

الإصدار الأول

موسوعة السوق السعودي الإحصائية

قراءة إحصائية تاريخية للسوق السعودي

إعداد وتأليف: خالد بن جبر الزايدي

تاريخ آخر تحديث: 31 أغسطس 2026

موسوعة السوق السعودي الإحصائية

الإصدار الأول

تقدم هذه الموسوعة قراءة إحصائية منظمة للسوق السعودي، من خلال خمسة أبواب رئيسية

الباب الأول: حركة النقد ورأس المال داخل شركات السوق الرئيسي، ويغطي التوزيعات النقدية وتغيرات رأس المال عبر الزمن

الباب الثاني: سلوك الشركات في الإفصاح عن النتائج المالية، اعتمادًا على مواسم الإفصاح ومواعيد إعلان النتائج، بهدف قياس أنماط الإفصاح زمنيًا دون إصدار حكم قانوني على الشركات

الباب الثالث: جودة الأرباح قبل الإدراج وبعده، من خلال مقارنة هوامش إجمالي الدخل وصافي الدخل للشركات المدرجة حديثًا خلال الفترة من 2021 إلى 2025

الباب الرابع: الأنماط التاريخية لحركة المؤشر العام، عبر أيام الأسبوع والأشهر والمواسم الهجرية والإجازات والدراسة، إضافة إلى الزخم والسيولة

الباب الخامس: التقييم التاريخي للسوق السعودي، عبر مكررات الربحية والقيمة الدفترية والإيرادات والقيمة السوقية، وربط حركة السوق بتطور نتائجه المالية

الأرقام الواردة في هذا الإصدار مبنية على بيانات منظمة حتى 31 أغسطس 2026، مع استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها من الإحصاءات العامة للشركات النشطة

مصادر البيانات: الإفصاحات والمعلومات المالية والسوقية المتاحة من الشركات والجهات الرسمية ومصادر البيانات ذات الصلة، مع الاسترشاد بالمعلومات المنشورة عبر تداول السعودية. وقد قام المؤلف بتنظيم البيانات وتصنيفها ومعالجتها إحصائيًا وإعداد الجداول والمؤشرات والتحليلات الواردة في هذه الموسوعة.

هذا الكتاب قراءة إحصائية تاريخية، وليس توصية استثمارية أو تقييمًا ماليًا للشركات.

إخلاء المسؤولية وحقوق المصادر

تُعد هذه الموسوعة عملاً بحثيًا وإحصائيًا مستقلًا، يهدف إلى دراسة وتوثيق بعض الجوانب التاريخية للسوق المالية السعودية من خلال جمع البيانات المتاحة من مصادر مختلفة، وتنظيمها وتصنيفها ومعالجتها إحصائيًا، واستخراج مؤشرات ومقارنات وقرارات تحليلية منها

ولا تمثل هذه الموسوعة توصية استثمارية، أو دعوة لشراء أو بيع أي ورقة مالية، أو تقييمًا ماليًا معتمدًا لأي شركة أو ورقة مالية

تم إعداد الجداول والمؤشرات والتصنيفات والحسابات والتحليلات الواردة في الموسوعة لأغراض هذا العمل، استنادًا إلى البيانات والمعلومات المتاحة وقت الإعداد، بما في ذلك الإفصاحات والمعلومات المنشورة من الشركات والجهات الرسمية ومصادر البيانات العامة ذات الصلة

وتعود حقوق البيانات والمعلومات والعلامات التجارية والمحتويات الأصلية المنسوبة إلى الجهات الأخرى إلى أصحابها كلٌ بحسب حقوقه، ولا يدّعي المؤلف ملكية أي بيانات أو مواد أصلية مملوكة للغير. كما أن الإشارة إلى أي جهة أو مصدر لا تعني اعتماد هذه الجهة للموسوعة أو مشاركتها في إعدادها

قد تخضع البيانات والنتائج للمراجعة أو التحديث أو التصحيح عند توفر معلومات أحدث أو أكثر تفصيلًا. ورغم بذل العناية في جمع البيانات وتصنيفها ومعالجتها ومراجعتها، فقد ترد أخطاء غير مقصودة في النقل أو الإدخال أو التصنيف أو الاحتساب، لذلك ينبغي الرجوع إلى الإفصاحات والمصادر الرسمية الأصلية للتحقق من البيانات قبل الاعتماد عليها في أي قرار مالي أو استثماري أو بحثي أو مهني

ولا يتحمل المؤلف مسؤولية القرارات التي تُتخذ استنادًا إلى محتوى هذه الموسوعة، كما أن الأداء التاريخي والأنماط والعلاقات الإحصائية الواردة فيها لا تضمن تكرار النتائج مستقبلاً.

الموضوع	رقم الصفحة
• مقدمة الموسوعة	8-5
• منهجية البيانات	16-9
• الباب الأول: التوزيعات وتغيرات رأس المال	17
• الفصل الأول: التوزيعات النقدية في السوق السعودي	22-18
• الفصل الثاني: المنح والرسمة	26-23
• الفصل الثالث: حقوق الأولوية النقدية	33-27
• الفصل الرابع: تخفيض رأس المال	42-34
• الفصل الخامس: دورة المال المفقود	51-43
• الفصل السادس: الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية	62-52
• الفصل السابع: أكبر صناع النقد للمساهمين	66-63
• الفصل الثامن: الشركات الأكثر انتظامًا في التوزيعات النقدية	69-67
• الفصل التاسع: أعلى التوزيعات التراكمية للسهم	73-70
• الفصل العاشر: السنوات الذهبية للتوزيعات النقدية	77-74
• الفصل الحادي عشر: خريطة رأس المال	83-78
• الباب الثاني: مواسم الإفصاح المالي في السوق السعودي	93-84
• الباب الثالث: جودة الأرباح قبل وبعد الإدراج	98-94
• الباب الرابع: سلوك المؤشر العام تاسي خلال آخر عشر سنوات	109-99
• الباب الخامس: تقييم السوق السعودي عبر الزمن	116-110
• عن المؤلف	117
• دليل الجداول	123-118
ملحق: الشركات والصناديق الملغى إدراجها	125-124

مقدمة الموسوعة

ذاكرة السوق لا تحفظها الأسعار وحدها

غالبًا ما يُقرأ السوق من خلال المؤشر العام، وأسعار الأسهم، والقيم السوقية اليومية. هذه قراءة مهمة، لكنها ليست كافية.

فالسوق لا يتكون من الأسعار فقط. بل إن خلف كل سعر توجد شركة رفعت رأس مالها، أو خفضته، أو وزعت أرباحًا، أو طلبت أموالًا جديدة من مساهميها، أو رسملت احتياطاتها، أو مرت باندماج، أو عالجت خسائر متراكمة، أو بقيت لسنوات دون أن توزع نقدًا

هذه الأحداث لا تظهر دائمًا في الرسم البياني اليومي، لكنها تصنع الذاكرة المالية الحقيقية للسوق.

من هنا جاءت فكرة هذه الموسوعة، بناء قراءة إحصائية طويلة المدى للسوق السعودي، لا تكتفي بسؤال، أين وصل المؤشر؟ بل تسأل أسئلة أعمق:

- كم وزعت الشركات نقدًا عبر تاريخها؟
- من أكثر الشركات إعادة للنقد إلى المساهمين؟
- من زاد رأس ماله عبر المنح والرسملة؟
- من طلب أموالًا جديدة عبر حقوق الأولوية؟
- من خفض رأس ماله بسبب الخسائر المتراكمة؟
- من جمع بين طلب التمويل ثم إطفاء الخسائر؟
- من لم يظهر له سجل توزيعات نقدية تاريخيًا؟

هذه ليست أسئلة جانبية. هي أسئلة تكشف طبيعة الشركة، ودورة حياتها، وجودة إدارتها لرأس المال.

لماذا موسوعة إحصائية؟

الفكرة الأساسية في هذه الموسوعة أن التاريخ المالي للشركات يمكن أن يُقرأ كقاعدة بيانات، لا كأخبار متفرقة.

خبر توزيع نقدي منفرد قد يبدو عاديًا. لكن عندما نجمع كل التوزيعات التاريخية، تظهر صورة مختلفة، شركات بنت سمعتها على التوزيعات المنتظمة، وشركات دفعت مبالغ ضخمة في مراحل محددة، وشركات لم تدخل أصلًا في سجل التوزيعات.

وخبر زيادة رأس مال منفرد قد يبدو إجراءً نظاميًا. لكن عندما نجمع تاريخ زيادات رأس المال، تظهر فروقات مهمة بين شركة توسعت من أرباحها عبر المنح، وشركة احتاجت إلى حقوق أولوية، وشركة دخلت في دورة صعبة بين التمويل والخسائر.

الإحصاء هنا لا يلغي القصة، بل يكشفها.

نطاق النسخة الأولى

تركز النسخة الأولى من هذه الموسوعة على محورين رئيسيين:

1. التوزيعات النقدية.

2. تغيّرات رأس المال.

وتشمل تغيّرات رأس المال:

المحور	المقصود
المنح والرسملة	زيادة رأس المال من الأرباح أو الاحتياطات
حقوق الأولوية	زيادة نقدية يشارك فيها المساهمون
تخفيض رأس المال	تخفيض رأس المال لأسباب مختلفة، أهمها إطفاء الخسائر
الاندماج والاستحواذ	العمليات التي تغير رأس المال أو هيكل الشركة
الطلبات غير المنفذة	توصيات أو طلبات لم تكتمل كعمليات منفذة

في هذه النسخة، لا تُعامل كل العمليات بالطريقة نفسها. فالمنحة ليست مثل حقوق الأولوية، وحقوق الأولوية ليست مثل الاكتتاب الخاص، وتخفيض رأس المال بسبب الخسائر ليس مثل التخفيض لعدم الحاجة إلى فائض رأس المال. التفريق بين هذه الأنواع هو جوهر العمل.

ما الذي تغطيه البيانات؟

تعتمد الموسوعة في مرحلتها الأولى على قاعدة بيانات تاريخية منظمة لشركات السوق الرئيسي السعودي، بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة من الإحصاءات العامة لأنها ليست شركات تشغيلية.

أما في التوزيعات النقدية، فقد تم اعتماد قاعدة واضحة:

يتم احتساب كل التوزيعات النقدية الظاهرة في جدول البيانات التاريخية كما هي، سواء كانت قبل الإدراج أو بعده، إلا إذا ذكر صراحة أن التحليل يعتمد على فترة "منذ الإدراج" أو "بعد الإدراج فقط".

هذه القاعدة مهمة خصوصاً في حالة شركات مثل أرامكو، لأن جدول البيانات يحتوي على توزيعات قبل الإدراج وبعده. لذلك ستظهر بعض التحليلات بنسختين عند الحاجة، السوق شاملاً أرامكو، والسوق دون أرامكو.

أما في حقوق الأولوية، فتم اعتماد العمليات المنفذة فقط. الطلبات والتوصيات غير المكتملة تُذكر منفصلة، ولا تُضاف إلى الأرقام المنفذة.

ما الذي لا تدعيه هذه الموسوعة؟

هذه الموسوعة ليست توصية استثمارية. وليست حكمًا نهائيًا على جودة أي شركة. وليست بديلاً عن قراءة القوائم المالية، أو فهم القطاع، أو تحليل الربحية والتدفقات النقدية والديون.

هي عمل إحصائي توثيقي وتحليلي. هدفه ترتيب الذاكرة المالية للسوق، وتحويل الأحداث المتفرقة إلى خريطة يمكن قراءتها ومقارنتها.

فالشركة التي وزعت كثيرًا ليست بالضرورة الأفضل دائمًا. والشركة التي لم توزع ليست بالضرورة سيئة. والشركة التي رفعت رأس مالها بحقوق أولوية ليست بالضرورة متعثرة. لكن كل رقم من هذه الأرقام يفتح سؤالاً يستحق القراءة.

الباب مفتوح لفصول لاحقة

هذه الموسوعة صُممت منذ البداية لتكون قابلة للتوسع. فالنسخة الأولى تبني الأساس من التوزيعات النقدية وتغيّرات رأس المال، لكن يمكن إضافة فصول لاحقة تعمق الصورة، مثل:

الفصل المحتمل	لماذا يهم؟
الملكية الأجنبية	تكشف تغير شهية المستثمر الأجنبي تجاه الشركات والقطاعات
الملكية المؤسسية	تساعد في قراءة ثقة المؤسسات وحركتها التاريخية
البيع على المكشوف	يضيف زاوية عن الضغوط السلبية والمراهانات على الهبوط
إقراض الأسهم	يكشف جانبًا مهمًا من سيولة السوق واستراتيجيات المستثمرين
البيانات المالية التاريخية	تربط التوزيعات والزيادات بالأرباح والديون والتدفقات
العائد على حقوق المساهمين	يوضح هل رأس المال كان منتجًا أم متضخمًا
القيمة السوقية والسيولة	تضيف بُعدًا عن حجم الشركات ونشاط التداول
القطاعات	تقارن بين البنوك، البتروكيماويات، الاتصالات، التأمين، العقار وغيرها
الشركات المتحولة	ترصد الشركات التي انتقلت من الخسائر إلى الربحية أو العكس

بهذا المعنى، ما بين أيدينا ليس كتابًا مغلقًا، بل مشروع موسوعي يمكن أن يكبر فصلاً بعد فصل.

كيف ينبغي قراءة الجداول؟

الجدول في هذه الموسوعة ليست مجرد ترتيب للأكبر والأصغر.

ينبغي قراءة كل جدول بسؤال واضح:

- هل الرقم كبير لأنه يعكس قوة تشغيلية؟
- هل الرقم كبير بسبب حجم الشركة فقط؟
- هل التكرار يدل على استقرار أم على حاجة متكررة؟
- هل التوزيع ناتج عن أرباح مستدامة أم عن سنة استثنائية؟
- هل زيادة رأس المال خلقت قيمة لاحقاً أم تلاها تخفيض وخسائر؟

الأرقام لا تتكلم وحدها. لكنها عندما تُرتب جيداً، تبدأ في الإشارة.

لماذا السوق السعودي؟

السوق السعودي ليس سوقاً صغيراً أو هامشياً في المنطقة. هو أكبر سوق مالي في الشرق الأوسط، ويضم شركات ذات ثقل محلي وعالمي، من الطاقة والبتروكيماويات والبنوك والاتصالات إلى التأمين والعقار والخدمات.

ومع تطور السوق، وتوسع الإدراجات، وزيادة مشاركة المستثمرين المحليين والأجانب، أصبح من الضروري أن نُقرأ ذاكرته المالية بطريقة أكثر تنظيمًا.

هذه الموسوعة محاولة لبناء تلك الذاكرة، أرقام مرتبة، تعريفات واضحة، فصول قابلة للتوسع، وتحليل لا يكتفي بالإبهار الرقمي بل يبحث عن المعنى خلف الرقم.

فكرة الكتاب في جملة واحدة

هذه الموسوعة تحاول أن تجيب عن سؤال واحد كبير:

كيف تحرك رأس المال والنقد داخل السوق السعودي عبر الزمن؟

ومن هذا السؤال تتفرع بقية الأسئلة:

من صنع النقد؟ من وزعه؟ من طلب تمويلاً؟ من أطفأ خسائر؟ من توسع من الداخل؟ ومن بقي خارج سجل التوزيعات؟

هذه ليست نهاية القصة، هذه بدايتها.

منهجية البيانات

لماذا نحتاج إلى منهجية واضحة؟

أي موسوعة إحصائية لا تقف على الأرقام وحدها، بل على الطريقة التي جُمعت بها هذه الأرقام وفُسرَت من خلالها.

فالرقم الواحد قد يتغير معناه إذا تغير تعريفه. توزيع نقدي قبل الإدراج ليس مثل توزيع بعد الإدراج إذا كان السؤال عن أداء السهم في السوق، لكنه يبقى جزءًا من سجل الشركة إذا كان السؤال عن تاريخها النقدي الكامل. وحقوق الأولوية المنفذة ليست مثل توصية مجلس الإدارة بزيادة رأس المال عبر المنح. والتخفيض لإطفاء الخسائر ليس مثل التخفيض لعدم الحاجة إلى فائض رأس المال.

لهذا السبب، تبدأ هذه الموسوعة بتثبيت المنهجية قبل الدخول في الفصول التحليلية.

مصدر البيانات ومعالجتها:

اعتمدت الموسوعة على بيانات ومعلومات تاريخية متاحة عن شركات السوق السعودي، شملت الإفصاحات المالية وإجراءات الشركات والتوزيعات النقدية وتغيرات رأس المال وغيرها من المعلومات ذات الصلة، وجرى الاسترشاد بالمعلومات المنشورة عبر المصادر الرسمية، بما في ذلك تداول السعودية وإفصاحات الشركات، بحسب طبيعة كل باب والفترة التاريخية التي يغطيها، قام المؤلف بجمع البيانات ذات الصلة بموضوعات الموسوعة وتنظيمها وتصنيفها ومعالجتها إحصائيًا، ثم بناء جداول ومؤشرات ومقارنات تاريخية خاصة بهذا العمل، ولا تمثل الجداول المنشورة في الموسوعة نسخًا من جداول المصادر الأصلية، وإنما مخرجات إحصائية أعدت لأغراض الدراسة والتحليل وفق المنهجية الموضحة في كل باب.

تم استخدام الجداول التاريخية لإجراءات الشركات والتوزيعات النقدية لاستخراج:

نوع البيانات	الوصف
التوزيعات النقدية	تاريخ الإعلان، تاريخ الاستحقاق، تاريخ الدفع، قيمة التوزيع، التوزيع للسهم، والملاحظات
تغيرات رأس المال	رأس المال قبل وبعد، عدد الأسهم قبل وبعد، نوع العملية، النسبة، والملاحظات
المنح والرسملة	عمليات زيادة رأس المال عبر الأسهم المجانية أو رسملة الأرباح والاحتياطات
حقوق الأولوية	الزيادات النقدية المنفذة عبر إصدار حقوق أولوية
التخفيضات	تخفيض رأس المال وتصنيف السبب متى أمكن
الاندماج والاستحواذ	العمليات التي أثرت في رأس المال أو هيكل الشركة

نطاق السوق

يشمل العمل شركات السوق الرئيسي السعودي (تاسي)

تم استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة من الإحصاءات العامة، وتحديدًا الرموز من 9400 إلى 9412، لأنها ليست شركات تشغيلية، ولأنها لم تظهر في البيانات المستخرجة بسجلات توزيعات نقدية تؤثر في الإجماليات. بعد هذا الاستبعاد، أصبح نطاق ملف المؤشرات الرئيسي:

البند	العدد
عدد الشركات/الأدوات بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها	275
شركات لديها سجل توزيعات نقدية	232
شركات لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية	43

قاعدة احتساب التوزيعات النقدية

في هذه الموسوعة، تم اعتماد قاعدة بسيطة وواضحة:

تُحسب كل التوزيعات النقدية الظاهرة في جدول البيانات التاريخية كما هي، سواء كانت قبل الإدراج أو بعده، إلا إذا ذكر صراحة أن التحليل يقتصر على فترة "منذ الإدراج" أو "بعد الإدراج فقط". هذه القاعدة مهمة لسببين:

1. تجعل قراءة التاريخ النقدي للشركة كاملة كما يظهر في قاعدة البيانات.
 2. تمنع الخلط بين التحليل التاريخي الكامل والتحليل المرتبط بتجربة السهم بعد الإدراج.
- في حالة أرامكو مثلاً، يحتوي جدول البيانات على توزيعات قبل الإدراج وبعده. لذلك تُحسب كلها في الإجمالي العام، ما لم يطلب التحليل استبعاد ما قبل الإدراج.

ملاحظة: أقدم توزيعات نقدية ظاهرة في قاعدة البيانات المستخدمة تعود إلى عام 2001. ولا يعني ذلك بالضرورة أن هذا هو بداية السجل الفعلي للتوزيعات النقدية للشركات، إذ قد لا تشمل قاعدة البيانات كامل التاريخ السابق لبعض الشركات أو جميع توزيعاتها النقدية، خصوصاً في الفترات السابقة لاكتمال الأرشفة الإلكترونية.

التعامل مع أرامكو

أرامكو حالة إحصائية خاصة، توزيعاتها النقدية في جدول البيانات بلغت 2,664.74 مليار ريال، من إجمالي سوق بلغ 3,973.84 مليار ريال. ولذلك فإن وجود أرامكو يغير قراءة السوق الكلية بشكل كبير لهذا السبب، سنعرض بعض الجداول بنسختين:

النسخة	متى تُستخدم؟
السوق شاملاً أرامكو	عند قياس الحجم الكلي للنقد الموزع في السوق
السوق دون أرامكو	عند قراءة سلوك بقية الشركات دون أثر الشركة الأكبر

لا يعني هذا استبعاد أرامكو من الموسوعة، بل يعني التعامل معها باعتبارها طبقة إحصائية مستقلة عند الحاجة.

قاعدة احتساب المنح والرسمة

تم احتساب المنح والرسمة عندما تكون العملية من نوع:

- منحة.
- أسهم مجانية.
- رسمة أرباح أو احتياطات.

ولا تُحتسب ضمن المنح:

- حقوق الأولوية.
- الاكتتاب الخاص.
- الاندماج.
- الاستحواذ.
- الطرح العام أو الثانوي.

الهدف من هذا الفصل هو قياس نمو رأس المال من داخل الشركة، لا من أموال جديدة يدفعها المساهمون أو من عمليات هيكلية أخرى.

قاعدة احتساب حقوق الأولوية

حقوق الأولوية في هذه الموسوعة تعني:

زيادة رأس مال نقدية منفذة عبر حقوق الأولوية.

ولا تُحتسب ضمن حقوق الأولوية:

طريقة التعامل	الحالة
تُفصل كطلب غير منفذ	توصية مجلس الإدارة فقط
لا تُحتسب كمنفذة	عملية مؤجلة
لا تُحتسب كمنفذة	عملية ملغاة
لا يُصنف كحقوق أولوية	اكتتاب خاص
يُفصل في بابهِ	اندماج أو استحواذ

هذا التفريق مهم لأن حقوق الأولوية المنفذة تعني أن الشركة حصلت أو سعت فعليًا للحصول على تمويل نقدي من المساهمين، بينما التوصية أو الطلب غير المكتمل لا يمثل مألًا دخل الشركة.

الطلبات غير المنفذة

لا يتم تجاهل طلبات حقوق الأولوية غير المنفذة، لكنها لا تضاف إلى أرقام العمليات المنفذة.

تظهر هذه الطلبات في فصل مستقل أو جدول منفصل، لأنها مهمة تحليليًا. فهي تكشف أن الشركة أعلنت حاجة أو رغبة في زيادة رأس المال، حتى لو لم تكتمل العملية لاحقًا.

التمييز بين "طلب" و"تنفيذ" ضروري لحماية دقة الأرقام.

قاعدة تصنيف التخفيضات

تم تصنيف تخفيضات رأس المال حسب السبب إلى ثلاث فئات رئيسية:

الفئة	التعريف
إطفاء أو معالجة خسائر	التخفيض الذي يهدف إلى إطفاء الخسائر المتراكمة أو إعادة هيكلة رأس المال بسببها
عدم الحاجة أو فائض رأس المال	التخفيض الذي لا يرتبط بالخسائر، بل بعدم الحاجة إلى رأس مال زائد
تخفيض آخر غير مرتبط بالخسائر	عملية تخفيض لا تُصنف ضمن تخفيضات الخسائر ولا ضمن تخفيض فائض رأس المال مثل استخدام قيمة التخفيض في سداد الجزء المتبقي من القيمة الاسمية للسهم

عند حساب قيمة التخفيض، تم استخدام المعادلة:

قيمة التخفيض = رأس المال قبل التخفيض - رأس المال بعد التخفيض

ولا يتم إدخال توصيات مجلس الإدارة غير المكتملة ضمن التخفيضات المنفذة.

الاندماج والاستحواذ

تم فصل الاندماج والاستحواذ عن الزيادات النقدية والمنح.

فالاندماج قد يؤدي إلى زيادة رأس المال، لكنه لا يشبه حقوق الأولوية؛ لأن مصدر الزيادة ليس بالضرورة ضحًا نقديًا من المساهمين. وقد ينتج عن تبادل أسهم أو ضم كيان إلى آخر.

لذلك، تُعالج هذه العمليات في باب مستقل ضمن تغيّرات رأس المال.

الشركات التي لا تظهر لها توزيعات

عندما يذكر الفصل أن شركة "لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية"، فالمقصود:

لم يظهر لها سجل توزيعات نقدية في قاعدة البيانات المستخدمة.

وهذا لا يعني بالضرورة أنها لن توزع مستقبلاً، ولا يعني حكمًا نهائيًا على جودة الشركة. قد تكون الشركة حديثة الإدراج، أو في مرحلة نمو، أو تمر بدورة استثمارية، أو لم تصل بعد إلى مرحلة توزيع النقد.

وحدات القياس

تستخدم الموسوعة الوحدات التالية:

الوحدة	الاستخدام
مليون ريال	للأرقام التفصيلية في ملفات البيانات
مليار ريال	للجداول المنشورة والقراءات التحليلية
ريال للسهم	للتوزيع النقدي للسهم الواحد
عدد العمليات	لقياس التكرار التاريخي
مضاعف النمو	لقياس أثر المنح أو الزيادات على رأس المال

حدود البيانات

رغم أن العمل مبني على استخراج منظم ومراجعات متعددة، إلا أن هناك حدودًا يجب ذكرها بوضوح:

1. تعتمد النسخة الأولى على الجداول التاريخية كما ظهرت وقت الاستخراج.
 2. بعض العمليات القديمة قد تحتوي ملاحظات مختصرة لا تكفي لفهم كل التفاصيل.
 3. بعض الحالات تحتاج تحققًا إضافيًا عند وجود توصية أو تأجيل أو إلغاء.
 4. التوزيع للسهم الواحد كما يظهر في قاعدة البيانات قد يكون معدّلًا لأثر تغييرات رأس المال والمنح.
 5. البيانات لا تُستخدم وحدها لإصدار حكم استثماري.
- هذه الحدود لا تضعف الموسوعة، بل تجعلها أكثر دقة وشفافية.

طريقة القراءة داخل الفصول

كل فصل في الموسوعة سيحاول الجمع بين ثلاثة مستويات:

المستوى	المقصود
الرقم	الإجماليات، الترتيب، عدد العمليات
المقارنة	الشركة مقابل غيرها، والسنة مقابل السنوات الأخرى
المعنى	ماذا يكشف الرقم عن تاريخ الشركة أو السوق؟

بهذه الطريقة، لا تكون الجداول مجرد قوائم، بل تتحول إلى قراءة في ذاكرة السوق.

قابلية التوسع

هذه المنهجية مصممة لتستوعب فصولاً لاحقة دون تغيير جوهر العمل.

يمكن مستقبلاً إضافة:

- الملكية الأجنبية.
- الملكية المؤسسية.
- إقراض الأسهم.
- البيع على المكشوف.
- البيانات المالية التاريخية.
- العائد على حقوق المساهمين.
- القيمة السوقية والسيولة.
- التحليل القطاعي.

كل محور جديد يمكن إضافته إلى ملف المؤشرات الرئيسي، ثم بناء فصل مستقل له في الموسوعة.

المنهجية في هذه الموسوعة تقوم على مبدأ واضح:

لا يكفي أن نجمع الأرقام، بل يجب أن نعرف ماذا تعني، وما الذي يدخل فيها، وما الذي يُستبعد منها.

بهذا تصبح الموسوعة قابلة للمراجعة، وقابلة للتوسع، وقادرة على تقديم قراءة أكثر نضجًا لتاريخ السوق السعودي.

الباب الأول: التوزيعات وتغيرات رأس المال

مدخل الباب

يقراً هذا الباب السوق السعودي من زاوية المال الذي خرج إلى المساهمين، والمال الذي دخل من المساهمين، ورأس المال الذي كبر أو صغر عبر الزمن. الفكرة ليست جمع الجداول فقط، بل ترتيب ذاكرة السوق في مسار واحد، تبدأ القراءة بالتوزيعات النقدية، ثم تنتقل إلى المنح والرسمة، ثم حقوق الأولوية، ثم تخفيضات رأس المال، ثم العلاقات المركبة بين هذه الأحداث. بهذا الترتيب يصبح السؤال أوسع من كم وزعت الشركة؟ ويصبح أقرب إلى كيف تعاملت الشركة مع رأس مالها ومساهميها عبر تاريخها؟

الفصل الأول: التوزيعات النقدية في السوق السعودي

مدخل الفصل

إذا أردنا قراءة تاريخ السوق السعودي من زاوية واحدة، فإن التوزيعات النقدية تصلح كيوابة ممتازة.

فالتوزيع النقدي ليس إعلانًا عابرًا، هو لحظة تكشف قدرة الشركة على تحويل الأرباح إلى سيولة، ثم إعادة جزء من هذه السيولة إلى المساهمين. لذلك لا تقيس التوزيعات حجم الشركة فقط، بل تكشف نضجها، وانتظام أرباحها، وفلسفة إدارتها في التعامل مع رأس المال.

في هذا الفصل نقرأ سجل التوزيعات النقدية في السوق الرئيسي السعودي اعتمادًا على الجداول التاريخية، مع استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة، واحتساب كل التوزيعات الظاهرة في جدول البيانات التاريخية كما هي، سواء كانت قبل الإدراج أو بعده، ما لم يذكر خلاف ذلك.

