

المملكة العربية السعودية

هيئة السوق المالية

الإصدار الثاني

## الاستثمار في سوق الأسهم



هيئة السوق المالية  
Capital Market Authority



## نبذة عامة



بدأت الشركات السعودية المساهمة نشاطاتها في أواسط الثلاثينات عندما تم تأسيس أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات. ومع حلول عام ١٩٧٥ كان هناك ١٤ شركة مساهمة. واستمر السوق في العمل بشكل غير رسمي حتى عام ١٩٨٤ حيث عُهد إلى مؤسسة النقد مهمة التنظيم اليومي للسوق. وقد تم حصر الوساطة في تداول الأسهم عن طريق البنوك التجارية بهدف تحسين الإملار التنظيمي للتداول.

وفي عام ١٩٨٤ تم تأسيس «الشركة السعودية لتسجيل الأسهم» عن طريق البنوك التجارية. وتقدم هذه الشركة تسهيلات للتسجيل المركزي للشركات المساهمة. وتقوم بتسوية وتقاص جميع عمليات الأسهم. وقد أدخل نظام التسوية الآلية والتقاص في عام ١٩٨٩. وتم تطوير النظام الآلي لمعلومات الأسهم، وتشغيله من قبل المؤسسة في عام ١٩٩٠. كما قد تم تشغيل نظام تداول ابتداء من أكتوبر ٢٠٠١م وهو النظام الجديد لتداول الأوراق المالية والتقاص والتسوية.

وفي تاريخ ٢ / ٦ / ١٤٢٤ هـ، الموافق ٢١ / ٧ / ٢٠٠٣ م، تأسست «هيئة السوق المالية» بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/٢٠). وتمثل الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة وتنظيم السوق المالية السعودية، وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء. وتمتع الهيئة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وتهدف الهيئة لتنظيم وتطوير السوق المالية في المملكة، ولها وضع وفرض اللوائح والتواعد الهادفة إلى حماية المستثمرين، وضمان العدالة والكفاءة في سوق الأوراق المالية.

تعود البدايات التاريخية لسوق الأسهم السعودي إلى عام ١٩٢٢م حين أنشئت أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات، وتوالى فيما بعد إنشاء شركات أخرى خصوصاً في السبعينيات الميلادية، إذ تزايدت أعداد هذه الشركات. ومع تطور عدد الشركات المساهمة نشأ سوق غير رسمي للأسهم في أوائل الثمانينيات، إلى أن صدر الأمر السامي رقم ٨/١٢٢٠ في عام ١٩٨٤م بتنظيم التداول، وأوكلت مهمة الإشراف على نشاط السوق وتنفيذ القواعد المنظمة لعملية التداول إلى مؤسسة النقد العربي السعودي.



وفي عام ١٩٩٠م بدأ السوق انطلاقة جديدة حيث تم تطبيق النظام الآلي (نظام ESIE)، وهو نظام مختص بالتداول وعمليات التسوية والتقاص، واستمر العمل به إلى حلول عام ٢٠٠١م حيث تم استبداله بنظام «تداول»، وهو نظام متطور من حيث آليات التداول والتسوية والتقاص. يوفر نظام تداول سوقاً يقوم على استمرارية إعطاء أوامر البيع والشراء لآخر سعر من خلال التوفيق بين هذين السعيرين مع إعطاء معلومات أخرى خاصة بحجم التداول وطبيعة المنشأة.



وقد لعبت البنوك التجارية دور الوسيط بين المستثمرين القائمين أو الراغبين في الدخول، وبين سوق الأوراق المالية، بإدخال الأوامر التي تستقبلها من المستثمرين إلى نظام تداول والتي يتم تصنيفها وترتيبها حسب أفضلية السعر والوقت، وعند مقابلة أوامر البيع والشراء وتنفيذها مع بعضها يتم التحويل الفوري للأسهم من محفظة البائع إلى محفظة المشتري.

وقد شهد السوق السعودي مؤخراً نقلة نوعية جديدة بصدر نظام السوق المالية وفقاً للمرسوم الملكي رقم ٢٠/م بتاريخ ٢١/٧/٢٠٢٢م، الذي قضى بإعادة هيكلة السوق المالية من الناحية التنظيمية والإشرافية. وإنشاء هيئة السوق المالية التي تتمتع بالاستقلالية المالية والإدارية، وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء. وتهدف إلى تنظيم وتطوير السوق المالية في المملكة، ولها صلاحية وضع اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية من أجل حماية المستثمرين، وضمان العدالة والكفاءة في سوق الأوراق المالية.

