

تطور الشركات العائلية في السوق المالية السعودية نوفمبر 2021م

فريق العمل:

عبدالإله الشهراني

لؤي مختار

عبدالله المشرف

"هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسؤوليتها عن ما ورد فيه من معلومات وبيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبيها المسؤولية عن أية خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ بالاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق."



المحتويات

3

المقدمة

5

تعريف الشركات العائلية ودورها في المملكة

9

فوائد طرح الشركات العائلية في السوق المالية

11

نظرة عامة إلى الشركات العائلية في السوق المالية السعودية

19

المشاهدات العامة

المقدمة

تُعد السوق المالية رافداً رئيساً من الروافد التمويلية في المملكة، وتساهم في تعزيز ونمو الاقتصاد الوطني، وتشجع على توزيع الثروات وتطوير البنى التحتية للشركات والقطاعات التي تتطلب تمويلاً لدعم وتنمية المشاريع في مختلف القطاعات، علاوة على كونها عاملاً مهماً في تحفيز النمو والتطوير للشركات العائلية التي تطمح إلى أن تتوسع في نشاطاتها وأعمالها. وتلعب السوق المالية دوراً بارزاً في دعم الشركات العائلية لتحقيق أعلى مستويات النمو والكفاءة الإدارية والتشغيلية من خلال طرح وإدراج تلك الشركات في السوق المالية وبالتالي زيادة مستويات الحوكمة والشفافية، واستمرارية أعمال الشركة لعدة أجيال متعاقبة.

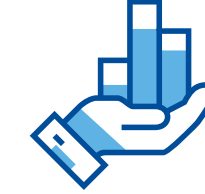
هدف التقرير

يسلط هذا التقرير الضوء على تطور الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، ودور أهداف الهيئة الاستراتيجية في تحقيق النتائج المرجوة لتسهيل التمويل وتعميق السوق المالية.

دور استراتيجية الهيئة في دعم الشركات العائلية

تسعى الهيئة من خلال استراتيجيتها إلى تعميق السوق المالية وتعزيز دورها في تكوين رؤوس الأموال، وقد انعكس ذلك إيجاباً على عدد الشركات العائلية التي تمكنت من تمويل مشاريعها وتوسيع نطاق أعمالها من خلال السوق المالية سواء أتوجت تلك الشركات للطرح العام في السوقين الرئيسة والموازية، أم عن طريق الإدراج المباشر في السوق الموازية.

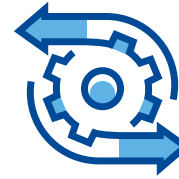
المحور الأول من محاور الخطة الاستراتيجية تسهيل التمويل



الهدف الاستراتيجي الأول

تعميق السوق المالية وتعزيز دورها في تكوين رؤوس الأموال

أبرز مبادرات تعميق السوق المالية ذات العلاقة بدعم الشركات العائلية المكتملة من الخطة الاستراتيجية:



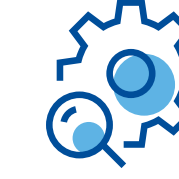
مبادرة 3

مبادرة إعداد إطار تنظيمي للإدراج المباشر التي تهدف إلى تعميق السوق من خلال تقليص تكاليف الإدراج على الشركات عن طريق الإدراج المباشر



مبادرة 2

مبادرة إنشاء سوق مالية موازية التي تهدف إلى دعم تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال السوق المالية



مبادرة 1

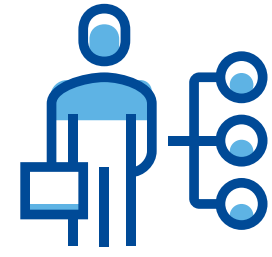
مبادرة تحسين إجراءات الطرح والإدراج لتحفيز الطروحات التي تهدف إلى تعميق السوق المالية بأكثر عدد من الشركات

أولاً

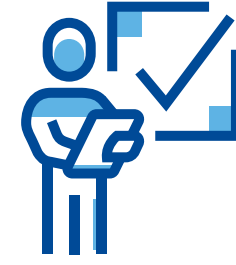
تعريف الشركات العائلية
ودورها في المملكة

تعريف الشركات العائلية

لا يوجد تعريف متفق عليه للشركات العائلية بحسب الأدبيات والتقارير المنشورة، بل أشارت دراسة بعنوان Family Ownership and the Stock Market (منشورة في سويسرا عام 2018م) إلى عدم وجود تعريف محدد سواء من الجانب المالي أم الإداري، ولكن قد تعد الشركة عائلية -بحسب الدراسة- بناءً على عدة عوامل وأهمها ما يلي:



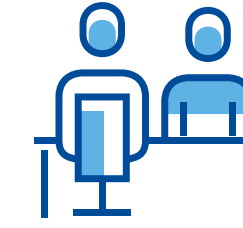
عوامل متعددة: والمقصود بها هو وجود عاملين أو أكثر مجتمعة حتى يؤخذ بالاعتبار أن الشركة تعد عائلية كتحقيق حد أدنى من الملكية والتمثيل في مجلس الإدارة على سبيل المثال. وهذا أحد التعريفات المختلف عليها أيضاً بحسب التفاصيل والأوراق المقدمة حول ذلك.



انتقال ملكية الشركة بين الأجيال: ويعتمد ذلك على انتقال السلطة والإدارة إلى أجيال أخرى بعد مؤسس الشركة. كوجود نوع من السلطة في مجلس الإدارة، أو إدارة الشركة من أحد أفراد العائلة كرئيس تنفيذي.



تصور الشركة بأنها شركة عائلية من قبل العائلة: عندما يرئس الرئيس التنفيذي أو رئيس مجلس الإدارة أن شركتهما شركة عائلية، أو أن مديري الشركة مرتبطون بعضهم ببعض كأقارب، يعد هذا كافياً لتعريف الشركة على أنها شركة عائلية.



إدارة الشركة من قبل العائلة: وذلك إذا كان مؤسس الشركة أو شريك في تأسيس الشركة هو الرئيس التنفيذي للشركة، على أن الباحثين يختلفون في هذا التعريف بحسب عدد المناصب التي يتولاها مجموعة أشخاص من نفس العائلة في إدارة الشركة.



ملكية العائلة: تعتمد على نسبة التصويت أو حقق التدفقات النقدية التي يملكها أفراد الأسرة.

تعريف الشركات العائلية



وزارة التجارة
Ministry of Commerce

في المملكة، تم التطرق إلى مفهوم الشركة العائلية في دليل حوكمة الشركات العائلية وميثاقها الاسترشادي الصادر عن وزارة التجارة في عام 1435 هـ/2014م، وعرفت بأنها "الشركة التي تملكها بالكامل أو تسيطر عليها عائلة معينة"، مع الإشارة إلى إمكانية اختلاف معنى السيطرة، وأنه يشمل في كل الأحوال السيطرة الناجمة عن ملكية أكثرية حصص أو أسهم شركة ما، كذلك ذكر الدليل أنه من غير الضروري أن تعود ملكية الشركة العائلية إلى عائلة واحدة فقط بل قد تكون لأكثر من عائلة. وعدّ الدليل رغبة الشركة في أن توصف بأنها "شركة عائلية" معياراً.

wfe WORLD FEDERATION
OF EXCHANGES

أشار أحد تقارير الاتحاد الدولي للبورصات إلى "أن جزءاً من تحدي إجراء الأبحاث على الشركات العائلية هو أنه لا يوجد حالياً تعريف موحد يعرف ويحدد الشركة العائلية". إضافة إلى تعدد في وجهات النظر حول العوامل التي ينبغي النظر إليها لتحديد ما إذا كانت الشركة عائلية أم لا، وقد تصنف الشركة بأنها عائلية إذا كان هنالك طابع عائلي "family-ness" للشركة. وعلى الرغم من ذلك يبدو أن هناك إجماعاً على أن الشركة العائلية هي الشركة التي تمارس الأسرة نوع من السيطرة عليها، علماً أن الكثير من الدراسات تعتمد على أحد العناصر التالية:

الملكية: بأن تملك العائلة حصة معقولة في الشركة (reasonable ownership).