ملخص رقمي

بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، شملت قاعدة البيانات 275 شركة أو أداة مدرجة في السوق الرئيسي. من بينها ظهرت 232 شركة لديها سجل توزيعات نقدية، مقابل 43 شركة لم يظهر لها أي سجل توزيع نقدي في جدول البيانات.

بلغ إجمالي التوزيعات النقدية التاريخية في قاعدة البيانات 3,973.84 مليار ريال، أي نحو 3.97 تريليون ريال. ويمثل هذا الرقم مجموع سجلات التوزيع النقدي التي ظهرت في قاعدة البيانات بعد قراءة جميع صفحات التوزيعات لكل شركة

المؤشر	القيمة
الشركات أو الأدوات في قاعدة البيانات بعد الاستبعادات	275
الشركات التي لديها توزيعات نقدية	232
الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية	43
عدد سجلات التوزيعات النقدية	سجل توزيع 3,533
إجمالي التوزيعات النقدية	3,973.84 مليار ريال
إجمالي التوزيعات باستثناء أرامكو	1,309.10 مليار ريال
توزيعات أرامكو في جدول البيانات	2,664.74 مليار ريال

أثر أرامكو: شركة واحدة تغير قراءة السوق

قبل قراءة أي جدول عن التوزيعات، يجب تثبيت هذه الحقيقة، أرامكو ليست مجرد شركة كبيرة داخل القائمة، بل هي حالة إحصائية مستقلة.

إجمالي توزيعات السوق في قاعدة البيانات بلغ 3,973.84 مليار ريال. لكن عند استبعاد أرامكو، ينخفض الإجمالي إلى 1,309.10 مليار ريال. هذا يعني أن أرامكو وحدها تمثل نحو 2,664.74 مليار ريال من التوزيعات النقدية الظاهرة في جدول البيانات، أي 67.1% من الإجمالي

البند	إجمالي التوزيعات
السوق كاملاً شاملاً أرامكو	3,973.84 مليار ريال
أرامكو وحدها	2,664.74 مليار ريال
السوق باستثناء أرامكو	1,309.10 مليار ريال

لذلك، أي تحليل للتوزيعات النقدية في السوق السعودي يجب أن يعرض بنسختين، نسخة شاملة لأرامكو، ونسخة أخرى بدون أرامكو.

الأولى تكشف الحجم الكلي للنقد الخارج إلى المساهمين، والثانية تكشف سلوك بقية السوق دون تأثير الشركة الأثقل.

أكبر الشركات من حيث إجمالي التوزيعات النقدية

تتصدر أرامكو القائمة بفارق كبير، ثم تأتي سابك والاتصالات السعودية ومصرف الراجحي والبنك الأهلي السعودي.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات
1	أرامكو السعودية	2222	31	2,664.74 مليار ريال
2	سابك	2010	46	256.65 مليار ريال
3	الاتصالات السعودية	7010	93	200.31 مليار ريال
4	مصرف الراجحي	1120	45	109.62 مليار ريال
5	البنك الأهلي السعودي	1180	25	88.44 مليار ريال
6	بنك الرياض	1010	49	60.96 مليار ريال
7	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	50.75 مليار ريال
8	البنك السعودي الأول	1060	40	39.30 مليار ريال
9	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	31.24 مليار ريال
10	السعودية للطاقة	5110	24	27.71 مليار ريال

تظهر الاتصالات السعودية بوزن كبير في ذاكرة التوزيعات النقدية للسوق؛ إذ بلغ عدد سجلاتها 93 سجل توزيع، بإجمالي توزيعات تاريخية قدره 200.31 مليار ريال.

السوق بدون أرامكو

عند استبعاد أرامكو، تصبح الصورة أقرب إلى بنية السوق نفسه، سابقاً أولاً، ثم الاتصالات السعودية، ثم مصرف الراجحي، ثم البنك الأهلي السعودي، ثم بنك الرياض.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات
1	سابق	2010	46	256.65 مليار ريال
2	الاتصالات السعودية	7010	93	200.31 مليار ريال
3	مصرف الراجحي	1120	45	109.62 مليار ريال
4	البنك الأهلي السعودي	1180	25	88.44 مليار ريال
5	بنك الرياض	1010	49	60.96 مليار ريال
6	سابق للمغذيات الزراعية	2020	45	50.75 مليار ريال
7	البنك السعودي الأول	1060	40	39.30 مليار ريال
8	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	31.24 مليار ريال
9	السعودية للطاقة	5110	24	27.71 مليار ريال
10	المملكة القابضة	4280	61	25.53 مليار ريال

التوزيعات السنوية

تظهر أعلى سنوات التوزيع في العصر الحديث، لكن يجب قراءتها بحذر لأن أرامكو غيرت مقياس السوق منذ 2018.

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات
1	2024	273	139	561.20 مليار ريال
2	2023	246	137	444.61 مليار ريال
3	2025	300	150	418.83 مليار ريال
4	2022	239	123	355.12 مليار ريال

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات
5	2021	200	105	353.84 مليار ريال
6	2026	229	142	329.56 مليار ريال
7	2020	165	92	301.62 مليار ريال
8	2018	171	99	287.69 مليار ريال
9	2019	165	90	283.61 مليار ريال
10	2014	155	90	63.82 مليار ريال

أما باستثناء أرامكو، فتظهر 2025 و2024 كأكبر سنوات التوزيع لبقية السوق.

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات باستثناء أرامكو
1	2025	296	149	98.39 مليار ريال
2	2024	269	138	95.29 مليار ريال
3	2026	226	141	83.34 مليار ريال
4	2023	242	136	77.94 مليار ريال
5	2022	235	122	73.80 مليار ريال
6	2021	196	104	72.54 مليار ريال
7	2018	169	98	70.19 مليار ريال
8	2014	155	90	63.82 مليار ريال
9	2015	157	89	59.77 مليار ريال
10	2019	163	89	59.40 مليار ريال

قراءة تحريرية

التوزيعات النقدية من أكثر أبواب الموسوعة حساسية لاكتتمال السجل التاريخي، لأن تكرار التوزيع وقيمتها يغيران ترتيب الشركات وإجمالي السوق. لذلك تُقرأ الجداول في هذا الفصل بوصفها سجلاً تاريخياً نهائياً داخل نطاق البيانات المتاحة، لا بوصفها مقارنة بين نسخ عمل مختلفة.

خلاصة الفصل

بلغ إجمالي التوزيعات النقدية التاريخية 3,973.84 مليار ريال، منها 2,664.74 مليار ريال لأرامكو وحدها. أما بقية السوق، فوزعت 1,309.10 مليار ريال وتأتي الاتصالات السعودية ثالث أكبر شركة في إجمالي التوزيعات النقدية، وثاني أكبر شركة عند استبعاد أرامكو، بإجمالي 200.31 مليار ريال عبر 93 سجل توزيع.

الفصل الثاني: المنح والرسملة

رأس مال يرتفع بتمويل ذاتي من داخل الشركة

ليست كل زيادة في رأس المال تعني أن الشركة طلبت مالا جديداً من المساهمين.

أحياناً تكبر الشركة من داخلها. تحقق أرباحاً، وتراكم احتياطات، ثم تقرر تحويل جزء من هذه الموارد إلى رأس مال. عندها تصدر أسهماً مجانية للمساهمين، فيزيد عدد الأسهم ويرتفع رأس المال، دون أن يدفع المساهم مالا جديداً.

هذا هو جوهر المنح والرسملة، نمو في رأس المال من داخل حقوق المساهمين، لا من اكتتاب نقدي جديد.

ملخص رقمي

أظهرت القراءة المباشرة للبيانات 397 عملية منحة ورسملة منفذة، نفذتها 138 شركة، بإجمالي زيادة في رأس المال بلغ 431.53 مليار ريال

المؤشر	القيمة
عدد عمليات المنح والرسملة	عملية 399
عدد الشركات التي نفذت منحا أو رسملة	شركة 138
إجمالي الزيادة عبر المنح والرسملة	مليار ريال 431.79

هذه الزيادة لا تمثل أموالاً جديدة دخلت الشركات من المساهمين، بل تمثل تحويلاً داخلياً من أرباح أو احتياطات إلى رأس مال. ولذلك يجب قراءة المنحة بوصفها قراراً في بنية رأس المال، لا بوصفها توزيعاً نقدياً.

أكبر الشركات من حيث قيمة المنح

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي قيمة المنح
1	مصرف الراجحي	1120	10	59.25 مليار ريال
2	البنك الأهلي السعودي	1180	4	36.22 مليار ريال
3	الاتصالات السعودية	7010	2	35.00 مليار ريال
4	بنك الرياض	1010	7	30.40 مليار ريال

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي قيمة المنح
5	أرامكو السعودية	2222	2	30.00 مليار ريال
6	سابك	2010	7	25.00 مليار ريال
7	معادن	1211	2	24.61 مليار ريال
8	البنك السعودي الفرنسي	1050	10	24.60 مليار ريال
9	البنك العربي الوطني	1080	14	19.85 مليار ريال
10	مصرف الإنماء	1150	3	15.00 مليار ريال

القائمة ما زالت تقودها الشركات ذات القاعدة الرأسمالية الكبيرة. الراجحي يتصدر من حيث القيمة المطلقة، بينما تظهر شركات مثل الاتصالات السعودية وأرامكو في المراكز الأولى رغم قلة عدد العمليات لأن حجم العملية الواحدة كان كبيراً.

الأكثر تكراراً في المنح

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد عمليات المنح	إجمالي قيمة المنح
1	البنك السعودي للاستثمار	1030	18	11.93 مليار ريال
2	البنك العربي الوطني	1080	14	19.85 مليار ريال
3	مجموعة صافولا	2050	12	4.34 مليار ريال
4	مصرف الراجحي	1120	10	59.25 مليار ريال
5	البنك السعودي الفرنسي	1050	10	24.60 مليار ريال

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد عمليات المنح	إجمالي قيمة المنح
6	البنك السعودي الأول	1060	10	14.40 مليار ريال
7	سابك للمغذيات الزراعية	2020	8	3.87 مليار ريال
8	الخليج للتدريب	4290	8	370.00 مليون ريال
9	بنك الرياض	1010	7	30.40 مليار ريال
10	سابك	2010	7	25.00 مليار ريال

توضح القائمة أن تكرار المنح لا يرتبط بالحجم وحده؛ فبعض البنوك والشركات المتوسطة استخدمت المنح والرسلة مرارًا عبر تاريخها.

الأعلى نموًا نسبيًا عبر المنح

لقياس النمو النسبي، استخدمت الموسوعة مضاعفًا تراكميًا يحسب أثر عمليات المنح فقط. هذا المقياس يجيب عن سؤال مختلف، كم مرة تضاعف رأس المال نتيجة المنح، بغض النظر عن القيمة المطلقة للشركة؟

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	مضاعف النمو عبر المنح	إجمالي قيمة المنح
1	أبو معطي	4191	5	1,666.67 مرة	189.90 مليون ريال
2	بنك الرياض	1010	7	200.00 مرة	30.40 مليار ريال
3	البنك العربي الوطني	1080	14	133.33 مرة	19.85 مليار ريال
4	البنك السعودي الفرنسي	1050	10	97.22 مرة	24.60 مليار ريال
5	مصرف الراجحي	1120	10	80.00 مرة	59.25 مليار ريال
6	البنك السعودي للاستثمار	1030	18	46.30 مرة	11.93 مليار ريال

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	مضاعف النمو عبر المنح	إجمالي قيمة المنح
7	البنك السعودي الأول	1060	10	30.00 مرة	14.40 مليار ريال
8	سابك للمغذيات الزراعية	2020	8	25.00 مرة	3.87 مليار ريال
9	مجموعة صافولا	2050	12	20.20 مرة	4.34 مليار ريال
10	المراعي	2280	6	11.59 مرة	9.10 مليار ريال

القيمة المطلقة تكشف الحجم، أما مضاعف النمو فيكشف التحول النسبي. لذلك قد تظهر شركة صغيرة في قائمة النمو النسبي قبل شركات أكبر بكثير.

خلاصة الفصل

تمثل المنح والرسمة 397 عملية بإجمالي 431.53 مليار ريال، ما يجعلها أكبر مسار تاريخي لزيادة رأس المال من حيث القيمة في عينة الموسوعة. المنحة وحدها لا تصنع القيمة، القيمة تصنعها الشركة بعد المنحة، هل تنمو أرباحها؟ هل تحافظ على عائدها؟ وهل يصبح رأس المال الجديد أداة إنتاج لا مجرد رقم أكبر في النظام الأساسي؟

الفصل الثالث: حقوق الأولوية النقدية

رأس مال يطلب مالا جديداً

في الفصل السابق قرأنا المنح والرسمة بوصفها زيادة في رأس المال من داخل الشركة، أرباح واحتياطات تتحول إلى رأس مال، دون أن يدفع المساهم مالا جديداً. أما حقوق الأولوية فهي قصة مختلفة تماماً. هنا تذهب الشركة إلى المساهمين وتطلب منهم ضخ مال جديد، فيرتفع رأس المال بعد دخول سيولة جديدة إلى الشركة. في هذه الموسوعة تم احتساب حقوق الأولوية النقدية المنفذة فقط عندما يظهر نوع العملية في جدول البيانات بوصفه حقوق أولوية، مع استبعاد التوصيات والطلبات غير المنفذة والمؤجلة والملغاة.

ملخص رقمي

أظهرت القراءة المباشرة للبيانات 124 عملية حقوق أولوية منفذة، نفذتها 80 شركة، بإجمالي زيادة نقدية بلغ 74.96 مليار ريال

المؤشر	القيمة
عدد عمليات حقوق الأولوية المنفذة	عملية 125
عدد الشركات التي نفذت حقوق أولوية	شركة 80
إجمالي قيمة حقوق الأولوية	مليار ريال 75.13
أقدم عملية حقوق أولوية	17/02/1978
الشركة صاحبة أقدم عملية	البنك السعودي الفرنسي

هذا الرقم يختلف جذرياً عن رقم المنح. فالمنح والرسمة تحويل داخلي داخل حقوق المساهمين، أما حقوق الأولوية فهي أموال جديدة طلبتها الشركات من المساهمين.

أكبر الشركات من حيث قيمة حقوق الأولوية

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي حقوق الأولوية
1	زين السعودية	7030	2	مليار ريال 10.50
2	بنك الرياض	1010	1	مليار ريال 8.75
3	بترو رابغ	2380	1	مليار ريال 7.95
4	مجموعة صافولا	2050	2	مليار ريال 6.30
5	بنك الجزيرة	1020	3	مليار ريال 3.35
6	جبل عمر	4250	1	مليار ريال 2.58
7	معادن	1211	1	مليار ريال 2.43
8	المجموعة السعودية	2250	1	مليار ريال 2.25
9	نادك	6010	1	مليار ريال 2.00
10	اتحاد اتصالات	7020	1	مليار ريال 2.00
11	العقارية	4020	2	مليار ريال 1.65
12	قو للاتصالات	7040	2	مليار ريال 1.43
13	سبكيم العالمية	2310	1	مليار ريال 1.33
14	التصنيع	2060	2	مليار ريال 1.31

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي حقوق الأولوية
15	نماء للكيماويات	2210	2	مليون ريال 920.20

الأكثر تكرارًا في حقوق الأولوية

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي حقوق الأولوية	أول عملية	آخر عملية
1	سيسكو القابضة	2190	5	مليون ريال 621.00	25/03/1999	17/09/2008
2	أنابيب	2200	5	مليون ريال 245.02	02/01/1999	09/11/2004
3	الكابلات السعودية	2110	4	مليون ريال 610.00	01/11/1997	16/04/2019
4	بنك الجزيرة	1020	3	مليار ريال 3.35	14/04/1994	19/04/2018
5	أميانتيت	2160	3	مليون ريال 851.50	28/09/2005	19/03/2024
6	الأسماك	6050	3	مليون ريال 734.28	08/02/2006	14/02/2020
7	أنعام القابضة	4061	3	مليون ريال 387.00	01/12/2012	13/06/2022
8	سلامة	8050	3	مليون ريال 350.00	04/08/2015	07/01/2025

يعرض الجدول الشركات الأعلى تكرارًا في تنفيذ حقوق الأولوية، مرتبة حسب عدد العمليات. وتصدرت سيسكو القابضة وأنابيب القائمة بخمس عمليات لكل شركة، تلتها الكابلات السعودية بأربع عمليات. ويقس هذا الجدول تكرار اللجوء إلى حقوق الأولوية، لا حجم الأموال المجمعة منها.

النمو النسبي عبر حقوق الأولوية

قبل قراءة الجدول التالي، من المهم التمييز بين قيمة حقوق الأولوية كمبلغ مطلق، وبين أثرها النسبي على رأس مال الشركة. فالشركة التي يظهر لديها مضاعف نمو مرتفع ليست بالضرورة الأكبر من حيث الأموال المجمعة، لكنها الشركة التي غيرت حقوق الأولوية حجم رأس مالها بدرجة كبيرة مقارنة برأس مالها الأولي.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	مضاعف النمو عبر حقوق الأولوية	إجمالي حقوق الأولوية
1	صادرات	4140	2	مرة 54.00	مليون ريال 226.80
2	أنعام القابضة	4061	3	مرة 37.76	مليون ريال 387.00
3	الأسماك	6050	3	مرة 21.18	مليون ريال 734.28
4	تهامة	4070	2	مرة 18.67	مليون ريال 450.00
5	ثمار	4160	2	مرة 18.64	مليون ريال 236.59
6	قو للاتصالات	7040	2	مرة 14.88	مليار ريال 1.43
7	سيسكو القابضة	2190	5	مرة 11.53	مليون ريال 621.00
8	شمس	4170	1	مرة 11.00	مليون ريال 525.67
9	أميانتيت	2160	3	مرة 10.80	مليون ريال 851.50
10	نسيج	1213	2	مرة 9.34	مليون ريال 262.66

كلما ارتفع هذا المضاعف، أصبح السؤال أكثر إلحاحاً، هل أنتج رأس المال الجديد شركة أقوى، أم أصبح مجرد جولة جديدة داخل مشكلة قديمة؟

أقدم عملية حقوق أولوية

أقدم عملية حقوق أولوية منفذة في قاعدة البيانات كانت للبنك السعودي الفرنسي بتاريخ 17/02/1978، عندما زاد رأس المال من 100.00 مليون ريال إلى 200.00 مليون ريال، بزيادة قدرها 100.00 مليون ريال

الشركة	الرمز	التاريخ	رأس المال قبل	رأس المال بعد	مقدار الزيادة
البنك السعودي الفرنسي	1050	1978/02/17	100.00 مليون ريال	200.00 مليون ريال	100.00 مليون ريال

وجود عملية في عام 1978 يوضح أن حقوق الأولوية ليست ظاهرة حديثة في السوق السعودي، وأن الصفحات القديمة في الجداول ليست هامشاً، بل قد تغير قراءة التاريخ.

الطلبات غير المنفذة

من المهم فصل حقوق الأولوية المنفذة عن الطلبات التي ظهرت في الجداول لكنها لم تكتمل أو لم يظهر تنفيذها في البيانات.

بعد المراجعة، ظهرت 14 حالة طلب أو توصية لحقوق أولوية غير منفذة أو غير مكتملة. وبلغت القيمة المعلنة لهذه الحالات نحو 3.47 مليار ريال عند احتساب الكابلات السعودية على أساس مقدار زيادة رأس المال، وترتفع إلى نحو 3.75 مليار ريال إذا احتُسبت قيمة الطرح المعلنة للكابلات السعودية بدلاً من مقدار الزيادة في رأس المال

الشركة	الرمز	حالة القراءة	القيمة الظاهرة أو المعلنة
تكوين	1201	توصية مجلس إدارة	400.00 مليون ريال
كيماول	2001	توصية مجلس إدارة	350.00 مليون ريال
الأسماك	6050	توصية مجلس إدارة	334.93 مليون ريال
المصافي	2030	توصية مجلس إدارة	300.00 مليون ريال
نسيج	1213	توصية مجلس إدارة	163.45 مليون ريال
عناية	8311	توصية مجلس إدارة	160.00 مليون ريال
الكابلات السعودية	2110	توصية مجلس إدارة	125.00 مليون ريال كرأس مال، والطرح 400 مليون ريال
ريدان	6012	توصية مجلس إدارة	105.00 مليون ريال

الشركة	الرمز	حالة القراءة	القيمة الظاهرة أو المعلنة
شركة الأعمال التطويرية الغذائية	6013	توصية مجلس إدارة	90.00 مليون ريال
صادرات	4140	مقترح معلق على الموافقات	54.00 مليون ريال
أماك	1322	توصية مجلس إدارة، القيمة من الملاحظة	680.00 مليون ريال
البحر الأحمر	4230	توصية مجلس إدارة، القيمة من الملاحظة	280.00 مليون ريال
ثمار	4160	توصية مجلس إدارة، القيمة من الملاحظة	130.00 مليون ريال
القصيم القابضة (جاكو)	6020	توصية مجلس إدارة، القيمة من الملاحظة	300.00 مليون ريال

هذه الطلبات لا ينبغي إدخالها في إحصائية العمليات المنفذة. والسبب بسيط، التوصية لا تعني دخول المال، ولا تعني تغير رأس المال فعليًا. بين توصية مجلس الإدارة والتنفيذ توجد موافقات، وجمعية، ونشرة إصدار، واكتتاب، وتخصيص، وقد تتغير الشروط أو تتأجل أو تلغى

النقد الحقيقي هنا أن كثرة طلبات حقوق الأولوية، خصوصًا عند شركات عانت سابقًا من تخفيضات أو خسائر، تجعل المساهم أمام سؤال صعب، هل يشارك في تمويل خطة تحول واضحة، أم يضح مألًا جديدًا في نموذج لم يثبت بعد قدرته على حماية رأس المال القديم؟

تبرز حالة الكابلات السعودية كمثال خاص داخل الطلبات غير المنفذة؛ إذ إن الزيادة المقترحة في رأس المال كانت تقارب 125 مليون ريال، بينما بلغت قيمة الطرح المعلنة نحو 400 مليون ريال نتيجة تحديد سعر الطرح عند 32 ريالاً للسهم، منها 10 ريالات قيمة اسمية و22 ريالاً علاوة إصدار. وتصبح هذه الملاحظة أكثر حساسية عندما تُقرأ في سياق الخسائر المتراكمة المرتفعة للشركة؛ إذ يطرح ذلك سؤالاً مشروعًا حول مبررات طلب علاوة إصدار في شركة تحتاج أصلًا إلى إعادة بناء قاعدتها الرأسمالية

حقوق الأولوية ليست خطأ بحد ذاتها. لكن الإشكال يظهر عندما تتحول إلى أداة متكررة لمعالجة أزمات رأسمالية دون أن يصاحبها تحسن تشغيلي واضح.

حقوق الأولوية ودورة الخسائر

أحد أهم المؤشرات التي ظهرت في قاعدة البيانات أن هناك شركات دخلت في دورة تجمع بين حقوق الأولوية وتخفيض رأس المال لإطفاء خسائر متراكمة. هذه الدورة تحتاج قراءة مستقلة لأنها تنقل السؤال من "كم جمعت الشركة؟" إلى "ماذا حدث لرأس المال بعد الجمع؟".

نفذت شركات السوق السعودي 124 عملية حقوق أولوية بإجمالي 74.96 مليار ريال، موزعة على 80 شركة، وتعود أقدم عملية في قاعدة البيانات إلى 17/02/1978. حقوق الأولوية ليست خطأ بذاتها. الخطأ أن تتحول إلى عادة متكررة بلا تحسن تشغيلي واضح، أو أن يتبعها تخفيض رأس مال يحو جزءاً من المال الذي ضحه المساهمون.

الفصل الرابع: تخفيض رأس المال

عندما يصغر رأس المال

زيادة رأس المال قد تكون قصة نمو، وقد تكون طلب تمويل، وقد تكون إعادة ترتيب داخلية. أما تخفيض رأس المال فهو فصل آخر أكثر حساسية.

عندما تخفض الشركة رأس مالها، فهي لا تضيف موردًا جديدًا، بل تقلص القاعدة الرأسمالية القائمة. وقد يحدث ذلك لأسباب مختلفة، إطفاء خسائر متراكمة، أو تخفيض رأس مال زائد عن الحاجة، أو إعادة مواءمة هيكل رأس المال مع حجم النشاط.

لذلك لا يجوز قراءة كل تخفيض بالطريقة نفسها. تخفيض رأس المال لإطفاء الخسائر المتراكمة يختلف جذريًا عن تخفيض رأس المال لعدم الحاجة أو فائض رأس المال.

الأول يعني أن جزءًا من رأس المال السابق تآكل بسبب الخسائر، ثم جرى شطبه محاسبيًا لإعادة ترتيب الميزانية. أما الثاني فقد يكون قرارًا تنظيميًا أو ماليًا لتقليص رأس مال أكبر من حاجة الشركة، ولا يحمل بالضرورة الدلالة السلبية نفسها.

في هذا الفصل نقرأ تخفيضات رأس المال في السوق السعودي بحسب السبب، مع التمييز بين التخفيض المرتبط بالخسائر المتراكمة والتخفيض المرتبط بعدم الحاجة أو فائض رأس المال.

ملخص رقمي

ظهر في قاعدة البيانات 87 عملية تخفيض رأس مال، بإجمالي تخفيض بلغ 81.42 مليار ريال

لكن الرقم الأهم في هذا الفصل هو تخفيضات إطفاء أو معالجة الخسائر المتراكمة، فقد بلغ عددها 79 عملية، نفذتها 47 شركة، بإجمالي تخفيض بلغ 70.90 مليار ريال

المؤشر	القيمة
إجمالي عمليات تخفيض رأس المال	عملية 87
إجمالي قيمة كل التخفيضات	مليار ريال 81.42
عمليات التخفيض لإطفاء أو معالجة الخسائر	عملية 79
الشركات التي خفضت بسبب الخسائر	شركة 47
إجمالي التخفيض بسبب الخسائر	مليار ريال 70.90
عمليات التخفيض لعدم الحاجة أو فائض رأس المال	عمليات 7

المؤشر	القيمة
إجمالي التخفيض لعدم الحاجة أو فائض رأس المال	مليار ريال 10.28
عمليات تخفيض أخرى غير مرتبطة بالخسائر	عملية واحدة
قيمة التخفيضات الأخرى غير المرتبطة بالخسائر	مليون ريال 250.00

هذه الأرقام تجعل التخفيض بسبب الخسائر المتراكمة أحد أكثر المؤشرات قسوة في تاريخ السوق، فـ 70.90 مليار ريال لم تكن مجرد أرقام في جداول رأس المال، بل رأس مال سبق أن وُضع في الشركات ثم تآكل بفعل الخسائر، قبل أن يعاد ترتيب الميزانية بشطب جزء منه

أسباب التخفيض

تصنيف السبب هو مفتاح قراءة هذا الفصل.

سبب التخفيض	عدد العمليات	عدد الشركات	إجمالي التخفيض
إطفاء أو معالجة خسائر متراكمة	79	47	مليار ريال 70.90
عدم الحاجة أو فائض رأس مال	7	6	مليار ريال 10.28
أخرى غير مرتبطة بالخسائر	1	1	مليون ريال 250.00

الغالبية الساحقة من عمليات التخفيض كانت مرتبطة بإطفاء أو معالجة الخسائر. وهذا مهم لأنه ينقل التخفيض من كونه قراراً رأسمالياً عادياً إلى كونه أثراً متأخراً لخسائر تراكمت عبر الزمن. أما التخفيض لعدم الحاجة أو فائض رأس المال، فهو باب مختلف. لا ينبغي وضعه في سلة الخسائر، لأنه قد يعكس رغبة الشركة في مواءمة رأس المال مع احتياجاتها الفعلية أو تحسين كفاءة هيكلها الرأسمالي.

أكبر الشركات من حيث التخفيض بسبب الخسائر

في تخفيضات الخسائر، تصدرت المملكة القابضة القائمة من حيث القيمة، ثم زين السعودية، ثم إعمار المدينة الاقتصادية، ثم بترو رابغ، ثم قو للاتصالات.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي التخفيض بسبب الخسائر	أول تخفيض	آخر تخفيض
1	المملكة القابضة	4280	1	مليار ريال 25.94	10/02/2010	10/02/2010
2	زين السعودية	7030	3	مليار ريال 15.51	04/07/2012	08/10/2020
3	إعمار المدينة الاقتصادية	4220	1	مليار ريال 6.10	31/12/2024	31/12/2024
4	بترو راغ	2380	1	مليار ريال 5.26	29/03/2026	29/03/2026
5	قو للاتصالات	7040	6	مليار ريال 2.09	06/08/2011	23/01/2022
6	أنعام القابضة	4061	2	مليار ريال 1.27	19/08/2007	31/12/2019
7	أميانتيت	2160	3	مليار ريال 1.18	08/09/2019	27/02/2022
8	كيماول	2001	2	مليار ريال 1.06	28/06/2021	14/07/2026
9	نماء للكيماويات	2210	1	مليار ريال 1.05	11/05/2017	11/05/2017
10	سينومي ريتيل	4240	1	مليون ريال 952.34	29/06/2022	29/06/2022
11	الكابلات السعودية	2110	4	مليون ريال 943.27	04/06/2017	25/07/2022
12	الأسماك	6050	3	مليون ريال 767.28	19/04/2017	26/01/2025
13	ميد غلف	8030	2	مليون ريال 700.00	22/09/2017	22/04/2021
14	بان	1820	2	مليون ريال 542.00	08/07/2021	06/10/2022

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي التخفيض بسبب الخسائر	أول تخفيض	آخر تخفيض
15	نسيج	1213	4	528.69 مليون ريال	28/12/2017	18/07/2022

هذه القائمة تشرح لماذا لا يكفي حساب عدد العمليات فقط. شركة واحدة مثل المملكة القابضة نفذت عملية واحدة، لكنها وحدها تمثل 25.94 مليار ريال من التخفيض بسبب الخسائر. وفي المقابل، قو للاتصالات نفذت 6 عمليات، لكنها أقل من المملكة وزين من حيث القيمة الإجمالية.

