



إدارة الأصول

ماذا يحدث في السوق  
الموازية السعودية (نمو)

نظرة تحليلية

## السوق الموازية السعودية (نمو)

الشركات حسب القطاع	الشركات
المواد الأساسية	4
السلع الاستهلاكية	1
العقارات	2
الصناعات	3
السلع الاستهلاكية الكمالية.	5
<b>الإجمالي</b>	<b>15</b>

### إجمالي العائد للأهم المدرجة في نمو (يشمل الأسهم التي أنتقلت الى السوق الرئيسية)

الوطنية للبناء و التسويق	1843.2%
الكثيري	1051.3%
صدر للخدمات اللوجستية	742.3%
الناقول	354.2%
فش فاش	341.5%
التطويرية الغذائية	341.0%
ابو معطي	268.1%
سمو العقارية	244.3%
ال عمران للصناعة و التجارة	216.1%
باعظيم التجارية	186.3%
ثوب الأصيل	129.4%
بحر العرب	120.5%
وطني للحديد و الصلب	40.3%
أسمنت الرياض	38.5%
ريدان	-7.9%
الوسيط Median	244.3%

يعتمد العائد الموضع أعلاه على إجمالي العائد منذ الإدراج في مؤشر نمو حتى تاريخ 15 يونيو 2021.

### مؤشر السوق الرئيسية "تاسي" مقابل مؤشر السوق الموازية "نمو"



تمثل السوق الموازية "نمو" فرصة استثمارية لشريحة كبيرة من الشركات بما فيها الشركات الصغيرة والمتوسطة والتي تلعب دورا في دعم الاقتصاد ودفع عجلة التنمية للاستفادة من مزايا الإدراج في السوق المالية بمتطلبات إدراج أكثر مرونة مقارنة بالسوق الرئيسي من حيث القيمة السوقية وأعداد المستثمرين ونسب الأسهم المطروحة. يُسمح فقط للمستثمرين المؤهلين بالاستثمار في الأوراق المالية المدرجة في السوق الموازية. وتُعد بمثابة وسيلة هامة لزيادة تنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة وتعميق السوق المالية السعودية. تم إطلاق السوق الموازية (نمو) في شهر فبراير لعام 2017.

يهدف هذا التقرير إلى إلقاء الضوء على الفرص المختلفة في السوق الموازية (نمو)، مع تقديم نظرة عامة عن هيكل السوق والتغيرات الحاصلة في الإطار التنظيمي وأداء مكوناته والتغيرات في فرص المشاركة في السوق. بالإضافة الى فرصة الاستثمار غير المستغلة نسبياً في الأسهم ذات القيمة الصغيرة والمتوسطة من خلال السوق الموازية في المنطقة.

### لمحة عامة عن الجانب التنظيمي

أعلنت السوق المالية السعودية (تداول) عن سلسلة من التعديلات الهيكلية للسوق الموازية (نمو) لدعم تطور السوق ونموه واستدامته؛ بالإضافة إلى زيادة الإكتتابات الأولية في السوق الموازية و رفع معدلات السيولة داخل السوق. تعد هذه التحسينات جزءاً من الأهداف الاستراتيجية لتداول السعودية وهيئة السوق المالية التي تسعى إلى توسيع السوق الموازية (نمو) وجعلها منصة مرغوبة ومقصودة من قبل الشركات التي ترغب بمتطلبات إدراج أقل صرامة.

### مزايا الإدراج في سوق نمو

هناك فوائد كبيرة للطرح و الإدراج في الأسواق المالية . الشركات المدرجة في السوق الموازية لديها الفرصة للانتقال الى السوق الرئيسية "تاسي" بعد استيفائها جميع الشروط المطلوبة والحصول على الموافقات اللازمة. أدخلت التغييرات على اللوائح في عام 2019 لجعل الانتقال إلى السوق الرئيسية أسرع وأكثر استقراراً. أنضمت السوق المالية السعودية إلى جميع المؤشرات الرئيسية حول العالم مثل مؤشر فوتسي راسيل ومؤشر اس اند بي داو جونز ومؤشر أم اس سي أي كجزء لمؤشرات الأسواق الناشئة. مما يزيد من جاذبية التواجد في السوق الرئيسية بسبب التخصيص الأعلى للمحتمل للصناديق الاستثمارية النشطة والسلبية.

### عوائد الشركات المدرجة

بالنظر إلى بعض الشركات المدرجة في السوق الموازية والتي انتقلت إلى السوق الرئيسية , يظهر أن هناك فرصة لزيادة عائد الاستثمار خلال الفترة الانتقالية مع الاحتفاظ بالاستثمار. يتراوح متوسط العائد لفترة الانتقالية بين السوقيين ما بين 2.3 إلى 3.8 سنوات. و يعد متوسط العائد لفترة الاحتفاظ هي الأعلى حيث بلغت 244.3% منذ الإدراج في السوق الموازية و حتى تاريخ إعداد هذا التقرير (15 يونيو 2021).

## المقدمة

كانت الاككتابات العامة في سوق السعودي واحدة من أسرع القطاعات نموا في المنطقة بسبب التدفق المستمر للإككتابات التي شوهدت على مر السنين. أدى الدعم الحكومي مؤخرًا للاككتابات العامة الأولية والأداء الممتاز لعملية الإدراجات الأخيرة إلى زيادة جاذبيتها لجميع المشاركين في السوق بدءًا من المؤسسات المالية و مديري المحافظ الخاصة الى الأفراد. بالإضافة إلى ذلك ساهمت التعديلات الجديدة والمحدثة في متطلبات الطرح والإدراج بالسوق السعودي في زيادة الطلب على الاككتابات الأولية خاصة على مدار العامين الماضيين.

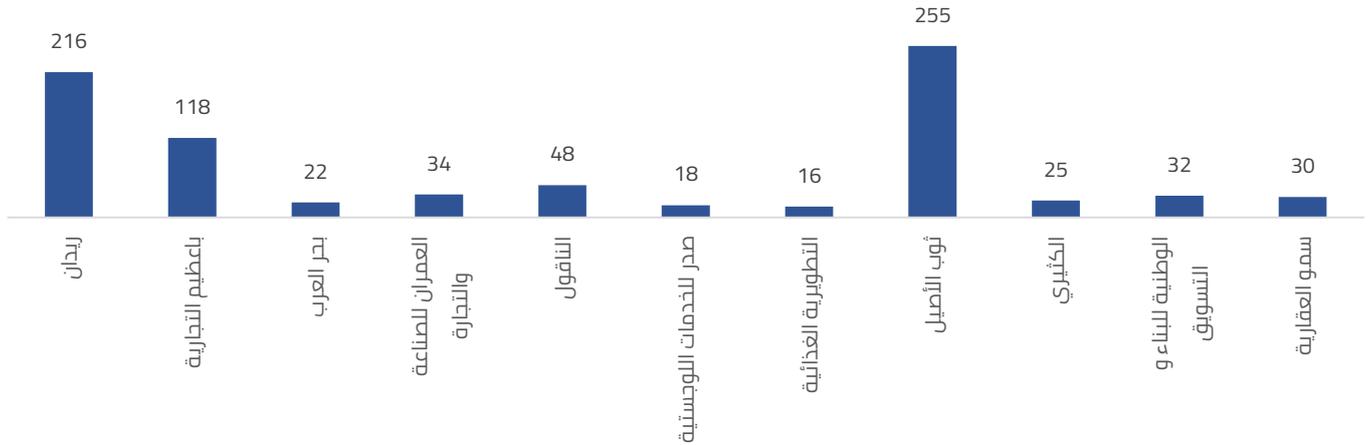
تُعد نمو هي السوق الموازية السعودية للأسهم ذات متطلبات إدراج أخف حيث تعمل كمنصة بديلة للشركات التي ليس بإمكانها تلبية متطلبات السوق الرئيسية ولكنها تتطلع إلى زيادة رأس المال الخاص بها والمشاركة في الأسواق المالية. حيث يُسمح فقط للمستثمرين المؤهلين بالاستثمار في الأوراق المالية المُدرجة في السوق الموازية. وتُعد بمثابة وسيلة هامة تعمل على زيادة تنوع وتعزيز أسواق المال في المملكة العربية السعودية. السمة الرئيسية للسوق الموازية (نمو) تشمل متطلبات إدراج أخف وأمل صرامة و متطلبات إفصاح أكثر مرونة , وبالتالي، فهي بمثابة مصدر مهم لزيادة رأس المال للجهات المصدرة الصغيرة والمتوسطة. حتى الآن، تم إدراج 15 شركة في سوق نمو بقيمة تزيد عن 815 مليون ريال سعودي من خلال الطروحات الأولية وعدد قليل من خلال الإدراج المباشر.

## الجدول أدناه يوضح الشركات التي تم إدراجها في السوق الموازية (نمو):

الاسم	القطاع	تاريخ الإدراج
شركة ريدان الغذائية	السلع الاستهلاكية الكمالية	2017-02-26
شركة باعظيم التجارية	السلع الاستهلاكية الكمالية	2017-02-26
شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات	أنظمة المعلومات	2017-02-26
شركة العمران للصناعة والتجارة	الصناعات	2017-02-26
شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكبات	السلع الاستهلاكية الكمالية	2017-02-26
شركة صدر للخدمات اللوجستية	الصناعات	2017-02-26
شركة الأعمال التطويرية الغذائية	السلع الاستهلاكية الكمالية	2017-02-26
شركة ثوب الأصيل	السلع الاستهلاكية الكمالية	2017-06-15
شركة الكثيري القابضة	المواد الأساسية	2017-07-09
الشركة الوطنية للبناء والتسويق	الصناعات	2018-04-29
شركة سمو العقارية	العقارات	2020-05-11
شركة أسمنت الرياض	المواد الأساسية	2020-09-02
شركة وطني للحديد والصلب	المواد الأساسية	2021-02-17
شركة مصنع فاش فاش للمواد الغذائية	السلع الاستهلاكية	2021-05-04
شركة أبناء محمد حسن الناقل	المواد الأساسية	2021-06-02

المصدر: رويترز، وتحليل الفريق

## شكل 1: الشركات المدرجة من خلال الإكتتاب العام الأولي (مليون ريال سعودي)



المصدر: تداول، تحليل الفريق

## التغيرات الأخيرة في اللوائح بعد عام 2019

أعلنت شركة السوق المالية السعودية (تداول) عن سلسلة من التعديلات الهيكلية على سوق نمو لدعم نمو السوق وتطوره واستدامته بالإضافة إلى زيادة عدد الشركات المدرجة في نمو وتحسين السيولة في السوق. كما تعتبر التحسينات جزءاً من الأهداف الاستراتيجية لتداول وهيئة السوق المالية بهدف توسيع نمو وتحويلها إلى منصة منشودة لتلك الشركات التي تتطلع إلى الإدراج بعرونة أكبر.

