاد، وحسب هذه الطريقة تتم عملية الإتحاد بين شركتين بتجميع (توحيد) حقوق و مصالح أملاك الشركتين ضمن كيان واحد و تبقى تلك الحقوق و المصالح قائمة بعد الإتحاد. ^J

1-1- شروط استخدام طريقة تجميع المصالح :

وضمن هذا الأسلوب لا يتم إعادة تقييم للأصول و الخصوم، إذ يلجأ إلى تجميع أصول و خصوم الكيانات الداخلة في الإندماج بالقيم الدفترية السابقة و عليه فإنه لن تظهر شهرة محل نتيجة للإندماج. حسب المعايير الأمريكية تم تحديد 12 شرطا يجب توفرها مجتمعة لإعتماد طريقة تجميع المصالح، وحتى تعتبر عملية F&A عملية توحيد للمصالح يجب أن تتم وفق تبادل الأسهم ذات حق التصويت (أسهم عادية) وبقاء كل مساهمي الشركات المعنية بالإتحاد، و يمكن إختصار هذه الشروط في ثلاث مجموعات رئيسية:

x **الاستقلالية** : تتعلق بمميزات الشركات المعنية بالإتحاد، و تضم شرطان هما:

- 1- يجب أن تكون كل الشركات الداخلة في الإتحاد مستقلة، أي أنها لا تمثل شركة تابعة أو قسم من أقسام شركة أخرى خلال السنتين السابقتين لتاريخ إعلان عن معامل الإستبدال أو تاريخ أخطار المساهمين.
- 2- على الشركات المعنية، أن لا تمتلك في مجموعها أكثر من 10% من الأسهم العادية في أي شركة من الشركات داخلة في تكوين الإتحاد.

¹ طارق عبد العال حماد، " موسوعة معايير المحاسبة، شرح معايير المحاسبة الدولية و مقارنة مع المعايير الأمريكية و البريطانية العربية " جزء الرابع، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004، ص 3

^J أحمد بسيوني شحاتة، مرجع سابق، ص 17

x **إستمرارية المصلحة:** تضم المعايير المرتبطة بوسائل وشروط تحقيق الإتحاد وتضم هذه المجموعة سبعة معايير:

1- تتم عملية F&A من خلال صفقة واحدة، وضمن خطة محددة تدوم عام واحد من تاريخ وضع الخطة، هذا بشرط أن لا يعرقل ذلك منازعات قضائية حكومية.

2- تقوم المنشأة المصدرة، فقط بإصدار أسهم عادية ذات حقوق متساوية و مبادلتها (90% أو أكثر) لمعظم الأسهم العادية للشركة الأخرى عند تاريخ إتمام الصفقة، كما يجب أن لا تتضمن الأسهم المستبدلة أي أسهم عادية للشركة الأخرى ملكتها المنشأة المصدرة قبل الصفقة، وفي حالة العكس فإنه يجب أخذها بعين الإعتبار وفقا لمعامل إستبدال الأسهم و بالتالي لا بد من طرحها من عدد الأسهم القائمة للإستبدال ووفقا لهذا الشرط لا يجوز امتلاك أكثر من 10% من الأسهم العادية للشركة الأخرى سواء كان ذلك بمقابل نقدي أو عن طريق المبادلة لسندات أو أداة مالية أخرى.

3- لا يجوز تغيير نسبة الملاك السابقين، أي لا يمكن للشركات المعنية تغيير حصة حقوق الملكية من الأسهم العادية ذات حق التصويت خلال عامين قبل خطة الاندماج أو بين تاريخ البدء وإتمام الإتحاد وذلك باللجوء إلى توزيعات الأرباح للمساهمين، إصدارات إضافية، تبادلية أو إستردادات أسهم.

4- لا يجوز للشركات المعنية بالعملية اقتناء أسهم (أسهم رأس المال بالخبزينة) إلا لأسباب خارجة عن تكوين الإتحاد، كما يجب أن تتم عملية شراء أسهم من فترة البدء إلى إتمام العملية بشكل لا يزيد عن العدد الطبيعي.

5- لا يجب أن يتغير النصيب النسبي لحقوق أي مساهم (نسبة حقوق المساهم إلى إجمالي حقوق المساهمين) في الشركة نتيجة إستبدال الأسهم. j

6- حقوق التصويت للأسهم العادية في الكيان الجديد لا بد أن تكون مكفولة و قابلة للاستخدام من قبل المساهمين بمجرد تشكيل الإتحاد و هذا يعني عدم حضر حق التصويت خلال فترة معينة.

7- منع إصدار أسهم على أساس الأرباح المستقبلية أو على أساس الأسعار السوقية للأسهم مستقبلا لما لذلك من تأثير على حقوق المساهمين.

x **غياب المعاملات المخططة:** تشمل معايير تتعلق بغياب بعض المعاملات المخططة بعد التملك و يمكن تفصيل ذلك فيما يلي:

1- خطر عقد إتفاقيات شراء حصص ملكية كاملة في المستقبل من خلال أسهم الخبزينة مثلا^k أي أنه لا تكون هناك موافقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل مساهمي الشركة المندمجة على إلغاء أو إعادة اقتناء الأسهم المصدرة.

j أحمد بسيوني شحاتة ، محمود السيد سليمان، مرجع سابق، ص 21

k طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة، مرجع سابق ، ص 05

2- لا تكون الشركة المندمجة طرفا في أي إتفاق من الإتفاقيات المالية لصالح المساهمين السابقين في الكيان الجديد مثل تأمين قروض بضمان الأسهم المصدرة لعملية الاندماج¹ حتى لا يحصل هؤلاء المساهمين على نقد من أي بيع لأسهمهم.

3- لا يسمح للمنشأة أو الكيان الجديد التخلص من جزء كبير من الأصول المكتتة خلال سنتين من إتمام عملية F&A وذلك باستثناء التنازلات بفعل تفادي ازدواجية التسهيلات الإنتاجية أو التخلص من الطاقات العاطلة، العرض من وراء هذا الشرط هو منع الإعتراف بأرباح بعد إتمام العملية ناتجة عن بيع الأصول بالقيمة السوقية التي تزيد من القيمة الدفترية.

1-2 - معيار المحاسبة الدولي لاندماج المصالح :

يهدف إلى تحديد مدى ملاءمة المعالجة المحاسبية للتجميع والتي تضم ثلاث إختبارات مجتمعة

وهي: ^m

1- يجب على حملة أسهم المنشآت الداخلة في الاندماج أن يحققوا اقتساما مشتركا للمخاطر و العوائد^(*) الخاصة بالكيان الجديد.

2- أساس التعامل هو تبادل أنصبة المنشآت المعنية من الأسهم العادية التي تعطي حق التصويت.

3- يتم ادماج كل الأصول الصافية للمنشآت المعنية داخل كيان واحد.

1-3 - الاجراءات المحاسبية لعمليات توحيد المصالح :

لا بد أن تتضمن القوائم المالية للمنشآت الداخلة في الاندماج، أصول، خصوم، إيرادات و مصروفات، إذ لا يتم إنتهاج أي أسلوب جديد للمحاسبة، كل ما في الأمر أن هذه المنشآت كانت مستقلة و ارتأت أن تنشط معا مستقبلا، كما أنه لن تظهر ما يسمى بشهرة تجارية سواء كانت موجبة أو سالبة ذلك أنها تنشأ عن الزيادة أو النقص في سعر الشراء عن القيمة العادلة للأصول الصافية.

وعليه يبدو للوهلة الأولى أن هذه الطريقة سهلة بإعتبار أنها تقوم على دمج كل الأصول و الخصوم بما فيها حقوق الملكية المسجلة كما أنها قد تستوجب رسملة بعض أو كل الأرباح المحتجزة لإحدى الشركتين المندمجتين أو كلاهما، هذا مع التأكيد على أن توحيد المصالح لا يخلق بأي شكل من الأشكال أرباح محتجزة، أي أن الفرق بين حسابات رأس المال المسجل بالإضافة إلى أي تعويض إضافي و أسهم رأس المال المسجلة موضوع التملك تساوى مقابل حقوق الملكية. يقتضي تجميع أصول والتزامات الشركات المعنية على أساس القيم المسجلة (القيم الدفترية)، كما يتم تجميع حقوق الملكية وفق نفس

¹ طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص 05

^m كمال الدهراوي، مرجع سابق، ص 25

(*) لمزيد من المعلومات ينظر إلى طارق عبد العال، موسوعة المعايير المحاسبية، مرجع سابق.

الأساس، غير أن الأسهم العادية التي يتم إستبدالها بالأسهم العادية للشركات المندمجة قد يتم إصدارها بقيمة اسمية تختلف عن قيمة السهم العادي للشركة خاصة في حالة الإندماج فقيمة السهم يتم الإتفاق عليها. أما فيما يخص النفقات المباشرة أو غير المباشرة تعتبر مصروفات يتم تحميلها لإيرادات السنة المالية التي تمت فيها، بإعتبار أنه لا توجد عملية شراء تستدعي التمييز بين نفقات مباشرة و أخرى غير مباشرة. إن عملية إثبات F&A تتضمن إعادة هيكلة حقوق الملكية و هنا يمكن الحصول على ثلاث حالات تتمثل في: ^٦

الحالة (1) : القيمة الإسمية للأسهم العادية المصدرة = رأس مال الأسهم - أسهم عادية للشركة المندمجة. في هذه الحالة لا يستدعي الأمر إعادة هيكلة حقوق الملكية، إذ يتم إثبات عناصر حقوق الملكية في دفاتر الشركة الدامجة أو الكيان الجديد تبعا لنفس القيم الدفترية التي كانت عليها في دفاتر الشركة المندمجة.

الحالة (2) : القيمة الإسمية للأسهم العادية المصدرة > رأس مال الأسهم - الأسهم العادية للشركة المندمجة وهذا يتطلب الأمر إعادة هيكلة حقوق الملكية لمساهمي الشركة المندمجة في دفاتر الشركة الدامجة أو (الكيان الجديد).

الحالة (3) : القيمة الإسمية للأسهم العادية المصدرة < رأس مال الأسهم - أسهم عادية للشركة المندمجة وهذا نلجأ إلى تخفيض قيم عناصر الملكية الأخرى (علاوة إصداراتهم العادية، الأرباح المحجوزة) للشركة المندمجة و الدامجة بداية بتخفيض علاوة إصدار أسهم عادية للشركة المندمجة ثم علاوة إصدار أسهم عادية للشركة الدامجة و الأرباح المحتجزة للشركة المندمجة و أخيرا الأرباح المحجوزة للشركة الدامجة.

2 - طريقة الشراء :

يتم عمليات الاستحواذ بسيطرة إحدى المنشآت الداخلة في العملية على منشآت أخرى، وبذلك تسهل عملية تحديد هوية المشتري و إجمالاً كل منشأة تحصل على أكثر من نصف حقوق التصويت تكون هي الشارعية، و يمكن أن نميز جملة من المؤشرات التي تدل على أي الأطراف هو المشتري فعادة عندما تكون القيمة العادلة لإحدى الأطراف بالعملية كبير جدا بالمقارنة مع بقية المنشآت، يكون هذا الطرف هو المشتري أو قد يكون الطرف المسيطر على إدارة الأطراف المدمجة هو المشتري.

يعد أسلوب الشراء من الطرق الأكثر شيوعاً فعلي سبيل المثال بلغت عدد الحالات التي تستخدم طريقة الشراء بالولايات المتحدة الأمريكية 95% في حين إقتصرت طريقة توحيد المصالح على 05% فقط سنة 1990، و إجمالاً تتمثل هذه الطريقة في جوهرها بقيام شركة ما بإقتناء صافي أصول شركة أو شركات أخرى كما يلي:

^٦ أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان، مرجع سابق، ص 30

- 1- يتم تسجيل تكلفة الشراء في دفاتر الشركة المقتنية (الشركة الدامجة أو الشركة القابضة - جديدة-).
- 2- تعتبر النفقات المباشرة لتكوين الإتحاد جزء من تكلفة الشراء بينما تدرج النفقات غير المباشرة كمصروفات.
- 3- تدرج أصول والتزامات الشركة المستهدفة في دفاتر الشركة الدامجة وفقا للقيم العادلة (القيم السوقية للأصول الملموسة و غير الملموسة و القيم الحالية للإلتزامات) في تاريخ الشراء.
- 4- في حالة زيادة تكلفة الشراء عن القيمة العادلة لصافي الأصول المشتراة تسجل كشهرة محل موجبة.
- 5- في حالة نقص تكلفة الشراء عن القيمة العادلة للأصول المشتراة يتم تخفيض القيمة السوقية للأصول غير المتداولة فيما عدا الإستثمارات طويلة الأجل في الأوراق المالية، وفي حالة ما إذا زادت قيمة النقص عن مجموع القيم السوقية للأصول غير المتداولة فيما عدا الاستثمارات طويلة الأجل في الأوراق المالية يرد الباقي لقائمة الدخل و يهتلك على المدى الطويل لفترة لا تزيد عن 20 سنة.
- 6- يقاس دخل الشركة المقتنية عن السنة المالية التي تمت فيها العملية وفقا للإيرادات و المصروفات المحققة بعد تاريخ تكوين الإتحاد، أي لا يمكن تضمين إيرادات و مصروفات الشركة المقتنات عن الفترة قبل تاريخ تكوين الإتحاد.

2-1- تحديد سعر الشراء :

يمكن أن يأخذ التعويض أشكالاً مختلفة، المهم أن يكون المقياس الأساسي هو القيمة العادلة لكل الأصول المراد التنازل عنها في العملية فقد يشتمل التعويض بالإضافة للنقدية للجهاز سندات (أذونات) و حصص أسهم وكذا الأصول التشغيلية للجهة المشترية، علما أن الأسهم العادية للمنشأة المشترية قيمتها غالباً ما تختلف عن المبالغ الإسمية، ففي وجود سوق مالي كفاء و نشط يسهل عملية تحديد قيمة هذه الأسهم أما في حالة عدم تداولها يستحسن الرجوع إلى مصرفيين و خبراء إستثمار لتحديد ذلك. أما إذا عمدت الشركة المستحوذة إلى إستبدال جزء من أصولها (الأصول التشغيلية، أوراق مالية استثمارية) مقابل أسهم المنشأة المستهدفة، لذلك يفترض إعادة تقويم القيمة العادلة و القيمة الدفترية، إذا أريد دفع مقابل الشراء على أساس مؤجل فسوف تكون التكلفة الواجب دفعها هي القيمة الحالية للمدفوعات المستقبلية مخصومة بتكلفة اقتراض الكيان المشتري، وعليه تدرج تكلفة الشراء على أساس المبلغ المدفوع أو القيمة السوقية للأسهم العادية المصدرة أو سعر الإصدار للسندات، وكما سبق الذكر تدرج النفقات المباشرة (أتعاب المحاسبين، الأتعاب القانونية، الاستثمارات، السمسرة) في تكلفة الشراء.

2-2- تسجيل الأصول المكتسبة و الإلتزامات المحتملة:

ينبغي تسجيل الأصول المكتسبة و الإلتزامات المحتملة بالقيمة العادلة، إذا تجاوزت القيمة العادلة للأصول الصافية المكتسبة و تعتبر الزيادة شهرة محل تجارية (Good will)، و التي يتم رسملتها

باعتبار أنها أصل غير مادي خاضع للاستهلاك، أما في حالة تجاوز القيمة العادلة للأصول الصافية التكلفة الكلية تصبح شهرة تجارية سالبة و تعالج أما بإجراء مقاصة مع الأصول غير النقدية أو يقيد في الجانب الدائن من حساب التزام و يستهلك فيما بعد، كما تجدر الإشارة هنا إلى أن هذه النقطة تخص عمليات الاندماج و الضم فحسب دون الاستحواذ. تستلزم طريقة الشراء تحديد القيمة السوقية لكل أصل مادي كان أم معنوي للشركة المستهدفة و لكل إلتزام عند تاريخ الاندماج و يتم ذلك كما يلي:

- 01/ الأوراق المالية القابلة للتسويق (-) القيم السوقية الجارية.
- 02/ الأوراق المالية غير القابلة للتسويق (-) قيم عادلة مقدرة على أساس متفق مع نسب السعر (-) المكاسب و عوائد توزيعات أرباح الأسهم و معدلات النمو المتوقعة للأوراق المالية المماثلة للكيانات المشابهة.
- 03/ الذمم المدينة: القيم الحالية للمبالغ المستحقة حسب أسعار الفائدة السارية (-) مخصصات الحسابات غير القابلة للتحصيل.
- 04/ المنشآت و المعدات بالقيمة السوقية حسب التثمين، و في حالة غياب القيم السوقية يتم استخدام تكلفة الإحلال المهلكة و يتم تقدير قيمة الأراضي و المباني بالقيمة السوقية.
- 05/ الأصول المعنوية القابلة للتمييز (البراءات و التراخيص) تقدر بالقيم العادلة حسب ما تعكسه الأسواق النشطة.
- 06/ مبلغ الميزة الضريبية الناشئة من الخسائر الضريبية أو الضرائب المستحقة الدفع فيما يتصل بالمكاسب أو الخسائر الصافية و المقدرة من قبل الكيان الجديد.
- 07/ الإلتزامات مثل أوراق الدفع و الحسابات الدائنة و الدين طويل الأجل و الضمانات و المطالبات مستحقة الدفع (-) القيمة الحالية للمبالغ المطلوب دفعها و ذلك حسب أسعار الفائدة الجارية المناسبة.
- 08/ التزامات العقود المتقلة بالالتزام محسوبة بالقيمة الحالية للمبالغ المراد صرفها بما في ذلك مبالغ ناشئة عن الشراء.

2-3- الإلتزامات المحتملة و المرتبطة بالانضمام و الاندماج:

من الممكن أن يحتوي عقد الاتحاد التزاما مستقبليا من قبل الشركة الدامجة لصالح مساهمي الشركة المستهدفة في ظل شروط معينة و عند تاريخ ما، و هذا وحده كاف لاتباع طريقة الشراء (عدم توفر أحد شروط توحيد المصالح) و هنا يمكن أن نميز بين نوعين من الإلتزامات:

* التزام محتمل على أساس مستوى الأرباح المستقبلية^١ وذلك من خلال تعهد الشركة المشترية بدفع مبلغ معين أو إصدار أسهم إضافية بقيمة سوقية معينة إذا ما حققت صافي ربح يصل إلى مبلغ محدد خلال فترة معينة، وبذلك فإن قيمة تكلفة الشراء تكون غير نهائية إلا باستنفاد الشروط المتفق عليها، يترتب عن ذلك تعديل تكلفة الشراء الأولية عند تحقيق الحدث.

- التزام محتمل على أساس سعر السوق للسهم وهنا تلتزم المنشأة المشترية بموجب تعهدا بضمان السعر السوقي للسهم إن لم يقل عن مبلغ معين في تاريخ محدد مستقبلاً، و أن أي انخفاض في تاريخ محدد يلزمها دفع قيمة الانخفاض نقدًا أو بإصدار أسهم عادية إضافية، وهذا ما يعتبر في الواقع تعديلاً للسداد وليس للثمن المدفوع، و عليه فإن المعالجة المحاسبية تستدعي تعديل علاوة الإصدار مقابل تسجيل النقدية المدفوعة أو القيمة الاسمية للأسهم المصدرة.

3- مقارنة بين طريقتي اندماج المصالح و طريقة الشراء :

تختلف هذين الطريقتين في النقاط التالية:

- تدرج طريقة الشراء صافي الدخل للشركة الفرعية المشترية حديثاً ضمن صافي الدخل الموحد ابتداءً من تاريخ العملية في حين طريقة التجميع تقوم بذلك عن السنة المالية بصرف النظر عن تاريخ التجميع.
 - في طريقة الشراء يتم إدراج الأرباح المحتجزة منذ تاريخ الإستحواذ ضمن الأرباح المحتجزة الموحدة أما حسب طريقة التجميع فهي تشمل كل الأرباح المحتجزة.
 - يتم تعديل القيم الدفترية الصافية للمنشأة المستهدفة حسب طريقة الشراء أي بالقيم العادلة في حين طريقة التجميع تدرج الحسابات حسب قيمها الدفترية الصافية.
 - حسب طريقة الشراء أي فرق بين القيمة المدفوعة و القيمة العادلة للأصول المكتسبة تنتج شهرة (موجبة / سالبة) في حين لا تظهر نهائياً في حالة التجميع.
 - حسب طريقة الشراء يتم تبادل الأسهم المصدرة مع الشركة المستهدفة و بذلك زيادة حقوق ملكية المساهمين بمقدار القيمة السوقية العادلة للأسهم المصدرة أما في التجميع يتم زيادة حقوق الملكية بمقدار مجموع القيمة الدفترية الصافية للمنشأة المستهدفة.
- ويمكن أن نفصل مزايا و عيوب كل طريقة ضمن الجدول التالي:

جدول رقم 09: مزايا و عيوب طريقتي اندماج المصالح و طريقة الشراء

^١ أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان، مرجع سابق، ص 77

بيان	محاسبة تجميع المصالح	محاسبة الشراء
المزايا	<ul style="list-style-type: none"> - طريقة بسيطة ومباشرة. - بدون قروض أو إصدار الديون . - نقادي كل ما يتعلق بإصدار الديون و معالجة الشهرة. - الإستمرارية لرأس مال الكيانات المعنية بالاندماج. 	<ul style="list-style-type: none"> - توفر مرونة كافية خلال مرحلة التفاوض - تجنب تقليص حقوق الملكية. - وجود الفرصة لإعادة تقييم الأصول. - وجود فرصة لبيع الأصول.
العيوب	<ul style="list-style-type: none"> - صعوبة إستيفاء الشروط اللازمة لتطبيق محاسبة التجميع. - مرونة نسبية و ضعيفة عند التفاوض. - الإحتفاظ بالقيم التاريخية للأصول. - إصدار الأسهم من شأنه تقليل الأرباح. - كامل تكاليف الصفقة تستنفد في عام المعاملة. 	<ul style="list-style-type: none"> - المحاسبة أكثر تعقيداً. - تأثر سلبي على نسب رأس المال والأرباح المستقبلية. - ضرورة التعامل و معالجة الشهرة و باقي العناصر غير الملموسة. - إنخفاض النسب الرأسمالية.

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على بالمراجع التالية كمال الدين الدهراوي، "مدخل معاصر في المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، تانيس سابقا الإسكندرية، 2004 وطارق عبد العال حماد، "موسوعة معايير المحاسبة، شرح معايير المحاسبة الدولية و مقارنة مع المعايير الأمريكية و البريطانية و العربية " ، الجزء الرابع، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004.

الفصل الثالث: محددات عمليات F&A المصرفي وآثاره

المبحث الأول : محددات عمليات F&A المصرفي.

المبحث الثاني: آثار عمليات الاندماج والاستحواذ على القطاع
المصرفي

الفصل الثالث: محددات عمليات F&A المصرفي و آثاره

نتيجة تحول القطاع المصرفي و استجابة للتغيرات التنظيمية والتكنولوجية سعت المصارف إلى إثبات جدارتها وكفاءتها من خلال البحث عن عملاء جدد، عن طريق زيادة مستويات منتجاتها المعروضة و توزيع مراكزها، لذلك اعتبرت عمليات F&A المصرفي أهم هذه السبل الاستراتيجية، رغم تباين أثرها على الكفاءة فإن هذه النتائج تبقى غير ممكنة و ليس بالإيجابية في كل الأحوال و قبل تفصيل هذا الأثر يجب أن نتطرق إلى مفهوم الكفاءة و كيفية قياس أثر الاندماج عليها.

تؤكد الدراسات المتخصصة أن عمليات الاندماج المصرفي استجابة للتغيرات الراهنة فهو ظاهرة أشمل من المصارف باعتباره أحد إفرازات العولمة، فعمليات الاندماج تهدف إلى تنويع المنتجات و الخدمات، التقليل من المخاطر، محاولة رفع السلطة على السوق والاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير. ومع ذلك فالاندماج ليس بالخيار السهل حيث نجد أن معدل نجاح هذه العمليات يتراوح بين 50% و 75% فمن إجمالي 115 حالة مدروسة وجد أنه 52% انتهت بالفشل، و أهم أسباب ذلك يعود إلى تباين الثقافات، اختلاف أساليب العمل، عدم التخطيط الجيد للعملية و علاوات الاندماج المرتفعة، إذ أن 85% من العمليات الناجحة لم تتمكن من تحقيق كافة أهدافها المسطرة. و لأن تحديد عملية الاندماج و ترشيدها لا تقتصر على معالم كمية فحسب بل تخضع لكل من الإطار الثقافي و العامل التسييري، أهم محددات نجاح عمليات التقارب لذلك يدرج العامل الثقافي ضمن صلب المرحلة التحضيرية لتجنب الكثير من الأخطار التي يصعب تصحيحها لاحقاً و يمكن إجراء ذلك من خلال التعرض إلى:

- نقاط القوة لكلا المصرفين من أجل تحديد نموذج النمو و تقويم الأداء لفترات على المدى الطويل.
- تقسيم السلطة داخل الوحدات و هيكل و آلية القرار خاصة في حالة المصارف التي تعمل ضمن نشاطات متميزة كمصارف الأعمال و المصارف التجارية.
- دراسة سياسات و آليات تقييم الأداء (تقييم فردي أو تقييم أداء كل المجموعة).
- مدى توافق الثقافة مع البيئة التنافسية لأن النشاطات المختلفة تفرض على المصارف سلوكيات متميزة.

لذلك سنتعرض بشكل أكثر تفصيلاً للأخطار الشائعة و المرتكبة من قبل المسيرين للكيان المشتري عند تسيير العملية، بداية من المرحلة التحضيرية إلى الالتحام النهائي. وعليه فإن السير الحسن للاندماج يتطلب مسيراً رئيسياً كفاء من أجل تحديد سعر الاستحواذ، وباقي الأدوار التنظيمية المتعلقة بالإنحام، لأن دور متخذ القرارات هو دور الإعلامي و الوسيط داخل و خارج المنشأة.

و يمكن توضيح آثار مخاطر عمليات الاندماج و كيفية تسييرها على ضوء المبحثين التاليين:

- محددات عمليات F&A المصرفي.
- آثار عمليات الاندماج و الاستحواذ على القطاع المصرفي.

المبحث الأول : محددات عمليات F&A المصرفي.

يولي العديد من الاقتصاديين اهتمام كبير بخطر اتخاذ المسير لقرارات تحت الضغط تكون خاطئة أو عالية الخطر عند F&A، لان تسيير مراحل الاندماج و كفاءة المسير و الفريق العامل معه يمثل أحد العوامل الهامة جدا لتحديد درجة نجاح أو فشل عملية الاندماج و من أجل رصد مختلف محددات نجاح هذه العمليات و شروطها نلجأ إلى تفصيل الأخطاء الشائعة و الواجب تجنبها من طرف المسير. كما سنتعرض إلى شروط و متغيرات مختلف السياسات الحاكمة في مجال المنافسة المصرفية وكذا التأثير المحتمل لهيكل السوق على سلوكيات المتدخلين المصرفيين مع عملائهم و منافسين سواء تعلق الأمر بالحياليين أو المحتملين و أخيراً سنتطرق إلى مؤشر هام يتمثل في مؤشر التمركز و أثر عمليات F&A على هذا الأخير.

المطلب الأول: شروط و محددات نجاح عمليات الاندماج و الاستحواذ

بالرغم من المزايا المذكورة في النقاط السابقة من البحث لاقتصاديات الحجم، لا يجب إهمال مساوئ وأخطار عمليات التجميع. و بداية سنتطرق إلى المساوئ العامة و المشتركة للاقتصاديات الكبرى ثم نهتم بمساوئ اقتصاديات الحجم الخاصة بالمؤسسات المصرفية، و أخيراً سنحاول تحديد شروط، و محددات نجاح عمليات الاندماج و ضوابطها.

1- مساوئ الحجم الكبير:

عكس الفكرة التي تدافع عنها مدرسة شيكاغو بأن الحجم يتناسب طردياً مع المردودية، فإن

الأبحاث أثبتت أن الارتباط بين الحجم و المردودية في القطاع المصرفي يبين أن الكيانات المالية لا تتمكن من رفع مردوديتها بشكل منهجي له فالبنوك الأكبر مردودية ليست بالضرورة الأكبر حجماً و لا الأكثر تنوعاً لمحفظه منتجاتها، و ليست أيضاً الأكثر انتشاراً جغرافياً. كما يرى البعض أنه هناك عوامل أخرى تتحكم في مردودية المصارف: كأنماط التسيير الممتازة و التنظيم "البراغماتي" وهذا ما يبرز براعة الكثير من المؤسسات المصرفية الصغيرة. بالإضافة إلى ما سبق أثبتت أبحاث (مكارينالي ، ميلدر) أنه لا توجد علاقة ارتباط موجب (علاقة طردية) بين الحجم و المردودية وهؤلاء من الباحثين من سجلوا معاملات ارتباط سالبة.

ثاني مساوئ الحجم الكبير تتمثل في ثقل و صعوبة تسيير المؤسسات البنكية وسط محيط دائم التغير، حيث القدرة على التكيف أصبحت عامل غير شرطي للنجاح. خاصة أن التعقيد يتفاقم و يتضاعف مع تزايد حجم المنتجات مما يعني بالضرورة عدد أكبر من العملاء، توسيع جغرافي أكبر، و حتى تتضح مصاعب الحجم سنحاول تقسيمها إلى مصاعب مشتركة بين كل القطاعات و أخرى متعلقة بالقطاع المصرفي فحسب.

1-1- المصاعب المشتركة العراقية السيكلوجية و الثقافية :

تمثل العراقي ذات الطبيعة السيكلوجية و الثقافية أهم العوامل التي لا يجب تجنبها على الإطلاق عند عمليات التقارب، لذلك من المتوقع تصادم الثقافات و تزاخم أنماط و طرق العمل، لأنه في الواقع غالباً ما يبني قرار F&A على أسس مالية واستراتيجية تسعى لزيادة الحجم و تهمل العوامل التنظيمية و الثقافية. وما يعزز قولنا هذا أن عملية F&A من أصل عمليتين واحدة تعرف الفشل في عامها الأول و السبب الرئيسي هو عدم التقدير الجيد للمتغيرات التنظيمية، حيث يكون تخطي هذه الأخيرة جد معقد، ولا نبالغ إن قلنا جد متغير لأننا نواجه حلولاً بعدد العمليات المحققة له ومن أمثلة ذلك إعلان BNP و Dresdener Bank مؤخراً عن نهاية تعاونهما و الذي تمّ عن طريق مساهمات متقاطعة منذ بداية التسعينيات، حيث سعى كلا المصرفين إلى العمل سوياً باعتبارهما ينشطان في مجال واحد، وسط بلدين متقاربين إلى حد كبير ومع ذلك نتج عن هذا التعاون ثقافات متميزة، إذ أنه تم بين مدرستين تمايزتا في كيفية إتخاذ القرار الأعلى. فضلاً عما سبق يمكن أن نرصد جملة من العوامل التي تزيد من صعوبة عملية الاندماج:

J Cédric le begge, Op.cit, p 84

J Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid, "Fusions-acquisition. les règles d'or d'une intégration réussie", 11/10/1999, Option Finance, N°566, p 36

- في حالة الشركاء أو الكيانات المعنية بالاندماج والاستحواذ ذات حجم متماثل^(*)، و بغض النظر على درجة تخطيطه غالبا ما تفشل عملية التقارب بسبب صراع حول أي الثقافتين تستطيع أن تفرض تنظيمها، حيث يرى "Kantoi" أن الاندماج يضع القدرة التسييرية محل تساؤل حول إمكانية التخلص من العمليات المكلفة كالهياكل المزدوجة.
- إذا كان التقارب بين الكيانات المتماثلة غير مجدي فإن العكس أيضا يشوبه أيضا الكثير من النقاط، فالمستحوزين عادة ما يبدو نوع من الفكر التحكيمي (mombrilisme interne)، فنظرة المستحوز للكيان المستهدف واستصغاره و تأكيد المستحوز على قدرته على التحديث و التطوير للمستهدف يؤدي إلى نزيف كبير للإطارات تزيد من صعوبة تسيير كيان الجديد بفعل الاعتماد على إطارات غير كفأة و غير قادرة على تطبيق البرامج المسطرة بفعالية.
- الدور الذي تلعبه مديرية الموارد البشرية و الذي عادة ما يكون محدودًا و مهمشا ضمن مراحل F&A ، حيث يرى الخبراء أن دور DRH يفضل أن يكون قبل مراحل الاندماج لا بعدها.

1-2- الصعوبات المرتبطة بالعمل المصرفي :

وهنا يمكن أن نميز جملة من أسباب فشل الاندماج المصرفي كتصادم الثقافات (Conflit of cultur) وطرق العمل، عدم الاستعداد التام، التخطيط المحكم وارتفاع سعر الشراء و يمكن تفصيل بعض هذه الأسباب ضمن:

1-2-1 السعر جد المرتفع :

وهذا يمكن إسقاطه على عمليات الاستحواذ أكثر منه على عمليات الاندماج، و تحديدا على علاوة الاستحواذ اللازمة للحصول على البنك المستهدف، حيث تشير الإحصائيات بالولايات المتحدة الأمريكية أن السعر المدفوع مقارنة بالقيمة المحاسبية للبنك المستهدف من أجل عمليات الاستحواذ تتجه دوما نحو الارتفاع وعادة ما تتجاوز نسبة سعر الاستحواذ إلى القيمة المحاسبية عن الضعف، علما أن هذه النسبة وصلت سنة 1993 بالولايات المتحدة الأمريكية إلى 3.2 أي ما يفوق الثلاث أضعاف. ^ج سنحاول الربط فيما يلي بين نظرية عدم تعظيم القيمة و بين المكانة و السلطة التي يسعى إليها

المسيرين إذ يؤكد أحد المسيرين " Lucieux Donroux " مدير بنك Crédit agricole الفرنسي: " إن السباق وراء الحجم، يسمح ببلوغ اقتصاديات الحجم، ولكن في زمن ما، يتحول هذا السباق إلى سباق حول السلطة بين المنافسين و قد يكون خطيرا مما يدفع بالكثير إلى أخطاء وخيمة من خلال دفع مبالغ جد عالية ". في الواقع إن أغلبية المصرفيين، بما في ذلك المعنيين بعمليات F&A يؤكدون

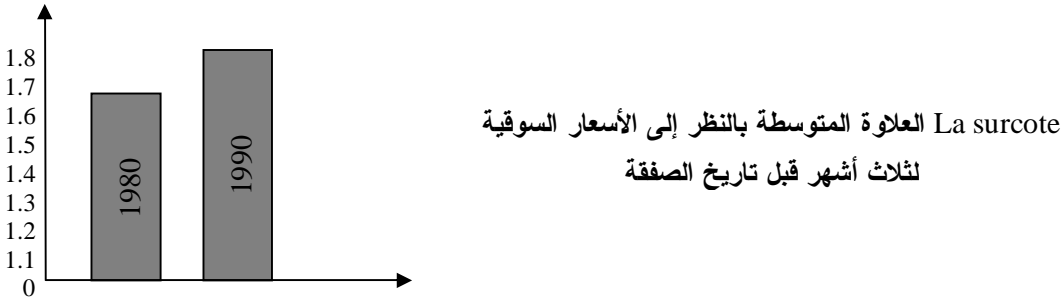
(*) fusion entre égaux

^جعبد الله القزوي، الاندماج المصرفي ليس خيارا سهلا ، من كتاب العمليات المصرفية و السوق المالية، الجزء الثالث، دمج المصارف، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2000، ص 29

و في أحسن الحالات على استحالة استعادة العلاوة المدفوعة ، كما أن محاولات خلق قيمة مضافة و تقليص التكاليف تبقى دون جدوى لأن انخفاض قيمة سهم البنك تجعل منه فريسة سهلة و تبدأ عند هذا الحلقة المفرغة. و من أجل تعويض العلاوة العالية و بسرعة يسعى البنك إلى تنمية سريعة لأصوله، و من أجل ذلك يفرض المسيرين معدلات فائدة للإقراض لا تتناسب مع زيادة الودائع، يجعل هذه البنوك تظطر للجوء إلى السوق النقدي أو إلى رفع معدلات الفائدة الدائنة débiteur.

إن الفعالية العالية لعملية الاندماج خلال التسعينات لا يمكن تبريرها بالنظر إلى سعر الصفقة حيث أن العلاوات المدفوعة لأهم الصفقات كانت أكبر من مثيلتها خلال الثمانينات، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي :

شكل رقم 12: تطور علاوات الاندماج و الاستحواذ خلال العقد الثامن و التاسع من القرن العشرين



M. Habeck, F.Kroger, M.Tram , Après la fusion: 7 clés pour réussir l'intégration, Dunod, Paris, 2001 p 50

بصفة عامة هناك معاملات ارتباط ضعيفة بين العلاوة المدفوعة و القيمة المضافة الناتجة عن العملية ومع ذلك هذا لا يعني أن السعر متغير غير مهم لأنه هناك العديد من العمليات مرتفعة الثمن ^J تخلق قيمة أكثر من العمليات الجيدة و التي لا تدر أرباحاً مثلاً Exxon عند شرائها Taxaco الكندية في 1989 دفعت علاوة اندماج ضعيفة 10% و مع ذلك لم يحقق الاستحواذ نتائج إيجابية على القيمة السوقية Exxon . بالمقابل استحواذ CAT على UCCET بعلاوة 58%، سمح CAT بتعدي متوسط العائد على الاستثمارات لصناعتها بنسبة 10% . و عليه فإن الحقائق تؤكد أن العلاوات يمكن تبريرها مهما ارتفعت، وأن انخفاض المبالغ المدفوعة لا تضمن خلق القيمة.

1-2-2- عقلة شبكة الوكالات:

عادة ما تطرح إشكالية درجة التشابك (over lapping) بين هياكل المصرفين المندمجين خاصة في أسواق التجزئة و غالباً ما يدافع عن فكرة أنه كلما زادت درجة التشابك، كلما كان هناك قدر أكبر من الاقتصاديات في التكاليف لهذه العملية، لهذا تجد هذه الفكرة صداها في محاولات دمج عمليات back office من خلال التسيير الوسيط و تقليص الوكالات البنكية المتواجدة ضمن منطقة جغرافية

^J CF.Nau , Valérie, "Fusion-acquisitions. recherche banquiers d'affaires désespérément", 21/02/2000, Option Finance, N°584, p 12

ضيقة، فالكه الهائل للوكالات المصرفية يعكس قدرة أكبر على خدمات مصرفية و بالتالي تكاليف تشغيل متزايدة وفيما يخص المصارف التي تسعى إلى زيادة و توسيع حجم خدماتها، تحتاج إلى تخفيض هامش الوساطة و العمولة إلى درجة تهدد النظام بأكمله، غير أن إغلاق هذه الوكالات لا يعد بالأمر السهل لأن ذلك يمثل ثغرة أولى نحو تعزيز مكانة المنافسين المحافظين على حجم وكالاتهم، حيث يرى الكثير من الاقتصاديين أنه من يتمكن من مقاومة عمليات الإغلاق يكون هو الفائز، هذا بالإضافة إلى أن عملية تحويل الوكالات لا يسمح بالمحافظة على شريحة العملاء الأوفياء إلا بنسبة 60%، لذلك يعتبر F&A ميزة لأنه يسمح للمصارف بإعادة هيكلة شبكاتها و إلغاء بعض الوكالات دون تعزيز لمكانة المنافسين. ^J

1-2-3 تخفيض عدد المستخدمين :

عند حالات التقارب بين وحدتين مصرفيتين غالبا ما تطرح إشكالية تخفيض العمالة من أجل خلق آثار الاقتصاديات السلمية لأن إعادة هيكلة المستخدمين تعد من المراحل الإجبارية، عمليات الاندماج المصرفي ما هي إلا تقنية متاحة للوصول إلى مستويات العقلنة المناسبة. ومع ذلك فالتقليص المستمر للعمالة من شأنه أن يرفع التكاليف لا أن يخفضها، و لعل التحليل البسيط لذلك انه لا زال المسير في زمن البراغماتية يتفاجيء بوجود ارتباط بين سيكولوجية العمال، الإنتاجية ورضى الموظفين حيث تعرف العديد من عمليات الاندماج تسريحات و تقليص حجم العمالة دون الأخذ بعين الاعتبار استراتيجية النمو و أثر ذلك على نشاط المؤسسة بشكل عام.

و عليه تشير الأبحاث إلى أنه غالبا ما يرافق هذه العمليات تقليص للأقسام الأكثر مردودية من جهة و زيادة إحساس الموظفين بفقدانهم لمناصبهم بمجرد إتمام العملية مما يولد لديهم إحباط و تخاذل في العمل من جهة أخرى، لذلك تتعرض المؤسسات التي خفضت حجم عمالتها بشكل ملموس إلى تكاليف أكبر للحصول على خبرات بنفس المستوى السابق. ^k

1-3- النتائج السلبية لعمليات الاندماج المصرفي:

بالإضافة إلى ما ورد في النقاط السابقة يمكن رصد السلبيات التي تنتج عن عمليات الاندماج المصرفي فيما يلي: ^l

^J Cédric le begge, Op.cit; p 103

^k Mark Feldman, M.Spratt, " Fusionner : agie vite pour les meilleur transaction", Village mondiale p 48

^l عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 171

- 1- خلق أوضاع احتكارية و شبه احتكارية و يفرض على الحكومات سن قوانين صارمة.
 - 2- اختلالات و اضطرابات عميقة تضر بالعملاء و النشاط الاستثماري بصفة عامة.
 - 3- محدودية اقتصاديات الحجم و الوفورات في عمليات الاندماج المصرفي.
 - 4- غياب إطار نظري يحدد النتائج المنتظرة بالإضافة إلى كفاءة بعض البنوك الصغيرة.
 - 5- تعقيد مسار إتخاذ القرار مع تزايد حجم البنك و بالتالي تفاقم البيروقراطية مما يزيد من تكاليف الخدمات.
 - 6- يعزز الاندماج المصرفي تركيز الصناعة المصرفية و بالتالي تضائل الاختيارات و ارتفاع معدلات الضرائب المصرفية .
 - 7- خطر تعثر إحدى هذه البنوك الضخمة مما يضر للقطاع المصرفي بأكمله كما حدث بجنوب شرق آسيا .
 - 8- يكلف الاندماج المصرفي مبالغ باهضة لاعادة هيكلة العمالة مثلا .
- ورغم ما ذكر فإن هذه المحاذير فعلا تظهر على المدى القصير إلا أنها تختلف على المدى المتوسط و الطويل بفعل تحقيق اقتصاديات الحجم و المزايا المسطرة في الفصول السابقة.

2 - شروط و محددات عمليات الاندماج المصرفي:

لاشك أن عمليات الاندماج المصرفي تحتاج قبل الإقدام على اتخاذ أي قرار التأكد من فعاليتها، لذلك يجب أن تتوفر فيها بعض الشروط و الضوابط التالية:

الجدول رقم 10: شروط و ضوابط عمليات الاندماج

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بالمراجع التالية: محمود عبد العزيز، " التعرف على إمكانية تجميع البنوك العربية لتصبح مؤسسات مصرفية عربية كبرى " من كتاب العمليات المصرفية و السوق المالية، الجزء الثالث، دمج المصارف، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2000، ص 91 و محسن أحمد الخضيري، العولمة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2001 و George egg, 'Les principes les plus important : Quels outils ', Revue française de gestion, n°= 131, p 111

2-1- محددات الاندماج المصرفي:

- يسعى الاندماج المصرفي إلى الوصول بالبنك إلى الحجم المناسب الذي يضمن تحقيق المزايا التنافسية و زيادة المردودية من خلال التنويع و إمكانية مواجهة المخاطر، و عليه نرصد جملة من المحددات التي يمكن أن تضمن نجاح هذه العمليات و هي:
- 1- تحديد الأهداف طويلة الأجل و التأكد من المعايير التالية :
 - تحسن مستوى الإيرادات بعد الاندماج المصرفي.
 - زيادة فعالية إدارة المخاطر، درجة انخفاضها و تعظيم استخدام الموارد المالية المتاحة بعد

شروط الاندماج المصرفي	ضوابط النجاح
1- وجود رغبة صادقة و حقيقية لدى الأطراف المعنيين و توفير إطار من الصلاحيات و السلطات لنجاح عملية الاندماج.	1- إتاحة كل البيانات المتعلقة بكل مصرف (حجم الودائع، القروض، درجة كفاية المخصصات، الديون المعدومة، الاحتياطات) بالإضافة إلى كل البيانات الخاصة بالعمالة.
2- وضع تصور لمراحل الاندماج المصرفي يتناول تحضير المحيط الداخلي و الخارجي بالإضافة إلى تسطير جدول زمني لإتمام العملية	2- إعداد دراسة كاملة تحدد النتائج المنتظرة (الجدوى الاقتصادية و الاجتماعية)، كما يلتزم البنك المركزي بتقييم هذه الدراسة و التأكد من صحتها و تحديد معايير الاختيار، المراحل، إجراءات الاندماج، الإشراف عليها و متابعتها هذا بالإضافة إلى دراسة مؤسسات مصرفية القائمة من حيث قدرتها على رفع حصتها السوقية و معدل التكاليف.
3- تحديد اسم و علامة البنك الجديد، مجلس الإدارة و مجموع الخدمات المقدمة و بالإضافة إلى مجموع الخدمات السابقة.	3- تفادي الاندماج القسري فقط في الحالات الاستثنائية التي تحددها السلطات النقدية.
4- وضع شبكة كفاءة للإتصالات و إرساء مبدأ الإرتياح بين المستخدمين.	4- ضرورة تحقيق مكاسب و حوافز عديدة لعمليات الاندماج.
5- توفير الموارد البشرية و المالية اللازمة قبل عملية الاندماج المصرفي.	5- الاستفادة من تجاري الدول المتقدمة و النامية و محاولة محاكاة التجارب الناجحة مع دراسة الظروف المحيطة .

العملية.

- الكم التكنولوجي المكتسب وإمكانيات استقاء شروط الملاءة و كفاية رأس المال.
- نسبة التخفيض في تكاليف التمويل و تكاليف الخدمات المصرفية الممنوحة للعملاء.

- مدى تعظيم فرص الاستثمار المربحة و بالتالي تحديد نوعية النمو للكيان الجديد.
 - 2- سلامة السياسة المصرفية للكيان الجديد و إعادة تقييم أدائها (سياسات الائتمان، الودائع، الإستثمار، هيكل رأس المال، سياسات توزيع الأرباح، هيكل تكاليف التسعير و التشغيل ...).
 - 3- تحديد موقع و دور كل إدارة ضمن الأهداف طويلة الأجل للكيان الجديد و إعادة هيكلة حجم العمالة.
 - 4- رفع كفاءة الرقابة المصرفية دون عرقلة العمليات المالية و المصرفية.
 - 5- المحافظة على المحيط التنافسي و تفادي خلق التجمعات الاحتكارية و ضبطها بقوانين صارمة.
 - 6- يمول الاندماج المصرفي باللجوء لمصادر طويلة الأجل (شراء الأصول أو الأسهم) و غالبا ما يتم عن طريق إصدار أسهم إضافية أو اللجوء إلى الاستدانة، مما يستدعي المفاضلة بين أحسن التمويلات.
 - 7- دراسة معمقة لربحية السهم الخاص بالكيان الجديد و تحديد مستوياته المستقبلية و أسعار الأسهم الجديدة.
 - 8- تسطير برنامج تحفيز مغرى لإقناع العاملين في الكيان الجديد، ينفذه فريق عمل كفاء يسعى إلى تعظيم الربحية بعد الاندماج و اقتناص الفرص لزيادة القدرة التنافسية.
- لاستكمال الرؤية حول ضوابط عملية الاندماج و الاستحواذ ينبغي الوقوف عند الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف لأن أنشطة المصارف تخضع لعدد أكبر من التنظيمات على عكس القطاعات الأخرى، لذلك تهتم التشريعات بثلاثة قضايا تنظيمية هامة^k:
- حماية المصارف المندمجة من المخاطر و سلامة مركزها المالي وذلك من خلال الإفصاح عن العمليات السابقة و المستقبلية للمؤسسات المعنية مما يتطلب إجراءات عديدة لتعديل مختلف مقاييس رأس المال .
 - تحديد أثر الاندماج على المنافسة لأن الجهات المنظمة للشؤون المصرفية تعتني بالمنافسة بقدر اعتنائها بسلامة المركز المالي لأنها تسعى إلى المحافظة على الوضع الراهن للمنافسة ذلك أن محاولات الإندماج تستهدف غالبا تحقيق وفورات الحجم و زيادة الهيمنة على السوق، و عليه فهي تلجأ عادة إلى استخدام مؤشر HHI الذي تطرقنا إليه سابقا.
 - التحقق من أن الكيان الجديد سوف يلبي حاجات المجتمع، فقانون CAR(*) يضع جملة من المتطلبات ضمن لوائحه تتمثل في اختبار من اثني عشر جزءا، تحتم على المصارف الإلمام بمجاله الجغرافي وجميع البيانات الائتمانية هذا بالإضافة إلى الشفافية التامة .

^k " الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف "، مجلة الدراسات المالية و المصرفية ، مجلد 05، العدد الثاني، يونيو 1997، مركز البحوث المالية و المصرفية، ص 10.

و بما أن عمليات الاندماج تخضع لعوامل خارجية أكثر منها عوامل داخلية كان من الحتمي التعرض إلى المحيط الخارجي للمصارف من خلال سياسات المنافسة و أهم متغيراتها ثم التطرق إلى مؤشر التمرکز و كيفية تحديد أثره على قرارات الاندماج و مدى جدوتها.

المطلب الثاني: سياسات المنافسة

تؤكد العديد من التحليل الاقتصادية و الأبحاث التجريبية أن الاقتصاديات الحرة الليبرالية أو التنافسية أكثر ملاءمة للاستخدام الكفاء لعوامل الإنتاج، تخفيض التكاليف، تنويع الأخطار و زيادة المردود، فهي الأساس الأول من وراء ظهور الابتكارات. إن وقوع أي سوق تحت حكر جملة من الاتحادات (Cartel) أو المحتكرين يعرقل تطور الإنتاجية و تزايد المنتجات المحلية، وبالتالي التأثير على السياسة الاقتصادية الكلية.

1 - شروط المنافسة :

تشير الدراسات إلى وجود علاقة بين هيكل (بنية) السوق و سلوك المتدخلين، فسوق يضم عدد قليل من المتدخلين يشجع على الاتحادات و يؤدي لارتفاع الأسعار التي تصل في كثير من الأحيان إلى إتلاف الجودة، أما في الحالة المعاكسة الأسواق الأقل تمرکزًا تزيد من نشأة المنافسة و تشجع الابتكارات و عمليات التجديد و بالتالي تنويع الخدمات و زيادة الكفاءة. إن زيادة المنافسة تكون دومًا لصالح العملاء لأنها تمنح اختيارات أكبر، وحتى يضمن كل مصرف مكانته عليه أن يكون على دراية تامة بما تعرضه باقي المؤسسة المصرفية و المالية الأخرى. عمومًا يتعرض البنك إلى نوعين من المنافسة: منافسة مباشرة و منافسة غير مباشرة. ^J

- **المنافسة المباشرة :** وهي تنتج عن المصارف التي تقدم خدمات مصرفية متماثلة، و في هذه الحالة عدم التصدي يؤدي إلى فقدان المصرف حصته السوقية بسهولة. (*)

- **منافسة غير مباشرة :** وتظهر بناءً على مختلف الفرص الأخرى المتاحة أمام العملاء للحصول على موارد مالية خاصة بفعل الخدمات المقدمة من طرف بيوت التمويل و شركات تأجير السلع و الخدمات التي تعتبر منافس قوي للمصارف سواء في سوق الأفراد أو الشركات.

و يمكن عرض مختلف متغيرات المنافسة ضمن جانبين، أحدهما يضم المتدخلين و آخر يتعلق بشروط المنافسة.

