

## علاقات المستثمرين

تُعنى إدارة علاقات المستثمرين في الشركة بخلق اتصال فعال بينها من جهة، وبين المساهمين والمستثمرين الحاليين والمحتملين من جهة أخرى، بهدف توفير الخدمات المعلوماتية المتعلقة باستثماراتهم، ما يتيح للشركة الارتقاء بمستواها وتقديم رؤيا واضحة عنها لتشجيعهم على تقييمها بشكل صحيح. ووفقا لتعريف «جمعية علاقات المستثمرين»، فإن التواصل مع المستثمرين هو فن إداري إستراتيجي ومالي في آن معاً تجمع ما بين التسويق والاتصال والمعرفة بقانون الأوراق المالية لخلق تواصل فعال ذي اتجاهين بين الشركة، والمجتمع المالي، وجمهور المستفيدين، بهدف تحقيق تقييم عادل لسهم الشركة (niri.org).





[www.pex.ps](http://www.pex.ps)



IR <

## علاقات المستثمرين

# المحتويات



19

- بناء إستراتيجية فعالة لعلاقات  
المستثمرين 19**  
دراسة السوق 22  
صياغة العروض الاستثمارية 24  
صياغة رسالة الشركة/ المضمون 26  
أدوات "علاقات المستثمرين" 29



07

- علاقات المستثمرين وأصحاب العلاقة 07**  
المستثمرون 09  
المحللون 14  
الإعلام 16  
المستشارون القانونيون 16  
المستشارون 17



01

- تعريف علاقات المستثمرين 01**  
القيمة الاقتصادية للعلاقات  
مع المستثمرين 04  
المدة المتوقعة لتحقيق الأهداف 05



51

### إدارة الأزمات 51



43

### هيكلية دائرة علاقات المستثمرين 43

مؤهلات مدير علاقات المستثمرين 46

الوصف الوظيفي العام لمدير علاقات

المستثمرين 47

المهام الرئيسية للدائرة 48

العلاقة بين دائرة علاقات المستثمرين

والدوائر الأخرى 49



37

### أسس بناء العلاقات 37

المساهمون 39

المستثمرون المرتقبون/المطلوبون 40

الإعلام 41



55

### تقييم أداء علاقات المستثمرين 55

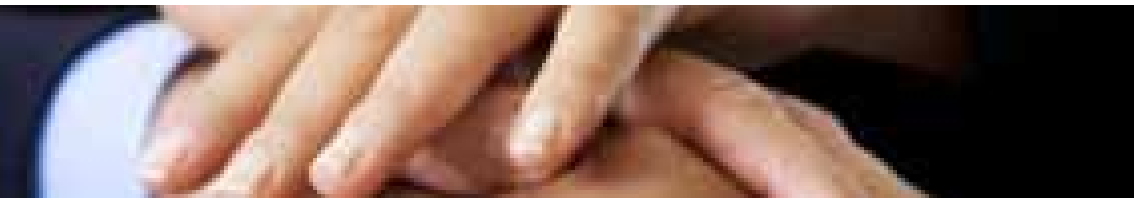
### مواضيع ذات علاقة 58

علاقات المستثمرين والسندات 58

الرنامة المالية 59

علاقات المستثمرين خلال الإكتتاب العام الأول 60

### المصادر وروابط ذات علاقة 61





# تعريف علاقات المستثمرين

# تعريف علاقات المستثمرين

- القيمة الاقتصادية للعلاقات مع المستثمرين
- المدة المتوقعة لتحقيق الأهداف

تُعنى إدارة علاقات المستثمرين في الشركة بخلق اتصال فعال بينها من جهة، وبين المساهمين والمستثمرين الحاليين والمحتملين من جهة أخرى، بهدف توفير الخدمات المعلوماتية المتعلقة باستثماراتهم، ما يتيح للشركة الارتقاء بمستواها وتقديم رؤيا واضحة عنها لتشجيعهم على تقييمها بشكل صحيح.

ووفقا لتعريف «جمعية علاقات المستثمرين»، فإن التواصل مع المستثمرين هو فن إداري إستراتيجي ومالي في آن معًا تجمع ما بين التسويق والاتصال والمعرفة بقانون الأوراق المالية لخلق تواصل فعال ذي اتجاهين بين الشركة، والمجتمع المالي، وجمهور المستفيدين، بهدف **تحقيق تقييم عادل لسهم الشركة** (niri.org).



## القيمة الاقتصادية للعلاقات مع المستثمرين

هناك عدة شروحات كمية ونوعية متعلقة بانتهاج الشركة لإستراتيجية علاقات مستثمرين فعالة وعلاقتها بتحقيق الشركة للتقييم العادل، وسهولة إيجاد رأس المال، فمهمة إدارة علاقات المستثمرين لها عدد من الآثار الإيجابية على الشركة (LSE 2010):



### ١. سهولة الولوج لرأس المال:

من خلال سعي الشركة لتواصل فعال مع مجتمع المستثمرين، فهذا من شأنه أن يجعل مجتمع المستثمرين أكثر معرفة وإدراكًا بالشركة وعروضها الاستثمارية، إذ من المهم إدراك أهمية جلب رأس مال جديد سواء من المساهمين الحاليين أو المحتملين بشفافية وأمانة.

### ٢. السيولة:

واحدة من المهام في إدارة علاقات المستثمرين هي تزويد مساهمي الشركة بالخدمات المعلوماتية التي يحتاجونها على الدوام. إن هذه الخطوة كفيلة بجلب الوعي والأمان لنفس المستثمر، بالإضافة إلى ارتفاع نسبة التداول بالأسهم والتي في النهاية تزيد من نسبة سيولتها في السوق المالي.

### ٣. التقييم العادل:

يعتبر التقييم العادل لأسهم الشركة الهدف الأساس لأي إستراتيجية في مجال علاقات المستثمرين. ويتم تحقيقه من خلال إستراتيجية فعالة في الاتصال والتواصل لإدارة توقعات المستثمرين والتقريب بين ما لدى المستثمرين من معلومات وما لدى الشركة.



أما عن **الواقع الفلسطيني**، فتعتبر «علاقات المستثمرين» إستراتيجية حيوية ليس من أجل تحقيق ما ذكر سابقاً فحسب، بل أيضاً من أجل تغيير الصورة النمطية للشركات الفلسطينية لدى المستثمرين، حيث أن التواصل الفعال يجذب ثقة المستثمرين العالميين والإقليميين ويعرّفهم بقصص نجاح الاقتصاد الفلسطيني، ما يساهم في جذب رأس المال الأجنبي إلى السوق المالي والاقتصاد الفلسطيني.

## المدة المتوقعة لتحقيق الأهداف

باعتبارها عملية وجهداً مستمرين، فإن ثمار علاقات المستثمرين تحتاج وقتاً طويلاً لتنضج، فهي عملية ليست بالسهلة وقد تستغرق عدة سنوات لبناء الثقة. ما السبب؟ لأن الجهود المستمرة لعلاقات المستثمرين تؤدي الى زيادة إدراك المجتمع بالشركة وتُعنى بإدارة توقعات المجتمع المالي التي من شأنها أن تخلق التقييم العادل، وزيادة في السيولة، وسهولة الوصول الى رأس المال.





# علاقات المستثمرين وأصحاب العلاقة

# علاقات المستثمرين وأصحاب العلاقة



- المستثمرون
- المحللون
- الإعلام
- المستشارون القانونيون
- المستشارون



يبين النموذج (١) علاقة الأطراف ذات الصلة مع دائرة علاقات المستثمرين:



نموذج (1) خريطة ذوي العلاقة في عملية علاقات المستثمرين

## المستثمرون

هم المستثمرون الحاليون (المساهمون) أو المستثمرون المحتملون (المستهدفون) وهم نوعان: مستثمرو المؤسسات ومستثمرو التجزئة.

### مستثمرو المؤسسات:

مستثمرو المؤسسات هم المستثمرون الذين يتولون إدارة مجموعة من الأصول مثل: صناديق رأس المال المخاطر والصناديق الاستثمارية، الاستثمارات المشتركة، التأمينات على الحياة، وبرامج التقاعد. وتعتبر تلك هي المجالات التي يستثمر فيها الأفراد والشركات على حد سواء.

