

هيئة قطر للأسواق المالية
Qatar Financial Markets Authority



معلومات الشركات



فهرس المحتويات:

2	- مصطلحات مالية واقتصادية عامة
3	- عن ماذا تفصح الشركات المدرجة بالسوق المالي
4	- أساليب تقييم الشركات المساهمة
5	- العوامل التي تؤثر في تحديد القيمة السوقية العادلة للشركة
7	- مصادر المعلومات



مصطلحات مالية واقتصادية عامة

المعلومات الداخلية: هي معلومات حقيقية - غير معلن عنها - تتعلق بشركة أو أكثر أو بورصة مالية، ويكون لها تأثير جوهري على سعر الورقة المالية في السوق إذا ما أعلن عنها، ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والتحليلات الاقتصادية، وإن استخدام البعض لها من دون الآخرين في السوق يسمى "سوء استخدام المعلومات الداخلية"، وهو عمل تجرمه التشريعات المنظمة لسوق المال.

التداول بناءً على معلومات داخلية: يكون تداول المطلعين من الأشخاص التنفيذيين في الشركة المساهمة، أو أعضاء مجلس إدارتها، أو كبار الملاك فيها تداولاً نظامياً إذا كان قرار التداول مبنياً على معلومات متوافرة للعامة، أما حين يكون التداول بناءً على معلومات داخلية جوهريّة لم يتم الإفصاح عنها للعامة فهذا يعد أمراً غير نظامي، ويدخل في المعلومات الداخلية، على سبيل المثال التغييرات في الإدارة التنفيذية، أو في المركز المالي للشركة، أو في قرارات الاندماج والاستحواذ التي لم تعلن للجمهور بعد.

كما يلحق بالأشخاص المطلعين الأشخاص الذين لا يعملون في الشركة، ولكن يمكنهم الوصول للمعلومات الجوهريّة فيها، وتداول أسهمها بشكل غير نظامي بناءً على اطلاعهم على تلك المعلومات، ويندرج تحت هذه الفئة "المحامون، والمصرفيون العاملون في البنوك الاستثمارية، والصحفيون، وأقارب مسؤولي الشركة".

المعلومات الكلية: هي المعلومات التي تتعلق بالوضع الكلي للاقتصاد، سواء كان المحلي أو العالمي، ويشمل ذلك معلومات عن أداء الدولة من حيث الدخل القومي ومعدلات البطالة، وتضخم الأسعار، ومعدل الإنفاق الاستثماري، وغيرها من المعلومات التي يكون لها انعكاس على الأسواق المالية.

المعلومات الجزئية: هي المعلومات المتعلقة بالقطاعات الاقتصادية والخدمية والشركات داخل الدولة، وعادةً ما ينحصر تأثير هذه المعلومات في القطاع أو الشركة نفسها، ومن الأمثلة على هذا النوع من المعلومات القرارات الحكومية المتعلقة بقطاع أو سلعة ما، أو الأخبار عن الاندماج بين الشركات، أو إدخال إحدى الشركات لأحد المنتجات أو التقنيات الجديدة، ونحو ذلك.

الاستحواذ: هو شراء شركة ما لأغلبية أسهم شركة أخرى، تمكنها من السيطرة المالية والإدارية على أنشطتها.

الركود الاقتصادي: هو الحالة الاقتصادية التي يسببها انخفاض في النشاط الاقتصادي العام وزيادة في أعداد العاطلين عن العمل وانخفاض في حجم الاستثمارات والإنتاج وأرباح الشركات، ويؤدي الركود الاقتصادي إلى التراجع في القوة الشرائية، وتسريح أعداد متزايدة من العمال، وتدني الأجور.

فئات المستثمرين: يتم تصنيف المستثمرين من حيث تقبلهم للمخاطرة إلى ثلاث فئات هي: فئة متجنبين المخاطرة، حيث يتطلب تحملهم المخاطرة ضمانات ليقدموا عليها، وفئة الباحثين عن المخاطرة، وهم يقدمون على المخاطرة مع استعدادهم لبذل أو تحمل عبء إضافي، ولا يحتاجون إلى ضمانات، وفئة المحايدين، وهم غير حساسين للمخاطرة، ولا يمنعهم من تحملها.

