

terra firma

تطوير الشركات

التقرير السنوي 2011

---

TERRA FIRMA  
تطوير الشركات

# سوف يساهم المناخ الأوروبي في تعزيز مناطق القوة لدى شركة TERRA FIRMA

## أداء شركات المحفظة

حققت شركة AWAS، شركة تأجير الطائرات التابعة لنا، جميع أهدافها المالية الرئيسية بل وتجاوزتها، محققة زيادة تبلغ 11% في الأرباح التشغيلية على مدار عام كامل قبل خصم الضريبة. وخلال عام 2011 أضيف استثمار كبير لتنويع أسطول الشركة بهدف جلب عوائد أعلى.

حققت شركة Phoenix Group، الشركة الرائدة في مجال الغاز الطبيعي في أيرلندا الشمالية، أداءً مالياً قوياً وقامت بربط أكثر من 9700 عميل جديد بشبكاتها للغاز الطبيعي في شمال أيرلندا، في تقدم كبير عن الخطة الزمنية الموضوعية. كما واصلت شركة Odeon & UCI وهي من أكبر الشركات العاملة في مجال إدارة دور العرض في جميع أنحاء أوروبا، برنامجها الناجح للتوسع باستكمال ست عمليات استحواذ في جميع أنحاء أوروبا والبدء في تنفيذ صيغتها الرقمية في المملكة المتحدة خلال هذا العام.

مرة أخرى بالمقارنة مع الأعوام الماضية، حققت شركة Tank & Rast الألمانية العاملة في مجال إدارة محطات خدمة الطرق السريعة زيادة في الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بالرغم من الأثر السلبي لارتفاع أسعار الوقود على إنفاق المستهلكين في ألمانيا. وقد سجلت الشركة تقدماً مشجعاً في مبادرتها الرئيسية، وهما تقديم نظام جديد عالي الجودة في مجال المراحيض، الذي يطلق عليه Sanifair، وطرح المناقصات لعقود توريد الوقود لمحطات خدماتها.

كما توسعت استثماراتنا في مجال الطاقة المتجددة بشكل ملحوظ خلال هذا العام. ففي المملكة المتحدة، قامت شركة Infinis، وهي أكبر شركة مستقلة تعمل في مجال توليد الطاقة المتجددة في المملكة المتحدة، بتحقيق نمو كبير في الأرباح يفوق ذلك المحدد في الموازنة. وواصلت الشركة تنويع محفظتها ولاسيما تلك العاملة في مجال توليد طاقة الرياح عن طريق الاستحواذ على أصول متعلقة بطاقة الرياح وبنائها. كما قامت شركة EverPower المملوكة لنا والعاملة في مجال تنمية طاقة الرياح في الولايات المتحدة بتحقيق إنجاز كبير عن طريق التوسع في محفظتها التنموية والبدء في العمليات التجارية المعنية بمزرعة الرياح الثانية، والتي تدعى مشروع هوارد-Howard Project في نيويورك والذي يعمل بطاقة 53 ميغا واط.

كما ذكرنا سابقاً، قمنا من مارس 2011 بالاستحواذ على شركة RTR في إيطاليا، وهي القاعدة الثالثة لدينا في مجال الطاقة المتجددة. فقد توسعنا بالفعل توسعاً كبيراً في هذا المجال من خلال إجراء عمليتين استحواذيتين لاحقتين، مما أدى إلى مضاعفة قدرة شركة RTR على توليد الطاقة وترسيخ عمل الشركة لتصبح الشركة الرائدة في مجال توليد الطاقة الشمسية في إيطاليا. كذلك فاق الأداء توقعاتنا ونحن سعداء بما أحرزته الشركة من تقدم حتى الآن.

سجلت CPC، الممثلة لاستثمارنا الزراعي في أستراليا، زيادة في الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك ليعتد على الموازنة وتملكت منشأتين إضافيتين أثناء هذا العام.

وأخيراً ارتفع أداء شركة Annington Homes ليعتد على ما حققته العام الماضي بالرغم من ظروف السوق الراكدة في المملكة المتحدة. وفي نفس الوقت حققت الشركة أداءً جيداً في التشغيل يفوق هدفها المحدد للأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك وأطلقت مبادرة إستراتيجية لتحسين التكلفة وجودة خدمات تصريف الأعمال والصيانة من خلال استجلاب هذه الخدمات لتوفرها من داخل الشركة. تتسم هذه المبادرة بأنها تراكمية حيث تواصل تحسين مستويات المعيشة للمستأجرين، وهي إحدى أولويات الشركة.



30 إبريل 2012

مرحباً بكم في التقرير السنوي الخامس لشركة Terra Firma ومحفظة شركاتها.

بعد النجاح الذي حققناه في النصف الأول من عام 2011، شهدنا تحديات مع انكشاف المزيد من مناطق الضعف في النظام المصرفي الأوروبي، وحاولت أوروبا جاهدة التوصل إلى توافق في الآراء على السياسة المالية وتباينت سرعات تعافي الاقتصاد العالمي بنحو متزايد.

وعلى ضوء هذه الخلفية الصعبة كان أداء الصناديق التابعة للشركة في عام 2011 جيداً للغاية.

يسجل التقرير السنوي لهذا العام عاماً أضفنا فيه قيمة لمحفظة شركاتنا من خلال تحسينات إستراتيجية وتشغيلية، والاستثمار في شركاتنا الحالية من خلال عمليات استحواذ إضافية وشراء شركات جديدة وإضافتها إلى المحفظة. كان آخر استثمار تم في عام 2011 هو (Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR التي أصبحت اليوم الشركة الرائدة في مجال توليد الطاقة الشمسية في إيطاليا.

أنفقنا حوالي 1.9 مليار يورو على بناء شركاتنا وتطويرها. وقد تم تمويل هذه العملية عن طريق مزيج من الأموال السائلة المتولدة من الشركات ذاتها، ومن التمويل على مستوى شركات المحفظة، وفي حالة Terra Firma Capital Partners III، عن طريق الأسهم الجديدة. يعبر هذا المبلغ عن التزامنا العميق نحو الاستثمار المستمر في شركاتنا فضلاً عن عدد الفرص الجذابة للإنفاق الرأسمالي وعمليات التملك الإضافية التي نواصل متابعتها في شركات محفظتنا.

يعبر التحسن المطرد في أداء شركاتنا، والمنعكس في زيادة إجمالي الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك الذي بلغ حوالي 12% في العام الماضي، عن جودة أداء هذه الشركات ومنهجنا في التدريب العملي الهادف إلى توجيه الفرق العاملة بها. لطالما كانت إستراتيجيتنا تهدف إلى العمل بشكل مكثف مع شركات محفظتنا الاستثمارية لخلق قيمة من خلال خمس طرق، وهي تغيير الإستراتيجية المتبعة، وتعزيز الإدارة، وتحسين الأصول من خلال الإنفاق الرأسمالي، وبناء الشركة من خلال عمليات الاستحواذ الإضافية، وتخفيض تكلفة رأس المال في العمل متى كان ذلك ممكناً.

كما هو موضح في توقعاتي للسوق التي تأتي لاحقاً في هذه الرسالة، لم تكن عملية خفض تكلفة رأس المال ممكنة في أوروبا خلال السنوات القليلة الماضية. ومع ذلك، لم يحد هذا من قدرة شركة Terra Firma على خلق القيمة. فقد تبيننا وركزنا على مجالات التطوير التي يمكننا إحكام السيطرة عليها، وهي التغيير الإستراتيجي وبناء فرق إدارة أفضل وعمل استثمارات تراكمية وتوسيع النطاق.

ثالثاً، تتوافر ديون أقل بكثير عما مضى لتغطية عمليات شراء الأصول. فتراوح نسب الراووع المالية في الوقت الحالي من 40 إلى 60% من نسبة القرض إلى القيمة، بالمقارنة بنسبة وصلت إلى 85% في عام 2007. وبالتالي فإنه بعد عام 2012 ستكون رؤوس الأموال من الأسهم الخاصة المتاحة لإتمام المعاملات أقل، كما ستتطلب كل معاملة المزيد من رؤوس الأموال مقارنة بما كان عليه الحال منذ أربع أو خمس سنوات مضت. وعلاوة على ذلك، فإن الثلاثة تريليون يورو الخاصة بالصفقات الممولة التي أبرمت خلال سنوات الانتعاش سوف يحين ميعاد إعادة تمويلها في الفترة بين 2012 و2016. ولا يمكن إتمام عمليات إعادة التمويل هذه، بشكل عام، إلا إذا كان المستثمرون على استعداد لضخ المزيد من الأموال إلى الشركات المعنية. وتلك الأموال لن تتاح لعقد صفقات جديدة.

بوضع هذه العوامل معاً، يتضح أن الطلب على صفقات الأسهم الخاصة لن يكون مرتفعاً في أوروبا لعدد من السنوات. ويتناقض هذا بشدة مع ما جرى في عام 2007 عندما تسبب الطلب الضخم المدعوم بالديون الرخيصة في تضخم الأسعار.

وعلى جانب العرض، تبدأ الفرص في الظهور من جانب المصارف والحكومات وصناديق الأسهم الخاصة والمستثمرين الإستراتيجيين الذين يبيعون أصولاً غير أساسية.

تقوم المصارف حالياً ببيع الأصول في محاولة لتقليص ميزانيتها، ولكن هذه المصارف لا تزال تتبع منهجاً انتقائياً تجاه نوعية الأصول التي تقوم ببيعها وميعاد بيعها. تضطر المصارف لتقبل الخسائر في الكثير من تصرفاتها ولا يمكنها تحمل خسائر أكثر من اللازم في الوقت الواحد. وفي غضون ذلك، تعاني الشركات التي تسيطر عليها المصارف من فقر شديد في الاستثمارات ومن فرق إدارية تفتقد للحافز على العمل.

يُعد هذا أحد النماذج المثالية التي يمكن للأسهم الخاصة أن تضيف قيمة إلى الأعمال. فمؤسسات الأسهم الخاصة ذات الخبرات والهادفة إلى تحقيق الرؤى الإستراتيجية والتشغيلية يمكنها تطوير هذه "الشركات التي تعاني من غيبوبة" وإعادة تنشيطها. ومن الأمثلة الجيدة على ذلك اثنان من أحدث الاستثمارات لدينا وهما، The Garden Centre Group و Four Seasons Health Care. مثل هذه الشركات هي التي ينبغي أن تستهدفها شركات الأسهم الخاصة نظراً لحاجتها الملحة للتطوير من خلال زيادة مستويات الاستثمار وتشجيع الإدارة الملتزمة ذات التركيز المتجدد.

بمواجهة ديناميات العرض والطلب هذه، سوف تدخل السوق الأوروبية في مرحلة جديدة. ويمكن لشركات الأسهم الخاصة في هذه المرحلة أن تساهم في انتعاش الاقتصاد الأوروبي من خلال العمل الجاد وفكر المهنيين بالتنسيق مع فرق الإدارة، وإحلال لجان الائتمان المصرفي بمساهمين على الأجل الطويل، مع التركيز على استخدام رؤوس الأموال المجمع من جميع أنحاء العالم لبناء هذه الشركات وتنميتها وجعلها مستدامة وذات قيمة حقيقية في أوروبا.

### خاتمة

وختاماً نحتفل في عام 2012 بمرور عشر سنوات على إنشاء شركة Terra Firma بوصفها مؤسسة مستقلة. فخلال هذه الفترة، ظلت فلسفتنا في الاستثمار متسقة ومتماسكة، ومن أجل تنفيذ هذه الفلسفة قمنا ببناء فريق من العاملين ليشاركنا شغفنا بتطوير الشركات.

يضيف المناخ الأوروبي إلى مناطق القوة في شركة Terra Firma. فقدرتنا على تبني وجهة نظر طويلة الأجل وخيرتنا في العمل بطريقة بناءة مع الحكومات، وسجلنا في الاستثمار في الظروف المعقدة وفهم الصناعات الخاضعة للتنظيم، واستعدادنا لتطوير الشركات يجعلنا في وضع جيد لضمان استفادة مستثمرينا من الفرص المقبلة.

وبالنيابة عنا جميعاً في شركة Terra Firma، أود أن أعتنم هذه الفرصة لأشكر جميع الأطراف المعنية لدعمهم لها خلال عام 2011، كما أود أن أشكر الرؤساء والموظفين العاملين في شركات محفظتنا على أدائهم من خلال العمل جنباً إلى جنب مع فريق Terra Firma.

مع أطيب التمنيات،

غاي هاندز

وأثناء تركيزنا على تطوير الأعمال التجارية بشكل ملحوظ، واصلنا السعي وراء الفرص بغية تخفيض تكلفة رأس المال لشركائنا. وفي ضوء القيود التي يفرضها السوق على الروافع المالية، فإن قدرتنا على اجتذاب تمويل جديد بأسعار جذابة تعكس الجودة العالية لشركائنا.