إدًا لدينا قراءتان مختلفتان:

نوع القراءة	ماذا تكشف؟
الأكبر قيمة	أين تركزت الخسارة الأكبر في رأس المال
الأكثر تكرارًا	أين تكرر فشل الحفاظ على رأس المال أو الحاجة لإعادة الهيكلة

الأولى تكشف حجم الأثر، والثانية تكشف نمط التكرار.

الأكثر تكرارًا في تخفيض الخسائر

التكرار في تخفيض رأس المال يستحق قراءة خاصة. فالشركة التي تخفض رأس مالها مرة واحدة قد تكون مرت بمرحلة استثنائية. أما الشركة التي تخفض أكثر من مرة، فهي تطرح سؤالاً أعمق حول استدامة نموذجها التشغيلي وقدرتها على حماية رأس المال.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد عمليات التخفيض بسبب الخسائر	إجمالي التخفيض	أول تخفيض	آخر تخفيض
1	قو للاتصالات	7040	6	2.09 مليار ريال	2011/08/06	2022/01/23
2	الكابلات السعودية	2110	4	943.27 مليون ريال	2017/06/04	2022/07/25
3	نسيج	1213	4	528.69 مليون ريال	2017/12/28	2022/07/18
4	عناية	8311	4	500.00 مليون ريال	2016/10/18	2022/10/18

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد عمليات التخفيض بسبب الخسائر	إجمالي التخفيض	أول تخفيض	آخر تخفيض
5	زين السعودية	7030	3	15.51 مليار ريال	2012/07/04	2020/10/08
6	أميانتيث	2160	3	1.18 مليار ريال	2019/09/08	2022/02/27
7	الأسماك	6050	3	767.28 مليون ريال	2017/04/19	2025/01/26
8	تهامة	4070	3	370.78 مليون ريال	2017/04/13	2025/11/13

هنا تظهر قسوة البيانات؛ فالتكرار لا يعني بالضرورة أن كل شركة فشلت تشغيليًا، لكنه يعني أن رأس المال تعرض لاختبار متكرر، وأن المساهم واجه أكثر من مرة تقلصًا في القاعدة الرأسمالية التي يملك جزءًا منها. ومن بين 47 شركة خفضت رأس مالها بسبب الخسائر المتراكمة، خفضت 18 شركة رأس مالها مرتين فأكثر، بينما خفضت 29 شركة رأس مالها مرة واحدة.

التخفيض لعدم الحاجة أو لفائض رأس المال

ليس كل تخفيض سيئًا بالمعنى نفسه.

هناك 7 عمليات تخفيض صُنفت على أنها لعدم الحاجة أو فائض رأس المال، نفذتها 6 شركات، بإجمالي 10.28 مليار ريال. أكبر هذه العمليات كانت في مجموعة صافولا، ثم المجموعة السعودية، ثم أسمنت المدينة

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي التخفيض	أول تخفيض	آخر تخفيض
1	مجموعة صافولا	2050	1	8.34 مليار ريال	2024/12/12	2024/12/12
2	المجموعة السعودية	2250	1	754.80 مليون ريال	2025/05/21	2025/05/21
3	أسمنت المدينة	3003	1	492.00 مليون ريال	2020/08/25	2020/08/25
4	مجموعة فتيحي	4180	1	275.00 مليون ريال	2021/09/05	2021/09/05
5	سيرا	1810	1	259.51 مليون ريال	2026/06/02	2026/06/02

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد العمليات	إجمالي التخفيض	أول تخفيض	آخر تخفيض
6	أسلاك	1301	2	157.95 مليون ريال	2020/07/15	2023/08/02

هذا النوع من التخفيض لا ينبغي التعامل معه كإطفاء خسائر. قد يكون تخفيضاً لرأس مال زائد عن احتياجات الشركة، أو نتيجة إعادة هيكلة، أو رغبة في جعل رأس المال أكثر توافقاً مع النشاط. لكن حتى هنا توجد أسئلة مهمة:

هل كان رأس المال قبل التخفيض أعلى فعلاً من حاجة الشركة؟ وهل استفاد المساهم من القرار؟ وهل أدى التخفيض إلى تحسين العائد على رأس المال؟ أم أنه كان مجرد ضبط لحجم رأسمالي لم يعد مناسباً؟

تخفيضات أخرى غير مرتبطة بالخسائر

ظهرت عملية تخفيض واحدة لا تُصنف ضمن تخفيضات الخسائر ولا ضمن تخفيض فائض رأس المال

الشركة	الرمز	التاريخ	رأس المال قبل	رأس المال بعد	مقدار التخفيض
طيبة	4090	15/05/2003	1,500.00 مليون ريال	1,250.00 مليون ريال	250.00 مليون ريال

منهجياً، لا تُنسب هذه العملية إلى تخفيضات الخسائر، لأنها ترتبط باستخدام قيمة التخفيض في سداد الجزء المتبقي من القيمة الاسمية للسهم، كما لا تُعامل كتخفيض لعدم الحاجة أو لفائض رأس المال. هذا الفصل المنهجي مهم لأنه يمنع خلط الأسباب المختلفة للتخفيض، فلا تُنسب كل عملية تخفيض تلقائياً إلى الخسائر المتراكمة.

أقدم تخفيض رأس مال

أقدم تخفيض رأس مال ظهر في قاعدة البيانات كان لشركة ساسكو بتاريخ 2001/11/29، حيث انخفض رأس المال من 600 مليون ريال إلى 300 مليون ريال

كما ظهر تخفيض مبكر آخر لشركة الشرقية للتنمية بتاريخ 2002/07/13، حيث انخفض رأس المال من 178.30 مليون ريال إلى 75.00 مليون ريال، وتُصنف هذه العملية ضمن التخفيضات المرتبطة بالخسائر بعد المراجعة اليدوية للمصدر.

نوع القراءة	الشركة	الرمز	التاريخ	مقدار التخفيض
أقدم تخفيض بسبب الخسائر في قاعدة البيانات	ساسكو	4050	29/11/2001	300.00 مليون ريال

نوع القراءة	الشركة	الرمز	التاريخ	مقدار التخفيض
تخفيض مبكر لاحق بسبب الخسائر	الشرقية للتنمية	6060	13/07/2002	مليون ريال 103.30

هذا يعني أن فصل التخفيضات في العينة يبدأ فعلياً من عام 2001، ثم يمتد حتى 31 أغسطس 2026، مع ضرورة التمييز بين التخفيضات المؤكدة السبب والتخفيضات التي لا يظهر سببها صراحة في البيانات

حقوق الأولوية ثم التخفيض

عند ربط هذا الفصل بالفصل السابق، تظهر إحدى أكثر الظواهر حساسية في السوق، شركات رفعت رأس مالها عبر حقوق أولوية، ثم خفضته لاحقاً بسبب خسائر متراكمة.

في قاعدة البيانات ظهرت 28 شركة دخلت في هذه الدورة

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية قبل أو عند التخفيض	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي العمليات في الدورة	إجمالي حقوق الأولوية
1	الكابلات السعودية	2110	4	4	8	مليون ريال 610.00
2	قو للاتصالات	7040	1	5	6	مليار ريال 1.18
3	الأسماك	6050	3	3	6	مليون ريال 734.28
4	أنابيب	2200	5	1	6	مليون ريال 245.02
5	أميانتيت	2160	2	3	5	مليون ريال 505.00
6	تهامة	4070	2	2	4	مليون ريال 450.00
7	نسيج	1213	2	2	4	مليون ريال 262.66
8	زين السعودية	7030	1	2	3	مليار ريال 6.00
9	نماء للكيماويات	2210	2	1	3	مليون ريال 920.20

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية قبل أو عند التخفيض	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي العمليات في الدورة	إجمالي حقوق الأولوية
10	الخليجية العامة	8260	1	2	3	مليون ريال 300.00

هذه الدورة هي قلب النقد في هذا الباب. فحقوق الأولوية بحد ذاتها ليست مشكلة إذا مولت توسعاً ناجحاً. والتخفيض بحد ذاته قد يكون علاجاً محاسبياً ضرورياً. لكن اجتماع الاثنين عند الشركة نفسها، خصوصاً عند تكراره، يعني أن المساهم دفع مالياً جديداً ثم رأى جزءاً من رأس المال يختفي لاحقاً لإطفاء خسائر.

وهذا ليس مجرد حدث مالي. إنه تجربة مساهم.

ماذا يعني التخفيض للمساهم؟

عند تخفيض رأس المال بسبب الخسائر، ينخفض عدد الأسهم أو القيمة الرأسمالية بما يعكس الخسائر المتراكمة. من الناحية المحاسبية، الهدف هو تنظيف الميزانية وخفض الخسائر المتراكمة نسبة إلى رأس المال الجديد. لكن من زاوية المساهم، الصورة أكثر إيلاماً. فالتخفيض يقول إن جزءاً من رأس المال القديم لم يعد موجوداً اقتصادياً. الشركة لا تصدر المال في لحظة التخفيض، بل تكشف أن الخسارة حدثت سابقاً، وأن التخفيض هو الاعتراف الرأسمالي بها.

لهذا السبب يجب ألا يقرأ المستثمر التخفيض كإجراء فني فقط. السؤال الحقيقي بعد كل تخفيض هو:

هل انتهت المشكلة التشغيلية التي صنعت الخسائر أصلاً؟

إذا كانت الإجابة نعم، فقد يكون التخفيض بداية جديدة. وإذا كانت الإجابة لا، فقد يصبح التخفيض محطة ضمن سلسلة أطول من الخسائر والزيادات والتخفيضات.

قراءة تحريرية

التخفيض بسبب الخسائر هو أكثر أبواب رأس المال صدقاً وقسوة. لا يجمال أحداً، ولا يترك مجالاً واسعاً للتجميل. إنه يقول إن رأس المال الذي كان ظاهراً في النظام الأساسي لم يعد يعكس حقيقة المركز المالي.

من عام 2001 حتى 31 أغسطس 2026، خفضت شركات في السوق السعودي 70.90 مليار ريال من رؤوس أموالها لإطفاء أو معالجة خسائر متراكمة. هذا الرقم ليس مجرد إحصائية، بل سجل طويل من قرارات استثمارية وإدارات ودورات اقتصادية ونماذج أعمال لم تستطع في لحظات معينة حماية رأس المال.

لكن الإنصاف مهم. ليست كل شركة خفضت رأس مالها شركة فاشلة إلى الأبد. بعض الشركات قد تستخدم التخفيض كجزء من تحول حقيقي، ثم تعود إلى مسار أفضل. وبعضها قد يخفض ثم يطلب حقوق أولوية ثم يخفض مرة أخرى، وهنا يصبح التاريخ قاسياً جداً.

القارئ الجيد لا يكتفي بالسؤال: كم خفضت الشركة؟

بل يسأل:

ماذا حدث قبل التخفيض؟ هل سبقه حقوق أولوية؟ هل تكرر التخفيض؟ هل تحسن الأداء بعده؟ وهل كان التخفيض علاجاً نهائياً أم مجرد استراحة قبل خسارة جديدة؟

خلاصة الفصل

شهد السوق السعودي 87 عملية تخفيض رأس مال في قاعدة البيانات، بإجمالي تخفيض بلغ 81.42 مليار ريال من هذه العمليات، كانت 79 عملية مرتبطة بإطفاء أو معالجة الخسائر المتراكمة، نفذتها 47 شركة، بإجمالي 70.90 مليار ريال تصدرت المملكة القابضة من حيث قيمة التخفيض بسبب الخسائر، تلتها زين السعودية، ثم إعمار المدينة الاقتصادية، ثم بترو رابغ. أما من حيث التكرار، فتصدرت قو للاتصالات بست عمليات تخفيض، تلتها الكابلات السعودية ونسيج وعناية بأربع عمليات لكل منها.

وفي المقابل، ظهرت 7 عمليات تخفيض لعدم الحاجة أو فائض رأس المال، بإجمالي 10.28 مليار ريال، إضافة إلى عملية تخفيض أخرى غير مرتبطة بالخسائر بقيمة 250.00 مليون ريال

هذا الفصل يثبت أن قراءة رأس المال لا تكتمل بالزيادات وحدها. فالزيادة تقول لنا كيف زاد رأس المال، أما التخفيض فيقول لنا متى لم يستطع رأس المال أن يصمد.

الفصل الخامس: دورة المال المفقود

من حقوق الأولوية إلى تخفيض رأس المال

هناك فصل لا يظهر إذا قرأنا كل جدول وحده.

في الفصل الثالث قرأنا حقوق الأولوية بوصفها أموالاً جديدة يضحها المساهمون في الشركات. وفي الفصل الرابع قرأنا تخفيض رأس المال بوصفه شطباً لرأس مال تآكل، غالباً بسبب خسائر متراكمة.

لكن الصورة تصبح أكثر قسوة عندما نربط الحدثين زمنياً، شركة تطلب مائلاً جديداً من المساهمين عبر حقوق أولوية، ثم تعود لاحقاً لتخفيض رأس مالها بسبب الخسائر.

هذه هي الدورة التي يتناولها هذا الفصل.

ولا بد من توضيح منهجي مهم، وجود حقوق أولوية قبل التخفيض لا يعني بالضرورة أن حقوق الأولوية تسببت في الخسائر. العلاقة هنا زمنية وتحليلية، وليست حكماً سببياً مباشراً. لكنها مع ذلك علاقة شديدة الأهمية، لأنها تكشف الحالات التي دخل فيها مال جديد إلى الشركة، ثم لم يستطع رأس المال لاحقاً أن يصمد أمام الخسائر.

ملخص رقمي

في قاعدة البيانات ظهرت 28 شركة دخلت في دورة تجمع بين حقوق أولوية منفذة، ثم تخفيض لاحق لرأس المال بسبب خسائر متراكمة داخل هذه الدورة ظهرت 42 عملية حقوق أولوية محتسبة زمنياً، أعقبها أو تلتها 45 عملية تخفيض بسبب الخسائر. وبلغ إجمالي حقوق الأولوية داخل الدورة 22.50 مليار ريال، مقابل 21.06 مليار ريال من التخفيضات اللاحقة بسبب الخسائر

المؤشر	القيمة
عدد الشركات داخل الدورة	شركة 28
عمليات حقوق الأولوية المحتسبة زمنياً	عملية 42
عمليات التخفيض اللاحقة بسبب الخسائر	عملية 45
إجمالي العمليات داخل الدورة	عملية 87
إجمالي حقوق الأولوية داخل الدورة	مليار ريال 22.50
إجمالي التخفيضات اللاحقة بسبب الخسائر	مليار ريال 21.06

هذه الأرقام لا تقول إن كل ريال دُفع في حقوق الأولوية ضاع. لكنها تقول إن هناك شريحة من الشركات شهدت مساراً مزعجاً، ضحى نقدي من المساهمين، ثم تخفيض لاحق لرأس المال لإطفاء الخسائر. وهذا وحده كافٍ لجعل هذه الدورة واحدة من أهم الظواهر التي تستحق المتابعة في السوق.

أكبر الشركات من حيث حقوق الأولوية داخل الدورة

عند ترتيب الشركات بحسب قيمة حقوق الأولوية التي سبقت أو تزامنت مع التخفيض اللاحق، تتصدر بترو رابع، ثم زين السعودية، ثم قو للاتصالات، ثم نماء للكيماويات، ثم تكوين

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية	إجمالي حقوق الأولوية	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي التخفيض اللاحق	تاريخ أول حقوق أولوية	تاريخ آخر تخفيض
1	بترو رابع	2380	1	مليار ريال 7.95	1	مليار ريال 5.26	06/07/2022	29/03/2026

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية	إجمالي حقوق الأولوية	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي التخفيض اللاحق	تاريخ أول حقوق أولوية	تاريخ آخر تخفيض
2	زين السعودية	7030	1	6.00 مليار ريال	2	6.31 مليار ريال	24/07/2012	08/10/2020
3	قو للاتصالات	7040	1	1.18 مليار ريال	5	1.49 مليار ريال	07/04/2012	23/01/2022
4	نماء للكيماويات	2210	2	920.20 مليون ريال	1	1.05 مليار ريال	18/10/2004	11/05/2017
5	الأسماك	6050	3	734.28 مليون ريال	3	767.28 مليون ريال	08/02/2006	26/01/2025
6	الكابلات السعودية	2110	4	610.00 مليون ريال	4	943.27 مليون ريال	01/11/1997	25/07/2022
7	تكوين	1201	1	600.00 مليون ريال	1	485.35 مليون ريال	20/10/2016	26/07/2023
8	أميانتيت	2160	2	505.00 مليون ريال	3	1.18 مليار ريال	28/09/2005	27/02/2022
9	تهامة	4070	2	450.00 مليون ريال	2	295.78 مليون ريال	16/07/2020	13/11/2025
10	ميدغلف	8030	1	400.00 مليون ريال	1	100.00 مليون ريال	29/08/2018	22/04/2021
11	بان	1820	1	307.00 مليون ريال	1	335.00 مليون ريال	15/08/2021	06/10/2022
12	الخليجية العامة	8260	1	300.00 مليون ريال	2	376.00 مليون ريال	01/08/2021	03/05/2026

القائمة هنا مختلفة عن قائمة أكبر حقوق الأولوية عمومًا. لأننا لا نبحث عن أكبر الشركات التي رفعت رأس مالها نقدًا فقط، بل عن الشركات التي ظهر بعدها تخفيض رأس مال بسبب الخسائر. هذا القيد الزمني يجعل الجدول أكثر حساسية، نحن لا نقيس التمويل وحده، بل نقيس التمويل الذي لم يمنع لاحقًا ظهور تخفيض في رأس المال.

أكبر الشركات من حيث التخفيض اللاحق

إذا رتبنا القائمة بحسب قيمة التخفيض اللاحق بسبب الخسائر، تتصدر زين السعودية، ثم بترو رابغ، ثم قو للاتصالات، ثم أميانتيث، ثم نماء للكيماويات.

الترتيب	الشركة	الرمز	إجمالي حقوق الأولوية	إجمالي التخفيض اللاحق	عمليات التخفيض اللاحقة
1	زين السعودية	7030	مليار ريال 6.00	مليار ريال 6.31	2
2	بترو رابغ	2380	مليار ريال 7.95	مليار ريال 5.26	1
3	قو للاتصالات	7040	مليار ريال 1.18	مليار ريال 1.49	5
4	أميانتيث	2160	مليون ريال 505.00	مليار ريال 1.18	3
5	نماء للكيماويات	2210	مليون ريال 920.20	مليار ريال 1.05	1
6	الكابلات السعودية	2110	مليون ريال 610.00	مليون ريال 943.27	4
7	الأسماك	6050	مليون ريال 734.28	مليون ريال 767.28	3
8	تكوين	1201	مليون ريال 600.00	مليون ريال 485.35	1
9	الخليجية العامة	8260	مليون ريال 300.00	مليون ريال 376.00	2
10	بان	1820	مليون ريال 307.00	مليون ريال 335.00	1
11	أنابيب	2200	مليون ريال 245.02	مليون ريال 300.00	1

الترتيب	الشركة	الرمز	إجمالي حقوق الأولوية	إجمالي التخفيض اللاحق	عمليات التخفيض اللاحقة
12	تهامة	4070	مليون ريال 450.00	مليون ريال 295.78	2

هذا الجدول يضعنا أمام سؤال لا يمكن تجنبه، ماذا حدث بعد دخول المال؟

في بعض الشركات، كان التخفيض اللاحق قريباً من حجم حقوق الأولوية أو أكبر منه. وهذا لا يعني أن أموال الحقوق "اختفت" حسابياً بالطريقة نفسها، لكنه يعني أن النتيجة النهائية على رأس المال كانت مؤلمة، مال جديد دخل، ثم خسائر لاحقة اقتطعت من القاعدة الرأسمالية.

الأكثر تكراراً داخل الدورة

التكرار هو المؤشر الأشد على أن المسألة لم تكن حدثاً عابراً.

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي عمليات الدورة	إجمالي حقوق الأولوية	إجمالي التخفيض اللاحق
1	الكابلات السعودية	2110	4	4	8	مليون ريال 610.00	مليون ريال 943.27
2	قو للاتصالات	7040	1	5	6	مليار ريال 1.18	مليار ريال 1.49
3	الأسماك	6050	3	3	6	مليون ريال 734.28	مليون ريال 767.28
4	أنابيب	2200	5	1	6	مليون ريال 245.02	مليون ريال 300.00
5	أميانتيت	2160	2	3	5	مليون ريال 505.00	مليار ريال 1.18
6	تهامة	4070	2	2	4	مليون ريال 450.00	مليون ريال 295.78
7	نسيج	1213	2	2	4	مليون ريال 262.66	مليون ريال 219.19
8	زين السعودية	7030	1	2	3	مليار ريال 6.00	مليار ريال 6.31

الترتيب	الشركة	الرمز	عمليات حقوق الأولوية	عمليات التخفيض اللاحقة	إجمالي عمليات الدورة	إجمالي حقوق الأولوية	إجمالي التخفيض اللاحق
9	نماء للكيمياويات	2210	2	1	3	مليون ريال 920.20	مليار ريال 1.05
10	الخليجية العامة	8260	1	2	3	مليون ريال 300.00	مليون ريال 376.00
11	ثمار	4160	2	1	3	مليون ريال 236.59	مليون ريال 185.00
12	عناية	8311	1	2	3	مليون ريال 200.00	مليون ريال 200.00

هذه القائمة تكشف أسماء يجب أن تقرأ بتركيز خاص. ليس لأن وجودها في القائمة حكم نهائي عليها، بل لأن تاريخها الرأسمالي حمل للمساهم أكثر من محطة دفع، ثم أكثر من محطة شطب. الشركة التي تمر بعملية حقوق أولوية واحدة ثم تخفيض واحد قد تكون في قصة إعادة هيكلة واضحة. أما التكرار بين الزيادة والتخفيض، فهو علامة تتطلب من المستثمر قراءة أعمق للتشغيل، والديون، والخسائر المتراكمة، وجودة قرارات الإدارة.

عندما يكون التخفيض أكبر من حقوق الأولوية

في بعض الحالات، كان إجمالي التخفيض اللاحق أكبر من إجمالي حقوق الأولوية المحتسبة داخل الدورة.

الترتيب	الشركة	الرمز	حقوق الأولوية	التخفيض اللاحق	نسبة التخفيض إلى الحقوق	الفرق
1	ريدان	6012	مليون ريال 112.50	مليون ريال 264.36	مرة 2.35	مليون ريال 151.86
2	أميانتيت	2160	مليون ريال 505.00	مليار ريال 1.18	مرة 2.33	مليون ريال 671.00
3	أنعام القابضة	4061	مليون ريال 87.00	مليون ريال 181.00	مرة 2.08	مليون ريال 94.00
4	معدنية	2220	مليون ريال 25.00	مليون ريال 47.12	مرة 1.88	مليون ريال 22.12
5	الكابلات السعودية	2110	مليون ريال 610.00	مليون ريال 943.27	مرة 1.55	مليون ريال 333.27

الترتيب	الشركة	الرمز	حقوق الأولوية	التخفيض اللاحق	نسبة التخفيض إلى الحقوق	الفرق
6	قو للاتصالات	7040	مليار ريال 1.18	مليار ريال 1.49	مرة 1.26	مليون ريال 310.00
7	الخليجية العامة	8260	مليون ريال 300.00	مليون ريال 376.00	مرة 1.25	مليون ريال 76.00
8	أنابيب	2200	مليون ريال 245.02	مليون ريال 300.00	مرة 1.22	مليون ريال 54.98
9	نماء للكيمياويات	2210	مليون ريال 920.20	مليار ريال 1.05	مرة 1.14	مليون ريال 129.80
10	أمانة للتأمين	8310	مليون ريال 100.00	مليون ريال 110.00	مرة 1.10	مليون ريال 10.00
11	بان	1820	مليون ريال 307.00	مليون ريال 335.00	مرة 1.09	مليون ريال 28.00
12	زين السعودية	7030	مليار ريال 6.00	مليار ريال 6.31	مرة 1.05	مليون ريال 313.71

هذا الجدول هو الأكثر تعبيراً في الفصل. فحين يكون التخفيض اللاحق أكبر من حقوق الأولوية السابقة، فهذا يعني أن رأس المال لم يتأكل بمقدار المال الجديد فقط، بل تجاوز الأثر ذلك إلى قاعدة أوسع. مرة أخرى، هذا لا يعني أن الحقوق نفسها سببت الخسائر. لكنه يعني أن التمويل لم يكن كافياً لتغيير المسار، أو أن الظروف التشغيلية والمالية كانت أقوى من أثر ضخ المال.

كيف يقرأ المستثمر هذه الدورة؟

هذه الدورة لا ينبغي أن تقرأ كحكم أخلاقي على الشركة، بل كإشارة فحص.

عند ظهور شركة في هذا الباب، يجب أن يسأل المستثمر:

هل جاءت حقوق الأولوية لتمويل نمو، أم لترميم خسائر؟

هل أعلنت الشركة خطة واضحة لاستخدام المتحصلات؟

هل تحسنت الإيرادات والهوامش بعد الزيادة؟

هل انخفضت الخسائر المتراكمة فعلاً؟

هل احتاجت الشركة إلى تخفيض رأس مال مرة واحدة فقط، أم تكرر التخفيض؟

هل عادت الشركة لاحقًا لطلب حقوق أولوية جديدة؟

هذه الأسئلة تجعل الرقم بداية للتحليل، لا نهايته.

النقد الحقيقي لهذه الدورة

المشكلة ليست في أن شركة تخسر. الخسارة قد تحدث في قطاعات دورية، أو في مراحل توسع، أو بسبب ظروف اقتصادية خارجة عن السيطرة.

والمشكلة ليست في حقوق الأولوية بذاتها. فحقوق الأولوية أداة تمويل مشروعة، وقد تكون عادلة لأنها تمنح المساهمين الحاليين فرصة الحفاظ على نسب ملكيتهم.

المشكلة تظهر عندما تتحول حقوق الأولوية إلى محطة متكررة، ثم يتبعها تخفيض رأس مال، ثم تعود الشركة إلى السوق بطلب جديد. عندها يصبح المساهم أمام دائرة مرهقة، يدفع لكي تنجو الشركة، ثم يرى رأس المال ينخفض، ثم يطلب منه أن يدفع مرة أخرى.

هذه هي النقطة التي يجب أن تكون حاضرة في أي موسوعة إحصائية جادة عن السوق. فالإحصاء لا يهدف إلى جلد الشركات، بل إلى حماية الذاكرة، السوق الذي لا يتذكر هذه الدورات، يعيد دفع ثمنها.

قراءة تحريرية

من بين كل فصول رأس المال، هذا الفصل هو الأقرب إلى تجربة المساهم الفرد.

التوزيعات النقدية تمنح المساهم شعورًا بأن الشركة ترد له جزءًا من الثمرة. والمنح تمنحه أسهمًا إضافية داخل هيكل الشركة. وحقوق الأولوية تطلب منه مالا جديدًا على أمل مستقبل أفضل.

لكن عندما تأتي التخفيضات بعد ذلك، يتغير الإحساس بالكامل. هنا يشعر المساهم أن المال الذي دفعه لم يتحول إلى حماية دائمة لرأس المال. ربما استفادت الشركة مرحليًا، وربما أصلحت جزءًا من ميزانيتها، وربما منحت نفسها وقتًا إضافيًا. لكن النتيجة الرأسمالية تقول إن الخسائر كانت أعمق.

لهذا السبب لا تكفي العبارة التقليدية، الشركة خفضت رأس مالها لإطفاء الخسائر المتراكمة.

الصياغة الأدق إنسانيًا واستثماريًا هي:

الشركة أعادت الاعتراف بحقيقة مؤلمة، جزء من رأس المال لم يعد موجودًا.

وعندما يسبق ذلك حقوق أولوية، تصبح الحقيقة أكثر ألمًا، جزء من المال الجديد لم يكن كافيًا لحماية رأس المال القديم.

خلاصة الفصل

دخلت 28 شركة في السوق السعودي في دورة حقوق أولوية ثم تخفيض رأس مال بسبب الخسائر

داخل هذه الدورة ظهرت 42 عملية حقوق أولوية، بقيمة 22.50 مليار ريال، تلتها أو أعقبها 45 عملية تخفيض بسبب الخسائر، بقيمة 21.06 مليار ريال

تصدرت بترورابع من حيث قيمة حقوق الأولوية داخل الدورة، بينما تصدرت زين السعودية من حيث قيمة التخفيض اللاحق. ومن حيث التكرار، جاءت الكابلات السعودية في المركز الأول بإجمالي 8 عمليات داخل الدورة، ثم أنابيب والأسماك و قو للاتصالات تبست عمليات لكل منها

الفصل لا يقول إن كل حقوق أولوية سيئة. ولا يقول إن كل تخفيض نهاية الطريق. لكنه يقول إن الجمع بينهما، خصوصًا عند التكرار، واحد من أهم إنذارات رأس المال في السوق.