تم التخطيط لتنفيذ هذه التغييرات الهيكلية على مرحلتين، حيث أنه تم إدخال المرحلة الأولى في الربع الأول من عام 2019 والمرحلة الثانية كانت فعالة في الربع الثاني من عام 2019.

## المرحلة الأولى

- السماح بالإدراج المباشر التي تُمكن الشركات الراغبة في الانضمام لسوق نمو من الإدراج مباشرة في السوق المالية من غير عملية الاكتتاب العام، أي العرض الذي بدوره يسمح للشركات بتوفير الوقت والتكلفة والحصول على الكفاءة المطلوبة.
- تحويل متطلبات إعداد التقارير المالية على أساس نصف سنوي بدلاً من ربع سنوي وبالتالي لتقليل التكاليف والالتزامات على الشركات الصغيرة المدرجة في نمو.
- تبسيط عملية انتقال الشركات من السوق الموازية إلى السوق الرئيسية.
- تحديث آلية الطرح عن طريق تحديث الحد الأدنى للسيولة للإدراج، وتقليل الحد الأدنى للصفقات العادية، وإنشاء مؤشر السوق الموازية ذي الحد الأعلى.

## المرحلة الثانية

- إضافة صناديق الاستثمار المغلقة وصناديق الاستثمار العقاري في السوق الموازية.
- تطبيق الحدود الثابتة للتذبذب السعري ، والذي بمجرد وصول سعر الورقة المالية إلى 10% سواء ارتفاعاً أو انخفاضاً، سوف يؤدي إلى تفعيل مزاد التذبذب السعري لتحديد حد ثابت جديد للورقة المالية بناءً على السعر المرجعي الجديد الناتج من مزاد التذبذب السعري. يُفعل مزاد التذبذب السعري لمدة خمس دقائق عند وصول سعر الورقة المالية إلى 10% سواء ارتفاعاً أو انخفاضاً، وهو مزاد يبدأ عندما يصل سعر الورقة المالية إلى الحد الثابت للتذبذب السعري ويمكن أن يتكرر عدة مرات خلال جلسة التداول و ينتج عنه سعر مرجعي جديد يُبنى عليه حدود سعريّة ثابتة.
- تساعد هذه القرارات في تجنب تقلبات الأسعار الكبيرة الناتجة عن الأخطاء في قيد الأوامر أو ظروف سيولة السوق أو الأحداث الإخبارية المتطرفة. يسمح الحدود الثابتة للتذبذب السعري باكتشاف الأسعار ويجعل آلية تسعير السوق أكثر فاعلية وصرامة من خلال عدم السماح بتحديد السعر بناءً على أمر واحد عالي التقلب.

## التغييرات التي طرأت على الصفقات المتفاوض عليها

تم تغيير الحد الأدنى لمتطلبات حجم الصفقات المتفاوض عليها في السوق الموازية (نمو) إلى 300,000 ريال سعودي لجميع الأوراق المالية المدرجة بغض النظر عن متوسط قيمة التداول اليومية اعتباراً من 8 نوفمبر 2020. علاوة على ذلك، سيتم التعامل مع الشركات التي تنتقل من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية كشركات مدرجة حديثاً، على أن يكون الحد الأدنى لقيمة الصفقة المتفاوض عليها مليون ريال سعودي خلال الستة أشهر الأولى على الأقل من الانتقال.

## تقلبات عمليات التداول

تم تغيير جميع حدود التداول لمؤشر السوق الرئيسية "ناسي" ومؤشر السوق الموازية "نمو" اعتباراً من 8 نوفمبر 2020. لن يتم تطبيق التعديلات المبرمة على حد التقلبات إلا على الأوراق المالية المدرجة حديثاً للأيام الثلاثة الأولى من عملية التداول في السوق الرئيسية، وستطبق دائماً على جميع الأوراق المالية المدرجة في السوق الموازية (نمو). تم زيادة حدود تقلب الأسعار اليومية من +/- 20% إلى +/- 30%. على نحو فعال، ينص هذا الأمر على أنه تم زيادة حدود السوق الرئيسي للسوق المالية للأيام الثلاثة الأولى من عملية الإدراج. وسيتم الرجوع إلى حد 10% في اليوم الرابع على التوالي، ولكن ستبقي +/- 30% من نطاق تداوله في حالة السوق الموازية (نمو).

إن التغييرات التي جرت مؤخراً في اللوائح، أي تطبيق عمليات الإدراج المباشر، ومتطلبات إعداد التقارير الأولية الأقل صرامة من ربع سنوية إلى نصف سنوية، و تطبيق الحدود الثابتة للتذبذب السعري سوف يزيد من جاذبية السوق الموازية و سهولة الوصول إليها. نتوقع المزيد من عمليات الإدراج نتيجة التغييرات الإيجابية في القواعد واللوائح المختلفة.

## قواعد عملية الإدراج

تم تقديم السوق الموازية (نمو) بدافع أساسي وهو توفير المرونة لجذب المزيد من الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم من خلال معايير أقل صرامة وأكثر بساطة لعمليات الإدراج. خضع سوق نمو منذ بدايته إلى تحسينات ومراجعات لجعله أكثر جاذبية وسهولة في الاستخدام، بالإضافة إلى الحوافز المالية التي تقدمها الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة (منشآت). بالنظر إلى ظروف السوق الحالية التي تتسم بالتفاؤل القوي المحيط بالتوسع الاقتصادي المتنوع في المملكة العربية السعودية، فإنه يوفر فرصة ممتازة للشركات الصغيرة والمتوسطة لاستكشاف عملية الإدراج في السوق الموازية (نمو).

هناك العديد من الدوافع للمؤسسات الخاصة لدخول الى أسواق المال مثل القدرة على تصفية جزء من ملكية الأسهم من خلال الإدراج المباشر وطرح الأسهم في السوق الموازية (نمو) وكذلك الحصول على أو جمع الأموال لدعم التوسع وتطوير الشركة، مع إمكانية الانتقال إلى السوق الرئيسي بعد الحصول على الموافقات اللازمة. لا تستفيد السوق الموازية (نمو) من متطلبات الامتثال والإدراج الأخفض فحسب، بل توفر أيضاً المرونة في عروض الأسهم مقارنة بالامتثال الأكثر صرامة المطلوبة للشركات في السوق الرئيسية.

يمكن إدراج الشركة في السوق الموازية (نمو) إما من خلال الطرح الأولي أو عن طريق الإدراج المباشر وذلك بموجب اللوائح الحالية. المتطلبات الرئيسية للإدراج في السوق الموازية (نمو) موضحة كما يلي:

### الطرح العام الأولي - المتطلبات الرئيسية:

- ينبغي أن تكون الشركة المصدرة للأوراق المالية في السوق الموازية شركة مساهمة.
- أن تكون القيمة السوقية للشركة 10 مليون ريال كحد أدنى.
- طرح 20% على الأقل من الأسهم لتكون مملوكة من قبل الجمهور، أو بإمكان الجهة المصدرة إدراج ما قيمته 30 مليون ريال سعودي كحد أدنى لقيمة الأسهم المدرجة، أيهما أقل.
- ان تتمتع بعام واحد على الأقل من الأداء التشغيلي الرئيسي.
- لابد أن يتم تعيين مستشار مالي للشركة، وان يكون لهم مطلق الحرية في تعيين مستشار قانوني.
- البيانات المالية السنوية المدققة والقوائم المالية نصف السنوية مراجعة للشركة.
- الإفصاح عن المعلومات الجوهرية.
- لا يوجد متطلب لربحية الشركة.
- حظر لبيع أسهم المؤسسين لمدة سنة من تاريخ الإدراج.
- أن لا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 50 مساهماً عند الإدراج.

ستقوم هيئة السوق المالية بمراجعة الطلب في غضون 30 يوماً من تاريخ استلام جميع المعلومات والوثائق المطلوبة. ستقوم السوق المالية السعودية (تداول) بمراجعة الطلب في غضون عشرة أيام من تاريخ استلام جميع المعلومات والوثائق المطلوبة. سيقوم المستشار المالي بإعداد عملية بناء سجل الاوامر. عملية تحديد وتخصيص قيمة الأسهم للمستثمرين المؤهلين المشاركين يتبع إلى حد كبير طريقة بناء سجل الاوامر في السوق الرئيسي. يتم تخصيص أسهم الاكتتاب من قبل المستشار المالي و تكون آلية تخصيص الأسهم المطروحة وفقاً لما يراه المستشار المالي مناسباً بالتنسيق مع المصدر. لا توجد عروض بيع للمشاركين الأفراد في السوق الموازية.

يعد الإدراج المباشر، الذي تم تنفيذه في السوق الموازية (نمو) بتاريخ فبراير 2019، أحد أبرز الإجراءات والتعديلات المنهجية في هذا السوق لتعزيز السيولة وعدد الشركات المدرجة في السوق الموازية (نمو). يسمح للشركات بإدراج أسهمها مباشرة في السوق الموازية (نمو) دون إجراء عملية طرح عام أولي. تنطبق معايير الأهلية وشروط السيولة وعملية الموافقة والإدراج وعملية تعيين المستشار المالي ومتطلبات المستندات المطبقة على الاكتتاب العام في السوق الموازية إلى حد كبير على عملية الإدراج المباشر للأسهم في السوق الموازية.

## عملية الإدراج المباشر:

تسمح آلية الإدراج المباشر بإدراج الشركة في السوق المالية دون إجراء عمليات طرح أولي، مما يعطي الشركات المزيد من المرونة في الحصول على مصادر تمويل إضافية، من المتوقع أن تكون أقل تكلفة من الإدراجات التقليدية بسبب اختصار عملية الطرح الأولي العام وعدم وجود عملية اكتتاب ومراحلها.

### يمكن إجراء عملية الإدراج المباشر بدلاً مما سبق ذكره من خلال طريقتين وهم:

1. **يمكن للشركة إدراج الأسهم وطرحها باستخدام خطة سيولة مرحلية \*** يمكن تنفيذها من قبل مزود السيولة خلال فترة زمنية تقدر بـ 12 شهراً من تاريخ عملية الإدراج. ينبغي ان يقوم مستشار مالي مستقل في حالة ما إذا قررت إحدى الشركات إجراء عملية الطرح باستخدام خطة سيولة مرحلية، بتجهيز و تقديم نشرة الإصدار (من غير جزئية الطرح) للهيئة والعمل مع الجهة المصدرة لتطوير خطة سيولة سيتم تقديمها كجزء من طلب الإدراج والمحددة في مستند الإدراج. \* المقصود بخطة السيولة هو انه يجب أن يكون هناك سوق عالية السيولة كافية للأسهم موضوع طلب الإدراج المباشر في السوق الموازية على النحو التالي: (1) ان يكون هناك ما لا يقل عن 50 مساهماً عاقاً في وقت الإدراج؛ (2) يجب أن تقوم الجهة المصدر بطرح 20% على الأقل من أسهم الشركة او مالا يقل عن 30 مليون ريال سعودي كقيمة للأسهم المطروحة، أيهما أقل.
2. **معاملات الاكتتاب الخاصة** لتلبية الحد الأدنى من متطلبات السيولة للسوق، قبل عملية الإدراج المباشر للأسهم.