أجرينا إعادة تمويل لدينا شركة Odeon & UCI العامل بسعر ممتاز من خلال طرح 475 مليون جنيه إسترليني في صورة أسهم خاصة، وقامت شركة AWAS بتأمين ما يزيد على مليار دولار في صورة تمويل دين جديد وتمكنت بنجاح من تخفيض تكلفة قرضها بالأجل الذي يقدر بمبلغ 530 مليون دولار أمريكي بنسبة 250 نقطة أساس، وجمعت شركة Deutsche Annington 50 مليون يورو بواسطة إصدار أوراق مالية مدعومة برهونات تجارية فيما وصفه البعض بأنه سوق مغلق. ويمثل إصدار الأوراق المالية المدعومة برهونات تجارية علامة مهمة على الثقة بينما نمضي في المفاوضات من أجل إعادة تمويل الجزء الأكبر من ديون الشركة على مدى العام المقبل.

### توقعات السوق

كانت توقعاتنا لعدة سنوات أن منطقة اليورو سوف تشهد نمواً ضعيفاً في هذا العقد. ونأمل أن توفر تدابير التقشف والتحرك الزائد نحو الاتحاد المالي والسياسي والدعم المقدم للدول الأضعف من قبل الدول الأقوى مالياً، مساحة كافية للسياسة الأوروبية لتدبر أمرها من خلال أزمة الديون السيادية، ولكن أكثر من ذلك بقليل.

لا يزال أكبر عائق أمام النمو الأوروبي هو ضعف حالة القطاع المصرفي. يحتاج النظام المالي في أوروبا إلى زيادة الإقراض للقطاع الخاص، وزيادة سرعة النقد المتداول، وإرادة للتخلص من مشاكل الماضي والمضي قدماً بقوة. بدلاً من ذلك، تضطر المصارف الأوروبية إلى الالتزام بقواعد رأسمالية جديدة تتطلب منها تقليص ميزانيتها، وضح مزيد من رأس المال أو مواجهة عملية التأميم. ومعظم هذه المصارف لديها محافظ قروض أكبر بكثير وغير مسيئة وبالتالي فإن تقليص ميزانيتها أمر ثبتت صعوبته. كذلك يُعد جمع رؤوس الأموال أمراً صعباً بالنسبة للمصارف حيث لا يمكن تحقيق ذلك اليوم دون التأثير سلباً على قيمة الأسهم الحالية.

واستجابة لذلك، ستضطر بعض الحكومات الأوروبية إلى تأميم المصارف الأضعف، وستضطر بعض المصارف إلى بيع أصول وسيضطر بعضها الآخر إلى جمع رؤوس أموال جديدة. إنني أشك في أن حجم التأميم أو بيع الأصول أو عمليات جمع رؤوس الأموال، سيكون كافياً لتوفير قاعدة صلبة للإقراض مجدداً. لقد عملت الإجراءات التي يتخذها المصرف المركزي الأوروبي يوماً بعد يوم على توفير السيولة، ولكن هذا لا يكفي، ولا أتوقع أن نرى عودة المصارف الأوروبية في الوضع الكامل للإقراض لثلاث سنوات قادمة على الأقل.

في نفس الوقت، بدأ توافق آراء القادة الأوروبيين الداعمين لسياسة التقشف في التراجع. ولذا من المتوقع أن نشهد توتراً سياسياً متزايداً بين القيادة الألمانية، التي تواصل تعزيز عملية التقشف جنباً إلى جنب مع توفير في التكاليف والإصلاحات الهيكلية، وبين البلدان التي ترغب في المضي قدماً في سياسات أكثر توجهاً نحو النمو من دون حتى أن تحقق الإصلاحات الهيكلية الضرورية لزيادة القدرة التنافسية في أوروبا. سيظهر هذا الصراع جلياً ليس فقط في أروقة السلطة ولكن أيضاً في الشوارع وفي صناديق الاقتراع. فمن الواضح أن النظام الاقتصادي لليونان لم ينبغ أبداً أن يكون جزءاً من منطقة اليورو، ومهمة السياسة الأوروبية ستكون إيجاد حل وسط يسمح بمغادرة اليونان لمنطقة اليورو دون التسبب في عدوى اقتصادية من شأنها التأثير على الدول الأوروبية الأخرى.

إن ما تحتاجه أوروبا اليوم هو إصلاح هيكلي وخفض للتكلفة ونظام ضريبي يشجع على خلق فرص العمل. ومع ذلك، لا أرى تغييراً في هذه المجالات ولا تحولاً عن المواقف السلبية تجاه التجارة وخلق الثروة التي ينتهجها معظم السياسة الأوروبية. وفي حين يتحدث الكثير عن النمو، فهم يفتقرون إلى فهم أن النمو لا يأتي من التشبث بالماضي وإعاقة النجاح والتفكير التقدمي، بل يأتي من الثقة في أن الإنتاجية والاستثمار سيكونان.

إننا نرى فرصة سانحة وسط هذا التشاؤم، فالسوق في أوروبا ستوفر بمرور هذا العقد خيارات استثمارية مثيرة للغاية حيث إن التوازن بين العرض والطلب على هذا النوع من الأصول التي تستثمر فيها شركة Terra Firma دائم التغيير.

هناك العديد من العوامل التي من المرجح أن تخفض الطلب على الأصول التي ترغب شركة Terra Firma في شرائها. أولاً، لا يتوافر من رأس المال في السوق إلا القليل. فقد توفر، منذ أكثر من عام بقليل، أكثر من 300 مليار يورو في سوق الأسهم الخاصة. وبالرغم من إمكانية مدّ الفترة الزمنية لبعض الصناديق، ستكون هذه الأموال قد نفذت بنهاية 2013 وتزال من صناديق الأسهم الخاصة، وذلك عند انتهاء آجال الالتزام الخاصة بالصناديق القديمة لعامي 2006 و2007. عندئذ ستعتمد الصناديق فقط على ما يمكن أن تجمعه من رؤوس أموال جديدة.

ثانياً، ستمر عمليات الطلب بكساد نتيجة ضعف عمليات جمع الأموال للصناديق الأوروبية على مدار الأعوام القليلة المقبلة لتصل إلى مبلغ 50 مليار يورو كل عام. ويعد هذا المبلغ أقل من ثلث ما تم جمعه عندما وصلت عملية جمع التمويل الأسهم الخاصة إلى قيمتها منذ خمس سنوات. ويؤدي انخفاض النمو مصحوباً بمخاوف إمكانية تفكك منطقة اليورو على المدى الطويل إلى إثناء الكثير من المستثمرين عن الالتزام بالاستثمار في أوروبا.

# التنوع الثقافي والمهني هما صلب شركة TERRA FIRMA

## استقطاب المواهب الجديدة

أفضل طريقة للتأكد من أن لدينا فريقاً من العاملين في مؤسستنا يتمتع بمهارات معينة يتطلبها العمل وفهم عميق لنهج الشركة المميز هي تطوير هؤلاء العاملين داخل الشركة. لذلك نقوم بالاستعانة ببعض من محققي الإنجازات العالية مباشرة من الجامعة وبغيرهم في مراحل مبكرة من حياتهم المهنية.

يوفر "برنامج المحلل" الخاص بنا عامان من التدريب للعاملين، يحصل المتدرب أثناءهما على الخبرة عن طريق العمل بالتناوب بين فرق العمل المختلفة في الشركة ألا وهي الاستثمار، وإدارة شركات المحفظة، والتقارير والرقابة المالية، والعلاقات مع المستثمرين.

في أغسطس، استقبلنا 11 متخرجاً جديداً في البرنامج. تتألف هذه المجموعة مجتمعة من سبع جنسيات مختلفة، وتلقى كل منهم تعليمه في تخصصات متنوعة مثل الطب والهندسة والتمويل.

تعتبر هذه الخلفيات عن التنوع الثقافي والمهني السائد في شركة Terra Firma. وتساعدنا مجموعة المهارات الواسعة داخل الشركة في تشكيل رؤى جديدة، كما يعطينا التنوع الثقافي منظوراً عالمياً يساعدنا في تحديد مصادر فرص العمل ورأس المال من جميع أنحاء العالم.

عقب افتتاح مكتب شركة Terra Firma في بكين في النصف الأخير من السنة، قمنا بتوظيف فريق عمل من المواطنين الصينيين من أجل تيسير عملية تنمية الأنشطة التجارية للشركة وكذلك الأعمال الخاصة بعدد من شركات محفظتنا في الصين.

كما قمنا خلال هذا العام بتوظيف ميشيل إيدنشينك ودين براون ولوركان وودز وفيرغال ليمي بغية توسيع الخبرة التشغيلية داخل الشركة.

## تشجيع التميز

عندما أسسنا شركة Terra Firma، وضعنا لأنفسنا هدفاً لتطوير فريق عملنا من الداخل. ويوصفه جزءاً من هذه العملية المستمرة يسعدنا الإعلان عن 1 ترقيات خلال هذا العام.

من بين الترقيات المهمة، ترقى ستيفن ويبير إلى درجة العضو المنتدب المالي. انضم ستيفن إلى شركة Nomura's Principal Finance Group وهي الشركة السالفة لشركة Terra Firma بعد تخرجه مباشرة من الجامعة في عام 1996. تولى ستيفن مسؤولية بعض من استثمارات الشركة الأكثر نجاحاً بما في ذلك معاملات متنوعة مثل Annington Homes وشركة Tank & Rast، وشركات الحانات التابعة للشركة بالإضافة إلى الاستحواذ على AWAS واستحواذها لاحقاً على شركة Pegasus.



30 إبريل 2012

استثمرت شركة Terra Firma لمدة 18 عاماً في الشركات المدعومة بالأصول العاملة في الصناعات الأساسية التي تتطلب تغييراً جوهرياً. ونحن نهدف إلى خلق قيمة من خلال تطوير تلك الشركات لتصبح رائدة في صناعاتها من خلال نهج عملي ونشط.

### بناء القدرات

من أجل تحقيق هذا الهدف، قمنا بتنمية وتطوير خبراتنا المالية والتشغيلية. إننا نحقق الاستفادة القصوى من استثماراتنا من خلال إدماج هذه القدرات المرتبطة مع الفرق المسؤولة عن محافظتنا الاستثمارية. وقد أثبت هذا النهج المتكامل أنه أكثر الطرق تأثيراً ليس فقط في بناء الشركات ولكن أيضاً في تنمية موظفينا. يعتمد نجاحنا على اتسام جميع أعضاء فرق العمل بفهم جيد متطور للقرارات الحاسمة المتخذة في إطار العمل والحس القوي تجاهها. نحن نريدهم أن يتمتعوا بالقدرة على إدارة الأعمال الحرة وأن يكونوا عمليين.

وعن طريق ضمان أن المهنيين الماليين يعملون جنباً إلى جنب مع زملائهم العاملين في المجال التشغيلي، نشجع عملية نقل المهارات والرؤى داخل شركة Terra Firma. يقوم المهنيون الماليون بتحسين الإدارة والتمويل التشغيلي ومهارات استشارات الأعمال، حيث يكتسب الخبراء التشغيليون خبرة عملية مباشرة في المعاملات والاستثمار الكبير الحجم.

علاوة على ذلك، تسنح الفرصة أمام المهنيين الماليين للعمل في مشروعات مع زملائهم في شركات محفظة Terra Firma. ويسمح هذا لهم برؤية ما يلزم بشكل مباشر لتحويل الأفكار إلى واقع ملموس، على سبيل المثال قضى إنريكو ديل برييتو وهو أحد المديرين في شركتنا، العام الماضي في شركتنا للطاقة الشمسية في إيطاليا وهي RTR، لقيادة خطط الاستحواذ لدى الشركة.

لدينا في المتوسط سبع موظفين من Terra Firma منتشرين في كل شركة من شركات محفظتنا، كما أن مزيج المهارات والرؤى في إطار كل فريق يحفز طرح الأفكار وإجادة صنع القرار. تتضح الفوائد بدءاً من تحديد الصفقة الممكنة وتنفيذها حتى نصل لإتمام عملية بيع الشركة.

لقد تم استخدام هذا النموذج التشغيلي المكثف منذ تأسيسنا، وبالرغم من تكلفته العالية، فإنه يعني أننا يمكننا تقديم المزيد من أجل شركائنا ونحن نعتقد أن أداء هذه الشركات يعكس هذا.



من خلال الحملات الترويجية التي نفذناها على مدار السنوات الأربع الماضية، شكّلنا هيئة قوية من الأعضاء المنتدبين. وعلاوة على ذلك فإن أعضاء هذا الفريق يثبتون قدراتنا على الاحتفاظ بالموهب وتنميتها داخلياً، وقد عملت مجموعة الأعضاء المنتدبين مع شركة Terra Firma لأكثر من 12 عاماً تقريباً.

كما نرى المزيد من المواهب تتقدم داخل المؤسسة، فقد ترقى ستة مديرين جدد: تافراج بانغا، نيلز شتاينماير، علي منير، إنريكو ديل بريت، وسامي قسام، وثلاثة مديرين مشاركين جدد هم بو شي، روبن بورنغر، وريان ماكاسكل.

