



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

تقييم أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على الأداء المالى لشركات التأمين

Evaluation of Merger and Acquisition Processes on the Financial Performance of Insurance Companies

رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال

إعداد

الباحثة / إبتسام عبدالعاطى كتنى على

المعيدة بالمعهد العالى للإدارة والسكرتارية- مصر القديمة

تحت إشراف

الدكتور

محمد أحمد وهدان

مدرس إدارة الأعمال

كلية التجارة - جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور

نادر ألبير فانوس

أستاذ التمويل والإدارة المالية

كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢٠١٨م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿وَأَنْزَلَ اللَّهُ عَلَيْكَ الْكِتَابَ وَالْحِكْمَةَ وَعَلَّمَكَ مَا لَمْ تَكُنْ

تَعْلَمُ ۚ وَكَانَ فَضْلُ اللَّهِ عَلَيْكَ عَظِيمًا﴾

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ،

سورة النساء - الآية (١١٣)



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

تقييم أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على الأداء المالي لشركات التأمين

اسم الباحث: إبتسام عبد العاطى كتنى على

الدرجة العلمية: ماجستير فى إدارة الأعمال

الكلية: التجارة

الجامعة: عين شمس

سنة المنح: ٢٠١٨



كلية التجارة

قسم إدارة الأعمال

رسالة ماجستير

اسم الباحث : إبتسام عبدالعاطى كتنى على

عنوان الرسالة: تقييم أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على
الأداء المالى لشركات التأمين

الدرجة العلمية : ماجستير إدارة الأعمال

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

١- الأستاذ الدكتور/ منى محمد عمار (رئيساً)

أستاذ الإحصاء والرياضة والتأمين بكلية التجارة - جامعة القاهرة

٢- الأستاذ الدكتور/ نادر البير فانوس (مشرفاً)

أستاذ التمويل والإدارة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

٣- الأستاذة الدكتورة/ طمان عرفات إبراهيم (عضواً)

أستاذة إدارة الأعمال المساعد - كلية التجارة - جامعة عين شمس

تاريخ المناقشة:

الدراسات العليا

أجيزت الرسالة بتاريخ

٢٠١٨/...../.....

موافقة مجلس الجامعة

٢٠١٧/...../.....

ختم الإجازة

٢٠١٨/...../.....

موافقة مجلس الكلية

٢٠١٨/...../.....

إهداء

إلى الحب والحنان ...

أبي وأمي.

إلى القلوب الصافية ...

أخوتي وأصدقائي....

إلى كل من علمني حرفاً.

شكر وتقدير

أسجد لله عز وجل حمداً و شكراً على نعمته وتوفيقه في إتمام هذا العمل.

وأقدم بخالص الشكر والتقدير إلى أستاذي أكليل الأستاذ الدكتور/ نادر البير فانوس، أستاذ التمويل والإدارة المالية - كلية التجارة - جامعة عين شمس. لتفضل سيادته بالموافقة على الإشراف على هذه الرسالة، ولما بذله من وقت وجهده في متابعتي ومعاونتي فله مني جزيل الشكر وجزاه الله عنى خير الجزاء.

كما أقدم بالشكر والعرفان للدكتور/ محمد أحمد وهدان، المشرف المشارك والمدرس بقسم إدارة الأعمال - كلية التجارة - جامعة عين شمس. لتفضل سيادته بقبول الإشراف في الإشراف على هذه الرسالة فله مني جزيل الشكر والتقدير.

وأوجه بخالص الشكر والإمتنان و التقدير إلى أستاذتي الفاضلة الأستاذة الدكتورة/ منى محمد عمار أستاذ الرياضيات والإحصاء والتأمين - كلية التجارة - جامعة القاهرة. والعميد السابق للمعهد العالي للإدارة والسكرتارية - مصر القديمة. لتفضل سيادته بالموافقة على مناقشة هذا البحث، وما قدمته وما زالت تقدمه لي من نصائح وتوجيهات فلها مني كل الشكر والعرفان وجزاها الله عنى خير الجزاء.

