



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوفه ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية المرجع 2023-2024
الشعبة: علوم اقتصادية
التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان

دور شركة بلاك روك (BLACK ROCK) في إدارة الإستثمارات السعودية

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص " اقتصاد نقدي وبنكي "

تمتص إشرافه:

د. ياسر مرزوقي

إعداد الطالبة:

إيمان حمادي

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوفه ميله	د. زليخة كنيبة
مخرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوفه ميله	د. ياسر مرزوقي
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوفه ميله	د. مشري فريد

السنة الجامعية 2023/2024

اهداء

اهدي هذا العمل

المتواضع لمن كان سببا في وجودي امي و ابي حفظهما الله

عزوجل

و الى كل شخص ساعدني في اكمال دراستي

كما لا انسى اخوتي و اخواتيو كل من اعطاني يد العون من

قريب او بعيد و ساعدني في انجاز هذه المذكرة

حمادي إيمان

شكر و عرفان

➤ أولاً وقبل كل شيء الحمد و الشكر للمولى عز وجل الذي ألهمنا

وأعطانا القوة والصبر ووقفنا

لإنهاء هذا العمل المتواضع ،

وبكل احترام و تقدير أتقدم بالشرك الى الأستاذ الدكتور /ياسر مرزوقي

على قبوله الإشراف على هذا العمل وعلى نصائحه و التوجيهاته

➤ كما لا يفوتنا ان نتقدم بوافر التقدير والاحترام الى كل من درسنا من أساتذة كلية العلوم

الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير والى كل موظفي الجامعة جزاهم الله عنا كل خير.

➤ وفي الاخير نشكر كل من قدم لنا يد العون والمساعدة من قريب او من بعيد ونسأل الله عز وجل

أن يجعل ذلك في ميزان حسناتهم .

ملخص

تعتبر شركة بلاك روك إحدى أكبر الشركات العالمية للاستثمار في الأصول المالية، و من خلال هذه الدراسة حاولنا إبراز دور شركة بلاك روك في إدارة الاستثمارات السعودية و بالتالي النهوض بالاقتصاد و الوصول إلى تحقيق أهداف رؤية 2030 ، و من خلال فهم الدور البارز لشركة بلاك روك في تعزيز نمو القطاعات السعودية قمنا باستخدام المنهج الوصفي التحليلي لفهم كيفية تأثير شركة بلاك روك على تطور سوق المال السعودي مع دراسة حالة عينة من الشركات السعودية المدرجة التي استثمرت فيها شركة بلاك روك ، و من أهم ما توصلت إليه هذه الدراسة الدور الايجابي لشركة بلاك روك على الاقتصاد السعودي ككل . حيث ساهمت في تطوير إيرادات الشركات عينة الدراسة .

الكلمات المفتاحية: إدارة الاستثمارات – شركة بلاك روك – سوق المال السعودي

Abstract

BlackRock is considered one of the largest global companies for investing in financial assets, and through this study we tried to highlight the role of BlackRock in managing Saudi investments and thus advancing the economy and achieving the goals of Vision 2030, and by understanding the prominent role of BlackRock in promoting... The growth of Saudi sectors. We used the descriptive analytical approach to understand how BlackRock influenced the development of the Saudi financial market with a case study of a sample of listed Saudi companies in which BlackRock invested. One of the most important findings of this study is the positive role of BlackRock on the Saudi economy. As a whole, it contributed to developing the revenues of the companies sampled in the study.

Keywords: Investment management – BlackRock Company – Saudi capital market

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان	فهرس المحتويات
/		ملخص
/		الاهداء
III-II		فهرس المحتويات
IV		فهرس الجداول
V		فهرس الأشكال
06-01	الفصل الأول : الاطار المنهجي للدراسة	
02		مقدمة
03		إشكالية الدراسة
03		فرضيات الدراسة
04		أهمية الدراسة
04		أهداف الدراسة
04		منهج الدراسة
04		حدود الدراسة
04		الدراسات السابقة
06		محتوى الدراسة
35-08	الفصل الثاني : الاطار النظري للدراسة	
09		تمهيد
10		المبحث الأول : إدارة الاستثمار و استراتيجياته
10		أولاً: مفهوم إدارة الاستثمار
11		ثانياً: مخاطر الاستثمار
11		ثالثاً: استراتيجيات إدارة الاستثمار
14		المبحث الثاني: شركات إدارة الأصول في العالم
14		أولاً: شركات إدارة الأصول
16		ثانياً: شركة بلاك روك كنموذج عن شركات إدارة الأصول
26		المبحث الثالث: ماهية سوق المال السعودي
26		أولاً : نشأة و تطور سوق المال السعودي
28		ثانياً : الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي
32		ثالثاً : تحديات سوق المال السعودي