يصنف مستثمرو المؤسسات وفق أسلوب الاستثمار، إذ من الأهمية بمكان توضيح الفروقات بين أوجه الاستثمار، إذ تتباين فيما بينها (Corbin 2004):

1 **مستثمرو القيمة:** يبحث مستثمرو القيمة عن تلك الشركات التي تتداول بسعر أقل من قيمة أصولها أو تلك التي يتم تداولها بمضاعفات أقل من المعدل العام، ويهتم هؤلاء المستثمرون بتحليلات الميزانية العمومية.

2 **مستثمرو النمو:** وهم يتجهون إلى شركات قابلة للنمو السريع، وما يهمهم في ذلك هو بيانات الدخل المالية للشركة (العائد المالي). ويكون معدل نمو هذه الشركات يفوق معدل السوق العام أو استثمارات أخرى من نفس مستوى المخاطرة.

3 **مستثمرو النمو بالسعر المعقول:** ينصب اهتمام هؤلاء في القيمة والنمو معاً، فيبحثون عن شركات تتداول بنسب منخفضة تمكنهم من تملك القيمة والحصول على فرص نمو طويلة الأمد. كما أنهم يميلون إلى بيع أسهمهم عندما تكون الشركة قد حققت تقييمها العادل أو أصبحت تتداول بمضاعفات سعرية قريبة من منافسيها.

4 **اختصاصيو السوق والقطاعات:** هم مستثمرون يتخصصون بقطاعات معينة مثل العقارات والتكنولوجيا أو المناطق الجغرافية مثل دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وقد يتبعون أيًا من أساليب الاستثمار المختلفة المذكورة أعلاه.

5 **مستثمرو الدخل:** يهمهم بالدرجة الأولى توزيع الأرباح ومقدارها وزمنية توزيعها، هذا إذا ما كانت الشركة قادرة على الاستمرار في دفعها. كما يهمهم معرفة سياسات الشركة المتبعة في توزيع الأرباح وما يتعلق بها من بيانات تخص التدفق النقدي.

6 **المستثمرون مبرجعية القياس:** يأمل هذا النوع من المستثمرين بالحصول على عائد أعلى من الحد المستهدف والذي يتم تحديده بالرجوع الى نقطة القياس التي عادة ما تكون مؤشر سوق الأوراق المالية (نقطة قياس في سوق الأوراق المالية). في السوق العالمية مثلا، يكون مؤشر FTSE All Share Index هو المقياس. أما في السوق الإقليمية، فالمؤشر هو MSCI Barra Middle East. ومحلياً قد يكون مؤشر السوق المحلي لأي بلد، ففي الحال الفلسطينية قد يعتبر Al Quds Index هو المقياس.

## صناديق التحوط

هي جزء من مستثمري المؤسسات إلا أن قوانينها سلسلة ومختلفة، فمستثمرو المؤسسات في صناديق التحوط يتعاملون مع مستثمرين متمرسين في السوق لا غيرهم. والاستثمار عن طريق صناديق التحوط يكون بمختلف أنواع الأصول بكافة القطاعات أو المناطق الجغرافية، وهي قادرة على الاستثمار قصير الأجل من خلال قدرتها على البيع المكشوف (LSE 2010).



### مستثمرو التجزئة (الأفراد):

هم مستثمرون من العامة وليسوا بالضرورة من المتمرسين، يقومون بشراء الأسهم في الشركات المدرجة وعادة يتخذون قرار الاستثمار بناءً على توصيات الوسيط المالي أو من خلال تقديراتهم الشخصية، وهم على أنواع من حيث أسلوب الاستثمار؛ مستثمرو دخل أو مستثمرو قيمة. ويعتبر اندماج مستثمري التجزئة في السوق المالي أمرًا حيويًا، إذ يوفر سيولة مطلوبة للسوق (Corbin 2004).

## من هم المستثمرون الأمثل للشركة؟

لا يمكن الإجابة عن هذا التساؤل بشكل قاطع، لما لكل من مستثمري المؤسسات والتجزئة أهمية في قاعدة المساهمين، إلا أن لمستثمري المؤسسات الأثر الأكبر على سعر السهم إما إيجاباً إن قاموا بشراء السهم، أو سلباً إن باعوه، كما يعتبر استثمارهم طويل الأمد، فقد يحتفظ المستثمر بالسهم لمدة تصل سبع سنوات ثم يبيعها حين تتحقق قيمتها العادلة. على خلاف ذلك، فقد يحتفظ مستثمرو الدخل بالسهم لأجل غير مسمى إذ يجنون منه أرباحاً نقدية. ومن ناحية أخرى، فإن مستثمري التجزئة الذين يصنفون بمستثمرين طويلي الأجل، يميلون إلى شراء بضعة أسهم ندر عليهم الأرباح. من الجدير ذكره، أن وجود أي من هؤلاء المستثمرين في سوق معينة محكوم بعدة عوامل أهمها:

- **حجم الشركة ومقدار السيولة:** عادة ما يجذب مستثمرو المؤسسات الشركات ذات السيولة العالية التي تسهل معاملات الشراء والبيع الضخمة.
- **طبيعة القطاع:** شركات الخدمات مثلاً، تحتوي على عدد أكبر من مستثمري التجزئة وذلك بسبب الأرباح النقدية التي تقدمها.
- **الأساسيات المالية للشركة:** إن الثبات المالي والوضع الجيد للميزانية العمومية جديران باستقطاب المستثمرين من كافة القطاعات.





## هل يمكن للشركة أن تجتذب نوعاً معيناً من المستثمرين وتستبعد آخرين؟

هنا، عليها الابتعاد عن مستثمري الدخل، لأن الشركة لن تكون قادرة على دفع أرباح الأسهم على المدى المتوسط، وعليها بالمقابل استهداف مستثمري القيمة. من ناحية ثانية، إن كانت طبيعة الشركة خدماتية وذات معدل نمو متوسط وسيولة وفيرة، فيستلزم الابتعاد عن مستثمري القيمة والنمو واستهداف مستثمري الدخل. وعليه، فإن نوع المستثمر المستهدف من قبل الشركة يساهم بإنجاح علاقات المستثمرين وتحقيق أعلى قيمة لسهم الشركة.

سبب عديم الفائدة. لذا، فقبل تنظيم اجتماعات أو لقاءات بالمستثمرين تهدف إلى جذب مستثمرين جدد للشركة، يجب أن تجرى دراسة حول طبيعة المستثمرين، وأن يتم تصنيفهم وفقاً لأنواع الاستثمارات المعنيين بها. إن من مهام الشركة إعداد تقييم داخلي لسهمها، ويجب أن تكون قادرة على تحديد العوامل التي ترفع من قيمتها. وللتوضيح، لنقل إن شركة ما تنوي البدء في استثمارات جديدة، فعليها بالتالي توفير السيولة لأهداف التوسعة.

بالتأكيد، لا يمكن للشركة أن تجتذب كافة فئات المستثمرين، لأن بيانات قيمة الطرح للشركة قد لا تجذب بعض فئات المستثمرين المستهدفين، وبالتالي يكون عقد اجتماع وهكذا

# المحللون



للمحللين دور جوهري في العلاقة بين الشركة والمستثمرين، فهم يقومون بدور الوسيط الجيادي في إعداد دراسات عن وضع الشركة المالي والمستقبلي الذي يصب في تقييم الأسهم. ويقومون عادة بنشر نتائج أبحاثهم، وتوصف بالعادلة. بصفتهم قنوات ذات أهمية في السوق (LSE 2010).

## ويصنفون كالآتي:

**1 محلكو جانب الشراء:** يتعامل محللو جانب الشراء مع شركات الواسطة (شركات السمسرة) وبنوك الاستثمار. وتكون مهمتهم إصدار مركب من التحليلات والتقارير عن أسهم الشركة مع إبداء الرأي للمستثمر حول بيع أو شراء تلك الأسهم (في بعض الأحيان قد تكون توصيتهم بالحياد) من أجل زيادة التداول في السوق المالي. وتؤثر تلك التقارير على طبيعة تداول مستثمري المؤسسات والتجزئة. ويكافأ هذا النوع من المحللين بالعمولة التي يحصلون عليها من التداول بالأسهم التي غطتها تقاريرهم، وبالتالي يميلون لتغطية قطاعات معينة وأسهم ذات سيولة عالية ومعدل تداول مرتفع.

**2 محلكو جانب البيع:** بعكس محلكو جانب الشراء، فإن محلكو جانب البيع يخصصون أوقاتهم لأكثر من قطاع، إذ يتم توظيفهم في كبرى شركات مستثمري المؤسسات. وارتفعت نسبة المتخصصين في هذا المجال نظرًا لزيادة خوف مستثمري المؤسسات فيما يتعلق بتغطية تقارير محلكو الشراء واحتمالية انحيازها. وتقاريرهم تبقى ضمن خصوصيات الشركة الداخلية ولا يتم الإفصاح عنها.