• يقوم مجلس هيئة السوق المالية بجميع الصلاحيات المنوطة بالهيئة وفقاً لأحكام نظام السوق المالية، ويحدد المجلس كيفية تنظيم وظائف الهيئة ومهامها وأعمالها وتوزيعها فيما بين إدارتها وأقسامها الأخرى. ويتألف من خمسة أعضاء متفرغين، الرئيس ونائب الرئيس وثلاثة أعضاء، وقد تم تعيينهم بموجب أمر ملكي لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة فقط اعتباراً من ٢٠٢٤/٧/١م.

## الأدوات الاستثمارية السائدة في السوق السعودي



يعتبر سوق الأوراق المالية السوق الجامع لكل ما يطرح من أوراق مالية للجمهور سواء كان ذلك أسهماً (صكوك ملكية) أو أدوات دين. ويقتصر التداول في السوق المالية السعودية على الأسهم العادية فقط. أما الأوراق المالية الأخرى مثل أدوات الدين سواء كانت حكومية أو خاصة (مصدرة من شركات) وغيرها فهي لا تزال غير متداولة في السوق المالية، ويتوقع أن يتم تداولها في المستقبل القريب.

وتمثل الأسهم العادية ورقة ملكية في الشركة يحصل حاملها على عوائد رأسمالية من الأرباح النقدية الموزعة التي تمثل نصيب السهم من الأرباح التي تحققها الشركة خلال فترة معينة (سنوية، نصف سنوية أو غيرها) وذلك بعد إقرار الجمعية العمومية توزيع نسبة من الأرباح المحققة لحملة الأسهم، أو من أرباح على شكل منح أسهم للشركة ذاتها، أو من الفوارق السعرية في حال البيع.



وفي سوق الأسهم السعودي حالياً ٧٦ شركة مدرجة، يتم تداولها من خلال نظام التداول الإلكتروني، ويعد هذا السوق أكبر الأسواق العربية من حيث القيمة السوقية، أو ما يعرف «برسملة السوق» وأحجام التداول اليومية ومعدلاتها، كما يحتل مراتب متقدمة جداً في تصنيفه بين الأسواق الناشئة.



● على الرغم من محدودية عدد الشركات المدرجة في السوق السعودي إلا أنه يعتبر أكثر الأسواق العربية نشاطاً. ومن المتوقع زيادة أعداد الشركات المدرجة في السوق مستقبلاً.

ويتم توزيع الشركات المدرجة في السوق على ثمانية قطاعات هي : المصارف وتضم (١٠) بنوك والقطاع الصناعي (٢٧) شركة، وقطاع الأسمنت (٨) شركات، وقطاع الخدمات (١٨) شركة، وقطاع الكهرباء شركة واحدة، وقطاع التأمين شركة واحدة، وقطاع الزراعة (٩) شركات، وقطاع الاتصالات ويضم شركتين.

وباستثناء مواطني دول مجلس التعاون فلا يسمح لغيرهم بالاستثمار مباشرة في أسهم الشركات المدرجة في قائمة السوق السعودي، علماً بأنه من الممكن الاستثمار بشكل غير مباشر عن طريق الصناديق الاستثمارية.

أما صناديق الاستثمار والتي من المتوقع إدراج وحدانها في السوق المالية السعودية مستقبلاً فهي عبارة عن محفظة تضم مجموعة من الاستثمارات المتنوعة أو المتخصصة في نوع أو أنواع محددة (أسهم، سندات، نقد). ويختلف مستوى العائد والمخاطرة فيها بحسب نوعية الأكيات الاستثمارية المدرجة. وقد أنشئت هذه الصناديق الاستثمارية لدى البنوك بهدف تنمية أموال المستثمرين والحفاظ عليها وتنميتها.



وتمتاز المحافظ أو الصناديق الاستثمارية بشكل عام بالمزاياء الآتية :

١. **التنوع الجيد:** حيث ينتقي الصندوق الآليات الاستثمارية التي تلائم أهدافه ويستفيد من مبدأ التنوع لتقليل المخاطرة.



٢. **الإدارة المتخصصة:** حيث يدار الصندوق عادةً بفريق عمل متخصص يتولى متابعة أداء الآليات الاستثمارية المدرجة بكفاءة وتتفق وأهداف الصندوق.

٣. **السولة:** حيث يمكن وبسرعة تحويل الوحدات المستثمرة في الصندوق إلى نقد.

٤. **تحقيق التنوع بأقل التكاليف:** حيث أن الوحدة في الصندوق تعني ملكية في أكثر من نوع من الآليات الاستثمارية المدرجة في الصندوق.

