

تقييم تأثير تجربة الاندماج على أداء المنشأة بالتطبيق على سوق تأمين
الممتلكات المصري

د/ طارق عبد الحميد أحمد طه
مدرس بكلية التجارة - جامعة طنطا
قسم الإحصاء والرياضة والتأمين
E-mail: tarek.taha@commerce.tanta.edu.eg

ملخص البحث

يهتم هذا البحث بتقييم تجربة الاندماج و أثرها على أداء و ربحية شركات التأمين سوق تأمين الممتلكات المصري ، و قد شملت الدراسة شركات (مصر - الشرق - الأهلية) قبل و بعد الاندماج و استخدمت بيانات فعلية شملت معدل الخسائر ، معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، هامش ربحية الإكتتاب ، معدل النمو و معدل الإحتفاظ خلال الفترة الزمنية من ١٩٩٩/٢٠٠٠ إلى ٢٠١٦/٢٠١٧ ، و تهدف الدراسة إلى التعرف على مدى وجود فروق ذات دلالة معنوية بين أداء و ربحية الشركات محل الدراسة قبل و بعد قرار الاندماج و قد أثبتت الدراسة وجود فروق ذات دلالة معنوية بين أداء و ربحية الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج لصالح ما بعد الاندماج بالنسبة لمؤشر معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، هامش ربحية الإكتتاب و معدل الإحتفاظ و عدم وجود فروق ذات دلالة معنوية بالنسبة لمعدل الخسارة و معدل النمو قبل و بعد الاندماج ، و أظهرت الإحصاءات الوصفية تحسن ملموس لصالح ما بعد الاندماج ، و أوصت الدراسة بضرورة التوسع في تجربة الاندماج لتكوين كيانات اقتصادية عملاقة ماليا و فنيا قادرة على إستقطاب الأعمال و تلبية احتياجات السوق والمنافسة الخارجية و بالتالي زيادة طاقتها الاستيعابية و حجم محافظها ، عدم السماح بدخول شركات جديدة صغيرة و حت شركات القطاع الخاص صغيرة الحجم على الاندماج من خلال تقديم حوافز حكومية ، عدم الاعتماد على الربح الاستثماري في سوق التأمين المصري لتغطية خسائر الإكتتاب و العمل على تحقيق ربح اكتتابي معقول من خلال التوسع في تجربة الاندماج لتحقيق قدر ملائم من الملاءة المالية.

الكلمات المفتاحية: تأمين الممتلكات ، الاندماج ، الربحية ، النمو.

مقدمة

يؤدي قطاع التأمين دورا مهما في تنمية الاقتصاد القومي ، فضلا عن الحماية الاقتصادية التي يوفرها التأمين للكثير من المنشآت فهو يساعد أيضا في تجميع المدخرات اللازمة لتمويل خطط التنمية الاقتصادية في المجتمعات النامية للاستثمار في أوعية متعددة ، لذلك فإن تقييم أداء هذا القطاع يكتسب أهمية كبيرة حيث أن شركات التأمين تتعامل في أموال الغير فضلا عن معرفة قدرة هذه الشركات على الوفاء بالتزاماتها تجاه جموع حملة الوثائق Policyholders .

تعددت التعريفات التي تناولت عملية الاندماج Merger و لكنها في مجملها ركزت على أن الاندماج " هو نتيجة ضم شركتين أو أكثر في شركة واحدة تحت إدارة واحدة حيث تفقد الشركات المندمجة ذمتها المالية في وجود الكيان الجديد " ، و عادة تسمى الشركة الباقية بالشركة الدامجة

Combiner company ، و تسمى الشركة أو الشركات الفانية الشركة المندمجة Combine Company (Ramaiya , 2004 ، حماد ، ٢٠١٢).

و ما يمكن ملاحظته أن معظم تعريفات الاندماج تُجمع على أن عملية الاندماج لا تخلو من إحدى هاتين الفرضيتين:

١- الاندماج عن طريق الضم : و يعد أكثر عمليات الاندماج شيوعا في الواقع العملي و مؤداه أن إحدى الشركتين تضم الأخرى التي تنقضى وحدها.

٢- الاندماج بقصد خلق شركة جديدة : و مؤداه أن كل الشركات المندمجة تنقضى لفائدة شركة جديدة.

إن اندماج الشركات يمثل أحد مظاهر عصر العولمة و أدى ذلك إلى ظهور الشركات العملاقة والشركات متعددة الجنسيات ذات الطابع الدولي واسع الانتشار كي تتمكن من القدرة على المنافسة والسمود والنمو، وقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية من أوائل الدول التي فطنت إلى ذلك فعمدت إلى دمج العديد من الشركات في وحدات وشركات كبيرة و ضخمة قادرة ماليا وتجاريا على تحقيق أغراضها ومشاريعها التي أنشئت من أجلها ، حتى أصبحت تلك الشركات قوية بالداخل والخارج ، فاتجهت إلى الأسواق العالمية ، حتى كادت تحقق السيطرة على السوق العالمية ، فتنهت إلى ذلك دول أوروبا فسارعت إلى إتخاذ نفس الأسلوب في تركيز الأموال مما ولد منافسة تجارية واقتصادية. ولم يقتصر الاندماج على الدول الرأسمالية فحسب ، بل وجد طريقه أيضا لدى الدول الاشتراكية ، إلا أن فلسفتها كانت مختلفة عن الدول الرأسمالية، ولكن في كلتا الحالتين، كان الهدف توفير الأموال الكافية لتحقيق الأهداف والقدرة على المنافسة بالخارج ، وبالتالي فإن بقاء الدول النامية والفقيرة ومنها الدول العربية ، معتمدة على رؤوس الأموال الصغيرة سيجعلها غير قادرة على اللحاق بالركب العالمي .

على الرغم من كثرة الإيجابيات التي يحققها الاندماج ، إلا أن الأمر لا يخلو من بعض السلبيات التي قد تحدث بسبب عملية الاندماج و يمكن عرض أبرز هذه الإيجابيات و السلبيات فيما يلي:

أولا: الإيجابيات

١- زيادة رأس المال الشركة الجديدة بما يؤثر بالإيجاب على مركزها المالي و حدود احتفاظها حيث تكون العلاقة طردية بين رأس المال و حدود الاحتفاظ و قوة المركز المالي.

- ٢- تعدد و تنوع الخبرات و الكفاءات مع ارتفاع مستواها في فروع الشركة الجديدة بعد الدمج ، بما يعود بالأثر الإيجابي على الشركة الجديدة.
- ٣- زيادة قدرة الشركة الجديدة بعد الدمج على البقاء و التحدى أمام المنافسة الشرسة خاصة في ظل العولمة و المتغيرات الاقتصادية المتلاحقة و التكتلات العملاقة.
- ٤- التخلص من الكيانات التأمينية الصغيرة و الضعيفة و التي يقترب عملها من عمل وسيط التأمين و تكون نسب احتفاظها منخفضة للغاية والتي لم يعد لها مكان في عالم اليوم في ظل العولمة ، مما يؤدي إلى تخفيض عدد الشركات العاملة في سوق التأمين بما يؤثر على تخفيف حدة المنافسة الضارة بينها و أثر ذلك على تحسين نتائج أعمال شركات التأمين.
- ٥- انخفاض تكلفة الوحدة المنتجة فكلما زاد حجم الإنتاج تنخفض تكلفة المنتج و ذلك لإنخفاض حجم العمالة و تكاليف إدارة الفروع و تكاليف التحصيل.
- ٦- انخفاض إجمالي الأخطار التي تتعرض لها الشركة لقدرتها على تنوع عملياتها و تنوع مجالات إستثماراتها (الفقى ، ٢٠٠٠).

ثانياً: السلبيات

- ١- يؤدي الاندماج إلى تعميق مفهوم الاحتكار الذي يعد من أخطر السلبيات التي تواجهها عملية الاندماج ، الأمر الذي يؤثر على مصالح العاملين في السوق المحلية حيث تفرض المؤسسات العملاقة شروطها في تعاملاتها.
 - ٢- في بعض حالات اندماج شركات ضعيفة مع شركات قوية قد تؤدي إلى خلق شركات ضعيفة يمكن أن تكون مصدر أزمات مالية ، حيث يحذر الخبراء من التسرع في عملية الاندماج بشكل مفاجئ بدون إجراء الدراسات الوافية و المسبقة للمركز المالي.
 - ٣- صعوبة دمج ثقافات و أساليب عمل مختلفة (قنوع و آخرون ، ٢٠٠٩).
- و فى ظل التحديات التي يواجهها الاقتصاد المصرى و زيادة حدة المخاطر التي تواجهه ظهرت أهمية الاندماج و الذى يعد أحد الإستراتيجيات التي تطبق بغرض تحقيق مجموعة من الأهداف منها تقوية المركز المالي و توسيع الحصة السوقية و زيادة قدرة الكيانات الوطنية على مواجهة الشركات الأجنبية و طرح منتجات جديدة بأسعار معقولة للمستهلك و الإستفادة من مزايا التركيز الاقتصادى وتكوين وحدات ذات قدرات مالية وفنية أكبر بهدف مواجهة خطر المنافسة الضارة وزيادة حصة الشركة في السوق وتحقيق وفورات إقتصادية (إبراهيم ، صفاء ، ٢٠١٤).