الإفصاح: هو توفير وإتاحة وإيصال المعلومات التي تهم المستثمرين في أسواق رأس المال عن الشركات المدرج أوراقها المالية بالسوق، وتقوم الشركات بالإفصاح عن بياناتها المالية بشكل دوري، والإفصاح عن المعلومات المهمة والقرارات الجوهريّة المتعلقة بها، والتي يكون لها تأثير على حركة وسعر الورقة المالية بالسوق.

الأطراف المعنية بالإفصاح: تعتمد درجة الاهتمام بالإفصاح على اختلاف أنواعه تبعاً للعلاقة المتداخلة بين الشركة ومحيطها الذي تعمل فيه، لذلك نجد أن هناك أطرافاً محددة تعنى بالإفصاح وهي: ملاك الشركة بالدرجة الأولى، والجهات الحكومية، والأطراف المتخصصة في إدارة الأبحاث، والجمهور المتمثل بجمهور المتعاملين مع الشركة والجهات الإعلامية.

معايير الإفصاح عن المعلومات: تتطلب معايير الإفصاح المعتمدة عالمياً أن يكون الإفصاح عن المعلومات الجوهرية والبيانات المالية كاملاً ودقيقاً وفي الوقت المناسب، ويجب أن يحظى مالكو الأوراق المالية بمعاملة عادلة ومتساوية في الحصول على البيانات والمعلومات، مع الأخذ بعين الاعتبار أن البيانات المالية الختامية يجب أن تعد وفقاً لمعايير المحاسبة والتدقيق الدولية السارية.

دور الهيئة بعملية الإفصاح: تقوم هيئة قطر للأسواق المالية بمتابعة التزام الشركات المدرجة لدى البورصة بالإفصاح عن الأمور والمعلومات الجوهرية والبيانات المالية ونشرها وتوقيت هذا النشر والتحقق من وضوحها وكشفها عن الحقائق التي تعبر عنها، ويستمر إلزام الشركات المدرجة بالإفصاح عن الأمور والمعلومات الجوهرية والبيانات المالية في الأحوال المحددة في قانون الهيئة والأنظمة والقرارات الصادرة بمقتضاها.

عن ماذا تفصح الشركات المدرجة بالسوق المالي

• الإفصاح عن البيانات المالية الربعية والنصف سنوية والسنوية: تلتزم الشركات المدرجة لدى السوق بتزويد الهيئة وإدارة السوق بما يأتي:

- تقارير مالية ربع سنوية خلال مدة لا تتجاوز 30 يوماً من نهاية ربع السنة المعني.
- تقارير مالية نصف سنوية مراجعة من قبل مدقق حسابات الجهة المصدرة خلال مدة لا تتجاوز 45 يوماً من نهاية نصف السنة المعني.
- تقارير مالية سنوية خلال مدة لا تتجاوز 90 يوماً من نهاية السنة المالية للشركة بالإضافة إلى التقرير السنوي الذي يتضمن نتائج التشغيل لعام مالي كامل والتدفقات النقدية خلال العام، والمركز المالي في نهاية العام، ويجب أن يشمل التقرير أيضاً تحليل شامل للأداء والموقف المالي ومقارنة مع أداء العام السابق وتوقعات العام القادم، وتوقعات مجلس الإدارة حول قدرة الشركة على مواصلة النشاط بنجاح والوفاء بالتزاماتها.

• الإفصاح عن المسائل الجوهرية والقرارات العامة: على الشركات المدرجة أن تفصح عن القرارات الإستراتيجية والتطورات الجوهرية كافة، وأي أحداث مهمة تؤثر في أداء ونشاط وملكية واستمرار الشركة ولها تأثير في سعر الورقة المالية لدى البورصة وتشمل:

قرارات مجلس الإدارة الخاصة بتوزيع الأرباح، والقرارات الخاصة بزيادة رأس المال عن طريق الاكتتاب العام أو الخاص أو توزيع أسهم المنحة، والتعديلات والتغيرات الحاصلة على مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وقرارات مجلس الإدارة التي تتعلق بالتعديلات على أهداف الشركة وتوجهات الاندماج مع شركات أخرى بالإضافة إلى التصفية الاختيارية والتغيرات الجوهرية التي تطرأ على موجودات الشركة أو هيكل رأس المال أو منتجات الشركة أو الالتزامات المترتبة على الشركة، والصفقات الكبيرة التي تعقدها أو تلغيها الشركة، والعمليات ذات الطبيعة غير المتكررة التي قد يكون لها أثر مادي على أرباح الشركة أو مركزها المالي، وتوقف الشركة أو احد فروعها أو الشركات التابعة لها عن العمل، وتقارير التصنيف الائتماني التي تحصل عليها الشركة، وأي دعاوى قضائية ترفعها الشركة المساهمة على آخرين، أو تلك المرفوعة من قبل الآخرين عليها، أو على أي من أعضاء مجلس الإدارة وإدارتها التنفيذية.

