

تداعيات جائحة الكوفيد-19 على عمليات الاندماج والاستحواذ

في دول مجلس التعاون الخليجي

. The repercussions of the Covid -19 pandemic on mergers and acquisitions in the Gulf Cooperation Council countries

سعيدة بوقرة¹، مراد صاوي²

¹ محبر التنمية الذاتية والحكم الراشد، جامعة 8 ماي 1945 قالمة (الجزائر)

bouguerra.saida@univ-guelma.dz

² جامعة 8 ماي 1945 قالمة (الجزائر)

saouli.mourad@univ-guelma.dz

تاريخ الارسال: 2022/03/28؛ تاريخ القبول: 2022/10/10؛ تاريخ النشر: 2022/12/31

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى تقييم عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي إثر انتشار فيروس كوفيد -19، وحالة الغلق التي مست مختلف دول العالم، بالإضافة إلى التطرق لأهم دوافع الاندماج والاستحواذ في منطقة الخليج العربي. وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة الحالة، حيث تم تحليل وضع صفقات الاندماج والاستحواذ في دول المجموعة عقب انتشار الوباء. وفي الأخير، خلصت الدراسة إلى أن فيروس الكوفيد -19 أثر سلبا على نمو عمليات الاندماج والاستحواذ في المنطقة خاصة خلال النصف الأول من سنة 2020، لتشهد بعدها على غرار باقي دول العالم تعافي ملحوظ سنة 2021 وهي مرحلة ما بعد الجائحة.

الكلمات المفتاح: اندماج؛ استحواذ؛ فيروس كوفيد -19؛ دول مجلس التعاون الخليجي

رموز تصنيف **jel**: O16; G1

Abstract: This study aims to evaluate mergers and acquisitions in the Gulf Cooperation Council countries following the spread of the Covid-19 virus, and the state of closure that affected various countries of the world, in addition to addressing the most important motives for mergers and acquisitions in the Arab Gulf region. The analytical descriptive approach and the case study method were relied upon, in which the status of merger and acquisition deals in the group's countries following the spread of the epidemic was analyzed.

Finally, the study concluded that the repercussions of the Covid-19 virus negatively affected the growth of mergers and acquisitions in the region, especially during the

first half of 2020, after which it witnessed a remarkable recovery, like the rest of the world, in 2021, which is the post- pandemic stage.

Keywords: Merger; Acquisition; Covid-19 virus; The Gulf Cooperation Council countries

Jel Classification Codes: G1; O16

تهديد:

لقد شهدت صفقات الاندماج والاستحواذ خلال العقدين الأخيرين نموا واضحا سواء من حيث العدد أو القيمة في مختلف دول العالم، فقد بلغت هذه العمليات مستويات قياسية خاصة بعد التعافي من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وهذا راجع بسبب كبير إلى انتشار العولمة والتجارة الخارجية التي زادت من حدة المنافسة بين الشركات، وجعلت منها تسعى إلى اتباع استراتيجيات النمو الخارجي بهدف التوسع أكثر.

وعلى غرار الأزمات السابقة التي مست نشاط الاندماج والاستحواذ، كفقاعة الأترنيت والأزمة المالية، ظهر فيروس الكوفيد -19 سنة 2020 مشكلا صدمة لجميع الدول، حيث تراجعت مستويات النمو الاقتصادي بشكل ملحوظ، كما انخفضت عمليات الاندماج والاستحواذ بشكل مفاجئ نتيجة تخوف المستثمرين من الوضع الاقتصادي الغير مستقر، وانهار القيمة السوقية للأسهم في البورصات العالمية، ما أدى إلى تعليق العديد من الصفقات التي كانت قيد التنفيذ.

دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) سجلت أيضا تراجع في صفقات الاندماج والاستحواذ خلال السداسي الأول من سنة 2020، وتعتبر دول مجلس التعاون الخليجي أهم عضو بهذه المجموعة، وخاصة منها الإمارات العربية المتحدة والمملكة السعودية، حيث تعتبر الإمارات الوجهة المفضلة للمستثمرين الأجانب الذين يرغبون في التوسع من خلال عمليات الاندماج والاستحواذ، نظرا للتطور الاقتصادي والمناخ الاستثماري الذي تتميز به هذه الأخيرة.

ومن هنا يمكن طرح الإشكالية التالية: إلى أي مدى أثر انتشار فيروس الكوفيد -19 في أنحاء العالم على صفقات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي؟

وللإجابة على هذا الإشكال يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- تتوجه دول مجلس التعاون الخليجي نحو عمليات الاندماج والاستحواذ من أجل الانفتاح أكثر على الأسواق العالمية.

- لقد أثرت جائحة الكوفيد -19 سلبا على نشاط الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي.

وقد تم الاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة، نذكر منها:

- دراسة صالح السحيباني وعبد العظيم موسى بعنوان "الاندماج والاستحواذ - الاضطراب المالي العالمي والفرص الجديدة-"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على تطور عمليات الاندماج والاستحواذ في العالم بشكل عام، وفي منطقة الشرق الأوسط ودول مجلس التعاون الخليجي بشكل خاص، وهذا على إثر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008. وقد أوصت الدراسة بضرورة توجه المستثمرين للقطاعات التي تتوفر على الصفقات ذات القيمة المنخفضة، بهدف استغلال هذه الفرصة.