الإدارة: أن تمارس العائلة دوراً إدارياً فاعلاً.

هناك بعض الدراسات التي تشير إلى اعتبار رغبة الشركة في أن توصف بأنها شركة عائلية.

"وأشار التقرير إلى مؤشر الشركات العائلية العالمي (global family business index) الذي يعرّف الشركات العائلية المدرجة بأنها الشركات التي تملك

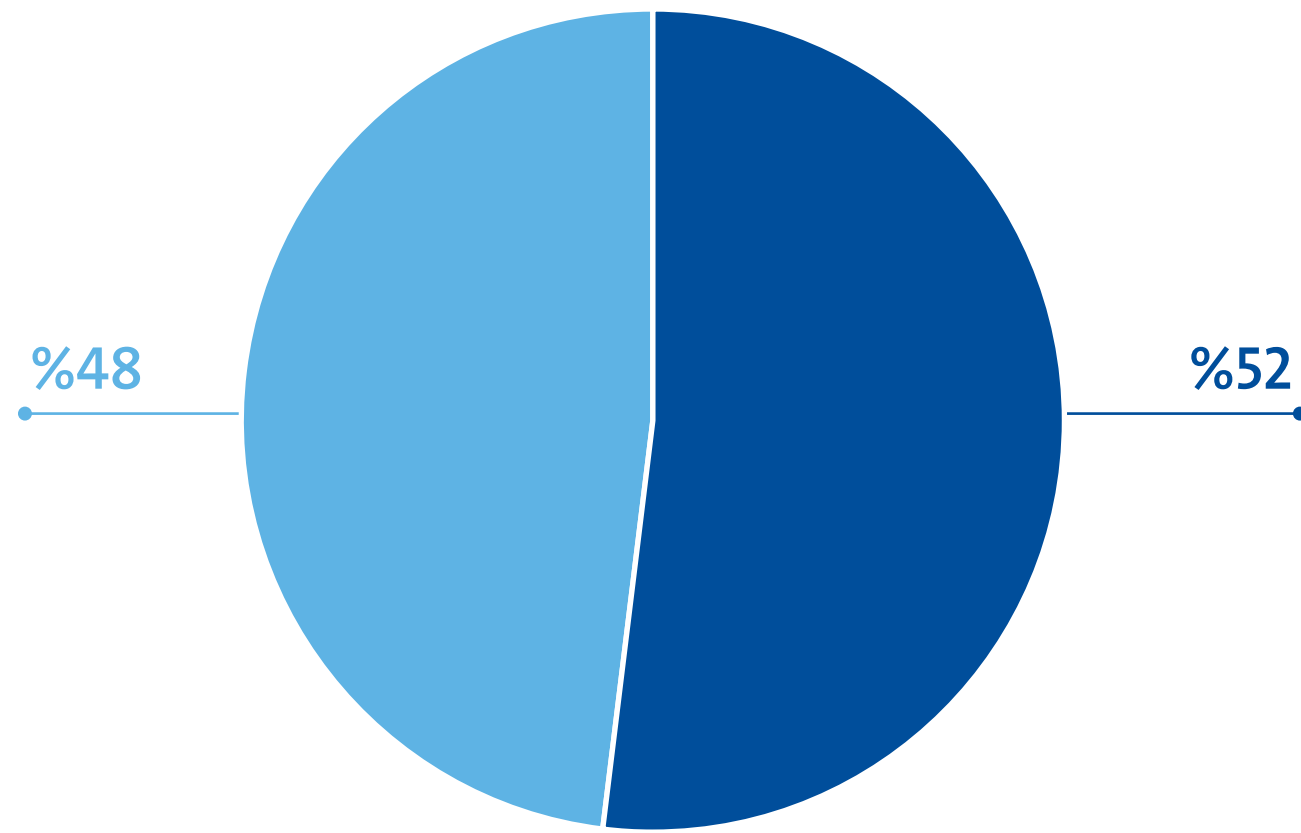
العائلة فيها حقوق تصويت تساوي 32% أو أكثر."

نظرة عامة إلى الشركات العائلية في المملكة

بحسب الملف التعريفي للمركز الوطني للمنشآت العائلية في المملكة، فإنه في نهاية عام 2017م (حسب آخر تحديث من قبل المركز)، وصلت المنشآت العائلية العاملة في المملكة إلى **538** ألف منشأة عائلية. وقُدرت نسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي بما يقارب **810** مليارات ريال. وبلغت مساهمتها في توظيف القوى العاملة داخل المملكة ما يقارب **7.2** مليون وظيفة.

الرسم البياني رقم (3):

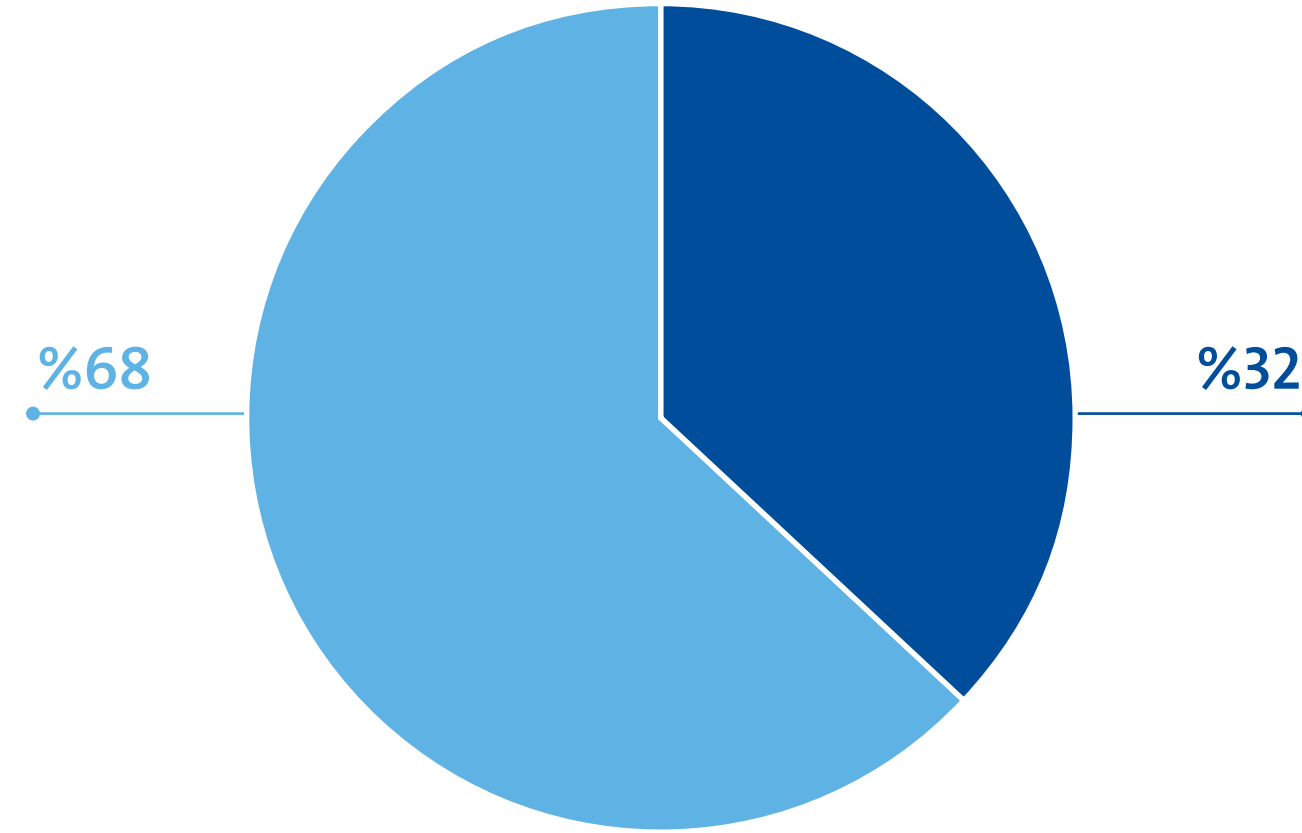
نسبة مساهمة المنشآت في القوى العاملة
داخل المملكة العربية السعودية



