

عرض استحواذ على أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات

Takeover Offer

تحتوي هذه النشرة على معلومات تتعلق بعرض الاستحواذ المقدم من قبل شركة نماء للاستثمار للاستحواذ على كامل أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات (بنسبة 100% من أسهم الشركة).

فقط لمساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات

تاريخ افتتاح عرض الاستحواذ 2022/3/12

تاريخ إغلاق عرض الاستحواذ 2022/3/17

المشركة المستهدفة (محل الاستحواذ)

مقدم العرض (المشركة الراغبة بالاستحواذ)



شركة نماء للاستثمار
NAMA INVESTMENTS

إدارة وترتيب عملية الاستحواذ



تتضمّن نشرة عرض الاستحواذ هذه على جميع المعلومات والبيانات الجوهرية التي يعتبرها طرفاً عملية الاستحواذ مناسبة وكافية. ولا تحتوي هذه النشرة على أية معلومات مضلّلة أو تمّ التفاوضي عنها. ويجب على جميع مساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات فحص ومراجعة نشرة العرض بعناية، من أجل تحديد ما إذا كانوا يرغبون في قبول عرض الاستحواذ. ويُعتبر عرضُ الاستحواذ سارٍ حتى تاريخ 2022/3/17 وبعد ذلك سيقوم مقدّم عرض الاستحواذ شركة نماء للاستثمار بإغلاق العرض، والاكتفاء بما تمّ شراؤه من أسهم مساهمي شركة خيرات الشام الراغبين بالتخارج، ولن يتم شراء أية أسهم إضافية بالسعر المتّفق عليه في هذه النشرة بعد هذا التاريخ.

للتنويه: لا تُعتبر هذه النشرة بمثابة توصية من جانب مجلس إدارة الشركة لبيع الأسهم، ويكون المساهمُ وحدهُ مسؤولاً عن تقييمه الخاص فيما يتعلق بالبيع أو عدمه. ولا يضمن مقدّم عرض الاستحواذ شركة نماء للاستثمار ولا مدير ترتيب عملية الاستحواذ إدارة الاستثمار والمشاريع صحة أية افتراضات تتعلق بربحية أو أمان الاستثمار، ويمكن في أي وقت أن يتأثر المركز المالي للشركة وقيمة السهم تأثيراً سلبياً نتيجة أي مستجدات مستقبلية من حيث العوامل الاقتصادية، أو السياسية، أو العسكرية، أو إغلاق المعابر، أو القصف أو التخريب _ لا قدر الله _ والتي لا يملك مجلس إدارة الشركة وإدارة الاستثمار والمشاريع التنبؤ بها أو السيطرة عليها.

التعاريف

الاستحواذ (Acquisition): هو شراء حصة مؤثرة من أسهم شركة ما، وانتقال ملكيتها إلى الجهة المستحوذ وذلك عبر شراء جميع أو أغلب الأسهم المُصدرة للشركة المستحوذ عليها.

الاندماج (Merger): هو اتفاق من شأنه اندماج شركة أو أكثر في شركة أخرى من ذات شكلها القانوني أو من شكلٍ آخر، ويكون إما عن طريق الاندماج بالضم أو بالمزج أو الاندماج بالانقسام والضم.

الشركة المستحوذة (Acquirer): هي شركة تملك حصة مؤثرة أو أغلبية من رأس مال الشركة المستحوذ عليها، وذلك عبر شراء أسهم الشركة المستحوذ عليها. والمستحوذ قد يكون شخص اعتباري (كشركة مثلاً)، أو شخص طبيعي (كفرد أو مجموعة أفراد) تعتزم الشراء بقصد الاستحواذ. وبتعريفٍ آخر: هو كل شخص طبيعي أو اعتباري يسيطر بشكل مباشر أو غير مباشر على حصة من رأس مال الشركة المستحوذ عليها بحيث تمنحه السيطرة على إدارة وقرارات الشركة المستحوذ عليها.

الشركة المستحوذ عليها (Acquiree): هي شركة خاضعة لسيطرة شركة أخرى من خلال تملك 50% أو أكثر من أسهمها أو من خلال ترتيب إداري أو تنظيمي.

الشركة المستهدفة (Target Company or Offeree Company): هي الشركة محل عرض الشراء، أو الشركة المستهدف الاستحواذ عليها.

التقييم (Evaluation): هي عملية تقدير القيمة للأصل أو للاستثمار. وبعبارة أخرى، هي تقدير القيمة الحالية أو المستقبلية باستخدام بيانات تشمل مضاعفات مختلفة مثل مضاعف السعر إلى العائد، أو السعر إلى المبيعات، أو السعر إلى القيمة الدفترية. ويمكن أن يتم التقييم بناءً على التوقعات طويلة الأجل بقيام الشركة بتطوير منتج أو التوسع في الحصة السوقية.

المخاطرة (Risk): تُعرف المخاطرة بأنها احتمال وقوع حدث غير مرغوب به، قد يؤثر على نشاط الشركة أو مركزها المالي، أو مبيعاتها، أو تدفقاتها النقدية، أو ملاءتها، أو وضعها الائتماني لدى الدائنين.

إدارة المخاطر (Risk Management): هي العملية التي تقوم بها المنشأة من خلال تحديد وقياس ومراقبة مدى تعرّضها للمخاطر، ومدى تأثير تلك المخاطر في حال حدوثها عليها.

الأسهم (Shares): السهم هو النصيب الذي يشترك به المساهم في الشركة ويتمثل في صك يُعطى له ويكون وسيلة في إثبات حقوقه في الشركة. وتمثل الأسهم في مجموعها رأس مال الشركة وتكون متساوية القيمة.

وبتعريفٍ آخر، السهم هو استثمار يمثّل حصة الملكية في الشركة، ويحوّل المالك له الحصول على جزء من أرباح الشركة وأصولها. والسهم ورقة مالية تمثل حصةً شائعةً في الشخصية الاعتبارية للشركة، وهذه الشخصية لها ذمة مالية مستقلة عن ملاكها وهم المساهمون.

الاكتتاب (Initial Public Offering): الاكتتاب بالأسهم هو عمل قانوني يلتزم بمقتضاه المكتتب بشراء سهم أو أكثر من أسهم الشركة المطروح أسهمها للاكتتاب، وذلك بدفع قيمتها الاسمية المحدد بنظامها الأساسي ليصبح مساهماً فيها بعد اكتمال تأسيس الشركة.

شركة المساهمة (Corporation): هي شركة أموال ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة (بالقيمة الاسمية) يمكن تداولها. وتقتصر مسؤولية المساهم فيها عن ديون والتزامات الشركة في حدود قيمة أسهمه فقط. وبتعريفٍ آخر، تُعرف شركة المساهمة بأنها شركة تتمتع بشخصية اعتبارية منفصلة عن الشخصية الطبيعية لمساهميها.

رأس المال المدفوع (Paid Up Capital): هي الأموال التي اكتتب بها المساهمون وتم دفعها فعلياً إما نقداً أو عيناً مقابل حصولهم على الأسهم.

القيمة الاسمية (Par Value): هي قيمة السهم عند الإصدار أو عند تأسيس الشركة، ويكون منصوباً عليها في النظام الأساسي. وبتعريفٍ آخر، هي قيمة السهم بموجب رأس المال المحدد للشركة حيث أن إجمالي القيمة الاسمية للأسهم تساوي رأس مال الشركة المدفوع. ولا يجوز أن يُصدّر السهم بأقل من قيمته الاسمية، وهو عبارة عن رأس مال الشركة المدفوع مقسوماً على عدد الأسهم المُصدّرة.

$$\text{قيمة السهم الاسمية} = \text{رأس المال المدفوع} \div \text{عدد الأسهم المصدرة}$$

إتمام عملية الاستحواذ: وهو إتمام صفقة الاستحواذ بنقل ملكية أسهم الشركة المستهدفة إلى الشركة المستحوذة، وذلك مقابل عرض نقدي أو عرض مبادلة أسهم أو كليهما.

السيطرة: هي القدرة على التأثير على أفعال أو قرارات منشأة أو شركة ما، بشكل مباشر أو غير مباشر، من خلال امتلاك حصص أو أسهم مؤثرة فيها.

التوزيعات النقدية للسهم (Dividend Per Share): هي الأرباح التي أقرت الشركة توزيعها على مساهميها نقداً، وهي قد تكون جزء من صافي الأرباح المحققة للسنة المالية أو عبر السحب من احتياطات الشركة. وتكون التوزيعات النقدية عادةً كل ربع سنة أو نصف سنة أو كل سنة مالية.

الشخصية الاعتبارية: كيان ذو وجود قانوني خاص به، له حق اكتساب الحقوق وتحمل الواجبات، ومستقل في ذمته عن مؤسسيه أو المستفيدين منه أو المساهمين فيه.

رسملة الأرباح (Capitalization of Profits): وتسمى برسملة الاحتياطي، وهي عملية يتم من خلالها تحويل أرباح الشركة المحتجزة إلى رأس المال، وذلك إما بإصدار أسهم جديدة بالقيمة الاسمية، أو برفع القيمة الاسمية للأسهم المصدرة.

قيمة السهم الدفترية (Book Value): هي قيمة السهم كما تظهرها دفاتر الشركة وسجلاتها، وهي قيمة محاسبية يتم حسابها بقسمة حقوق الملكية للشركة على عدد أسهمها المصدرة. حيث تتضمن حقوق الملكية لأي شركة رأس المال المدفوع، والاحتياطي القانوني، والاحتياطي الاختياري، والأرباح المحتجزة، وأي احتياطات أخرى، وعلاوة الإصدار إن وجدت.

$$\text{قيمة السهم الدفترية} = \text{صافي حقوق الملكية} \div \text{عدد الأسهم}$$

شركة زميلة (Associate Company): تعتبر الشركة زميلة عندما تمتلك فيها شركة أخرى بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لنسبة تزيد عن 20% وليس أكثر من 50%، أو في حال كان لها تأثيراً جوهرياً على قراراتها.

حقوق الملكية (Shareholders' Equity): تمثل رأس المال الذي ساهم به المساهمون إضافةً إلى الاحتياطات والأرباح المحتجزة وعلاوة الإصدار إن وجدت، ويقاس بالفرق بين إجمالي الأصول وإجمالي الخصوم، ويشار إلى إجمالي حقوق الملكية بالقيمة الدفترية للشركة. ويُطلق على حقوق الملكية أحياناً صافي الأصول.