- دراسة شعابنة سعاد ويبي وليد حول "الاندماج والاستحواذ كأحد أهم أنواع التحالفات الاستراتيجية في العالم وموقع دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) منها"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى التطرق للمراحل التاريخية للاندماج والاستحواذ، والتطور القيمي والعددي لهذه العمليات في العالم وفي دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وتوصلت الدراسة إلى أن دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا قد أدركت أهمية التحالف عن طريق الاندماج والاستحواذ، إلا أن تجربتها لا تزال ضعيفة مقارنة بالدول الأخرى.

تطرت كلا الدراستين إلى مدى نمو عمليات الاندماج والاستحواذ في دول الشرق الأوسط، في حين تسلطت هذه الدراسة الضوء على تأثير فيروس الكوفيد-19 على نمو صفقات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي على وجه الخصوص.

I- الإطار النظري لاستراتيجيتي الاندماج والاستحواذ:

1.I- مفهوم الاندماج والاستحواذ:

عادة ما يقترن مصطلحي الاندماج والاستحواذ ببعضهما، وسنحاول في هذا الإطار عرض تعريفات مختلفة لتوضيح أهم الفروق بين المصطلحين، بالإضافة إلى أهم الأزمات التي مرت بها هاتين الاستراتيجيتين.

أ-التعريف الاصطلاحي:

يعرف الاندماج بأنه "اتحاد شركتين أو أكثر، ويمكن أن يتم من خلال المزج الكامل بين شركتين أو أكثر وظهور كيان جديد، أو من خلال قيام إحدى الشركات بضم شركة أو أكثر إلى كيانها، كما قد يتم الاندماج من خلال سيطرة كاملة أو جزئية على شركة أخرى أو أن يتم بشكل إرادي طوعي أو قسري" (عبد العال، 2000، صفحة 05).

أما الاستحواذ فيتمثل في قيام مؤسسة ما بشراء جميع أو غالبية أسهم مؤسسة أخرى مباشرة من المساهمين، ويتطلب شراء أصول المؤسسة تصويت مساهمي المؤسسات بأغلبية الثلثين، ويمكن للمؤسسة المستحوذة شراء موجودات المؤسسة المستحوذ عليها نقداً أو عن طريق مبادلة الأسهم أو أوراق مالية أخرى مقابل أسهم المؤسسة المشتراة (فايز، 2011، صفحة 374).

ب-التعريف القانوني:

لقد اختلفت التشريعات من حيث تعريفها وموقفها لعمليات الاندماج والاستحواذ. ويمكن عرض بعض تشريعات الدول العربية كما يلي:

لقد تطرق المشرع القطري للاستحواذ في المادة 01 من نظام الاستحواذ والاندماج، حيث عرفه بأنه كل إجراء يمتلك بمقتضاه شخص بشكل مباشر أو غير مباشر كل أو جزء من رأس مال شركة للحصول على أغلبية حقوق التصويت فيها عن طريق شراء جميع أسهم الشركة أو جزء منها أو عن طريق عرض عام أو بأي طريقة أخرى، ولا يترتب على الاستحواذ انقضاء الشخصية

القانونية للشركة التي يتم الاستحواذ عليها أو الإخلال بحقوقها والتزاماتها تجاه الغير" (هيئة قطر للأسواق المالية، بلا تاريخ، صفحة 02).

بالنسبة للمشرع العراقي، لم يقيم بتعريف الاستحواذ، لكن الفقرة 01 و 02 من المادة 32 من قانون الشركات تسمح للأشخاص بالاستحواذ على الشركات العراقية، سواء كانت شركات خاصة أو مختلطة. كما أشار إلى المستحوذ في المادة 01 والذي يملك أغلبية الأسهم ويسيطر عليها (ابراهيم و نوفل، صفحة 11).

أما المشرع الإماراتي، فلم يعرف الاستحواذ، لكنه ألزم المستحوذ بالالتزام بقرارات هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، وذلك في نص المادة 292 من قانون الشركات التجارية رقم 02 الصادر سنة 2015 والتي جاءت كما يلي: "يجب على كل شخص أو مجموعة من الأشخاص المرتبطة أو الأطراف ذات العلاقة يرغب أو يرغبون في شراء أو القيام بأي تصرف يؤدي إلى الاستحواذ على أسهم أو أوراق مالية قابلة للتحويل لأسهم في رأس مال إحدى الشركات المساهمة العامة المؤسسة بالدولة التي طرحت أسهمها في اكتتاب عام أو مدرجة بإحدى الأسواق المالية بالدولة أن يلتزم بالأحكام والقرارات المنظمة لقواعد وشروط وإجراءات عمليات الاستحواذ الصادرة عن الهيئة" (غانم و عبدالله، 2018، صفحة 75).