^J Zuhayr Mikdasai, "Les Banque à Léré de la Mondialisation", Economica, 1998, p 209

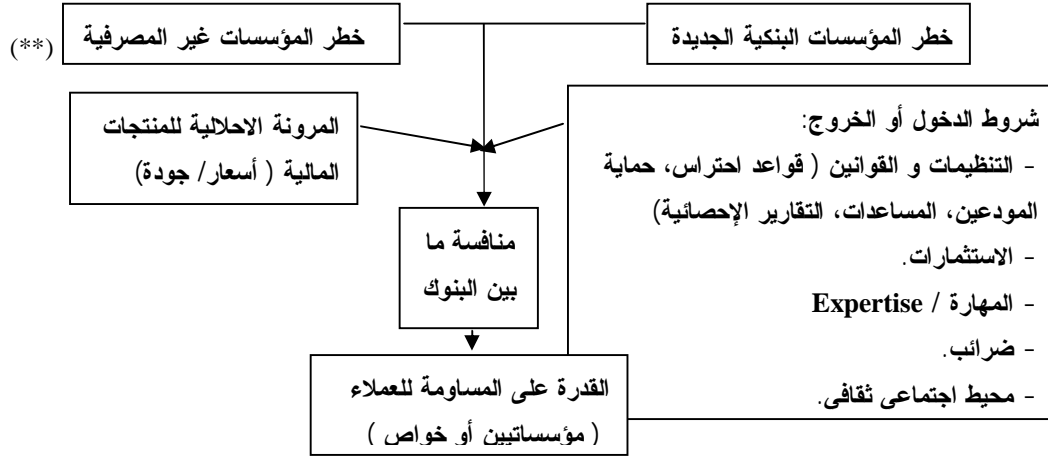
^J نعوض بدير الحداد، "تسويق الخدمات المصرفية"، البيان، مصر، 1999، ص 74

(*) مؤسسة building sociétés البريطانية ضاعفت حصتها السوقية بـ 40% خلال 10 سنوات، بفعل تحديدها الجيد لحاجيات عملائها.

1-1- المتدخلين :

إن مجموع المتدخلين المحتملين داخل السوق البنكي لا يقتصر على المتعاملين الحاليين بل يتعداهم إلى متعاملين محتملين، يسهل تشكيلهم داخل السوق أو حتى متدخلين خارجيين. و يمكن أن توضح مختلف التأثيرات على السوق المصرفي في الشكل التالي:

شكل رقم 13: التأثيرات على السوق المصرفي



Zuhayr Mikdasai, " Les Banque à Léré de la Mondialisation", Economica, 1998, p 209

يرتبط ظهور موردين جدد للخدمات المالية سواء كانوا محليين أو خارجيين بتوقعاتهم حول المردودية الحقيقية والأخطار الناجمة وكذا مدى استجابتهم السريعة وبشكل متجدد لتطور شروط السوق، كما يمكن للوسطاء غير الماليين أن ينشطوا و يقدموا خدمات مالية من خلال تشكيلهم للتكتلات المالية والتي تسهل نشاطهم، خاصة في غياب القواعد الإحتراسية الموجهة لحماية المودعين (لأن هذه المؤسسات المالية لا تستقبل ودائع)، وعليه فالمنافسة بين المتدخلين المصرفيين هي مضرمة بفعل سهولة دخول وسطاء ماليين جدد و قدرة المساومة لدى العملاء.

1-2- متغيرات المنافسة:

(**) المؤسسة غير المصرفية تشمل الوسطاء في الأسواق المالية، شركات التأمين، صناديق المعاشات، شركات الاستثمار، صناديق التوظيف، البريد و المواصلات (ضرائب التسديد ، عملة ، ادخار ، بيع ، بيع أوراق دين ..) شركات بطاقات الائتمان وبعض التكتلات و المراكز التجارية التي تعرض منتجات و خدمات مماثلة للتي تقدمها البنوك و هذه لا تخضع للقواعد الإحتراسية

يعرض القطاع المصرفي العديد من أدوات المنافسة، فهذه الأخيرة يمكن أن تتم عن طريق الأسعار أو عن طريق الوسائل النوعية، فالأسعار هي التعبير النقدي للقيمة أو لتكلفة المنتج (الخدمة)، فالمؤسسة المصرفية مطالبة بتغطية التكاليف و أخطار الخسائر و بطبيعة الحال تحقيق أرباح قد تتأثر بفعل حدة المنافسة، إن المنافسة عن طريق الأسعار تظهر على مستوى معدلات الفائدة للأصول و الخصوم أو رسوم (التحصيل، تعويض الأوراق المالية)، عمولات التركيب المالي (Montage financier)، الأجرور، تأجير الصناديق، تكاليف المحاسبة و بعض أوامر الدفع. عوامل أخرى تتحكم في المنافسة ما بين المصارف كصحة و دقة المعطيات المتوفرة، عدد و موضع تغلغل نقاط شبكة البنك و ملاءمتها، تنوع المنتجات و الخدمات المعروضة، سرعة تنفيذ الصفقات و نوعية المعلومات و البيانات الاستقبال، العلاقات الشخصية، الإعلان، براعة و مهارة التسيير.

إن المنافسة الفعلية ما بين المصارف كما هو الحال في مجالات اقتصادية أخرى، تمنح مزايا أكيدة للعملاء، إلا أن شراسة المنافسة و حدتها سعيًا وراء نمو الأعمال و زيادة الحصة السوقية من شأنه أن يكون مصدر العديد من المشاكل لارتفاع التكاليف المالية بفعل أسعار الفائدة المدينة و ذلك لاستقطاب حجم أكبر من الودائع بالإضافة على التكاليف الإضافية للاستغلال (أجرور الإطارات، فتح شبابيك ليس لها مردود... الخ)، و لذلك تبنى الإستراتيجيات المصرفية على تسعير ذو عائد للمنتجات و الخدمات هذا دون فائض في القدرة الائتمانية المعروضة. و يمكن تلخيص مختلف المتغيرات الكمية و النوعية للمنافسة ما بين المصارف من خلال مايلي:

مجالات المنافسة ما بين البنوك

العناصر المكممة

U السعر : فوائد دائنة و مدينة و فروق الفائدة .

U ضرائب (تحصيل ، تمويل ، و نميز ذلك من العمليات) .

U علاوات الصناعة المالية (الاندماج و الاستحواذ ، ضمانات الإصدار أو الاكتتاب).

U الأجرور (أوامر الدفع ، إدارة الملكية ، المحاسبة)

U تكاليف أو مصارف الصناديق .

U أخرى : مرونة شروط التمويل . **P** ميزانية الإشهار .

U صلابة البنك (تنقيط عالي) . **P** التسجيل الزمني للعمليات و قنوات التوسع .

U سرعة و بدون أخطاء . **P** مجموع المساعدات الممنوحة للعملاء .

U تكاليف الصفقات . **P** تشكيلة المنتجات

العناصر النوعية:

U شروط الحماية . **U** شفافية اتجاه ذوي الحقوق . **P** الشهرة .

U عدم فرض المنتجات . **U** النزاهة . **U** كفاءة البحث و الابتكارات .

ن السرية. P دقة المعلومات و النصائح المعطاة . U منتجات حسب الطلب.

2 - مؤشر التمرکز :

يرتبط استعداد المؤسسات المصرفية لاستغلال أسواقها، رفع التكاليف المالية، أو تخفيض الفوائد المدفوعة للمودعين هي عادة مرتبطة بالتمرکز خاصة المتعلقة بهذا السوق، هذا المبدأ يعود أساساً إلى عدد المتدخلين في المنافسة و إلى عدم التساوي في حجمهم. إن تقليص عدد المتدخلين المستقلين في السوق (بفعل خروج بعض المتعاملين الاستحواذات ، التحالفات...) هي من المؤشرات التي تدل على تزايد درجة التمرکز، كما قد يكون أيضاً التفاوت في الحجم أو العائد الاقتصادي للمتدخلين مؤشراً للتمرکز في السوق. J

يمكن الحصول على تمرکز السوق من خلال مختلف أنواع العمليات البنكية و المالية المتشابهة أو سهلة الإحلال كالقروض التجارية، القروض العقارية، قروض الاستهلاك، قروض المؤسسات المصغرة قروض التجهيز... الخ، في غياب المعلومات الكافية حول المنتجات البنكية و المالية، عادة ما يكفي المحللون بالحجم الاجمالي للمؤسسة المصرفية داخل السوق المعني، و من بين أهم مؤشرات الحجم نجد رقم الأعمال المستخدم لتمثيل الوزن الخاص بالمؤسسة المالية، كما يستعمل مؤشر حصة السوق التابعة لأهم المؤسسات المصرفية مثلاً 3 أو 5 مصارف الأولى، و بالتالي إذا ما تجاوزت الحصة السوقية عن 75% هذا يعني تمرکز عال، كما قد نلجأ إلى مقارنة نمو أهم هذه المؤسسات بمجموع القطاع المصرفي ككل، فمعدل نمو أهم البنوك داخل جهاز مصرفي ما يفوق معدل نمو مجموع الجهاز يدل على درجة تمرکز عالية و العكس صحيح. هذا فضلاً عن أساليب أخرى تأخذ بعين الاعتبار مجموع العمليات و حجم كل بنك، و في هذا الإطار يمكن أن نميز بين مؤشرين لقياس تمرکز السوق أحدهما يستخدم الحجم المرتبط و آخر يستخدم الحجم المطلق.

2-1- مؤشر التمرکز Herfindhal , Hirshman IHH :

يحسب على أساس مجموع مربع حصص كل بنك في سوق ما

$$IHH = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

علماً أن S_i^2 تمثل الحصة السوقية للبنك i ، يعتمد هذا المؤشر على حجم الودائع لتحديد الحصة

السوقية للمصرف. J حيث تمثل زيادة مؤشر التمرکز IHH زيادة التمرکز بالسوق.

يستعمل هذا المؤشر في الولايات المتحدة الأمريكية من قبل البنك المركزي لاختبار إمكانية التأثير السلبي على المنافسة بفعل عمليات الاندماج - الاستحواذ. و بناءً على نتائج هذا المؤشر تتدخل

J "الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف"، مرجع سابق، ص 11

J Zuhayr Mikdasai , Op.bit , p 234

السلطات في حالة تعدي IHH بعد الاندماج عن النسب المقبولة ترفض عملية التجميع. و يمكن تمييز الحالات التالية:

- درجة تمرکز > 1000 \Leftarrow سوق قليل التمرکز .
- > 1000 درجة تمرکز > 1800 \Leftarrow سوق متمرکز.
- درجة تمرکز < 1800 \Leftarrow سوق عالي المتمرکز

مثال عن مؤشر IHH :

- بفرض أن سوق يتكون من 44 مؤسسة بنكية متنافسة، 4 منها تستحوذ على 15% لكل بنك من الحصة السوقية و 40 المتبقي على 01% لكل بنك.

$$IHH = 15^2 \cdot 4 + 40 \cdot 1^2 = 940$$

و تعني هذه النسبة أن السوق قليل التمرکز.

- سوق يتكون من 24 مؤسسة، منها أربع مؤسسات لها 20% من الحصة السوقية و الباقي 1%

$$IHH = 4 \times 20 + 20^2 \times 1^2 = 1620$$

و تعني هذه النسبة أن السوق متمرکز.

- سوق يتكون من 4 مؤسسات مصرفية تحوز كل واحدة على 25%

$$IHH = 25^2 + 25^2 + 25^2 + 25^2 = 4 \cdot 25^2 = 2500$$

و تعني هذه النسبة أن السوق عال التمرکز.

- بفرض سوق يحتكره بنك واحد: $IHH = 100^2 = 10000$

2-2- مؤشر التمرکز : IT^k

وهو يهتم بالحجم المطلق للمتدخلين في السوق و يمثل حاصل قسمة مربع مجموع أحجام كل

البنوك على مجموع حجم كل بنك:

$$IT = \frac{(\sum_{i=1}^n \text{Taille})^2}{(\sum_{i=1}^n \text{Taille}^2)}$$

و يفسر بأن كل انخفاض في قيمة IT تعني زيادة في درجة تمرکز السوق .

مثال عن مؤشر IT :

بفرض أن السوق المدروس يضم 3 بنوك A = 4, B = 3, C = 3 ومنه مؤشر التمرکز

$$10^2 \quad (A+B+C)^2$$

^k "الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف"، مرجع سابق، ص 11

$$2.94 = \frac{10^2}{3^2+3^2+4^2} = \frac{10^2}{A^2+B^2+C^2} = IT$$

بفرض اندماج إحدى المصارف دون تخفيض في حجم السوق الكلي و عليه نميز حالتين :

$$(01).....1.92 = \frac{10^2}{6^2 + 4^2} = IT$$

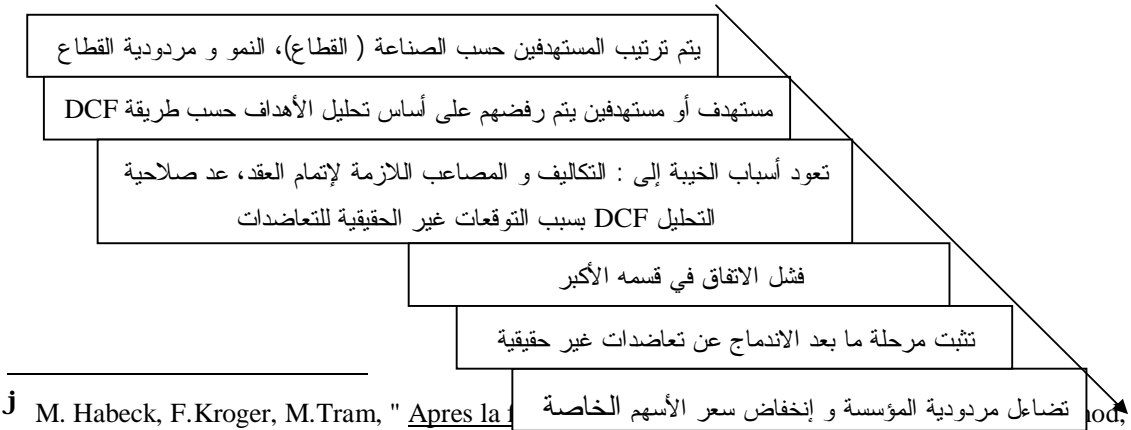
$$(02).....1.72 = \frac{10^2}{7^2 + 3^2} = IT$$

إن درجة التمرکز في حالة اندماج A و C أو B و C أكبر من اندماج A و B .
عندما يكون الأمر يتعلق بسوق احتكاري أي وجود مصرف واحد فإن (IT= 1) وهي حالة تمرکز أعظمي .

المطلب الثالث : قواعد نجاح عمليات الاندماج و الاستحواذ

هناك العديد من النقاط يتجاهلها المسيرين، و عوض الاهتمام بها و الوقوف عندها تترك هكذا، مما يؤدي إلى تفاقم العديد من المشاكل و سنحاول عرض هذه النقاط في شكل قواعد لا يجب إهمالها. لأن مسيرة العديد من عمليات F&A مليئة بالمصاعب و حتى الفشل، كما أن النتائج على المدى المتوسط (2 إلى 5 سنوات بعد الاندماج) في كثير من الحالات تكون محبطة حيث سجلت العديد من الأبحاث معدلات فشل تفوق 50 %، و في هذا الصدد يقول Roland Filoussi المدير التنفيذي PDG لمنشأة Solving International : " لإنجاح أي عملية إندماج، من الأحسن عدم الاعتقاد أن الأمور ستسير بسلا. "k و يمكن تلخيص مختلف العناصر التي تؤدي إلى فشل عمليات الاندماج و الاستحواذ ضمن الشكل التالي:

الشكل رقم 14 : عوامل فشل عمليات الاندماج و الاستحواذ



ج M. Habeck, F.Kroger, M.Tramp, " Après la fusion "، تضاعف مردودية المؤسسة و إنخفاض سعر الأسهم الخاصة

p 13

ك Nau, Valérie, " les hommes, le vrai problème des fusion ", interview de Roland Filoussi, 17/01/2000 , Option Finance, N° 579, p 12.

Cécile Quentin, " Fusion –acquisition et création de la valeur", Mémoire DESS finance d'entreprise ,CEREFIA, Rennes oct. 2001, p 35

1 – أسس نجاح عمليات الاندماج :

في إطار عمليات F&A المسيرين عادة ما يركزون على الأهداف الاقتصادية و المالية و إهمال العناية بالأبعاد التنظيمية و البشرية للعملية، خاصة التحام الثقافات المندمجة.

القاعدة الأولى : النظرة الاستراتيجية :

يعتبر الاندماج من أهم مشاريع التطور و النمو المشترك و يعتبر تصحيح هذا المفهوم من أهم سبل النجاح لأنه يكفي المصارف مواجهة الصراعات الخارجية كالتجارية بدل خلق صراعات داخلية لا جدوى منها و يتحقق هذا من خلال:

- استيعاب و فهم دوافع الاندماج و مزاياه.
- التأكد من وضعية التساوي في تحقيق التقارب و تجنب تصور وضعية الخاسر و الربح من أجل إنجاح العملية و بذلك محاولة خلق محيط تفكير يتوجه بنظرة نحو المستقبل^J.

وبما أن الاندماج هو سلسلة متتابعة من العمليات تسعى فيها الشركات إلى فهم كل منها الآخر و التعايش معا، فهناك العديد من نشاطات التي يجب اختبارها، وفرص متميزة لانتهازها بالإضافة إلى قرارات عديدة يجب اتخاذ فيما يخص توزيع موارد المنشأة، لذلك لابد من تحديد نظرة و رؤية استراتيجية واضحة^k ولعل أهم الدراسات تشير إلى الملاحظات التالية:

1°/ تسبيق التكامل على النظرة الاستراتيجية، إذ أن 78% من عمليات الاندماج تمت فقط لإعلان أحد الأطراف بوجود تكامل بين المصرفين، اعتمادًا على مقارنات ظاهرية حول قاعدة العملاء، خطوط الإنتاج التغطية الجغرافية أو حتى بناءً على معطيات مالية.

^J George egg, Op.cit, p 111

^k M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, Op.cit , p 24

2/ فشل أغلبية عمليات الاندماج حيث أن من مجموع 115 عملية 58% منها باءت بالفشل لأنها لم تتمكن من تجسيد الأهداف المسطرة من قبل فريق التسيير و حتى بالنسبة للوحدات التي إستطاعت تحقيق هذه الأهداف، م تصل إلى معدلات النمو المطلوبة أو المرغوبة المرجوة من قبل المساهمين. ^J بالإضافة إلى ذلك أن أكثر عمليات الاندماج الناجحة، هي تلك التي تمت بين مؤسسات تعمل في قطاعات مرتبطة بنسبة 80% ^k حيث تشير MMC ^(*) بأن أغلب العمليات التي تمت خلال التسعينيات كان الدافع من ورائها استراتيجي بحت لأنها تقاربات تعزز النشاطات الأصلية و هنا نذكر على سبيل المثال التقارب بين UBS و SBS بسويسرا و كذا شراء Paribas قبل BNP في فرنسا. هذا فضلا على أن 85% من عمليات F&A الناجحة هي تلك التي تتم بين كيانات يزيد فارق رأس المال بها عن 50%. وعليه من الضروري عدم إهمال المرحلة التي تسبق عملية الاستحواذ ، فالدراسة المعمقة لنقاط القوة و نقاط الضعف الداخلية و الخارجية هي من أهم المراحل التي تحول دون دفع ثمن عال للاستحواذ، و لهذا على المستحوذ أن يكون جد واضح حتى لا تنتثر أهدافه، تركز هذه النظرة الاستراتيجية على النقاط التالية :

- تعزيز أم التخلي عن النشاط الرئيسي .

- الأرباح الناتجة عن تحويل التكنولوجيا أو الكفاءات .

إذن نقص الاستراتيجية الواضحة و محدودية للتقارب المالي و الاكتفاء بالمبررات المالية يمكن أن يؤدي إلى الاستحواذ على كيانات لا تتناسب مع الاستراتيجية الخاصة بالمستحوذ و بالتالي فشل عملية النمو الخارجي. كما ينصح أساسا بعدم المحاكات و التقليد لأنه حتى أحسن الطرق و الحالات لا يمكن تطبيقها على بنوك أو كيانات أخرى لأن لكل وحدة خصائصها الخاصة، كما أن الاتصال الدائم و على كل الأصعدة يسهل عملية الالتحام و يعززها.

القاعدة الثانية : المسير

إن دور المسير من أهم الأولويات عند إتمام عمليات الاندماج، حيث كلما سارع الكيان المندمج إلى تشكيل الفريق المسير من خلال الاستغلال الأمثل للكفاءات و القدرات المتاحة كلما ساهم ذلك في تحقيق أرباح له فحسب الدراسات غالبا ما يهمل الجانب الطارئ لتتصيب المسير حيث سجلت 39% من مجموع المنشآت شهدت فراغ تسييري لأنها لم توكل أهمية لتشكيل و تعيين المسير، وهذا ما أنشأ

^J Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid, Op.cit, p 37

^k Cécile Quentin, Op.cit, p 34

^(*) Mercer Management Consulting

^J Nau ,Valérie, Op.cit, p 13

و خلق العديد من المشاكل بسبب غياب التوجيه الواضح و القاعدة هنا هي التصرف سريعا لتفادي فراغ تسييري سعيا وراء تسريع مراحل الاندماج.

ومن منظور مالي بحت، كلما كانت المرحلة الانتقالية أسرع كلما ظهرت نتائج الاستثمارات بشكل أحسن أما من جانب المنافسة فالسرعة تسمح باستغلال تعاضدات الاندماج كما هو متصور و عدم ترك المجال للمنافسين لإعادة تنظيم أوراقهم لأن أي تأخر في اتخاذ القرارات المتعلقة بأهم الاستثمارات و سياسات النمو للمنتجات و الخدمات يؤدي إلى تراجع الكفاءة و انهيار كبير لقيمة المساهمين^k، لذلك تكتسي السرعة أهميتها من تقليصها لمقاومة التغيرات لأن السياسة الإنتقالية التدريجية تزيد من تعقيد الأمور.^l إذ يقول william zuendt رئيس Wells Fargo عند عملية الشراء الصعبة first interstate bank corp عام 1996 " إذا كان لابد من فعل ذلك، لابد أن يتم بسرعة. الشيء الأكيد أن كل شيء ينحصر في التنفيذ فالقرارات لابد أن تتحول إلى تطبيقات و هذه التطبيقات إلى أرباح سريعة و بالتالي نمو دائم ذو مردودية. و هذا ما أكدته العديد من الدراسات كدراسة PC عام 1996 فالفترة الانتقالية هي المحدد الأول لنجاح أو فشل عملية F&A و عليه فالمصارف التي تخطت هذه المرحلة بسرعة تمكنت في الأخير من تحقيق 86 % من أهدافها المسطرة. و عليه قصر هذه المرحلة الانتقالية له أثر كبير على أهم مؤشرات المردودية كالربح الخام، التكاليف الإنتاجية الخفية، فعمليات إعادة الهيكلة مكلفة خاصة إذا ما طالت فترتها، و بالرغم من ذلك نجد أغلبية المسيرين لا يقدرّون حقيقة التكاليف العالية للتأخير حيث أعلن أحد مسيري عملية اندماج لثلاث بنوك أن كل يوم تأخر يكلف الوحدة الجيدة 200000 دولار و الناجمة عن العمالة الزائدة و تكاليف المحلات و الصيانة . من أهم نتائج الفترات الانتقالية الطويلة: تراجع الحصص السوقية، انخفاض الإنتاجية، تضاعف الأرباح و حالات الشك. و يمكن تلخيص مختلف هذه النقاط في الجدول التالي :

^k Gec-Alsthom, Pierre Bilger, "Pour un poste, nommer le meilleur indépendamment de sa nationalité", 28/01/1997, les Echos, p 33

^l Mark Feldman , M.Spratt, Op.cit, p 58

الجدول رقم 11: نتائج الفترات الانتقالية الطويلة

البيان	
إنخفاض الحصص السوقية	ينهمك المسيرين في المشاكل الداخلية مهملين المحددات الخارجية (العملاء، المنافسين، و الأسواق)
إنخفاض الإنتاجية	ينشغل المسيرين بتقديم الكيان الجديد عوض إعطاء الشرح الكافي لمن سيتابعه مما يزيد من تساؤلات الموظفين حول الأولويات السريعة و المستقبلية
إنخفاض الأرباح	مع إنهيار الإنتاجية ترتفع تكاليف العمالة من جهة و نطول مدة تنفيذ عقود و عمليات العملاء و بالتالي حصولهم على خدمات أقل جودة و الأكثر خطرا أن الموظفين يعيدون ذلك إلى إمكانية فقدانهم لوظائفهم بعد الإدماج.
حالة عدم التأكد	عندما يصبح المحيط عالم تسوده الشكوك و حالة عدم اليقين ، فإن الخطر الأكيد أن أولى المغادرين هي الإطارات الكفاءة لأنهم يفقدون الحافر و يتوجهون نحو المنافسين.

M. Habeck, F.Kroger, M.Tram , *Après la fusion: 7 clés pour réussir l'intégration*, Dunod, Paris, 2001, p 50

القاعدة الثالثة : النمو

يعد النمو هدف أساسي لمرحلة الالتحام بغض النظر عن الفرص الاقتصادية و المكاسب، لأن من شأنه تحقيق القيمة المضافة بتركيبة للتوليفات المربحة و الإيجابية و الناتجة عن تجميع موارد المنشأة أي الاستفادة من تعاضدات النمو المسطرة، و الاهتمام أيضا بتعاضدات التكلفة (الفعالية). غير أن كثير من الكيانات تتحمل خطر السعي وراء تقليص التكاليف على المدى الطويل، و يمكن تمييز نوعان من التعاضدات: تداؤبات الفعالية و تداؤبات للنمو و أغلب الدراسات تشير إلى:

- يمثل تقليص التكاليف أهم الأهداف إذ أن 76% من المنشآت تركز على تعاضدات الفعالية.
- تمثل فرص النمو نسبة ضئيلة جدا تصل إلى 30%.^J

وعليه و لإعطاء عملية الاندماج قيمتها و مغزاها الحقيقي يستلزم الأمر التركيز على النمو و ليس على تعاضدات الكفاءة. حيث تشير الدراسات أنه خلال الثمانينات فقط 37% من العمليات التي حققت قيم تفوق 3 مليار فرنك سمحت للمنشأتين بتحقيق كفاءة عالية عن متوسط القطاع، و في حدود 40% - 50% من العمليات حققت نتائج أعلى من متوسط القطاع بعد مرور 3 سنوات، مع العلم أن العمليات التي عرفتها سنوات التسعينات كانت أكثر خلقا للقيمة .

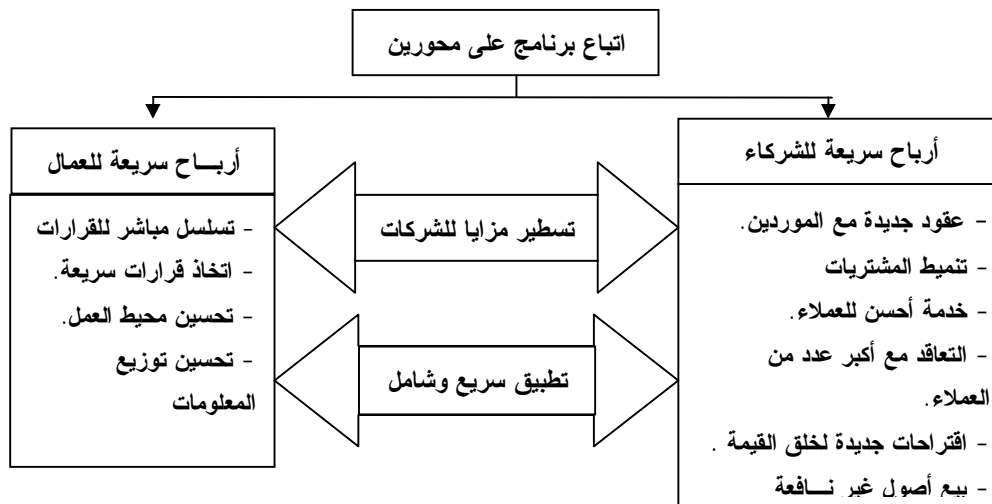
^J Mark Feldman , M.Spratt, Op.cit, p 61

القاعدة الرابعة : الأرباح السريعة

عادة ما تسود مرحلة عدم تأكد بعد الاندماج والتي لا يعرفها العمال فقط بل تتعداهم إلى الموردين، العملاء وحتى المساهمين، لأن الإعلان عن المشروع و أهدافه و كذا فرص النمو التي يعرضها قد تلقي قبولا، إلا أن نتائج هذا النوع من الاندماجات تظهر عموما على المدى الطويل مما لا يمنع حالة الشك. فالبنوك قد تحقق أرباح سريعة داخليا من خلال البحث عن بيع الأصول، كما قد تبحث عن مصادر ربح سريعة خارجيا من خلال دراسة العلاقات مع العملاء و الموردين و أهم الملاحظات التي نقف عندها :

- أغلبية الكيانات تكثفي بالبحث و تحقيق أرباح داخليا ونادرا ما نلجأ إلى تحقيق أرباح سريعة خارجيا.
- من جراء الاكتفاء بالنمو الداخلي، غالبا ما تغالط المصارف نفسها باعتبار تقليص العمالة و تحقيق الوفرات ربحا سريعا، لأن 61% من المنشآت المندمجة تبحث عن أرباح سريعة عن طريق تقليص حجم العمالة و أنه في حالة التخطيط الجيد لعملية الاندماج، تحقق المنشآت العديد من آثار الرفع التي ينتج عنها أرباح سريعة وعليه ينبغي على المنشآت اتباع مسار ذو محورين: أحدهما داخلي والآخر خارجي.

الشكل رقم 15: كيفية تحقيق الأرباح السريعة



M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, Après la fusion: 7 clés pour réussir l'intégration, Dunod, Paris, 2001, p 76

القاعدة الخامسة : الاختلافات الثقافية

الفروق الثقافية و التنظيمية هي من بين الأسباب الأكثر شيوعا لتبرير فشل عمليات التجميع سواء كان ذلك قبل أو بعد اتفاقات F&A، لذلك يتوجب تسببها ضمن مراحل محددة و معالجتها

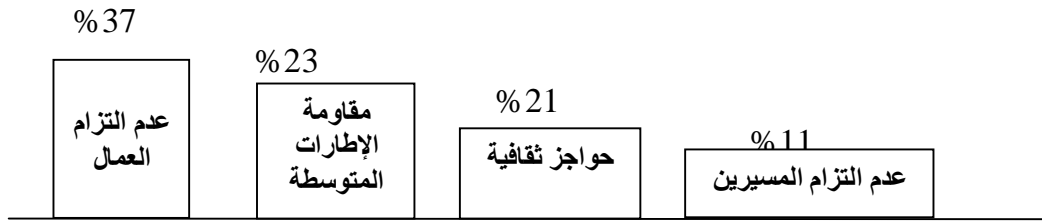
بشكل هيكلي و عادة ما يكون هناك فرض لإحدى الثقافتين داخل الكيان الجديد، رغم أن ذلك سوف يؤدي إلى خطر تهديم القيمة التي من المتوقع أن تنتج من جراء الاندماج فإنه يستحسن بالنسبة للكيانات التي تنشط في أسواق مختلفة، ترك كلا من الثقافتين مستقلتين أو جمع أحسن عناصر الثقافتين لإتاحة المجال لظهور كيان متطور ثقافيا. و القاعدة هنا تشير إلى أن فرض ثقافة مؤسسة ليس بالخيار الجيد وعليه من المناسب اختيار ثقافة هجينة، مع ترك كلا الثقافتين تعملان بشكل مستقل.

القاعدة السادسة : الاتصال

يتعلق تحقيق أهداف الاندماج بمحاولة إقناع الأطراف المعنية بتبني و تطبيق النظرة الاستراتيجية وهنا يصبح الأمر عملية اتصال بحتة و بسيطة. للوهلة الأولى يبدو أن هذه القاعدة هي الأسهل و الأقل صعوبة، لأن العملية بسيطة في شكلها و لكنها صعبة التحقيق و لبلوغ ذلك يجب على المسيرين تحديد الأهداف و متابعتها، وأهم الملاحظات في هذا المجال تشير إلى:

- غالبية الكيانات المندمجة تنشئ اتصالات غير ملائمة فقريبا 86% من هذه الكيانات صرحت بعدم مشاركتها في التحالف الجديد.
- غياب و نقص الالتزام من أكبر عراقيل الالتحام و نقصد هنا عدم التزام العمال، وصلت نسبة ذلك إلى 37% ، أما عامل مقاومة الإطارات المتوسطة قدر بـ 23% و يمكن تفصيل مختلف العوامل في الشكل التالي:

الشكل رقم 16: أسباب فشل عملية الاندماج



وهنا لا بد من الإشارة إلى أن عمليات الاندماج و أكثر وزنا الاستحواذ تؤدي إلى ردود فعل عنيفة، فعمليات OPA العدائية خاصة إذا ما أضرت بهوية الكيان المستهدف ستخلق استنفار و غضب الموظفين ، لذلك بمجرد إرساء القواعد التنظيمية الجديدة ، لا بد من العمل على تقليص مستوى الإحباط و التراجع لدى العمال لأن إهمال ذلك قد يؤدي إلى نزيف الإطارات.^k

القاعدة السابعة : تسيير الأخطار

^j M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, Op.cit , p 129

^k Cécile Quentin, Op.cit , p 49

النمو الهائل و حجم الأرباح الكبير الناتج عن عمليات F&A يعني بالضرورة قدر أكبر من الأخطار، و حسب الدراسة المستخلصة من استحواذ 115 شركة عبر العالم تمكنا من استخلاص ما يلي: ¹

- 32% من هذه المنشآت إنتهجت أسلوب منهجي فعال لتسيير الأخطار.
فتسيير الفعلي والفعال للأخطار من شأنه خلق أرباح سريعة واستراتيجيات نمو على المدى الطويل و سنلم بمختلف القرارات و أهم التطبيقات للتسيير الفعال للأخطار المتعلقة بالاندماج في الجدول التالي:

الجدول رقم12: التسيير الفعال لأخطار الاندماج

مع تسيير فعال للأخطار المتعلقة بالاندماج	التحدي	بدون تسيير فعال للأخطار المتعلقة بالاندماج
- مشاركة مجموع المؤسسات ونداءات التدخل للآخرين تضمن مساهمة موضوعية . - مراحل الخطر تبرز هشاشة الموارد و حالة الطوارئ المرتبطة بهذه المراحل تدفع إلى النقاش و التصرف . - إقحام الآخرين يسمح بتقييم موضوعي لكامل أخطار الاتصال .	اتخاذ القرار	- قد تتأثر القرارات برؤية جزئية للأنظمة و المراحل . - إن الأخطار الناجمة عن تأخر في اتخاذ القرارات اللازمة هي غير واضحة . - التوتر و القلق داخل الكيانات المندمجة قد يؤدي إلى مغادرة الإطارات الهامة . - المعلومات غير الهيكلية حول الإنجازات الإيجابية فقط قد تؤدي إلى خسارة في الوقت و أحيانا إلى إهمال الأخطار نفسها - الإحساس بثقل و ضغط المسؤولية قد يؤدي إلى التردد حول رفع الأخطار .
- تحديد واضح للمسؤوليات اتجاه الأخطار و القرارات اللازمة يسمح بتجنب أي خلط .	تخطيط /تنفيذ	

M. Habeck, F.Kroger, M.Tram , *Après la fusion: 7 clés pour réussir l'intégration*, Dunod, Paris, 2001, p 120

2- الأخطاء الشائعة حسب مراحل الاندماج:

حاولنا خلال الفقرات السابقة تحديد مختلف الهفوات أو الأخطاء التي على مسيري عمليات F&A خاصة تجنبها و الإشارة إلى الأخطاء الشائعة و خلال هذا التحليل سنحاول جمع و تصنيف هذه الأخيرة بحسب تسلسلها الزمني أي وفق المراحل الثلاث للاندماج : ^J

2-1- الأخطاء الشائعة خلال المرحلة التحضيرية:

¹ M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, *Idem* , p 131

^J Olivier Meier, Guillaume Schier, *Op.cit*, p 232

تلعب المرحلة التحضيرية دورا هاما في اختيار و انتقاء استراتيجية البنك و أهم الأخطاء التي تنشأ خلال هذه المرحلة هي:

- قبل الشروع في عملية F&A لابد من التأكد أن الكيان المستهدف تتوفر فيه شروط العنصر المثالي و بدلا من مقارنة هذا الكيان المستهدف بغيره، على المستحوذ التركيز على حجم المعلومات المتاحة و التأكد من صحتها، وبذلك لابد من الاهتمام بشروط السوق (الفرص الممكنة، العمليات المقترحة من طرف بنك استشاري..) أو بتقارب مبني على بعض الخصائص المتشابهة (نفس النشاط، قطاعات متقاربة، أحجام قابلة للمقارنة) أو قد يكون بناءً على حوافز شخصية (المكانة، الصورة...)، ومنه قبل البحث عن المستهدف يتوجب على المستحوذ إعادة تحديد استراتيجيته بعمق .

- تجنب عمليات التقليد غير المبنية على دعائم استراتيجية و الاهتمام بالشروط الاقتصادية (الوضعية في السوق، الشهرة، ...) والتنظيمية (الحجم، الهيكل، نمط التمويل) والثقافية (نمط التسيير و القرار) و بالطبع طبيعة المستهدف و الشروط المالية: ذلك لأن عمليات المحاكاة التي تنتج عن رد فعل طبيعي، لا يعني بالضرورة أنها تؤدي إلى نتائج مقنعة. ^J

- إن قرارات الاندماج و الاستحواذ غالبا ما تتم ضمن محيط متقلب و العديد من المستجدات (منافسين جدد، متطلبات تنظيمية، تطورات تكنولوجية) و عليه فإنه لا يجب الاكتفاء بالإطار التحليلي المسبق الذي يمنحنا إحساس زائف بالأمان، بل يجب تحديد مراحل تتضمن كل الاتجاهات الممكنة حسب الاحتمالات و التكهّنات و بالتالي إدراج الخيارات المتاحة (نمو، اندماج أو حتى تراجع).

- الثقة المطلقة و الممنوحة للخبراء تخلق المزيد من الأخطار باعتبارهم ماليين أو محامين يولون أهمية بالغة للمعايير الكمية و التقنية مهملين بذلك الجانب الثقافي و البشري، كما أن تدخل العديد من الخبراء يخلق العديد من النتائج المتميزة يؤدي في كثير من الأحيان إلى عدم وضوح المسار الاستراتيجي .

2-2- الأخطاء الواجب تجنبها خلال المفاوضات:

تعد مرحلة المفاوضات أولى الخطوات التجسدية للتقارب بين الوحدتين ولعل أهم الأخطاء بها هي السعي وراء إنجاز العملية بشكل مثالي، وهذا من أجل الحيول دون فشل المفاوضات مما يستدرج المؤسسة إلى رفض المواجهة و لذلك يفترض على البنك تجنب الأخطاء التالية: ^k

^J Olivier Torrès-blay, Op.cit , p 234

^k I. bit , p 236

1° بالرغم من اختلاف الأهداف الخاصة بكل من البائع و المشتري إلا أنه و لتجنب النزاعات فكل طرف يسعى إلى إيجاد مخرج مشترك يضمن استمرار العملية متجاهلين تلك النزاعات التي ستطرح و تتناقش بمجرد إتمام الصفقة و هذا ما يسمى بتجنب المواجهة.

2° التفاؤل الزائد من المسير حول إمكانية مراقبة و التحكم في النتائج و هذا ما يدفعه أحيانا إلى تحديد مستوى علاوة مرتفع وهنا يقع المشتري في ضائقة سعيه وراء تعويض و الاستفادة من هذا F&A 3° السرعة غير المبررة و تقصد هنا، أن هناك العديد من عمليات F&A اتخذت زمتنا طويلا لدراستها و إعدادها و فجأة يسارع إمضاء الاتفاق دون أي سبب موضوعي و يترتب على ذلك إهمال المراحل الأخيرة للقرار .

4° أنه في بعض الحالات ومع التقدم في مراحل العملية تظهر العديد من البيانات التي لا تعزز قرار الإدماج ومع ذلك فإن المسير غالبا ما يرفض التراجع بفعل المجهودات المبذولة و تدخل العديد من الأطراف و تفاديا لأي اهتزاز لصورة المسير و الثقة به حتى و إن استلزم الأمر تحمل تكاليف إضافية.

2-3- الأخطاء الشائعة خلال مرحلة الالتحام:

لا يكفي السعر و النظرة الاستراتيجية لشرح النجاح داخل عمليات الاندماج، حيث تبين الدراسات أن تسيير مرحلة الالتحام من أهم العوامل لنجاح عمليات التقارب، فالعمليات التي اعتبرت ناجحة هي تلك التي رفعت من قيمة المساهمين خلال 3 سنوات بعد الاستحواذ ، كما أن الخبرة لتسيير هذه العمليات تلعب دورا بالغا و لاشك أن المؤسسات ذات الخبرة العالية (التي تقوم بأكثر من 6 عمليات سنويا) تكون عملياتها أكثر نجاحا مثل Général Electric. ^J وهنا يتم التركيز على تجنب أي سلوكيات منحرفة و هذا ما يؤثر بعمق على عمليات F&A وعليه تتمثل أهم الأخطاء الشائعة والواجب تجنبها هي:

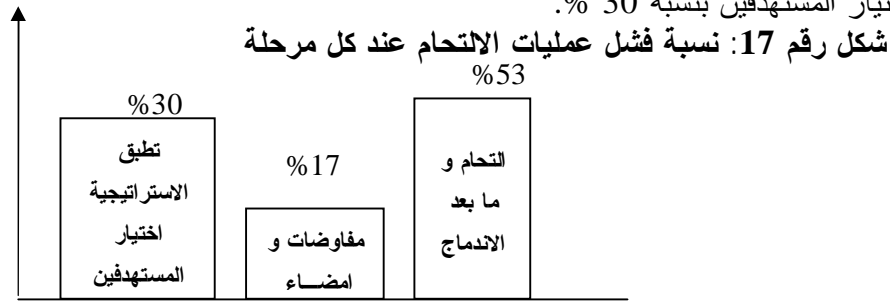
1° في أغلب حالات الاستلاء أو الاستحواذ يصل تسلط المؤسسة المستحوذة إلى درجة الغطرسة مما يخلق سلوكيات سلبية وأحيانا عدائية.

2° إن المجهودات و الطاقات المهدرة خلال مرحلة التفاوض و المرحلة التحضيرية، تنتج سلوكيات اللامبالاة مما يصعب انتقال المعلومات، و تصحيح الوضع.

إن اتباع برنامج محدد و مسيرة معروفة وواضحة، يجعل من المسير غير قادر على التأقلم مع المستجدات و يجعل من تسيير الالتحام صعب، لذلك لا بد من تخطيط عوامل مرنة ضمن خطة الالتحام تسمح بتعديل أو تكييف القرارات مع المستجدات. وإذا أردنا تمثيل المراحل التي تحدد مصير عمليات

^J Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid, Op.cit , p 38

F&A فنجد أن 53% من العمليات الفاشلة تعود إلى أخطاء ارتكبت في مرحلة الالتحام و بدرجة أقل الاستراتيجية و اختيار المستهدفين بنسبة 30%.



M.Habeck, F.Kroger, M.Tram, Après la fusion: 7 clé pour réussir l'intégration, Dunod, Paris, 2001, p 07

إجمالاً لما سبق يمكننا أن نلخص أهم القواعد و القرارات ضمن الجدول التالي:

جدول رقم 13 : أهم قواعد إنجاز عمليات الاندماج

القاعدة	ما يجب القيام به
النظرة الاستراتيجية ^J	<ul style="list-style-type: none"> - تحديد ما يمكننا القيام به: وذلك يستلزم تقييم المميزات التنافسية ، قدرات البحث و موارد أخرى وكذا تحديد ما يمكن أن يقدمه الشريك. - تحديد ما نريد القيام به: أي تحديد الأسواق المستهدفة و كيفية تجميع الإمكانيات ضمن كيان جديد يكون أكثر فعالية و كفاءة. - حتمية الوضوح، الدقة و الواقعية لتسطير استراتيجية واضحة. - تجنب التقليد، بفعل خصوصية كل عملية.
المسير Leadership	<ul style="list-style-type: none"> - لا بد من وضع برنامج قبل توقيع الاندماج، يستوجب مناقشته لفهمه و قبوله. ^k - محاولة الاحتفاظ بالموارد البشرية الفاعلة و الكفاءات الهامة لكلا البنكين. - التصرف بشكل سريع و مناسب مع الوضع . - تجنب المراحل الأولى من الاندماج و حتى قبله بدون مسير .
النمو ^l	<ul style="list-style-type: none"> - تعريف و تحديد التعاضدات الخاصة بالنمو و في وقت صغير إذا ما أمكن ، إذ يمكن تحقيق تعاضدات نمو من خلال النمو السريع في المبيعات، أو في مجال العملاء، المنتجات و / أو القطاع أو التوزيع الجغرافي. - ترتيب مواضع الاقتصاديات حسب الأولويات .
	<ul style="list-style-type: none"> - من أجل الوصول إلى الأرباح لا بد من إعداد برنامج وبدقة عالية

^J Charles-Edouard / Reboullet, "L'importance de la mise en perspective stratégique et tactique dans la valorisation de l'entreprise", 26/04/1999, Option Finance, N°545, p 27

^k Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid, Op.cit , p 39

^l Desjardins, Cécile, "Les 30 points à vérifier avant d'acheter une entreprise", 12/02/1998, Option Finance, N°488, p 14-15

<ul style="list-style-type: none"> - إن استيعاب الوضع جيدًا و تسطير الأهداف يسمح باتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق أرباح سريعة . - البحث عن الأرباح في الداخل و كذا من الخارج كالعملاء، الموردين، لأنه غالبا ما يهمل هذا الأخير مقارنة بالتركيز على الأرباح الداخلية. - التركيز على العملاء، حسن الأداء لأنها تعد مصادر للأرباح السريعة. - التخلص السريع من تخفيض في التكاليف و عدم اعتبارها أرباح سريعة. - مناقشة المراحل اللاحقة بسرعة و دون مبالغة. 	<p>الأرباح السريعة^m</p>
<ul style="list-style-type: none"> - إعداد استراتيجية تحالف ثقافي قبل الاندماج و ذلك إما بفرض إحدى الثقافتين أو تركهما منفصلتين أو خلق تركيب بينهما، وبعد اتحاد القرارات لابد من تحديد ما ينتظر من هذه الثقافة . - تعيين سريع لفريق التسيير و ذلك لتفادي أخطار الفراغ التسييري و الثقافي. - الخضوع لتقييم ثقافي عميق مع الأخذ بعين الاعتبار المواد البشرية، المعلومات المحاسبية و أنظمة الإعلام الآلي. - إرساء نظام ثقافي جديد يعتمد على التعويضات و الجزاءات لتشجيع العمالة و الحفاظ على فعاليتها. - لابد من منح الأطراف المعنية بالعملية الوقت الكاف للتأقلم مع الحقيقة الثقافية الجديدة. 	<p>الاختلافات الثقافية^ج</p>
<ul style="list-style-type: none"> - الاعتراف بدور الاتصال في تحديد أهداف الاندماج و عليه لابد من إقناع الطرف الآخر بالاستراتيجية المتبعة و التصرف على أساس ذلك. - معرفة الهدف من وراء الاتصال و الترابط عند كل المراحل ومع كل الأطراف وهذا ما يستوجب دراية كاملة بالعمال، المستثمرين، العملاء، الموردين، السلطات المحلية. - ضرورة المرونة و تعبئة كل الكفاءات لإنجاز و إتمام أحسن الخيارات مع إمكانية تغيير شكل الاتصال كلما استلزم الأمر. - الحوار هو أحسن الأساليب للوصول إلى الهدف. 	<p>الاتصال^k</p>
<ul style="list-style-type: none"> - تقييم الوضع من خلال ترتيب أهداف الاندماج حسب أثرها على الكيان. - تحديد الأخطار التي يواجهها المشروع. - ترتيب الأخطار حسب أهميتها واستدراك مواضع الانسداد لتفادي فشل الاندماج - مواجهة الأخطار و محاولة تقليص ما يمكن . - متابعة العملية بتأني و إعادة نفس الخطوات إذا تلزم الأمر دون ملل و من البداية. 	<p>تسيير الأخطار^ل</p>

^m M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, Op.cit, p 89

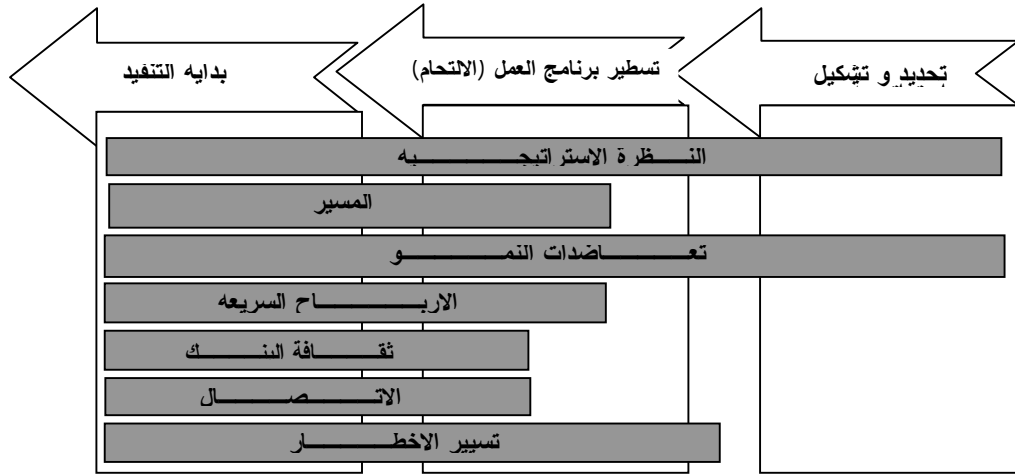
^ج D'Iribarne, Phillipe, "Management et différence culturelles", 07/06/2000, Problème Economiques, N°2.668, p 31

^k Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid, Op.cit, p 40

^ل M. Habeck, F.Kroger, M.Tram, Op.cit, p 148

و يمكن أن ندرج مختلف القواعد بحسب ترتيبها الزمني و أهميتها ضمن الشكل التالي حيث تعتبر القاعدة الأولى و الثالثة الأهم لأنهما تبدأن من تحديد و تشكيل الاستراتيجية إلى غاية بداية التنفيذ:

الشكل رقم 18: تطبيق القواعد الأساسية للنجاح بحسب مراحل الاندماج



M.Habeck, F.Kroger, M.Tram, Après la fusion: 7 clés pour réussir l'intégration, Dunod, Paris, 2001, p 16

تم التطرق خلال هذا المبحث إلى مختلف العوامل التي تؤدي إلى غياب الكفاءة المسجلة بعمليات F&A و كذا الأخطاء الشائعة المقترفة من طرف المسيرين و العبء الذي يتحمله المسيرين (دور متخذ القرارات، دور الإعلامي في الداخل و الخارج و دور المتحدث) أثناء العملية. و لعل العديد من الاقتصاديين يعيدون الأخطاء المرتكبة من قبل المسيرين إلى الضغط الذي تتخذ فيه القرارات و سنحاول خلال المبحث الموالي التعرض إلى أهم آثار عمليات F&A داخل المصرف أو خارجه سواء كان ذلك على الفعالية، المنافسة أو التدفقات الاقراضية.

^j Olivier Torrès-blay, Op.cit, p 243

المبحث الثاني: آثار عمليات الاندماج والاستحواذ على القطاع المصرفي

تسمح عمليات F&A المصرفي بزيادة حجم البنوك بشكل سريع و إثبات قدرتها و كفاءتها على الأسواق الجديدة، و ذلك باستغلال الاقتصاديات السلمية و إقتصاديات الحجم من خلال زيادة الحصة السوقية ومحاولة استقطاب عملاء جدد، ومنه فإن عمليات F&A التي عرفتها مختلف مستويات الإنتاج داخل القطاع المصرفي كان لها آثار عميقة على المنشآت المالية المنافسة، حيث يزيد الاندماج من السلطة على السوق ما يؤثر على الأسعار في إطار فرضيات وضعية المنافسة الكاملة. وعليه سنحاول التطرق خلال هذا المبحث إلى أهم آثار عمليات F&A وذلك من خلال نقاط رئيسية تركز حول أثر هذه العمليات على الكفاءة، المنافسة و تدفق الاعتمادات الممنوحة.

