

(سوق نمو)

هل تنمو إيرادات الشركات بعد الإدراج؟

دراسة في نمو إيرادات شركات السوق الموازية بعد الإدراج | 2026



إعداد

الباحث الاقتصادي

محمد بن عبدالله مجهلي





الإصدار الأول
2026-1448

www.jeem.consulting
contact@jeem.consulting

ملخص تنفيذي

تهدف هذه الدراسة إلى إجابة سؤال مباشر: هل تحقق شركات السوق الموازية السعودية "نمو" نمواً فعلياً في الإيرادات بعد الإدراج؟

ولا تهدف هذه الدراسة إلى قياس أداء الشركة، ولا الربحية، ولا التدفقات، ولا القيمة العادلة للسهم، إنما تركز على مؤشر واحد فقط، مدى نمو الإيرادات بعد الإدراج.

لماذا اخترنا الإيرادات لا الأرباح؟

لأن الإيرادات هي المؤشر الأقرب لقياس نمو حجم الأعمال. فهي تعبر عن قدرة الشركة على توسيع نشاطها، وبيع منتجاتها أو خدماتها، وزيادة عقودها، وكسب عملاء أو حصة سوقية أكبر.

أما الربح التشغيلي أو صافي الربح فهما لا يقيسان النمو بذاته، بل يقيسان بدرجة أكبر كفاءة العمل. فالربح التشغيلي يعكس قدرة الشركة على تحويل الإيرادات إلى ربح بعد التكاليف التشغيلية، بينما يعكس صافي الربح النتيجة النهائية بعد التمويل والزكاة والضرائب والمخصصات وغيرها.

وبالتالي فالإيرادات تجيب عن سؤال: هل ازداد حجم أعمال الشركة بعد الإدراج؟
أما الربح التشغيلي وصافي الربح فيجيبان عن: هل أصبحت الشركة أكثر كفاءة وربحية؟

وقد تنمو إيرادات شركة بقوة، لكن لا تنمو أرباحها بسبب ضغط الهوامش أو ارتفاع التكاليف أو التوسع المكلف. وفي المقابل، قد ترتفع أرباح شركة دون نمو حقيقي في الإيرادات بسبب مكاسب غير متكررة، أو انخفاض مصروفات، أو تغيرات محاسبية، أو تحسن مؤقت في الهوامش.

وبما أن هذه الدراسة تفحص معدل نمو الشركة في سوق نمو، فإن الإيرادات هي المؤشر الأنسب. أما تقييم جودة هذا النمو فيحتاج إلى مرحلة ثانية من التحليل، تشمل الربح التشغيلي، وصافي الربح، والتدفقات النقدية، والهوامش، والعائد على رأس المال، ومستوى المديونية.

منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة سنة أساس مرجعية لكل شركة، تمثلت في السنة التي سجلت فيها الشركة أعلى إيرادات ضمن الفترة السابقة للإدراج وحتى سنة الإدراج. ثم قورنت إيرادات السنة المالية 2025 بإيرادات سنة الأساس؛ لقياس مدى قدرة الشركة على تجاوز أعلى مستوى إيرادات حققته قبل دخولها السوق أو بالتزامن معه. واحتُسب لكل شركة: معدل التغير وفق عدد السنوات الفاصلة بين سنة الأساس و2025، (CAGR) التراكمي في الإيرادات، ومعدل النمو السنوي المركب.

وأظهرت النتائج أن 32 شركة فقط، أي نحو 33.3% حققت نمو سنوي مركب أعلى من 10% في المقابل، حققت 28 شركة نمو موجب أقل من 10%، بينما تراجعت إيرادات 36 شركة مقارنة بسنة الأساس.

المقدمة

أنشئت نمو - السوق الموازية؛ لتكون سوقاً موازية للسوق الرئيسية، ومنصة بديلة للشركات الراغبة في الإدراج بمتطلبات إدراج أكثر مرونة. ومن أهدافها الرئيسة توفير مصدر إضافي لتمويل الشركات وزيادة رأس المال، إلى جانب تنويع الأدوات الاستثمارية وتعميق السوق المالية السعودية.