- الإفصاح عن اجتماعات مجلس إدارة الشركة: على الشركة إخطار الهيئة وإدارة السوق بمواعيد اجتماعات مجلس الإدارة الذي سيناقش قضايا لها تأثير على سعر وحركة السهم في البورصة، على سبيل المثال: التوزيعات النقدية، أسهم المنحة

أساليب تقييم الشركات المساهمة:

تتعدد طرق تقييم الشركات ومن ثم تسعير أسهمها، وبرغم أن تلك الطرق لها أساس علمي متعارف عليه، فإن ذلك لا يعني أبداً مثالية تلك الطرق في أن تكون الوسيلة الفعالة التي تحقق النجاح لأي عملية تقييم لشركة وبالتبعية لسهمها، سواء كان هذا التقييم لشركة لها أسهم متداولة في البورصة، أو تقييم يخص عملية طرح جديدة.

بصورة عامة هناك عدة طرق للتقييم متعارف عليها منها:

طريقة التقييم بصافي القيمة الدفترية للشركة: وتعني صافي ثروة الملاك التاريخية، أو -بمعني محاسبي- هو صافي قيمة حقوق المساهمين في الأصول بعد خصم وطرح أي التزامات أو ديون أو خصوم على الشركة من إجمالي أصول الشركة في لحظة التقييم.

طريقة القيمة الاستبدالية: وتقوم على تقدير تكلفة إنشاء شركة في الوقت الحاضر بنفس خصائص الشركة محل التقييم، ومع عدم موضوعية الافتراض الذي تقوم عليه هذه الطريقة وخصوصاً مع خصائص الشركات المساهمة العامة التي مرَّ معظمها بظروف في نشأتها، وتطور ملكيتها بشكل يجعل من الصعب افتراض إعادة تأسيسها بخصائصها نفسها، كما تهمل هذه الطريقة أيضاً قدرات نمو الشركة.

طريقة نموذج خصم التدفقات النقدية: وتقوم هذه الطريقة على وضع فرضيات يتم التنبؤ من خلالها بالوضع المالي للشركة حتى نهاية أجل معين، وما يقتزن بذلك من توقع نتائج أعمال الشركة ومركزها المالي والوضع النقدي لها، ثم خصم صافي التدفقات النقدية المتوقعة للشركة بمعامل خصم يتم تقديره، ويراعى فيه معدلات فائدة الاقتراض - تكلفة مصادر التمويل - ومخاطر النشاط. وتعد هذه الطريقة من أشهر وأكثر طرق تقييم الشركات استخداماً، وأكثرها قبولاً في تقييم الشركات التي تتداول أسهمها في بورصة الأوراق المالية.

طريقة التقييم بمضاعف الربحية: وفيها يتم تقدير قيمة السهم بالاعتماد على احتساب عائد السهم المتوقع خلال سنة، ويضرب في مضاعف الربحية الساري للشركات المتداولة في بورصة الأوراق المالية التي تمارس النشاط نفسه، وهذه الطريقة تعتمد على عائد متوقع لسنة واحدة، وتهمل قدرات النمو للشركة في السنوات القادمة.

طريقة القيمة السوقية للشركات: هي حاصل ضرب الأسهم الصادرة والمدفوعة بالكامل (شاملة أسهم الخزانة) لشركة معينة في سعر الأقل، وتعد الشركات ذات القيمة السوقية العالية أكثر ضماناً من تلك الشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة.

العوامل التي تؤثر في تحديد القيمة السوقية العادلة للشركة

وهي عوامل عدة أبرزها: الظروف الاقتصادية للدولة، وأداء الشركة المدرجة في السوق المالية ومؤشراتها المالية، وتاريخ إنشاء الشركة وربحياتها ومؤشراتها المالية، والطلب على منتجات الشركة محل الدراسة، والوضع التنافسي للشركة، ووضعها القانوني.