35	خلاصة الفصل
65-36	الفصل الثالث : الاطار التطبيقي للدراسة -شركة بلاك روك السعودية-
37	تمهيد
38	المبحث الأول : شركة بلاك روك العربية السعودية
38	أولا : تعريف شركة بلاك روك العربية السعودية
40	ثانيا : قطاعات استثمار شركة بلاك روك العربية السعودية
42	ثالثا : التحديات التي تواجه شركة بلاك روك العربية السعودية
47	المبحث الثاني : استثمارات شركة بلاك روك في سوق المال السعودي
47	أولا : نماذج عن استثمارات شركة بلاك روك في سوق المال السعودي
57	ثانيا : دور شركة بلاك روك في الرفع من إيرادات المؤسسات عينة الدراسة
65	خلاصة الفصل
67	الخاتمة
71	قائمة المصادر و المراجع

الصفحة	العنوان	الرقم
13	اهم المحطات في تاريخ شركة بلاك روك	01
14	عمليات الدمج والاستحواذ التي قامت بها شركة بلاك روك	02
43	تطور إيرادات شركة أرامكو في الفترة من 2018 الى 2023	03
45	تطور إيرادات شركة الراجحي في الفترة من 2018 الى 2023	04

الصفحة	العنوان	الرقم
17	مدرج منصة علاء الدين	1-2
31	الهيكل التنظيمي لشركة بلاك روك العربية السعودية الإدارية التنفيذية	1-3
32	ملكية بلاك روك في الأسهم السعودية	2-3
45	إيرادات شركة أرامكو في الفترة من 2017 الى 2023 مقارنة مع سنة 2017	3-3
47	إيرادات شركة الراجحي في الفترة الممتدة من 2018 الى 2023 مقارنة مع سنة 2018	4-3
49	إيرادات شركة معادن في الفترة الممتدة من 2018 الى 2023 مقارنة مع سنة 2018	5-3

الفصل الأول:

الإطار المنهجي للدراسة

مقدمة

شهدت صناعة إدارة الاستثمارات نمواً وتطوراً ملحوظين على مدار الخمسين عاماً الماضية، ويعود ذلك إلى مجموعة متنوعة من العوامل التي ساهمت في تسريع وتيرة هذا التطور، حيث شهد العالم توسعاً اقتصادياً ونمواً سكانياً كبيرين، مما زاد الطلب على الخدمات المالية والاستثمارية، و إلى جانب ذلك تطورت أسواق رأس المال وتوسعت لتشمل أسواقاً ناشئة جديدة، فضلاً عن التحسينات التشريعية والتنظيمية .

في ظل هذه البيئة المواتية، برزت العديد من الشركات والمؤسسات المتخصصة في مجال إدارة الاستثمارات والأصول المالية، حيث تقدم هذه الشركات مجموعة واسعة من الخدمات مثل المشورة الاستثمارية وإدارة المحافظ والتحليل المالي وإدارة المخاطر، بهدف تعظيم العوائد المحتملة لعملائها من الأفراد والمؤسسات وتقليل المخاطر السوقية التي يتعرضون لها. ومن بين هذه الشركات الرائدة عالمياً، تبرز شركة "بلاك روك" التي تأسست في عام 1988 في مدينة نيويورك على يد لاري فينك وآخرين. حيث كان نشاطها في البداية يقتصر على تقديم خدمات إدارة الأصول لعملائها من الأفراد والمؤسسات، من خلال تقديم المشورة الاستثمارية وإدارة المحافظ وخدمات إدارة المخاطر بهدف تعظيم العوائد المحتملة لهؤلاء العملاء.

مع تطور أعمال الشركة وتوسعها، قامت "بلاك روك" بتنويع نطاق الخدمات التي تقدمها لعملائها، حيث أصبحت تشمل الاستثمارات البديلة مثل صناديق التحوط، وصناديق المعاشات، إضافة إلى تقديم حلول تكنولوجية متطورة مثل منصة "علاء الدين" التي تساعد العملاء على إدارة محافظهم الاستثمارية بكفاءة عالية. هذا التوسع في نطاق الخدمات مكن الشركة من الوصول إلى قاعدة عملاء أكبر وأوسع، وتقديم حلول استثمارية تتجاوز إدارة الأصول التقليدية.

حالياً تمتلك شركة "بلاك روك" مكاتب في أكثر من 30 دولة حول العالم، وعملاء في أكثر من 100 دولة، حيث يعزى هذا النجاح إلى اعتماد الشركة على فريق من الخبراء المتمرسين في مجال الاستثمارات، والذين يقدمون استراتيجيات مبتكرة وحلولاً مخصصة تتماشى مع احتياجات كل عميل من خلال التحليل الدقيق

للأسواق والتوقعات المستقبلية. هذا الأسلوب المتميز في إدارة الاستثمارات جعل الشركة محل اهتمام دول العالم ككل.