المنشآت العائلية ■ المنشآت الأخرى ■

الرسم البياني رقم (2):

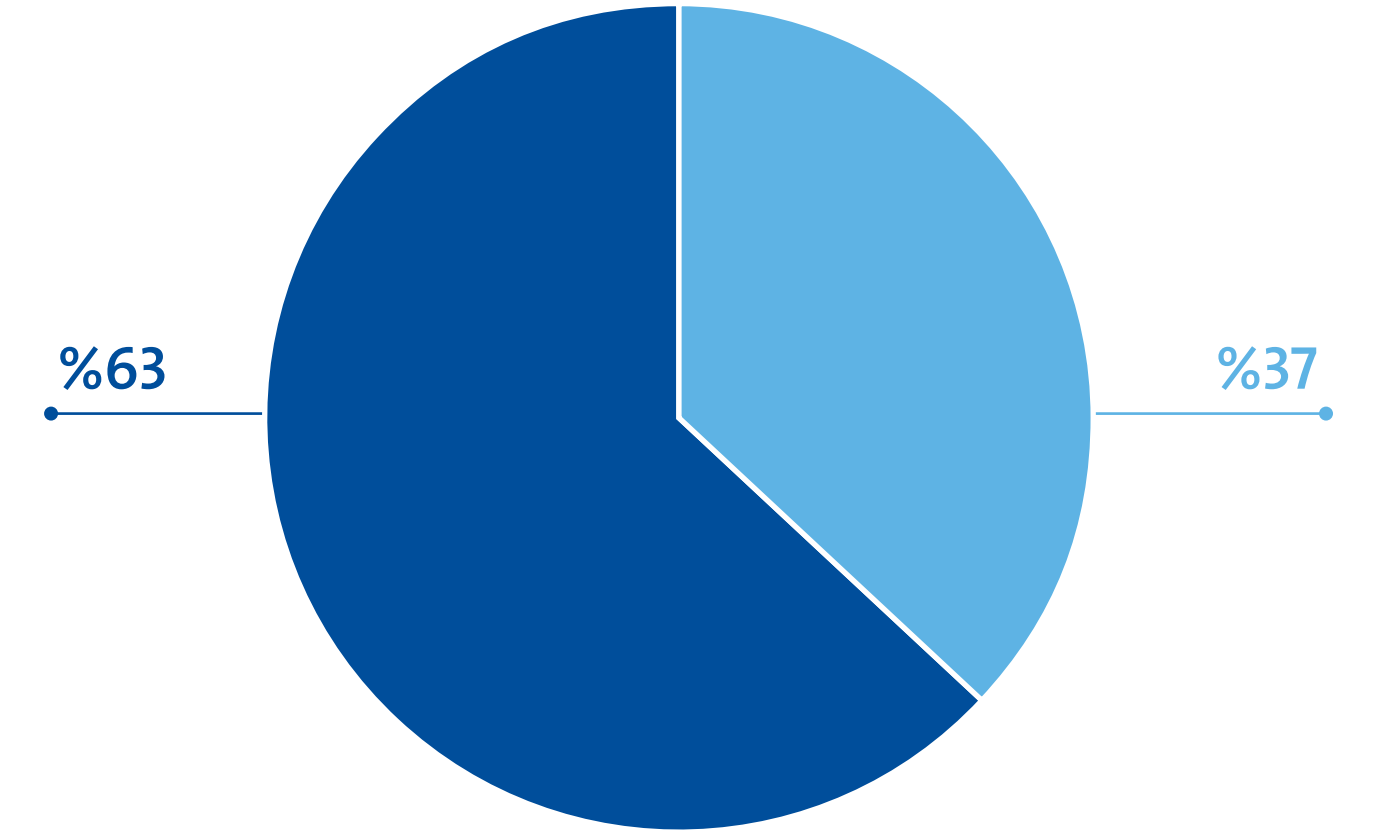
نسبة مساهمة المنشآت العائلية في الناتج
المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية



المنشآت العائلية ■ المنشآت الأخرى ■

الرسم البياني رقم (1):

نسبة المنشآت العائلية إلى إجمالي المنشآت
العاملة في المملكة العربية السعودية



المنشآت العائلية ■ المنشآت الأخرى ■

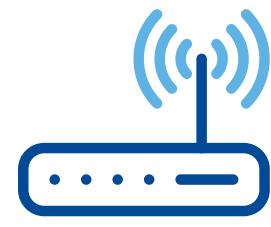
المصدر: المركز الوطني للمنشآت العائلية.

ثانياً

فوائد طرح الشركات العائلية
في السوق المالية

فوائد طرح الشركات العائلية في السوق المالية

تعددت فوائد طرح الشركات العائلية في السوق المالية، إذ أشارت عدة تقارير وأدبيات سابقة إلى أن الشركات العائلية التي تُدرج في الأسواق المالية تتمتع بالميزات التالية:



التسويق والتغطية

يتم تغطية الكثير من الشركات المدرجة من قبل وسائل الإعلام المختلفة مما يجذب المستثمرين والعملاء لهذه الشركات مقارنة بالشركات الخاصة التي تخصص ميزانيات محددة سنويا لمثل هذه التغطيات.



استقطاب وتحفيز الكفاءات

من الممكن دعم استقطاب الكفاءات من خلال تطوير أنظمة تحفيز تعتمد على ربط الأداء المالي للشركة بالحصول على أسهم فيها مما يسهم في ربط نمو وتطور الشركة بأداء الموظف (وبخاصة الإدارة العليا).



تعزيز سيولة الأسهم والقيمة

تساعد عملية طرح الملاك المؤسسين على تحويل جزء من ملكيتهم إلى أموال نقدية وتقاسم المخاطر مع المساهمين والاستفادة من أي زيادة في قيمة الشركة إضافة إلى إتاحة الفرصة لإشراك الشركات والأفراد ذوي الخبرة من المشاركة في الملكية مما قد يدعم نمو الشركة المستقبلي ويسهل الوصول إلى التقييم الأمثل للشركة.



تنوع مصادر التمويل للنمو

تصل بعض الشركات إلى مرحلة محددة من النمو يتعذر بعدها الحصول على التمويل اللازم لدعم التوسعات المستقبلية. ويتيح طرح العام في السوق المالية الوصول إلى مصادر تمويل متنوعة عبر إصدارات الأسهم أو الصكوك وأدوات الدين بما يساعد على خفض تكلفة رأس المال.



استمرارية الشركة على المدى البعيد

تواجه الشركات العائلية مشكلة تعاقب الأجيال، إذ تقدر الدراسات أن واحداً من ثلاثة أنشطة عائلية يعيش حتى الجيل الثاني ونحو واحد من عشرة يستطيع المواصلة للجيل الثالث. وبحسب دراسة كمي بي ام جي (KPMG)، يظهر أن 30% من الشركات العائلية تستمر حتى الجيل الثاني لتتخفف هذه النسبة إلى 13% للجيل الثالث ثم 3% إلى الجيل الرابع.

المصادر:

1 - Longevity is in the Family - Not the Business (2014)

2 - Ernst & Young ,2021,-How an IPO can strengthen family businesses for generations to come