و كنتيجة لكون قطاع التأمين يعد من الدعائم الفاعلة في الاقتصاد المصري فهو ليس بمنأى عن هذه الظاهرة الاقتصادية ، و قد انعكس ذلك في صورة اندماج أكبر كيانات تأمينية في السوق المصري و المتمثلة في كلٍ من شركة مصر للتأمين ، الشرق للتأمين ، الأهلية للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين في صورة كيان ضخم ، و لقد اعتمدت سياسة الاندماج في قطاع التأمين المصري على خطة إستراتيجية إتبعتها وزارة الإستثمار بدأت عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥ لتطوير قطاع التأمين بما يتلاءم مع النمو المتزايد لسوق التأمين ، و ترتب على ذلك إصدار القرار الجمهوري رقم ٢٤٦ لسنة ٢٠٠٦ بتأسيس الشركة القابضة للتأمين و تتكون من شركات مصر و الأهلية و الشرق و الشركة المصرية لإعادة التأمين .

انعقدت الجمعيات العامة غير العادية لشركة مصر للتأمين و شركة الشرق للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين في ٢٠٠٧/١٢/٢ و اعتمدت تقرير اللجنة المشكلة وفقا للمادة ١٩ من قانون قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ بشأن التحقق من تقدير صافي أصول شركة الشرق للتأمين ، الأهلية للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين بقيمتها الدفترية في ٢٠٠٧/٦/٣٠ و ذلك لإتمام إجراءات اندماجهما في شركة مصر للتأمين ، و قد وافقت الجمعيات على الآتي:

- ١- إعتبار يوم ٢٠٠٧/ ٧/٤ هو تاريخ اندماج كل من شركة الشرق للتأمين و التأمين الأهلية و الشركة المصرية لإعادة التأمين في شركة مصر للتأمين.
- ٢- تؤول كافة الحقوق و الالتزامات الخاصة بشركة الشرق للتأمين ، الأهلية للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين (المندمجة) إلى شركة مصر للتأمين (الدامجة).
- ٣- زيادة رأس مال شركة مصر للتأمين ليصبح مليار و تسعمائة مليون جنيه بعد إضافة القيمة الدفترية لرأس مال كل من شركة الشرق للتأمين و الأهلية للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين. بتحليل عمليات التأمين في شركتي مصر للتأمين و الشرق للتأمين ، وجد أنهما متشابهتين إلى حد التطابق ، و بدراسة وضع الشركتين و المؤشرات المالية في كل منهما وجد أن الحل الأمثل هو إندماجهما معا في كيان واحد حتى يمكن إعادة هيكليتهما و تطوير أدائهما ، أما فيما يخص الشركة المصرية لإعادة التأمين ، فإن صغر حجم أقساطها و عدم التوازن بين أقساط التأمين الوارد و الصادر بالإضافة إلى صغر حجم رأس مالها كشركة لإعادة التأمين بمقارنتها بالكيانات العالمية في

سوق إعادة التأمين جعل اندماجها مع شركة مصر للتأمين ربما يكون حلا لهذه المشكلات التي تواجهها (صفاء إبراهيم ، ٢٠١٤).

الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات السابقة موضوع الاندماج فقد أوضحت دراسة (كمال ، ١٩٩٥) الأثر المالي للإندماج في شركات التأمين الأردنية ، و أجريت الدراسة على ٥ شركات في قطاع التأمين الأردني خلال الفترة من ١٩٨٥ إلى ١٩٨٩ بهدف التأكد من وجود إختلافات ذات دلالة معنوية بين مجموعة من النسب المالية قبل و بعض الاندماج و تتمثل هذه النسب في كل من: (المخاطر الكلية للمنشأة - العائد على السهم Earnings Per Share EPS - نسبة السعر إلى الربحية - نسبة العائد على حقوق المساهمين Return On Equity ROE - نسبة الخسائر - نسبة المصروفات) ، و توصلت الدراسة من خلال نتائج إختبار الفروض إلى عدم وجود أثر مالي للإندماج على أي من النسب المستخدمة في التحليل ، و أوصت بضرورة القيام بدراسات مماثلة بإستخدام نسب مختلفة وعينات مختلفة من حالات الاندماج سواء في قطاع التأمين أو في أى قطاع آخر.

و اهتمت دراسة (منير ، ١٩٩٥) بتحليل العلاقة بين خصائص هيكل السوق و مستوى ربحية شركات التأمين في السوق المصري ، و افترضت الدراسة أن ربحية شركات التأمين تتأثر بالمتغيرات التفسيرية التالية: مستوى التركيز (أي مدى انتشار فروع الشركة داخل القطر) ، المشاركة النسبية في السوق ، حجم شركات التأمين ، معدل نمو الشركات ، المنافسة الخارجية و إعادة التأمين من و إلى الخارج ، وتوصلت الدراسة إلى وجود عدة عناصر تتداخل فيما بينها لتحديد ربحية شركات التأمين ، فمنها ما يتصل بالخطر و طبيعته و منها ما يتصل بكفاءة سياسة الاكتتاب و التسويق و تسوية المطالبات ، و منها ما يتصل بخصائص السوق من حيث درجة المنافسة و حجم الطلب الإجمالي و أشار الباحث إلى أن تعظيم الربح من أهم أهداف شركات التأمين مما يؤكد على أهمية دراسة العناصر المحدد لها.

كما ركزت دراسة (أحمد ، ١٩٩٦) على دراسة أثر سياسة الاندماج بين شركتي تأمين أو أكثر على أعمال التأمين الفنية التي تتمثل في سعر التأمين ، حد الإحتفاظ و درجة الخطر و ذلك بالتطبيق على تأمين الحريق في شركات التأمين الوطنية بسلطنة عمان ، و قام الباحث بتحديد كلا من متوسط مجموع الخسائر و الإنحراف المعياري لمجموع الخسائر و الحد الأقصى لمجموع

الخسائر المحتملة قبل الدمج ، ثم تحديد هذه العناصر بعد الدمج لتحديد مدى تأثيرها بعملية الإندماج ، و توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- لا يمكن اعتبار الاندماج ميزة دائما أو عيبا دائما ، حيث يختلف الحكم عليه بحسب الغاية التي يسعى إلى تحقيقها و تكون العبرة بالنتيجة التي ينتهي إليها من حيث المزايا التي تعود على المساهمين و المتعاملين و الاقتصاد القومي بصفة عامة.

- تعتبر عملية الاندماج من أهم الطرق التي يمكن بها مواجهة الآثار المترتبة على الإتفاقيات التجارية الدولية و ما يتعلق بها من آثار تتعلق بحرية دخول شركات التأمين الأجنبية إلى السوق العربية. و أوصت الدراسة بعدم الموافقة على إنشاء شركات تأمين جديدة في سلطنة عمان و اندماج شركات التأمين الصغيرة ، لما يترتب على ذلك من انخفاض في قيمة الخطر و انخفاض الإنحراف المعياري لمجموع الخسائر و ما يترتب على ذلك من انخفاض في سعر التأمين.

كما انصبت دراسة (Hathorn & Barniv , 1997) على دور الاندماج كبديل حيوي لمواجهة عمليات التصفية التي قد تتعرض لها شركات التأمين في السوق الأمريكي ، و أظهرت الدراسة أن المعلومات المحاسبية و المالية تكون ضرورية في تفسير قرار الاندماج أو التصفية في صناعة التأمين ، و استعانت الدراسة ببيانات من اتحاد مراقبي التأمين بأمريكا *National Association of Insurance Commissioners (NAIC)* لأكثر من ٣٤٠٠ شركة تأمينات ممتلكات و مسئولية ، و قامت بتحليل أوضاع الشركات المتعثرة و الشركات غير المتعثرة و المندمجة و توصلت الدراسة إلى أن الشركات المعسرة و التي لجأت إلى الاندماج كبديل للإفلاس تتراوح نسبتها ما بين ٢٠% ، ٤٦% من الشركات المندمجة ، بينما كانت نسبة الاندماج في الشركات الصناعية المعسرة تتراوح ما بين ١٥% ، ٢٠% من الشركات المندمجة.

وهدفت دراسة (صويص ، ١٩٩٨) إلى إظهار الآثار الاقتصادية لعملية الاندماج في السوق الأردني و ركزت على الدور الذي تلعبه هذه الاندماجات في تقوية الشركات في ظل التحولات الاقتصادية و ما يسمى بظاهرة العولمة ، وقد أظهرت الدراسة أن عمليات الاندماج في السوق الأردني لا يمكن إخضاعها لمعيار الاندماج الطوعي و أن هذه العمليات أقرب ما تكون خاضعة لعمليات التصفية منها لعمليات الاندماج ، حيث تمثلت الدوافع الرئيسية من وراء هذه العملية في تعثر الشركات و فشلها بالإضافة إلى تكييف أوضاعها مع القوانين و التشريعات الجديدة ، و قد خلصت الدراسة إلى عدة توصيات من أهمها تشجيع الشركات القائمة حاليا لإنهاء سياسة

الاندماج الطوعية فيما بينها ، و الاهتمام بالجانب الإنساني (العاملين) في هذه الشركات ، و كذلك تفعيل دور الرقابة الرسمية على الشركات المندمجة لحماية حقوق المساهمين و العاملين فيها.