ومن بين الدول التي نجحت في استقطاب استثمارات شركة "بلاك روك" والاستفادة من خبرتها الواسعة في إدارة الأصول، نجد المملكة العربية السعودية التي تعد وجهة استثمارية مهمة نظراً لتبنيها سياسة اقتصادية واضحة وملائمة تتسم بالاستقرار، إضافة إلى سعي الحكومة الدائم لتقديم التسهيلات التشريعية اللازمة لجذب الاستثمارات الأجنبية. ويأتي هذا في إطار تحقيق أهداف رؤية المملكة 2030 القائمة على السعي لتحقيق التنوع والنمو الاقتصادي من خلال تنوع مصادر الدخل بعيداً عن الاعتماد الرئيسي على القطاعات النفطية.

الإشكالية: من خلال ما سبق يمكننا طرح التساؤل الرئيسي التالي

ما مدى مساهمة شركة بلاك روك في الرفع من إيرادات المؤسسات السعودية محل الدراسة؟

تفرع من المشكلة الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية:

1- ما المقصود بشركة بلاك روك السعودية؟ وما هو حجم استثماراتها في المؤسسات السعودية؟

2- كيف تساهم شركة بلاك روك في تحقيق رؤية المملكة السعودية 2030؟

على ضوء الأسئلة الفرعية يمكن وضع الفرضيات التالية:

1- ساهمت شركة بلاك روك في الرفع من إيرادات الشركات السعودية المستثمرة فيها بنسبة مرتفعة.

2- ساهمت شركة بلاك روك في تنوع المحفظة المالية للشركات السعودية المستثمرة فيها.

أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في

1- التعريف بشركة بلاك روك التي تعتبر واحدة من أهم الشركات الرائدة في مجال إدارة الإستثمار في

العالم.

2- الاستفادة من التجربة السعودية في تشجيع و دعم الشراكة و اتخاذها كخطوة اولى لاصحاب القرار في الجزائر.

3- تعتبر هذه الدراسة كإضافة علمية جديدة لمكتبة العلوم الإقتصادية بجامعةتنا .

أهداف الدراسة:تهدف الدراسة إلى

1-تحليل دور شركة بلاك روك في ادارة الإستثمارات السعودية.

2-تقييم تأثير شركة بلاك روك على الإقتصاد السعودي.

المنهج العلمي: يتبع البحث المنهج الوصفي التحليلي حيث سيتم جمع البيانات من خلال عدة مصادر موثوقة و تحليلها

حدود الدراسة: تبرز حدود الدراسة فيما يلي:

تتمثل الحدود المكانية للدراسة في المملكة العربية السعودية أما الحدود الزمانية فتغطي الفترة ما بين 2018 إلى 2022

الدراسات السابقة :

- الدراسة الموسومة بـ "BlackRock y pensiones en Chile y México BlackRock" لأنظمة التقاعد في تشيلي والمكسيك تم إعدادها بواسطة ليزيث ألانيس، باحثة ما بعد الدكتوراه في معهد البحوث الاقتصادية التابع لجامعة المكسيك الوطنية المستقلة التي عالجت إشكالية تتمثل في دور شركة بلاك روك في إدارة أنظمة التقاعد في تشيلي والمكسيك ، حيث اعتمدت الدراسة على تحليل البيانات والمعلومات المنشورة من قبل شركة بلاك روك والهيئات الرقابية على أنظمة التقاعد في تشيلي والمكسيك ، و تهدف هذه الدراسة إلى:
1. تحليل تأثير شركة بلاك روك على إعادة هيكلة أنظمة التقاعد في تشيلي والمكسيك .

2. دراسة دور شركة بلاك روك في زيادة أرباح المؤسسات المالية من خلال المضاربة وتعريض مدخرات العمال لمخاطر أعلى.

3. فهم كيفية تحويل الخسائر إلى العمال، مما ينعكس في انخفاض مبالغ معاشاتهم التقاعدية.

• الدراسة الموسومة بـ black rock the devil of money and investment that exploits France للكاتب مصطفى بن مرابط التي عالجت إشكالية تأثير شركة بلاك روك على القرارات الحكومية الفرنسية خاصة فيما يخص رفع سن التقاعد إلى 64 سنة بعدما كان 62 سنة و الذي اعتبرته النقابات العمالية الفرنسية بيع عامين من أعمار الفرنسيين إلى أرباب العمل، إضافة إلى استحواذ شركة بلاك روك على أصول أهم الشركات الفرنسية و التأثير السلبي على حقوق العمال و امتيازاتهم المادية و المعنوية.