ولا يقتصر الإدراج على إتاحة فرص تمويلية جديدة، بل ينقل الشركة إلى بيئة الشركات المدرجة وما يصاحبها من متطلبات الإفصاح والالتزامات المستمرة، وما يتصل بذلك من ممارسات الحوكمة والعلاقة مع المساهمين. ويُفترض أن يهيئ الإدراج للشركة بيئة أكثر ملاءمة للتوسع والنمو، دون أن يعني ذلك بالضرورة تحقق النمو فعلاً.

ومن هنا يطرح اسم السوق نفسه سؤالاً جديراً بالفحص: هل تنمو شركات "نمو" فعلاً بعد الإدراج؟

لا يمكن إجابة هذا السؤال بمجرد انطباع عام، بل يلزم الاستناد إلى مؤشر مالي قابل للقياس والمقارنة. ومن أبسط المؤشرات التي يمكن البدء بها: الإيرادات لأنها تعكس حجم النشاط الذي تولده الشركة. هل ارتفعت إيرادات الشركات بعد الإدراج مقارنة بأعلى مستوياتها قبل الإدراج أو في عامه، أم تراجع، أم بقيت قريبة من مستوياتها السابقة؟

وهذه الدراسة تفحص تطور إيرادات الشركات المدرجة في "نمو"، قطاعاً قطاعاً، وشركة شركة، وفق منهجية موحدة قدر الإمكان، بهدف تكوين صورة كمية عن أداء الشركات بعد الإدراج، وتصنيفها حسب ما حققته من نمو أو تراجع أو استقرار في الإيرادات.

سؤال الدراسة

السؤال الرئيس في هذه الدراسة هو: هل حققت شركات سوق "نمو" نمواً فعلياً في الإيرادات بعد الإدراج؟ ويتفرع من هذا السؤال عدة أسئلة:

1. ما نسبة الشركات التي حققت نمواً في الإيرادات، بمعدل نمو سنوي مركب يتجاوز 10%؟
2. ما نسبة الشركات التي حققت نمواً متوسطاً أو ضعيفاً في الإيرادات، وما نسبة المستقر منها؟
3. ما نسبة الشركات التي تراجعت إيراداتها في 2025 مقارنة بسنة الأساس؟
4. ما القطاعات التي سجلت أعلى معدلات نمو أو تراجع في الإيرادات؟
5. ما القطاعات التي ظهر فيها ضعف في النمو أو تراجع في الإيرادات؟
6. إلى أي مدى يعكس اسم "نمو" واقع أداء الشركات المدرجة فيه؟ وهل يمثل النمو القوي اتجاهاً عاماً في السوق، أم يتركز في شريحة محدودة؟

المنهجية

اعتمدت الدراسة منهجية موحدة لجميع الشركات محل الدراسة، تقوم على تحديد سنة أساس مرجعية لكل شركة، تمثل أعلى مستوى سنوي للإيرادات حققته الشركة خلال الفترة السابقة للإدراج وحتى سنة الإدراج.

سنة الأساس هي السنة ذات أعلى إيرادات سنوية خلال الفترة السابقة للإدراج أو سنة الإدراج.

ويهدف اختيار أعلى مستوى للإيرادات إلى تجنب أثر سنة أساس منخفضة أو استثنائية قد تؤدي إلى إظهار نمو لاحق بمعدل أكبر من حقيقته، ومن ثم فالمقارنة تبدأ من مستوى إيرادات مرتفع سبق للشركة تحقيقه بالفعل.

وبعد تحديد سنة الأساس، قورنت إيراداتها بإيرادات آخر سنة مالية سنوية كاملة متاحة حتى تاريخ إعداد الدراسة، وهي سنة 2025 في غالب الشركات، وذلك باستخدام مؤشرين رئيسيين:

1. النمو التراكمي في الإيرادات

النمو التراكمي = إيرادات آخر سنة مالية ÷ إيرادات سنة الأساس - 100×

ويبين هذا المؤشر مقدار الزيادة أو الانخفاض الكلي في الإيرادات بين سنة الأساس وآخر سنة مالية متاحة.

2. معدل النمو السنوي المركب (CAGR)

إيرادات آخر سنة مالية ÷ إيرادات سنة الأساس 1 ÷ عدد السنوات - CAGR =

ويستخدم هذا المؤشر لقياس معدل النمو السنوي المركب خلال الفترة محل الدراسة، بما يسمح بمقارنة الشركات رغم اختلاف سنوات إدراجها واختلاف المدة الزمنية بين سنة الأساس وآخر سنة مالية متاحة.