كما أن المشرع السعودي أشار للاستحواذ في المواد من 182 إلى 186 في الباب 07 من الفصل 01 من نظام الشركات السعودي، حيث عرف الشركة القابضة بأنها الشركة التي تهدف إلى السيطرة على شركات أخرى مساهمة أو ذات مسؤولية محدودة يطلق عليها الشركات التابعة، عن طريق امتلاكها لأكثر من نصف رأس المال لتلك الشركات، أو بالسيطرة على مجلس إدارتها.

أما فيما يتعلق بالاندماج، فقد حاول المشرع الجزائري وضع الأحكام الخاصة به وتخصيص حالاته وذلك في المواد من 744 إلى 764 من القانون التجاري الجزائري في الفصل 04 من القسم 04، حيث تنص المادة 744 على أنه: "بإمكان الشركة ولو في حالة تصفيتها أن تدمج

في شركة أخرى أو أن تساهم في تأسيس شركة جديدة بطريقة الدمج" (الجريدة الرسمية، القانون التجاري العدد 31، 2007، الصفحات 224-228).

المشروع المغربي هو الآخر، عمل على تنظيم عمليات الاندماج من خلال قانون شركات المساهمة رقم 17.95، وذلك في المواد من 222 إلى 242 من الباب 02 الفصل 01، حيث نصت المادة 222 على أنه: "يمكن لشركة ما أن تضم شركة أخرى أو أن تشارك في تأسيس شركة جديدة عن طريق الاندماج" (الجريدة الرسمية، 1996، الصفحات 2343-2345). وتم بعدها إصدار القانون 78.12 المغير والمتمم لقانون شركات المساهمة، وذلك من خلال المادة 226 مكرر التي تعلق بالرقابة على عمليات الاندماج (الجريدة الرسمية، قانون شركات المساهمة، 2015، صفحة 7422).

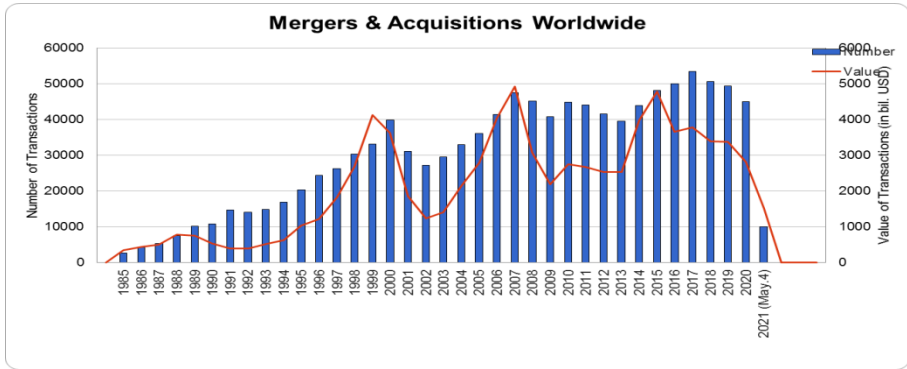
وقد فصل المشروع الأردني في موضوع الاندماج في قانون الشركات الأردني رقم 22 الصادر سنة 1997، حيث نصت المادة 223 منه على أنه: "إذا اندمجت شركتان أو أكثر من نوع واحد في إحدى الشركات القائمة أو لتأسيس شركة جديدة فتكون الشركة الداخلة أو الشركة الجديدة الناتجة عن الدمج من ذلك النوع، على أنه يجوز للشركة المحدودة المسؤولة أو شركة التوصية بالأسهم أو الشركة المساهمة الخاصة الاندماج في شركة مساهمة عامة قائمة أو تأسيس شركة مساهمة عامة جديدة" (شعابنية و بيبي، 2018، الصفحات 05، 06).

نلاحظ من خلال التعاريف السابقة أن الاستحواذ يختلف عن الاندماج حيث أنه يتم من خلال السيطرة كما أن الشركة المستحوذة تكون عادة أكبر من الشركة المستحوذ عليها، وتحفظ هذه الأخيرة بشخصيتها المعنوية واستقلاليتها، عكس الاندماج الذي يشير إلى انتهاء الكيان القانوني للشركة المندمجة.

2.I- موجات عمليات للاندماج والاستحواذ:

لقد مرت عمليات الاندماج والاستحواذ عبر العالم بموجات مختلفة أثرت على نشاطها، وتم خلالها استثمار أموال طائلة. ويوضح لنا الشكل 1 أن سنوات 2000، 2007، و 2017 شكلت ذروة هذه العمليات من حيث العدد.

الشكل 1: تطور عمليات الاندماج والاستحواذ في العالم



Source: IMAA-institute.org, Page consulter le: 19/11/2021, 13:22

لقد شهدت صفقات الاندماج والاستحواذ موجة قصيرة من الركود أواخر التسعينات إلى غاية سنة 2000، وهذا نتيجة فقاعة الأنترنت أو ما يعرف بـ "فقاعة دوت كوم" التي انجر عنها إفلاس العديد من الشركات، حيث سادت حالة من عدم اليقين أدت لتباطؤ نشاط الاندماج والاستحواذ.