### تنويع فريق الإدارة

مع تطور شركة Terra Firma، طبقنا تغييرات مماثلة في إدارة المؤسسة. بعد تعييني في منصب المدير التنفيذي للشركة في عام 2009، تقاسمنا أنا وغازي المسؤوليات ولكن ليس المسؤوليات التقليدية التي توحى بها مسميات المناصب الرئيس والمدير التنفيذي للشركة. بدلاً من ذلك، تم تقسيم المهام بناءً على مناطق القوة لدينا مع تركيز غازي على الأفكار والصفقات والإستراتيجية بينما ركزت أنا على الأفراد والمؤسسة وتحقيق الأهداف.

وعلى مدار الاثني عشر شهراً الماضية، قمنا بتشكيل لجنة الإدارة الخاصة بشركة Terra Firma في إطار رسمي وانضم كريس بارنز المدير المالي التنفيذي بالشركة إلي أنا وغازي وروبي بار. لقد عملت أنا وغازي وكريس سوياً لأكثر من عشرة أعوام بينما انضم إلينا روبي قبل ثلاث سنوات. وأصبح لدينا قاعدة موزونة ومتكاملة من المهارات والخبرات والأساليب.

### خاتمة

لقد صقلنا بعناية نهجنا الموجه نحو الاستثمار وتطوير الشركات وسحب الاستثمارات على مر السنين. ومن أجل خلق القيمة المبتغاة، يُتوقع من فرق العمل في شركة Terra Firma فهم وتطبيق المبادئ التي تُحدد نهجنا.

خلال عام 2011، لم نحقق زيادة إضافية في قيمة الصناديق فحسب، بل أحرزنا أيضاً تقدماً مهماً في ترسيخ هذه المبادئ وبناء قدراتنا على عقد الصفقات وقدراتنا التشغيلية وتنويع فريقنا الإداري.

يعني التطور المطرد لنهج الشركة وقدراتها الأساسية أننا في وضع جيد جداً وقادرون على الاستفادة من فرص الصفقات التي نراها حالياً في أوروبا.

مع أطيب تمنياتي،

تيم برايس



190  
مستثمراً في  
جميع أنحاء العالم

44  
مليار يورو  
قيمة المشاريع

5  
سنوات  
متوسط فترة  
الاستثمار في  
أي شركة



Robbie Barr, Chris Barnes

# نحن نخلق القيمة لشركائنا المتعاونين معنا من خلال تطوير الإستراتيجية والعمليات والشؤون المالية في شركاتنا

1

## موظفونا

قمنا ببناء خبرات داخلية كبيرة في مجال المعاملات والتشغيل والتحليل. وتسمح لنا تلك القدرات المتعددة التخصصات بإدارة أي استثمار منذ تحديد الفرصة مبدئياً وأثناء عمليتي الشراء والتطوير للشركة ووصولاً إلى عملية البيع. طوال فترة عملية الاستثمار، يعمل المتخصصون في شركتنا جنباً إلى جنب مع فرق الإدارة لتعظيم القيمة لشركات محفظتنا على المدى الطويل.

الخبرة التشغيلية أمر أساسي يهدف إلى تعزيز القيمة في محفظة شركائنا، وتعتبر هذه المهارات في المناخ الاقتصادي الحالي أكثر أهمية عن أي وقت مضى. يتمتع فريقنا بسنوات عديدة من الخبرة في تشغيل وتطوير الأداء في العديد من الشركات وله علاقات وخبرة إستراتيجية وتشغيلية وإدارية قوية.

يتكون الفريق الاستشاري في شركة Terra Firma من أكثر من 100 فرد في لندن وفرانكفورت وغيرنزي وبكين، وهم ينتمون لـ 23 بلداً ويتحدثون 21 لغة. ويأتي هؤلاء من خلفيات متنوعة بما في ذلك قطاع الخدمات المالية والاستشارات والقانون والأسهم الخاصة والمحاسبية.

تعني كلمة Terra Firma "الأرض الصلبة" وهي كلمة تعبر عن نهجنا المتسق والمميز في الاستثمار.

نقوم بجمع رؤوس الأموال طويلة الأجل من مجموعة واسعة من المستثمرين بغرض شراء الشركات المستدامة والغنية بالأصول العاملة في الصناعات الأساسية التي يمكن أن تتطور من خلال أحداث تغيير جوهري بها.

إننا نسعى حثيثاً لإيجاد استثمارات في القطاعات غير المرغوبة والشركات التي عانت سوء الإدارة أو لا تمتلك رؤوس أموال كافية. فنقوم في البداية بتحديد اتجاهات الصناعة والقطاعات ثم نجد فرصاً معينة للاستثمار والتي في مقدورنا إحداث تغيير من خلالها في الشركات. هذا النهج المعنى بالانتقال من "الكلي إلى الجزئي" الموجه نحو تحديد فرص الاستثمار يؤكد إستراتيجية الاستثمار التي نطبقها.

نقوم أيضاً بإضافة القيمة من خلال الانخراط المباشر في الشركات التي نشترها، ونقوم بتطويرها بتطبيق مزيج من المناهج تشمل التغيير الإستراتيجي والتشغيلي والاستثمار المستدام والإدارة المتطورة. يتطلب إحداث هذه التغييرات الأساسية وقتاً ولكن مع متوسط فترة استثمارية تبلغ خمس سنوات، نرى أنفسنا مستثمرين على المدى الطويل، وتهدف خطط أعمالنا لتحقيق النمو المستدام.

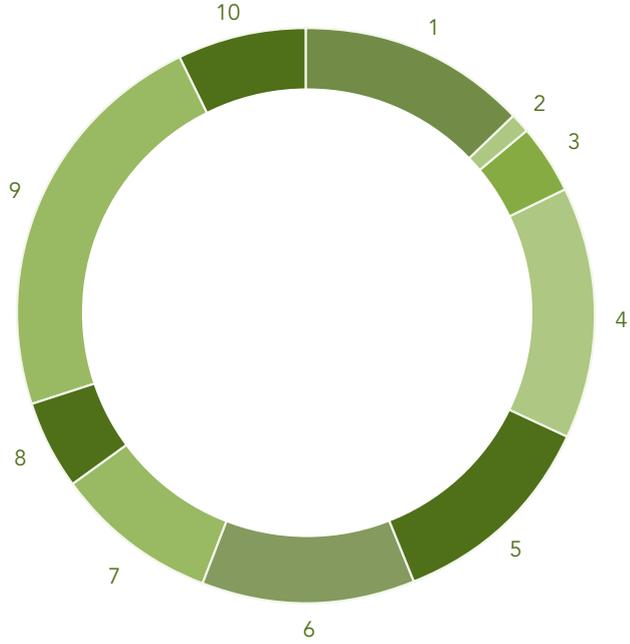
تعني الإشارة إلى "Terra Firma" قبل 27 مارس 2002،  
the Principal Finance Group of Nomura International plc  
وبعد 27 مارس 2002، وكما يتطلب السياق، فتعني  
TFCP Holdings Limited, Terra Firma Capital Partners Limited  
Terra Firma Capital Management (Guernsey) Limited  
Annington Management Services (Guernsey) Limited وأي من الشركات التابعة لها.

المعلومات المالية الواردة في هذا التقرير السنوي هي معلومات صحيحة في 31 ديسمبر 2011.

## لدينا قاعدة واسعة النطاق من المستثمرين

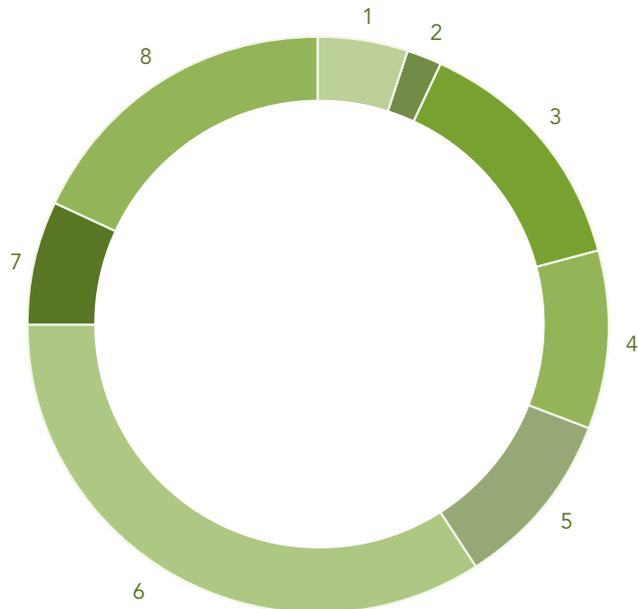
### المستثمرون في الصندوق حسب النوع

- 1 المصارف - الخدمات المالية 13%
- 2 الشركات 1%
- 3 الأوقاف 2%
- 4 تمويل الصناديق 14%
- 5 الصناديق الاستثمارية الحكومية 12%
- 6 صناديق الأسر 12%
- 7 التأمين 9%
- 8 صناديق المعاشات الخاصة 5%
- 9 صناديق المعاشات العامة 23%
- 10 Terra Firma 7%



### المستثمرون في الصناديق حسب المنطقة

- 1 آسيا (باستثناء اليابان) 5%
- 2 أستراليا 2%
- 3 أوروبا (باستثناء المملكة المتحدة) 14%
- 4 اليابان 10%
- 5 الشرق الأوسط 10%
- 6 أمريكا الشمالية 34%
- 7 Terra Firma 7%
- 8 المملكة المتحدة 18%



# نحن مستثمر يعمل في بناء الشركات المستدامة على المدى الطويل

## المستثمرون

تستثمر شركة Terra Firma بالنيابة عن مجموعة كبيرة من المؤسسات بما في ذلك صناديق التقاعد، والمؤسسات المالية وصناديق القروض السيادية، والأوقاف، والشركات العائلية. وتمثل صناديق التقاعد نسبة كبيرة من المستثمرين العاملين معنا، حيث إننا نقوم بالاستثمار بالنيابة عن أصحاب المعاشات اليوم والمستقبليين والكثير منهم موظفو قطاع عام متقاعدون. ينتمي هؤلاء المستثمرون إلى كل أنحاء العالم ويأتي ثلثهم من خارج أوروبا.

يساعد نجاح هذه الشركات في توفير دخل أفضل لجميع المستثمرين في شركتنا، ونحن على دراية كاملة بواجب الشركة الائتماني تجاه هؤلاء المستفيدين الأساسيين.

## هيكلنا

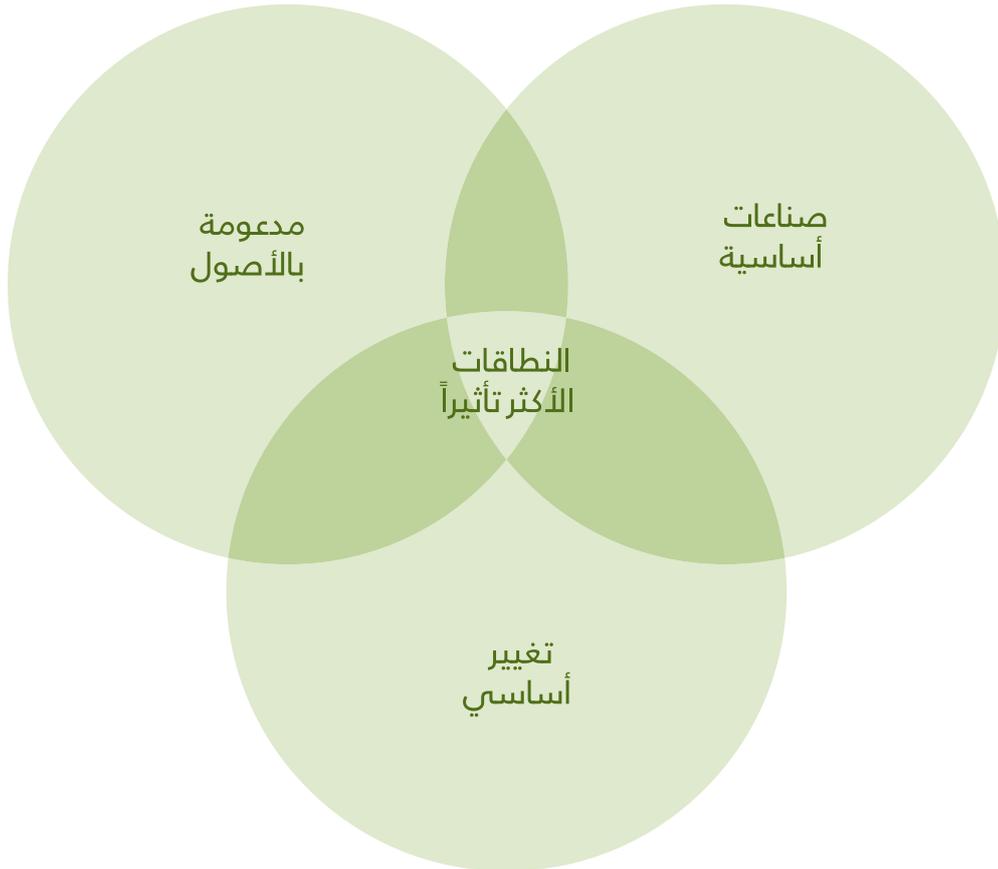
صناديق Terra Firma هي شركات صناديق Guernsey Limited Liability Partnerships. وتمثل صناديقنا الثلاثة النشطة في Terra Firma Capital Partners II (TFCP II) و Terra Firma Capital Partners III (TFCP III) وهما بشكل عام صناديق استحواذ لأسهم خاصة، و Terra Firma Deutsche Annington (TFDA) المتخصصة في صندوق العقارات السكنية الألمانية. يستثمر المستثمرون بوصفهم شركاء محدودين في الصناديق، ويدير الشرك العام الشؤون اليومية المتعلقة بكل من هذه الشركات، وهو عبارة عن شركة إدارة مركزها غيرنزي. يتخذ الشرك العام جميع القرارات المتعلقة بالاستثمار بالنيابة عن الصناديق ذات الصلة.