**3 الأبحاث مدفوعة الأجر (من قبل الشركة):** توظفهم الشركة لكتابة تقارير خاصة بها وتدفع لهم مقابل هذه الخدمة، إلا أن الشكوك حول تقاريرهم أخذت في الازدياد نظرًا لكونها معرضة للانحياز بسبب اتفاقية الدفع مقابل التقارير. غير أن بعض الشركات الكبرى تود الحفاظ على سمعتها وأمانتها، وبالتالي تتأكد من عدم انحياز تقاريرها وإلا فقد تخسر ثقة زبائنها. من جانب آخر، قد تكون هذه الأبحاث مفيدة للشركات الصغيرة التي تسعى لجذب الاستثمار الإقليمي والعالمي.



## هل يقوم المحللون بتغطية كافة الشركات المساهمة؟

الى المحللين مدفوعي الأجر. وذلك من أجل خلق اهتمام لدى مجتمع المستثمرين ومحلي جانب البيع وجانب الشراء بتغطيته، كما أن لشركات الوساطة دور مهم في عمل الأبحاث لعملائهم.

سوقية بمليار دولار أمريكي، فإن عدد المحللين المتوقع قد يصل عشرة. أما الشركات الصغيرة أو الأسواق ذات السيولة المنخفضة، فتجد صعوبة بجذب المحللين لتغطية أعمالها، كما هو الحال بالنسبة للشركات والسوق الفلسطينية.

بالنسبة للنهوض بالسوق الفلسطينية، فإنه يستلزم في المراحل الأولى اللجوء

هناك عدة عوامل تؤثر في أبحاث المحللين أثناء إعدادها، من أهمها القيمة السوقية للشركة، متوسط حجم التداول اليومي، وسيولة الأسهم عامة. وللتوضيح، لنقل أن إحدى الشركات ذات قيمة سوقيه تفوق الـ 500 مليون دولار أمريكي، فإن عدد محلليها قد يكون أربعة، مثلاً. بينما لو كانت ذات قيمة

## الإعلام

يشكل الإعلام بكافة أشكاله المكتوبة والمرئية، وحتى الإنترنت، قنوات مهمة لسمعة الشركة. إذ يملك الإعلاميون الاقتصاديون تأثيرًا كبيرًا على انطباعات المستثمر عن الشركة، فهم يحققون في الرسالة التي تبعثها ويدبرون توقعات المستثمرين حولها. فيما يخص فلسطين، ما زال الإعلام الاقتصادي في طور النمو وينحصر دوره في تقديم التقارير حول ما يحدث في المجتمع الاستثماري، دون طرح آرائهم حول الموضوع، بمعنى أنهم ليسوا محققين صحفيين. إلا أن ذلك سيتحسن على المدى المتوسط، إذ يُرى أن السوق الفلسطينية في تطور ونضوج وستوجب على الشركات بناء علاقة ناجحة وفعالة مع الصحفيين الاقتصاديين.

### أنواع الإعلام المستخدم

الإعلام المكتوب	الإعلام المرئي والمسموع	الإنترنت
الصحف	التلفزيون	وكالات الأنباء
المجلات	الراديو	صفحات الإنترنت المالية
النشرات		الإعلام الاجتماعي
		البث الشبكي



## المستشارون القانونيون

هم محامو الشركات، وتمثل طبيعة عملهم حلقة وصل مع ممثلي علاقات المستثمرين لضمان التزام الشركة بقوانين الإفصاح والشفافية في البورصة الفلسطينية.

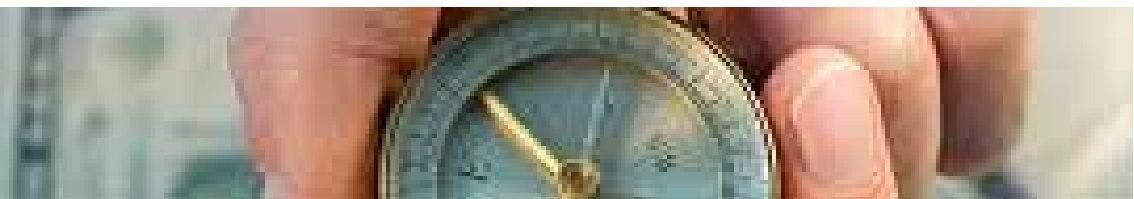


## المستشارون

تقدم شركات الاستشارات في علاقات المستثمرين الدعم اللازم والعديد من الخدمات للشركات العاملة في الأسواق العالمية والإقليمية، ومن تلك الخدمات، دراسة وتحليل لسجل المساهمين وتنظيم حملات ترويجية لمستفيدين من شبكات المعارف (العلاقات) والبيانات الموجودة لديهم والتي تساهم بنتائجها في دراسات ردود الأفعال والإدراك، كما أنها تعتبر بمثابة مرجعية لبيانات الشركة (2010 me-irsociety.com).

وبالنسبة للحال في فلسطين، فإنه يستلزم التعاقد مع هذه الشركات إن كانت الشركة تسعى لتنظيم حملة ترويجية، أو لديها قاعدة مساهمين في الأسواق العالمية والإقليمية.





## بناء إستراتيجية فعالة لعلاقات المستثمرين



- دراسة السوق
- صياغة العروض الاستثمارية
- صياغة رسالة الشركة (المضمون)
- أدوات "علاقات المستثمرين"

تعتمد إستراتيجية علاقات  
المستثمرين على عدد من الركائز،  
ابتداءً من دراسة وتحليل السوق  
لمعرفة وضع الشركة فيه بهدف  
صياغة العروض الاستثمارية،  
استهداف المستثمرين الأمثل  
بهدف الارتقاء بسمعة الشركة،  
ومن ثم إعداد صيغة رسالة  
الشركة حيث تكون إدارة علاقات  
المستثمرين المسؤولة عن  
إيصالها وترويجها بما يتاح  
لها من طرق. وفي حال تم إقرار  
الإستراتيجية، يجب مراجعتها  
سنويًا للتأكد من استمرارية  
فاعليتها (Corbin 2004).

# دراسة السوق

وتشمل أبحاث السوق ثلاثة  
نشاطات أساسية، هي:

1 أبحاث استخبارات سوق الأعمال:  
من المفترض أن يَمَكِّن هذا النوع من  
الأبحاث الشركة من معرفة مكانتها في  
السوق عن طريق ما يُعرَف بـ «قياس  
الانطباعات». ويمكن الحصول على هذه  
المعلومات من الوسطاء، شبكة العلاقات  
داخل السوق، والمجتمع الاستثماري.  
بالإضافة إلى الاستفادة من التالي:

- حجم التداول اليومي
- سعر السهم بالمقارنة مع المنافسين  
والسوق
- ثقة المستثمرين
- قياس الأداء النسبي

2 أبحاث تحليل الجمهور: يشمل  
ذلك دراسات عن مساهمي الشركة،  
المساهمين المحتملين، الوسطاء،  
المحللين. وتشمل كذلك تساؤلات





عن شخوصهم، وطبيعة استثماراتهم في البورصة، وأسباب بيعهم وشرائهم للأسهم، وماهية توقعاتهم. النتائج المرجوة من تحليلات هذه الأبحاث هي:

**3 قياس المؤشرات (القياس):** تساعد هذه الدراسات في تعقب المتغيرات التي قد تطرأ في مختلف مستويات المعرفة والانطباعات لدى المستثمرين، إذ تعتبر المقياس للتطور الحاصل في إدارة الأعمال والاتصالات الذي له علاقة بقيمة وسعر السهم لإبراز أهمية قرارات إستراتيجية معينة وأهمية الجهود الإعلامية. وتُنجز هذه الدراسات سنوياً مع نهاية كل عام.

- درجة قبول وإدراك تنفيذ الشركة لإستراتيجياتها ومبادراتها.
- درجة استيعاب المستثمرين، والوسطاء والمحللين للمعلومات الواردة من الشركة.
- مواقف مجتمع المستثمرين تجاه الشركة.
- تقييم المستثمرين لإدارة الشركة وخطتها الإعلامية.
- الأعمال التي قد تزيد شراء أو بيع الأسهم.