وبناءً على معدل النمو السنوي المركب، صُنفت الشركات إلى أربع فئات:

التصنيف	المعيار
شركة نمو إيرادات	أعلى من 10% CAGR
نمو موجب عادي أو ضعيف / شبه استقرار	بين 0% و 10% CAGR
تراجع إيرادات	أقل من 0% CAGR
غير قابل للقياس	أدرجت في 2025 ولا توجد سنة مالية لاحقة بعد الإدراج

ويجب التأكيد هنا أن هذه الدراسة لا تحكم على جودة الشركة من جميع الجوانب. فقد تنمو الإيرادات لكن تتراجع الهوامش وقد تنخفض الإيرادات لأسباب مؤقتة. هذا البحث يجيب عن سؤال ضيق وأكثر تحديداً : هل نمت إيرادات الشركة بعد الإدراج؟

نطاق الدراسة

شملت الدراسة الشركات التشغيلية المدرجة في مختلف قطاعات السوق الموازية، مع استبعاد الصناديق العقارية المتداولة؛ لاختلاف طبيعتها وهيكلها الاقتصادي عن الشركات التشغيلية محل الدراسة. وبناءً على ذلك، استُبعد صندوق الواحة ريت من العينة، باعتباره صندوق استثمار عقاري متداول وليس شركة تشغيلية.

كما صُنفت الشركات المدرجة خلال عام 2025 ضمن فئة "غير قابلة للتقييم" ؛ لعدم وجود سنة مالية سنوية مكتملة بعد الإدراج يمكن من خلالها قياس تطور الإيرادات بعد دخول الشركة إلى السوق.

النتائج العامة

بلغ إجمالي الشركات محل الرصد، بعد استبعاد قطاع الصناديق العقارية المتداولة، 124 شركة. منها 96 شركة قابلة للتقييم، و28 شركة غير قابلة.

التصنيف	عدد الشركات	النسبة من الشركات القابلة للحكم
نمو أعلى من 10% سنوياً	32	33.3%
نمو موجب أقل من 10% سنوياً	28	29.2%
تراجع إيرادات	36	37.5%
الإجمالي	96	100%

تكشف النتيجة أن نحو ثلث الشركات 33% القابلة للتقييم حققت نمواً سنوياً مركباً في الإيرادات يتجاوز 10%، بينما كانت بقية الشركات ضمن نطاق نمو محدود أو مستقر، حيث تراجعت إيرادات 37.5% من الشركات، واستقرت 29% منها مقارنة بسنة الأساس بنمو موجب أقل من 10%.

ولا تعني هذه النتيجة أن سوق "نمو" أخفق في تحقيق غايته، بل ولا تعني أن الشركات المدرجة فيه ضعيفة في مجموعها؛ فالسوق أنشئ أساساً لتوفير قناة إضافية للتمويل وزيادة رأس المال وتعميق السوق المالية، وليس لضمان نمو إيرادات كل شركة بعد الإدراج. وثمة نمو قوي تحقق لدى شريحة من الشركات، واستقر لدى أخرى أو تراجع. ومن ثم فلا يوجد ضمان بنمو شركة بمجرد الإدراج.

اختبار إضافي: ماذا لو حسبنا الشركات الأقدم فقط؟

قد يُقال إن تقييم شركات أدرجت حديثاً ليس عدلاً. لذا، أُجري اختبار إضافي بقصر العينة على الشركات التي أدرجت في عام 2022 وما قبله فقط، وهي فترة جيدة يمكن من خلالها تقييم أداء الشركات بعد الإدراج.

التصنيف	عدد الشركات	النسبة
نمو أعلى من 10% سنوياً	13	38.2%
نمو موجب أقل من 10%	12	35.3%
تراجع إيرادات	9	26.5%
الإجمالي	34	100%

تُظهر هذه الحسبة تحسناً واضحاً في النتائج مقارنة بالعينة السالفة؛ إذ ارتفعت نسبة الشركات التي حققت نمواً قوياً يتجاوز 10% من 33.3% إلى 38.2%، بينما انخفضت نسبة الشركات التي تراجعت إيراداتها من 37.5% إلى 26.5%.