يتم استثمار أموال Terra Firma في شركات منتقاة في جميع أنحاء العالم، مع التركيز بشكل خاص على أوروبا. وتعمل شركات المحفظة حالياً في 51 بلداً.

تقوم شركة Terra Firma Capital Partners Ltd (TFCPL) المملوكة المتحدة، بدعم من terrafirma GmbH في ألمانيا، و Terra Firma Capital Management Ltd (TFCML) في غيرنزي، بتقديم المشورة للشركاء العموميين بما في ذلك مجال توفير الموارد وتقديم المشورة فيما يتعلق بالفرص الاستثمارية وإستراتيجيات إدراكها.

افتتحت الشركة مكتباً تمثيلاً لها في بكين بالصين في عام 2011، ويرأسه بو شي. تأسس هذا المكتب الجديد ليدعم فرص تنمية الشركات المحلية. وسيقوم الفريق باستكشاف فرص الاستثمار وعمليات الدمج والاستحواذ، بالإضافة إلى فرص مشاركة الشركات الصينية مما يدل على التزام شركة Terra Firma طويل الأجل نحو المنطقة.

جميع استثماراتنا تتشارك في السمات الثلاثة الآتية:



# نستثمر في الشركات المدعومة بالأصول والعاملة في الصناعات الأساسية التي تتطلب تغييراً أساسياً

## صناعات أساسية

لا نقوم بالاستثمار إلا فيما نطلق عليه صناعات "أساسية". وتضم هذه الصناعات الطاقة والمرافق والبنية التحتية والإسكان المتوسط والترفيه والزراعة وتأجير الأصول، فهذه الصناعات تعتبر أكثر مرونة في فترات الركود ولا تعتمد اعتماداً شديداً على الابتكارات التكنولوجية أو العلامات التجارية. غالباً ما تكون هذه الصناعات في قطاعات منظمة حيث نمتلك قسطاً كبيراً من الخبرة.

نظراً لاعتمادنا على نهج "الانتقال من الجزئي للكلي"، فإننا لا نتخصص في قطاعات محددة، مفضلين أن نكون مرنين وأن نتنقل بين عدد محدود من القطاعات، مسترشدين بنظرتنا لآفاقها النسبية المحتملة.

## تتطلب تغييراً أساسياً

نقوم بتحديد الشركات التي تتطلب تغييراً أساسياً، ربما بسبب سوء إدارة في الماضي أو استثمار غير كافٍ أو بسبب إمكانيات تصحيح أوضاعها للاستفادة من توجه كُنا قد حددناه.

لدينا سجل حافل بتطوير الشركات من خلال وضع إستراتيجيات جديدة واستثمار مبالغ كبيرة من رؤوس الأموال وتحسين الأداء التشغيلي بشكل كبير.

## إستراتيجيتنا في الاستثمار

لدينا نهج متسق في الاستثمار بدأنا تنفيذه منذ عام 1994 وعمل بنجاح خلال الدورات الاقتصادية وهو لا يعتمد على الهندسة المالية أو الأسواق الصاعدة، بالرغم من أنها قد تخلق المزيد من المنافع. تبدأ عملية الاستثمار برؤيتنا لما يحدث على المستوى الكلي والعالمي. ومن هذه النقطة نحدد كيف يمكن لهذه الاتجاهات أن تخلق فرصاً ثم نبحث عن الشركات التي نعتقد أن وضعها الجيد يسمح لها باغتنام هذه الفرص.

وبمجرد الانتهاء من تحديد الفرص المتاحة في القطاع، نبحث عن الشركات التي تتسم بالصفات الثلاث الرئيسية لتمكننا من الاستفادة من هذه الإمكانيات:

## مدعومة بالأصول

نبحث عن الشركات الغنية بالأصول، فهذا يساعدنا في حماية قيمة استثماراتنا ويوفر لنا قاعدة مستقرة للنمو. كما توفر لنا الأصول مجموعة واسعة التنوع من الخيارات لنتمكن من خلق قيمة لشركاتنا.

نمتلك الخبرة الحقيقية في الاستثمار في الشركات الغنية بالأصول. ففي أوائل التسعينيات، ابتكرنا ممارسة توجيه العناية اللازمة لكل أصل على حدة في قطاعي السكك الحديدية والحانات. ومن خلال تقسيم التدفقات النقدية المجمعة، قمنا بتحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية الممكنة لكل أصل أساسي من الأصول. ونواصل استخدام هذا النهج حتى اليوم.

**التطوير من خلال الإنفاق الرأسمالي**

نحن على استعداد للاستثمار بشكل كبير في شركاتنا بهدف تطويرها، ونقوم بتنفيذ برامج رأسمالية جديدة لتحسين الأداء وتنمية شركاتنا عضوياً. كذلك نقوم بتطوير قواعد قابلة للتوسع لتمكن الشركة من النمو على نحو أسرع عن طريق عمليات الاستحواذ. وتتحكم شركة TERRA FIRMA في جميع النفقات الرأسمالية باستخدام معايير صارمة للعائدات، وضمان تنفيذ أكثر البرامج تأثيراً.

وبوصفها إحدى الصفقات الأساسية، استفادت شركة EverPower من برنامج التطوير من خلال الإنفاق الرأسمالي. منذ الاستحواذ عليها في عام 2010، تم استثمار حوالي 353 مليون دولار أمريكي لضخ رأس مال في الشركة، بينما تم تخصيص 200 مليون دولار لتمويل النمو المستقبلي.

نفذت شركة CPC برنامج استثمار كبير لرؤوس الأموال لتحسين محطات الماشية الخاصة بها وزيادة قدرتها الاستيعابية للماشية. وقد تم الاستثمار في تحسين نقاط الري وبناء ساحات وممرات وإضافة أسوار واستخدام المزيد من الأراضي في عملية الإنتاج.

**البناء عن طريق الدمج والاستحواذ**

نقوم بعمليات الدمج والاستحواذ لتعزيز شركات محفظتنا، بهدف تنمية حجم وقدرة أي من الشركات وبهدف تعزيز موقف الشركات في إطار مجال عملها وتحسينه. ومنذ عام 1994، قامت شركة Terra Firma بالاستثمار في 30 شركة وتنفيذ 35 عملية استحواذ داعمة إضافية لبنائها.

أما في Odeon & UCI، فقد قامت شركة Terra Firma بدمج استثمارين منفصلين لخلق قاعدة من شأنها تسريع الاندماج في سوق دور العرض الأوروبية الأوسع نطاقاً. ومنذ ذلك الوقت قامت شركة Odeon & UCI بإضافة 50 موقعاً وأكثر من 700 شاشة إلى محفظة الشركة.

ومن خلال عمليات الاستحواذ الإضافية، أصبحت شركة Deutsche Annington أكبر شركة قطاع خاص مالكة للعقارات السكنية في ألمانيا، حيث تمتلك وتدير حوالي 210 ألف وحدة عبر أنحاء البلاد. وقد ساعد التنوع الجغرافي في تخفيض المزيد من المخاطر في محفظة منخفضة المخاطر بالفعل.

**خفض تكلفة رأس المال لتحقيق منافع إضافية**

نقوم بخفض تكلفة رأس المال في شركات محفظتنا من خلال خفض مخاطر الأعمال. ونفعل ذلك عن طريق تنويع التدفقات النقدية وضمان استقرارها وإزالة المخاوف المتعلقة بالعمل والتنظيم. كذلك ندير هيكل رأس مال الشركات بنشاط من خلال عمليات إعادة التمويل والتوريق.

وقد قامت شركة AWAS بتصحيح أوضاعها لخفض المخاطر من خلال تملك طائرات أحدث واستحداث حدود ائتمانية واحتياطات نقدية. وتم إدارة هيكل رأس المال على نحو نشط عن طريق استحداث عملية تمويل الديون في دفعات ما قبل التسليم جنباً إلى جنب مع القروض غير المضمونة وإصدار السندات.

عملت شركتنا Terra Firma و Phoenix جنباً إلى جنب مع السلطات التنظيمية للتوصل إلى إطار تنظيمي متبادل مرض للطرفين للاتفاق على أسعار غاز تتسم بالشفافية والاستقرار. كما خفضت هذه العملية من تكلفة رأس المال لشركة Phoenix ومكنت عملية اتخاذ قرارات الاستثمار بثقة أكبر. وفي عام 2009، استكملت الشركة عملية إعادة تمويل بتوفير تمويل بالسندات مدته ثمانية سنوات.

# نتطلع لخلق القيمة في شركات محفظتنا باستخدام خمس طرق

فيما يلي أمثلة حول كيفية استفادة بعض استثماراتنا من هذا النهج.

## خلق القيمة

لا نستثمر في أي مجال إلا عندما يتضح لنا كيفية خلق القيمة. وتعتمد هذه النظرة على تحليلنا وبحثنا الدقيق، وغالباً ما تختلف هذه النظرة عن نظرة فريق الإدارة العامل في هذه الشركة ومقدمي العطاءات الآخرين.

## 1

### إستراتيجية التطوير

تعتبر عملية تحديد إستراتيجية التطوير أمراً أساسياً من أجل خلق القيمة في شركة ما. كثيراً ما يتم تصميم إستراتيجية جديدة لتحقيق أقصى استفادة من التوجهات الكلية الطويلة الأمد والتي تُحدد في مرحلة مبكرة من عملية الاستثمار. وقد ينطوي هذا على تطبيق نموذج عمل جديد وتصحيح وضع الشركة في مجال عملها وتنمية الشركة عن طريق الاستحواذ أو تنويع الأسواق التي تعمل فيها.

وقد وضعت عملية الإصلاح الشامل المستحدث في إستراتيجيات الشركات التابعة لنا وعملياتها مراراً تلك الشركات في مقدمة التطورات في صناعاتها. ونواصل عملية صقل وتحسين إستراتيجيات شركاتنا طوال فترة ملكيتنا لها.

فقد قامت شركة Tank & Rast بتحسين إمكانية رؤية محطات الخدمة التابعة لها وعلاماتها التجارية على الطريق السريع، كما طورت من الأطعمة المقدمة ومبيعات التجزئة بالإضافة إلى استحداث مرافق مراحيض Sanifair المميزة والناجحة في جميع أنحاء شبكتها. وقد تطورت قاعدة المستأجرين عن طريق زيادة عدد المواقع التي يديرها مستأجرون يتسمون بأداء أفضل ودعمهم بمزيد من الاستثمار لتعزيز أداء عملهم.

كانت شركة Infinis في الأصل قسماً صغيراً غير أساسي للغاز الحيوي داخل شركة WRG، وكان ذلك القسم مهماً ويفتقر إلى الموارد إلى حد كبير، وانفصل بهدف تأسيس شركة مستقلة. وقد تم إصلاح عمليات التشغيل في الموقع، ومن خلال الاستحواذ والتطور العضوي تمكنت الشركة من إضافة نشاط توليد طاقة الرياح في المناطق البرية والمائية لمحفظتها. واليوم تم تطوير شركة Infinis تطويراً شاملاً وصارت الشركة المستقلة الرائدة التي تعمل في مجال توليد الطاقة المتجددة في المملكة المتحدة.

## 2

### تعزيز الإدارة

يتمثل هدفنا في بناء فرق إدارة مميزة في شركات محفظتنا، إذ نقوم بتوفير القدرات والحوافز اللازمة لضمان تنفيذ إستراتيجيتنا والتحسينات المدخلة إلى الأداء تنفيذاً فعالاً.

عادة ما نقوم بتعزيز الإدارة من خلال الجمع بين الفرق الحالية وخبرائنا وموظفين جدد، والذين غالباً ما يتم تعيينهم من خارج القطاع لإدخال منظور جديد.

وقد تملكنا عدداً من الشركات بدون فرق إدارة. فالممتلكات التي تشكل قاعدة محفظة Annington قد بيعت في شكل أصول فقط وكان على شركة Terra Firma تكوين فريق قوي ليؤسس إدارة رشيدة وهيكل تشغيلياً فعالاً.