علاوة الإصدار (Premium): هي عبارة عن المبالغ التي تفرضها الشركة على المساهمين الجدد عند زيادة رأسمالها فوق القيمة الاسمية للسهم، وذلك للمساواة بين المساهمين القدامى والمساهمين الجدد، لما تتمتع به الشركة من ازدهار في أعمالها وامتانة في مركزها المالي وشهرة وسمعة. وبتعريف آخر: علاوة الإصدار هي المبالغ التي يدفعها (المساهمون الجدد) زيادةً عن القيمة الاسمية للأسهم عند طرحها للاكتتاب أو عند زيادة رأسمالها. وأيضاً بتعريف ثالث: هي الثمن الذي يستحقه أصحاب الشركة مقابل بيع جزء من أسهمهم للعامة، وهي القيمة المضافة على القيمة الاسمية للسهم، وهذا في حال طرح جزء من أسهم الشركة للاكتتاب وليس في حال رفع رأس مال الشركة. أما في حال رفع رأس مال الشركة وطرح الزيادة للاكتتاب العام ففي هذه الحالة فإن علاوة الإصدار لا يستحقه فقط أصحاب الشركة، وإنما تضاف ضمن حقوق الملكية ضمن بند علاوة الإصدار وتكون حقاً للمساهمين الجدد ولأصحاب الشركة الأساسيين (المساهمين القدامى).

عدد الأسهم المُصدرة (Issued Shares): هي الأسهم التي تم طرحها وبيعها لجميع المكتتبين، والتي تعبر عن حيازتهم لها وتعبّر عن رأس مال الشركة.

عدد الأسهم القائمة (Outstanding Shares): هي الأسهم المُصدرة من غير أسهم الخزينة والأسهم التي تم استردادها أو إلغاؤها. وبتعريفٍ آخر: هي الأسهم المُدرجة والمتاحة للتداول في البورصة.

العائد على السهم (ربح السهم) EPS: يتم حساب ربحية السهم بقسمة صافي أرباح الشركة على عدد الأسهم المُصدرة. وهي تعبر عن نصيب السهم من صافي أرباح الشركة.

الأرباح المحتجزة أو المدوّرة (Retained Earnings): وتسمى أيضاً بالأرباح المبقاة، وهي الأرباح التي لم يتم توزيعها على المساهمين وتعيد الشركة استثمارها بدلاً من توزيعها كأرباح نقدية على المساهمين. وتظهر الأرباح المحتجزة في المركز المالي للشركة ضمن بنود حقوق الملكية. وتمثل أحد مصادر التمويل الذاتي للشركة، وقد تقرر الشركة توزيعها مستقبلاً على مساهميها في حال قررت عدم التوسع في الأعمال، أو ضمّها إلى رأس المال في حال قررت التوسع.

الشركة التابعة (Subsidiary Company): هي الشركة التي تسيطر عليها شركة أخرى بصورة مباشرة أو غير مباشرة، سيطرة قانونية أو واقعية أو اتفاقية بحيث لا تتمكن من اتخاذ أي قرار جوهري إلا بموافقة تلك الشركة التي تسيطر عليها والتي تُعد شركة قابضة. وتكون الشركة تابعة عندما يتم تملك أكثر من 50% من رأسمالها، أو يكون هناك سيطرة فعلية عليها.

حقوق الأسهم: بحسب قوانين الشركات المتعارف عليها عالمياً، فإن السهم يعطي لصاحبه حقوقاً بصفته مساهماً، وهي كالتالي:

- 1- حق المساهم في الحصول على نصيبه من الأرباح إن وجدت، وذلك لأن المساهم يقدم حصته في رأس المال من أجل الربح. ويجوز للشركة تجنيب نسبة من صافي الأرباح عن كل فترة مالية إلى الاحتياطي بالقدر الذي ينص عليه نظام الشركة الأساس.
- 2- حق المساهم في الحصول على نصيبه من أصول الشركة حال تصفيتها، لأن المساهم قد قدّم حصته مسبقاً في رأس المال، ففي حال تصفية الشركة كان حقه متعلقاً في أصولها.
- 3- حق المساهم في الاطلاع على نتائج وتقارير الشركة، كالقوائم المالية والتقارير السنوي لمجلس الإدارة.
- 4- حق التصرف في الأسهم بيعاً أو هبةً أو رهناً، ويُشترط في هذه الحالة أن تتم عملية البيع عن طريق الجهة المشرفة والمراقبة لعملية تداول الأوراق المالية وهي إدارة الاستثمار والمشاريع. وأي عملية بيع للأسهم خارج نطاق هذه الإدارة تعتبر لاغية وغير معترف بها.

ملخص عرض الاستحواذ يهدف هذا الملخص إلى تقديم خلفية موجزة لمساهمي شركة خبرات الشام للمحروقات (الشركة المستهدفة) عن عرض الاستحواذ وعن المعلومات الواردة في هذه النشرة. وعليه فإن هذا الملخص لا يحتوي على كافة المعلومات التي قد تكون مهمة لجميع المساهمين، لذلك فإنه يتوجب على المساهمين قراءة ومراجعة النشرة بالكامل قبل اتخاذ أي قرار يتعلق بموافقتهم على بيع الأسهم:

<p>شركة نماء للاستثمار (شركة مساهمة سورية) تأسست في العام 2021، ومقرها الرئيسي في مدينة سمرمدا في محافظة إدلب. ويبلغ رأس مال الشركة المدفوع \$20,000,000 (عشرين مليون دولار أمريكي) موزعة على عدد 160,000 سهم بقيمة اسمية تبلغ \$125 للسهم الواحد. وفيما يتعلق بنشاط الشركة، فإن الشركة تقوم بمزاولة وتنفيذ الأغراض التالية بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية:</p> <p>1- القيام بجميع الخدمات والعمليات التجارية والاستثمارية إما بصفتها أصيلة أو وكيلة بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.</p> <p>2- التجارة العامة في المنطقة المحررة، وتمويل الصفقات التجارية، والتعهدات، وتمويل وتنفيذ المناقصات، والبناء، وتجارة العقارات لغرض التطوير والبيع أو التأجير، واستيراد البضائع.</p> <p>3- شراء الأسهم، والصكوك، والحصص، وما في حكمها، والاستحواذ على مشاريع وتأسيس شركات جديدة، وتمويل شركات قائمة.</p> <p>4- مزاولة أنشطة الأوراق المالية بما فيها الصكوك، والأسهم، ومستشار استثمار، ووكيل اكتتاب، والتعهد بالتغطية، وتوظيف أموالها في أية أوراق مالية وبالطريقة التي تقررها من وقت لآخر.</p> <p>5- القيام بالأعمال والأشياء اللازمة لتحقيق أغراض الشركة وتلك التي قد تؤدي إلى تحقيق تلك الأغراض.</p>	<p>الشركة الراغبة في الاستحواذ</p>
<p>شركة خبرات الشام للمحروقات، تأسست في العام 2017 ومقرها الرئيسي في مدينة إدلب. ويبلغ رأس مال الشركة \$200,000 (مئتي ألف دولار أمريكي). وفيما يتعلق بنشاط الشركة، فإن الشركة تقوم بتجارة المحروقات المتمثلة ببيع المازوت المحسن، والمازوت الأوروبي، والبنزين، والغاز، والجملة والمفرق للمستهلكين، وتنفيذ مناقصات المحروقات في المنطقة المحررة.</p>	<p>الشركة المستهدفة (المراد الاستحواذ عليها)</p>
<p>كامل الأسهم المصدرة لشركة خبرات الشام للمحروقات والبالغة (ألفي سهم) 2000 سهم</p>	<p>الأسهم محل عرض الاستحواذ</p>
<p>\$666,660 (ستمائة وستة وستون ألفاً وستمائة وستون دولار أمريكي)</p>	<p>إجمالي مبلغ عرض الاستحواذ</p>
<p>\$315 للسهم الواحد</p>	<p>العرض التقدي</p>
<p>3:8 (أي كل 3 أسهم من أسهم شركة خبرات الشام للمحروقات يقابلها 8 أسهم جديدة بقيمة \$125 من أسهم شركة نماء للاستثمار) وعلى أساس عرض المبادلة هذا يكون تقييم السهم الواحد لشركة خبرات الشام للمحروقات \$333.3</p>	<p>عرض المبادلة</p>
<p>اعتباراً من يوم السبت 2022/3/12 وحتى يوم الخميس 2022/3/17</p>	<p>فترة عرض الاستحواذ</p>
<p>إدارة الاستثمار والمشاريع</p>	<p>مدير عملية الاستحواذ</p>
<p>ترغب شركة نماء للاستثمار (الشركة الراغبة في الاستحواذ) بشراء كامل الأسهم المصدرة لشركة خبرات الشام للمحروقات (الشركة المراد الاستحواذ عليها والمستهدفة) مقابل أحد عرضي الاستحواذ المقدم للمساهمين الراغبين في البيع: 1- عرض نقدي يبلغ \$315 للسهم الواحد. 2- أما على أساس عرض المبادلة 3:8 (أي كل 3 أسهم من أسهم شركة خبرات الشام للمحروقات يقابلها 8 أسهم جديدة بقيمة \$125 من أسهم شركة نماء للاستثمار) وعلى أساس عرض المبادلة فإن تقييم السهم الواحد لشركة خبرات الشام للمحروقات يبلغ \$333.33 وبعد إتمام صفقة الاستحواذ، سوف تبقى شركة خبرات الشام للمحروقات شركة تابعة ومملوكة لشركة نماء للاستثمار.</p>	<p>وصف عرض الاستحواذ</p>
<p>لا توجد مصاريف أو تكاليف مرتبة على المساهمين البائعين، حيث أن إدارة الاستثمار لن تتقاضى أية أجور أو عمولة على إدارتها وترتيبها لإتمام عملية الاستحواذ.</p>	<p>المصاريف المترتبة على إتمام عملية الاستحواذ</p>
<p>تتطلع شركة نماء للاستثمار إلى إضافة قيمة تمكّنها من الاستمرار بتصدرها للشركات المالية الكبرى في المنطقة المحررة، وذلك من خلال التركيز على الهدف الذي أنشئت من أجله، والتماشي مع المتطلبات والمستجدات الإقليمية والمحلية. مما يؤهلها لاكتساب حصة سوقية أكبر في مناقصات المحروقات بإذن الله. وتهدف عملية الاستحواذ إلى تحقيق النقاط التالية:</p> <p>1- توفير وتخفيض المصاريف المتعلقة بتنفيذ وتمويل عقود مناقصات المحروقات مقارنة بإيراداتها، وبالتالي تحقيق كفاءة أكبر لصالح شركة نماء للاستثمار.</p> <p>2- السعي لتحقيق زيادة في مبيعات المحروقات، وبالتالي تحسين الأرباح والاستفادة من هذه الأرباح لصالح شركة نماء للاستثمار، حيث ستكون شركة خبرات الشام للمحروقات شركة مملوكة وتابعة لشركة نماء للاستثمار.</p> <p>3- الاستفادة من الموارد، حيث يؤدي ترابط وتكامل موارد الشركة المستحوذة والشركة المستحوذ عليها إلى خلق قيمة من خلال دمج الموارد المالية لكلا الشركتين، مما يعطي ميزة لكلا الشركتين إلى الاستفادة من بعضهما البعض.</p> <p>4- التنوع: حيث تنوي شركة نماء للاستثمار الولوج إلى مجال مناقصات المحروقات من خلال الاستحواذ على شركة فاعلة في مجال تجارة المحروقات، وهذا يعطيها ميزة تنوع مصادر الدخل والإيرادات لها وتنوع مصادر الدخل وتوزيع أمثل للمخاطر.</p>	<p>الغاية من عملية الاستحواذ</p>