### شكل 2: الإدراج المباشر و الطرح العام الأولي:

إنتقلت إلي السوق الرئيسية	تاريخ الإدراج	الطرح	سنة التأسيس	نوع الإدراج	إسم الشركة
نعم	2017-02-26	30%	2008	إكتتاب أولي	شركة ريدان الغذائية
نعم	2017-02-26	30%	1978	إكتتاب أولي	شركة باعظيم التجارية
نعم	2017-02-26	20%	1980	إكتتاب أولي	شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات
نعم	2017-02-26	20%	2003	إكتتاب أولي	شركة العمران للصناعة والتجارة
نعم	2017-02-26	20%	1994	إكتتاب أولي	شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكتبات
نعم	2017-02-26	20%	1832	إكتتاب أولي	شركة صدر للخدمات اللوجستية
	2017-02-26	20%	2010	إكتتاب أولي	شركة الأعمال التطويرية الغذائية
نعم	2017-06-15	20%	1970	إكتتاب أولي	شركة ثوب الأصيل
نعم	2017-07-09	26%	2008	إكتتاب أولي	شركة الكثيري القابضة
	2018-04-29	20%	1990	إكتتاب أولي	الشركة الوطنية للبناء والتسويق
	2020-05-11	30%	2007	إكتتاب أولي	شركة سمو العقارية
	2020-09-02		1997	إدراج مباشر	شركة أسمنت الرياض
	2021-02-17		2008	إدراج مباشر	شركة وطني للحديد والصلب
	2021-05-04		1982	إدراج مباشر	شركة مصنع فاش فاش للمواد الغذائية
	2021-06-02		1984	إدراج مباشر	شركة أبناء محمد حسن الناقول

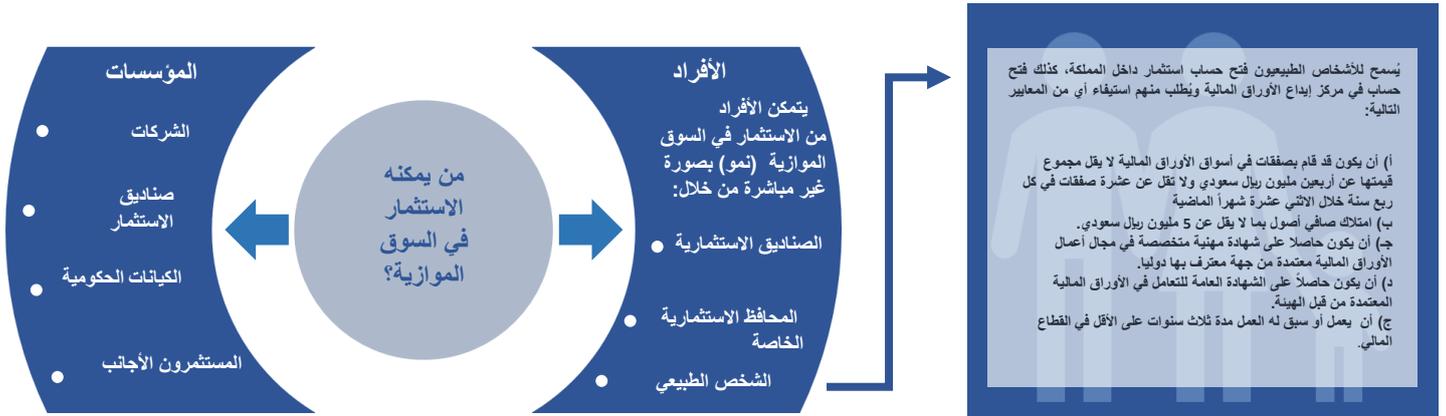
المصدر: تداول السعودية، تحليل الفريق

نظرًا للتطبيق الأخير لعملية الإدراج المباشر، قد ظهرت العديد من الشركات لأول مرة في السوق المالية من خلال عملية الإدراج المباشر بدلاً من الطرح الأولي لتوفير الوقت والتكلفة وتعزيز الكفاءة لتسريع عملية النمو. منذ أن تم السماح بالإدراج المباشر في شهر فبراير لعام 2019، قامت 4 من أصل 5 شركات مدرجة في سوق نمو حاليا باختيار عملية الإدراج المباشر.

## قواعد عملية التداول

### شكل 3: فئات المستثمرين

تقتصر السوق الموازية على المستثمرين المؤهلين والأشخاص المرخص لهم فقط، متمثلين في:



## مقارنة بين إدراجات السوق الموازية والسوق الرئيسية

شكل 4: أهم الفروقات بين السوق الرئيسية (ناسي) و السوق الموازية (نمو)

السوق الموازية	السوق الرئيسية	المتطلبات
10 مليون ر.س	300 مليون ر.س	الحد الأدنى للقيمة السوقية
20% كحد أدنى من الأسهم المصدرة أو 30 مليون ريال سعودي كحد أدنى لقيمة السوقية للأسهم المملوكة للجمهور عند الإدراج ، أيهما أقل	30% كحد أدنى	نسبة المطروح %
بحد أدنى 50 مساهم	بحد أدنى 200 مساهم	المساهمين
الكشف عن البيانات المالية النصف سنوية خلال مدة لا تتجاوز 45 يوم من نهاية الفترة، و الإفصاح عن البيانات المالية السنوية خلال مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من نهاية الفترة	الكشف عن البيانات المالية الربعية السنوية خلال 30 يوم من نهاية الفترة، كذلك الإفصاح عن البيانات المالية السنوية خلال مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من نهاية الفترة	الالتزامات المستمرة
حدود التذبذب السعرية اليومية تساوي 30%± بناءً على سعر الإغلاق او سعر الادراج لأول يوم	حدود التذبذب السعرية اليومية تساوي 30%± بناءً على سعر الإغلاق او سعر الادراج لأول يوم	حدود التذبذب السعرية اليومية

<p>تداول وذلك على كل الأوراق المالية المدرجة.</p>	<p>تداول، وذلك خلال الثلاثة أيام الأولى من إدراج كل من الأسهم وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريتس) وصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة. ابتداءً من اليوم الرابع، سيتم إعادة ضبط حدود التذبذب السعرية اليومية إلى 10%±.</p>	
<p>الحدود الثابتة للتذبذب السعري تساوي 10%± وذلك على كل الأوراق المالية المدرجة وبشكل مستمر.</p>	<p>الحدود الثابتة للتذبذب السعري تساوي 10%± وذلك خلال الثلاثة أيام الأولى من إدراج كل من الأسهم وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريتس) وصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة. ابتداءً من اليوم الرابع، سيتم إلغاء تطبيق الحدود الثابتة للتذبذب السعري.</p>	<p>الحدود الثابتة للتذبذب السعري</p>

المصدر: تداول السعودية، تحليل الفريق

## الانتقال إلى السوق الرئيسية (تاسي)

هناك مزايا خاصة للكيانات المدرجة والتي تستطيع الدخول على الأسواق المالية. الشركات المدرجة على قائمة السوق الموازية لديها الفرصة لتكون مدرجة في مؤشر السوق الرئيسية "تاسي" بعد استيفائها جميع الشروط المطلوبة والحصول على الموافقات اللازمة. أدخلت التغييرات على اللوائح في عام 2019 لجعل الانتقال إلى سوق الرئيسية أسرع وأكثر استقرارًا. أنضمت السوق المالية السعودية إلى جميع المؤشرات الرئيسية حول العالم مثل مؤشر فوتسي راسيل ومؤشر أس اند بي داو جونز ومؤشر أم أس سي أي كجزء لمؤشرات الأسواق الناشئة. يؤثر هذا تبعاً على جاذبية الانتقال إلى السوق الرئيسية نتيجة التخصيص المحتمل الأعلى للصناديق الاستثمارية النشطة والسلبية.

## المتطلبات الرئيسية للانتقال من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية (تاسي)

يجب على الشركة استيفاء المتطلبات و الشروط التالية في حال رغبت في الانتقال من السوق الموازية إلى السوق الرئيسية:

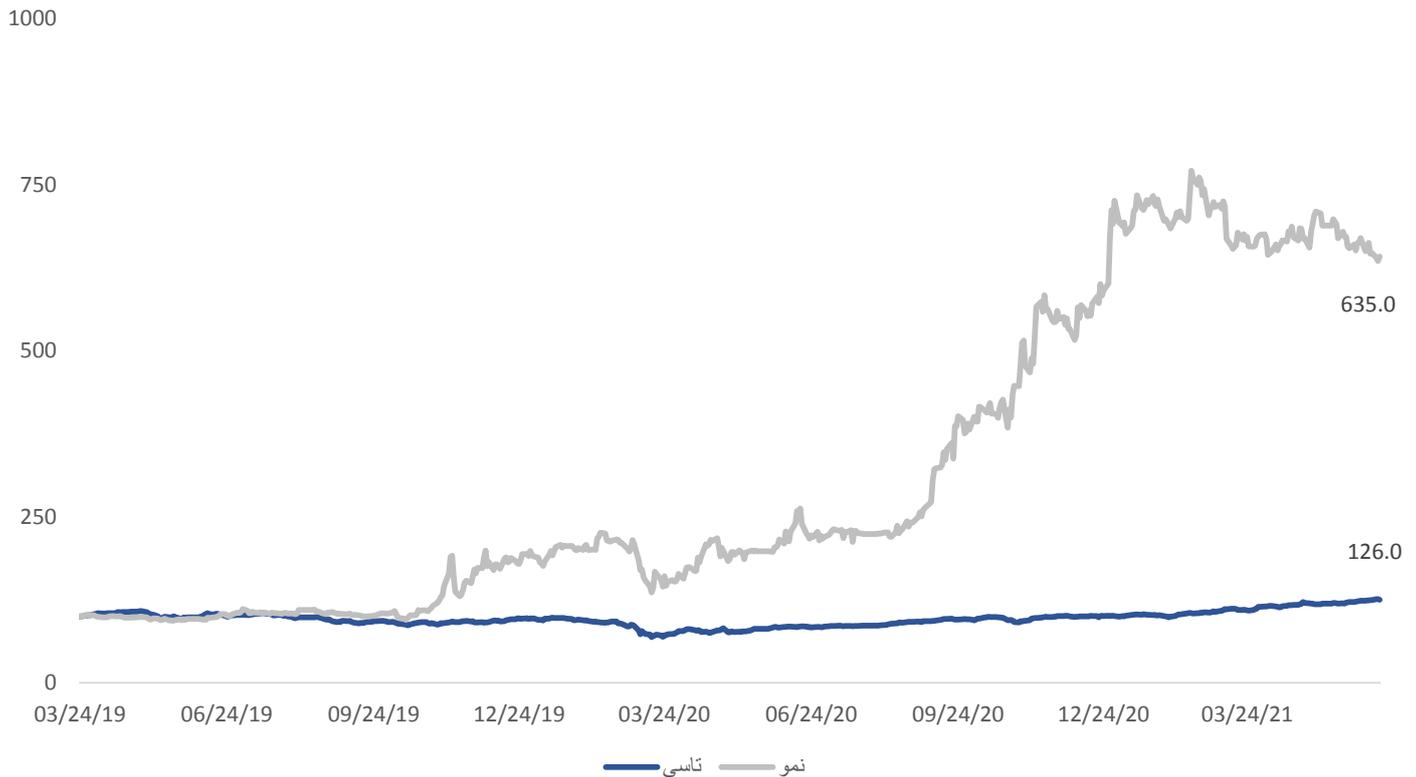
1. تقديم الطلب بعد مضي عامين من إدراج أسهم الشركة في السوق الموازية (نمو).
2. استيفاء شروط الإدراج في السوق الرئيسية باستثناء القيمة السوقية حيث أن الحد الأدنى لمتوسط القيمة السوقية الإجمالية خلال الأشهر الستة السابقة لتقديم الطلب هو 200 مليون ريال سعودي.
3. الإفصاح للجمهور قبل تقديم الطلب عن تقرير مجلس الإدارة مشتملاً على المعلومات المطلوبة بموجب اللوائح التنفيذية ذات العلاقة.
4. الإعلان عن موافقة مجلس الإدارة على الانتقال إلى السوق الرئيسية والإفصاح عنها.
5. الإعلان للجمهور عند تقديم طلب الانتقال إلى السوق الرئيسية قبل بدء جلسة التداول التي تلي صدور الموافقة.