• الدراسة الموسومة بـ بلاك روك ليست مجرد صخرة "BLACKROCK NOT JUST A ROCK" للكاتب أحمد عقل، حاول الباحث من خلالها ان يجيب على مجموعة من الأسئلة فيما يتعلق بدور شركة بلاك روك في إدارة الاستثمارات العالمية و فهم تأثيرها على الأسواق العالمية . و تهدف هذه الدراسة إلى التعريف بشركة بلاك روك وأهميتها في سوق إدارة الأصول العالمي، و مناقشة التحديات والانتقادات التي تواجه الشركة خصوصاً فيما يتعلق بالاستثمار في قطاعات حساسة مثل الطاقة والفحم . وصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

1. بلاك روك هي أكبر شركة لإدارة الأصول في العالم، حيث تدبر حوالي عشرة تريليونات دولار أمريكي من الأصول.

2. تمتلك شركة بلاك روك قاعدة عملاء واسعة منتشرة في أكثر من مائة دولة، مما يعزز مكانتها كعملاق عالمي في هذا المجال.

3. تواجه شركة بلاك روك العديد من الانتقادات فيما يتعلق باستثماراتها في قطاع الطاقة والفحم .

تعقيب على الدراسات السابقة: من خلال ما تطرقنا له في الدراسات السابقة نلاحظ أن الدراسات السابقة في مجملها تطرقت إلى شركة بلاك روك من حيث تعريفها و أهدافها و استثماراتها في بعض الدول موزعة بين قارتي أوروبا و أمريكا اللاتينية ، في حين كانت دراستنا مختلفة تماما من حيث دراسة الحالة والتي عالجت دولة من دول آسيا ، عربية وإسلامية و هي المملكة العربية السعودية التي فتحت سوقها المالي للاستثمار في الأصول المتداولة فيه، وهي الفرصة التي اقتنصتها بلاك روك بلا تردد و هنا تكمن فجوة المعرفة التي نحاول سدها في دراستنا هذه.

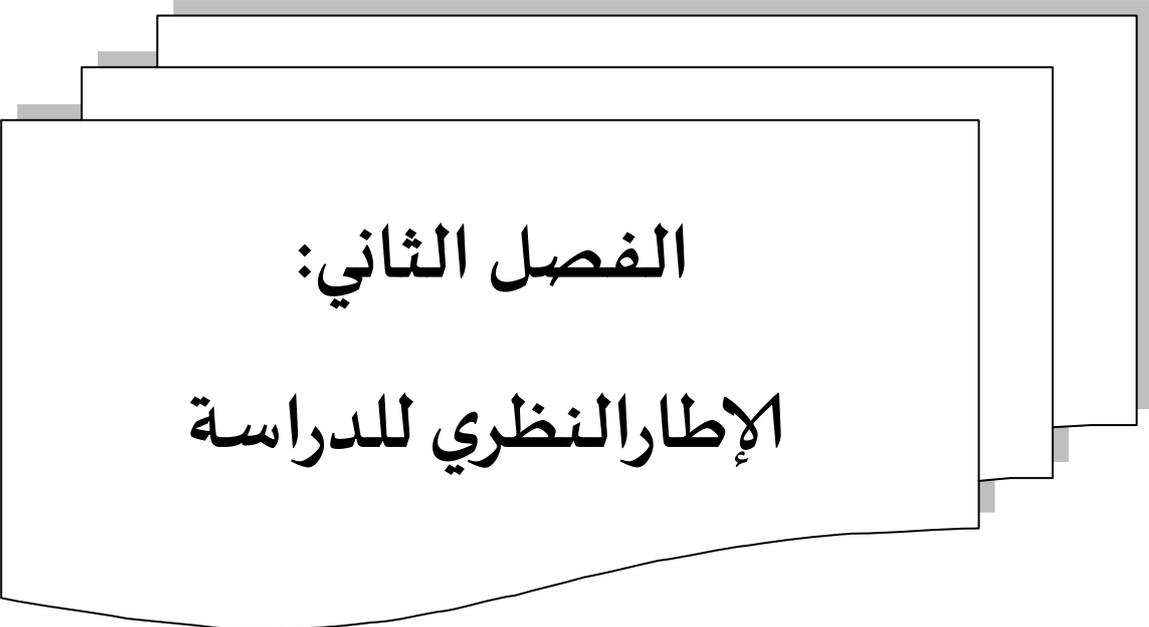
محتوى الدراسة:

قصد الإلمام بجوانب الدراسة و للإجابة على الإشكالية الرئيسية تم تقسيم الدراسة وفق طريقة IMRAD إلى ثلاث فصول، تناولنا في الفصل الأول الإطار المنهجي للدراسة، حيث تطرقنا فيه إلى توطئة للموضوع يتناول متغيراته المتمثلة في شركة بلاك روك ومحفظة الاستثمارات في الشركات السعودية محل الدراسة إضافة إلى إشكالية الدراسة والفرضيات التي انبثقت عن هذه الإشكالية، وكذا المنهج العلمي المتبع في الدراسات السابقة التي اعتمدنا عليها في دراستنا، وأخيرا محتويات الدراسة.