و ركزت دراسة (عبد الجواد و صالح ، ١٩٩٩) على بيان تأثير إندماج شركات التأمين في السوق الأردني لتكوين كيانات كبيرة على كفاءة الأداء في شركات التأمين و على تحقيق قدر أكبر من التجانس بمحفظة عملياتها ، حيث أظهر تطبيق بعض المؤشرات و النسب المالية على بعض الشركات المندمجة ، فروقا معنوية قبل و بعد الاندماج مثل معدل المصروفات و معدل الإحتفاظ و نسبة السيولة و نسبة المخصصات الفنية إلى حقوق المساهمين و نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول ، مما يعد مؤشرا إيجابيا لظاهرة الاندماج و تأثيرها على شركات التأمين ، و توصل البحث إلى النتائج التالية:

- الاندماج يؤدي إلى تقوية المركز المالي للشركة الدامجة.

- الاندماج يؤدي إلى زيادة حجم محفظة العمليات.

الاندماج يؤدي إلى زيادة القدرة الإحتفاظية للشركة الدامجة.

و تطرقت دراسة (الفقى ، ٢٠٠٠) إلى بيان أثر اندماج شركات التأمين على الجوانب الفنية للتأمين من حيث مستوى الأسعار و قيمة الخطر و حدود الإحتفاظ ، و ذلك عن طريق مقارنة النتائج قبل و بعد عملية الدمج ، و قد طبقت الدراسة على شركتين من شركات التأمين الوطنية بالكويت و هما الشركة البحرينية الكويتية للتأمين و شركة وربة للتأمين ، واقتصرت الدراسة على فرع تأمين الحريق خلال الفترة (١٩٩٣ - ١٩٩٨) ، و توصلت إلى النتائج التالية:

- تساعد عمليات الدمج على تحسين أوضاع شركات التأمين من حيث المساهمة في تخفيض أسعار التأمين و خاصة قسط الخطر الذي يتأثر بقيمة الإنحراف المعياري لقيمة الخسارة ، حيث ينخفض الإنحراف المعياري في الشركة الجديدة بعد الدمج عن قيمته بالنسبة للشركتين قبل الدمج.

- يؤدي اندماج شركات التأمين إلى زيادة حجم أقساط التأمين للشركة الجديدة بعد الدمج عن حجم الأقساط في كل شركة على حدة قبل الدمج ، مما يؤدي إلى زيادة قدرة الشركة الجديدة على مواجهة أي تقلبات غير متوقعة بالنسبة للخسائر.

- يؤدي دمج شركات التأمين إلى زيادة كل من قيمة رأس المال و الإحتياطيات و الأصول مما يؤدي إلى زيادة القدرة المالية للشركة الجديدة بعد الدمج و بالتالي زيادة حد الإحتفاظ. و قد أوصت الدراسة بدمج شركات التأمين الصغيرة في كيانات تأمينية كبيرة لما له من آثار على الجوانب الفنية في التأمين (قيمة الخطر ، و أسعار الخطر ، و حد الإحتفاظ).

وركزت دراسة (Yeh & Hoshion , 2002) على تقييم عمليات الاندماج في السوق الياباني و أثرها على الأداء المالي للمنشآت بإستخدام عينة مكونة من ٨٦ حالة إندماج في الفترة ما بين ١٩٧٠ و حتى عام ١٩٩٤ و استخدمت في التقييم مقاييس الكفاءة كمؤشر للإنتاجية ، و توصلت إلى أن الاندماج ليس الحل الأمثل لزيادة الكفاءة ، و بالتالي ليس الحل الأمثل لتحسين الأداء للمنظمات اليابانية.

و توصلت دراسة (حمودة ، ٢٠٠٢) إلى أن مستوى المشاركة النسبية في السوق لشركات التأمين صغيرة الحجم أقل بكثير من نظيره لشركات التأمين الأكبر حجما و ذلك لصغر رأسمالها و توصلت أيضا أن هامش الربح أو أحد عناصره للشركات الصغيرة قد يختلف عن نظيره بالشركات الكبيرة ، نتيجة لتأثره بعدة عوامل أهمها نوع الملكية (قطاع عام أو قطاع خاص) ، و خلصت أيضا أن هناك عدة مقاييس للربحية و هناك فروق بينها ، فقيمة الربحية و معدل الربحية و نسبة الربحية الإجمالية و هامش ربح الاكتتاب تعتبر مقاييس مختلفة لربح شركة التأمين ، و كلا منها يخدم غرضا معينا و لا يخدم جميع الأغراض و أهمها هامش ربحية الاكتتاب ، و أثبتت الدراسة أن هامش ربحية الاكتتاب للقطاع العام أكبر منه في القطاع الخاص و أوصت الدراسة بما يلي:

- ١- عدم قبول خصخصة شركات التأمين
- ٢- الحد من دخول شركات قطاع خاص جديدة في السوق المصري.
- ٣- دمج شركات التأمين ذات الحجم الصغير (قطاع خاص) مع شركات التأمين ذات الحجم الكبير (قطاع عام).

و أوضحت دراسة (عبد العاطي ، ٢٠٠٥) الآثار الاقتصادية و الاجتماعية لاندماج شركات التأمين في سوق التأمين الكويتي و المتمثلة في حد الإحتفاظ ، و الملاءة المالية ، و السياسة الإستثمارية ، و الكفاءة الإنتاجية بالإضافة إلى توضيح الآثار الاجتماعية لاندماج شركات التأمين على أداء العاملين بها ، و افترضت هذه الدراسة حدوث الاندماج بين شركات التأمين

الوطنية بالكويت لتكوين كيانات تأمينية قوية قادرة على المنافسة ، و توصل الباحث إلى عدة نتائج أهمها:

- اختلاف الدوافع نحو الاندماج باختلاف الغرض منه ، و تتمثل أهم دوافع الاندماج في (دوافع النمو و التنوع و تدعيم القدرة المالية، دوافع تحقيق وفورات الاندماج ، الإعتبارات الضريبية ، دوافع تحسين الكفاءة الفنية و الإدارية ، الدوافع التنظيمية ، تدعيم القوة السوقية ، دافع مواجهة الإفلاس و المنافسة).

- يترتب على الاندماج مجموعة من الآثار الإيجابية تتمثل في زيادة رأس المال، مواجهة خطر المنافسة ، تحسين الكفاءة الإنتاجية ، إعادة هيكلة العمل ، تخفيض المخاطر و زيادة القدرة على تحملها ، و زيادة حجم الأموال المستثمرة.

- يترتب على الاندماج مجموعة من الآثار السلبية مثل ظهور حالة الإحتكار الناتج عن التركيز ، و الإستغناء عن بعض الوظائف في الشركة الجديدة مما يزيد من نسبة البطالة.

كما تناولت دراسة (إبراهيم ، ٢٠٠٥) دور الاندماج بصفته أحد وسائل الحماية و الدفع لتقدم شركات التأمين المصرية خلال السنوات القادمة و إلى أى مدى يمكن أن تساعد عمليات الاندماج على تحسين قدرتها المالية و الفنية و تقوية قدرتها على المنافسة العالمية ، و هدف هذا البحث إلى توضيح الآثار الاقتصادية لاندماج شركات التأمين و المتمثلة في حد الإحتفاظ ، و الملاءة المالية ، السياسة الإستثمارية ، و الكفاءة الإنتاجية ، و اعتمدت الدراسة على شركات التأمين العاملة في السوق المصرى ، شركات القطاع العام : مصر و الشرق و الأهلية بإعتبارها شركات كبرى ، و شركات القطاع الخاص: الدلتا و المهندس و قناة السويس بإعتبارها شركات صغرى و كانت فترة الدراسة من عام ١٩٩١ و حتى عام ٢٠٠١، و توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- يؤدي إندماج شركات التأمين إلى زيادة حدود إحتفاظها ، مما يؤدي إلى عدم تسرب رأس المال للخارج من خلال عمليات إعادة التأمين و الإستفادة منه محليا في التنمية الاقتصادية.

- هناك علاقة بين حجم الشركة و مستوى الملاءة المالية لها و بالتالى إنخفاض تعرضها لخطر الإفلاس.

- كبر حجم الشركة الناتج عن الاندماج يعمل على خدمة المجتمع من خلال تقديم الخدمة التأمينية و المساهمة في تشغيل العمالة و تزايد الاهتمام بعنصر التدريب لرفع مهارات العاملين بالمنشأة.

و ركزت دراسة (حسين ، ٢٠٠٦) على تطبيق معايير تقييم الأداء على شركات التأمين المباشر العاملة في السوق المصري و التي تمارس التأمينات العامة ، و قد استخدمت الدراسة عددا من المؤشرات المالية خلال الفترة من ٢٠٠١/٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٦/٢٠٠٥ لتقييم أداء الشركات من خلال:

- مقارنة المتوسط و التباين لنسب تقييم الأداء بين الشركات خلال فترة الدراسة.

- اجراء اختبار للفروق بين متوسط هذه النسب مع اجمالي الشركات باستخدام توزيع (ت).

- تحديد علاقة الارتباط بين النسب لكل شركة و اجمالي الشركات.

و ركزت دراسة (Shim, 2006) على بيان تأثير عمليات الاندماج و الإستحواذ على تخصيص رأس المال في شركات التأمين التي نشأت حديثا و كذلك على التغيرات في أسعار التأمين في شركات التأمين على الممتلكات و المسؤولية في صناعة التأمين في الولايات المتحدة خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٤، و توصلت الدراسة إلى أن الاندماج و الإستحواذ يؤديان إلى انخفاض في متطلبات رأس المال (نسبة رأس المال إلى الإلتزامات) و تخفيض سعر التأمين في شركة التأمين الناشئة حديثا.