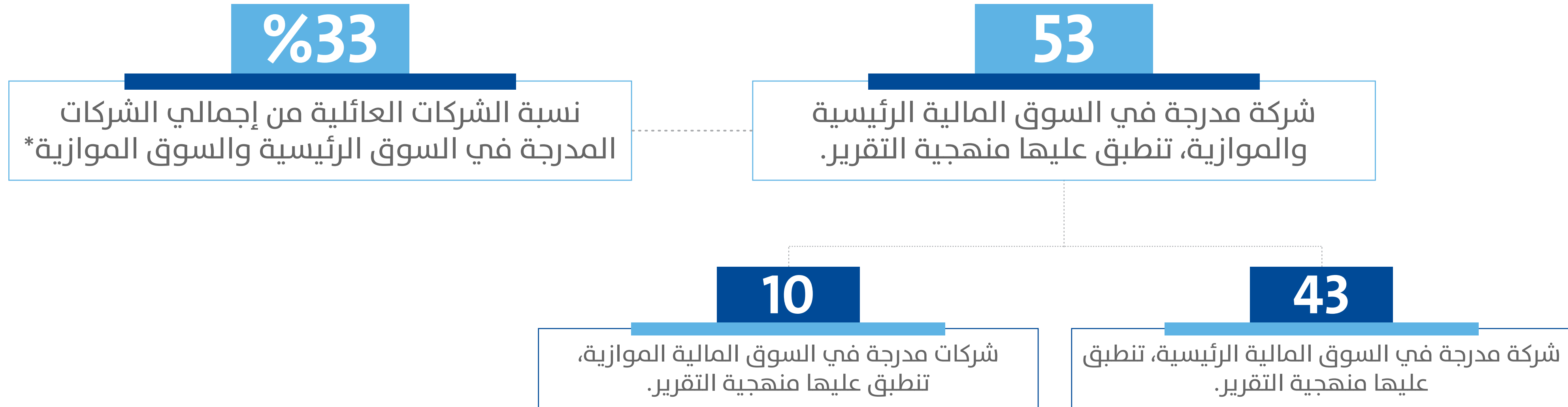
ثالثاً

نظرة عامة إلى الشركات العائلية في السوق المالية السعودية

جميع البيانات في هذا الفصل
حتى الربع الثالث من العام 2021م

منهجية تحديد عينة الشركات العائلية في السوق المالية السعودية

بناءً على ما تضمنه تقرير الاتحاد الدولي للبورصات حول مؤشر الشركات العائلية العالمي (global family business index) من تعريف الشركات العائلية المدرجة بأنها هي الشركات التي تملك فيها العائلة حقوق تصويت تساوي 32% أو أكثر، استندت منهجية التقرير في اختيار الشركات العائلية إلى امتلاك نسبة 30% أو أكثر من حقوق التصويت في الشركة عند طرحها أو إدراجها بحسب تعريف حصة السيطرة في لائحة حوكمة الشركات. وهي نسبة مقاربة لنسبة مؤشر الشركات العائلية العالمي في شأن تحديد الشركات العائلية. واشتملت العينة التي انطبقت عليها منهجية التقرير على الآتي:



* باستبعاد قطاع البنوك والتأمين والصناديق العقارية المتداولة نتيجة اختلاف طبيعة هذه الصناعات من حيث تأسيسها وإدراجها.

تمثيل العائلة في مجالس الإدارات، والمناصب التنفيذية

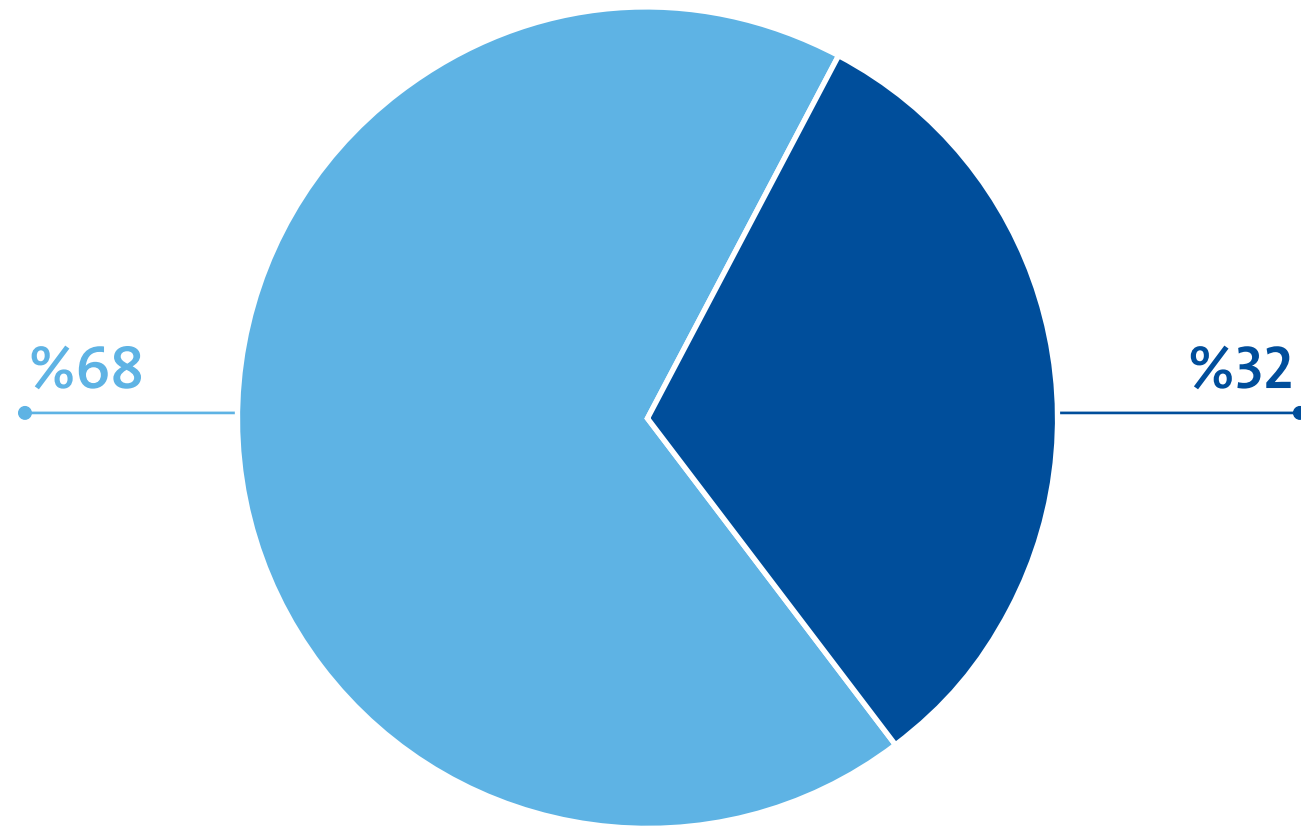
تُظهر البيانات "عينة التحليل" سيطرة العائلة في 83% من الشركات العائلية على رئاسة مجلس الإدارة، وانخفاض نسبة المديرين التنفيذيين من نفس العائلة إلى 32% وهو ما يشير إلى الآتي:

رغبة الشركات العائلية في إبقاء الطابع العائلي على الشركة خصوصاً فيما يتعلق بوضع الخطط والسياسات والاستراتيجيات والأهداف الرئيسية للشركة والإشراف على تنفيذها ومراجعتها بشكل دوري

نقل تنفيذ الخطط والسياسات والاستراتيجيات إلى أشخاص من خارج العائلة وقد يرجع ذلك إلى قدرة الشركة على استقطاب الكفاءات والخبرات اللازمة

الرسم البياني رقم (6):

