

THE PRICE OF TRUST

....When Narratives Escape Their Creators

FERDINANDO FREGA



ثمن الثقة

SEMANTIC REALITY 2026 · SHAREHOLDERS 02

حين تفلت السرديات من صانعيها.

من أغبى ما فعلته البشرية مرارًا أن تهاجم السلطة ثم تأمل في هزيمتها.
السلطة لا تُهزم بهذه الطريقة أبدًا.

بل تحاول أن تفهمها، وأن تتقاسمها كلما أمكن.

حتى حين لا تملك منها إلا القليل جدًا، كما هو حالي في كتابتي.

يكفي إلمام بسيط بعلم الإنسان لنفهم أن أول خاسر كبير في التاريخ كان
الرجل حين التقى المرأة، وأنه بعد ملايين السنين لم يتغير شيء.

والأدلة لا تزداد إلا تراكمًا.

أحدهم يستولي على السلطة.

أحدهم يخسرها.

أحدهم يظن أنه يملكها.

أحدهم يرويها.

وهذه بالضبط النقطة التي أريد أن أصل إليها.

لأنني حين بدأت أنظر إلى البورصة، أدركت أن الآلية متشابهة جدًا.

هناك أيضًا، السلطة ليست دائمًا حيث تبدو.

وهناك أيضًا، للسردية أهمية هائلة.

لكنني اليوم أريد أن أتحدث عن الأسهم.

الناس الذين يستثمرون مدّخراتهم لا يصلون إلى البورصة مباشرة أبدًا.

يصلون إليها عبر وسطاء يتقاضون عمولات على عملهم وعلى الخدمات التي يقدّمونها.

ومن حقّهم أن يُدفع لهم.

لكن ماذا يحدث حين يقدّمون، إلى جانب تنفيذ الصفقات، النصائح، ويُبدون الآراء، ويوزّعون التحليلات، ويحتّون المستثمرين على قراءة تقارير كثيرًا ما تكون مبنية بعناية؟

ما يحدث هو أن الاستثمار الذي يُقدّم على أنه المثالي ليس دائمًا الذي يحقق أكبر ربح للمستثمر.

في أحيان كثيرة جدًّا، هو الذي يحقق أكبر منفعة لمن يوصي به.

وهنا تكون السلسلة مريضة منذ البداية.

لا فائدة.

مريضة.

لأن المشكلة ليست شخصًا واحدًا.

إنها نظام الحوافز.

تشوّه صغير يكبر خطوة بعد خطوة حتى يصير هائلًا.

يصير الوسيط هو اللاعب المركزي.

هكذا يكسب الوسيط رزقه.

وليست هذه الطريقة الوحيدة.

لكن كيف يكشف المرض الخفيّ عن نفسه؟

الشركة المدرجة في البورصة لها تحليلاتها.

وخبراؤها.

ومستشاروها.

وسردياتها.

وفي أحيان كثيرة جدًا لا تكتفي تلك السرديات بوصف الشركة.
إنها تجمّلها.
تضخّمها.
تجعلها أكثر جاذبية في عيون السوق.
ففي النهاية، السوق لا تشتري الشركات وحدها.
إنها تشتري أيضًا الحكايات التي تُروى عن تلك الشركات.
الأسواق لا تسعّر الشركات وحدها.
إنها تسعّر أيضًا السرديات التي تعيش خارج تلك الشركات.
الثقة هي أول قيمة سوقية.
تخلّوا شركة متعدّدة الجنسيات لديها سبعون علامة تجارية تتصدّر أسواقها.
ثمانون مليار دولار من الإيرادات.
قيمتها السوقية خمسة أضعاف مبيعاتها السنوية.
تخلّوا تقريرًا يُظهر ربحًا سنويًا بنسبة ثمانية عشر في المئة.
أرقام جميلة.
أرقام جذّابة.
أرقام مقنعة.
لكن ماذا يحدث إذا أولت تلك السردية نفسها اهتمامًا أقل بكثير لكون الإدارة
والهياكل التشغيلية تستهلك قرابة خمسة وعشرين في المئة من الإيرادات؟
تتغيّر السردية.
ومع ذلك تواصل السوق التركيز على الجزء الأكثر إشراقًا من الصورة.
وهكذا نصل إلى النقطة.
يمكن أن يتقاضى COO ثمانية عشر مليون دولار في السنة.