و أوضحت دراسة (Nick Palmer, 2007) أهم المؤشرات المؤثرة في تقييم أداء شركات التأمين في العينة محل الدراسة ، حيث اعتمدت هذه الدراسة على دراسة و تحليل البيانات المالية لعدد ٨٦ شركة تأمين في دول الإقتصاديات المتقدمة ، الولايات المتحدة و أوروبا و استراليا ، خلال الفترة الزمنية من ١٩٩٤ و حتى ٢٠٠٤ عن طريق تحليل علاقة الارتباط و الإنحدار بين معدل العائد على حقوق المساهمين كمتغير تابع و ١٧ متغيرا مستقلا عبارة عن مؤشرات تحديد الأداء المالي لشركات التأمين محل الدراسة ، و توصلت إلى أن نمو الإيرادات المستدامة هو أفضل الأساليب للمحافظة على حقوق المساهمين ، كما أن أهم الوسائل لكي تحقق شركات التأمين أعلى مستوى من الأداء المالي ، هو تحديد أهم العملاء لديها و زيادة حجم التعامل معهم ، و زيادة معدلات الإحتفاظ المتعلقة بعمليات التأمين الخاصة بهم ، كذلك توصلت هذه الدراسة

إلى أن شركات التأمين التي تلجأ إلى عمليات الاندماج هي تلك الشركات ذات حجم العمليات المتواضع و تلجأ إلى عمليات الدمج لزيادة حجم إيراداتها. كما هدفت دراسة (حزين ، ٢٠٠٨) إلى إختبار أثر الاندماج و الإستحواذ على شركات التأمين المصرية من خلال:

- قياس التغير في الأداء المالى لشركات التأمين.
- الوقوف على عوامل النجاح و الفشل قبل و بعد تجربة الاندماج و الإستحواذ بين الشركات. و استخدم الباحث مجموعة من النسب المالية لتقييم الأداء المالى و توصل الباحث إلى عدة نتائج أهمها:

- لا يوجد تأثير لعمليات الاندماج على الأداء المالى للشركة الجديدة.
- عملية الاندماج و الإستحواذ التي تمت هي الطريق الصحيح للإصلاح الإقتصادي فى مصر ، كما أنه سوف يصبح وحدة تامينية ضخمة قوية في مواجهة دخول شركات التأمين الأجنبية بالإضافة إلى تكوين شركات ذات رأس مال كبير و خبرة فنية و إدارية عالية و متنوعة. و اهتمت دراسة (يوسف ، ٢٠٠٨) بالنتائج المترتبة على تجربة الاندماج في السوق المصرى بالتركيز على مستوى الملاءة المالية ، وتوصل الباحث إلى أن الاحتفاظ بمستوى مناسب للاحتياطيات الفنية من المحددات الأساسية لتحديد قدرة الشركة على مواجهة الأزمات المالية ، و اهتمت الدراسة بكفاءة سياسات إعادة التأمين و دورها في تدعيم المركز المالى و توصلت إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين كل من مستوى كفاية رأس المال و الملاءة المالية للشركة. كما ركزت دراسة (عبد الباقي ، ٢٠١١) على تحديد و تقييم فرص الاندماج التي يمكن أن تقوم بها شركات التأمين السعودية مع بيان أثر تطبيقها على أعمال التأمين الفنية ، و تم تطبيق الدراسة على ٣١ شركة تأمين مدرجة في سوق الأسهم السعودية ، و توصلت إلى أن الاندماج بين شركات التأمين مستقبلا سوف يفرز كيانات تأمينية كبيرة ذات مراكز مالية قوية ، في ظل ما تشهده المملكة السعودية من انفتاح إقتصادي و تجارى ، و أوصى الباحث بأهمية تطبيق سياسة الاندماج بالنسبة للشركات التي لا تزال تحقق خسائر و رأس مالها يقل عن ٢٥٠ مليون ريال ، و أهمية قيام شركات التأمين التكافلية بعمليات اندماج طوعى لإنشاء كيانات ضخمة قادرة على المنافسة.

و هدفت دراسة (الدباس ، ٢٠١٢) إلى دراسة أثر الاندماج على أداء الشركات و أرباحها قبل و بعد الاندماج في القطاع الصناعي الأردني ، و تحليل ذلك الأثر ماليا مع بيان أثر ذلك الاندماج على كل من السيولة و الربحية ، و تمت الدراسة في مجتمعين صناعيين بعمل تحليل مقارنة قبل سنتين و بعد سنة من عملية الاندماج ، و من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة ما يلي:

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاندماج و الأداء المتوقع و ذلك بسبب ضعف المراكز المالية لهذه الشركات قبل عملية الاندماج ، و بالتالي فإن عملية الاندماج يجب أن يسبقها حلول مالية أخرى كإعادة الهيكلة المالية و بحث العوامل المسببة للتعثّر المالي الذي يستوجب عملية الاندماج.

و اهتمت دراسة (معين، ٢٠١٢) بمحاولة التعرف على أهم الدوافع وراء عملية الاندماج بين الشركات العاملة في السوق الفلسطيني من وجهة نظر العاملين بهذه الشركات ، و ما هي المعوقات التي تحول دون تحقيق قرار الاندماج للأهداف المرجوة منه ، و توصلت الدراسة إلى أن ضعف المركز المالي للشركة ممثلاً في انخفاض رأس مالها يعتبر من أهم الدوافع لاتخاذ قرار الاندماج و أوصى الباحث بضرورة توجه شركات التأمين نحو الاندماج لتكوين كيانات قوية قادرة على المنافسة محليا و اقليميا.

و تناولت دراسة (سليمان و محمد ، ٢٠١٤) الآثار المترتبة من عملية الاندماج على شركات التأمين من خلال استخدام بعض المؤشرات الفنية قبل و بعد عملية الاندماج خلال الفترة من ١٩٩٦/١٩٩٧ وحتى ٢٠٠٦ / ٢٠٠٧ قبل عملية الاندماج و الفترة من ٢٠٠٧/٢٠٠٨ إلى ٢٠١١/٢٠١٢ بعد عملية الاندماج ، بالإضافة إلى قياس المؤشرات الفنية لجودة العمليات التأمينية للشركات محل الدراسة بفرض عدم حدوث الاندماج ، و توصل الباحثان إلى تحديد مجموعة من المقاييس الفنية و التي تمثل أدوات لقياس جودة العمليات الفنية لقطاع تأمينات الحياة للشركة المدمجة ، و قد أظهرت هذه المقاييس وجود مجموعة من الإيجابيات و مجموعة من السلبيات نتيجة لعملية الاندماج.

و هدفت (دراسة) اسماعيل ، ٢٠١٤ إلى تقييم تجربة الاندماج بين شركات التأمين التعاوني في السوق السعودي و اعتمد الباحث على قياس ربحية أو خسارة السهم لهذه الشركات باستخدام أسلوب تحليل المسار، و توصل الباحث إلى تحديد أهم المؤشرات المالية المؤثرة على نجاح

تجربة الاندماج ، و أن هناك عملية اندماج ناجحة و أخرى فاشلة، و يتوقف ذلك على جودة المؤشرات المالية للشركتين محل الاندماج. و هدفت دراسة (محمد ، ٢٠١٤) إلى بيان الدور الذى تلعبه إستراتيجية الاندماج على معدل عائد السهم EPS في شركات التأمين العراقية الخمسة (المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية) ، و من أجل تحقيق هذا الهدف فقد تم إختبار فرضية : (لا يوجد دور لإستراتيجية الاندماج على معدل عائد السهم EPS) و قد تم إختبار هذه الفرضية من خلال تحليل البيانات الفعلية.

و قد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- هنالك دور لإستراتيجية الاندماج على معدل العائد على السهم EPS .
- يمكن تحديد دور الاندماج على ربحية السهم EPS للشركات المندمجة بدقة عالية ، على العكس منه في تحديده على سعر السهم لكون سعر السهم في الأسواق المالية يخضع لمجموعة من المتغيرات.

و هدفت دراسة (الخواجة ٢٠١٥) إلى إستخدام أسلوب الشبكات العصبية لتقييم نتائج اندماج شركات التأمين على معدل الخسائر في السوق المصرى خلال الفترة من ٢٠٠١/٢٠٠٤ و توصل الباحث إلى أن معدلات الخسارة بعد الاندماج أفضل من وضعها قبل الاندماج ، و أن الشركات قبل الاندماج كانت تعتمد على معيدى التأمين بصورة أكبر ، بالإضافة إلى زيادة مستوى الوعى التأمينى في فترة ما بعد الاندماج ، و أوصى الباحث بضرورة دراسة أثر الاندماج على كافة النواحي الفنية للكيان الجديد حيث اكتفى الباحث بدراسة أثر الاندماج على معدلات الخسائر فقط.

الخلاصة من الدراسات السابقة

بعد التعرض للدراسات السابقة و ما حوته من أهداف ، و أهم النتائج التي توصلت إليها فإنه يتضح أن الأسس العلمية و العملية لتقييم تجربة الاندماج في شركات التأمين و خصوصا في السوق المصرى هي دراسة متعددة الأبعاد و مجال خصب للبحث و التقييم و لمزيد من الدراسة المستفيضة و التطوير المستمر و تقييم هذه التجربة على المدى الطويل يستدعى تحليل نتائج هذه الشركات بعد الاندماج و مقارنتها مع نتائجها قبل الاندماج بالإعتماد على مؤشرى الربحية و النمو كأحد أهم المعايير المستخدمة فى عملية المقارنة.