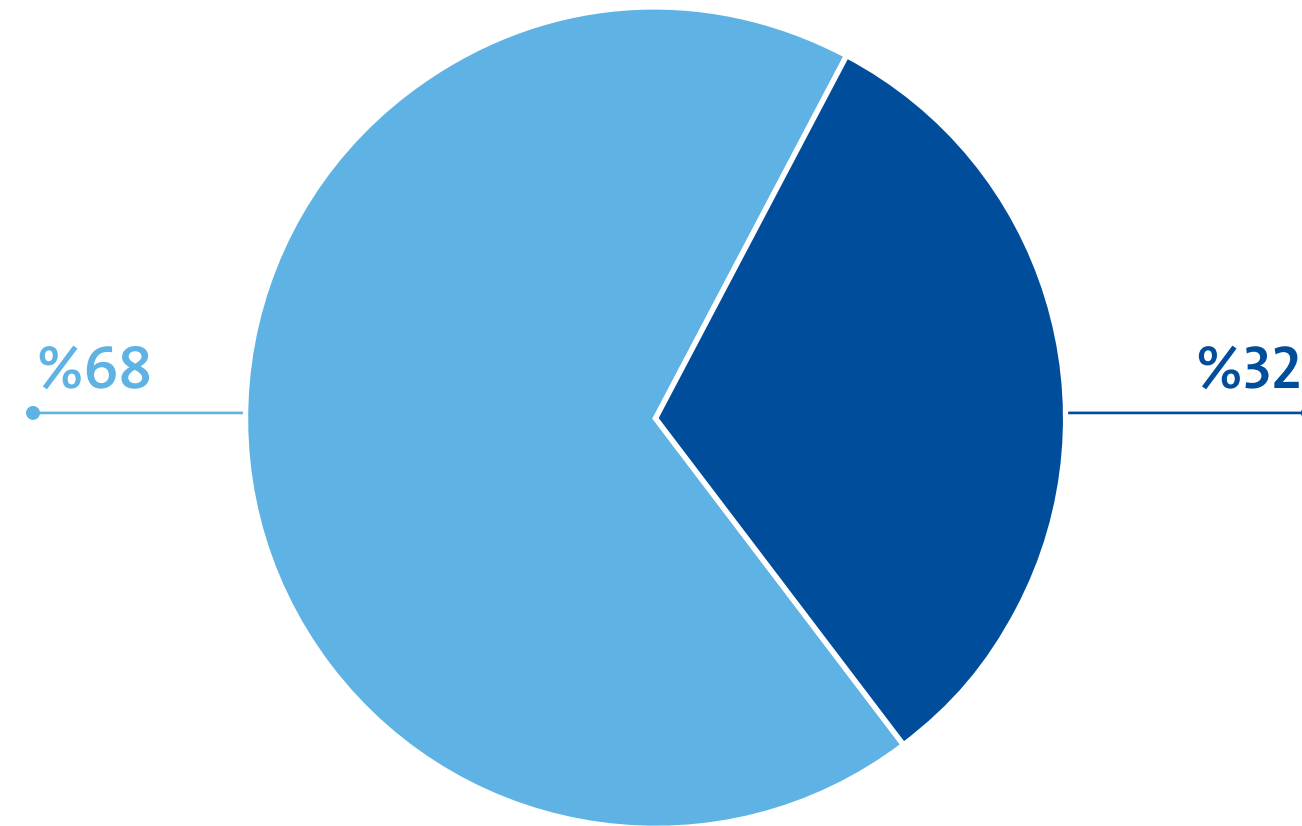
متوسط نسبة أعضاء مجلس الإدارة لكل شركة



■ من العائلة ■ من خارج العائلة

الرسم البياني رقم (5):

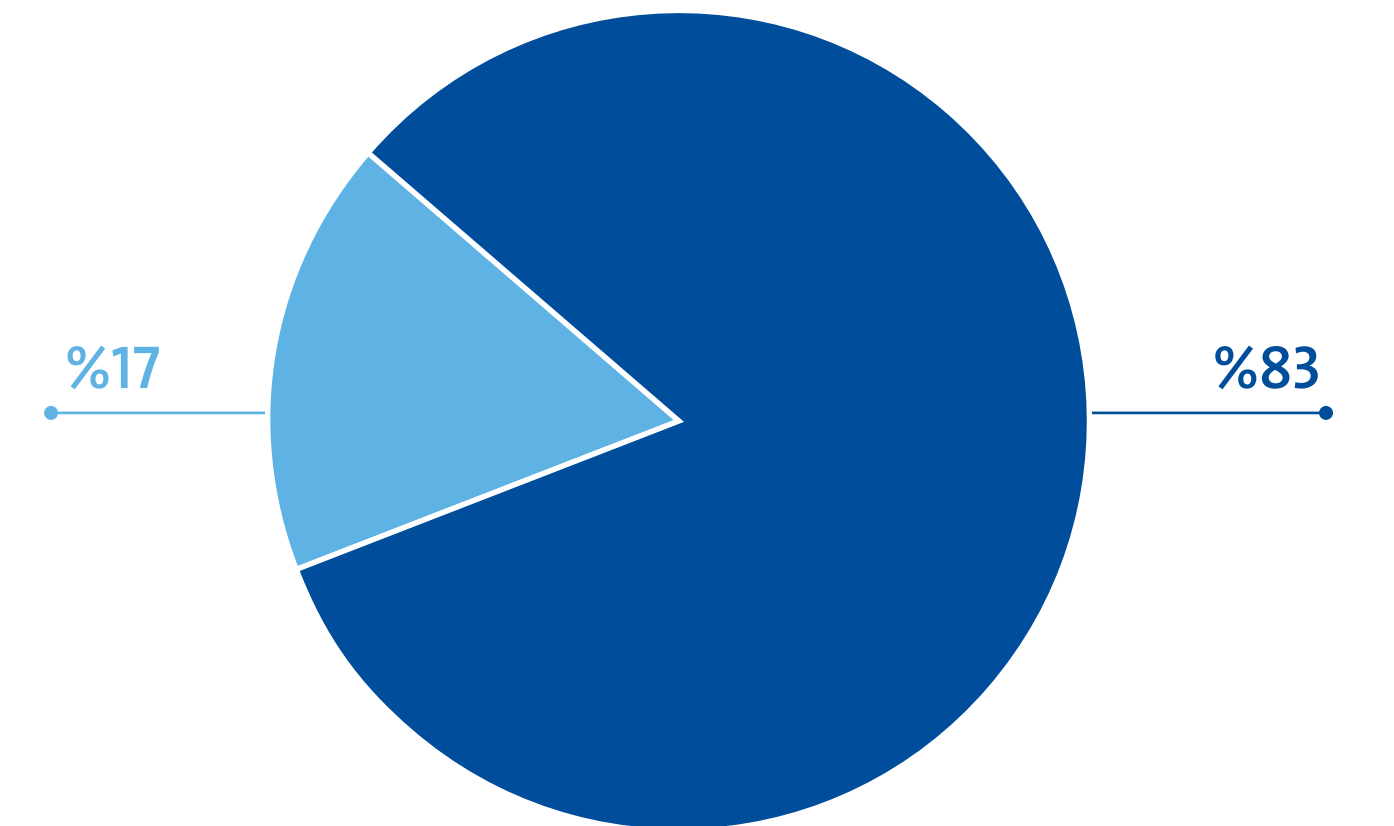
نسبة المديرين التنفيذيين من نفس العائلة



■ المدير التنفيذي من العائلة ■ المدير التنفيذي من خارج العائلة

الرسم البياني رقم (4):

نسبة رؤساء مجلس الإدارة من نفس العائلة

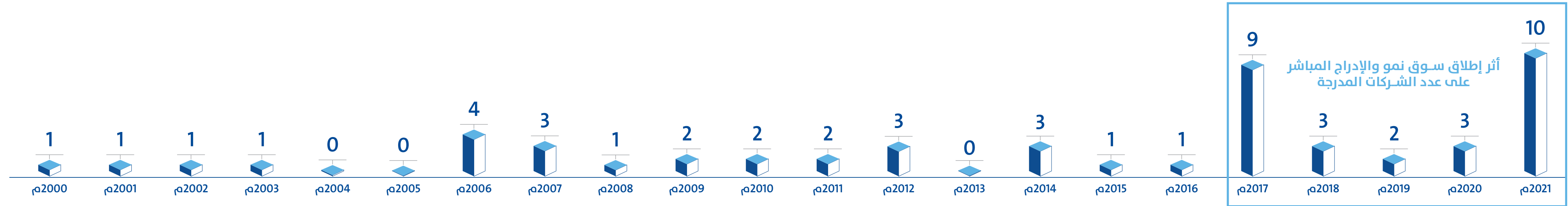


■ رئيس مجلس الإدارة من العائلة ■ رئيس مجلس الإدارة من خارج العائلة

تطور الشركات العائلية في السوق المالية السعودية

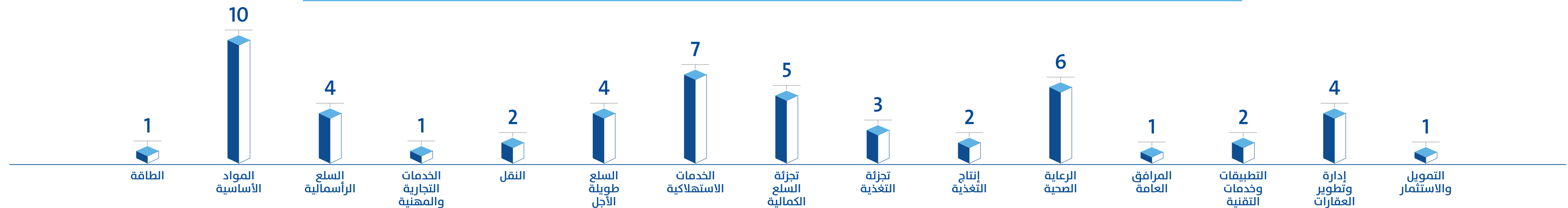
يلاحظ من الرسم البياني ارتفاع عدد الإدراجات في عام 2017 ويرجع ذلك إلى بداية السوق الموازية (نمو) وإدراج 7 شركات فيها، ومن الملاحظ أيضاً ارتفاع الإدراجات في العام الحالي 2021م، ويعد الإدراج المباشر مسرعاً لتلك الإدراجات إذ شكلت إدراجات الشركات العائلية 60% من إدراجات العام الحالي.