كما أوجه بالشكر والتقدير إلى الدكتورة / طمان عرفات إبراهيم، أستاذ إدارة الأعمال المساعد - كلية التجارة - جامعة عين شمس. على كريم تفضلها بمناقشة هذه الرسالة.

ولا يسعني إلا أن أخص بالشكر الأستاذ الدكتور/ فراج مخيمر عبدالعال، عميد المعهد العالي للإدارة والسكرتارية - مصر القديمة. والسادة أعضاء هيئة التدريس والهيئات المعاونة والعاملين بالمعهد.

كما أخص بالشكر والتقدير الأستاذ الفاضل / أشرف محمد عبدالسلام، رئيس قسم الهندسة - الاتحاد المصري للتأمين. على ما بذله من مجهود لمساعدتي في الحصول على البيانات اللازمة لإتمام هذه الرسالة.

جزى الله الجميع عنى خير الجزاء والله ولي التوفيق

الباحثة

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	آية قرآنية
ب	تعريف الباحث
ج	لجنة المناقشة والحكم
د	إهداء
هـ	شكر وتقدير
و	قائمة المحتويات
ح	قائمة الجداول
ي	قائمة الأشكال
١٤-١	الفصل الأول: الإطار العام للبحث
١	أولاً: مقدمة
٢	ثانياً: مشكلة البحث
٣	ثالثاً: الدراسات السابقة
١١	رابعاً: الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسات السابقة
١١	خامساً: فروض البحث
١١	سادساً: أهداف البحث
١٢	سابعاً: منهج البحث
٢٨-١٥	الفصل الثاني: أهمية صناعة التأمين وعمليات الاندماج والاستحواذ
١٥	أولاً: مقدمة
١٥	ثانياً: تعريف وخصائص التأمين
١٧	ثالثاً: أنواع التأمين
١٨	رابعاً: تعريف وأنواع الاندماج والاستحواذ
٢٢	خامساً: العوامل الدافعة لعملية الاندماج والاستحواذ بين شركات التأمين
٢٦	سادساً: المتطلبات والتحديات التي تواجه نجاح الاندماج والاستحواذ بين شركتي تأمين

الصفحة	الموضوع
٤٢-٢٩	الفصل الثالث: عمليات الاندماج والاستحواذ وأداء شركات التأمين
٢٩	أولاً: مقدمة
٣٠	ثانياً: تقييم أداء شركات التأمين محل الدراسة
٥٦-٤٣	الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية
٤٣	أولاً: مقدمة
٤٣	ثانياً: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة
٥٠	ثالثاً: اختبار فروض البحث
٥٤	رابعاً: النتائج والتوصيات
٦٠-٥٧	قائمة المراجع
٥٧	أولاً: المراجع العربية
٦٠	ثانياً: المراجع الأجنبية
٧٠-٦١	ملاحق الدراسة
--	ملخص الدراسة باللغة العربية
--	ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
٢	عمليات الاندماج والاستحواذ.	١
٣	الدراسات السابقة.	٢
١٤	المؤشرات المالية.	٣
٢٩	المتغيرات المالية بالرموز المختصرة.	٤
٣٠	متوسط نتائج المعدلات المالية لشركة مصر للتأمين.	٥
٣٢	متوسط نتائج المؤشرات المالية المجمع لشركة مصر للتأمين.	٦
٣٣	متوسط نتائج المعدلات المالية لشركة طوكيو مارين مصر فاملى تكافل.	٧
٣٤	متوسط نتائج المؤشرات المالية المجمع لشركة طوكيو مارين مصر فاملى تكافل.	٨
٣٦	متوسط نتائج المعدلات المالية لشركة طوكيو مارين مصر جينرال تكافل.	٩
٣٧	متوسط نتائج المؤشرات المالية المجمع لشركة طوكيو مارين مصر جينرال تكافل.	١٠
٣٨	متوسط نتائج المعدلات المالية لشركة اللبنانية السويسرية للتكافل العائلى.	١١
٣٩	متوسط نتائج المؤشرات المالية المجمع لشركة اللبنانية السويسرية للتكافل العائلى.	١٢
٤١	متوسط نتائج المعدلات المالية لشركة كيو.إن.بى الأهلى لتأمينات الحياة.	١٣
٤٢	متوسط نتائج المؤشرات المالية المجمع لشركة كيو.إن.بى الأهلى لتأمينات الحياة.	١٤
٤٣	الإحصاءات الوصفية المجمع لـ نسبة السيولة.	١٥
٤٤	الإحصاءات الوصفية المجمع لـ نسبة السيولة السريعة.	١٦
٤٤	الإحصاءات الوصفية المجمع لـ نسبة السيولة المعدلة.	١٧
٤٥	الإحصاءات الوصفية المجمع لـ معدل العائد على الملكية.	١٨
٤٥	الإحصاءات الوصفية المجمع لـ معدل العائد على الأصول.	١٩