المطلب الأول: الاندماج المصرفي و الكفاءة

1- ماهية الكفاءة :

تعتبر الكفاءة من المفاهيم التي يمكن تطبيقها بأشكال مختلفة، فالمنظور الضيق للكفاءة يرى بأن منشأة ما كفاءة من حيث تكاليفها إذا تمكنت من تخفيض مصروفاتها من أجل حجم محدد من المخرجات^ج وتسمى بكفاءة التكلفة، و نقول عن مؤسسة ما أنها كفاءة من حيث الأرباح إذا تمكنت هذه الأخيرة من تعظيم حجم أرباحها من أجل توليفة محددة من المدخلات و المخرجات (أو بمعنى أصح بنفس التوليفة) و تسمى كفاءة الربح، مع العلم أن كلا هذين التعريفين يعتبر كل من التكنولوجيا و الحجم متغيرات ثابتة، فكلا الأسلوبين يعتمد لقياس تسيير الكفاءة (تعظيم الموارد القائمة)، على مقارنة التكاليف و الأرباح الخاصة بالمصارف المندمجة مع تكاليف وأرباح بنك مرجعي (benchmark). يسعى الاندماج إلى زيادة الكفاءة من خلال تحسين و تطوير تخصيص القدرات بين الدامج و المندمج أو بين المشتري و البائع و هذا هو التبرير النظري لعروض الشراء العمومية OPA، إلا أنه يمكن أن يتم تحويل الكفاءات بشكل محدود مما يؤدي إلى عمليات غير كفاءة خاصة عندما تسعى الوحدة المستحوذة/الدامج إلى التغلغل داخل سوق جديد (منتوج / قطاع جغرافي جديد).

^ج Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, “Effect of consolidation on efficiency, competition and credit flow”, BIS, January 2001, P 248

ويمكن عرض تعريف أشمل للكفاءة وهو تعريف الكفاءة التكنولوجية التي تجمع بين الاقتصاديات السلمية و الاقتصاديات الحجم و في هذا الإطار نقول عن مؤسسة ما أنها كفاءة إذا سعت وراء تحقيق الحجم الأمثل (اقتصاديات سلمية) من جهة و عرض جملة أو تشكيلة واسعة من المنتجات المالية مغطية سعر عوامل الإنتاج (اقتصاديات الحجم) ^J لفتنتج الاقتصاديات السلمية قدرة أكبر للبنوك التجارية من خلال توزيع تكاليفها الثابتة، كتكاليف الإعلانات، التكنولوجيا وهذا ما يؤدي إلى انخفاض ألي في متوسط التكاليف أما المداخل المرتبطة باقتصاديات الحجم فهي تنتج عن توزيع (بيع) جملة من المنتجات داخل نفس القطاع مع الاستفادة من النشاط المشترك في العديد من الخدمات المصرفية. غير أن هذه القاعدة غير مطلقة و لأنه اعتبارا من حجم معين تبدأ اقتصاديات لا سلمية في الظهور، ^k بسبب غياب الكفاءات اللازمة لدى المسيرين لإدارة فعالة لتعقيدات الكيان الجديد، أو لعدم تدخل المساهمين لمراقبة المسيرين.

يمكن تقييم أثر عمليات الاندماج و الإستحواذ على كفاءة المصارف بأشكال مختلفة، ولعل أسهل هذه السبل هو محاولة البحث عن العلاقة بين الحجم و الكفاءة و ذلك بالاهتمام مثلا بـ ROE العائد على الأموال الخاصة و أثره على تطور حجم الميزانية مثلا. إن النتائج في هذه الحالة تدفعنا إلى تحليلات و تبريرات غير مباشرة لأثر عمليات F&A، وذلك أنه إذا كانت أكبر المصارف أكثر كفاءة، فإننا نصل إلى القول أن الاندماج يرفع من الفعالية، إلا أن هذا الأسلوب غير راسخ، لأنه ينطلق من افتراض أن الوحدات المندمجة قابلة للمقارنة مع وحدات أخرى تماثلها حجما، غير أن إقامة نظام إنتاج مشترك يتطلب إعادة هيكلة خاصة، و لا يمكن أن يكون إحلاليا بشكل تام لنظام آخر بالنظر إلى حجم الميزانية المتماثل، لذلك يتوجب علينا استعاب الفروق الكيفية المتعلقة بالمنظمة. أسلوب آخر لتحليل أثر الكفاءة على عمليات الاندماج المصرفي يقوم على فعالية الهياكل المندمجة و مقارنتها بالكيانات التي لم تخضع لعمليات F&A وهذا ما يمنحنا نتائج مباشرة حول العلاقة بين الكفاءة و عمليات F&A، كما قد نلجأ إلى الاستعانة لاستنباط أرباح الكفاءة بدراسة فعالية هذه البنوك داخل الأسواق المالية و هذا طبعا للبنوك المسعرة و هنا نقول أن مصرف ما هو كفاء إذا ما تجاوزت قيمة أسهمه السوقية قيمة benchmark (متوسط سعر أسهم الصناعة المصرفية). أما عن الأرباح الإجمالية فتقيم على أساس مجموع قيمتي البنكين الدامج و المندمج (الشاري البائع) فتتحقق بذلك البنوك قيمة مضافة يزيد فيها الربح عن المجموع (مبدأ التعاضد)، وعليه فإن كلا المنظورين متكاملين و يحاول كل منهما أن يمنحنا صورة واضحة عن أثر الاندماج على الكفاءة.

^J Alain Roche, 'l'efficience microéconomique incertaine des fusion bancaire en Europe ' Problème économique n 2.842, p 06

^k I. bit, p 06

2- تكاليف و أرباح الكفاءة في البنوك التجارية :

قبل تفصيل النتائج المستخلصة من العديد من الدراسات، لابد من توضيح بعض النقاط :^J

1- تنشط الصناعة المصرفية ضمن سوقين سوق للتجزئة و سوق للجملة، إذ تعتني البنوك التجارية بالتجزئة بتمويل المنشآت الصغيرة في حين تمويل البنوك الجملة المنشآت الضخمة و باقي المؤسسات المالية. بالفعل أن أكثر البنوك تقدم كلتا الخدمتين معا وأن عملية التفرقة ستزيد من تعقيد تحليل الأثر، صف إلى ذلك أن أغلبية الدراسات تتجنب التفرقة بين هذين السوقين و تهتم بالتركيز على الأولى كون سياسات المنافسة و التنظيمات و أساليب حماية العملاء بها هي أكثر تحديدا ووضوحًا.

2- إن الدول التي تعرف أنظمتها المالية توجيهها من طرف الدولة تتطور بشكل مغاير، عكس وضع البنوك التجارية في الدول المتقدمة و التي تتمتع أسواقها بتطور هائل، حيث تنشط المصارف في مجالات تتجاوز مجالات الإقراض و تكون أكثر عرضة للأخطار وهذا ما يعكس سيولة أكبر للميزانية عكس طبعاً البنوك التي يقتصر نشاطها على النشاطات التقليدية. بالإضافة إلى ما سبق إن تغير واختلاط وظائف المصارف و تراجع التخصص لصالح المؤسسات الإقراضية التي تنشط في إطار البنوك الشاملة أو عن طريق شركات قابضة مع مؤسسات صناعية يزيد من تعقيد دراسة اثر الاندماجات إلا أن هذا لا يمنع وجود دول تميز بين نشاط البنوك التجارية و البنوك الاستثمارية.

تشير الكثير من الدراسات أن تكاليف الكفاءة للبنوك التجارية تصل في المتوسط إلى 10 و 20% تحت حد التكلفة الكفاءة (coût d'efficience)، أي أن تكلفتها تفوق بحوالي من 10 إلى 20% من تكلفة أحسن المؤسسات الإقراضية، عادة ما يتم قياس الكفاءة بالنظر إلى benchmark، هذا دون الإشارة إلى أن المقارنات الدولية أكثر صعوبة إن أحسن المصارف كل منها تعمل وفق تكنولوجيات مختلفة و غير قابلة للمقارنة، إن دراسة المصارف الأوروبية خلال الفترة الممتدة ما بين 1993-1997 تشير إلى أن متوسط التكلفة انخفض بحوالي 16%، إن توقع أرباح الكفاءة تظهر أنها أكثر تشتتاً بنسبة 50% و عليه فإن عمليات F&A من شأنها منح إمكانية تحسين كفاءة البنوك المستهدفة غير الكفاءة: أما من خلال تخفيض التكاليف (الاقتصاديات السلمية) أو رفع في الإيرادات (إقتصاديات الحجم).

إن أغلب الدراسات التي تهتم بدراسة الأثر المباشر لعمليات F&A على كفاءة البنوك تعتمد على نسب الميزانية (balance sheet ratio) دوال الربح و مختلف التكاليف. في الحقيقة إن هذا الأثر يتميز من بلد إلى آخر، إن لم نقل أن العديد من الدول لا تعرف تحقيق كفاءة معتبرة للتكاليف، و لعل

^J Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, Op.cit, P 249

أهم مصاعب تحسين تكاليف الكفاءة يعود إلى العراقيل التي تواجهها المصارف خاصة إشكالية تقليص حجم العمالة و التي تزيد تعقيدا ضمن أسواق عماله غير مرنة، أما فيما يتعلق بأرباح الكفاءة، فإن الأبحاث تشير إلى تحسن في المصارف الأمريكية بفعل زيادة تنويع الأخطار من خلال توسيع محفظة قروضها أما البنوك الأوروبية فاتجهت إلى حيازة المصارف الأقل كفاءة. وإجمالا يؤثر الاندماج بالإيجاب على ربحية العمل المصرفي و الذي يظهر أساسا من خلال تحسين الكفاءة العملية (Operational efficiency)، إن زيادة ربحية البنوك الملاحظة بعد عمليات F&A ترتبط أيضا بالاستعمال الكفاء لرأس المال. ^J

جدول رقم 14 : حجم و كفاءة البنوك التجارية

المنطقة	المتغيرات	أقل من 5 بليون		بين 5-20 بليون		بين 20-50 بليون		أكبر من 50 بليون	
		العدد	المعدل	العدد	المعدل	العدد	المعدل	العدد	المعدل
أوروبا	الدخل من غير الفوائد	539	19.2	169	24.6	50	20.2	64	30.8
	التكاليف التشغيلية	543	63.1	183	61.6	55	55.6	63	65.5
	العائد على حقوق الملكية ROE	559	7.1	185	7.4	48	7.2	58	8.2
شمال أمريكا	الدخل من غير الفوائد	266	21.5	97	29.2	29	28.2	19	53.4
	التكاليف التشغيلية	266	60.9	96	59.8	29	55.4	19	67.8
	العائد على حقوق الملكية ROE	266	11.2	97	13.5	29	13.5	19	14.1
اليابان	الدخل من غير الفوائد	15	0.4	63	9.2	29	8.9	26	30
	التكاليف التشغيلية	17	76.9	63	69.7	29	67.9	26	60.4
	العائد على حقوق الملكية ROE	17	1.3	63	0.1	29	0.5	26	3.2

Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, “ effect of consolidation on efficiency, competition and credit flow”, BIS, January, 2001

إن النتائج المحققة و المسجلة في كل من أوروبا و شمال أمريكا متماثلة إلى حد كبير، حيث أن معامل التكاليف التشغيلية إلى إجمالي الدخل هو جد مرتفع بالنسبة للمصارف الصغيرة (إجمالي الأصول > 5 مليون) لتخفيض إلى 55% بالنسبة للمصادر ما بين 20-50 بليون. كما أن المصارف الكبيرة التي يفوق حجمها 50 بليون يبرز تكاليف جد عالية أكثر من 65% من إجمالي الدخل و هذا ما يدل على ظهور لا الاقتصادية سلمية ، فيما يخص المصارف الأمريكية يرتفع العائد على حقوق الملكية من 11% إلى 14% انطلاقا من الفئة الأولى إلى الرابعة و بالنسبة للمصارف الأوروبية يرتفع من 7 إلى 8% . أما المصارف اليابانية فإن مؤشر التكاليف التشغيلية إلى الدخل يتزايد بزيادة حجم البنوك مما يؤدي إلى انخفاض الربحية إلى أن أصبحت سالبة بفعل انهيار الاقتصاد في منتصف التسعينات.

3- الاقتصادية السلية/الحجم و قيمة حقوق المساهمين:

^J Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, Op.cit, P 253

يمثل استغلال الاقتصاديات السلمية من أهم عوامل زيادة (خلق) الأرباح محتملة من قبل عمليات F&A المصرفي، ذلك أن المصارف التي تسعى لزيادة حجمها بواسطة الاندماج تمنح لها فرصة الحصول عن تكلفة تكنولوجيا أقل من خلال توزيع التكاليف الثابتة على قاعدة أوسع وتخفيض متوسط التكلفة وتحسين الربحية.

تشير الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين التكاليف و حجم المصرف إلى وجود إرتباط بين هذين المتغيرين يظهر في شكل "U" أقل أو أكثر تسطحا، حيث تمثل القيمة الدنيا من المنحنى الحجم الأمثل للمصرف والذي يختلف بحسب اختلاف العينة المدروسة وطول مدة الدراسة. غير أن هذه الأرباح التنافسية تبدأ في الاضمحلال عند حجم معين، و تظهر "اقتصاديات لا سلمية" تعود أساسا إلى تعقيد و صعوبة تسيير المؤسسات الضخمة (الانتشار الجغرافي، كبر قاعدة العملاء). هذا بالإضافة إلى أن المصارف الكبرى يفوق حجمها الحجم الأمثل المناسب لها، و ذلك ما يقلص من قدرتها على الاستفادة من الاقتصاديات السلمية، ضف إلى ذلك أن الابتكارات التكنولوجية و المكننة الواسعة لبعض النشاطات بفعل استثمارات جديدة في تقنيات حديثة تزيد من تسطح المنحنى الخاص بالتكاليف في الأول كما أنه يتجه نحو اليمين لاحقا. فالاقتصاديات السلمية عموما لا تبرز نجاعتها إلا بالنسبة للمؤسسات الصغيرة الحجم (ما بين 300-350 مليون دولار من الودائع)، و أنه كلما زاد حجم هذه المصارف كلما قل ظهور هذه الاقتصاديات و لذلك يتوجب على المصارف البحث عن الحجم الأمثل و الابتعاد عن هاجس الحجم، و أشهر مثال على ذلك المصارف اليابانية التي وقعت ضحية حجمها.^k بعد السعي وراء الاقتصاديات السلمية، نجد أن اقتصاديات الحجم و استغلال التداويات هي الدافع الثاني من وراء اللجوء إلى عمليات F&A المصرفي، من خلال الاندماج مع مؤسسات متخصصة في مختلف قطاعات السوق و هذا ما يستلزم تحسين تشكيلة المنتجات وكذا عملية البيع و التعامل مع قاعدة عملاء واسعة. إن مسألة قياس انتشار اقتصاديات الحجم أصعب من عملية قياس و تقدير الاقتصاديات السلمية لأن عملية المقارنة على أساس benchmark لا يمكن تطبيقها إلا فيما يخص المؤسسات ذات المنتج الأحادي. فالعديد من الباحثين يرون أن الدراسات التقليدية لا تقيس جيدا هذه الاقتصاديات لأنها تهمل هيكل رأس المال (profil de risque) المتبع من طرف البنوك، وهنا يجب الإشارة إلى ميزة البنوك الكبيرة عن البنوك الصغيرة التي تحتفظ برأس مال أكبر من الحد الأدنى المطلوب، البنوك الكبيرة تستحوذ على أموال خاصة أقل لأنها تستفيد بقدر أكبر من التنوع "too big to Fail" وهذا ما يؤدي إلى إفلاسها.

يشير المحللين أن الاقتصاديات السلمية تتناسب طرديا مع حجم البنك و التنوع وتتناسب عكسيا مع مستوى الخطر، فمثلا تشهد المصارف اليابانية تناقضا مستمرا فيما يتعلق بحجمها، بالرغم مما

^J Alain Roche, Op.cit, p 10

^k Bernard Marois, Op.cit , p 61

تحققه من اقتصاديات سلمية تفوق باقي الدول المتقدمة، إلا أن هذه المصارف تتحمل الخطر، لدرجة أن تكلفة إدارة هذه الأخطار أصبحت تفوق هذه الأرباح السلمية المحققة ومن هذا المنطلق فإننا نجد أن أثر تحمل الأخطار يعدم أثر التنويع. إن تنويع موارد الدخل هي الأخرى من عناصر تبرير عمليات F&A، فتسارع المصارف لاستراتيجيات البيع المتقاطع (المتبادل) و تطوير خطوط القرض قد رفعت الارتباط بين مختلف التدفقات داخل البنوك علما أن أرباح التنويع تظهر فقط عندما تكون موارد الدخل مستقلة بشكل كاف، مما حتم على المصارف البحث عن التوليفة المثلى (مردودية/ خطر) لمحفظه النشاطات. ^j

1-3 أثر الاندماج على قيمة حقوق المساهمين:

فيما يتعلق بقيمة حقوق المساهمين تجمع الدراسات أن قيمة أو سعر السهم خلال فترة إعلان الصفقة في المتوسط لا تتأثر، هذا وأنه في الواقع يتم انتقال الثروة من مساهمي البنك المشتري (الدامج) إلى مساهمي البنك المستهدف، كما أن البنوك التي تعمل في أسواق متركزة بشدة بفعل عمليات F&A تشهد ارتفاع في أسعار الخدمات المصرفية تبعا لتزايد الربح، في الواقع المؤسسات التي تنشط ضمن أسواق متركزة تكون أقل كفاءة (قلة المنافسة) و يتم تعويض الأرباح عن طريق ارتفاع السلطة السوقية و هذا ما يؤدي إلى تغيير في القيمة السوقية للبنك. ^k

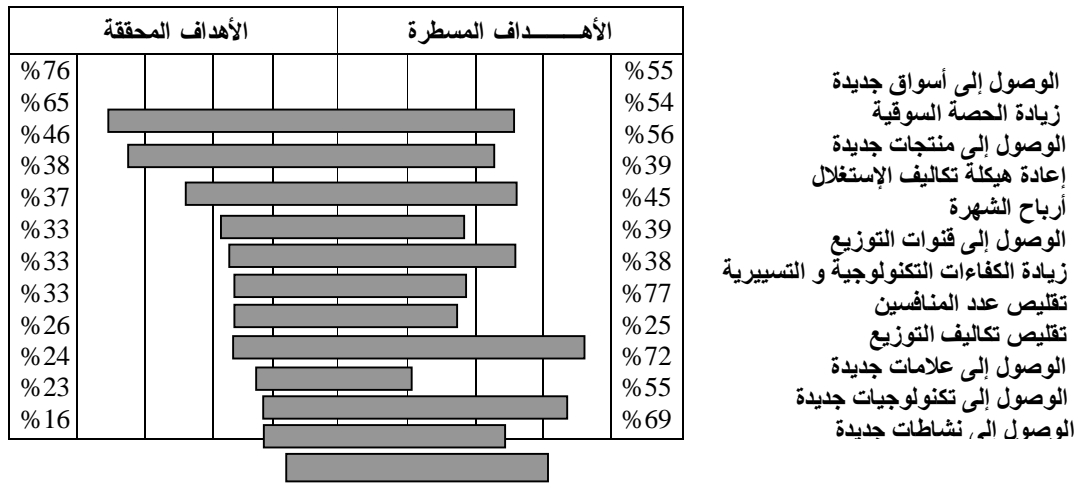
نلاحظ أنه خلال معظم المراحل الانتقالية المتضرر الأول هي محافظ المساهمين، حيث نجد أن الشركات تنفق مبالغ طائلة سنويا للمحافظة على مزاياها التنافسية، وحيال ذلك لا تجد أمامها سوى اللجوء إلى عمليات F&A، فالدراسات المفصلة لمئات العمليات التي تمت خلال النصف الأول من التسعينات دفعت بـ Business week إلى القول أن أغلبية العمليات وأقدمها لم تتوصل بعد لتحقيق نتائج ومن بين 150 عملية مدروسة تبلغ قيمة أصولها 500 مليون \$، انجر عنه تدني قيمة حقوق المساهمين و الثلث الآخر لم يحقق سوى أرباح ضعيفة. أما الدراسة التي تمت خلال 1996 من قبل (price water house coopers) فإنه تشير إلى أن من بين 124 عملية اندماج لم يتم تحقيق سوى نصف الأهداف المسطرة و هذا بعد مرور عدة سنوات، بالإضافة إلى أن أهم الأهداف المسطرة في بداية العملية (الوصول إلى أسواق جديدة، توزيع مصاريف الاستغلال) هي التي حققت بها نتائج محببة ^l ويمكن توضيح ذلك في شكل التالي:

^j Alain Roche, Op.cit , p 10

^k Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, Op.cit, P 254

^l Mark Feldman, Op.cit, p 30

الشكل رقم 19: نسب تحقيق الأهداف المسطرة



100 80 60 40 20 0 20 40 60 80 100
 Mark Feldman , M.Spratt, Fusionner : agie vite pour les meilleur transaction, Village mondiale, p31 .

قد ينتج عن الاندماج أيضا العديد من الأخطار الجانبية، فالبنوك غالبا ما تسعى إلى تطوير نشاطات مالية متطورة، أو أن تكون لها أصول و ديون متنوعة، حيث أن كثير من أرباح هذه المصارف تعود للتنوع الجغرافي أو إلى التحام هذه المصارف مع مؤسسات مالية كشركات التأمين مثلا، لكل ما سبق من شأنه التأثير على القيمة السوقية للبنوك المندمجة. عموما أن عمليات F&A لا تظهر قيمة واضحة للمساهمين و يمكن تمثيل أثر عمليات F&A على الكفاءة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم 15: الاقتصاديات الناتجة عن عمليات الاندماج

آثار تنوع جعل توليفة 'مردودية / خطر' مثلي	الاقتصاديات السلمية (تقليص متوسط التكلفة)	كفاءة التكلفة و الدخل (أحسن تخصيص للكفاءات و القدرات)	
الانطلاق في نشاطات جديدة قطاعية أو جغرافية (بنوك- تأمينات)	استثمارات تكنولوجية ، الوصول إلى مساحة مالية كافية لتمتوية و تدنية التكاليف الثابتة و الاستفادة من تكاليف التمويل الدنيا	إعادة تنظيم الهياكل ، التخلص من ازدواجية الهياكل تحفيز العمال و نشر المعلومات	
الأرباح ممكنة إذا كانت المروديات الخاصة بالنشاطات مستقلة.	يحتمل أن تكون أكثر أهمية محليا أرباح إستراتيجية تقليص التكاليف الخاصة بالتمويل ، امتلاك سلطة سوق و استغلال المزايا الاستراتيجية	إمكانية تحقيق أرباح كفاءة الدخل	حساب الاندماج عبر الدول
		أرباح كفاءة التكلفة	الاندماجات المحلية
حجم مناسب ضروري للانطلاق في نشاطات جديدة .	أرباح العمالة	إن أكبر المصارف هي عادة و في المتوسط أكثر كفاءة حيث يتم تمويل كفاءات الكيانات الأقل حجما	حساب حجم البنك المستحوذ البنوك الكبيرة أكبر من 5 مليار مؤسسات اقرضية صغيرة أقل من 5 مليار

إجمالاً و قبل الحديث عن أثر عمليات F&A على المنافسة نجد أن الدراسات قد أجمعت على ما يلي: ^J

- 1- يجب على المصارف الوصول إلى حجم فعال يسمح لها بالدخول إلى أسواق جديدة و البقاء كمتعامل فعال، لأن دائرة المنافسة تفرض عليها السعي المستمر العقلنة التكاليف و البحث المتواصل على الهيكل الأمثل لتخفيض متوسط التكلفة.
- 2- إن الحجم الفعال يتعلق أكثر ما يكون بمحيط المصرف، فيتعلق عامة بالتنظيمات التي تخضع لها المصارف و بشكل محلي بخصوصية القطاع و الانتشار الجغرافي، كما يرتبط بنمذجة و مكننة الصناعة المصرفية الخاصة بكل بنك.
- 3- تؤكد الدراسات أن أكبر المصارف تسعى للاندماج من أجل دوافع استراتيجية أكثر من البحث وراء الاقتصاديات السلمية و بمعنى السعي وراء أرباح الكفاءة من خلال إعادة هيكلة المصارف.

المطلب الثاني: الاندماج المصرفي و المنافسة

يؤثر الاندماج المصرفي على المنافسة لأنه يزيد من تمركز الأسواق، يصل تأثيره النهائي إلى إمكانية الدخول إلى السوق و سلوك المنشآت، فيتحكم في الدخول إلى السوق المصرفي العديد من الحواجز كالقوانين و التنظيمات و كذلك السلوك الاحتكاري خاصة عندما تكون درجة التمركز عالية و عليه سنحاول دراسة تأثير عمليات الاندماج على المنافسة ضمن تحليل يبنى على مدخلين. ^J

^J Alain Roche, Op.cit, p 7

^J Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, P 265

- 1- إمكانية التغلغل أو الدخول للسوق و هنا سوف يقوم التحليل حول أثر الاندماج على التمركز.
- 2- سلوك المنشآت و هنا نهتم بكيفية تأثير عمليات F&A على المنافسة.

1- الدخول للسوق : هنا سنفترض سوق واضح المعالم، إن سهولة الدخول للسوق يتحدد بالعلاقة بين المنافسة و تمركز السوق. ففي الأسواق التي تهدد أرباح الداخلين، المؤسسات النشطة تكون غير قادرة على استغلال السلطة على السوق و لأن الاندماج يزيد من تمركز هذه الأسواق دون التأثير على المنافسين. و عليه يواجه الداخلين إلى الصناعة المالية ثلاثة موانع للدخول:

- موانع ناتجة عن القوانين و التنظيمات المباشرة.

- موانع متعلقة بالشركات (كلفة الهياكل).

- موانع ناتجة عن عدم مرونة طلب العملاء.

إن الموانع القانونية تتضمن إعانات مالية محددة أو ضمانات الجمهور فمثلا البنوك التجارية عادة ما تؤمن ودائعها من طرف الدولة و تخفض أهم تكاليفها و هذا ما يمنح البنوك التجارية ميزة داخل الأسواق التي تنشط عن باقي المؤسسات المالية و المنافسة لها، هذا دون أن نهمل القوانين التي تضبط سير المصارف و الشروط المفروضة على المتدخلين الأجانب حتى يتمكنوا من الدخول إلى الأسواق.

أما عن حواجز الدخول الناتجة عن اختلاف تكاليف المصارف تظهر عندما يتطلب الدخول تكاليف عالية، و هذا ما قد يؤدي إلى تخفيض ضغط المنافسة على الأقل على المدى القصير كما أن الحاجة إلى الاقتصاديات السلمية أو اقتصاديات الحجم كالحاجة إلى شبكة فروع قد يكون حاجز كبير خاصة للكيانات التي لا تملك الحجم المناسب الذي يسمح لها بإثبات نجاعتها، هذا بالإضافة إلى عامل الوصول الغير متمائل لتكنولوجيات و عوامل الإنتاج و كذا البنية التحتية التي تمنح السيطرة على السوق للشركات المفضلة. وآخر حاجز للدخول إلى الأسواق المصرفية هو عدم مرونة طلب العملاء و هذا الحاجز يمكن أن يكون الأهم بالنسبة لأسواق التجزئة فعندما يحبز العملاء شراء خدماتهم المالية من مصرف واحد فقط فيكونون أقل ميولا لاتجاه نحو مصارف أخرى سعيا وراء الأسعار التنافسية، كما أن الاندماج القطاعي و تعقيد المنتجات يزيد من عدم مرونة الطلب للعملاء لأنها تجعل عملية مقارنة الخدمات لمختلف المصارف أكثر صعوبة.

2 - سلوك السوق:

يرتبط التمرکز بعدة عوامل، كالتمييز بين المصارف التي تتنافس على أساس الأسعار و تلك التي تتنافس على أساس الكميات ^j وقبل التفصيل في ذلك نذكر أنه يوجد نموذجان SCP و ES ^(*) يقيمان آثار الاندماج على الأسعار و الكميات في وسط المنافسة غير الكاملة، ففي الحالة الأولى أي المنافسة على أساس الأسعار، تكون نتيجة السوق أقرب إلى احتكارات الأقلية ^k. إن المصارف عادة ما تسعى إلى اتباع أشكال متمايضة للاستراتيجيات حتى تتمكن من خلق فروقات بين مختلف المنتجات حسب خصائصها الأساسية.

شهدت الصناعة المصرفية بطبيعة الحال حالات تتصف بطابع احتكاري، و للعلم فإن النظرية الاحتكارية تؤكد أن المنافسة في العديد من الأسواق تعيد تنظيم التبادل و الاعتماد فيما بينها، كما أنها تشير إلى أن السلوك العدواني في أحد الأسواق قد ينتقل إلى أسواق أخرى و عليه سيؤدي ذلك إلى تخفيض المنافسة في الأسواق المعنية، الأمر الذي من شأنه رفع الأسعار للخدمات و المنتجات المالية بسبب انخفاض الكم الكميات المعروض منها.

و عليه و كنتيجة لما سلف تفصيله فإن الاندماج عبر الصناعات أو عبر الحدود يقلص من المنافسة، فالنظريات تؤكد على الدور الحاسم الذي تلعبه المصارف في تمويل العملاء الذين يتعذر عليهم الحصول على أموال أو قروض مباشرة، لذلك تؤكد هذه النظريات على ضرورة مراقبة هذه المصارف و لأنها تفترض آثار سلبية للمنافسة على العملاء.

عادة تقرض المصارف المؤسسات الصغيرة بشكل أفضل في الأسواق المتمركزة عن الأسواق التنافسية و عموماً و ضمن محيط تنافسي، فإن البنوك الأكثر كفاءة و ابتكاراً هي الوحيدة التي تتمكن من البقاء و تحافظ على نوعية خدماتها المصرفية. ينتج الاندماج المصرفي آثار سلبية على المنافسة أهمها تهديد الاستقرار المالي للبنوك الأقل كفاءة لأن عمليات الاندماج تظورها إلى المفاضلة ما بين الكفاءة و الاستقرار المالي لأن هذه الأخيرة تعتمد إلى رفع مستوى المخاطر (الرفع المالي) من أجل الوصول إلى مستوى ربحية القطاع و هذا ما يسمى في الوسط البنكي بالمقامرة للبقاء (Gamble for resurrection)، يهتز الاستقرار الخاص للأنظمة المصرفية كلما زاد عدد المصارف و يزيد عدد هذه المصارف الغير كفاءة كلما اهتز الاستقرار المالي. والإشارة فإن الأمر لا يقتصر فقط على البنوك الصغيرة، فعمليات اندماج المصارف الكبرى من شأنه أن يهدد كامل النظام المالي، و إن كانت هذه العمليات تحقق مكاسب سلمية و اقتصاديات الحجم فلا يجب بأي شكل من الأشكال أن تهدد سلامة

^j Report on consolidation in the financial sector ,Group of ten, Op.cit, P 267

^(*) SCP = Structure – Conduct – Performance / ES= Efficiency – Structure

^k Elena Carletti, Philipp Hartmann, Giancarlo Spagnolo, « Implication of the bank merger wave for competition and stability», BIS, 2003, p 39

النظام المصرفي ولتفادي هذه الآثار السلبية يفترض على هيئات الإشراف الوقائي أو الاحترازي والتنظيمي حماية استقرار الصناعة المالية. ^ج

سنحاول ختام هذا التحليل من خلال التعرض إلى كيفية تأثير الاندماج على الأسعار. إن المنافسة قد تزايدت بفعل تغير القوانين والتطورات التكنولوجية خاصة خلال العقود الأخيرة، حيث يؤثر الاندماج على الأسعار خاصة في الأسواق المحلية و التي تعرف موجة تركز عالية، وقد تكون تلك الزيادات هائلة مما يضطر سلطات منح الاحتكار إلى منع هذه الاندماجات التي قد تؤثر على المنافسة بشكل كبير، مما يدفع هذه المصارف لإتخاذ إجراءات كبيع أحد الفروع و مثل ما هو الحال في الولايات المتحدة الأمريكية ، إيطاليا ، السويد. ^ك

يمكن قياس أثر المنافسة و بشكل غير مباشر عبر دراسة قطاعية لمقارنة أسواق ذات درجات تركز مختلفة، أو قد نلجأ إلى أسلوب مباشر من خلال دراسة أسواق لها خبرة تجريبية في الإندماج تثبت الأسواق الأوروبية و الأمريكية لعمليات F&A وجود علاقة بين سلطة السوق و أسعار الفائدة الخاصة بالقروض الممنوحة للأعمال الصغيرة و الإيداعات الفردية. ^ل أو بذلك الإستنتاج غير المباشرة للعديد من الدراسات تظهر تغير البنوك لاستراتيجياتها أو بشكل أبسط لسلوكها عندما يصبح مقترضوها مسعرين بالبورصة. فالدراسة التي أجريت من طرف IPO بإيطاليا أثبتت أنه بعد للإدراج لهذه المنشآت (العملاء) في البورصة، أصبحت تدفع معدلات فائدة أقل و عليه صار بإمكانها الحصول على قروض أكبر، هذا بالإضافة إلى زيادة عدد البنوك التي تتعامل معها، لأن وجود مصادر تمويل مختلفة يحتم على المصارف الخضوع إلى رغبات عملائها، إذن إن كل الدراسات تؤكد على أن عمليات F&A تؤثر على أسعار الأسواق، وهذا ما شوهد في الولايات المتحدة الأمريكية حيث انخفضت معدلات سعر الفائدة للودائع، ففي إيطاليا اثبت التحليل أنه ترتفع معدلات الإقراض كلما كانت الحصة السوقية للمستحوذ أكبر و عليه يمكن القول أن التركز يؤثر سلبا على مستوى الأسعار و حتما يمكن الجزم أن الدراسات التجريبية تشير إلى وجود كثير من حواجز الدخول للأسواق المصرفية.

^ج Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, P 267

^ك تم رفض أربع عروض اندماج بالولايات المتحدة الأمريكية خلال العقد الأخير كما أن ب م الإيطالي طلب من 10 عروض اندماج بيع أو إغلاق بعض فروعها لقبول ذلك كما حدد بنك م للسويد و سمح لـ UBS بالاندماج شريطة التنازل عن 25 فرع

^ل Report on consolidation in the financial sector , Group of ten, Op.cit, P 272

المطلب الثالث : الاندماج و توفر تدفقات الإقراض:

يخضع الاندماج داخل الصناعة المصرفية من حجم و كم القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة مما يؤدي إلى انخفاض عدد المصارف المتخصصة في منح هذا النوع من الائتمان و يعود ذلك وحسب الإقتصاديين إلى أنه:

- نادراً ما تميل المؤسسات الإقراضية الكبرى إلى تزويد المنشآت الصغيرة.
- أن ديناميكية عمليات الاندماج المصرفي تعرقل علاقات الإقراض الدائمة، إلى درجة أن علاقات الإقراض بين المصارف و المؤسسات الصغيرة تتصف بالسطحية و عدم الوضوح (soft Information)، لأن هذه المعلومات من الصعب تحويلها إلى نسب ذات مدلول كنسب الميزانية و جداول النتائج، هذا فضلا عن صعوبة حصول المؤسسات الصغيرة على قروض من مصادر أخرى.
- لتقييم آثار عمليات F&A المصرفي على الاعتمادات الصغيرة ينبغي علينا تحليل سلوك باقي الأسواق المتدخلة و العملاء المتضررين من بعمليات الاندماج و لجوئهم إلى مصارف و مؤسسات مالية أخرى، هذا بالإضافة إلى أثر انتشار التكنولوجيات الحديثة و التي لها تأثير مباشر على نشاطات المصارف الصغيرة أو الكبيرة على حد سواء، تمنح سبل جديدة للإقراض في محيط من المعلومات غير المتناظرة (informations asymétries) تمثل الميزة الأساسية في علاقات الإقراض مع المؤسسات الصغيرة. يزيد الاندماج من حجم و تعقيد المؤسسات الإقراضية التي تعرف دوافع مختلفة تؤدي إلى تقليص الإعتمادات الصغيرة :

- ففي حين تعاني المؤسسات الإقراضية الصغيرة من مصاعب في التحول إلى منشآت كبرى، تتمتع البنوك العملاقة بقدرة أكبر للوصول إلى قاعدة أوسع من العملاء و إلى تشكيل مزيج متنوع للأصول و المنتجات المالية، لذلك تتمكن هذه المصارف من منح قروض واعتمادات الأكبر العملاء، كما تتوجه بأعمالها إلى نشاطات غير التقليدية.

- إن التعامل مع المؤسسات الصغيرة يعتبر أكثر غموضاً، لقلة شفافية المعلومات و عدم وضوح الميزانية و صحتها و هذا ما يزيد من صعوبة تقييم نوعيتها و وضعيتها المالية.

عموماً، تلعب المصارف الصغيرة دوراً هاماً في علاقات الإقراض و الإشراف على نشاطات المؤسسات الصغيرة بفعل درايتها بالمحيط الذي تنشط فيه هذه المؤسسات، مما يمكنها من الحصول على المعلومات الخاصة برجال الأعمال و شروط الأسواق المحلية، غير أنه باندمج المصارف، تتعقد هيكلها التنظيمية و قرارات الإقراض إذ تصبح تتخذ على مستويات بعيدة عن نشاطات المؤسسات (فيصبح من غير الكفاء التوليف بين توفير إعتمادات التجزئة لعملاء الصغار و توفير خدمات أسواق رأس المال بالجملة للعملاء الكبار)، بالإضافة إلى ما سبق تؤدي عمليات الاندماج إلى تغييرات هامة على مستوى مسيري الفروع، كما أن إعادة النظر في محافظ الائتمان من شأنها إلغاء العديد منها.

من جهة أخرى، هناك العديد من العوامل تشير إلى أن المؤسسات الصغيرة لا توجه مشاكل و مصاعب بفعل تشكيل مؤسسات إقراض أعقد و أكبر و إنما تستفيد من ذلك، فالبنوك الكبرى أو الشركات المصرفية القابضة^(*) قد تنشط بكفاءة داخل أسواق رأس المال و تتمكن من تخصيص الموارد المالية في أحسن استخداماتها، بالإضافة أن بلوغ مستويات التنوع الكبرى تسمح لهذه المصارف من تمويل أكبر عدد من المنشآت الأكثر خطراً، علاوة على ذلك خلال فترات الأزمات المؤسسات المالية الكبرى تكون الأقدر على تقديم خدمات أكثر من البنوك الصغيرة.

قد يؤثر أيضا الاندماج على حجم القروض الصغيرة إذا ما تغيرت درجة المنافسة داخل القطاع المصرفي و هنا نذكر تحليلين متضاربين: ^J

- أقل الأنظمة المصرفية منافسة تزيد من التكلفة و تقلص العرض الاجمالي للائتمان وبما أن المؤسسات الصغيرة تتمكن من استعمال القروض المصرفية فقط، فإن تخفيض المنافسة يؤدي إلى خلق مشاكل تمويلية كبيرة، بالمقابل هناك من يرى أن زيادة المنافسة بين المصارف من شأنها الإضرار بالعملاء كالمؤسسات الصغيرة و الجديدة لأن زيادة المنافسة في المحيط البنكي يحبط من الوساطة طويلة الأجل و التي تحتاج إلى حيازة درجة عالية من سلطة على السوق.

و عليه إذا ما توقعت المصارف تحقيق أرباح مستقبلية قد تلجأ إلى منح قروض بمعدلات فائدة منخفضة خاصة للعملاء الذين يواجهون مصاعب مؤقتة، ومن هنا فإن تقلص سلطة على السوق في هذه الظروف من شأنه تقليص حجم القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة أو العملاء الجدد.

إن التغير الإجمالي للعرض الائتماني للنشاطات الصغيرة يتوقف كما أسلفنا على عمليات F&A، كما يرتبط برد فعل باقي المؤسسات الإقراضية و كذا التطورات الواسعة داخل القطاع المصرفي ، وعليه إذا قلصت بعض المصارف الائتمان للعملاء الصغار أو الجدد بفعل ما تواجهه من لا اقتصاديات، فإن هناك بنوك أخرى لا تواجه أي نوع من هذه الضائقات، و قد تزيد من عرضها للقروض الصغيرة.

ضف إلى ما سبق أن عمليات الاندماج تؤدي في كثير من الأحيان إلى تهميش و إهمال بعض العملاء هذه الشريحة التي تستقطبها العديد من المصارف الأخرى و هذا ما يضع المؤسسات الصغيرة في مشاكل مالية كبيرة، خاصة لصعوبة حصولها على موارد مالية أو بدائل تمويلية خاصة في سوق يعرف درجة تمركز عالية .

يرتبط الأثر الإجمالي أيضا للتغيير في حجم الائتمان الممنوح لهذه المؤسسات بمدى توفر الاعتمادات و إتاحتها من قبل المؤسسات غير المصرفية أو الإقراض خارج الجهاز المصرفي و عليه فالوصول إلى هذه البدائل يرتبط بالأرباح و نوع النشاط و هنا نقف عند نقطة بسيطة و هي أن الشركات الأكثر استقراراً من حيث تدفقات دخلها و أصولها الملموسة هي الأكثر حصولاً على الائتمان المصرفي على

(*) Bank holding company

^J Report on consolidation in the financial sector, Group of ten, Op.cit, P 282

عكس الشركات التي يتميز نشاطها بالخطر و أرباحها بالتذبذب ، فالدراسات الأخيرة تشير إلى أن الحصة السوقية للبنوك الكبيرة في مجال الإقراض الصغير تتضاءل، فالواضح أن الاندماج رغم مزاياه فهو يضر بالإقراض الصغير خاصة في غياب بدائل تمويلية متاحة و لعل هذا يعود أساسا إلى زيادة حجم المصارف و كذا تعقيد نشاطها (أصولها ، مستوى الخدمات، حجمها).

مما دفع بالكثير من الدراسات إلى الاهتمام بالعلاقة بين المنافسة و توفر الائتمان أو القروض الصغيرة و التي انعكست من خلال القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و بمعدلات فائدة مرتفعة.

تشير دراسة أجريت بالولايات المتحدة الأمريكية،^J أن زيادة تركز أسواق الإقراض تزيد من معدلات الفائدة المفروضة على العملاء و الشركات الصغيرة، غير أن دراسات أخرى كالتي أجريت بإيطاليا (2002) تثبت العكس أي أنه فقط المصارف الكبرى تعرف زيادة لمعدلات الإقراض، وعليه وحسب الدراسات التجريبية و بعيدا عن اعتبارات الأسعار^k يقلص الاندماج من حجم القروض الممنوحة للقطاعات الصغيرة .

و هذا يرتكز على ملاحظة أن المصارف الصغيرة تتمكن فقط من إقراض المنشآت المتوسطة و الصغيرة في حين أن المصارف الضخمة تتجه لتمويل النشاطات الكبيرة (الواسعة)، و بفضل ما تمتلكه هذه المصارف من موارد و أصول ضخمة، تلجأ إلى استغلال قوتها في السوق لتخفيض العرض من الائتمان لترفع طبعاً من عوائدها (معدلات الفائدة) مما يؤدي إلى عرض قروض غير كفأة تضر أساسا بالمؤسسات الناشئة، بالإضافة إلى ما سبق قد يعود تقليص حجم القروض إلى السعي وراء إلغاء القروض غير الكفاءة السابقة التي تعطي صافي قيمة سالب و لا عجب أن نجد دراسات تشير إلى نتائج متمايزة إن لم نقل متناقضة لأن ذلك يرتبط بطبيعة النظام المصرفي و الفترة المدروسة، فدراسة أجريت بالولايات المتحدة الأمريكية 1996^J تشير أن اندماجات المصارف الصغيرة خلال التسعينات رفعت من حجم القروض الصغيرة على ما كان عليه، في حين دراسة أجريت بنفس السنة حول المرحلة 93-94 في إنجلترا^k أكدت أن عملية استحواذ أحد المصارف الكبرى على بنوك صغيرة أدت إلى تخفيض نسبة الإقراض الصغير. و يمكن أن نوضح توزيع الائتمان بين المؤسسات المتوسطة و الكبيرة في العديد من دول العالم في الجدول التالي:

^J دراسة بيجر حول العلاقة بين توزيع القروض و حجم المصارف Biger , 1995,1990,2000

^k Elena Carletti, Philipp Hartmann, Giancarlo Spagnolo, Opcit, p 40

^J straham / weston

^k peek / rosen gre

الجدول رقم 16: نصيب المؤسسات الصغيرة و الكبيرة من عمليات الإندماج

إجمالي القروض الممنوحة		الدولة
المؤسسات الصغيرة (أقل من 7 مليون أورو)	المؤسسات الكبرى (أكبر من 40 مليون أورو)	
50.1	42.2	بلجيكا
-	53.1	كندا
21.2	44.3	فرنسا
29.9	64.1	ألمانيا
27.3	64.6	إيطاليا
35.9	54.9	هولندا
33.2	28.2	اليابان
7.9	40.9	الولايات المتحدة

BACH, 'what new debt financing for small and medium-sized enterprise', the conference board of Canada, 1997.

ختاماً و نظراً لما تتميز به المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من أهمية داخل الإقتصاديات الحالية، فإن المساس بها سيؤثر على الاقتصاد و سيرورته و لضمان استمراريتها وتوفر الموارد اللازمة لنشاطها، يكون من الضروري عدم تقليص حجم الائتمان الممنوح لها. إن عمليات الاندماج المصرفي تسمح للبنوك الضخمة الناتجة بزيادة حجمها و بالتالي زيادة قدرتها الائتمانية هذا مع احترام المقترضين الكبار، و غالباً ما تلجأ هذه المصارف إلى إعادة هيكلة المحافظ الائتمانية، هذا بالإضافة إلى إيقاف عمليات اقراض الزبائن الصغار أو الجدد و هذا يعود أساساً إلى انتشار المعلومات اللامتناظرة حول المؤسسات الصغيرة مما يضع هذه المؤسسات في مشاكل و ضائقات مالية من أجل الحصول على موارد بديلة .

ونتيجة لما سبق، نخلص إلى أن مختلف آثار سياسات الإندماج المطبقة على الكفاءة، المنافسة و تدفق الائتمان و التي يمكن إجمالها في النقاط التالية:

1/ يتوجب على صناعات السياسة الائتمانية اختبار تحسن الكفاءة بكل حذر في المؤسسات الاقراضية التي شهدت عمليات اندماج كبرى خاصة إذا ما أدى ذلك إلى زيادة السلطة السوقية للمصرف .

2/ يمكن تقييم آثار عمليات F&A المصرفي على المنافسة عن طريق التجارب القائمة حسب المنتجات أو حسب التوزيع الجغرافي. (*)

3/ أثر التغييرات التكنولوجية على المنافسة يكون بدرجة أكبر على القطاع المنزلي، كما أن تحليل الأسواق المذكورة و التي تسعى إلى محاربة الاحتكار، تشير أنه يتعين أخذ التغييرات الناتجة عن القوى التكنولوجية بعين الاعتبار في توزيع و مدى انتشار المنتجات بالإضافة إلى تغيير في الطلب .

4/ من أجل تفعيل المنافسة في محيط يعرف تراجع عدد عارضي الخدمات الاقراضية، لابد من السهر على شفافية المنتجات و الأسعار، كما أن تبادل و انتقال المعلومات بين العملاء و المؤسسات

(*) مع الأخذ بعين الاعتبار الأثر التفاضلي لمختلف أصناف العملاء (العائلات /مؤسسات الصغيرة).

الإقراضية يسمح بتقليص المعلومات اللامتناظرة ومشاكلها خاصة بين المصارف و المؤسسات الصغيرة.

5% بفعل الضرر البالغ الذي تسببه عمليات F&A المصرفي للمؤسسات الصغيرة، تواجه هته الأخيرة مشكل الحصول على موارد مالية بديلة لدى المصارف التقليدية التي تعرف تطورات هائلة، هذا ما يشجع تطوير أسواق الأسهم من خلال تخفيض التكاليف، كما أن السياسات التي تعني بالشفافية و ترقية الأسواق المالية من شأنه تخفيض هذه الآثار.

6% إن المنافسة عبر القطاعات جد مربحة للعملاء لأنها تشجع و تزيد من مردودية و نوعية المنتجات.

7% محاربة العمليات الاحتكارية عن طريق عمليات F&A لمصرفي تستلزم بيانات وافية على الحصص السوقية، الكميات و الأسعار لأهم المنتجات و الخدمات المقدمة من طرف مؤسسات الائتمان، و عليه فإن هذه البيانات جد هامة لتحديد و التصدي لمختلف الآثار المحتملة لعمليات F&A.

الفصل الرابع: واقع العمل المصرفي في ظل عمليات الاندماج والاستحواذ

**المبحث الأول : تطور أسواق الاندماج و الاستحواذ عبر العالم
المبحث الثاني: إحدى عمليات الاندماج العربي (تونس) و امكانية التجميع
داخل الجواز المصرفي الجزائري**

الفصل الرابع: واقع العمل المصرفي في ظل عمليات الاندماج والاستحواذ

يعد الاندماج المصرفي أحد المتغيرات المصرفية العالمية التي تزايد تأثيرها بقوة، خاصة خلال العقد الماضي مع تسارع في وتيرة العولمة والتحرر المالي في ظل بيئة اقتصادية تتطوى على العديد من المخاطر المرتفعة والمنافسة شديدة الضراوة، ولم تقتصر عمليات الاندماج المصرفي على البنوك والمؤسسات المصرفية المحلية في نطاق الدولة الواحدة فقط، بل إمتدت لتسجل أيضا حالات إندماج مصرفي بين بنوك ومؤسسات مصرفية من دول مختلفة وهو ما يعرف بـ Cross Border Mergers ويعد الاندماج المصرفي أحد أنجح السبل لمواجهة المنافسة المحتدمة في الساحة المصرفية العالمية والضغوط التي تعاني منها المصارف في ظل المستجدات على الساحة المصرفية العالمية بالإضافة إلى المشكلات الداخلية المتعلقة بتدني الربحية وضعف القواعد الرأسمالية، كما كان لمتطلبات لجنة بازل لمعدل كفاية رأس المال أثره الواضح في إتجاه البنوك نحو الإندماج لتدعيم قواعدها الرأسمالية.

قد أدت موجة الاندماجات العالمية والاقليمية إلى قيام نوع من المصارف كبيرة الحجم القادرة على توفير حزمة متكاملة ومتنوعة من الخدمات والمنتجات المالية والمصرفية والإستثمارية بطرق تكنولوجية متطورة وتكاليف منخفضة، كما أدت إلى الإنتقال من مرحلة الإدارة التي تقوم على مركزية القرار إلى مرحلة الإدارة التي تركز على تقييم الأداء مع الإهتمام بتعظيم العائد على حقوق الملكية وإرضاء العملاء، لذا يعد تكوين الكيانات المصرفية العملاقة من أهم السمات المعاصرة للعمل المصرفي في ظل العولمة الإقتصادية. و لتوضيح تطور أسواق عمليات الاندماج عبر العالم سنحاول تقسيم هذا التطور بحسب الدول إلى سوق عمليات F&A في الولايات المتحدة الأمريكية، السوق الأوروبي، تطور عمليات التجميع بالوطن العربي ضمن المبحث الأول من هذا الفصل، لنركز في المبحث الثاني على عرض عملية إندماج داخل الجهاز المصرفي التونسي بمختلف مراحلها و النتائج المترتبة عنها، ثم نحاول البحث في إمكانيات التجميع داخل الجهاز المصرفي الجزائري و ما سيوفر ذلك من مزايا تنافسية تسمح برفع السلطة على السوق و زيادة كفاءة القطاع و رفع العوائد.

