

# تداول

العدد الثاني حريف ٢٠٠٢م

مجلة سوق الأسهم السعودية

www.tadawul.com.sa

## الخصخصة في المملكة بداية الطريق نحو الهدف

د. احسان بو حليقة؛  
أهمية دور القطاع الخاص الاقتصادية

م. خالد الملحم؛  
سنشكل دعماً للسوق المحلية

# سوق الأسهم السعودية مسيرة حافلة بالتطوير والإنجازات

يصادف صدور العدد الثاني من مجلة "تداول" كأول مجلة فصلية متخصصة تعنى بكافة جوانب السوق المالي مع مرور عام على بدء العمل بنظام (تداول) . ففي 2001/10/6م تم تطبيق نظام (تداول) الحديث الذي يعتبر نقلة نوعية جديدة في أنظمة التداول الإلكترونية. ويعتبر هذا النظام امتداداً وتطوراً لنظام تداول الأسهم الإلكتروني (Esis) الذي بدء العمل به في النصف الثاني من عام 1990م. كما أن صدور العدد الأسبق (الأول) من هذه المجلة صادف أيضاً مع مرور ثمانية عشر عاماً من بدء أولى مراحل تطوير عمليات شراء وبيع الأسهم في المملكة. ففي 1405/4/1هـ بدأت لأول مرة في المملكة عمليات تنفيذ تداول الأسهم عن طريق البنوك، بعد صدور القواعد التنفيذية لها من قبل اللجنة الوزارية ولجنة الإشراف المنتبذة عنها.

وكان هذا التنظيم بمثابة اللبنة الأولى لمرحلة التطوير الفعلي للسوق المالية السعودية. إن السنوات الماضية من عمر السوق بدون شك سنوات حافلة بالتطوير والإنجازات على كافة المستويات، وقد وصلت السوق خلالها لمرحلة متقدمة من الأداء والتشغيل والكفاءة العالية في استخدام أفضل وسائل التقنية المستخدمة في مجالات التداول، والتسويات، والتقاص، ونقل وتحويل الملكية وتسجيلها، ونشر المعلومات. وقد كان النظام الآلي المطبق في المملكة الذي بدأ تطبيقه عام 1990م من بين أوائل أنظمة التداول الإلكتروني في العالم. وقد تميز هذا النظام بالقدرة على التكيف والمرونة مع ظروف المملكة وحاجات ومتطلبات البنوك والشركات والمستثمرين، وتم ربط معظم فروع البنوك في المملكة بالنظام (500 فرع) وأصبح يقدم خدمات التداول ونشر المعلومات حتى وصل إلى معظم المستثمرين في المملكة بغض النظر عن أماكن وجودهم. وقد شهد هذا النظام نقلة نوعية جديدة له عندما تم تطويره وإدخال تقنيات متقدمة وإضافة مزايا وخصائص جديدة عليه في 2001/10/6م. وقد كان لهذه التطويرات والتحسينات الجديدة على النظام أثر كبير على السوق والمستثمرين لما وفرته من مزايا جديدة ومتنوعة، إذ وفر نظام (تداول) مرونة كبيرة في تنفيذ أوامر الشراء والبيع في نفس اليوم، ومكّن الشركات من إدخال إعلاناتها وبياناتها المالية ونشرها عبر موقع تداول على شبكة الإنترنت، كما ويسمح النظام الجديد بإمكانية بيع وشراء الأسهم عبر الإنترنت. وقد ترافق مع بدايات تطبيق النظام الآلي البدء والسماح للبنوك بإنشاء صناديق الإستثمار بالأسهم المحلية في عام 1992م. كأول سوق في المنطقة يقوم بتطبيق مثل هذا النوع من الصناديق حتى أصبح عدد هذه الصناديق (15) صندوقاً بلغ حجمها أكثر من (2,5) مليار ريال تدار جميعها من قبل البنوك المحلية.

ولابد من الإشارة هنا إلى أنه بالإضافة إلى كفاءة نظام التداول في المملكة، فإن نظام التسويات والمقاصة المطبق لدينا يعتبر من أفضل الأنظمة المطبقة في العالم لأنه يعطى أفضل الأساليب والتقنيات الحديثة بكفاءة عالية وبضاهي ويتجاوز المعايير الدولية المطبقة في هذا المجال، وأن أهم مايمتاز به هذا النظام هو سرعة وسهولة نقل الملكية التي تتم بطريقة إلكترونية بدون أي أوراق أو وثائق، وكذلك فترة التسويات التي تتم في نفس اليوم، بالإضافة إلى انخفاض نسبة الإخفاق في التسويات حتى أصبحت صفرأ في السوق السعودية. كما تميز نظام التسويات ونقل الملكية لدينا باستخدام وسيلة فعالة لتسهيل نقل وتحويل الملكية ألا وهو إصدار الإشعارات الإلكترونية كبديل سهل ومرن عن شهادات الأسهم بفرض تسريع وتسهيل عملية نقل الملكية للمتعاملين. وكما هو معروف فقد بدأنا بهذا الابتكار الجديد للإشعارات في عام 1989م، وقد لعب الإشعار خلال مراحل تطوير السوق دوراً هاماً في سوق الأسهم لما اتصف به من خصائص ومميزات هامة لمسهها المتعاملون في السوق طيلة السنوات السابقة، حيث تم من خلال الإشعارات القضاء على مشاكل نقل الملكية وتأخرها لدى الشركات نهائياً.

ومن خلال نظام (تداول) الحديث تم تحويل الإشعارات إلى حسابات أسهم إلكترونية يتم تحويلها بين حسابات المستثمرين في النظام دون الحاجة إلى أية أوراق أو وثائق ملكية. وفي هذا المجال فقد لعبت الشركة السعودية لتسجيل الأسهم دوراً هاماً في مجال الأنشطة المتعلقة بالتسويات والمقاصة وتسجيل الملكية وحفظ وإدارة سجلات مساهمي الشركات المساهمة، وتقوم الشركة بتطبيق أنظمة إلكترونية حديثة ساهمت في تسريع وتسهيل عملياتها



جماز بن عبدالله السحيمي  
وكيل المحافظ، مؤسسة النقد العربي السعودي

مما ساعد على تخفيض كلفة نقل وتسجيل الملكية للمستثمرين وتقليص المخاطر المرتبطة بها إلى أدنى حد ممكن، وهذا بالطبع إنجاز هام وكبير تم في سوق الأسهم السعودية أشاد به معظم الخبراء والمختصون في الأسواق العالمية.

بعد مضي هذه السنوات فقد أصبحت الأسهم إحدى أهم مجالات الإستثمار المتاحة لكافة فئات المجتمع، كما أصبحت الأسهم من الأدوات الإستثمارية المحلية التي وفرت فرصاً متنوعة لجني الأرباح والعوائد. وعلى الرغم من حصول موجات من الإنخفاض والإرتفاع في السوق خلال السنوات الماضية كما يحصل في أي سوق في العالم، إلا أن المحصلة الإجمالية للعوائد المتحققة من السوق كانت عالية جداً، فمثلاً إرتفع مؤشر أسعار الأسهم المحلية من (980) نقطة في العام الأول لبدء النظام الآلي عام 1990م إلى (2654) نقطة في 2002/9/30م. أي بارتفاع بلغت نسبته (1674) نقطة أو مانسبته (170٪). مع العلم أن هذا المؤشر سجل أعلى نقطة له في تاريخ السوق بتاريخ 2002/5/19م ليصل إلى (2935) نقطة. أما أحجام التداول فقد ارتفعت بشكل كبير جداً حيث ارتفعت كمية الأسهم المتداولة من (17) مليون سهم عام 1990م لتصل إلى حوالي (1,5) مليار سهم خلال التسعة شهور الأولى من هذا العام. وارتفعت قيمة الأسهم من حوالي (4,4) مليار ريال لتصل إلى (114) مليار ريال خلال التسعة شهور الأولى من هذا العام. أما القيمة السوقية (رسمة السوق) فقد ارتفعت من (97,3) مليار ريال عام 1990م لتصل إلى (296) مليار ريال خلال التسعة شهور من هذا العام. أي بنسبة زيادة بلغت (204٪)، وهذه القيمة تشكل حوالي (49٪) من الناتج المحلي الإجمالي للإقتصاد الوطني.

وقد شهد السوق خلال الشهور السابقة من هذا العام وخاصة خلال شهري أبريل ومايو وبداية شهر سبتمبر تسجيل أرقام قياسية جديدة في أحجام التداول، حيث تم تسجيل (9524) صفقة في يوم 2002/5/1م، و(1,7) مليار ريال في يوم 2002/4/30م و(22,8) مليون سهم في 2002/9/4م.

إن المتتبع لأداء سوقنا خلال السنوات السابقة يلاحظ أنه كان من أفضل الأسواق نشاطاً وتميزاً وذلك إذا ما قارناه مع الأسواق الأخرى وخاصة الأسواق الأمريكية والأوروبية التي شهدت تراجعاً ملحوظة خلال السنوات الأخيرة، في الوقت الذي إرتفع فيه مؤشر السوق لدينا بنسب ممتازة حيث إرتفع بنسبة (43٪) عام 1999م وارتفع بنسبة (11٪) عام 2000م وارتفع حوالي (9,3٪) لغاية الربع الثالث من هذا العام. هذا بالإضافة إلى العوائد الجيدة التي يحصل عليها المستثمرون من الأرباح التي توزعها الشركات المساهمة المختلفة.