في 2007 بلغت قيمة الاستثمارات 4920 مليار دولار، وهذا نتيجة التعافي من فقاعة الأنترنت، إلا أن الأزمة المالية العالمية التي حدثت سنة 2008 أثرت سلبا على سوق الاندماج والاستحواذ في العالم مرة أخرى، حيث انخفضت من حيث القيمة والعدد نتيجة التداعيات الاقتصادية لهذه الأزمة، لكن السوق تعافت من جديد مسجلة ارتفاع قياسي سنة 2017، أين بلغ مجموع الاستثمارات 3777 مليار دولار أمريكي، حيث ارتفع عدد الصفقات للعام الرابع على التوالي، وهذا نتيجة الاقبال الكبير للمستثمرين وتفاؤلهم بالنمو الاقتصادي الذي يشهده العالم.

أما سنة 2020، فقد عرفت تراجع في عدد صفقات الاندماج والاستحواذ، وهذا بفعل انتشار فيروس كوفيد-19 الذي أدى إلى حدوث انكماش اقتصادي نتيجة غلق مختلف الدول، وتخوف المستثمرين من الوضع السائد في العالم.

II- دور الاندماج والاستحواذ في دعم الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي:

تعتبر دول مجلس التعاون الخليجي منظمة إقليمية، تسعى إلى توحيد جهودها من أجل تحقيق مجموعة مشتركة من الأهداف السياسية، الاجتماعية، الاقتصادية وحتى الثقافية. ويضم المجلس ستة دول أعضاء هي: الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، مملكة البحرين، سلطنة عمان، قطر والكويت.

II.1- دوافع الاندماج والاستحواذ:

هنالك العديد من الأسباب التي أدت إلى نمو عمليات الاندماج والاستحواذ في دول الخليج العربي، ولا تختلف بدورها عن الدوافع العامة للاندماج والاستحواذ، ومن أهمها ما يلي (محمود، 2016):

أ-فتح أسواق جديدة:

تشكل القوانين المحلية التي وضعتها دول المنطقة والقيود التي تفرضها على الملكية الأجنبية عائق أمام الشركات ذات رأس المال الخاص الدولية التي ترغب في النشاط بدول الخليج، وهذا ما جعلها تعقد شراكات مع الشركات ذات رأس المال الخليجية في إطار الاندماج والاستحواذ، حيث تضمن بذلك زيادة مبيعاتها في هذه الأسواق الجديدة.

ب-تحسين القدرات الإدارية والتقنية:

يعتبر الاندماج والاستحواذ مع الشركات التي تعمل في نفس المجال ولديها قدرات إدارية وتقنية أفضل، من الأسباب الشائعة لاعتماد هذه الاستراتيجية. فالاندماجات والاستحواذات العابرة للحدود على وجه الخصوص، يتم من خلالها نقل المعارف والتكنولوجيا الحديثة. وفي هذا

الإطار، تسعى دول مجلس التعاون الخليجي إلى استقطاب الاستثمارات التي بإمكانها نقل الخبرات الفنية والتكنولوجية الجديدة إليها، وهو ما يدفع بتكثيف عمليات الاندماج والاستحواذ في المنطقة. وقد عرفت الإمارات العربية المتحدة خاصة والمملكة العربية السعودية والكويت ارتفاعا محسوسا في عدد المشاريع المتعلقة بالتكنولوجيا العالية الواردة إليها.

ج-زيادة وتنوع الإيرادات:

يتم ذلك من خلال تمكن الشركة من زيادة قدرتها التنافسية، حيث تستطيع زيادة حصتها السوقية وقدراتها التسويقية، أو عن طريق تنوع المنتجات التي تقدمها.

د-تخفيض التكاليف:

تتمكن الشركات من خفض تكاليفها عند تحقيقها لاقتصاديات الحجم، وتخفيضها لتكلفة إنتاج عدد أكبر من السلع أو الخدمات.

هـ-التوجه نحو برامج الإصلاح الاقتصادي وتشجيع الاستثمار الأجنبي:

تعمل دول مجلس التعاون الخليجي خلال السنوات الأخيرة على وضع خطط وبرامج الإصلاح الاقتصادي، التي تهدف من خلالها إلى جذب المستثمرين الأجانب. تجدر الإشارة هنا إلى أن المملكة العربية السعودية قد وضعت رؤية استراتيجية لسنة 2030 تتمثل في فتح أسواقها أمام المستثمر الأجنبي، ومن المحتمل أن تقدم مجموعة من القوانين التي تعمل على تحسين عمليات الاندماج والاستحواذ.

و-توفر أدوات جديدة للتمويل:

إن اعتماد الشركات على الأدوات الاستثمارية التي انتشرت حديثا مثل الصكوك، ساعدها على استعمال طريقة شراء شركات أخرى بقدر كبير من الديون وقدر ضئيل من حقوق الملكية، لتنفيذ الصفقات.

II.2- أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي:

لقد شكلت عمليات الاندماج والاستحواذ أثرا واضحا على أسواق الأسهم الخليجية. وتمثلت هذه التأثيرات المختلفة فيما يلي (السحبياني و موسى، 2008، صفحة 10، 11):

أ-النفاذ إلى الأسواق العالمية واكتساب الخبرات:

تقوم الشركات المتواجدة في دول مجلس التعاون الخليجي باستثمارات طويلة الأجل، تسعى من خلالها للبحث عن الشركات والأصول التي تكسبها مختلف الخبرات وتقنيات البحث والتطوير.