مقدمة

يُعتبر عرض الاستحواذ الاختياري عرضاً لشراء أسهم شركة بهدف تملكها أو بهدف السيطرة عليها (Takeover)، حيث يقدّم بعلاوة عن القيمة الاسمية للسهم عادةً. ويُعرّف الاستحواذ بأنه شراء شركة لأسهم أو أصول شركة أخرى، وانتقال ملكيتها إلى الشركة المستحوذة وذلك عبر شراء الشركة المستحوذة لجميع أو أغلب الأسهم المُصدّرة للشركة المستحوذ عليها. وبعبارة أخرى، عملية الاستحواذ عبارة عن شراء شركة مستهدفة من قبل شركة أخرى.

وتحدث عمليات الاستحواذ بين الشركات عالمياً لخلق قيمة إضافية تتجاوز مجموع الشركتين (الشركة المستحوذة، والشركة المستحوذ عليها). وتضيف هذه القيمة ما يعرف بـ "التضافر" أو "الوفورات" (Synergy)، أو ما يسمى "بتعاقد السوق". وتتمثل الوفورات في صورة تحسّن الإيرادات وتقليل التكاليف.

وقد تسيطر أي شركة لديها ملاءة مالية عالية لوحدها أو ضمن تكتل شركات على أغلبية في الشركة المستحوذ عليها وذلك بتملك أكثر من نصف رأسمال الشركة، وهذا ما يسمّى بالسيطرة المالية. فتتحقق السيطرة المالية والإدارية لأي شركة على شركة أخرى عن طريق شراء أغلب الأسهم المتاحة للبيع.

وتتيح شركة نماء للاستثمار لمساهمي شركة خبرات الشام للمحروقات عرضي استحواذ ألا وهما: عرض الاستحواذ النقدي، وعرض استحواذ بالمبادلة. حيث أن عرض الاستحواذ النقدي يتيح للمساهم الحصول على قيمة أسهمه نقداً بسعر الاستحواذ المتفق عليه بين إدارتي الشركتين. أما عرض استحواذ المبادلة فيتيح للمساهم الحصول على أسهم في الشركة المستحوذة وهي شركة نماء للاستثمار مقابل أسهمه في الشركة المستحوذ عليها وهي شركة خبرات الشام للمحروقات.

عرض الشراء بقصد الاستحواذ Takeover Offer

هو الإجراء الذي يمكن شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً من إطلاع المساهمين عن عزمه شراء كامل أو أغلب أسهم الشركة المستهدفة، سواء كان هذا الشراء بهدف السيطرة الفعلية على إدارة الشركة أم لا. حيث يُطلق على الشراء "استحواذ" (Acquisition or Takeover). وقد يكون قيام الشخص بهذا الإجراء اختيارياً (ويسمى بعرض الشراء الاختياري Voluntary Offer¹)، أو إلزامياً (ويسمى بعرض الشراء الإلزامي Mandatory Offer).

¹ هو المحاولة أو الطلب لتملك جميع أسهم شركة مدرجة أو جميع الأسهم الخاصة بأي فئة من فئات ضمن شركة مدرجة، وذلك بخلاف الأسهم التي يملكها مقدم العرض أو الأطراف التابعة له أو المتحالفة معه في تاريخ تقديم العرض.

الفرق بين الاستحواذ والاندماج

يبرز الفرق جلياً بين الاستحواذ والاندماج، ففي الاندماج 2 (Merger) يتم الانتقال الكامل للذمم والأصول المالية لتكوين رأسمال في شركة جديدة أو شركة قائمة، ويترتب على ذلك انقضاء شخصية الشركة المندمجة معنوياً. ويتحول مساهموها إلى الشركة الجديدة، وبذلك يظهر كيان قانوني جديد وباسم تجاري جديد، ويتم إلغاء قيد الشركة المندمجة في السجل التجاري.

أما في الاستحواذ، فتبقى الشركة المستحوذ عليها قائمة وتقوم بعملياتها بالشكل المعتاد، إلا أن ملكية أسهمها تنتقل إلى مساهمي الشركة المستحوذة (الشركة القابضة في هذه الحالة). ويتحقق الاستحواذ عن طريق السيطرة على كامل رأس مال الشركة المستحوذ عليها أو على حصة مؤثرة منه، وهو تصرف قانوني ومشروع في الأسواق المالية.

إجراءات تنفيذ عرض الاستحواذ

في حال موافقة إدارة الاستثمار والمشاريع على إتمام عرض الاستحواذ، فإن قسم شؤون المساهمين في إدارة الاستثمار والمشاريع سيتولى تنفيذ عملية بيع كامل أسهم مساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات (الراغبين بالبيع) بسعر عرض الاستحواذ المتفق عليه في هذه النشرة، ومن ثم إيداع المبالغ في حساباتهم الاستثمارية لدى المؤسسة العامة لإدارة النقد. وفي حال رغب أي من المساهمين اختيار آلية أسهم المبادلة، فإنه سيتم تنفيذ آلية التخارج وإضافة أسهم شركة نماء للاستثمار إلى محافظتهم.

شروط وقيود عرض الاستحواذ والإجراءات المرتبطة بها

يتعيّن أن تكون الأسهم محل عرض الاستحواذ خاليةً من أي نزاع أو أعباء أو حقوق رهن أو قيود، وموافقة المساهم على عدم التصرف بالأسهم وعدم ترتيب أية حقوق عليها طوال فترة تنفيذ عملية الاستحواذ. ويتعيّن على مساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات الإقرار والموافقة على عملية البيع عند حضورهم لاستلام أموالهم وإتاحة الفرصة لهم للاكتتاب في إصدار أسهم شركة نماء للاستثمار.

² هو اتفاق من شأنه اندماج شركة أو أكثر في شركة أخرى من ذات شكلها القانوني أو من شكل آخر ويكون إما عن طريق الاندماج بالضم أو بالمزج أو الاندماج بالانقسام والضم.

تفاصيل عرض الاستحواذ المقترح

تقدّم شركة نماء للاستثمار عرضاً للاستحواذ على كامل أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات وذلك لأغراض التوسّع في عمليات شركة نماء للاستثمار في مجال تنفيذ مناقصات المحروقات.

مقدّم عرض الاستحواذ Acquirer

ويُقصد بها الجهة التي تعتزم الشراء بقصد الاستحواذ (قد تكون شركة أو مؤسسة أو فرد) وهي شركة نماء للاستثمار. وتختص شركة نماء للاستثمار بعدة مجالات استثمارية وتجارية كتجارة المحروقات، والتعهدات، والبناء، وتجارة العقارات، وتجارة الأغذية واستيراد البضائع، وتأسيس وتمويل الشركات، وتمويل الصفقات، وتنفيذ وتمويل المناقصات. وهي شركة مساهمة سورية تأسست في العام 2021، ويبلغ رأس مال الشركة المدفوع **\$20,000,000** (عشرين مليون دولار أمريكي) موزعة على عدد **160,000** سهم بقيمة اسمية تبلغ **\$125** للسهم الواحد. وتعتبر الشركة الأولى من نوعها في عموم المناطق المحررة مع محفظة واسعة من الاستثمارات المستدامة والمربحة. وكما هو الحال لدى كبرى شركات الاستثمار العالمية، فإن مبدأ تنوع الاستثمارات يمثل عاملاً أساسياً في فلسفة عمل شركة نماء للاستثمار. وتتضمن خطة الشركة تمكينها من بناء محفظة قوية من الاستثمارات في مجموعة متنوعة من القطاعات ذات آفاق النمو الواعدة.

الشركة المستهدفة Target Company or Offeree Company

شركة خيرات الشام للمحروقات وهي الشركة المستهدفة محل عرض الشراء أو الشركة المراد الاستحواذ عليها. وهي شركة مساهمة سورية مقفلة تختص بمجال تجارة المحروقات بالجملة والمفرق، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع للشركة **\$200,000** مقسمة إلى **2000** سهم بقيمة اسمية قدرها **\$100** للسهم الواحد مدفوعة القيمة بالكامل، أما القيمة السوقية الحالية فتبلغ **\$250**. وقد تم تأسيس الشركة وطرح أسهمها للاكتتاب في أواخر عام 2017.

الأسهم محل عرض الاستحواذ

تنوي شركة نماء للاستثمار الاستحواذ على كامل أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات والبالغ عددها **2,000** سهم.

إجمالي مبلغ عرض الاستحواذ المقدم

اتفق طرفا عملية الاستحواذ على أن يكون تقييم سعر سهم الشركة المستهدفة (شركة خيرات الشام للمحروقات) بسعر \$315 للسهم الواحد على أساس العرض النقدي. أما فيما يتعلق بعرض المبادلة فإنه تم الاتفاق على أساس 3:8 (كل ثلاثة أسهم من أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات يقابلها ثمانية أسهم جديدة من شركة نماء للاستثمار بسعر \$125 للسهم الواحد). وبالتالي، فإن سقف السعر المقدم من قبل شركة نماء للاستثمار (الشركة الراغبة بالاستحواذ) لكل سهم من أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات مبلغ \$333.3 للسهم الواحد. حيث يبلغ إجمالي مبلغ عرض الاستحواذ الذي ستدفعه شركة نماء للاستثمار \$666,660 (ستمائة وستة وستين ألفاً وستمائة وستين دولار لا غير). ولا يتضمن سعر عرض الاستحواذ أي عمولات أو رسوم أخرى، حيث أنه لا توجد مصاريف أو تكاليف مترتبة على المساهمين الباعين، وعليه فإن إدارة الاستثمار والمشاريع لن تتقاضى أية أجور أو عمولة على إدارتها وترتيبها لإتمام عملية الاستحواذ.