# صياغة العروض الاستثمارية

تعتبر صياغة العروض الاستثمارية مهمة إستراتيجية داخلية على كل شركة القيام بها، سواء أكانت مدرجة أم لا، وتشمل هذه الصياغة دراسة مفصلة لخطة عمل الشركة على المدى المتوسط والطويل، بالإضافة إلى إستراتيجياتها، ورؤيتها ورسالتها، وتوقعاتها المالية المستقبلية، وكافة المتغيرات التي قد تكون عاملاً مؤثراً على قيمة السهم، إذ من الضروري بناءً على ذلك تحديد ما إذا كانت طروحات الشركة الاستثمارية ذات قيمة أو مدرة للدخل وقابلة للنمو. كما أنه من الضروري أن تعي إدارة الشركة أساليب التقييم التي يتبعها المستثمرون والمحللون، كي تتمكن من صياغة رسالتها وإيصالها بواسطة عروض استثمار فريدة تجد صداها لدى المستثمرين.

على سبيل المثال، إن قررت الشركة تقديم عرض استثماري يستهدف مستثمري القيمة، حيث تتداول أسهمها بقيمة أقل من قيمتها العادلة في السوق ولا تعكس قيمة التدفق النقدي لديها أو أي إمكانية للنمو، يتعين حينها التركيز على العوامل التالية في العرض:

- السعر / القيمة الدفترية
- نسبة الأرباح
- التدفق النقدي
- قيمة المشاريع / التدفق النقدي الحر
- قيمة المشاريع / الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والاستهلاك (EBITDA)
- السعر / النقد
- تحليل التدفقات النقدية (DCF)







- أما إن كانت الشركة متيقنة من قدرتها على تحقيق نمو متزايد على المدى المتوسط وقامت بطرح استثمار مستثمري النمو، فإن المتغيرات المعروضة يجب أن تختلف حيث يتم التركيز على:
  - نسبة مضايفات الربح/معدل النمو
  - سعر العائد/ معدل التوسع
- وبطبيعة الحال، فإن ظروف القيمة والنمو ليست متنافية، إذ باستطاعة الشركة تقديم كلا الطرحين وستخلق لديها جمهوراً أكبر من المستثمرين المستهدفين.

## استهداف المستثمر المناسب

على الشركة تحديد المستثمرين المستهدفين بناءً على ظروفها الاستثمارية بعبء تحديدها. وبذلك، تستطيع استخدام إمكانياتها والاستفادة منها في تحقيق التقييم الأعلى لها في السوق. وتخلق هذه العملية توافقاً مع توقعات المستثمرين، بحيث لا تؤدي إلى وضع يكون فيه معظم المساهمين من مستثمري الدخل بينما تريد الشركة التوسع والاستثمار، وبالتالي تكون غير قادرة على دفع الأرباح، ما سيغضب المساهمين.

# صياغة رسالة الشركة/ المضمون

عند صياغة رسالة الشركة، تجدر الإشارة إلى أهداف الشركة، وخطة العمل، والإستراتيجيات طويلة الأمد، والعوامل التي تزيد قيمة أسهمها. ويجب أن يُراعى الاقتضاب والوضوح بحيث تجيب عن الأسئلة التالية:

لِمَ عليّ الاستثمار في هذه الشركة؟

ما فوائد حفاظي على أسهمي في الشركة؟

لم عليّ، أنا كمحلل، تقديم النصح بخصوص أسهم هذه الشركة؟

وعند صياغة الرسالة، على كل من مجلسي الإدارة والإدارة التنفيذية للشركة المشاركة الفعلية فيها، إذ قلة المشاركة الفعلية للأطراف المهمة، قد تولد تناقضاً في الرؤى الداخلية والرسالة العامة للشركة، وقد تنعكس سلباً على معيار الثقة لدى المستثمرين فيها.





## ما هي المعلومات التي على الشركة أن تقدمها؟

فيما يتعلق بفلسطين، فإن الظروف الاستثنائية والتخوف من المجازفة والوضع السياسي غير المستقر، قد تدفع المستثمرين والمساهمين لطلب معلومات مفصلة ليس عن الشركة ووضعها المالي، أو مشاريعها المستقبلية وإدارتها فحسب، بل أيضاً حول التوقعات للوضع السياسي والأداء الاقتصادي، وكيفية إدارة الشركة للمخاطر السياسية، والتقلبات الاقتصادية. لذلك، فإن المعلومات التي يجب تقديمها تشمل:

أ

### ملخص عن الوضع الاقتصادي العام

يتم تحديث الملخص كل ثلاثة أشهر وفقاً لمؤشرات الاقتصاد الكلي مثل «الناتج المحلي الإجمالي»، معدل النمو، معدل التضخم، معدل البطالة، بالإضافة إلى مؤشرات الاستثمار الأساسية كقطاع البنوك، وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. إذ يتطلع المستثمرون لمعرفة عوامل النمو الاقتصادي والتوقعات المستقبلية. وإذا كانت الشركة متخصصة في القطاع السياحي على سبيل المثال، فإن الملخص سيشمل مؤشرات القطاع السياحي الرئيسية التي تساهم في وضع استثمارات الشركة والمستثمرين فيها في الإطار الصحيح. وهنا يجب التأكد من أن المراجع دقيقة وذات مصداقية.

## ب

### الملخص العام للشركة

يشمل الملخص رؤية الشركة، ورسالتها، واستثماراتها، ونوعية تعاملاتها، وإستراتيجياتها. كما يشمل التميز النسبي للشركة عن منافسيها، وقصص النجاح. ويشمل الملخص أيضًا، شرحًا مفصلاً للأعمال المتعلقة بطبيعة الشركة، أي إن كانت شركة قابضة، فيتم ذكر الشركات التابعة والحليفة، بالإضافة إلى أهمية ذكر الاستثمارات المعروضة للبيع.

كما وتدرج سياسات الحوكمة الخاصة بالشركة من حيث الهيكلية الوظيفية لمجلس الإدارة وعلاقته بالإدارة التنفيذية، ومواضيع أخرى ذات علاقة.



## ج

### الملخص المالي والتنفيذي:

يحتوي الملخص المالي على عرض للميزانية العمومية يغطي ثلاث سنوات، وبيانات الدخل والتدفق النقدي، وجميع بيانات نسب النمو، والمديونية والأرباح، بالإضافة إلى مؤشرات التداول. كما يحوي التوقعات والتقديرات المستقبلية ليشكل بذلك دليلاً للمساهمين والمستثمرين حول تقدّم الشركة، إذ يؤثر بشكل مباشر على قيمة السهم وعلى إدارة توقعات مجتمع المستثمرين.

لكل شركة خطة عمل  
واستراتيجية نمو، وعليه  
فإن على الشركة إيصال  
خطتها وإستراتيجية نموها  
بطريقة بسيطة وواضحة  
لجذب المستثمرين. عند  
تحديد توجه الشركة على  
المدى المتوسط والبعيد،  
فإنها تكسب ثقة المستثمر  
والانطباع بأنها ثابتة،  
وتعطي المستثمر خريطة  
طريق تمكنه من مقارنة  
نتائج ونجاحات الشركة في  
إنجازاتها (Corbin 2004).



# أدوات "علاقات المستثمرين"

قبل أن نستعرض الأدوات المتّبعة، يجب أخذ ما يلي بعين الاعتبار:

- 1 مراعاة التناسق الوصفي للشركة، أهدافها وإنجازاتها، ووضعها المالي.
- 2 مداومة التواصل المتبادل في الأوقات التي تستلزم ذلك والرد على كل تواصل وارد من الطرف الآخر. إن إبقاء قناة التواصل مهم مع أصحاب العلاقة في أفضل الحالات وأحلكها.
- 3 مقارنة كل التطورات بإستراتيجية العمل المعتمدة، إذ بذلك يتمكن الجمهور من مقارنة وقياس إنجازات الشركة. ومن الجدير ذكره أخيراً، عدم الخوف من التحدث عن التحديات والصعوبات، فمن شأن ذلك بناء الثقة وإدارة توقعات الجمهور.

تتنوع الأدوات التي يمكن استخدامها لإيصال رسالة الشركة والمعلومات عنها بطريقة فعالة، وتصنف على النحو الآتي:

1. المطبوعات.
2. المواد المنشورة على شبكة الإنترنت (صفحات الانترنت، الرسائل الإلكترونية، شبكات البث، الخ).
3. الاجتماعات الثنائية.