الرسم البياني رقم (7) عدد الإدراجات السنوية للشركات العائلية (السوق الرئيسية وسوق نمو)



توجد الشركات العائلية في 15 من أصل 21 قطاعاً في السوق المالية الرئيسية والموازية بما مجموعه 53 شركة عائلية. ويظهر التمثيل الأكبر للشركات العائلية في قطاع الرعاية الصحية بنسبة 67% من إجمالي القطاع وبنفس النسبة في قطاع السلع طويلة الأجل، في حين بلغت نسبتها 63% من إجمالي عدد الشركات في قطاع تجزئة السلع الكمالية، وشكلت ما نسبته 100% من قطاع التطبيقات وخدمات التقنية.

الرسم البياني رقم (8) توزيع الشركات العائلية بحسب قطاعات السوق المالية

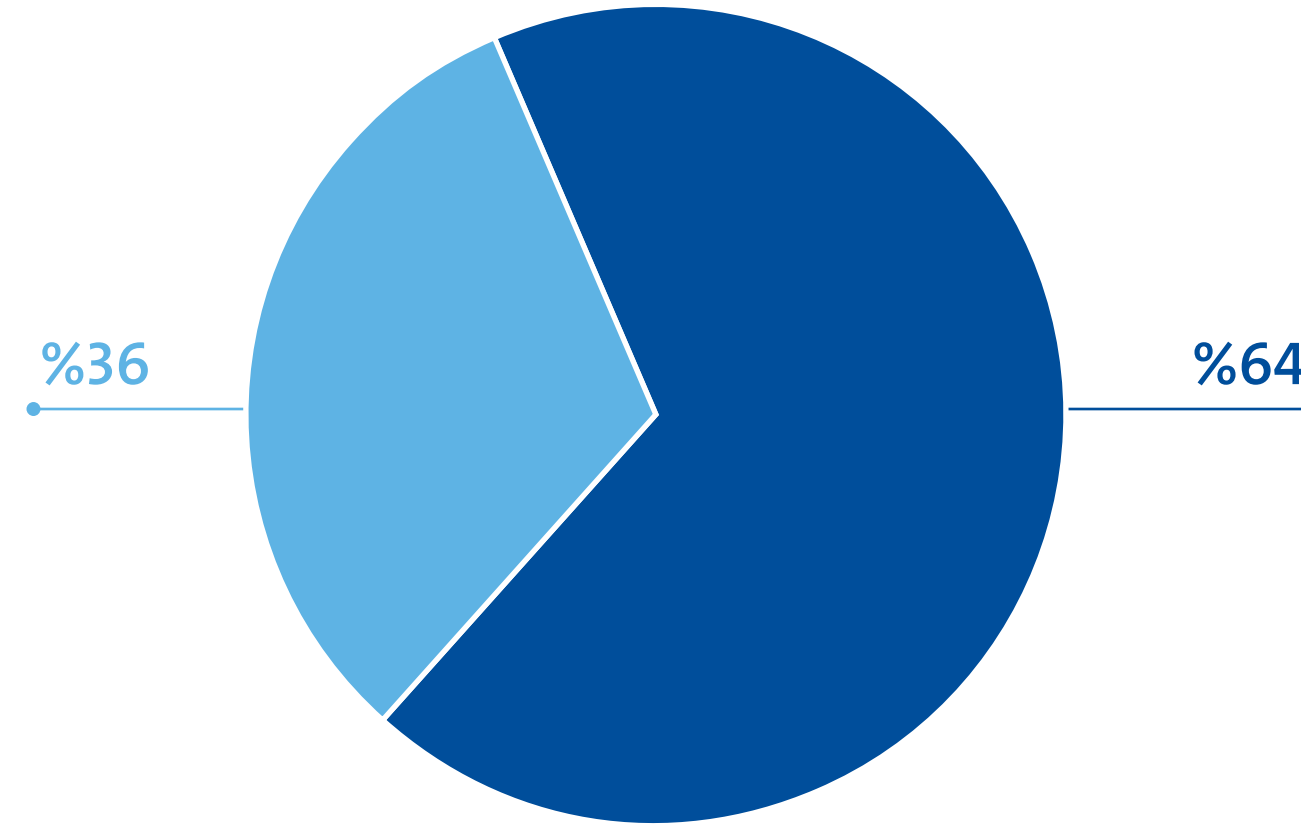


تطور الشركات العائلية المدرجة في السوق الموازية (طرح عام)

ساهمت السوق الموازية (نمو) في زيادة عدد الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية إذ تشكل 92% من الطروحات الأولية، وذلك لسهولة متطلبات الإدراج وزيادة الحوافز المقدمة إلى الشركات المدرجة في السوق المالية.

الرسم البياني رقم (10):

نسبة الشركات العائلية التي طرحت للاكتتاب العام في السوق الموازية ثم انتقلت إلى السوق الرئيسية