إن هذه المؤشرات والتطور المتنامي لأحجام السوق تعتبر مؤشراً هاماً ويدل على المكانة النوعية الجديدة التي أخذت سوق الأسهم المحلية تمثلها في النشاط الإقتصادي المحلي، حتى أصبحت تعتبر مرآة للإقتصاد وأصبحت تعكس إلى حد كبير أداء القطاعات والأنشطة الرئيسية فيه.

لقد شهد اقتصادنا الوطني مؤخراً تطورات تنظيمية واسعة تهدف إلى مواكبة التطورات العالمية وتحسين البنية الإستثمارية، ومن ضمن هذه التطورات مراجعة الأنظمة القائمة وتحديثها، وإصدار أنظمة جديدة وحديثة تلي متطلبات التنمية الإقتصادية. ويأتي في مقدمة هذه الأنظمة " نظام السوق المالية " الذي يمثل الإطار التشريعي والتنظيمي والمؤسسي للسوق المالية، وهذا النظام تم إحالته من قبل المجلس الإقتصادي الأعلى إلى مجلس الشورى لمناقشته، وقد قلع المجلس شوطاً كبيراً في دراسته. إن نظام السوق المالية المرتقب صدوره سيساهم في إعادة هيكلة سوق المال بالمملكة وفق أحدث الأسس والمعايير الدولية، كما سيلعب دوراً هاماً في المساعدة على تنفيذ سياسات الدولة في مجال التخصيص، وتوسيع نطاق مشاركة المواطنين في ملكية الأصول المنتجة في الشركات والمشاريع العامة، وكذلك تشجيع رأس المال الوطني والأجنبي للإستثمار محلياً. ومن المنتظر أن يتم من خلال هذا النظام إنشاء هيئة مستقلة تشرف على السوق المالي تناط بها المهام الرقابية والإشرافية على السوق وتطبيق النظام ووضع اللوائح والقواعد والتعليمات المنظمة للسوق والتأكد من التزام جميع الأطراف المعنية بالسوق بالنظام. كما سيتم إنشاء سوق للأوراق المالية (بورصة) تدار من قبل القطاع الخاص، وإنشاء مركز لإيداع وتسجيل الأوراق المالية يختص بكافة عمليات تسويات ومقاصة وإيداع وتسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق.

إن مرحلة البناء والتطوير لوضع أساس قوي للسوق خلال الحقبة السابقة يتطلب منا الحفاظ على نقاط القوة والمكاسب التي تحققت، وكذلك تعزيز أنظمة التشغيل المتعلقة بالسوق وزيادة كفاءتها وفعاليتها لتواكب المرحلة الهامة القادمة التي سيشهدها السوق على الصعيد التنظيمي والمؤسسي والإشرافي والتي ستتوج بصدور " نظام السوق المالية " الذي سيحقق للسوق مزيداً من المرونة والكفاءة والشفافية والحماية والعدالة للمستثمرين وزيادة وتفعيل دوره في الإقتصاد الوطني.

# الخصخصة.. أولوية

في عددها الثاني تعرض مجلة "تداول" لقراءها واحداً من أهم المواضيع الاقتصادية المطروحة على بساط البحث في المملكة خلال هذه الفترة بالذات، ألا وهو الخصخصة.

اختيارنا هذا الملف محوراً لعدداً الحالي جاء لقناعتنا بأهمية هذا الموضوع على مسيرة اقتصادنا الوطني، وسوقنا المحلية، لا سيما بعد الخطوات الأخيرة التي اتخذت لتسريع هذا الملف، والتي تمثلت بشكل بارز في القرار الصادر من مجلس الوزراء السعودي الموقر برئاسة نائب خادم الحرمين الشريفين صاحب السمو الملكي الأمير عبدالله بن عبدالعزيز حفظه الله، والقاضي ببيع ثلاثين في المائة من أسهم شركة الاتصالات (على أساس عشرون في المائة على المواطنين وعشرة في المائة مناصفة بين



صندوق معاشات التقاعد والتأمينات الاجتماعية).

يمكن اختصار الخصخصة بشكل مبسط في أنها عملية نقل الملكية والإدارة من القطاع العام إلى القطاع الخاص، وكما هو معروف أن الدولة قد أعطت هذا الموضوع أولوية في برامجها الإصلاحية لتحديث اقتصادياتها وتطوير أسواقها ورفع من كفاءة وأداء مؤسساتها ومرافقها العامة، وعملية التخصيص تعتبر أولى الخطوات الأساسية الواجب تطبيقها لنجاح خطوات هيكلية مؤسسات القطاع العام وتحويلها إلى ملكية القطاع الخاص، كما برز ذلك في بحث صدر عن البنك الدولي في العام 1995م، ولتشجيع المستثمرين من القطاع الخاص على التفاعل مع عملية التخصيص يجب التأكد من أن المؤسسات المراد تخصيصها تعمل بشكل يفرى على الاستثمار بها، وشركة الاتصالات واحدة من هذه الشركات التي سوف تقود عملية الخصخصة إلى نجاحات كبيرة ومأمولة لاقتصاديات المملكة، وتحقيق طموحات أبنائها وكل ما فيه خير هذه البلاد. والله الموفق،،

مساعد النمر

musaed.nemer@tadawul.com.sa

## على الرغم من تراجعها في الربع الثالث

## السوق السعودية الأفضل بين الأسواق

اثر تحسن 7 من أصل 9 مصارف مدرجة في السوق، وهي بنك الرياض 34,56 في المئة، وبنك الجزيرة 13,22 في المئة، والسعودي للاستثمار 29,19 في المئة، والسعودي الهولندي 11,75 في المئة، والسعودي الفرنسي 22,89 في المئة، والسعودي البريطاني 7,84 في المئة، والعربي الوطني 23,37 في المئة.

وفي المقابل تراجع أكبر مصرفين وهما شركة الراجحي المصرفية بنسبة 12,5 في المئة، واخيرا البنك السعودي الامريكي 9,44 في المئة.

كما تحسن قطاع الصناعة 6,89 في المئة، مصحوبا بتحسن سهم شركة الصناعات الاساسية /سابك/ بنسبة 1,77 في المئة، كما تحسن قطاع الاسمنت مدفوعا بتحسن الشركات الثمان المدرجة في هذا القطاع، كما تحسن قطاع الخدمات بنسبة 27,3 في المئة، والزراعة بنسبة 35,4 في المئة.

وعلى صعيد قيمة التداول بلغت منذ بداية العام 113,6 مليار ريال/30,3 مليار دولار/ ويرجع المراقبون هذا الصعود الكبير جدا في حجم التداول الى عدة عوامل بينها تطبيق نظام تداول الاوراق المالية والتقصا والتسوية (تداول) في اكتوبر (تشرين الاول) من العام الماضي.

وشهد الربع الاخير نشاطا كبيرا على تداول أسهم الشركات الصغيرة وبينها شركات قطاع الخدمات التي حرك المضاربون أسهمها لتحصل نسبة 38 في المئة من قيمة التعاملات، تلاه قطاع الصناعة بنسبة 28 في المئة من قيمة التعاملات، ثم قطاع المصارف بنسبة لم تتجاوز 12,7 في المئة.

أنيس القديحي

بالرغم من اقبال سوق الاسهم السعودية في نهاية الربع الثالث من العام المالي على تراجع بلغت نسبته 3,89 في المئة، حيث أغلق المؤشر عند 2654,54 نقطة مقابل 2762,02 نقطة عند نهاية الربع الثاني من العام متأثرا بشكل رئيسي بتراجع سعر ثلاث من كبريات شركات السوق هي شركة الكهرباء السعودية بنسبة بلغت 8,4 في المئة والبنك السعودي الامريكي 9,8 في المئة، وشركة الراجحي المصرفية 8,8 في المئة، ألا ان السوق بقيت محافظة على تحسنها الجيد على الصعيد العام بنسبة 9,24 في المئة مقارنة باغلاق المؤشر لنهاية العام 2001 الماضي وهي نسبة تجعل من سوق الاسهم السعودية متفوقة على أداء مؤشرات عدد كبير من اسواق المال العالمية الكبرى منذ بداية العام وحتى نهاية الربع الثالث.

## عالمياً

وتشير بيانات مركز بخت للاستشارات المالية أن سوق الاسهم السعودية التي سجلت تراجعا بنسبة 3,89 في المئة خلال الربع الاخير كانت الاقل تراجعا خلال هذه الفترة بين الاسواق الكبرى. فقد تراجع خلال هذه الفترة مؤشر مورجن ستانلي للاسهم العالمية بنسبة 18,69 في المئة، لتبلغ نسبة خسائره من بداية العام 24,44 في المئة، وكذلك مؤشر مورجن ستانلي للاسهم اليابانية (عدا اليابان) بنسبة 12,65 في المئة وتبلغ نسبة تراجعها منذ بداية العام 12,55 في المئة.