وقمنا بالمثل في RTR، إذ أسسنا فريق العمل والأنظمة والمركز الرئيسي في روما، ثم قمنا بتكليف فريق إدارة عليا للعمل معنا وذلك للتوسع في العمل بسرعة وفعالية. علاوة على ذلك تلقت الشركة دعماً قوياً من الفريق التشغيلي في شركة Terra Firma وتضمن هذا الدعم إعارتهم لمدة ستة أشهر.

وقد حققت شركات المحفظة التابعة لنا أداءً تشغيلياً قوياً في عام 2011، وحققت معظم الشركات تحسناً عاماً بعد عام، كما هو مبين في الجدول أدناه.

واصل ضعف اليورو، وهي عملة التقرير في صناديقنا، على مدار عام 2011، تأثيره الإيجابي على التقييمات، حيث استفادت شركات المحفظة التي تصدر تقاريرها بالدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والدولار الأسترالي.

يتألف تقييم الأسهم الخاصة من ثلاثة عناصر، الأداء التشغيلي للشركة المعنية في المحفظة، وتطبيق معدل متعدد أو مخفض مقارنة بشركات مدرجة مماثلة، أو معاملات حديثة لتقييم هذا الأداء التشغيلي، وأثر تحركات العملة في حالة اختلاف العملة الواردة في التقرير المتعلق بشركة المحفظة عن عملة الصندوق ذي الصلة.

الزيادة %	2011	2010	العملة	الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك حسب شركة المحفظة
4%	122	117	مليون جنيه إسترليني	Annington <sup>1</sup>
8%	698	649	مليون دولار أمريكي	AWAS
93%	33	17	مليون دولار أسترالي	CPC
2%	510	502	مليون يورو	Deutsche Annington
10%	(11)	(10)	مليون دولار أمريكي	Everpower
23%	92	75	مليون جنيه إسترليني	Infinis <sup>1</sup>
12%	103	92	مليون جنيه إسترليني	Odeon & UCI
12%	23	21	مليون جنيه إسترليني	Phoenix Group <sup>2</sup>
لا ينطبق	75	n/a	مليون يورو	RTR
6%	208	196	مليون يورو	Tank & Rast

<sup>1</sup> اعتماداً على تسعة أشهر حتى ديسمبر 2010 وديسمبر 2011  
<sup>2</sup> الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك

# 2011 - عام الاستحواذات الجديدة والنمو العضوي

تمثل القدرة على إعادة تمويل شركاتنا مكوناً رئيسياً في نجاحها المستمر. وبالإضافة إلى الإدارة، سوف نواصل إدارة ميزانيات شركاتنا العمومية بنشاط في 2012، ومراقبة تطورات أسواق رأس المال بشكل وثيق لضمان الاستفادة من جميع الفرص الجذابة لإعادة التمويل.

## التقييمات

نعتقد اعتقاداً راسخاً أن شركات الأسهم الخاصة ينبغي أن تتسم بالواقعية والشفافية فيما يتعلق بتقييم أعمالها على أساس سعرها السوقي الحالي. نقوم في شركة Terra Firma بإجراء استعراض شامل ومفصل لتقييمات شركات محفظتنا سنوياً، أو أكثر من مرة سنوياً إذا سمحت الظروف، ثم تقوم KPMG بمراجعة هذه العمليات والتقييمات لعمل حساباتنا السنوية.

رغم أن تقييمات السوق العادلة من المؤشرات المهمة للقيمة، إلا أننا نعتبر أنفسنا مستثمراً يعمل على أساس طويل الأمد وتهدف خطط عملنا لتحقيق نمو مستدام طويل الأمد بدلاً من الأرباح القصيرة الأمد. ويتمثل أهم تقييم في ذلك الذي يحتسب عندما يتم بيع الشركة في النهاية، ونحن نعمل باستمرار للتأكد من أن الأداء النهائي لاستثماراتنا يصل إلى مستوى القوة التي يمكن له الوصول إليها.

زادت تقييمات السوق العادلة لجميع شركات المحفظة تقريباً منذ نهاية عام 2010، ولكن، كما هو الحال دائماً، توخينا الحذر في تحديد تقييمات المحفظة في نهاية العام.

في عام 2011، أضفنا إلى محفظتنا بالاستحواذ على شركة RTR، إحدى الشركات الرائدة في مجال توليد الطاقة الشمسية في السوق الإيطالية، وفي نفس الوقت واصلنا بناء شركاتنا الحالية من خلال النمو العضوي وعمليات الاستحواذ المضافة. وتم إنفاق أكثر من 1.9 مليار يورو على الاستحواذات الإضافية والإنفاق الرأسمالي في عام 2011.

لقد عملنا على تحسين أداء شركاتنا، وبالرغم من استمرار مرحلة عدم اليقين الاقتصادي أدت الشركات أداء جيداً في عام 2011. فقد عملت الفرق المعنية بالاستثمار والعمليات في إدارة شركات المحفظة على دفع كل شركة منها إلى الأمام على مدار الاثني عشر شهراً الماضية. تلك العلاقات الوثيقة، إلى جانب التركيز المستمر على التطور الإستراتيجي والابتكار وتحسين العمليات كلها أمور تعني أن وضع الشركات جيد وعلى استعداد لمواجهة التحديات التي تنتظرنا.

## الوضع المالي

على الرغم من القيود المستمرة المفروضة على السيولة في سوق التمويل المصرفي، استطاعت شركاتنا تلبية جميع متطلبات إعادة التمويل خلال العام، ونجحت شركات كثيرة منها في حصد تمويل جديد بأسعار تنافسية من أجل مواصلة إستراتيجيات الاستحواذ والنمو الخاصة بها. فعلى سبيل المثال استخدمت شركة 100 Infinis مليون جنيه إسترليني من الديون الإضافية للاستحواذ على ثلاث مزارع للرياح في أسكتلندا، وفي نفس الوقت أصدرت شركة Odeon & UCI بنجاح سندات بقيمة 475 مليون جنيه إسترليني في مايو، والتي سوف تستخدم عائداتها في تسديد التسهيلات القائمة وتمويل المزيد من عمليات الاستحواذ.

# 1.9 مليار يورو

أنفقت على الاستثمار ورأس المال في عام 2011

# 1.8 مليار يورو

إجمالي الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك الذي حققته محفظة شركاتنا في 12 شهراً حتى ديسمبر 2011

كما تمتع نشاط التوريد في الشركة بنتائج إيجابية في ربع السنة الأخير، وقد حافظت الشركة على حصة تبلغ 85% بالرغم من فتح سوق التوريد للمنافسة.

حصلت الشركة أيضاً على جائزة Sword of Honour تقديراً لتأكيداتها على أهمية إجراءات السلامة داخل المجموعة. وتكرم تلك الجائزة المؤسسات التي تطبق نظم السلامة التي تُعد من أفضل النظم في العالم.

## شركة RTR

عقب الاستحواذ عليها في مارس 2011، وضعت الشركة إجراءات إدارية وتشغيلية رئيسية، وقامت بشراء محففتين إضافيتين للطاقة الشمسية في الفترة المتبقية من العام. أضافت تلك الاستحواذات حوالي مئة ميغا واط للقدرة الإنتاجية للشركة لتصل إلى 241 ميغا واط مما يجعلها أكبر منتج للكهرباء من الطاقة الشمسية في إيطاليا. كان العائد الذي يقدر بمبلغ 85 مليون يورو أفضل من المتوقع بفضل الأداء التشغيلي الجيد والظروف المناخية المواتية، بالإضافة إلى الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك الذي يُقدر بمبلغ 75 مليون يورو والذي يعكس أيضاً جودة قاعدة أصول الشركة.

## TANK & RAST

حفل عام 2011 بتحديات تجارية، حيث تأثر حجم المرور على الطرق السريعة بأسعار البترول العالية نسبياً والمناخ الاقتصادي الصعب. لكن ما عادل انخفاض حجم مبيعات الوقود ووجبات الطعام هي منافع استحداث نظام المراحيض الجديد Sanifair الذي حقق تقدماً قوياً في السوق.

## شركة INFINIS

أنهت الشركة ربعها الثالث بزيادة قدرها 23% عن الفترة نفسها في العام الماضي. وكان هذا مدفوعاً بالاستحواذ على ثلاث مزارع رياح ساحلية من شركة Scottish and Southern Energy في إبريل، كما كان معززاً بشكل أكبر بالتسعير الجيد الناتج عن الحصول على "شهادة الالتزام بالطاقة المتجددة" Renewables Obligation Certificate الصادرة عن الهيئة الرقابية على سوق الغاز والكهرباء Ofgem، بالإضافة إلى ارتفاع سرعة الرياح مما أدى إلى زيادة قدرة توليد الكهرباء من الرياح.

حاز أداء الشركة الإيجابي على تقدير من قبل قائمة 'Sunday Times/Deloitte Buyout Track 100' لعام 2012، وقد صنفت الشركة كأسرع الشركات المستملكة نمواً، قياساً على نموها على مدار السنتين المائيتين الماضيتين. كما حازت الشركة جائزة CEEQUAL Whole Project Award عن مزرعة رياح Glenkerie تقديراً لالتزامها بتصميم وتشيد مشروعات مستدامة.

## شركة ODEON & UCI

شهدت الشركة سنة أخرى قوية حيث استمرت في خطة إدماجها الإضافات الأخيرة في محففتها في المملكة المتحدة وإيطاليا وأسبانيا وأيرلندا والتي تتضمن تجديد قاعات العرض وتركيب شاشات رقمية ثلاثية الأبعاد. وبالرغم من انخفاض الإقبال على بعض عروض الأفلام عن المتوقع، فإن الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك لا يزال متقدماً عما كان عليه في العام السابق بنسبة 12%.

## شركة PHOENIX GROUP

استمر نشاط التوزيع الخاص بالشركة بغية التوسع في قاعدة عملائها، لتتجاوز عدد التوصيلات الجديدة المخطط له في الميزانية بنسبة 21%. ساهم في هذه الزيادة إلى جانب الطقس البارد والارتفاع النسبي لأسعار البترول الدعاية التي قام بها الموردون الجدد في السوق والتي أدت إلى زيادة الوعي بمنافع الغاز الطبيعي باعتباره مصدراً للطاقة.

## حققت شركاتنا نتائج قوية وتحسناً مطرداً في 2011

نما الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك في عام 2011 على نحو مشجع على الأغلب بسبب نتائج إعادة تقييم الماشية في نهاية العام والذي جاء أفضل من المتوقع. وشهد أيضاً عام 2011 تعيين مدير تنفيذي جديد ليساهم في دفع الشركة إلى الأمام، وشراء عقارين إضافيين في كوينزلاند.

### شركة DEUTSCHE ANNINGTON

استمرت الشركة في زيادة الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك، ويرجع هذا إلى الأداء القوي لقسم المبيعات، حيث استفاد من حجم المبيعات المتزايد والأسعار المرتفعة، بالإضافة إلى نجاح الشركة المستمر في بيع الأصول غير الأساسية. كان أداء قسم الإيجارات جيداً أيضاً بالرغم من أن قوة المبيعات تعني وجود عدد وحدات إيجارية أقل تحت الإدارة. وبدأت الشركة في الاعتماد على موظفيها في تقديم الخدمات لعدد 40 ألف وحدة يخدمها الآن 150 موظفاً من داخل الشركة. كما أن خططها لتوفير الخدمات لكامل محطة DAIG والتي يتوقع الانتهاء منها في 2013 تسير بكفاءة وتحرز تقدماً جيداً.

### شركة EVERPOWER

استمرت الشركة في التوسع لتصبح من أضخم الشركات التي تعمل في مجال طاقة الرياح. وتعززت قدراتها الأصلية بإقامة مزرعتها الثانية للرياح (هوارد) التي بدأت عملها في ديسمبر 2011. بالإضافة إلى ذلك، تم شراء موقع باتون المعد للتشييد في ديسمبر وبدأ بناؤه بالتزامن مع مشروع Twin Ridges الكبير، لذلك يتوقع أن يبدأ نشاط كل منهما بحلول نهاية 2012. هذان المشروعان معاً يشيران إلى زيادة في قدرة الشركة الإنتاجية تصل إلى أكثر من 360 ميغا واط. إن هذه القدرة المتزايدة وما يترتب عليها من عائدات تعني أن الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك سيكون إيجابياً مع نهاية عام 2012.

### الأداء التشغيلي

في ظل هذه التحديات الاقتصادية، حققت شركاتنا محفوظاتنا نتائج قوية وتحسناً مطرداً في العام 2011، مستفيدة من فرص الاستحواذ المواتية واتباع نهج ريادي لخلق مبادرات جديدة.

### شركة ANNINGTON

سجلت الشركة عائداً إيجارياً أعلى في التسعة أشهر حتى ديسمبر 2011 مقارنة بنفس الفترة في 2010. كان ذلك مدفوعاً بالمزيد من عمليات استحواذ العقارات الإيجارية وتقليل الفراغات الإيجارية إلى أقل حد ممكن مع تحسين الإيجارات كجزء من "إجراء مراجعة الإيجار" المتفق عليه مع وزارة الدفاع. وقد تحسن حجم وعائدات المبيعات بالرغم من الركود المستمر في سوق العقارات في المملكة المتحدة.