مقابل العرض) مقابل الشراء في عرض الاستحواذ Consideration

يمكن لمساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات الذين يختارون قبول عرض الاستحواذ على أسهمهم، الاختيار بين استلام أسهم المبادلة المتفق عليها (والتي سيتم إصدارها من قبل شركة نماء للاستثمار)، أو اختيار العرض النقدي. حيث يعلن مقدم عرض الاستحواذ عن "عرض الشراء" الذي سيدفعه مقابل الأسهم الراغب بشرائها. وقد يكون المقابل:

1- العرض النقدي Cash Offer

وهو المبلغ الذي تعهد مقدم عرض الاستحواذ وهو شركة نماء للاستثمار دفعه لمساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات الراغبين بالتخارج وبيع أسهمهم خلال فترة العرض المحددة. أي بقيمة \$315 مقابل كل سهم من أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات، تُدفع لمساهميها الراغبين بالتخارج والبيع. وفي هذه الحالة أيضاً، يحق للمساهمين الراغبين بالبيع، الاكتتاب بأسهم شركة نماء للاستثمار ضمن فترة العرض المحددة وبسعر \$125 للسهم الواحد.

2- عرض المبادلة (أسهم مبادلة) Stock for Stock Offer

مساهمو شركة خيرات الشام للمحروقات الذين يختارون قبول عرض مبادلة الأسهم، سيتم إصدار أسهم جديدة لهم من قبل شركة نماء للاستثمار (مقدم العرض) بناءً على نسبة مبادلة 3:8 (أي ثمانية أسهم من شركة نماء للاستثمار مقابل كل ثلاثة أسهم من شركة خيرات الشام للمحروقات). حيث ستقوم الشركة الراغبة بالاستحواذ (شركة نماء للاستثمار) بإصدار أسهم جديدة مقابل استحواذها على أسهم الشركة المستهدفة (شركة خيرات الشام للمحروقات). وعلى هذا الأساس، يصبح مساهمو شركة خيرات الشام

البائعون مساهمين جُدد في شركة نماء للاستثمار، في حين تتحول شركة خبرات الشام إلى شركة تابعة ومملوكة لشركة نماء للاستثمار. وعليه، فإن معادلة حساب عرض المبادلة كالتالي: $8 \times \$125 \div 3 = \333.3

آلية الاستحواذ

يتم تنفيذ العرض عن طريق عرض اختياري لمساهمي شركة خبرات الشام للمحروقات من قبل شركة نماء للاستثمار للاستحواذ على ما لا يقل عن 100% من الأسهم المصدرة لشركة خبرات الشام للمحروقات إما بطريقة الدفع النقدي بقيمة \$315 للسهم الواحد، أو بطريقة مبادلة الأسهم بمعدل 3:8 أي عن كل ثلاثة أسهم يملكها مساهم شركة خبرات الشام للمحروقات يحصل على ثمانية أسهم من أسهم شركة نماء للاستثمار.

فترة عرض الاستحواذ

سيكون عرض الاستحواذ المقدم من شركة نماء للاستثمار سارياً للقبول من قبل مساهمي شركة خبرات الشام للمحروقات اعتباراً من يوم السبت الموافق 2022/3/12 وهو "تاريخ افتتاح العرض" إلى تاريخ إغلاق العرض والذي سيكون في يوم الخميس الموافق 2022/3/17 وبعد هذا التاريخ ستقوم شركة نماء للاستثمار بالغاء العرض ولن يتم إكمال شراء الأسهم بالسعر المعلن في هذه النشرة.

تمويل العرض

سيتم تمويل مقابل عرض الاستحواذ من خلال إصدار شركة نماء للاستثمار أسهم جديدة بمبلغ الاستحواذ البالغة \$666,660 (ستمائة وستة وستين ألفاً وستمائة وستين دولار أمريكي) بعدد 5,333 سهم جديد (خمسة آلاف وثلاثمائة وثلاثة وثلاثين دولار أمريكي)، بقيمة اسمية \$125 للسهم الواحد.

الغاية من عملية الاستحواذ

تتطلع شركة نماء للاستثمار إلى إضافة قيمة تمكّنها من المحافظة على صدارتها ضمن شركات الاستثمار الفاعلة في المنطقة المحررة، خصوصاً في حال الانفتاح الاقتصادي المتوقع للمرحلة القادمة بإذن الله، وذلك من خلال التركيز على الهدف الذي أنشئت من أجله والتماشي مع المتطلبات والمستجدات الإقليمية والمحلية.

وبعد إتمام عملية الاستحواذ على أسهم شركة خبرات الشام للمحروقات من قبل مقدم العرض ألا وهي شركة نماء للاستثمار، سيتم الحفاظ على السجل التجاري لشركة خبرات الشام، وعلى اسم الشركة وكافة عملياتها، وستستمر الشركة بالعمل ضمن النطاق الطبيعي للأعمال والإبقاء على عملياتها كشركة تابعة مملوكة بالكامل

لشركة نماء للاستثمار. وفيما يتعلق باستراتيجية شركة نماء للاستثمار، بعد عملية استحواذها على شركة خيرات الشام للمحروقات هي دعم عمليات الشركة والتوسع في تجارة المحروقات، وخصوصاً فيما يتعلق بمناقصات المحروقات، وذلك لما تتمتع به شركة نماء للاستثمار من متانة في هيكلها المالي واحتياطيات متنامية بفضل الله تعالى، مما يؤهلها لاكتساب حصة سوقية أكبر في سوق مناقصات المحروقات بإذن الله. وتهدف عملية الاستحواذ إلى تحقيق النقاط التالية:

1- توفير وخفض المصاريف المتعلقة بتمويل وتنفيذ عقود مناقصات المحروقات مقارنةً بإيراداتها، وبالتالي تحقيق كفاءة أكبر لصالح شركة نماء للاستثمار.

2- السعي إلى تحقيق زيادة في مبيعات المحروقات، وبالتالي تحسين الأرباح، والاستفادة من هذه الأرباح لصالح الشركة القابضة وهي شركة نماء للاستثمار، حيث ستكون شركة خيرات الشام للمحروقات شركة مملوكة وتابعة لشركة نماء للاستثمار.

3- الاستفادة من الموارد، حيث يؤدي ترابط وتكامل موارد الشركة المستحوذة والشركة المستحوذ عليها إلى خلق قيمة من خلال دمج الموارد المالية لكلا الشركتين، مما يعطي ميزة لكلا الشركتين إلى الاستفادة من بعضهما البعض.

4- تحقيق مبدأ تنوع الإيرادات، حيث تنوي شركة نماء للاستثمار الولوج إلى مجال تمويل وتنفيذ مناقصات المحروقات من خلال الاستحواذ على شركة فاعلة في مجال تجارة المحروقات، وهذا يعطيها ميزة تنوع مصادر الدخل، وتوزيع أمثل للمخاطر.

التسوية

بالنسبة لمساهمي شركة خيرات الشام للمحروقات الذين يقبلون بالعرض النقدي، سيتم تنفيذ التسوية في التاريخ المحدد للتسوية _ بعد التوقيع على نموذج الموافقة على عرض الاستحواذ_ عن طريق تحويل المبالغ إلى الحسابات الاستثمارية.

أما ما يخص مساهمي شركة خيرات الشام الذين اختاروا عرض مبادلة الأسهم بمعدل (3:8)، سيتم إجراء التسوية من خلال مبادلة أسهم شركة خيرات الشام للمحروقات إلكترونياً بأسهم شركة نماء للاستثمار، أي عن كل ثلاثة أسهم من أسهم شركة خيرات الشام سيتم إصدار ثمانية أسهم من شركة نماء لصالح المساهمين البائعين.

ومن جهةٍ أخرى، سيتم توثيق عملية الاستحواذ ونقل ملكية أسهم الشركة المستحوذ عليها إلى الشركة المستحوذة، حيث سيتم إصدار شهادة أسهم لصالح شركة نماء للاستثمار (الشركة المستحوذة). وسيتم إصدار وتسجيل الأسهم المباعة على أساس عرض المبادلة لصالح المساهمين البائعين، حيث ستقوم إدارة

الاستثمار والمشاريع بإجراءات إصدار وإيداع أسهم عرض المبادلة (الأسهم المُصدرة من قبل شركة نماء للاستثمار) في حسابات المساهمين الاستثمارية.

تداول الأسهم

تداول الأسهم وتعني انتقال ملكية الأسهم من مساهم إلى آخر. وتُعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة. ويُعتبر المعيار الأكثر قبولاً للتفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال. ولا ينقص تداول السهم من حقوق دائني الشركة، لأن المساهم الذي يبيع سهمه لا يحصل على قيمته من الشركة وإنما يحل محله شخصٌ آخر، فيظل رأس مال الشركة ثابتاً. ويُشترط لتداول الأسهم أن تتم عمليات التداول تحت إشراف ورقابة وإدارة جهة نافذة، وفي هذه الحالة فإن هذه الجهة هي إدارة الاستثمار والمشاريع، وعليه فإن أي عمليات تداول تتم خارج هذه الإدارة تعتبر لاغية.

نظرة عامة على شركة خيرات الشام للمحروقات



شركة خيرات الشام للمحروقات وهي شركة مساهمة سورية مقفلة تختص بمجال تجارة المحروقات بالجملة والمفرق، ويبلغ رأس المال المُصدر والمدفوع للشركة \$200,000 مقسمة إلى 2000 سهم بقيمة اسمية قدرها \$100 للسهم الواحد مدفوعة القيمة بالكامل، أما القيمة السوقية الحالية فتبلغ \$250. وقد تم تأسيس الشركة وطرحها للاكتتاب في أواخر عام 2017م.

رؤية خيرات الشام

أن تكون الشركة الرائدة محلياً في مجال بيع المحروقات بأسعار منافسة وبجودة عالية، وتنفيذ المناقصات المتعلقة بالمحروقات.

