

قصة سهم (الجزء الأول)

2021/2/12

تصدرت أخبار سهم جيم ستوب GameStop عناوين الصحف ونشرات الأخبار خلال الأسابيع الماضية في أعقاب الارتقاع الحاد في سعر السهم، مما تسبب في فوضى عارمة في أسواق المال، ليس في الولايات المتحدة الأمريكية فقط ولكن في مناطق أخرى من العالم. ولم تقتصر هذه الظاهرة على سهم جيم ستوب بل امتدت لتطال أسهم شركات أخرى مثل ايه إم سي وبلاك بيري ونوكيا وحتى سوق الفضة، مما أثار مخاوف من عمليات تلاعب كبرى في السوق المالي الأمريكي.

سأحاول في هذه الخاطرة توضيح ما حدث لإشباع فضول من يتابعون هذا الأمر، وبعضهم أصدقاء ومعارف وعدتهم بذلك، وتبسيط الضوء على بعض الممارسات والمخاوف التي تتعلق بتداول الأوراق المالية، مما يمكن الاستفادة منه في استخلاص الدروس المناسبة للسوق الفلسطيني والأسواق الأخرى الناشئة. سوف أبدأ بالإجابة على بعض الأسئلة، وبالذات: من هي شركة جيم ستوب التي كانت بؤرة الاهتمام خلال الاضطراب الذي أصاب التداول بهذا السهم؟ ما الذي حدث خلال الأسابيع القليلة الماضية وأدى إلى الارتقاع الحاد والسريع في سعر السهم؟ وكيف حدث ذلك؟ على أن أتحدث في خاطرة لاحقة عن سر الاهتمام الكبير بهذه الظاهرة وتداعياتها والدروس المستفادة منها.

من هي جيم ستوب GameStop؟

جيم ستوب عبارة عن شركة لبيع ألعاب فيديو، يقع مقر مقرها في إحدى ضواحي مدينة دالاس في ولاية تكساس الأمريكية. تعتبر الشركة أكبر بائع بالتجزئة لألعاب الفيديو، حيث تدير أكثر من 5500 متجر في الولايات المتحدة وكندا وأستراليا ونيوزيلندا وأوروبا. تأسست الشركة عام 1984 (تحت اسم بابيجس Babbage's ثم تحول اسمها إلى GameStop عام 1999) وتعمل تحت علامات تجارية مختلفة مثل EB Games, ThinkGeek, and Micromania-Zing.

تراجع نشاط الشركة وتقلصت مبيعاتها خلال السنوات الخمس الماضية، وخصوصاً عام 2020، بسبب التحول إلى الألعاب على الانترنت خصوصاً في ظل جائحة الكورونا وعدم الشراء شخصياً من المتجر، مما اضطر شركة جيم ستوب للإعلان عن نيتها إغلاق العديد من متاجرها في أمريكا والخارج.

انعكس التراجع في نشاط الشركة وأرباحها على سعر سهم الشركة. في نهاية العام 2019 (31 كانون أول) كان سعر سهم جيم ستوب 6.08 دولار، وانخفض في 30 آذار 2020 إلى 3.65 دولار بعد أن أعلنت جيم ستوب أنها سوف تغلق 320 محلاً خلال العام 2020، ولكن السهم ارتفع إلى 6.68 دولار في 31 آب 2020 عندما اشترى أحد المستثمرين 9% من أسهم الشركة. وفي أيلول الماضي انضم ثلاثة أعضاء جدد إلى مجلس الإدارة وأعلنوا عن رغبتهم

بتحويل الشركة باتجاه ألعاب الانترنت لتصبح منافسا لأمازون. وبدأ سهم الشركة بالارتفاع، حتى وصل 10.20 دولار في نهاية أيلول 2020 ثم وصل 18.84 دولار في 31 كانون أول 2020.

ثم حدث ما لم يتوقعه أحد. مع بداية العام 2021، حدثت نوبة شراء محمومة، وبدأ سعر السهم يقفز بوتيرة مذهلة في تداولات سريعة حتى وصل إلى مستويات قياسية، فارتفع سعر السهم من 19.95 يوم الثلاثاء 12 كانون ثاني إلى 31.4 دولار في اليوم التالي، أي حوالي 57% خلال يوم واحد، ثم واصل ارتفاعه ليصل إلى 76.79 دولار في 25 كانون ثاني و147.98 دولار في اليوم الذي يليه، بارتفاع نسبته حوالي 93% عن اليوم السابق، ليصل إلى ذروته يوم الأربعاء 27 كانون ثاني ويغلق عند 347.51 دولار، أي بارتفاع 135% عن اليوم الذي سبقه، قبل أن يبدأ بالتراجع إلى أن وصل 52.40 دولار مع إغلاق 12 شباط الحالي.