وتصنف الصناديق الاستثمارية بحسب ما يدرج فيها من آليات استثمارية وبما يتفق وأهداف الصندوق. فمثلاً هناك صناديق خاصة بالأسهم المحلية، وصناديق خاصة للآليات الاستثمارية القصيرة الأجل «صناديق النقد»، وصناديق في الأسهم العالمية وما إلى ذلك. وتُدار صناديق الاستثمار في السوق السعودي حالياً عن طريق البنوك التجارية المحلية حيث تتولى جميع العمليات الخاصة بها.

## الوسطاء والمقرضون



تلعب البنوك التجارية حالياً دور الوسيط في السوق السعودي، وتعتبر المنشآت الوحيدة التي تقوم بهذا الدور. ويقصد بالوسطاء القائمون بتنفيذ عمليات البيع والشراء لحساب المستثمر في سوق الأوراق المالية، ومن أهم المهام التي يقومون بها الآتي :

- فتح محفظة استثمارية يمكن للعمل أو المستثمر عن طريقها تنفيذ الصفقات في السوق.
- حيازة الأوراق المالية أو طرحها للمصدر.
- توفير التمويل اللازم والتسهيلات للعملاء للمتاجرة بالأسهم.

أما المقرضون فهم الجهات المالية التي تقرض المستثمرين لهدف واحد فقط، وهو الاستثمار في سوق الأسهم. وتلعب البنوك التجارية حالياً هذا الدور. وهذا ما يسمى بالتمويل والتسهيلات والتي تعني اقتراض المستثمر جزء من قيمة الاستثمار في سوق الأسهم من البنك، بعد أن يحدد المستثمر أو «المقرض» الأسهم التي ينوي الاستثمار فيها.

## الاقتراض للتداول في السوق (الكيفية والتكاليف)



يرغب الكثير من الناس الدخول في سوق الأسهم، ونظراً لعدم توفر السيولة الكافية لديهم فقد يحصلون على التمويل من الجهات المقرضة (مؤسسات التمويل كالبانوك). وفي هذه الحالة يجدر بالمستثمر أن يعي الأمور الآتية :

- البحث عن المؤسسات التمويلية التي تقرض بأقل الأسعار (تكلفة الاقتراض).
- عمل دراسة مستفيضة لتحديد القنوات الاستثمارية التي يرغب الدخول فيها، والتأكد من أنها تحقق له عائداً أعلى من تكلفة الاقتراض.

• مراعاة أن عوائد هذا الاستثمار ستكون الفرق بين العائد الذي يحصل عليه وتكلفة الاقتراض.

• إدراك أن الاستثمار في مجالات تحقق عوائد عالية يعني في الوقت نفسه ضرورة تحمل جانب عالٍ من المخاطر (علاقة طردية).

• إدراك المقترض في حالة الخسارة أنه ملزم بدفع قيمة القرض الذي حصل عليه، وبالتالي فإن الاقتراض قد يُضاعف نسبة العائد ويضاعف في الوقت نفسه نسبة الخسارة.

- تحديد تكاليف اقتراضه للسنة الأولى كما في المعادلة التالية :

$$\text{تكلفة الاقتراض السنوية} = \text{المبلغ المقترض} \times \text{نسبة الفائدة السنوية}$$

- تحديد تكاليف الاقتراض لأكثر من سنة كما في المعادلة التالية :

$$\text{إجمالي تكلفة الاقتراض} = \text{تكلفة الاقتراض السنوية} \times \text{عدد سنوات الاقتراض}$$

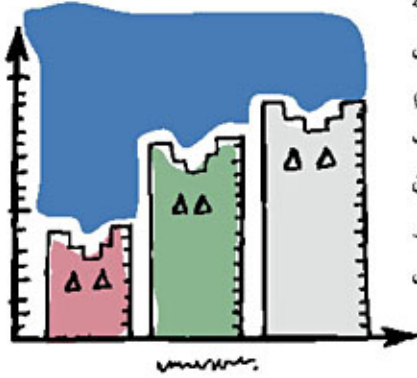
- احتساب صافي العائد من الاقتراض كما في المعادلة التالية :

$$\text{إجمالي العائد السنوي من المبلغ المقترض بعد استثماره} - \text{تكلفة الإقتراض السنوية}$$

$$\text{إجمالي قيمة القرض}$$

## مؤشر السوق

يعطي مؤشر السوق فكرة عامة عن اتجاه أداء السوق، حيث يمثل المقياس الذي يتعرف المستثمر من خلاله على نبض السوق لتحديد اتجاه قوى البيع أو الشراء، والمستوى العام للارتفاع أو الانخفاض في أسعار الشركات المدرجة في السوق. وتختلف الكيفية التي من خلالها يحتسب المؤشر، فيما أن يؤخذ حين حسابه بأسعار جميع الأسهم المدرجة أو جزء منها كعينة يؤمّل أن تعكس واقع السوق إجمالاً.