مشكلة البحث

بتفحص الأدبيات السابقة يتضح أن اكتمال عملية الاندماج لا يضمن نجاح الشركة الجديدة الناتجة عنها في كل الأحوال ، حيث أنه من الممكن أن تسفر عملية الاندماج عن ربحية الشركة المدمجة الجديدة ، و قد تؤدي عملية الاندماج إلى تفاقم الخسائر ، و يشير تقرير الأمم المتحدة و الذى تعرض لأثر عمليات الاندماج على قطاع التأمين و البنوك في أوروبا أن نسبة نجاح عمليات الاندماج و الاستحواذ قد بلغت ١٥% في حين وصلت نسبة الفشل حوالى ٦٠% من إجمالي حالات الاندماج في دول الإتحاد الأوربي. (اسماعيل ، ٢٠١٤ و يوسف ، محمد محمود ، ٢٠٠٨ & Jose & et. al, 2013).

لقد أثير الكثير من الجدل حول جدوى دمج شركتى الشرق للتأمين و الشركة المصرية لإعادة التأمين في شركة مصر للتأمين و هل حققت هذه التجربة نجاحا ام لم تحقق الأهداف المرجوة بتحسين أداء هذه الشركات و التخلص من نقاط الضعف التي كانت تعاني منها.

و تمثلت دوافع عمليات الاندماج في سوق التأمين المصرى في ثلاث نقاط رئيسية تتمثل في:

- ١- ما يعانيه قطاع التأمين من نقاط ضعف أثرت على أدائه في الاقتصاد المصرى و التي أدت إلى عدم الإستفادة الكاملة من إمكانيات هذا القطاع المهم و التي مثلت أهم القيود على زيادة حجم الإستثمارات في الاقتصاد المصرى بإعتبار التأمين أحد مصادر تكوين الأموال الهامة.
- ٢- مواجهة التحديات الخارجية المتمثلة في تعميق عولمة قطاع التأمين بعد أن ظلت الشركات الوطنية خلال العقد الثانى من القرن العشرين تعمل تحت مظلة من الحماية الحكومية الكاملة أو شبه الكاملة.

٣- صعوبة تقييم و خصخصة شركات التأمين العاملة في السوق المصرى كأحد البدائل لزيادة قدرة الشركات الوطنية العاملة في السوق على مواجهة التحديات المشار إليها أعلاه.

٤- خلق كيان تأمينى ضخم يجتذب رؤوس أموال جديدة و يستطيع أن ينمو في كل المجالات و الأنشطة المتعلقة بالتأمين.

٥- تحسين التصنيف المالى و الفني للكيان الجديد ليصل إلى مستويات تصنيف أعلى.

وعلى ذلك يمكن تلخيص مشكلة البحث في الإجابة على التساؤل التالى : هل أثرت عملية الاندماج بشكل إيجابى على تحسين أداء هذا الكيان الجديد أم لا؟

هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى تقييم تجربة الاندماج في قطاع التأمين في السوق المصري من خلال استخدام بعض المؤشرات مثل معدل الخسائر و معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، كأحد عناصر هامش ربحية الاكتتاب بالإضافة إلى هامش ربحية الاكتتاب ، معدل النمو و معدل الاحتفاظ كأحد أهم مقاييس المقارنة بين أداء الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج و أثر الاندماج على الجوانب الفنية للتأمين للشركات المندمجة و على عوائدها المالية.

تساؤل البحث

يحاول هذا البحث إلى محاولة الإجابة على التساؤل التالي:

- ما مدى نجاح تجربة الاندماج بين كل من شركات الشرق للتأمين ، التأمين الأهلية في شركة مصر للتأمين؟

أهمية البحث

يستمد البحث أهميته من خلال أهمية موضوع الاندماج بالنسبة لشركات التأمين في السوق المصري كون هذه الشركات تمثل قطاعا حيويا و مهما من خلال الآتى:

١-دراسة وتقييم تجربة الاندماج كتجربة حديثة في سوق التأمين المصري ومحاولة تحديد آثارها الإيجابية والسلبية على هذا القطاع الاقتصادي الحيوى والهام على أداء و ربحية هذه الشركات.

٢- تمكين الإدارة من تقييم الواقع ووضع الخطط التطويرية لهيكله سوق التأمين المصري لزيادة قدرته على الاستمرار والنمو.

٣- أن هذه الدراسة سوف تقدم أدلة مستمدة من الواقع التطبيقي في البيئة المصرية عن مدى جدوى تجربة الاندماج في قطاع التأمين باعتبارها قضية بالغة الأهمية ليس فقط على مستوى قطاع التأمين بل على مستوى الأسواق المالية و الاقتصاد القومى ككل.

٤- إن تقييم تجربة الاندماج في السوق المصري تساعد في التخطيط السليم لهيكله سوق التأمين مستقبلا. فهل يتم التوسع في تجربة الاندماج أم السماح لمزيد من الشركات للدخول في السوق.

خامسا: حدود البحث

حدود مكانية: يقتصر تطبيق هذا البحث على شركات التأمين قطاع عام (تأمينات الممتلكات) العاملة في سوق التأمين المصري و هي (مصر - الشرق - الأهلية) قبل الاندماج ، و البيانات الخاصة بالشركة القابضة للتأمين لتمثيل البيانات محل الدراسة بعد عملية الاندماج.

حدود زمنية: اقتصر التطبيق العملي للبحث على التقارير السنوية للشركات محل الدراسة خلال الفترة من ١٩٩٩/٢٠٠٠ - ٢٠١٦/٢٠١٧ لتحليل الأداء المالي والفني للشركات محل الدراسة و سوف يتم تقسيم فترة الدراسة إلى قسمين فترة ما قبل الاندماج و تمثل ٩ سنوات من ١٩٩٩/٢٠٠٠ - ٢٠٠٧/٢٠٠٨ و فترة ما بعد الاندماج و تمثل ٩ سنوات أخرى من ٢٠٠٨/٢٠٠٩ إلى ٢٠١٦/٢٠١٧.

فروض البحث

انطلاقاً من الاطار النظرى السابق يمكن صياغة الفروض التالية:

اختبار الفرض الرئيسى للدراسة و هو:

- لا توجد فروق ذات دلالة معنوية بين ربحية و أداء الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج. و يمكن تقسيم هذا الفرض إلى الفروض الفرعية التالية

الفرض الأول : يوجد تأثير معنوى للاندماج على تحسن معدل الخسارة.

الفرض الثانى : يوجد تأثير معنوى للاندماج على إنخفاض معدل المصاريف الإدارية و العمومية.

الفرض الثالث : يوجد تأثير معنوى موجب للاندماج على زيادة هامش ربحية الاكتتاب.

الفرض الرابع : يوجد تأثير معنوى موجب للاندماج على تحسن معدل نمو النمو.

الفرض الخامس: يوجد تأثير معنوى موجب للاندماج على زيادة معدل الاحتفاظ.

منهجية البحث

تتمثل المنهجية المتبعة في هذا البحث الأسلوب الوصفى التحليلى من خلال دراسة النواحي النظرية للتعرف على الأبعاد المختلفة للبحث والربط بين متغيراته بهدف الوصول إلى نتائج يمكن الاعتماد عليها، وعلى هذا الأساس تم الاعتماد على مصادر مختلفة للبيانات والإحصائيات والقوائم المالية للشركات محل الدراسة.

و تلخص منهجية الدراسة في اتباع ثلاث مراحل رئيسية تتمثل فيما يلى:

١- اختبار أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعى.

- اختبار تجانس التباين في مجتمعات الدراسة.

- اختبار معنوية الفروق بين متوسطى معدلات الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج

باستخدام اختبار T-test .

مجتمع البحث

يتمثل مجتمع البحث في شركات التأمين المصرية التي لها تجارب اندماج في السوق المصرى وتتمثل فى: اندماج شركة الشرق للتأمين ، شركة الأهلية للتأمين في شركة مصر للتأمين و سوف يتم تجميع البيانات خلال الفترة من ١٩٩٩/٢٠٠٠ و حتى ٢٠٠٧/٢٠٠٨ و تمثل هذه الفترة قبل عملية الاندماج و الفترة من ٢٠٠٨/٢٠٠٩ و حتى ٢٠١٦/٢٠١٧ لتمثيل فترة ما بعد الاندماج و ذلك تمهيدا لإختبار فروض الدراسة.

أسلوب البحث

لتحقيق أهداف البحث اعتمد الباحث على كل من :

أ- أسلوب الدراسة النظرية بالاطلاع على الكتب و الدوريات و المراجع و التقارير المالية السنوية عن عن نشاط سوق التأمين المصرى.

ب- الدراسة التطبيقية ، و ذلك بفحص و دراسة و تحليل البيانات الثانوية المستخرجة من التقارير المالية السنوية و ذلك لتقييم مدى نجاح عملية الاندماج.

الدراسة التطبيقية

بعد الإطلاع على الأدبيات السابقة و القوائم المالية الخاصة بشركات التأمين محل الدراسة خلال تسع سنوات قبل قرار الاندماج و الشركة الجديدة خلال تسع سنوات بعد قرار الاندماج استطاع الباحث تحديد عددا من المؤشرات الكمية المقترحة لتقييم تجربة الاندماج في سوق تأمين الممتلكات المصرى كما هو موضح فيما يلى.