## المطبوعات:

وهي بأشكال متعددة:



### التقارير السنوية

وهي من أقوى الوسائل المطبوعة باعتبارها خريطة الطريق السنوية. فهي تُعنى بشريحة كبيرة من أصحاب المصلحة كالموظفين والمساهمين والمستثمرين المرتقبين، والموردين، والمجتمع عامة. كما تنقل بالكلمات والصور قصة الشركة ونظرتها المستقبلية ووضعا المالي مع تقديم الشروحات حول اغتنامها للفرص ومواجهتها للتحديات.

### مضمون التقرير السنوي

أ. رسالة المساهمين: هو القسم الأكثر قراءةً في الأسواق العالمية والإقليمية ضمن التقرير، حيث يتضمن وقائع استثمارات الشركة، والتوجه الإستراتيجي، والإنجازات والإخفاقات، والنظرة المستقبلية.

ب. عرض العمليات: يقدم عرضًا مفصلاً حول إستراتيجيات وأمط العمل في الشركة وفق تقسيمات المدخولات والقطاعات الجغرافية.

ج. القسم المالي: وهو جزء مهم جداً من التقرير، حيث يستعرض الأداء المالي للشركة بشكل مختصر وواضح مدعم بوسائل توضيحية مع مقارنة للنتائج الحالية مع الماضية. من الضروري أن تكون اللغة المستخدمة واضحة للفهم بعيدة عن الاصطلاحات الغريبة.

د. تحليلات ومناقشات إدارية: يعتبر هذا القسم ممتازة للشركة لتحليل

تبين التقارير السنوية  
جوهر قوة الشركة  
وتطلعاتها على المدى  
الطويل.

أعمالها بالمفهوم المالي، ونتائج عملياتها ونشاطاتها، ومصادر رأس المال والسيولة، وتحليلات عن كيفية إدارة المخاطر.

هـ. **الحوكمة:** تكمن أهمية هذا القسم في تبيان العلاقة بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، والمكافآت، واجتماعات مجلس الإدارة، وغيرها.

و. **المسؤولية الاجتماعية للشركة:** يستعرض هذا القسم نشاط الشركة في المجتمع.

لقد شرح السوق المالي الفلسطيني بالتفصيل محتويات أجزاء التقرير السنوي التي يجدر شملها في إطار الإفصاح التنظيمية، وتعتبر شاملة، وتخدم كدليل جيد حول كيفية كتابة التقارير السنوية.

### **البيانات الصحافية**

يعتبر نشر البيانات الصحافية بالتوافق مع تقرير الأداء المالي للشركة كل ثلاثة أشهر إلزاميًا، بالإضافة إلى بيانات صحافية غير إلزامية تصدرها الشركة عند حصول تطورات وتصريحات جديدة. تنبع أهمية البيانات الصحافية من كونها وسيلة لإطلاع المساهمين ومستجدات الشركة. يجب أن تكون هذه البيانات الصحافية مختصرة وبسيطة، مع إلقاء الضوء على النقاط الأساسية فيها، وبالطبع، مع الإشارة إلى ممثل عن الشركة للإجابة عن أسئلة الجمهور. إن قانون الإفصاح الفلسطيني يلزم الشركات بإرسال نسخة من النشرة الصحافية إلى السوق المالي بالتزامن مع إرساله للإعلام المحلي والدولي. إن الإرسال المتزامن للنشرات الصحافية للشركة إلى مختلف الشبكات الإعلامية الإقليمية والدولية، من شأنه أن يصب في مصلحتها، خصوصًا إن كان لديها مستثمرون إقليميون أو دوليون.

### **تقديم عرض المستثمرين**

عادة ما يستهدف ذلك المستثمرين المرتقبين، والمساهمين، والوسطاء والمحللين. ويستخدم من أجل تقديم الشرح عن الشركة ويتحدث عن التطورات الربعية فيها. ويجب أن يشمل نظرة عامة عن الشركة مع إبراز أهم المتغيرات المالية وإمكانيات النمو. ويقدم هذا العرض بشكل موجز مدعم بالرسوم البيانية.

قد يتم تداول السهم بأقل من قيمته العادلة للأسباب التالية:

- قلة المعلومات المتوفرة في السوق
- شكوك حول أقوال أو أعمال الشركة
- لذلك، فإن الفرصة لتغيير الإدراكات، والوعي، والمعرفة من خلال علاقات المستثمرين هي واقعية للغاية (LSE 2009)

## النشرات

يمكن توزيع النشرات فصلياً - كل ستة شهور - وقد تشمل أخباراً ومستجدات متنوعة. وقد تشمل أيضاً مستجدات اقتصادية ومستجدات تشغيلية، وآخر الأخبار، وحركة الأسهم خلال فترة محددة، ويمكنها أيضاً أن تشمل مداخله من الإدارة العليا للشركة حول أي من المواضيع الآتية وهي أداءه من أجل تحسين وضعية الشركة والمدير التنفيذي الأول.

## صحيفة الوقائع

هي نشرة موجزة من صفحتين إلى أربع، تحتوي على ملخص التقرير السنوي. تستخدمها الشركة لسرد قصتها ويمكن تزويدها للوسطاء الذين بدورهم يزودونها لزيائتهم. ويتم التحدث فيها بتصرف عن:

- موجز الأعمال: إبراز لقوة الأعمال، ومحركات القيمة، والميزة النسبية.
- التطورات الأخيرة.
- بيانات مالية رئيسية مع النسب.
- بيانات الأسهم.
- معلومات الاتصال لدائرة علاقات المستثمرين.

## هل يستوجب على الشركة إصدار كل هذه المطبوعات؟

تعتمد إجابة هذا السؤال على طبيعة أنشطة الشركة، وميزانيتها، وتوفر المعلومات لديها، إذ من المعتاد أن يكون لدى الشركات دليل للمستثمر، بحيث يحتوي على أهم الوثائق مثل التقرير السنوي، وصحيفة الوقائع، وعرض المستثمرين.





## الصفحة الإلكترونية:

توجد لدى معظم الشركات صفحة إلكترونية مع تبويب تقليدي مثل: نبذة عن الشركة، والإعلام، والمشاريع المستقبلية. إلا أنه ومن أجل إعطاء الصفحة الإلكترونية العمق المطلوب لتصبح مصدرًا قويًا للمعلومات لكافة الأطراف الرئيسية المعنية، يجب إضافة تبويب خاص بـ «علاقات المستثمرين». تحت هذا القسم، تقدم الشركة المعلومات حول الشركة، والوضع المالي، والأحداث، وعروضات المستثمر، ومعلومات حول الأسهم، بالإضافة إلى عنوان للمراسلة. وإن أمكن بث اجتماعات الجمعية العمومية للشركة لإطلاع المساهمين على آخر أخبار الشركة. أهم ما يتعلق بالصفحة الإلكترونية تحديدها بشكل دائم وتشجيع المستثمرين على التردد عليها وأن يكون تصفحها سهلا للجميع.

يبين هذا الجدول العناوين الرئيسية الموجودة تحت بند «علاقات المستثمرين» (LSE 2010, Buchanan 2008):

صفحات نموذجية	القائمة الرئيسية
عن الشركة (نبذة)	<ul style="list-style-type: none"><li>• معلومات حول الشركة</li><li>• الإستراتيجية</li><li>• بيان وقائع</li></ul>
الحكومة	<ul style="list-style-type: none"><li>• مجلس الإدارة (السيرة الذاتية والمسؤوليات)</li><li>• لجان المجلس (مع تحديد المسؤوليات)</li><li>• مساهمات المدراء</li><li>• إدارة المخاطر</li></ul>
الأخبار والأحداث	<ul style="list-style-type: none"><li>• البيانات الصحافية المالية وغير المالية.</li><li>• الإفصاحات</li><li>• الرزنامة المالية</li></ul>
النتائج المالية	<ul style="list-style-type: none"><li>• النتائج الربعية</li><li>• البيانات المالية الرئيسية (موجز)</li><li>• التقارير السنوية</li><li>• عروضات المستثمرين</li></ul>
سعر السهم	<ul style="list-style-type: none"><li>• بيان السهم مع أدوات العرض</li></ul>
معلومات المستثمر	<ul style="list-style-type: none"><li>• اجتماعات الجمعية العمومية</li><li>• الأرشيف والنشرات الإلكترونية</li><li>• المساهمون الرئيسيون</li><li>• الأرباح</li></ul>
اتصلوا بنا	<ul style="list-style-type: none"><li>• عنوان مراسلة الشركة</li></ul>

## ماذا عن البريد الإلكتروني؟

يعتبر البريد الإلكتروني قناة اتصال ممتازة، حيث تحتفظ الشركات بقائمة المراسلة الخاصة بالمحللين، والمساهمين، والمستثمرين المرتقبين. فتُرسَل إليهم عن طريقه المستجندات الربعية حول أخبار وماليات الشركة. وتعتبر وسيلة فاعلة وغير مكلفة.