والأهم أن 73.5% من الشركات الأقدم إدراجاً حققت نمواً موجباً في الإيرادات بدرجات متفاوتة، مقابل 26.5% سجلت تراجعاً. وتشير هذه النتيجة إلى أن منح الشركات فترة زمنية أطول بعد الإدراج قد يحسن صورة نمو الإيرادات. ومع ذلك، تكشف النتائج عن فارق مهم بين مجرد تحقيق نمو وبين نمو قوي ومستدام. فعلى الرغم من أن غالبية الشركات الأقدم حققت نمواً موجباً، فإن الشركات التي تجاوز معدل نمو إيراداتها السنوي المركب 10% لم تتجاوز 38.2% من العينة.

وعليه، فالاختبار الإضافي لا ينقض النتيجة الأساسية للدراسة، إنما يجعلها أكثر دقة. فالنمو الموجب شائع بين الشركات التي مضى على إدراجها وقت كافٍ، أما النمو القوي في الإيرادات فلا يزال مقتصرًا على أقل من نصفها.

قراءة تفصيلية للشركات ذات النمو الموجب الأقل من 10%

رغم أن الدراسة جمعت الشركات التي حققت نمواً موجباً يقل عن 10% ضمن فئة واحدة في العرض الإجمالي، فإن هذه الفئة لا تعكس مستوى واحداً من الأداء؛ إذ يختلف النمو الذي يقترب من 10% بصورة واضحة عن النمو المحدود الذي لا يتجاوز بضعة نقاط مئوية سنوياً.

ولذلك، جرى تقسيم الشركات ذات معدل النمو السنوي المركب الأقل من 10% إلى مجموعتين:

الفئة	عدد الشركات
نمو متوسط بين 5% و10%	10
نمو محدود بين 0% و5%	18
الإجمالي	28

وهذه النتيجة مهمة؛ لأن معظم الشركات التي حققت نمواً موجباً دون 10% لم تكن قريبة من حد النمو القوي، بل كانت أقرب إلى النمو الضعيف أو شبه الاستقرار.

ومن المهم هنا توضيح سبب اعتماد 10% كحد فاصل للنمو القوي. فنحن لا نحلل شركات ناضجة في السوق الرئيسية ولا شركات ضخمة وصلت إلى مرحلة استقرار طويل، نحن هنا نحلل شركات مدرجة في سوق يحمل اسم "نمو"، ويفترض أنه يستهدف الشركات الواعدة أو الأصغر حجماً أو القابلة للتوسع. لذلك فإن تحقيق نمو سنوي مركب أقل من 10% لا يكفي غالباً لوصف الشركة بأنها شركة نمو قوية، حتى لو كان النمو موجباً.

بعبارة أخرى، النمو بين 0% و10% لا يكفي وحده لإدخالها ضمن شركات النمو الحقيقي والواعدة. فالشركة قد تكون مستقرة، أو محافظة على نشاطها، أو تحقق توسعاً محدوداً، لكن وصف "شركة نمو" يحتاج إلى معدل أعلى وأكثر وضوحاً خصوصاً في سوق موازية مخصصة للشركات الواعدة.

وعند جمع النتائج، نجد أن 32% شركة فقط حققت نمواً أعلى من 10%، بينما حققت 10 شركات نمواً جيداً بين 5% و10%، و18 شركة حققت نمو ضعيف بين 0% و5%، في حين تراجعت إيرادات 36 شركة. وهذا يعني أن الشركات التي أظهرت نمواً قوياً أو جيداً فوق 5% بلغ عددها 42 شركة من أصل 96 شركة قابلة للقياس، أي أقل من نصف العينة.

وهذه القراءة تعزز النتيجة الأساسية للدراسة: سوق نمو يحتوي على شركات نمو حقيقية، لكنه لا يمكن التعامل معه باعتباره سوقاً يغلب عليه نمو الإيرادات القوي. فعدد كبير من الشركات إما تراجع، أو حقق نمواً محدود لا يتناسب تماماً مع التوقع الطبيعي من شركات يفترض أنها في مرحلة توسع ونمو.