معايير تقييم أداء و ربحية شركات التأمين قبل و بعد الإندماج

هناك عدة معايير شائعة الاستخدام يمكننا الاستفادة منها من حيث المقارنة بين أداء شركات التأمين محل الدراسة قبل و بعد الإندماج و يعتبر النمو و الربحية *Growth and Profitability* من أهم اهداف شركات التأمين ، لذا تمكن الباحث من استخلاص أهم المتغيرات المؤثرة على نمو و ربحية شركات التأمين و تعكس مدى نجاح عملية الاندماج من عدمه بين الشركات محل الدراسة اعتمادا على أهميتها النسبية و مدى توافر البيانات اللازمة لحسابها وفقا للبيانات التي تنشر في الكتاب الإحصائى السنوي عن نشاط سوق التأمين المصرى ، ويمكن تلخيص هذه المعايير فيما يلى: (الحميدي وآخرون ٢٠١٢، حمودة ١٩٩٨، حميدة ٢٠٠٣، حمودة ٢٠٠٢ ، واصف ، ٢٠٠١ ، حمودة ، ٢٠٠٩ ، شاکر ، ٢٠١١).

١- **معدل الخسائر Loss Rate**: و يمثل نسبة التعويضات إلى الأقساط ، و المقصود بالتعويضات هنا ليست التعويضات المسددة فقط بل مضافا إليها مخصص التعويضات تحت التسوية ، أما الأقساط فيقصد بها أقساط سنة الاكتتاب بغض النظر عن سنة السداد ، و يمثل معدل الخسارة أحد الأدوات الهامة التي تعتمد عليها أجهزة الإشراف و الرقابة على النشاط التأميني ، فهو بمثابة إنذار مبكر للملاءة المالية لشركات التأمين فمن خلاله يمكن الحكم على متانة المراكز المالية لهذه الشركات (ربيع ، ٢٠٠٣).

٢- **معدل المصروفات الإدارية العمومية The Rate of Administrative and Public Expenses** ، و يحسب كما يلي:

المصروفات الإدارية و العمومية / جملة الأقساط المباشرة

٣- **هامش ربحية الاكتتاب Underwriting Profit Margin**

لتقييم تجربة الاندماج يتطلب ذلك تحليل نتائج الشركات محل الدراسة قبل الاندماج و مقارنتها بالنتائج بعد الاندماج ، و ذلك من خلال هامش ربحية الاكتتاب كأحد أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها تقييم معظم أوجه النشاط التأميني ، و يمكن تعريف هامش ربحية الاكتتاب بأنه "عبارة عن معدل أو نسبة مئوية بحيث يمكن استخدامه في عملية المقارنة بين أداء الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج" ، في حين أن قيمة الربحية المطلقة لا يمكن الاعتماد عليها في هذه المقارنة ، حيث أن:

هامش ربحية الاكتتاب = ١ - (المعدل المركب)

المعدل المركب = (معدل الخسائر + معدل المصروفات العمومية و الإدارية)

إذا هامش ربحية الاكتتاب = ١ - (معدل الخسائر + معدل المصروفات الإدارية و العمومية).

٤- **معدل نمو الشركة Growth Rate**

ويقاس معدل نمو شركة التأمين بالمعادلة التالية: (مجموع أقساط السنة الحالية - مجموع أقساط السنة السابقة) / مجموع أقساط السنة السابقة

٥- **معدل الاحتفاظ Retention Rate**

يقيس هذا المعدل صافي الأقساط المكتتبه في سنة ما إلى إجمالي الأقساط المكتتبه من نفس السنة ، ويشير إلى معدل الإحتفاظ بالأقساط و مدى إعتقاد الشركة على معيدي التأمين Reinsurer . و كلما تدنت هذه النسبة عن هذه المعدل العالمي (٥٠%) كلما وجدت الشركة

نفسها مقيدة أكثر بشروط و قيود معيدي التأمين ، إن الإعتماد على معيدي التأمين بدرجة كبيرة قد يقلل الثقة في السوق ، و لذلك ينبغي الاهتمام بهذه النسبة لأنه في ظل التحرر الإقتصادي و خصخصة التأمين و السماح للشركات الأجنبية بدخول سوق التأمين المصري فمن مصلحة الأخيرة أن تتغير خصائص السوق كي يصبح الإعتماد أقل على عمليات إعادة التأمين (حمودة ، ٢٠٠٢).

مما تقدم فإنه يمكن دراسة أثر تجربة الاندماج للشركات الثلاث من عدة جوانب منها معدل الخسائر ، معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، هامش ربحية شركات التأمين ، معدل النمو و معدل الاحتفاظ كما هو موضح فيما يلي :

أولاً: اختبار أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي

الفرض العدمي : H_0 البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

الفرض البديل : H_1 البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

و سوف يتم اجراء هذا الاختبار كما يلي:

- اختبار كولمجروف - سميرنوف و اختبار شابيرو ويلك Kolmogorov-Smirnov and Shapiro-Wilk و ذلك من خلال الجداول من (١) لبيانات الشركات قبل الاندماج ، و (٢) للبيانات بعد الاندماج.

جدول (١) : نتائج اختبار كولمجروف - سميرنوف و اختبار شابيرو ويلك لبيانات الشركات

قبل الاندماج

Shapiro -Wilk		Kolmogorov – Smirnov		المؤشر
Sig.	Statistic	Sig.	Statistic	
0.196	0.889	0.200	0.215	معدل الخسارة
0.094	0.859	0.200	0.211	معدل المصروفات العمومية و الادارية
0.189	0.888	0.200	0.220	هامش ربحية الاكتتاب
0.502	0.932	0.200	0.138	معدل النمو
0.385	0.919	0.200	0.196	معدل الاحتفاظ

بما أن sig. لكلا الإختبارين لجميع المؤشرات تزيد عن ٥% إذا يتم قبول الفرض العدمي أن البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً.

جدول (٢) : نتائج اختبار كولمجروف – سميرنوف و اختبار شابيرو ويلك لبيانات الشركات بعد الاندماج

Shapiro -Wilk		Kolmogorov – Smirnov		المؤشر
Sig	Statistic	Sig	Statistic	
0.591	0.941	0.200	0.167	معدل الخسارة
0.245	0.899	0.200	0.177	معدل المصروفات العمومية و الادارية
0.724	0.953	0.200	0.168	هامش ربحية الاككتاب
0.108	0.762	0.100	0.315	معدل النمو
0.917	0.973	0.200	0.153	معدل الاحتفاظ

بما أن sig لكلا الإختبارين لجميع المؤشرات تزيد عن ٥% إذا يتم قبول الفرض العدمي أن البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً. لذا سوف تعتمد الدراسة على الاختبارات المعلمية كما يلي:
ثانياً: مقارنة بعض المقاييس الإحصائية الوصفية قبل و بعد الاندماج.

جدول (٣): الإحصاءات الوصفية لمؤشرات الشركات محل الدراسة قبل الإندماج

الخطأ المعياري Std-Error	الإنحراف المعياري Std-Deviation	الوسط الحسابي Mean	المؤشر
15.81	47.43	102.23	معدل الخسائر
1.53	0.50936	11.61	معدل المصروفات
47.32	15.77	-13.84	هامش ربحية الاككتاب
9.67	3.22	12.29	معدل النمو
3.09	1.03	52.00	معدل الاحتفاظ

جدول (٤): الإحصاءات الوصفية لمؤشرات الشركة بعد الاندماج

المؤشر	الوسط الحسابي Mean	الانحراف المعياري Std-Deviation	الخطأ المعياري Std-Error
معدل الخسائر	73.01	24.86	8.29
معدل المصروفات	9.51	1.59	0.53
هامش ربحية الاكتتاب	17.48	24.36	8.12
معدل النمو	15.16	10.18	3.39
معدل الاحتفاظ	54.65	5.74	1.91

بالمقارنة بين جدولي ٣ و ٤ يتضح ما يلي:

- ١- متوسط معدل الخسائر بعد الاندماج أقل من متوسط معدل الخسائر قبل الاندماج ، مما يدل على أن عملية الاندماج حسنت معدل الخسائر في عينة الدراسة.
- ٢- متوسط معدل المصروفات الإدارية و العمومية بعد الاندماج أقل من متوسط معدل المصروفات العمومية و الإدارية بعد الاندماج مما يدل على أن عملية الاندماج أدت إلى وفورات و ذلك نظرا لفرق الحجم بين الشركات قبل و بعد عملية الاندماج.
- ٣- متوسط معدل هامش ربحية الاكتتاب بعد الاندماج أكبر بشكل ملحوظ و تحول من حالة الخسارة قبل الاندماج إلى حالة الربحية بعد الاندماج ، من ذلك يتضح أن ربحية الشركات محل الدراسة بعد الاندماج أفضل من ربحيتها قبل عملية الاندماج.
- ٤- متوسط معدل النمو للشركات محل الدراسة بعد الاندماج أكبر من متوسط معدل نمو الشركات محل الدراسة قبل الاندماج مما يدل على تزايد معدل تطور الأقسام للشركات محل الدراسة بعد الاندماج.
- ٥- متوسط معدل الاحتفاظ للشركات محل الدراسة بعد الاندماج أكبر من متوسط معدل الاحتفاظ قبل الاندماج مما يدل على تحسن مركزها المالي و ملاءتها المالية.