يجب الأخذ بعين الاعتبار: أن على الشركة ألا تستهدف المستثمرين المرتقبين والمحللين باستخدام البريد الإلكتروني إن لم يكونوا على علمٍ بها، فإنهم لن يقرأوا رسائلها.



## الاجتماعات

قد يكون وصف بعض الشركات على الورق مثيراً للإعجاب، لكنه قد يكون خاذلاً بحقيقته، وبالعكس. لهذا، فإن عقد الاجتماعات المباشرة، وجهاً لوجه، من أنجع الطرق لمعرفة حقيقة الشركة. وقد تكون اجتماعات ثنائية مع الإدارة، أو اجتماعات الجمعية العامة للتعريف بالشركة، أو مؤتمرات استثمارية، أو اجتماعات صحافية (Corbin 2004). ويفضل يمثل هذه الاجتماعات، أن يقوم المدير التنفيذي بتمثيل الشركة، خاصةً إن كانت صغيرة واسمها غير معروف بعد.



من الجدير تذكره، أن للعديد من المتغيرات غير الملموسة قدرة على التأثير على سعر السهم كالتى تتعلق بمفاهيم المجتمع الاستثماري عن طبيعة الشركة وإدارتها. فالإدارة، شئنا أم أبينا، تُرى بمجهر التقارير الإعلامية المالية. فلا بد من عقد الاجتماعات مع مستثمريها أو الصحافيين، وتخصيص 30% من وقتها لإدارة علاقات المستثمرين.



## أسس بناء العلاقات

## أسس بناء العلاقات



- المساهمون
- المستثمرون المرتقبون/ المحللون
- الإعلام



بناء العلاقات مع الأطراف  
ذوي العلاقة أمر ضروري، لكنه  
يتطلب وقتاً. وفي هذا الجزء،  
نسلط الضوء على الخطوات  
الرئيسية اللازمة لبناء هذه  
العلاقات من نقطة الصفر  
مع المساهمين، والمستثمرين  
المرتقبين والمحللين والإعلام.

## المساهمون

تفضل معظم الشركات الفلسطينية في التواصل المستمر مع المساهمين. فعادةً، تكون طرق التواصل لديها من خلال اجتماعات الهيئة العامة (بحضور ضعيف)، والتقارير السنوية، بالإضافة إلى بيانات صحافية بين الفينة والفينة (تنشر في الصحف المحلية). وتؤثر قلة التواصل الفعال في عدم القدرة على كسب المساهمين بل وترددهم في شراء أسهم أخرى في الشركة، أو تجعل البعض يعيد النظر في الاستمرار بالمساهمة. ولهذا، فعلى كل الشركات أن تعمل على تحديث وتحليل سجل المساهمين بشكل دوري، إذ من شأن ذلك إبقاء الإدارة مطلعة على خليط المساهمين من «مستثمري المؤسسات» ومستثمري التجزئة/ الأفراد والتوزيع الجغرافي، ويقدم دليلاً للشركة حول توجيه خططها ونشاطاتها بشكل أفضل.

## التواصل الفعال مع المساهمين:

**المساهمون المؤسسيون:** يجب على الشركة أن تحتفظ بعناوين المساهمين الإلكتروني لتتمكن من إرسال مستندات أخبارها وتقاريرها الفصلية والسنوية ومراسلات أخرى. الاجتماع مرتين في السنة مع هذه الفئة من المساهمين تمكن الشركة من الإجابة عن أسئلتهم للاطمئنان على أداء الشركة.

**مستثمرو التجزئة:** تستخدم الشركة صفحتها الإلكترونية لعرض أي مستندات أو كشوفات مالية. في فلسطين، تُلزم أنظمة السوق المالي الشركات بكشف تقاريرها المالية، أو بياناتها الصحافية، أو أية معلومات قد تؤثر على سعر السهم عن طريق نشرها على الصفحة الإلكترونية للسوق المالي الفلسطيني.

على الشركة أن تتأكد من صحة ودقة عناوين وأرقام هواتف المساهمين المدونة في السجل، كي ترسل إليهم التقرير السنوي. وتعتبر هذه مسؤولية «مسؤول علاقات المستثمرين» الذي يكون حلقة الوصل للاتصال بالمساهمين ويجب على كافة استفساراتهم. خلال اجتماع الهيئة العامة، على المسؤول تقديم عرض يلخص إنجازات وتحديات الشركة، ويتم خلاله الإجابة عن أية استفسارات. تكون طبيعة اجتماعات الهيئة العامة مفتوحة للنقاش، وعلى الإدارة التنفيذية الاستعداد الجيد لهذه الاجتماعات وأن تكون لديها أجوبة حكيمة ومنسقة في كافة المواضيع المتعلقة بإدارة المخاطر والأداء المالي والتشغيلي. يجب على الشركة توفير خدمة البث المباشر خلال هذه الاجتماعات لتصل إلى كافة المساهمين الذين لم يتمكنوا من الحضور.

وعلى الشركة إعداد دراسات سنوية عن انطباعات المساهمين؛ واحتياجاتهم، وتوقعاتهم، وملاحظاتهم حول تواصل الشركة معهم.

## المستثمرون المرتقبون/ المحللون

بعد أن تحدد الشركة المستثمرين المرتقبين (المستهدفين)، تكون مهمتها تثقيف المستثمرين عنها وجذبهم إلى الاستثمار فيها من خلال:

- تنظيم حملات ترويجية نصف سنوية لتعريف المستثمر/ المحلل بالشركة. ويُنصح بالتعاقد مع شركة مختصة بعلاقات المستثمرين أو شركات ذات اختصاص مالي خبيرة بالبلد المستهدف من قبل الشركة. تملك هذه الشركات الاستشارية قاعدة علاقات وبيانات، وتساعد في متابعة الأعمال وتقديم المشورة الفضلى حول الطريق



الأمثل لتسويق الشركة، كما يمكنها تحضير التقرير الخاص بالانطباعات.

- في حال أبدى المستثمر/ المحلل اهتمامًا، يجب دعوته لزيارة الشركة والبلد من أجل تقييم بيئة العمل بشكل أفضل.
- أن تشمل قائمة مراسلات الشركة على محللين ومستثمرين مرتقبين لإبقائهم على اطلاع بما قد يهمهم.
- «اجتماعات المتابعة»، فهي ضرورية من أجل إظهار تقدم الشركة ودليل على تنفيذ إستراتيجيتها، مما يعطي المستثمرين المرتقبين الثقة التي يحتاجونها.
- تزويد شبكات الإعلام الاقتصادية بأخبار المستثمرين والمحللين الماليين، وما إذا كانوا في بلد الشركة أو في الخارج.
- شرح نظام الحوكمة الخاص بالشركة، فهو عامل أساسي في جذب المستثمرين المؤسسيين الأجانب.

## الإعلام

بالرغم من أن الإعلام الاقتصادي في فلسطين ما زال في مراحله الأولى بعكس باقي الدول من حولها، إلا أنه يبقى عاملاً مهماً في إدارة توقعات المساهمين. إن القيام بأية مبادرة إعلامية (محلية كانت أو عالمية) تضمن تثقيف الصحافيين عن الشركة واستثماراتها، وتعطي ملخصاً حين لا يتوفر لديها أي مستجد. قد لا يخلق هذا الأمر قصة إعلامية، لكن محاولة التواصل من خلال الاجتماعات التنفيذية، وغداءات العمل، والجولات للمشاريع، وغيرها من النشاطات تعطي الصحافي المعلومات الضرورية لكتابة التقارير الدقيقة حول الشركة وتفنيد الشائعات التي قد تصل إليه.