تقييم أداء الشركات من الناحية المالية:

تتعدد طرق ومناهج قياس وتحليل الأداء المالي للشركات، إلا أن أكثرها شيوعاً القياس بالنسب المالية، وفيما يلي أكثر النسب استخداماً من قبل المستثمرين:

نسب قياس الربحية

هامش مجمل الربح: وهي نسبة تكلفة المبيعات إلى صافي المبيعات، وكلما زادت هذه النسبة مقارنة بالمنافسين فإن ذلك يعني ارتفاع كفاءة التشغيل بالشركة مقارنة بالمنافسين.

هامش صافي الربح: وهو نسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات، وتبين هذه النسبة مدى ما تحققه المبيعات من أرباح بعد تغطية تكلفة المبيعات والمصروفات الأخرى.

معدل العائد على حقوق الملكية: وهو نسبة صافي الربح إلى متوسط حقوق المساهمين، وتبين هذه النسبة العائد على الاستثمار المتمثل في حقوق المساهمين، فكلما قلت قيمة هذه النسبة كلما كان ذلك مؤشراً سيئاً عن أداء الشركة.

معدل العائد على الأصول: وهو نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول، وتقيس هذه النسبة قدرة الشركة على استخدام أصولها في توليد الأرباح.

سبب قياس الاقتراض (أو قياس الرافعة المالية)

نسبة الاقتراض: وهي نسبة مجموع الالتزامات إلى مجموع الأصول، وتبين هذه النسبة مدى تغطية إجمالي الالتزامات باستخدام إجمالي الأصول وكلما انخفضت النسبة ترتفع درجة الأمان الاستثماري بالنسبة للمستثمرين.

نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين (أو الرافعة المالية): وهي نسبة إجمالي الالتزامات إلى حقوق المساهمين، وتبين هذه النسبة مدى تغطية الالتزامات باستخدام حقوق الملكية.

نسب خاصة بتوزيع الأرباح

معدل الربح الموزع للسهم: وهو نسبة الأرباح السنوية الموزعة لكل سهم إلى قيمة السهم السوقية، وهذه النسبة مهمة للمستثمرين الذين يهتمون بالعائد النقدي الدوري الذي سيحصلون عليه.

فعلى افتراض أن مستثمر ما يريد أن يشتري أسهما لكي يحصل على عائد سنوي لا يقل عن قيمة معينة، في هذه الحال، فإن معرفة النسبة تؤثر في قرار شراء السهم أو عدم شرائه.

نسب قياس القيمة السوقية

مضاعف الربحية: وهو ناتج قسمة سعر السهم بالسوق على نصيب السهم الواحد من الأرباح، وكلما ارتفع مضاعف الربحية كلما ارتفعت خطورة الاستثمار بالسهم.

مضاعف القيمة الدفترية: هو ناتج قسمة سعر السهم بالسوق على القيمة الدفترية للسهم.

ملاحظات عامة للمستثمرين: لن يجد المستثمرون المعلومات المطلوبة كافة لبناء قرار الاستثمار في القوائم المالية: ذلك أن القوائم المالية تعكس أرقاماً مهمة جداً، ولكنها تحتاج أن نحللها في ضوء متغيرات كثيرة مثل: تقلبات السوق، ودخول منافسين جدد، والبدء في الاستثمار بمشاريع جديدة، ووجود أعباء مالية مؤقتة، وغيرها، فمثلاً قد تحقق شركة ناجحة خسائر بعد أن كانت تحقق أرباحاً نظراً لأنها بدأت مشروعاً جديداً سوف يؤتي ثماره في الأعوام القادمة، كذلك قد تحقق شركة أرباحاً نتيجة لحدوث طفرة في الطلب على منتجها وهكذا.

يوجد العديد من النسب يمكن تطبيقها للحصول على نتائج جيدة للتحليل: يستطيع أي مستثمر استحداث أو تطوير نسب مالية توضح أداء الشركة على جوانب لم تتطرق إليها النسب المذكورة أعلاه، فمثلاً لمعرفة ما إذا كانت شركة ما تتفق على البحوث مثل الشركات الأخرى، فإننا نقيس ذلك بنسبة مصاريف البحوث إلى صافي المبيعات، وإذا أردنا كذلك معرفة ما إذا كان الإنفاق على التسويق مبالغاً فيه، فإننا نقارن بين نسبة مصاريف التسويق إلى صافي المبيعات بالمقارنة مع الشركات المنافسة وهكذا.