كما تطرقنا في الفصل الثاني إلى الإطار النظري للدراسة الذي تم تخصيص مبحثه الأول كمدخل لإدارة الاستثمار مستعرضين فيه مفهوم إدارة الاستثمار، مخاطرات الاستثمار و استراتيجيات ادارة الاستثمار، أما المبحث الثاني فتم التطرق فيه إلى إدارة الأصول قمنا من خلاله بالتعريف بشركات ادارة الأصول مع ذكر اهم الشركات العالمية في المجال، تعريف بشركة بلاك روك مع ذكر مراحل تطورها و أهم المنتجات و الخدمات التي تقدمها، وقد خصصنا المبحث الثالث لدراسة السوق المالي السعودي، أهم الشركات المدرجة فيه و التحديات التي تواجهه.

بينما الفصل الثالث تناولنا فيه الدراسة التطبيقية و التحليلية لعينة من الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي والتي تستثمر فيها شركة بلاك روك و قد قسمناه إلى مبحثين و الذي تم تخصيص مبحثه الأول

للتعريف بشركة بلاك روك العربية السعودية، المخاطر التي تواجهها في السعودية و القطاعات التي استثمرت فيها شركة بلاك روك العربية السعودية أما المبحث الثاني قمنا بالتطرق فيه إلى نموذج من استثمارات شركة بلاك روك السعودية و دورها في الرفع من إيرادات المؤسسات عينة الدراسة. وخاتمة تضمنت مجموعة من النتائج و التوصيات .



الفصل الثاني:
الإطار النظري للدراسة

تمهيد

تتمحور إدارة الاستثمار حول تخصيص الأموال في مختلف الأصول المالية مثل الأسهم والسندات و العقارات، بهدف تحقيق عوائد مالية مع مراعاة المخاطر المرتبطة بكل نوع من الأصول، وتلعب شركات إدارة الأصول دورًا حيويًا في هذا المجال، حيث تقدم خبراتها وخدماتها المتخصصة لإدارة المحافظ الاستثمارية وتحقيق التوازن بين المخاطر والعوائد. تعد شركة بلاك روك من أبرز الأمثلة على هذه الشركات، حيث تساهم بشكل فعال في تقديم حلول استثمارية مبتكرة تتوافق مع احتياجات المستثمرين و يعزز من قدرتهم على تحقيق أهدافهم المالية بفاعلية وكفاءة.

يعتبر السوق المالي السعودي، المعروف باسم "تداول"، من أكبر الأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث يلعب دورًا حيويًا في دعم الاقتصاد السعودي و جذب الاستثمارات الأجنبية، يضم السوق عددًا كبيرًا من الشركات المدرجة التي تغطي مختلف القطاعات الاقتصادية، من أبرزها شركة أرامكو السعودية، أكبر شركة نفط في العالم، و في إطار تحقيق أهداف رؤية 2030 يسعى السوق إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتنوع مصادر الدخل و تبديد كل المعوقات التي تواجه سوقها المالي من التقلبات الاقتصادية العالمية في اسعار النفط و تحديات الحوكمة و الشفافية

وعليه سيتم في هذا الفصل التطرق للنقاط التالية:

المبحث الأول: إدارة الاستثمار واستراتيجياته.

المبحث الثاني: شركات إدارة الأصول في العالم.

المبحث الثالث: ماهية سوق المال السعودي.

المبحث الأول : إدارة الاستثمار واستراتيجياته

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى إدارة الاستثمار و استراتيجياته، من خلال بعض المفاهيم المرتبطة بالموضوع ، ويقصد بإدارة الاستثمار هي عملية تخصيص الأموال لأصول مختلفة بهدف تحقيق عائدات مالية ، هناك العديد من استراتيجيات الاستثمار المختلفة، ولكل منها مزاياها وعيوبها.

أولاً: مفهوم إدارة الاستثمار

إدارة الاستثمار (investment management): و تسمى ايضا ادارة الاصول المالية أو ادارة المحفظة الاستثمارية و هي عملية تخطيط وتنفيذ وتقييم لمختلف الاصول لتحقيق عوائد مع مراعاة مستوى مخاطرة مقبول مثل الأوراق المالية (الأسهم، السندات وغيرها من الأوراق المالية)، أو الأصول الحقيقية (العقارات ، سلع)(البياتي، 2021-2020).

