

**مسرحية تقمص أدوار**

**إنهاء الصفقة:**

دور فيشر

11/2024-6913

كتب هذه المسرحية إيفا شين، وجون ريزيتو، ويوسف ميروخ، وتوبياس فانكي، خريجو ماجستير إدارة الأعمال بكلية INSEAD، تحت إشراف مارتن شوينسبيرج، أستاذ مشارك في السلوك التنظيمي في ESMT برلين، وهوراسيو فالكاو، أستاذ ممارسة إدارة علوم القرار في INSEAD، وإريك أولمان، أستاذ السلوك التنظيمي في INSEAD. والغرض منها هو استخدامها كأساس للمناقشة في الفصل الدراسي، وليس لتوضيح التعامل الفعال أو غير الفعال مع أحد المواقف الإدارية.

يتوجه المؤلفون بالشكر الجزيل للتمويل المُقدم من معهد هوفمان.

للوصول إلى المواد التعليمية الخاصة بكلية INSEAD، انتقِل إلى <https://publishing.insead.edu/>.

Translated using an LLM (Large Language Model) and edited by Tilti Multilingual SIA, with the permission of INSEAD.

This translation, Copyright © 2024 INSEAD. The original role play is entitled “*Licht aus (Lights out):*

*Role of Fischer*” (06/2024-6913), Copyright © 2024 INSEAD

معلومات عامة (لجميع الأطراف)

Intelligente Beleuchtungssysteme (IBS) هي شركة ألمانية سريعة النمو لتصنيع منتجات أتمتة المنازل. تُباع منتجات IBS عبر تجار الجملة الإلكترونيين الذين يبيعون للكهربائيين. يبيع الكهربائيون ويثبتون المنتج في المباني السكنية والتجارية الجديدة. وتهيمن على سوق الجملة للمنتجات الكهربائية في أوروبا قِلة من اللاعبين التقليديين الكبار (الطوب والأسمنت بشكل أساسي) الذين يتمتعون بحصة سوقية عالية وولاء قوي للعملاء. وفي الآونة الأخيرة، ظهر تجار جملة جدد عبر الإنترنت وهم ينمون بسرعة. ونظرًا لبنيتهم منخفضة التكلفة، يمكنهم المنافسة في السعر، على الرغم من بيع كميات أقل من اللاعبين الكبار. فلن تنتقل أي وفورات من عمليات الشراء الأرخص إلى العميل النهائي ولكنها ستبقى مع الكهربائي، وفي معظم الحالات لن يعرف العميل النهائي العلامة التجارية للمنتج المثبت في منزله.

تتنافس شركة IBS مع شركات إلكترونية وصناعية كبيرة ومتنوعة. وتخدم المنافسة السوق بشكل أساسي من خلال أكبر شركتين تقليديتين للبيع بالجملة، في حين ثبتت شركة IBS مكانتها بين تجار الجملة عبر الإنترنت وكذلك تجار الجملة المحليين الأصغر حجمًا.

يشهد السوق الأساسي لمنتجات أتمتة المنازل نموًا يتجاوز 10%. وتتمثل العوامل الرئيسية وراء نمو السوق في زيادة انتشار حلول أتمتة المنازل في المباني السكنية الجديدة، مدفوعة بتفضيلات المستهلكين (زيادة الاتصال) بالإضافة إلى زيادة التنظيم لكفاءة الطاقة.

على مدار السنوات الماضية، تفوقت شركة IBS بشكل كبير على السوق مع نمو سنوي في الإيرادات بنسبة 20-35%. وتركز إستراتيجية IBS الناجحة حول المنتجات المبتكرة التي طورتها بنفسها بسعر أقل بكثير من المنتجات المنافسة، مما يجعلها تحظى بشعبية كبيرة بين الكهربائيين. كما ركزت IBS بشكل أكبر على مكانة تكنولوجية معينة في مجال أتمتة المنزل، مستهدفة القطاع المتميز. وعلى الرغم من السلبيات الكبيرة في الحجم والموارد مقارنة بمنافسيها، تمكنت IBS من اكتساب حصة سوقية كبيرة. ونظرًا لمحفظة المنتجات الهزيلة والمركزة للغاية، تعمل الشركة بمستوى عالٍ جدًا من الكفاءة، مما يؤدي إلى هوامش EBITDA تزيد عن 50%، وهو أمر غير مسبوق في هذه الصناعة.

أسست السيدة فيشر شركة IBS منذ حوالي 20 عامًا وتولت قيادة الشركة منذ ذلك الحين. وذلك أنها خلال فترة تجديد منزلها، انتابها شعور بالإحباط المستمر بسبب ارتفاع أسعار منتجات أتمتة المنزل في السوق ونقص الميزات المرغوب فيها. ونظرًا لأنها مهندسة كهربائية بحكم ما تلقته من تدريب، وبفضل اقتناعها الشخصي بأنها تستطيع تطوير منتجات أفضل بسعر أقل، أنشأت شركة IBS. ومنذ ذلك الحين، أدارت السيدة فيشر الشركة كرئيسة تنفيذية وطورت بعضًا من أكثر المنتجات ابتكارًا في المحفظة الحالية.