بعد الإعلان عن موافقة السوق على انتقال أسهم الشركة إلى السوق الرئيسية، تقوم السوق بإيقاف تداول أسهم الشركة لمدة لا تزيد عن خمسة جلسات تداول إلى حين اكتمال إجراءات الانتقال، ثم يتم تداول أسهم الشركة في السوق الرئيسية

## عرض لأداء المؤشر الرئيسي (تاسي) مقارنة بمؤشر السوق الموازية (نمو)

أدخلت السوق الموازية المؤشر المحدد في عام 2019، بنسبة تخصيص 20% كحد أدنى. أعلنت الشركات المدرجة بالسوق الموازية عن عوائد مرتفعة في عام 2019. يعد عام 2021 على الأخص قويًا بفضل الثلاث إدراجات جديدة (حتى تاريخه) في السوق الموازية (نمو). مقارنة بمؤشر تاسي، فقد شهد نقلة في الطرح الأولي للاكتتابات العامة بدءًا من عام 2019. على الرغم من ذلك، تعكس مؤشرات السوق الرئيسية تحديات الاقتصاد الكلي بسبب جائحة فيروس كورونا. بالنظر إلى الشركات المدرجة في السوق الموازية والتي انتقلت إلى السوق الرئيسي، فهناك فرص لزيادة العوائد من خلال الانتقال من سوق نمو إلى السوق الرئيسي.

### شكل 5: السوق الرئيسي (تاسي) نظير السوق الموازي (نمو) (بمؤشر يصل إلى 100 في 2019/24/3)



المصدر: ريفيتيف أيكون، تحليل الفريق

### لمحة عن مكونات مؤشر السوق الموازية

يشمل التحليل على جميع الشركات المدرجة في السوق الموازي منذ بداية 2017. تغطي حوالي 15 شركة إجمالاً في مختلف القطاعات. كما يتضح، فإن السوق الموازية يضم عدد من مختلف القطاعات المهمة، على سبيل المثال القطاع الاستهلاكي والصناعي وقطاع المواد الأساسية. سيضاف عدد من الشركات الصغيرة والمتوسطة في المؤشر خلال الأعوام القادمة. من ضمن الشركات المدرجة في السوق الموازية هي شركة أبناء محمد حسن الناقل وشركة مصنع فاش فاش للمواد الغذائية.

### شكل 6: السوق العام السعودي نظير السوق الموازي (بمؤشر يصل إلى 100 في 2019/24/3)

الاسم	تاريخ الإدراج	الشركات حسب القطاع
شركة أبناء محمد الناقل	02 يونيو 2021	المواد الأساسية
شركة مصنع فاش فاش للمواد الغذائية	04 مايو 2021	السلع الأساسية للمستهلك
شركة وطني للحديد والصلب (حديد وطني)	17 فبراير 2021	المواد الأساسية
شركة أسمنت الرياض	02 سبتمبر 2020	المواد الأساسية

لا يعتبر هذا التقرير والمعلومات الواردة فيه إعلاناً عن ورقة مالية أو مادة ترويجية ولا يحتوي أو يشير إلى توصية حول ورقة مالية أو خدمة مالية محددة، وبالتالي لا يمكن الاعتماد على هذا التقرير عند اتخاذ قرار الاستثمار بل يجب أخذ المشورة المالية من مستشار مالي مؤهل ومخصص. بذلت شركة بلوم إنفست كل جهد ممكن لضمان شمولية ودقة المعلومات الواردة في هذا التقرير، معتمدة فقط على موارد موثوقة وذات سمعة جيدة. لا تتحمل شركة بلوم إنفست أي مسؤولية عن أي خسارة ناتجة عن أي قرار استثماري نتيجة استخدام هذا التقرير. كما أن شركة بلوم إنفست ليس لها حصة في أي من الأوراق المالية المذكورة في التقرير، بل قد يكون لها وضع استثماري في كل منها أو بعضها أو في أوراق مالية ذات صلة بالإضافة إلى ذلك، لم تقدم شركة بلوم إنفست أي نصيحة أو خدمات خلال الألفي عشر شهراً التي سبقت إصدار أي من هذه الأوراق المالية المذكورة في التقرير. يمكن أن تتذبذب أسعار أو قيمة الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير وتنفذ قيمتها، وترفع شركة بلوم إنفست مسؤوليتها عن أي خسائر قد تنتج إذا كان الاستثمار في أي أوراق مالية مستخدماً على هذا التقرير. شركة بلوم إنفست السعودية (بلوم إنفست) مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم 37-08094) تاريخ 1429/12/01 هـ الموافق 2008/08/21 م. عنوان الشركة: حي الممديت طريق الملك فهد - بنهاية الأولى - الدور الثالث، هاتف: 0114949555، ص.ب. 8151 الرياض 11482، المملكة العربية السعودية. الموقع الإلكتروني www.blominvest.sa

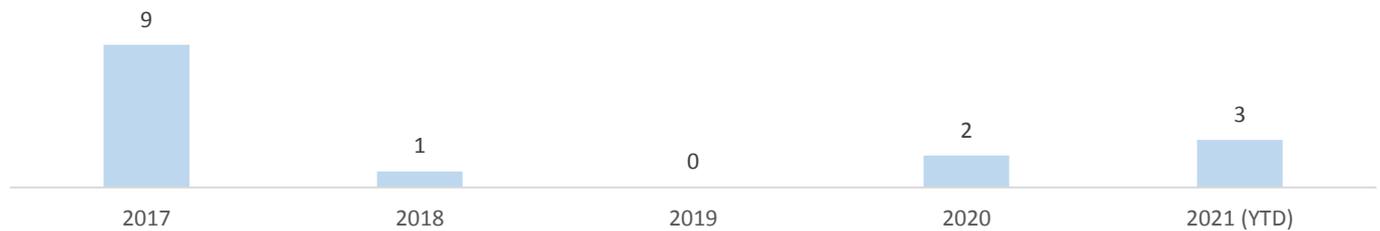
شركة سمو العقارية	11 مايو 2020	العقارات
الشركة الوطنية للبناء والتسويق	29 أبريل 2018	الصناعات
شركة الكثيري القابضة	09 يوليو 2017	المواد الأساسية
شركة ثوب الأصيل	15 يونيو 2017	السلع الاستهلاكية الكمالية
شركة ريدان الغذائية	26 فبراير 2017	السلع الاستهلاكية الكمالية
شركة باعظيم التجارية	26 فبراير 2017	السلع الاستهلاكية الكمالية
شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات	26 فبراير 2017	العقارات
شركة العمران للصناعة والتجارة	26 فبراير 2017	الصناعات
شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكتبات	26 فبراير 2017	السلع الاستهلاكية الكمالية
شركة صدر للخدمات اللوجستية	26 فبراير 2017	الصناعات
شركة الأعمال التطويرية الغذائية	26 فبراير 2017	السلع الاستهلاكية الكمالية

المصدر: رفينيف آيكون، تحليل الفريق

### شكل 7: عدد القطاعات في السوق الموازية (نمو)



### شكل 8: عدد الإدراجات في سوق نمو لكل عام



### العائد لفترة الإحتفاظ

بالنظر إلى بعض الشركات المدرجة في السوق الموازية والتي انتقلت إلى السوق الرئيسية ، يظهر أن هناك فرصة لزيادة عائد الاستثمار خلال الفترة الانتقالية مع الاحتفاظ بالاستثمار في هذه الشركات. يتراوح متوسط الفترة الانتقالية ما بين 2.3 إلى 3.8 سنوات. و يعد متوسط العائد لفترة الاحتفاظ هي الأعلى حيث بلغت 244.3% منذ الإدراج في السوق الموازية و حتى تاريخ إعداد هذا التقرير (15 يونيو 2021).