كيف حدث ذلك؟ كيف قفز سعر السهم بنسبة تزيد عن 1700% خلال شهر واحد؟ وكيف ارتفعت قيمة الشركة بأكثر من 3000% خلال بضعة أشهر؟ لم يرتفع سعر السهم بناء على معلومات جوهرية وموضوعية تخص الشركة المصدرة. لم يحدث شيء داخل الشركة. لم تخترع لشركة لعبة جديدة أو خدمات توصيل أونلاين أو غيرها، ولم تكن هناك زيادة في الأرباح أو التوزيعات. بل على العكس، تراجعت مبيعات الشركة بسبب الإغلاقات المتكررة خلال جائحة الكورونا. كان واضحاً أن ارتفاع سعر السهم كان مضخماً ومبالغاً فيه ولا يعكس القيمة الحقيقية للشركة. وكان واضحاً أيضاً أن هذه فقاعة سوف تنفجر وسوف يكون لها ضحايا. ولكن، كيف حدث ذلك؟

لفهم ما حدث، لا بد من توضيح إحدى استراتيجيات التداول في الأسواق المالية وهي البيع على المكشوف short selling. البيع على المكشوف (ويسمى البيع القصير أو البيع الفارغ) هو ببساطة أن تبيع أصولاً لا تملكها. وهي استراتيجية للاستثمار أو التداول بالأصول (عادة الأوراق المالية) يتبعها المستثمرون الذين يتوقعون انخفاضاً في سعر سهم معين، حيث يقوم المستثمر باقتراض أو استعارة كمية معينة من هذا السهم من شركة السمسرة التي يتعامل معها (أو من غيرها من المؤسسات المالية المصرح لها بذلك)، ثم يقوم ببيعها بالسعر الحالي؛ وإذا انخفض سعر السهم كما توقع المستثمر، فإنه يقوم بشراء نفس العدد من الأسهم التي اقتترضها بالسعر المنخفض لكي يعيدها إلى المقرض (هناك بالطبع ضمانات يطلبها المقرض وهناك أيضاً عمولة وفوائد يدفعها المستثمر نظير اقتراض الورقة). وبالتالي يحقق المستثمر الربح من فرق السعر الذي باع به سابقاً والسعر الذي اشترى به لاحقاً. ولكن، بالطبع، إذا ارتفع سعر السهم فإن المستثمر يمتنى بخسائر.

على سبيل المثال، إذا كان سعر سهم الشركة (س) في السوق حالياً 100 دولار، فيمكن للمستثمر الذي يتوقع أن ينخفض سعر السهم في وقت لاحق أن يقترض 1000 سهم من شركة الوساطة المصرح لها التعامل بهذا النوع من الحسابات ويبيع هذه الأسهم في السوق المفتوحة بمبلغ 100 ألف دولار. وإذا انخفض سعر السهم إلى 70 دولار، مثلاً، فإن المستثمر يشتري 1000 سهم التي اقتترضها بمبلغ 70 ألف دولار ويعيدها إلى شركة الوساطة. وفي هذه الحالة يكون المستثمر قد حقق ربحاً قيمته 30 ألف دولار (ناقصاً قيمة الرسوم والمصروفات البسيطة الأخرى). ولكن

إذا ارتفع سعر السهم، وأصبح 120 دولار، مثلاً، فإن المستثمر مضطر لشراء الأسهم بمبلغ 120 ألف دولار ليعيدها إلى الوسيط وإغلاق مركزه المالي المفتوح، وبذلك يتكبد مستثمرنا خسائر بقيمة 20 ألف دولار.

كما نلاحظ، البيع على المكشوف يمثل نقيضاً لاستراتيجية البيع التقليدية التي يأخذ المستثمر فيها موقفاً بعيد المدى (long position) مبنياً على توقعات بارتفاع سعر الورقة المالية المستهدفة، وبالتالي يقوم المستثمر في هذه الحالة بشراء الورقة المالية بهدف تحقيق مكاسب رأسمالية ناجمة عن ارتفاع سعر الورقة المالية، إضافة إلى توزيعات الأرباح خلال فترة الاحتفاظ بالورقة المالية. أما في حالة البيع على المكشوف فيحدث عكس ذلك، حيث يراهن المستثمر على أن سعر السهم سوف ينخفض في المستقبل، وبالتالي يقوم باقتراض وبيع السهم حالياً على أن يعيد شراءه لاحقاً عندما ينخفض السعر.

ينطوي البيع على المكشوف على العديد من المخاطر كون المستثمر يحقق خسائر في حال ارتفاع سعر الورقة المالية المقترضة (لأنه ملزم بشراء الورقة المالية ضمن تاريخ محدد وإعادتها إلى المالك الأصلي). ولكن، بعكس المخاطر التي يتحملها المستثمر التقليدي الذي يمكن أن يخسر استثماره الأولي فقط (إذا أصبح سعر السهم صفراً)، فإن خسائر المستثمر على المكشوف يمكن أن تكون غير محدودة، وقد تتجاوز أمواله بالكامل، حيث يمكن أن يصل ارتفاع سعر السهم إلى ما لانهاية.