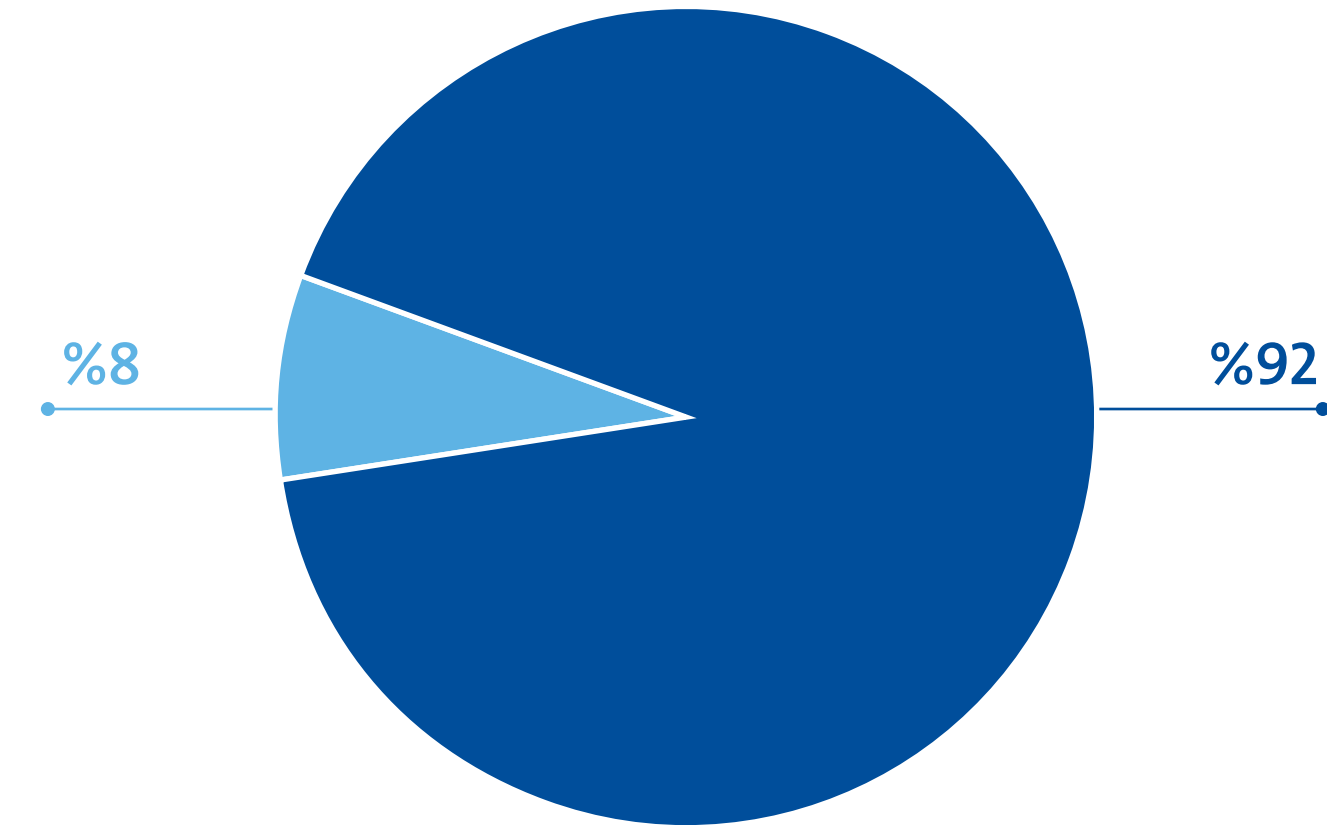


■ انتقلت إلى السوق الرئيسية ■ مدرجة في السوق الموازية

انتقلت 64% من الشركات العائلية المدرجة في السوق الموازية إلى السوق الرئيسية إذ بلغ عددها 7 شركات من أصل 11 شركة، وذلك منذ بداية انطلاق السوق الموازية حتى نهاية شهر سبتمبر 2021م. ويتضح من ذلك تمكين السوق الموازي لنمو الشركات العائلية للإدراج في السوق الرئيسية.

الرسم البياني رقم (9):

نسبة الشركات العائلية المدرجة في السوق الموازية عن طريق طرح العام الأولي



■ الشركات العائلية ■ الشركات الأخرى

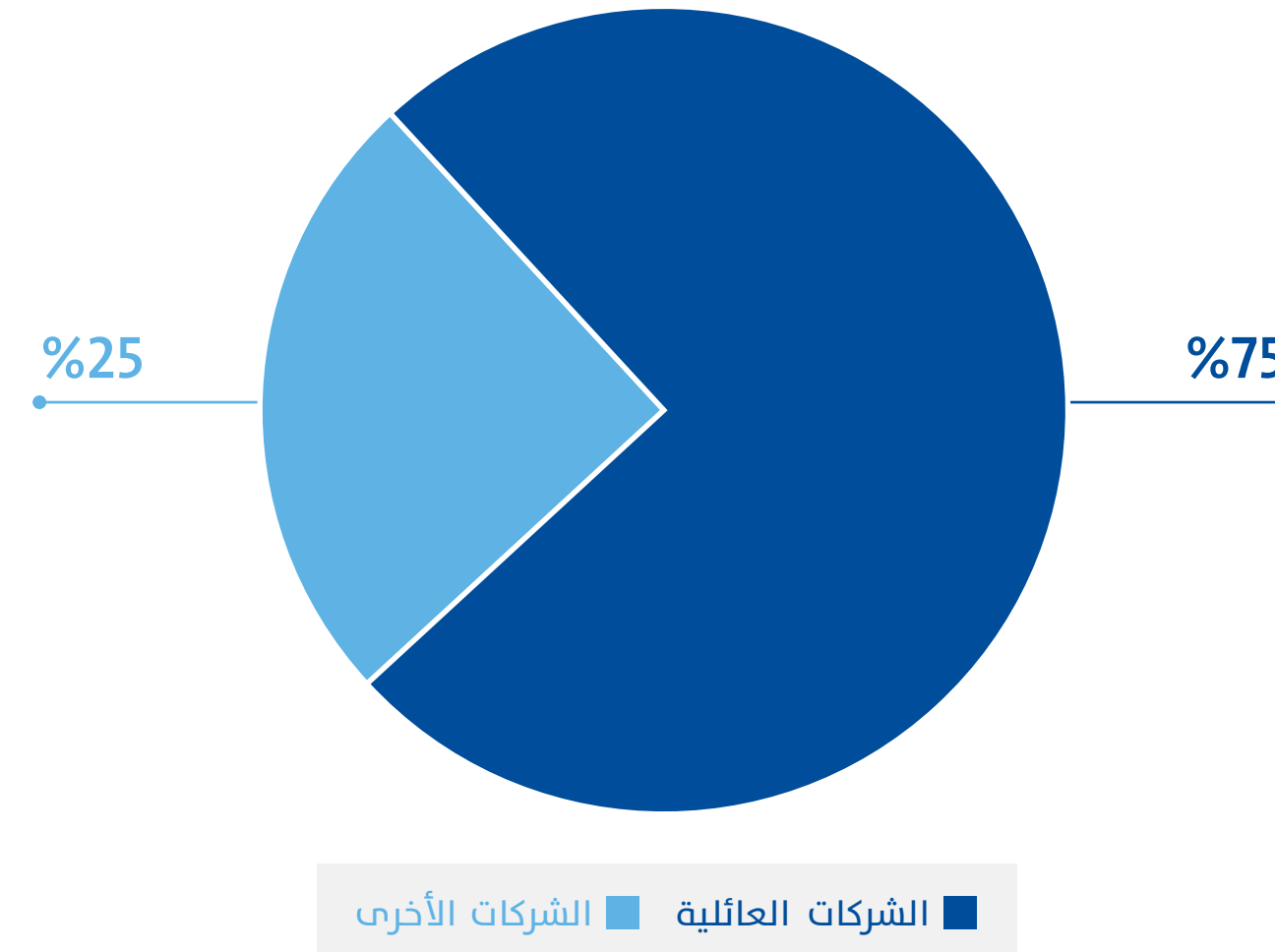
تمثل نسبة الشركات العائلية المدرجة في السوق الموازية 92% من إجمالي الطروحات إذ بلغت 11 شركة من أصل 12 شركة تم إدراجها في السوق الموازية عن طريق طرح أسهمها للاكتتاب العام وذلك منذ بداية انطلاق السوق الموازية حتى نهاية شهر سبتمبر 2021م.

تطور الشركات العائلية المدرجة في السوق الموازية (إدراج مباشر)

كذلك ساهمت السوق الموازية "نمو" في زيادة عدد الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية عن طريق الإدراج المباشر.

الرسم البياني رقم (11):

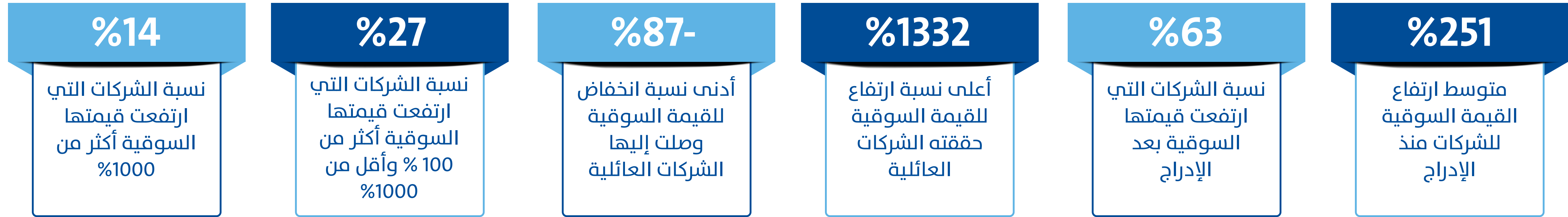
نسبة الشركات العائلية المدرجة إدراجاً مباشراً إلى إجمالي الشركات المدرجة إدراجاً مباشراً



تمثل نسبة الشركات العائلية المدرجة إدراجاً مباشراً 75% من إجمالي الإدراجات المباشرة إذ بلغ عددها 6 من أصل 8 شركات تم إدراجها في السوق الموازية وذلك منذ بداية انطلاق الإدراج المباشر حتى نهاية شهر سبتمبر 2021م.