لا يعتبر هذا التقرير والمعلومات الواردة فيه إعلاناً عن ورقة مالية أو مادة ترويجية ولا يحتوي أو يشير إلى توصية حول ورقة مالية أو خدمة أوراق مالية محددة، وبالتالي لا يمكن الاعتماد على هذا التقرير عند اتخاذ قرار الاستثمار بل يجب أخذ المشورة المالية من مستشار مالي مؤهل ومتخصص. بذلت شركة بلوم إنفست كل جهد ممكن لضمان شمولية ودقة المعلومات الواردة في هذا التقرير ، معتمدة فقط على موارد موثوقة وذات سمعة جيدة . لا تتحمل شركة بلوم إنفست أي مسؤولية عن أي خسارة ناتجة عن أي قرار استثماري نتيجة استخدام هذا التقرير. كما أن شركة بلوم إنفست ليس لها حصة في أي من الأوراق المالية المذكورة في التقرير، بل قد يكون لها وضع استثماري في كل منها أو بعضها أو في أوراق مالية ذات صلة بالإضافة إلى ذلك، لم تقدم شركة بلوم إنفست أي نصيحة أو خدمات خلال الأثني عشر شهراً التي سبقت إصدار أي من هذه الأوراق المالية المذكورة في التقرير. يمكن أن تتذبذب أسعار أو قيمة الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير وتنفذ قيمتها ، وترفع شركة بلوم إنفست مسؤوليتها عن أي خسائر قد تنتج إذا كان الاستثمار في أي أوراق مالية معتمداً على هذا التقرير. شركة بلوم للاستثمار السعودية (بلوم إنفست) مرخّصة من قبل هيئة السوق المالية( ترخيص رقم (37-08094) تاريخ 1429/12/01 هـ الموافق 2008/08/21 م. عنوان الشركة: حي الممجدية طريق الملك فهد- بناية الأولى - الدور الثالث، هاتف: 0114949555، ص.ب. 8151 الرياض 11482، المملكة العربية السعودية. الموقع الإلكتروني www.blominvest.sa

## الشكل 9: نبذة عن العائد لفترة الإحتفاظ

الاسم	عدد سنوات الإيداع في نمو	إجمالي العائد خلال فترة الإيداع في نمو	إجمالي العائد خلال فترة الإيداع في تاسي	إجمالي العائد حتي تاريخ 15 يونيو 2021
شركة ريدان الغذائية	2.7	-51.0%	88.0%	-7.9%
شركة الكثيري القابضة	2.3	300.6%	187.4%	1,051.3%
شركة ثوب الأصيل	2.4	23.5%	85.7%	129.4%
شركة باعظيم التجارية	2.8	13.5%	152.4%	186.3%
شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات	3.4	185.6%	-22.8%	120.5%
شركة العمران للصناعة والتجارة	3.4	139.3%	32.1%	216.1%
شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكتبات	2.7	51.4%	143.1%	268.1%
شركة صدر للخدمات اللوجستية	3.8	487.0%	43.5%	742.3%
شركة أسمنت الرياض	1.1			38.5%
الشركة الوطنية للبناء والتسويق	4.3			1,843.2%
شركة أبناء محمد حسن الناقل	0.0			354.2%
شركة مصنع فاش فاش للمواد الغذائية	0.2			341.5%
شركة وطني للحديد والصلب	0.4			40.3%
شركة سمو العقارية	1.5			244.3%
شركة الأعمال التطويرية الغذائية	5.9			341.0%
المتوسط	2.7	95.3%	86.9%	244.3%

المصدر: ريفينيف أيكون، تحليل الفريق

ملاحظة: السعر الأولي هو سعر الإغلاق في اليوم الأول للتداول في السوق الموازية (نمو)

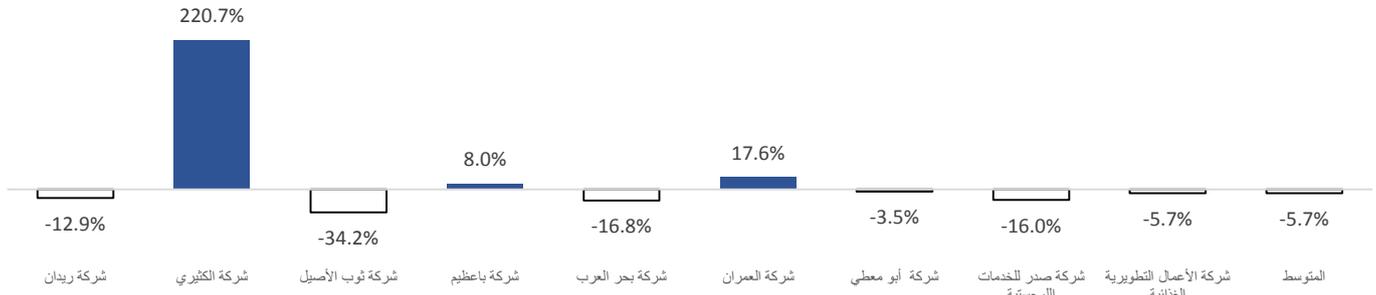
شهدت جميع الشركات تقريباً، من بين عمليات الإيداع الأولى في السوق الموازية باستثناء شركة ريدان الغذائية، عوائد قوية خلال الفترة التي كانت فيه تلك الشركات في السوق الموازية والفترة التي تأتي بعد انتقالها إلى السوق الرئيسية. تتضمن بعض العوامل المساعدة التي تنتج عن العائد المذكور أعلاه هي ما يلي:

- تزايد اهتمام المستثمرين بهذا السوق.
- ارتفاع أسعار الأسهم خلال الفترة التي سبقت الانتقال الفعلي لتلك الشركات من السوق الموازية إلى السوق الرئيسية.
- ارتفاع احجام التداولات في السوق الرئيسية حيث زاد حجم المستثمرين عدة مرات بعد الانتقال إلى مؤشر السوق الرئيسية.
- الأداء المالي للشركات.

عند النظر إلى العائد عبر السنوات 2018 و2019 و2020 لهذه الشركات، نجد أن:

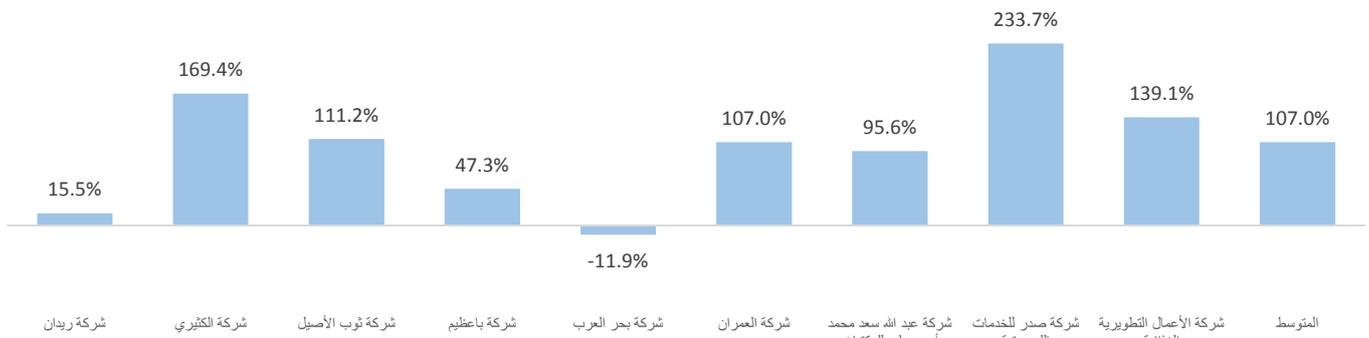
- شهد عام 2018 ارتفاعاً حاداً في عدد قليل من الأسهم، لا سيما أسهم شركة الكثيري القابضة، بينما شهدت معظم الأسهم الأخرى أداءً يصف من منخفض إلى سلبي. ويمكن أن يكون هذا الأمر نتيجة حداثة مفهوم السوق الجديد داخل مجتمع الاستثمار والسيولة المحدودة.

## الشكل 10: العوائد السنوية 2018



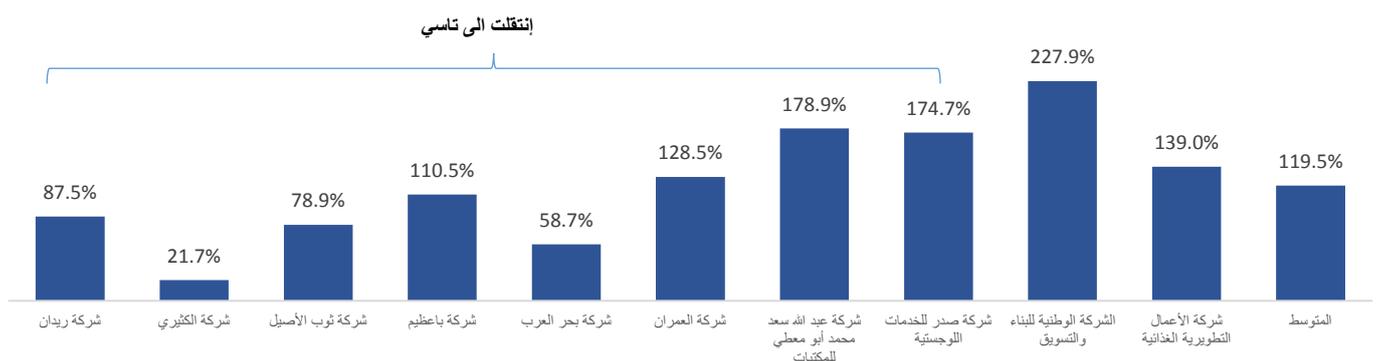
- شهد عام 2019 ارتفاعاً في اهتمام المستثمرين بالسوق حيث ارتفعت الأسهم بشكل منتظم على مدار العام، مما أدى إلى تحقيق متوسط عائد قدره 107 % خلال العام. وذلك إلى جانب الرؤية الأفضل للسوق المالية من خلال المبادرات التنظيمية لتشجيع الاستثمارات في سوق نمو، وكانت التحولات المخطط لها لبعض الشركات قرب نهاية عام 2019 أحد الجوانب الرئيسية التي عملت على ارتفاع الأسعار. وشهدت الأسهم ارتفاعات حادة بين فترات موافقة مجلس الإدارة على الإدراج في مؤشر السوق الرئيسية الأسهم، حتى موافقة الهيئة على طلب الانتقال.

## شكل 11: العوائد السنوية 2019



- أضاف عام 2020 إلى المكاسب الأولية للشركات التي انتقلت من السوق الموازية نمو إلى السوق الرئيسية تاسي، مع السيولة المضافة وقاعدة المستثمرين التي أدت إلى ارتفاع الأسعار. يأتي هذا على خلفية الضغط الناجم عن الوباء على السوق في معظم القطاعات.

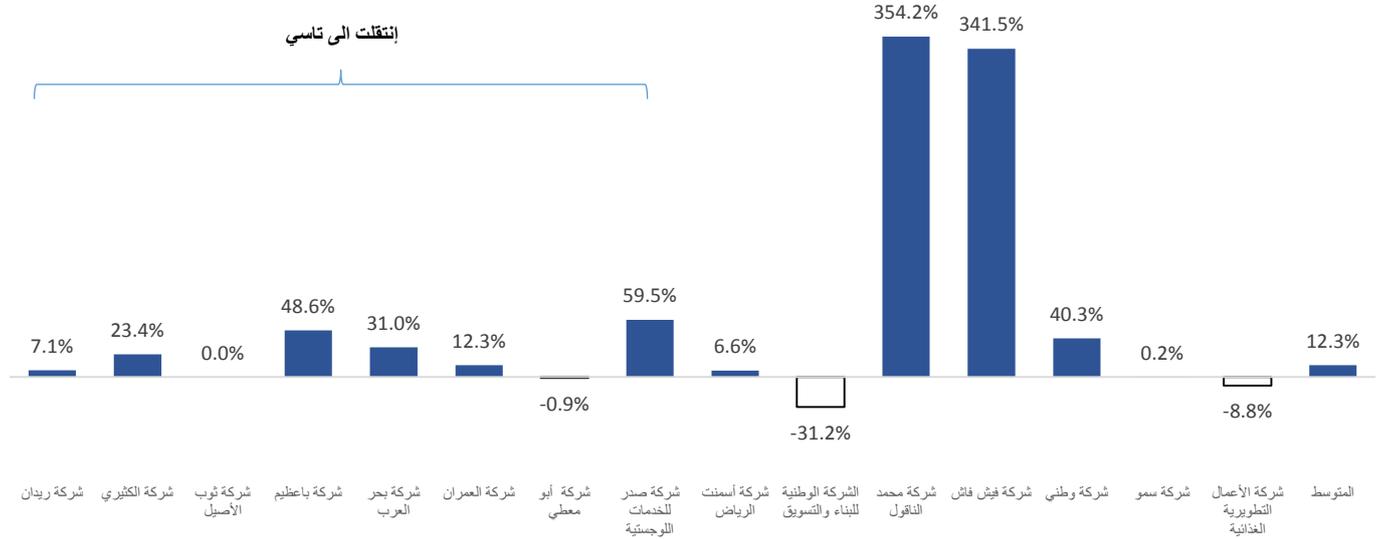
## الشكل 12: العوائد السنوية 2020



انتقلت إلى تاسي

- شهد عام 2021 ثلاث إدراجات جديدة في السوق الموازية (نمو)، كل منها شهد زخمًا قويًا للأسعار بشكل فوري. قد يكون هذا توجهًا جديدًا تشهده السوق الموازية حيث يتم التعرف على هذا الجزء من السوق من قبل مجموعة المستثمرين، مقارنة بالسيناريو الذي شوهد في أوائل عام 2017 و2018.