### شركة AWAS

عبرت النتائج المحققة في عام كامل من العمل عن أداء الشركة القوي في مواجهة بيئة مليئة بالتحديات أمام صناعة الطيران، حيث كافحت شركات الطيران من أجل الاحتفاظ بهوامش ربحها في ظل زيادة سعر وقود الطائرات. تحققت مكاسب من مبيعات الطائرات التي فاقت المتوقع، والتوفير في النفقات العامة والأداء الائتماني. وتسلمت الشركة 30 طائرة ووضعت كامل خطتها بنجاح حتى منتصف 2013.

### شركة CPC

تأثرت الشركة سلباً بسبب انخفاض المبيعات لتصل إلى مستوى أقل من المتوقع لها بسبب الحظر المؤقت الذي فرضته الحكومة الأسترالية خلال شهري يونيو ويوليو من عام 2011 على الصادرات من الحيوانات الحية، وقد رفع الحظر الآن بشرط تطبيق معايير صارمة على سلامة وصحة الحيوان، وهي معايير تدعمها الشركة دعماً كاملاً، وبدأ التصدير مرة أخرى.



يُمكن ذلك الشركة من تحسين عائداتها وخفض متوسط عمر محفظتها الذي يبلغ سبع سنوات في الوقت الحالي ويقل نتيجة لضم طائرات جديدة إلى الأسطول، ومن المتوقع أن يصل هذا المتوسط إلى نحو خمس سنوات بحلول عام 2015.

مهما كان عمر الطائرة، فإن إيجاد مشترٍ أصبح أكثر سهولة بسبب قوة علاقات شركة AWAS في الصناعة وعدد المستأجرين الكبير الذين عملت معهم، وهو أحد العوامل التي تؤكد أن الشركة هي في الأغلب أول من يسمع عن وجود مشترين محتملين.

كذلك يعني وجود عدد أكبر من العلاقات توافر سيولة أكبر، وهو أمر يتيح لفريق المبيعات الموافقة على المعاملات بصورة أسرع وتحقيق قيمة أعلى من كل أصل. وخلاصة القول أن شركة AWAS غالباً ما تكون المحطة الرئيسية التي يتم التواصل معها من بين خطوط الطيران الرائدة التي تبحث عن إضافة إلى أسطول طائراتها - سواء كانت شركات طيران رئيسية تخطط لتلبية حاجة قصيرة الأجل أو مشغلين أقل حجماً تنقصهم ميزانية شراء طائرة جديدة.

### المستقبل

أسست شركة AWAS وضعاً مميزاً لنفسها لتستفيد من الفرص المقدمة إليها من خلال سوق متنامٍ ومتغير للطيران. فعلى المستوى المالي والإستراتيجي والجغرافي، كان كل قرار يتم اتخاذه محسوباً بدقة، وذلك من أجل تقديم خدمة أفضل للعملاء وعائدات أعلى للشركة. فحتى في خضم المناخ الاقتصادي العالمي الحالي، قامت الشركة بتحديد مواطن الفرص، وخلق خطة للشركة توفر النمو السريع والمستدام.

تستند إستراتيجية الشركة إلى عمر الطائرات ونوعها، وعدد مؤجريها، وتوزيعهم الجغرافي. والتّن في مقدور الشركة، مع توافر أكثر من 200 طائرة تتراوح ما بين طائرات ضيقة وأخرى عريضة البدن، وطائرات ركاب وأخرى للشحن، أن تفي باحتياجات جميع أنواع خطوط الطيران في كل المناطق الرئيسية.

كان أحد الأمور التي شكلت حاجزاً تاريخياً أمام العمل مع عدد كبير من المؤجرين هو الإدارة الفعالة وخاصة فيما يتعلق بالمخاطرة. ومع استحداث نظام نشط للإدارة الائتمانية، تمكنت الشركة من توسيع نطاق المالكين الذين تستطيع أن تعمل معهم. ويتنوع العملاء حالياً من شركات طيران وطنية بتصنيفات ائتمانية عالية تمكنها من تأمين أكثر أسعار الإيجارات تنافسية، وحتى المشغلين الأقل حجماً الذين يدفعون مبلغاً أعلى لتأجير أسطولهم.

لقد سمح تنوع العملاء للشركة أن توزع مخاطر الائتمان والتركيز وأن تحقق معدلاً رائداً في الصناعة من حيث متوسط العائد على الأصول.

### التصرف

تتميز الشركة بإستراتيجيتها الأكثر نشاطاً فيما يتعلق ببيع الطائرات، إذ تراجع الشركة بانتظام فرص بيع الطائرات الأقدم - التي يتجاوز عمرها 15 عاماً - وتحقق قيمة مبكرة في دورة عمر الطائرة بعكس ما يميل إليه بعض المنافسين من الاحتفاظ بملكية الطائرة طوال عمرها. إن الدراية التقنية المتفوقة لشركة AWAS ودرايتها بالطائرات الأقدم وسوق أجزائها المكونة يسمح لها بتحقيق أعلى قيمة متبقية للطائرات القديمة من خلال قنوات متعددة.

# AWAS: تحقيق قيمة في كل مرحلة من عمر الطائرة

1

يقدم هذا التوسع في التعاقدات عدداً من المنافع الواضحة ولاسيما القدرة على تحقيق عائدات من سوق اليوم القوي الأداء. وقد أوضحت التنبؤات أنه من المتوقع أن تضاعف صناعة الطيران العالمية أسطولها بحلول عام 2030. من العوامل المشجعة لشركة AWAS أن عدداً من شركات الطيران تواجه الأوقات الاقتصادية الصعبة بالتحول من امتلاك الطائرات إلى تأجيرها. مع هذه القاعدة المتنوعة من العملاء وخطتها القوية لشراء طائرات جديدة، تدرك الشركة أنها تستطيع أن تجد نظام الطيران المناسب لعملائها بسهولة أكبر من كثير من منافسيها.

إن الشراء وإعادة التأجير يعد اختياراً أساسياً آخر تقدمه الشركة، وقد تحقق أيضاً عن طريق ميزانيتها العمومية القوية. إنه اختيار جذاب للشركة حيث إنه يسمح لها بشراء الطائرة من شركة الطيران وتأجيرها للشركة نفسها. وكون العميل موجوداً ومنتظراً لطائرة هو أمر إيجابي للشركة ويسمح للعملاء بإدارة نفقاتهم وميزانيتهم بفاعلية أكثر.

يعد الانتشار الجغرافي لقاعدة عملاء الشركة ميزة كبيرة. فقد كان النمو في القارة الآسيوية كبيراً ويتوقع أن يستمر بهذا الشكل، وتحقق الشركة في هذه المنطقة أكبر حجم أعمال لها والمقدر بنسبة 39% من قيمة أعمالها. وللشركة أيضاً حضور قوي في سوق أمريكا الشمالية الكبير، ويقل هذا التواجد في القارة الأوروبية حيث يتسم الأداء والتوقعات الخاصة بتلك الصناعة بالضعف عن غيرها من القارات.

## التأجير

طورت الشركة منهجاً في التأجير منذ عام 2006 يتسم بالمزيد من المرونة والوعي بالمخاطر والتركيز على العميل. ومن خلال تقديم اختيارات أكثر مرونة للعملاء مثل صفقات الشراء وإعادة التأجير، وتحسين عملية تخطيط الأسطول، قامت الشركة بتعظيم العائد من محافظتها المتنامية للطائرات.

منذ الاستحواذ عليها في عام 2006، تم تطوير شركة AWAS من شركة ذات إدارة واستثمارات ضعيفة إلى شركة رائدة في مجال تأجير الطائرات في العالم. فقد ساهم كل من الاستثمار الكبير والإستراتيجية الجديدة وإعادة التنظيم على نحو عالمي في هذا التحول، وساعدت الشركة بصورة كبيرة في زيادة حجم أسطولها وبناء قائمة عملاء قوية تضم مئة عميل من بينهم الكثير من شركات الشحن الوطنية والإقليمية الرائدة في جميع أنحاء العالم.

أما اليوم فقد تبدلت الشركة، ويتجلى هذا التبدل في دورة حياة الطائرة من الاستحواذ إلى التأجير وحتى التصرف في آخر الأمر.

## الاستحواذ

تعتمد أي عملية استحواذ في صناعة الطيران، سواء كان الأمر يتعلق بشراء طائرة جديدة أو مملوكة من قبل، على ميزانية عمومية قوية. وخلال الست سنوات الماضية كان دعم شركة Terra Firma لشركة AWAS سبباً في إعطاء الأخيرة مركزاً مالياً قوياً وسمح لها بالتوسع بقوة في أسطولها، والالتزام بتنفيذ خطة ضخمة من الحجوزات المستقبلية.

وزادت محفظة الشركة من 154 طائرة في 2006 إلى أسطول حالي يضم 224 طائرة بقيمة أصول صافية تبلغ 6.4 مليار دولار أمريكي، وجاءت هذه الزيادة من خلال تعامل تجاري نشط والاستحواذ على إحدى الشركات المنافسة لشركة AWAS وهي شركة Pegasus Aviation. كذلك تعد شركة AWAS من كبار المشترين لأصول جديدة، إذ تعاقدت على شراء 108 طائرة من طائرات الجيل التالي من شركتي Airbus و Boeing. ويعد إتمام 35 استحواذاً في عام 2011 فقط خير دليل على قوة الشركة وثقتها في عملها والسوق الأوسع.

# تتحقق القيمة الطويلة الأمد بأفضل صورها في الشركات التي تدار بشفافية وبشكل مستدام والتي تدرك دورها بوصفها جزءاً من المجتمع الأوسع



Alex Adamov, Julie Williamson, Dean Brown

تشارك مجموعة Terra Firma بنشاط في تطوير أفضل ممارسات الصناعة، وتتركز مشاركتها في جمعية شركات رؤوس الأموال البريطانية British Venture Capital Association وجمعية شركات رؤوس الأموال الأوروبية European Venture Capital Association، وبالإضافة إلى ذلك، صدقت Terra Firma على المبادئ المؤسسية لشريك الأسهم الخاصة المحدود Institutional Limited Partner Association Private Equity Principles وهي عضو موقع على مبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول.

تمس الشركات التي تستثمر فيها شركة Terra Firma حياة الكثير من الناس، فنحن نعي المسؤولية الاجتماعية التي ينطوي عليها عملنا. ومن الضروري أن يدرك جميع أصحاب المصلحة - العملاء والموظفون والمستثمرون والموردون والاتحادات والحكومات والجهات التجارية - أهدافنا وخططنا ونتائجنا وكيف تساهم أنشطتنا وشركاتنا في المجتمع الأوسع.

نحن نؤمن أن شركة Terra Firma وصناعة الأسهم الخاصة على وجه العموم، من شأنها أن تفتخر بالمساهمة التي قامت بها في المجتمع عن طريق توفير التمويل للشركات ومساعدتها في النمو لتصبح شركات ناجحة ومستدامة. ونحن نشجع الانفتاح والحوار النشط مع أصحاب المصلحة وهؤلاء الذين ينتمون إلى شركاتنا محفظتنا فيما يتعلق بدور صناعة الأسهم الخاصة والقيمة التي تخلقها.

في عام 2007، بعد توصيات السير دايفيد ووكر في تقريره عن الإفصاح والشفافية في شركات الأسهم الخاصة، كنا إحدى أوائل مجموعات الأسهم الخاصة في المملكة المتحدة التي تنشر مراجعة سنوية لعملها. وتنشر أغلبية شركات محفظتنا تقاريراً سنوية أمثالاً لإرشادات ووكر، بالرغم من أن هذا أمر غير إلزامي بالنسبة للشركات غير المنتمة للمملكة المتحدة. وبالفعل قامت مجموعة الرقابة المعنية بالإرشادات التوجيهية بشأن الشفافية الإفصاح، والتي تأسست لمراقبة التزام شركات الأسهم الخاصة بإرشادات ووكر، بنشر تقرير في مارس 2012 عرضت فيه ثلاث شركات تابعة لشركة Terra Firma بوصفها نماذج لممارسات الإفصاح الجيدة.

# من خلال الاستثمار في صناديقنا تتفق مصالحتنا مع مصالح مستثمرينا



Karen Dolenc, Steven Webber, Arjan Breure

بالرغم من أن الفوائد المرحلة تمثل طريقة مهمة في تحقيق التوافق بين مصلحة مدير الأسهم الخاصة ومستثمريه، فلا تمثل هذه الطريقة بديلاً عن استثمار المدير في صناديقه. ففي كل مرة نؤسس فيها صندوقاً يقوم تقريباً جميع موظفينا بالاستثمار فيه. وبشكل عام، خصصنا أكثر من 550 مليون يورو لمصالح صناديقنا ونعد أكبر مستثمر في صندوق TFCP III وأحد أكبر المستثمرين في صندوق TFCP II. وفي شركة Terra Firma يتضح إيماننا بنجاح استثماراتنا في المستقبل عن طريق قيامنا نحن باستثمار مدخراتنا الشخصية وكذلك مستقبلنا المهني في هذه الاستثمارات.

