

المحور الثالث: دور الهندسة المالية في حل مشاكل التمويل للمؤسسات:

1- الهندسة المالية وإعادة الهيكلة المالية للمؤسسات: تعني إعادة هيكلة المؤسسات بمفهومها الواسع أية عملية تعديل أو تغيير في العمليات، في أسلوب الإدارة أو في هيكل رأس المال، والهندسة المالية تلعب دورا فعالا في بقاء المؤسسة واستمرارها لان تتكفل بإعادة الهيكلة المالية التي تعتبر أهم عنصر من إعادة الهيكلة الشاملة واهم إجراءات إعادة الهيكلة المالية تكون من خلال: إعادة تقييم الأصول، إعادة هيكلة الديون، زيادة رأس المال، زيادة التدفقات الداخلة، خفض التدفقات الخارجة.

- أسبابها: وهي مختلف المشاكل التي تواجه المؤسسة والتي تتطلب إعادة الهيكلة منها:
- ✓ المتعلقة بكفاءة الإدارة وحسن تصرفاتها وأمانتها ونزاهتها.
- ✓ المتعلقة بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة ووجود عجز.
- ✓ تدني فائض العمليات الجارية وانخفاض العائد السنوي.
- ✓ تآكل حقوق الملكية بسبب تراكم الخسائر.
- ✓ تراكم المخزون وعدم وجود طلب فعال على منتجات المؤسسة الناتج عن عدة أسباب كارتفاع التكلفة....
- ✓ زيادة وتراكم الديون المتأخرة مما يؤدي إلى زيادة الفوائد وبالتالي يؤثر سلبا على النتيجة.

✓ ظهور منافسين جدد.

✓ مشاكل مرتبطة بعدم كفاءة العنصر البشري.

● أدوات تصحيح الهياكل المالية للمؤسسة في إطار الهندسة المالية:

■ الأدوات التقليدية: وتتضمن ما يلي:

■ الاندماج: ويمكن أن يأخذ ثلاث صور هي:

1 .الاندماج الأفقي: ويتضمن منشأتين تعملان في نفس النشاط، كشركتين لإنتاج الكيماويات

2 . الاندماج الراسي: يتم بين منشأتين تعملان في أنشطة تمثل مراحل إنتاج متتابعة مثال ذلك اندماج شركة منتجة للمواد الخام مع شركة أخرى تنتج سلعة نهائية تعتمد أساسا على المواد الخام التي تنتجها الشركة الأولى.

3 . الاندماج المختلط: والذي يوفر سبل تنويع نشاط المنشأة، مما يسهم في الحد من مخاطر التقلب في التدفقات النقدية).

○ إعادة الهيكلة بالتوسع: وتكون في إحدى الصورتين التاليتين:

- إعادة الهيكلة المالية بالسيطرة السلمية:

يقصد بالسيطرة السلمية تقديم المنشأة الراغبة في السيطرة اقتراح إلى إدارة المنشأة المستهدفة يتضمن الرغبة في الامتلاك والتي عادة ما تنتهي بالإبقاء على وظائف أعضاء الإدارة الحالية، وعادة ما تكون عن طريق المهندسين الماليين العاملين في بنك الاستثمار خاصة فيما تعلق باختيار المؤسسة المستهدفة وأيضا بطريقة تمويل هذا الاستحواذ.

- إعادة الهيكلة المالية بالسيطرة العدوانية

السيطرة العدوانية، والتي تعد صورة من صور الهندسة المالية، فقد يتم اللجوء إليها في حالة فشل محاولة السيطرة السلمية، كما يمكن اللجوء إليها مباشرة أي دون إعطاء فرصة للسيطرة السلمية، ففي هذا النمط من السيطرة، يتم تخطي إدارة المنشأة المستهدفة وإجراء اتصال مباشر بمجلس إدارتها، حيث يتم عرض اقتراح امتلاك الشركة. وعادة ما يتضمن العرض ضرورة الرد على الاقتراح على وجه السرعة. بل وقد يتم إخطار مجلس الإدارة بأن المنشأة الراغبة في السيطرة، سوف تطرح عطاء مباشرا لحملة أسهم المنشأة المستهدفة، إذا لم يتعاون مجلس إدارتها.

إذن يتمثل دور الهندسة المالية سواء في السيطرة السلمية او العدوانية في :

- **سرعة التنفيذ بأقل تكلفة** (فمن أهم ابتكارات الهندسة المالية في هذا المجال هو تقديم العطاءات لشراء الأسهم على مرحلتين بدلا من مرحلة واحدة كأداة لتخفيض تكلفة الصفقة وسرعة تنفيذها، ففي المرحلة الأولى تسعى الشركة التي تريد السيطرة تملك نسبة من الأسهم تمكنها من التحكم في المؤسسة المستحوذ عليها وتكون بأسعار مغرية ونقدا... الخ وبعدها تكون مرحلة ثانية تعلن فيها انه الذي لا يبيع قبل تاريخ معين تلغى هذه الامتيازات).

- **توفير سبل التمويل**(بعد أن يقوم المهندسين الماليين بالاتصال بالأطراف المعنية وإذا راقت الفكرة للمنشأة الراغبة في الاستحواذ وأبدت رغبتها في سرعة تنفيذ العملية، قبل أن تلجا إدارة المنشأة لاستخدام تكتيكات دفاعية، حينئذ يقوم مستشار الاستثمار (المهندسين الماليين) بتقديم عروض تمويلية عاجلة، يطلق عليها قروض المعبر، وتمثل قروض مصادر مؤقتة، يتم إحلالها لاحقا بأموال مقترضة طويلة الأجل في مقدمتها إصدار سندات منخفضة الجودة).

- وقد تذهب الهندسة المالية (المهندسون العاملون في بنك الاستثمار) إلى ابعد من ذلك من خلال الاستثمار مسبقا في محفظة أسهم شركات مستهدفة للسيطرة، وعادة ما يكون ذلك بأسعار مناسبة حيث يتم الشراء في الأوقات التي يبدي فيها حملة الأسهم استياءهم من إدارة الشركة والرغبة في التخلص منها، وعندما يجد هؤلاء المهندسين شركة راغبة في السيطرة على إحدى الشركات المستهدفة التي تتضمن المحفظة أسهمها، حينئذ يمكن بيع تلك الأسهم للشركة المعنية بما يسهل الانتهاء من عملية السيطرة بسرعة.

- **اختيار الشركة المستهدفة:**

أسهمت الهندسة المالية كذلك، في وضع الأساس لاختيار الشركة المستهدفة للامتلاك، بما يضمن تحقيق مكاسب لحملة أسهم الشركة الراغبة في السيطرة.