الأداء السعري للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية*

تشير الدراسات السابقة إلى أن ارتفاع القيمة السوقية للشركات بعد الإدراج أحد أبرز الدوافع للطرح العام الأولي، إذ توفر قيمة عالية جداً للملاك بالإضافة إلى خلق سيولة وإمكانية للتخارج بشكل فوري. وتشير النتائج إلى أن 63% من إجمالي الشركات العائلية التي أدرجت في السوق المالية ارتفعت قيمتها السوقية بنهاية شهر سبتمبر 2021م مقارنة بتاريخ إدراجها، في حين انخفضت القيمة السوقية لـ 37% من إجمالي الشركات العائلية بنهاية شهر سبتمبر 2021م عند مقارنتها بقيمتها السوقية عند إدراجها.



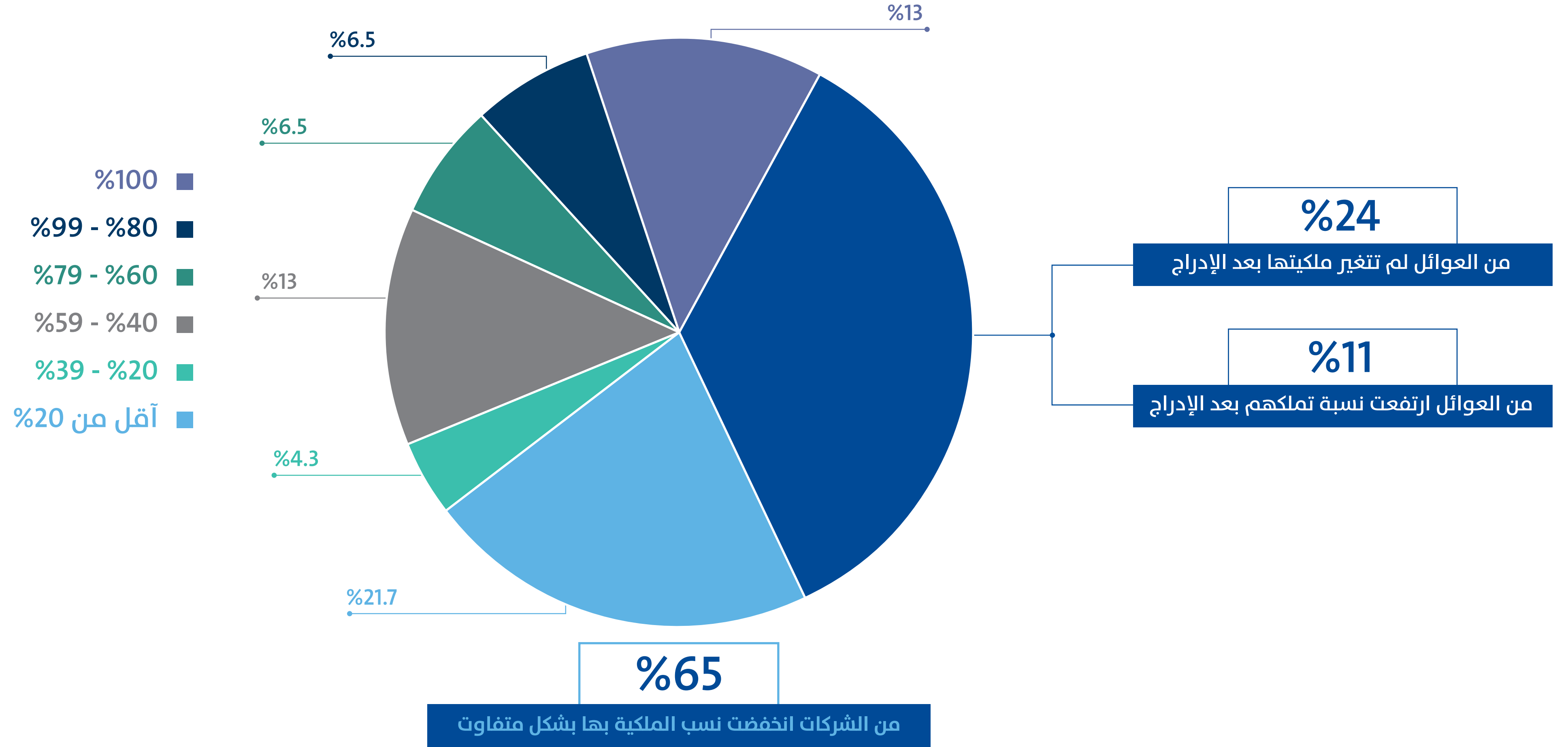
* بلغ عدد الشركات التي شملتها المقارنة 51 شركة من أصل 53 شركة تم تصنيفها شركة عائلية مدرجة، وذلك يعود إلى حداثة إدراج بعض الشركات أو عدم توافر بياناتها.

المصدر: بلومبرغ.

التخارج في الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية*

الرسم البياني رقم (12):

نسب التغير من قبل العائلات التي أدرجت شركاتها في السوق المالية

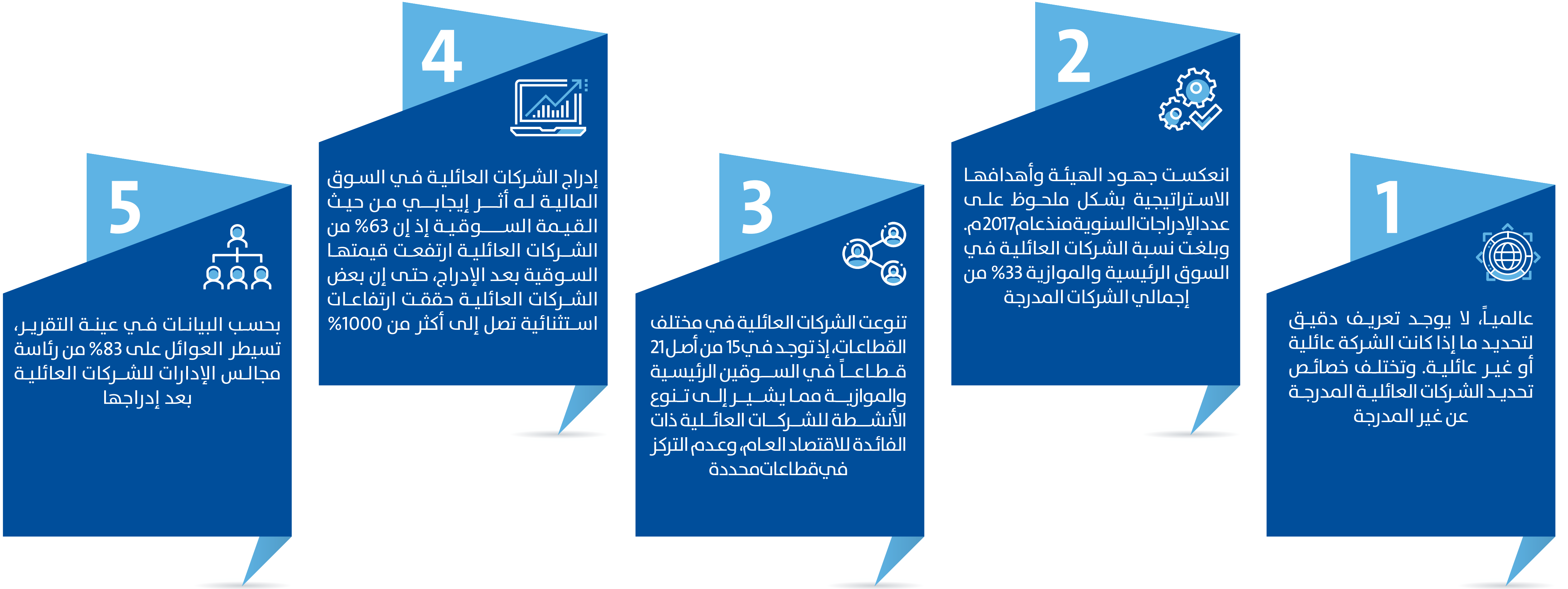


* بحسب توافر البيانات ، شملت 46 شركة من الشركات العائلية التي انطبقت عليها منهجية إعداد التقرير (منذ إدراج تلك الشركات حتى تاريخ 30 سبتمبر 2021م) (بتقريب النسب المئوية للنتائج)

رابعاً

المشاهدات العامة

أبرز مشاهدات التقرير



نهاية التقرير