رسالة خيرات الشام

تحقيق العوائد المجزية لاستثمارات المساهمين عن طريق إنشاء محطات لبيع المحروقات والقيام ببيع المحروقات بالجملة والمفرق للمستهلكين.

أغراض شركة خيرات الشام

حُدِّدت أغراض الشركة بتجارة المحروقات المتمثلة بالمازوت المحسّن، والمازوت الأوروبي، والبنزين، والغاز، والغاز بالجملة والمفرق للمستهلكين وبأسعار منافسة وبجودة عالية.

القيمة الدفترية Book Value

وهي قيمة السهم كما تظهرها دفاتر الشركة وسجلاتها، وهي قيمة محاسبية يتم حسابها بقسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم المُصدّرة. وهي تعبر عن صافي حقوق الملكية، حيث تتضمن رأس المال المدفوع، والاحتياطي القانوني، والاحتياطي الاختياري، والأرباح المحتجزة، وأي احتياطات أخرى، وعلاوة الإصدار إن وُجدت. وتُعتبر القيمة الدفترية القيمة الفعلية والنصيب الذي يستحقه المساهم من صافي أموال الشركة حال التصفية. ويتم احتسابها كالتالي: قيمة السهم الدفترية = صافي حقوق الملكية ÷ عدد الأسهم

$$\$302 = \frac{\$604,124}{2,000} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم}} = \text{القيمة الدفترية}$$

الاحتياطات وإجمالي حقوق الملكية

وفقاً للنظام الأساسي للشركة اعتمدت شركة خبرات الشام للمحروقات في السنوات الماضية سياسة إعادة استثمار الأرباح غير الموزعة. حيث اعتادت الشركة احتجاز 10% كحد أدنى من صافي ربح الفترة المالية كاحتياطي تحت بند الاحتياطي الاتفاقي ضمن حقوق الملكية. وقد أقرت الشركة في نظامها الأساس تخصيص هذا البند لغرض التوسعات في المشاريع الحالية والمستقبلية. وقد بلغ بند الاحتياطي الاتفاقي لشركة خبرات الشام للمحروقات حتى نهاية شهر شباط (فبراير) 2022 نحو **\$404,124** (أربعمائة وأربعة آلاف ومائة وأربعة وعشرين دولار أمريكي)

الشهر	صافي الربح \$	العائد على السهم \$ EPS	الربح الموزع \$ Dividends	حقوق الملكية	القيمة الدفترية
يناير	\$28,849	\$14.0	\$9	\$437,474	\$219
فبراير	\$36,106	\$18.0	-	\$453,180	\$227
مارس	\$11,710	\$6.0	\$15	\$464,890	\$232
أبريل	\$8,706	\$4.4	-	\$444,487	\$222
مايو	\$5,391	\$2.7	\$8	\$434,410	\$217
يونيو	\$9,803	\$4.9	-	\$444,214	\$222
يوليو	\$18,951	\$9.5	\$7	\$450,672	\$225
أغسطس	\$25,242	\$12.6	\$6	\$466,461	\$233
سبتمبر	\$15,882	\$7.9	-	\$480,882	\$240
أكتوبر	\$13,199	\$6.6	\$7.5	\$478,571	\$239
نوفمبر	\$20,634	\$10.3	\$5	\$500,260	\$250
ديسمبر	\$15,154	\$7.6	-	\$508,160	\$254
يناير	\$52,402	\$26.2	-	\$560,562	\$280
فبراير	\$43,562	\$21.8	-	\$604,124	\$302
المجموع	\$435,500	\$217.8	\$57.5	\$604,124	\$302

المصدر: القوائم المالية للشركة حتى 2/2022

معلومات مالية أساسية	قيم السهم والعرض المقدم
رأس المال المدفوع \$200,000	قيمة السهم الاسمية عند التأسيس \$100
عدد الأسهم المُصدرة 2000	قيمة السهم السوقية الحالية \$250
حقوق الملكية Shareholders' Equity \$604,124	قيمة السهم الدفترية \$302
صافي الربح عن آخر 12 شهر \$240,636	سعر السهم حسب عرض الاستحواذ النقدي \$315
الأرباح المحتجزة \$404,124	سعر السهم حسب عرض الاستحواذ بالمبادلة \$333.3
غلة الأرباح % Dividend Yield 23%	

المصدر: القوائم المالية للشركة حتى 2/2022

المركز المالي 2020 - 2021 - 2022-2-28			
2022	2021	2020	الحساب
1,279,193	1,011,131	435,956	الأصول
475,960	328,695	89,421	صافي الأصول الثابتة
546,123	393,186	114,754	الأصول الثابتة
70,163	64,491	25,333	مجمع اهتلاك
586,269	430,677	284,541	الأصول المتداولة
450,242	258,266	96,026	المخزون
33,962	75,998	10,501	ذمم مدينة
4,036	4,764	76,014	ذمم مدينة ومتداولة أخرى
0	0	102,000	استثمارات
98,029	91,649	0	مدفوع مقدماً وغير مستحق
216,964	251,759	61,994	الأموال الجاهزة
155,013	175,827	44,158	بنوك ومصارف
61,951	75,931	17,836	الصندوق
1,279,193	1,011,131	435,956	الخصوم
604,124	508,160	435,624	حقوق الملكية
200,000	200,000	200,000	رأس المال المدفوع
0	0	162,650	علاوة الإصدار
404,124	308,160	72,974	الاحتياطي الاتفاقي
675,069	502,971	332	خصوم متداولة
675,069	384,609	0	قروض قصيرة الأجل
0	118,362	332	موردون

مدير الاكتتاب ومتعهد التغطية



تُعد إدارة الاستثمار والمشاريع بتمويل الصفقات والمشاريع والاستحواذ على حصص في شركات أو مشاريع قائمة. وتُعتبر إدارة الاستثمار والمشاريع إحدى المصادر التمويلية الرئيسية للمشاريع والمناقصات والصفقات في المنطقة، وتعتمد على طرق التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وقد أوكلت إلى إدارة الاستثمار والمشاريع مهام تمويل عددٍ كبير من المشاريع الكبرى الناجحة والمناقصات ذات العوائد المجزية. وبما أن تمويل هذا الكم من المشاريع وبمبالغ كبيرة، فقد ارتأت إدارة الاستثمار والمشاريع في وقتٍ سابق بأن تتوسع بطرق التمويل بعدم الاعتماد على خزينة المؤسسة العامة لإدارة النقد وحدها بتمويل مشاريع المنطقة، وعليه فقد تم اعتماد وفتح باب المساهمات لعموم المواطنين والمؤسسات والمنظمات وإشراكهم كنوع من جذب السيولة ودعم المشاريع، وأيضاً إفادة الأخوة والأخوات المساهمين وتأمين عوائد من المساهمات بشكل دوري لهم.

ولله الحمد، فمنذ عام 2017م وحتى اليوم تم تمويل أكثر من 145 مشروع وشركة وصفقة، وتم التخارج منها بعوائد مجزية، وتم طرح أكثر من 17 مساهمة وثلاث صناديق استثمارية بإجمالي وقدره **\$36,165,000** (سنة وثلاثين مليوناً ومائة وخمسة وستين ألف دولار أمريكي).

وتعتمد إدارة الاستثمار والمشاريع في تمويلها للمشاريع والشركات والصفقات بشكل أساس على السيولة التي تستقطبها من عملائها الكرام، أي من المساهمين عن طريق طرح مشاريعها كمساهمات يشترك في تمويلها مجموعة من المساهمين، ومن ضمنهم المؤسسة العامة لإدارة النقد. وتقوم إدارة الاستثمار والمشاريع بالإدارة والرقابة والإشراف على تلك المشاريع حتى يتم التخارج منها بشكل نهائي ومن ثم يتم توزيع الأرباح بالتناسب على المساهمين.

وخلال فترة تأسيس إدارة الاستثمار والمشاريع ومنذ بداية انطلاقها في العام 2017م، كانت المنطقة المحررة تواجه تغيرات هائلة، نتيجة دخول مفهوم الرقابة الاقتصادية والنقدية. وشهدت هذه الفترة تطوراً ملحوظاً،

وبفضل الله، نجحت الإدارة بإحياء صيغ التمويل الإسلامية، والحد من تسرب الاستثمارات، ما مهّد الطريق لاستقرار اقتصاد المنطقة المحررة نسبياً مقارنةً بالمناطق الأخرى. وتكاملاً مع سياسة المؤسسة العامة لإدارة النقد الساعية إلى تطوير القطاع المصرفي والاستثماري على السواء، دخلت إدارة الاستثمار والمشاريع مجالات جديدة وغير مطروقة من قبل في المنطقة المحررة، وساهم نجاحها _بفضل الله_ في ازدهار المنطقة، لتصل إلى المكانة المتقدمة التي هي عليها اليوم.

وعلى مر السنوات الماضية، كانت إدارة الاستثمار والمشاريع شريكاً موثقاً وعموم الشركات ورجال الأعمال في المنطقة، وداعماً رئيسياً في تمويل وتنفيذ المشاريع الكبرى، وسعت إلى تحقيق رؤيتها وهدفها في أن تصبح الجهة الرائدة في مجال التمويل الاستثماري المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في المناطق المحررة. ومن خلال مجموعة واسعة من المشاريع والاستثمارات وتأسيس الشركات، كانت إدارة الاستثمار والمشاريع _ولا تزال بفضل الله_ تساهم بشكل كبير في بناء المجتمع الحر، وتنميته وتعزيز البيئة المناسبة والحاضنة للأعمال، وغرس مفهوم النجاح التجاري والاستثماري وتحقيق التطور الاقتصادي للمنطقة.

وتُعد إدارة الاستثمار والمشاريع إحدى الجهات الرئيسية الفاعلة لتحقيق خطة التنمية الاقتصادية للمنطقة المحررة وذلك من خلال تنمية قطاع التمويل المالي. حيث تسعى إدارة الاستثمار والمشاريع إلى تطوير البنية التحتية للمنطقة المحررة من خلال توفير التمويل اللازم، وتوفير الكوادر ذات الكفاءة العالية لدعم وتنمية الاقتصاد الوطني، وتحفيز الادخار والتمويل والاستثمار، وزيادة كفاءة القطاع المالي لمواجهة ومعالجة التحديات.

وتسعى إدارة الاستثمار والمشاريع من خلال برامجها وخططها إلى جعل المنطقة المحررة بيئة حاضنة ومشجعة للاستثمار كخطوة أولى، ثم جعلها من مصاف المناطق الاقتصادية الواعدة في منطقة الشرق الأوسط، وأن تكون سوقاً متقدمةً وجاذبةً للاستثمار بما يمكنها من أداء دور محوري في تنمية الاقتصاد وتنويع مصادر دخله.