## هيكلية دائرة علاقات المستثمرين

## هيكلية دائرة علاقات المستثمرين

- مؤهلات مدير علاقات المستثمرين
- الوصف الوظيفي العام لمدير علاقات المستثمرين
- المهام الرئيسية للدائرة
- العلاقة بين دائرة علاقات المستثمرين والدوائر الأخرى

## ما هو موقع "علاقات المستثمرين" في الهيكل التنظيمي للشركة؟

لا إجابة محددة لهذا السؤال تتناسب مع كافة الشركات، إلا أن هناك توصيات بهذا الخصوص، فإن كانت دائرة علاقات المستثمرين حديثة، فمن الأفضل أن تتبع للمدير المالي في الشركة، إذ إن ذلك سيمكن الدائرة من الحصول على المعلومات المالية ومراجعة الطروحات الاستثمارية والكشوفات التي تحتاجها. أما دوائر علاقات المستثمرين التي مضى على عملها فترة من الزمن ولديها خلفية مالية، في الشركات الكبيرة، فتتبع للدائرة الإعلامية لأن هدفها الأساسي هو الإعلام في النهاية، وبالتحديد الإعلام المالي، وبإمكانها بذلك الوصول إلى الوسائل الإعلامية المتوفرة لدى الدائرة الإعلامية في الشركة. في كلا الحالتين يجب الحفاظ على قناة تواصل مستمرة ما بين وحدات علاقات المستثمرين والرئيس التنفيذي.



يتكون طاقم دائرة "علاقات المستثمرين" في الشركات الصغيرة من موظفين اثنين، هما: مدير علاقات المستثمرين ومساعد. أما في الشركات الكبيرة، فيتكون من ستة الى عشرة أشخاص، هم: مدير للدائرة، مدير إداري، مساعدون ومحللون ومدخلو بيانات، وموظفو الصفحة الإلكترونية والإعلام المالي... وغيرهم.



## مؤهلات مدير علاقات المستثمرين

يقع على عاتق مدير علاقات المستثمرين مهام عديدة ومختلفة، قد تبدأ بفهم الشؤون المالية، والسوق المالي، مروراً بالقوانين والأنظمة المالية، وانتهاءً بامتلاكه مهارات الاتصال والتواصل (التشبيك). إن صفات المسؤول وما يتمتع به من مؤهلات وكفاءات متنوعة أمرٌ ضروري. كما عليه أن يكون ملماً بالتحليلات المالية؛ بصفته مسؤولاً عن الإجابة على أسئلة مالية محددة من المستثمرين خلال الاجتماعات، عليه أن يملك الإجابة المناسبة وأن يتوقع الأسئلة المحتملة. وعلاوة على ذلك، على المسؤول أن يتمتع بخبرة في: العلاقات العامة، والاتصال، والتشبيك. كذلك ستكون من مسؤوليته تطوير أساليب تسويق الشركة، وصياغة رسالة الشركة وقت الأزمات، والتواصل الفعال مع مجتمع المستثمرين.



## ما هي العلاقة بين العلاقات العامة وعلاقات المستثمرين؟

منذ خمس سنوات مضت، كانت العلاقات العامة تعمل بمعزل عن علاقات المستثمرين، إذ كانت مهمة مسؤولي العلاقات العامة كتابة الأخبار. في حين إن مهمة مسؤولي علاقات المستثمرين هي كشف إحصائيات الشركة وتولي الاجتماعات مع المستثمرين.

أما اليوم، فإن الفصل بين الاثنين يعتبر نقطة ضعف داخل الشركة لأن طاقمي العلاقات العامة وعلاقات المستثمرين يعتبران جزءاً استراتيجياً وليس تكتيكياً فحسب. وعلى الإدارتين العمل معاً على كتابة حكاية حقيقية وجذابة عن الشركة، وتطوير التقرير السنوي، ومساعدة الإدارة على إيصال رسالة الشركة بشكل متسق خلال الاجتماعات سواء أكانت اجتماعات الجمعية العمومية، أم الاجتماعات مع الصحافيين، أم الحملات الترويجية. وبناءً على ما سبق، بات من المؤكد أن جهود العلاقات العامة وعلاقات المستثمرين يجب أن تكون متناسقة؛ لأن الهدف المطلق هو ألا تصل رسائل متضاربة للمساهمين، وإلا تضررت سمعة الشركة وتزعزعت ثقتهم بها (Caywood 1997).



## الوصف الوظيفي العام لمدير علاقات المستثمرين:

- الحفاظ على، وتطوير العلاقات بين المؤسسة: والمستثمرين، والمحللين الماليين، والمستثمرين المؤسساتيين من أجل زيادة التسويق وقيمة أسهم الشركة.
- مراقبة وتقييم المتغيرات والتوجهات في ملكية أسهم الشركة.
- بناء وتوجيه سياسات علاقات المستثمرين والإجراءات المتعلقة بذلك.
- بلورة مفاهيم ووعي المجتمع الاستثماري بالشركة.
- التنسيق مع المدير التنفيذي العام للمساعدة في متابعة ازدهار الشركة.

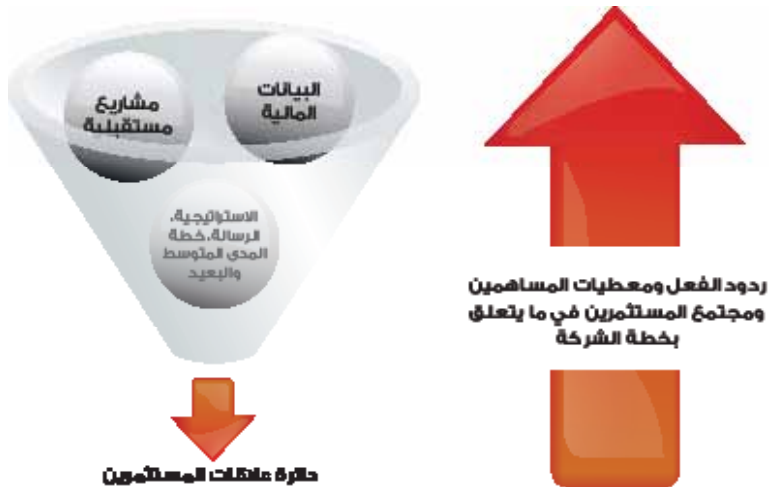
## المهام الرئيسية للدائرة

- تطوير الإستراتيجيات وتنفيذ مبادرات علاقات المستثمرين التي تسعى إلى استهداف وجذب مستثمرين جدد طويلي الأمد.
- طرح مبادرات لزيادة قيمة المساهمة والتأثير إيجاباً على سعر السهم.
- تعزيز صورة مناسبة للشركة في الأسواق المالية وفي الإعلام المالي.
- تكوين علاقة دائمة مع المحللين الماليين من خلال اجتماعات خاصة وعامة، ومؤتمرات، ودراسات التوقعات، واستفسارات وتحليلات ردود الأفعال.
- كتابة وتوزيع التقارير المالية الربعية والبيانات الصحفية.
- عقد اجتماعات مع المستثمرين والمحللين.
- تنسيق مصادر التقارير المالية الداخلية بالتأكد من التفسير المناسب للبيانات.
- التشارك مع الدائرة المالية في الشركة في ما يتعلق بالأمور التي يُراد الإفصاح عنها.
- التأكد من تطابق الصورة المقدمة من أجل التواصل الداخلي والخارجي في علاقات المستثمرين.
- تعزيز مشاركة علاقات المستثمرين والمعلومات عنها على الصفحة الإلكترونية للشركة.



# العلاقة بين دائرة علاقات المستثمرين والدوائر الأخرى

من خلال ما ذكر سابقًا من أن وظيفة علاقات المستثمرين هي وظيفة إدارة إستراتيجية في أي شركة، وعليه فإن العلاقة مع الدوائر الأخرى المختلفة يجب أن تكون مبنية على تواصل متبادل. تحتاج دائرة علاقات المستثمرين أن تعرف كافة المستجدات، والفرص، والتحديات التي تواجهها الشركة. فيجب على كافة الدوائر التشغيلية والمالية تبادل آخر التطورات والمستجدات مع دائرة علاقات المستثمرين، لكي تتمكن الأخيرة من تطويرها وتحديثها وإيصالها إلى مجتمع المستثمرين بشفافية، والتأكد من عرض كافة المتغيرات التي تؤثر على أسهم الشركة.





## إدارة الأزمات

## إدارة الأزمات



تواجه معظم الشركات أزمات معينة من شأنها التأثير على قيمة الشركة وأسعار أسهمها، وتتفاوت تلك الأزمات بين أداء مالي سيء، وحوادث، وكوارث طبيعية، وعدم رضا الموظفين أو المساهمين، ومشاكل تنظيمية، ووضع سياسي غير مستقر...إلخ. ولمواجهة هذه التحديات بشكل فعال، على الشركات القيام باستعدادات ما قبل الأزمة، وأن يكون لديها نظام تنبيه مبكر. ويرجع هذا بالأساس إلى مراقبة التوقعات والتغذية الراجعة من مختلف المساهمين. عند حدوث الأزمة، من الضروري أن يكون هناك لجنة لإدارة الأزمة تتضمن مسؤول علاقات المستثمرين، ومسؤول العلاقات العامة، والمدير المالي الأول، ومحامي الشركة. مسؤولية هذه اللجنة هي بلورة رسالة تحتوي معلومات واقعية لازمة، أخذين بعين الاعتبار وضعية الشركة وصورتها بعد الأزمة (Nasdaq, 2008).