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
٤٦	الإحصاءات الوصفية المجمعة لـ معدل خسارة النشاط التأميني.	٢٠
٤٦	الإحصاءات الوصفية المجمعة لـ نسبة التغير في صافي الأقساط.	٢١
٤٧	الإحصاءات الوصفية المجمعة لـ معدل دوران الأصول.	٢٢
٤٧	الإحصاءات الوصفية المجمعة لـ الرافعة المالية.	٢٣
٤٨	الإحصاءات الوصفية المجمعة لـ نسبة الديون إلى الملكية.	٢٤
٤٨	متوسط الإحصاءات الوصفية لـ مؤشرات السيولة.	٢٥
٤٩	متوسط الإحصاءات الوصفية لـ مؤشرات الربحية.	٢٦
٤٩	متوسط الإحصاءات الوصفية لـ مؤشرات كفاءة النشاط.	٢٧
٥٠	متوسط الإحصاءات الوصفية لـ مؤشرات المديونية.	٢٨
٥١	نتائج اختبار U-Test لشركة مصر للتأمين.	٢٩
٥٢	نتائج اختبار U-Test طوكيو مارين مصر فاملى تكافل.	٣٠
٥٢	نتائج اختبار U-Test طوكيو مارين مصر جينرال تكافل.	٣١
٥٣	نتائج اختبار U-Test لشركة اللبنانية السويسرية للتكافل العائلى.	٣٢
٥٤	نتائج اختبار U-Test لشركة كيو.إن.بى الأهلى لتأمينات الحياة	٣٣

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
٣٢	نتائج شركة مصر للتأمين.	١
٣٥	نتائج شركة طوكيو مارين مصر فاملى تكافل.	٢
٣٧	نتائج شركة طوكيو مارين مصر جينرال تكافل.	٣
٤٠	نتائج شركة اللبنانية السويسرية للتكافل العائلي.	٤
٤٢	نتائج شركة كيو. إن. بي الأهلى لتأمينات الحياة.	٥

الفصل الأول الإطار العام للبحث

أولاً: مقدمة:

شهدت عمليات الاندماج والاستحواذ نمواً كبيراً في جميع أنحاء العالم خلال العقد الماضي وأصبحت أمراً شائعاً متكرراً الحدوث في عالم الأعمال في الوقت الراهن، وتمثل نشاطات الاندماج والاستحواذ أحد الحلول التي يمكن أن تلجأ إليها الحكومات والمستثمرون في ظل الأوضاع الراهنة، بالإضافة إلى ما يحققه الاندماج من مزايا الحجم الكبير وزيادة الحصص السوقية وغيرها. (صالح، ٢٠١١).

كما أن سوق التأمين له دور مهم في اقتصاديات الدول النامية بصفة خاصة، والدول المتقدمة بصفة عامة، ويُعد قطاع التأمين من أهم القطاعات المالية والتجارية في الوقت الحالي، فقد شهدت أسواق التأمين العالمية في النصف الثاني من القرن العشرين العديد من التحديات المتسارعة والناجمة عن بعض الأحداث والتغيرات الهامة، ومنها تلك التغيرات التي فرضتها ظاهرة العولمة كأحد نتائج الثورة التكنولوجية العلمية في المعلومات والاتصالات، والتي تمثلت في حرية انتقال السلع والخدمات ورؤوس الأموال والتكنولوجيا بين الأسواق بسرعة مما أدى إلى زيادة تنافس تلك الأسواق.