ومع اقتراب السيدة فيشر من عيد ميلادها الخامس والخمسين، فإنها تفكر في بيع الشركة. إذ ليس لديها أي أطفال يمكنهم تولي إدارة الشركة. وقد تعاقدت مع بنك الاستثمار GT Corporate Finance لتقديم المشورة لها بشأن البيع المحتمل للشركة. تعمل إيريكا هالديرمان، التي تقود عملية البيع، في الصناعة منذ سنوات عديدة وركزت على قطاع البناء في الماضي. وكما هو معتاد في هذه الصناعة، سيتم دفع نسبة معينة من قيمة الصفقة للبنك الاستثماري عند النجاح في بيع الشركة.

وعلى مدى الأسابيع الماضية، أجرت السيدة فيشر عدة مناقشات مع شركات استثمارية خاصة رائدة في أوروبا كانت مهتمة بشراء شركة IBS. وبعد جولات أولية مع مجموعة أوسع من المشترين المحتملين، تم تضييق النطاق إلى عدد قليل من الأطراف المحتملة. كما أن منافسي IBS سيكونون مهتمين بشدة بشراء الشركة.

واليوم، تلتقي السيدة فيشر والسيدة هالدرمان مع السيدة بريس والسيد تراختنر، وكلاهما شريكان في شركة TCP Capital Partners، للتفاوض على شروط الاستحواذ. وقد التقى الطرفان أثناء عملية العناية الواجبة بشأن شركة IBS، حيث قدمت السيدة فيشر لشركة TCP Capital Partners خطة عملها لشركة IBS. ومع ذلك، لم يناقش الطرفان بعدُ الشروط الملموسة للصفقة المحتملة. وتُعد شركة TCP Capital Partners شركةً أوروبيةً رائدةً في مجال الاستثمار الخاص ولديها العديد من المكاتب في جميع أنحاء أوروبا. وقد أبدوا اهتمامًا بالاستحواذ على IBS لفترة طويلة، كما أظهروا رغبتهم الشديدة للسيدة فيشر والسيدة هالدرمان خلال الأسابيع السابقة أثناء إجراء العناية الواجبة. ونظرًا لبصمتهم القوية وخبرتهم في هذا القطاع، يبدو أنهم شريك جيد لتسريع نمو IBS وتوسيع أعمالها في مناطق جغرافية جديدة.

وفي إطار هذا الاجتماع المهم، يناقش الطرفان إستراتيجيتهما للمفاوضات المقبلة، على أمل أن يتمكنا من التوقيع على هذه الصفقة قبل عطلة عيد الميلاد القادمة.

دور السيدة مونيكا فيشر – الرئيس التنفيذي ومالكة شركة IBS

أنت مونيكا فيشر، مؤسسة ومديرة تنفيذية لشركة IBS. وقد قمت بتطوير جميع المنتجات تقريبًا التي طورتها وباعتها الشركة. وبالتالي فإنك تعتبر الشركة بمثابة فكرة من بنات أفكارك، كما ينظر إليك معظم الناس على أنك مهووس فعليًا بالتكنولوجيا. كما تعتقد اعتقادًا راسخًا أن منتجات IBS أفضل بكثير من منتجات المنافسين. إنك لم تقم بتطوير منتجات ذات تصميمات مميزة فحسب، بل أضفت أيضًا العديد من الوظائف الجديدة. فقد حازت مفاتيح IBS المصنوعة من الزجاج -ذات الشاشات القابلة لإعادة البرمجة- على جوائز ابتكار مختلفة، وهو ما تفتخر به للغاية، وعلى الرغم من العديد من المحاولات، لم تتمكن الجهات المنافسة من نسخ المنتج بنجاح. في الوقت نفسه، فإن منتجات IBS أرخص بنسبة 30٪ من المنتجات المنافسة. وعلى الرغم من الحجم الكبير للمنافسين، فإنك لا تعتبرهم تهديدًا حقيقيًا لعملك. إذ لديك قناعة تامة بأن شركتك ستستمر في الأداء القوي وستنمو بشكل أسرع بكثير من التوقعات التي عرضتها على المشترين المحتملين في اجتماعات العناية الواجبة.

ومع نمو الأعمال، تحولت مسؤوليتك بشكل متزايد من قضاء معظم وقتك في تطوير المنتجات إلى مهام الإدارة العامة، التي لا تستمتع بها فعليًا. وعلى الرغم من أنك ترى إمكانات قوية لمستقبل الشركة، إلا أنك شخصيًا لا تمتلك الدافع لقيادة التوسع في أسواق جديدة، أو لقيادة المزيد من الأشخاص، أو لتسريع النمو. والواقع أن العكس هو الصحيح. إذ قد تفضل التنحي عن منصب الرئيس التنفيذي فورًا بعد الاستحواذ والتقاعد في منزلك لقضاء العطلات الذي تم بناؤه حديثًا (والمؤتمت بالكامل بالطبع) في جبال الألب. إوذا طلب منك المشتري المحتمل البقاء مع الشركة كجزء من عرضه، فلن ترى نفسك إلا في دور يركز بالكامل على تطوير المنتجات. ومع ذلك، فإن تفضيلك الواضح هو قضاء أقل وقت ممكن حسب الحاجة في المكتب (من 0 إلى يومين في الأسبوع).