تتم ادرة الاصول وفق مبادئ و اسس هي :

- ✓ تحليل المخاطر والعائدات: تقييم المخاطر المرتبطة بكل استثمار وتحديد العائدات المتوقعة.
- ✓ التنوع: توزيع الاستثمارات على مختلف فئات الأصول لتقليل المخاطر وتحقيق عوائد أكثر استقرارًا.
- ✓ الاستثمار على المدى الطويل: التركيز على تحقيق أهداف مالية طويلة الأجل بدلاً من المكاسب قصيرة المدى.
- ✓ الانضباط: اتباع استراتيجية استثمارية محددة والتمسك بها حتى في ظل تقلبات السوق.
- ✓ التكلفة: مراعاة تكاليف المعاملات والرسوم المرتبطة بكل استثمار.

✓ مراقبة أداء الاستثمار: تتم مراقبة الاستثمارات الحالية وتحليل اتجاهات السوق، مع وضع الخطط الاستثمارية المُصممة خصيصاً للعملاء، والتوصية بالتعديلات المطلوبة لتحقيق الأهداف المالية طويلة الأجل للمستثمرين.

✓ تقديم تقارير إلى العملاء: يحتفظ مدير الاستثمار بسجلات الاستثمارات، ويقدمون إلى العملاء تقارير منتظمة تحتوي على تفاصيل الأداء.

ثانياً: مخاطر الإستثمار

هناك اربعة انواع رئيسية لمخاطر الاستثمار نلخصها في الآتي:

(1) مخاطر السوق: تُعرف أيضاً باسم المخاطر المنهجية، وهي مخاطر خسارة الأموال بسبب التغيرات في السوق. وتنشأ هذه المخاطر بسبب عوامل خارجة عن سيطرة المستثمرين، مثل التغيرات في أسعار الفائدة أو التضخم أو عدم الاستقرار السياسي. على سبيل المثال، إذا واجه سوق الأسهم تراجعاً بسبب الركود، فسوف تتأثر جميع الأسهم، بغض النظر عن الأداء الفردي للشركة.

(2) مخاطر الإئتمان: هي مخاطر خسارة الأموال بسبب عدم قدرة المقترضين على سداد القرض أو الوفاء بالتزاماتهم المالية. وتنتشر هذه المخاطر في الاستثمارات ذات الدخل الثابت مثل السندات، حيث يقوم المستثمرون بإقراض الأموال لشركة أو جهة حكومية مقابل دفعات فائدة منتظمة. إذا تخلف المقترض عن سداد القرض، فقد يفقد المستثمر استثماره الرئيسي. يمكن للمستثمرين.

(3) مخاطر السيولة: هي مخاطر عدم القدرة على شراء أو بيع استثمار بسرعة كافية أو بسعر عادل. وتنتشر هذه المخاطر في الاستثمارات مثل العقارات أو الأسهم الخاصة، والتي قد تستغرق وقتاً أطول للبيع أو تتطلب مشترياً بمؤهلات محددة.

4) مخاطر التركيز: هي مخاطر خسارة الأموال بسبب وجود عدد كبير جداً من الاستثمارات في أصل أو قطاع أو منطقة واحدة. تنشأ هذه المخاطر عندما لا تكون محفظة المستثمرين متنوعة بشكل كاف، ويمكن أن يكون لخسارة كبيرة في استثمار واحد تأثير كبير على المحفظة الإجمالية.

ثالثاً: استراتيجيات إدارة الإستثمار

هناك العديد من استراتيجيات إدارة الاستثمار التي يمكن للمستثمرين والمديرين الاستثماريين اعتمادها لإدارة محافظهم الاستثمارية، ومن أبرز هذه الاستراتيجيات (واصف، 2013):

1) استراتيجية النمو: تركز هذه الاستراتيجية على الاستثمار في أسهم الشركات ذات النمو المرتفع والتي لديها إمكانات نمو كبيرة في المستقبل، وتستهدف تحقيق عوائد رأسمالية عالية على المدى الطويل.

2) استراتيجية الدخل: تهدف هذه الاستراتيجية إلى تحقيق دخل جاري منتظم من خلال الاستثمار في أدوات مالية مثل السندات والأسهم المدرة للدخل والصناديق المشتركة للدخل.

3) استراتيجية النمو الدفاعية: تجمع هذه الاستراتيجية بين الاستثمار في أسهم النمو وأسهم الدخل، وتهدف إلى تحقيق نمو رأسمالي متوازن مع توليد دخل جاري في نفس الوقت.

4) استراتيجية الاستثمار القيمي: تركز على الاستثمار في أسهم الشركات التي تُعتبر مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية، بهدف جني أرباح رأسمالية عند ارتفاع قيمة هذه الأسهم.