إدارة المخاطر Risk Management

يتوجب على مساهمي شركة خبرات الشام للمحروقات (وهي الشركة المراد الاستحواذ على أسهمها) قراءة ودراسة كافة المعلومات المتضمنة في هذه النشرة بعناية وتمعن، بما فيها الفصل المتعلق بالمخاطر. وفي حال تحقق أي من المخاطر المذكورة في هذه النشرة، فإنها ستؤثر سلباً وبشكل جوهري على نشاط الشركة ومركزها المالي ونتائج عملياتها وتدفقاتها النقدية المستقبلية وربحية أسهمها.

تعريف المخاطرة

تعرف المخاطرة بأنها احتمال وقوع حدث غير مرغوب به. وتُعرف إدارة المخاطر على أنها العملية التي تقوم بها الشركة من خلال تحديد وقياس ومراقبة مدى تعرضها للمخاطر، ومدى تأثير تلك المخاطر في حال حدوثها عليها. وفي مجال الأعمال وإدارة الشركات، يرتبط مفهوم المخاطر بقياس العلاقة بين العائد المطلوب من حيازة السهم (أو أي ورقة مالية) ومخاطر انخفاض قيمة الورقة المالية. وبصورة أخرى، يعتبر "الخطر" أو "المخاطرة": "عدم اليقين بشأن العوائد التي يمكن تحقيقها من حيازة الأصل.

وتعرف إدارة المخاطر بأنها العملية التي تقوم بها المنشأة من خلال تحديد وقياس وتحليل ومعالجة ومراقبة المخاطر التي من المتوقع أن تتعرض لها. ويتمثل الهدف الاستراتيجي لأي شركة في تحسين الفارق ما بين المخاطرة والعائد وذلك من خلال العمل على تحسين وزيادة العائد لمستوى مقبول من المخاطر، أو تخفيض درجة المخاطرة إلى الحد الأدنى للمستوى المستهدف من العوائد.

ويلخص تقرير المخاطر لأي شركة أهم الإرشادات لتنفيذ إطار إدارة المخاطر والمبادئ الأساسية لها بما يتناسب مع أهدافها وتطلعاتها. وتجدر الإشارة إلى أن تطبيق أي إرشادات أو توصيات تتعلق بإدارة المخاطر تختلف من شركة إلى أخرى بحسب نوع وحجم النشاط وطبيعة العمل. ومن الضروري أن تقوم كل شركة بالسعي إلى تطوير إدارتها للمخاطر بما لا يقل عن الحد الأدنى في إدارة المخاطر وتحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها.

وبشكل عام، تتعرض بعض الشركات من وقت إلى آخر إلى المخاطر التي تتهدد جوانب أعمالها. وأصبح لزاماً على مديري الشركات اتخاذ نهج شمولي لإدارة المخاطر، والانتقال من أسلوب رد الفعل القائم على الاستجابة والامتثال، إلى مرحلة النظرة الاستباقية حتى تكون إدارة المخاطر محركاً استراتيجياً لأداء الشركة.

وتعتبر إدارة المخاطر عاملاً مساعداً بشكل رئيسي على تقليل مدى تأثير الشركات بالمخاطر المفاجئة، وتحديد الفرص، والحفاظ على استدامة الأعمال من خلال استقرار المستقبل وتوقع شتى الحالات والأحداث السلبية التي من الممكن أن تتعرض لها الشركة. ومن المعلوم أن الفشل في رصد وتحديد الفرص المتاحة للشركة هو

مخاطرة بحد ذاته، حيث ينبغي على الشركة التأيي في قراءة السوق، وتقصي الفرص التي من شأنها الارتقاء بأداء الشركة وتحقيق تطلعاتها وأهدافها.

تصنيف المخاطر

ينبغي أن يكون للشركة فهم واضح لما تعنيه المخاطر وتحديد نطاقها، إما مخاطر داخلية يمكن السيطرة عليها ومعالجتها، أو مخاطر استراتيجية تؤثر على طبيعة واتجاه عمل الشركة، أو مخاطر خارجية تكون خارجة عن سيطرة الشركة، والعمل على تقييم تلك المخاطر. ويمكن تصنيف المخاطر كالتالي:

1- **المخاطر الاستراتيجية Strategic Risks**: وهي المخاطر التي تهدد تحقيق الشركة لأهدافها التي تأسست من أجلها.

2- **المخاطر المالية Financial Risks**: وهي المخاطر التي قد تؤدي إلى تكبد الشركة لخسائر مالية، أو ارتفاع تكاليف الإنتاج والمصاريف بشكل غير متوقع، أو عدم القدرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها كالقروض، أو الذمم المدينة، أو التعرض للاحتيال، ومن ضمن هذه المخاطر المالية: مخاطر السيولة، ومخاطر سعر الصرف، ومخاطر التركز، وغيرها من المخاطر ذات التأثير المالي).

3- **المخاطر التشغيلية Operation Risks**: وهي المخاطر المرتبطة بأعمال وأنشطة الشركة اليومية، وتكون ناجمة عن عوامل داخلية أو خارجية (كانقطاع الأنظمة التشغيلية أو البرمجية، والأخطاء البشرية). وبتعريف آخر: "هي مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية والإنتاجية والأنظمة من الأحداث الخارجية". وتتضمن المخاطر التشغيلية تلك المتعلقة بتوقف العمل أو تعطل الأنظمة والبرامج والتي تؤدي بطريقة أو بأخرى إلى التأثير السلبي على سلامة الأنظمة أو سريتها أو توقفها.

4- **مخاطر المشاريع Enterprise Risks**: وهي المخاطر الناتجة عن مشاريع الشركة التي من شأنها إعاقة اكتمال تنفيذ المشاريع ضمن المدة الزمنية المحددة، وضمن الموازنة المعتمدة وبالجودة المطلوبة (كتأثير جائحة كورونا على تنفيذ المشاريع التي تم إقرارها، وتعثر الدفعات اللازمة لها أو انحرافها عن الموازنة المعتمدة لتنفيذها).

5- **مخاطر عدم الالتزام (عدم الامتثال) Compliance Risks**: وهي المخاطر المتعلقة بالتعرض للخسائر نتيجة عدم التزام الشركة بالأنظمة واللوائح والتشريعات والالتزامات التعاقدية مما يعرضها لعقوبات أو جزاءات مالية.

عوامل المخاطرة وإدارة المخاطر

من المعلوم أن الاستثمار في الأسهم وسيلة لتحقيق الربح، ومع ذلك، من الضروري اتخاذ القرارات الاستثمارية الصائبة وتجنب المخاطر. ويجب أن نتذكر أن الهدف الرئيسي لتنمية رأس المال يكمن في تزايد الأصول وعدم خسارة أي منها، أي تحقيق الربح وعدم خسارة رأس المال. ومن المعلوم لدى عموم المستثمرين والتجار أنه لا يوجد استثمار أو تجارة بدون مخاطر، وهناك علاقة طردية بين المخاطر وتحقيق الأرباح (العائد)، مما يعني أنه كلما زاد العائد المتوقع، زاد معه مخاطر خسارة رأس المال والعكس صحيح. وأهم مفاتيح الاستثمار الأساسية هي إيجاد طريقة يتم تحقيق التوازن من خلالها بين المخاطر المحتملة والأرباح المتوقعة في الاستثمارات.

وعليه، يتعين على كل من يرغب بالاحتفاظ بأسهمه أو ببيعها دراسة كافة المعلومات التي تحتويها نشرة عرض الاستحواذ هذه بعناية بما فيها عوامل المخاطرة. فمن الناحية المالية، قد يتأثر نشاط الشركة المستحوذ عليها ومركزها المالي ونتائج أعمالها وتدفقاتها النقدية وقدرتها على توزيع الأرباح بشكل سلمي وجوهري في حال حدوث أحد عوامل المخاطرة التي يتم ذكرها أو أي مخاطر أخرى. ومن المحتمل، أن يؤدي حدوث كل أو إحدى هذه المخاطر إلى انخفاض سعر السهم في السوق لاحقاً وقد يخسر المساهمون كامل أو بعض استثماراتهم في الشركة لا قدر الله. ولا يوجد ما يضمن أن الشركة ستوزع أرباحاً أو ما يضمن حجم الأرباح، وقد تعتمد الشركة إلى تغيير سياستها المتعلقة بتوزيع الأرباح دون توجيه إشعار مسبق للمساهمين. كما يعتمد توزيعات الأرباح على عدة عوامل من بينها أرباح الشركة المستقبلية، وتدفقاتها النقدية السابقة والمتوقعة، والتزاماتها المالية، ومتطلبات رأس المال، ومشاريعها وخططها المستقبلية، والأوضاع الاقتصادية العامة. وفي المقابل، يتوجب على الشركة المستحوذة (شركة نماء للاستثمار) مراجعة سياسة توزيع الأرباح لديها بصفة مستمرة وإشعار مساهميها بأي تغيرات جوهرية قد تؤثر على سياستها في تحقيق الأرباح أو توزيعها.

ويتمثل الهدف الأساسي لإدارة المخاطر في التأكد من أن أصول الشركة وخصومها وجميع أنشطتها التمويلية والتشغيلية ومحفظه استثماراتها لا تعرضها للخسائر بشكل يهدد استمراريتها. وعليه، فإن إدارة المخاطر تساعد في التأكد من أن التعرض للمخاطر ليس كبيراً بالشكل الذي يؤثر على المركز المالي للشركة.

وينبغي على المساهمين دراسة عوامل المخاطرة التالية بعناية قبل اتخاذ أي قرار استثماري فيما يتعلق ببيع الأسهم من عدمه، علماً بأن المخاطر والشكوك الموضحة أدناه هي التي تعتقد الشركة حالياً أنها قد تؤثر عليها أو على أي استثمار في الأسهم. ولا تمثل المخاطر المذكورة بالضرورة جميع المخاطر التي قد تؤثر على الشركة أو المرتبطة بالاستثمار في الأسهم. فقد تكون هناك -لا قدر الله- مخاطر وشكوك أخرى غير معروفة لدى إدارة الشركة في الوقت الحالي. وعليه، قد يؤثر وقوع أي من تلك المخاطر والشكوك أو تحققها بشكل سلمي أو جوهري على أعمال الشركة ومركزها المالي ونتائج عملياتها وتوقعاتها المستقبلية، وقد يؤدي إلى

انخفاض في سعر السهم، وضعف في توزيعات الأرباح، وقد يؤدي في أسوأ الأحوال إلى خسارة المساهمين لكامل استثماراتهم في أسهم الشركة أو جزء منها.

