

وضعیت ادغام و تملک بنگاه‌ها در منطقه خاور میانه و شمال آفریقا و درس‌هایی برای ایران

فروغ منتقمی، عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

جهان اقتصاد

براساس گزارش‌های منتشر شده ارزش ادغام و تملک بنگاه‌ها در جهان طی سال ۲۰۱۵ با مجموع ۴/۷۸ تریلیون دلار، به بالاترین سطح خود رسید. از این رو سال ۲۰۱۵ را بهترین سال برای صنعت ادغام و تملک دانسته‌اند. در سال ۲۰۱۵ در پی تحقق یافتن معاملاتی بزرگ در دنیا در برخی از عرصه‌ها مانند خدمات مالی، ارتباطات از راه دور، صنعت داروسازی و رایانه رکوردشکنی صورت گرفته است. عوامل متعددی در افزایش ادغام و تملک بنگاه‌ها در سال ۲۰۱۵ نقش داشته، اما دو عامل عمده موثر در این مورد هزینه‌های پایین اخذ وام و عایدات جاری رو به افزایش شرکتی بوده است. ارزش معاملات ادغام و تملک جهانی سال ۲۰۱۵ در مقایسه با ارزش معاملات سال ۲۰۱۴ که بالغ بر ۳/۴۸ تریلیون دلار گزارش شده معادل بر ۳۷/۴ درصد افزایش یافت. حجم معاملات نیز در سال ۲۰۱۵ افزایش داشت. با انجام ۴۳۳۰۲ معامله در این سال، حجم معاملات در مقایسه با تعداد ۴۰۴۶۲ معامله ثبت شده برای سال ۲۰۱۴، معادل ۷٪ افزایش یافته است.

ادغام و تملک در منطقه خاور میانه و شمال آفریقا (MENA) طی دو سال گذشته از کششی که متاثر از بهبود بنیان‌ها و مشخصات جمعیتی مطلوب بوده است، سود برده است. ادغام و تملک طی شش سال گذشته (۲۰۱۵-۲۰۱۰)، به استثنای سال ۲۰۱۵ که شاهد سقوط قابل توجهی در ارزش و حجم معاملات بود، در سطحی مستحکم باقی ماند. کاهش معاملات ادغام در سال ۲۰۱۵ می‌تواند به تغییر سریع محیط اقتصادی و کاهش پیش‌بینی‌شده هزینه‌ها توسط دولت‌ها در پی تضعیف قیمت‌های نفت نسبت داده شود.

مجموع ارزش معامله در منطقه "منا" در سال ۲۰۱۵ به ۷/۸ میلیارد دلار رسید که کاهشی بالغ بر ۶۷/۳ درصد در مقایسه با ۲۳/۸ میلیارد دلار در سال قبل داشت که عمدتاً به واسطه معاملات بزرگ اعلام شده طی این سال بوده است. حجم معامله در سال ۲۰۱۵ نیز تا ۳۲/۸ درصد برای رسیدن به ۱۹۳ معامله در مقایسه با ۲۸۷ معامله در سال ۲۰۱۴ کاهش یافت.

مجموع معاملات قطر، مصر و امارات متحده عربی ۶۲ درصد از ارزش کل معاملات منطقه منا به میزان ۱۰۵/۵ میلیارد دلار طی شش سال گذشته به خود اختصاص داده است. طی این بازه معاملات در قطر ارزشی بالغ بر ۲۲/۴ میلیارد دلار (۲۰/۲٪) ثبت شده است و مصر با ۲۱/۷ میلیارد دلار