5) استراتيجية التحوط: تستخدم هذه الاستراتيجية مشتقات مالية مثل العقود الآجلة والخيارات للتحوط ضد المخاطر وحماية المحفظة الاستثمارية من التقلبات السلبية في الأسواق.

6) استراتيجية الاستثمار الدولي: تنوع المحفظة الاستثمارية عبر الاستثمار في أصول دولية في مختلف البلدان والأسواق، للاستفادة من فرص النمو العالمية وتقليل المخاطر من خلال التنوع الجغرافي.

(7) استراتيجية إدارة المحفظة النشطة: تعتمد على تحليل مستمر للأسواق والأصول، وإجراء تغييرات متكررة في تركيبة المحفظة لتحقيق أداء أفضل من المؤشرات القياسية.

(8) استراتيجية إدارة المحفظة السلبية: تركز على محاكاة أداء مؤشر سوقي معين، مثل مؤشر داو جونز أو مؤشر ستاندرد أند بورز 500، من خلال الاستثمار في نفس الأصول التي يتكون منها هذا المؤشر.

المبحث الثاني : شركات إدارة الأصول في العالم

ادارة الأصول بمعناها العام تشير إلى أي نظام يقوم بمراقبة الممتلكات القيمة المملوكة لكيان آخر ويحافظ عليها، تساعد إدارة أصول المؤسسات تحقيق اعلى العوائد و تقديم معلومات مرتبطة بالأصول ،و من خلال هذا المبحث سنعمل على توضيح ماهية إدارة الأصول .

أولاً: شركات إدارة الأصول

تُعرف شركات إدارة الأصول باللغة الإنجليزية بِمُصْطَلِح (Investment Companies)، هي : شركات وساطة مالية ، تعمل على تجميع الأموال من المستثمرين سواء كانوا الأفراد أو مؤسسات من خلال إبرام العقود، والاتفاقيات. حيث تسعى هذه الشركات لتوفير مجموعةٍ من الحسابات الاستثمارية، وتعرف باسم صناديق الاستثمار، والتي يتم إيداع المال فيها من أجل استثمارها في مجموعةٍ من المشاريع، أو النشاطات المالية كما توفر لصغار المستثمرين الآلية اللازمة لحشد مواردهم للوصول الى مزايا الاستثمار واسع النطاق(خليل، 2020).

كما تضطلع شركات الاستثمار بدور مهم في ادارة الاستثمارات ومحافظ الاستثمار ، من خلال تحليل الأسهم ودراسة الفرص والبدائل الاستثمارية ، كذلك تساهم في خفض تكاليف الصفقة ، لأنها تتداول بكميات كبيرة الأوراق المالية ، مما يقلل رسوم السماسرة والعمولات.

شركات إدارة الأصول هي شركات متخصصة في إدارة الأموال والاستثمارات لصالح العملاء. تقوم هذه الشركات بإنشاء محافظ استثمارية متنوعة وإدارتها وفقاً لأهداف واستراتيجيات محددة. وفيما يلي بعض أهم شركات إدارة الأصول في العالم:

1. بلاك روك (BlackRock): هي أكبر شركة إدارة أصول في العالم، تأسست عام 1988 ومقرها في

نيويورك. تدير بلاك روك أصولاً تزيد قيمتها عن 9.464 تريليون دولار، وتعمل في أكثر من 30 دولة. لقد

كان للشركة تأثيراً في تعزيز نمو الصناديق المتداولة من خلال منتجات آي شيرز (iShares) الخاصة بها (<https://www.blackrock.com/>، 2021).

2. فانغارد (Vanguard): شركة أمريكية كبيرة لإدارة الأصول، تأسست عام 1975 ومقرها في بنسلفانيا. تتبع استراتيجية استثمار مستقلة مع التركيز على الصناديق المتداولة والاستثمار المؤسسي. تدير أصولاً بقيمة 8.4 تريليون دولار، ولديها نسب نفقات منخفضة لمعظم صناديقها، وتقدم خدمات أخرى بالإضافة إلى إدارة الأصول مثل خدمات السمسرة والوساطة والتخطيط المالي ومعاشات الدخل مدى.

3. يو بي إس غروب (UBS Group): تضم يو بي إس غروب (UBS Group) أربعة أقسام تعمل في جميع أنحاء العالم. وتصف الشركة التي يقع مقرها في سويسرا نفسها بأنها "مدير الثروات العالمية الوحيد حقاً". بأصول مُدارة تقدر بـ 4.432 تريليون دولار وتقدم كلاً من خدمات إدارة الثروات وإدارة الأصول.