كما تراجع مؤشر نيكاي الياباني بنسبة 11,66 في المئة خلال الربع الثالث، وكذلك مؤشر داو جونز للاسهم الامريكية بنسبة 17,87 في المئة، ومؤشر كاك/40/ للاسهم الفرنسية بنسبة 28,75 في المئة، وداكس/30/ للاسهم الالمانية 36,82 في المئة، كما بلغت خسائر سوق ناسداك المجمع منذ بداية العام وحتى الان نسبة تصل الى 40 في المئة تقريبا. هذا وتراجع مؤشر فاينانشال تايمز/100/ للاسهم البريطانية بنسبة 20 في المئة خلال الربع الثالث لتبلغ نسبة خسائره 28 في المئة تقريبا.

## محلياً

وعلى صعيد تداولات السوق منذ بداية العام وحتى نهاية الربع الثالث فان السوق لقيت دعما قويا نتيجة تحسن كافة قطاعاته الستة، حيث ارتفع مؤشر قطاع البنوك بنسبة 4,33 في المئة،



# إدارة معلومات الشركات شفافية المعلومة للجميع

الوقت وتوفر المعلومة وشفافيتها عاملان أساسيان في تحديد اتخاذ أي قرار، لاسيما في عالم المال والإقتصاد المعاصر، حيث غالبا ما يكون لكل دقيقة ثمنها الباهض. ولأن نظام تداول قام منذ اطلاق العمل به على أساس سوق مستمرة، تقدم بيانات حية عن نشاط السوق لكافة مناطق المملكة بصورة آنية، تحظى إدارة معلومات الشركات بأهمية بارزة في هذا النظام، نظرا لما يلعبه عامل توفير المعلومات وسرعتها من أهمية بالنسبة للمستثمرين والمتداولين على السواء. مدير معلومات الشركات في تداول ناصر الكنهل يتطرق الى أبرز المهام التي تقوم بها أدارته.

بعض الوقت، ونظراً لأهمية الوقت في مثل هذه الحالات تم معالجة ذلك الوضع عن طريق نظام تداول، وذلك عن طريق تدريب الشركات على كيفية إدخال وبث المعلومات عن طريق شبكة الإنترنت، حيث يتم مراجعتها من قبل معلومات الشركات وتبث عن طريق تداول.

وجدير بالذكر أنه خلال الفترة السابقة تعاونت معظم الشركات تعاوناً جيداً لتوفير المعلومات، إلا أن بعض الشركات لم تتعاون بالقدر الذي تتوقعه إدارة تداول، الأمر الذي من

من الأهداف الرئيسية لنظام تداول توفير المعلومات عن الأسهم المتداولة في السوق المحلية، وذلك بغية تمكين المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري في ظل قدر كاف من المعلومات العامة والبيانات المالية لكي يسهم ذلك في نجاح قراره، وتلعب إدارة معلومات الشركات هذا الدور في هذا النظام.

كانت إدارة معلومات الشركات في النظام الأسبق تحصل على المعلومات عن طريق الفاكس أو الإعلانات من الصحف، وكان يتم بعد ذلك جمع وإدخال المعلومات، مما كان يتطلب

### معلومات عامة

من جهة ثانية، يوفر نظام تداول للمستثمر إمكانية الاطلاع على المعلومات العامة عن أي شركة مدرجة يريدها، مثل العنوان الكامل للشركة حيث يوفر النظام أرقام التلغونات، البريد الإلكتروني، صندوق البريد، وموقع الشركة، إضافة إلى نبذة عن نشاط الشركة وتاريخها، وأسماء أعضاء مجلس الإدارة.

### بيانات الأرباح

أما نظام معلومات الشركات فيقدم تفاصيل عن توزيع أرباح الشركات، من حيث نصيب السهم وتاريخ إعلان الأرباح وتاريخ الاستحقاق إضافة إلى تاريخ التوزيع وطريقة التوزيع ومكان وتاريخ انعقاد الجمعية العمومية.

### المؤشرات المالية

ومن ضمن المعلومات التي يوفرها تداول للمستثمرين المؤشرات المالية التي تقيس نسب ربحية الشركة إلى أصولها أو الربحية إلى السعر ومدى ربحية الشركة وكذلك الربح الموزع إلى السعر.

### صناديق الاستثمار

هذا ولم يقتصر تداول على توفير المعلومات وبيانات الشركات فقط، بل يوفر النظام كذلك معلومات عن صناديق الاستثمار في البنوك المحلية، حيث يزود المستثمر بمعلومات مفصلة عن الصندوق، بالإضافة إلى تقييم الصندوق حسب نوعه إذا كان يومياً أو أسبوعياً أو شهرياً أو سنوياً.

شأنه أن يؤثر سلباً على سرعة توفير المعلومات الخاصة بهذه الشركات. وتنقسم المعلومات التي يوفرها نظام تداول إلى ستة أقسام رئيسية:

### الإعلانات

يتيح النظام الفرصة لكل شركة للإعلان عن أي معلومة تهم المستثمر، وترى أنه قد يكون لها تأثير على السهم، مثل النتائج المالية أو اجتماعات الجمعية العمومية أو مشاريع الشركة. ويظهر الإعلان على الصفحة الرئيسية لموقع تداول على الإنترنت (آخر خمسة إعلانات) بشكل مباشر. كذلك يمكن الرجوع إلى صفحة الإعلانات للحصول على جميع الإعلانات السابقة.

### القوائم المالية

كما ويتيح النظام للشركات المدرجة بث قوائمها المالية على اختلاف أشكالها المركز المالي للشركة، قائمة الأرباح والخسائر، الأرباح المبقاة، قائمة التدفقات النقدية السنوية والربع سنوية. حيث يتوجب على الشركة إعلان قوائمها المالية السنوية خلال ثلاثة أشهر من نهاية سنتها المالية، وكذلك إعلان نتائج الربع سنوية خلال ثلاثة أسابيع من انتهاء فترتها المالية. ونظراً لاختلاف تبويب القوائم بين شركة وأخرى في القطاعات المختلفة تم إعداد قوائم مالية موحدة ومختصرة لكل قطاع حتى يتسنى للمستثمر أن يقوم بعملية المقارنة بين شركات القطاع، كذلك يتيح النظام عملية المقارنة بين نتائج الشركة خلال عدة سنوات.

[www.tadawul.com.sa](http://www.tadawul.com.sa)

# الخصخصة في المملكة

بداية الطريق نحو الهدف

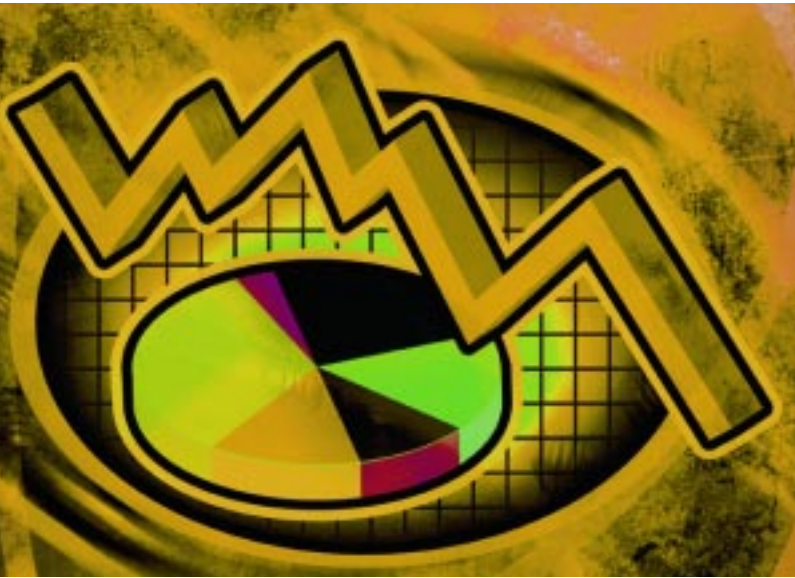


كلمة كثر تداولها في أدبيات إقتصادات الدول النامية خلال السنوات الأخيرة. الخصصة أو التخصيص كما تسمى أحياناً، مفهوم واسع لواحدة من التوجهات الإقتصادية التي يرى العديد من الخبراء والمحللين أنها ستطبع معالم المرحلة الإقتصادية المقبلة للعديد من دول العالم في الألفية الثالثة. ما بين القطاع العام والقطاع الخاص، يقال الكثير. الإدارة، الملكية، الشراكة، الإيرادات، استراتيجية العمل، الموظفون، وغيرها من الموضوعات المتشعبة، ولا ينتهي الجدل. وكلها موضوعات تختصرها الخصصة. إلا أن "تداول" ستسمى من خلال محورها في هذا العدد الى التعريف بالخصصة وعرض واقعها في المملكة والتعريف بأبرز المراحل التي وصلت إليها، والطريق التي ستسلكها مستقبلاً في محاولة لاستقراء تأثيرها على الإقتصاد السعودي وسوق الأسهم المحلية عبر عدد من المقابلات أجرتها مع معنيين مباشرين بهذا الملف.