ونتيجة لهذه المخاطر أو غيرها من العوامل التي تؤثر على أعمال الشركة، فإن الأحداث والظروف المتوقعة في المستقبل والتي قد تم عرضها هنا قد لا تحدث بالطريقة التي تتوقعها الشركة، أو قد لا تحدث على الإطلاق بإذن الله. وبالتالي، ينبغي على المساهمين النظر في جميع المخاطر والشكوك الواردة هنا والتحقق بشكل دوري من هذه المخاطر. وتتعرض كل من شركة خبرات الشام للمحروقات (الشركة المراد الاستحواذ عليها) وشركة نماء للاستثمار (الشركة المستحوذة) بشكل مستمر لعدد من المخاطر التقليدية، التي تتم إدارتها بفضل الله من خلال منظومة الإدارة الحديثة لإدارة المخاطر. وعلى الرغم من ذلك، هناك العديد من المخاطر الداخلية والخارجية التي قد تؤثر بشكل أو بآخر على أداء الشركة ومركزها المالي:

1- مخاطر السيولة Liquidity Risks

هي المخاطر المتمثلة في تعرض الشركة لصعوبات في الحصول على النقد اللازم للوفاء بالتزاماتها، أو عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية عند استحقاقها. وبتعريف آخر: هي مدى السرعة والسهولة التي يمكن بهما تحويل أصول الشركة إلى نقد، مع مدى احتمالية حدوث خسارة في قيمتها السوقية. ويتمثل نهج الشركة لإدارة السيولة في ضمان توفر النقدية الكافية للوفاء بالالتزامات عند الاستحقاق سواء في ظل الظروف العادية أو غير العادية، ودون تكبد خسائر غير مقبولة أو الإضرار بسمعة الشركة. وعلى الرغم من ذلك، فليس من المستبعد أن تواجه الشركة مخاطر عدم إمكانية بيع بعض استثماراتها بسبب الظروف الاقتصادية أو بسبب ظروف السوق. ومع ذلك، تسعى الشركة إلى أن يتوفر لديها نقداً كافياً عند الطلب لتغطية النفقات التشغيلية المتوقعة. وتتم إدارة مخاطر السيولة عن طريق التأكد بشكل دوري من توفر سيولة كافية لمقابلة أية التزامات مستقبلية. وتسعى الشركة بكل السبل المتاحة إلى الولوج إلى استثمارات ومجالات وأصول أقل مخاطرة من تلك غير القابلة للتسييل أو التلف لا قدر الله.

2- مخاطر العملات (تقلب أسعار الصرف) Exchange Rate Risk

تنشأ مخاطر العملات نتيجة المعاملات النقدية التي تتم بعدة عملات، كالشراء من الموردين بعملة والبيع على الزبائن بعملة أخرى. وبصورة أخرى، مخاطر العملات هي مخاطر تغير قيمة أداة مالية بسبب التغيرات في أسعار صرف العملات. وفي غالب الأحيان، تتم معاملات الشركة النقدية والمالية بعدة عملات نظراً لتوزع الأسواق وتعدد الموردين والزبائن. وبالتالي، فإن مخاطر العملات هي مخاطر جوهرية للشركة أو لشركاتها التابعة نظراً لكثرة واحتمالية تقلب أسعار الصرف، حيث أن تعاملات الشركة في مشترياتها ومبيعاتها وتقييم أصولها مرتبطة بعملتي الدولار الأمريكي والليرة التركية. ومع زيادة مبيعات الشركة وتوسعها في أعمالها، قد يزداد تعرضها للتقلبات في أسعار الصرف. وعليه، فقد تتعرض الشركة

لزيادة كبيرة في تكاليف عملياتها وقد يكون لذلك الارتفاع تأثيراً سلبياً جوهرياً على أعمال الشركة أو وضعها المالي أو نتائج عملياتها أو توقعاتها المستقبلية. ويؤثر مخاطر تقلب أسعار الصرف على بنود الأصول كحساب الدفع والبضاعة والذمم المدينة المقومة بعملات أخرى. وأيضاً على بنود الخصوم كحسابات القبض والذمم الدائنة والقروض المقومة بعملات أخرى.

3- المخاطر المرتبطة بتوزيع الأرباح والقيود المفروضة على توزيع الأرباح

يعتمد قرار توزيع الأرباح على عدة عوامل من بينها توقعات الأرباح، والوضع المالي، والتدفقات النقدية، ومتطلبات رأس المال العامل، واحتياطات الشركة، والنفقات الرأسمالية، والوضع الاقتصادي العام. وقد تتمكن الشركة أو لا تتمكن من توزيع الأرباح على المساهمين في بعض الأحيان. فمن الممكن أن تتكبد الشركة مصاريف أو قد يترتب عليها التزامات من شأنها أن تقلل من النقد المتاح لتوزيع الأرباح أو تؤدي لانعدامه. ولا تضمن الشركة دفع أي أرباح للمساهمين في المستقبل، حيث تخضع توزيعات الأرباح لشروط وضوابط معينة قد لا تستطيع الشركة التحكم بها أو التأثير عليها أو حتى السيطرة عليها.

4- مخاطر إدارة رأس المال

تهدف الشركة عند إدارة رأس المال إلى ضمان قدرتها على الاستمرار حتى تتمكن من توفير العوائد للمساهمين، والحفاظ على رأس مال أساسي مناسب لدعم أعمالها، وقد تتعرض الشركة إلى مخاطر سوء إدارة رأس المال وفقدان قدرتها على الاستمرار في توفير العوائد للمساهمين، ودعم أعمالها. وتقوم الإدارة التنفيذية في الشركة بإدارة رأس المال عن طريق مراقبة العوائد على صافي الأصول ومراقبة نسبة إجمالي التزامات الشركة إلى إجمالي أصولها. وقد تقوم بإجراء التعديلات على رأس المال بما يتناسب مع التغيرات في الظروف الاقتصادية مستقبلاً. ولغرض الحفاظ أو التعديل على رأس المال، قد تقوم الشركة بزيادة رأس مالها مستقبلاً بما يضمن تحقيق أهدافها وخططها الاستراتيجية. وفي حال عدم تمكن إدارة الشركة من إجراء التعديلات اللازمة على رأس المال، فإن ذلك سيؤثر سلباً على أعمال ونتائج عملياتها ووضعها المالي وتوقعاتها المستقبلية.

5- المخاطر الجيوسياسية والمتعلقة بالحروب والنزاعات المسلحة والمخاوف الأمنية

تواجه المنطقة المحررة عدداً من المخاطر الجيوسياسية والأمنية والعسكرية؛ وما تتعرض له المنطقة المحررة منذ سنوات من اعتداءات وقصف مستمر وممنهج من العدو الغاشم لها تأثيرات سلبية على المنطقة والحركة التجارية بشكل عام. ومن حيث تركيز نشاط الشركة ضمن محافظة إدلب، قد يؤدي بلا شك إلى تأثر أعمال الشركة وتقلص مبيعاتها لا قدر الله في حال استمرار الهجمات على المنطقة. وتؤثر الحروب والنزاعات المسلحة بشكل سلبى وجوهري على أداء الشركة ومركزها المالي وأنشطتها. وتتعرض المنطقة المحررة لعدد من المخاطر الجيوسياسية والأمنية والعسكرية والتي قد تؤثر على أمن واستقرار المنطقة. وقد يكون لأي تغيرات غير متوقعة في الأوضاع السياسية أو الاجتماعية أو الاقتصادية

أو غيرها تأثير سلبي جوهري على الأسواق التي تزاول فيها الشركة أعمالها وهو ما سيكون له تأثيرٌ سلبيٌ على أعمال الشركة ووضعها المالي ونتائج عملياتها لا قدر الله. وقد تتأثر بعض أو كل استثمارات الشركة بحالات عدم اليقين أو التخبُّط التي تنتج عن تغيرات سياسية غير ملائمة قد تحدث على نطاق إقليمي أو عالمي. وقد تنتج تلك المخاطر كذلك عن التغيرات الاقتصادية وظروف السوق وحالات عدم اليقين المصاحبة للتغير في سياسات الحكومات، أو التغير في القوانين والأنظمة وحالات الركود الاقتصادي. ويتضمن هذا النوع من المخاطر مخاطر الاحتيال وهي المخاطر المتعلقة بالتعرض للخسائر نتيجة الاحتيال الداخلي أو الخارجي كالسرقة أو التزوير أو الاختلاس.

6- المخاطر المرتبطة بالكوارث الطبيعية

يمكن أن تؤثر الظروف المناخية في المنطقة لا سيما المناطق التي تزاول فيها الشركة أعمالها مثل البرد الشديد أو الزلازل أو الحرارة العالية أو الفيضانات أو العواصف أو الكوارث الطبيعية على أعمال الشركة. من خلال:

- الأضرار التي قد تلحق بالبنية التحتية للشركة أو بمرافقها.
- الأضرار التي قد تلحق بأصول الشركة وآلياتها.
- الأضرار التي قد تلحق باستثمارات الشركة.
- انعدام كفاءة الممارسات التشغيلية أو خروجها عن المسار الاعتيادي جزاء أحداث وظروف سلبية غير متوقعة.

وسيكون لأي من هذه العوامل تأثير سلبي جوهري على أعمال الشركة ووضعها المالي ونتائج عملياتها وتوقعاتها المستقبلية.

7- مخاطر التداول Stock Trading Risks

تم تحديد سعر الاستحواذ بناءً على عدة عوامل اقتصادية ومالية بما في ذلك الأداء السابق والحالي والمتوقع للشركة، والتدفقات النقدية المستقبلية، والسوق الذي تعمل به، وتقييم إدارة الشركة وعملياتها ونتائجها المالية. وليس بالضرورة أن يكون سعر الاستحواذ مساوياً لسعر تداول السهم، وقد لا يتمكن المساهمون المتبقون من بيع أسهمهم لاحقاً بنفس سعر الاستحواذ المعروض حالياً، وقد لا يتمكنون لسببٍ من الأسباب القاهرة من بيعها على الإطلاق. وبشكلٍ عام، تتعرض أسواق الأسهم من وقت لآخر لتقلبات شديدة في السعر والحجم، وقد تؤدي تقلبات السوق إلى تغيرات كبيرة في سعر السهم، الأمر الذي قد يتسبب في تراجع قيمة السهم، وقد يتأثر سعر السهم بسبب عدة عوامل، بما في ذلك أداء الشركة، ونتائج أعمالها، وتقديرات الأرباح، وظروف الأسواق، والوضع الاقتصادي العام، والظروف السياسية للمنطقة، والحروب والقصف، والكوارث الطبيعية. وسيؤدي حدوث أي من تلك

المخاطر إلى أثر جوهري وسلبى على أسعار الأسهم وعلى عملية التداول، وقد ينتج عن ذلك خسارة كامل أو جزء من استثمارات المساهمين في الشركة.