المبحث الأول : تطور أسواق الاندماج و الاستحواذ عبر العالم

لقد عرفت الدول المتقدمة تطوراً هائلاً من أسواق F&A وانتقلت هذه الظاهرة لترفع تحديات هامة للدول النامية، إذ أن كثيراً من الدول عرفت موجات للتمركز و البحث عن الاقتصاديات السلمية واقتصاديات الحجم كالأرجنتين، البرازيل، الصين، وكذلك بعض الدول العربية كلبانان، مصر، الأردن، السعودية، تونس،... إلخ، ومن ثم فقد شهدت عروض الشراء و الاستبدال العمومية (OPA, OPE) تطور هائل خاصة ضمن التكنولوجيات الحديثة وبرامج و شبكات الأنترنت. ^J حيث لم تقتصر عمليات الاندماج على التقارب بين بنوك كبيرة و أخرى أصغر حجماً بحثاً عن تحسين أدائها و استغلال مواردها، بل ظهرت عمليات بين بنوك عريقة و عملاقة، كما وقد تجاوزت هذه التقاربات حدود الوطن الواحد إلى ما يسمى Cross border merger و لعل أشهر مثال على ذلك إندماج بنك دويتش الألماني و بانكرتراست الأمريكي بقيمة إجمالية للصفقة وصلت إلى 9.2 مليار دولار سنة 1999.^k

بغض النظر إن كانت هذه العمليات ودية أم عدائية، ومهما كان شكلها عن طريق شراء نقدي أو بالجوء إلى الاستدانة (OPA-OPE)، فعمليات F&A تاريخياً عرفت تطوراً وصفه الاقتصاديون في شكل موجات^l أي ذلك التزايد المتسارع لعدد و حجم عمليات الاندماج خلال فترة زمنية محددة، ويمكن عرضها بشكل واضح من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 20: موجات عمليات الإندماج

^J oracle / people soft / J.D و ouverture / yahoo شركات الانترنت

و لمزيد من المعلومات ينظر www.tfsd.com

^k عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 195

^l R.khaber, J.L Monrier, c. parisot, "vers une nouvelle vague d'OPE / OPA ?" Problème Economiques, février 2004, p 1

لقد تمايزت التحليلات حول عدد و فترة هذه الموجات فحسب معهد Kiel (*) عرف العالم خمس موجات F&A، في حين قدر عدد هذه الأخيرة بعشر موجات بالنسبة BarKonlas وزملائه J ويعود هذا الاختلاف أساسا إلى المنهجية المتبعة من قبل كل فريق، فالفريق الأول مثلا اعتد بأكبر حركات التمركز الناتجة عن رد فعل المسيرين و مختلف التغيرات التكنولوجية.

ظهرت أولى موجات F&A ما بين القرن التاسع عشر و القرن العشرين حيث تميزت بعمليات أفقية تزامنت مع إنشاء أكبر الاحتكارات خلال الثورة الصناعية، الأمر الذي مهد الطريق لظهور أحكام مكافحة الإحتكار "Antitrust"، تلتها موجة أخرى انتهت مع أزمة 1929 و عرفت هذه الأخيرة عمليات رأسية و تكتلية تمت عن طريق استبدال الأوراق المالية بدل الدفع النقدي، في حين الموجة الثالثة كان الدافع من ورائها هو البحث عن حيازة تكنولوجيات حديثة خلال الفترة 1965-1975، أما أقصر موجات الاندماج و الاستحواذ هي تلك التي جرت خلال منتصف الثمانينات و التي كان الدافع من ورائها خاصة في أوروبا التحضير للسوق الموحدة و البحث عن التعاضدات، لذلك فقد شهدت عدد أكبر للعمليات العدوانية و استخدام LBO، أما عن آخر موجات الإندماج و التي إنتهت سنة 2000 فقد عرفت دوافع مغايرة لسابقتها، لأنها تأثرت هذه المرة بالعمولة و تغيير القوانين (Déréglementation) وكذا عمليات تفكيك الاحتكارات خاصة ضمن الخدمات العمومية الأوروبية، تميزت هذه الموجة أيضا بالعمليات الأفقية الدولية عن طريق الدفع بالأوراق المالية بدل الدفع النقدي، و لتحليل أكبر بلغت عمليات OPA/OPE للفترة 1997-2002 أقصاها خلال السداسي الأول لسنة 2001 و الشكل الآتي يوضح ذلك حيث نجد على الجانب الأيمن عدد العمليات، و على المحور الأيسر تطور مؤشر Datastream الدولي.

الشكل رقم 21: تطور حجم عمليات الإندماج و تسعيرها

___ مؤشر داتاستريم الدولي (***) (العمود الأيسر)
--- عدد العمليات (العمود الأيمن)

R.khaber, J.L Monrier, c. parisot, " vers une nouvelle vague d'OPE / OPA ? " Problème économiques, février 2004, p 3

(*) John kleinert et Henning Klodt, «Causes and consequences of merger waves », kiel working paper , n°= 1092, 2000

J John T.Barkoulas, Christopher F.Baum et Atresa Chakraborty, " waves and persistence in merger and acquisition activity", Economic Letters, n°=70, 2001, p 240

(**) مجموع المؤشرات المالية العالمية و المصححة من قبل Datastream

حيث نجد أنه تزامن ارتفاع قيمة المؤسسات المسحوذ عليها مع الارتفاع لاسعار الفائدة خاصة نهاية 1999 و بداية سنة 2000، و يعيد العديد من الباحثين^(*) ارتفاع قيمة عمليات الاندماج و الاستحواذ الى التساهلات التي تقدمها المصارف التجارية للحصول على الموارد اللازمة الآن هذا لا يعتبر السبب الوحيد و الفعلي و الا كيف نفسر تراجع حجم عمليات الاندماج خلال السداسي الثاني لسنة 2000.

و يمكن أن نذكر على سبيل المثال أهم عمليات F&A حسب حجم رأس المال في الجدول التالي، حيث نعرض الكيانات المصرفية المندمجة قبل عملية الإندماج و بعدها و ما سيترتب عن ذلك من تحسين لحجم رأس مال البنك و بالتالي حيازة مراتب رائدة دوليا هذا فضلا عن حجم موجوداتها و ذلك خلال الفترة 1994-1996 :

جدول رقم 17 : ترتيب أهم الاندماجات المصرفية حسب رأس المال

الوحدة: مليون دولار

سنة الدمج	الموجودات	رأس المال 1996	المرتبة	بعد الدمج	الموجودات	رأس المال	المرتبة	قبل الدمج
1994	267.339	10.264	28	سويس بنك كورب	161.807	11.607	19	سويس بنك كورب
				س ج واربرغ	31.050	1.679	183	س ج واربرغ
1994	355.605	9.325	29	Dresdner bank	253.818	7.756	35	درسدنر بنك
					14.232	850	359	كلينورت بنسون
1994	104.619	9.318	30	First chicago NBO	65.900	4.452	76	فرست شيكاغو
					47.111	3.201	102	ن.ب.د.بان كورب
1994	250.241	8.937	31	Lloyde TSB	127.120	6.11	50	لويدر بنك
					56.289	25.0	133	مجموعة ت.س.ب
1994	123.952	8.042	38	National australia bank	81.215	6.034	49	ناسيونال استراليا
					8.767	794	340	ميشيغان ناسيونال
1995	647.781	24.323	2	Bank of Tokyo Mitsubishi	475.010	16.667	09	بنك ميتسوبيتشي
					237.738	11.169	22	بنك طوكيو
1995	336.099	21.095	4	Chase manhattan corp	182.296	11.436	20	كميكال بنك
					121.173	8.444	35	تشايس منهاتن
1996	226.994	16.021	9	Nations bank	180.794	12.662	16	نابشن بنك بوتمنز
				ناشيونز بنك	41.200	3.359	110	فورت فايناتشل

rapport on consolidation in financial sector «Patterners consolidation», Group of ten, january 2001,B.I.S, p 34

(*) تحقيقات la Fed فيما يخص البنوك التجارية

إذ نلاحظ أن كل المصارف عرفت تحسن في مراكزها التنافسية من خلال رفعها لحجم رأس مال لتحتل بذلك صدارة المصارف العالمية من حيث حجم موجوداتها، وبما أن السوق الأمريكي من أهم الأسواق و أولها معرفة بهذا النوع من العمليات فقد حازت على النصيب الأكبر منها و يمكن رصد تطور عمليات F&A داخل الدول الصناعية العشر (G10، استراليا، إسبانيا) ضمن الجدول التالي:

جدول رقم 18: نصيب مختلف الدول من عمليات F&A

الوحدة: بليون \$

2001-1996		1995-1990		الدول
مبلغ الصفقات	عدد الصفقات	إجمالي قيمة الصفقة	عدد الصفقات	
1.316.6	3.183	295.1	2.631	في الدول الصناعية منها
754.9	1.796	156.6	1.691	الوم أ
119.1	236	44.4	29	اليابان
302.8	700	59.6	655	منطقة الأورو

Gaetano Chionsini, Antonella Foglia, Paolo Marullo Reedtz, « bank mergers, diversification and risk », banca d'Italia, Banking and financial supervision, february, 2003, p 08

حيث نجد أن الولايات المتحدة الأمريكية تحوز على نسبة عالية من عمليات التقارب المالي من إجمالي العمليات التي تمت ما بين 1990-2001 لتليها منطقة الأورو مما يؤكد سعي المصارف المتواصل إلى مزايا الحجم و البحث عن تعاضدات التكلفة. أما عن آخر عمليات الاندماج المصرفي ابتداءً من 1998، فنجد أن أكبر صفقة هي التي تمت بين Travelers و citicorp و التي قدرت بـ 69.9 مليار دولار و يمكن أن نذكر أهم الصفقات بحسب قيمتها في الجدول التالي:

الجدول رقم 19: أهم صفقات F&A بحسب قيمتها

الوحدة: مليار دولار

المستحوذ	المستهدف	تاريخ العملية	قيمة الصفقة
Travelers	citicorp ستي كورب	98-04-06	69.9
Nation bank	Bank of america	98-04-13	57.5
Jp . morgan chase	Bank one	04-01-14	55.1
Bank of america	Fleet Boston	03-10-27	48.1
Sumitomo mitsui	Sakura bank	99-10-18	44.8
Chose man rattan	Jp Morgan	00-09-13	33.5
Nor west	Wells Fargo	98-06-08	30.7
Citigong	Associates first	00-09-06	30.3
Bankon	First Chicago	98-04-13	29.6
US Bancorp	First bank	00-10-04	21.9
Allianz	Dresdner	01-04-01	20.7
Crédit agricole	Crédit lyonnais	02-12-16	16.6
HSBC	Household intl	02-11-14	15.5
Flot	Bank Boston	99-03-15	15.3

Berille Bayout, «la revanche de Bill Harrison, le retour de Jamie Dimon» finance, le figaro n°=18489, P 05

المطلب الأول: تطور سوق عمليات F&A في السوق الأمريكي

إن تطور عمليات F&A في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الأربع سنوات الأخيرة يعكس بشكل واضح صورة الاقتصاد الأمريكي، فبعد مرحلة إعادة الهيكلة لسنوات التسعينيات، حيث تسارعت عمليات الإصلاح من أجل مواكبة المنافسة العالمية و الحفاظ على مراتب الريادة، ظهر نسيج جديد لهيكل و تقسيم الحصص السوقية لمختلف المؤسسات داخل مختلف القطاعات. يشهد الاقتصاد الأمريكي منذ ما يقارب القرن تتابع العديد من موجات الاندماج و الاستحواذ، و نقصد بموجة F&A ذلك التزايد المفاجئ و الكثيف لحجم عمليات F&A و المتمركزة خلال فترة قصيرة من الزمن،^j فظهرت أولى عمليات التجميع بالولايات المتحدة الأمريكية بين 1895-1903 بفعل حركة التمركز الهامة و السعي وراء خلق الاحتكارات ضمن هذه القطاعات: الكيمياء، الحديد و الصلب، الفولاذ، و لقد خلفت هذه الفترة تجميعات كبرى لا تزال قائمة إلى يومنا الحالي مثل: Dupont de Nemours, General electric , Est man kodak^k. في حين امتدت الموجة الثانية من 1929-1920 و التي كان الدافع الأساسي من ورائها الازدهار الاقتصادي المفاجئ الذي عرفه الاقتصاد الأمريكي بعد الحرب العالمية الأولى في أسعار المنتجات و الأسهم بالأسواق المالية، عرفت هذه الموجة نهايتها مع أزمة 1929، هذا فضلا عن قوانين مكافحة الإحتكار 'Antitrust' التي صوت عليها المجلس الأمريكي عام 1914 مدعما بذلك قانون Sherman لعام 1890 و لقد شهدت هذه المرحلة هي الأخرى ظهور أكبر الشركات ضمن الكهرباء و السيارات مثل IBM, General Union carbide Motors، حيث إتسم هيكل الاقتصاد الصناعي الأمريكي خلال هذه الفترة باقتصاد احتكارات القلة بفعل الحواجز و القيود التي فرضها قانون Antitrust. ونظرا للأسباب السابقة لم تجد المؤسسات الأمريكية أمامها سوى استراتيجيات التنوع كسبيل أمثل لتوسيع نشاطاتها فمثلا شركة الإتصالات ITI حاولت الجمع بين العديد من النشاطات من خلال امتلاك شركات متخصصة في التأمين، كراء السيارات، الفنادق...إلخ.

وقد عرف الاقتصاد الأمريكي الموجة الرابعة خلال الفترة الممتدة ما بين 1978-1989 و التي تميزت مقارنة بسابقتها بحجم العمليات المحققة وعدوانيتها و كذا أنماط التسديد، فرغم أن عدد الصفقات خلال الثمانينيات تماثل نظيرتها خلال الموجة السابقة 1960-1973 بمتوسط ما بين 5000-2000 عملية سنويا، إلا أن متوسط قيمة العملية قد إنتقل من 20 مليون خلال السبعينيات إلى ما يفوق 200 مليون سنة 1989^(*)، كما وصل نصيب العمليات العدائية خلال 1988 إلى 1/3 العمليات بما

^j Cédric le begge, Op.cit, p 17

^k Antoine Merieux, « La banque Américaine », Edition Organisation , Paris,2002, p 227

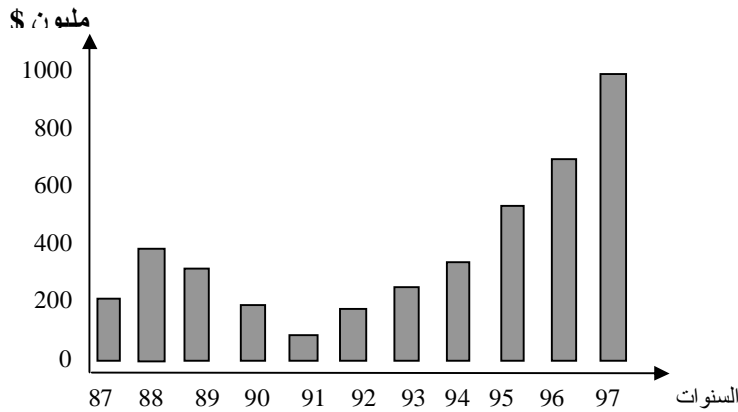
^(*) أهم عملية عدائية تمت سنة 1988 شراء KKR لـ RJRNOBISCO بما يفوق 25 مليار \$

يعادل 115 مليار \$، فخلال هذه الموجة سعت المؤسسات إلى البحث عن الأرباح السريعة من خلال الإستحواذ على مؤسسات مقيمة بأقل من قيمتها (*) إعادة بيع أصولها، بالإضافة إلى ذلك نجد أنه في حين مولت أغلب عمليات F&A خلال الستينيات عن طريق استبدال الأسهم، تمت عمليات هذه الموجة عن طريق إصدار Junk bonds (***) المصدره من قبل بنك الاستثمار Burnham hambert Drexel، إلا أنه بسبب إنهيار سوق هذه السندات تراجع عدد عمليات الاندماج خلال التسعينيات مما فرض إعادة النظر في موجة LBO لنهاية الثمانينيات التي قامت على أهداف الربح على المدى القصير و خلفت إرتفاعا لديون الشركات و عدد كبير من تسريحات العمال، ومع ذلك فلقد ساهمت هذه الموجة في تحريك نسيج الشركات الأمريكية لأنها أعادت الإعتبار لربحية المساهمين.

1- الموجة الحالية لعمليات F&A المصرفي :

بعد إستعراض مختلف موجات الاندماج و الاستحواذ داخل السوق الأمريكي بكل قطاعاته سنركز خلال هذه النقطة على تطور عمليات F&A في النشاط المصرفي، فبعد أن شهدت سنوات التسعينيات تراجع واضح، تعرف عمليات F&A المصرفي منذ خمس سنوات دفعاً جديداً حيث بلغت قيمتها العظمى خلال 1997 ما يعادل 917 مليار \$ وهو ضعفين و نصف حجم العمليات المحققة خلال الموجة السابقة 1988. كما أن حجم العمليات المحققة سنة 1997 قد إرتفع بنسبة 46% مقارنة بحجم عمليات 1996 و الذي بدوره قد إرتفع بـ 25% عن السنة التي سبقتها، حيث بلغ عدد العمليات سنة 1997، 10900 صفقة مما يفوق عمليات 1996 بـ 6%. و يمكن توضيح تطور حجم العمليات المصرفية بالولايات المتحدة الأمريكية في الشكل التالي:

شكل رقم 22: تطور حجم عمليات الاندماج و الاستحواذ في الولايات المتحدة الأمريكية



Antoine Merieux, « La banque Américaine », Edition Organisation, Paris, 2002, p 229

(*) sous valorisées

(**) Obligation spéculative a haut rendement

كما صاحب الارتفاع في عدد العمليات ارتفاعاً في حجمها فقد سجلت سنة 1996 سبع عمليات تجاوزت قيمتها 10 مليار \$، و خلال سنة 1997 العشر عمليات الأولى تجاوزت كل منها 11 مليار \$ هذا طبعا بعد عملية الاستحواذ بين UCI Communication من قبل World con Inc بمقدار 42 مليار \$ و يمكن عرض 10 عمليات المعلن عنها سنة 1997 في الجدول التالي:

الجدول رقم 20: أولى عمليات الاندماج من حيث القيمة لسنة 1997

الوحدة: مليار \$

المستهدف	المشتري	مبلغ الصفقة
MCI Communication corp	World com	41.91
Ny nex	Bell Atlantic British telecom	21.35
Associates first capital	Shareholders	17.64
Corstates financial corp	First union	17.12
Pacific telesic group	SBC Communication	16.49
US west media group	Shareholders	16.12
Barnetre banks	Nations bank	14.82
ITT corp	Star wood lading trust	13.75
Mfs communication	World com	13.60
Mc Donnells Douglas	Boing	13.36

Antoine Merieux, « La banque Américaine », Edition Organisation , Paris,2002, p 232

يعتبر القطاع المالي من أكثر القطاعات نشاطاً، فبعد اندماج chase و chemical و كذا استحواذ wells Fargo على first interstate سنة 1995 وصلت عمليات التقارب داخل الصناعة المالية إلى 234 مليار \$ سنة 1997 و حدد نصيب البنوك التجارية بمقدار 75 مليار \$ و نصيب البنوك الاستثمارية بـ 59 مليار، كما عرف القطاع المصرفي و المالي عمليات اندماج لصناديق الادخار من خلال استحواذ great weste in financial على washington Mutual bank، و يمكن تدعيم هذا التحليل الموجز من خلال حجم العمليات المعلنه سنة 1997 للفترة 95-97 ضمن القطاعات الحساسة بالولايات المتحدة الأمريكية:

الجدول رقم 21: توزيع الحصص السوقية داخل الإقتصاد الأمريكي ما بين 1995-1997

الوحدة: مليار \$

الصناعة	1997		1996		1995
	المبلغ	الحصة السوقية	المبلغ	الحصة السوقية	المبلغ
الاتصالات	107	%11.7	86	%13.7	24
القطاع المالي	234	%25	95	%14.5	121
منها البنوك	75	-	23	-	65
ماء، كهرباء، غاز	44	%4.7	38	%6.2	14
إذاعة، تلفزيون	35	%3.8	40	%5.6	52
فنادق	47	%5.1	14	%2.4	-

حيث نلاحظ من الجدول أن القطاع المالي يحوز على أعلى حصة سوقية من حيث حجم العمليات و التي قدرت بـ 25% سنة 1997، وعليه فإننا لا نبالغ بتأناً إن قلنا أن السوق الأمريكية قد عرفت ما يسمى بهوس الاندماج Merger mania ^١ ولعل ما يهمنا في الأمر هي الاحصائيات التي تبرز مدى سرعة و ضخامة العمليات داخل القطاع المصرفي و التي نعرضها حسب تواريخها للفترة 1940-1995 في الجدول التالي:

الجدول رقم 22: تطور عدد عمليات الاندماج الأمريكية خلال الفترة 1940-1995

النسبة	عدد العمليات	السنة	النسبة	عدد العمليات	السنة	
	339	1986	6.1%	698	1949-1940	
	545	1987	12.5%	1416	1959-1950	
	597	1988	12.2%	1382	1969-1960	
	411	1989	12.3%	1399	1979-1970	
%31.3	3555	1989-1980		135	1980	
	393	1990		216	1981	
	447	1991		289	1982	
	428	1992		359	1983	
	481	1993		334	1984	
	549	1994		330	1985	
	612	1995				
	%25.6 %100	2910	1995-1990	43.1%	4895	1979-1940
		11360	1995-1940	56.9%	6465	1995-1980

المصدر

ر: طارق عبد العال، "اندماج و خصخصة البنوك"، الدار الجامعية، مصر، ص 80

نلاحظ أنه خلال الثمانينات تمت 3555 عملية بمعدل 355 حالة سنويا و هو ضعف الحالات التي تمت خلال الفترات السابقة، كما أنه وصل متوسط عدد العمليات خلال التسعينيات إلى 485 عملية، تجدر الإشارة أنه خلال الثمانينيات و إثر انهيار سوق الأوراق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية عرفت عمليات F&A تراجعاً كبيراً إذ سجلت 2.3 بليون دولار خلال الثلاثي الأخير لسنة 1987 بدل 8.3 بليون \$ خلال الثلاثي الذي سبق الانهيار، في حين خلال فترة التسعينيات تميزت سنة 1998 التي تعد إنطلاقة جديدة للمصارف الأمريكية نحو موجات التكتل بفعل عودتها إلى الاستقرار بعد الاضطرابات التي حدثت خلال النصف الثاني لسنة 1998 وتخطي التكاليف الباهظة لعمليات الاندماج، و عليه بدأت هذه العمليات تدر نتائج إيجابية رغم المخاوف داخل الأوساط

^١ طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 79

المصرفية حول تراجع موجة الاندماج و تباطؤ مستويات النشاط و نوعية الائتمان و الخدمات المقدمة، إلا أن عمليات الاندماج لم تبلغ نهايتها بعد لأن التطورات السابقة خلفت و حولت النظام المصرفي الأمريكي بكامله، فأكبر المجموعات الاقراضية و الرائدة لم تسلم من عمليات اندماج ما عدا "ج.ب. مرجان" ملكة النظام المصرفي الأمريكي سواء كان ذلك من حيث رأس المال أو حجم الأصول فهي شركة مصرفية قابضة تضم بنك استثماري (سالمون سميث بارني) ومصالح التأمين الخاصة ترافلوز J ومن أهم عمليات الاندماج التي تمت خلال الفترة الأخيرة من العقد التاسع نذكر على سبيل المثال أكبر المصارف الأمريكية في الجدول التالي:

جدول رقم 23: أهم المجموعات المصرفية الأمريكية

الوحدة: مليون \$

إسم البنك	البنوك الداخلة في العملية	رأس المال	الأصول	رأس المال إلى الأصول	الأرباح قبل الضرائب
ستي جروب citi group		41.889	668.641	6.26	9.269
بنك أمريكا bank america corp	Boatmén + bannett	36.877	617.670	5.97	8.048
تشيس مانهاتان chase manhattan	Chemical + chase	24.121	365.875	6.59	5.980
بنك وان كورب bank one corp	Bancone + first chicago NBD	19.654	261.496	7.52	4.465
فورستيونيون كورب first union corp	First union + signet +corestates	13.592	237.363	5.73	3.965
ويلز فارجو wells fargs co	Welles fargo + noi west corp	12.424	202.475	6.14	3.301
ج ب مورغان jp morgan co		11.242	261.09	4.31	1.417
فليت فاينشال fleet financial	Fleet financial + bank Boston	7.384	104.554	7.6	2.508
سلتراست بنك sun trust bank	SunTrust banks + crestan	6.561	93.170	7.04	1.498
ناسيونال ستي national citicorp	National city + first of America	6.401	88.246	7.25	1.649
واتشوفيا كورب watchovia corp	watchovia + first of America	5.585	64.123	8.71	1.304
ب.ن.س. بنك. كورب PNCBank corp		5.546	77.232	7.18	1.776
بنكرتراست نيونورك bankers trust new york corb		5.399	133.115	4.06	-5.2
كي كورب key corp		5.383	79.966	6.73	1.479

1.269	6.85	73.513	5.034		بنك بوستن bank boston
2.094		76.438	4.916	US ban corp + first bank syst em	ي س بنكوروب u s ban corp
1.985		63.503	4.850		بنك نيويورك bank of new york
336		50.424	3.424		Republic new york corp
1.340		51.018	3.226		Mellon bank corp
672		32.301	2.966		Union bancal corp

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مجلة بانكر، 1999، و أنطوان ناشف، خليل هندي، "العمليات المصرفية و السوق المالية" ، دمج الصارف، الجزء الثالث، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000 ، ص 377

و نظرا لضخامة العمليات المحققة داخل القطاع، اهتمت الأوساط المالية بتحليل هذه العمليات حيث صنفت مجلة " Business " أحسن و أسوء الصفقات في القطاع المصرفي على أن أحسن صفقة هي تلك التي تمت بين Crocker national و wells fargo مقابل 1.1 بليون \$ عام 1986 و أسوء صفقة هي التي عقدت بين Republique Banks و Inter first مقابل 387 مليون \$ لأن الشركة المتولدة عن الاندماج First republicue أعلنت إفلاسها عام 1988 وتم تملكها من قبل NCNB بمساعدة هيئة تأمين الودائع الفدرالية FDIC .^j

بالإضافة إلى الأمثلة السابقة و لدعم مسار عمليات F&A المصرفي شهدت سنة 2003 ميلاد عملاق مصرفي جديد حيث نتج عن قرار JP Morgan Chase شراء bank one بـ 8 مليار عن طريق استبدال الأسهم، ليصبح هذا الكيان ثاني مصرف أمريكي بمجموع أصول تصل إلى 1030 مليار \$ (809 مليار أورو) و بإجمالي عمالة تصل إلى 16500 عامل عبر العالم بالإضافة إلى ذلك فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة إلى 130 مليار\$. للعلم فإن الكيان المتولد عن هذا التقارب يساوي ثلاثة أضعاف BNP Baribas .^k

يعتبر Bank one المؤسسة المصرفية المستهدفة و المتواجدة بشيكاغو، سادس بنك أمريكي من حيث الموجودات بحوالي 285 مليار \$، في حين يحتل J.P Morgan المرتبة الثانية بعد Bank of america بحجم ودائع 447 مليار \$، كما يمتلك هذا المصرف شبكة متكونة من 1800 وكالة و منتشرة عبر 14 ولاية في وسط شرق و جنوب غرب الولايات المتحدة الأمريكية. لقد قام JPM بإتباع هذه الاستراتيجية للنمو أي شراء "بنك وان" ليصبح الكيان الجديد حائز على 2300 وكالة و 6000 موزع آلي DAB مما يضعه في المركز الرابع داخل الولايات المتحدة الأمريكية بعد كل من Bank of america - Wells Fargo - wachovia، هذا بالإضافة إلى المرتبة الثالثة التي سيحتلها

^ن طارق عبد العال، مرجع سابق، ص 85

^k Armelle bohimenst, « JP Morgon Chase accélère la concentration bancaire », le figaro, 2004, n°18489, p 05

الفصل الرابع _____ واقع العمل المصرفي في ظل عمليات الاندماج و الاستحواذ

على مستوى البطاقات الائتمانية و شبكات التوزيع. يعتبر القطاع المصرفي الأمريكي جد متمركز بإعتبار أنه يعود إلى كل من city group, JPM, bank of america بمقدار ثلثي الأصول الخاصة بالبنوك الأمريكية بما يعادل 9000 مليار \$ و يمكن توضيح رسملة هذه المصارف على مستوى السوق المصرفي الأمريكي كما يلي:

الشكل رقم 24: رسملة أكبر شركات قرضية مصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية

257.9	Citigroup
163.1	Bank of america fleet
120.5	Jp Morgan chose + bank one
95.3	Wells fan forgo + co
63.5	Margan Stan lye
62.6	Wachovia corp
55.2	Merrill lynch

Pierre-yves Dugua, ' JP Morgan chase mise sur la banque de detail', Le figaro, 2004, p 05

و إذا حاولنا ترتيب هذه المصارف حسب النتيجة الصافية و عدد الموظفين نميز ما يلي:

الجدول رقم 24: ترتيب الست مصارف الأمريكية الأولى

عدد العمال	النتيجة الصافية مليون \$	
250000	15276	Citigroup
164180	4958	Jp Morgan bank one
180445	10437	Bank of america + fleet Boston
51196	2988	Margan Stan lye
139200	5434	Wells fan forgo
87550	3579	Wachovia corp

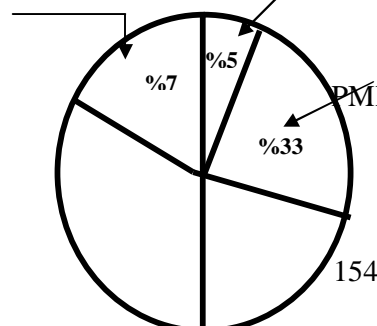
Pierre-yves Dugua, ' JP Morgan chase mise sur la banque de detail', Le figaro, 2004, p 06

حيث نجد أن مجموعة citigroup تتصدر الشركات القابضة الرائدة بالولايات المتحدة الأمريكية، في حين تحتل مجموعة JpMorgan الرتبة الرابعة. بالرغم من أن هذا التجميع سيؤدي إلى تسريح 10000 عامل، إلا أنه يوفر العديد من مزايا يمكن رصدها في الشكل المقابل:

شكل رقم 20: توزيع الحصص السوقية لخدمات الكيان الجديد

تسيير الأصول و البنك الخاص

بنك بالجملة (أوراق مالية جزئية)

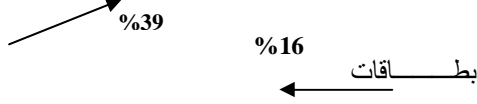


إجمالي الأصول : 1082 مليار \$

الأصول المسيرة : 1153 مليار \$

رؤوس الأموال : 67.5 مليار \$

بنك استثماري



العمال: 164100

تعود فعالية السوق المصرفي الأمريكي و استمراريته بالدرجة الأولى إلى هيئة التأمين الفدرالي على الودائع التي تعتبر بمثابة القوة الخارقة التي أعادت الحياة للشركات و البنوك المفلسة و ضمنت استمراريته و بقائها، ذلك لأن ضمانات الحكومة في شكل أصول غير دفتيرية و غير ملموسة كانت هي المحرك لبقاء هذه المؤسسات المصرفية قائمة، و عليه فبمجرد تعرض إحدى المؤسسات الاقراضية إلى مشاكل وضائقات مالية، تتدخل هيئة تأمين الودائع لتنظيم عملية بيع البنك و تتحمل الفرق بين القيمة السوقية و الثمن المدفوع من طرف البنك، و لعل من أكبر العمليات التي تمت على يد FDIC تلك المتعلقة بتملك Fleet norstars — New england عام 1991.

فضلا عن مختلف التجارب المذكورة سابقا يجب أن نقف و لو باختصار شديد عند العمليات العدائية حتى و إن كانت أسلوب توسيع غير مستحب من قبل المتعاملين إلا أنه بعد نجاح عملية السطو التي قام بها بنك نيويورك على trust top ، ثاني أكبر عملية في التاريخ المصرفي الأمريكي بقيمة 1.4 بليون \$ في شكل أسهم عادية و نقدية جاهزة أصبح هذا النوع من العمليات محيط الأنظار و هذا ما اعتبره الكثير من المحللين مؤشر عن مستقبل نشاط عمليات الاندماج و خاصة القسرية منها أو رغم تعدد العمليات و تواليها إلا أنها تختلف من حيث أهدافها و دوافعها و النتائج المحققة من ورائها.

المطلب الثاني: تطور سوق عمليات الاندماج و الاستحواذ داخل أوروبا

لقد غيرت عملية توحيد العملة (اليورو) من خريطة التعاملات الاقتصادية داخل المجموعة و هذا ما عكسه العديد من الموجات الهائلة لعمليات F&A حيث تعتبر عملية توحيد العملة أهم هام للعديد من الأسباب:

- تمثل عملة اليورو ذروة جهود مستديمة لإقامة سوق موحد تعود إلى اتفاقية روما عام 1957.^k
- إرساء السياسة النقدية في منطقة الأورو اعتمادا على الأوضاع الاقتصادية في كامل المنطقة
- في ظل تحرر التكنولوجيا و عولمة الأسواق و الشركات، من الصعب دفع الحكومات لهياكلها للإستجابة للمتطلبات الراهنة و هنا سيواجه المؤسسة العديد من التحديات (الشفافية، التعامل بأوراق و عملات جديدة، الجوانب المحاسبية.. إلخ) و باعتبار أن المؤسسات المالية أسهل القطاعات مواكبة و مسايرة للمستجدات بفعل تقديم خدمات مالية عن طريق عملة واحدة يعني زوال الكثير

^j Pierre-yves Dugua, Op.cit, p 05

^k أنطوان ناشف، مرجع سابق، ص 382

من الحواجز و هذا ما انعكس فعلا من خلال الكم الهائل لعمليات الاندماج، و ما صاحبها من انخفاض لسعر الفائدة داخل الأسواق المالية إلى ما دون المستويات التاريخية، هذا بالإضافة إلى الاستقرار بفعل حجم الأوراق المالية و بالتالي سيولة أكبر مما يرفع حجم التمويل و يسمح للمتعاملين بتتويج محافظهم عبر الحدود، الأمر الذي سيفرض اللجوء إلى التمويل غير المباشر. و لنقادي مختلف الآثار السلبية لم تجد المصارف سوى الاندماج حلا لها و عليه و بعيدا عن الاعتبارات السابقة و تلك الخاصة بالعولمة و توحيد العملة يمكن أن نميز ثلاث عناصر ساهمت في أحداث تغيرات هائلة ضمن العمل المصرفي:

1- دخول متعاملين جدد غير مصرفيين، و نذكر في المقام الأول شركات التأمين التي تغلغت عن طريق شراء بنوك أعمال مثل AXX التي تعتمد على بنك استثماري أمريكي و الذي فتح فرعا مباشرا لها DLJ و التي تسعى إلى تطوير نشاطها داخل فرنسا أو مجموعة Fortis (بنك، تأمينات)، و في المقام الثاني نذكر أن القطاع المصرفي عرف تدخل شركات التوزيع ففي المملكة المتحدة قامت سلسلتي المتاجر tesco, sainsbury على توزيع خدمات مصرفية. ^J

2/ البحث عن أثر الحجم أو ما يسمى بالاقتصاديات السلمية و كذا من أجل تخفيض التكاليف و تحسين نوعية الخدمات خاصة مع الوفرة الزائدة للفروع المصرفية بأوروبا حيث نجد أن متوسط الأشخاص المستفيدين من الخدمات المصرفية داخل أوروبا يبلغ 4700 شخص لكل فرع، حيث يقدر هذا المتوسط بـ 2900 شخص في إيطاليا، 2000 فقط في ألمانيا و لا يتجاوز 1100 في إسبانيا. ^k

3/ توسيع تشكيلة المنتجات المصرفية خاصة الحديثة منها و هنا نذكر تطوير الخدمات الإضافية كتسيير حسابات العملاء، الوصول المباشر إلى الحسابات عن طريق Minitel، بطاقات الإئتمان الدولية، و ضمن هذا المنظور شهدنا ظهور البنوك الإلكترونية في نهاية 1994 حيث نجد أن عدد عملائها يتزايد سنويا. (*)

عموما و مقارنة بسوق عمليات F&A في أوروبا بمثيله في الولايات المتحدة الأمريكية يمكن إيجاد بعض الاختلاف، ففي حين شرعت الولايات المتحدة الأمريكية في سنّ قوانين كاملة لعمليات التمركز سنة 1904، فهذا التشريع التنظيمي لم يظهر بأوروبا إلا مؤخرا مثلا في ألمانيا سنة 1973، لذلك عرفت القارة الأوروبية تطورات مغايرة. ^l فيما يخص أول موجة جرت ما بين 1958-1970 في نفس مرحلة إنشاء CEE الاتحاد الاقتصادي الأوروبي و التي صاحبها تخفيض في التعريفات

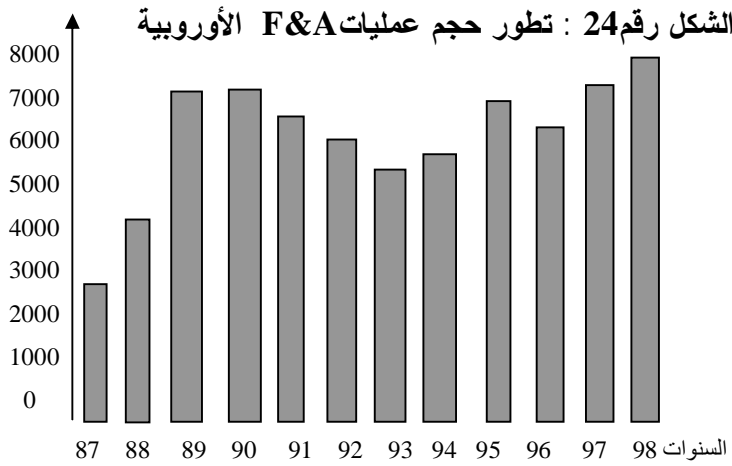
^J Bernard Marois, « L'avenir du secteur bancaire européen », Revue Banque Magazine, n°=608, novembre 1999, p 60

^k انطوان ناشف ، خليل الهندي، مرجع سابق، ص 384

^(*) البنك المباشر المنشأ من قبل Paribas سنة 1995 يمتلك 50000 عميل وسير أكثر من 60.000 إتصال شهريا

^l Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 08

الجمركية، انطلاقاً من سنتي 1982-1983 عرفت الأسواق المالية مساراً هائلاً في عمليات التمرکز داخل القارة الأوروبية، إذ خضعت 1000 من أكبر الشركات لما يتجاوز عن 500 عملية خلال فترة ما بين 1984-1985 و ما يتجاوز 1000 عملية F&A خلال 1987، كان الدافع من وراء هذه الموجة الثانية هو وضع قواعد إرساء السوق الموحدة حيث إنتقل عدد العمليات من 2600 عملية سنة 88 إلى 7000 عملية سنة 1990. بعد هذه الموجة عرف السوق الأوروبي موجة ثالثة خلال التسعينيات تميزت بتدهور عرفته الأسواق المالية خلال 1990 مما أدى إلى تراجع عمليات F&A غير أنه مع إنشاء الاتحاد الاقتصادي و النقدي الأوروبي أصبحت الشركات الأوروبية أكثر استهدافاً مما ساهم في تزايد عدد عمليات F&A عبر الحدود، مما يؤكد على استعاب الشركات الأوروبية للتطورات العالمية حيث قامت بإرساء شبكات توزيع في مساحات و مناطق جغرافية غير معهودة لها حتى تسهل عملية التغلغل و تحقيق أرباح هائلة، و الشكل التالي يبين تطور حجم العمليات الأوروبية:



Jean-louis Mucchielli, Philippe Kohler, 'Deteminants et conséquences des fusions-acquisitions', Revue française de Gestion, n°= 131, Nov-Dec 2000, p 08

بالإضافة إلى استراتيجيات النمو بالتنوع، تجاوزت عمليات التجميع الحدود الداخلية إلى عمليات عبر الحدود خاصة مع دول أوروبية و ما خلفته هذه العمليات من أثر كبير على السوق المحلية حيث شكلت أهم حاجز أمام الشركات الأخرى غير الأوروبية من التغلغل إلى السوق الأوروبية و هذا بسبب تزايد المنافسة الخارجية و تقليص الحواجز الجمركية، حسب احصائيات الفدرالية المصرفية الأوروبية، يوجد 2955 بنك تجاري في أوروبا الغربية، و يصل مجموع أصولها إلى 9144 مليار

J Jean-louis Mechielli, Phillippe Kohler, Op.cit, p 10

أورو، ينشطون عبر 99456 وكالة يسيرها ما يفوق 1.84 مليون عامل. وعليه فإن توازن هذا القطاع الهائل مهدد بالاختلال على المدى المتوسط بفعل إعادة توزيع الحصص السوقية و إعادة تشكيل القوى حيث سلكت هذه المصارف ثلاث استراتيجيات للتقارب:

1/° التمرکز المصرفي على المستوى الوطني ومحاولة إرساء البنك الرائد من أجل مواجهة السوق الأوروبي و العالمي.

2/° التقارب مع الخارج خاصة البنوك الإستثمارية.

3/° الاتجاه نحو بنوك - تأمينات

لم يسلم القطاع المصرفي من موجات الاندماج، بل يعتبر هذا القطاع من القطاعات التي عرفت تغيرات هيكلية و جذرية إذ أن تحليل هذه العمليات يعكس و بوضوح حركات التمرکز المحلية، كما أن أهم عمليات F&A تمت عن طريق استبدال الأسهم و للعلم لقد وصل نصيب البنوك التجارية إلى 82% من حجم الاستثمارات و أن أكثر من نصف هذه العمليات قد تم بين مؤسسات أوروبية. إن تطور عمليات الاندماج المصرفي في البنوك الأوروبية من حيث عدد العمليات و القيمة الكلية يشير أنه بلغت إجمالي عمليات F&A نهاية نوفمبر 1999 إلى 2.620.551 مليون دولار بزيادة وصلت إلى 34% مقارنة سنة 1998. ^j كما شهد الجهاز المصرفي الأوروبي تطور الحصص المساهمة بالأقلية، حيث عرفت نهاية 1999، 20 عملية تمت بين المصارف الأوروبية مع زيادة محسوسة بالمقارنة مع سنة 1998 التي سجلت 710 مليار فرنك هذا دون احتساب حجم العمليات غير المنجزة و التي وصلت إلى 320 مليار فرنك. ^k

عرفت حركات التمرکز داخل القطاعات المصرفية أيضا تزايد لمتوسط العمليات عبر الحدود، هذا الأخير و الذي إرتفع بنسبة 47% مقارنة مع سنة 98 (أغلبية العمليات تمت مع الولايات المتحدة الأمريكية بمبلغ يصل 151.6 مليار فرنك) وهذا بنسبة تفوق بكثير حجم العمليات ما بين الدول الأوروبية التي وصل إلى 98.6 مليار فرنك ، من بين أهم الصفقات التي تمت مع الولايات المتحدة الأمريكية نذكر شراء دوتش، لبنك تراست، البنك 13 شمال أمريكا بمبلغ وصل إلى 55 مليار فرنك.

هذا دون أن ننسى ملاحظة أنه مع إنخفاض حصة عمليات F&A ما بين المصارف محليا إلا أنها بلغت سنة 1999، 525.6 مليار فرنك تخص 11 دولة موزعة بالشكل التالي: فرنسا 138 مليار، إسبانيا 131.6 مليار، إيطاليا 104.4 مليار، المملكة المتحدة 73.5 مليار، الدانمارك 25%، و يمكن توضيح توزيع تدفقات الاستحواذ لسنة 1999 كما يلي:

^j www.tfsd.com

^k Guy Adjiman, 'F&A :Priorité aux opération nationale', Revue Banque Magazine, n°=611, fevrier 2000, p 44

الجدول رقم 25: تدفقات الاستحواذ بأوروبا لسنة 1999

الوحدة: مليار فرنك

خارج أوروبا	أوروبا	محلية	
24 بحوالي 226	20 بحوالي 52.7	6 بحوالي 73.2	إلى 10% من رأس المال بالأغلبية اندماج كلي
34 بحوالي 226	6 بحوالي 45.9	24 بحوالي 525.6	
	26 بحوالي 98.6	30 بحوالي 598.8	

Guy Adjiman, 'F&A: Priorité aux opération nationale', Revue Banque Magazine, n°=611, fevrier 2000, p 45

من خلال الجدول السابق نجد أن قيمة عمليات الاستحواذ على حجم رأس المال بنسبة تصل إلى غاية 10% بلغت 73.2 مليار فرنك هذا فيما يخص العمليات المحلية أي داخل كل دولة في حين أن عدد هذه العمليات بين الدول الأوروبية وصل إلى 20 عملية بقيمة إجمالية للصفقات قدرت بـ 72.7 مليار فرنك، أما فيما يخص عملية الإندماج الكلي فقد سجلت 20 عملية محلية، 26 عملية أوروبية و 34 عملية خارج حدود القارة بقيم إجمالية 598.8، 98.6 و 226 مليار فرنك على التوالي. من بين أهم العمليات التي تمت خلال التسعينيات بين المصارف داخل أوروبا نذكر التقارب بين UBS و SBS ليظهر بنك سويسرا الذي يمثل المرتبة الثانية دوليا من حيث حجم الأصول الذي وصل إلى 4100 مليار فرنك هذا بعد البنك الأول عالميا و الناتج عن التحالف بين دوتش بنك و تروست بنك بحجم أصول وصل إلى 4800 مليار فرنك، هذه الاندماجات و أخرى جرت بالولايات المتحدة الأمريكية قد خلطت ترتيب لعشر بنوك الأولى دوليا من حيث حجم الأصول و الأموال الخاصة ففي إيطاليا أكبر ثلاث عمليات تخص credito italiano و Unicredit، Sampaolo و IMI و couiparma و Intesa، أما بلجيكا فقد تم اندماج مجموعات للشركات القابضة Almanij، كويديت بنك و فليد ليناس Fidelitas (تأمينات) مع شركة التعاونية Bae renbond و بين البنك التعاوني cooperative cera و شركة التأمينات ABB، ولقد تم في فرنسا عملية استلاء على مجموعة banques populaire كما امتص credit agricole بنك Indosnez و Sofinco. هناك أيضا العديد من حصص المساهمة عبر الحدود و هنا يمكن أن نذكر على سبيل المثال لا الحصر، شراء 34.5% من رأسمال البنك الألماني BHF من قبل البنك الإيرلاندي ING و شراء دوتش بنك لـ 30% من carito وهذا ما يسمح للبنك الألماني من إضافة 79 وكالة لـ 268 وكالة يمتلكها أصلا في إيطاليا، هذا بالإضافة إلى العديد من اتفاقيات الشراكة كالتالي عقدها دوتش بنك مع البريد

J G. Adjman, "les fusions -acquisitions remodelent l'Europe bancaire", Revue Banque Stratégie, n°= 157, Fevrier 1999, p 03

و المواصلات الإسبانية و التي تتعهد بتوزيع منتجات المجموعة الألمانية عبر 1800 مكتب و عليه
تعتمد المصارف إلى الوصول إلى حيازة نسب متميزة و عديدة داخل المصارف الأوروبية فمثلا البنك
الإسباني BSCH يمتلك 6.9% من Sam Paolo (أولى بنك إيطالي)، 13.8% من البنك التجاري
البرتغالي BCP و 3% من كومرز بنك الألماني و 9.6% من بنك via banesto الإسكتلندي
و 5.1% من الشركة العامة الفرنسية société générale. ويمكن توضيح أهم عمليات الاندماج
المحلية و عبر الحدود التي جرت بأوروبا في الجدول التالي:

الجدول رقم 26: عمليات التقارب المصرفي في أوروبا

الوحدة:مليار فرنك

المجموع	المستهدف	المشتري	
123.5	Pribas	BNP	محلية
60	Comit	Banca intero	
70	Scottish widons	TSB-Lloyds	
68	Argentaria	Banca bilbao viscaya	
63.6	Banco central hispano	Banca santander bancad	
63	Republic of now york	HSBC	دولية
55	Bankers trust	Deutsche bank	
16	America bankers insurance	fortis	
13.8	BHF (40%)	ING Groep	
13.7	Munolial confianca	BSCH	

Guy Adjiman, 'F&A : Priorité aux opérations nationales', Revue Banque Magazine, n°=611,fevrier 2000, p 45

غير أنه لا يجب أن ينظر إلى كل هاته العمليات بتفاؤل كبير لأنه توجد العديد من العمليات
التي لم تعرف النجاح، حيث نجد مثلا Citibank تنازلت عن نشاطها بالتجزئة في فرنسا و باعت
وكالاتها لـ la banque populaire و Paribas تنازل عن فرعه ببلجيكا لـ Arco bancab وكذلك
BNP تراجعت من هولندا. ولعل انجح عمليات التقارب عبر الحدود نذكر:

1/ Dexia و التي نتجت عن التقارب بين Crédit locale لفرنسا crédit communal ببلجيكا عن
طريق شركة قابضة 50% لكل طرف.

2/ مجموعة Foitis و التي تضم نشاطات مصرفية من جهة من خلال générale banque،
CGER من بلجيكا، Général bank الأيرلندية و VSB من هولندا، ومن جهة أخرى على نشاطات
التأمين^ج ويمكن تفصيل حجم المؤسسات المالية المستهدفة و عمليات F&A داخل الخدمات المصرفية
الأوروبية في الجدول التالي للفترة 1985-1997 كما يلي:

^ج Bernard Marois, « L'avenir du secteur bancaire européen », Op.cit,p 60

الجدول رقم 27: عمليات التقارب داخل القطاع المالي الأوروبي ما بين 1985-1997

الوحدة: بليون \$

المؤسسات المستهدفة		المؤسسة المستحوذة	
تأمينات	بنوك	بنوك	تأمينات
8.1%	20	36.0%	89
18.6%	46	4.4%	11

Rapport on consolidation in financial sector, Group of ten, « effect of consolidation on financial risk », january 2001, Banque internationale des reglement , p 181

و الملاحظ أن أعلى نسبة هي عمليات F&A بين قطاعات تنشيط في نفس المجال (1.1)، (2.2) أي بنوك تمتلك بنوك أخرى أو شركات تأمين تندمج من شركات أخرى أما فيما يتعلق بعمليات الإندماج و الإستحواذ عبر الحدود سواء كانت مع دول أوروبية أو دول خارج القارة لنفس الفترة 1997-1985 بليون الدولارات.

الجدول رقم 28: قيمة المنشآت المستهدفة في عمليات F&A الأوروبية للفترة 1985-1997

الوحدة: بليون \$

المؤسسات المستهدفة				المؤسسة المستحوذة	
عمليات F&A خارج الدول الأوربية		عمليات F&A ما بين الدول الأوربية			
تأمينات	بنوك	تأمينات	بنوك		
0.3%	0.3	14.5%	14.5	0.5%	0.4
32.6%	32.7	1%	1.0	17.9%	15
				13.4%	11.2

Rapport on consolidation in financial sector , Group of ten, « effect of consolidation on financial risk », january 2001, Banque internationale des réglemt, p:181

في فرنسا مثلاً، كل البنوك معنية بعمليات التمركز خاصة البنوك الخاصة و المسعرة بالبورصة و لعل عملية التقارب Paribas / société générale مثلت الانطلاقة أمام العديد من العمليات المحلية لتطوير استراتيجيات تحالف جديدة و خلق وحدات متخصصة، هذا فضلاً عن شراء crédit agricole لما يفوق 70% من مختصي القروض الاستهلاكية sofinco (9.6 مليار فرنك) وكذا الإستحواذ على صناديق الادخار caisse d'épargne من قبل القرض العقاري crédit foncier (4.9 مليار فرنك).

المطلب الثالث: تطور عمليات الاندماج و الاستحواذ داخل الوطن العربي

تعرف المصارف العربية تحديات كبيرة تعود إلى التطورات التي شهدتها العمل المصرفي عالميا و التي تزداد و تنتشر آثاره في كل الأقطار يواجه العمل المصرفي داخل الدول العربية أساسا نواتج العولمة و تحرر الخدمات المالية مما أجبر المصارف الصغيرة و غير القادرة على المنافسة المحلية و الدولية الإختيار بين الاندماج و التطور أو الزوال و التراجع لحساب مصارف أكبر، كما أن زيادة الفروقات بين المصارف الأجنبية و المصارف العربية بسبب تكثفها و بحثها عن اقتصاديات الحجم و قدرتها على المنافسة، وحتى نلاحظ بوضوح مدى الفارق بين هذه الكيانات العملاقة و المصارف العربية المتواضعة حجماً نجد أن حجم موجودات المصارف العربية بين 1986 و 1996 تمثل 87% من موجودات أكبر مصرف عالمي لسنة 1986 و الذي كان يسمى Dia-Ichi kangyo bank، بينما قدرت بـ 32% من موجودات Tokyo Mitsubishi bank أكبر مصرف من حيث الموجودات ووصلت هذه الأصول إلى 209.4 بليون دولار لمجموع 23 مصرف عربي. ^كلوحسب إحصائيات التقرير الإقتصادي العربي الموحد بلغ حجم الودائع العربية مجمعة سنة 2003 ما مقداره 437543.4 مليون دولار ^ك.