فالسؤال الذي يتركه هذا الفصل ليس: من خفض رأس ماله فقط؟

بل من طلب المال من المساهمين، ثم لم يستطع الحفاظ عليه؟

الفصل السادس: الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية

الصمت الذي يجب أن يقرأ

في الفصول السابقة قرأنا ما فعلته الشركات، من وزع نقدًا، ومن منح أسهمًا، ومن طلب مالا جديدًا عبر حقوق الأولوية، ومن خفض رأس ماله بسبب الخسائر.

لكن هناك فصلًا مختلفًا، شركات لا يظهر لها في قاعدة البيانات أي سجل توزيعات نقدية.

هذا لا يعني بالضرورة أن هذه الشركات ضعيفة، ولا يعني أنها لن توزع مستقبلاً. لكنه يعني أن جدول البيانات التاريخي للتوزيعات النقدية لا يعرض لها أي عملية توزيع نقدي ضمن العينة المستخدمة في هذه الموسوعة حتى أغسطس 2026، وبعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها 31

وهنا يصبح غياب التوزيع نفسه معلومة. فالشركة التي لا توزع قد تكون حديثة الإدراج، أو في مرحلة نمو، أو في قطاع يحتاج إلى رأس مال كبير، أو في مرحلة خسائر وإعادة هيكلة، أو ببساطة لم تصل بعد إلى سياسة توزيع مستقرة.

ملخص رقمي

بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، شملت قاعدة البيانات 275 شركة أو أداة في السوق الرئيسي. من بينها ظهرت 232 شركة لديها سجل توزيعات نقدية، مقابل 43 شركة لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية

المؤشر	القيمة
عدد الشركات بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها	شركة 275
الشركات التي لديها توزيعات نقدية	شركة 232
الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية	شركة 43
نسبة الشركات بلا سجل توزيع نقدي تقريبًا	15.6%

هذه النسبة مهمة لأنها تقول إن أغلب السوق لديه تاريخ توزيعات نقدية، لكن هناك شريحة ليست صغيرة لا يظهر لها أي سجل توزيع. قراءة هذه الشريحة تساعدنا على فهم الطرف الآخر من السوق، الشركات التي لم تتحول أرباحها أو سيولتها بعد إلى عائد نقدي مباشر للمساهم.

ليست كل الشركات بلا توزيعات متشابهة

الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيع نقدي ليست كتلة واحدة. عند ربطها بملفات رأس المال الأخرى تظهر عدة مجموعات:

التصنيف	عدد الشركات
شركات بلا سجل توزيع نقدي	43
منها شركات لديها منح أو رسملة	9
منها شركات لديها حقوق أولوية	22
منها شركات لديها تخفيضات بسبب الخسائر	16
منها شركات جمعت بين حقوق أولوية وتخفيض خسائر	14
شركات لا يظهر لها توزيع ولا منحة ولا حقوق أولوية ولا تخفيض خسائر	16

هذا الجدول هو مفتاح الفصل. فغياب التوزيع وحده لا يكفي للحكم. شركة مثل معادن لا تظهر لها توزيعات نقدية في هذا الملف، لكنها نفذت منحا ورسملة كبيرة وحقوق أولوية. وشركة حديثة الإدراج قد لا تظهر لها توزيعات لأن تاريخها في السوق قصير. وشركة أخرى قد لا توزع لأنها عاشت دورات حقوق أولوية وتخفيضات خسائر.

بمعنى آخر، عدم التوزيع ليس سبباً واحداً، بل نتيجة قد تأتي من مسارات مختلفة.

أكبر الشركات بلا سجل توزيعات نقدية من حيث رأس المال

عند ترتيب الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيع نقدي بحسب آخر رأس مال مسجل، تظهر شركات كبيرة في المقدمة، وليست فقط شركات صغيرة أو منعثرة.

الترتيب	الشركة	الرمز	آخر رأس مال مسجل	المنح/الرسملة	حقوق الأولوية	تخفيضات الخسائر
1	معادن	1211	38.89 مليار ريال	24.61 مليار ريال	2.43 مليار ريال	0
2	كيان السعودية	2350	15.00 مليار ريال	0	0	0
3	مسار	4325	14.39 مليار ريال	0	0	0
4	جبل عمر	4250	11.80 مليار ريال	0	2.58 مليار ريال	0
5	إعمار	4220	8.83 مليار ريال	0	0	6.10 مليار ريال
6	مدينة المعرفة	4310	3.39 مليار ريال	0	0	0
7	مجموعة إم بي سي	4072	3.33 مليار ريال	0	0	0

الترتيب	الشركة	الرمز	آخر رأس مال مسجل	المنح/الرسملة	حقوق الأولوية	تخفيضات الخسائر
8	تكافل الراجحي	8230	مليار ريال 2.00	مليار ريال 1.60	مليون ريال 200.00	0
9	طيران ناس	4264	مليار ريال 1.71	0	0	0
10	الإعادة السعودية	8200	مليار ريال 1.70	مليون ريال 620.80	0	مليون ريال 190.00
11	تسهيل	4083	مليون ريال 750.00	مليون ريال 500.00	0	0
12	متكاملة	8040	مليون ريال 600.00	0	مليون ريال 500.00	0
13	لومي	4262	مليون ريال 550.00	0	0	0
14	التأمين العربية	8160	مليون ريال 530.00	0	مليون ريال 465.00	مليون ريال 135.00
15	ملاذ للتأمين	8020	مليون ريال 500.00	0	مليون ريال 380.00	مليون ريال 180.00

هذه القائمة تكسر الانطباع السريع بأن عدم التوزيع يعني صغر الحجم. بعض الشركات هنا ذات رأس مال كبير جدًا. لذلك يجب أن نسأل عن نموذج الشركة ومرحلتها واحتياجاتها الرأسمالية قبل إصدار أي حكم.

شركات بلا توزيعات ولديها حقوق أولوية

هذه المجموعة حساسة لأنها لم تظهر لها توزيعات نقدية، لكنها طلبت أو نفذت زيادات نقدية عبر حقوق الأولوية.

الترتيب	الشركة	الرمز	حقوق الأولوية	تخفيضات الخسائر	آخر رأس مال مسجل
1	جبل عمر	4250	مليار ريال 2.58	0	مليار ريال 11.80
2	معادن	1211	مليار ريال 2.43	0	مليار ريال 38.89
3	نماء للكيماويات	2210	مليون ريال 920.20	مليار ريال 1.05	مليون ريال 435.20
4	الأسماك	6050	مليون ريال 734.28	مليون ريال 767.28	مليون ريال 401.92
5	متكاملة	8040	مليون ريال 500.00	0	مليون ريال 600.00
6	التأمين العربية	8160	مليون ريال 465.00	مليون ريال 135.00	مليون ريال 530.00
7	أمانة للتأمين	8310	مليون ريال 400.00	مليون ريال 290.00	مليون ريال 430.00
8	أنعام القابضة	4061	مليون ريال 387.00	مليار ريال 1.27	مليون ريال 420.00
9	ملاذ للتأمين	8020	مليون ريال 380.00	مليون ريال 180.00	مليون ريال 500.00
10	سلامة	8050	مليون ريال 350.00	مليون ريال 150.00	مليون ريال 488.94
11	عناية	8311	مليون ريال 330.00	مليون ريال 500.00	مليون ريال 314.79
12	الخليجية العامة	8260	مليون ريال 300.00	مليون ريال 200.00	مليون ريال 124.00
13	الوطنية	8300	مليون ريال 300.00	0	مليون ريال 400.00

الترتيب	الشركة	الرمز	حقوق الأولوية	تخفيضات الخسائر	آخر رأس مال مسجل
14	أسيج	8150	مليون ريال 250.00	مليون ريال 59.00	مليون ريال 300.00
15	ثمار	4160	مليون ريال 236.59	مليون ريال 185.00	مليون ريال 260.00
16	إتحاد الخليج الأهلية	8120	مليون ريال 229.48	مليون ريال 70.00	مليون ريال 687.18
17	تكافل الراجحي	8230	مليون ريال 200.00	0	مليار ريال 2.00
18	ليفا	8280	مليون ريال 200.00	0	مليون ريال 400.00
19	صندوق	2130	مليون ريال 165.00	مليون ريال 265.00	مليون ريال 300.00
20	سايكو	8100	مليون ريال 150.00	0	مليون ريال 300.00

هذا الجدول لا يقول إن حقوق الأولوية خطأ. لكنه يقول إن هذه الشركات أخذت أموالاً جديدة من المساهمين، وفي المقابل لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية في ملف التوزيعات. هنا يصبح السؤال مشروعاً،

هل دخلت الأموال لبناء قيمة مستقبلية لم تظهر بعد في صورة توزيعات؟

أم دخلت الأموال لمعالجة ضغط مالي وتشغيلي منع الشركة من الوصول إلى مرحلة التوزيع؟

شركات بلا توزيعات ولديها تخفيضات رأس مال بسبب الخسائر

هذه المجموعة أكثر حساسية، فهي لا تظهر لها توزيعات نقدية، وفي الوقت نفسه لديها تخفيضات رأس مال بسبب الخسائر.

الترتيب	الشركة	الرمز	تخفيضات الخسائر	حقوق الأولوية	آخر رأس مال مسجل
1	إعمار	4220	6.10 مليار ريال	0	8.83 مليار ريال
2	أنعام القابضة	4061	1.27 مليار ريال	387.00 مليون ريال	420.00 مليون ريال

الترتيب	الشركة	الرمز	تخفيضات الخسائر	حقوق الأولوية	آخر رأس مال مسجل
3	نماء للكيماويات	2210	1.05 مليار ريال	920.20 مليون ريال	435.20 مليون ريال
4	الأسماك	6050	767.28 مليون ريال	734.28 مليون ريال	401.92 مليون ريال
5	عناية	8311	500.00 مليون ريال	330.00 مليون ريال	314.79 مليون ريال
6	أمانة للتأمين	8310	290.00 مليون ريال	400.00 مليون ريال	430.00 مليون ريال
7	صندوق	2130	265.00 مليون ريال	165.00 مليون ريال	300.00 مليون ريال
8	الخليجية العامة	8260	200.00 مليون ريال	300.00 مليون ريال	124.00 مليون ريال
9	درب السعودية	4130	196.70 مليون ريال	120.00 مليون ريال	218.30 مليون ريال
10	الإعادة السعودية	8200	190.00 مليون ريال	0	1.70 مليار ريال
11	ثمار	4160	185.00 مليون ريال	236.59 مليون ريال	260.00 مليون ريال
12	ملاذ للتأمين	8020	180.00 مليون ريال	380.00 مليون ريال	500.00 مليون ريال
13	سلامة	8050	150.00 مليون ريال	350.00 مليون ريال	488.94 مليون ريال
14	التأمين العربية	8160	135.00 مليون ريال	465.00 مليون ريال	530.00 مليون ريال
15	إتحاد الخليج الأهلية	8120	70.00 مليون ريال	229.48 مليون ريال	687.18 مليون ريال

هذه ليست قائمة إدانة، لكنها قائمة تستحق القراءة الدقيقة، فغياب التوزيع مع وجود تخفيض خسائر يعني أن المساهم لم يحصل على عائد نقدي تاريخي ظاهر في الجدول، وفي الوقت نفسه تعرض رأس المال لضغط أو شطب نتيجة الخسائر.

هنا يتحول السؤال من، لماذا لم توزع الشركة؟

إلى سؤال أعمق، هل استطاعت الشركة أصلاً أن تحمي رأس المال؟

شركات بلا توزيعات ولا يظهر لها منح أو حقوق أو تخفيض

هناك 14 شركة لا يظهر لها في قاعدة المراجعة سجل توزيعات نقدية، ولا يظهر لها كذلك منح أو حقوق أولوية أو تخفيض خسائر، هذه المجموعة تحتاج قراءة مختلفة، لأن غياب كل هذه الأحداث قد يكون مرتبطاً بحدثة الإدراج أو طبيعة الأداة أو قصر التاريخ المتاح

الترتيب	الشركة	الرمز	آخر رأس مال مسجل
1	كيان السعودية	2350	مليار ريال 15.00
2	مسار	4325	مليار ريال 14.39
3	مدينة المعرفة	4310	مليار ريال 3.39
4	مجموعة إم بي سي	4072	مليار ريال 3.33
5	طيران ناس	4264	مليار ريال 1.71
6	لومي	4262	مليون ريال 550.00
7	أرماف الرياضية	6022	مليون ريال 328.59
8	الماجدية	4326	مليون ريال 300.00
9	نايس ون	4193	مليون ريال 115.50
10	الأندية للرياضة	6018	مليون ريال 114.40
11	جاهز	6017	مليون ريال 104.92
12	رسن	8313	مليون ريال 77.51
13	دي بي اس	7205	مليون ريال 70.00
14	عزم	7211	مليون ريال 30.00
15	صندوق الخير للدخل المتنوع 2030 المتداول	4702	غير متاح

هذه المجموعة لا ينبغي قراءتها كأنها كلها "شركات لا توزع بسبب ضعف". بعضها حديث أو في مرحلة مبكرة من تاريخه في السوق، وبعضها قد تكون طبيعته مختلفة عن شركة تشغيلية تقليدية. لذلك الأفضل إبقاؤها كقائمة مراقبة لا كحكم نهائي.

القائمة الكاملة للشركات بلا سجل توزيعات نقدية

فيما يلي القائمة الكاملة للشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية في قاعدة البيانات بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة:

الرمز	الشركة	آخر رأس مال مسجل	منح/رسملة	حقوق أولوية	تخفيض خسائر
1211	معادن	مليار ريال 38.89	مليار ريال 24.61	مليار ريال 2.43	0
2130	صدق	مليون ريال 300.00	0	مليون ريال 165.00	مليون ريال 265.00
2210	* نماء للكيماويات	مليون ريال 235.20	مليون ريال 85.00	مليون ريال 920.20	مليار ريال 1.05
2350	كيان السعودية	مليار ريال 15.00	0	0	0
3008	الكثيري	مليون ريال 113.02	مليون ريال 36.41	مليون ريال 45.21	0
4061	أنعام القابضة	غير متاح	0	مليون ريال 387.00	مليار ريال 1.27
4072	مجموعة إم بي سي	مليار ريال 3.33	0	0	0
4083	تسهيل	مليون ريال 750.00	مليون ريال 500.00	0	0
4130	درب السعودية	مليون ريال 218.30	0	مليون ريال 120.00	مليون ريال 196.70
4160	ثمار	مليون ريال 65.00	0	مليون ريال 236.59	مليون ريال 185.00
4193	نايس ون	مليون ريال 115.50	0	0	0
4220	إعمار	مليار ريال 8.83	0	0	مليار ريال 6.10
4250	جبل عمر	مليار ريال 11.80	0	مليار ريال 2.58	0
4262	لومي	مليون ريال 550.00	0	0	0
4264	طيران ناس	مليار ريال 1.71	0	0	0
4310	مدينة المعرفة	مليار ريال 3.39	0	0	0

الرمز	الشركة	آخر رأس مال مسجل	منح/رسملة	حقوق أولوية	تخفيض خسائر
4325	مسار	مليار ريال 14.39	0	0	0
4326	الماجدية	مليون ريال 300.00	0	0	0
4702	صندوق الخير للدخل المتنوع المتداول 2030	غير متاح	0	0	0
4703	صندوق سدكو كابيتال متعدد الأصول المتداول	غير متاح	0	0	0
6013	التطويرية الغذائية	مليون ريال 30.00	مليون ريال 17.50	0	0
6017	جاهز	مليون ريال 104.92	0	0	0
6018	الأندية للرياضة	مليون ريال 114.40	0	0	0
6022	أرماح الرياضية	مليون ريال 328.59	0	0	0
6050	الأسماك	مليون ريال 66.99	0	مليون ريال 734.28	مليون ريال 767.28
7205	دي بي اس	مليون ريال 70.00	0	0	0
7211	عزم	مليون ريال 30.00	0	0	0
8020	ملاذ للتأمين	مليون ريال 500.00	0	مليون ريال 380.00	مليون ريال 180.00
8040	متكاملة	مليون ريال 600.00	0	مليون ريال 500.00	0
8050	سلامة	مليون ريال 300.00	0	مليون ريال 350.00	مليون ريال 150.00
8100	سايكو	مليون ريال 300.00	مليون ريال 50.00	مليون ريال 150.00	0
8120	إتحاد الخليج الأهلية	مليون ريال 458.95	0	مليون ريال 229.48	مليون ريال 70.00
8150	أسيج	مليون ريال 300.00	0	مليون ريال 250.00	مليون ريال 59.00
8160	التأمين العربية	مليون ريال 530.00	0	مليون ريال 465.00	مليون ريال 135.00
8200	الإعادة السعودية	مليار ريال 1.70	مليون ريال 620.80	0	مليون ريال 190.00

الرمز	الشركة	آخر رأس مال مسجل	منح/رسملة	حقوق أولوية	تخفيض خسائر
8230	تكافل الراجحي	مليار ريال 2.00	مليار ريال 1.60	مليون ريال 200.00	0
8240	تثيب	مليون ريال 400.00	مليون ريال 300.00	0	0
8260	الخليجية العامة	مليون ريال 124.00	0	مليون ريال 300.00	مليون ريال 376.00
8280	ليفيا	مليون ريال 400.00	0	مليون ريال 200.00	0
8300	الوطنية	مليون ريال 400.00	0	مليون ريال 300.00	0
8310	أمانة للتأمين	مليون ريال 430.00	0	مليون ريال 400.00	مليون ريال 290.00
8311	عناية	مليون ريال 230.00	0	مليون ريال 330.00	مليون ريال 500.00
8313	رسن	مليون ريال 77.51	0	0	0

قراءة تحريرية

التوزيعات النقدية ليست المقياس الوحيد لجودة الشركة، لكنها مقياس مهم لأنها تمثل اللحظة التي يتحول فيها الربح أو التدفق النقدي إلى عائد ملموس للمساهم.

لذلك، غياب التوزيع النقدي لا يكفي وحده للحكم، لكنه يستحق السؤال.

شركة كبيرة بلا توزيعات قد تكون في مرحلة استثمار طويلة. وشركة حديثة الإدراج قد لا تملك تاريخًا كافيًا. وشركة في قطاع يتطلب إنفاقًا رأسماليًا عاليًا قد تفضل الاحتفاظ بالنقد. لكن شركة لا توزع، وفي الوقت نفسه تطلب حقوق أولوية أو تخفض رأس مالها بسبب الخسائر، فهي تحتاج قراءة أكثر صرامة.

الفرق كبير بين شركة تقول للمساهم: لم أوزع لأنني أستثمر للنمو.

وبين شركة تقول له ضمنيًا، لم أوزع، ثم احتجت إلى مال جديد، ثم خفضت رأس المال لاحقًا.

الأولى قد تكون قصة بناء، الثانية قد تكون قصة استنزاف.

ماذا يعني هذا للموسوعة؟

هذا الفصل لا يضع الشركات في خانة واحدة، بل يفتح بابًا للمتابعة.

في الفصول القادمة يمكن ربط هذه القائمة ببيانات الربحية، التدفقات النقدية، الديون، الإدراجات الحديثة، وحركة رأس المال. عندها نستطيع أن نميز بين:

شركة لم توزع لأنها تنمو.

وشركة لم توزع لأنها لا تستطيع.

وشركة لم توزع لأنها ما زالت في بداية تاريخها في السوق.

وشركة لم توزع، ثم أخذت من رأس مال المساهم أكثر مما أعادت له.

هذا التفريق هو بالضبط ما يجعل الموسوعة أكثر من جداول. يجعلها ذاكرة تحليلية للسوق.

خلاصة الفصل

حتى 31 أغسطس 2026، وبعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، ظهرت 43 شركة لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية في قاعدة البيانات

من هذه الشركات، هناك 22 شركة لديها حقوق أولوية، و16 شركة لديها تخفيضات بسبب الخسائر، و14 شركة جمعت بين حقوق الأولوية وتخفيض الخسائر. في المقابل، هناك 15 شركة لا يظهر لها توزيع نقدي ولا منح ولا حقوق أولوية ولا تخفيض خسائر ضمن قاعدة البيانات.

عدم وجود توزيعات ليس حكمًا نهائيًا على الشركة، لكنه سؤال استثماري مفتوح:

هل الشركة لا توزع لأنها تبني مستقبلًا أكبر، أم لأنها لم تنتج بعد فائضًا يمكن أن يعود إلى المساهم؟

الفصل السابع: أكبر صناع النقد للمساهمين

من أعاد المال إلى المساهمين؟

بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، بلغ إجمالي التوزيعات النقدية التاريخية في قاعدة البيانات 3,973.84 مليار ريال، عبر 3,533 سجل توزيع هذا الفصل يقرأ الشركات من زاوية الحجم النقدي، من أعاد أكبر قدر من المال إلى المساهمين؟

ملخص رقمي

المؤشر	القيمة
الشركات التي لديها سجل توزيعات نقدية	شركة 232
عدد سجلات التوزيعات النقدية	سجل توزيع 3,533
إجمالي التوزيعات النقدية	مليار ريال 3,973.84
توزيعات أرامكو	مليار ريال 2,664.74
إجمالي التوزيعات باستثناء أرامكو	مليار ريال 1,309.10

أثر أرامكو

بلغت توزيعات أرامكو في قاعدة البيانات 2,664.74 مليار ريال، من إجمالي 3,973.84 مليار ريال للسوق كله. وهذا يعني أن أرامكو وحدها تمثل نحو 67.1% من إجمالي التوزيعات النقدية التاريخية في العينة

البند	القيمة
إجمالي توزيعات السوق شاملاً أرامكو	مليار ريال 3,973.84
توزيعات أرامكو	مليار ريال 2,664.74
حصة أرامكو من الإجمالي	67.1%
إجمالي السوق باستثناء أرامكو	مليار ريال 1,309.10

أكبر 20 شركة من حيث إجمالي التوزيعات النقدية

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات	التوزيع التراكمي للسهم
1	أرامكو السعودية	2222	31	مليار ريال 2,664.74	ريال 11.01
2	سابك	2010	46	مليار ريال 256.65	ريال 85.55
3	الاتصالات السعودية	7010	93	مليار ريال 200.31	ريال 40.09
4	مصرف الراجحي	1120	45	مليار ريال 109.62	ريال 18.64
5	البنك الأهلي السعودي	1180	25	مليار ريال 88.44	ريال 17.11
6	بنك الرياض	1010	49	مليار ريال 60.96	ريال 16.58
7	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	مليار ريال 50.75	ريال 116.67
8	البنك السعودي الأول	1060	40	مليار ريال 39.30	ريال 22.33
9	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	مليار ريال 31.24	ريال 12.48
10	السعودية للطاقة	5110	24	مليار ريال 27.71	ريال 16.80
11	المملكة القابضة	4280	61	مليار ريال 25.53	ريال 7.11
12	البنك العربي الوطني	1080	38	مليار ريال 25.48	ريال 12.86
13	اتحاد اتصالات	7020	25	مليار ريال 21.89	ريال 28.49
14	ينساب	2290	27	مليار ريال 20.53	ريال 36.50
15	مصرف الإنماء	1150	22	مليار ريال 17.05	ريال 5.72
16	جرير	4190	79	مليار ريال 14.10	ريال 12.45
17	المراعي	2280	20	مليار ريال 14.06	ريال 14.13
18	أسمنت السعودية	3030	41	مليار ريال 13.89	ريال 90.78
19	أسمنت الجنوب	3050	46	مليار ريال 12.54	ريال 89.58
20	سبكيم العالمية	2310	26	مليار ريال 11.36	ريال 20.74

تظهر الاتصالات السعودية عند 93 سجل توزيع، بإجمالي توزيعات بلغ 200.31 مليار ريال، ما يجعلها من أثقل الشركات حضورًا في ذاكرة التوزيعات النقدية. ملاحظة: التوزيع التراكمي للسهم هو مجموع التوزيعات المعلنة للسهم في سجلات البيانات، دون تعديل تاريخي لأثر تغير عدد الأسهم.

تركز التوزيعات

المقياس	القيمة	النسبة من الإجمالي
أكبر 10 شركات شاملاً أرامكو	3,529.71 مليار ريال	88.8%
أكبر 20 شركة شاملاً أرامكو	3,706.15 مليار ريال	93.3%
أكبر 10 شركات باستثناء أرامكو	890.50 مليار ريال	من السوق دون أرامكو 68.0%
أكبر 20 شركة باستثناء أرامكو	1,052.10 مليار ريال	من السوق دون أرامكو 80.4%

التركيز لا يزال عاليًا، لكنه أصبح أوضح بعد اكتمال قراءة الصفحات المخفية. فبدون أرامكو، تمثل أكبر 10 شركات نحو 68.2% من توزيعات بقية السوق

أكبر الشركات باستثناء أرامكو

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات
1	سابك	2010	46	256.65 مليار ريال
2	الاتصالات السعودية	7010	93	200.31 مليار ريال
3	مصرف الراجحي	1120	45	109.62 مليار ريال
4	البنك الأهلي السعودي	1180	25	88.44 مليار ريال
5	بنك الرياض	1010	49	60.96 مليار ريال
6	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	50.75 مليار ريال
7	البنك السعودي الأول	1060	40	39.30 مليار ريال
8	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	31.24 مليار ريال
9	السعودية للطاقة	5110	24	27.71 مليار ريال
10	المملكة القابضة	4280	61	25.53 مليار ريال

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات
11	البنك العربي الوطني	1080	38	25.48 مليار ريال
12	اتحاد اتصالات	7020	25	21.89 مليار ريال
13	ينساب	2290	27	20.53 مليار ريال
14	مصرف الإنماء	1150	22	17.05 مليار ريال
15	جرير	4190	79	14.10 مليار ريال

قراءة تحريرية

الشركات الكبرى في التوزيعات ليست متشابهة. سابك صنعت رقمًا ضخماً عبر تاريخ طويل من الربحية الصناعية. الاتصالات السعودية صنعت رقمًا ضخماً عبر انتظام وكثافة أعلى في التوزيعات. والراجحي والأهلي والرياض تعكس وزن القطاع البنكي في إعادة النقد للمساهمين.

قراءة "الأكبر" في التوزيعات لا تقوم على قيمة التوزيع وحدها، بل تحتاج أيضًا إلى اكتمال السجل التاريخي وتكرار التوزيع عبر السنوات.

خلاصة الفصل

أكبر 10 شركات شكلت 88.7% من إجمالي توزيعات السوق شاملاً أرامكو، بينما شكلت أكبر 10 شركات بعد استبعاد أرامكو 68.2% من إجمالي السوق دون أرامكو وتبقى أرامكو حالة مستقلة، لكن بعد اكتمال البيانات تصبح الاتصالات السعودية واحدة من أهم شركات السوق في ذاكرة التوزيعات النقدية، بإجمالي يتجاوز 200 مليار ريال.

الفصل الثامن: الشركات الأكثر انتظامًا في التوزيعات النقدية

الانتظام غير الحجم

إجمالي التوزيعات يكشف حجم النقد الخارج إلى المساهمين، لكنه لا يكشف وحده انتظام سياسة التوزيع. فقد توزع شركة مبالغ ضخمة في سنوات محددة، بينما توزع شركة أخرى مبالغ أقل لكنها تظهر في السجل سنة بعد سنة. هذا الفصل يقرأ عدد سجلات التوزيع، لا القيمة فقط.

ملخص رقمي

ظهرت 232 شركة لديها سجل توزيعات نقدية في قاعدة البيانات، بإجمالي 3,533 سجل توزيع

المؤشر	القيمة
عدد الشركات التي لديها سجل توزيعات نقدية	شركة 232
عدد سجلات التوزيعات النقدية	سجل توزيع 3,533
شركات لديها 90 سجل توزيع أو أكثر	شركة واحدة
شركات لديها 70 سجل توزيع أو أكثر	شركتان
شركات لديها 60 سجل توزيع أو أكثر	شركات 6
شركات لديها 40 سجلًا أو أكثر	شركة 17
شركات لديها 30 سجلًا أو أكثر	شركة 32

الأكثر ظهورًا في سجلات التوزيع

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات	أقدم إعلان	أحدث إعلان
1	الاتصالات السعودية	7010	93	مليار ريال 200.31	12/04/2003	28/04/2026
2	جدير	4190	79	مليار ريال 14.10	24/02/2003	10/08/2026
3	أسمنت القصيم	3040	65	مليار ريال 8.40	16/04/2003	07/05/2026
4	طيبة	4090	62	مليار ريال 4.80	25/03/2004	02/03/2026
5	المملكة القابضة	4280	61	مليار ريال 25.53	18/12/2010	22/06/2026

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات	أقدم إعلان	أحدث إعلان
6	مجموعة صافولا	2050	61	مليار ريال 10.69	18/01/2003	08/03/2026
7	الغاز القابضة	2080	50	مليار ريال 2.78	19/03/2003	15/06/2026
8	بنك الرياض	1010	49	مليار ريال 60.96	20/01/2002	21/07/2026
9	سابك	2010	46	مليار ريال 256.65	13/03/2002	29/07/2026
10	أسمنت الجنوب	3050	46	مليار ريال 12.54	06/03/2003	31/03/2026
11	أسمنت العربية	3010	46	مليار ريال 5.74	10/03/2003	27/07/2026
12	مصرف الراجحي	1120	45	مليار ريال 109.62	12/02/2001	27/01/2026
13	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	مليار ريال 50.75	13/02/2002	01/03/2026
14	المتقدمة	2330	45	مليار ريال 6.22	19/07/2009	21/02/2023
15	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	مليار ريال 31.24	01/02/2001	20/07/2026
16	أسمنت السعودية	3030	41	مليار ريال 13.89	03/03/2003	14/06/2026
17	البنك السعودي الأول	1060	40	مليار ريال 39.30	03/07/2002	21/07/2026
18	أسمنت ينبع	3060	39	مليار ريال 9.15	06/02/2003	10/05/2026
19	كاتريون	6004	39	مليار ريال 4.52	02/08/2012	02/08/2026
20	البنك العربي الوطني	1080	38	مليار ريال 25.48	21/01/2002	20/07/2026

أعلى شركة من حيث عدد سجلات التوزيع هي الاتصالات السعودية بـ 93 سجلاً، ثم جريب بـ 78 سجلاً. وتعكس هذه النتيجة قياس انتظام التوزيع التاريخي لكل شركة.