وربماضياً يحتسب المؤشر من خلال حاصل قسمة إجمالي القيمة السوقية للأسهم المدرجة في السوق في ذلك اليوم على إجمالي القيمة السوقية للأسهم المدرجة في المؤشر لفترة سابقة. وهذا ما يعرف بالمؤشر المرجح بأوزان القيمة السوقية. ويمكن أن يحسب المؤشر بطرق أخرى، منها متوسط الأسعار باحتساب إجمالي أسعار أسهم مختارة مقسوماً على عدد هذه العينة من الأسهم.

وتختلف المؤشرات في السوق المالية بحسب ما يُرمى إليه من أهداف معلوماتية، فهناك مؤشرات مختصة بالسوق عامة، ومؤشرات خاصة بقطاعات محددة في السوق، أو نوع معين من الشركات مثل الشركات الكبيرة أو الصغيرة الحجم.



ويقيس المؤشر العام "TASI" في السوق السعودية مستوى الأسعار العام للشركات مقوماً بالقيمة السوقية لكل الشركات المدرجة في السوق، أما مؤشر قطاع الخدمات فهو مؤشر خاص بقياس مستوى الأسعار العام للشركات الخدمية المتداولة في السوق، ومثل ذلك مؤشر قطاع الزراعة للشركات الزراعية، وهكذا في بقية القطاعات.

- يستفاد من المؤشر إضافة إلى معرفة نبض السوق، إمكانية توقع مستقبل السوق بشكل أدق خصوصاً عند تحديد طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية في المؤشر.

## كيفية التداول وأنواع البيع والشراء



يتوجب على المستثمر عند رغبته الدخول لسوق الأوراق المالية القيام بالخطوات التالية :

1. فتح حساب استثماري لدى أحد الوسطاء المصرح لهم بمزاولة أعمال الأوراق المالية في السوق المالية السعودية.
2. تعبئة النموذج المحدد عند رغبة المستثمر في شراء أو بيع سهم معين لدى الوسيط الذي يتعامل معه، وقد يقدم بعض الوسطاء خدمة الشراء أو البيع عن طريق الإنترنت، أو بواسطة الهاتف دون الحاجة لحضور المستثمر.

3. تحديد نوع الأمر للشراء أو للبيع، فعند تعبئة النموذج على المستثمر اختيار الأمر المناسب، علماً بأن الأوامر المتاحة في السوق السعودية حسب الآتي :

- 1-3 **أمر البيع الفوري:** أمر لبيع كمية معينة ومتوفرة بسعر السوق الأفضل.
- 2-3 **أمر الشراء الفوري:** أمر لشراء كمية محددة متوفرة بالسوق بأفضل سعر في السوق.
- 3-3 **أمر المطابقة:** يستخدم لمطابقة ومقابلة أمر موجود في السوق سلفاً.
- 4-3 **أمر السوق:** هو أمر شراء أو بيع عدد محدد من الأسهم حسب الأسعار السائدة في السوق ويقوم النظام باحتساب معادلة الحماية للسعر (5 وحدات تغير) أعلى أو أقل فقط.
- 5-3 **الأمر المحدد السعر:** هو أمر بيع أو شراء عدد معين من الأسهم بسعر محدد أو أفضل منه حسب السعر السائد في السوق.



- 6-3 **الأمر غير المحدد السعر:** هو أمر لشراء أو بيع غير مسعّر لتداول السهم حسب السعر السائد (سعر التنفيذ) في السوق، ويصبح أمراً محدد السعر حالما يتم احتساب السعر الأفضل، ويقوم النظام بتحديد السعر قبل إضافة الأمر إلى القائمة.

7-3 **الأمر ذو الكمية غير المعلنة:** هو الجزء من كمية الأمر الإجمالية التي تظهر على شاشات الوسطاء، ويعتبر ذلك ضرورياً عند وجود أوامر لكميات كبيرة حيث أن إخفاء الكمية الفعلية للأوامر الكبيرة يسمح بتنفيذ الكميات المعلنة فقط حسب الأسعار السائدة دون التأثير على المستويات السعرية.



٨-٣ **أمر التنفيذ التام فقط:** هنا يجب تداول جميع كمية الأمر مرة واحدة.