ماذا حدث في حالة جيم ستوب؟

كانت جيم ستوب واحدة من الشركات التي راهنت العديد من صناديق التحوط على انها ستشهد انخفاضاً في قيمة أسهمها. فقد تراجعت مبيعات الشركة وواجهت صعوبات مالية في السنوات الأخيرة، وراهن الكثير من المستثمرين والمتداولين في السوق المالي أن الشركة سوف تقشل وسوف يشهد سهمها انخفاضاً مستمراً في الفترة القادمة. وهكذا صار سهم الشركة من أكثر الأسهم المستهدفة في بورصة وول ستريت في عمليات البيع على المكشوف، حيث تشير بعض التقديرات إلى أن عمليات البيع على المكشوف شكلت حوالي 140% من أسهم الشركة المتداولة في السوق في بعض الأحيان. هذه العمليات شائعة بالنسبة لصناديق الاستثمار الضخمة مثل صناديق التحوط. ولكن ما حدث هذه المرة كان مختلفاً.

في البداية، اتفقت مجموعة من صغار المستثمرين الأفراد على شراء أسهم جيم ستوب لاعتقادهم بأن قيمة السهم السوقية أقل من قيمته الحقيقية. وتم ذلك من خلال منتدى رهانات وول ستريت (wallstreetpets) على موقع ريديت للتواصل الاجتماعي (Reddit)، وهو منتدى يبلغ عدد أعضائه بضعة ملايين شخص يناقشون عادةً موضوعات تتعلق بالأسهم وفرص الاستثمار. بالنسبة لهؤلاء المستثمرين الصغار كانت التداول بهذا السهم فرصة لشراء أسهم رخيصة للمتاجرة بها عن طريق منصة روبن هود للتداول الإلكتروني وغيرها من منصات التداول الأخرى. ونتيجة للطلب المتزايد من هؤلاء المتداولين الجدد، بدأ سعر السهم بالارتفاع حتى وصل في نهاية شهر أيلول إلى 10.20 دولار.

ولكن أباترة وول ستريت كانت ترى شيئاً آخر. كانوا يتوقعون أن تفشل شركة جيم ستوب في تحقيق أية أرباح، وراهنوا على ان سعر السهم سوف يستمر في الانخفاض، فبدأوا بالبيع على المكشوف. وعادة، عندما يلعب الكبار مثل هذه اللعبة ويأخذون مركزاً قصيراً كهذا، يختفي اللاعبون الصغار ويتعدون عن الطريق. ولكن ما حدث هذه المرة كان مختلفاً.

لاحظ المتداولون الصغار الذين كانوا يتبادلون المعلومات والتعليقات على منتدى رهانات وول ستريت وغيره من مواقع التواصل الاجتماعي أن هناك عمليات ضخمة لبيع سهم جيم ستوب على المكشوف، وانتقوا فيما بينهم على شراء السهم والاحتفاظ به ليرفعوا سعره. كانت نظريتهم تقول إن استمرار ارتفاع سعر السهم سوف يضطر الأشخاص الذين قاموا بالبيع على المكشوف إلى شراء هذه الأسهم بأي ثمن، بهدف رد الأسهم التي اقترضوها مرة أخرى. وبدأوا يجمعون السهم من خلال الشراء الإلكتروني (عن طريق تطبيقات الهاتف ومن خلال منصات التداول الإلكترونية مثل روبن هود وغيرها). واستمرت التداولات المحمومة للمستثمرين الصغار الأفراد، وتصاعدت حمى الشراء والمضاربة على السهم الذي بدأ سعره يقفز سريعاً. وفعلاً، اضطرت الصناديق الضخمة التي باعت على المكشوف وراهنّت على انخفاض قيمة سهم جيم ستوب إلى إعادة شراء السهم بأسعار مرتفعة للحد من خسائرها، وهو ما تسبب في ضغوط كبيرة وارتفاع حادّ وسريع في سعر السهم short squeeze، والذي وصل ذروته يوم 27 كانون ثاني الماضي.

مساء الخميس، 28 كانون ثاني 2021، حظرت منصة روبن هود للتداول الإلكتروني (وبعض المنصات الأخرى) شراء الأسهم في شركة جيم ستوب وغيرها من الأسهم التي سجلت ارتفاعاً كبيراً نتيجة عمليات المضاربة لتهدئة المخاوف من تداعيات أوسع نطاقاً للسوق. ونتيجة لذلك انخفض سعر السهم حوالي 44% ليصل يوم إلى 193.6 دولار يوم 28 كانون ثاني. ولكن السعر انتعش بعد أن تراجع روبن هود في اليوم التالي وأعلنت أنها تعتزم تخفيف القيود، حيث ارتفع سعر السهم إلى 325 دولار عند إغلاق 29 كانون ثاني. ولكن ذلك لم يدم طويلاً، حيث انخفض سعر سهم جيم ستوب في اليوم التالي للتداول إلى 225 دولار، ثم بدأ يهوي سريعاً ليصل إلى 52.40 دولار عند كتابة هذه السطور، يوم الجمعة 12 شباط الحالي.

لم تنته قصة سهم جيم ستوب هنا. فلا زالت تداعيات ما حدث تتفاعل وتحظى باهتمام كبير وتحليل مستمر على كافة المستويات، ولا تزال هناك الكثير من الأسئلة والدروس التي تحتاج إلى وقفة عندها، وهو ما سأفعله في الخاطرة القادمة عند الحديث عن الجزء الثاني من قصة هذا السهم.