هذا دون أن نهمل تراجع هوامش الربحية التقليدية مما يحتم على المصارف العربية تطوير خدمات حديثة من أجل توسيع قاعدة العملاء واستقطاب أكبر قدر من الموارد بفضل الإمكانيات الجديدة التي تقدمها التكنولوجيا (كالمصارف الآلية، الخدمات الإلكترونية، الخدمات المالية عن بعد Home banking) هذا بالإضافة إلى خدمات الانترنت و مختلف الأدوات المالية كالأدوات المشتقة التي تستلزم متابعة للمحاضر و الكفاءة العالية.

ولذلك فالأجهزة المصرفية العربية بحاجة ماسة إلى عمليات الاندماج سواء اقتصر ذلك على مستوى الدولة الواحدة أو على مستوى الدول العربية فيما بينها من أجل الوصول إلى سوق مصرفية عربية أكثر تكاملا و كفاءة . يضم القطاع المصرفي العربي 340 بنك تجاري و 63 بنك متخصص بإجمالي أصول وصل إلى 333.8 مليار دولار ، تمثل أقل من 59% من حجم البنك الألماني دويتش الذي وصلت أصوله إلى 756 مليار دولار سنة 97 ^ل وهذا ما يبرز الفارق الهائل بين هذه الكيانات الضخمة و المصارف العربية وعليه فهذه الأخيرة تتميز بصغر حجمها و تواضع هيكلها التمويلية.

^لانطوان ناشف ، خليل الهندي، مرجع سابق، ص 75

^ك التقرير الإقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد الدولي، سبتمبر، 2004، ص 325

^ل عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 196

و عن بيانات أحدث بلغ مجموع الأصول العربية 595 مليار دولار في حين لم يتعدى حجم رأسمال أي بنك عربي 2 مليار \$ كما أن 66% من المصارف العربية لم يبلغ رأسمالها 0.5 مليار \$. يعتبر الجهاز المصرفي اللبناني الأكثر تحرراً و الأهم من حيث حجم العمليات بينما في حين اقتصر على حالة واحدة في كل من تونس، المغرب و البحرين و ست حالات في عمان و السعودية، بينما لم تشهد دول أخرى أي من هذه العمليات كالجرائم مثلاً. من المثير للجدل أيضاً أن عمليات F&A على المستوى العربي لازالت محدودة للغاية إذ أنها لا تمثل الكثير من إجمالي عمليات F&A عالمياً فهي لا تتجاوز 0.5% عام 97 و بين 5% و 7% من مجموع العمليات بالدول النامية و هو ما يزيد ضرورة سعى المصارف العربية نحو التكتل و اقتصاديات الحجم، ليس من أجل تعظيم أصولها و حجم ميزانيتها فحسب بل من أجل توسيع تشكيلة الخدمات المقدمة و رفع الربحية إلى مستويات مقبولة.

وفي إطار التأقلم مع التطور في المعاملات المالية، شرعت المصارف العربية في توسيع نطاق خدماتها محاولة الانتقال من الصيرفة التجارية إلى الصيرفة الشاملة^(*) أو متعددة الأغراض وذلك و حتى تتمكن المصارف العربية من مواكبة الاقتصاديات العملاقة يتوجب عليها فتح رؤوس الأموال و تحرير هذه المصارف و رغم أن هذا بإمكانه تحديث الأجهزة العربية بادخال المنتجات و الأوراق المالية المستحدثة و كذا تعميق و رفع سيولة و اتساع أسواق المال المحلية لم إلا أن الاندماج من شأنه إضعاف قدرة هذه البنوك على مواجهة التجمعات المالية العالمية.

ليس بالأمر السهل الدعوة إلى اندماج المصارف العربية خاصة مع عدم توفر الأطر التشريعية و التنظيمية و المؤسسية في أغلبية الدول العربية، لأن هذه الأطر من شأنها توفير الحماية خاصة إذا ما تمتعت بالمرونة الكافية لمسايرة المستجدات لأنه حسب الإحصائيات التي أعدت سنة 1998 فإن إجمالي رؤوس أموال القطاع المصرفي العربي حسب أسعار صرف واقعية فقد بلغ 99 مليار \$ بينما إجمالي الموجودات فلقد وصل إلى 496 مليار \$ و أنه حسب ترتيب البنوك على المستوى العالمي أنه لا يوجد أي مصرف عربي في ترتيب المائة الأولى، و يوجد 3 مصارف في ترتيب المائة الثانية وست مصارف بترتيب المائة الثالثة و هذا ما يعكس صغر حجم المصارف العربية و حسب البيانات لسنة 1997 أنه ضمن ترتيب ألف بنك نجد 64 مصرف أولها البنك التجاري السعودي في المرتبة 161 يتبعه الرياض العربي في المرتبة 165 ثم البنك العربي في المرتبة 235^k و عليه فإن المقارنة

(*) universal banking , multi purpose banking

^kعبد الحميد محمد الشواربي، محمد عبد الحميد الشواربي، "إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر المصرفية و

القانونية"، منشأة المعارف الإسكندرية، حلال خري و شركاؤه، ص 110

^kأنطوان ناشف، خليل الهندي، مرجع سابق، ص 358

بين الأجهزة المصرفية العربية و الدولية بعيد عن التقارب فحجم أكبر مصرف عربي يوازي رأس مال البنك 28 عالميا وهو بنك ديزنر الألماني.

ويمكننا عرض أهم المؤشرات الخاصة للأجهزة المصرفية العربية لكل دولة ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 29: مؤشرات مصرفية للدول العربية

الوحدة: مليون \$

2003	2002	1995					البلد
		عدد الفروع	عدد المصارف	الودائع/النتائج المحلي الإجمالي %	النتائج المحلي الإجمالي	الودائع	
11506.2	10383.4	319	20	92.1	6596	6003	الأردن
61796.6	54101.3	360	47	62.9	39096	24589	الإمارات
8185.2	7319.8	79	19	92.4	5054	4671	البحرين
12237.5	10355.7	742	20	35.8	18245	6503	تونس
32232.1	27561.7	781	6	25.4	41433	9612	الجزائر
249.0	247.9	-	-	41.8	-	-	جيبوتي
95142.9	87655.5	12.8	12	41.8	125334	52435	السعودية
1817.6	1387.5	647	29	13.8	4856	700	السودان
14919.4	13454.8	201	5	31.4	16614	15448	سورية
-	-	-	-	-	78055		العراق
7283.2	7087.4	276	18	26.6	13753	3653	عمان
14473.9	12574.2	46	14	72.7	7515	5463	قطر
34687.0	31710.1	114	10	94.6	26641	25168	الكويت
41651.8	36920.7	014	81	122.4	11119	13826	لبنان
7357.2	7197.3	251	6	43.0	35277	15581	ليبيا
57646.0	66040.7	1140	28	69.3	60457	41845	مصر
33588.3	26265.5	1009	15	48.8	32421	15959	المغرب
195.3	260.4	-	-	14.3	1070	145	موريتانيا
2574.2	2166.4	125	12	21.4	4.545	1945	اليمن
437543.4	402690.3	7.922	342	-	528081	243545	المجموع

من إعداد الطالبة بالإعتماد على التقرير الإقتصادي العربي الموحد، سبتمبر، 2004 و انطوان ناشف، خليل الهندي، "العمليات المصرفية و السوق المالية"، الجزء الثالث، 'دمج المصارف'، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000 ، ص 80

نلاحظ أن الجدول يعكس بوضوح نمو حجم ودائع المصارف العربية حيث عرفت كل الدول تضاعف هذه الودائع خلال الفترة 1995-2003، حيث إنتقلت في الجزائر من 9612 إلى 32232.1 مليون \$، حيث تبقى المصارف السعودية تحتل صدارة البنوك العربية بحجم لمواردها بلغ 95142.9 مليون \$ و تبقى المصارف الموريتانية أقل المصارف العربية حجما من حيث حجم ودائعها.

1- أهم عمليات الإندماج المصرفي في الدول العربية:

عرف القطاع المصرفي لدولة البحرين التقارب بين بنك الخليج الدولي و البنك السعودي العالمي، كما جرت في سلطنة عمان أكثر من ستة عمليات إندماج خاصة بفعل تشجيع السلطات القائمة على القطاع حيث تمت أربعة منها بين ثمانية بنوك تجارية أمّا بالنسبة للبنوك المتخصصة فقد تم دمج بنك عمان و بنك عمان للزراعة و الأسماك تحت إسهام بنك التنمية العالمي، و كذلك عرف القطاع المصرفي العماني عمليات الاستحواذ حيث قام بنك عمان العربي بشراء البنك العماني الأوروبي و قام بنك عمان للادخار و التمويل الذي اندمج مع بنك عمان التجاري بالاستحواذ على فروع بنك جرنديز و بذلك تقلص عدد البنوك العاملة بعمان إلى 17 بنك تجاري و بنكان متخصصان.

تأثرت تجربة الاندماج المصرفي بمصر بمختلف المتغيرات المصرفية العالمية، إذ أنه خلال سنة 1963 تمت أغلبية عمليات التأميم بفعل الانتقال من النظام الاشتراكي إلى النظام الحر، حيث تم دمج كل من بنك مصر السويس و البنك الأهلي التجاري السعودي و بنك التضامن المالي و بنك سوارس في بنك مصر و البنك التجاري الإيطالي و البنك الإيطالي المصري و " ذي فرست ناشيونال أوف أمريكا" و كذلك البنك التجاري اليوناني و البنك المصرفي لتوظيف الأموال و بنك التجارة مع البنك الأهلي المصري و بنك الإتحاد التجاري في بنك القاهرة و بنك الجمهورية في بنك بور سعيد هذا بالإضافة إلى عمليات الدمج القسري كدمج بنك بور سعيد في بنك مصر و بنك الائتمان العقاري في البنك العقاري المصري. هذا فضلا عما شهده عقد التسعينيات من برامج الإصلاح الاقتصادي و الإتجاه إلى آليات السوق حيث تم الإعلان عن بيع بنك مصر العربي الأفريقي، الذي عرف تقديم العديد من عروض الشراء لأسهمه فقدم بنك مصر التجاري المتحد 53 جنيهه و البنك الوطني الكويتي 47 جنيهه، و قدم " كريدي أفريكول" 50 جنيهها و فاز بذلك بحيازة هذا البنك. ¹

أمّا عن التجربة السعودية هي الأخرى تعتبر ناشئة حيث يبلغ حجم موجودات الجهاز المصرفي السعودي 29.1% من موجودات المائة الأولى للمصارف العربية لعام 1996 كما بلغ حجم رأسمالها 30% من مجموع رأسمال هذه المصارف، كما تعتبر الخمس مصارف من العشر الأولى مصارف سعودية، ومع ذلك فإن العديد من الدراسات تشير إلى أن الجهاز المصرفي السعودي يعاني من هيمنة النشاطات التقليدية و تركز الودائع و التسهيلات الإئتمانية لشريحة محدودة للعملاء، هذا بالإضافة إلى

أن ¼ من المصارف السعودية نقلت موجوداتها عن 10 بلايين دولار ولعل أبسط المقارنات نوضح مثلا أن مصرف سانوا اللبناني بلغت موجوداته عام 1995 نحو 582 بليون \$ مقابل 92 بليون \$ تمثل إجمالي موجودات 12 مصرفا سعودي لهذا و لأسباب أخرى نجد أن الجهاز المصرفي السعودي يعاني كباقي الأجهزة العربية تحديات هائلة بفعل تحرير الخدمات المالية و هذا ما إضطر هذه المصارف إلى الخروج من التخصص إلى الصيرفة الشاملة من خلال عمليات الاندماج.

بصرف النظر عن عمليات الاندماج و الاستحواذ داخل القطاع المصرفي اللبناني، الأكثر نشاطاً، تبقى المملكة السعودية في دول الخليج المسرح الأول لهذه العمليات خاصة بعد عملية الاندماج بين البنك السعودي الأمريكي و البنك السعودي المتحد (*) و الذي ولد أكبر مصرف في المملكة من حيث الموارد الرأسمالية و الأرباح و ثاني مصرف من حيث الموجودات و الودائع بعد البنك الأهلي التجاري السعودي. عملية أخرى جرت بالسعودية سنة 1997 وكان أيضا من ورائها الأمير وليد بن طلال الذي سعى وراء دمج بنكه البنك السعودي التجاري و بنك القاهرة السعودية و الذي يستحوذ على 70% من رأسماله، مما سمح بظهور البنك السعودي المتحد بموجودات وصلت إلى 257.3 مليار ريال سعودي علما أن الجهاز المصرفي السعودي يقتصر على 10 مصارف فحسب يتمتع بمكانة مالية محترمة تشارك فيها رؤوس أموال أمريكية و أوروبية، حيث نلاحظ أن حجم أصوله تطور بشكل ملحوظ خلال الفترة 1980-1998 منتقلا بذلك من 21 بليون \$ إلى 109 بليون \$ و يمكن إعطاء بعض مؤشرات الجهاز المصرفي السعودية في الجدول التالي:

الجدول رقم 30: النظام المصرفي السعودي بين 1980-1998

1998	1990	1980	البيان
109	69	21	حجم الأصول (بليون \$)
11	12	10	عدد البنوك
75	76	80	التمركز (حصة خمس مصارف الأولى)
1236	1011	247	الفروع
1.7	1.4	1.9	العائد على حقوق الملكية %

«The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability», monetary and economic department, BIS, august, 2001

من بين أهم عمليات الاندماج السعودي كما أشرنا سابقا الاندماج الذي تم في 1999/1 بين البنك السعودي الأمريكي و البنك المتحد و الذي نتج بدوره عن اندماج بنكي التجاري المتحد و القاهرة

(*) لقد كان الأمير الوليد بن طلال هو محور عملية الاندماج بفعل ملكيته للبنك السعودي المتحد و حيازته 30% من أسهم السعودي الأمريكي .

السعودي عام 1997 حيث أستبدل كل سهم من التجاري المتحد بـ 1.52 سهم من بنك القاهرة السعودي مما أدى إلى رفع رأس مال الأول إلى 250 مليون ريال، حيث يتوقع أن تبلغ حقوق المساهمين بعد الإندماج 2423 مليون دولار أمريكي ليصبح أكبر بنك سعودي و تصل إجمالي ودائعه إلى 13 بليون دولار، كما ستبلغ موجودات الكيان الجديد إلى 204 بليون \$ و يحتل بذلك المرتبة الثانية بعد الأهلي التجاري من حيث الودائع و الموجودات ،غير أنه يتوقع أن يظهر كيان أقوى و أكفأ بفعل التداؤبات و مبدأ التعاضد (2+2=5) وهذا يتوقف بطبيعة الحال على مدى كفاءة تسيير عملية الاندماج و الأخطار الناتجة عن العملية. و يمكن توضيح أهم المجاميع لكلا المصرفين عند هذه العملية و بعدها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 31: بيانات بنكي السعودي الأمريكي و السعودي المتحد

الوحدة: مليون \$

الترتيب	بعد الاندماج	الترتيب	السعودي المتحد	الترتيب	السعودي الأمريكي	
1	2.423	5	996	4	1.457	حقوق المساهمين
2	20.444	8	7.244	3	13.200	إجمالي الموجودات
2	13.176	8	4.024	3	9.134	الودائع
1	352.6	6	117.1	3	230.5	صافي الدخل
1	1.293	3	653	4	640	رأس المال
2	768	8	195	3	573	الإحتياطيات
-	-	-	\$ 32.8	3	\$ 76.8	سعر السهم
-	-	-	49 مليون	-	48 مليون	الأسهم
1	5.293	5	1.607	2	3.686	الحجم السوقى

المصدر : البيانات الصادرة عن مركز بخت للإستثمارات المالية

حيث أنه قبل إتمام عملية الاندماج قام البنكان بتخفيض القيمة الإسمية إلى 50 ريال مما أدى إلى إرتفاع أسهم السعودي الأمريكي من 24 إلى 48 مليون سهم و فيما يتعلق بالمتحد فقد إرتفع عدد الأسهم من 24.5 مليون سهم إلى 49 مليون سهمًا.

هذا بالإضافة إلى عمليات الاندماج التي عرفتها المملكة الأردنية حيث اندمجت الشركة الأردنية للإستثمارات المالية و بنك فيلادلفيا للإستثمار ليبلغ بذلك رأس مال الكيان الجديد 23.5 مليون دينار تحت إسم بنك فيلادلفيا للإستثمار بموجودات تصل إلى 80 مليون دينار (حيث كان نصيب المصرف 72.1 مليون، 7.9 مليون دينار للشركة) أما عن صافي قيمة حقوق المساهمين فقد بلغ حوالي 20.2 مليون دينار منها 12.3 مليون دينار لبنك فيلادلفيا و 7.9 مليون دينار للشركة.

ويمكن ذكر عمليات الإندماج العربية خلال الفترة 1991-1999 ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 32: تفصيل عمليات الاندماج العربية خلال الفترة 1991-1999

السنة	المصرف المدمج	المصرف المندمج
1993	البنك التجاري للشرق أردني	لبنان بنك الشرق الأردني
1994	بنك الاعتماد اللبناني	كابيتال تراست
1994	بنك الاعتماد اللبناني	فرست فينيسيان بنك
1995	بنك بيروت للتجارة	سيكيوريتي بنك أوف لبيانون
1997	سوسيتية جنرال	بنك جعجع
1997	بنك الاتعاش اللبناني	البنك اللبناني الباكستاني المتحد
1997	بنك عودة	بنك الاعتماد التجاري للشرق الأوسط
1997	فرنس بنك	بنك طعمة
1997	بنك بيبيلوس	بنك بيروت للتجارة
1998	بنك عودة	بنك أدكوم
1998	مجموعة استثمارية خليجية	بنك الاعتماد اللبناني
1998	سويسيتية جنرال	غلوب بنك
1998	بنك عودة	بنك الشرق للتسليق
1998	فينكوب	بنك الاعتماد الشعبي
1998	آرك فايد انشال جروب	ليتكسي بنك
1998	بنك المدينة	بنك التسهيلات التجارية
1998	فرنسينك	يونيفرسال بنك
1998	بنك بيروت	ترانس أورنيث بنك
1998	بنك بيروت	مبكو (5 فروع)
1998	البنك اللبناني الفرنسي	بنك طراد (11 فرع)
1999	البنك اللبناني المتحد	البنك اللبناني للتجارة
1998	بنك فيلادلفيا للاستثمار	الاستثمارات الشركة الأردنية
1994	بنك مسقط	عمان : البنك الأهلي العماني
1997	الاتحاد الدولي للبنوك	بنك عمان و البحرين و الكويت
1997	مجموعة البنك الشعبية	المغرب: البنك الشعبي المركزي + الاعتماد الشعبي للمغرب
1997	البنك السعودي التجاري المتحد	السعودية : بنك القاهرة السعودي
1998	آرك فاينانشال جروب	بنك المعترف
1991	13 من بنوك المحافظات للتنمية	البنك الوطني للتنمية (إرادي)
1992	بنك الخبرة الوطنية للتنمية + بنك الفيوم	البنك الوطني للتنمية (إرادي)
1993	بنك الاعتماد و التجارة	بنك مصر (قسري)
1998	البنك العربي الأمريكي AAB مقره نيويورك	البنك الأهلي المصري (إستحواذ)
1999	البنك العقاري المصري	لبنك العقاري العربي (قسري)

المصدر: من اعداد الطالبة بالإعتماد على المراجع التالية، عبد المطلب عبد الحميد، العولمة وإقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، 2001، انطوان ناشف، خليل الهندي، العمليات المصرفية و السوق المالية، الجزء الثالث، 'دمج الصارف'، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000

أما عن التجربة اللبنانية فهي أكثر التجارب نضجا، حيث شهد الجهاز المصرفي اللبناني العديد من العمليات للإندماج بتشجيع من مصرف لبنان و لعل العدد الكبير للمصارف داخل لبنان و الذي وصل إلى 83 مصرف، بإختلاف أحجامها و كفاءتها منشطرة بين مصارف محلية و فروع أجنبية شهدت العديد من عمليات التجميع يمكن تلخيصها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 33: تفصيل أشهر عمليات الإندماج داخل القطاع المصرفي اللبناني

البنوك المندمجة	تفصيل العملية
بنك بيروت + ترانس أورنت بنك	- تم تحديد الثمن الإجمالي لكامل الأسهم المبيعة 28 مليون دولار لإجمالي 83.15576 سهم لمصرف ترانس أورنت bank sal .
بنك عودة + يونيفارسال بنك	- إشتري بنك عودة بنك فرانسبيك بمبلغ 10.5 مليون \$ وإستحوذ على 14 فرع من أدكوم بـ 6.8 ملايين.
شراء فرانسبيك ليسنيفرسال بنك 1998	- تعد صفقة الشراء مربحة حيث أن الثمن قدر من قبل المحللين بعشر ملايين دولار خاصة لمصرف يملك 5 فروع و بحوالي 150 مليون \$ بالإضافة إلى المدراء و الموظفين الأكفاء و المدربين على مستوى عالي فضلا عن شبكة معلوماتية متطورة .
بنك بيروت و ترانس اورنت	- يحمل الكيان الجديد إسم بيروت و ينحل بنك ترانس أورنت و ذلك برأس مال بلغ 100 مليون \$ إذ بلغت قيمة الصفقة 70 مليون \$ أمريكي و ليملك هذا البنك 28 فرع.
بنك أوربيل و أنتركونتينتال	- أنتجت هذه العملية عن قيام مؤسسة جديدة برأسمال 19 مليون \$ حيث بلغت قيمة الأسهم 9.5 مليون \$ و إجمالي ودائع مجمعة بـ 100 مليون \$ لمجموع 11 فرع .
شراء فرنسنيك ليوليوتيفارسال 1998	- يحتل فرنسنيك المرتبة الثانية من حيث الفروع ووصلت موجودات يونيفارسال بنك إلى 165 مليون \$ لحجم ودائع وصلت إلى 143.55 مليون \$
آرك فاينشال جروب	- قررت هذه المجموعة زيادة رأسمالها 100 مليون \$ بشراء بنك جديد يقوم بدمجه مع البنك اللبناني المتحد حيث يساهم في هذه المجموعة سعوديين بنسبة 42% و إماراتيون بـ 38% و لبنانيون بنسبة 20% وافق المصرف اللبناني على دمج فلينشال ترست بنك، البنك اللبناني المتحد و بنك المغترب .
البنك اللبناني للتجارة و بنك بيبيلوس	- تكتسب هذه العملية أهميتها من كونها تخص البنك 12 من مصارف لبنان و الأعرق منها و التي من شأنها رفع بنك بيبيلوس إلى المرتبة الأولى هذا من جهة، من جهة أخرى للوقوف في وجه أي تقارب بين بنك العودة و البنك اللبناني للتجارة ، تمت هذه العملية لأن البنك اللبناني للتجارة قبل بقاعدة التسعير التي وضعها نومورا المستشار البياني بسعر قدر بـ 201 مليون \$ خلال 99 غير أن هذا الاندماج قد انفك بعد 4 أشهر من إتمام العملية .
البنك اللبناني للتجارة + اللبناني المتحد	- وإينثق عن هذه العملية مصرف يتجاوز مجموع أصوله 250 مليون \$ أمريكي، وحجم أصوله إلى 1.5 مليار \$ لمجموع 47 فرع، قدرت الأرباح المحصلة لسنة 1999/ 2000 مليون \$ قبل اقتطاع الضريبة و مصاريف إعادة البنية و التأهيل و يتوقع أن يصل حجم أرباح

<p>لسنة 2000 إلى 30 مليون \$ قبل الإقتطاعات . - خلال هذه العملية تم تنازل بنك أمريكي عن أسهمه و فرعيه للبنك الأهلي خاصة بفعل عدم إستقرار الأسواق المالية الآسيوية، علما أن موجودات المصرف المتنازل 114.970 بليون ليرة لبناني و رأسمال بمقدار 102.46 مليون ليرة لبناني و لتضاف هذه الأصول إلى الفروع الأربعة للبنك الأهلي، بلغت قيمة الصفقة 8 ملايين\$.</p>	<p>تنازل أمريكيان اكسبرس عن أسهمه للبنك الأهلي الأردني</p>
---	--

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على خليل الهندي، أنطوان ناشف، "العمليات المصرفية و السوق المالية"، الجزء الأول، "النظام القانوني للنظام المصرفي اللبناني مع ملحق شامل بالقوانين و الإجهتات" و الجزء الثالث، "دمج المصارف"، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000 .

المبحث الثاني: إحدى عمليات الاندماج العربي(تونس) و امكانية التجميع داخل الجهاز المصرفي الجزائري

بالرغم من التجارب الحديثة التي عرفتھا المصارف العربية إلا أنها تعتبر خطوات أساسية في مسيرة الأنظمة المالية العربية لما ستوفره لها من مزايا ترفع قدراتها التنافسية الداخلية و الخارجية و تمكنها من المواجهة وسط محيط متغير و متجدد. و لتوضيح أكبر لمختلف المراحل التي تم شرحها خلال الفصل الثاني لتركيب عمليات الاندماج إرتأينا عرض تفصيل لإحدى عمليات الاندماج العربية و تحديداً التونسية و التي قامت بها الشركة التونسية من خلال امتصاصها لبنكي التنمية للاقتصاد التونسي و البنك القومي للتنمية السياحية، و ذلك بالتعرض إلى مراحل الاندماج من بدايتها إلى غاية تحديد علاوة الاندماج التي يدفعها البنك الدامج، لننتقل في المطلب الثاني بتحليلنا إلى تسليط الضوء على الجهاز المصرفي الجزائري محاولين البحث في امكانية عمليات التجميع، و ما هي النتائج المتوقع تحقيقها بإعتبار أن المنظومة المصرفي الجزائرية لم تشهد هذا النوع من النمو و بالتالي البحث في إمكانية تحقيق نمو مصرفي في الحصة السوقية، الوضع التنافسي و حجم الموارد من خلال عمليات F&A.

المطلب الأول : دراسة حالة امتصاص الشركة التونسية للبنوك STB^(*) لكل من بنك التنمية للاقتصاد التونسي BDET و البنك القومي للتنمية السياحية BNDT

(*) STB : Société tunisienne des Banques, BDET : Banque de Développement Economique Tunisien
 BNDT : Banque National de Developement tunisien.

تعتبر عملية تحليل سوق عمليات F&A في تونس خلال العشرية الأخيرة أمر من الصعب تحديده خاصة في غياب المعلومات الكافية و الدراسات الاحصائية^(*)، إلا أنه من الواضح أن هناك غياب كبير لعمليات التجميع بصفة عامة و أنها لم تعرف هذا النوع من النمو إلا سنة 1992 ليعرف الاقتصاد التونسي 85 عملية، أما فيما يتعلق بالقطاع المصرفي فلم يعرف سوى عملية واحدة تلك التي أنتجت BNA و ذلك من خلال الاندماج بين بنكين للدولة قبل 1998، كما عرف الجهاز أيضا عملية تقارب بين بنوك التنمية و بنوك الودائع و هنا نذكر كل من عملية BTEI و UIB و عملية بين بنك الإتحاد الدولي للبنوك و بنك تونس، كما يتم دراسة عملية الإندماج بين بنكين تجاريين هما البنك القومي للفلاحة و بنك الجنوب، و عملية BDET, BNDT و STB، علما أن كل هذه المصارف هي خاضعة لسيطرة الدولة بمعنى مصارف عمومية. و حتى تتضح صورة الجهاز المصرفي التونسي أكثر يمكن العودة الى الملحق رقم (02) حيث نجد أنه يتكون من مؤسسات إقراضية تشطر الى 17 مصرفا وثلاث مؤسسات المالية، كما يضم الجهاز المؤسسات الإقراضية المتخصصة و مؤسسات الخدمات المالية.

و محاولة منا لتوضيح كيفية إتمام عملية اندماج مصرفي سنفصل عملية إمتصاص المؤسسة التونسية لكل من بنك التنمية للإقتصاد التونسي و البنك القومي للتنمية السياحية حيث تعتبر أكبر عملية إندماج من حيث حجم الأصول، و ينقسم تفصيلنا لهذه العملية إلى ثلاث مراحل:

1- المنظور الاستراتيجي للعملية (الاستراتيجيات المتبعة من قبل البنوك الثلاث)

في هذه المرحلة نتطرق لوضعية المصارف الثلاث محددين استراتيجياتهم السابقة و أفضل السبل المتاحة للنمو.

1-1- بنك التنمية للإقتصاد التونسي "BDET":

يعتبر من بين أقدم و أهم المصارف التنموية بتونس و الذي يعكس النموذج الكلاسيكي للبنوك التي لعبت الدور الحيوي في تمويل و دعم المشاريع الإقتصادية، حيث تصل نسبة مساهمتها من هذا الجانب إلى ثلث مساهمة بنوك التنمية التونسية، غير أنه بفعل التحديات التي تواجهها مختلف مصارف التنمية كسياسات إعادة الهيكلة و التي تعود أساسا للسعي وراء الليبرالية و مختلف نتائج العولمة و تغيير القوانين و حتى تتمكن هذه المصارف من المحافظة على نموها و رفع مستوى مردوديتها نجد أن " BDET " مجبرة لتتويج مواردها و بالتالي استخداماتها و محفظة قروضها.

^(*) يمكن العودة إلى الملحق رقم (01) لمعرفة تطور عمليات الاندماج داخل القطاع التونسي.

قبل عملية الاندماج تميز BDET بمعدل رفع مالي مرتفع لميزانيته التي تعكس هوامش فائدة جد صغيرة، كما أن هذا المصرف عرف تطور سريع لمحفظة استثماراته و بناءً على وضع BDET داخل السوق المصرفي سواء بالنظر إلى حجمها أو وضعها يتمتع هذا البنك بفرص جيدة للنمو في إتجاه بنوك الأعمال، ونظرا لمحدودية رأس مال BDET تتضاءل فرص النمو الداخلي أي النمو العضوي و تكون بذلك أحسن استراتيجيات النمو لها هي النمو عن طريق التعاون مع مؤسسات مالية أخرى.

1-2- البنك القومي للتنمية السياحية BNDT:

يمثل البنك القومي للتنمية السياحية بنك تنمية متخصص أساسا في النشاط السياحي، ولأن استمرارية هذا المصرف ترتبط أساسا بتغيرات السوق على المدى المتوسط و الطويل خاصة بفعل الضغط المتصاعد لهوامش الفائدة المفروضة من قبل البنوك المنافسة و الأكثر قدرة على المواجهة مما فرض على هذا المصرف البحث عن أسواق و منتجات جديدة لتحقيق التوازن بين العائد و المخاطر. و نظراً للوضعية و الصحة المالية الجيدة لهذا المصرف، يشجع المختصين هذا البنك على اعتماد استراتيجيات النمو الداخلي و إنتهاج التنوع التدريجي، و لأن هذا المصرف هو عبارة عن هيكل جد معقد بفعل اختلاف المساهمات حيث يشارك فيه 5 بنوك تنمية أخرى هذا بالإضافة إلى بنوك تجارية و مؤسسات دولية مختلفة مما يزيد من صعوبة اللجوء إلى سياسات إندماج مع بنوك أخرى.

1-3- الشركة التونسية للبنوك STB:

و تعتبر الشركة التونسية للبنوك ثاني بنك تونسي بعد BNA من حيث حجم أصوله، و عليه يجد STB خياران لتعزيز وضعيتها و مواجهة مختلف التحديات القائمة من خلال إمّا:

- تعزيز وضعها كونها مصرف تجزئة باللجوء إلى الاندماج الأفقي.
- اللجوء إلى استراتيجيات التنوع من خلال امتلاك بنوك أو عدة مصارف متخصصة و بذلك إنشاء أول مصرف شامل تونسي.

و عليه إذا لجأ هذا المصرف إلى النمو الخارجي الأفقي أي الإستحواذ على مصارف تعمل ضمن نفس القطاع، فالتساؤل الوارد على أي أساس يتم إختيار المستهدف ؟

من بين الدراسات الحديثة و التي اهتمت بالأرباح، الكفاءة الناتجة عن عمليات اندماج المصارف الأفقية، نجد دراسة Avkiran حيث خلصت الدراسة ^J إن عملية الاندماج الأفقي تعطي أرباح كفاءة فكلما كانت البنوك المستحوذة ذات حجم أكبر لها كفاءة أكبر من المستهدف، وإذا طبقنا

^J Avkran, « the evidence on efficiency gains: the roles of merger and the benefits of the public » Journal of Banking and Finance, n°=23, 1999

طريقة DEA^(*) لحساب الكفاءة العملية لأربعة بنوك تونسية الأولى للفترة ما بين 1986-1999 و هي STB، BNA، BIAT، و BH ، حيث ترتب هذه البنوك إلى STB-BH-BNA ثم BIAT و عليه و اعتمادا على فرضية هذه الدراسة فإن BIAT هي الأقل كفاءة و بالتالي الأمثل لأي مصرف من المصارف الأولى في حالة سعيه إلى النمو من خلال عمليات النمو الخارجي و تحديداً التوسع الأفقي. أما إذا إنتهجت STB إستراتيجية التنويع و توسيع نشاطاته (محفظة منتجاته) لتلبية طلبات و رغبات العملاء من خلال اكتساب كفاءات متكاملة للكفاءات القائمة، و بعد التدقيق و دراسة مختلف الأطراف المتدخلة بالسوق المصرفي التونسي تم تحديد المستهدفين المحتملين و اقتصر ذلك على بنكي الإستثمار BDET و BNDT و الاستفادة من القدرات الهائلة و الإطارات الخاصة لبنوك التنمية، حيث يتوضع هذا المصرف بعد الاندماج في صدارة البنوك من حيث إجمالي الأصول و يحتل المرتبة الرابعة على المستوى الإفريقي هذا بالإضافة أنه سيصبح أول مصرف شامل بتونس.

2- الجانب التقني للعملية - مراحل الإمتصاص -

خلال هذه المرحلة سنتعرض إلى الوضعية للمصارف الثلاث و المعنية بعملية الاندماج و كذلك حصصها السوقية من حيث استقطاب الموارد أو من حيث استخدامها، ثم نتعرض إلى تقييم كل مصرف على حدى من أجل تحديد معاملات الاستبدال و أخيراً تحديد ثمن الأصول المرحلة و بالتالي علاوة الاندماج.

2-1- وضعية البنوك الثلاث قبل الإندماج :

2-1-1- الشركة المصرفية التونسية STB :

يعتبر هذا المصرف، بنك ايداع أنشأ سنة 1957، يعمل ضمن الاقراض القصير، المتوسط و الطويل و عن طريق قيامه بمهمة جمع المدخرات و استخدامها في مختلف أشكال الاقراض، ساهمت بشكل صامت في التمويل و التطور الاقتصادي و الاجتماعي للدولة، حيث نجد أن STB قد عززت مواردها المستقرة إذ بلغت إجمالي مدخراتها (عملاء) إلى 2469 مليون دينار سنة 1999 مقابل 2311 لسنة 1998 بزيادة وصلت إلى 6.8%^(*)، أمّا عن استخداماتها فقد وصلت مساهمة هذا البنك في تمويل مختلف القطاعات إلى 1432 نهاية الثلاثي الأول 2000 و يمكن توضيح مختلف القروض الممنوحة ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 34: استخدامات الشركة التونسية للمصارف

الوحدة: ألف دينار تونسي

(*) Data Development Analyse

(*) كما إرتفع حجم ودائع العملاء 7.5% سنة 1999 منتقلة من 1708 مليون دينار و إلى 1835 مليون سنة 1998

التغير 2001-00	2002	2001	2000/06	1999	1998	البيان
294600 11.1 %	2944100	2649500	1289920	1218408	1115847	ذمم على العملاء
15500 8.1 %	207000	191500	128600	120855	114085	محفظه أوراق مالية
2100 9.8 %	23400	21300	13900	8450	13250	أذونات الخزينة
312200 10.9 %	3174500	2862300	1432420	1347713	1243182	إجمالي القروض

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

أما عن مؤشرات هذا البنك في السوق المالي خلال سنتي 1999-1998 فهي موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم 35: مؤشرات الشركة التونسية للمصارف في السوق المالي

1998	1999	
1.509	1.571	الربح لكل سهم
0.550	0.550	عائد على السهم (دينار تونسي)
11%	11%	معدل العائد (% من القيمة الإسمية)
17/05/1999	01/06/2000	تاريخ توزيع الأرباح
16	16	عدد الأسهم (مليون)
11.000	12.300	القيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة
176.0	196.8%	الرسملة في نهاية الفترة
5.0%	4.5%	الربح / القيمة السوقية
36.4%	35.0%	نسبة الأرباح الموزعة Pay out
7.3	7.8	القيمة السوقية / الربح لكل سهم PER

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

2-1-2- بنك التنمية لإقتصاد التونسي BDET :

نشأ سنة 1959 تحت اسم الشركة الوطنية للاستثمار و عرف شكله الحالي بعد أن تحولت سنة 1973. إذ يعتبر BDET بنك استثماري يهدف إلى تحويل المشاريع الصناعية، الزراعية و السياحية و بمعنى أشمل لكل العمليات المسموح بها وفق قانون المهنة بقانون رقم 67-51 و المعدل 94-25 وفي

إطار تنويع نشاطاتها نجد أن BDET يقوم بتمويل عمليات الخصخصة، إعادة الهيكلة و تحويل الشركات، التمويل العقاري في إطار مشاريع سياحية زيادة القروض أو التمويل الإيجاري. فيما يتعلق بموارد هذا البنك فإنها وصلت في 1999/12/31 إلى 532055.000 دينار حيث تمثل الموارد المحلية 30.4% مقابل 69.6% هي عبارة عن موارد خارجية ، أما في 2000/06/30 وصلت الموارد إلى 5735711000 دينار، 22.06% فقط منها أموال محلية. أهم المساهمين في BDET نجد بنك التنمية الأفريقي BAD، البنك الأوربي للإستثمار BEI وبنك EXIM البياني. أمّا عن الاعتمادات الممنوحة للقطاعات قد إنخفضت من 136.3 مليون سنة 1998 إلى 96.2 مليون سنة 1999 أي بتراجع مقداره 29.4%، هذا الأخير الذي خص القطاع الصناعي و الخدمي فيما عدا السياحة التي حازت على حجم أكبر من الاعتمادات والتي سجلت زيادة بـ 17.5% و في نهاية جوان 2000 وصل حجم الاعتمادات إلى 87.96 مليون ، وصلت استخدامات البنك إلى 99.22 مليون دينار سنة 1999 مقابل 104.53 مليون دينار سنة 1998 بتراجع 13.7% ووصلت هذه الاستخدامات 2000/6 إلى 49.68 مليون دينار.

ويمكن توضيح الحصص السوقية لـ BDET في الجدول التالي:

الجدول رقم 36: تطور القروض الممنوحة من قبل BDET قبل الإندماج

الوحدة: مليون دينار تونسي

1998		1999		30 جوان 2000		
BDET	المجموع	BDET	المجموع	BDET	المجموع	
%4.8	2010.0	%8.9	1527.2	%6.8	1318.9	الإعتمادات الكلية
%4.3	1820.2	%8.5	1401.3	%5	1010.1	الإلتزامات
%6.0	1523.0	%8.5	1225.3	%5.6	884.8	القروض المدفوعة

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

أمّا عن مؤشرات و تسعير هذا المصرف في البورصة فيمكن تلخيصها في الجدول التالي، حيث نلاحظ ان BDET يحقق عائد للسهم أقل من STB بمعدل عائد يقدر بـ 8% نهاية 1999 بدل 11% التي تحقّقها الشركة التونسية.

الجدول رقم 37: مؤشرات بنك التنمية لإقتصاد التونسي في السوق المالي

1998	1999	
0.737	1.149	الربح لكل سهم
0.325	0.400	عائد على السهم (دينار تونسي)
%6.5	%8	معدل العائد (% من القيمة الاسمية)

30/04/99	02/05/00	تاريخ توزيع الأرباح
10	10	عدد الأسهم (مليون)
5.140	5.700	القيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة
51.4	57	الرسملة في نهاية الفترة
%6.3	%7.0	الربح / القيمة السوقية
%44.1	%34.8	نسبة الأرباح الموزعة Pay out
7.0	5.0	القيمة السوقية / الربح لكل سهم PER

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

2-1-3- البنك القومي للتنمية السياحية BNDT :

لعب BNDT منذ إنشائه سنة 1969 تحت إسم الشركة المالية التونسية Cofitour دورًا هامًا في تطوير القطاع السياحي، تحولت Cofitour سنة 1978 لتصبح شركة مالية عقارية و سياحية هذا التحول يخص الجانب الإجتماعي للبنك ليتمكن من تمويل القطاع العقاري، ثم تحولت إلى كبنك تنمية (البنك الوطني للتنمية السياحية Banque National de Développement Touristique) وتخصصه ضمن تمويل العقاري و السياحي.

فيما يتعلق بموارده فإن إجمالي الودائع قد قدر بـ 419107276 دينار تونسي في 1999/12/31 حيث انخفض إلى 408.131715 نهاية جوان 2000، تمثل موارده المحلية 10.8% من اجمالي الموارد و 89.2% في شكل خطوط خارجية. أهم ممولي رأس المال الاجتماعي نجد بنك التنمية الأفريقي، البنك الأوروبي للاستثمار Glodman Sachs International GSI. بالإضافة إلى ما سبق وصلت قيمة القروض الممنوحة إلى 53.9 مليون دينار سنة 1999 مقابل 52.2 مليون دينار سنة 1998 بزيادة وصلت 3.2%، أما التزاماته قد قدرت بـ 36.2 مليون مقابل 34.6 مليون دينار سنة 1998 بمعدل ارتفاع 4.6%.

ويمكن توضيح الحصص السوقية و مؤشراتته بالبورصة من خلال الجداول التالية:

الجدول رقم 38: تطور القروض الممنوحة من قبل BDET قبل الإندماج

الوحدة: مليون دينار تونسي

1998		1999		30 جوان 2000		
BDET	المجموع	BDET	المجموع	BDET	المجموع	
%2.7	2010.0	%3.4	1527.2	%3.3	1318.9	إجمالي الإعتمادات
%2.0	1820.2	%2.5	1401.3	%1.8	1010.1	الالتزامات
%2.6	1523.0	%3.2	1225.3	%1.6	884.8	القروض المدفوعة

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

الجدول رقم 39: مؤشرات البنك القومي للتنمية السياحية في السوق المالي

1999	1998	
0.692	0.895	الربح لكل سهم
0.3	0.3	عائد على السهم (دينار تونسي)
%6	%6	معدل العائد (% من القيمة الاسمية)
16/06/2002	15/05/1999	تاريخ توزيع الأرباح
6	6	عدد الأسهم (مليون)
5.78	6.25	القيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة
34.68	37.5	الرسملة في نهاية الفترة
%5.19	%4.8	الربح / القيمة السوقية
%43.37	%33.51	نسبة الأرباح الموزعة Pay out
8.4	7	القيمة السوقية / الربح لكل سهم PER

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

بالنسبة لبنك القومي للتنمية السياحية فإن العائد على السهم منخفض نوعا ما مقارنة ببنك التنمية للإقتصاد التونسي حيث قدر معدل الربح 6% خلال السنتين الأخيرتين قبل الاندماج.

2-2- تقييم المصارف الثلاث و تحديد معاملات الاستبدال:

عادة ما تلجأ مكاتب الدراسات لتقييم البنوك باستعمال طريقة أساسية تتمثل في ANR أي صافي الأصول المعدلة حيث يمثل الفارق بين الأصول و الخصوم القيمة العادلة للأموال الخاصة لكل بنك و هذه هي القيمة التي تستخدم لتحديد مجال التقييم.

2-2-1 الأصول و الخصوم المقيمة حسب طريقة ANR هي كما يلي:

- أصول و خصوم الإستغلال المصرفي: إن ميزانيات المصارف الثلاث وجدت فحسب من أجل أن تعكس النشاط الاستغلالي المصرفي ثم أستعملت لتحديد شهرة، وهي تقوم على حساب قيمة الحالية للتدفقات الموزعة و كذا القيمة النهائية لتكلفة الأموال الخاصة، و القيمة الحالية للتدفقات تمثل الفوائد الموزعة للمساهمين بعد إقتطاع الأموال الخاصة اللازمة للحفاظ على معيار الملاءمة %8.

- أوراق المساهمة: إن حصص المساهمة للبنوك تم تقديمها مستقلة عن طريق التوليف بين عدة طرق (ANR- DCF^j القيمة المحاسبية الصافية، القيمة التاريخية، القيمة السوقية ...)، كما أن معدل الخصم المستخدم DCF قد احتسب على أساس β القطاعي للمساهمات المعنية.

^j ANR : actif net corrigé. DCF : discontned cash flovos

- باقي الأصول و الخصوم داخل الميزانية: وهي التدفقات غير المتضمنة داخل الميزانية من أجل تحديد شهرة المحل، هذه الأصول و الخصوم هي مقيمة حسب القيم المحاسبية المعدلة بالنظر إلى تقدير التدقيق المحاسبي، و تشمل حسابات خارج الإستغلال، حسابات خصوم أخرى.
- وقد نتج عن هذا التقييم النتائج التالية: فقدر صافي الأصول المقيمة بالنسبة STB بـ 360.1 مليون دينار، أما عن BDET قد حددت القيمة بـ 143.2 مليون دينار تونسي أما البنك الأخير BNDT فقد بلغت قيمة أصوله 54.7 مليون دينار تونسي و يمكن عرض هذه النتائج ضمن الجدول التالي:
- الجدول رقم 40: تحديد قيمة الأموال الخاصة للبنوك الثلاث حسب طريقة ANR**

الوحدة: مليون دينار تونسي

BNDT	BDET	STB	مليون دينار تونسي
23.6	51.6	132	شهرة المحل
35.4	78.7	214.9	(+) محفظة الاستثمارات
-1.2	24.7	241.5	(+) حسابات أصول أخرى
3.1	11.8	228.3	(-) حسابات الخصوم الأخرى
54.7	143.2	360.1	قيمة الأموال الخاصة حسب ANR

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc

2-2-2- تحديد معاملات الاستبدال :

تحتسب معاملات الاستبدال إنطلاقاً من نتائج تقييم المصارف الثلاث حيث يسمح ذلك بحساب عدد أسهم الواجب زيادتها (خلقها) عن طريق رفع رأس المال التدريجي من قبل الشركة التونسية للمصارف STB و اللازم لتعويض كل من المؤسستين الممتصتين ويمكن أن تحسب هذه القيم بقسمة قيمة سهم كل من بنك التنمية لإقتصاد التونسي و البنك القومي للتنمية السياحية على قيمة السهم الواحد للشركة التونسية للمصارف و يمكن أن نلخص نتائج هذه النسب فيما يلي:

الجدول رقم 41: معاملات الاستبدال

BNDT	BDET	STB	
6	10	16	عدد الأسهم (مليون سهم)
54.7	143.2	360.1	قيمة المصرف (مليون دينار تونسي)
9.12	14.32	22.5	قيمة السهم الواحد (دينار تونسي)

www.bant.com.tn

قيمة السهم = قيمة المصرف / عدد الأسهم

وعليه تكون نسبة الاستبدال يحصل مساهمي BDET من جراء تنازلهم عن سهم واحد على 0.64 سهم من البنك الماص أي من الشركة الجديدة الناتجة عن الاندماج ($0.64 = 22.5/14.32$) وبذلك سيحصل مساهمي BDET على 6400.000 سهم (0.64×1000000)، و بإعتبار أن القيمة

الإسمية للسهم 5 دينار تونسي للسهم الواحد فإنه يتوجب على الشركة التونسية للمصارف STB أن ترفع رأسمالها بقيمة 32 مليون دينار تونسي (5 × 6400000).

أما فيما يخص معامل الإستبدال STB و BNDT قد حددت بـ 0.41 سهم من STB للحصول على سهم واحد من BNDT وبذلك سيحصل مساهمي BNDT على 2460000 سهم من STB من الشركة التونسية للبنوك (0.41 × 6000000)، وباعتبار القيمة الاسمية للسهم الواحد هي 5 دينار تونسي فإن على STB حتى تتمكن من إمتصاص BNDT أن ترفع رأسمالها بإجمالي يقدر بـ 1230000 و عليه نجد أن STB حتى تمتص كل من BNDT و BDET مطالبة برفع رأسمالها بإجمالي يصل إلى 4430000 دينار تونسي وذلك بزيادة في عدد الأسهم تصل إلى 8860000 سهم بقيمة إسمية 5 دينار تونسي للسهم.