جدول ملخص القطاعات

القطاع	عدد الشركات	قابلة للتقييم	% نمو >10	نمو ضعيف	تراجع	غير قابل للتقييم
المواد الأساسية	21	20	7	3	10	1
السلع الرأسمالية	14	11	1	4	6	3
الخدمات التجارية والمهنية	11	9	4	1	4	2
النقل	4	3	0	0	3	1
السلع طويلة الأجل	1	1	1	0	0	0
الخدمات الاستهلاكية	12	8	4	0	4	4
الإعلام والترفيه	2	1	0	0	1	1
تجزئة وتوزيع السلع الكمالية	6	4	0	2	2	2
تجزئة وتوزيع السلع الاستهلاكية	2	2	1	1	0	0
إنتاج الأغذية	10	7	0	6	1	3
المنتجات المنزلية والشخصية	3	2	0	2	0	1
الرعاية الصحية	15	11	7	4	0	4
الخدمات المالية	4	3	1	0	2	1
التطبيقات وخدمات التقنية	10	9	3	3	3	1
المرافق العامة	1	1	1	0	0	0
إدارة وتطوير العقارات	8	4	2	2	0	4
الإجمالي	124	96	32	28	36	28

قراءة النتائج بحسب القطاعات

تظهر النتائج أن نمو الإيرادات في سوق نمو ليس موزعاً بالتساوي بين القطاعات. فهناك قطاعات سجلت فيها غالبية شركاتها نمواً موجباً أو قوياً، بينما أخرى غلب عليها التراجع، وبينهما قطاعات أخرى تباينت شركاتها في الأداء.

ويبرز قطاع الرعاية الصحية بوصفه أقوى القطاعات الكبيرة نسبياً في العينة من زاوية نمو الإيرادات. فمن أصل 11 شركة قابلة للتقييم، حققت 7 شركات نمواً سنوياً مركباً يتجاوز 10%، بما يعادل 63.6% من شركات القطاع، بينما حققت الشركات الأربع الأخرى نمواً موجباً دون 10%، ولم تسجل أي شركة تراجعاً في الإيرادات. وبذلك كان النمو موجباً لدى جميع شركات الرعاية الصحية القابلة للتقييم.

في مقابل القطاع الصحي، جاء قطاع النقل في ذيل القائمة حيث كانت شركاته الأضعف أداءً، حيث تراجعت إيرادات الشركات الثلاث القابلة للتقييم جميعها، ولم تحقق أي منها نمواً موجباً. ومع وضوح هذه النتيجة، فإن صغر حجم العينة يقتضي الحذر في تعميمها على طبيعة قطاع النقل كحكم عام.

ويأتي قطاع الخدمات الاستهلاكية في المنتصف، فمن أصل 8 شركات قابلة للتقييم، حققت 4 شركات نمواً أعلى من 10% بينما تراجعت إيرادات 4 شركات أخرى. ومن ثم، لا يعكس القطاع اتجاهاً موحداً بقدر ما يظهر تفاوتاً حاداً بين شركات ناجحة في التوسع وأخرى تراجعت إيراداتها.

أما قطاع الخدمات التجارية والمهنية فقد حققت 4 شركات من أصل 9 نمواً قوياً يتجاوز 10%، مقابل 4 شركات متراجعة وشركة واحدة ذات نمو موجب دون 10%. ولذلك يصعب وصف القطاع بأنه قوي أو ضعيف، إذ تكاد نتائجه تنقسم بالتساوي بين النمو القوي والتراجع.

وفي قطاع المواد الأساسية، الذي يمثل أكبر عينة قابلة للتقييم في الدراسة بعدد 20 شركة، حققت 7 شركات نمواً سنوياً مركباً يتجاوز 10%، وحققت 3 شركات نمواً موجباً دون ذلك، بينما تراجعت إيرادات 10 شركات، أي نصف شركات

القطاع القابلة للتقييم. وتكشف هذه النتيجة عن تفاوت كبير داخل القطاع؛ فوجود عدد معتبر من الشركات مرتفعة النمو لم يمنع أن يكون التراجع هو النتيجة لدى نصف العينة.

وبالنسبة لقطاع السلع الرأسمالية فيظهر بصورة أضعف نسبياً، إذ لم تحقق نمواً قوياً إلا شركة واحدة من أصل 11 شركة قابلة للتقييم، بينما حققت 4 شركات نمواً موجباً دون 10%، وتراجعت إيرادات 6 شركات، أي 54.5% من العينة. ومن ثم فإن التراجع كان النتيجة الأكثر شيوعاً في هذا القطاع.

أما قطاع التطبيقات وخدمات التقنية فجاء متوازناً تقريباً. فمن أصل 9 شركات قابلة للتقييم، حققت 3 شركات نمواً يتجاوز 10% وحققت 3 شركات نمواً موجباً دون ذلك، بينما تراجعت 3 شركات. وتكشف هذه النتيجة بأنه ليس كل شركة تقنية تستطيع تحقيق نمو قوي في الإيرادات؛ إذ تفاوت أداء الشركات التقنية المدرجة بصورة واضحة.