٩-٣ **الكمية الصغيرة للتنفيذ كل مرة:** يتم تداول الأمر بالكمية الصغرى المحددة، وبعد كل عملية تداول تتوفر كمية أخرى للتداول من جديد.

١٠-٣ **الحمد الأدنى للتنفيذ:** وهي أقل كمية يتم تحديدها ليتم التنفيذ بها للأمر للمرة الأولى فقط.

٤. يقوم المستثمر بتحديد مدة لصلاحية الأمر حيث يمكن تحديد الصلاحية كالتالي :

١-٤ **أمر اليوم الواحد:** وهو أمر يكون ساري المفعول حتى إغلاق السوق في يوم التداول الذي تم فيه إدخال الأمر.

٢-٤ **أمر ساري حتى أسبوع:** وهو أمر يكون ساري المفعول حتى نهاية الأسبوع الجاري.

٣-٤ **أمر ساري حتى شهر:** وهو أمر يكون ساري المفعول حتى نهاية الشهر الميلادي الجاري.

٤-٤ **أمر ساري حتى نهاية تاريخ معين:** وهو أمر يكون ساري المفعول حتى إغلاق السوق بتاريخ التداول المحدد ولا يتجاوز ذلك الأمر مدة ٣٠ يوماً.

٥-٤ **أمر تنفيذ أو إلغاء فوري:**

وهو أمر يجب تنفيذه بأكمله أو جزئياً حالما يدخل السوق وإذا لم يتم تنفيذ الصفقة مباشرة فإن الأمر يلغى تلقائياً.

• آلية التنفيذ تتم من خلال نظام تداول حيث تنفذ الصفقات التي تطابقت فيها أوامر البيع والشراء، ومن ثم تنتقل البيا إلى مركز إيداع الأوراق المالية لإتجال عمليات نقل الملكية والتفاصيل بين الوسطاء من محافظة البائع إلى محافظة المشتري.



## مصادر المعلومات عن الأسهم :



يجب أن يبني المستثمر في سوق الأسهم قراره على معلومات وثيقة الصلة بمستقبل السهم. لذلك يجدر به البحث والتحري عن تلك المعلومات ومصادرها. وتتنوع المعلومات التي تهتم المستثمرين حسب تنوع احتياجاتهم، وتختلف هذه المصادر حسب نوع المعلومة التي يطلبها المستثمر. وبشكل عام فهناك مصادر يستطيع المستثمر الحصول على المعلومة منها دون تكاليف كبيرة ومنها :

- الاتصال على الشركة نفسها والحصول على المعلومة من مصدرها.
- المواقع الرسمية المصرّح لها بنشر المعلومات عن الشركات المدرجة، ومنها موقع هيئة السوق المالية وموقع (تداول).

- موقع الشركة على شبكة المعلومات (الإنترنت) وكذلك تقاريرها السنوية.
- القوائم المالية والأخبار الاقتصادية المنشورة في الصحف والمجلات المتخصصة.
- مكاتب خدمات الاستشارات المالية ومطبوعاتها.
- مطبوعات الوسطاء.



## المعلومات الضرورية عن الشركات



يقصد بها أخبار الشركات المستثمر فيها أو المراد الاستثمار فيها، وكذلك الأخبار العامة عن الأحوال الاقتصادية. وتختلف هذه المعلومات باختلاف الشركات، فمثلاً بالنسبة للشركات التي تعمل في القطاع الصناعي قد تكون المعلومات عن أسعار النفط العالمية والتوقعات سواءً بانخفاضها أو ارتفاعها ذات أثر عالٍ عليها أكثر من الشركات التي تعمل في قطاعات أخرى.



ويجب البحث دائماً عن المعلومة المناسبة التي تناسب توجهات المستثمر ونيته في البيع والشراء أو الحيازة. إلا أنه بشكل عام هناك معلومات يجب الالتفات إليها والبحث عنها نظراً لأثرها المباشر في اتخاذ أي قرار استثماري وهي على سبيل الذكر لا الحصر :

- القوائم المالية للشركة خلال فترات سابقة.
- تحليلات النسب المالية الماضية بما في ذلك تواريخ الأرباح والتوزيعات.
- إدارة الشركة ومجلس إدارتها والتغير في أدائها خلال السنوات الماضية.
- الأسعار العالمية للمنتج الذي تنتجه الشركة ومقارنتها بالأسعار محلياً.
- البحث عن مصادر النمو والتوسع في أعمال الشركة مستقبلاً.
- الأحوال الاقتصادية العامة - أسعار النفط - التضخم - سعر العملة - أسعار الفائدة.