2-3- تحديد ثمن الأصول :

يتم تحديد ثمن الأصول Apport net حسب المراحل التالية حيث حدد صافي الأصول المرحلة من بنك BDET بـ 103.491 مليون دينار و 82.6 مليون لبنك BNDT وذلك بعد تحديد الأصول المحدد نقلها إلى المؤسسة الدامجة أو إن صحّ التعبير الماصة، و كذلك عناصر الخصوم الواجب نقلها وذلك وفق العلاقة التالية :

صافي الأصول المرحلة = مجموع الأصول - مجموع الخصوم - الأرباح الموزعة

حيث :

مجموع الأصول = الصندوق، بنوك مركزية + ديون على المؤسسة المالية + ديون على العملاء + محفظتي الأوراق التجارية و الاستثمارية + الأصول الثابتة + باقي الأصول.
مجموع الخصوم = ودائع المؤسسة المالية المصرفية + ودائع العملاء + موارد خاصة + خصوم أخرى

الجدول رقم 42: إجمالي الأصول المرحلة

الوحدة: مليون دينار تونسي

BNDT	BDET	تعريف الأصل
0.010	1.799	الصندوق، البنوك المركزية، مركز الصكوك البريدية
0.855	0.132	ديون على المؤسسات المالية.
481.365	681.860	ديون على العملاء.
1.382	1.031	محفظة الأوراق التجارية .
26.994	39.589	المحفظة الاستثمارية.
2.376	2.654	قيمة الموجودات valeur immobiliser

7.758	30.303	بأقي الأصول
520.740	757.368	المجموع (A)

www.bant.com.tn

أما عن الخصوم التي سيتم نقلها من بنكي BNDT و BDET إلى بنك STB فهي مفصلة كمايلي:

الجدول رقم 43: إجمالي الخصوم المرحلة

الوحدة: مليون دينار تونسي

BNDT	BDET	
36.460	65.265	الديون اتجاه المؤسسات المالية
4.564	10.151	حسابات العملاء الدائنة
391.881	563.148	سندات وموارد خاصة
3.875	11.283	خصوم أخرى
436.780	649.847	المجموع (B)

www.bant.com.tn

بالإضافة إلى هذا فإن STB سوف تأخذ على عاتقها كل الإلتزامات الخاصة ببنكي BDET و BNDT التي تمثل حسابات خارج الميزانية وبذلك يحسب صافي الأصول المرحلة كما يلي:

الجدول رقم 44: صافي الأصول المنقولة Apport net

الوحدة: مليون دينار تونسي

BNDT	BDET	
520.740	757.368	الأصول (المجموع A)
(436.780)	(649.847)	الخصوم (المجموع B)
83.960	107.521	صافي الأصول (A) - (B)
(1.800)	(4.030)	(-) الأرباح الموزعة خلال سنة 1999
82.160	103.491	صافي الأصول المنقولة

www.bant.com.tn

و يمكن تفصيل عملية الأسهم المصدرة و اللازمة للعملية، قيمة هذه السهم و بالإستعانة بعملية التقييم السابقة يمكن وضع الجدول التالي:

الجدول رقم 45: عدد السهم المصدرة و قيمتها

الوحدة: مليون دينار تونسي

مجموع	BNDT	BDET	STB	
	6	10	16	عدد الأسهم المكونة لرأس المال الإجتماعي(1)
	54.7	143.2	360.1	قيمة المصرف (مليون د ت)

	9.120	14.32	22.5	قيمة السهم الواحد (د ت)
	0.405	0.636		معامل الاستبدال (4)
	0.41	0.64		
8.86	2.46	6.400		عدد الأسهم المنشأة (1) × (4)
44.3	12.3	32		قيمة رفع رأس المال (سعر السهم = 5 دت)

www.bant.com.tn

علما أن علاوة الاندماج تحسب بالشكل التالي:

علاوة الاندماج = إجمالي الأصول المرحلة + القيمة الاسمية للأسهم اللازمة لرفع رأس المال

الجدول رقم 46: علاوة الإندماج

الوحدة: مليون دينار تونسي

المجموع	إجمالي الحصص	
185.651	103.491	BDET
	82.160	BNDT
44.300	القيمة الاسمية للأسهم المشكلة لرفع رأس مال STB	
141.351	علاوة الاندماج	

www.bant.com.tn

3- الشركة المصرفية التونسية ما بعد الاندماج

حتى نتمكن من تقييم الكيان المتولد عن عملية الاندماج سنحاول الاعتماد على جملة من النسب المالية مثل رقم الأعمال، ناتج الدخل الخام، النتيجة الصافية، المردودية من خلال العائد على الموجودات و كذلك العائد على حقوق المساهمين، هذا مع العلم أن الحكم على مدى نجاح و استمرارية أي عملية اندماج يستلزم سلسلة زمنية لاربعة سنوات سابقة وأربعة لاحقة لتاريخ إعلان الصفة. و بحسب المعلومات المتاحة رصدنا النسب التالية و المدونة بالجدول:

الجدول رقم 47: مؤشرات المجموعة الجديدة بعد الاندماج

ATB	UBCI	BT	BS	UIB	Amen BANK	BH	BIAT	BNA	STB	البيان
71.9	86.6	100.1	110.6	116.3	128	138.9	190.7	194.9	273.4	رقم الأعمال
73.4	97.6	112	128.9	126.7	153.8	165.3	214	219.7	267.7	
2.1	12.7	11.9	16.6	8.9	20.1	19	12.2	12.7	-2.1	
38.1	62.3	64.7	69.9	71.1	75.6	80.3	124.5	135.5	140.2	ناتج الدخل الخام
43	66.5	77.7	74.5	72.9	85.1	84.5	129.2	149.1	153.7	
13	6.8	20.1	6.6	2.6	12.5	5.2	3.8	10.1	-3.2	
9.3	16.4	15.1	16.6	20.5	22.4	23.4	24	29.1	45.8	النتيجة الصافية
5.3	18.9	18.2	18.3	21	27	25.4	28.9	33.6	41.3	
42.8-	15.1	21	10.1	2.6	20.4	8.3	20.1	15.4	-9.8	
29.1	33.4	42.7	41.5	49.5	48.9	57.6	56.9	57.5	49.2	الانتاحدة

30.4	31.4	40.7	42.7	50	51	56.7	57.1	59.2	58	2001	
0.98	1.6	1.2	1.91	1.41	0.81	1.28	0.95	0.96	1.42	2000	العائد على
1.07	1.67	1.06	2.08	1.19	0.77	1.26	0.77	0.51	1.47	2001	الموجودات
14.7	14.1	13.1	17.7	11.2	7.2	14.6	13.5	11.5	20.7	2000	العائد على
16.4	14.1	10.7	19.1	12.7	7.6	17.2	12.9	6.2	19.9	2001	حقوق الملكية

www.bant.com.tn

- فيما يتعلق بنتائج المجموعة الجديدة و التي يمكن إستخلاصها من الجدول فإننا نلاحظ ما يلي:
- بعد العملية نجد أن STB هو البنك الوحيد الذي سجل رقم أعمال متراجع بنسبة 2.1% مقابل متوسط للقطاع وصل 10.5% هذا مع العلم أن الشركة التونسية لا تزال هي الأولى من حيث رقم أعمال المحقق داخل القطاع المصرفي.
 - رغم صدارة المجموعة الجديدة STB إلا أنها سجلت تراجع في دخلها الخام بنسبة 3.2% لتترك المرتبة الأولى لبنك BIAT الذي توضع على عرش الجهاز المصرفي و يعود سبب تراجع الدخل الخام إلى النمو الضعيف لهامش الفائدة (1.1% سنة 2001 مقابل متوسط 4.1% للقطاع) و تراجع دخل محفظة الأوراق المالية بـ 15.5% مقابل متوسط للقطاع وصل إلى 10.7% هذا فضلا عن عدم نمو العمولات و التي قدرت نسبة زيادتها بـ 6.2% مقابل متوسط للقطاع وصل إلى 11.4%.
 - يعتبر بنك STB أحد البنكين اللذان عرفا تراجع للننتيجة الصافية، حيث قدرت نسبة الإنخفاض بـ 9.8% مقابل متوسط للقطاع 6.8% (الأرباح بمليون دينار)
 - معامل الإستغلال الذي يمثل حاصل قسمة التكاليف العامة إلى الناتج الدخل الخام قد ارتفع بالنسبة لبنك STB من 49.2% سنة 2000 إلى 58% سنة 2001 و بذلك تحتل المرتبة الثانية بعد BNA علما أن كلا المصرفين حققا نتائج تفوق متوسط القطاع 49% .
 - فيما يخص مردودية البنك و ذلك بالنظر إلى العائد على الأصول في STB قد واكب الانخفاضات الحاصلة في القطاع منتقلا من 1.2% إلى 1.06% بمتوسط للقطاع يقع ضمن 1.12% حيث يعتبر نسبة معقولة بإعتبار أن المؤسسات الإقراضية تعتمد على الرفع المالي من أجل رفع العائد إلى مستوى القطاعات الأخرى، أمّا فيما يخص العائد على الأموال الخاصة فقد إنتقلت من 13.1% إلى 10.7% و بالتالي سجلت إنخفاض قدر بـ 2.4% مقابل متوسط للقطاع 13% .

إن النتائج المتوصل إليها بالرغم أنها تبدو غير مشجعة إلا أنها قد تعود في واقع الأمر إلى التسيير غير الناجع لمرحلة ما بعد الإندماج علما أننا أشرنا في الفصل الثالث لمدى أهمية تسيير هذه المرحلة للإنتقال بالكيان الجديد إلى موضع أفضل و عليه لا ينبغي بأي شكل من الأشكال أن ننسى أن عمليات الإندماج هي عمليات جد خطيرة هذا من جهة، و من جهة أخرى فإننا نعلم جيدا أن

عمليات التجميع لا ترتبط بعوامل تقنية فحسب بقدر ما تعود إلى العامل البشري و ما يترتب عن ذلك من إختلاف الثقافات الخاصة بكل بنك لأن المراحل الإنتقالية الجذرية الكبيرة تواجه مقاومة أكبر من طرف موظفي الكيانات الممتصة و بالتالي مرحلة عدوانية أطول و عليه ينبغي على الشركة التونسية إشراك موظفي BNDT و BDET حتى لا يتحولوا إلى عناصر سلبية داخل الكيان الجديد.

المطلب الثاني: إمكانية عمليات التجميع داخل القطاع المصرفي الجزائري

1- تطور هياكل القطاع المصرفي:

نظراً لوجود العديد من الأبحاث التي اهتمت بشكل محدد بمختلف الإصلاحات التي عرفها القطاع المصرفي، و لأن الحديث عن هذه الإصلاحات و مدى نجاعتها سيطول و يتطلب بحثاً مفصلاً و كوننا نهدف إلى عرض هيكل الجهاز المصرفي الجزائري الناتج عن مختلف هذه الإصلاحات، سنحاول عرضها بإيجاز لنصل في الأخير لرسم صورة المنظومة المصرفية الحالية.

بذلت السلطات الجزائرية قصارى جهودها لإنشاء جهاز مصرفي بعد الإستقلال خاصة للقضاء على ازدواجية النظام البنكي، الموروث عن المستعمر و القائم على أسس ليبرالية و آخر يحكمه توجه إشتراكي يعود للدولة، الأمر الذي فرض عملية التأميم ابتداءً من 1966 ، ومن هنا يمكننا التعرض لهيكل النظام المصرفي تبعاً للتطور التاريخي و حسب أهم الإصلاحات التي مر بها وفق جملة من المراحل بداية من انشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 بقانون 144/62 المؤرخ في 1962/12/13 كمؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية و الإستقلال المالي،^j ليتمكن رصد المراحل التالية لتكوين الجهاز المصرفي الجزائري: ^k

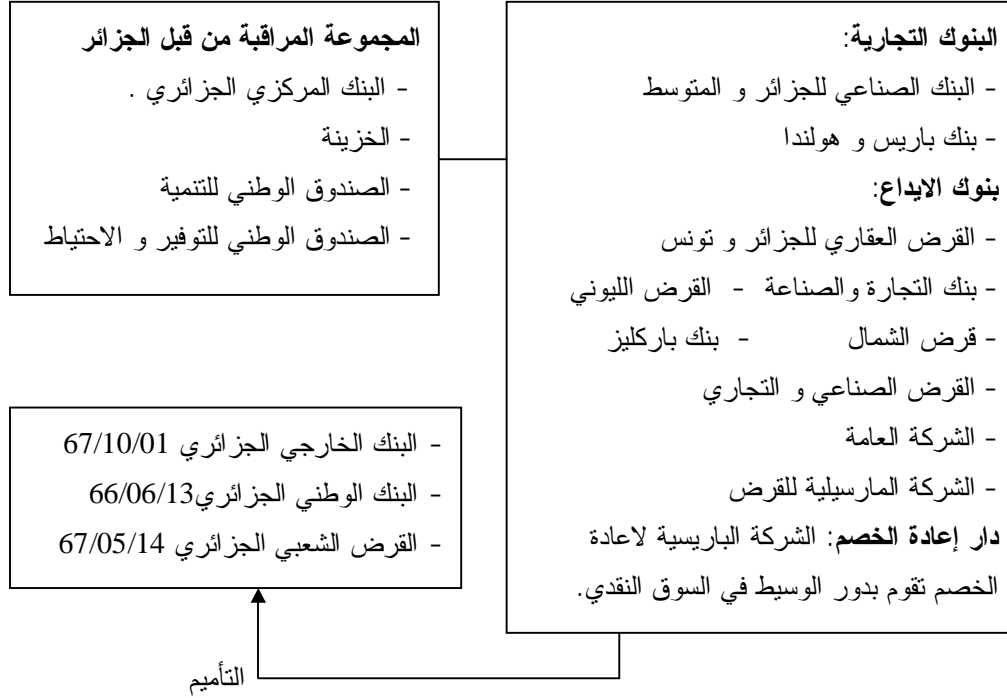
1-1- مرحلة التأميم 1962-1970:

يمثل الجهاز المصرفي إمتداداً للنظام البنكي الفرنسي و خلال هذه المرحلة سعت السلطات إلى تأميم القطاع و تأسيس نظام تحت يد الدولة و مكلف بتمويل مشاريعها و إستثماراتها، وإثرها انشئ الصندوق الجزائري للتنمية بموجب القانون رقم 165/63 الصادر في 7 ماي 1963 و حول إلى البنك الجزائري للتنمية سنة 1972 و قد جاء على أنقاض أربع مؤسسات كانت قائمة أثناء الاحتلال و المتخصصة في الإئتمان طويل الأجل (القرض العقاري، القرض الوطني، صندوق الودائع و الأمانات، صندوق الأسواق الحكومية و صندوق تجهيز و تنمية الجزائر) و يمكن تبيان صورة القطاع خلال هذه المرحلة من خلال الشكل التالي:

^j القانون رقم 144/62 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 1962/12/13

^k بخراس يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 71

الشكل رقم 25: النظام النقدي و المالي الجزائري في الفترة 1963-1969

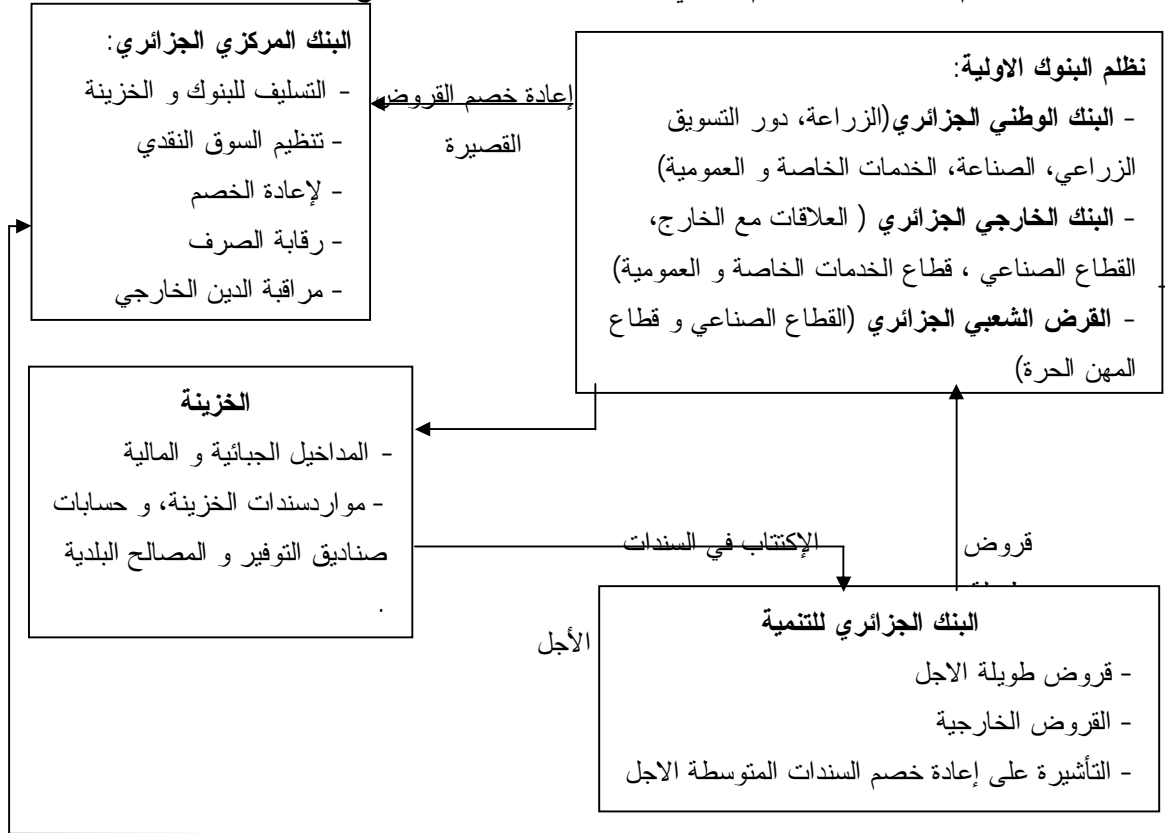


المصدر : بخراز يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 71

1-2- مرحلة التخطيط المالي للاقتصاد ما بين 1970-1986

إرتبط الجهاز المصرفي مباشرة بالسياسة الاقتصادية و المالية للدولة واقتصر دور البنوك على تمويل المشاريع المسطرة دون الإهتمام بمردوديتها و لا بمواردها، الأمر الذي دفع بالبنك المركزي للجوء إلى الإصدار النقدي العشوائي الذي أدى إلى العديد من المشاكل النقدية. عرفت هذه المرحلة الاصلاح المالي لسنة 1971 الذي جاء لإعطاء رؤية مغايرة لعلاقات التمويل، وحدد طرق تمويل الاستثمارات العمومية، إلا أنه ابتداءً من 1978 تمّ التراجع عن مبادئ هذا الاصلاح حيث الغي تمويل المؤسسة بواسطة القروض البنكية متوسطة الأجل و حلت الخزينة محل النظام البنكي عن طريق القروض طويلة الأجل مما فاقم سلبية نشاط المصارف و تعاضم بالمقابل دور الخزينة، و يمكن دعم هذه المرحلة من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم 26: هيكل النظام البنكي و دائرة التمويل بعد إصلاح 1971



إعادة خصم الأوراق المتوسطة الأجل

المصدر : بخراز يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 73

3-1- مرحلة التحول إلى إقتصاد السوق من 1986:

حيث تعتبر الانطلاقة الفعلية للإصلاحات الاقتصادية من خلال القوانين التالية:

- قانون 12/86 الصادر في 19 أوت 1986 الخاص بنظام القروض و البنوك، إذ من خلاله تم ادخال اصلاح جذري على الوظيفة البنكية من خلال توصية البنوك على أخذ التدابير اللازمة لمتابعة القروض الممنوحة ^j كما استعاد خلال هذا الاصلاح البنك المركزي صلاحياته في تطبيق السياسة النقدية ^k بالإضافة إلى ذلك أعيد النظر في دور الخزينة و علاقتها بمؤسسة الإصدار و حدد إجمالي القروض الممنوحة بسقف يحدده المخطط الوطني ^l

- قانون 01-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 و الذي يضم برنامج إصلاح واسع لكامل القطاعات الاقتصادية، فمنح المؤسسة العمومية إستقلالية القرار و أظهر بشكل جلي مفهومي الفائدة و المردودية ^j و عليه فإن المصادقة على قانون 1-88 و 4-88 ^k تمثل مرحلة أساسية للبنوك التجارية الجزائرية. و على الرغم من التعديلات اتضح أن القانون المصرفي لعام 1986 لا يتلاءم مع الوضعية الاقتصادية الجديدة مما حتم مواصلة عملية المصادقة على تشريع قانون آخر متعلق بالنقد و القرض ^l الذي أعاد التعريف بهيكل النظام المصرفي الجزائري.

- قانون 10-90 الصادر في 14 أفريل 1990 و الذي صدر لإبراز المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فهو يأخذ سمة التعريف بالقانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري و نظام البنوك و القروض في آن واحد فهو جاء: ^m

- لهيكل النظام المصرفي و عصرنته.

- اعطاء البنك المركزي الجزائري استقلاليتة.

- تمكين البنك المركزي الجزائري من استعادة صلاحياته التقليدية الخاصة بالبنوك المركزية.

لذلك فقد جاء هذا القانون من أجل تكريس عدة مبادئ هامة كالفصل بين الدائرة النقدية و الدائرة الحقيقية حيث لا تتخذ القرارات على أساس كمي من قبل هيئة التخطيط بل على أهداف نقدية تتحدد حسب السلطة النقدية مما ستسمح للبنك المركزي باستعادة مكانته داخل النظام النقدي و إيجاد نوع من

^jمادة 11 من قانون 12/86 المؤرخ 86/08/19 و المتضمن لنظام البنوك و القروض

^kمادة 19 من نفس القانون.

^lمادة 26 من نفس القانون 12/86

^jمحمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 139

^kقانون 06-88 المؤرخ 12 جانفي 88 و المعدل و المستمر لقانون 12-86 المؤرخ في 19 أوت 1989 المتضمن نظام البنوك و القروض.

^l Ammour Benhalima, 'Pratique des techniques bancaires : référence à l Algérie', Edition DAHLAB, p 30

^mمحمود حميدات، مرجع سابق، ص 142

المرونة النسبية في تحديد معدلات الفائدة من قبل البنوك، ثاني مبادئ هذا القانون هو الفصل بين دائرة ميزانية الدولة و دائرة القرض ومن خلال ذلك يتم إبعاد الخزينة عن منح القروض للإقتصاد و تقتصر على تمويل الإستثمارات الإستراتيجية المخططة و أخيراً سعي قانون النقد و القرض إلى التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية و نشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض.

ولتكتملة هذا النظام تم إنشاء مؤسسات لمراقبة و متابعة البنوك و المؤسسة المالية وفقاً لقانون النقد و القرض منها لجنة الرقابة المصرفية، مركزية المخاطر، مركزية عوارض الدفع و جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون مؤونة.

ويمكن رصد مختلف المؤسسات الاقراضية الجزائرية و تاريخ انشائها ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 48: تطور هياكل و بنية الجهاز المصرفي الجزائري

المرحلة	المصرف	
مرحلة التأميم	البنك الجزائري للتنمية	بتاريخ 7 ماي 1969 كمؤسسة عمومية ذات شخصية معنوية و ذات إستقلال مالي ^J و وضع مباشرة بعد انشائه تحت وصاية وزارة المالية و كلف بتمويل الإستثمارات.
	البنك الوطني الجزائري k	بتاريخ 66/6/13 ليمثل إحدى دعائم التخطيط المالي و تمويل القطاع الزراعي، وقد تم إنشاء هذا البنك بعد دمج بنك التسليف العقاري الجزائري التونسي في 66/7، بنك التسليف الصناعي و التجاري في 66/7، بنك باريس الوطني في 86/1، وبنك باريس و بلاد المنخفضة في 68/6.
	القرض الشعبي الجزائري l	أنشأ في 29 ديسمبر 66 بعد دمج كل من البنك الشعبي التجاري الصناعي الوهراني، البنك التجاري و الصناعي للجزائر، البنك الجهوي التجاري و الصناعي لعنابة و البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري، كما تم دعم هذا البنك الجزائري المصرفي في 1968/1/11 و الشركة المارسييلية للبنوك في 30 جوان 1968 و الشركة الفرنسية للتسليف عام 1971.
	بنك الجزائر الخارجي	انشىء بتاريخ 67/10/1 بعد تملك بنك كريدي ليوني 67/10/12 و الذي بدوره ضم البنك الفرنسي للتجارة الخارجية، تملك أيضا البنك الجزائر الخارجي الشركة العامة و بنك باركليز الفرنسي و البنك الصناعي للجزائر و بنك البحر الأبيض المتوسط و بنك تسليف الشمال.

^J قانون 63-165 بتاريخ 7 ماي 63

^k أنظر قانون رقم 66-178 بتاريخ 13 جوان 1966

^l أنظر الأمر رقم 66-36 المؤرخ في 66/12/29 و المعدل و المتمم بالأمر 67-75 المؤرخ بتاريخ 11 ماي 67 و المتعلق

انشاء بتاريخ 13 مارس 1982 متخصص ضمن التمويل الفلاحي.	بنك الفلاحة و التنمية الريفية ^m	مرحلة التخطيط
جاء إثر التظهير المالي للمؤسسة الاقتصادية سنة 1983 حيث نشط على المستوى المحلي و لقد أنشأ بتاريخ 85/4/30 وهو عبارة عن بنك إيداع يقوم بكافة الوظائف التقليدية وهو آخر بنك تم تأسيسه قبل مرحلة الإصلاحات.	بنك التنمية المحلية ⁿ	

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على بخراس يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999 و محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص139 و الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك " ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001

2 واقع الجهاز المصرفي الحالي:

في الجزائر كما هو الحال في العديد من الدول، العمل المصرفي مؤطر و القروض مسيرة من قبل السلطات العمومية، ذلك أن النظام البنكي يعود في أغلبيته إلى القطاع العام، فإذا أردنا التفرقة بين مختلف المؤسسات الاقراضية في الجزائر يمكن أن نميز بين ثلاث أصناف موضحة كما يلي:

الجدول رقم 49: مختلف أصناف المؤسسات الاقراضية في الجزائر

البنوك التجارية المختلطة أو الخاصة ^ج	البنوك العمومية ذات طابع قانوني خاص	البنوك التجارية العمومية (الأولية)
وهنا نميز: - بنك البركة الذي أنشأ 90/12/6 مؤسسة إقراضية مختلطة جزائرية سعودية نسبة 51% لبنك BADR و 49% لبنك البركة السعودي. - B.A.M.C.C والذي أنشأ 88/6/19 بين البنك الخارجي الليبي 50% وبين 4 بنوك تجارية عمومية الأخرى (BEA BNA -BADR- CPA). - union bank والذي أنشأ 5/7/1995 برأس مال خاص محلي و دولي.	وهي: - بنك الجزائر. - بنك الجزائري للتنمية. - صندوق الوطني للتوفير و الإحتياط سابقا.	و هي بنوك إيداع و أنشأت هذه المصارف على أساس التخصص في النشاط و حسب قانون 86/8/19 فإن نشاطها الأساسي هو استقبال الودائع من الجمهور بكل الأشكال و كل الفترات و اقراضها في كل أشكال القروض سواء من حيث المدة أو الشكل. وتخضع حسب قانون 88/1/12 إلى مبدأ الإستقلالية المالية و التوازن المحاسبي.

المصدر:

ABDEELKRIM DAAS, " le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché "Edition INAS, 2003, Paris" p 284

^m بمقتضى مرسوم 206-82

ⁿ بمقتضى مرسوم 85-85 المؤرخ في 85/4/20

^ج Ammour Benhalima , Op.cit, p 36

ولازالت التطورات متواصلة حيث يتزايد حجم القطاع الخاص المحلي و الأجنبي و يتسارع منذ 1998 خاصة بعد إنتهاء برنامج الاصلاح الهيكلي، وفي نهاية 2001 وجدنا أن الجهاز المصرفي يتكون من 26 بنك و مؤسسة مالية عمومية، خاصة و مختلطة و معتمدة من قبل مجلس النقد و القرض و لقد حصلت هذه البنوك على اعتماداتها وفق التواريخ التالية:

- البنوك العمومية: حيث حصلت على إعتماها من مجلس النقد و القرض بداية من 1997، حيث حصل: ^k

- الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط على إعتماها بتاريخ 1997/04/06.
- القرض الشعبي الوطني الذي اعتمد في 1997/04/06.
- البنك الوطني الجزائري في 1997/09/25 .
- البنك الخارجي الجزائري اعتمد في 2002/02/17 .
- البنك الجزائري للتنمية الريفية و الذي اعتمد في 2002/02/17 .
- بنك التنمية المحلية في 2002/02/17 .

و إلى جانب البنوك المذكورة سابقا نجد CNMA (Caisse Nationale de Mutualité Agricole) الصندوق الوطني للتعاونية الفلاحية الذي اعتمد في 1997/04/06 من أجل القيام بالوظائف البنكية كما منحت لهذا الصندوق ترخيص تقديم الخدمات التأمينية من قبل وزارة المالية، أما البنك الوطني للتنمية BAD فلا زال ينشط بدون ترخيص.

- البنوك الخاصة الجزائرية:

بعد إفلاس كل من بنك الخليفة الذي ظهر في 1997/07/27 و بنك BCIA بـ 1998/09/24 نجد أن الشركة الجزائرية للمصارف قد تم اعتمادها في 1999/10/28 و البنك العام المتوسطي في 2000/04/30.

- البنوك الخاصة الأجنبية:

- تضم سبع بنوك خاصة أجنبية و بنك مختلط منحت إعتماها كما يلي:
- البركة في 1990/10/03
 - Cité Bank في 28 ماي 1998.
 - Arabe bank corporation في 1998/09/24 .
 - Natexis amano banque في 27 أكتوبر 1999 .
 - Société général في 1999/11/04.

^k ABDEELKRIM DAAS, " le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché "édition INAS, 2003, paris" p 283

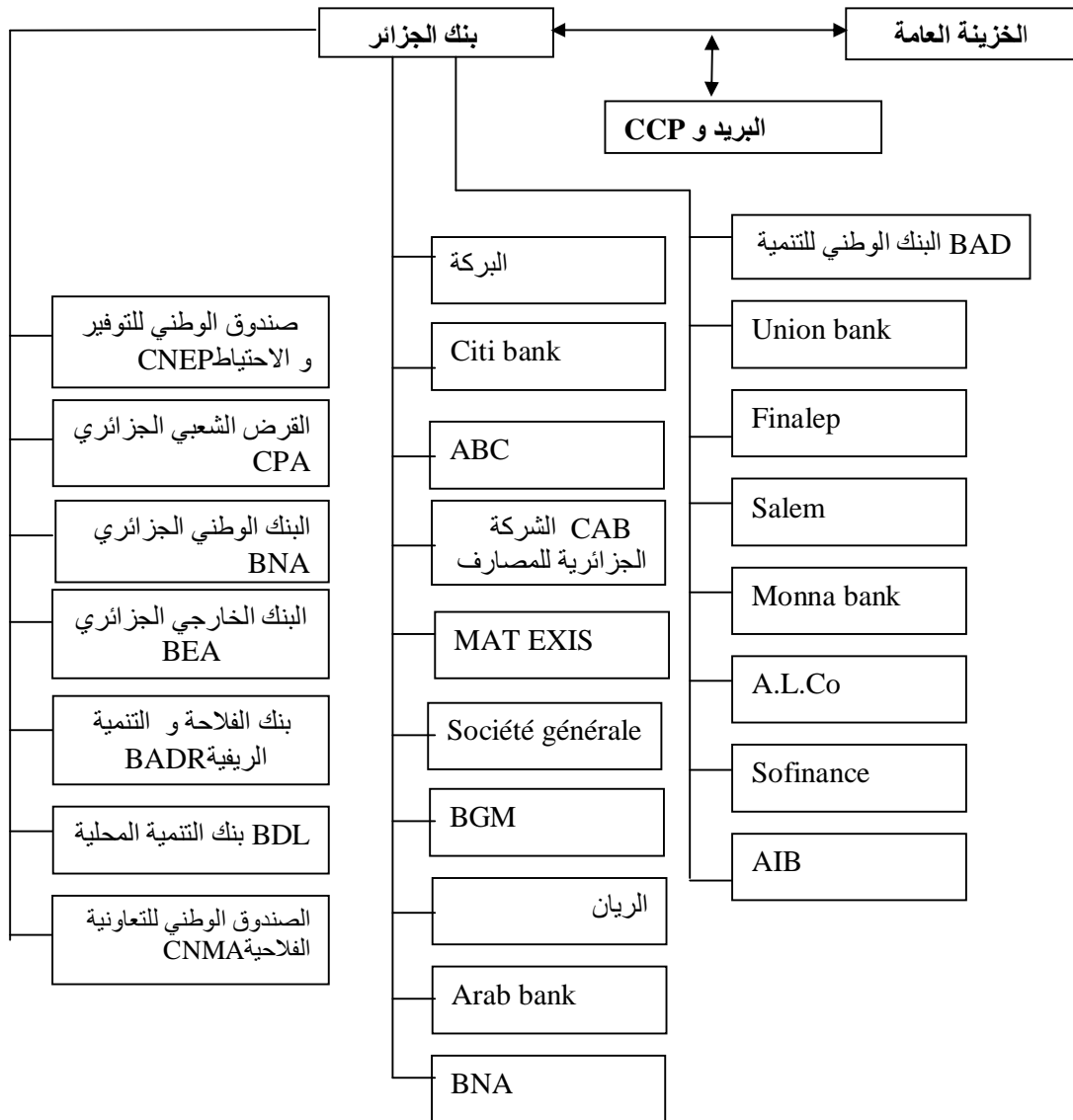
- Alvagan algerian bank في 2000/10/08.

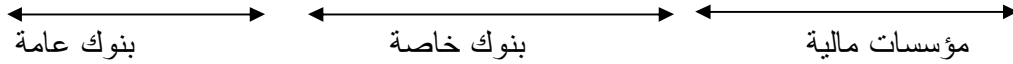
- Arabe bank في 01/10/15.

- BNP paribas في 2002/01/31.

أما عن المؤسسات المالية فهي سبعة حصلت على اعتماداتها من مجلس النقد و القرض و هي union bank في 1995/05/07 و Salem في 1997/06/28، Finalep في 1998/04/06، Monna bank في 1998/08/08، Algerian internationale bank في 2002/02/20. ورغم هذا الانفتاح تبقى المصارف العمومية هي المسيطرة بفعل حداثة القطاع الخاص من جهة و من جهة أخرى وضعية الإنتظار و الترقب التي تعرفها البنوك و المؤسسات المالية لسياسة الاصلاح الاقتصادي عامة و المصرفي خاصة، و يمكن أن نوضح صورة الجهاز المصرفي الحالي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 27 : هيكل الجهاز المصرفي الجزائري بعد 2001





ABDEELKRIM DAAS, " le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché "Edition INAS, 2003, paris, p 284

خلال المراحل الاصلاحية السابقة تمّ إنجاز العديد من العمليات التي أثرت على هيكل البنوك و رأسمالها خاصة عمليات التطهير المالي له بحيث قامت الخزينة العمومية بصرف ما يزيد عن 800 مليار دج خلال 90-97 لتطهير المؤسسات العمومية و تتمثل عملية التطهير أساسا في شراء الخزينة للديون البنكية المعدومة على الشركات العمومية ^ج أولى عمليات التطهير الآلي لمحفظه البنوك التجارية خصت المؤسسة الأم وقدرت بـ 35.4 مليار دينار نهاية 1990 وتم شراؤها من قبل الخزينة بسندات ذات كوبون صفر لمدة 20 سنة و بمعدل 5%، انطلقت عملية التطهير المالي سنة 1991 و قد مرت بالمراحل التالية:

المرحلة الأولى: انطلقت سنة 1991 اعتمادًا على تقييم بنك الجزائر و البنوك المعنية لـ 23 مؤسسة هامة قبل انتقالها إلى الاستقلالية، فحولت الديون المعدومة إلى قروض gelés بدون فوائد و لخلق توازن في محافظ و حسابات النتائج لهذه البنوك دفعت الخزينة خلال 1991-1992 علاوة تسيير قدرت بـ 7.5 مليار دج، ارتفع عدد المؤسسات المعنية بالتطهير خلال 1992 إذ بلغت الديون المشتراة من قبل الخزينة بين 1991 و 1992 بـ 275.4 مليار دج على شكل سندات لمدة 20 سنة

^ج www.senat.fr/international/collocalgerie2003/algerie2003/html

^ج Rapport 2003, évolution économique et monétaire en Algérie, la banque d'Algérie

و معدل فائدة 5% و لقد عدلت شروط هذه السندات سنة 1996 لتتخفف لمدتها إلى 12 سنة و بمعدل 10% .

المرحلة الثانية: تمت ما بين 1996 و 1998 و لقد اهتمت ببعض المواد المستوردة الأساسية و بعض الشركات الخاصة، و خلفت عمليات التقييم 186.7 مليار دج كديون معدومة و تم شراؤها لمدة 12 سنة و بمعدل 10% من قبل الخزينة.

المرحلة الثالثة: و تمت خلال الفترة 2000 - 2001 حيث وصل إجمالي الديون خلال هذه المرحلة إلى 346.5 مليار بما في ذلك شراء جزئي لخسائر سعر الصرف و فروق سعر الفائدة و المقدرة بـ 21.295 مليار على شكل سندات لمدة 20 سنة معدل 6%، وهنا تجدر الإشارة أنه في إطار التطهير المالي بهدف تخفيض وطأة الخزينة على البنوك، قامت هذه الاخيرة بدفع تسبيقات على الديون المشتراة ما بين 1991-1999 و التي قدرت بـ 281.2 مليار دج نهاية 1998.

2-1- إعادة رسملة البنوك:

تتميز أغلبية مصارف الدول التي تمر بمرحلة إنتقالية بأنها تقليدية بسبب إدارتها السلبية للأموال و حتى يمكن تفعيل دور الوساطة المالية الذي يعتبر أساس نشاطها عمدت هذه الدول إلى رفع معدل تطبيق نظام السوق له و تحسين البيئة من خلال إعادة تنظيم القطاع المصرفي و حتى تستعيد هذه المصارف سيولتها و تتمكن من العمل على أسس تجارية وسط بيئة تنافسية قامت هذه الدول بإعادة رسملة المصارف المملوكة للدولة إعتقادا منها أن إستبعاد القروض المعدومة سيعيد لهذه المصارف ملاءتها، لمثل هذه الأسباب و لأخرى تتعلق بطبيعة الجهاز المصرفي الجزائري لجأت الدولة إلى إعادة النظر في القضايا المرتبطة بالملكية و حجم البنوك من خلال إعادة رسملة المصارف و تطهير محافظها من الديون المعدومة، في هذا المجال وسعيا لتحقيق الاستقرار المالي، قدرت التكلفة الاجمالية لإعادة رسملة المصارف بـ 10 مليار \$ نهاية 1997. ^ج لقد تمت إعادة هيكلة التخصيص الوظيفي للبنوك كما هو الحال بالنسبة للصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط وتم تحويله إلى بنك تجاري و كذلك فيما يخص البنك الجزائري للتنمية الذي يقوم بمختلف الأنشطة البنكية و في نفس الإطار تمت رسملة كل من البنك الخارجي الجزائري و القرض الشعبي الجزائري خلال 1995 من خلال مساهمة من ميزانية الدولة والتي قدرت بـ 10 مليار دج، كما قامت الحكومة في نفس الصدد بإصدار 24.6 مليار دينار سنة 1995 في شكل سندات مدتها 20 سنة لإعادة رسملة البنوك التجارية

^ج مايكل س . بوريش، ميلارد ف. لونج، ميشيل نويل، " الإصلاح المصرفي في الإقتصاديات التي تمر بمرحلة إنتقالية"، مجلة التنمية و التمويل ، سبتمبر 1995، مجلد 2، عدد 03، ص 21

^ج كريم النشاشيبي و آخرون، 'الجزائر: تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق'، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998

الأرفع فيما عدا البنك الخارجي حيث أنفق من ميزانية الدولة خلال 1997 ما مقداره 8 مليار دج لإعادة رسملة هذا الصندوق بعد تحويله إلى بنك إسكان.

في المجموع و في نهاية 2001 إعادة رسملة المصارف العمومية من قبل الخزينة حققت عن طريق السندات، تسبيقات صافية و *annuité géle* و هي كالتالي:

- سندات أصدرت من أجل الشراء أوراق المرحلة الأولى و الثانية (20 سنة و بمعدل فائدة 6%) إرتفعت إلى 214.9 مليار دج.

- سندات أصدرت من أجل الشراء أوراق المرحلة الثالثة (20 سنة و معدل 6%) وصلت إلى 316.6 مليار دينار. و يمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 50 : التطهير المالي لمصارف العمومية فيما عدا صندوق التوفير و الاحتياط

نهاية 2001	نهاية 2000	
214857	238730	الاتفاقيات المرحلة الأولى و الثانية لإعادة شراء ديون البنوك
311605	346228	الاتفاقيات الممضاة في المرحلة الثالثة لإعادة شراء ديون البنوك
526462	584958	مجموع السندات المحصلة من قبل البنوك

Rapport 2003, Evolution économique et monétaire en Algérie, la banque d'Algérie, p,52

إن إعادة رسملة المصارف تمت نقدا من أجل تعزيز و دعم حقوق الملكية القاعدية و في شكل أوراق مساهمة من أجل دعم حقوق الملكية التكميلية و لقد وصلت هذه الأخرى في نهاية 2000 إلى 28.9 مليار دج وقد تم شراءها مسبقا من قبل الخزينة خلال 2001. و يمكن تلخيص عملية رسملة البنوك خلال العشرية الأخيرة.

الجدول رقم 51: إعادة رسملة البنوك بما فيها CNEP

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنوات	نقدا	أوراق مساهمة
1991	8000	
1993	9000	
1995	14000	24900
1997	18000	10000
2001	24600	25200
المجموع	74400	60100

Rapport 2003, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, la banque d'Algérie p :52

وعليه إلى غاية نهاية 2001، إعادة رسملة المصارف العمومية (بما فيها CNEP) وصل:

- 74.4 مليار دج نقدا، بما فيها 6.6 مليار لم تدفع فعليا إلى غاية بداية 2002.

- 60.1 مليار دينار *regelé en titre*.

2-2- تقييم الجهاز المصرفي الجزائري:

بالرغم من الاصلاحات الهيكلية و التشريعية التي عرفها الجهاز المصرفي الجزائري إلا أنه لازال يعاني من العديد من المشاكل التي تعكس بوضوح محدودية هذا القطاع خاصة في ظل التحديات و المستجدات الداخلية و الخارجية، إذ أنه من المعلوم أن قدرة البنوك على النمو اعتمادا على قدراتها الذاتية أمر أصبح صعب التحقيق و لذلك فهي مجبرة على التفكير في أساليب أخرى للنمو كالتحالف، الشراكة أو النمو عن طريق عمليات الاندماج و الاستحواذ أو بإختصار من خلال أنماط النمو الخارجي المتاحة، التي تمنح المصارف قدرة أكبر على مجاراة التطورات داخل الصناعة المصرفية و الوقوف في وجه المنافسة الداخلية بفعل تنامي القطاع الخاص من جهة و كذا تزايد تغلغل البنوك الأجنبية العالمية من جهة أخرى و ما لذلك حتما من أثر بالغ على القطاع المصرفي بفعل كفاءتها و قدرتها الائتمانية الهائلة هذا فضلا على إمتلاكها لأفضل و أحدث التقنيات و الخدمات التي من شأنها مزاحمة البنوك التجارية العمومية تحديداً.

تتميز المصارف الجزائرية بصغر حجمها مقارنة بتمثيلتها العربية أو الأفريقية و تواضع مواردها هذا رغم النمو المتباطئ لأصولها و محاولات رفع رأسمالها من خلال عمليات التطهير المالي حيث إحتلت البنوك BADR-CPA- BNA لسنة 2001 المراكز 15-16-18 عربيا على الترتيب و حسب مؤشرات التقرير الإقتصادي العربي الموحد نلاحظ أن حجم الودائع الجزائرية تطور خلال الفترة 2002-2003 حيث زادت نسبة 16.9% سنة 2003 منتقلة من 27561.7 مليون \$ إلى 32232.5 مليون \$.^ج

و إذا حاولنا قراءة البيانات التي يعرضها التقرير و الموجودة بالملحق رقم (02) نلاحظ أن أكبر المصارف من حيث مواردها هي البنوك السعودية 95142.9 مليون \$ في المرتبة الأولى لتتبعها البنوك الإماراتية بـ 61796.6 مليون \$ ثم اللبنانية، الكويتية، المغربية و في المرتبة السابعة الجزائرية. وعليه ينبغي على البنوك الجزائرية البحث عن تعظيم أصولها بأقل التكاليف الممكنة أو على الأقل بتكاليف تقل عن نفقات النمو العضوي، هذا فضلا على تركيز النشاط المصرفي الجزائري و سيطرة البنوك العمومية حيث تمتلك البنوك العمومية شبكات ضخمة مقارنة مع بنوك القطاع الخاص المحدود.

إن إنشاء المصارف الخاصة يسمح بنوع من المنافسة داخل المصارف سواء كان ذلك في سوق القروض أو الخدمات، حيث يصرّح البنك المركزي أن أول مصرف عمومي يمتلك 26.8% من إجمالي أصول القطاع سنة 2000 لتتخفف هذه لنسبة إلى 21.7% سنة 2001، أما ثاني مصرف فتصل حصته السوقية 21.8% سنة 2000 و تراجعت إلى 16.8% سنة 2001 بالمقابل نجد أن

^ج www.algerosuisse.com/txt/bchlase.htm

^ج التقرير الإقتصادي العربي الموحد، مرجع سابق، ص 127

البنوك الخاصة لا تمتلك سوى 4% من إجمالي أصول القطاع سنة 2000 لتزيد شيئاً ما سنة 2001 و تصل إلى 6.6% و هذا ما يعكس بوضوح تمركز القطاع البنكي مع محدودية البنوك الخاصة ويمكن توضيح نشاط المصارف ماعدا صندوق التوفير و الإحتياط من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 52: هيكل موارد المصارف الجزائرية خلال الفترة 1999-2002

الوحدة: مليار دج

2002	2001	2000	1999	
	551.879	460.267	352.707	ودائع جارية
	496.126	431.008	341.306	بنوك عمومية
	55.753	29.259	11.401	بنوك خاصة
	836.180	617.873	578.574	ودائع لأجل
	753.187	571.991	559.290	بنوك عمومية
	82.993	45.882	19.284	بنوك خاصة
	1.388.059	1.078.140	931.281	إجمالي الموارد المجمعة
	%90.0	%93.0	%96.7	حصة البنوك العمومية
	%10.0	%7.0	%3.3	حصة البنوك الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على تقرير بنك الجزائر لسنتي 2002-2003 .

حيث تبقى حصة البنوك العمومية من الموارد المجمعة كبيرة جدا مقارنة بالبنوك الخاصة، إذ بلغت 96.7% - 93.8% - 90.0% لسنوات 1999-2000-2001 على التوالي مقابل 7%-10% للمجمعة بـ 12.5% نهاية 2002، و الجدير بالإشارة هنا أن الودائع المجمعة من قبل القطاع العمومي تعود أساسا إلى ودائع الشركات الخاصة و القطاع المنزلي بنسبة 62% سنة 2000 و 62.5% سنة 2001 مقابل ودائع حكومية 38% و 37.5% على التوالي إلا أن الحال لم يبقى على ما هو عليه سنة 2002 حيث أصبحت نسبة ودائع القطاع الحكومي 73.1% مقابل 26.9% للقطاع الخاص.

أمّا فيما يتعلق بتأجير الموارد أي إستخدامات البنوك التجارية، فيمكن رصد أهم الإحصائيات ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 53: القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية الجزائرية خلال الفترة 1999-2002

الوحدة: مليار دج

2002	2001	2000	1999	
	549.523	530.264	760.597	القروض الممنوحة للقطاع العمومي
	544.534	530.264	760.597	بنوك عمومية
	4.989	-	-	بنوك خاصة
	289.054	245.309	173.908	القروض الممنوحة للقطاع الخاص
	249.358	218.940	159.849	بنوك عمومية
	39.696	26.369	14.059	بنوك خاصة
	838.577	775.573	934.505	اجمالي القروض الموزعة
	%94.7	%96.6	%98.5	حصة البنوك العمومية
	%5.3	%3.4	%1.5	حصة البنوك الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على تقرير بنك الجزائر لسنتي 2002-2003 .

بالإضافة إلى ما ذكر يلاحظ أن الجهاز المصرفي اتسم إلى وقت قريب بعمليات التخصيص و العدد المحدود و الصغير للمصارف المتواجدة على الساحة، الأمر الذي يقلص من المنافسة إن لم نقل إنعدامها في كثير من الخدمات حيث إنخفضت الحوافز و درجات تنويع المحافظ المالية و بالتالي الأخطار المترتبة غير أنه مع إنتهاج البنوك الشاملة و التطور النسبي للبنوك الخاصة بدأت تعرف المصارف نوع من المنافسة و لعل ما يزيد من هذا الوضع هو إمتلاك الدولة لحصة الأسد، الأمر الذي أدى إلى زيادة الحواجز أمام الدخول للمنظومة المصرفية فمن بين 13 بنك مرخص تمتلك الدولة أكبر ست مصارف الأولى بالإضافة إلى بعض المؤسسات المالية.

هذا فضلا عن ضعف و عدم كفاءة أنظمة تسوية المدفوعات و بدائيتها مما أدى إلى تدني مستوى الخدمات المصرفية المقدمة بالنظر إلى الخدمات الحديثة و المتنوعة التي توفرها المصارف الكبرى عبر العالم و التي تحتاج إلى قدر كبير من المهارات و القدرات التقنية و البشرية، ليس هذا فحسب بل تواجه المصارف الجزائرية العديد من المحددات الخارجية التي تحتم إعادة النظر في هيكل الجهاز المصرفي بحثا عن تطويره و تنميته، كعولمة الخدمات المصرفية و آثارها المباشرة على البنوك الجزائرية و أدائها من خلال رفع درجة المنافسة داخل سوق مفتوح على عالم خدمني متطور من حيث حجم الموارد أو تشكيلة الخدمات، و هذا ما يفرض هيكله القطاع بالشكل الذي يسمح له بالإستمرارية و البقاء وسط الكيانات العملاقة، حيث ستختلف هذه العولمة العديد من المخاوف فيما يتعلق بالمنافسة غير المتكافئة طبعا مع البنوك الأجنبية. و نظرا لأن الجهاز المصرفي هو حجر الزاوية في إنعاش النشاط الإنتاجي و تحقيق التنمية يجب إعادة هيكلته من أجل نقادي:

- توزيع غير الملائم للشبكة المصرفية.

- كثرة الإستخدامات ضعيفة الأداء داخل المحافظ البنكية.

- نقص المكننة خاصة فيما يتعلق بوسائل الدفع.
 - زيادة حجم التداول النقدي خارج الشبكة المصرفية.
- إجمالاً يعاني الجهاز المصرفي الجزائري من ظاهرة تفادي المهنية حيث أنه إنطلاقاً من مرحلة التأميم إلى مرحلة توطين المؤسسات لدى بنك واحد إلى غاية مرحلة دراسة المشاريع الاستثمارية على مستوى وزارة التخطيط و المعدة من طرف BAD لتفرض على المصارف دون مراعات مقاييس الجدوى و المردودية. هذا بالإضافة إلى تخلي البنوك عن تسيير محافظ الأوراق المالية الأمر الذي أدى إلى إنعدام الفعالية داخل المصارف سواء كانت مالية (نقص التنويع، الإستعمال المحدود لأنظمة المعلومات) أو إقتصادية تظهر من خلال التسيير السيء لوسائل الدفع و التخصيص المتراجع للموارد.

3- إمكانية الاندماج داخل الجهاز المصرفي الجزائري:

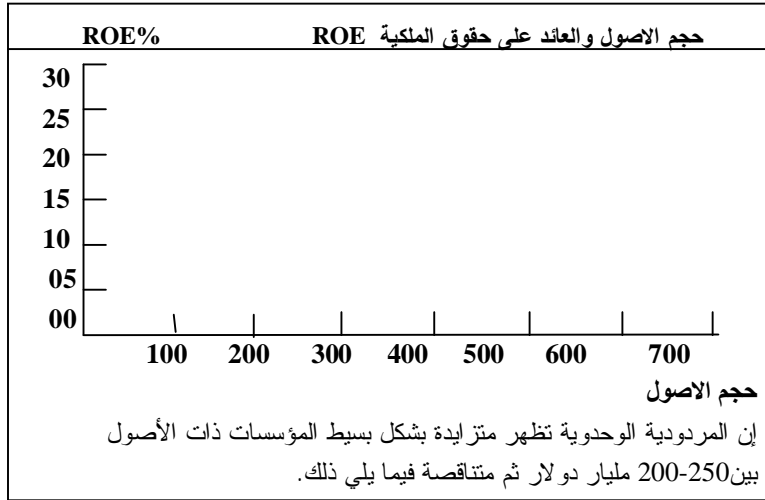
من خلال دراستنا لظاهرة الاندماج بصفة عامة والمصرفي بشكل خاص، و جدنا أن الدافع الأساسي و الرئيسي من وراء لجوء البنوك إلى هذا النمط من استراتيجيات النمو أي F&A هو تحقيق الإقتصاديات السلمية و إقتصاديات الحجم و ما يرافق ذلك من زيادة السلطة على السوق و بالتالي تمركز القطاعات. غير أن العديد من عمليات التقارب أو الاندماج بين المؤسسات الإقراضية تطرح الكثير من التساؤلات حول الإقتصاديات الممكن تحقيقها أي عن مردودية هذه العمليات، في هذا الجانب توصلت الدراسات الى العديد من النتائج جد المتباينة بفعل المعايير المختلفة التي يجب أخذها بعين الإعتبار و الناتجة عن إختلاف في أنشطة المصارف.

من منطلق نظري، يرتبط مفهوم الحجم الأمثل *Taille critique* أو الإقتصاديات السلمية بفرضية تحقيق مردودية متزايدة أو منحنى متناقص للتكاليف الوحودية مع التزايد في الحجم، حيث أن المرجعية الى ما يدعم قيام المؤسسات الإقراضية يوضح ذلك من خلال دورها الأساسي المتمثل في وظيفة تخفيض اللاتناظر للمعلومات بين الفارض و المقترض هذا من جهة و في وظيفة تسيير وسائل الدفع من جهة أخرى. تشير الأبحاث أن الإقتصاديات السلمية لا تتحقق إلا فيما يخص المؤسسات الإقراضية صغيرة الحجم مع إحتمال 'الإقتصاديات سلمية' للبنوك الكبرى^k و يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 28: العلاقة بين مردودية المصارف (العائد على حقوق الملكية) و الحجم

^j Theyry Apoteker, 'Concentration bancaire et taille critique', Revue Banque Magazine, n°=604, juin 1999, p 60

^k Recherche de OCDE



المصدر:

Theiry Apoteker, 'Concentration bancaire et taille critique', Revue Banque Magazine, n°=604, juin 1999, p 61

كما توصلت أبحاث أخرى إلى وجود علاقة سببية عكسية بين الحجم و المردودية بمعنى أن البنوك الأكثر كفاءة و لأسباب مستقلة عن الحجم، حيث تتمكن من تحصيل حصص سوقية بسرعة و تتمكن من أن تصبح أكبر بفعل ذلك. أشرنا سابقا أن أحد تبريرات عمليات الاندماج هي اقتصاديات الحجم و التي تقوم على مبدأ بسيط جدًا يتمثل في أن تكلفة وفاء عميل بنكي هي فعلا أقل من تكلفة حيازة أو إسقاط عميل جديد مع الأخذ بعين الإعتبار تطور حاجياته (العملاء)، هذا بالإضافة إلى القدرة على طرح تشكيلة منتجات/خدمات أوسع تمثل عنصر أساسي لتخفيض التكلفة الوحوية التجارية المتوسطة.