على المستثمرين استخدام الأرقام والنسب المالية التي تؤثر في قراراتهم الاستثمارية: يتركز الاهتمام بتحليل النسب تبعاً للهدف الأساسي للشخص الذي يقوم بعملية التحليل، وعلى سبيل المثال، إن كنت ستقرض هذه الشركة فإنك تهتم بنسب السيولة، وإن كنت تفكر في شراء أسهم فيها فإنك تهتم بنسب الربحية ونسب القيمة السوقية أكثر من النسب الأخرى، وإن كنت تقوم بمقارنة شركتك بالمنافسين فإنك تهتم بمعظم النسب، وإن كنت تهتم بمقارنة أداء الشركة في العمليات الأساسية مثل التصنيع فإنك تهتم بنسبة هامش مجمل الربح وهكذا، لذلك فإنه لا يلزم تحليل جميع الأرقام وجميع النسب في كل تحليل مالي للوصول للهدف المحدد.

على المستثمرين/المحللين توخي الحذر في حال وجود اختلاف في تعريف النسب المالية أو طريقة احتسابها: تتطوي عملية القياس بالنسب المالية على اختلافات جوهرية أو هامشية، مثل استخدام إجمالي الأصول أو متوسط الأصول حسب قيمتها في ميزانية هذا العام عند حساب العائد على الأصول.

مصادر المعلومات

تعد المعلومات والبيانات من أهم المسائل التي ينبغي على المستثمرين والمتابعين لأسواق المال الاهتمام بها نظراً لأهميتها على استقرار نشاط البورصات ونموها وما لها من تأثير في تقليل حجم قوة واستمرار اتجاهات المضاربة والتذبذب، بالإضافة إلى اعتبارها نوع من أنواع الإفصاح والشفافية، وتختلف نوعية البيانات والمعلومات طبقاً لاختلاف مصادرها.

الأخطاء التي يقع فيها المستثمرون في الاعتماد على مصادر المعلومات لاتخاذ القرارات الاستثمارية:

تلعب الجوانب النفسية والعلاقات الشخصية والخبرات المتراكمة في كثير من الأحيان دوراً رئيسياً في تحديد مصادر المعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار لدى أسواق المال، ومن هنا فإن المستثمرين لدى البورصات يواجهون صعوبة في تحديد المصادر الأكثر صحة ومصداقية نتيجة عدم المعرفة بنوعية المصادر في بعض الأحيان، وعدم قناعة المستثمرين بأهمية مصادر المعلومات عند اتخاذ قرارات الاستثمار أو تأثيرها في وتيرة النشاط والتداولات اليومية، فيما يأتي سوء استخدام وفهم وتفسير المعلومات المتداولة، والاعتماد على المصادر السمعية غير المتخصصة من أهم الأخطاء التي يقع فيها المستثمرون لدى البورصات، متجاهلين بذلك مصادر المعلومات الرسمية التي لا بد من الاعتماد عليها عند اتخاذ قرارات الاستثمار على اختلاف أنواعها.

مصادر معلومات الشركات المتداولة:

على المستثمرين توخي الحيط والحذر عند البحث عن معلومات الشركات، ذلك أن أسواق المال تزدهم بالأخبار والإعلانات والإشاعات والأخبار غير الدقيقة والأخبار الموجهة، وبالتالي لا بد من البحث، واعتماد معلومات صادرة عن مواقع ومصادر موثوقة وذات مصداقية، ومن أهمها: الموقع الإلكتروني لهيئة قطر للأسواق المالية وبورصة قطر لمعرفة القرارات التي تصدرها، والمواقع الإلكترونية للشركات المدرجة، والموقع الإلكتروني لوكالة الأنباء الرسمية لمعرفة آخر الأخبار الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي، والإطلاع على الملاحق الاقتصادية في الصحف اليومية، وزيارة مراكز الدراسات والاستشارات المالية المتخصصة، والإطلاع على التقارير التي تصدرها، ومتابعة الأحداث والأخبار العالمية اليومية الصادرة عن الصحف والمجلات والدوريات المعروفة.



هيئة قطر للأسواق المالية
ص.ب 25552 الدوحة - قطر
هاتف: +974 44289999
فاكس: +974 44441221
الموقع الالكتروني : www.qfma.org.qa