ثالثاً: اختبار تجانس التباينات بين بيانات الشركات محل الدراسة قبل و بعد الاندماج باستخدام

اختبار **Levine's Test for Equality of Variance**

الفرض العدمي **H0** : هناك تجانس بين تباينات بيانات الشركات لكل مؤشر قبل و بعد الاندماج.

الفرض البديل **H1** : لا يوجد تجانس بين تباينات الشركات لكل مؤشر قبل و بعد الاندماج.

جدول (٥): نتائج اختبار تجانس التباينات بين بيانات الشركات محل الدراسة قبل و بعد

الاندماج

Sig.	Levene's Test Statistic F	المؤشر
0.013	7.710	معدل الخسائر
0.929	0.008	معدل المصروفات العمومية و الادارية
0.013	7.607	هامش ربحية الاككتاب
0.924	0.09	معدل النمو
0.103	2.992	معدل الاحتفاظ

يتضح من جدول (٥) ما يلي:

- عدم قبول فرض العدم القائل بأن هناك تجانس بين تباينات مؤشر معدل الخسارة و مؤشر هامش ربحية الاككتاب قبل و بعد الاندماج حيث أن قيمة المعنوية Sig. أقل من ٥% مما يؤدي إلى إستخدام اختبار T بإفتراض عدم تساوى أو تجانس التباين بالنسبة لهذين المؤشرين Equal variances is not assumed.

- قبول فرض العدم القائل بان هناك تجانس بين تباينات المؤشرات معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، معدل النمو و معدل الاحتفاظ قبل و بعد الاندماج حيث أن قيمة Sig. أكبر من ٥% مما يؤدي إلى استخدام اختبار T بفرض تجانس أو تساوى التباين لهذه المؤشرات Equal variances assumed.

رابعاً: اختبار الفرق بين متوسطى معدلات شركات القطاع العام قبل و بعد الاندماج و ذلك

باستخدام اختبار (ت) **T-test**

الفرض العدمي: **H0** : لا يوجد فروق ذات دلالة معنوية بين متوسطات المعدلات محل الدراسة قبل و ما بعد الاندماج.

الفرض البديل **H1** : متوسطات المعدلات محل الدراسة بعد الاندماج أفضل عن متوسطات المعدلات محل الدراسة قبل الاندماج.

جدول (٦) : نتائج الإختبارات الإحصائية لاختبار **T-test** للفرق بين متوسطى معدلات الشركات قبل و بعد الاندماج عند مستوى معنوية ٥%

المؤشر	قيمة الإحصاء T	درجات الحرية DF	المعنوية Sig.
معدل الخسائر	1.637	12.008	0.127
معدل المصروفات العمومية و الادارية	2.848	16	0.012
هامش ربحية الاككتاب	1.765	11.962	0.003
معدل النمو	0.612	16	0.549
معدل الاحتفاظ	1.129	16	0.075

يتضح من جدول (٦) رفض الفرض العدمى بأنه يوجد تأثير معنوى للاندماج على معدل الخسارة ، معدل النمو للشركات محل الدراسة عند مستوى معنوية ٥% ، و قبول الفرض العدمى بالنسبة معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، هامش ربحية الاككتاب عند مستوى معنوية ٥% و معدل الاحتفاظ عند مستوى معنوية ١٠% بوجود تأثير معنوى موجب لصالح ما بعد عملية الاندماج ، أى أن عملية الاندماج أدت إلى أدت إلى وفورات و ذلك نظرا لفرق الحجم بين الشركات قبل و بعد عملية الاندماج مع تحسن هامش ربحية الاككتاب و زيادة معدلات الاحتفاظ و يمكن توضيح ذلك في الجدول التالى:

ملخص نتائج فروض الدراسة:

القرار	الفرض
رفض الفرض	الفرض الأول: يوجد تأثير معنوي للاندماج على تحسن معدل الخسارة.
قبول الفرض	الفرض الثاني: يوجد تأثير معنوي للاندماج على إنخفاض معدل المصاريف الإدارية و العمومية.
قبول الفرض	الفرض الثالث: يوجد تأثير معنوي موجب للاندماج على زيادة هامش ربحية الاكتتاب.
رفض الفرض	الفرض الرابع: يوجد تأثير معنوي موجب للإندماج على تحسن معدل نمو النمو.
قبول الفرض	الفرض الخامس: يوجد تأثير معنوي موجب للاندماج على زيادة معدل الاحتفاظ.

النتائج و التوصيات

من خلال الدراسة التي قام بها الباحث أمكن التوصل إلى النتائج والتوصيات الآتية:

أولاً: النتائج

دلت الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة على ما يلي:

- ١- متوسط معدل الخسائر بعد الاندماج أقل من متوسط معدل الخسائر قبل الاندماج ، مما يدل على أن عملية الاندماج حسنت معدل الخسائر في عينة الدراسة.
- ٢- متوسط معدل المصروفات الإدارية و العمومية بعد الاندماج أقل من متوسط معدل المصروفات العمومية و الإدارية بعد الاندماج مما يدل على أن عملية الاندماج أدت إلى وفورات و ذلك نظراً لفرق الحجم بين الشركات قبل و بعد عملية الاندماج.
- ٣- متوسط معدل هامش ربحية الاكتتاب بعد الاندماج أكبر بشكل ملحوظ و تحول من حالة الخسارة إلى حالة الربحية بعد الاندماج ، من ذلك يتضح أن ربحية الشركات محل الدراسة بعد الاندماج أفضل من ربحيتها قبل عملية الاندماج.

٤- متوسط معدل النمو للشركات محل الدراسة بعد الاندماج أكبر من متوسط معدل نمو الشركات محل الدراسة قبل الاندماج مما يدل على تزايد معدل تطور الأقسام للشركات محل الدراسة بعد تجربة الاندماج.

٥- متوسط معدل الاحتفاظ للشركات محل الدراسة بعد الاندماج أكبر من متوسط معدل الاحتفاظ قبل الاندماج مما يدل على تحسن مركزها المالي و ملاءتها المالية.

خلاصة نتائج اختبار T :

رفض الفرض العدمي بأنه يوجد تأثير معنوي للاندماج على معدل الخسارة ، معدل النمو للشركات محل الدراسة عند مستوى معنوية ٥% ، و قبول الفرض العدمي بالنسبة معدل المصروفات الإدارية و العمومية ، هامش ربحية الاكتتاب عند مستوى معنوية ٥% و معدل الاحتفاظ عند مستوى معنوية ١٠% بوجود تأثير معنوي موجب لصالح ما بعد عملية الاندماج ، أى أن عملية الاندماج أدت إلى أدت إلى وفورات و ذلك نظرا لفرق الحجم بين الشركات قبل و بعد عملية الاندماج مع تحسن هامش ربحية الاكتتاب و زيادة معدلات الاحتفاظ بشكل عام يمكننا القول بأن أداء و ربحية الشركات محل الدراسة تحسنت بعد عملية الاندماج مما يدل على أن عملية الاندماج كانت في صالح سوق التأمين المصري.

ثانياً: التوصيات

١- التوسع في تجربة الاندماج لتكوين كيانات اقتصادية عملاقة ماليا و فنيا قادرة على استقطاب الأعمال وعلى تلبية احتياجات السوق والمنافسة الخارجية و بالتالى زيادة طاقتها الاستيعابية و حجم محافظها.

٢- عدم السماح بدخول شركات جديدة صغيرة و حث شركات القطاع الخاص صغيرة الحجم على الاندماج فيما بينها من خلال تقديم حوافز حكومية.

٣- عدم الاعتماد على الربح الاستثمارى فى سوق التأمين المصري لتغطية خسائر الاكتتاب و العمل على تحقيق ربح اكتتابى معقول من خلال التوسع في تجربة الاندماج لتحقيق قدر ملائم من الملاءة المالية.