(۲۰/۶٪) و امارات با ۲۱/۳ میلیارد دلار (۲۰/۲٪) در رتبه های بعد قرار دارند. در منطقه وسیع تر خاورمیانه و شمال آفریقا، مصر نیز به عنوان یکی از کشورهای هدف، دارای بیشترین ترجیح برای ادغام و تملک، به ویژه برای کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC) ظهور کرده است. معاملات مصر به طور متوسط، حدود ۱۰٪ معاملات ادغام در منطقه بوده است. این کشور در سال ۲۰۱۳ با اختصاص حدود ۶۳٪ مجموع معاملات به خود سالی استثنایی داشته است. مصر به نوبه خود مشکلاتی را تحمل کرده است، اما کماکان در منطقه فرصتی جذاب به شرکت ها می دهد. در سال ۲۰۱۵ مصر ۵۰ معامله را ثبت نمود که بیشترین معامله در منطقه را به خود اختصاص داده است. در حالی که امارات متحده عربی با ۴۷ معامله پس از این کشور قرار داشت و رتبه های بعدی به عربستان سعودی (۳۱ معامله) و اردن (۲۱ معامله) اختصاص یافته بود. در منطقه خاور میانه و شمال آفریقا بنگاه های تاسیس شده در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس پیش از ادغام و تملک بودند، به طوری که معاملات ادغام در آن ها تقریباً ۸۸ درصد ارزش معاملات منطقه مناعادل ۶/۹ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵، در مقایسه با سهم ۵۴ درصدی این شورا) معادل ۱۲/۸ میلیارد دلار) برای سال ۲۰۱۴ را شامل گردیده است. از لحاظ تعداد معاملات شش کشور در مجموع ۱۲۲ معامله را در سال ۲۰۱۵ ثبت کرده اند که حدود دو سوم کل معاملات را در بردارد.

تسلط بنگاه های کشورهای شورای همکاری خلیج فارس ممکن است به نقدینگی انباشته، به ویژه در دوره های مربوط به قیمت های بالای نفت و اشتیاق زاید الوصف سهام داران برای دستیابی به بازدهی مالی نسبت داده شود. علاوه بر آن، منطقه خاورمیانه و حوزه وسیع شمال آفریقا، نشانه خوبی برای گسترش نفوذ شرکت های شورای همکاری خلیج فارس فراتر از بازارهای داخلی است.

بخش نفت و گاز و املاک و ساختمان فعالیت های پیش از ادغام و تملک در منطقه مناعستند، به طوری که فعالیت های این بخش ها ۶۰/۸ درصد از ارزش کل معامله در سال ۲۰۱۵ را در بر گرفته است. ارزش مجموع معاملات بخش نفت و گاز بالغ بر ۳/۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵، در مقایسه با ۶۲۰ میلیون دلار در سال ۲۰۱۴، آن را جذاب ترین بخش برای ادغام و تملک کرده است. شرکت های فعال در حوزه انرژی منطقه تعادل پایداری را طی سال ها ایجاد کردند و فرصت های مناسبی برای بهره برداری از محیط موجود برای استفاده از هزینه فایده و تقویت موقعیت رقابتی خود در این صنعت داشتند. بخش املاک و ساختمان نیز علی رغم فعالیت های ملایم در منطقه منعطف شده است، به طوری که معاملات این بخش ارزشی بالغ بر ۱/۱۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ را ثبت کرده است. گرچه اندازه معامله در فضای مواد غذایی و نوشیدنی ها بسیار کوچکتر است، اما بخش ذکر شده ۹۹ معامله به ارزش ۵/۷ میلیارد دلار را در سال ۲۰۱۵ ثبت نمود، که در صورت مقایسه با

بخش‌های سرمایه‌بر مانند ارتباطات از راه دور، بانک‌ها، املاک و انرژی، یکی از مهمترین بخش‌ها برای معاملات ادغام و تملک، به‌ویژه توسط بازیگران سهام‌دار بخش خصوصی بوده است.

طی شش سال گذشته (۲۰۱۵-۲۰۱۰)، فعالیت‌های مربوط به معاملات فرامرزی ادغام و تملک منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا سالانه کاهش داشته است. طی سال‌های ۲۰۱۲، ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ مجموع ارزش معاملات فرامرزی (معاملات هدف‌گیری شده برای کشورهای خارج از این منطقه) در حدود ۹ میلیارد دلار ثابت بود، اما این میزان در سال ۲۰۱۵ تا ۶۴۴ میلیون دلار کاهش یافت.