ب-توفير عمق أكثر للأسواق المحلية:

تقوم دول مجلس التعاون الخليجي بالاستحواذ على أصول خارجية وتدرجها في البورصة المحلية بهدف جعل أسواقها المحلية أكثر عمقا. كما تعمل على جذب الشركات العالمية والاقليمية لإدراجها في أسواقها المحلية. وتشترط هذه الشركات بدورها التنظيم المحكم للأسواق المتواجدة بالمنطقة، بالإضافة إلى توفر رؤوس الأموال. كما أن الاستحواذ يمكن المستثمرين الخليجين من الاستثمار في الشركات العالمية.

ج-التوحد والتوسع في الأحجام:

تتميز القطاعات المتواجدة بالمنطقة بتجزئتها بشكل كبير خاصة في القطاع البنكي، وتساعد عمليات الاندماج والاستحواذ على توحيدها. كما تساهم العولة إلى جانب ارتفاع مستويات الاندماج والتكامل في الاقتصاد العالمي في توسع الشركات وزيادة حجمها، واستغنائها عن الدعم الحكومي الذي بدأت مستوياته في الانخفاض. بالإضافة إلى ذلك، تسجل بعض القطاعات انخفاضاً في عدد صفقات الاندماج والاستحواذ، لأن أغلبية الشركات ذات طابع عائلي، حيث يتخوف الملاك من فقدان السيطرة عليها.

د-تطور سوق السندات المحلية:

لقد تم إنشاء سوق السندات في دول مجلس التعاون الخليجي نتيجة ارتفاع عدد عمليات الاندماج والاستحواذ بها. ولقد ساهم ظهور الصكوك في دعم هذا الاتجاه، كما تمكنت الشركات من إصدار السندات التقليدية والصكوك نتيجة تصنيفها الائتماني الجيد.

ه- الأثر الانتشاري:

تدعم عمليات الاندماج والاستحواذ بشكل كبير ربط أسواق الأسهم الخليجية مع باقي أسواق العالم وتعزيز التكامل معها، وبهذا فإن أي أزمة تعيشها أحد هذه الأسواق ستؤثر حتما على الأسواق الأخرى. وبالتالي فإن أسواق الأسهم الخليجية ستتأثر بالمجريات العالمية كون معظم صفقات الاندماج والاستحواذ التي تعقدتها تتم خارج دول المنطقة.

III- واقع عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي إثر صدمة الكوفيد -19:

لقد توقع تقرير CNUCED انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى العالمي بنسبة 40% مقارنة بسنة 2019 أين بلغت 1540 مليار دولار، واستمرارها في التراجع بنسبة 5 إلى 10% سنة 2021 قبل أن تتعافى في 2022.

كما أشار التقرير إلى انخفاض عمليات الاندماج والاستحواذ في العالم بأكثر من 50% خلال الأشهر الأولى من سنة 2020. (CNUCED, 2020, pp. 10,11). دول مجلس التعاون الخليجي هي الأخرى لم تسلم من التداعيات السلبية للوباء، حيث انخفضت بها مؤشرات النمو الاقتصادي، وأيضاً عدد صفقات الاندماج والاستحواذ التي تم إبرامها.

III.1- أثر انتشار الكوفيد -19 على اقتصاد المنطقة:

لقد شهدت دول مجلس التعاون الخليجي انكماش اقتصادي يقدر بنسبة 4.7% في عام 2020 وفق تقرير صندوق النقد العربي، وهذا نتيجة تراجع الطلب على النفط وانخفاض أسعاره

دوليا. بالإضافة إلى تأثر القطاعات غير النفطية بتداعيات الوباء بعد فرض الاغلاق الكلي والجزئي في دول العالم. كما توقع التقرير أن تحقق دول المجموعة نموا بنسبة 2.8% و 3.1% خلال سنتي 2021 و 2022 بسبب حملات التلقيح المكثفة في هذه الدول، وتوجه الحكومات لسياسة التنوع الاقتصادي، واحتمال زيادة الإنتاج النفطي (صندوق النقد العربي، 2021، صفحة 15).

يمكن القول أن تأثير انتشار فيروس الكوفيد -19 على دول مجلس التعاون الخليجي كان أقل حدة مقارنة بباقي مناطق العالم، حيث أن المنطقة تتميز بانخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إليها، إلا أن تداعيات الوباء يكتنفها الغموض نتيجة الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها دول المجموعة قبل انتشار الكوفيد -19 لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة، ومن الصعب تحقيق هذا الهدف حاليا نتيجة الصدمة الاقتصادية التي يعيشها العالم جراء الوباء، الذي عطل العديد من الدول التي كان بإمكانها أن تكون مصدرا جيدا للتدفقات الواردة إلى المنطقة (القمة العالمية للحكومات، 2021، صفحة 23).