الانتظام مع القيمة

ليس كل انتظام متساوياً، فالشركة التي تظهر كثيراً في السجل وتدفع مبالغ كبيرة تجمع بين خاصيتين مهمتين، كثافة التوزيع وحجم النقد.

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات	أقدم إعلان	أحدث إعلان
1	أرامكو السعودية	2222	31	مليار ريال 2,664.74	30/06/2018	04/08/2026
2	سابك	2010	46	مليار ريال 256.65	13/03/2002	29/07/2026

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	إجمالي التوزيعات	أقدم إعلان	أحدث إعلان
3	الاتصالات السعودية	7010	93	مليار ريال 200.31	12/04/2003	28/04/2026
4	مصرف الراجحي	1120	45	مليار ريال 109.62	12/02/2001	27/01/2026
5	البنك الأهلي السعودي	1180	25	مليار ريال 88.44	29/01/2014	21/07/2026
6	بنك الرياض	1010	49	مليار ريال 60.96	20/01/2002	21/07/2026
7	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	مليار ريال 50.75	13/02/2002	01/03/2026
8	البنك السعودي الأول	1060	40	مليار ريال 39.30	03/07/2002	21/07/2026
9	البنك السعودي الفرنسي	1050	43	مليار ريال 31.24	01/02/2001	20/07/2026
10	السعودية للطاقة	5110	24	مليار ريال 27.71	25/03/2003	03/03/2026
11	المملكة القابضة	4280	61	مليار ريال 25.53	18/12/2010	22/06/2026
12	البنك العربي الوطني	1080	38	مليار ريال 25.48	21/01/2002	20/07/2026
13	اتحاد اتصالات	7020	25	مليار ريال 21.89	20/02/2008	19/07/2026
14	ينساب	2290	27	مليار ريال 20.53	19/06/2013	22/07/2026
15	مصرف الإنماء	1150	22	مليار ريال 17.05	25/12/2014	21/07/2026

من هذه الزاوية، تظهر الاتصالات السعودية وسابك ومصرف الراجحي في مواقع متقدمة، لكن لكل منها قصة مختلفة، سابك بحجم تاريخي كبير، والاتصالات السعودية بكثافة توزيعات عالية، والراجحي بثقل مصرفي متواصل.

قراءة تحريرية

الانتظام ليس وعدًا بالمستقبل، لكنه ذاكرة سلوكية. عندما تظهر شركة عشرات المرات في سجل التوزيع، فهذا يعني أن التوزيع كان جزءًا حاضراً في علاقة الشركة مع مساهميها. لكن هذا الفصل تحديداً يثبت أهمية اكتمال الصفحات. فلو توقف الاستخراج عند أول ست صفحات، تتحول الشركات الأكثر انتظاماً إلى سقف زائف عند 60 سجلاً، بينما الحقيقة أن بعض الشركات تتجاوز ذلك بوضوح.

خلاصة الفصل

بلغ عدد سجلات التوزيع النقدي 3,533 سجلاً. تصدرت الاتصالات السعودية قائمة الانتظام بـ 93 سجل توزيع، تلتها جريب بـ 79 سجلاً، ثم أسمنت القصيم بـ 65 سجلاً، ثم طيبة بـ 62 سجلاً، ثم المملكة القابضة ومجموعة صافولا بـ 61 سجلاً لكل منهما.

الفصل التاسع: أعلى التوزيعات التراكمية للسهم

عندما نقرأ النقد على مستوى السهم

إجمالي التوزيعات يقيس حجم النقد الخارج من الشركة. أما التوزيع التراكمي للسهم فيقترب أكثر من تجربة المساهم الفرد: كم ريالاً عاد تاريخياً إلى السهم الواحد؟

قيد منهجي مهم

هذا المؤشر يجمع التوزيعات التاريخية للسهم كما تظهر في الجداول التاريخية. لكنه لا يمثل عائداً استثمارياً كاملاً، ولا يأخذ في الحسبان سعر شراء السهم، أو إعادة استثمار التوزيعات، أو أثر الضرائب والرسوم، أو كل تعديلات رأس المال بطريقة نموذج عائد كلي.

كما يجب الانتباه إلى أن انخفاض عدد الأسهم أو تخفيض رأس المال قد يجعل التوزيع للسهم مرتفعاً بصرياً، حتى لو لم يكن إجمالي النقد الموزع كبيراً بالدرجة نفسها. التوزيع التراكمي للسهم هو مجموع التوزيعات المعلنة للسهم في سجلات البيانات، دون تعديل تاريخي لأثر تغير عدد الأسهم.

ملخص رقمي

من بين 232 شركة لديها سجل توزيعات نقدية، ظهرت شركتان بتوزيع تراكمي للسهم يتجاوز 100 ريال. وظهرت 11 شركة بتوزيع تراكمي يتجاوز 50 ريالاً للسهم، و23 شركة بتوزيع تراكمي يتجاوز 30 ريالاً

المؤشر	القيمة
الشركات التي لديها سجل توزيعات نقدية	232
شركات تجاوزت 100 ريال تراكمياً للسهم	2
شركات تجاوزت 50 ريالاً تراكمياً للسهم	11
شركات تجاوزت 30 ريالاً تراكمياً للسهم	23

أعلى 20 شركة من حيث التوزيع التراكمي للسهم

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات التوزيع	التوزيع التراكمي للسهم	أعلى توزيع مفرد للسهم	إجمالي التوزيعات
1	سابك للمغذيات الزراعية	2020	45	ريال 116.67	ريال 8.00	مليار ريال 50.75
2	سدافكو	2270	30	ريال 105.80	ريال 9.00	مليار ريال 3.41
3	أسمنت القصيم	3040	65	ريال 91.85	ريال 3.50	مليار ريال 8.40
4	أسمنت السعودية	3030	41	ريال 90.78	ريال 4.50	مليار ريال 13.89
5	أسمنت الجنوب	3050	46	ريال 89.58	ريال 4.00	مليار ريال 12.54
6	سابك	2010	46	ريال 85.55	ريال 3.00	مليار ريال 256.65
7	أسمنت الشرقية	3080	30	ريال 62.83	ريال 6.00	مليار ريال 5.40
8	أسمنت العربية	3010	46	ريال 58.23	ريال 3.25	مليار ريال 5.74
9	أسمنت ينبع	3060	39	ريال 58.08	ريال 3.50	مليار ريال 9.15
10	كاتريون	6004	39	ريال 55.15	ريال 2.00	مليار ريال 4.52
11	الكابلات السعودية	2110	4	ريال 54.56	ريال 13.64	مليون ريال 228.00
12	مجموعة صافولا	2050	61	ريال 45.62	ريال 2.22	مليار ريال 10.69
13	الفخارية	2360	26	ريال 44.50	ريال 3.75	مليون ريال 667.50
14	الاتصالات السعودية	7010	93	ريال 40.09	ريال 2.00	مليار ريال 200.31
15	الغاز القابضة	2080	50	ريال 37.05	ريال 1.90	مليار ريال 2.78
16	ينساب	2290	27	ريال 36.50	ريال 2.00	مليار ريال 20.53
17	علم	7203	10	ريال 36.50	ريال 5.00	مليار ريال 2.84
18	إكسترا	4003	28	ريال 35.83	ريال 5.00	مليار ريال 2.86
19	أسمنت اليمامة	3020	32	ريال 34.80	ريال 2.00	مليار ريال 7.05
20	سلوشنز	7202	6	ريال 33.01	ريال 8.01	مليار ريال 3.93

تظهر أسمنت القصيم في مركز متقدم في هذا الفصل، كما تبلغ الاتصالات السعودية مستوى 40.09 ريال تراكمياً للسهم ضمن سجلها التاريخي.

أعلى توزيعات مفردة للسهم

الترتيب	الشركة	الرمز	تاريخ الإعلان	التوزيع للسهم	إجمالي التوزيع
1	الكابلات السعودية	2110	30/04/2011	ريال 13.64	مليون ريال 57.00
2	الكابلات السعودية	2110	20/03/2010	ريال 13.64	مليون ريال 57.00
3	الكابلات السعودية	2110	07/03/2009	ريال 13.64	مليون ريال 57.00
4	الكابلات السعودية	2110	11/03/2008	ريال 13.64	مليون ريال 57.00
5	سدافكو	2270	17/03/2025	ريال 9.00	مليون ريال 288.00
6	سلوشنز	7202	16/02/2026	ريال 8.01	مليون ريال 952.62
7	سابك للمغذيات الزراعية	2020	20/12/2022	ريال 8.00	مليار ريال 3.81
8	سدافكو	2270	16/02/2026	ريال 8.00	مليون ريال 255.68
9	سدافكو	2270	22/09/2025	ريال 8.00	مليون ريال 255.94
10	سلوشنز	7202	17/02/2025	ريال 8.00	مليون ريال 952.00
11	ريدان	6012	01/12/2015	ريال 7.61	مليون ريال 49.03
12	أسمنت الشرقية	3080	24/02/2008	ريال 6.00	مليون ريال 516.00
13	سدافكو	2270	15/09/2024	ريال 6.00	مليون ريال 192.00
14	سدافكو	2270	27/03/2024	ريال 6.00	مليون ريال 192.00

الترتيب	الشركة	الرمز	تاريخ الإعلان	التوزيع للسهم	إجمالي التوزيع
15	سدافكو	2270	27/02/2024	ريال 6.00	مليون ريال 192.00
16	سلوشنز	7202	15/02/2024	ريال 6.00	مليون ريال 714.00
17	أميانتيت	2160	28/12/2010	ريال 5.73	مليون ريال 173.30
18	ريدان	6012	01/09/2016	ريال 5.43	مليون ريال 34.95
19	نسيج	1213	16/02/2011	ريال 5.06	مليون ريال 30.00
20	لوبريف	2223	28/02/2024	ريال 5.00	مليون ريال 841.28

تبقى الكابلات السعودية مثلاً مهماً على ضرورة الحذر. فقد خفضت الشركة رأس مالها أكثر من مرة لاحقاً، وقد يكون التوزيع المرتفع الظاهر للسهم مرتبطاً بقلّة عدد الأسهم في تلك الفترة، لا بضخامة إجمالي النقد الموزع.

قراءة تحريرية

التوزيع التراكمي للسهم مؤشر جميل، لكنه حساس جداً لتغير عدد الأسهم والقيمة الاسمية والمنح والتخفيضات. لذلك لا ينبغي استخدامه وحده للحكم على جودة الشركة أو سخائها.

القيمة الحقيقية للفصل أنه يفتح سؤالاً إضافياً، هل كان عائد المساهم يأتي من حجم نقدي كبير، أم من عدد أسهم صغير، أم من انتظام طويل، أم من توزيعات استثنائية؟

خلاصة الفصل

تصدرت سابك للمغذيات الزراعية قائمة التوزيع التراكمي للسهم بـ 116.67 ريال، تلتها سدافكو بـ 105.80 ريال، ثم أسمنت القصيم بـ 91.85 ريال، ثم أسمنت السعودية بـ 90.78 ريال، ثم أسمنت الجنوب بـ 89.58 ريال

الفصل العاشر: السنوات الذهبية للتوزيعات النقدية

متى كان السوق أكثر سخاءً؟

قراءة التوزيعات حسب الشركات تكشف من صنع النقد. أما قراءة التوزيعات حسب السنوات فتكشف متى كان السوق أكثر سخاءً. والإجابة هنا تحتاج حذراً. لأن دخول أرامكو إلى جدول التوزيعات غير المقياس الزمني كله. لذلك، كما فعلنا في الفصول السابقة، سنقرأ السنوات الذهبية مرتين: مرة شاملة لأرامكو، ومرة باستبعادها.

ملخص رقمي

بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، بلغ إجمالي التوزيعات النقدية التاريخية في قاعدة البيانات 3,973.84 مليار ريال، عبر 3,533 سجل توزيع

المؤشر	القيمة
إجمالي التوزيعات النقدية	3,973.84 مليار ريال
عدد سجلات التوزيع	3,533 سجل توزيع
أعلى سنة شاملة أرامكو	561.20 - 2024 مليار ريال
أعلى سنة باستثناء أرامكو	98.39 - 2025 مليار ريال

أعلى 10 سنوات شاملاً أرامكو

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات
1	2024	273	139	561.20 مليار ريال
2	2023	246	137	444.61 مليار ريال
3	2025	300	150	418.83 مليار ريال
4	2022	239	123	355.12 مليار ريال
5	2021	200	105	353.84 مليار ريال
6	2026	229	142	329.56 مليار ريال
7	2020	165	92	301.62 مليار ريال

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات
8	2018	171	99	مليار ريال 287.69
9	2019	165	90	مليار ريال 283.61
10	2014	155	90	مليار ريال 63.82

هذه القائمة تشرح أثر أرامكو بوضوح. قبل 2018، كانت أعلى سنة هي 2014 بإجمالي 63.82 مليار ريال. بعد دخول توزيعات أرامكو في البيانات، أصبحت السنوات الحديثة تقفز إلى مئات المليارات.

أعلى 10 سنوات باستثناء أرامكو

الترتيب	السنة	عدد سجلات التوزيع	عدد الشركات الموزعة	إجمالي التوزيعات باستثناء أرامكو
1	2025	296	149	مليار ريال 98.39
2	2024	269	138	مليار ريال 95.29
3	2026	226	141	مليار ريال 83.34
4	2023	242	136	مليار ريال 77.94
5	2022	235	122	مليار ريال 73.80
6	2021	196	104	مليار ريال 72.54
7	2018	169	98	مليار ريال 70.19
8	2014	155	90	مليار ريال 63.82
9	2015	157	89	مليار ريال 59.77
10	2019	163	89	مليار ريال 59.40

هذه القراءة أكثر تعبيرًا عن بقية السوق. فهي تظهر أن التوزيعات النقدية، بدون أرامكو، نمت تدريجيًا من مستويات محدودة في بداية الألفية إلى مستويات تقارب 100 مليار ريال سنويًا في 2024 و2025، مع قراءة 2026 بوصفها سنة غير مكتملة حتى تاريخ جمع البيانات

الفترات الزمنية الكبرى

إذا قسمنا تاريخ التوزيعات إلى مراحل، تظهر القصة أوضح.

الفترة	عدد السنوات	عدد سجلات التوزيع	متوسط عدد الشركات الموزعة سنوياً	إجمالي التوزيعات شاملاً أرامكو	متوسط التوزيع السنوي
2001-2007	7	308	32.4	مليار ريال 144.99	مليار ريال 20.71
2008-2014	7	790	72.9	مليار ريال 328.55	مليار ريال 46.94
2015-2017	3	447	88.3	مليار ريال 164.22	مليار ريال 54.74
2018-2020	3	501	93.7	مليار ريال 872.92	مليار ريال 290.97
2021-2026	6	1,487	132.7	مليار ريال 2,463.16	مليار ريال 410.53

وباستثناء أرامكو:

الفترة	عدد السنوات	عدد سجلات التوزيع	متوسط عدد الشركات الموزعة سنوياً	إجمالي التوزيعات بدون أرامكو	متوسط التوزيع السنوي
2001-2007	7	308	32.4	مليار ريال 144.99	مليار ريال 20.71
2008-2014	7	790	72.9	مليار ريال 328.55	مليار ريال 46.94
2015-2017	3	447	88.3	مليار ريال 164.22	مليار ريال 54.74
2018-2020	3	493	92.7	مليار ريال 170.04	مليار ريال 56.68
2021-2026	6	1,464	131.7	مليار ريال 501.29	مليار ريال 83.55

ملاحظة: تم توزيع الفترات حسب تاريخ الإعلان الظاهر في جدول البيانات: ولا تدخل السجلات التي لا يظهر لها تاريخ إعلان ضمن جداول الفترات

تركز السنوات الذهبية

مثلما تتركز التوزيعات في عدد محدود من الشركات، تتركز أيضًا في عدد محدود من السنوات.

المقياس	القيمة	النسبة من إجمالي التوزيعات
أعلى 5 سنوات شاملاً أرامكو	2,133.60 مليار ريال	53.7%
أعلى 10 سنوات شاملاً أرامكو	3,399.90 مليار ريال	85.6%
أعلى 5 سنوات باستثناء أرامكو	428.76 مليار ريال	32.8%
أعلى 10 سنوات باستثناء أرامكو	754.48 مليار ريال	57.6%

قراءة تحريرية

السنوات الذهبية للتوزيعات ليست مجرد سنوات ارتفع فيها الرقم. هي سنوات اجتمع فيها أكثر من عامل: شركات أكثر توزع، أرباح أقوى، سيولة أعلى، وسياسات توزيع أكثر وضوحًا. لكن الفصل يوضح أيضًا أن أرامكو خلقت طبقة إحصائية مستقلة. لذلك، لا تكفي قراءة السوق شاملاً أرامكو؛ يجب دائمًا عرض قراءة أخرى لبقية السوق.

خلاصة الفصل

كانت 2024 أعلى سنة في تاريخ التوزيعات النقدية شاملاً أرامكو، بإجمالي 561.18 مليار ريال. أما بعد استبعاد أرامكو، فكانت 2025 هي الأعلى بإجمالي 98.39 مليار ريال.

بلغ إجمالي التوزيعات التاريخية 3,973.84 مليار ريال، وبلغ إجمالي السوق بدون أرامكو 1,309.10 مليار ريال.

الفصل الحادي عشر: خريطة رأس المال

من أبعاد المال؟ ومن طلبه؟ ومن خفض رأس المال؟

هذا الفصل يجمع التوزيعات النقدية، والمنح، وحقوق الأولوية، والتخفيضات، والاندماجات والاستحواذات في خريطة واحدة. الهدف ليس الحكم على الشركة من رقم واحد، بل وضع كل شركة داخل مسارها الرأسمالي.

ملخص الخريطة

المؤشر	عدد الشركات	القيمة أو الأثر
إجمالي الشركات أو الأدوات في ملف المؤشرات	275	-
شركات لديها توزيعات نقدية	232	مليار ريال 3,973.84
شركات لديها منح أو رسملة	138	مليار ريال 431.79
شركات لديها حقوق أولوية منفذة	80	مليار ريال 75.13
شركات خفضت بسبب خسائر متراكمة	47	مليار ريال 70.90
شركات خفضت لعدم الحاجة أو فائض رأس المال	6	مليار ريال 10.28
شركات لديها تخفيض آخر غير مرتبط بالخسائر	1	مليون ريال 250.00

طبقات رأس المال

الطبقة	ماذا تقيس؟	عدد الشركات	ملاحظة القراءة
التوزيعات النقدية	مال خرج إلى المساهمين	232	أثر نقدي مباشر على المساهم
المنح والرسملة	نمو من داخل حقوق المساهمين	138	رسملة أرباح أو احتياطات
حقوق الأولوية	طلب مال جديد من المساهمين	80	تمويل نقدي جديد أو إعادة هيكلة
تخفيض الخسائر	إطفاء رأس مال متآكل	47	اعتراف محاسبي بخسائر متراكمة
تخفيض عدم الحاجة	إعادة هيكلة فائض رأس مال	6	لا يحمل الدلالة نفسها لتخفيض الخسائر

الأهم هنا هو التداخل. شركة توزع نقدًا وتمنح أسهمًا تختلف عن شركة لا توزع وتطلب حقوق أولوية. وشركة تخفض رأس مالها بعد حقوق أولوية تختلف عن شركة تخفض رأس المال لعدم الحاجة.

أكثر الشركات سجلاً في تغيّرات رأس المال

أعلى الشركات عددًا في جدول تغيّرات رأس المال كالتالي:

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات رأس المال
1	البنك السعودي للاستثمار	1030	21
2	مجموعة صافولا	2050	18
3	البنك العربي الوطني	1080	14
4	البنك السعودي الأول	1060	14
5	الكابلات السعودية	2110	13
6	نسيج	1213	12
7	البنك السعودي الفرنسي	1050	12
8	أنابيب	2200	12
9	أميانتيت	2160	12
10	بنك الجزيرة	1020	11
11	الخليج للتدريب	4290	11
12	مصرف الراجحي	1120	10
13	عناية	8311	10

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد سجلات رأس المال
14	قو للاتصالات	7040	10
15	سابك للمغذيات الزراعية	2020	10

توضح القائمة أن التاريخ الرأسمالي لبعض الشركات طويل ومتكرر، خصوصاً لدى البنوك والشركات التي مرّت بمراحل توسع أو إعادة هيكلة.

أكبر صافي توسع رأسمالي

الترتيب	الشركة	الرمز	صافي التغير في رأس المال
1	مصرف الراجحي	1120	مليار ريال 59.25
2	البنك الأهلي السعودي	1180	مليار ريال 51.00
3	بنك الرياض	1010	مليار ريال 39.95
4	الاتصالات السعودية	7010	مليار ريال 38.00
5	معادن	1211	مليار ريال 34.26
6	أرامكو السعودية	2222	مليار ريال 30.00
7	سابك	2010	مليار ريال 25.00
8	البنك السعودي الفرنسي	1050	مليار ريال 24.90
9	البنك السعودي الأول	1060	مليار ريال 20.45

الترتيب	الشركة	الرمز	صافي التغير في رأس المال
10	البنك العربي الوطني	1080	مليار ريال 19.85
11	مصرف الإنماء	1150	مليار ريال 15.00
12	البنك السعودي للاستثمار	1030	مليار ريال 14.91
13	بنك البلاد	1140	مليار ريال 13.50
14	بنك الجزيرة	1020	مليار ريال 12.71
15	بترو رابغ	2380	مليار ريال 10.14

صافي الحركة الرأسمالية مؤشر تجميعي تقريبي. هو لا يمثل القيمة السوقية، ولا العائد الاستثماري، ولا جودة القرار الإداري. فائدته أنه يضع توسع رأس المال وانكماشه في رقم واحد يساعد على المقارنة الأولية.

خلاصة الفصل

خريطة رأس المال في السوق السعودي، بعد استبعاد صناديق المؤشرات المتداولة والأدوات الملغى إدراجها، تضم 275 شركة أو أداة. من بينها 232 شركة لديها توزيعات نقدية، و138 شركة لديها منح أو رسملة، و80 شركة لديها حقوق أولوية منفذة

كما ظهرت 47 شركة خفضت رأس مالها بسبب الخسائر المتراكمة، بإجمالي تخفيض بلغ 70.90 مليار ريال

خاتمة الباب الأول

يكشف الباب الأول أن السوق السعودي لا يمكن اختصاره في المؤشر العام أو في أسعار الأسهم اليومية. خلف الأسعار توجد قرارات رأسمالية طويلة الأثر: توزيعات نقدية، منح، رسملة، حقوق أولوية، تخفيضات، اندماجات، واستحوادات.

الصورة العامة تميل إلى ثلاث طبقات واضحة.

الطبقة الأولى هي الشركات التي أعادت النقد للمساهمين بانتظام أو بقيم كبيرة. هذه الشركات تمثل الذاكرة النقدية للسوق.

الطبقة الثانية هي الشركات التي كبرت من الداخل عبر المنح والرسملة، أو كبرت من الخارج عبر حقوق الأولوية والاندماجات والاستحوادات. هذه الطبقة تمثل ذاكرة التوسع الرأسمالي.

الطبقة الثالثة هي الشركات التي خفضت رأس مالها، خصوصًا بسبب الخسائر المتراكمة. هذه الطبقة لا يجب قراءتها بوصفها هامشًا صغيرًا، لأن أثرها التاريخي على رأس المال والمساهمين كبير ومباشر. أهم ما يقدمه هذا الباب أنه لا ينظر إلى الحدث منفردًا. فالشركة التي توزع نقدًا ثم تمنح أسهمًا ليست مثل شركة تطلب حقوق أولوية ثم تخفض رأس المال. والشركة التي تخفض لعدم الحاجة ليست مثل شركة تخفض لإطفاء خسائر متراكمة.

من هنا تبدأ قيمة الموسوعة: تحويل الجداول المتفرقة إلى خريطة تساعد القارئ على رؤية المسار، لا اللقطة فقط.

ملاحق البيانات

ملفات البيانات والجداول

اعتمد هذا الإصدار على بيانات منظمة ومعالجة لأغراض الدراسة، تشمل التوزيعات النقدية وتغيرات رأس المال والمنح وحقوق الأولوية والتخفيضات وخريطة المؤشرات الجامعة.

الباب الثاني

مواسم الإفصاح المالي في السوق السعودي

قراءة إحصائية في توقيت إعلان النتائج المالية للشركات المدرجة في ناسي

يعتمد هذا الباب على قاعدة بيانات أعدت لأغراض الدراسة لرصد مواسم الإفصاح المالي للشركات المدرجة في السوق السعودي، بالاستناد إلى تواريخ النتائج والمعلومات المتاحة، مع الاسترشاد بالمعلومات المنشورة عبر تداول السعودية فيما يتعلق بمواعيد الإفصاح ونهايات السنوات المالية للشركات. والغرض من الباب قياس سلوك الإفصاح زمنيًا، وليس إصدار حكم قانوني على الشركات.

1. منهجية قياس سرعة الإفصاح

لا تقتصر قراءة السوق على نتائج الشركات نفسها، بل تمتد إلى توقيت ظهور هذه النتائج، فسرعة الإفصاح تعكس جانبًا من انتظام الشركة وجاهزية أنظمتها المالية، وقدرتها على إغلاق حساباتها وإعلان النتائج في وقت مبكر. تم احتساب سرعة الإفصاح بعدد أيام العمل بين نهاية الفترة المالية وتاريخ إعلان النتائج، مع استبعاد يومي الجمعة والسبت، ولا تُستبعد الإجازات الرسمية المتغيرة من الحساب الأساسي، بل تُستخدم كملاحظات تفسيرية عند قراءة الفترات التي يظهر فيها تأخر واضح.

تم فصل الإفصاح الربعي عن الإفصاح السنوي، لأن مهلة الإفصاح السنوي أطول بطبيعتها، ولا يصح دمجها مع الإفصاح الربعي في قراءة واحدة.

البند	طريقة المعالجة
مصدر البيانات	بيانات تاريخية لنتائج وإفصاحات الشركات المدرجة، جرى تنظيمها ومعالجتها لأغراض الدراسة.
الفترة العملية للسرعة	من عام 2015 إلى الربع الأول 2026، مع استبعاد الفترات غير المكتملة.
أيام العمل	تُحسب من اليوم التالي لنهاية الفترة حتى تاريخ الإعلان، مع استبعاد الجمعة والسبت.
الإفصاح بعد المهلة	يُقاس بمقارنة تاريخ الإعلان مع آخر مهلة إعلان ظاهرة في قاعدة البيانات، لا بعدد أيام العمل فقط.
الشركات ذات السنة المختلفة	تُقاس من نهاية سنتها المالية الفعلية، أو تُستبعد من الجداول العامة إذا لم تتوفر مهلة خاصة لكل فترة

الشركات ذات السنة المالية المختلفة

تنتهي السنة المالية لمعظم الشركات المدرجة في السوق السعودي في 31 ديسمبر، لكن توجد شركات تختلف نهاية سنتها المالية، ويجب التعامل معها بشكل مستقل عند تحليل الإفصاح السنوي أو الحكم على الإعلان بعد المهلة.

نهاية السنة المالية	الرموز	الشركات
مارس 31	1321، 4070، 4147، 4191، 7040	أنابيب الشرق، تهامة، سي جي إس، أبو معطي، قو للاتصالات
يونيو 30	7211	عزم
يوليو 31	4291، 4292	الوطنية للتعليم، عطاء
سبتمبر 30	1304	اليمامة للحديد

ملاحظة: سدافكو، وسينومي سنترز، وسينومي ريتيل تُقرأ منفردة في فترات التحول أو اختلاف السنة المالية، حتى لا تُقارن بمهلة لا تخص فترتها المالية الفعلية

2. خريطة سرعة الإفصاح الربعي

الفترة من نهاية الربع	عدد الإعلانات	النسبة داخل الفترة	النسبة التراكمية
أيام عمل 0 - 5	953	14.83%	14.83%
أيام عمل 6 - 10	202	3.14%	17.97%
يوم عمل 11 - 15	644	10.02%	27.99%
يوم عمل 16 - 20	806	12.54%	40.53%

يوم عمل 21 - 25	1,109	17.25%	57.78%
يوم عمل 26 - 30	1,666	25.92%	83.70%
بعد 30 يوم عمل	1,048	16.30%	100.00%

تُظهر خريطة الإفصاح الربعي أن الإعلان لا يتوزع بالتساوي على كامل الفترة، بل يتزايد قرب نهاية المهلة، لذلك تساعد الشرائح الزمنية على فهم متى يبدأ تدفق النتائج ومتى يبلغ ذروته. أكبر كتلة من الإفصاحات الربعية تظهر بين اليوم السادس والعشرين واليوم الثلاثين من أيام العمل، ما يعني أن السوق يستقبل نسبة كبيرة من النتائج في الجزء الأخير من نافذة الإفصاح.