يشدد المحللون الإقتصاديون على أن الخصصة تختلف بين بلد وآخر، فلكل بلد خصوصيته القائمة ضمن ظروف وعوامل معينة. ففي المملكة مثلاً أنفقت الحكومة مبالغ كبيرة على بنية تحتية متطورة في جميع القطاعات كالمواصلات والاتصالات وساعد ذلك على ايجاد شبكة طرق متطورة والحصول على أحدث التكنولوجيا فيما يتعلق بقطاع الاتصالات. وكذلك استحوذت المملكة على أحدث المعدات والتقنية في مجالات أخرى مثل تحلية المياه والطاقة الكهربائية، ومن خلال ذلك نرى أن المملكة العربية السعودية عندما تخصص قطاعاً ما ستعطي المستثمر فرصة كبيرة للربح وذلك لأن معظم مؤسسات القطاع العام في المملكة العربية السعودية حديثة وتمتلك تقنية متطورة. فما الذي يقوله بعض المعنيين عن ملف الخصصة في المملكة؟

هي بشكل مبسط عملية نقل الملكية والإدارة من القطاع العام الى أيدي القطاع الخاص، إلا أن تعريف الخصصة في الواقع أكثر تعقيداً من ذلك لما تتضمنه العملية من تفاصيل تختلف بين بلد وآخر، أو بين قطاع وقطاع باختلاف الظروف والشروط والأهداف والسياسات المتبعة. من المعروف أن الدول العربية دول حديثة العهد والتجارب بعملية الخصصة ومنهجيتها. ويلاحظ المتابع للخارطة الإقتصادية لهذه الدول أن معظمها إن لم نقل كلها، قد وضعت الخصصة أولوية في برامجها الإقتصادية للمراحل المقبلة في محاولة لتحديث إقتصادياتها وتلوير أسواقها ورفع من كفاءة وأداء مؤسساتها ومرافقها العامة. اليوم وفي أي اقتصاد وطني، وفي أي مرحلة من مراحل التطور يجب أن يكون التخطيط الإقتصادي ضمن السياق العالمي، وعليه أن يأخذ في الاعتبار التأثير المتبادل بين الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي، ويتمشى مع قرارات العولة. فقرارات الدول الأخرى سيكون لها تأثير على التطور والاتجاه الاقتصادي لأي بلد، وسيكون له تأثير واضح من خلال عمليات الاستثمار أو الاستيراد ولاشك ان المملكة العربية السعودية كجزء أساسي من الاقتصاد العالمي ستتأثر بهذه العوامل.

أكثر من عشر سنوات مضت على الإعلان عن الرغبة في اطلاق مسيرة الخصصة في المملكة، وقد أتى قرار مجلس الوزراء الأخير المتمثل ببيع جزء من أسهم شركة الاتصالات ليعيد الى الواجهة هذا الملف الأساسي الحيوي. غالباً ما يكون الهدف من عمليات التخصيص تخفيض عجز القطاع الحكومي وزيادة الاستثمارات في المؤسسات المخصصة ورفع كفاءة أدائها، ومن الأهداف الأساسية للتخصيص أيضاً تشجيع المنافسة لإعطاء أكبر قدر من السيطرة والخيارات المناسبة للمستثمرين.



## الدكتور بوحليقة لـ "تداول": ضرورة رفع مساهمة القطاع الخاص إلى 80% من الناتج المحلي

يرى الاقتصادي السعودي عضو مجلس الشورى وعضو مجلس إدارة هيئة الاتصالات السعودية والفريق الاستشاري للتجارة الالكترونية الدكتور احسان علي بوحليقة "أن الهدف الأساس لبرنامج إعادة هيكلة الاقتصاد السعودي يتمثل في خفض نسبة النمو في الناتج المحلي التي بلغ متوسطها خلال عقد التسعينات نحو 16% في المئة سنويا، حتى يوازي معدلات النمو السكاني الحالية التي تتعدى 3% في المئة على أقل تقدير، مع الأخذ في الاعتبار ما تمليه الحقائق الاقتصادية أن الأداء الحالي للاقتصاد الوطني لا يوفر معدلا مقبولا للنمو الاقتصادي، مما يعني وجود حاجة ملحة لإعادة تأهيله لزيادة السعة الاقتصادية بما يؤدي -ضمن أمور أخرى- لرفع مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي الاجمالي لتصل على المدى الطويل الى 80% في المئة مقابل نسبة تقل عن 50% في المئة حاليا".



وجود جهاز تنفيذي بصلاحيات للإشراف على البرنامج. وفي مايلي نص الحوار:

### كيف تصفون التركيز الرسمي والاعلامي على الحديث عن ضرورة الاسراع في خصخصة عدد أكبر من المرافق الحكومية؟

بعيداً عن الاغراق في تعداد الشواهد التاريخية، فإنه عند التمعن في مسيرة الاقتصاد السعودي عبر قرن من الزمن منذ توحيد البلاد، نجد أن الحكومة كانت تدير الشأن الاقتصادي ولا تمارسه أو تتعاطاه مباشرة، وكان الاقتصاد بيد القطاع الأهلي جملة وتفصيلاً، ثم تعرض الدور الاقتصادي للحكومة في السعودية لتغيير تصاعدي لصالح الممارسة المباشرة بعد تراكم العوائد النفطية في السبعينات الميلادية فأصبح الاقتصاد السعودي في جله -من حيث توليد القيمة المضافة- يتبع للحكومة إدارة واستثماراً. ونرى أن الحديث رسمياً عن الخصخصة والتي تعني

يؤكد بوحليقة أن الاقتصاد السعودي اقتصاد رئيس يلعب دوراً بالغ الأهمية في مجالات: الطاقة، والصناعة التحويلية، والتبادل التجاري للسلع والخدمات، وفي تصدير الاستثمارات الخارجية المباشرة عربياً. كما أنه اقتصاد يتمتع بطلب متصاعد نتيجة للنمو السكاني المضطرد. لذا تقع عليه أعباء النهوض للمنافسة العالمية تجسيدا لدور السعودية الاقليمي والدولي.

وفي حوار مع تداول عن الخصخصة في المملكة بوصفه من أكثر المطلعين والمتابعين عن كثب لهذا الملف الحيوي للاقتصاد السعودي، يشير الدكتور بوحليقة إلى أن الخصخصة في السعودية مرت بأربع مراحل أساسية، هي: وضع منظور عام للخصخصة، ووضع استراتيجية لها، ومن ثم من سياساتها، وأخيرا البدء فعلياً في تخصيص بعض المؤسسات، موضعاً أن الخصخصة بحاجة إلى برنامج زمني متوازن الايقاع يجلب الإيرادات والاستثمارات الكافية للتأثير إيجاباً على المشهد الاقتصادي والاجتماعي، ويحتاج كذلك

## هل لنا أن نطلع على أبرز منجزات خطوات الخصخصة في الاقتصاد السعودي؟

خلال الفترة من العام 1995 وحتى الآن تم إنجاز العديد من المهام، فالمهمة الأولى هي وضع إطار عام للخصخصة، والثانية وضعت استراتيجية لها، والخطوة الثالثة صياغة سياساتها، والرابعة بدأت فعلياً في تخصيص بعض المؤسسات، ويجب ملاحظة أنها مراحل متداخلة وليست متعاقبة.

**يجب الاطمئنان إلى أن الخصخصة ليست موضة ما تلبث أن تذوي، فهناك اعتبارات اقتصادية محلية تشير إلى أن القطاع الخاص السعودي يمتلك القدرة على أخذ زمام المبادرة**

وقد لوحظ أخيراً عدد من الأنشطة خضعت للخصخصة، كان أوضحها ما تم في قطاع الاتصالات ونقله في العام 1998 من مرفق للحكومة إلى شركة، ومعروف أن الحكومة حالياً بصدد طرح 30 في المئة من أسهمها للاكتتاب العام كما هو معلن، وسبق ذلك إعادة هيكلة قطاع الكهرباء، بما فيه ذلك دمج الشركات العشر في شركة واحدة ثم السعي لإعادة ترتيب القطاع وتخليصه من إعانة الحكومة وإيجاد هيئة لتنظيم سوق الخدمات الكهربائية.

وإعادة هيكلة قطاع الكهرباء تؤهله لأن يستوعب استثمارات خاصة كشرط أساس لتحقيق النمو ومواجهة الطلب المتزايد، فلك أن تتخيل أن مساهمة قطاعات الماء والغاز والكهرباء مجتمعة في السعودية في الناتج المحلي تقتصر على حوالي 5,0 في المائة، وهي نسبة يجب أن تزداد في حال نجاح القطاع في استقطاب استثمارات خاصة. والخطوات الأخرى عديدة بينها ما أعلن عنه من البدء في خصخصة مرفق البريد وتحويله من مديرية عامة حكومية إلى مؤسسة مستقلة تسعى للربح.