في الوقت الحالي لن يتمكن مساهمو الشركة من تداول أسهم الشركة من تلقاء أنفسهم. ولن تعترف إدارة الاستثمار والمشاريع بأي عمليات تداول أو بيع أو تنازل عن أي من أسهم الشركة التي تتم خارج منصة التداول. وعلى مساهمي الشركة الراغبين ببيع أسهمهم مراجعة إدارة الاستثمار والمشاريع، والتي تقوم حالياً بالإشراف على منصة التداول. ويتولى قسم شؤون المساهمين ضمن إدارة الاستثمار والمشاريع مهمة الإشراف وتنفيذ عمليات بيع الأسهم من قبل المساهمين الراغبين بالبيع أو الشراء.

8- المخاطر الاقتصادية ومخاطر السوق Economic Risks

يعتمد أداء الشركة على تحسّن الظروف الاقتصادية المحلية، لذا فإن حدوث أي تغير سلبي في أسعار الصرف أو ارتفاع التضخم أو إغلاق المعابر أو غيرها من المؤثرات الاقتصادية سيكون له بلا شك تأثيرات سلبية على عمليات الشركة وربحيته. وتُصنّف المخاطر المتعلقة بمعدلات الربحية وأسعار الأسهم وأسعار السلع على أنها مخاطر السوق، والتي عادةً ما تحدث عند تذبذب القيمة العادلة أو القيمة الحقيقية للتدفقات النقدية المستقبلية لأداة مالية ما بسبب التغيرات في أسعار السوق.

9- المخاطر المتعلقة بنشاط الشركة

تتمثل طبيعة نشاط الشركة المراد الاستحواذ عليها بتجارة بيع المازوت المحسّن، والمازوت الأوروبي، والبنزين، والغاز بالجملة والمفرق للمستهلكين. وبالتالي، فإنه في حال توقف المعابر لأي سبب من الأسباب لا قدر الله أو تعرّض إحدى محطات الشركة للاعتداء أو القصف أو لحريق فإنه ستتأثر أعمال ومركز الشركة المالي سلباً، وقد تتعرض لخسائر مما يؤثر على استثمارات المساهمين لا قدر الله.

10- مخاطر الائتمان

قد تتعرض الشركة لمخاطر الائتمان نتيجة عدم وفاء الطرف المقابل بالتزاماته التعاقدية عند استحقاقها كالذمم المدينة، والنقدية في البنوك. وتعتبر مخاطر الائتمان عدم مقدرة طرف ما على الوفاء بالتزاماته التعاقدية مما يؤدي إلى تكبّد الطرف الآخر لخسارة مالية. وقد تنشأ مخاطر الائتمان من النقد وما يماثله والتعرضات الائتمانية على الذمم المدينة والأرصدة المطلوبة من الأطراف الأخرى. وتحفظ كل من الشركة المستحوذ (شركة نماء للاستثمار) والشركة المراد الاستحواذ عليها (شركة خبرات الشام للمحروقات) بنقديتهما في حساباتهما الجارية لدى المؤسسة العاملة لإدارة النقد، وبالتالي فإن مخاطر الائتمان في هذه الحالة تعتبر منخفضة نسبياً بفضل الله.

11- المخاطر المتعلقة بتقادم الذمم المدينة

قد تعمل كلٌّ من الشركة المستحوذة (شركة نماء للاستثمار) والشركة المراد الاستحواذ عليها (شركة خيرات الشام للمحروقات) على تخصيص مبالغ لمواجهة أي انخفاض في الذمم التجارية المدينة، وهو ما يسمى "بمخصص الانخفاض في الذمم التجارية المدينة". ويتم احتساب المخصص بناءً على طريقة الخسارة المتوقعة في الائتمان. وفي حال عدم القدرة على تحصيل الذمم، قد تضطر الشركة إلى شطبها مما سيؤدي إلى انخفاض إيرادات الشركة والذي بدوره سيقبل من ربحيتها، مما سيكون له تأثير سلبي وجوهري على أعمال الشركة ووضعها المالي ونتائج عملياتها وتوقعاتها المستقبلية.

ومن جهة أخرى، قد يحدُّ التأخر في تحصيل الشركة مطالباتها المالية بشكل جزئي أو كلي من توفر السيولة النقدية لدى الشركة، وبالتالي سيؤدي إلى صعوبة تمويل رأس المال العامل للشركة. وقد ينتج عن ذلك عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير. وقد يحدُّ من قدرة الشركة على إكمال خطط التوسع المستقبلية، أو قد يحدُّ من قدرتها على توزيع الأرباح على المساهمين.

العلاقة بين المخاطر والعائد

الاستثمار في حقيقته: هو العائد الذي يحصل عليه المستثمر مقابل تشغيل رأس المال لفترة زمنية معينة. وبتعريف آخر: هو ثمن تحمُّل المخاطرة. وكلما كانت رغبة صاحب رأس المال بعائد أكبر، كلما كانت درجة المخاطرة أكبر، فالعلاقة طردية. وهناك علاقة بين طول فترة الاستثمار ودرجة المخاطرة، أي كلما طالت الفترة اللازمة لاسترجاع رأس المال المستثمر زادت درجة المخاطرة. ويُعد فهم العلاقة بين المخاطرة والعائد أمراً مهماً وأساسياً لتطوير استراتيجية الاستثمار لأي مساهم. ومن أجل فهم هذه العلاقة، هناك ثلاثة مبادئ أساسية على المساهم تذكُّرها دائماً:

1- العلاقة بين المخاطرة والعائد علاقة طردية، فكلما زادت المخاطر بإمكانية خسارة كلٍّ أو جزءٍ من رأس المال، زادت إمكانية تحقيق عائدٍ أكبر على هذا الاستثمار. وبالأسلوب نفسه، فكلما انخفضت مخاطر الخسارة في رأس المال، انخفض معدل العائد المتوقع. وتشكّل التقلبات (التذبذب) التي تطرأ على الاستثمارات أو على المدى السعري الذي يمكن أن تتغير فيه الأسعار في الأجل القصير عاملاً مهماً في تحديد مستوى المخاطر الذي تنطوي عليه الاستثمارات. فزيادة مستوى هذه التقلبات تؤدي إلى زيادة المخاطر.

2- لكل مستثمر قدرة تحمل مختلفة للمخاطر. ويُحدّد مستوى المخاطر التي يرغب المساهم في تحمُّلها المعيار الذي يبيّن مدى قدرته على تحمل المخاطر، إضافة إلى درجة ثرائه والأموال المتاحة لديه للاستثمار. وحدود تحمُّل المساهم للمخاطر نتاج عوامل عديدة، منها العمر، وطبيعة ميول المساهم (متقبّل للمخاطر أو كارهٍ لها)، إضافةً إلى أهدافه الاستثمارية، والتزاماته، وطبيعة عمله، وغيرها من العوامل.

3- هناك طرق متعددة للحد من المخاطر طالما أن المخاطر تتفاوت بتفاوت أنواع الاستثمار، فمن الممكن أن يوازن المساهم بين المخاطر والعوائد المتاحة في قراره الاستثماري من خلال التوزيع الرشيد للأصول، وكذلك من خلال اعتماد استراتيجية واضحة لتنويع الاستثمارات.

قيمة السهم

تنقسم أنواع الأسهم من ناحية القيمة إلى ثلاثة أنواع:

1. القيمة الاسمية Par Value: هي قيمة السهم عند الإصدار أو التي يُعلن عنها عند الاكتتاب وعند تأسيس الشركة، ويكون منصوصاً عليها في عقد التأسيس ونظام الشركة الأساس. وبتعريف آخر، هي قيمة السهم بموجب رأس المال المحدد للشركة، حيث أن إجمالي القيمة الاسمية للأسهم يساوي رأس مال الشركة المدفوع. فمثلاً إذا كان رأس مال شركة ما **\$10,000,000** وعدد أسهمها المصدرة **100,000** سهم فإن: **قيمة السهم الاسمية = رأس المال ÷ عدد الأسهم = \$100**

2. القيمة الدفترية Book Value: هي القيمة الفعلية وهي النصيب الذي يستحقه المساهم من صافي أموال الشركة حال التصفية. وهي قيمة السهم كما تظهرها دفاتر الشركة وسجلاتها، وهي قيمة محاسبية يتم حسابها بقسمة حقوق الملكية للشركة على عدد أسهمها المصدرة. حيث تتضمن حقوق الملكية لأي شركة رأس المال المدفوع، والاحتياطي القانوني، والاحتياطي الاختياري، والأرباح المحتجزة، وأي احتياطات أخرى، وعلاوة الإصدار إن وجدت. فمثلاً إذا كان إجمالي حقوق الملكية لشركة ما **\$15,000,000** وعدد أسهمها المصدرة **100,000** سهم فإن:

قيمة السهم الدفترية = صافي حقوق الملكية ÷ عدد الأسهم = \$150

3. القيمة السوقية Market Value: هي قيمة السهم في السوق المالية بناءً على العرض والطلب على السهم، حيث تمثل إجماع البائعين والمشتريين على سعر محدد وهو ما يسمى بإجماع السوق على قيمة السهم. وقد يباع السهم بسعر أعلى من القيمة الدفترية وقد يباع بأقل منه، وذلك حسب المؤثرات التي تؤثر على سعر السهم كربحية السهم، واحتياطات الشركة، وحجم الديون المترتبة على الشركة، ودرجة الإقبال على السهم، ومدى متانة المركز المالي للشركة، ونجاحها، وتوسّعها، ومبيعاتها، ومقدار أرباحها، وتوزيعاتها، والظروف السياسية والاقتصادية للمنطقة، ومدى زخم عمليات التداول (المضاربة) على أسهم الشركة (حسب حالة العرض والطلب).



إدارة الاستثمار والمشاريع
INVESTMENT AND PROJECTS DEPARTMENT