3. خريطة سرعة الإفصاح السنوي

يختلف الإفصاح السنوي عن الربعي لأنه يرتبط بإقفال السنة المالية والمراجعة واعتماد القوائم، لذلك يحتاج إلى نافذة تحليل أطول، ولا يصح الحكم عليه بمنطق الثلاثين يوم عمل المستخدم في قراءة الربعيات

الفترة من نهاية السنة المالية	عدد الإعلانات	النسبة داخل الفترة	النسبة التراكمية
يوم عمل 0 - 30	729	32.91%	32.91%
يوم عمل 31 - 45	345	15.58%	48.49%
يوم عمل 46 - 60	547	24.70%	73.18%
يوم عمل 61 - 75	504	22.75%	95.94%
يوم عمل 76 - 90	33	1.49%	97.43%
بعد 90 يوم عمل	57	2.57%	100.00%

توضح البيانات أن غالبية الإفصاحات السنوية تكتمل خلال خمسة وسبعين يوم عمل، لكن جزءًا محدودًا يمتد إلى ما بعد ذلك، وهو ما يحتاج إلى قراءة منفردة بحسب ظروف الشركة ونهاية سنتها المالية.

4. الفترات التي تحتاج قراءة خاصة

بعض الفترات تظهر فيها نسبة أعلى من المعتاد للإعلانات المتأخرة أو غير القابلة للقياس. لا يعني ذلك بالضرورة وجود ضعف في الإفصاح، إذ قد تتأثر بعض الفترات بإجازات عيد الفطر أو عيد الأضحى أو بطروف استثنائية مثل جائحة كورونا.

الترتيب	الفترة	إجمالي الشركات	بعد 30 يوم عمل	نسبة المراجعة
1	الربع الأول 2020	191	91	58.12%
2	الربع الثاني 2020	192	103	55.21%
3	الربع الأول 2023	232	100	54.31%
4	الربع الأول 2022	219	89	53.88%
5	الربع الأول 2024	242	106	52.48%
6	الربع الثاني 2022	221	106	49.77%
7	الربع الثاني 2021	197	94	49.24%
8	الربع الأول 2025	258	74	37.60%
9	الربع الثاني 2023	236	70	31.36%
10	الربع الأول 2021	197	38	30.46%

تُقرأ هذه الفترات كفترات تحتاج مراجعة تفسيرية، لا كأحكام نهائية، فالربع الأول يتكرر حول موسم رمضان وعيد الفطر في أكثر من عام وبعض أرباع 2020 تأثرت بظرف استثنائي عام.

5. الشركات الأسرع والأبطأ في الإفصاح المالي

لا يكفي قياس سرعة الإفصاح على مستوى السوق ككل، إذ تظهر الفروقات بوضوح أكبر عند النظر إلى سلوك الشركات نفسها. وقد تم في هذه القراءة احتساب سرعة الإفصاح بحسب نهاية الفترة المالية الفعلية لكل شركة

الأسرع في الإفصاح الربعي

الترتيب	الشركة	عدد السجلات	متوسط أيام العمل	وسيط أيام العمل
1	المراعي	16	7.1	6.0
2	إكسترا	16	7.6	7.0
3	جرير	16	10.5	10.0
4	المتقدمة	16	12.2	11.0
5	الدريس	16	14.6	14.0
6	ينساب	16	17.1	18.0
7	سبكيم العالمية	16	17.8	17.0
8	مصرف الراجحي	16	18.0	17.0
9	أسمنت اليمامة	16	18.1	17.5
10	اتحاد اتصالات	16	18.2	17.0

الأبطأ في الإفصاح الربعي

الترتيب	الشركة	عدد السجلات	متوسط أيام العمل	وسيط أيام العمل
1	ثمار	16	125.1	34.0
2	الكابلات السعودية	16	56.6	33.0
3	صادرات	16	36.2	30.5
4	تيوك الزراعية	16	33.8	31.5
5	أسمنت الرياض	10	33.4	29.5
6	مجموعة فتيحي	16	33.3	30.0
7	جيسكو	16	32.9	31.0
8	مكة	16	32.9	25.5
9	ريدان	16	32.6	30.0
10	الخليج للتدريب	16	32.5	30.0

تم احتساب جداول الإفصاح الربعي من الربع الأول 2021 إلى الربع الأول 2026، مع استبعاد الربع الرابع حتى لا يختلط بالإفصاح السنوي. كما استُبعدت السجلات التي يظهر فيها عدد أيام العمل صفراً، لأنها قد تعكس طريقة تسجيل تاريخ الإعلان في قاعدة البيانات أكثر من كونها إفصاحاً فعلياً في يوم نهاية الفترة.

الأسرع في الإفصاح السنوي

الترتيب	الشركة	عدد السجلات	متوسط أيام العمل	وسيط أيام العمل
1	إكسترا	6	6.8	6.5
2	المراعي	6	14.7	15.5
3	الدريس	6	15.5	15.5
4	جرير	6	21.7	21.5
5	مصرف الراجحي	6	23.3	22.5
6	المجموعة السعودية	6	23.7	24.0
7	البنك الأهلي السعودي	6	23.7	24.0
8	البحري	6	23.8	23.0
9	مصرف الإنماء	6	24.7	25.5
10	البنك السعودي الفرنسي	6	25.0	26.5

الأبطأ في الإفصاح السنوي

الترتيب	الشركة	عدد السجلات	متوسط أيام العمل	وسيط أيام العمل
1	ثمار	6	150.0	63.0
2	الكابلات السعودية	6	103.7	79.5
3	التطويرية الغذائية	6	73.5	73.5
4	صدق	6	70.2	64.5
5	صادرات	6	68.5	63.5
6	البحر الأحمر	6	68.3	64.0
7	جيسكو	6	66.8	65.0
8	الخليج للتدريب	6	66.5	64.5
9	ريدان	6	66.5	64.5
10	أنعام القابضة	6	66.0	64.0

لا تعني قائمة الأبطأ وجود مخالفة نظامية، لكنها تكشف شركات يظهر لديها نمط إفصاح أبطأ نسبياً عبر أكثر من فترة. وتحتاج الشركات ذات السنة المالية المختلفة أو فترات التحول إلى قراءة منفردة قبل بناء حكم نوعي نهائي

6. الشركات المتكررة في الإعلان بعد المهلة

تختلف هذه القراءة عن قائمة الشركات الأبطأ في الإفصاح، فالبطء النسبي يقيس موقع الشركة مقارنة ببقية السوق، أما الإعلان بعد المهلة فيقارن تاريخ الإعلان مباشرة مع آخر مهلة إعلان ظاهرة في قاعدة البيانات لكل فترة تم بناء هذا الجدول من الربع الثاني 2020 إلى الربع الأول 2026، لأن عمود آخر مهلة إعلان في قاعدة البيانات يبدأ من هذه الفترة، وتشمل القراءة الفترات الربعية والسنوية التي تظهر لها مهلة في قاعدة البيانات. واستبعدت الشركات ذات السنة المالية المختلفة، وكذلك الشركات التي مرت بفترة تحول في نهاية السنة المالية مثل سداكو وسينومي ريتيل وسينومي سنترز، حتى لا تُقارن بمهلة لا تخص فترتها المالية الفعلية

الترتيب	الشركة	الرمز	عدد مرات الإعلان بعد المهلة	أول فترة	آخر فترة
1	ثمار	4160	12	Q2 2020	Q3 2022
2	الكابلات السعودية	2110	11	Q4 2020	سنوي 2023
3	التطويرية الغذائية	6013	8	Q2 2020	سنوي 2024
4	صادرات	4140	6	Q4 2020	سنوي 2025
5	صدق	2130	5	Q4 2022	Q2 2025
6	الخليج للتدريب	4290	4	Q4 2022	Q2 2023
7	أسمنت الجوف	3091	4	Q4 2024	سنوي 2025
8	ريدان	6012	4	Q4 2020	سنوي 2025
9	درب السعودية	4130	4	Q4 2020	سنوي 2022
10	الدواء	4163	3	Q4 2025	Q1 2026

هذه القائمة لا تصدر حكمًا قانونيًا، لكنها ترصد التكرار الإحصائي، فالشركة التي يظهر لديها إعلان بعد المهلة مرة واحدة قد تمر بظرف عارض أما التكرار عبر أكثر من فترة فيجعل انتظام الإفصاح نفسه موضوعًا يستحق المتابعة

خلاصة الباب

تكشف بيانات الإفصاح المالي أن السوق لا يتحرك فقط عند إعلان النتائج، بل قبلها أيضًا، من خلال انتظار المستثمرين لتوقيت ظهور الأرقام، وكلما كانت الشركة أسرع وأكثر انتظامًا في الإفصاح، زادت قدرة المستثمر على قراءة أدائها في وقت مبكر

لكن الأهم منهجيًا هو عدم خلط الإفصاح الربعي بالسنوي، وعدم تجاهل اختلاف السنة المالية لبعض الشركات، وعدم تفسير التأخر بمعزل عن الإجازات الرسمية أو الظروف الاستثنائية

بهذا المعنى، فإن سرعة الإفصاح ليست حكمًا نهائيًا على جودة الشركة، لكنها مؤشر مهم على انتظامها المالي والإداري، وتستحق أن تكون جزءًا من قراءة السوق السعودي تاريخيًا

مصادر الباب

1. البيانات التاريخية لنتائج وإفصاحات الشركات المدرجة، بعد تنظيمها ومعالجتها لأغراض الدراسة
2. المعلومات المنشورة عبر تداول السعودية والمتعلقة بفترات الإفصاح ونهايات السنوات المالية للشركات
3. الإفصاحات الرسمية للشركات المشار إليها في الحالات الخاصة الواردة في الباب

الباب الثالث :جودة الأرباح قبل وبعد الإدراج

قراءة في هامش إجمالي الدخل وهامش صافي الدخل للشركات الحديثة في السوق السعودي

مدخل الباب

لا يكفي عند قراءة الإدراجات الجديدة النظر إلى نمو الإيرادات أو حجم الشركة عند الطرح فالسؤال الأهم هو، هل تستمر جودة الأرباح بعد الإدراج؟ وهل تبقى الهوامش قريبة من مستوياتها السابقة، أم تتغير بعد دخول الشركة إلى السوق العام؟

يعالج هذا الباب هذه الفكرة من خلال مقارنة هامش إجمالي الدخل وهامش صافي الدخل قبل الإدراج وبعده، للشركات التي بدأ ظهور نتائجها في قاعدة الإفصاحات المالية المستخدمة خلال الفترة من 2021 إلى 2025

منهجية القراءة

اعتمدت القراءة على الشركات التشغيلية التي تتوافر لها بيانات تاريخية قبل أول ظهور لها في إفصاحات السوق، وتم استبعاد الشركات المالية والريئات من المقارنة الأساسية لاختلاف طبيعة قوائمها المالية

المؤشر	طريقة الاحتساب	دلالة القراءة
هامش إجمالي الدخل	إجمالي الدخل ÷ الإيرادات	يقيس قدرة النشاط الأساسي على توليد دخل قبل المصاريف الأخرى
هامش صافي الدخل	صافي الدخل ÷ الإيرادات	يقيس ما يتبقى للمساهمين من كل ريال إيرادات

لم يتم احتساب الهوامش بمتوسط السنوات البسيط، بل على أساس إجمالي الفترة؛ أي قسمة مجموع إجمالي الدخل أو صافي الدخل على مجموع الإيرادات خلال سنوات المقارنة، هذه الطريقة أكثر تحفظاً لأنها تمنع سنة صغيرة الحجم من تضخيم النتيجة

كذلك لا تحمل كل الشركات وزناً تحليلياً متساوياً، فبعض الشركات تتوافر لها خمس سنوات قبل الإدراج وخمس سنوات بعده، بينما شركات 2024 و2025 لا تتوافر لها إلا سنة أو سنتان بعد الإدراج. لذلك يجب قراءة النتائج مع الانتباه إلى عدد السنوات المرصودة قبل الإدراج وبعده

حجم العينة

شملت القراءة 66 شركة تشغيلية بدأ ظهور نتائجها في قاعدة الإفصاحات المالية المستخدمة من 2021 إلى 2025، مع استبعاد 7 حالات مالية أو ريئات أو حالات لا تناسبها قراءة هامش إجمالي الدخل التقليدي

سنة أول ظهور	عدد الشركات التشغيلية	تراجع هامش صافي الدخل	تحسن هامش صافي الدخل	تراجع هامش إجمالي الدخل	تحسن هامش إجمالي الدخل
2021	11	5	6	2	9
2022	22	9	13	8	14

2023	7	2	5	2	5
2024	12	7	5	4	8
2025	14	8	6	5	9
الإجمالي	66	31	35	21	45

تظهر الصورة العامة أن التراجع بعد الإدراج ليس قاعدة مطلقة، فعدد الشركات التي تحسن هامش صافي دخلها بلغ 35 شركة، مقابل 31 شركة تراجع هامشها. أما هامش إجمالي الدخل فكان أكثر إيجابية، إذ تحسن في 45 شركة وتراجع في 21 شركة

أكبر حالات تراجع هامش صافي الدخل

الترتيب	الشركة	الرمز	سنة الظهور	سنوات قبل الإدراج	سنوات بعد الإدراج	هامش صافي قبل الإدراج	هامش صافي بعد الإدراج	التغير
1	بنان	4324	2021	3	5	80.39%	49.09%	نقطة -31.30
2	السيف غاليري	4192	2022	4	4	26.35%	10.97%	نقطة -15.38
3	المركز الكندي الطبي	4021	2021	2	5	26.34%	12.95%	نقطة -13.40
4	إنتاج	2287	2025	5	1	4.18%	-9.11%	نقطة -13.29
5	نقي	2282	2022	4	4	24.18%	12.82%	نقطة -11.36
6	طيران ناس	4264	2025	5	1	1.72%	-6.72%	نقطة -8.44
7	محطة البناء	4194	2025	5	1	20.43%	12.62%	نقطة -7.81
8	دار المعدات	4014	2022	5	4	11.15%	3.46%	نقطة -7.69
9	برغرايزر	6016	2021	4	5	11.04%	3.45%	نقطة -7.59
10	جاز	4146	2022	5	4	16.41%	11.03%	نقطة -5.38

هذا الجدول هو أكثر جداول الباب حساسية فهو لا يقول إن كل شركة تراجعت بسبب الإدراج، ولا ينسب التغير إلى سبب واحد، لكنه يكشف أن بعض الشركات ظهرت قبل الإدراج بهوامش صافية أعلى من المستويات التي تحققت بعده

أكبر حالات تحسن هامش صافي الدخل

الترتيب	الشركة	الرمز	سنة الظهور	سنوات قبل الادراج	سنوات بعد الادراج	هامش صافي قبل الادراج	هامش صافي بعد الادراج	التغير
1	مسار	4325	2025	5	1	13.59%	33.87%	نقطة +20.28
2	أنابيب الشرق	1321	2022	5	4	5.67%	18.60%	نقطة +12.93
3	رسن	8313	2024	4	2	21.17%	33.76%	نقطة +12.59
4	أكوا باور	2082	2021	4	5	13.81%	24.97%	نقطة +11.16
5	سال	4263	2023	3	3	28.89%	38.95%	نقطة +10.07
6	الموسى	4018	2025	5	1	7.38%	16.70%	نقطة +9.32
7	أماك	1322	2022	5	4	14.55%	22.22%	نقطة +7.68
8	إس إم سي للرعاية الصحية	4019	2025	4	1	10.12%	17.30%	نقطة +7.18
9	علم	7203	2022	5	4	15.55%	22.66%	نقطة +7.11
10	المطاحن الرابعة	2286	2024	4	2	22.03%	29.09%	نقطة +7.06

في المقابل، يظهر هذا الجدول أن بعض الشركات لم تكتف بالحفاظ على جودة أرباحها بعد الإدراج، بل حسنت هامش صافي الدخل وهذا مهم منهجياً لأنه يمنع تحويل الباب إلى قراءة سلبية عامة ضد الإدراجات

أكبر حالات تراجع هامش إجمالي الدخل

الترتيب	الشركة	الرمز	سنة الظهور	سنوات قبل الادراج	سنوات بعد الادراج	هامش إجمالي قبل الادراج	هامش إجمالي بعد الادراج	التغير
1	السيف غاليري	4192	2022	4	4	38.76%	23.99%	نقطة -14.76
2	جاز	4146	2022	5	4	30.91%	16.98%	نقطة -13.93
3	إنتاج	2287	2025	5	1	18.70%	9.38%	نقطة -9.32
4	مياها	2084	2024	5	2	27.08%	18.45%	نقطة -8.63
5	المركز الكندي الطبي	4021	2021	2	5	38.48%	30.05%	نقطة -8.42
6	تمكين	1835	2024	4	2	24.04%	18.13%	نقطة -5.92
7	دار المعدات	4014	2022	5	4	22.17%	16.63%	نقطة -5.54

8	محطة البناء	4194	2025	5	1	57.91%	52.70%	نقطة -5.22
9	فقيه الطبية	4017	2024	4	2	28.80%	23.85%	نقطة -4.94
10	نايس ون	4193	2025	5	1	28.30%	24.10%	نقطة -4.20

تراجع هامش إجمالي الدخل أكثر ارتباطاً بالنشاط الأساسي نفسه، مثل تغير تكلفة الإيرادات، أو تغير مزيج المنتجات والخدمات، أو ضغط المنافسة، أو اختلاف طبيعة العقود بعد الإدراج، لذلك يكون هذا المؤشر مهمًا عند محاولة فهم ما إذا كان التغير في الربحية ناتجًا من النشاط الأساسي أم من مصاريف وتمويل وبنود أخرى

أكبر حالات تحسن هامش إجمالي الدخل

الترتيب	الشركة	الرمز	سنة الظهور	سنوات قبل الإدراج	سنوات بعد الإدراج	هامش إجمالي قبل الإدراج	هامش إجمالي بعد الإدراج	التغير
1	بنان	4324	2021	3	5	58.50%	78.61%	نقطة +20.11
2	العربية	4071	2021	4	5	31.61%	44.15%	نقطة +12.54
3	أنابيب الشرق	1321	2022	5	4	12.75%	22.68%	نقطة +9.93
4	نفوذ	2288	2023	3	3	52.47%	61.32%	نقطة +8.85
5	رسن	8313	2024	4	2	60.73%	69.50%	نقطة +8.77
6	مرافق	2083	2022	5	4	11.48%	19.46%	نقطة +7.99
7	الأندية للرياضة	6018	2025	5	1	22.26%	29.89%	نقطة +7.63
8	أماك	1322	2022	5	4	29.31%	36.23%	نقطة +6.92
9	الماجدية	4326	2025	5	1	24.77%	31.62%	نقطة +6.85
10	المطاحن الرابعة	2286	2024	4	2	39.41%	46.12%	نقطة +6.72

يعطي هذا الجدول جانبًا آخر من الصورة، بعض الشركات تحسن نشاطها الأساسي بعد الإدراج، أو تغير مزيج إيراداتها بطريقة رفعت هامش إجمالي الدخل لذلك فإن الحكم على الإدراجات لا ينبغي أن يكون عامًا، فالسوق يضم شركات تتراجع هوامشها، وشركات تتحسن، وشركات تبقى قريبة من مستوياتها السابقة

قراءة عامة

تكشف الجداول أن فرضية تراجع جودة الأرباح بعد الإدراج لا تظهر كقاعدة عامة في العينة فقد تحسن هامش صافي الدخل في 35 شركة مقابل تراجعها في 31 شركة، كما تحسن هامش إجمالي الدخل في 45 شركة مقابل تراجعها في 21 شركة

لكن هذا لا يلغي وجود حالات لافتة تستحق القراءة المنفردة، خاصة عندما يجتمع تراجع هامش إجمالي الدخل مع تراجع هامش صافي الدخل. في هذه الحالات، لا يكون التغير مجرد ضغط في المصاريف أو التمويل، بل قد يشير إلى تغير أعمق في جودة النشاط نفسه

وفي المقابل، توجد شركات استطاعت بعد الإدراج أن تحافظ على هوامشها أو تحسنها، ما يعني أن الإدراج بحد ذاته لا يفسر الأداء اللاحق، الأهم هو نموذج العمل، جودة الإيرادات، القدرة على ضبط التكاليف واستدامة الهوامش

حدود القراءة

توجد ثلاثة حدود مهمة

المقارنة تعتمد على أول ظهور في قاعدة الإفصاحات المالية المستخدمة وليس بالضرورة تاريخ الإدراج القانوني الدقيق، ونتائج 2024 و2025 أولية لقصر فترة ما بعد الإدراج، كما تم فصل الشركات المالية والريئات لاختلاف طبيعة قوانينها عن الشركات التشغيلية

خلاصة الباب

لا يقدم هذا الباب إجابة واحدة بسيطة، لكنه يقدم خريطة قراءة، بعض الشركات دخلت السوق بهوامش جيدة ثم تراجعت بعد الإدراج، وبعضها واصل التحسن، وبعضها بقي قريباً من مستوياته السابقة.

القيمة الحقيقية لهذا الباب ليست في إصدار حكم عام على الإدراجات، بل في تنبيه القارئ إلى سؤال أكثر دقة، هل جودة الأرباح التي تظهر قبل الإدراج قابلة للاستمرار بعد أن تصبح الشركة تحت اختبار السوق العام؟ هذا السؤال يستحق أن يكون جزءاً من أي قراءة مستقبلية للإدراجات الجديدة في السوق السعودي

الباب الرابع: سلوك المؤشر العام تاسي خلال آخر عشر سنوات

الفترة محل الدراسة: من 30-06-2016 إلى 30-07-2026 | عدد الجلسات: 2,508 جلسة

فكرة الباب

لا يقرأ هذا الباب المؤشر العام بوصفه خطأً يتحرك صعودًا وهبوطًا فقط، بل بوصفه سلوكًا يتكرر داخل الزمن. فالهدف هو البحث عن الأنماط التاريخية التي تظهر في أيام الأسبوع، والأشهر، والمواسم الهجرية، وبداية الإجازات والدراسة، وحالات الزخم والسيولة. هذه القراءة لا تقدم توصية استثمارية، لكنها تبني خريطة إحصائية تساعد القارئ على فهم متى يميل السوق إلى القوة أو الضعف تاريخيًا.

منهجية القراءة

اعتمد التحليل على بيانات يومية للمؤشر العام تاسي تتضمن الافتتاح، الأعلى، الأدنى، الإغلاق، حجم التداول، وقيمة التداول. حُسب العائد اليومي بمقارنة إغلاق الجلسة بإغلاق جلسة التداول السابقة، واستخدمت قيمة التداول لقراءة السيولة بالريال. أما المواسم الهجرية والتقويم الدراسي فقد عوملت كفترات مستقلة، مع استبعاد الشرائح غير المكتملة عندما لا تتوفر جلسات كافية قبل الحدث أو بعده. تتبع أهمية هذا الباب من أنه ينقل قراءة المؤشر من مستوى الوصف العام إلى مستوى السلوك المتكرر. فالسؤال هنا ليس كم ارتفع المؤشر أو انخفض فقط، بل متى كان يميل إلى القوة، ومتى كان يميل إلى الضعف، وهل تتكرر هذه الملامح عبر الزمن بما يكفي لتستحق التوثيق. ولهذا السبب يجب التعامل مع النتائج بوصفها خريطة احتمالات تاريخية لا خريطة يقين. فالبيانات تساعد على تحسين الفهم، لكنها لا تلغي أثر الأخبار، والنتائج المالية، وأسعار النفط، والفائدة، والسيولة، والتغيرات التنظيمية.

القيمة	المؤشر المنهجي
2016-06-30	بداية البيانات
2026-07-30	نهاية البيانات
2,508	عدد جلسات التداول
5,689,826,673 ريال	متوسط قيمة التداول اليومية
من إغلاق إلى إغلاق الجلسة السابقة	نوع العائد
أنماط تاريخية لا توصيات استثمارية	طبيعة النتائج

1. أداء أيام الأسبوع

يعطي توزيع العوائد حسب أيام الأسبوع قراءة أولية لإيقاع السوق داخل الأسبوع. لا يكفي النظر إلى العائد التراكمي وحده، لأن عدد الجلسات وحجم الصعود والهبوط يساعدان على فهم قوة النمط واستقراره.

العائد التراكمي	متوسط العائد	نسبة الصعود	هبوط	صعود	الجلسات	اليوم
-34.73%	-0.08%	51.50%	242	257	499	الأحد
+10.49%	+0.02%	53.39%	234	268	502	الاثنين
+71.63%	+0.11%	56.37%	219	283	502	الثلاثاء
+16.47%	+0.03%	50.89%	247	256	503	الأربعاء
+13.02%	+0.03%	52.10%	240	261	501	الخميس

تظهر البيانات أن الثلاثاء كان أفضل أيام الأسبوع تاريخيًا من حيث نسبة الصعود والعائد التراكمي، بينما كان الأحد أضعف يوم من حيث العائد التراكمي. هذه النتيجة لا تعني أن يومًا بعينه مضمون الأداء، لكنها تكشف ميلًا تاريخيًا يستحق الرصد.

القراءة الأهم هنا أن الفارق بين أيام الأسبوع ليس مجرد ترتيب شكلي؛ فالثلاثاء يجمع بين نسبة صعود أعلى ومتوسط عائد أفضل، ما يجعله اليوم الأكثر اتساقًا في العينة. في المقابل، ضعف الأحد يشير إلى أن بداية الأسبوع قد تحمل أثر الأخبار المتراكمة خلال عطلة نهاية الأسبوع أو حالة ترقب قبل اكتمال اتجاه السيولة.

ومع ذلك، لا تعني هذه النتيجة أن يومًا بعينه يصلح وحده لاتخاذ قرار استثماري. قيمتها الحقيقية أنها تضيف طبقة زمنية إلى قراءة السوق، بحيث يصبح توقيت الحركة جزءًا من التحليل لا تفصيلًا هامشيًا.

2. أداء الأشهر

القراءة الشهرية تكشف الموسمية السنوية بصورة أوضح من الأيام. بعض الأشهر تحمل أثر نتائج مالية أو توزيعات أو إجازات أو تغيرات في السيولة، لذلك تظهر الفروقات بين شهر وآخر حتى داخل فترة عشر سنوات فقط.

العائد التراكمي	متوسط العائد	نسبة الصعود	هبوط	صعود	الجلسات	الشهر
+38.76%	+0.15%	59.64%	90	133	223	يناير
-13.34%	-0.07%	46.43%	105	91	196	فبراير
+14.08%	+0.07%	57.94%	90	124	214	مارس
+36.96%	+0.16%	63.05%	75	128	203	أبريل
-27.39%	-0.15%	44.55%	112	90	202	مايو

يونيو	185	96	89	51.89%	+0.06%	+10.92%
يوليو	227	119	108	52.42%	+0.01%	+1.73%
أغسطس	207	101	106	48.79%	-0.04%	-7.60%
سبتمبر	194	95	99	48.97%	-0.01%	-3.26%
أكتوبر	223	106	117	47.53%	-0.03%	-7.93%
نوفمبر	213	118	95	55.40%	+0.01%	+1.60%
ديسمبر	220	124	96	56.36%	+0.11%	+26.57%

في هذه العينة يظهر أبريل ويناير ضمن الأشهر الأقوى، بينما يظهر مايو ضمن الأشهر الأضعف. هذه النتيجة تتسجم جزئياً مع فكرة ضعف السوق في بعض فترات الصيف، لكنها تبقى قراءة تاريخية مرتبطة بسنوات العينة وليست قاعدة مطلقة.

تظهر الموسمية الشهرية بوضوح أكبر من موسمية أيام الأسبوع؛ لأن الشهر يجمع عدداً أكبر من الجلسات ويستوعب أثر نتائج الشركات والتوزيعات وتغير شهية المخاطرة. قوة أبريل ويناير لا تعني أن كل سنة تتكرر بالطريقة نفسها، لكنها تكشف أن بعض الفترات تميل تاريخياً إلى حمل زخم أفضل.

أما ضعف مايو فيستحق قراءة خاصة؛ لأن تكرار ظهوره ضمن الأشهر الأضعف يجعل المستثمر أكثر حذراً عند تفسير أي موجة صعود قصيرة خلال هذا الشهر. فالسوق قد يرتفع في مايو، لكن السجل التاريخي يقول إن احتمالاته لم تكن بالقوة نفسها التي ظهرت في أشهر أخرى.

3. نوفمبر-أبريل مقابل مايو-أكتوبر

لأن بعض المقولات الموسمية تقارن بين النصف القوي والنصف الضعيف من السنة، تمت مقارنة موسم نوفمبر إلى أبريل بموسم مايو إلى أكتوبر في السنوات المكتملة المشتركة.