## ما هي أهم حوافز الاندفاع نحو الخصخصة في السعودية؟ وما مدى صحة ما يشاع من أنه تلبية لمتطلبات الانضمام لمنظمة التجارة العالمية، أو لتوفير قدرات تمويل جديدة؟

إن الاقتصاد السعودي الآن أمام معضلة، فهو اقتصاد ينمو بمعدل يقل عن معدل النمو في السكان، إذ يلاحظ أن متوسط النمو المتحقق خلال عقد التسعينات بلغ 1,6 في المئة فقط، أي نحو نصف معدل النمو السكاني، حل هذه المعضلة رهن بتنفيذ وإع لسياسات محددة، مثل برنامج الخصخصة على سبيل المثال لا الحصر، فالخصخصة تهدف إلى إيجاد نسبة نمو أعلى، والاستفادة من فرص الانفتاح الاقتصادي الدولي، إذ تهدف المملكة من الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية لتحقيق نمو أكبر، وعليه، يجب التأكيد أن مرتكز البرنامج الاقتصادي السعودي هو حفز النمو، وهناك قناعة أن هذا النمو لن يأتي ضمن

تعظيم دور القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي- قد تبلور في وثيقة الخطة الخمسية السادسة التي تغطي الفترة بين 1995-1999، حتى أصبح من غير المبالغة تسمية هذه الخطة بخطة الخصخصة، فقد حوت عبارات قاطعة للتحرك نحو الخصخصة في الاقتصاد السعودي.

وفي ثانياً تلك الوثيقة المهمة وردت عبارات تفيد أن الحكومة لن تمارس أي مشروع اقتصادي يستطيع القطاع الخاص القيام به وأنها ستدرس الجدوى الاقتصادية لكل نشاط، وعند إمعان النظر نجد أن القيمة المضافة أو مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي لم تتغير منذ منتصف التسعينات وحتى الآن، وبقيت في حدود 48-49 في المئة، وهذا يضعنا أمام سؤال كبير حول المنظور الزمني المتوقع لإنجاز برنامج الخصخصة.

## ماهي النسبة الصحية برأيكم لمساهمة القطاع الخاص؟

المهم أن تتعاطم هذه النسبة مع مرور الوقت: فلا تثبت ولا تتراجع عما هي عليه. والتعاطم المطرد للنسبة لن يتحقق إلا بجهد منسق يرتكز إلى آلية تمتلك السلطة والموارد وتعمل ضمن إطار قانوني مقنن وبرنامج زمني محدد. ومن ناحية أخرى تجدر الإشارة إلى أن مهام الاستثمار وممارسة التجارة والصناعة لا بد أن تنتقل للقطاع الخاص، فتترك بذلك لعوامل الربح والخسارة. ويجب الاطمئنان إلى أن الخصخصة ليست موضة ما تلبث أن تذوي، فهناك اعتبارات اقتصادية محلية تشير إلى أن القطاع الخاص السعودي يمتلك القدرة على أخذ زمام المبادرة الاقتصادية. كما أن للخصخصة جانب آخر وهو توزيع الأدوار بما ينسجم مع الوظيفة الأساس، إذ سيبقى في نهاية المطاف لدى الحكومة مهام إدارة الاقتصاد ككل.

وقد يبرز سؤال: إلى أي حد يجب أن تتواصل الخصخصة؟ ولعل النسبة الملائمة هو مشاركة القطاع الخاص عند حدود أربع أخماس أي حوالي ٨٠ في المئة من الناتج المحلي، وخمس في يد الحكومة أو ٢٠ في المئة، وهذا لن يتحقق في ليلة وضحاها، أو حتى خلال الخطتين الخمسيتين السابعة والثامنة، ولكن يجب أن نستهدف تحقيق ذلك بالتدرج وبما يعظم الفائدة لاقتصادنا الوطني ككل، دون المساس بأن المهمة يجب أن تنجز في أقل وقت، فالخصخصة خطوة ضمن برنامج للتحويل الاقتصادي، وليست هدفاً بحد ذاتها.

اقتصادنا المحلي، والذي درج على تصدير سنوياً أموالاً توازي نحو 10 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي.

وباعتبار أن الخصخصة جزء من برنامج الإصلاح الاقتصادي، يجب ان تشمل جوانب مكمله مثل ايجاد برنامج اجتماعي مصاحب، والإستكون للخصخصة تبعات اجتماعية مؤلمة في مجتمع يعيش في دولة رفاه تقدم العديد من الخدمات مجاناً أو بكلفة متدنية، فالحكومة

إذا ارادت أن تسيّر بكفاءة في مسيرة الخصخصة لابد من إيجاد برنامج اجتماعي مواز للحد من تأثير الخصخصة وترجيح التسعيرة الاقتصادية للسلع والخدمات على الشريحة رقيقة الحال في المجتمع.

ولتسريع وتيرة التنفيذ من الضروري تكوين جهاز تنفيذي

متخصص في الخصخصة، له أوسع الصلاحيات للنظر في المشاريع واخذ زمام المبادرة في: أي مشروع سيخصص؟ متى؟ وكيف؟ وفي أي طريقة؟ لتحقيق أعلى عائد للخزانه على المدى القصير، فهناك حاجة لجهاز اوسع وصاحب صلاحية.

## كيف ترون دور سوق المال في دفع عملية الخصخصة وكيف ترون أثر الخصخصة عليه؟

لن يكون في إمكان عملية الخصخصة أن تتطلق سريعاً دون وجود سوق مالية نشطة ومستقلة. ومن خلال التصريحات الرسمية فالرغبة جادة لإقامة مثل هذه السوق قريباً.

## كيف ترى اثر الخصخصة على استقطاب الاستثمارات السعودية المهاجرة؟

يعاني الاقتصاد السعودي من مشكلة تصدير رأس المال، وبما يوازي نحو 50 مليار ريال سنوياً، وأحد أهداف الخصخصة زيادة سعة الاقتصاد السعودي وقدرته على توليد فرص استثمار تحد من هجرة الاموال للخارج، وتزيد من القدرة على استقطاب الاستثمارات من الخارج، وهذا لن يتحقق الا مع انجاز وتفعيل حزمة برنامج الإصلاحات الاقتصادية. فمن المؤمل أن ينتج عن هذا البرنامج تحسين في مناخ الاستثمار وفتح مجالات اضافية وازالة التمييز في ملكية رأس المال وفقاً للجنسية، واحلال التسجيل بدلاً الترخيص مما يزيل العوائق الاجرائية أمام استقطاب الاستثمار بما يحد من التكلفة ويزيد من قدرة الاقتصاد على المنافسة الجادة في استقطاب المستثمرين السعوديين والعرب والاجانب.

الهيكله الحاليه للاقتصاد السعودي، إنما يحتاج إلى لبرنامج يعيد تأهيل هذا الاقتصاد ويزيل العديد من تشوهات ليرفع من قدرته التنافسية بما في ذلك جاذبيته للاستثمارات.

## كيف يمكن أن يساهم بيع مؤسسات حكومية للقطاع الخاص في تقليص الدين العام؟

تم التصريح في السعودية في أكثر من مناسبة أن الخصخصة تهدف الى تحويل مؤسسات مربحة وبعد ذلك تحول ملكيتها (كلياً أو جزئياً) للمواطنين. وإجمالاً فإن حصيلة بيع الممتلكات ستذهب للخزينة العامة، فهي إيراد يتم توظيفه كأي إيراد آخر تحققه الخزانه العامة، وهذا يعني بالإجمال أن الخصخصة ستوفر

مزيداً من الإيرادات لسداد الدين العام وسواه من الالتزامات الحكومية. ومع ذلك، فليس هناك ما يحول دون إنشاء صندوق احتياطي لاستقرار إيرادات الخزانه يهدف لمنع اللجوء للاقتراض لتغطية العجز مستقبلاً.

## ما مدى تأثير بيع المرافق المربحة على مستقبل العوائد الحكومية؟

للحكومة الدور الرقابي والتشريعي وتتحمل بذلك عبء الحفاظ على المصلحة العامة بما يبيع لها أن تحقق إيرادات من مصادر مختلفة، منها إيرادات نفطية أو غير نفطية مثل تحصيل أجور تأجير الطيف الترددي في قطاع الاتصالات وصدار التراخيص للشركات الراغبة في العمل بهذا القطاع، وغيرها، وهذا يأخذنا الى موضوع مهم وعلى صلة برنامج إعادة التأهيل والإصلاح الإقتصادي، يتمثل في ضرورة تنمية الإيرادات غير النفطية، فالحكومة لا يجب أن تتخلى عن الرغبة في تحقيق العوائد التي تساعدها على أداء وظيفتها، ولكن هناك فارق بين العوائد الناتجة عن ملكية الحكومة لمشروع اقتصادي والعوائد الناتجة عن تحصيل رسوم وضرائب على المشروع الاقتصادي، باعتبار أن الأولى إيرادات غير متكررة.

ومع ذلك يجب النظر إلى الخصخصة كجزء من عملية إعادة الهيكلة، وتشمل الحزمة الكاملة إعادة النظر في القوانين والنظم والاجراءات واللوائح حتى لا تشكل عائقاً أمام الممارسة الخاصة، والتوسع الاقتصادي، وبالمقابل السعي لتقليص دور الحكومة في الممارسة الاقتصادية المباشرة، والنظر الى المؤسسات المالية ودورها لإيجاد سوق مالية تستطيع توفير التمويل للقطاع الخاص وتحشد المدخرات بما يرقى للإمكانيات الكامنة في

## "الإتصالات السعودية" وتجربة الخصخصة الملحم: سنشكل دعماً للسوق المحلية



أقل من عام على تولي الرجل إدارة الشركة، إلا أن الحقبة الأخيرة من مسيرة "الإتصالات السعودية" كما يصفها خالد الملحم كانت "قفزة نوعية كما" ونوعاً. فالفترة وإن بدت قصيرة إلى حد ما، إلا أن ما تحققت منذ بدء تخصيص الشركة وحتى الآن كان كثيراً على مختلف المستويات.