ويقدم قطاع إنتاج الأغذية صورة مختلفة؛ إذ لم تحقق أي من شركاته السبع القابلة للتقييم نمواً يتجاوز 10%، إلا أن 6 شركات 85.7% من القطاع، حققت نمواً موجباً دون 10%، مقابل شركة واحدة متراجعة. ولذلك يمكن وصف القطاع بأنه واسع الانتشار في النمو الموجب، لكنه محدود من حيث النمو القوي؛ وهي نتيجة مختلفة عن وصف القطاع بالضعف. وفي قطاع إدارة وتطوير العقارات، بدت الصورة إيجابية بين الشركات القابلة للتقييم، إذ حققت شركتان من أصل 4 نمواً يتجاوز 10%، وشركتان أقل من 10%، ولم تظهر أي شركة متراجعة. لكن ينبغي الانتباه في قراءة هذا القطاع حيث نصف شركاته أدرجت في 2025 وبالتالي فهي غير داخلة في التقييم.

الخلاصة، الدراسة كشفت عن ثلاثة أنماط مختلفة. فقطاعات اتسقت فيها النمو بين غالبية الشركات، وفي مقدمتها الرعاية الصحية، وقطاعات تباينت نتائجها بين النمو والتراجع، كالمواد الأساسية والخدمات التجارية والمهنية والتقنية، وقطاعات غلب عليها التراجع، وفي مقدمتها السلع الرأسمالية والنقل. أما قطاع الأغذية فيقدم نمطاً مختلفاً يستحق التوقف عنده؛ لأن ست شركات من أصل 7 حققت نمواً موجباً، وإن لم يتجاوز 10%؛ يشير إلى أن انتشار النمو بين الشركات لا يعني قوة ذلك النمو.

أهم النتائج

إلى جانب النتائج الرقمية، تكشف الدراسة مايلي:

1. تكشف بيانات بعض الشركات أن إيراداتها قبل الإدراج كانت مرتفعة جداً، ثم عجزت بعد الإدراج عن بلوغ ذلك المستوى. وهنا، قد تكون الإيرادات في الأصل مرتبطة بعقود مؤقتة أو ظروف استثنائية قبل الإدراج. ومن ثم فالشركات التي تظهر فيها هذه الحالة تستحق فحصاً أكثر تفصيلاً لنشرات الإصدار والقوائم المالية ومصادر الإيرادات قبل الإدراج وبعده. مما يعني عدم اتخاذ سنة الإدراج وحدها دليلاً على بداية مرحلة نمو، فالاختبار الحقيقي هو قدرة الشركة على المحافظة على ذلك المستوى وتجاوزه في السنوات التالية.
2. أكثر من ثلث الشركات القابلة للتقييم تراجعت إيراداتها مقارنة بسنة الأساس.
3. بعض الشركات قد تنمو بسبب استحواذات، أو دمج أنشطة، أو عقود كبيرة غير متكررة، مما يتطلب تحليلاً أعمق لكل شركة لمعرفة مصدر النمو.
4. ليست كل شركة مدرجة في سوق نمو تحقق نمواً. فالنمو هو نتيجة تشغيلية يجب قياسها ومتابعتها عاماً بعد عام. لذا مع صدور نتائج 2026 و2027، قد يتغير مستوى بعض القطاعات والشركات.

مقترحات لتطوير سوق نمو

الفكرة الأساسية خلف المقترحات هو أن نجاح سوق نمو لا ينبغي أن يقاس بعدد الإدراجات فحسب، بل الأهم هو قدرته على تمويل شركات لديها فرص نمو حقيقية، وتحويلها مع الوقت إلى شركات أكبر وأكثر نضجاً، وجاهزية للانتقال إلى السوق الرئيسية. لذا ستكون المقترحات عبر محورين :

المحور الأول: تحسين سيولة السوق

1- توسيع قاعدة المستثمرين

فتح السوق تدريجياً لغير المستثمرين المؤهلين مع ضوابط، مثل: حدود استثمار مناسبة .