گزارش‌ها نشان می‌دهد علی‌رغم کاهش فعالیت در زمینه ادغام و تملک در سال ۲۰۱۵، کشورهای منطقه خاور میانه و شمال آفریقا به طور کلی، و به‌ویژه کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس به توسعه فضای ادغام و تملک ادامه خواهند داد. در شرایط کند بودن فعالیت اقتصادی در فضای قیمت‌های پایین تر نفت نیز انتظار می‌رود این منطقه، رشدی در حد ۳/۸٪ در سال ۲۰۱۶ داشته باشد. افزون بر آن، احتمال دارد اقدامات دولت و تمهیدات اصلاحی پیش‌بینی شده یا در دست اجرا نیز چشم‌انداز ادغام در منطقه را تغییر دهد. محتمل است سرمایه‌گذاران منطقه‌ای و بین‌المللی از مرحله جدید تغییر شکل مورد انتظار برای سرمایه‌گذاری استفاده کنند. علاوه بر آن، نشانه‌هایی در بازار وجود دارد که انتظارات مربوط به ارزش معاملات در حال معقول‌تر شدن است و با تغییر محیط اقتصاد کلان این کشورها هم‌راستا به نظر می‌رسد. جالب توجه است که معامله در بخش‌های مصرف محور مانند املاک و ساختمان، کالاها و خدمات مصرفی، مواد غذایی و نوشیدنی‌ها، مراقبت‌های بهداشتی و آموزش به صورت قابل توجهی افزایش یافته است. با نگاه به آینده انتظار می‌رود تسلط معاملات متوسط بخش‌های مصرف محور بر فعالیت‌های ادغام و تملک در منطقه تداوم یابد.

برای ادغام بنگاه‌ها فواید متعددی به شرح زیر ذکر شده است: بهره‌گیری از منابع مالی و زیرساخت‌های موجود در شرکت‌ها قبل از ادغام آن‌ها در یکدیگر، افزایش توان رقابتی در بازارهای جهانی، تقویت منابع مالی، ایجاد ساختار منطقی‌تر، با پیش‌بینی افزایش فروش و ثبات برای شرکت‌های ایجاد شده پس از ادغام. بنگاه‌های مختلف با توجه به اهداف خود، برای دستیابی به فواید ادغام در سطح داخلی و خارجی برنامه‌ریزی و اقدام می‌کنند. اما تا کنون مقوله ادغام به نحوی مطلوب در کشورها مورد توجه نبوده است. در مقایسه با شرایط ذکر شده برای منطقه باید اذعان نمود علی‌رغم وجود قوانین و مقرراتی در کشور که بخش‌هایی از آن‌ها به موضوع ادغام بنگاه‌های داخلی اختصاص یافته است، به نحو مطلوب از ادغام و تملک بنگاه‌ها و منافع حاصل از آن برای بنگاه‌های ایرانی و اقتصاد ملی استفاده نشده است. چنانکه موادی از قانون سیاست‌های کلی اصل

چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۶ و ماده ۱۰۵ قانون برنامه پنجم توسعه به ادغام بنگاه‌ها پرداخته است. اما عللی مانند ابهامات موجود در قانون مزبور در زمینه ادغام، فقدان برنامه‌ای منسجم برای تسهیل ادغام بنگاه‌های داخلی، کاستی‌های قانونی و مقرراتی از قبیل فقدان مقررات شفاف مربوط به کنترل ادغام‌ها و فقدان انگیزه لازم در صاحبان صنایع و مدیران بنگاه‌ها موجب شده است ادغام به عنوان موضوعی حائز اهمیت برای افزایش اندازه بنگاه‌ها و وسیله‌ای موثر در تقویت رقابت‌پذیری بنگاه‌ها در ایران مورد توجه کافی قرار نگیرد. اما پس از به فرجام رسیدن مذاکرات ایران با کشورهای گروه ۵+۱ برای رفع تحریم‌ها فرصت‌های جدیدی برای سرمایه‌گذاری و توسعه تجارت با سایر کشورها در جمهوری اسلامی ایران ایجاد شده است. در شرایط کنونی و با کاهش مستمر قیمت نفت، ضرورت دارد در ایران نیز مانند کشورهای نفت‌خیز منطقه، تکیه بر توانمندی‌های بخش خصوصی و بهره‌گیری از ادغام بنگاه‌های داخلی با مشارکت سرمایه‌گذاران خارجی مورد توجه قرار گیرد؛ در اصلاحات قانونی و مقرراتی کشور در زمینه ادغام و تدوین برنامه‌ای مشخص و منسجم در باره ادغام بنگاه‌های داخلی تسریع گردد تا بنگاه‌های داخلی در فضای کسب و کار برخوردار از شفافیت لازم برای ادغام در یکدیگر ترغیب شوند و با استفاده از تسهیلات ایجاد شده از منافع حاصل از ادغام بهره‌مند گردند.