ولعل المرحلة القريبة المقبلة، كما يراها الملحم ومعه كثيرون، ستكون على قدر "أكبر" من الأهمية والدقة نظراً "للاستحقاق المنتظر قبل نهاية العام الحالي، والتمثل بطرح جزء من أسهم الشركة للبيع في السوق، والإنعكاس المرتقب لمثل هذه الخطوة على الإقتصاد السعودي عامة، والسوق المحلية بشكل خاص.

هذا القطاع والتي نشأ عنها زيادة في عدد الخطوط وتنوع في الخدمات المقدمة، إلى درجة أن المملكة باتت تمتلك اليوم أكبر شبكات الإتصال في المنطقة، وكلها شبكات رقمية حديثة تعتمد اعتماداً كلياً على الفايبر أوبتكس، كذلك تمتلك المملكة أيضاً أكبر شبكة هواتف جوال في المنطقة، إذ يزيد عدد المشتركين حالياً على أربعة ملايين مشترك، في حين أن العدد قبل المباشرة في عملية التخصيص كان أقل من 360 ألفاً.

وعن تقنيات نقل المعلومات، يضيف الملحم هناك اهتمام كبير وعمل متواصل من قبل جميع المعنيين لتحسين نوعية الخدمة المقدمة، فالمملكة تمتلك اليوم شبكة حديثة توفر مختلف أنواع الخدمات المطلوبة، ولهذا السبب تطور استخدام شبكة الإنترنت على هذا الشكل في المملكة، وتحسنت الخدمة إلى حد بعيد، ولعل الزيادة في عدد المستخدمين خير دليل على ذلك، إذ بات هناك اليوم ما يزيد

في محورها عن الخصخصة، تتطرق تداول لواحدة من أبرز التجارب دلالة في المملكة العربية السعودية على هذه القضية التي قيل وسيقال فيها الكثير.

وهكذا كان اللقاء مع رئيس شركة الإتصالات المهندس خالد بن عبد الله الملحم محطة حوار تناولت أبرز المعطيات المتعلقة بقطاع الإتصالات والشركة على مختلف الصعد، والأثر الذي تركته عملية التخصيص عليها.

### إنجازات وتطور

حول قطاع الإتصالات في المملكة بشكل عام يرى الملحم أن إنجازاً كبيراً قد تحققت في هذا القطاع خلال السنوات الأربع الأخيرة، سواء على مستوى الشبكات التقليدية أو شبكات نقل المعلومات الحديثة، أو التقنيات اللاسلكية.

ويشير إلى ضخامة حجم الإستثمارات التي وُظفت في

## جاذبية

لشركة الاتصالات بنظر الملحم ميزة الجاذبية المهمة عند المستثمرين، فكل مستثمر ينظر الى هذه الجاذبية بطريقة مختلفة عن الأخرى، منهم من يراها كاستثمار على المدى البعيد، ومنهم من يفضل أن تكون على المدى القصير. وهنا لابد من الإشارة الى أن شركة الاتصالات مازالت في طور النمو، والقطاع بحد ذاته مازالت إمكانات النمو متاحة أمامه بشكل كبير في المملكة، من حيث عدد السكان وازديادهم، الأمر الذي يفرض بالطبع زيادة الحاجة الى خدمات الاتصالات.

## تزيد نسبة العمالة السعودية في شركة الاتصالات عن 93 في المئة

### التوقيت والأسواق الخارجية

يدلي كثير من الخبراء الإقتصاديين أن التوقيت في الخصخصة هو عامل أساس في توقع مردوداتها، فما الذي يقوله الملحم عن هذا الموضوع في ضوء تراجع الإهتمام العام بشركات الاتصالات والتكنولوجيا على المستوى العالمي بعد الخسائر التي تكبدتها مؤخراً، إن الهزات التي تعرضت لها الأسواق العالمية في الآونة الأخيرة كانت جراء قرارات غير حكيمة اتخذت من قبل المسؤولين عن هذه النتيجة، سواء كانت قرارات استثمارية من قبل الشركات من حيث التوسع خارج نطاق أعمالها بأحجام كبيرة وبسعيرات ضخمة، أو من حيث قرار شراء رخص الجيل الثالث من الهاتف الجوال بأسعار باهظة، الأمر الذي أدى الى تراكم مديونيات كبيرة على هذه الشركات أفرزت إرباكات كبيرة للعمل، لأنها فرضت على هذه الشركات اتخاذ قرارات لا تتخذها إذا ما كانت في وضع مريح مالياً. الحال في شركة الاتصالات السعودية مختلف تماماً كما يرى الملحم، فنحن إنشاء الله لن نقوم اتخاذ قرارات غير حكيمة بالنسبة لاستثماراتنا. تركيزنا منصب على الداخل، أي على السوق المحلية، والنمو المتوقع في البلد. شركة الاتصالات شركة ذات ميزانيات قوية منذ إنطلاقها، ونحن محافظون على الملاءة المالية للشركة، ولم نعملها أية ديون، وإذا استمرينا بهذه الطريقة ستكون من الشركات الناجحة في هذا القطاع. لقد أخذنا محاسن الخصخصة، وابتعدنا عن مسلوى القرارات التي اتخذتها الشركات الأخرى أضرت بها. ويضيف لقد استطعنا أن نصل الى إنتاجية جيدة،

عن مليون و200 ألف مستخدم لشبكة الإنترنت في المملكة وهذا العدد مرشح الى الزيادة بشكل أكبر، لاسيما في ضوء تحسن نوعية الخدمة وتلاشي العديد من المشكلات التي كانت في السابق، بالإضافة طبعاً الى عامل أساس وهو تخفيض أسعار الاتصال.

ويستطرد الملحم ليؤكد بأن ما

يقال عن أن خدمات الاتصالات في المملكة هي من الأعلى في المنطقة أمر غير صحيح معتبراً التقديرات التي أجريت حول هذا الموضوع وبعثنا بالنسبة لدول المنطقة في مستويات متوسطة، ليست أسعارنا الأكثر انخفاضاً، لكنها في المقابل ليست الأعلى أيضاً. ولا بد من الإشارة هنا الى موضوع بالغ الأثر والأهمية وهو أن تكلفة تغطية الشبكات لكافة الطرق والمدن في المملكة تختلف عن تغطية الدول الأخرى نظراً لاتساع الأراضي مما يجعل الكلفة أكبر لاسيما وإذا أضفنا الخدمات المؤقتة التي تقدم في مواسم الحج والعمرة على سبيل المثال. علينا ألا ننظر الى التسعيرة في وقتها بالتحديد إنما في وقت النمو المشابه. فإذا قارنا دولة تنمو في الوقت نفسه معنا سنجد أن التكلفة لديها مرتفعة أكثر منا، لكن إذا قارنا وضعنا مع دولة مثل الإمارات حيث صار هناك تشبع في هذا القطاع فالوضع مختلف، قطاع الاتصالات عندنا ما يزال ينمو. ومع ذلك إن تكلفة بعض خدمات الهاتف الثابت عندنا هي أقل من جيراننا.

### انعكاس الخطوة

عن انعكاس مثل هذه الخطوة على الاقتصاد السعودي وسوق الأسهم المحلية يؤكد الملحم أن بيع شركة ناجحة يشكل دعماً للسوق وليس ضدها، وقد شاهدنا هذا الأمر في بداية التسعينات الميلادية عندما كان عدد كبير من الشركات تطمح لإعادة هيكلة قطاعها، وهي الفترة التي شهدت طفرة في سوق الأسهم المحلية. فشركة ناجحة مثل الاتصالات ستعطي بالطبع زخماً للسوق، عبر تنوع الخيارات المتاحة أمام المستثمرين، وتقوي بالتالي المؤشر العام للسوق، لأنه لا يوجد شركة خدمات بهذا الحجم أو هذه الجاذبية للإستثمار.

لذا يرى رئيس شركة الاتصالات أن طرح جزء من أسهم الشركة للبيع سيؤثر إيجابياً على السوق السعودية وليس سلبياً على اعتبار أنها ستعطي زخماً اضافياً لها، كما وستعطي للتداول إمكانات أكبر، وتوقعات أفضل لتعاملات المستثمرين.

## الاتصالات السعودية SAUDI TELECOM

نعمل اليوم بغير واهد

ونمو في الإيرادات، فلدينا أكبر نمو لدخل الموظف مقارنة مع أي شركة اتصالات خليجية أخرى، وكل هذا بسبب القرارات الحكيمة التي اتخذها مجلس الإدارة للإستثمار بالشبكات. ونحن اليوم قادرون على المنافسة في هذا المضمار. وبالفعل استطعنا انجاز عدة مشاريع تقنية

تحسينية تطويرية من خلال إدارتنا وشبابنا. في ختام حديثه يعود الملحم ليؤكد أن الإنجازات التي تحققت في قطاع الاتصالات في المملكة كبيرة ومهمة للبلد، إذ أصبحنا متقدمين على أكثر من صعيد. وأود التأكيد أنه من دون قطاع حديث للإتصالات في المملكة لن يكون هناك النمو المتوقع في أي من القطاعات الإقتصادية الأخرى.