### الشكل 13: العوائد السنوية 2021



### حجم التداولات (الفوليوم بروفايل)

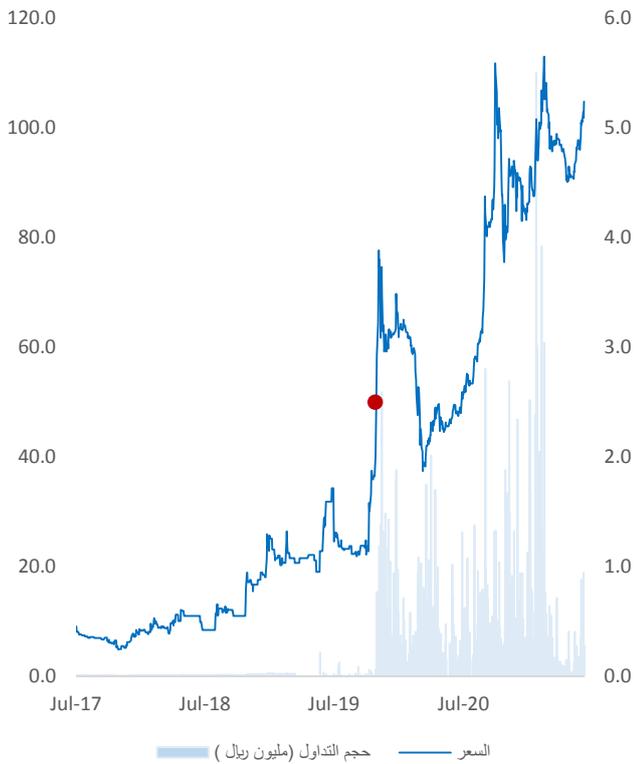
في أوائل عام 2017، شهدت الشركات في السوق الموازية (نمو) أحجام تداول أقل، ويرجع ذلك إلى حداثة مفهوم السوق بالإضافة إلى ان هذا الجزء من السوق كان في مرحلة النشوء. وبدأت أحجام التداول مع مرور السنوات في التزايد خلال عامي 2019 و2020، ومع المبادرات التنظيمية الإضافية لتحسين مشاركة المستثمرين والشركات في السوق المالية.

شهدت الشركات المدرجة في السوق الموازية (نمو) زيادة في أحجام التداول في الأشهر التي سبقت عملية الانتقال المحتمل إلى السوق الرئيسية (تم تحديد التاريخ الحقيقي لعملية الإدراج في المؤشر الرئيسي باللون الأحمر). كما ساهمت التغييرات التنظيمية المختلفة التي حدثت خلال العام الماضي في تحسين أحجام التداول بشكل عام لمكونات السوق.

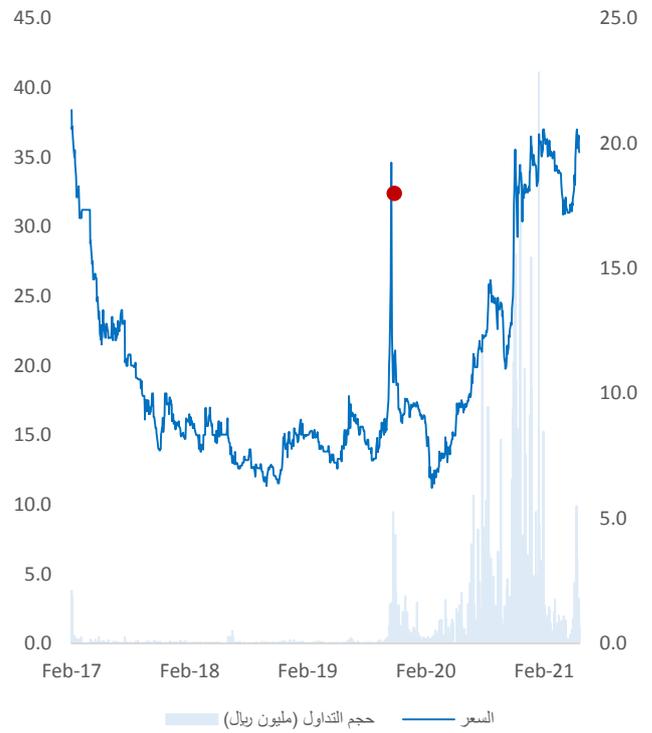
يمكننا أيضًا أن نرى أحجام التداول مستمرة في الارتفاع بعد عمليات الإدراج في السوق الرئيسية، مما يبرز اهتمام المستثمرين الإضافي بشركات السوق الموازية (نمو).