و حتى نتمكن من معرفة مدى جدوى عمليات الاندماج كأحد سبل تصحيح و إعادة هيكلة الجهاز المصرفي الجزائري، و من أجل معرفة ما إذا كانت عمليات التجميع ستسمح بخلق كيانات أكثر كفاءة و قدرة على المواجهة و التحدي وسط محيط يتسم بالمنافسة التي تتزايد يومًا عن يوم، سنحاول توضيح مدى وجود اقتصاديات سلمية داخل المصارف بمعنى مدى تحقيقها لمردودية متزايدة مع زيادة حجم الأصول من خلال الاستحواذ على كيانات أخرى لخلق ما يسمى بالشركات القابضة و ما سيكزن لها من ميزة تحصيل حصة سوقية أكبر و موارد مالية تمكنها من المحافظة على حصتها و تنميتها طبعًا. لذلك قمنا بإختيار بنك القرض الشعبي الجزائري CPA بإعتبار أن عمليات التطهير إكتملت نهائيًا بهذا البنك، هذا فضلا عن السعي المتواصل للمصرف لرفع رأسماله وسط محيط تنافسي متزايد بفعل فتح المجال أمام البنوك الأجنبية أي شركاء أكثر كفاءة و قدرة على التوضع، و لذلك فقد إعتدنا في تحليلنا لحساب معامل الإرتباط بين المردودية المحسوبة على أساس مؤشر

العائد على حقوق الملكية ROE (حيث يمثل أهم مؤشرات قياس عائد البنك و الذي يعطي نظرة واضحة على أداء البنك و قدرة أكبر لتسيير موجوداته بشكل أكثر عقلانية) و تطور حجم الأصول.

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{العائد على حقوق الملكية}$$

بما أن النشاط المصرفي من الأنشطة الاقتصادية التي تتميز بالتنوع و التعدد إمّا على مستوى آليات العمل الداخلي (صيغ تمويل جديدة، خدمات متطورة... إلخ) أو على مستوى البيئة المحيطة (متعاملين جدد، أسواق مالية، منافسين... إلخ) و حتى نتمكن من قياس العائد أو ربحية البنك لجأنا لنظام Dupont الذي يقيس الأثر المزدوج للكفاءة و الإنتاجية على ربحية الأصول أو مؤشر العائد على الموجودات ROA، كما توضح أثر الرفع المالي على رفع العائد على حقوق الملكية إلى مستوى أعلى من العائد على الأصول. يتحدد مؤشر العائد على الأصول ROA بهامش الربح الذي يدل على كفاءة البنك في إدارة و مراقبة التكاليف و منفعة الأصول الذي يعكس درجة الإستغلال الأمثل للأصول:

$$\text{العائد على الأصول} = \text{هامش الربح} \times \text{منفعة الأصول}$$

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{إجمالي الإيرادات}} \times \frac{\text{إجمالي الإيرادات}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

و منه نقول أنه كلما ارتفع ROE^(*) كلما كان البنك قادر على التحكم في تكاليفه و هو ما يظهر مؤشر هامش ربح مرتفع أو إستخدام أمثل للأصول، يساعد نموذج Dupont أيضا في شرح العلاقة بين ROE و ROA . يكمن الفرق بينهما في أن ROE هو حاصل ضرب ROA و الرفع المالي EM.

$$\text{ROE} = \text{EM} \times \text{ROA} = \text{هامش الربح} \times \text{درجة إستغلال الأصول} \times \text{الرفع المالي}$$

$$= \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{إجمالي الإيرادات}} \times \frac{\text{إجمالي الإيرادات}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

و يمكن توضيح العلاقات السابقة من خلال النموذج التالي:

الشكل رقم 29 : نموذج حساب العائد على حقوق الملكية

(*) يعتبر العائد على حقوق الملكية من أهم نماذج تقييم أداء البنوك التجارية مثله مثل نموذج CAMELS و مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA

كفاءة : management quality M ، جودة الأصول : asset quality A ، الكفاية من رأس المال : capital adequacy C ، الحساسية لمخاطر السوق : sensitivity of market risk S ، السيولة : liquidity L ، المكاسب : earning E ، الإدارة ، EVA : Economic Value Added .

$$\begin{aligned} & \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{معامل الرفع} \\ & \left. \begin{aligned} & \text{العائد على حقوق الملكية} \\ & \times \\ & \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{العائد على الأصول} \end{aligned} \right\} = \text{العائد على حقوق الملكية} \\ & \left. \begin{aligned} & \text{هامش الربح} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{إجمالي الإيرادات}} \\ & \times \\ & \text{منفعة الأصول} = \frac{\text{إجمالي الإيرادات}}{\text{إجمالي الأصول}} \end{aligned} \right\} \end{aligned}$$

المصدر: عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، "إدارة البنوك و تطبيقاتها"، دار المعرفة الجامعية، قناة السويس، 2000، ص 263 و طارق عبد العال، "تقييم أداء البنوك التجارية: تحليل العائد و المخاطر"، الدار الجامعية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص 80، و بتصرف من الطالبة

و عليه يبدأ تحليلنا من معرفة ما إذا كان هناك إرتباط بين العائد على حقوق الملكية و حجم الأصول و ذلك لتوضيح العناصر الأكثر تأثيراً على ROE و بالتالي إلى أي عامل يخضع : هامش الربح، درجة إستغلال الأصول، أم الرفع المالي. لأنه عادة إذا حققت مؤسسة إقراضية ما عائد على حقوق الملكية مرتفع فإنه يمكن إرجاع ذلك إما للعائد على الأصول أو للرفع المالي أو لكلايهما، و عليه إذا كان السبب هو الرفع المالي فإن ذلك يعطينا معلومة أولية و واضحة عن مستوى المخاطر التي يتحملها المصرف، أما إذا حقق البنك ROE مرتفع بفعل العائد على الموجودات فهذا يعكس إدارة ممتازة للأصول أي مدى كفاءة و إنتاجية إدارة البنك.

بناءً على المعطيات المتوفرة لدينا في شكل ميزانيات مختصرة لهذا البنك تمكنا من حساب العائد على حقوق الملكية للفترة مابين 1995-2001 لئى المدونة في الجدول التالي:

الجدول رقم 54 : مؤشرات خاصة ببعض المصارف الجزائرية

وحدة: مليون دج

اسم البنك	السنوات	حجم الأصول	النتيجة الصافية	حقوق الملكية (*)	العائد على الموجودات	الرفع المالي	العائد على حقوق الملكية
القرض	1995	342707	379	144556	0.110	23.5	2.6
الشعبي	1996	353863	41	24415	0.012	14.5	0.17
الجزائري	1997	324625	47	24098	0.014	13.5	0.19
	1998	338878	261	25367	0.077	13.4	1.03
	1999	346719	316	24036	0.091	14.4	1.31
	2000	342045	1725	25327	0.504	13.6	6.85

ج www.CPA-bank.com

(*) تم حساب قيمة حقوق الملكية كمجموع الاموال الخاصة القاعدية و الاموال الخاصة التكميلية، و ذلك بالنظر الى التعليمات رقم 94-74 الصادرة 1994/11/29 و المرتبطة بتحديد القواعد الاحتراسية لتسيير المصارف و المؤسسات المالية

3.80	12.8	0.296	26813	1019	343308	2001	
3.78	13.1	0.288	28002	1059	367847	2002	
72.86	29.22	2.49	13408	9770	391884	2000	الصندوق
40.89	19.78	2.06	22402	9161	443240	2001	الوطني للتوفير
4.5	21.53	0.20	22851	1028	492105	2002	و الإحتياط
5.28	21.73	0.24	25586	1353	556037	2003	
0.24	11.77	0.02	39750	96	467897	2000	بنك الفلاحة و
0.26	12.2	0.021	40766	106	497192	2001	التنمية الريفية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير الخاصة ببنك القرض الشعبي الجزائري، الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط و بنك الفلاحة و التنمية الريفية.

و حتى تتوضح الصورة أكثر سنحاول حساب التغير في هذه المجاميع في شكل تغير سنوي

و لقد رصدنا النقاط التالية:

%

العائد على حقوق الملكية ROE	الرفع المالي EM	العائد على الاصول ROA	التغير في حقوق الملكية	التغير في النتيجة	التغير في الاصول	السنوات	
-	-	-	-	-	-	1995	
- 93.46	- 38.29	- 89.1	- 81.1	- 89.2	3.25	1996	القرض
11.76	- 6.89	-16.6	-1.29	14.6	- 8.26	1997	
442.1	- 0.7	450	5.26	455.3	4.39	1998	الشعبي
27.18	7.47	18.18	- 5.25	21.07	2.31	1999	الجزائري
422.9	- 5.55	453.8	4.65	445.9	- 1.35	2000	
- 44.5	- 5.88	- 41.3	6.59	- 40.9	0.36	2001	
- 0.53	2.34	- 2.7	4.43	3.92	7.15	2002	
-	-	-	-	-	-	2000	صندوق
- 0.43	- 0.32	- 0.17	0.67	- 0.06	0.13	2001	الوطني
-0.88	0.08	- 0.9	0.02	-0.89	0.11	2002	للتوفير و
0.17	0.009	0.2	0.12	0.31	0.13	2003	الإحتياط

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن حجم الأصول عرف تزايداً بسيطاً ابتداءً من 1997 و رافقه في ذلك تزايد في العائد على حقوق الملكية أي ربحية البنك حيث قدرت الزيادة سنة 1997 بـ 11.76% عن السنة التي سبقتها، كما أن الارتفاع في الأصول لكل من سنتي 1998-1999 طفيف إلا أن الزيادة في ربحية البنك كانت هائلة و قدرت بـ 27.18-442.1% و التي تعتبر نسبة جد معتبرة و التي يمكن إعادتها الى زيادة العائد على الاصول الذي قدر بـ 450% و الأكثر دقة أن هذا الارتفاع يعود بالدرجة الأولى للنتيجة الصافية أي في الاستخدام الكفاء لموارد البنك و التحكم في التكاليف، و منه يمكن القول حسب الفرضيات المسطرة أن القرض الشعبي الجزائري يحقق نوع من الاقتصاديات السلمية بفعل تزايد إيراداته مع تزايد حجم الأصول خاصة خلال الفترة ما بعد 1997 ما عدا سنة 2000 التي عرفت تراجعاً بنسبة 1.35% -، إذ حققت نتيجة صافية جد مرتفعة.

و يمكن أن ندعم تحليلنا هذا بالجوء إلى حساب معامل الارتباط المتعدد بين ROE و ROA-EM حيث نلجأ لنموذج الانحدار المتعدد و ذلك من خلال صياغة نموذج إحصائي يضم المتغير التابع ROE و مجموعة من المتغيرات ROA و EM. و يكتب الشكل العام لنموذج الانحدار المتعدد كما يلي:

$$ROE = b_0 + b_1 ROA + b_2 EM + U$$

و حتى نتمكن من حساب معامل الارتباط إعتماذًا على معامل التحديد نستعين بالمعادلات التالية:

$$b_1 = \frac{(\sum X_1Y) (\sum X_2^2) - (\sum X_2Y) (\sum X_1X_2)}{(\sum X_1^2) (\sum X_2^2) - (\sum X_1X_2)^2}$$

$$b_2 = \frac{(\sum X_2Y) (\sum X_1^2) - (\sum X_1Y) (\sum X_1X_2)}{(\sum X_1^2) (\sum X_2^2) - (\sum X_1X_2)^2}$$

$$b_0 = Y - b_1 X_1 - b_2 X_2$$

و عليه فالمجاميع اللازمة لحساب معامل الارتباط هي:

	ROE	ROA	EM					
السنة	Y	X ₁	X ₂	y	x ₁	x ₂	x ₁ y	x ₂ y
1995	2.6	.110	23.5	.13	-.064	8.66	.0083	1.1258
1996	0.17	.012	14.5	-2.3	-.162	-.34	.3726	.782
1997	0.19	.014	13.5	-2.28	-.16	-1.34	.3648	3.0552
1998	1.03	.077	13.4	-1.44	-.097	-1.44	.1397	2.0736
1999	1.31	.091	14.4	-1.16	-.083	-.44	.0963	.5104
2000	6.85	.504	13.6	4.38	.33	-1.24	1.4459	-5.4312
2001	3.8	.296	12.8	1.33	.112	-2.04	.1623	-2.7132
2002	3.78	0.288	13.1	1.31	.114	-1.74	.1493	-2.2794
Σ	19.73	1.392	118.8	0	0	0	2.7226	-2.8768
المتوسط	2.47	0.174	14.84					
	X ₁ X ₂	X ₁ ²	X ₂ ²	ŷ	ê	ê ²	y ²	
1995	-.5542	.0041	74.99	2.5486	.0514	.0026	.0169	
1996	.0551	.0262	.1156	.4471	-.2771	.0768	5.29	
1997	.2144	.0256	1.7956	.3716	-.1816	.0329	5.1984	
1998	.1397	.0094	2.0736	1.1340	-.1040	.0108	2.0736	
1999	.0365	.0069	.1936	1.4056	-.0956	.0091	1.3456	
2000	-.4092	.1089	1.5376	6.3890	.4609	.2125	19.184	
2001	-.2488	.0148	4.1616	3.7589	.0410	.0017	1.7689	
2002	-.1984	.0129	3.276	3.6908	.0891	.0079	1.7161	
Σ	-.9649	.2088	87.895	-	0	0.3543	36.593	

من خلال الجدول السابق يمكن حساب معاملات الارتباط التالية:

1- معامل الارتباط المتعدد:

لحساب معامل الارتباط نلجأ لحساب معامل التحديد أولاً و المعطى بالعلاقة التالية:

$$R^2 = 1 - \frac{\sum \hat{e}^2}{\sum y^2} = 0.995 = 99\%$$

$$F(2,5) = 4744.83 \quad (*)$$

تؤكد هذه النتيجة أن معامل التحديد المحسوب يعني أن 99% من تغيرات الظاهرة المدروسة أي العائد على حقوق الملكية هي مفسرة على الأقل بوحدة من المتغيرين المستقلين أي إما العائد على الموجودات أو الرفع المالي.

- معامل التحديد:

$$(I) \quad r = \sqrt{R^2} = 0.99$$

و هذا يعني أن هناك علاقة قوية جداً و طردياً بين العائد على حقوق الملكية و كلا من العائد على الموجودات و الرفع المالي، و لتقديرها نقوم بحساب معاملات الارتباط الجزئية مع كلا المتغيرين، حيث يقدر معامل الارتباط البسيط بين العائد على حقوق الملكية و العائد على الموجودات بالعلاقة التالية:

تعد معاملات الارتباط البسيطة هي المعاملات التي تقيس أثر تغير أحد المتغيرات المستقلة (العائد على الموجودات، الرفع المالي) على ربحية البنك أي العائد على حقوق الملكية كلا على حدى.

$$r_{yx1} = \frac{\sum x_1 y}{\sqrt{\sum x_1^2} \sqrt{\sum y^2}} = 0.94$$

و هنا نلاحظ أن هناك علاقة طردية، قوية جداً و موجبة، و هذا يعكس بوضوح الاثر الكبير لعائد الموجودات على ربحية البنك و ذلك بنسبة 94%.

$$r_{yx2} = \frac{\sum x_2 y}{\sqrt{\sum x_2^2} \sqrt{\sum y^2}} = -0.05$$

يلاحظ أن معامل الارتباط البسيط بين العائد على حقوق الملكية و الرفع المالي ضعيف جداً إن لم نقل منعدم بمعنى ان الرفع المالي لا يؤثر على ربحية البنك.

$$r_{x1x2} = \frac{\sum x_1 x_2}{\sqrt{\sum x_1^2} \sqrt{\sum x_2^2}} = -0.22$$

(*) النموذج معنوي إحصائياً أي يوجد على الأقل عامل واحد من العوامل هو مفسر للتغيرات في العائد على حقوق الملكية

بالنسبة لمعامل الارتباط بين المتغيرين المستقلين أي بين العائد على الموجودات و معامل الرفع المالي تظهر علاقة عكسية و ضعيفة مما يؤكد إستقلالية كلا من المتغيرين، أي أنه لا يوجد أثر مباشر بين المتغيرين المستقلين.

بناءً على البيانات السابقة نلجأ إلى حساب معاملات الارتباط الجزئية مع كل من العائد على الموجودات و الرفع المالي، و في هذه الحالة سنقيس الاثر الذي يحدثه احد المتغيرات المستقلة مع إفتراض المتغير الآخر ثابت.

$$r_{yx1x2} = \frac{r_{x1y} - (r_{x2y})(r_{x1x2})}{\sqrt{1 - (r_{x1x2})^2} \sqrt{1 - (r_{x2y})^2}} = 0.95$$

$$r_{yx2x1} = \frac{r_{x2y} - (r_{x1y})(r_{x1x2})}{\sqrt{1 - (r_{x1x2})^2} \sqrt{1 - (r_{x2y})^2}} = 0.16$$

و منه فإن العامل الأكثر تأثيراً على العائد في البنك هو عائد إستغلال الأصول أي أن ربحية القرض الشعبي الجزائري ترتبط بمدى كفاءة البنك في إستغلال أصوله أكثر من ارتباطه بالرفع المالي أي درجة مخاطرة البنك بأموال الغير، مما يعكس بوضوح إحتفاظ البنك بهامش أكبر من الاموال الخاصة.

و لإستكمال الرؤية سنتابع عملية التحليل من خلال حساب معامل الارتباط بين العائد على حقوق الملكية و مكوناته الأولية أي حقوق الملكية، النتيجة الصافية و حجم الموجودات كمتغيرات مستقلة . و بنفس الأسلوب الإحصائي و بالإستعانة ببرنامج Statistiqua من أجل حساب معامل الارتباط المتعدد، و لقد أعطى البرنامج النتائج التالية:

- معاملات الارتباط الجزئية المتوصل إليها تعطي النتائج التالية:

$$r_{yx1} = 0.24 \%$$

و هنا نلاحظ أن معامل الارتباط الجزئي بين العائد على حقوق الملكية و حجم الأصول موجب و ضعيف، بمعنى أن ربحية البنك لا ترتبط بالتطور بحجم الموجودات و أنه هناك عوامل أخرى أكثر تأثيراً.

$$r_{yx2} = 0.98 \%$$

معامل الارتباط بين العائد على حقوق الملكية و النتيجة الصافية موجب و قوي جداً مما يوضح أن العامل وراء تحقيق البنك لعائد أكبر هو نتيجة الدورة التي يحققها البنك من وراء الإستغلال الأمثل لموجوداته المتزايدة.

$$r_{y \times 3} = 0.16$$

يعتبر معامل الارتباط بين العائد على حقوق الملكية و تطور حجم حقوق الملكية ضعيف جداً الأمر الذي يؤكد أن عائد البنك يعود إلى نتيجة الدورة المحققة، أي أن العامل الأكثر تأثيراً على ربحية البنك هو سعي هذا المصرف لتحصيل أحسن نتيجة صافية لإستغلال الأصول حيث قدرت تلك النسبة بـ 0.98%.

من خلال البيانات السابقة نخلص إلى النتائج التالية:

- نلاحظ أن معدلات العائد على حقوق الملكية في بنك القرض الشعبي الجزائري خلال سنتي 2000-2001 منخفضة نوعاً ما مقارنة مع معدلات الربحية في الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط الذي سجل % 72.86 - 40.89 و للمقارنة مع معدلات الربحية في دول أخرى نسجل مايلي:

الجدول رقم 55 : مقارنة بين معدلات العائد على حقوق الملكية في بعض الدول

الدول	1995	1996	متوسط 1996-92	متوسط 2001-95
الوم أ	15.6	15.7	16.4	
المملكة المتحدة	19.6	20.2	16.7	
ألمانيا	8.4	9.3	8.4	
فرنسا	4	7.6	4	
اليابان	-0.2	0.6	0.5	
إسبانيا	11.4	11.7	11.9	
القرض الشعبي الجزائري	2.6	0.17	-	3.31

François BARBOUX, « Le statut mutualiste en question cas du : credit agricole », DESS “ Banques & Finances ”, 1999/2000, PARIS , p 43

و من خلال هذا الجدول نلاحظ أن ربحية القرض الشعبي الجزائري منخفضة مقارنة مع ما تحققه كل من الولايات المتحدة الأمريكية و المملكة المتحدة و كل من ألمانيا و إسبانيا ومع ذلك تبقى معدلات الربحية معقولة إلى حد كبير، فلقد حقق أكبر عائد له سنة 1996 مسجلاً بذلك عائداً قيمته 6.85 % و نظراً للإستقرار الذي عرفه التطور حجم حقوق الملكية، نبرر الإنخفاض في العائد على حقوق الملكية إلى النتائج المتدنية في نتيجة الدورة .

- بما أن دراسة معامل الارتباط بين ROE و كل من النتيجة الصافية وتطور حجم موجودات البنك(علما أن العائد على الموجودات هو نسبة النتيجة الصافية إلى الأصول)، أعطى البرنامج المستعمل و بنفس الخطوات السابقة معامل ارتباط موجب قوي يقدر بـ0.98 ، أي أنه إذا سعى القرض الشعبي الجزائري لرفع رأسماله من خلال الإستحواذ على بنوك أقل حجماً سيوفر بذلك الموارد الخارجية الضرورية لتوسيع قاعدة عملائه و كذا رفع حصته السوقية داخل السوق النقدي الجزائري و بالتالي خلق أول بنك شامل و متخصص في نفس الوقت و نقصد عند هذا المستوى الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط. وقبل تبرير هذا التوجه يمكن أن نعرض تطور حجم رأس مال القرض الشعبي الجزائري ضمن الجدول التالي:

جدول رقم 56: تطور رأس مال القرض الشعبي الجزائري من سنة 1967 إلى سنة 2001

مليار دينار جزائري

البيان	1967	1983	1991	1994	1996-1999	2000-2001
رأس المال	0.015	0.80	5.6	9.312	13.6	21.6

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على التقرير السنوي لبنك القرض الشعبي الجزائري لسنة 1997

نلاحظ أن البنك عرف تطور لحجم رأس ماله إذ وصل في نهاية الفترة إلى 21600 مليون دينار . و منه و بالنظر إلى وضع القرض الشعبي الجزائري و سعية المتواصل إلى عمليات الشراكة و بما أن النمو الخارجي من خلال عمليات الإندماج ستوفر لهذا البنك العديد من الإقتصايات أهمها السلمية و إقتصادات الحجم إرتأينا أن يحاول هذا البنك أن يندمج مع الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط و ذلك للأسباب التالية:

- يتمتع هذا البنك بخبرة عالية ضمن الإقراض طويل الأجل و الأكثر من ذلك المتخصص في القروض العقارية أحد أهم الإستخدامات جد المربحة و الوظائف الحديثة لنشاط البنوك و عليه سنتمكن المجموعة الجديدة من تقديم تشكيلة خدمات متنوعة ،كما أن توفر الموارد المالية المجمعة سيسمح للبنكين بالبحث عن إستخدامات حديثة و محاولة عرض تشكيلة جد متنوعة من الخدمات تسمح بطبيعة الحال إلى خفض مستوى المخاطر إلى ما دون المستوى الذي كان يتعرض له كل مصرف على حدى و بالتالي إمكانية تحقيق إقتصايات الحجم ثاني مبررات اللجوء إلى النمو من خلال عمليات الإندماج. و يمكن توضيح الحصص السوقية لهذا البنك من التمويل المتوسط و الطويل الأجل ضمن الجدول التالي:

الجدول رقم 57 : الحصص السوقية للصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط

الوحدة: مليون دينار

2002		2001		2000		1999		البيان
CNEP	الكل	CNEP	الكل	CNEP	الكل	CNEP	الكل	
14348	757005	3048	661360	7235	563658	15668	465187	الودائع الجارية
1.895	-	0.461	-	1.283	-	3.368	-	النسبة المئوية%
409345	1485214	398826	1235006	356477	974350	305593	884167	ودائع لأجل
27.561	-	32.293	-	36.586	-	34.563	-	النسبة المئوية%
4	628025	2	513315	6	466963	3451	555575	القروض القصيرة
0.0006	-	0.0004	-	0.001	-	0.621	-	النسبة المئوية%
239841	638838	239120	565133	217475	526774	219088	598609	القروض المتوسطة و طويلة الأجل
37.543	-	42.312	-	41.28	-	36.599	-	النسبة المئوية%

الجدول رقم 58 : الحصة السوقية للقرض الشعبي الجزائري

الوحدة: مليون دينار

2001		2000		البيان
CPA	الكل	CPA	الكل	
152788	661360	136763	563658	الودائع الجارية
23.10	-	24.26	-	النسبة المئوية%
70929	1235006	114581	974350	ودائع لأجل
5.74	-	11.75	-	النسبة المئوية%
24872	513315	24251	466963	القروض القصيرة
4.84	-	5.19	-	النسبة المئوية%
56391	565133	51920	526774	القروض المتوسطة و طويلة الأجل
9.97	-	9.85	-	النسبة المئوية%

المصدر : من إعداد الطلبة باعتماد على التقارير السنوية لصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط و تقارير القرض الشعبي

الجزائري، Media Bank, n°= 64, Mai 200 3

من خلال الجدول نلاحظ أن CNEP حصل خلال السنوات الأخيرة أكثر من ربع الودائع لأجل من السوق النقدي و هذا يعكس بوضوح طبيعة النشاط، إذ أنها تمنح أكبر نسبة للقروض المتوسطة و الطويلة حيث لم تنخفض هذه الأخيرة عن 37%. على العكس من ذلك فإن الحصة السوقية لهذا البنك جد منخفضة فيما يتعلق بالودائع الجارية و بالتالي الإقراض قصير الأجل الذي لم يتجاوز 1%. هذا فضلا على الحصة السوقية للقرض الشعبي الجزائري و التي تعكس حيازة هذا الأخير على ربع الودائع الجارية من سوق الموارد.

- حسب المعلومات المتاحة من الميزانيات المتوفرة لدينا أن CNEP قد حقق نسب عائد على حقوق الملكية مرتفعة جدًا خلال سنتي 2000-2001 و التي قدرت بـ 40.89-72.86 % على الترتيب و نفس النتيجة الأولية يمكن إستخلاصها من الملاحظة الأولية للنتائج المجمعة في الجدول رقم 60 كون أن التراجع الذي عرفه ROE يعود إلى النتائج الصافية المتراجعة المحققة خلال نفس السنتين.
- يمكن للبنكين معا أن يرفعا حجم رأس مال الكيان الجديد إلى مايفوق 35600 مليون دج، هذا فضلا عن التعاضدات العملية، التداؤبات المالية و حيازة ما يقارب ربع الموارد الجارية داخل السوق النقدي و يقارب نصف الموارد لأجل و هذا طبعاً مل سيدعم القدرة الاقراضية للمجموعة الجديدة و بالتالي تقديم ما يفوق نصف القروض المتوسطة و الطويلة الممنوحة من السوق النقدي، هذا مع العلم أن عمليات التجميع تقوم على مبدأ التداؤب بمعنى أن الكيان الجديد قادر على خلق قيم تفوق المجموع المطلق (2+2=5).
- هذا فضلا عن الخبرة التي يتمتع بها إطارات CNEP في مجال التمويل طويل الأجل من جهة و كذا المزايا التي قد يسفيد منها هذا البنك من جيرة و كفاءة القرض الشعبي الجزائري من أجل تنمية حصتها السوقية من التمويل قصير الأجل، كما أن التجميع سيسمح للقرض الشعبي الجزائري من الحصول على هياكل قائمة دون الحاجة إلى أي إستثمار مبدئي و هذا بالإضافة الى الوفرات الضريبية الناتجة.
- مما سبق نخلص إلى القول أن عمليات الاندماج من شأنها إعادة هيكلة المصارف العمومية و وضعها ضمن الإطار المناسب لمواجهة التحديات المحيطة و الناتجة أساسا عن تحرير تجارة الخدمات و عولمة الأسواق المالية، و عالية فإن دفعا بهذا الشأن من طرف الدولة سيكون له أثر هام و إيجابي على العمل المصرفي من خلال خلق كيانات قادرة على الاستمرارية.

الخاتمة:

شهد الاقتصاد العالمي و المصرفي العديد من المتغيرات، تؤكد لها التحولات نحو آليات السوق خاصة بفعل اتفاقية تحرير التجارة الخارجية بما في ذلك تحرير الخدمات و تزايد التوجهات نحو التكتلات العملاقة، فضلا عن ذلك اتجاهات العولمة لترسيخ ظاهرة التدويل و ثورة الاتصالات و التكنولوجيا، الأمر الذي أثر على أسواق المال العالمية و مؤسساتها. هذه العوامل و أخرى متشعبة ساهمت في انتشار الفكر المصرفي الشامل و الابتكارات المتعددة داخل الصناعة المصرفية و أساليب التمويل و عليه ظهر الاتجاه الكبير نحو التكتل من خلال عمليات الاندماج بين المؤسسات المالية عموما و المصرفية بشكل خاص، و من أجل تحويل المصارف إلى وسطاء ماليين أكفاء و بلوغ المستوى التنافسي الدولي تحتاج المصارف الصغيرة لتسريع عمليات إعادة الهيكلة الشاملة لمنظوماتها المصرفية خاصة و أن هذه الأخيرة تتميز بالإدارة السلبية للموارد، ونظرا لغياب النظام المصرفي السريع و ما ينجم عنه من عرقلة نمو أسواق المال و الإستثمارات الخاصة، و من أجل تفادي ذلك و تصحيح هذا الوضع من خلال حصر نقاط الضعف، ينبغي تحسين البيئة المحيطة و إعادة تنظيم القطاعات المالية من خلال عمليات الاندماج و ذلك بهدف توفير متطلبات القطاع الخاص ضمن بيئة تنافسية تتسم بالانفتاح أمام المصارف الأجنبية، ولأن تحرير التعامل في الخدمات المصرفية يؤدي إلى خلق نوع من المنافسة غير المتكافئة بين المصارف العالمية و المصارف المحلية، ونظرا لمحدودية هذه الأخيرة من حيث حجمها و مردوديتها و تواضع خدماتها تجد هذه المصارف نفسها أمام هوة الفارق في الإمكانيات و التقنيات المتقدمة و كفاءة تسيير الأصول المالية.

في خضم هذه التحولات لم يسلم الاقتصاد الجزائري و العربي عموما مما أظهر و بشكل جدي خطورة وضع مصارفها و بالتالي أبرزت الإجراءات اللازمة لاستمراريتها و نموها و هذا ما انعكس بوضوح من خلال الاتجاه إلى البنوك الشاملة القائمة على التنوع و التوسع و إلغاء التخصص و هذا أساسا لخلق توازن سريع و فعالية كافية لمواجهة آليات المنافسة الداخلية و الخارجية، و لقد حاولنا من خلال بحثنا التأكد من مدى تحقيق النمو من خلال عمليات الاندماج و الاستحواذ و ذلك بالتعرض إلى مختلف الأسواق العالمية و مختلف النتائج المحققة، لنصل في الأخير إلى تصور إمكانية عملية اندماج داخل الجهاز المصرفي الجزائري و لقد خلصنا في نهاية البحث إلى جملة النتائج التالية:

النتائج:

1. إن دافع تحقيق الربح هو أساس كل عمل اقتصادي حيث ينتج عن ذلك حركة و نمو متزايد و لا يشذ القطاع المصرفي عن هذه القاعدة، فعمليات الدمج غايتها تحقيق المكاسب المحققة من قبل كل مصرف على حدى و يتم تحقيق هذا الهدف من خلال أثر التداؤبات.

2. يعود تشجيع عمليات الاندماج المصرفي لتعاظم التحديات في إطار ظاهرة الاندماج مما مكنها من التحكم في عمليات التمويل الخارجي و إدارة محفظة الاحتياطيات النقدية و الأجنبية للبنوك المركزية للدول النامية، الأمر الذي يفرض حتمية الاندماج لتعظيم رأس مال و أصول هذه المصارف.
3. يعتبر الاندماج أحد أهم سبل النمو المصرفي في العالم حيث تقيد الدراسات أن 15 مصرفا من أكبر المصارف الأمريكية هي نتاج عمليات الاندماج باعتبار هذا الأخير يوفر العديد من المزايا بالنظر إلى النمو العضوي.
4. يعتبر الاندماج أكثر أشكال التقارب ملائمة داخل محيط اقتصادي راهن لما يوفره من العديد من المزايا و بفعل تحديات العولمة و تحرير تجارة الخدمات المالية.
5. يعتبر الاندماج وسيلة للنمو و التوسع لأن شراء مصارف قائمة من أفضل السبل المتاحة خاصة في ظل القوانين التي تفرضها السلطات النقدية على فتح فروع جديدة هذا فضلا عن الجهد اللازم لإنجاحها، أما الاستحواذ على كيانات قائمة فإنه يعني هياكل، عملاء، حصة سوقية جاهزة للاستغلال.
6. يؤدي الاندماج إلى زيادة حجم الوحدة المصرفية الجديدة لأنه كلما زاد حجم المخرجات كلما انخفضت التكلفة المتوسطة.
7. يحقق الاندماج وفرات الحجم أو ما يسمى بالاقتصاديات السلمية حيث تتولد هذه الأخيرة بفعل أن كبر حجم الوحدة المصرفية يتيح فرصا أكبر لثبات مصادر الودائع و تنوعها من خلال الإدارة الكفأة للسيولة و التوظيف الأمثل للأموال للحصول على مردود أفضل و هذا طبعا ما يؤدي في نهاية المطاف إلى انخفاض الكلفة عموما.
8. يسمح الاندماج بمواجهة المنافسة المحلية و الدولية حيث أن كبر حجم المصرف يسمح بدعم إمكانياته و قدراته.
9. يمكن الاندماج من تنوع قاعدة الودائع و توسيع نطاق أجلها لان الاندماج يسمح بتوسيع قاعدة العملاء.
10. يدعم الاندماج القواعد الرأسمالية للمصارف المندمجة خاصة و يمكنها من التوسع أفقيا و رأسيا في الأعمال و الخدمات.
11. يعتبر الاندماج وسيلة و أحد سبل رفع القدرات التنافسية و ليس هدفا في حد ذاته، لذلك يجب أن يرتبط باستراتيجية لتطوير البنوك المعنية بالصفقة لتحقيق الأهداف المرجوة.
12. يسمح الاندماج المصرفي بتحسين عمليات البحث و التطوير و دعمها خاصة مع ما تنتجه المصارف الكبرى من إمكانيات.

13. يمكن الاندماج أيضا من الاستفادة من الحوافز الضريبية و ذلك في حالة نصت التشريعات على ذلك.
14. يمكن الاندماج من تنويع و تعميق الإدارة المصرفية من جراء تداخل الثقافات بين المصارف المندمجة خاصة إذا كانت هذه الأخيرة على قدر كبير من التطور.
15. يعتبر مفهوم الثقافة الجديدة للمجموعة بعد الاندماج عاملا أساسيا في آلية الاندماج و هذا يسمح بتحقيق أرباح عالية على المدى الطويل.
16. يجنب الاندماج الجهاز المصرفي كل الهزات و الضرر بسلامته لأن السبيل الأمثل لإنعاش و إنقاذ البنوك الصغيرة أو المتعثرة و ذلك أساسا من خلال قيام المصرف الدامج بشراء موجودات المصرف المندمج و تحمل كل مطلوبات.
17. يسمح الاندماج بتخفيض المخاطر الاستثمارية عن طريق التنويع.
18. تحقيق مزايا الإنتاج الكبير و الناتجة عن انصهار الإمكانيات و المزايا التنافسية للمصارف المعنية.
19. يمكن الاندماج من تعظيم الحصة السوقية و بالتالي الخوض في ميادين عمل جديدة و متنوعة.
20. تحسين الكفاءة الإدارية باعتبارها أحد أهم محددات نجاح المصرف و نموه خاصة إذا تمت العملية مع كيان كفء و فعال.
21. بالرغم من كل المزايا و الفوائد المتعلقة بعمليات الاندماج و المذكورة أعلاه إلا أنه تبقى عمليات الاندماج عالية المخاطر و تحتاج عملية تحقيقها إلى دراسة مستفيضة و مفصلة و تسيير جيد لما بعد الاندماج، هذا فضلا على إمكانية خلق عمليات الاندماج لقوى احتكارية كبرى خاصة داخل الجهاز المصرفي و ما يرافق ذلك من تمركز للسوق النقدي و ارتفاع أسعار الخدمات المعروضة.
22. يؤدي الاندماج أيضا إلى التأثير على المنافسة و كذا المقترضين الصغار حيث تمتع المصارف الكبرى عن تمويل المؤسسات الصغيرة و غير القادرة على الدخول إلى السوق المالي.
23. على الصعيد الاجتماعي تؤدي عمليات الاندماج إلى إغلاق العديد من الفروع و تسريح عدد هائل من الموظفين.
24. يؤدي الاندماج في غياب الكفاءة و التسيير الجيد إلى زيادة البيروقراطية و طول خطوط إتخاذ القرار مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الأعمال، هذا بالإضافة إلى عدم الاهتمام بالعملاء الأمر الذي يؤدي إلى تلاشي قاعدة العملاء و ارتفاع التكاليف.
25. كما قد يؤدي الاندماج إلى زيادة المخاطر بسبب نقص و عدم توفر المعلومات و البيانات، هذا دون أن نهمل أثر تعثر البنوك العملاقة و ما أثارها المدمرة لكامل الجهاز المصرفي (جنوب شرق آسيا).

26. إن تمركز القطاع المصرفي الجزائري و احتكار الدولة لهذا القطاع الحساس و ما أنبثق عنه من انعدام المنافسة إلى وقت غير بعيد، و إثر توقيع الجزائر لاتفاقية تحرير التجارة الخارجية و تصديا للمنافسة المحتملة وسط كيانات عملاقة و كفاءة، يمثل الاندماج أحد الحلول المثلى لتعزيز وضعها إما داخليا لرفع رأسمالها و حجم موجوداتها أو خارجيا لرفع كفاءتها إلى مستوى المصارف العالمية.

27. في الواقع، و بعد تفحص مختلف التجارب و خاصة التجربة التونسية لما هناك من شبه كبير بين الجهاز المصرفي التونسي و الجزائري من حيث ملكية القطاع المصرفي، نتساءل هنا :
 - ألا تعتبر عملية التجميع بين المصارف العمومية مجرد تعزيز لوضع هذه المصارف من أجل تغطية حاجيات الاقتصاد و تمويل المشاريع؟ أم ستكون فعلا محاولة لإصلاح الجهاز المصرفي حتى يتمكن من مواجهة التحديات الداخلية و الخارجية؟
 رغم ذلك يبقى الأکید في الأمر أن تدخل الدولة لتسريع و إصلاح الجهاز المصرفي ضرورة لتسطير المسار العام، ليترك فيما بعد الخيار للمتعاملين الاقتصاديين.

التوصيات:

1. ينبغي على السلطات تشجيع عمليات الاندماج من أجل مواجهة تحديات العمل المصرفي الراهنة.
2. ينبغي عدم المبالغة في عمليات الدمج و أحجامها دون دراسة علمية و كأنها عمليات تجميع تقتفر إلى الغرض من ورائها.
3. يفضل أن يكون الاندماج طوعيا من حيث المبدأ و ذلك من خلال إظهار فوائد الدمج عن طريق خلق الحوافز و تطويرها، و عليه ينبغي أن لا يكون قسريا إلا في حالات استثنائية.
4. ينبغي دراسة المؤسسات المصرفية قبل الدمج من حيث المقدرة على البقاء من خلال نمو الحصّة السوقية، معدل التكاليف، المصاريف التشغيلية، درجة تمركز القطاع، و مدى تناسب هذه الأخيرة مع زيادة الحجم.
5. ضرورة إيجاد الإطار التشريعي و التنظيمي لعمليات F&A داخل المنظومة المصرفية لأنها توفر الحماية الكافية.
6. فتح رؤوس أموال المصارف و تحريرها من تحكّم الدولة و تعميق و رفع السيولة و اتساع أسواق المال المحلية.
7. يفترض أن يحدد الفريق المسير للعملية ما بعد الاندماج أنظمة التقييم و المكافئة بهدف تعزيز الثقافة و السلوك المتعلق بالكيان الجديد.

8. لا يكفي اقتناع الإدارة العليا للمصرفين المندمجين فحسب بأهمية الصنف و فوائدها الاقتصادية، المالية الإدارية بل يجب أن يصاحب ذلك اقتناع من قبل المساهمين و الممثلين بمجلس الإدارة و الجمعية العامة.
9. يجب التأكد من أن الموظفين الذين تفقدهم المصارف المندمجة هم أولئك الواجب تسريحهم فعلا خلال المرحلة ما بعد الاندماج الباقيين هم العناصر الفاعلة بالمجموعة.
10. يجب الاهتمام بالقوانين القانونية و الضريبية و متابعتها، هذا بالإضافة إلى متابعة متطلبات السلطات الرقابية في المراكز الرئيسية للبنكين و فروعهما لكي لا يفشل الاندماج.
11. يجب تكثيف عملية الاتصال مع الأجهزة الفنية و الإدارية للبنكين لأن عمليات الاندماج عمليات جد خطرة و لا تحتاج إلى دعم ذلك بحالة من عدم الوضوح.
12. ينبغي على السلطات النقدية المحلية و العربية تشجيع عمليات النمو عبر الحدود العربية و ذلك من خلال تقليص القيود و فتح المجال أمام المصارف العربية لتوسيع شبكة فروعها.
13. على السلطات المالية و النقدية تشجيع عمليات الاندماج الإرادي من خلال الإعفاءات، التسهيلات المالية و النقدية، و السعي إلى تغيير نمط الملكية للقطاع المصرفي و بذلك محاربة الأقلية و محاولة توفير سوق فعال لتداول الأسهم و الأوراق المالية.
14. يجب على القائمين على القطاع المصرفي وضع المصارف الصغيرة أمام خيارين إما رفع حجم رأس مالها أو الاندماج الطوعي لما يوفره هذا النمط من مزايا خاصة في كنف تسيير محكم للعملية.
15. قبل الشروع في عملية الاندماج ينبغي الاتفاق على استراتيجية واضحة و بنية إدارية سليمة.
16. من أجل إنجاز و تطوير عمليات ينبغي تحديث الإطار التنظيمي و التشريعي من خلال تطوير القوانين و الأنظمة المالية لمواكبة التغيرات.
17. ضرورة قبول دخول و خروج بنوك من السوق النقدي، هذا بالإضافة إلى العمل على تقنين رؤوس الأموال و المحافظ الائتمانية و نوعية الودائع.
18. إصدار العديد من التعديلات التشريعية تسمح للمصارف التجارية بالتحول إلى أنشطة غير تقليدية كالتأمينات، الائتمان العقاري، التعامل في الأدوات المالية و ذلك من أجل ضبط أداء البنوك و ضمان سلامة مراكزها المالية و حمايتها من الانهيار.
19. يجب دراسة عمليات الاندماج بتأني و ليس بتباطئ حتى تتمكن الاقتصاديات من الاستفادة منها.
20. ينبغي على السلطات الجزائرية دعم التشريعات المتعلقة بالاندماج بأخرى تخصص في العمل المصرفي و محاولة تهيئة الإطار القانوني و التنظيمي لإعادة هيكلة المصارف و رفع قدراتها الائتمانية و مراكزها التنافسية المحلية و الخارجية.

الملاحق

الملحق رقم (01):

تطور عدد عمليات الاندماج و الاستحواذ داخل الاقتصاد التونسي

السنة	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	المجموع
العدد الاجمالي لعمليات الاندماج	0	0	1	10	3	4	8	11	11	15	8	4	10	85
عدد عمليات الاندماج المصرفي	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1

www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc
www.stb.com.tn/bdstb/bilanstb.pdf

الملحق رقم 02:

الملحق (03): الميزانيات الخاصة بالقرض الشعبي الجزائري

Passif

Libelle	En DA		
	1995	1996	1997
Banque centrale, CCP	1850000000.00	5500000000.00	
Dettes envers les institution financières	205526434022.20	184543567331.04	139056256858.09
-A vue	2202782582.41	2664791446.36	3270182097.09
-A terme	203323651439.79	181878775884.68	13578607476100.00
Compter créditeurs de la clientèle	79154217279.89	897541267575.80	116857647232.47
Comptes d'épargne	11341855814.44	16858043148.34	24481406483.83
-A vue	11341855814.44	16858043148.34	24481406483.83
- A terme	-	-	-
Autres dettes	67803361465.45	72896083627.46	92376240748.64
-A vue	53803693590.99	54171556550.00	65766732833.55
- A terme	13999667874.46	18724527077.46	26599507915.09
Dettes représentées par un titre	22648800914.80	28641717085.98	31388718309.01
Bons de caisse	22630080914.80	26834327085.98	31382778309.01
Emprunts obligatoires	-	-	5940000.00
Autres passifs	18788532408.69	22324055893.46	12679425939.36
Comptes de régulation	59497343.88	62147639.16	79691780.61
Provisions pour risques et charges	132366475.90	422955088.08	465066000.00
Fonds pour risques bancaires généraux	4439816800.08	1488000000.00	1917824807.52
Dettes subordonnées	-	8781420765.03	8000000000.00
Capital social	931000000.00	13600000000.00	13600000000.00
Primes liées au capital	-	-	
Réserves	24164269.04	43107063.72	83585443.22
Ecart de réévaluation	147877163.56	136167097.36	124506182.23
Report à nouveau	253399791.98	325312890.97	325312860.97
Résultat de l'exercice	378855893.67	40778379.50	465834476.15
Total du passif	342706962363.69	353863056008.10	324624618919.63

Actif :**En DA**

Libelle	1995	1996	1997
Caisse, banque centrale, CCP	18292659367.01	20155616683.39	27163478865.94
Effets publics et valeurs assimilées	120500000.00	120500000.00	270500000.00
Créances sur les institutions financières	143969060965.35	138363107774.81	123529608954.69
-A vue	15467888204.55	19612261066.70	28519652435.15
- A terme	128501172760.80	118750846708.11	95009956519.54
Créance sur la clientèle	103149596322.55	100964444309.02	76665016151.60
Créance commerciales	97402916.19	76988069.89	205665727.38
Autres concours a la clientèle	43613612214.17	40896779976.64	47075806072.71
Comptes ordinaires débiteurs	59438581192.19	59990676262.49	29383544351.51
Obligations et autre titre a revenu fixe	45920715001.80	72122764362.35	78902978185.81
Participations et activités portefeuilles	675434049.85	713519987.35	1773651582.35
Immobilisations incorporelles	112543563.10	963817770.27	98274779.49
Immobilisations corporelles	1578442429.83	1899122809.39	2252981582.83
Autre actifs	28853361986.84	19393003403.84	13904368813.76
Comptes de régulations	34648661.31	34594907.68	63760003.13
Total de l'actif	342706962363.69	353863056008.10	324624618919.63

Passif

En DA

Libelle	1998	1999	2000
Banque centrale, CCP	2626912806.18	7500000000.00	169570.30
Dettes envers les institutions financières	115391134167.03	104363959082.96	21827892786.33
-A vue	7426985360.87	7291687895.94	8461411376.37
-A terme	107964148806.16	97072271187.02	63366481409.96
Comptes créditeurs de la clientèle	144640922363.12	151727875602.70	179516492669.50
Comptes d'épargne	29950041622.38	34693651644.97	38035839112.69
-A vue	29950041622.38	34693651644.97	38035839112.69
- A terme	114990880740.74	-	-
Autres dettes	80694093379.89	117034223957373	141480653556.81
-A vue	34296787360.85	78529774094.75	90265585446.76
- A terme	-	38504449862.98	51215068110.05
Dettes représentées par un titre	29311055165.68	32519471719.51	34575443877.94
Bons de caisse	29311055165.68	32515281719.5	34572003877.94
Emprunts obligatoires	4710000.00	4190000.00	3440000.00
Autres passifs	20848059665.76	242760017141.93	29426887693.10
Comptes de régulation	77082238.35	81782046.58	798998477.90
Provisions pour risques et charges	311000000.00	1167897165.00	744254637.00
Fonds pour risques bancaires généraux	2364000000.00	1296854772.46	700000000.00
Dettes subordonnées	8570000000.00	9046145772.46	-
Capital social	13600000000.00	13600000000.00	21600000000.00
Primes liées au capital	-	-	-
Réserves	130168919.37	716036913.88	1032081893.75
Ecart de réévaluation	116631320.80	106853786.73	96686104.02
Report à nouveau	325312890.97	-	-
Résultat de l'exercice	260555103.54	316144979.87	1724730188.23
Total du passif	338877544640.80	346718938211.62	342045161898.12

Actif :

	En DA		
Libelle	1998	1999	2000
Caisse, banque centrale, CCP	24419710017.45	29637699533.38	34238570924.11
Effets publics et valeurs assimilées	344000000.00	195000000.00	768000000.00
Créance sur les institutions financières	148993416811.80	134242492284.57	45361821163.35
-A vue	79692781435.11	86032246653.25	23939829280.12
- A terme	70300635376.69	48210245631.23	21421991883.23
Créance sur la clientèle	52983239473.68	66810374279.02	88212763025.03
Créance commerciale	332657887.58	582774315.12	703831600.00
Autres concours a la clientèle	43468866047.11	58562057284.82	68034760992.73
Comptes ordinaires débiteurs	9181715538.99	7665542679.08	19474170431.80
Obligation et autre titre a revenu fixe	88140940025.81	93127610993.04	156723211850.05
Action et autre titres a revenu variable	-	343782100.00	347330600.00
Participations et activités portefeuilles	2314707451.42	2398271671.43	2460130187.17
Immobilisations incorporelles	53186514.83	45132938.51	30930437.45
Immobilisations corporelles	2030318693.37	2535472880.27	2709445534.89
Autres actifs	19528463993.23	17352067041.32	11178883726.11
Comptes de régulations	69561659.21	3103449.08	33974449.96
Total de l'actif	338877544640.80	346718938211.62	342045161898.12

Passif

Libelle	En DA	
	2001	2002
Banque centrale, CCP	269183859.50	336710.53
Dettes envers les institutions financières	45048956202.63	32675266664.85
-A vue	21815422429.83	-
-A terme	23233533772.80	-
Compter créditeurs de la clientèle	200483078038.64	224516203235.29
Comptes d'épargne	44386990428.36	53257216497.62
-A vue	44386990428.36	-
- A terme	-	-
Autres dettes	156096087610.28	171258986737.67
-A vue	108401161768.33	-
- A terme	47694925841.95	-
Dettes représentées par un titre	37405369050.84	41116943589.14
Bons de caisse	37402369050.84	-
Emprunts obligatoires	3000000.00	-
Autres passifs	31818816955.11	40051693845.84
Comptes de régulation	889744196.29	727783044.56
Provisions pour risques et charges	580307680.18	757568382.10
Fonds pour risques bancaires généraux	1350000000.00	1490000000.00
Dettes subordonnées	-	-
Capital social	21600000000.00	21600000000.00
Primes liées au capital	-	-
Réserves	2756812082.03	3775985000.79
Ecart de réévaluation	86518421.31	76350738.60
Report à nouveau	-	-
Résultat de l'exercice	1019172918.76	1059144839.11
Total du passif	343307959405.29	367847276050.81

Actif :

	En DA	
Libelle	2001	2002
Caisse, banque centrale, CCP	58286399278.93	73484253805.96
Effets publics et valeurs assimilées	86232965.11	1672884685.38
Créance sur les institutions financières	25008859282.76	22492223582.97
-A vue	22131236175.97	
- A terme	2877623106.79	
Créance sur la clientèle	103622763022.84	112128453586.38
Créance commerciale	944580393.42	
Autres concours a la clientèle	82935586881.77	
Comptes ordinaires débiteurs	19742595747.65	
Obligations et autre titre a revenu fixe	139014204188.44	136318419625.17
Action et titres a revenu variable	-	163267521.00
Participations et activités portefeuilles	1837101282.00	1838499858.90
Immobilisations incorporelles	27198401.40	19047651.82
Immobilisations corporelles	3343652221.09	5300470638.95
Autre actifs	11726972888.88	144263.9559.99
Comptes de régulations	3345273.84	3445534.29
Total de l'actif	343307959405.29	367847276050.81

Passif

En millier de DA

Libelle	2000	2001	2002	2003
Dettes envers les institution financières	1475128	1755067	5471745	5756788
Compter créditeurs de la clientèle	363661905	401296256	446945057	502456477
Dettes représentées par un titre	19627	27659	24929	15591
Autres passifs	5308793	5578006	4193987	12932806
Comptes de régularisation	7510807	11513789	10969486	9290185
Provisions pour risques et charges	300000	300000	1649022	-
Provisions pour fonds de garantie	200000	200000	-	-
Fonds pour risques bancaires généraux	3891383	3891383	3593640	4975157
Capital social	14000000	14000000	14000000	14000000
Réserves	3446352	3446352	3446352	3446352
Report à nouveau	(17699952)	(7930321)	782439	1810629
Résultat de l'exercice	9769630	9161381	1028190	1353088
Total du passif	391883673	443239572	492104847	556037073

Actif :**En millier de DA**

Libelle	2000	2001	2002	2003
Caisse, banque centrale, CCP	20630926	16818748	31284929	96861604
Effets publics et valeurs assimilées	-	162000	17985620	26482079
Créasse sur les institutions financières	55019402	88606440	111014982	76215342
Créance sur la clientèle	138972701	151959901	165410451	141822748
Obligations et autre titre a revenu fixe	168399131	171258146	145438597	140873350
Obligations et autre titre a revenu variable	-	36544	24154	22909
Parts dans les entreprise liées	1052225	90000	90000	923532
Participations et activités portefeuilles		798025	795192	90000
Promotion immobilière directe	-	-	-	50993486
Immobilisations incorporelles	102797	64440	61431	197102
Immobilisations corporelles	4520390	6780230	7355055	8433271
Autre actifs	1793197	4596124	6845354	11808556
Comptes de régulations	1392904	2068974	5799082	1313094
Total de l'actif	391883673	443239572	492104847	556037073

1. R.khaber, J.L Monrier, c. parisot, "vers une nouvelle vague d'OPE / OPA ?" Problème Economiques, février 2004, p:1
2. john kleinert et Henning Klodt, «Causes and concequences of merger waves », kiel working paper , n°= 1092, 2000
3. John T.Barkoulas, Christopher F.Baum et Atresa Chakraborty, " waves and persistence in merger and acquisition activity", Economic Letters, n°=70, 2001,p:240
4. rapport on consolidation in financial sector « Patterners consolidation », group of ten, january 2001,B.I.S, p: 34
5. Gaetano Chionsini, Antonella Foglia, Paolo Marullo Reedtz, « bank mergers,diversification and risk »,banca d'Italia, banking and financial supervision, february,2003, p:08
6. Berille Bayout «la revanche de Bill Harrison, le retour de Jamie Dimon » finance, le figaro n°=18489 P:5
7. Armelle bohimenst, « JP Morgon Chase accélère la concentration bancaire », le figaro, 2004 , n°18489, p : 05
8. Bernard Marois , « L'avenir du secteur bancaire européen », Revue Banque Magazine, n°=608, Novembre 1999, p :60
9. Jean-louis Mucchielli, Philippe Kohler, 'Deteminants et conséquences des fusions-acquisitions', Revue Française de Gestion, n°= 131, Nov-Dec 2000, p :08
- 10.Guy Adjiman, 'F&A :Priorité aux opération nationale', Revue Banque Magazine, n°=611,fevrier 2000, p : 45
- 11.G. Adjman ,"les fusions -acquisitions remodelent l'Europe bancaire" ,Revue Banque Stratégie, n°= 157, Février 1999, p: 3
- 12.« effect of consolidation on financial risk », Rapport on cansolidation in financial sector , group of ten, january 2001, BIS, p:181
- 13.Avkrans « the evidence on offiiciency gains: the roles of merger and the benifits of the public » Journal of Banking and Finance, n°=23, 1999
- 14.Theiry Apoteker, 'Concentration bancaire et taille critique', Revue Banque Magazine, n°=604, juin 1999, p :60
- 15.Jean-louis Mechielli , Phillippe Kohler, 'déterminant et conséquences des fusions -acquisitions ', Revue française de gestion, n= °131, 2000, p :12
16. Media Bank, n°= 64, Mai 2003
- 17.Armand derhy , "fusions acquisition : logique sectorielle " ,Revue française de gestion , n°112 , p : 42
- 18.«The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability», monetary and economic departement,BIS, august 2001
- 19.Report on consolidation in the financial sector , group of ten , " fundamental cause of consolidation" Banque international de reglement January 2001 p 65

20. Cécile Quentin, "fusion –acquisition et création de la valeur" , mémoire DESS finance d'entreprise , CEREFIA, rennes oct. 2001 p 30
21. Gill Marcus, "Issue for consideration in mergers and takeovers from a regulatory perspective" , Banque International des Reglement, review 60/2000, p: 03.
22. George egg, 'les principe les plus important : quelles outils ' , Revue française de gestion , n= 131, p : 111
23. CF.Nau , Valerie : "les hommes, le vrai problème des fusion " , interview de Roland Filoussi, 17/01/2000 , option finance, n= 579, p : 12.
24. Report on consolidation in the financial sector , group of ten , "effect of consolidation on efficiency, competition and credit flow" BIS, January 2001. P : 248
25. Alain Roche, 'l'efficience microéconomique incertaine des fusion bancaire en Europe ' Problème économique n 2.842 , p 06
26. E. Carletti , P.Hartmann, G.Carlo, 'implication of the bank merger wave for competition and stability', BIS 2000, p : 40
27. BACH, 'what new debt financing for small and medium –sized enterprise' the conference board of Canada ,1997
28. rapport 2003, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, la banque d'Algérie
29. rapport 2002, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, la banque d'Algérie
- 30.

livre en français

1. Restructuration dans le système bancaire tunisien »,
2. Ammour Benhalima, 'pratique des techniques bancaires : référence à l'Algérie', édition DAHLAB, p:30
3. Antoine Merieux , « La banque Américaine », Edition Organisation , Paris,2002, p : 227
4. ABDEELKRIM DAAS, "le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché " édition INAS, 2003, paris" p: 283
5. François BARBOUX, « Le statut mutualiste en question cas du : credit agricole », DESS " Banques & Finances ", 1999/2000, PARIS , p :43
6. Olivier Torrès-blav , "Economie d'entreprise" : organisation et stratégie de l'ambe de la nouvelle économie, Economica , paris, 2000, p : 155
7. Bernard Martory , Michel Loni , Yvee Dupay, Francine Gespach , "Economie d'entreprise T2" , édition Nathan , paris, 1993, p : 169
8. Jean – claud Taranddeau, Christtine, Dictionnaire de stratégie d'entreprise, vuibert, p :76-77

9. anonyme , "Stratégor : politique générale de l'entreprise" , Dunod, 2002, Paris, p : 154
10. Bermeman , s peperi "économie de l'entreprise" , édition Organisation, paris, 2001, p :136
11. Olivier Meier ,Guillaume Schier , "fusions acquisitions: stratégie , finance , management", dunod paris, 2000, p : 08
12. Cédric le begge, "fusion et acquisitions dans le secteur bancaire belge, Fortis banque, Academia bruyant , 2000
13. Mark Feldman , M.Spratt, fusionner : agie vite pour les meilleur transaction, village mondiale p :48
14. Zuhayr Mikdasai , "Les Banque à Léré de la Mondialisation" , economica 1998 p : 209
15. G.Desmons, P.Rousselot, "Après la fusion : 7 clé pour la réussite de l'intégration" , Dunod, p : 13

المجلات:

1. مايكل س . بوريش، ميلارد ف. لونج، ميشيل نويل، "الإصلاح المصرفي في الإقتصاديات التي تمر بمرحلة إنتقالية"، مجلة التنمية و التمويل ، سبتمبر 1995، مجلد 2، عدد 03، ص: 21
2. كريم النشاشيبي و آخرون: 'الجزائر: تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق'، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998
3. التقرير الإقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2004 ، ص: 325
4. هايزو هوانج وس، كال واجيد، "الإستقرار المالي في إطار التمويل العالمي" ، مجلة التنمي و التمويل، مارس 2002، ص: 14
5. مقال مترجم عن Paul Scatello ، "الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف" ، مجلة الدراسات المالية و المصرفية ، مجلد :05 ، العدد الثاني ، يونيو 1997، مركز البحوث المالية و المصرفية ، ص: 10
6. الاندماج المصرفي مدخل متكامل" ، بحث من ندوة الأبعاد الاقتصادية و الإدارة للإندماج المصرفي ، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية ، أوت 99 ص 08
- 7.