ربما شخص ذكيّ ذكاءً استثنائيًا.

ربما رفيع التعليم.

ربما بالغ الكفاءة.

لكن ربما أيضًا شخص لم يبع قط منتجًا واحدًا في السوق الحقيقية.

وهنا استفزازي.

ربما يكفي أمين مستودع يفهم المنتجات والمنصّات والأسواق، يُكافأ كما ينبغي على خبرته، ليذكر الجميع من أين تبدأ القيمة حقًا.

لا لأن أمين مستودع يستطيع أن يدير شركة متعدّدة الجنسيات.

بل لأنه يفهم الواقع الذي يولّد الإيرادات.

يفهم المنتجات.

يفهم حركة البضائع.

يفهم السوق حين تكفّ عن أن تكون شريحة PowerPoint.

المسألة ليست ثمانية عشر مليون دولار.

المسألة هي المسافة بين من يعيشون في السوق ومن يروون السوق.

وهذه المسافة تهمّ المساهمين أكثر بكثير مما يظنّون.

لأن على المساهم أن يتوقّف.

أن يقرأ.

أن يراقب.

أن يفهم.

ثم أن يطرح سؤالًا بسيطًا.

هل أشتري شركة؟

أم أشتري السردية المبنية حول تلك الشركة؟

لأنه حين لا يطرح أحد هذا السؤال، يحدث شيء استثنائي.
تبدأ السردية في أن تساوي أكثر من الواقع.
يصير كل شيء مخفيًا داخل سلسلة يكون فيها المكلّفون بمراقبة النظام في
أحيان كثيرة أول من له مصلحة في إبقاء السردية حيّة.
وفجأة يشتري سهم قد لا تتجاوز قيمته خمسين دولارًا بمئة وخمسة وستين
دولارًا واثنين وثلاثين سنتًا.
آه، هاهاهاها.
يا للعجب.
يا للمشهد.
يا له من إيمان استثنائي بالسردية.
لكن تفكيك نظام كهذا لا يحتاج إلى حروب.
لا يحتاج إلى ثورات.
لا يحتاج إلى هجمات على السلطة.
لأن السلطة نادرًا ما تخسر حين تُهاجم.
المطلوب بدلًا من ذلك هو دراسة تاريخ الشركة.
ثقافتها.
سلوكها.
خوافزها.
سرديتها.
وفهم أمر بسيط جدًا: القيمة وسردية القيمة شيان مختلفان.
منذ تلك اللحظة، يتغيّر المساهم.
لا يعود المساهم ينظر إلى السعر وحده.

يبدأ المساهم في النظر إلى السردية التي تسند ذلك السعر.
وما إن تبدأ هذه العملية حتى يصير إيقافها صعبًا جدًا.
لأن المساهم يكتشف أن الأسهم لا تروي حكاية الشركات فحسب.
إنها تكشف العلاقة بين السلطة والثقة والواقع.
والسلطة لا يمكن هزيمتها.
لكن القليل جدًا يكفي لتقاسمها.
حتى من يملكونها لا رغبة لهم في التخلي عنها.

المقطع الأخير

لسنوات علّمونا أن فهم شركة يعني قراءة ما كتبه الشركة عن نفسها.
ثم اكتشفت شيئًا أكثر إثارة.
الحكاية الحقيقية تبدأ حين تغادر الموقع الرسمي.
حين تفلت سردية من النطاق الذي صنعها وتواصل العيش عبر عمليات
البحث والروابط والتحقيقات والمسارات المستقلّة، ينبثق شيء لم يعد ملكًا
لصانعه.
الإشاعة الأولى.
لأنها صحيحة.
ولا لأنها كاذبة.
بل لأنها بدأت تمشي وحدها.
تظهر الإشاعة الأولى حين تبدأ السردية في العيش خارج سيطرة صانعها.
لقطة الشاشة أدناه لا تُظهر شركة.
لا تُظهر ميزانية.
لا تُظهر سهمًا.

إنها تُظهر سردية غادرت البيت.
وحين تغادر سردية البيت، يكفّ المساهم الأذكى عن النظر إلى السعر
وحده.
ويبدأ في تتبّع الأثر.

Ferdinando Frega
الكاتب BLADEFREGA · Nando