## الشكل 14: أداء الأسهم قبل و بعد الإنتقال الى السوق الرئيسية

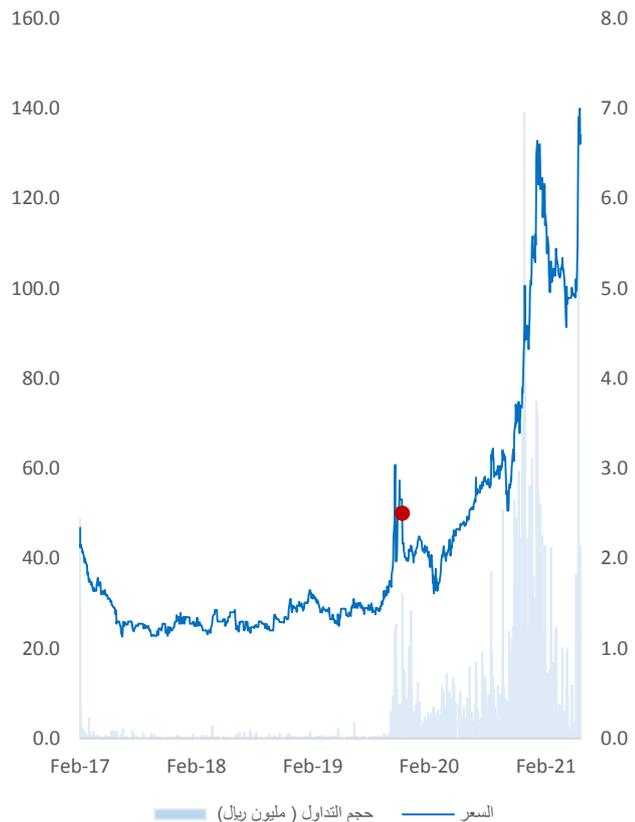
شركة الكثيري القابضة



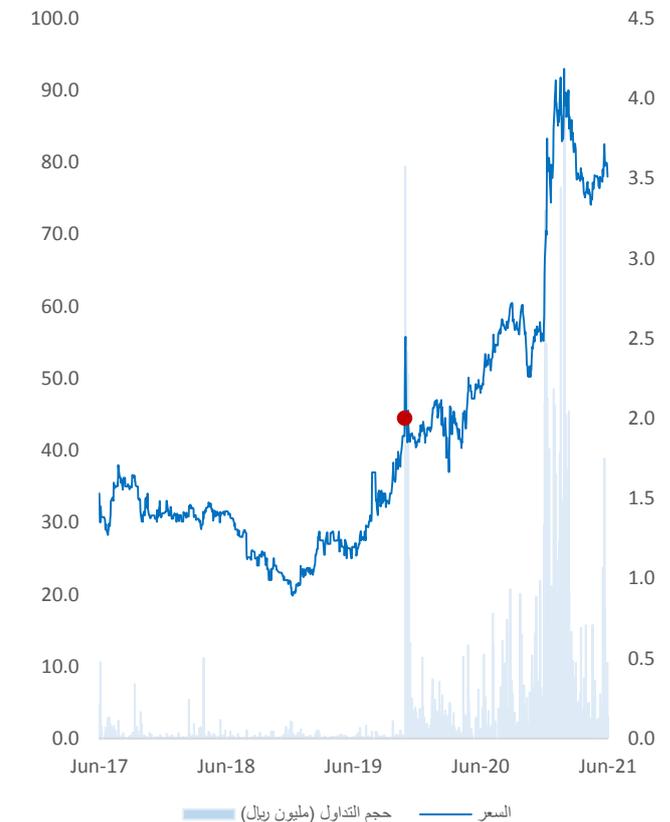
شركة ريدان الغذائية



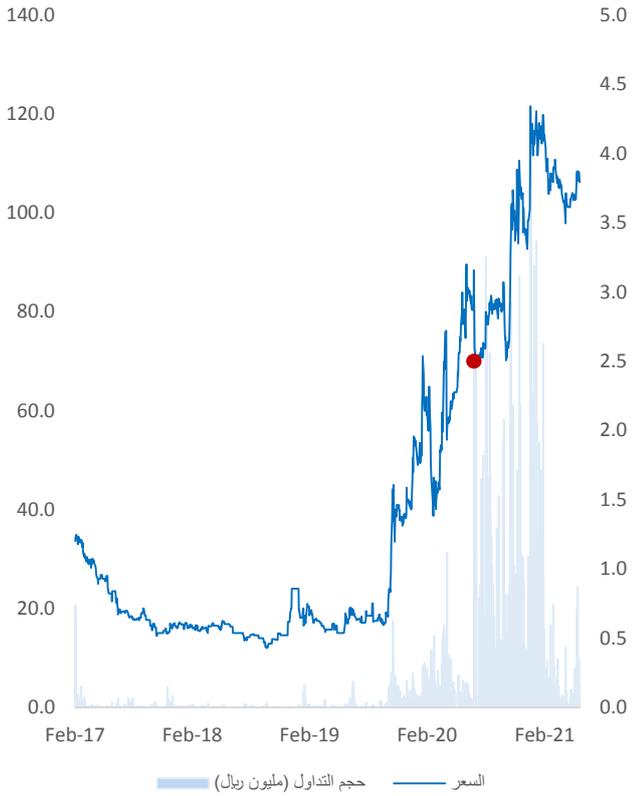
شركة باعظيم التجارية



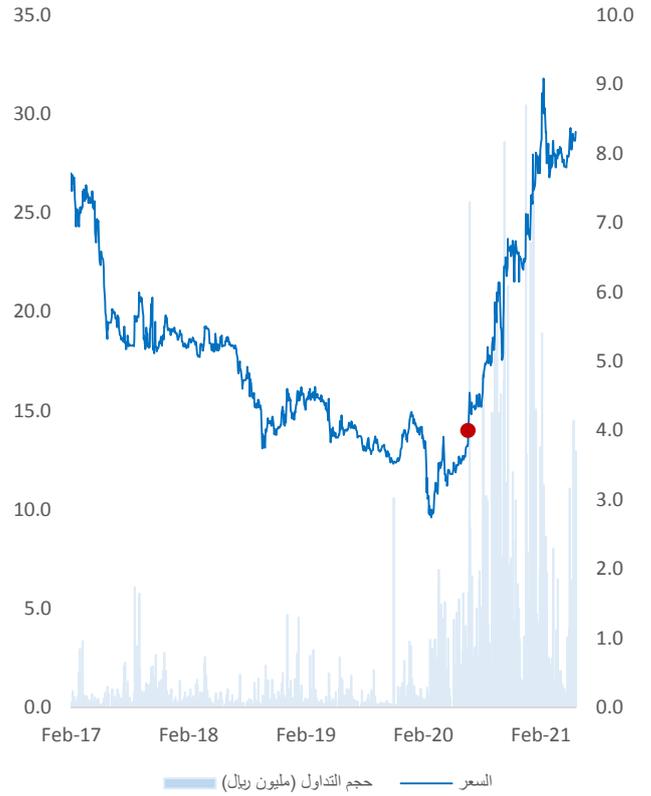
شركة ثوب الأصيل



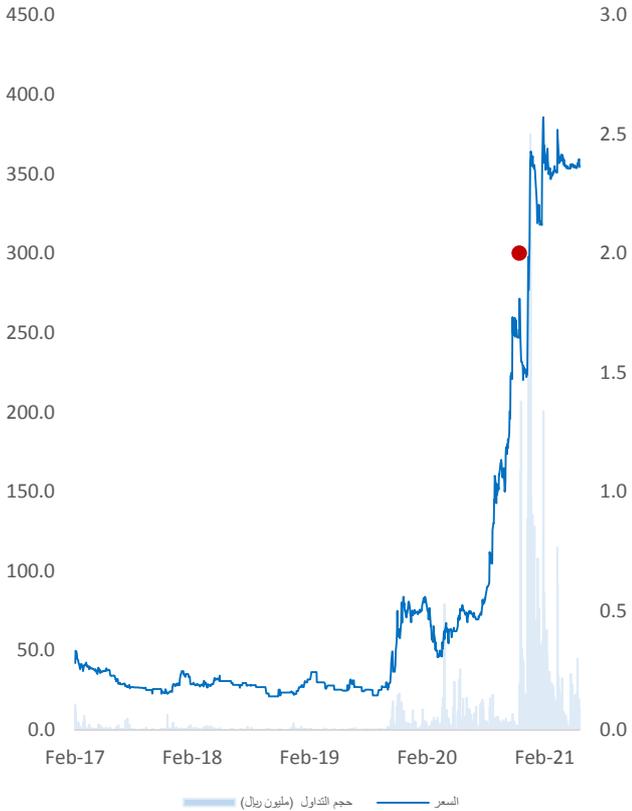
شركة العمران للصناعة والتجارة



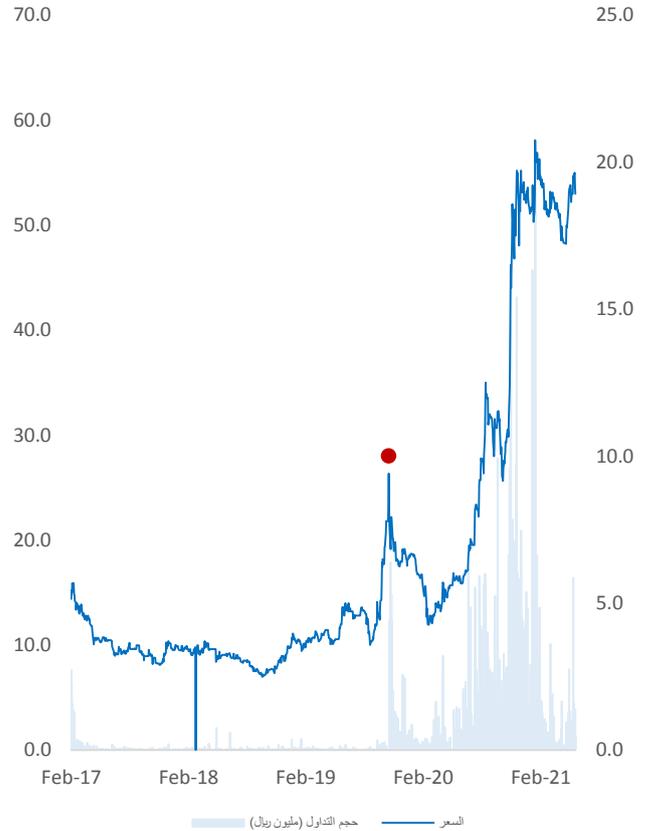
شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات



شركة صدر للخدمات اللوجستية



شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكاتب



المصدر: فنيبتيف أيكون

## الأداء التشغيلي وتقييمات شركات المدرجة في السوق الموازية (نمو).

تمتع الشركات المدرجة في السوق الموازية (نمو) بأداء مالي متباين ، وكان العائد على حقوق الملكية إيجابياً لمعظم الشركات خلال الفترات الزمنية من 2018 إلى 2020. أدت عمليات الإغلاق بسبب الجائحة خلال العام السابق الى ضغوط إضافية على أرباح بعض الشركات مما أدى الى انخفاض العائد على حقوق الملكية إلى ما دون الصفر. ورغم ذلك، كما هو الحال مع معظم الشركات الأخرى، هناك توقعات إيجابية إلى حد ما للتعافي خلال العام المقبل وما يليه، حيث تعود أوضاع أعمال الشركات إلى طبيعتها من خلال الجهود المبذولة في تسريع نسبة متلقي اللقاح في المملكة. وبالتالي، فإن العوائد المالية الأساسية يعد أيضاً جانباً جذاباً لهذه السوق.

### الشكل 15: العائد على حقوق المساهمين 2018 - 2020

العائد على حقوق المساهمين	2018	2019	2020	المتوسط
شركة ريدان	7.0%	-1.8%	-44.8%	-13.2%
شركة الكثيري	16.9%	22.5%	7.7%	15.7%
شركة ثوب الأصيل	11.1%	15.2%	15.2%	13.8%
شركة باعظيم	10.5%	11.4%	13.7%	11.9%
شركة بحر العرب	-12.1%	-12.4%	-35.8%	-20.1%
شركة العمران	3.5%	0.3%	0.8%	1.5%
شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكاتب	8.3%	7.9%	6.3%	7.5%
شركة صحر	1.3%	-5.8%	7.5%	1.0%
شركة أسمنت الرياض	4.0%	10.9%	12.8%	9.2%
شركة الوطنية للبناء	18.9%	4.8%	13.8%	12.5%
شركة سمو	20.9%	18.5%	17.8%	19.0%
شركة الأعمال التطويرية الغذائية	25.6%	22.2%	-27.3%	6.8%
متوسط	9.4%	9.4%	7.6%	8.3%

المصدر: ريفيتيف، أيكون، تحليلات الفريق

من الجانب التقييمي، فإن هذا يشبه أسهم النمو والأسهم ذات القيمة الصغيرة والمتوسطة وتزداد المضاعفات السوقية نتيجة التأثير المزدوج لفوائد المستثمر الاضافية والتي تعد قيمتها أعلى من قيمة التقلبات الاعتيادية التي تحدث داخل السوق المالية. نرى إنه ينتج عن غالبية الأعمال عوائد حقوق المساهمين متضاعفة القيمة والتي يتراوح قيمتها من حيث مكرر القيمة الدفترية ما بين 2.7 مره إلى 6.2 مره .

إن العوامل الاخرى التي تسهم في زيادة القيمة تنتج عن التحسينات المجراة في حجم التداول الملحوظ نتيجة الانتقال من مؤشر السوق الموازية نمو إلى السوق الرئيسية.

### شكل 16: مكرر القيمة الدفترية 2018-2020

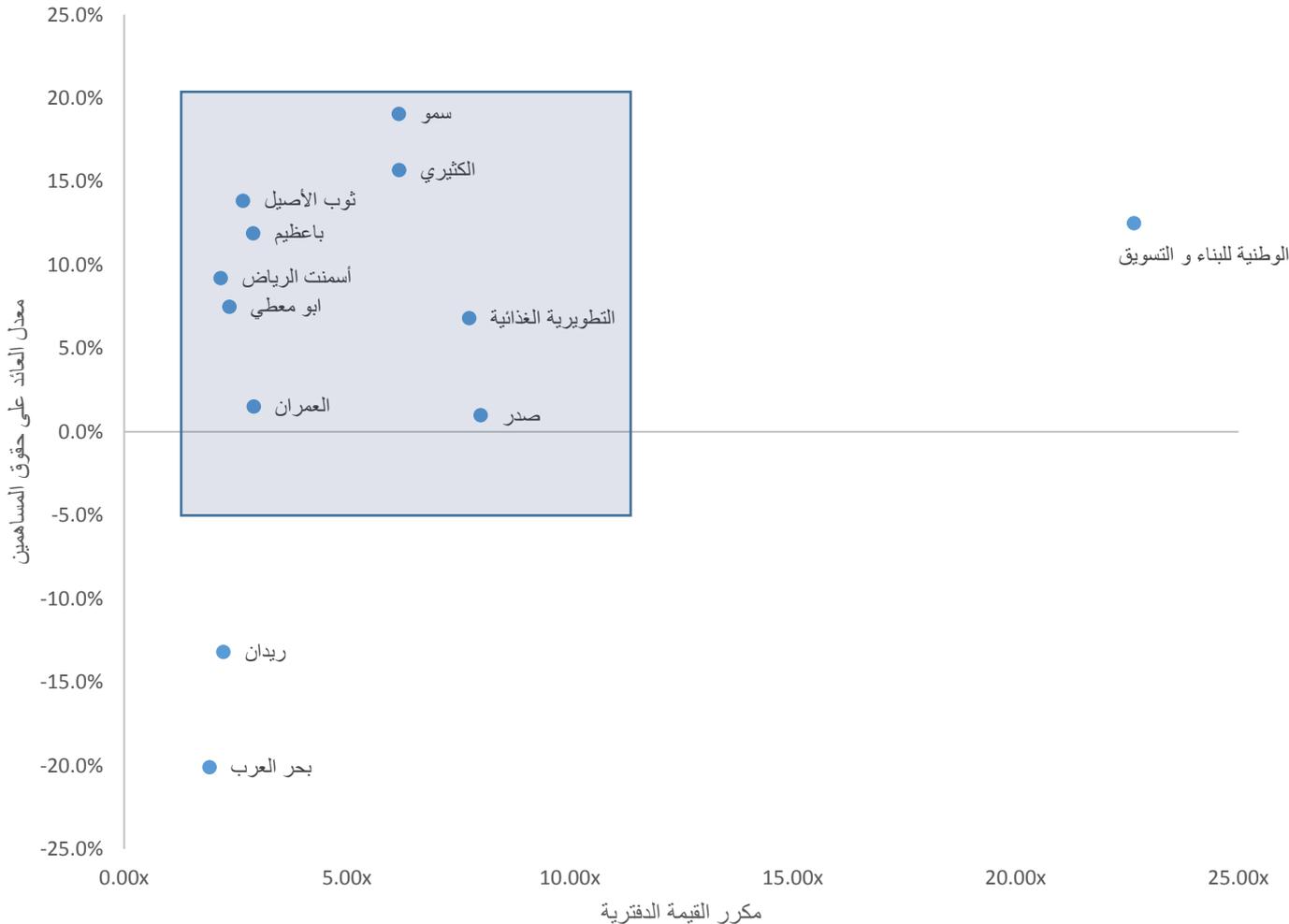
مكرر القيمة الدفترية	2018	2019	2020	المتوسط
شركة ريدان	1.24x	1.46x	3.99x	2.23x
شركة الكثيري	4.01x	8.38x	6.12x	6.17x
شركة ثوب الأصيل	1.22x	2.47x	4.31x	2.67x
شركة باعظيم	1.52x	2.40x	4.78x	2.90x