يتم هيكلة صناديق الأسهم الخاصة على هيئة شركات بين المستثمرين الذين يقدمون رأس المال وصناديق الأسهم التي تستثمر هذا المال. ونحن في شركة Terra Firma نؤمن بقوة بهذه الشركة.

بالرغم من عدم كمالها، تنعكس الطبيعة الطويلة الأمد للأسهم الخاصة على هيكل مزاياها. إن توافق المصالح الطويل الأمد بين المستثمر والموظف المسؤول عن الأسهم الخاصة كان دائماً ذا أهمية قصوى لنموذج الأسهم الخاصة.

يعبر هيكل أجور شركة Terra Firma المخصص لموظفيها عن هذا التوافق، ولاسيما بين فريق كبار الموظفين، حيث يتم تركيز الأجر على الفوائد المرحلة. وتتوقف تلك الفوائد على الأداء، ولا تتحقق كمكافأة لفريق الشركة إلا إذا تلقى المستثمرون عائداً سنوياً يزيد على 8% على مدار عمر الصندوق. يتراوح عمر الصندوق من 10 إلى 14 عاماً ومن المعتاد أن تسدد تلك الفوائد في السنوات الأخيرة عندما تتحقق معظم استثمارات الصندوق وتسدد للمستثمرين أموالهم ومعظم أرباحهم. عندما يستحق دفع تلك الفوائد لشركة Terra Firma، يتم الاحتفاظ بها حتى خمس سنوات بعد إغلاق الصندوق وقبل صرفها للفريق.

نحن نعتقد أن هذا النوع من هيكل الحوافز نشط في ضمان تركيز موظفي الأسهم الخاصة، ليس فقط فيما يتعلق باختيارهم المتأني للاستثمارات ولكن برعايتهم لكل استثمار حتى خروجه من المحفظة، وذلك من أجل ضمان تحقيق الحد الأقصى من العائدات للمستثمرين وفي النهاية لفريق المعاملات.

نعتقد أن هذه التركيبة من العرض المتزايد ونقص الطلب تخلق فرصة كبيرة في سوق الشركات التي تستهدفها Terra Firma والتي تحتاج إلى تغيير إستراتيجي وفرق إدارة منضبطة ورأس المال اللازم للنمو والتنمية.

إن إستراتيجيتنا المنضبطة لخلق القيمة في شركات محفظتنا عن طريق إحداث تغيير إستراتيجي وتشغيلي والاستثمار المستدام، بالإضافة إلى سجلنا الناجح في العمل مع الحكومات، والاستثمار في ظل أوضاع معقدة وفي شركات خاضعة لإشراف حكومي، كلها أمور تجعلنا في موقع جيد يتيح لنا أن ننتفع من المناخ الصعب السائد حالياً في أوروبا والفرص التي يتيحها.

كثير من صناديق الأسهم الخاصة التي تم طرحها في فترة الازدهار قبل عام 2007 في طريقها إلى الاستحقاق، الأمر الذي يشكل ضغوطاً على كثير من شركات الأسهم الخاصة ويتطلب منها بيع الأصول ورد الأموال إلى المستثمرين أو أن تطلب من مستثمريها مد آجال الصناديق.

الكثير من تلك الأصول الداخلة إلى السوق غالباً ما تتم إدارتها ورسملتها بأقل من المستوى، وهو ما يمنح فرصة غير مسبوقة لشركات الأسهم الخاصة الأوروبية لأن تستثمر في شركات متعثرة مقيدة برأس مال محدود وتحتاج إلى تطوير إستراتيجي وتشغيلي.

من ناحية الطلب، ستكون المنافسة أقل من جانب المستثمرين المؤثرين والشركات وصناديق التحوط، وذلك لأن النمو المتباطئ المرتبط بمخاوف احتمال تفكك منطقة اليورو يجوز أن يثنى بعض المستثمرين عن الالتزام بالاستثمار في أوروبا، في حين لا تمتلك العديد من الصناديق الخاصة رؤوس الأموال الكافية لتستثمر في المنطقة. يحتاج هؤلاء المستثمرون الذين يمكنهم ضخ الاستثمارات إلى بذل جهد للحصول على القروض لأن مستويات الرفع المالية في الوقت الحالي تعني أن رأس المال اللازم لإتمام صفقة استحواذ ما أصبح ضعف ما كانت تحتاجه تلك الصفقة منذ خمس سنوات مضت.

# التحديات التي يواجهها المناخ الاقتصادي في أوروبا سوف تقدم فرصاً واسعة النطاق للاستثمار

1

جعل ترنح الاقتصاد العالمي واضطراب منطقة اليورو من 2011 عاماً أصعب من توقعات الكثيرين، مع استمرار اقتصاديات الدول المتقدمة في مصارعة النمو المتباطئ وزيادة المديونيات والبطالة. إن الإصلاحات التدريجية وإجراءات التقشف التي تتبناها بعض دول منطقة اليورو قد يعنيان استمرار تباطؤ النمو وزيادة الأعباء في المناخ الاقتصادي الكلي خلال السنوات القليلة القادمة.

لا تزال أكبر عقبة أمام النمو في أوروبا هي النظام المصرفي الهش الذي يقف عقبة أمام حصولها على القروض وتزايد الضغوط على المصارف كي تقوم ببيع أصولها غير الأساسية. هذا بالإضافة إلى القوانين الجديدة الصارمة المتعلقة برؤوس الأموال والتي تفرض باستمرار، الأمر الذي يتطلب من المؤسسات المالية الأوروبية أن تخفض ميزانياتها وبالتالي تخفيض المعروض من القروض.

بالنسبة لصناعة الأسهم الخاصة، فإن المعروض من الأصول في أوروبا يتجه إلى الارتفاع لأن المصارف بالإضافة إلى الحكومات والمستثمرين المؤثرين والصناديق الخاصة الأخرى جميعها سوف تضطر إلى بيع استثماراتها غير الأساسية. ولن يكون أمام الحكومات خيار سوى بيع الأصول للحد من الديون لتمويل دعمها المقدم للجهاز المصرفي، بالإضافة إلى أن الشركات يتعين عليها أن تتخلص من أصولها غير الأساسية لكون ارتفاع تكلفة الفوائد وانخفاض توافر الائتمان يحدان من نشاط تلك الشركات.



David Sanders, Arnold Vos

انضم كريس للمجموعة عام 2001 وعمل على هيكلة كثير من استثمارات شركة Terra Firma وتنفيذها.

قبل أن يلتحق بشركة Terra Firma عمل كريس مع مجموعة Arthur Andersen Private Equity Tax بمكتب Double First وهو محاسب قانوني وحاصل على درجة Double First في الاقتصاد والتاريخ من جامعة كامبردج.

كريس متزوج وله ثلاثة أولاد ومن المحبين المتحمسين لنادي تشيلسي.

**كريس بارنز**  
المدير التنفيذي المالي



كريس بارنز هو المدير التنفيذي المالي لشركة Terra Firma وهو مسؤول عن التواصل مع المستثمرين والمعاملات المحاسبية الخاصة بالصناديق وعمليات تمويل الأسهم. وهو مسؤول عن إدارة التمويل الداخلية وقضايا الضرائب لشركة Terra Firma بالإضافة إلى فرق نظم المعلومات والتسهيلات. كريس عضو مجلس الشركاء العموميين وعضو لجنة الإدارة بشركة Terra Firma.

قبل انضمامه للعمل مع شركة Terra Firma في 2009 تولى روبي مناصب إدارية عليا في مجموعة Vodafone Group plc بما في ذلك وظيفة المراقب المالي للمجموعة وكان إلى وقت قريب يشغل وظيفة المدير التنفيذي المالي الإقليمي لشركات Vodafone خارج أوروبا الغربية.

روبي هو زميل معهد المحاسبين المعتمدين في إنجلترا وويلز، ويحمل درجة الماجستير في علوم الرياضيات من Magdalen College بجامعة أكسفورد.

وهو متزوج وله ثلاثة أولاد. اهتماماته تشمل رياضتي التنس والغولف والتزلج على الجليد.

**روبي بار**  
المدير التنفيذي للعمليات



روبي بار هو المدير التنفيذي للعمليات لشركة Terra Firma، ومسؤول بصورة شاملة عن إدارة العمليات في محفظة الشركة. وهو عضو مجلس الشركاء العموميين وعضو لجنة الإدارة بشركة Terra Firma. تشمل مسؤولياته التخطيط والتنفيذ للتغيير التشغيلي السابق على الاستحواذ واللاحق عليه، ومراقبة الأداء وإجراءات الإدارة. روبي عضو مجلس إدارة في عدد من شركات المحفظة. كما يشرف على فريق من المتخصصين في إدارة العمليات والتمويل والتغيير، الأمر الذي يساعد على الانخراط العملي في مجالات محددة.

# لجنة الإدارة لشركة Terra Firma مسؤولة عن اتجاهات الشركة الإستراتيجية والعلاقات مع المساهمين وإدارة شؤون العاملين والشركات

غاي حاصل على درجة الماجستير في السياسة والفلسفة والاقتصاد من كلية مانسفيلد بجامعة أكسفورد، وانتخبه المنتدى الاقتصادي العالمي World Economic Forum كأحد "قادة المستقبل على المستوى العالمي" في عام 2000 وذلك تقديراً للإنجازات التي قام بها. غاي هو رئيس حملة 'Access for Excellence' التي تشجع على الوصول إلى التعليم الجامعي في المملكة المتحدة على أوسع نطاق ومقرها كلية مانسفيلد بجامعة أكسفورد. وهو حاصل على درجة الزمالة من كلية مانسفيلد بجامعة أكسفورد، وعضو في Chancellor's Court of Benefactors بجامعة أكسفورد وهو كذلك حاصل على درجة زمالة من Duke of Edinburgh's Award Scheme.

غاي متزوج وله أربعة أولاد. تتضمن اهتماماته التصوير والبستنة وعائلته.

**غاي هاندز**  
رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي للاستثمار

غاي هو رئيس مجلس الإدارة ومؤسس شركة Terra Firma، والمدير التنفيذي للاستثمار وعضو مجلس الإدارة عن الشركاء المتضامنين ويرأس لجنة الإدارة بشركة Terra Firma.



بدأ غاي هاندز حياته المهنية في شركة Goldman Sachs International وتدرج في مسيرته المهنية ليصبح رئيس شركة Eurobond Trading ثم رئيساً لمجموعة Goldman Sachs' Global Asset Structuring Group. ترك غاي شركة Goldman Sachs عام 1994 ليقوم بإنشاء مجموعة Principal Finance Group (PFG) بشركة Nomura International plc التي استحوذت على 15 مشروعاً بقيمة إجمالية تبلغ 20 مليار يورو. أدار غاي عملية انفصال مجموعة Principal Finance Group (PFG) ليؤسس شركة Terra Firma في 2002.

بدأ تيم حياته العملية بممارسة القانون في مكتب المحاماة Slaughter and May قبل أن ينتقل للعمل مع شركتي GE Capital و Transamerica ومجموعة Principal Finance Group of Nomura International plc. تيم يعمل كمحامي وحاصل على درجة ليسانس في الحقوق (قانون إنجليزي) ودرجة الزمالة من King's College بلندن بالإضافة إلى درجة الأستاذية من جامعة السوربون بباريس.

يتكلم تيم الفرنسية علاوة على الإنجليزية اللغة الأم. يستمتع مع شريكه حياته بالسفر والفنون.

**تيم برايس**  
المدير التنفيذي

تيم عضو مؤسس في شركة Terra Firma ومديرها التنفيذي وعضو مجلس الشركاء العموميين وعضو لجنة الإدارة بشركة Terra Firma.



التحق تيم بشركة Terra Firma كمستشار عام. في هذا المنصب قام بإنشاء وإدارة فرق العمل بالإدارة القانونية وإدارة الهيكلة والضرائب والامتثال. شارك في عدد من استثمارات الشركة وكان عضواً في لجنتي الاستشارات الاستثمارية والأجور.

كارين دولينك  
عضو منتدب مالي

قبل انضمامها إلى المجموعة في 2001 عملت كارين في كل من الخدمات المصرفية الاستثمارية وفي الأسهم الخاصة التابعة لشركة JP Morgan في مدينة نيويورك.

كارين حاصل على بكالوريوس في علم الاقتصاد وآخر في الدراسات الأسبوعية والشرق أوسطية من جامعة بنسلفانيا ودرجة ماجستير في إدارة الأعمال من INSEAD، وهي تتحدث اللغة الإنجليزية والتايلوانية بطلاقة.

كارين متزوجة ولها طفلان وتستمع بالسفر والغوص واستضافة الأصدقاء.