المتفوق	مايو-أكتوبر	نوفمبر-أبريل	السنة
نوفمبر-أبريل	-1.13%	+16.65%	2017
نوفمبر-أبريل	-3.68%	+18.38%	2018
نوفمبر-أبريل	-16.77%	+17.67%	2019
مايو-أكتوبر	+11.17%	-8.15%	2020
نوفمبر-أبريل	+12.33%	+31.76%	2021

نوفمبر-أبريل	-15.04%	+17.34%	2022
نوفمبر-أبريل	-5.46%	-3.09%	2023
نوفمبر-أبريل	-3.01%	+15.95%	2024
مايو-أكتوبر	-0.13%	-2.92%	2025

تميل البيانات إلى تفوق موسم نوفمبر-أبريل في معظم السنوات المكتملة، وهو ما يجعله أحد الفصول الزمنية المهمة في قراءة سلوك المؤشر العام.

هذه النتيجة من أكثر نتائج الباب وضوحاً؛ لأنها لا تقارن يوماً أو شهراً منفرداً، بل تقارن نصفين موسميّين ممتدين. تفوق نوفمبر-أبريل في معظم السنوات المكتملة يعني أن جزءاً معتبراً من عائد المؤشر خلال العينة كان متمركزاً في هذا الموسم.

لكن القراءة المنهجية تفرض الانتباه إلى أن هذه المقارنة لا تشمل التوزيعات النقدية ولا تكاليف التداول، كما أنها لا تحوّل الموسم القوي إلى ضمان. قيمتها أنها تساعد القارئ على فهم أين تركز العائد تاريخياً، وأين كانت الفترات الأكثر كلفة على المؤشر.

4. رمضان والمواسم الهجرية

يمتلك السوق السعودي خصوصية زمنية لا تظهر عند الاكتفاء بالتقويم الميلادي. رمضان مثال واضح؛ إذ تتغير ساعات التداول والسلوك الاجتماعي والسيولة، وقد ينعكس ذلك على حركة المؤشر.

العائد التراكمي	نسبة الصعود	الجلسات	الشريحة
-7.19%	51.00%	100	10 جلسات قبل رمضان
+27.99%	59.28%	194	رمضان كامل
-4.93%	60.00%	70	العشر الأوائل
+9.54%	55.56%	72	العشر الوسطى
+22.91%	63.46%	52	العشر الأواخر
-5.21%	53.00%	100	10 جلسات بعد رمضان

تاريخياً، كان رمضان في هذه العينة إيجابياً بوضوح، وكانت العشر الأواخر أقوى جزء داخل الشهر. ومع ذلك، لا ينبغي قراءة رمضان ككتلة واحدة فقط؛ فالاختلاف بين قبل رمضان، وأوله، ووسطه، ونهايته، وبعده يعطي صورة أدق.

خصوصية رمضان في السوق السعودي لا تأتي من التقويم وحده، بل من تغير نمط اليوم الاقتصادي والاجتماعي خلال الشهر. لذلك فإن قراءة رمضان تضيف بعدًا محليًا لا يظهر في التحليلات التي تكتفي بالأشهر الميلادية. النتيجة اللافتة أن العشر الأخير جاءت أقوى داخل الشهر، وهذا قد يعكس تغيرًا في السيولة أو المزاج العام أو تركز بعض القرارات قبل إجازة العيد. لكنها تبقى ملاحظة تاريخية تحتاج متابعة في السنوات القادمة قبل تحويلها إلى قاعدة مستقرة.

5. التقويم الدراسي وإجازة نهاية العام

أضيف التقويم الدراسي لأنه يمثل موسمًا اجتماعيًا واسع الأثر في الإنفاق والحركة والسيولة. تم تحويل تواريخ التقويم الدراسي من الهجري إلى الميلادي، ثم قياس سلوك المؤشر حول بداية إجازة نهاية العام وبداية العام الدراسي.

العائد التراكمي	نسبة الصعود	الجلسات	الشريحة
+2.53%	56.67%	90	10 جلسات قبل إجازة نهاية العام
-4.68%	48.89%	90	أول 10 جلسات من الإجازة
+10.00%	51.97%	483	كامل إجازة نهاية العام
-6.76%	45.00%	100	آخر 10 جلسات قبل بداية الدراسة
-18.90%	42.00%	100	أول 10 جلسات بعد بداية الدراسة

أبرز ما ظهر في هذه القراءة أن أول 10 جلسات بعد بداية الدراسة كانت الأضعف بين شرائح التقويم الدراسي، بعائد تراكمي سلبي واضح. هذه نتيجة تستحق فصلاً مستقلاً في التحديثات القادمة إذا توفرت بيانات أطول. لا يعني ضعف بداية العام الدراسي أن التقويم الدراسي يفسر حركة السوق وحده، لكنه يلفت النظر إلى أثر المواسم الاجتماعية الواسعة على السيولة والانتباه. ففي مثل هذه الفترات قد تتزاحم التزامات الإنفاق والسفر والعودة للعمل والدراسة، ما يجعل سلوك السوق مختلفًا عن الفترات الهادئة. أهمية هذه القراءة أنها تفتح الباب أمام نوع من التحليل المحلي للسوق السعودي، حيث لا تكفي النماذج المستوردة من أسواق أخرى لفهم كل تفاصيل السلوك. بعض المؤثرات في السوق محلية بطبيعتها، والتقويم الدراسي أحد هذه المؤثرات المحتملة.

6. الزخم والارتداد

الزخم يقيس سؤالاً بسيطاً: هل يميل السوق إلى متابعة اتجاهه السابق أم عكسه؟ هذه القراءة مهمة لأنها تنتقل من الموسمية الزمنية إلى السلوك السعري نفسه.

العائد التراكمي	متوسط عائد الجلسة التالية	احتمال الصعود	عدد الحالات	الحالة
+570.14%	+0.15%	58.31%	1324	بعد جلسة مرتفعة
-75.90%	-0.12%	46.70%	1182	بعد جلسة منخفضة
+300.91%	+0.18%	60.62%	772	بعد ارتفاعين متتاليين
+135.46%	+0.19%	62.39%	468	بعد ثلاثة ارتفاعات متتالية

في مجمل العينة، استمر اتجاه الجلسة السابقة في نحو 55.95% من الحالات. كما ترتفع احتمالية استمرار الصعود بعد ارتفاعين أو ثلاثة ارتفاعات متتالية، ما يشير إلى وجود ميل تاريخي للزخم أكثر من الارتداد الفوري في بعض الحالات.

يميل هذا المحور إلى دعم فكرة الزخم القصير داخل تاسي. فارتفاع احتمالية الصعود بعد جلسة مرتفعة، ثم ارتفاعها أكثر بعد ارتفاعين أو ثلاثة، يعني أن السوق لا يعكس اتجاهه فوراً في كل مرة، بل يميل أحياناً إلى إكمال الحركة القائمة.

هذه النتيجة مهمة لأنها توازن بين فكرتين شائعتين: الأولى أن السوق يرتد بعد كل هبوط، والثانية أن الصعود يستمر بلا حدود. البيانات لا تؤيد أيًا منهما بشكل مطلق؛ هي تقول إن الاستمرار موجود، لكنه احتمالي ومحدود ويحتاج قراءة مع السياق.

7. السيولة وحجم التداول

لا يكفي أن نعرف اتجاه السوق؛ بل يجب أن نسأل عن السيولة التي رافقت الحركة. في النسخة المحدثّة من البيانات أضيفت قيمة التداول، لذلك أصبحت القراءة تفصل بين كمية الأسهم المتداولة وقيمة التداول بالريال، وهي قراءة أدق لحجم السيولة الفعلية.

متوسط عائد الجلسة التالية	صعود الجلسة التالية	عدد الحالات	الحالة
+0.07%	58.33%	312	قيمة تداول بين 1.2 و 1.5 مرة المتوسط
+0.10%	58.27%	127	قيمة تداول 1.5 مرة المتوسط فأكثر
+0.15%	59.52%	336	حجم بين 1.2 و 1.5 مرة المتوسط
-0.02%	50.69%	144	حجم 1.5 مرة المتوسط فأكثر
+0.34%	64.71%	17	هبوط 1% أو أكثر مع قيمة تداول مرتفعة جداً

الارتباط الخطي بين قيمة التداول النسبية وعائد الجلسة التالية بلغ نحو -0.007، وبين الحجم النسبي وعائد الجلسة التالية نحو -0.001. وهذا يؤكد أن السيولة وحدها لا تكفي كإشارة مستقلة، بل تصبح أكثر فائدة عندما تُقرأ مع اتجاه الجلسة وقوة الهبوط أو الصعود.

أهم ما نقوله ببيانات السيولة أن الحجم أو القيمة وحدهما لا يكفيان لتفسير عائد الجلسة التالية. الارتباط الخطي الضعيف يعني أن ارتفاع التداول لا يحمل إشارة مباشرة وبسيطة في كل الحالات.

لكن التفاصيل أكثر فائدة من الارتباط العام؛ فالقيمة المرتفعة باعتدال والحجم المرتفع باعتدال ظهرا بصورة أفضل من الحالات المتطرفة. وهذا منطقي؛ لأن السيولة المعتدلة قد تعكس مشاركة صحية، بينما السيولة المتطرفة قد تظهر أحياناً في جلسات اضطراب أو أخبار حادة.

8. أقوى وأضعف الجلسات

تساعد قراءة الجلسات القصوى على تذكير القارئ بأن المتوسطات تخفي أحياناً أحداثاً حادة. فبعض العوائد التراكمية في المواسم تتأثر بجلسات قليلة جداً، وهذا يتطلب الحذر عند تحويل النمط التاريخي إلى استنتاج عام.

الجلسات القصوى تضع الأرقام الهادئة في سياقها الحقيقي. فالمتوسطات قد توهي باستقرار السلوك، لكن السوق في لحظات معينة يتحرك بعنف نتيجة أحداث استثنائية أو صدمات خارجية أو تحولات في التوقعات.

لذلك لا ينبغي قراءة العائد التاريخي بمعزل عن المخاطر. فالقارئ الذي يرى متوسطاً موجباً يجب أن يسأل أيضاً: ما حجم الهبوط الممكن؟ ومتى حدث؟ وهل كان التعافي سريعاً أم ممتدّاً؟ هذه الأسئلة تجعل قراءة المؤشر أكثر نضجاً من الاكتفاء بترتيب الفترات الأفضل والأسوأ.

قيمة التداول	الكمية	الإغلاق	العائد اليومي	التاريخ	الفئة
7,823,048,402	345,459,375	6,762.03	+7.07%	2020-03-10	أقوى الجلسات
9,963,594,097	387,906,714	7,334.87	+5.50%	2017-06-21	أقوى الجلسات
14,460,091,581	598,305,208	11,426.45	+5.06%	2025-09-24	أقوى الجلسات
9,139,105,743	300,286,088	7,835.55	+4.30%	2018-10-25	أقوى الجلسات
6,274,536,929	225,843,811	7,567.57	+4.14%	2018-10-15	أقوى الجلسات
7,182,548,377	295,725,186	6,846.36	-8.32%	2020-03-08	أضعف الجلسات
6,559,585,860	283,913,170	6,315.51	-7.75%	2020-03-09	أضعف الجلسات
5,531,583,291	305,735,546	6,585.58	-7.41%	2020-05-03	أضعف الجلسات
8,432,484,693	450,173,893	11,077.19	-6.78%	2025-04-06	أضعف الجلسات
5,481,897,702	253,774,557	5,959.69	-5.21%	2020-03-16	أضعف الجلسات

الخلاصة

تكشف بيانات آخر عشر سنوات أن المؤشر العام تاسي لا يتحرك عشوائيًا تمامًا داخل الزمن؛ فهناك فروقات واضحة بين أيام الأسبوع، وبين الأشهر، وبين المواسم الهجرية والاجتماعية. الثلاثاء ورمضان وموسم نوفمبر-أبريل ظهرت كفترات أقوى نسبيًا، بينما ظهرت بداية العام الدراسي ومايو كفترات أضعف في العينة. لكن قوة هذه الموسوعة ليست في تحويل الماضي إلى وعد بالمستقبل، بل في تحويل البيانات المتفرقة إلى خريطة تساعد على السؤال الصحيح: متى يتكرر النمط؟ ومتى يكون الاستثناء أقوى من القاعدة؟

الخلاصة العملية أن هذا الباب لا يقدم وصفة تداول، بل يقدم طريقة نظر. السوق له ذاكرة زمنية، وبعض الفترات حملت تاريخيًا احتمالات أفضل من غيرها، لكن هذه الذاكرة لا تعمل وحدها ولا تكفي لإلغاء التحليل الأساسي أو متابعة المتغيرات الاقتصادية.

القيمة الأكبر لهذه القراءة أنها تجعل المؤشر العام جزءًا من الموسوعة لا كرقم يومي يتغير، بل كسجل زمني له مواسم، ونبض، وفترات قوة وضعف. وهذا ينسجم مع فكرة الموسوعة نفسها: تحويل البيانات المتفرقة إلى ذاكرة إحصائية منظمة للسوق السعودي.

ملاحظة منهجية

تغطي هذه القراءة الفترة المتاحة في ملف المؤشر العام فقط، من 30 يونيو 2016 إلى 30 يوليو 2026. لذلك فهي لا تمثل كامل تاريخ السوق السعودي، ولا تشمل أثر التوزيعات النقدية أو تكاليف التداول أو إعادة استثمار العوائد.

تاسي والسايبور:

لا يتحرك المؤشر العام بمعزل عن تكلفة المال. فالسايبور يعكس جانباً مهماً من بيئة السيولة والتمويل، وعندما ترتفع تكلفة التمويل تتغير حسابات المستثمرين والشركات، خصوصاً في القطاعات الأكثر اعتماداً على الاقتراض أو الأكثر حساسية لتدفق السيولة.

لذلك يضيف هذا الفصل طبقة تفسيرية إلى قراءة سلوك تاسي: كيف تصرف السوق في مستويات سايبور مختلفة، وهل تغير سلوكه عندما كان السايبور في مستويات منخفضة أو مرتفعة؟ هذه القراءة لا تفترض علاقة سببية مباشرة، بل توثق النمط التاريخي بين حركة المؤشر وبيئة تكلفة المال.

منهجية الفصل

تم ربط بيانات السايبور اليومية بقاعدة الباب الرابع للفترة من 30 يونيو 2016 إلى 30 يوليو 2026. واستخدمت أيام تداول تاسي كأساس للحساب، بحيث تُقارن قراءة السايبور بسلوك المؤشر في الجلسات الفعلية فقط. وعند عدم وجود قراءة سايبور في يوم تداول معين، استخدمت آخر قراءة متاحة قبل ذلك اليوم.

سلوك تاسي حسب مستوى السايبور

متوسط السايبور	العائد التراكمي	متوسط العائد اليومي	نسبة الصعود	عدد الجلسات	الشريحة
1.12	%101.35	%0.08	%57.11	942	أقل من 2%
2.39	%11.58-	%0.02-	%50.75	603	من 2% إلى أقل من 3%
3.58	%1.60	%0.13	%53.85	13	من 3% إلى أقل من 4%
4.73	%11.73-	%0.05-	%49.60	248	من 4% إلى أقل من 5%
5.63	%2.03	%0.01	%50.07	701	5% فأكثر

تساعد هذه القراءة على فصل حركة المؤشر بحسب بيئة الفائدة. فالسوق في بيئة سايبور منخفض ليس هو السوق نفسه في بيئة سايبور مرتفع؛ لأن تكلفة الفرصة البديلة، وتكلفة التمويل، وجاذبية العوائد الخالية من المخاطر، كلها تتغير.

سلوك تاسي حسب اتجاه السايبور بين جلسات التداول

متوسط تغير السايبور - نقطة أساس	متوسط عائد الجلسة التالية	متوسط العائد اليومي	نسبة الصعود	عدد الجلسات	الشرية
5.79	%0.00	%0.01-	%50.00	504	صاعد
4.99-	%0.05-	%0.05-	%48.96	531	هابط
0.01-	%0.06	%0.06	%55.23	1472	مستقر

القراءة الأهم ليست في مستوى السايبور وحده، بل في اتجاهه أيضًا. ارتفاع السايبور قد يعكس تشددًا في تكلفة المال، بينما انخفاضه قد يخفف الضغط على التقييمات والتمويل. ومع ذلك، يبقى أثر السايبور جزءًا من منظومة أوسع تشمل النفط، الأرباح، السيولة، الأخبار التنظيمية، وحركة الأسواق العالمية.

الارتباط التاريخي بين السايبور وعائد تاسي

معامل الارتباط	العلاقة
0.03-	معدل السايبور مع عائد تاسي في نفس الجلسة
0.03-	معدل السايبور مع عائد تاسي في الجلسة التالية
0.02	تغير السايبور بين جلسات تاسي - نقطة أساس مع عائد تاسي في نفس الجلسة
0.00-	تغير السايبور بين جلسات تاسي - نقطة أساس مع عائد تاسي في الجلسة التالية

يقيس معامل الارتباط درجة العلاقة الخطية بين السايبور وعائد المؤشر العام تاسي. وكلما اقتربت القيمة من +1 دل ذلك على علاقة طردية قوية، وكلما اقتربت من -1 دل ذلك على علاقة عكسية قوية، أما القيم القريبة من الصفر فتعني أن العلاقة اليومية المباشرة ضعيفة أو غير واضحة. وفي بيانات هذا الفصل جاءت معاملات الارتباط بين السايبور وعوائد تاسي قريبة من الصفر، ما يشير إلى أن السايبور لا يفسر حركة المؤشر اليومية بشكل مباشر وبسيط.

لكن ضعف الارتباط اليومي لا يعني أن السايبور غير مهم في قراءة السوق؛ بل يعني أن أثره غالبًا لا يظهر كمعادلة فورية بين يوم وآخر. فالسايبور يعبر عن تكلفة المال، وقد ينتقل أثره إلى السوق عبر قنوات أبطأ وأعمق، مثل تكلفة التمويل على الشركات، وتقييم الأسهم، وشهية المستثمرين للمخاطرة، وحركة السيولة بين الأدوات الاستثمارية. كما أن أثره قد يختلف من قطاع إلى آخر، ويتداخل مع عوامل أخرى مثل أسعار النفط، ونتائج الشركات، وحركة الأسواق العالمية. لذلك نُقرأ نتائج هذا الفصل كخريطة سياقية لفهم بيئة تكلفة المال، لا كمعادلة مباشرة للتنبؤ بحركة المؤشر.

خلاصة الفصل

إضافة السايبور إلى الباب الرابع تجعل قراءة تاسي أكثر اكتمالاً؛ فهي لا تكتفي بسؤال متى صعد السوق أو هبط، بل تضيف سؤالاً آخر: في أي بيئة فائدة حدث ذلك؟ وهذه الطبقة مهمة لصناع القرار والمستثمرين لأنها تربط سلوك السوق بتكلفة المال، وهي إحدى القوى الأساسية التي تؤثر في الشهية للمخاطرة والتقييمات والسيولة.

الباب الخامس: تقييم السوق السعودي عبر الزمن

الفترة محل الدراسة: من 01-01-2005 إلى 30-07-2026 | عدد السجلات: 5,448 سجلاً يومياً.

فكرة الباب

لا يكفي أن نعرف أن المؤشر ارتفع أو انخفض؛ فالقراءة الأعمق تسأل: بأي تقييم كان السوق يتحرك؟ وهل كان الارتفاع مدعوماً بنمو الأرباح والقيمة الدفترية والإيرادات، أم كان مدفوعاً بتوسع المكررات؟ هذا الباب يقرأ السوق السعودي من زاوية التقييم التاريخي، عبر مكرر الربح، ومكرر الأرباح قبل الاستثناءات، ومضاعف القيمة الدفترية، ومضاعف الإيرادات، والقيمة السوقية، ومكرر أكبر 50 شركة من حيث القيمة السوقية.

منهجية القراءة

اعتمد التحليل على سجل يومي لمؤشرات التقييم المالية للسوق السعودي. استخدمت البيانات اليومية للحساب، ثم عُرضت النتائج في جداول مختصرة حتى تبقى القراءة مناسبة للموسوعة. الأرقام لا تمثل توصية استثمارية، بل وصفاً إحصائياً لتاريخ التقييم.

في هذا الباب يقصد بالمتوسط التاريخي مجموع القراءات اليومية للمؤشر محل القياس مقسوماً على عدد الأيام المتاحة في العينة. أما الوسيط التاريخي فهو القيمة التي تقع في منتصف القراءات بعد ترتيبها من الأدنى إلى الأعلى، بحيث يكون نصف القراءات أعلى منها ونصفها الآخر أدنى منها. واستخدام الوسيط مهم في مؤشرات التقييم لأنه يقلل أثر القيم المتطرفة التي قد تظهر في فترات استثنائية، مثل مراحل المبالغة السعرية أو الهبوط الحاد في الأرباح.

المؤشر المنهجي	القيمة
بداية البيانات	01-01-2005
نهاية البيانات	30-07-2026
عدد السجلات	5,448
القيمة السوقية في أول سجل	1,146.32 مليار ريال
القيمة السوقية في آخر سجل	9,450.33 مليار ريال
مضاعف نمو القيمة السوقية	8.24 مرة
معدل النمو السنوي المركب للقيمة السوقية	10.27%

آخر قراءة مقارنة بالتاريخ

تساعد مقارنة آخر قراءة بالمتوسط والوسيط التاريخي على معرفة ما إذا كان السوق في منطقة تقييم مرتفعة أو منخفضة مقارنة بتاريخه. والوسيط مهم هنا لأنه أقل تأثرًا بالقيم المتطرفة التي ظهرت في فترات مثل 2006 و2009 و2020. "آخر قراءة في تاريخ 30 يوليو 2026"

المؤشر	آخر قراءة	المتوسط التاريخي	الوسيط التاريخي	الموقع النسبي تاريخيًا	الوحدة
مكرر الربح	17.82	22.06	18.90	36.1%	مرة
مكرر الأرباح قبل الاستثناءات	16.36	21.11	18.95	18.2%	مرة
مضاعف القيمة الدفترية	3.00	3.27	2.55	53.0%	مرة
مضاعف الإيرادات	3.25	4.19	3.30	48.0%	مرة
مكرر أكبر 50 شركة	17.41	18.70	16.78	57.7%	مرة
القيمة السوقية	9,450.33	4,227.92	1,963.48	78.8%	مليار ريال

تظهر آخر قراءة أن مكرر الربح عند 17.82 مرة، وهو قريب من الوسيط التاريخي أكثر من قرينه من مناطق المبالغة التي شهدتها السوق في مراحل سابقة. كما أن مكرر الأرباح قبل الاستثناءات عند 16.36 مرة يعطي قراءة أكثر هدوءًا من مكرر الربح العام.

في قراءة مؤشرات التقييم لا تكفي النظرة إلى السوق ككتلة واحدة؛ إذ يمكن أن تؤثر شركة كبرى مثل أرامكو في المتوسطات العامة للمؤشر. وبحسب البيانات التي تمت مراجعتها في 30 يوليو 2026، بلغ مكرر الأرباح على مستوى السوق 17.82 مرة، مقابل 19.25 مرة عند استبعاد أرامكو. كما بلغ مضاعف القيمة الدفترية للسوق 3.02 مرة، مقابل 1.90 مرة عند استبعاد أرامكو. وتوضح هذه الفروقات أن أثر أرامكو لا يظهر فقط في حجم التوزيعات والقيمة السوقية، بل يمتد أيضًا إلى قراءة مؤشرات التقييم. لذلك يكون عرض المؤشرات بنسختين، السوق شاملًا أرامكو والسوق باستثناء أرامكو، أكثر دقة عند محاولة فهم تقييم بقية الشركات المدرجة.

القيم والقيعان التاريخية

تكشف القيم والقيعان أن السوق مرّ بمراحل تقييم شديدة التباين. فالقيمة السوقية الحالية أكبر بكثير من بداية العينة، لكن هذا النمو لا يعني بالضرورة ارتفاع أسعار الشركات نفسها فقط؛ إذ يدخل فيه أثر الإدراجات الجديدة وتغير مكونات السوق.

المؤشر	أعلى قراءة	تاريخها	أدنى قراءة	تاريخها
مكرر الربح	74.06	24-10-2009	9.72	23-11-2008
مكرر الأرباح قبل الاستثناءات	49.43	23-02-2006	9.63	23-11-2008
مضاعف القيمة الدفترية	11.52	23-02-2006	1.43	20-01-2016
مضاعف الإيرادات	15.75	23-02-2006	2.10	20-01-2016
مكرر أكبر 50 شركة	44.52	25-02-2006	7.59	23-11-2008
القيمة السوقية	12,745.33	09-05-2022	833.32	09-03-2009

أعلى مستويات مضاعف القيمة الدفترية ومضاعف الإيرادات ظهرت في فبراير 2006، وهي إشارة واضحة إلى أن مرحلة الذروة لم تكن ارتفاعاً سعرياً فقط، بل توسعاً كبيراً في تسعير السوق مقارنة بحقوق المساهمين والإيرادات.

التقييم السنوي

يعرض الجدول التالي الوسيط السنوي لمؤشرات التقييم، مع القيمة السوقية في نهاية كل سنة. استخدم الوسيط السنوي بدل المتوسط اليومي لتخفيف أثر الجلسات المتطرفة داخل السنة.

السنة	وسيط مكرر الربح	وسيط المكرر قبل الاستثناءات	وسيط القيمة الدفترية	وسيط الإيرادات	وسيط أكبر 50	القيمة السوقية آخر السنة
2005	37.04	35.71	7.95	10.70	34.30	2,614.74
2006	25.85	25.64	6.08	8.40	24.12	1,287.95
2007	16.77	16.78	3.52	5.12	15.02	1,966.64
2008	20.81	20.79	3.63	5.36	17.40	989.11
2009	36.97	26.24	2.13	3.25	15.45	1,296.75
2010	19.56	20.04	2.17	3.04	16.00	1,414.76
2011	16.20	16.54	2.06	2.64	13.76	1,354.58
2012	15.15	15.23	2.00	2.41	12.34	1,489.82

1,857.96	13.95	2.55	2.05	16.77	16.89	2013
1,961.30	16.49	3.18	2.48	20.55	19.93	2014
1,702.45	15.81	3.07	2.25	19.53	18.92	2015
1,810.04	13.65	2.48	1.67	16.07	16.22	2016
1,824.75	15.87	2.81	1.80	18.20	18.13	2017
2,003.60	17.78	2.96	1.95	19.13	20.04	2018
9,144.98	23.39	3.11	2.09	23.35	26.89	2019
9,212.32	27.12	5.03	4.15	27.25	28.55	2020
10,059.57	26.15	5.52	4.52	27.34	27.38	2021
9,902.78	17.39	4.16	4.49	17.67	17.42	2022
11,284.93	16.96	3.70	3.79	17.51	17.21	2023
10,234.28	17.55	3.59	3.50	18.55	18.44	2024
8,817.00	15.89	3.28	3.09	17.67	17.22	2025
9,450.33	18.02	3.34	3.08	17.35	18.39	2026 حتى يوليو

توضح القراءة السنوية انتقال السوق من تقييمات مرتفعة جدًا في 2005 و 2006 إلى مستويات أكثر انزائًا بعد ذلك، ثم عودة ارتفاع المكررات في 2019 و 2020 و 2021، قبل أن تعود إلى نطاق أقرب للمتوسط في 2022 وما بعدها.

مراحل التقييم في السوق

بدل قراءة السنوات منفردة فقط، يمكن تقسيم الفترة إلى مراحل كبرى تساعد على فهم تغير المزاج التقييمي للسوق. هذا التقسيم لا يهدف إلى رسم حدود صارمة، بل إلى تنظيم الذاكرة التاريخية للتقييم.

الفترة	وسيط مكرر الربح	وسيط المكرر قبل الاستثناءات	وسيط القيمة الدفترية	وسيط الإيرادات	متوسط القيمة السوقية	قراءة المرحلة
2006-2005	34.14	32.98	7.28	9.85	1,976.99	مرحلة تضخم التقييمات قبل وبعد ذروة 2006

إعادة تسعير حادة بعد الانهيار والأزمة المالية	1,407.09	4.76	3.27	19.83	20.70	2009-2007
مرحلة هدوء نسبي وتقييمات أقرب للمتوسط	1,651.28	2.72	2.09	17.45	17.31	2016-2010
مرحلة ما قبل وبعد إدراج أرامكو وتغير حجم السوق	2,117.34	2.93	1.91	19.44	20.04	2019-2017
كورونا ثم طفرة السيولة وارتفاع المكورات	9,202.05	5.36	4.43	27.25	28.39	2021-2020
إعادة تسعير مع ارتفاع الفائدة وتغير الأرباح	10,813.32	3.74	3.79	18.20	18.08	2024-2022
مرحلة حديثة بتقييمات أقرب إلى المتوسط التاريخي	9,478.27	3.32	3.09	17.56	17.55	2026-2025

أبرز ما يظهر في مراحل التقييم أن عامي 2005 و2006 كانا خارج النطاق الطبيعي مقارنة ببقية الفترة، بينما تمثل 2016-2010 مرحلة هدوء نسبي. أما 2020 و2021 فتعكسان أثر صدمة كورونا ثم موجة السيولة التي رفعت المكورات.