حاوره: نادر صباغ

## 30% من أسهم "الاتصالات" للبيع

لكل شخص عن 10 اسهم أو مضاعفات هذا العدد، وفي حالة زيادة عدد الاسهم المطلوب شراؤها على عدد الاسهم المعروضة للبيع توزع الاسهم بنسبة ما طلبه كل متقدم ويحد أدنى 10 أسهم لكل متقدم. كما يمكن التفويض بشراء الاسهم بموجب وكالة شرعية خاصة بذلك تقدم مع الطلب ويحد اقصى عشر وكالات للشخص الواحد الوكيل، على أن تلتزم البنوك بوضع حد لنسبة التسهيلات الائتمانية التي تقدمها للراغبين في الشراء بحيث لا تتجاوز 50 في المئة من قيمة الاسهم المطلوبة. وسوف تبدأ الحملة الإعلامية بشأن عملية البيع فور استكمال الاجراءات المتعلقة بذلك.

### إدارة تداول

وفي السياق ذاته، أعلن مدير نظام تداول عبد الله السويلمي لتداول أن إدارة تداول قد استعدت لعملية طرح أسهم شركة الاتصالات منذ وقت مبكر، حيث يتوقع أن يكون هناك إقبال كبير جداً على أسهم الشركة مما سيساهم في زيادة قاعدة المستثمرين في سوق الأسهم، ولأول مرة سيتم اعتماد الأسهم المخصصة لكل من المكتتبين بفتح حسابات في النظام للمكتب الرئيسي وقيد الأسهم فيها، وذلك بدلاً عن الطريقة التقليدية حيث كان يتم إصدار شهادات للمساهمين. وسيساهم هذا الأجراء في تسهيل عمليات تداول الأسهم. وقد تم إعداد خطط لمواكبة النمو المتوقع في حجم التداول بعد طرح أسهم الاتصالات، وهناك تنسيق متكامل مع البنوك المحلية استعداداً لهذا الحدث الهام. ويتوجهات المسؤولين في مؤسسة النقد، سخرت إدارة تداول كل طاقاتها لإنجاح عملية الاكتتاب بمشاركة مع الجهات الأخرى ذات العلاقة.

في خطوة اعتبرت جوهريّة على طريق تحرير قطاع الاتصالات في المملكة، وفي واحدة من أكبر عمليات الخصخصة التي تشهدها المنطقة حتى الآن، أقر مجلس الوزراء السعودي المنعقد في جدة بتاريخ 9، 10، 2002م برئاسة الأمير عبد الله بن عبد العزيز نائب خادم الحرمين الشريفين القيام بأول خطوة عملية لتخصيص شركة الاتصالات من خلال الموافقة على بيع 30 في المئة من أسهمها الى المواطنين وصندوق المعاشات والتأمينات الاجتماعية، بحيث يكون نصيب المواطنين السعوديين من ذوي الصفة الطبيعية عشرين في المئة على الأقل، ومصالحة معاشات التقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية نسبة لا تتجاوز عشرة في المئة توزع بينهما بالتساوي، وذلك بعد زيادة رأس مال الشركة من 12 مليارات الى 15 مليار ريال (حوالي 4 مليارات دولار).

وذكر المجلس أنه اتخذ هذا القرار بعد الإطلاع على قرار المجلس الاقتصادي الأعلى والنظام الأساسي للشركة، مشيراً الى أنه سيتم بيع جزء من أسهم الشركة العائدة ملكيتها الى الدولة بالكامل، بعد الموافقة على زيادة رأس مالها، عن طريق ترحيل جزء من أرباح الشركة المستقبلية إلى رأس المال، ومن ثم استكمال الإجراءات النظامية اللازمة لذلك.

وتم عمل ضوابط لعملية بيع الاسهم منها: ان يتم البيع خلال الربع الأخير من عام 2002م على أن يظل مفتوحاً لمدة 21 يوماً، وتكون قيمة بيع السهم الواحد 170ريالاً على أن لا يقل عدد الاسهم المعروضة للبيع

## السوق السعودية خلال الأشهر التسعة الأولى من العام الحالي

# 9,3 في المئة ارتفاع المؤشر العام منذ بداية السنة

إذا كان "الأداء الضعيف" الصفة الغالبة على معظم أسواق المال العالمية خلال الربع الثاني من العام الحالي، فإن السوق السعودية وعلى الرغم من تأثيرها الطبيعي بتراجع أداء الأسواق العالمية، إلا أنها كانت الأفضل على مختلف المستويات مقارنة مع الأسواق الرئيسية في العالم. إذ سجلت حركة تداول الأسهم خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2002م وفقاً لإحصائيات إدارة معلومات تداول ارتفاعاً في جميع مؤشرات السوق بحيث سجل مؤشر سوق الاسهم السعودية 2654,54 نقطة في نهاية شهر سبتمبر 2002م مقارنة مع 2311,44 في نهاية نفس الفترة من العام السابق 2001م، محققاً بذلك نسبة ارتفاع بلغت 15% في المئة. وقد حقق المؤشر أعلى نقطة في تاريخه خلال هذا العام 2002م في تاريخ 20/5/2002م حيث بلغ 2927,23 نقطة، كما سجل المؤشر العام للسوق ارتفاعاً بلغت نسبته 9,3 في المئة منذ بداية العام 2002م.

صفحة لنفس الفترة من عام 2001م محققة بذلك نسبة ارتفاع مقدارها 67 في المئة.

### معدلات التداول

وعلى صعيد معدلات التداول اليومية خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م، فقد بلغ المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة 496 مليون ريال مقابل 305 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق 2001م، بنسبة ارتفاع بلغت 63% في المئة.

كما بلغ المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م نحو 6,38 مليون سهم مقابل 2,62 مليون سهم لنفس الفترة من العام السابق 2001م، بنسبة ارتفاع بلغت 144% في المئة. وكذلك بلغ المعدل اليومي لعدد الصفقات المنفذة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م نحو 3,719 صفقة مقابل 2,235 صفقة لنفس الفترة من العام السابق 2001م، بنسبة ارتفاع بلغت 66% في المئة.

### نشاطات القطاعات

وبالنسبة لنشاط القطاعات، فقد استمر قطاع الخدمات للربع الثاني على التوالي أنشط القطاعات تداولاً من حيث عدد الأسهم المتداولة وعدد الصفقات خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م، حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة لقطاع الخدمات نحو 789 مليون سهم شكلت ما نسبته 54% في المئة من إجمالي عدد الأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م.

أما على صعيد الصفقات المنفذة في أسهم قطاع الخدمات

مع أن سوق الأسهم السعودية أقلت في نهاية الربع الثالث من العام الحالي على تراجع بلغت نسبته 3,89 في المئة مقارنة مع إقبال نهاية الربع الثاني، إلا أن السوق السعودية بقيت محافظة على تحسنها الجيد على الصعيد العام بنسبة 9,3 في المئة مقارنة باغلاق المؤشر لنهاية العام 2001 المنصرم، وهي نسبة جعلتها تتفوق على أداء مؤشرات عدد كبير من أسواق المال العالمية منذ بداية العام وحتى نهاية الربع الثالث، وقد كان تراجعها الأقل خلال هذه الفترة بين الأسواق الكبرى.

### قيمة الأسهم

بلغت القيمة السوقية للأسهم المصدره في نهاية التسعة شهور الأولى من عام 2002م، 296,03 مليار ريال، وذلك بارتفاع بلغت نسبته 14% في المئة مقارنة مع ما كانت عليه في نهاية الشهور التسعة الأولى من العام السابق 2001م عندما بلغت 260,51 مليار ريال.

أما القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م فقد بلغت نحو 113,6 مليار ريال، مقابل 69,5 ملياراً لنفس الفترة من العام السابق 2001م، محققة بذلك نسبة ارتفاع بلغت 63 في المئة.

أما إجمالي عدد الأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م فقد بلغت نحو 1461,4 مليون سهم مقابل 596,9 مليون سهم لنفس الفترة من العام السابق 2001م، محققة بذلك نسبة ارتفاع بلغت 145 في المئة. أما إجمالي عدد الصفقات المنفذة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م، فقد بلغ نحو 852 الف صفقة مقابل 509 الف



السهم الاسمية 50 ريالاً. وقد تم إدراجها تحت قطاع الصناعة برقم 2240 و تاريخ 2002/2/9 م. من جهة ثانية تم خلال فترة التسعة شهور الأولى من عام 2002 تجزئة سهم مبرد من 100 ريال الى 50 ريالاً وذلك بتاريخ 2002/1/26 م ، حيث زادت عدد الاسهم من 3 مليون سهم الى 6 مليون سهم.