III.2- نمو عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي بعد الكوفيد

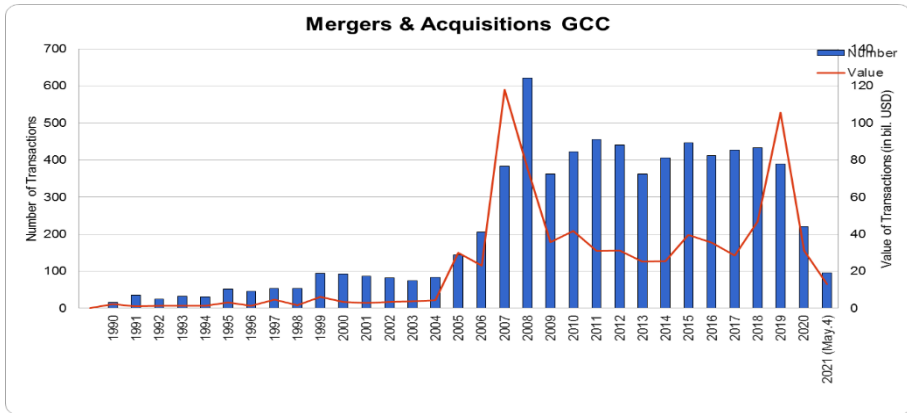
-19:

على غرار الأزمات السابقة كفقاعة الأنترنت والأزمة المالية سنة 2008، أثر فيروس الكوفيد -19 على نشاط الاندماج والاستحواذ نتيجة عدم اليقين السائد في عالم الأعمال. لقد تراجعت قيمة عمليات الاندماج والاستحواذ في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بنسبة 71% خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2020 (من 89.6 مليار دولار أمريكي إلى 26.2 مليار دولار أمريكي) مقارنة بنفس الفترة من سنة 2019، حسب تقرير OECD (OECD، 2020، صفحة 13).

وتتم أغلب هذه العمليات في دول مجلس التعاون الخليجي، الذي سجل بدوره حسب تقرير مجموعة بوسطن الاستشارية انخفاض في حجم الصفقات بين سنتي 2019 و 2020 بنسبة 15% كما هو موضح في الشكل 2. واستمرت قيمة الصفقات في التراجع بدول المنطقة

خلال النصف الأول من عام 2021 (حوالي 14 مليار دولار أمريكي للنصف الأول من عام 2021، أي أقل بنسبة 47% من مستويات النصف الأول من عام 2020)، إلا أنها بدأت في التعافي بسبب زيادة حجم المعاملات، وتنسيق الجهود بين الشركات والمستثمرين ووسطاء الصفقات في مختلف دول المنطقة.

الشكل 2: تطور عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي



Source: IMAA-institute.org, Page consulter le: 19/11/2021, 13:22

كما يعود تراجع صفقات الاندماج والاستحواذ وخاصة الضخمة منها إثر أزمة الكوفيد 19- إلى ما يلي (الصفحي، 2020):

- تنفيذ هذه العمليات عن بعد، وتغيير طريقة التفاوض بشأنها وكيفية إتمامها، وهذا من حيث شروط الصفقة، سعرها، طريقة تمويلها، الوقت الذي تستغرقه الإجراءات التنظيمية. كما أصبح من الضروري التكيف مع هذه التغيرات البيئية من طرف المشترين والبائعين وممولي الصفقات، بالإضافة لجميع المستشارين القانونيين والماليين.

- بعد الإجراءات الصارمة التي اتخذتها الكثير من الدول سنة 2019 بشأن الاستثمار في الصناعات الاستراتيجية، وذلك على أساس اعتبارات الأمن القومي، تم تراجع أكثر من 11 صفقة كبيرة لعمليات الاندماج والاستحواذ العابرة للحدود، أو تم رفضها لأسباب تنظيمية أو سياسية، وسترتفع حدة هذه الاجراءات في ظل انتشار فيروس كوفيد-19. فالاتحاد الأوروبي، على سبيل المثال، قام بإصدار تعليمات تقيّد الاستثمار على الدول غير الأعضاء لحماية الأصول الاستراتيجية لدول الاتحاد. كما شددت أستراليا على مراقبة الاستثمار بغرض حماية المصالح الوطنية والأصول المحلية من الاستحواذ.

- تدهور القيمة السوقية لأسهم العديد من الشركات التي كانت موضع الاستحواذ مع انهيار أسعار الأسهم عالمياً، إضافة إلى ما أدت إليه الاضطرابات المالية والاقتصادية من تأخير في الحصول على الموافقات من الجهات التنظيمية على عمليات الاندماج والاستحواذ.

- انهيار الأسواق المالية، والمخاوف من استغلال الشركات الأجنبية للقيم المنخفضة للشركات المحلية، أدت لمراجعة ووقف كثير من عمليات الاندماج والاستحواذ، وتشدد أكبر من بعض الحكومات في قواعد مثل هذه العمليات.