توزيع مكرر الربح

يساعد توزيع مكرر الربح على فهم عدد الأيام التي قضاها السوق داخل كل نطاق تقييمي. هذه القراءة مهمة لأنها تجعل الحكم على آخر مكرر أكثر انضباطاً: هل هو نادر تاريخياً أم ضمن النطاق المعتاد؟

نطاق مكرر الربح	عدد الأيام	النسبة من العينة
أقل من 15 مرة	450	8.3%
من 15 إلى أقل من 20 مرة	2,832	52.0%
من 20 إلى أقل من 25 مرة	1,024	18.8%
من 25 إلى أقل من 35 مرة	540	9.9%
35 مرة فأكثر	602	11.0%

كلما زادت الأيام في نطاق معين، أصبح هذا النطاق أقرب إلى السلوك المعتاد للسوق. أما النطاقات المرتفعة جداً، حتى لو ظهرت تاريخياً، فيجب قراءتها بحذر لأنها قد تعكس ظروفًا استثنائية في الأرباح أو الأسعار.

تم قلب هذه الصفحة عمدًا، لتجسّد بصريًا حجم الصدمة والانقلاب الذي شهده السوق السعودي في عام 2006

122

فإنه مضاعفات التقييم إلى مستويات مختلفة جدًا
مستوى القيمة، وتقييمات قاربت 50 مرة للزيادة، إلى سوق فقد نحو ثلثي قيمته من القمة وأعيدت
لقد كان إعادة تسعير وأسعة للسوق السعودي؛ انقلب المؤشر خلالها جارات مستويات تاريخية غير
التي لم يكن مجرد حركه هائلة في الرسم البياني

واحدة جلسة واحدة في 9.60% بنسبة المؤشر منط هذه وحده 2006 مايو 6 في 6 جلسة واحدة؛ ففي 6 كانت الرحلة
جاءت من أقل عالم، تراجمت هذه المضاعفات نحو التقييم

5.28 مرة	15.75 مرة	مضاعف الإدارة
3.85 مرة	11.52 مرة	مضاعف القيمة الافتراضية
16.55 مرة	49.71 مرة	مكرر الزمنية
7,498.69 نقطة	20,966.58 نقطة	قيمة المؤشر
4 ديسمبر 2006	25 فبراير 2006	التاريخ

عند قمة 25 فبراير 2006، كان السوق يتداول عند مستويات تقييم منخفضة جدًا

المنفعة في التقييمات

الفترة التالية خلال فترة السوق من قيمته السوقية خلال تلك الفترة
تليون ريال إلى 1.24 ترليون ريال في 4 ديسمبر 2006
التي لم يكن مجرد منوط في الأسفل فالقيمة السوقية للسوق من تراجمت من نحو 3.21
أي أن المؤشر فقد نحو 64.2% من قيمته خلال الفترة
مستوى لحظي خلال عام 2006 عند 7,498.69 نقطة:
في 25 فبراير 2006 سجل المؤشر العام للسوق السعودي أعلى مستوى في تاريخه عند
20,966.58 نقطة بعدة تغيرات كل شيء في أقل من عشره عشر إلى أعلى

عندما انقلب السوق على رأسه 2006

الخلاصة

يعطي هذا الباب زاوية مختلفة عن قراءة حركة المؤشر. فالباب السابق يجيب عن سؤال: متى يتحرك السوق؟ أما هذا الباب فيجيب عن سؤال: بأي تقييم كان السوق يتحرك؟

منذ 2005 مر السوق السعودي بمراحل تقييم حادة: ذروة مرتفعة في 2006، إعادة تسعير بعد الانهيار، سنوات أكثر هدوءاً، ثم تغير كبير في حجم السوق بعد إدراجات كبرى، وارتفاع في المكررات حول 2020 و2021، قبل أن يعود السوق في آخر القراءة إلى مستويات أقرب إلى وسيطه التاريخي.

القيمة الأهم في هذا الباب أنه يضع التقييم في سياقه التاريخي؛ فلا تُقرأ المكررات كأرقام معزولة، بل كمواقع داخل ذاكرة طويلة للسوق.

ملاحظة منهجية

تغطي هذه القراءة البيانات المتاحة في ملف مؤشرات التقييم من 1 يناير 2005 إلى 30 يوليو 2026. وتعتمد على مؤشرات السوق الكلية كما وردت في الملف، لذلك لا تفصل بين أثر تغير الأسعار وأثر الإدراجات الجديدة أو تغير مكونات السوق. كما أن انخفاض أو ارتفاع المكرر قد ينتج من تغير الأرباح أو تغير الأسعار أو الاثنين معاً.

إلى وطني المملكة العربية السعودية

أهدي هذا العمل؛ تقديرًا لمسيرته، وإيمانًا بأن توثيق تاريخ سوقه المالي هو جزء من توثيق مسيرة نموه وتطوره
وإلى كل من يسهم بعلمه وعمله في بناء مستقبله.

نبذة عن المؤلف

خالد بن جبر الزايد

مهتم بتوثيق وتحليل بيانات السوق السعودي وبناء قواعد بيانات إحصائية تساعد على قراءة تاريخ الشركات المدرجة بصورة منظمة
يحمل درجة الماجستير في الإدارة الهندسية من جامعة فلوريدا للتكنولوجيا،
ودرجة البكالوريوس في المحاسبة من جامعة الملك عبدالعزيز
يمتلك خبرة تمتد لأكثر من 22 عامًا في أسواق المال،
ويركز هذا العمل على تحويل البيانات التاريخية المتفرقة إلى مؤشرات وجداول قابلة للمراجعة والمقارنة، بما يخدم الباحثين والمهتمين بالسوق المالية السعودية.

بريد الكتروني: kalzaidiy@gmail.com

جدة، المملكة العربية السعودية

منصة اكس: @alzaidiy

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
1	نطاق النسخة الأولى	يوضح محاور النسخة الأولى وأنواع تغيّرات رأس المال التي تتناولها الموسوعة، مثل المنح وحقوق الأولوية والتخفيضات والاندماجات.	6
2	فصول ومحاور محتملة للتوسع	يعرض محاور يمكن إضافتها مستقبلاً مثل الملكية الأجنبية والمؤسسية والبيع على المكشوف والبيانات المالية التاريخية.	7
3	أنواع البيانات ومحتواها	يلخص أنواع البيانات المستخدمة في الموسوعة ومكونات كل نوع، من التوزيعات النقدية إلى تغيّرات رأس المال والاستحوادات.	9
4	نطاق السوق بعد استبعاد صناديق المؤشرات	يعرض عدد الشركات والأدوات المشمولة، وعدد الشركات التي لديها سجل توزيعات نقدية والتي لا يظهر لها سجل.	10
5	التعامل مع أرامكو في التحليل	يوضح متى تُقرأ بيانات السوق شاملة أرامكو ومتى تُعرض بدونها لتقليل أثر وزنها الإحصائي.	11
6	معالجة حالات حقوق الأولوية	يبين طريقة التعامل مع التوصيات والعمليات المؤجلة والملغاة والاكنتابات الخاصة والاندماجات عند احتساب حقوق الأولوية.	12
7	تصنيف أسباب تخفيض رأس المال	يصنف التخفيضات إلى إطفاء خسائر، وفائض رأس مال أو عدم حاجة، وتخفيضات أخرى غير مرتبطة بالخسائر.	13
8	وحدات القياس المستخدمة	يوضح وحدات القياس المستخدمة في الجداول، مثل مليون ومليار ريال، وربال للسهم، وعدد العمليات، ومضاعف النمو.	14
9	مستويات القراءة داخل الفصول	يلخص منهج قراءة الجداول عبر ثلاثة مستويات: الرقم، والمقارنة، والمعنى التحليلي.	15
10	ملخص التوزيعات النقدية في السوق السعودي	يعرض حجم العينة، وعدد الشركات الموزعة وغير الموزعة، وعدد سجلات التوزيع، وإجمالي التوزيعات مع وبدون أرامكو.	18
11	أثر أرامكو على إجمالي توزيعات السوق	يقارن إجمالي توزيعات السوق شاملاً أرامكو، وتوزيعات أرامكو منفردة، وإجمالي السوق بعد استبعادها.	19
12	أكبر الشركات من حيث إجمالي التوزيعات النقدية	يرتب أكبر الشركات تاريخياً بحسب إجمالي التوزيعات النقدية وعدد سجلات التوزيع.	19
13	أكبر الشركات في التوزيعات بدون أرامكو	يعيد ترتيب كبار الموزعين بعد استبعاد أرامكو لإظهار بنية بقية السوق بصورة أوضح.	20
14	التوزيعات السنوية للسوق شاملاً أرامكو	يرتب أعلى السنوات من حيث إجمالي التوزيعات وعدد سجلات التوزيع وعدد الشركات الموزعة.	20-21
15	التوزيعات السنوية للسوق باستثناء أرامكو	يعرض أعلى سنوات التوزيع لبقية السوق بعد إزالة أثر توزيعات أرامكو.	21
16	ملخص المنح والرسمة	يعرض عدد عمليات المنح والرسمة، وعدد الشركات المنفذة، وإجمالي الزيادة في رأس المال الناتجة عنها.	23
17	أكبر الشركات من حيث قيمة المنح والرسمة	يرتب الشركات بحسب إجمالي قيمة الزيادة في رأس المال عبر المنح والرسمة.	23-24
18	الأكثر تكراراً في المنح	يرتب الشركات بحسب عدد مرات تنفيذ المنح والرسمة مع إظهار قيمتها الإجمالية.	24-25
19	الأعلى نمواً نسبياً عبر المنح	يقيس مضاعف نمو رأس المال الناتج عن المنح، بصرف النظر عن الحجم المطلق للشركة.	25-26
20	ملخص حقوق الأولوية النقدية	يعرض عدد عمليات حقوق الأولوية المنفذة، وعدد الشركات، وإجمالي قيمتها، وأقدم عملية في قاعدة البيانات.	27

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
21	أكبر الشركات من حيث قيمة حقوق الأولوية	يرتب الشركات بحسب إجمالي الأموال التي جُمعت عبر حقوق الأولوية المنفذة.	28-29
22	الأكثر تكرارًا في حقوق الأولوية	يرتب الشركات بحسب عدد مرات اللجوء إلى حقوق الأولوية مع تواريخ أول وآخر عملية.	29
23	النمو النسبي عبر حقوق الأولوية	يقيس مقدار تضاعف رأس المال نسبيًا بفعل حقوق الأولوية مقارنة برأس المال الأولي.	30
24	أقدم عملية حقوق أولوية	يوثق أقدم عملية منفذة في قاعدة البيانات مع رأس المال قبل العملية وبعدها وقيمة الزيادة.	31
25	طلبات حقوق الأولوية غير المنفذة	يعرض التوصيات والطلبات التي لم تكتمل، مع القيمة المعلنة أو الظاهرة لكل حالة.	31-32
26	ملخص تخفيضات رأس المال	يعرض عدد عمليات التخفيض وقيمتها الإجمالية، مع فصل التخفيضات المرتبطة بالخسائر عن غيرها.	34-35
27	أسباب تخفيض رأس المال	يقارن عدد العمليات والشركات وقيم التخفيض حسب سبب التخفيض.	35
28	أكبر الشركات من حيث التخفيض بسبب الخسائر	يرتب الشركات بحسب إجمالي تخفيض رأس المال المرتبط بالخسائر مع عدد العمليات وتواريخها.	36-37
29	نوع القراءة في تخفيضات رأس المال	يوضح الفرق بين قراءة الشركات الأكبر قيمة في التخفيض والشركات الأكثر تكرارًا فيه.	37
30	الأكثر تكرارًا في تخفيض الخسائر	يرتب الشركات بحسب عدد مرات تخفيض رأس المال بسبب الخسائر المتراكمة.	37-38
31	التخفيض لعدم الحاجة أو فائض رأس المال	يعرض الشركات التي خفضت رأس المال لأسباب غير مرتبطة بالخسائر، مثل فائض رأس المال أو عدم الحاجة.	38-39
32	تخفيضات أخرى غير مرتبطة بالخسائر	يوثق حالات التخفيض التي لا تندرج ضمن إطفاء الخسائر أو فائض رأس المال.	39
33	أقدم تخفيض رأس مال	يعرض أقدم حالات تخفيض رأس المال في قاعدة البيانات وقيمة التخفيض وتاريخ العملية.	39-40
34	حقوق الأولوية ثم التخفيض	يرتب الشركات التي جمعت بين حقوق أولوية سابقة وتخفيض لاحق بسبب الخسائر، مع عدد العمليات وقيمتها.	40-41
35	ملخص دورة المال المفقود	يلخص الشركات التي دخلت دورة حقوق الأولوية ثم تخفيض رأس المال، وعدد العمليات والقيم الإجمالية لكل طرف.	44
36	أكبر الشركات من حيث حقوق الأولوية داخل الدورة	يرتب الشركات بحسب قيمة حقوق الأولوية التي سبقت أو تزامنت مع تخفيضات لاحقة بسبب الخسائر.	44-45
37	أكبر الشركات من حيث التخفيض اللاحق	يرتب شركات الدورة بحسب قيمة تخفيض رأس المال اللاحق لحقوق الأولوية.	46
38	الأكثر تكرارًا داخل دورة حقوق الأولوية والتخفيض	يرتب الشركات بحسب إجمالي عدد عمليات حقوق الأولوية والتخفيضات اللاحقة داخل الدورة.	47-48
39	حالات كان فيها التخفيض أكبر من حقوق الأولوية	يقارن قيمة حقوق الأولوية بالتخفيض اللاحق ويعرض نسبة التخفيض إلى الحقوق والفرق بينهما.	48-49
40	ملخص الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات نقدية	يعرض عدد الشركات بلا سجل توزيعات ونسبتها من إجمالي الشركات المشمولة.	52

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
41	تصنيف الشركات بلا سجل توزيعات نقدية	يقسم هذه الشركات بحسب وجود منح أو حقوق أولوية أو تخفيضات خسائر أو عدم وجود أي من تلك الأحداث.	53
42	أكبر الشركات بلا توزيعات من حيث رأس المال	يرتب الشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات بحسب آخر رأس مال مسجل، مع أحداث رأس المال المرتبطة بها.	53-54
43	شركات بلا توزيعات ولديها حقوق أولوية	يعرض الشركات التي لم يظهر لها سجل توزيعات لكنها نفذت حقوق أولوية، مع التخفيضات ورأس المال الحالي.	55-56
44	شركات بلا توزيعات ولديها تخفيضات بسبب الخسائر	يرتب الشركات التي تجمع بين غياب التوزيعات ووجود تخفيضات رأسمال مرتبطة بالخسائر.	56-57
45	شركات بلا توزيعات ولا منح أو حقوق أو تخفيض خسائر	يعرض الشركات التي لا يظهر لها توزيع نقدي ولا أحداث رأس مال رئيسية من الأنواع محل الدراسة.	58
46	القائمة الكاملة للشركات بلا سجل توزيعات نقدية	قائمة شاملة بالشركات التي لا يظهر لها سجل توزيعات، مع رأس المال والمنح وحقوق الأولوية وتخفيضات الخسائر.	59-61
47	ملخص أكبر صناع النقد للمساهمين	يعرض عدد الشركات وسجلات التوزيع وإجمالي التوزيعات التاريخية مع فصل أثر أرامكو.	63
48	أثر أرامكو في صناعة النقد للمساهمين	يوضح حصة أرامكو من إجمالي التوزيعات ومقدار السوق المتبقي بعد استبعادها.	63
49	أكبر 20 شركة من حيث إجمالي التوزيعات النقدية	يرتب أكبر عشرين شركة بحسب إجمالي التوزيعات، مع عدد السجلات والتوزيع التراكمي للسهم.	64
50	تركز التوزيعات النقدية	يقيس حصة أكبر 10 وأكبر 20 شركة من إجمالي توزيعات السوق مع وبدون أرامكو.	65
51	أكبر الشركات باستثناء أرامكو	يرتب أكبر الشركات الموزعة نقدياً بعد استبعاد أرامكو من المقارنة.	65-66
52	ملخص انتظام التوزيعات النقدية	يعرض عدد الشركات وسجلات التوزيع وشرائح الشركات بحسب عدد مرات ظهورها في سجل التوزيعات.	67
53	الشركات الأكثر ظهوراً في سجلات التوزيع	يرتب الشركات بحسب عدد سجلات التوزيع، مع إجمالي التوزيعات وأقدم وأحدث إعلان.	67-68
54	الانتظام مع القيمة	يجمع بين كثافة التوزيع وحجم النقد الموزع لإظهار الشركات التي تتمتع بحضور متكرر وقيمة توزيع مرتفعة.	68-69
55	ملخص التوزيع التراكمي للسهم	يعرض عدد الشركات التي تجاوزت مستويات محددة من إجمالي التوزيعات التاريخية للسهم الواحد.	70
56	أعلى 20 شركة من حيث التوزيع التراكمي للسهم	يرتب الشركات بحسب مجموع التوزيعات التاريخية للسهم مع أعلى توزيع مفرد وإجمالي التوزيعات.	71
57	أعلى توزيعات مفردة للسهم	يرتب أكبر عمليات التوزيع المفردة للسهم مع تاريخ الإعلان وإجمالي قيمة التوزيع.	72-73
58	ملخص السنوات الذهبية للتوزيعات	يعرض إجمالي التوزيعات وأعلى سنة شاملاً أرامكو وأعلى سنة بعد استبعادها.	74

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
59	أعلى 10 سنوات في التوزيعات شاملاً أرامكو	يرتب السنوات الأعلى من حيث إجمالي التوزيعات وعدد الشركات والسجلات.	74-75
60	أعلى 10 سنوات في التوزيعات باستثناء أرامكو	يعرض السنوات الأعلى لبقية السوق بعد إزالة أثر أرامكو.	75
61	الفترات الزمنية الكبرى للتوزيعات شاملاً أرامكو	يقسم تاريخ التوزيعات إلى مراحل ويقارن عدد السجلات والشركات ومتوسط وإجمالي التوزيع.	76
62	الفترات الزمنية الكبرى للتوزيعات باستثناء أرامكو	يعيد قراءة المراحل الزمنية نفسها بعد استبعاد توزيعات أرامكو.	76
63	تركز السنوات الذهبية	يقيس حصة أعلى 5 وأعلى 10 سنوات من إجمالي التوزيعات مع وبدون أرامكو.	77
64	ملخص خريطة رأس المال	يجمع أعداد الشركات وقيم التوزيعات والمنح وحقوق الأولوية وأنواع التخفيض في صورة موحدة.	78
65	طبقات رأس المال	يوضح ماذا تقيس كل طبقة رأسمالية وعدد الشركات ودلالة القراءة لكل من التوزيعات والمنح والحقوق والتخفيضات.	78
66	أكثر الشركات سجلاً في تغيرات رأس المال	يرتب الشركات بحسب عدد سجلات تغيرات رأس المال عبر تاريخها.	79-80
67	أكبر صافي توسع رأسمالي	يرتب الشركات بحسب صافي التغير الإيجابي في رأس المال عبر العمليات التاريخية.	80-81
68	منهجية قياس سرعة الإفصاح	يوضح مصدر البيانات وطريقة احتساب أيام العمل والفترة المستخدمة ومعالجة الإفصاح بعد المهلة والشركات ذات السنوات المختلفة.	84
69	الشركات ذات السنة المالية المختلفة	يعرض الشركات التي تختلف نهاية سنتها المالية عن 31 ديسمبر، مع تاريخ نهاية السنة المالية لكل مجموعة.	85
70	خريطة سرعة الإفصاح الربعي	يوزع الإفصاحات الربعية على شرائح زمنية حسب عدد أيام العمل من نهاية الربع حتى الإعلان.	85-86
71	خريطة سرعة الإفصاح السنوي	يوزع الإفصاحات السنوية على شرائح زمنية حسب عدد أيام العمل من نهاية السنة حتى الإعلان.	86
72	الفترات التي تحتاج قراءة خاصة في الإفصاح	يرتب الفترات ذات النسب المرتفعة من الإعلانات المتأخرة أو غير القابلة للقياس مع حجم العينة ونسبة المراجعة.	87
73	الأسرع في الإفصاح الربعي	يرتب الشركات الأسرع في إعلان النتائج الربعية بحسب متوسط ووسيط أيام العمل.	88
74	الأبطأ في الإفصاح الربعي	يرتب الشركات الأبطأ نسبياً في إعلان النتائج الربعية بحسب متوسط ووسيط أيام العمل.	89
75	الأسرع في الإفصاح السنوي	يرتب الشركات الأسرع في إعلان النتائج السنوية بحسب متوسط ووسيط أيام العمل.	90
76	الأبطأ في الإفصاح السنوي	يرتب الشركات الأبطأ نسبياً في إعلان النتائج السنوية بحسب متوسط ووسيط أيام العمل.	91
77	الشركات المتكررة في الإعلان بعد المهلة	يرتب الشركات بحسب عدد مرات ظهور إعلان بعد المهلة الظاهرة في قاعدة البيانات، مع أول وآخر فترة.	92
78	تعريف مؤشرات هوامش الربحية ومنهجية احتسابها	يوضح طريقة احتساب هامش إجمالي الدخل وهامش صافي الدخل ودلالة كل مؤشر.	94

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
79	حجم العينة حسب سنة الظهور	يوزع الشركات محل الدراسة بحسب سنة ظهورها ويعرض أعداد حالات تحسن وتراجع هوامش إجمالي وصافي الدخل.	94-95
80	أكبر حالات تراجع هامش صافي الدخل بعد الإدراج	يرتب أكبر الانخفاضات في هامش صافي الدخل قبل الإدراج وبعده مع عدد السنوات المرصودة.	95
81	أكبر حالات تحسن هامش صافي الدخل بعد الإدراج	يرتب أكبر الزيادات في هامش صافي الدخل قبل الإدراج وبعده.	96
82	أكبر حالات تراجع هامش إجمالي الدخل بعد الإدراج	يرتب أكبر الانخفاضات في هامش إجمالي الدخل بين الفترتين السابقة واللاحقة للإدراج.	96-97
83	أكبر حالات تحسن هامش إجمالي الدخل بعد الإدراج	يرتب أكبر الزيادات في هامش إجمالي الدخل بعد الإدراج مقارنة بما قبله.	97
84	منهجية قراءة سلوك المؤشر العام تاسي	يلخص فترة الدراسة وعدد الجلسات ومتوسط قيمة التداول ونوع العائد وطبيعة النتائج الإحصائية.	99
85	أداء تاسي حسب أيام الأسبوع	يقارن أيام الأسبوع من حيث عدد الجلسات ونسبة الصعود ومتوسط العائد والعائد التراكمي.	100
86	أداء تاسي حسب الأشهر	يقارن أشهر السنة من حيث عدد الجلسات ونسبة الصعود ومتوسط العائد والعائد التراكمي.	100-101
87	نوفمبر-أبريل مقابل مايو-أكتوبر	يقارن أداء الموسمين في السنوات المكتملة ويحدد الموسم المتفوق في كل سنة.	101-102
88	رمضان والمواسم الهجرية	يقارن أداء تاسي قبل رمضان وخلاله وأجزائه المختلفة وبعده.	102
89	التقويم الدراسي وإجازة نهاية العام	يقيس سلوك المؤشر حول بداية الإجازة ونهايتها وبداية العام الدراسي.	103
90	الزخم والارتداد	يقيس احتمال وعائد الجلسة التالية بعد جلسة مرتفعة أو منخفضة وبعد سلاسل ارتفاع متتالية.	104
91	السيولة وحجم التداول	يقارن أداء الجلسة التالية عند مستويات مختلفة من قيمة التداول والحجم النسبي.	104
92	أقوى وأضعف جلسات تاسي	يعرض أكثر الجلسات ارتفاعاً وانخفاضاً مع الإغلاق والكمية وقيمة التداول.	105
93	سلوك تاسي حسب مستوى السايبور	يقارن أداء المؤشر عبر شرائح مختلفة لمستوى السايبور من حيث الصعود والعائد التراكمي.	107
94	سلوك تاسي حسب اتجاه السايبور	يقارن أداء المؤشر عندما يكون السايبور صاعداً أو هابطاً أو مستقراً.	108
95	الارتباط التاريخي بين السايبور وعائد تاسي	يعرض معاملات الارتباط بين مستوى وتغير السايبور وعائد تاسي في الجلسة نفسها والجلسة التالية.	108
96	المؤشرات المنهجية لبيانات تقييم السوق	يلخص بداية ونهاية البيانات وعدد السجلات والقيمة السوقية الأولى والأخيرة ومعدل نموها.	110
97	آخر قراءة مقارنة بالتاريخ	يقارن آخر قراءات مكررات السوق والقيمة الدفترية والإيرادات والقيمة السوقية بمتوسطاتها ووسيطاتها التاريخية.	111
98	القمم والقيعان التاريخية لمؤشرات التقييم	يعرض أعلى وأدنى قراءة تاريخية لكل مؤشر تقييم وتاريخ حدوثها.	112
99	التقييم السنوي للسوق	يعرض الوسيط السنوي لمؤشرات التقييم والقيمة السوقية في نهاية كل سنة.	112-113

رقم الجدول	اسم الجدول	شرح مختصر للمحتوى	الصفحة
100	مراحل التقييم في السوق السعودي	يقسم تاريخ السوق إلى مراحل ويقارن وسائط التقييم ومتوسط القيمة السوقية مع وصف لكل مرحلة.	113-114
101	توزيع مكرر الربح	يوزع أيام العينة على نطاقات مكرر الربح لقياس مدى شيوع كل نطاق تاريخيًا.	114
102	الشركات والصناديق الملغى إدراجها	يوثق الأدوات الملغى إدراجها وسبب الإلغاء والنتيجة، دون إدخالها في إحصاءات الشركات النشطة	124-125

ملحق: الشركات والصناديق الملغى إدراجها

يوثق هذا الملحق الأدوات التي أُلغى إدراجها خلال الفترة من 2015 حتى 31 أغسطس 2026. ولا تدخل هذه الأدوات في إحصاءات الشركات النشطة الواردة في أبواب الموسوعة

الرمز	الأداة	النوع	تاريخ الإلغاء	السبب	النتيجة
4701	صندوق الخبير للنمو والدخل المتداول	صندوق	يونيو 2026 24	إلغاء الإدراج بطلب مدير الصندوق وبعد موافقة مالكي الوحدات	تحول من صندوق مغلق متداول إلى صندوق استثماري عام مفتوح
8270	بروج للتأمين التعاوني	شركة	أكتوبر 2025 27	اندماج	اندمجت في شركة المتوسط والخليج للتأمين وإعادة التأمين التعاوني (ميدغلف)
3001	أسمنت حائل	شركة	يونيو 2024 12	استحواذ	استحوذت عليها شركة أسمنت القصيم
4010	دور للضيافة	شركة	ديسمبر 2023 4	استحواذ	استحوذت عليها شركة طيبة للاستثمار
8312	الإنماء طوكيو مارين	شركة	أكتوبر 2023	اندماج	اندمجت في شركة الدرع العربي للتأمين التعاوني
8080	ساب للتكافل	شركة	أكتوبر 2022 20	اندماج	اندمجت في شركة ولاء للتأمين التعاوني
8110	وفا للتأمين	شركة	مايو 2022	التصفية	ألغى الإدراج بعد صدور قرار التصفية ضمن إجراءات الإفلاس
2002	الشركة الوطنية للبتر وكيمابوات (بتروكيم)	شركة	أبريل 2022 12	استحواذ	استحوذت عليها المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي
8130	الأهلي للتكافل	شركة	يناير 2022 13	اندماج	اندمجت في شركة الدرع العربي للتأمين التعاوني
1330	أبناء عبدالله عبدالمحسن الخضري	شركة	نوفمبر 2021 4	التصفية	ألغى الإدراج بعد افتتاح إجراء التصفية وفق نظام الإفلاس
1090	مجموعة سامبا المالية	شركة	أبريل 2021 4	اندماج	اندمجت مع البنك الأهلي التجاري لتأسيس البنك الأهلي السعودي
8290	سوليدرتي السعودية للتكافل	شركة	مارس 2021 1	اندماج	اندمجت في شركة الجزيرة تكافل تعاوني
8140	الأهلية للتأمين التعاوني	شركة	ديسمبر 2020 7	اندماج	اندمجت في شركة اتحاد الخليج للتأمين التعاوني
8011	متلايف وإيه أي جي والبنك العربي للتأمين التعاوني	شركة	مارس 2020 2	اندماج	اندمجت في شركة ولاء للتأمين التعاوني
1040	البنك الأول	شركة	يونيو 2019 17	اندماج	اندماج في البنك السعودي البريطاني (ساب)

2260	الصحراء للبتر وكيمياويات	شركة	مايو 20 2019	اندماج	اندمجت مع الشركة السعودية العالمية للبتر وكيمياويات (سبكيم)
8220	وقاية للتأمين وإعادة التأمين التكافلي	شركة	مايو 30 2017	إلغاء الإدراج	ألغى الإدراج بقرار تنظيمي بعد تعثر الشركة
6080	بيشة للتنمية الزراعية	شركة	مايو 18 2017	إلغاء الإدراج	ألغى الإدراج بقرار تنظيمي
8090	سند للتأمين التعاوني	شركة	مايو 11 2017	إلغاء الإدراج	ألغى الإدراج بقرار تنظيمي بعد تعثر الشركة
1310	مجموعة محمد المعجل	شركة	مايو 7 2017	إلغاء الإدراج	ألغى الإدراج بقرار تنظيمي بعد تعثر الشركة
7050	الشركة السعودية للاتصالات المتكاملة	شركة	مارس 12 2015	التصفية	ألغى الإدراج بعد صدور حكم بتصفية الشركة