كذلك قام البنك العربي الوطني بزيادة رأسماله من 1500 مليون ريال الى 1800 مليون ريال و ذلك بمنح سهم واحد لكل خمسة أسهم ، في تاريخ 2002/3/2 م ليصبح عدد أسهم البنك 36 مليون سهم .الى هذا قام البنك السعودي الهولندي بزيادة رأس ماله من 630 مليون ريال الى 945 مليون ريال و ذلك بمنح سهم واحد لكل سهمين، بتاريخ 2002/3/7 م ليصبح عدد أسهم البنك 18,9 مليون سهم.

وقامت شركة امينتايت بزيارة رأسمالها من 11 مليون سهم الى 13 مليون سهم بمنح سهمين لكل 11 سهماً، و ذلك بتاريخ 2002/4/15م ليصبح بذلك رأسمال الشركة 650 مليون ريال. هذا وقد تم ايضا إعادة تداول الشركة الكيمائية برأسمالها الجديد 465 مليون ريال وعدد أسهم 9,3 مليون سهم في تاريخ 2002/4/28 م .

اخيرا تم خلال فترة التسعة شهور اندماج جميع شركات الكهرباء بشركة واحدة تحت إسم (كهرباء السعودية (وتم منحها الرقم (5110) في لسوق السعودي للاسهم برأسمال قدره ( 38,287,770,900 ريال و تم منح 89 سهماً مقابل 100 سهم لكل مساهم من الاهالي وذلك بتاريخ 2002/6/29م ليصبح بذلك عدد أسهم الشركة (765,755,418 سهماً) وتم تداول الشركة بعد الاندماج بتاريخ 2002/6/8 م.

فقد بلغ عددها نحو 304 الف صفقة شكلت بذلك نسبة 35,7 في المئة من إجمالي عدد الصفقات المنفذة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م. أما من حيث قيمة الأسهم المتداولة فقد كان قطاع الصناعة أنشط القطاعات حيث بلغت القيمة نحو 27,7 مليار ريال أي ما نسبته 24,4 في المئة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م.

## نشاط الشركات

أما عل صعيد نشاط الشركات المساهمة المتداولة أسهمها خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م، فقد احتلت شركة مواشى المكيرش المركز الأول من حيث عدد الصفقات المنفذة ، إذ بلغ عدد الصفقات المنفذة لها خلال هذه الفترة 67 الف صفقة ، تلاها شركة الرياض للتعمير بنحو 41 الف صفقة ثم شركة سابك بنحو 38 الف صفقة.

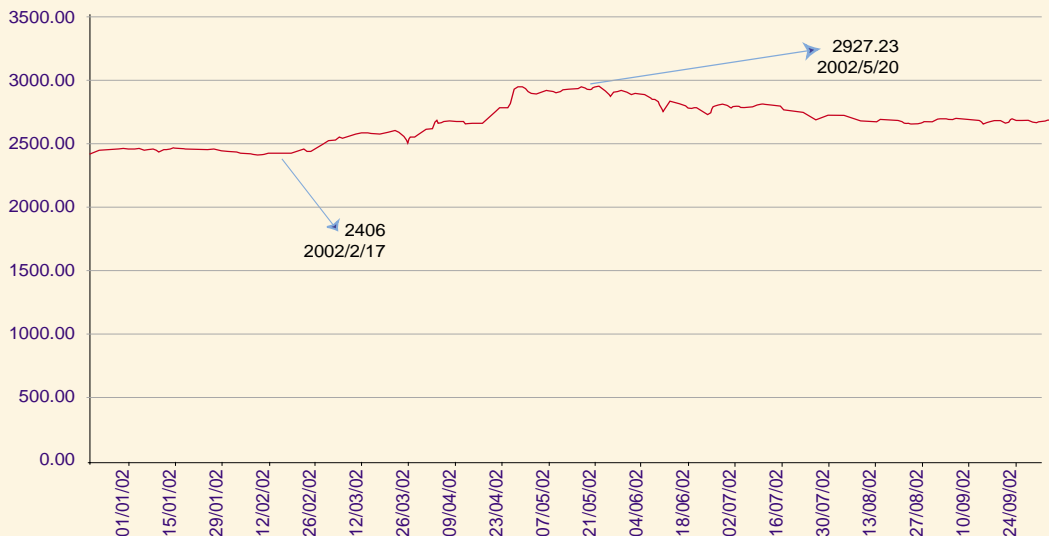
أما من حيث عدد الأسهم المتداولة خلال التسعة شهور الأولى من عام 2002م، فقد احتلت شركة مواشى المكيرش أيضا المركز الأول ، حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة لهذه الشركة حوالي 305 مليون سهم ، تلاها شركة الرياض للتعمير بنحو 104 مليون سهم ثم شركة طيبة بنحو 78 مليون سهم.

ومن حيث قيمة الأسهم المتداولة، فقد احتلت شركة اسمنت السعودية أيضا المركز الأول حيث بلغت القيمة المتداولة لإسهمها نحو (8,7) مليار ريال، تلاها بنك الرياض بنحو (7,8) مليار ريال ثم شركة سابك بنحو (6,3) مليار ريال.

## أبرز المحطات

من أبرز المحطات التي شهدتها فترة الأشهر التسعة الأولى من هذا العام كان اضافة شركة الزامل للاستثمار الصناعي براسمال قدرة 300 مليون ريال و عدد 6 مليون سهم قيمة

## مؤشر أسعار الأسهم للتسعة أشهر الأولى من عام 2002



# نحو آفاق جديدة



تطورت سوق الأسهم خلال العقد الماضي بإشراف لجنة وزارية وإدارة مؤسسة النقد العربي السعودي وتمكنت المؤسسة من إيجاد نظام إلكتروني لتداول الأسهم من خلال البنوك المحلية كوسطاء ومدبري محافظ، وحققت المؤسسة الانضباط المناسب في سوق تداول الأسهم وعمليات المقاصة والتسوية من خلال نظام "ESIS" والنظام المطور لتداول، إلا أن هذه السوق عانت من محدودية عدد الشركات المدرجة للتداول، وتعدد مرجعية الأطراف ذات العلاقة بالسوق، وعدم توفر الأنظمة الشاملة التي تحكم آلية السوق.

وقد حان الوقت لإعادة هيكلة هذا القطاع من الاقتصاد السعودي لإيجاد البنية التحتية لقطاع سوق الأوراق المالية بكامل مؤسساته الحكومية والخاصة، وذلك لإتاحة الفرصة وتوفير الآلية للشركات لتمويل نشاطاتها من خلال السوق، وتوظيف المدخرات الوطنية والأجنبية بالمملكة.

وقد صرح كبار مسؤولي قطاع المال عن قرب صدور نظام شامل لإعادة تنظيم وهيكل سوق الأوراق المالية السعودية، ومن المرجو أن يحقق هذا النظام أهداف ومبادئ إدراج وتداول الأوراق المالية التي أصدرتها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وتشمل هذه الأهداف حماية المستثمرين وضمان عدالة وكفاءة وشفافية الأسواق والحد من المخاطر التي قد تنشأ من آليات السوق، كما تدعو المنظمة لإصدار الأنظمة واللوائح لإنشاء هيئة مستقلة تشرف على جميع الأطراف ذات العلاقة بالأوراق المالية وإنشاء مركز للمقاصة لتنفيذ وتدقيق إجراءات التسوية، وتعود ملكية السوق والسندات ووحدات الصناديق وغيرها، وإنشاء مركز للمقاصة لتنفيذ وتدقيق إجراءات التسوية، وتعود ملكية السوق والمركز للوسطاء السماسرة الذين ستقع على عاتقهم مسؤولية الإشراف على تشغيل السوق وتطويرها من خلال إدارة مستقلة.

ومن أهم جوانب تطوير هذا القطاع عدم قصر مزاولة نشاط الوساطة في تداول الأسهم أو إدارة المحافظ علي البنوك فحسب بل الترخيص لشركات أخرى بذلك بعد استيفائها شروط الأهلية التي ينص عليها النظام وتقربها الهيئة، كما أنه من الضروري أن يشمل النظام آلية فاعلة للتحاكم بين الأطراف المتعاملة في السوق وسرعة تنفيذ الأحكام بعدالة وشفافية.

وستزيد مصداقية وفعالية السوق نتيجة إعادة الهيكلة هذه لمواكبة الإصلاح الاقتصادي الجاري تنفيذه في البلاد، مما سيشجع المستثمر السعودي والأجنبي على اقتناء الأوراق المالية السعودية من سوق تتميز بالشفافية والكفاءة والعدالة، وسيشجع الشركات الخاصة والعائلية على إدراج أسهمها بالسوق لدعم استمراريته عبر الأجيال، ومما يساعد على ذلك وجود البيئة الاستشارية المناسبة لتفعيل برامج التخصيص وتوفير الموارد المالية للمشاركة الحكومية العملاقة، وسيكون إصدار مثل هذا النظام تويجاً لإنجازات مؤسسة النقد العربي السعودي التي رعت هذه السوق في طفولتها وشبابها، ولتهيئة البيئة النظامية والآليات المناسبة لوصول سوق الأوراق المالية لمرحلة البلوغ بعد أن ثبتت عروقتها وقويت ساقها، والأمل بأن توفر الدولة الموارد البشرية والمالية لتمكين الهيئة والسوق والمركز من تنفيذ المهام التي توكل إليها.

د. فهد عبد الله المبارك  
عضو مجلس الشورى