كارين دولينك  
عضو منتدب مالي

شاركت كارين في الكثير من استثمارات المجموعة والتي تتضمن كافة الشركات المتعددة للحانات وشركة Annington Homes والاستحواد والبيع الجزئي لشركة Tank & Rast والاستثمار في شركة CPC.

وهي تركز حالياً على مجالات الزراعة والموارد الطبيعية والوحدات السكنية.



مايك كينزكي  
العضو المنتدب التنفيذي

Southern Water plc. وقبل ذلك كان عضواً أساسياً في مجلس إدارة شركة Jaguar Cars Ltd. وكان مديراً غير تنفيذي لهيئة البريد في المملكة المتحدة في الفترة من 1998 و 2002 وهي وظيفة حكومية.

مايك حاصل الشهادة الوطنية العليا (HNC) في الهندسة الإلكترونية والكهربائية من معهد Lanchester Polytechnic بجامعة Coventry، ودرجة ماجستير في إدارة الأعمال (بامتياز) من جامعة Warwick. وهو أستاذ زائر وحاصل على شهادة الدكتوراه الفخرية من جامعة Middlesex كما أنه يعمل أستاذاً زائراً في جامعتي Brunel و Reading.

مايك متزوج وله طفلان وعندما لا يقضي أوقاته مع العائلة فإنه يستمتع باليسنة وبهتم اهتماماً خاصاً بكرة القدم.

مايك كينزكي  
العضو المنتدب التنفيذي

شارك مايك في عدد من استثمارات المجموعة والتي تتضمن بعض شركات الحانات، وشركتي WRG و Shanks وشركة East Surrey Holdings وهي شركات تعمل في المملكة المتحدة في مجال دفن النفايات. يعمل حالياً رئيس مجلس إدارة شركة Odeon & UCI وشركة Infinis ومدير لشركة CPC. وحافطة مسؤولياته تتضمن شركة EverPower.

قبل انضمامه إلى المجموعة في 2000 عمل مايك في وظيفة المدير التنفيذي لمجموعة Stagecoach Holdings Plc (مدرجة في مؤشر FTSE 250) والمدير التنفيذي لتوزيع الطاقة وعمليات الماء بشركة Scottish Power Plc (وهي حالياً جزء من شركة Iberdrola المدرجة في مؤشر IBEX 35). ويشمل هذا منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي لشركة Manweb Electricity Plc وكذلك شركة



لورينزو ليفي  
عضو منتدب للمعاملات

لورينزو من أصل إيطالي، حصل على درجة البكالوريوس في الهندسة الكهربائية ودرجة البكالوريوس في الاقتصاد من معهد ماساتشوستس للتقنية كما حصل على درجة الماجستير في إدارة الأعمال من جامعة هارفرد. يتحدث اللغة الإنجليزية والفرنسية بالإضافة إلى لغته الأم الإيطالية.

وهو متزوج وله طفلان. يحب كرة القدم والاستماع للموسيقى والسفر.

لورينزو ليفي  
عضو منتدب للمعاملات

شارك لورينزو في عدد من الاستثمارات التي قامت بها المجموعة وهو في الوقت الراهن عضو في مجالس كل من Phoenix Group, AWAS, Tank & Rast و RTR.

قبل الانضمام إلى المجموعة في 2012، تدرجت حياته المهنية من مناصب في إدارة المبيعات وتطوير الشركات في شركات مثل IBM (إحدى الشركات المدرجة في مؤشر S&P 500) و Nortel Networks والعمل الإستراتيجي للمستشارين الإداريين بشركة Bain & Co.



# يتمتع فريق العمل من الإدارة العليا للمعاملات في الشركة بمهارات في المعاملات والتشغيل والتحليل بهدف النجاح في تطوير شركاتنا

1

و عمل في السابق لدى Cherokee Investment Partners وفي فروع نيويورك لكل من Prudential Securities Merchant Banking و Rabobank International.

أرجان حاصل على درجة الماجستير في إدارة الأعمال من INSEAD ودرجة الماجستير في التاريخ الاقتصادي من جامعة Utrecht. يتكلم الألمانية بالإضافة إلى الإنجليزية ولغته الأم الهولندية.

أرجان لاعب غولف مبتدئ ويستمتع بالسفر والموسيقى.

**أرجان بروير**  
عضو منتدب مالي



أرجان يلعب دوراً فعالاً في إنشاء الصفقات وتعظيم قيمة المحفظة. وهو يركز نشاطه في الوقت الحالي على الشركات العقارية والوحدات السكنية. وهو المسؤول عن استثمارات شركة Terra Firma في شركة Deutsche Annington الأولى في مجال تملك الوحدات السكنية في ألمانيا وشركة Tank & Rast لخدمات الطرق السريعة.

قبل انضمامه للعمل مع شركة Terra Firma في بداية عام 2008 كان أرجان يعمل مدير إدارة الأصول في Citi Property Investors المستثمر الشريك لـ Terra Firma في شركة Deutsche Annington.

انضم داميان إلى شركة Nomura International plc سنة 1993 حيث عمل مع شركة PFG السابقة لشركة Terra Firma. بعد أن انتهت مدة تفرغه للدراسة وحصوله على زمالة الماجستير Sloan Fellowship MSc من كلية لندن للأعمال، انضم مرة أخرى للعمل مع شركة Terra Firma في 2005.

بجانب حصوله على درجة الماجستير حصل داميان على درجة ماجستير علوم الهندسة الإلكترونية (MEng) من جامعة مانشستر وكذلك من Institut Supérieur L'Electronique du Nord. يتكلم الفرنسية بالإضافة إلى لغته الأم الإنجليزية.

متزوج وله ثلاثة أولاد. يستمتع بالتنزلق على الجليد ولعب الغولف والغوص ومشاهدة مباريات كرة القدم.

**داميان دراغ**  
عضو منتدب مالي



داميان أتم مجموعة كبيرة من العمليات في شركة Terra Firma بما في ذلك بيع شركة WRG وانفصال وتطوير شركة Infinis لتوليد الطاقة المتجددة واستحواذها على شركتي Summerleaze Re-Gen و Novera Energy plc. وأدار كذلك عملية إعادة تمويل مجموعة Phoenix Group والاستحواذ على شركة EverPower وأخيراً الاستحواذ على شركة RTR.

داميان يركز على قطاعات الطاقة والبنية التحتية وخاصة على الطاقة المتجددة.

**كوينتين ستيوارت**  
عضو منتدب مالي



يتمتع كوينتين بخبرة في قطاعات الزراعة والطاقة والمرافق وإدارة النفايات. وقد قاد الاستثمارات في WRG وShanks العاملة في مجال التخلص من النفايات وEast Surrey Holdings وCPC وEverPower. كما أشرف على عملية بيع شركة WRG وتقسيم Infinis والاستحواذ اللاحق لها على شركة Novera Energy plc بالإضافة إلى عمليات بيع متعددة من East Surrey Holdings. كما شارك أيضاً في عملية الاستحواذ على شركة William Hill وشركات Thorn Group وبيعها.

كوينتين محاسب قانوني وحاصل على درجة علمية من جامعة دي مونترفورت بمدينة لستر. وقبل انضمامه للمجموعة في عام 1997 كان يعمل في شركة Arthur Andersen.

كوينتن متزوج وله ابنة واحدة. ويحب الرياضة والأفلام والموسيقى والرسم.

**ستييفن ويدر**  
عضو منتدب مالي



عمل ستييفن في بعض الاستثمارات الناجحة للشركة والتي تتضمن صفقات شديدة التنوع مثل شركة Annington Homes - وهي واحدة من أوائل شركات المجموعة - وشركة Tank & Rast وشركات الحانات. وفي الآونة الأخيرة عمل على صفقة AWAS واستحواذها على شركة Pegasus وركز على القطاعات الترفيهية وقطاعات الإيجار والمواصلات.

انضم ستييفن إلى شركة PFG السابقة لشركة Terra Firma سنة 1996 بعد تخرجه من جامعة ريدنج وقد حصل على درجة الماجستير في الأوراق المالية الدولية والخدمات المصرفية.

يستمتع بالسفر والرياضة في الهواء الطلق والتصوير.

**جولي ويليامسون**  
عضو منتدب مالي



قادت جولي فريق الاستشارات الاستثمارية في شركة Tank & Rast وكانت مسؤولة عن عملية إعادة التمويل في 2006 والتخارج الجزئي في 2007. وشاركت بفاعلية في عمليات الحانات الخاصة بالمجموعة.

وهي حالياً تركز على قطاعات الضيافة والترفيه.

العمل القانوني الذي قام بتحليل المخاطر القانونية ودعم تنفيذ الصفقة لمجموعة Terra Firma. وقبل ذلك كانت شريكاً في إدارة الخدمات المصرفية مع مكتب Winthrop & Weinstine القانوني.

جولي حاصلة على درجة البكالوريوس في إدارة الأعمال وتخصصت في التمويل من جامعة Iowa ودرجة الدكتوراه المتخصصة في القانون من الجامعة ذاتها. جولي عضو في نقابة القانونيين بولاية مينيسوتا.

جولي متزوجة ولها طفل وتستمتع بالتنزلق على الجليد والمشي في الممرات الجبلية.

قبل انضمامها إلى المجموعة في 1998 عملت جولي مع شركة Nomura International plc حيث قادت فريق

**Infinis Limited**

1st Floor, 500 Pavilion Drive  
Northampton Business Park  
Northampton, NN4 7YJ  
United Kingdom  
+44 1604 662 400  
www.infinis.com

**Odeon & UCI Cinemas Limited**

Lee House  
90 Great Bridgewater Street  
Manchester, M1 5JW  
United Kingdom  
+44 161 455 4000  
www.odeon.co.uk

**Phoenix Natural Gas Limited**

197 Airport Road West  
Belfast, BT3 9ED  
United Kingdom  
+44 28 9055 5888  
www.phoenix-natural-gas.co.uk

**Rete Rinnovabile S.r.l.**

4th Floor  
Viale Regina Margherita, 279  
00198 Rome  
Italy  
+39 06 6489 3200  
www.rtrenergy.it

**TERRA FIRMA شركات****Annington Homes Limited**

1 James Street  
London, W1U 1DR  
United Kingdom  
+44 20 7960 7500  
www.annington.co.uk

**Autobahn Tank & Rast Holding GmbH**

Andreas-Hermes-Strasse 7-9  
53175 Bonn  
Germany  
+49 22 892 220 02  
www.rast.de

**AWAS**

4th Floor, Block B, Riverside IV  
Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Ireland  
+353 1 635 5000  
www.awas.com

**Consolidated Pastoral Company Pty Limited**

Newcastle Waters Station  
Drovers Drive  
Newcastle Waters, NT 0862  
Australia  
+61 2 6618 3000  
www.pastoral.com

**Deutsche Annington Immobilien GmbH**

Phillippstrasse 3  
44803 Bochum  
Germany  
+49 23 4314 0  
www.deutsche-annington.com

**EverPower Wind Holdings Inc**

44 East 30th Street, 10th Floor  
New York, NY 10016  
USA  
+1 212 647 8111  
www.everpower.com

## TERRA FIRMA مورود خدمات

Terra Firma Capital Partners Limited  
4th Floor, 2 More London Riverside  
London, SE1 2AP  
United Kingdom  
+44 20 7015 9500

Terra Firma Capital Management Limited  
4th Floor, Royal Chambers  
St Julians Avenue  
St Peter Port, GY1 3RE  
Guernsey  
+44 1481 754 690

Terra Firma Capital Advisers Limited  
4th Floor, Royal Chambers  
St Julians Avenue  
St Peter Port, GY1 3RE  
Guernsey  
+44 1481 754 690

terrafirma GmbH  
Garden Towers  
Neue Mainzer Strasse 46-50  
60311 Frankfurt am Main  
Germany  
+49 69 380 756 000

مدقق حسابات المستشارين  
Deloitte & Touche LLP  
Lord Coutanche House  
PO BOX 403, 66-68 Esplanade  
St Helier, JE2 3QB  
Jersey

الاستفسارات الصحفية  
أندرو دولر  
Finsbury Limited  
Tenter House  
45 Moorfields  
London, EC2Y 9AE  
United Kingdom  
+44 20 7251 3801

## صناديق TERRA FIRMA الاستثمارية

الشركاء المتضامنون  
Terra Firma Investments (GP) 2 Limited  
Terra Firma Investments (GP) 3 Limited  
Terra Firma Investments (DA) Limited  
Terra Firma Investments (DA) II Limited  
1st Floor, Dorey Court, Admiral Park  
St Peter Port, GY1 6HJ  
Guernsey

مجالس إدارة الشركاء المتضامين  
Nigel Carey  
Guy Hands  
John Loveridge  
John Stares  
Iain Stokes

المدير  
State Street (Guernsey) Limited  
PO BOX 543, 1st Floor  
Dorey Court, Admiral Park  
St Peter Port, GY1 6HJ  
Guernsey

مدقق حسابات الصناديق  
KPMG Channel Islands Limited  
20 New Street  
St Peter Port, GY1 4AN  
Guernsey