٤- إجراء مزيد من الدراسات المستقبلية لتقييم تجربة الاندماج في تأمينات الحياة.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ١- إبراهيم ، صفاء محمود ، التكتلات التأمينية لمواجهة آليات السوق وتحقيق الكفاءة الاقتصادية - دراسة تحليلية لظاهرة الاندماج ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة ، جامعة أسيوط ، ٢٠١٤ .
- ٢- أحمد ، ممدوح حمزة ، تأثير الاندماج بين شركات التأمين على أعمال التأمين الفنية ، مجلة المحاسبة و الإدارة و التأمين ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، عدد ٥٠ ، السنة ٣٦ ، ١٩٩٦ .
- ٣- إسماعيل ، عماد عبد الجليل على ، مدى نجاح الإندماج بين شركات التأمين التعاوني السعودية ، مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية ، مجلد ٢٦ ، عدد ٢ ، ٢٠١٤ ، ص ص ٧٧ - ٩٦ .
- ٤- الحميدي ، نور ، دركزلي ، محمد العبيد ، عبد الرحمن ، نظام كمي مقترح لتقييم أداء الشركة السورية الوطنية للتأمين ، مجلة القدس للأبحاث و الدراسات ، العدد ٢٧ ، مجلد ٢ ، ٢٠١٢ ، ص ص ٢٥٩ - ٢٨٤ .
- ٥- الخواجة ، حامد عبد القوى محمد ، استخدام أسلوب الشبكات العصبية لتقييم نتائج اندماج شركات التأمين على معدلات الخسائر في السوق المصري ، مجلة التجارة و التمويل ، كلية التجارة - جامعة طنطا ، العدد الثاني ، ٢٠١٥ ، ص ص ١٦٥ - ٢٢٤ .
- ٦- الدباس ، محمد معتصم ، أثر الاندماج على أداء الشركات و أرباحها ، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية و الإدارية ، المجلد العشرون ، العدد الثاني . ٢٠١٢ .
- ٧- الصغير ، حسام الدين عبد الغنى ، النظام القانوني لاندماج الشركات ، دار الفكر الجامعي - الإسكندرية ، ٢٠٠٤ .
- ٨- العمرى ، شريف محمد ، تقييم الأداء في شركات التأمين المصرية ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة بسوهاج - جامعة جنوب الوادي ، العدد ٢ ، ١٩٩٤ . ص ص ٣٧٥ - ٣٩٩ .
- ٩- الفقى ، السباعى محمد ، دمج شركات التأمين كخيار لمواجهة العولمة و أثر ذلك على الجوانب الفنية في التأمين : دراسة تطبيقية على سوق التأمين الكويتي ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة ، العدد الثاني ، ٢٠٠٠ .
- ١٠- المنصوري ، محمد توفيق ، أساليب التحليل المالي في شركات التأمين ، مجلة الحارس عدد ٨١ - ٨٢ ، ١٩٩٣ .
- ١١- حزين ، محمد عبد المنعم جودة ، أثر الاندماج و الاستحواذ على الأداء المالي لشركات التأمين المصرية بالتطبيق على القطاع الخاص ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، ٢٠٠٨ .
- ١٢- حسن ، عبدالناصر محمد ، الاندماج بين شركات التأمين ، المجلة العلمية للاقتصاد و التجارة - جامعة عين شمس - كلية التجارة عدد ٣ ، ٢٠١٣ ، ص ص ١٦٧ - ٢٠٢ .

- ١٣- حسين ، محمد نادى عزت ، تطبيق معايير تقييم الأداء على شركات التأمين في السوق المصرى طبقا للاتجاهات الحديثة (دراسة مقارنة) ، مجلة الدراسات المالية و التجارية ، كلية التجارة - جامعة بنى سويف ، عدد ٤ ، ٢٠٠٦ .
- ١٤- حماد ، آلاء محمد فارس ، اندماج الشركات و أثره على عقود الشركة المندمجة - دراسة مقارنة ، رسالة ماجستير ، كلية الحقوق - جامعة بيرزيت - فلسطين ، ٢٠١٢ .
- ١٥- حمودة ، إبراهيم عبد النبى ، الأسس العلمية والعملية لتقييم الأداء فى شركات التأمين ، المجلة العلمية لكلية التجارة - جامعة الأسكندرية ، ١٩٩٨ .
- ١٦- حمودة ، إبراهيم عبد النبى ، تأثير نوع الملكية و نوع التأمين على هامش ربح الاكتتاب فى تأمينات الممتلكات ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، جامعة الأسكندرية ، المجلد الثالث و الأربعون ، سبتمبر ، ٢٠٠٢ .
- ١٧- حمودة ، إبراهيم عبد النبى ، استخدام معدل الاحتفاظ ونسبة الطاقة الاستيعابية المستغلة فى تحليل أخطار المحفظة التأمينية، مجلة الاقتصاد و المالية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير - جامعة حسنية بن بوعلى الشلف، مجلد ١ ، عدد ١ ، ٢٠٠٩ .
- ١٨- ربيع ، أسامة ، لتنبؤ بمعدلات الخسارة فى شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات باستخدام نماذج الانحدار الذاتي والمتوسطات المتحركة التكاملية لتحليل السلاسل الزمنية، مجلة آفاق جديدة ، كلية التجارة - جامعة المنوفية ، ٢٠٠٣ .
- ١٩- سليمان، ياسر محمد عياد و محمد ، أحمد محمد فرحان ، نموذج مقترح لتقييم اندماج شركات التأمين على جودة أداء العمليات الفنية لقطاع تأمينات الحياة بالتطبيق على شركة مصر لتأمينات الحياة ، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية* مجلد ٢٨ ، عدد ٣ ، ٢٠١٤ ، ص ص ١ - ٥٦ .
- ٢٠- سعد ، الأميرة سرور ، أثر الاندماج على أداء المحفظة الاستثمارية بشركات التأمين ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة - جامعة بنى سويف ، ٢٠١٤ .
- ٢١- شاكر ، محمد عبد السلام خليل ، دراسة مقارنة لهامش ربحية الاكتتاب فى القطاعين العام و الخاص كمدخل لخصخصة شركات التأمين فى مصر ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة - جامعة الزقازيق ، ٢٠١١ .
- ٢٢- صويص ، نادية ، الآثار الاقتصادية لاندماج الشركات فى الأردن ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، عمان ، ١٩٩٨ .
- ٢٣- عبد الباقي ، رضا صالح عبد الحافظ ، تقييم فرص الاندماج بين شركات التأمين السعودية لمواجهة تحديات العولمة ، المجلة العلمية ، كلية التجارة - جامعة أسيوط ، ٢٠١١ .
- ٢٤- عبد الجواد ، عمر و صالح ، غالب ، أهمية الاندماج بين شركات التأمين لمواجهة تحديات العولمة ، مجلة الدراسات المالية و التجارية (العلوم الإدارية) كلية التجارة - جامعة القاهرة (فرع بنى سويف) ، العدد الثانى أكتوبر ١٩٩٩ .

- ٢٥- عبد العاطى ، محمد ، الآثار الاقتصادية و الاجتماعية لاندماج شركات التأمين المصرية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة - جامعة القاهرة - فرع بنى سويف ، ٢٠٠٥ .
- ٢٦- كمال ، شريفة محمد أمين ، الأثر المالى للاندماج فى شركات التأمين بالأردن ، رسالة ماجستير ، جامعة الأردن ، ١٩٩٥ .
- ٢٧- قنوع ، نزار ، شريف ، طرفة و إسماعيل ، رولا ، الاندماج المصرفي و ضرورته فى العالم ، مجلة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية ، عدد ١ ، ٢٠٠٩ .
- ٢٨- محمد، محمد جاسم ، دور إستراتيجية الاندماج على عائد السهم :EPS دراسة تحليلية لحالة مقترحة لشركات التأمين العراقية المسجلة فى سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة دراسات إدارية مجلد ٧، عدد ١٣ ، ٢٠١٤ ، ص ص ١٢٠ - ١٦٨ .
- ٢٩- مصطفى ، حسين ، أسلوب مقترح لتقييم شركات التأمين المباشر بالتطبيق على التأمينات العامة فى السوق المصرى، رسالة ماجستير ، كلية التجارة - جامعة أسيوط ، ٢٠٠٦ .
- ٣٠- معين، سامر محمد، دوافع تحقيق الاندماج بين شركات التأمين العاملة فى فلسطين ومحدداته ، كلية التجارة - الجامعة الإسلامية، ٢٠١٢ .
- ٣١- منير ، عادل ، تحليل العلاقة بين خصائص هيكل السوق و مستوى ربحية شركات التأمين فى السوق المصرى ، المجلة العلمية لكلية التجارة - جامعة أسيوط ، عدد ٢١ ، ١٩٩٥ ، ص ص ١٨ - ٤٤ .
- ٣٢- واصف ، جمال عبد الباقي ، نموذج احصائى لتقييم كفاءة الأداء المالى لشركات التأمين ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، المجلد ٢٦ ، العدد ٢ ، ٢٠٠١ .
- ٣٣- يوسف، محمد محمود. الاندماج والاستحواذ فى قطاع التأمين: دراسة من جزئين - الجزء الثانى.، رسالة التأمين مجلد ١١ ، عدد ٤ ، ٢٠٠٨ ، ص ص ١٠ - ١١ .

ثانياً: تقارير

- ١-الكتاب الإحصائى السنوي عن نشاط سوق التأمين فى مصر، الهيئة المصرية للرقابة على التأمين، اعداد مختلفة.

ثالثاً: المراجع الأجنبية

- 1- Arthur Ryan, " Financial Regulation and Merger " , The Geneva papers On Risk & Insurance , vol.26 ,January 2001.
- 2- Barniv, R. & Hathorn, J., The Merger or Insolvency Alternative in the Insurance Industry, Journal of Risk and Insurance, 64,1997,pp 89-113.
- 3- Berry A. W. , Advantages and disadvantages of acquisitions and mergers, Journal of Global Business and Technology, Volume 1, Number 2, 2007.
- 4- Cummins, J. D. ,Merger and acquisitions in the US property-liability insurance industry: Productivity and efficiency effects, Journal of Banking & Finance, Vol. 32, Issue 1, January 2008, pp 86-100.
- 5- Jose, R. Guardado & David, W. Emmons, Carol, K. KANE, The price effects of a large Merger of health insurers, 2013.

- 6- Ramaiya, A., Guide to the Companies Act” 16th Edition, Nag pour, Wadhwa company, 2004, p918.
- 7- Shim, Jeung Bo, The Empirical Investigation of Mergers & Acquisitions-Insurance Price Relationship in the U.S. Property-Liability Insurance Industry, Paper to Present at the 2007 Annual Meeting of the American Risk and Insurance Association July, 2007.
- 8- Yeh, T., & Hoshino, Y., Productivity and operating performance of Japanese merging firms. Keiretsu-related and independent Mergers, Japan and World Economy, August 2002.