III.3- تحديات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي بعد الكوفيد -19:

تواجه صفقات الاندماج والاستحواذ إثر الأزمة التي تسبب بها انتشار فيروس كوفيد

-19 العديد من التحديات المرتبطة بحالة عدم اليقين السائدة لدى متخذي القرار بالشركات، وتمثل هذه التحديات فيما يلي (عز الدين، 2020):

- صعوبة تقييم قيمة الشركات بعد انتشار الوباء، والتفاصيل المبهمة حول الصفقات.

- تراجع العديد من الشركات المتضررة من هذه الأزمة عن قبول عروض استحواذها إلى غاية تعافي الاقتصاد من هذه الصدمة، حتى تتمكن هذه الشركات من تقييم نتيجة الصفقة.

- صعوبة تحديد أسباب المشاكل التي يمكن أن تحدث، وهذا نتيجة تداخل العديد من العوامل. فعلى سبيل المثال، بالنسبة للتحليل المالي لسنة 2020 لم تتمكن الشركات من التعرف

بدقة على أثر الضغوطات التنافسية ومختلف العوامل الداخلية والخارجية على الإيرادات مقابل الأثر الناتج عن انتشار الفيروس.

-تنفيذ صفقات الاندماج والاستحواذ عن بعد بسبب الغلق التام الذي تبنته مختلف دول العالم للحد من انتشار الكوفيد -19، وهذا ما دفع بمعظم الشركات للتوجه إلى الداخل والتركيز على الشركات المحلية.

إلا أن حالة الغموض التي مست اقتصادات الدول، جعلت الشركات تعزف من القيام بهذه الصفقات عن بعد بسبب التخوف من الأوضاع الغير مستقرة، في حين استغلت شركات أخرى الفرصة للتسريع في إتمام الصفقات السابقة التي كانت طور الإنجاز، كما خاطرت في القيام باندماجات واستحواذات أخرى.

-خطورة تنفيذ عمليات الاندماج والاستحواذ عن بعد، فهذه العمليات أصبحت مكشوفة ومعرضة إلى القرصنة أو السرقة أو التسريب، وهذا ما يتطلب من الشركات العمل بحذر شديد لمواجهة هذا الخطر.

الخلاصة:

لقد كان لفيروس الكوفيد -19 الأثر البالغ على عمليات الاندماج والاستحواذ على المستوى العالمي بصفة عامة، وعلى دول مجلس التعاون الخليجي التي لم تكن عن منأى من تداعيات هذه الأزمة، حيث شهدت انخفاض قيمي وعددي في صفقات الاندماج والاستحواذ.

وعلى الرغم من الاضطرابات المالية والاقتصادية التي عاشها العالم سنة 2020، بدأت وتيرة هذه العمليات في التسارع نهاية 2021 على المستوى العالمي بعد التعافي من الأزمة نتيجة تكييف الدول مع هذا الوباء، وخاصة الاجراءات الوقائية وحملات التلقيح المكثفة في العالم بصفة عامة، وفي دول مجلس التعاون الخليجي بصفة خاصة.

اختبار الفرضيات:

بعد القيام بتحليل هذه الدراسة حول عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي، بعد ظهور فيروس الكوفيد -19، تمكنا من اختبار الفرضيات السابقة كالآتي:

-الفرضية الأولى:

تبين لنا من خلال هذه الدراسة أن من أهم دوافع عمليات الاندماج والاستحواذ في دول مجلس التعاون الخليجي هو الرغبة في النفاذ إلى الأسواق العالمية واكتساب الخبرات والمعارف من خلال بذل الجهود في زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية، مع توفير المناخ الملائم للاستثمار، ولقد تمكنت دول مجلس التعاون الخليجي من الاندماج مع الأسواق المالية العالمية. وهذا ما يؤكد لنا صحة الفرضية الأولى.

-الفرضية الثانية:

أكدت لنا الدراسة الخطر الذي شكله انتشار فيروس الكوفيد -19 في العالم، حيث تماوت اقتصادات مختلف الدول، وتراجعت عمليات الاندماج والاستحواذ في جميع المناطق خلال الربع الثاني خاصة من سنة 2020 بما فيها دول مجلس التعاون الخليجي، فبعد التوقعات التي كانت مرتقبة بارتفاع هذه العمليات خلال هذه السنة، كانت هنالك صدمة قوية عانى خلالها نشاط الاندماج والاستحواذ بعد تقليص الشركات لأنشطتها وتعليقها بفعل الإغلاق السائد في العالم. وهذا ما يثبت لنا صحة الفرضية الثانية.

النتائج:

-إن تعزيز القدرة التنافسية للشركات، تحقيق وفورات الحجم، واكتساب الخبرات، تعتبر من أهم الدوافع التي تجعل الشركات تتجه نحو استراتيجية الاندماج والاستحواذ.

- تساهم دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة كبيرة من صفقات الاندماج والاستحواذ داخل دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، بسبب توفر رؤوس الأموال والأسواق المالية المنظمة التي تساعد على الاستثمار.

-أدى انهيار الأسواق المالية بسبب انتشار الوباء إلى تخوف المستثمرين وتعليق العديد من الصفقات، مع صعوبة اتخاذ القرارات التنظيمية بشأن هذه العمليات.