وفي ظل هذه الأحداث نجد أن الجهود اتجهت أيضاً إلى تحرير التجارة و الخدمات في إطار اتفاقية "الجات" والتي ترتب عليها إنشاء منظمة التجارة العالمية لتضيف بذلك مظهراً جديداً من مظاهر الانفتاح والذى نتج عنه منافسة هائلة.

لذا كان من الأهمية في ظل هذه الأحداث والتغيرات المتسارعة أن يتم إعادة هيكلة قطاع التأمينات على أسس جديدة، مما دفع المنظمين ومتخذي القرار في العديد من شركات التأمين نحو التكتل والاندماج في كيانات أكبر تمكّنها من تحقيق مكاسب ووفورات تنسيق العمل الجماعي وتعزيز قدراتها التنافسية في مواجهة العالم الخارجي.

واستجابة إلى التغيرات التي حدثت في البيئة الدولية فقد شهدت صناعة التأمين زيادة عدد عمليات الاندماج بين شركات التأمين، ولذلك فإن هذا البحث يقدم دراسة لتجارب الاندماج بين شركات التأمين ومدى تأثير ذلك على الأداء المالي لتلك الشركات بعد عمليات الاندماج والاستحواذ، وذلك كأحد التجارب التي يمكن الاستعانة بها في تطوير قطاع التأمين المصري كأحد القطاعات الاقتصادية الهامة في الدولة، مما يمكنه من أن يلعب دوراً فعالاً في عملية التنمية وزيادة نصيب الصناعة التأمينية من الناتج المحلي الإجمالي وتدعيم الوضع التنافسي للشركات العاملة في قطاع التأمين المصري. (إسماعيل، ٢٠٠٥)

ثانياً: مشكلة البحث:

من الممكن تلخيص مشكلة البحث في التعرف على تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على الأداء المالي لشركات التأمين محل الدراسة وذلك من خلال عدة تساؤلات وهي:

- ١- هل يؤثر قرار الاندماج والاستحواذ على سيولة هذه الشركات ؟
- ٢- هل يؤثر قرار الاندماج والاستحواذ على ربحية هذه الشركات ؟
- ٣- هل يؤثر قرار الاندماج والاستحواذ على كفاءة النشاط لهذه الشركات ؟
- ٤- هل يؤثر قرار الاندماج والاستحواذ على مديونية هذه الشركات ؟

جدول رقم (١)

عمليات الاندماج والاستحواذ في قطاع التأمين المصري خلال الفترة (٢٠٠٧: ٢٠١٤)
وذلك طبقاً لما ورد في الكتاب الإحصائي السنوي لسوق التأمين المصري الصادر
عن الهيئة العامة للرقابة المالية:

السنة	عملية الاندماج / الاستحواذ	الشركة الجديدة
٢٠٠٧	اندماج كل من شركة الشرق للتأمين و المصرية لإعادة التأمين في شركة مصر للتأمين.	مصر للتأمين.
٢٠١٣	استحواذ شركة طوكيو مارين على شركة نايل فاملى تكافل.	طوكيو مارين مصر فاملى تكافل.
٢٠١٣	استحواذ شركة طوكيو مارين على شركة نايل فاملى جينرال.	طوكيو مارين مصر جينرال تكافل.
٢٠١٣	استحواذ شركة اللبنانية السويسرية على شركة سوليدرتى.	اللبنانية السويسرية للتكافل العائلى.
٢٠١٤	استحواذ البنك الأهلى سوسيتية جينرال على شركة NSGB لتأمينات الحياة.	كيو. إن. بى الأهلى لتأمينات الحياة.

