

## حديث ماسك عن إفلاس «تويتر».. تهويل لإعادة تشكيل الشركة





#### إعداد: خنساء الزبير

في مكالمة مع الموظفين يوم الخميس حذر المالك الجديد لشركة تويتر، إيلون ماسك، من إفلاس شركة التواصل الاجتماعي هذه إذا لم تبدأ في جني المزيد من الأموال؛ وهو سيناريو يصعب توقعه لشركة اشتراها مقابل 44 مليار دولار قبل أسبوعين فقط، منها قروض بقيمة 13 مليار دولار من بنوك «ول ستريت».

وربما لا يكون الأمر أكثر من تكتيك مخيف في تحركه القوي لإعادة تشكيل الشركة عن طريق خفض عدد الموظفين وتغيير عملياتها والتخلص من امتيازات وادي السيليكون مثل العمل عن بُعد والطعام المجاني.

#### • احتمال قائم

في حين أن احتمال الإفلاس في وقت قريب أمر غير مرجح إلا أنه لا ينبغي استبعاد ما قاله ماسك حيث يُعرف القليل عنه وعن عملية استحواذه على تويتر.

ولقد تحمل موقع تويتر عبئاً كبيراً من الديون ويواجه صعوبة مع المعلنين في الوقت الذي تتعرض فيه صناعة التكنولوجيا بصورة عامة لضغط متزايد لحدوث انكماش للشركات العملاقة مثل منصات ميتا، المالكة لفيسبوك، بشكل حاد في مواجهة ضعف نمو الإعلانات.

وكان لدى تويتر 2.68 مليار دولار من النقد وما يعادله منذ 30 يونيو، إلى جانب 3.4 مليار دولار أخرى من الاستثمارات قصيرة الأجل، وفقاً لأحد الملفات؛ وحتى مع عبء الديون الجديدة عليها فإن هذه الكومة النقدية وحدها يمكن أن تبقى الشركة تعمل لفترة طويلة من الوقت.

وأيضاً ماسك يُعد أغنى رجل في العالم لذلك لديه المقدرة على إبقاء الشركة واقفة على قدميها ويمكنه ضخ المزيد من الأموال فيها إذا ساءت الأمور.

ولكن من المحتمل أن يتطلب ذلك بيع المزيد من أسهمه في شركة تيسلا. مما يمثل تهديداً لسعر سهم شركة صناعة السيارات الكهربائية هذه.

ولم تكن الصورة المالية لتويتر جيدة لأنها لم تحقق أرباحاً لمدة عام تقويمي كامل منذ عام 2019؛ ومنذ الاستحواذ

صرح ماسك بحدوث انخفاض كبير في الإيرادات حيث فر بعض المعلنين من المنصة كما حذر من أن الشركة تخسر أكثر من 4 ملايين دولار في اليوم.

## • أين يكمن الضرر •

إذن ما هو الشيء الذي سيقود تويتر نحو الأوضاع السيئة؟

يمكن أن تسوء الأمور بالنسبة لتويتر بسبب الدين حيث اقترض ماسك حوالي 13 مليار دولار من البنوك للحصول عليها من خلال نوع من الاستحواذ يسمى «الاستحواذ بالرافعة المالية» أي عندما يقوم المشتري بتحميل الميزانية العمومية للشركة المستهدفة بالديون للمساعدة في تمويل الشراء.

وأدى هذا التكتيك إلى الوصول بتكاليف الفوائد السنوية لتويتر إلى حوالي 1.2 مليار دولار من أقل من 100 مليون دولار سابقاً، وهذا كافٍ لاستهلاك قدر كبير من الإيرادات السنوية لتويتر، والتي كانت تقارب 5 مليارات دولار في عام 2021.

وربما يصبح الأمر أكثر تكلفة لأن سعر الفائدة على حوالي نصف الدين «غير مغلق» وسيرتفع مع السوق كما قد يؤدي الانكماش الاقتصادي الذي يلوح في الأفق إلى جعل المعلنين يخفضون الإنفاق.

بالإضافة لكل هذا يضع ماسك مساراً جديداً يتعلق بالاعتدال في المحتوى الأمر الذي ترك بعض المعلنين يتراجعون بسبب مخاوف من تعرض علاماتهم التجارية للأذى. لذا إذا انتهى المطاف بتويتر بالإفلاس سيتحمل المساهمون وطأة الخسائر.

وهذا يعني أن ماسك، وعدد من الداعمين الآخرين، من المحتمل أن يروا استثماراتهم في الأسهم البالغة 33.5 مليار دولار تذهب إلى الصفر؛ ونظراً لأن المقرضين يتلقون عادةً حصة في الشركة المعاد تنظيمها حديثاً مقابل تخفيض ديونهم فمن المؤكد بدرجة كبيرة أن ماسك سيفقد السيطرة على الشركة أيضاً. وهذه هي الطريقة التي يعمل بها الإفلاس بشكل طبيعي ويضمن بشكل فعال أن ماسك لن يتخذ هذه الخطوة إلا كملأذ أخير.

## • الخيار الصعب •

يهدف «الفصل 11» في قانون الإفلاس إلى مساعدة الشركة على إعادة الهيكلة وليس الخروج من العمل، ومن الممكن نظرياً أن ينهض موقع تويتر من تحت الأنقاض في هذا السيناريو ولكن تحت سيطرة البنوك التي أقرضت الشركة. وهذا وضع غير مرغوب فيه لمجموعة من سبعة بنوك بقيادة «مورغان ستانلي» والتي لم تكن تنوي حيازة الديون في المقام الأول.

ومن الطبيعي أنهم كانوا سيتخلصون من عبء التزامات ديونهم قبل إتمام الصفقة أمام مديري الأموال في شكل سندات غير مرغوب فيها وقروض برافعة مالية، لكن لم تكن لديهم فرصة للقيام بذلك بسبب تراجع ماسك المفاجئ لشراء تويتر وتقلبات السوق.

وقبل ذكر ماسك الإفلاس هذا الأسبوع عرضت بعض الصناديق شراء جزء من حزمة القروض بخمسة إلى 60 سنتاً على الدولار وسيكون هذا من بين أشد التخفيضات السعرية لمثل هذه القروض خلال عقد، مما يعني خسائر محتملة عميقة للبنوك، وأن المستثمرين في طريقهم بالفعل نحو مخاطر تخلف عن السداد. والآن، ومن شبه المؤكد، أن تعليقات ماسك ستجعل من الصعب على البنوك بيع الديون للمستثمرين المحتملين الذين قد يرغبون في الغالب رؤية عدة أرباع من الأداء الجيد قبل أن يتورطوا في هذه العملية.