1.92x	3.02x	1.39x	1.34x	شركة بحر العرب
2.91x	5.30x	2.31x	1.13x	شركة العمران
2.37x	4.54x	1.66x	0.89x	شركة عبد الله سعد محمد أبو معطي للمكاتب
8.00x	16.17x	6.18x	1.66x	شركة صدر
2.17x	2.17x			شركة أسمنت الرياض
22.66x	32.39x	12.94x		الشركة الوطنية للبناء والتسويق
6.17x	6.17x			شركة سمو
7.75x	15.45x	5.07x	2.72x	شركة الأعمال التطويرية الغذائية
2.91x	5.04x	2.43x	1.34x	متوسط

المصدر: رفينتيف أكون، تحليل الفريق

الشكل أدناه يوضح مقارنة بين العائد على حقوق المساهمين و مكرر القيمة الدفترية لمجموعة من الشركات. لذا، تم حساب معدل العائد على حقوق المساهمين و مكرر القيمة الدفترية للفترة 2018-2020. لم نقم بإضافة الادراجات الاخيرة نظرا لحدائتها وقصر فترة إدراجها داخل السوق.

### شكل 17: العائد على حقوق المساهمين نظير مكرر القيمة الدفترية



## مخاطر السوق الموازية نمو واعتبارات اخرى

بالرغم من أن الشركات المدرجة داخل السوق الموازية قد حققت مكاسب هائلة خلال فترة إدارتها، لكن هناك بعض الاعتبارات التي ينبغي النظر إليها والتي تتضمن على بعض المخاطر فيما يخص استثماراتها داخل السوق. وعلى نطاق أوسع، فإنها تتضمن:

- **الأداء التشغيلي للشركات المدرجة:** كان الأداء التشغيلي للشركات المدرجة في نمو متباين حيث أن هناك شركات ينخفض أداؤها بمعدل ثابت وشركات قد انتعشت بعد عام أو عامين، وأخرى على الجانب الأخر تقوم بتحسين أداؤها المالي بشكل مستمر. إن الشركات الصغيرة و المتوسطة هي الأكثر تعرضاً للتقلبات في بيئة الاقتصاد الكلي نتيجة لعدم توفر السيولة اللازمة. لذلك، على المستثمرين بذل العناية الواجبة عند اتخاذ قرار بالاستثمار في السوق الموازية.
- **تقلبات مرتفعة:** ارتفعت حدود التذبذب السعرية اليومية من +/- 20% إلى +/- 30% مقارنة بالسوق الرئيسية والذي يبلغ +/- 10%. مما تشير إلى وجود تذبذبات يومية. إن العوائد الكبيرة للشركات المدرجة في نمو عادة ما يصحبها تقلبات كثيرة.
- **السيولة المحدودة:** كما ذكر مسبقاً فإن حجم الأسهم داخل نمو أقل منه في السوق الرئيسية نتيجة لقلّة وجود المستثمرين الافراد بالإضافة لقلّة عدد الأوراق المالية الاستثمارية. عادة ما يشهد السهم المدرج ارتفاع في حجم التداول خلال انتقاله إلى السوق الرئيسية. إن الحد الأدنى الوارد في المتطلبات الأتحة هو (300,000 ريال سعودي) فيما يخص الاتفاقات محل التفاوض. بالرغم من ذلك، فإننا نرى نتائج التغييرات الإيجابية المجرأة لتحسين السوق حيث ان الادراجات الأخيرة داخل السوق الموازية توضح تطوراً في احجام التداول نتيجة لفرض الحد الأدنى من متطلبات السيولة فيما يخص الادراج العام الاول والادراج المباشر.
- **الاحداث التي تؤثر على الانتقال من نمو إلى تاسي:** ترتفع أسعار الاسهم خلال فترة انتقالها إلى السوق الرئيسية. و على الرغم من ذلك فإن الأسعار تتأثر سلباً و بشكل ملحوظ في حال تم رفض نقلها الى السوق الرئيسية. مثال على ذلك، ما لاحظناه مع شركة الاعمال التطويرية الغذائية حيث انخفض سعر السهم بمعدل 24% خلال التداول الذي تبع إعلان رفض انتقالها إلى السوق الرئيسية. وانخفض حتى الان بـ 22% منذ إعلان هيئة السوق المالية خبر الرفض. لذا، على المستثمر ان يأخذ بعين الاعتبار احتمالية رفض هيئة السوق المالية قبول للانتقال إلى السوق الرئيسية وتأثيره على السهم المدرج.

## نظرة على الأسواق العالمية الغير رئيسية

ألقينا نظرة على الأسواق العالمية لغرض إيجاد أسواق ثانوية او موازية مماثلة للسوق الموازي السعودي (نمو). ولاحظنا أن هذه الأسواق العالمية المذكورة في هذا التقرير قد لا تكون ملائمة لغرض المقارنة مع سوق نمو السعودية لعدة اسباب مذكورة أدناه.

**سوق "ستار" لأسهم التكنولوجيا في الصين :** نعتقد أنه لا يمكن مقارنة سوق ستار الصيني بالسوق الموازي السعودي، نظراً لتركز سوق ستار الصيني في قطاع واحد في حين السوق الموازي السعودي يضم العديد من القطاعات.

**بينك شيت (Pink Sheets) في الولايات المتحدة الأمريكية:** هي الاسهم المتداولة خارج سوق الأوراق المالية الأمريكية وهي عبارة عن الاسهم الصغيره او الاسهم التي خالفت البنود والاجراءات والتي ترغب في قوانين ادراج اقل تشدداً. عادة ما يتم تداول هذه الأسهم بأقل من 5 دولارات أسهم البني ستوك (Penny Stocks) بالإضافة إلى ذلك، نظراً لانخفاض السيولة، فإنها تعمل على آلية وسيط وفي بعض الاحيان تفشل في اشتقاق السعر الدقيق. نظراً لطبيعة السوق خارج البورصة و طبيعة هذه الأسهم، فقد لا يكون هو الانسب لأغراض المقارنة.

**سوق أي آي ام (AIM) في المملكة المتحدة :** مخصص لشركات النمو في بورصة لندن التي تم إطلاقها في عام 1995، ويبلغ إجمالي القيمة السوقية لـ AIM حالياً 145,527 مليون جنيه إسترليني (176,291 مليون دولار) مع 822 إدراج حتى الآن منذ انشاء السوق في حين انه تم ادراج 15 شركة في السوق الموازية السعودية حتى الآن.

- لا يوجد حد أدنى للقيمة السوقية لسوق (AIM) ولكن القيمة السوقية لجميع الإدراجات تقع بين 25 مليون جنيه إسترليني إلى 500 مليون جنيه إسترليني (30 مليون دولار إلى 606 مليون دولار) مقارنة بالحد الأدنى للقيمة السوقية للسوق الموازية السعودية و البالغة 10 مليون ريال سعودي (2.67 مليون دولار). نظرا لعمق السوق والسيولة والإدراجات - حيث يتكون من شركات بريطانية وعالمية- فهو غير مناسب لغرض المقارنة.

## الاستنتاج

أطلقت السوق المالية السعودية "تداول" السوق الموازية (نمو) لتزويد الشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم بفرصة الاستثمار في أسواق المال. تهدف تداول السعودية تطوير السوق المالية لتحقيق أهداف رؤية 2030 والذي يؤكد على الحاجة لإنشاء سوق مالية متقدمة و منفتحة على العالم، مما يزيد فرص التمويل و يعزز القدرات و الإمكانيات الاقتصادية و الاستثمارية للشركات في المملكة. تتعاون تداول السعودية مع هيئة السوق المالية لتحسين وضع السوق وإتاحة دخول الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم. تم إطلاق 15 شركة منذ عام 2017 داخل السوق الموازية بإجمالي 815 مليون ريال سعودي أو أكثر من خلال الطرح الأولي أو الإدراج المباشر. انتقل حوالي 8 شركات ضمن الخمسة عشر إلى السوق الرئيسية. يبدو أن زيادة عمق السوق، والإدراجات الأولية و المباشرة، و زيادة مشاركة المستثمرين كان لها تأثير كبير على أداء السوق المالية.

على المستثمرين مراعاة مخاطر الاستثمار داخل السوق الموازية بسبب طبيعته المضاربة و مستوى التذبذب المرتفع الذي يتعرض له المستثمر. هناك أيضاً جهود تنظيمية للحد من التذبذب و المضاربة في سوق نمو علاوة على الشروط المستوجب استيفائها للاستثمار في السوق الموازية. يمكن الحد من هذه المخاطر عن طريق اخذ مشورة مالية او الاستثمار من خلال صناديق متخصصة تدار بشكل احترافي. مع ذلك، نتوقع أن نرى تحسنات واعدة في سوق نمو التي تهدف لتخفيض مستوى المخاطر و تزيد جدوى الاستثمار مع مرور الوقت كرفع مستوى السيولة، وفرض أفضل الممارسات (Best Practices) مثل إدخال آلية وقف الخسارة و حدود التذبذب.