وعلى الرغم من رغبتك في التراجع خطوة إلى الوراء، فإنك تهتم بشدة بموظفيك وتعرف كل فرد منهم شخصيًا. ومن الأهمية بمكان لديك أن يتولى إدارة الشركة فريق إدارة كفء يتماشى مع قيم الشركة التي تركز على القيادة من خلال الابتكار التكنولوجي والثقة واحترام الموظفين بالإضافة إلى تنمية المجتمع المحلي. وبالتالي، فإن مشاركتك في توظيف الرئيس التنفيذي المستقبلي هو أمر بالغ الأهمية بالنسبة لك.

ونظرًا لاقتراب تقاعدك، فإنك تفضل بيع جميع أسهمك في IBS، ولكن البنك الاستثماري أبلغك بالفعل أن شركة الأسهم الخاصة ستطلب منك على الأرجح الاستمرار في الاستثمار في الشركة في المستقبل مع منح السيطرة الكاملة للمالك الجديد. ويتم ذلك لمنح المالك الجديد الثقة بشأن خطة عملك الخاصة بالشركة التي قدمتها له. وبعد التفكير بعناية، توصلت إلى أنه يمكنك قبول الاحتفاظ بحصة تصل إلى 15٪ في الشركة ولكن من الناحية المثالية تفضل حصة قريبة من 0٪ قدر الإمكان. وقد تكون على استعداد للموافقة على أكثر من 15٪، ولكن فقط إذا عرضت شركة الأسهم الخاصة قيمة متميزة فيما يتعلق بالمسائل الأخرى المهمة بالنسبة لك.

بفضل الربحية العالية التي تتمتع بها شركة IBS، فقد حصلت على أرباح كبيرة على مدار السنوات الماضية، وأنت سعيد بمستوى معيشي معتدل. وحيث إنه ليس لديك أطفال، فقد قررت استخدام العائدات من بيع شركة IBS لإنشاء مؤسسة تركز على التنمية الإقليمية بالقرب من المقر الرئيسي لشركة IBS وكذلك على تطوير مرافق رعاية المسنين.

البيع إلى منافس

من الواضح بالنسبة لك أنك لن تبيع أبدًا لأي من منافسي IBS لأنك تريد الحفاظ على علامة IBS التجارية، ولديك عمومًا تصور سلبي نسبيًا تجاه الشركات الأخرى في الصناعة. وبالتالي، فأنت تفضل الاتفاق مع شركة استثمار خاصة من شأنها أيضًا أن توفر ضمانًا بعدم البيع إلى أحد المنافسين في المستقبل.

بنك الاستثمار

يتمثل أحد الأدوار الرئيسية للبنك الاستثماري، إلى جانب تنظيم عملية البيع الإجمالية، في إعطائك التوجيه بشأن التقييم المتوقع لشركتك. وحيث إنك لا تتمتع بخبرة في بيع الشركات، فإنه من الصعب جدًا عليك تقييم القيمة العادلة لشركة IBS. لقد اخترت GT Corporate Finance بعد التحدث إلى أطراف مختلفة نظرًا لسمعتها الممتازة بالإضافة إلى تمتعها بأعلى مستويات التقييم المحددة. وفي الواقع، تواصلت معك السيدة هالديرمان من GT Corporate Finance منذ 3 سنوات، وبقيتما على تواصل منذ ذلك الحين. وقد وافقت على هيكل الرسوم الذي يقتضي أن يُدفع لشركة GT Corporate Finance قيمة 1.5٪ من التقييم النهائي. كما يذكر العقد أيضًا رسومًا اختيارية تصل إلى 0.25٪، ويمكن دفعها وفقًا لتقديرك الكامل. ستفكر في هذه الرسوم الإضافية إذا ساعدتك السيدة هالديرمان في التوصل إلى اتفاق متبقٍ مع TCP Capital Partners.

وعلى مدار الأشهر الماضية، كنت تعمل عن كثب مع إيريكا هالديرمان، المديرة الإدارية في GT Corporate Finance. وفي إطار الاستعدادات للاجتماع القادم، تسعى للحصول على إرشادات السيدة هالديرمان بشأن التقييم المتوقع وتكتيكات التفاوض.

ولكي نكون واضحين، ينبغي أن يكون هدفكم هو الاتفاق على **تقييم أسهم** الشركة، أو بعبارة أخرى، القيمة المالية الإجمالية [لجميع الأسهم] في الشركة، فضلًا عن النسبة المئوية التي سيحتفظ بها البائع من الشركة (إن وجدت). وسيكون المبلغ المدفوع من المشتري إلى البائع أقل من تقييم حقوق الملكية، إذا احتفظ البائع بنسبة معينة من حقوق الملكية.