ثالثاً: الدراسات السابقة:

جدول رقم (٢)

ملخص للدراسات السابقة العربية والأجنبية:

١- الدراسات المتعلقة بعمليات الاندماج والاستحواذ:

م	اسم الباحث	الدراسة	أهداف الدراسة	النتائج
١	خطاب، عايذة (١٩٩٤)	مشكلات الجانب الإنساني في ظل ظروف الاندماج (دراسة ميدانية لقطاع الأعمال العام).	التعرف على المشكلات المتعلقة بالجانب الإنساني في ظل ظروف الاندماج بقطاع الأعمال العام وأثرها على اتجاهات العاملين من حيث الرضا والانتماء التنظيمي.	- وجود علاقة بين الاندماج والشعور بعدم الوضوح. - وجود اختلافات جوهرية بين الأفراد من حيث الشعور بعدم الوضوح.
٢	صبيح (٢٠٠١)	أبعاد عملية الدمج والاندماج بين البنوك كأحد التطورات المالية المعاصرة من منظور الإدارة العليا في البنوك العاملة في مصر.	معرفة آراء وتوجهات رؤساء مجالس إدارات البنوك العاملة في مصر في أبعاد عملية الدمج والاندماج.	إن الأهداف التي تسعى إليها البنوك من أجل تحقيقها هي تعظيم قيمة الكيان الناتج وزيادة الربحية، وزيادة القيمة السوقية للسهم.
٣	عبدالبر (٢٠٠٢)	دراسة تحليلية لظاهرة الاندماج المصرفي على المستويين العربي والعالمي.	التعرف على مفهوم الاندماج المصرفي وأهدافه ومبرراته وإجراءات ومراحل الاندماج المصرفي وتجارية على المستوى العربي والعالمي.	إن عمليات الاندماج المصرفي تحقق فوائد كبيرة للبنوك سواء على المستوى العربي أو العالمي، حيث تؤدي إلى تكامل وشمول العمليات المصرفية للبنوك وزيادة قدرتها التنافسية، وقدرتها على النمو على المستوى العالمي في ظل التكتلات العالمية وتحريك تجارة الخدمات المالية.

م	اسم الباحث	الدراسة	أهداف الدراسة	النتائج
٤	Altunbas, Ibanez (2004)	Merger and Acquisition and Bank performance in Europe.	معرفة أثر الاندماجات والاستحواذ على أداء البنوك الأوروبية.	تحسن في أداء البنوك المندمجة سواء كان في عمليات الاندماج التي تمت محلياً أو خارج حدود البلاد.
٥	الشرايري، المومني (٢٠٠٥)	أثر اندماج الشركات المساهمة على الكفاءة الإدارية والمالية (دراسة تطبيقية على البنوك الأردنية).	إيجاد بنوك أردنية قوية مالياً ولديها كفاءة عالية إدارياً.	يساعد اندماج البنوك على زيادة الكفاءة المالية، وزيادة الكفاءة الإدارية.
٦	Ismail, Davidson (2005)	Further analysis of mergers and shareholders wealth effects in European banking.	معرفة أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على ثروة المساهمين في البنوك الأوروبية.	أدت عمليات الاندماج إلى زيادة قيمة الأسهم السوقية ولكن بالنسبة للمستحوز تختلف النتائج حسب الأطراف المشاركة في عملية الاندماج.
٧	الكيلاني (٢٠٠٧)	أثر الاندماج المصرفي على أداء المصارف.	التعرف على مدى تأثير الاندماج المصرفي على البنوك الأردنية بعد الاندماج.	لم يكن هناك أثر ذو دلالة إحصائية على أداء البنك من حيث محفظة القروض وحقوق المساهمين.
٨	العمرى، بدور (٢٠٠٩)	أثر الاندماج على الأداء المالي والربحية (دراسة تطبيقية في البنوك التجارية الأردنية).	التعرف على أثر اندماج البنوك التجارية الأردنية في القيمة السوقية لأسهم البنوك المندمجة وربحيتهما ونسبة المديونية فيها.	هناك تحسن وزيادة في الربحية، وأدت إلى انخفاض في المديونية وهناك تأثير كبير على القيمة السوقية للأسهم بعد عملية الاندماج.
٩	Badreldin, kalhoefer (2009)	The effect of mergers and acquisitions on bank performance in Egypt.	معرفة أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على أداء البنوك في مصر.	لم ينتج عن عمليات الاندماج والاستحواذ تحسن في ربحية البنوك المشاركة فيها.