الكتب بالعربية:

1. بخراز يعدل فريدة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 71
2. محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر
3. عبد الحميد محمد الشواربي، محمد عبد الحميد الشواربي، "إدارة المخاطر الإئتمانية من وجهة نظر المصرفية و القانونية"، منشأة المعارف الإسكندرية، حلال خري و شركاؤه، ص110
4. عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، "إدارة البنوك و تطبيقاتها"، دار المعرفة الجامعية، قناة السويس، 2000، ص: 263
5. طارق عبد العال، "تقييم أداء البنوك التجارية: تحليل العائد و المخاطر"، الدار الجامعية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص: 80
6. طارق عبد العال، "إندماج و خصخصة البنوك"، الدار الجامعية، مصر، ص: 80
7. أنطوان ناشف، خليل هندي، "العمليات المصرفية و السوق المالية"، دمج الصارف، الجزء الثالث، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص: 377
8. عبد المطلب عبد الحميد، "العولمة واقتصاديات البنوك"، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 22:
9. محسن أحمد الخضيرى، العولمة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، 2001، الطبعة الأولى، ص: 37
10. أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان، "المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص: 01
11. حسين المصري، "اندماج الشركات وانقسامها دراسة مقارنة بين القانون الفرنسى والقانون المصري"، 1986، ص: 07
12. محمد السعيد المصري، "إدارة الأنشطة الخدمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص: 210
13. طارق عبد العال حماد، "موسوعة معايير المحاسبة، شرح معايير المحاسبة الدولية و مقارنة مع المعايير الأمريكية و البريطانية و العربية" ج 4 كلية التجارة جامعة عين شمس، الدار الجامعية مصر 2003-2004 ص3

14. عوض بدير الحداد، تسويق الخدمات المصرفية، البيان مصر 1999، ص : 74
15. عبد المطلب عبد الحميد، " النظام الإقتصادي الجديد "، دار النهضة المصرية، القاهرة، 1995 ، ص: 4
16. أنطوان ناشف، خليل هندي، "العمليات المصرفية و السوق المالية"، النظام القانوني للنظام المصرفي في لبنان مع ملحق شامل بالقوانين و الإجتهاادات، الجزء الأول، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000

القوانين:

1. القانون رقم 144/62 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 1962/12/13
2. قانون 06-88 المؤرخ 12 جانفي 1988 و المعدل لقانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1989 المتضمن نظام البنوك و القروض
3. قانون 63-63 بتاريخ 7 ماي 63
4. قانون رقم 66-66 بتاريخ 13 جوان 1966
5. الأمر رقم 66-66 المؤرخ في 29/12/66 و المعدل و المتمم بالأمر 67-75 المؤرخ بتاريخ 11 ماي 67 و المتعلق بإنشاء CPA
6. مرسوم 206-82
7. مرسوم 85-85 المؤرخ في 20/4/85

www.tfsd.com

www.algerosuisse.com/txt/bchlase.htm

قائمة المراجع

أ- الكتب بالعربية:

1. أحمد بسيوني شحاتة، محمود السيد سليمان: " المحاسبة المالية المتقدمة "، الدار الجامعية، مصر، 2000.
2. أنطوان ناشف، خليل هندي: "العمليات المصرفية و السوق المالية" ، دمج الصارف، الجزء الثالث، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000.
3. أنطوان ناشف، خليل هندي: "العمليات المصرفية و السوق المالية"، النظام القانوني للنظام المصرفي في لبنان مع ملحق شامل بالقوانين و الإجتهادات، الجزء الأول، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000
4. الطاهر لطرش: " تقنيات البنوك " ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001
5. بخراز يعدل فريدة: تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
6. حسين المصري: " اندماج الشركات وانقسامها دراسة مقارنة بين القانون الفرنسي والقانون المصري"، 1986.
7. طارق عبد العال حماد: " إندماج و خصخصة البنوك " ، الدار الجامعية، مصر، 2000.
8. طارق عبد العال حماد: "تقييم أداء البنوك التجارية: تحليل العائد و المخاطر"، الدار الجامعية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.
9. طارق عبد العال حماد: " موسوعة معايير المحاسبة ، شرح معايير المحاسبة الدولية و مقارنة مع المعايير الأمريكية و البريطانية و العربية " ج 4 كلية التجارة جامعة عين شمس، الدار الجامعية مصر 2003-2004.
10. طارق عبد العال حماد: التطورات العالمية وانعكساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2001.
11. عبد الحميد محمد الشواربي، محمد عبد الحميد الشواربي: " إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر المصرفية و القانونية"، منشأة المعارف الإسكندرية، حلال خري و شركاؤه.
12. عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف: "إدارة البنوك و تطبيقاتها"، دار المعرفة الجامعية، قناة السويس، 2000.
13. عبد المطلب عبد الحميد: " العولمة واقتصاديات البنوك"، الدار الجامعية، مصر، 2001 .
14. عبد المطلب عبد الحميد: " النظام الإقتصادي الجديد"، دار النهضة المصرية، القاهرة، 1995.

15. **عبد المطلب عبد الحميد**: " البنوك الشاملة: إدارتها و عملياتها"، الدار الجامعية، القاهرة، 2001
16. **عبد العزيز شرابي**: " طرق إحصائية للتوقع الإقتصادي" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
17. **عوض بدير الحداد**: تسويق الخدمات المصرفية، البيان مصر 1999.
18. **كمال الدين الدهراوي**: مدخل معاصر في المحاسبة المالية المتقدمة: الدار الجامعية، تانيس سابقا الإسكندرية، 2004.
19. **محمد السعيد المصري**: "إدارة الأنشطة الخدمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
20. **محمد مطر**: الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني: الأساليب والأدوات و الإستخدامات العملية، دار نشر الوائل، الطبعة الأولى الأردن، 2003.
21. **محمد عبد العزيز عجمية**: فصول في الإقتصاد العربي، الدار الجامعية الإسكندرية، 1988.
22. **محسن أحمد الخضيرى**: العولمة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2001.
23. **محمود حميدات**: "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

ب- المجالات بالعربية:

1. **مايكل س . بوريش، ميلارد ف. لونج، ميشيل نويل**، " الإصلاح المصرفي في الإقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية"، مجلة التنمية و التمويل ، سبتمبر 1995، مجلد 2، عدد 03.
2. **هايزو هوانج وس، كال واجيد**، " الإستقرار المالي في إطار التمويل العالمي"، مجلة التنميو و التمويل، مارس 2002.
3. **كريم النشاشيبي و آخرون**: 'الجزائر: تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق'، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998
4. **التقرير الإقتصادي العربي الموحد**، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2004 ، ص: 325
5. **مجلة الدراسات المالية و المصرفية**، " الاعتبارات القانونية في توحيد المصارف"، مجلد: 05 العدد الثاني، يونيو 1997، مركز البحوث المالية و المصرفية ، ص: 10
6. **محسن الخضيرى**: "الإندماج المصرفي مدخل متكامل"، بحث من ندوة الأبعاد الاقتصادية و الإدارة للإندماج المصرفي، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية ، أوت 99، ص: 08

ج- القوانين:

1. **القانون رقم 144/62 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 1962/12/13**
2. **قانون 06-88 المؤرخ 12 جانفي 1988 و المعدل لقانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1989** المتضمن نظام البنوك و القروض
3. **قانون 63-165 بتاريخ 7 ماي 63**

4. قانون رقم 66-178 بتاريخ 13 جوان 1966
5. الأمر رقم 66-36 المؤرخ في 29/12/66 و المعدل و المتمم بالأمر 67-75 المؤرخ بتاريخ 11 ماي 67 و المتعلق بإنشاء CPA
6. مرسوم 82-206
7. مرسوم 85-85 المؤرخ في 20/4/85
8. التعليمات رقم 74-94 الصادرة 29/11/1994 و المرتبطة بتحديد القواعد الاحتراسية لتسيير المصارف و المؤسسات المالية.

د- الكتب باللغة الفرنسية:

1. **ABDEELKRIM DAAS** : " Le système bancaire algérien de la décolonisation à l'économie de marché " édition INAS, 2003, paris".
2. **Ammour Benhalima** : 'Pratique des techniques bancaires : référence en Algérie', édition DAHLAB.
3. **anonyme** : " Stratégie politique générale de l'entreprise" , Dunod, 2002, Paris.
4. **Antoine Merieux** : « La banque Américaine », Edition Organisation, Paris,2002.
5. **Bengt karlof** : La stratégie des affaires guide pratique concept et modèles, OPU1990.
6. **Bermeman , s pepari** : " Economie de l'entreprise" , édition Organisation, paris, 2001.
7. **Bernard calasse** :Encyclopedie de comptabilité, contrôle de gestion et audit, Economica, paris, 2000.
8. **Bernard Martory, Michel Loni, Yvee Dupay, Francine Gespach**, " Economie d'entreprise T2", édition Nathan , paris, 1993.
9. **Charles-Edouard/ Reboullet** : "L'importance de la mise en perspective stratégique et tactique dans la valorisation de l'entreprise", 26/04/1999, Option Finance, N°545, p :27
10. **Cédric le begge**, " Fusion et acquisitions dans le secteur bancaire belge, Fortis banque, Academia bruyant, 2000.
11. **Francis lefebure** :Compte consolidé : solution française et internationale ,1ère édition, organisation,1989.
12. **F.Vidal, R.B.Chapman**:La maîtrise de redéploiement “ anticipé et réussir vos restructuration, fusion, relocalisation, privatisation, DUNOD, Paris, 1993

13. **Jean – claud Taranddeau, Christtine** : Dictionnaire de stratégie d'entreprise, vuibert.
14. **J-G. Eglem, P.Gazil**, La consolidation : outil de gestion et de contrôle des groupes, 1984.
15. **Jean- Maurice esnault**, Encyclopédie de gestion , Economica, paris, **1989**
16. **Mark Feldman , M.Spratt** : fusionner : agie vite pour les meilleur transaction, village mondiale .
17. **Jean Pierre Bertrel, Michel Jeantin**, Acquisition et Fusions des sociétés commerciales, 2^{ème} édition, LITEC , institut européen de droit bancaire et de bourse, 1991.
18. **Jean.Pierre Dautine**, La banque à l'ère de la mondialisation, Economica, Paris, 1998.
19. **Martial chadefaux** : Les fusions de sociétés régime juridique et fiscal, groupe revue fiduciaire, 4^oédition 2003.
20. **M. Habeck, F.Kroger, M.Tram** : Apres la fusion: 7 clé pour reussir l'integration, Dunod, Paris, 2001
21. **Mouhamed séghire** : Marketing Strategique, Edition Djitli 1998.
22. **Norbert Guedj**, Finance de l'entreprise : les règles de jeu, Edition d'Organisation, 1999.
23. **Olivier Meier ,Guillaume Schier** : " Fusions acquisitions: stratégie , finance , management", dunod paris, 2000
24. **Olivier Torrès-blay** : " Economie d'entreprise " : Organisation et stratégie de l'ambe de la nouvelle économie, Economica , Paris, 2000.
25. **Yves guyon** : Droit des affaires,tome1 , droit commercial général et sociétés 6^o édition , Economica, Paris.
26. **Zuhayr Mikdasai** : " Les Banque à Léré de la Mondialisation " , Economica 1998 .

هـ - المذكرات باللغة الفرنسية:

1. **François BARBOUX** : « Le statut mutualiste en question cas du : credit agricole », DESS “ Banques & Finances ”, 1999/2000, PARIS .
2. " Restructuration dans le système bancaire tunisien", DESS “ Banques & Finances ”, PARIS, 2001
3. **Cécile Quentin**, " fusion –acquisition et création de la valeur" , mémoire DESS finance d'entreprise ,CEREFIA, rennes oct. 2001 p 30

1. **Alain Roche** : 'l'efficience microéconomique incertaine des fusion bancaire en Europe ' Problème économique n 2.842 .
2. **Armand derhy** : " fusions acquisition : logique sectorielle " ,Revue française de gestion , n°112 .
3. **Armelle bohimenst** : « JP Morgon Chase accélère la concentration bancaire », le figaro, 2004 , n°18489.
4. **Bernard Marois** : « L'avenir du secteur bancaire européen' », Revue Banque Magazine, n°=608, Novembre 1999.
5. **Berille Bayout** : «la revanche de Bill Harrison, le retour de Jamie Dimon » finance, le figaro n°=18489 .
27. **Desjardins, Cécile** : "Les 30 points à vérifier avant d'acheter une entreprise", 12/02/1998, Option Finance, N°488.
28. **D'Iribarne, Phillipe** : "Management et différences culturelles", 07/06/2000, Problème Economiques, N°2.668.
6. **Dumarest, Laurent/ Righenzi de Villers, Hervé/Schlumberger, Wilfrid** : Fusions-acquisition, les règles d'or d'une intégration réussie, 11/10/1999, Option Finance, N°566 .
7. **G. Adjman** :les fusions -acquisitions remodelent l'Europe bancaire" ,Revue Banque Stratégie, n°= 157, Février 1999.
8. **Gec-Alsthom, Pierre Bilger**, "Pour un poste, nommer le meilleur indépendamment de sa nationalité", 28/01/1997, les Echos.
9. **George egg** : 'les principe les plus important :quelles outils ', Revue française de gestion , n°= 131.
10. **Guy Adjiman**, 'F&A :Priorité aux opération nationale', Revue Banque Magazine, n°=611, fevrier 2000.
11. **john kleinert et Henning Klodt**: «Causes and consequences of merger waves » ,kiel working paper , n°= 1092, 2000
12. **Jean-louis Mucchielli, Philippe Kohler** : 'Deteminants et conséquences des fusions-acquisitions', Revue Française de Gestion, n°= 131, Nov-Dec 2000.
13. **Media Bank**, n°= 64, Mai 2003
14. **Nau, Valérie**: "Fusion-acquisitions, recherche banquiers d'affaires désespérément", 21/02/2000, Option Finance, N°584
15. **Nau ,Valérie** : " les hommes, le vrai problème des fusion ", interview de Roland Filoussi, 17/01/2000 , option finance, n°= 579.
16. **R.khaber, J.L Monrier, c. parisot** : " vers une nouvelle vague d'OPE / OPA ? " Problème Economiques, février 2004
17. **Rapport 2002** : Evolution Economique et Monétaire en Algérie, la banque d'Algérie

18. **Rapport 2003** : Evolution Economique et Monétaire en Algérie, la banque d'Algérie

ي - المجلات المتخصصة باللغة الإنجليزية:

1. **Avkran:** « The evidence on efficiency gains: the roles of merger and the benefits of the public » Journal of Banking and Finance, n°=23, 1999.
2. **BACH:** 'what new debt financing for small and medium –sized enterprise' the conference board of Canada ,1997
3. **E. Carletti ,P.Hartmann, G.Carlo,** ' implication of the bank merger wave for competition and stability', BIS 2000
4. **Elena Carletti, Philipp Hartmann, Giancarlo Spagnolo,** « Implication of the bank merger wave for competition and stability», BIS, 2003.
5. **Gaetano Chionsini, Antonella Foglia, Paolo Marullo Reedtz,** « bank mergers, diversification and risk », banca d'Italia, banking and financial supervision, february, 2003.
6. **Gill Marcus:** " Issue for consideration in mergers and takeovers from a regulatory perspective" , Banque International des Reglement, review 60/2000.
7. **John T.Barkoulas, Christopher F.Baum et Atresa Chakraborty:** " waves and persistence in merger and acquisition activity", Economic Letters, n°=70, 2001.
8. **Rapport on consolidation in financial sector:** « Patterns consolidation », group of ten, january 2001, B.I.S
9. **Rapport on consolidation in financial sector:** « effect of consolidation on financial risk », , group of ten, january 2001, BIS.
10. **Report on consolidation in the financial sector** , group of ten , “ fundamental cause of consolidation” Banque international de reglement January 2001.
11. **Report on consolidation in the financial sector** , group of ten , “ effect of consolidation on efficiency, competition and credit flow” BIS, January 2001
12. **Theiry Apoteker :** ‘ Concentration bancaire et taille critique’, Revue Banque Magazine, n°=604, juin 1999.
13. “The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability”, monetary and economic departement, BIS, august 2001

عناوين الانترنت:

1. www.tfsd.com
2. www.algerosuisse.com/txt/bchlase.htm
3. www.bant.com.tn
4. www.droit.univ.fr/dess-bf/memoires/database/Memoires/00575.doc
5. www.CPA-bank.com
6. www.senat.fr/international/collocalgerie2003/algerie2003/html

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
16	تصنيف أنماط النمو	01
66	تسيير مـراحل النمو الخارجي	02
74	مراحل عملية المفاوضات	03
75	مراحل الإتفاق في حالة المنشئ هو المشتري	04
76	أثر الرفع المالي	05
77	أثر رفع مالي و قانوني	06
77	حركة تمويل عملية ذات الرفع و تسديد الديون	07
84	الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم	08
86	الاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم	09
89	الاندماج عن طريق الامتصاص	10
92	الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة	11
105	تطور علاوات الاندماج و الاستحواذ خلال العقد الثامن و التاسع	12
110	التأثيرات على السوق المصرفي	13
115	عوامل فشل عمليات الاندماج و الاستحواذ	14
119	كيفية تحقيق الأرباح السريعة	15
120	أسباب فشل عملية الاندماج	16
123	نسبة فشل عمليات الالتحام عند كل مرحلة	17
126	تطبيق القواعد الأساسية للنجاح بحسب مراحل الاندماج	18
133	نسب تحقيق الأهداف المسطرة	19
144	موجات عمليات الاندماج	20
145	تطور حجم عمليات الاندماج و تسعيرها.	21
149	تطور حجم عمليات الاندماج و الاستحواذ في الولايات المتحدة الأمريكية	22
154	رسمة أكبر الشركات الإقراضية مصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية	23
154	توزيع الحصص السوقية لخدمات الكيان الجديد	24
157	تطور حجم عمليات F&A الأوروبية	25
184	النظام النقدي و المالي الجزائري في الفترة 1963-1969	26
185	هيكل النظام البنكي و دائرة التمويل بعد إصلاح 1971	27
190	هيكل الجهاز المصرفي الجزائري بعد 2001	28
197	العلاقة بين مردودية المصارف (العائد على حقوق الملكية) و الحجم	29
198	نموذج حساب العائد على حقوق الملكية	30

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
19	مزايا و عيوب مختلف أنماط النمو	01
23	استراتيجيات مواجهة منافس كبير	02
30	التعاضدات المنتظرة من عمليات الاندماج و الاستحواذ من قبل الشركات	03
32	نضج القطاع و محددات عمليات F&A حسب نمط العملية	04
35	نسب أنماط السداد لعمليات F&A في الولايات المتحدة الأمريكية	05
39	مزايا و عيوب أشكال التقارب بين المصارف	06
64	دوافع الاندماج و القوى المتحكمة به	07
82	دوافع و شروط نجاح مختلف عمليات الالتحام	08
99	مزايا و عيوب طريقتي اندماج المصالح و طريقة الشراء	09
107	شروط و ضوابط عمليات الاندماج	10
118	نتائج الفترات الانتقالية الطويلة	11
121	التسيير الفعال لأخطار الاندماج	12
124	أهم قواعد إنجاز عمليات الاندماج	13
130	حجم و كفاءة البنوك التجارية	14
133	الاقتصاديات الناتجة عن عمليات الاندماج	15
140	نصيب المؤسسات الصغيرة و الكبيرة من عمليات الاندماج	16
146	ترتيب أهم الاندماجات المصرفية حسب رأس المال	17
147	نصيب مختلف الدول من عمليات F&A	18
147	أهم صفقات F&A بحسب قيمتها	19
150	أولى عمليات الاندماج من حيث القيمة لسنة 1997	20
150	توزيع الحصص السوقية داخل الاقتصاد الأمريكي ما بين 1995-1997	21
151	تطور عدد عمليات الاندماج الأمريكية خلال الفترة 1940-1995	22
152	أهم المجموعات المصرفية الأمريكية	23
154	ترتيب الست مصارف الأمريكية الأولى	24
159	تدفقات الاستحواذ بأوروبا لسنة 1999	25
161	عمليات التقارب المصرفي في أوروبا	26
161	عمليات التقارب داخل القطاع المالي الأوروبي ما بين 1985-1997	27
161	قيمة المنشآت المستهدفة في عمليات F&A الأوروبية للفترة 1985-1997	28
164	مؤشرات مصرفية للدول العربية	29
166	النظام المصرفي السعودي بين 1980-1998	30
167	بيانات بنكي السعودي الأمريكي و السعودي المتحد	31

167	تفصيل عمليات الاندماج العربية خلال الفترة 1991-1999	32
169	تفصيل أشهر عمليات الاندماج داخل القطاع المصرفي اللبناني	33
173	استخدامات الشركة التونسية للمصارف	34
174	مؤشرات الشركة التونسية للمصارف في السوق المالي	35
175	تطور القروض الممنوحة من قبل BDET قبل الاندماج	36
175	مؤشرات بنك التنمية للاقتصاد التونسي في السوق المالي	37
176	تطور القروض الممنوحة من قبل BDET قبل الاندماج	38
177	مؤشرات البنك القومي للتنمية السياحية في السوق المالي	39
177	تحديد قيمة الأموال الخاصة للبنوك الثلاث حسب طريقة ANR	40
178	معاملات الاستبدال	41
179	إجمالي الأصول المرحلة	42
179	إجمالي الخصوم المرحلة	43
180	صافي الأصول المنقولة Apport net	44
180	عدد السهم المصدرة و قيمتها	45
180	علاوة الاندماج	46
181	مؤشرات المجموعة الجديدة بعد الاندماج	47
187	تطور هياكل و بنية الجهاز المصرفي الجزائري	48
187	مختلف أصناف المؤسسات الاقراضية في الجزائر	49
192	التطهير المالي لمصارف العمومية فيما عدا صندوق التوفير و الاحتياط	50
193	إعادة رسملة البنوك بما فيها CNEP	51
194	هيكل موارد المصارف الجزائرية خلال الفترة 1999-2002	52
195	القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية الجزائرية خلال الفترة 1999-2002	53
200	مؤشرات خاصة ببعض المصارف الجزائرية	54
204	مقارنة بين معدلات العائد على حقوق الملكية في بعض الدول	55
205	تطور رأس مال القرض الشعبي الجزائري من سنة 1967 إلى سنة 2001	56
205	الحصة السوقية للصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط	57
206	الحصة السوقية للقرض الشعبي الجزائري	58

v

المقدمة

- 01..... الفصل الأول: الإطار العام لعمليات الاندماج و الاستحواذ.
- 03..... المبحث الأول : إستراتيجيات النمو الخارجي
- 04..... المطلب الأول:النشاط المصرفي في ظل العولمة
- 04..... 1- العولمة و أنواعها
- 04..... 1-1 - ماهية العولمة الاقتصادية
- 05..... 1-2- خصائص العولمة.
- 06 1-3- أنواع العولمة الاقتصادية
- 06..... 1-3-1- عولمة الإنتاج
- 07 1-3-2- العولمة المالية.
- 07..... 2- العولمة المصرفية
- 07..... 2-1- مفهوم العولمة المصرفية
- 08..... 2-2- أسباب العولمة المصرفية
- 08..... 2-2-1- ضخامة رؤوس الأموال الدولية
- 08..... 2-2-2- التطور المصاحب لاقتصاديات تشغيل البنوك
- 09 2-2-3- ضخامة الشركات متعددة الجنسيات
- 09..... 2-2-4- المستويات العالية من التطور و التحكم الهائل في نظم الاتصال
- 09..... 2-2-5- خروج البنوك التجارية من دائرة المحاكاة و التقليد.
- 09..... المطلب الثاني : استراتيجيات النمو الخارجي بين النظرية و التطبيق.
- 11..... 1- أنماط النمو
- 11..... 1-1- النمو العضوي: (المكثف- الداخلي)
- 12 1-2- النمو الخارجي (غير العضوي - اندماجي).
- 12 1-2-1- النمو الأفقي.
- 13..... 1-2-2- النمو العمودي (التتويج العمودي).
- 14..... 1-3- النمو التعاقد.
- 17..... 2- الجانب التطبيقي لعمليات الاندماج و الاستحواذ.

- 3 - مقارنة عمليات F&A و أشكال النمو الأخرى 18
- 3-1- مقارنة عمليات الاندماج و الإستحواذ مع النمو الداخلي 18
- 3-2- مقارنة مع النمو القرين Conjoint 20
- المطلب الثالث: الدوافع و الأهداف الإستراتيجية لعمليات F&A 21
- 1 - المحرضات و الدوافع الاستراتيجية الهجومية..... 21
- 1-1- زيادة قدرة المنشآت على الهيمنة و التأثير..... 21
- 1-2- استقطاب و الحصول على موارد خاصة..... 21
- 1-3- الحصول على قطاع من السوق الجديد..... 21
- 1-4- التجدد و التطور..... 22
- 2 - الحوافز الإستراتيجية الدفاعية..... 22
- 2-1- تعزيز مكانتها في قطاعات ناضجة 22
- 2-2- التكيف مع التطورات التكنولوجية..... 22
- 2-3- إمتلاك و الوصول إلى حجم مناسب..... 23
- 2-4- عرقلة مواجهة المنافسين الكبار Gènant..... 23
- 2-5- تضيق مجال المتدخلين داخل القطاع 23
- المبحث الثاني: عمليات الاندماج و الإستحواذ و أنظمة تجميع المصارف..... 25
- المطلب الأول : ظاهرة الاندماج - الاستحواذ -F&A..... 25
- 1- ماهية الاندماج..... 25
- 2 - أنواع الاندماج 28
- 3 - محددات عمليات F&A 31
- 3-1- دورة حياة المنتج..... 31
- 3-2- نمطية عمليات الاندماج..... 33
- 3-1-2- السلوك الودي أو العدائي للعمليات..... 33
- 3-2-2- مسار واتجاه النمو المتبع..... 34
- 3-2-3 - أنماط السداد المتبعة 34
- المطلب الثاني: أنظمة وهياكل التجميع ما بين البنوك 35
- 1-الاندماج بين مصرفين 35
- 2- الاستحواذ..... 36
- 3- إنشاء فروع جديدة..... 36
- 4- تحالفات و اتفاقيات الشراكة..... 36

- 1-4- اتفاقيات التعاون دون مساهمة 37
- 2-4- النوادي المصرفية و الاتحادات البنكية..... 37
- 3-4- مساهمة الأقلية..... 38
- الفصل الثاني: الاندماج المصرفي..... 40**
- المبحث الأول : الإطار النظري للاندماج المصرفي..... 42**
- المطلب الأول : الأسس النظرية للاندماج المصرفي..... 42**
- 1- ماهية الإندماج المصرفي..... 42
- 1-1- تعريف الإندماج المصرفي 43
- 2-1- علاقة الإندماج المصرفي بالخصخصة و زيادة القدرة التنافسية 44
- 2 - أنواع الاندماج المصرفي 45
- 2-1-1- الاندماج المصرفي من حيث طبيعة نشاط الوحدات المندمجة..... 45
- 2-1-1-1- الاندماج المصرفي الأفقي 45
- 2-1-1-2- الاندماج المصرفي الرأسي 46
- 2-1-1-3- الاندماج المصرفي المتنوع..... 46
- 2-2- الاندماج المصرفي من حيث العلاقة بين أطراف عملية الاندماج..... 46
- 2-2-1- الاندماج المصرفي الطوعي (الإداري)..... 46
- 2-2-2- الاندماج القسري..... 47
- 2-2-3- الاندماج المصرفي العدائي 47
- المطلب الثاني : الخلفية النظرية لعمليات الإندماج المصرفي..... 49**
- 1- نظريات تعظيم القيمة..... 49
- 1-1- الاقتصاديات السلمية..... 49
- 1-1-1- مبدأ التداؤب أو التعاضد 49
- 2-1- الاقتصاديات التكاملية 51
- 1-2-1- الاقتصاديات التكاملية من جانب التكاليف..... 52
- 2-1-2- الاقتصاديات التكاملية من جانب الدخل..... 53
- 2-1-2-1- البنوك - تأمينات 54
- 2-1-2-2- البنوك الشاملة..... 55
- 3-1- السلطة و قطاع السوق..... 56
- 2- النظريات التعااقبية الاحلالية 57

- 57.....1-2 - فكرة كبير لدرجة الإفلاس.....
- 57.....2-2 - حاجيات العملاء.....
- 58.....3-2 - الحفاظ على التوازن
- 58.....3 - نظرية عدم تعظيم القيمة.....
- 59.....المطلب الثالث : أسباب و دوافع عمليات الاندماج و الاستحواذ المصرفي
- 61.....1- التغييرات و التطورات التكنولوجية
- 63.....2 - تغيير القوانين.....
- 63.....3 - العولمة.....
- 65.....المبحث الثاني : الجانب التقني لعمليات الاندماج المصرفي.....
- 65.....المطلب الأول: مراحل الاندماج - تركيب و إعداد عمليات F&A.....
- 67.....1 - مرحلة التحضير
- 67.....1-1 - اختيار أسلوب النمو
- 67.....1-2-1 - التأيير الاستراتيجي للعملية.....
- 68.....3-1-1 - اختيار و تقييم المستهدفين المحتملين.....
- 68.....1-3-1 - الانتقاء المسبق للكيانات المستهدفة.....
- 69.....3-2-1 - التقييم المالي للمستهدف
- 69.....3-2-3-1 - التقييم المستند على العوائد
- 69.....3-2-3-1-1 - القيمة الحالية للتوزيعات المستقبلية.....
- 70.....3-2-3-1-2 - التقييم من خلال رسملة العوائد.....
- 70.....3-2-3-2 - التقييم المستند على الأصول.....
- 70.....3-2-3-3 - التقييم المستند على العوائد و الأصول
- 70.....3-4-2-3 - أساليب و طرق مختلفة
- 70.....3-4-2-3-1 - علاوة القيمة الدفترية
- 71.....3-4-2-3-2 - علاوة القيمة الدفترية المعدلة
- 72.....3-4-2-3-4 - التسعير وفقا لسعر السهم السائد.....
- 72.....3-5-2-3 - العائد عن الاستثمار.....
- 72.....2 - مرحلة المفاوضات
- 73.....2-1-1 - اختيار استراتيجية التفاوض
- 73.....2-1-1-1 - تنظيم المفاوضات

- 74.....2-2-2- في حالات المنشآت غير المسعرة.....
- 75.....2-1-2- تقنيات التفاوض.....
- 75.....2-1-2-1- تقنية التفاوض بالتراضي.....
- 75.....2-2-1-2- تقنيات التفاوض التنافسي.....
- 76.....2-2- تنظيم عملية الحيازة على الإدارة.....
- 77.....2-3- تقدير إمكانية خلق القيمة.....
- 79.....2-4- تقييم وتسيير الأخطار.....
- 80.....2-5- إتمام الصفقة.....
- 80.....3- مرحلة الالتحام.....
- 80.....3-1- تداعيات تسيير ما بعد الاستحواذ.....
- 80.....3-2- سياسات التحام المستهدف.....
- 81.....3-3- تسيير F&A.....
- 82.....المطلب الثاني : الشكل المالي لعمليات F&A.....
- 82.....1- الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم.....
- 82.....1-1- ميكانيزم الاستحواذ عن طريق شراء الأسهم.....
- 83.....1-2- معالجة شهرة المحل.....
- 84.....1-3- عروض الشراء العامة (العمومية).....
- 85.....2- الاستحواذ عن طريق استبدال أسهم.....
- 85.....2-1- ميكانيزم الاستحواذ عن طريق استبدال الأسهم.....
- 86.....2-2- معالجة شهرة المحل Goodwill.....
- 87.....2-3- حالة العروض العمومية للاستبدال OPA.....
- 87.....3- عمليات الاندماج.....
- 87.....3-1- اندماج - امتصاص.....
- 90.....3-2- الاندماج عن طريق إنشاء شركة جديدة.....
- 91.....المطلب الثالث: الشكل المحاسبي لعمليات الاندماج.....
- 91.....1- طريقة تجميع المصالح.....
- 92.....1-1- شروط استخدام طريقة تجميع المصالح.....
- 93.....2-1- معيار المحاسبة الدولي لاندماج المصالح.....
- 94.....3-1- الإجراءات المحاسبية لعمليات توحيد المصالح.....
- 95.....2- طريقة الشراء.....

96.....	1-1- تحديد سعر الشراء
96.....	2-2- تسجيل الأصول المكتسبة و الالتزامات المحتملة
97	3-2- الالتزامات المحتملة و المرتبطة بالانضمام و الاندماج
98.....	3 - مقارنة بين طريقتي اندماج المصالح و طريقة الشراء
99.....	الفصل الثالث:محددات عمليات F&A المصرفي و آثاره
101.....	المبحث الأول : محددات عمليات F&A المصرفي
101.....	المطلب الأول: شروط و محددات نجاح عمليات الاندماج و الاستحواذ
101.....	1 - مساوئ الحجم الكبير
102.....	1-1- المصاعب المشتركة العراقية البيولوجية و الثقافية
103.....	1-2- الصعوبات المرتبطة بالعمل المصرفي
103.....	1-2-1 السعر جد المرتفع
104	1-2-2 عقلنة شبكة الوكالات
105.....	1-2-3 تخفيض عدد المستخدمين
105.....	1-3- النتائج السلبية لعمليات الاندماج المصرفي
106.....	2 - شروط و محددات عمليات الاندماج المصرفي
107.....	2-1- محددات الاندماج المصرفي
108	المطلب الثاني: سياسات المنافسة
108.....	1 - شروط المنافسة
109	1-1- المتدخلين
110.....	1-2- متغيرات المنافسة
111.....	2 - مؤشر التمرکز
112	2-1- مؤشر التمرکز IHH
112.....	2-2- مؤشر التمرکز IT
113.....	المطلب الثالث : قواعد نجاح عمليات الاندماج و الاستحواذ
114.....	1 - أسس نجاح عمليات الاندماج
120.....	2- الأخطاء الشائعة حسب مراحل الاندماج
120.....	2-1- الأخطاء الشائعة خلال المرحلة التحضيرية
121.....	2-2- الأخطاء الواجب تجنبها خلال المفاوضات
122.....	2-3- الأخطاء الشائعة خلال مرحلة الالتحام

126	المبحث الثاني: آثار عمليات الاندماج والاستحواذ على القطاع المصرفي.....
126	المطلب الأول: الإندماج المصرفي و الكفاءة.....
126	1- ماهية الكفاءة
128	2- تكاليف و أرباح الكفاءة في البنوك التجارية
129	3- الاقتصاديات السلمية / الحجم و قيمة حقوق المساهمين
131	1-3 أثر الاندماج على قيمة حقوق المساهمين.....
133	المطلب الثاني : الإندماج المصرفي و المنافسة.....
133	1- الدخول للسوق
134	2 - سلوك السوق
136	المطلب الثالث: الاندماج و توفر تدفقات الإقراض
141	الفصل الرابع: واقع العمل المصرفي في ظل عمليات الاندماج والاستحواذ.....
143	المبحث الأول : تطور أسواق الإندماج و الإستحواذ عبر العالم.....
147	المطلب الأول: تطور سوق عمليات F&A في السوق الأمريكي.....
148	1- الموجة الحالية لعمليات F&A المصرفي
154	المطلب الثاني: تطور سوق عمليات الإندماج و الإستحواذ داخل أوروبا.....
161	المطلب الثالث: تطور عمليات الإندماج و الإستحواذ داخل الوطن العربي.....
164	1- أهم عمليات الإندماج المصرفي في الدول العربية.....
	المبحث الثاني: إحدى عمليات الإندماج العربي(تونس) و إمكانية التجميع داخل
169	الجهاز المصرفي الجزائري.....
	المطلب الأول : دراسة حالة إمتصاص الشركة التونسية للبنوك STB لكل من بنك التنمية
169	للاقتصاد التونسي BDET و البنك القومي للتنمية السياحية BNDT.....
170	1- المنظور الإستراتيجي للعملية (الإستراتيجيات المتبعة من قبل البنوك الثلاث).....
170	1-1- بنك التنمية للاقتصاد التونسي " BDET"
170	1-2- البنك القومي للتنمية السياحية BNDT.....
171	1-3- الشركة التونسية للبنوك STB.....
172	2- الجانب التقني للعملية- مراحل الامتصاص-.....
172	1-2- وضعية البنوك الثلاث قبل الإندماج
172	1-1-2- الشركة المصرفية التونسية STB
173	2-1-2- بنك التنمية لاقتصاد التونسي BDET

174.....	2-1-3- البنك القومي للتنمية السياحية BNDT
176.....	2-2- تقييم المصارف الثلاث و تحديد معاملات الإستبدال
176.....	2-2-1- الأصول و الخصوم المقيمة حسب طريقة ANR
177.....	2-2-2- تحديد معاملات الإستبدال
177.....	2-2-3- تحديد ثمن الأصول
180.....	3- الشركة المصرفية التونسية ما بعد الاندماج
182.....	المطلب الثاني: إمكانية عمليات التجميع داخل القطاع المصرفي الجزائري
182.....	1- تطور هياكل القطاع المصرفي
182	1-1- مرحلة التأميم 1962-1970
183.....	1-2- مرحلة التخطيط المالي للاقتصاد ما بين 1970-1986
184.....	1-3- مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق من 1986
187.....	2- واقع الجهاز المصرفي الحالي
190.....	1-2 - إعادة رسمة البنوك
192.....	2-2- تقييم الجهاز المصرفي الجزائري
195.....	3- إمكانية الاندماج داخل الجهاز المصرفي الجزائري
201.....	3-1- معامل الارتباط المتعدد
207.....	الخاتمة
.....	الملاحق
213.....	المراجع
219.....	فهرس الأشكال
220.....	فهرس الجداول
222.....	الفهرس

Le résumé

L'économie mondiale et bancaire a connu de multiples changements économiques et financiers qui ont eu de profondes répercussions sur le fait bancaire et ses prolongements.

L'évolution vers la globalisation et l'accélération des opérations monétaire a donné davantage d'importance aux financements des banques notamment à celle qui s'oriente vers le gigantisme économique. Les opérations d'internationalisations ont imposé la globalisation des marchés à l'image des défis technologiques et des multiples innovations qu'ont connus l'industrie bancaire et les différents moyens de financement qui ont mis en évidence l'existence et le rôle prépondérant des vagues de fusions et acquisitions dans les différents secteurs économiques et bancaire, en plus des mutation vers les mécanismes de marchés suivant les normes conventionnelles de libéralisations des service financiers.

Ces différents facteurs ont contribué au développement de l'universalité des banques dans la mesure où la principale orientation vise leur consolidation, à travers les opérations de fusions entre les entreprises financières d'une manière générale et particulièrement bancaire.

Ceci nécessite la transformation des banques en intermédiaires efficaces pour être compétitifs sur le plan mondiale d'où l'accélération de leur restructuration globale surtout que celles-ci souffrent d'une mauvaise gestion des ressources face à un système bancaire mondiale plus performant.

Ce sont ces différents épi-phénomènes qui nous ont amené à étudier dans ce modeste mémoire, les tenants et les aboutissants théoriques des opérations de fusions et d'acquisitions : Montage d'opération, gestion des risques pour atteindre les objectifs escomptés.

Les F&A étant des opérations structurelles nous avons jugé nécessaire d'analyser les différents effets de ces opérations sur l'environnement interne et externe de la banque et ce à la manière des multiples expériences mondiales avoir une idée sur la faisabilité des opérations de fusions dans le secteur bancaire Algérien car ce dernier risque d'être absorbé s'il ne se conforme pas aux lois et structures régissant le secteur bancaire international.

En conclusion, nous estimons que les opérations de fusions sont une nécessité absolue pour la restructuration des banques publiques pour qu'elle puisse faire face au défi environnementale découlant principalement de la libéralisation du commerce de service, la mondialisation des marchés financiers. Nous estimons que l'état a un rôle important à jouer dans le secteur en créant des institutions bancaires performantes et stables.

Mots clé :

Globalisation – Fusions – Acquisitions – Fusions bancaires – Opération de consolidation – Stratégie de croissance externe.

Sammary:

The world economy and banking, knew multiple economic and financial changes, that have profound repercussions on the banking fact and their extensions. The evolution towards the globalization and monetary acceleration of the operations gave more importance to the financing of banks, notably to the one which turns to gigantic economy. The operations of internationalizations have imposed market globalization, in the light of technological challenges and multiple innovations which have known the banking industry and the various means of financing which had put in evidence the existence and the dominating role of the mergers and acquisitions waves in various branches of industry and banking. Further, transfers towards the mechanisms of markets, following liberalizations stantards of financial services.

These various factors have contributed to the universality development of banks in the light of the orientation is to consolidate their influence through the operations of mergers between financial institutions in general and banking in particular.

This requires the transformation of banks efficiency through their intermediaries to be competitive globally. From that, acceleration of their global restructuring, especially, those suffer from miss-administration of the resources in front of a world banking system more performant.

These changes and the various effects, have given us the enthusiasm, to study the issue, in this modest research. The theoretical frame of the operations of mergers and acquisitions have been studied thoghrouly; assembling operations and management of the risks, to reach the objectives discounts.

The F&A being structural operations we have considered necessary analysis of the various effects of these operations on the internal and external environments of the banksand in the light of the multiple world experiences to know the possibility of the merger operations in the Algerian banking sector. This last risk could be absorbed, if it does not conform to the laws and structures, governing the international banking system.

In conclusion, we consider that the operations of mergers are necessary for the restructuring of public banks, so that they can face the environmental challenge emerging from world liberalisation on trade of financial services and the globalization of financial markets. We believe that, the state has an important role to play in the sector creating performant and stable financial institutions worldwide.

Key words:

Globalisation – Mergers- Acquisitions – Bank mergers – Consolidation – External growth strategy.

المخلص

عرف الاقتصاد العالمي و المصرفي العديد من التغييرات الاقتصادية و المالية التي أثرت و بشكل عميق على عمل المصارف و أدائها، فتطور العولمة و تزايد المعاملات النقدية أدى إلى زيادة أهمية البنوك في عمليات التمويل خاصة في كنف التوجهات المتزايدة نحو الاقتصاديات العملاقة، فعمليات التدويل المتزايدة دفعت بالأسواق نحو العولمة كما أن التحديات التكنولوجية و الابتكارات المتعددة داخل الصناعة المصرفية و أساليب التمويل بررت بوضوح موجات الاندماج التي عرفتها القطاعات الاقتصادية و المصرفية، هذا فضلاً عن التحول نحو آليات السوق و إقرار اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية.

هذه العوامل ساهمت في انتشار الفكر المصرفي الشامل حيث ساد التوجه الكبير نحو التكتل من خلال عمليات الاندماج بين المؤسسات المالية عموماً و المصرفية بشكل خاص، و من أجل تحويل المصارف إلى وسطاء ماليين أكفاء و بلوغ المستوى التنافسي الدولي تحتاج المصارف لتسريع عمليات إعادة الهيكلة الشاملة لمنظوماتها المصرفية خاصة و أن هذه الأخيرة تتميز بالإدارة السليبية للموارد،

وسط منافسة غير متكافئة بين المصارف العالمية و المصارف المحلية.

لهذا فقد تناولنا في هذا البحث الإطار النظري لعمليات الاندماج و الاستحواذ من خلال توضيح لخلفياتها النظرية، كيفية تركيبها، و تسيير أخطارها للوصول بالكيان الجديد إلى الأهداف المسطرة، و لأن عمليات الاندماج تحولات هيكلية كان من البديهي التعرض لمختلف آثار هذه العمليات على المحيط الداخلي و الخارجي للبنك و ذلك على ضوء مختلف التجارب العالمية لتتصور إمكانية تحقيق عمليات للاندماج داخل القطاع المصرفي الجزائري لأنه في خضم هذه التحولات تبرز خطورة وضع المصارف المحلية، حيث تجلّت الإجراءات اللازمة لاستمراريتها و نموها و هذا ما انعكس بوضوح من خلال الاتجاه إلى البنوك الشاملة القائمة على التنوع و التوسع و إلغاء التخصص و هذا أساساً لخلق توازن سريع و فعالية كافية لمواجهة آليات المنافسة الداخلية و الخارجية، مما سبق نخلص إلى القول أن عمليات الاندماج من شأنها إعادة هيكلة المصارف العمومية و وضعها ضمن الإطار المناسب لمواجهة التحديات المحيطة و الناتجة أساساً عن تحرير تجارة الخدمات و عولمة الأسواق المالية، و عليه فإن دفعاً بهذا الشأن من طرف الدولة سيكون له أثر هام و إيجابي على العمل المصرفي من خلال خلق كيانات قادرة على الاستمرارية.

الكلمات المفتاحية:

العولمة - الاندماج - الاستحواذ - الاندماج المصرفي - عمليات التجميع - استراتيجيات النمو الخارجي.