-تشير التقارير إلى بداية انتعاش عمليات الاندماج والاستحواذ بدول مجلس التعاون الخليجي بعد التعافي من الجائحة وزيادة التفاؤل بين المستثمرين، كما ستلعب العوامل الاقتصادية الجيدة بالمنطقة دورا مهما في تعزيز هذا الانتعاش.

المقترحات:

-ضرورة تكيف الشركات مع الفيروس، واستمرارها في أنشطتها الاستثمارية في ظل بروتوكول الحماية الذي انتهجته هذه الدول، والاستعداد لأي طارئ قد يؤثر على سيرورة عمليات الاندماج والاستحواذ، كإعادة الغلق جراء تحور الفيروس.

-الحرص على انتعاش الأسواق المالية التي تعتبر أساس عمليات الاندماج والاستحواذ.

-استمرار دول مجلس التعاون الخليجي في تكثيف برامج الاصلاح الاقتصادي لجذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين الأجانب، لتشجيع عمليات الاندماج والاستحواذ والاستفادة من إيجابياتها.

الإحالات والمراجع:

1. طارق عبد العال. إندماج وخصخصة البنوك. الدار الجامعية. مصر. (2000). ص 05.
2. تيم فايز. مبادئ الإدارة المالية. دار إتراف للنشر والتوزيع. الأردن. (2011). ص 374.
3. هيئة قطر للأسواق المالية. نظام الاستحواذ والاندماج. (بلا تاريخ). ص 02. على الرابط [www.https://qfma.org.qa](https://qfma.org.qa). (تاريخ الاطلاع 2021/12/11).
4. اسماعيل ابراهيم ابراهيم، و رحمان الجبوري نوفل. المسؤولية القانونية للاستحواذ على شركة المساهمة -دراسة مقارنة-. مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية. (01)، (بلا تاريخ). ص 11. على الرابط [www.https://iasj.net](https://iasj.net). (تاريخ الاطلاع 2021/07/06).
5. عبد الجبار زينة غانم، و الحساني هدى عبدالله. الاستحواذ على الشركات المساهمة بين التبعية والاستقلال-دراسة في ضوء قانون الشركات الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة. مجلة العلوم القانونية والسياسية، (01)07، (2018). ص 75. على الرابط [www.https://ajman.ac.ea](https://ajman.ac.ea). (تاريخ الاطلاع 2021/07/24).

6. الجريدة الرسمية. القانون التجاري. العدد 31. (2007). ص 224-228 . على الرابط www.https://joradp.dz (تاريخ الاطلاع 2021/11/21).
7. الجريدة الرسمية. قانون شركات المساهمة. العدد 4422 . (1996). ص 2345-2343. على الرابط www.https://sgg.gov.ma . (تاريخ الاطلاع 2022/02/11).
8. الجريدة الرسمية. قانون شركات المساهمة. (2015). ص 7422. على الرابط www.https://sgg.gov.ma . (تاريخ الاطلاع 2022/02/13).
9. سعاد شعبانية، و وليد بيبي. الاندماج والاستحواذ كأحد أهم أنواع التحالفات الاستراتيجية للشركات والبنوك في العالم وموقع الجزائر منهما. الملتقى الدولي الثاني حول الانطلاقة الاقتصادية في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا-عمل نحو التنمية المستدامة- . البيض: المركز الجامعي نور البشير، الجزائر. (2018). ص ص 5،6.
10. مريم محمود. محفزات الاندماج والاستحواذ الاقتصادي في الخليج. (2016). على الرابط www.https://futureuae.com . (تاريخ الاطلاع 2022/01/03).
11. صالح السحبياني، و عبد العظيم موسى. الاندماج والاستحواذ-الاضطراب المالي العالمي والفرص الجديدة-. السعودية. (2008). ص ص 10،11. على الرابط www.https://content.argaam.com . (تاريخ الاطلاع 2021/10/14).
12. CNUCED. تقرير حول الاستثمار في العالم لسنة 2020. جنيف. 2020. ص ص 10،11 . على الرابط www.https://unctad.org . (تاريخ الاطلاع 2022/01/14)
13. صندوق النقد العربي. تقرير آفاق الاقتصاد العربي. 2021. ص 15. على الرابط www.https://amf.org.ae . (تاريخ الاطلاع 2021/12/19).
14. القمة العالمية للحكومات. الحد من المخاطر في بيئة الاستثمار. (2021). ص 23. على الرابط www.https://worldgovernmentsummit.org . (تاريخ الاطلاع 2021/12/09).
15. OECD. الاستجابة لفيروس كورونا (Covid-19) في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا. (2020). ص 13 . على الرابط www.https://oecd.org . (تاريخ الاطلاع 2022/01/13).
16. أحمد الصفي. تداعيات جائحة الكوفيد 19 على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: استشراف للتوجه العالمي والإقليمي. (2020). على الرابط www.https://trendsresearch.org . (تاريخ الاطلاع 2022/02/11).
17. نسرين عز الدين. نظرة على عالم الدمج والاستحواذ خلال جائحة كورونا-هل تبدل المشهد؟. (2020). على الرابط www.https://arrajol.com . (تاريخ الاطلاع 2021/12/03).