# تقييم أداء علاقات المستثمرين

# تقييم أداء علاقات المستثمرين





بالرغم من أن أهداف علاقات المستثمرين لن تتحقق على المدى القصير، إلا أنه يمكن قياس أداء الإدارة بطرق متعددة تعتمد على مدى تأثير تطور الاتصالات على وعي السوق الذي ينعكس بدوره على سعر السهم.

هناك ثلاثة مرتكزات لتقييم نجاح خطط علاقات المستثمرين:

### 1 قياس الفاعلية في جانب البيع:

- زيادة امتلاك المساهمين الحاليين لأسهم الشركة (المؤسسية والتجزئة)
- توسيع قاعدة المؤسسات المساهمة
- هل تغير خليط المستثمرين؟

### 2 قياس الفاعلية في جانب الشراء

- زيادة عدد المحللين المتابعين لأخبار الشركة
- إن كان المحللون يغطون أخبار الشركة، فالقياس يكون بمدى زيادة تغطياتهم لها والتوصيات التي يدلون بها

### 3 قياس التغذية الراجعة من قِبل المجتمع:

التغذية الراجعة من قِبل الأطراف المعنية تشكل مقياساً أساسياً لأداء دائرة علاقات المستثمرين، إذ تمثل الدراسات والأبحاث حول ردود الفعل ومفاهيم المجتمع للشركة دوراً أساسياً. ومن المؤشرات الأخرى التي تؤخذ في الحسبان، هي حجم التداول والزيادة في نسبة السعر مقابل الربح مقارنة بالشركات المنافسة، وأخيراً زيادة السيولة.



## مواضيع ذات علاقة

### علاقات المستثمرين والسندات

عادة ما ينصب اهتمام دوائر علاقات المستثمرين بالمساهمين الحاليين أو جذب مستثمرين جدد، لكن ليس بحملة سندات الشركة. في السنوات الأخيرة أخذ هذا النمط بالتراجع، وأصبحت هذه الدوائر تهتم أكثر بحملة السندات خاصة بعد الأزمة المالية العالمية، فأصبحت على اتصال دائم معهم وتوفر لهم المعلومات التي يحتاجونها. وتبين أن فتح قنوات الاتصال هذه مهم، إذ يؤدي ذلك إلى خفض تكلفة الاقتراض بالإضافة إلى الحفاظ على قدرة الاقتراض مجدداً.

في فلسطين، لم يتم التداول في السندات إلا حديثاً، ونظراً لخصوصية الشركات العاملة في فلسطين فإن فتح قنوات الاتصال ستكون مهمة. والسندات المصدرتة حتى الآن يتم تداولها بين مستثمري المؤسسات، فلا يقتنيها الأفراد ولا يتم تداولها في البورصة الفلسطينية، ما يسهل عملية الاتصال بحملة السندات. ويُعنى حاملو السندات بمعرفة المعلومات والمؤشرات التالية، وبشكل مستمر (Donnelly 2009):

- هل يتم تطبيق خطة العمل المعلن عنها من قبل الشركة؟
- تدفق الإيرادات وإن كانت متوافقة مع التوقعات التي تم عرضها على حاملي السندات.
- التدفق النقدي.
- إن حصل أي تغيير في قاعدة أصول الشركة.



## الرزامة المالية

بسبب الضوابط ومعايير الإفصاح التابعة لبورصة فلسطين، نتج عن ذلك عدة مناسبات وواجبات على الشركات المدرجة خلال السنة المالية، وتعد هذه المناسبات فرصة مهمة لدوائر علاقات المستثمرين للتواصل (Buchanan 2008)، مثل:

- نشر التقرير السنوي
- الإفصاح المالي
- اجتماعات الهيئة العامة
- متطلبات الإدراج

ويبين الجدول أدناه بعض أهم المحطات التي تمر بها الشركات الفلسطينية المدرجة:

الشهر	المحطات
كانون الثاني- شباط	الإفصاح الأولي عن البيانات المالية الختامية للسنة المنتهية
آذار	إصدار التقرير السنوي
نيسان	الإفصاح عن البيانات المالية للربع الأول اجتماعات الهيئة العامة اجتماعات مع محللين ووسطاء
أيار	اجتماعات الهيئة العامة
حزيران- تموز	الإفصاح عن البيانات المالية للنصف الأول
آب- أيلول	عروض مستثمرين/ لقاءات ثنائية
تشرين الأول	الإفصاح عن البيانات المالية للربع الثالث
تشرين الثاني	عروض مستثمرين ولقاءات
كانون الأول	نهاية السنة المالية

## علاقات المستثمرين خلال الاكتتاب العام الأول

الاكتتاب الأولي هو خطوة متوقعة في حياة كثير من الشركات الجديدة والصغيرة، غير أن الخوض في عملية الاكتتاب الأولي يحتاج إلى معرفة كافية في حقل علاقات المستثمرين. تنبع أهمية علاقات المستثمرين من الحاجة إلى تحضير عروض استثمار ليتم تقديمها أمام المستثمرين، والتعريف بالمستثمرين المحتملين، وإدارة الحدث وعملية المتابعة والإشراف بعد انتهاء عملية الاكتتاب. وتتميز عملية الاكتتاب الجيد بما يلي:

- التركيز على عروض استثمارية موجهة ودقيقة للمستثمرين المستهدفين والمحللين النافذين.
- إعلاء مركز الشركة في الإعلام وبشكل مدروس وموزون.
- التركيز على النتائج الحقيقية ووضع أهداف مستقبلية واقعية قابلة للتحقيق.
- الابتعاد عن رفع التوقعات بشكل غير واقعي.

الجدير ذكره، أنه وبعد الانتهاء من الاكتتاب، يتطلع المستثمرون والمساهمون إلى معرفة الأداء الفعلي للشركة، ومقارنتها بالوعود التي تم قطعها مسبقاً، فإذا لم تكن النتائج كما الوعود سيصاب المستثمرون بخيبة أمل، ما سيؤثر سلباً على تقييم الشركة. وفي حال خسرت الشركة مصداقيتها في بداية مشوارها، فإن استعادة هذه المصداقية ستكون عملية صعبة جداً في المستقبل. وبالتالي على الشركة الإفصاح مبكراً عن خططها، والالتزام بالواقعية والتواصل المستمر، خاصة عن الصعوبات والتحديات التي تواجه الشركة (Cole 2004).



## المصادر وروابط ذات علاقة

# Resources and related links

**Bursa Malaysia.** 2010. Investor Relations Put Into Practice.

**Caywood, C.** 1997. The Handbook of Strategic Public Relations and Integrated Communications. McGraw Hill, USA.

**Cole, B.** 2004. The New Investor Relations. Bloomberg Press, Princeton, USA.

**Corbin, J.** 2004. Investor Relations: The Art of Communicating Value. Thomson/Aspatore, USA.

**Donnelly, B.** 2009. Bondholders-still the poor relations. Fedilio, United Kingdom.

**London Stock Exchange. 2010.** Investor Relations: A practical guide. [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com).

**Marcus, B. Wallace, S.** 1997. New Dimensions in IR: Competing for Capital in the 21<sup>st</sup> Century. John Wiley and Sons, Canada.

[www.me-irsociety.com](http://www.me-irsociety.com)

[www.niri.org](http://www.niri.org)

[www.ir-soc.org](http://www.ir-soc.org)

[www.insideinvestorrelations.com](http://www.insideinvestorrelations.com)

[www.thecrossbordergroup.com](http://www.thecrossbordergroup.com)

[www.irawards.eu](http://www.irawards.eu)

[www.extelsurvey.com](http://www.extelsurvey.com)

**Disclosure regulation of PEX:** [www.pex.ps/PSEWebsite/laws/Disclosure%20System-English.pdf](http://www.pex.ps/PSEWebsite/laws/Disclosure%20System-English.pdf)

**Governance Code:** <http://www.pcma.ps/new/pages.aspx?page=451>