2- رفع فعالية صانع السوق

تطوير الإطار التنظيمي لصناع السوق ليشمل رفع الحد الأدنى لحجم الأوامر، وتمديد فترة وجودها في الشاشة، وتضييق الفارق بين سعر البيع والشراء، خصوصاً للأسهم ذات السيولة المنخفضة. علماً، أن توسيع قاعدة المستثمرين يجب أن يسبق صانع السوق؛ لأن زيادة التداول تجعل نشاط صناعة السوق أكثر جدوى، مما يُمكن المشرّع لاحقاً من فرض التزامات أشد على صانع السوق .

3- إنشاء صناديق مؤشرات

تحفيز مديري الأصول وتسهيل البيئة التنظيمية لإنشاء صناديق استثمارية وصناديق مؤشرات متداولة (ETFs) تستهدف شركات سوق "نمو" والشركات الصغيرة والمتوسطة. وهذا يُمكن المستثمرين من دخول السوق بتوزيع أفضل للمخاطر (بدلاً من التركيز على شركة واحدة)، مما يسهم بشكل مباشر في تعزيز ورفع مستويات السيولة في السوق.

4- زيادة التغطية البحثية

إطلاق برنامج لتعزيز الأبحاث، وتوفير تغطية تحليلية مستمرة لشركات سوق "نمو". مما يُقلص فجوة المعلومات بين الشركات والمستثمرين، ويسهم في تحسين كفاءة تسعير الأسهم والوصول إلى تقييمات عادلة ومبنية على أسس واضحة.

المحور الثاني: تحسين الإدراج والحوكمة والإفصاح

لا تكمن المشكلة في نقص السيولة فحسب، بل عدم تحقيق نمو قوي لبعض الشركات بعد الإدراج، وبعض الطروحات لم تهدف إلى زيادة رأس المال.

1- ربط الإدراج بتمويل مشروع نمو حقيقي

إلزام الشركات الراغبة بالإدراج بأن يتضمن الطرح نسبة جوهرية في زيادة رأس المال، مع اشتراط توجيه المتحصلات لتمويل مشاريع توسعية وخطط نمو تشغيلية محدد. مما يمنع استغلال الإدراج كأداة لمجرد تخارج الملاك، وضمان توظيف سيولة الطرح في التوسع الفعلي للشركات. وهذا يرفع قيمتها، ويعزز ثقة المستثمرين في جودة الشركات المدرجة.

2- اشتراط وجود خطة نمو قبل الإدراج

إلزام الشركات بتقديم خطة عمل متكاملة تحدد حجم التمويل المطلوب، وأوجه صرفه، والجدول الزمني للتنفيذ، مع ربطها بأهداف التوسع ومؤشرات الأداء التشغيلية؛ للتأكد من وجود مشروع نمو حقيقي مستحق للتمويل، وتأكيد هدف السوق وهو تمويل توسع الشركات لا تخارج الملاك.

3- متابعة متحصلات الطرح

إلزام الشركة بالإفصاح دورياً عن استخدام الأموال، ونسب الإنجاز، وأي انحراف عن خطة التوسع المعلنة.

4- تقييم قابلية الشركة للنمو

إضافة معايير موضوعية تقيس وجود فرص نمو مستقبلية حقيقية، مثل: حجم السوق، والقدرة على التوسع، ونموذج الأعمال والنمو التشغيلي.

5- ضبط تخارج الملاك

يُمكن أن يُسمح للمؤسسين ببيع جزء من حصصهم وليس تخارجاً كاملاً، حيث تبقى ملكية جوهرية لفترة مناسبة بعد الإدراج لربط مصالحهم بأداء الشركة.

6- تحسين الإفصاح التشغيلي

إلزام الشركات بمؤشرات تشغيلية ربع سنوية مختصرة تناسب نشاطها، حتى لو بقيت القوائم المالية نصف سنوية؛ لأن المؤشرات التشغيلية غالباً تكشف اتجاه النمو قبل ظهوره في الأرباح.

7- تطوير الحوكمة بعد الإدراج

تطبيق برنامج تدريجي خلال السنوات الأولى يركز على الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر وفعالية مجلس الإدارة وعلاقات المستثمرين وضبط التعاملات مع الأطراف ذات العلاقة.

جيم للاستشارات القانونية
JEEM LEGAL CONSULTING



شركة جيم للاستشارات القانونية
المملكة العربية السعودية - الرياض

www.jeem.consulting



contact@jeem.consulting



+966 50 672 2030