4. فيديليتي (Fidelity): شركة أمريكية متخصصة في إدارة الصناديق الاستثمارية والمعاشات التقاعدية، تأسست عام 1946 ومقرها في بوسطن. تدير أصولاً تبلغ قيمتها 4.23 تريليون دولار.

5. ستيت ستريت (State Street): شركة رائدة في مجال خدمات إدارة الاستثمارات والأصول، تأسست عام 1792 ومقرها في بوسطن. تدير أصولاً تقدر قيمتها بـ 3.86 تريليون دولار. وهي تدير استثمارات لمجموعة واسعة من العملاء المؤسسيين، بما في ذلك المؤسسات غير الربحية والحكومات المحلية والجمعيات، وحتى المجموعات التعليمية.

6. مورغان ستانلي (Morgan Stanley): قام شركاء وموظفون من شركتي جي بي مورغان (J.P. Morgan) وديكسيل (Drexel) بتأسيس مورغان ستانلي (Morgan Stanley) في وول ستريت في عام 1935. وعندما استحوذت على منصة الاستثمار إي ترید (E*TRADE) في أواخر عام 2020، كان لدى مورغان ستانلي (Morgan Stanley) حوالي 68000 موظف في 39 دولة و الأصول المُدارة تقدر بـ 3.274 تريليون دولار (<https://www.jpmorgan.com/global>، 2020).

7. أليانز (Allianz): كانت هذه الشركة الألمانية في البداية شركة تأمين. والآن تدير قسمين لإدارة الأصول: أليانز غلوبال إنفستورز و بيمكو (Allianz Global Investors and PIMCO) حيث تديران معًا حوالي 2.953 تريليون دولار من أصول .

8. كابيتال غروب (Capital Group): تأسست كابيتال غروب (Capital Group) عام 1931 في لوس أنجلوس. وظفت أكثر من 7800 موظف في 29 مكتبًا حول العالم اعتبارًا من فبراير 2022. بلغ حجم الأصول المدارة لهذه الشركة : 2.6 تريليون دولار

9. غولدمان زاكس (Goldman Sachs): تعد إدارة الأصول مجرد واحدة من الخدمات العديدة التي يقدمها، وتشمل أنواع العملاء الذين تخدمهم ما يلي: صناديق التحوط، البنوك والوساطة، المعاشات التقاعدية، الأوقاف والمؤسسات، الشركات و الحكومات، وفي ديسمبر / كانون الأول 2020، أعلن بنك غولدمان زاكس (Goldman Sachs) عن مبادرة للتحويل المناخي والنمو الشامل بقيمة 750 مليار دولار على مدى عشر سنوات، كما بلغت قيمة الأصول التي يديرها حوالي 2.372 تريليون دولار (https://www.alqabas.com/article، 2022).

ثانيا: شركة بلاك روك كنموذج عن شركات إدارة الأصول

(أ)النشأة: تأسست شركة بلاك روك عام 1988، على يد لاري فينك و روبرت إس كابيتو و آخرون لتزويد العملاء المؤسسيين بخدمات إدارة الأصول من منظور إدارة المخاطر بمعنى كإدارة لإدارة المخاطر والأصول المؤسسية ذات الدخل الثابت عرفت في بادئ الامر باسم Blackstone Financial Management (https://www.ibelieveinisci.com، 2018).

النمو والتوسع: حققت شركة بلاك روك نموًا سريعًا منذ السنوات الأولى من تأسيسها و ذلك بفضل تركيزها على ادارة المخاطر و خبرتها في اسواق الأوراق المالية و الجدول الموالي يلخص اهم المحطات في تاريخ تطور الشركة :

الجدول رقم (2-01): أهم المحطات في تاريخ شركة بلاك روك

السنة	الحدث
1992	تغيير اسم الشركة من Blackstone Financial Management إلى Blackrock و بحلول نهاية السنة كانت الشركة تدير أصولاً بقيمة 17 مليار دولار
1994	ارتفاع الأول المدارة من طرف الشركة إلى 53 مليار دولار
1999	تم طرح أسهم الشركة للاكتتاب في بورصة نيويورك سعر 14 دولار للسهم و بحلول نهاية العام كانت الشركة تدير أصول بقيمة 165 مليار دولار
2004	قامت الشركة بأول عملية استحواذ لها ، حيث قامت بشراء حيث اشترت شركة SSRM Holdings ، Inc. التابعة لشركة State Street Research & Management
2006	ندمجت شركة بلاك روك مع مديري الاستثمار في شركة ميريل لينش (MLIM) و هي شركة خدمات تمويلية عالمية
2007	استحوذت شركة بلاك روك على أعمال صندوق الأموال لشركة Quellos Capital Management
2008	تعاقبت حكومة الولايات المتحدة مع شركة بلاك روك للمساعدة في حل تداعيات الانهيار المالي لعام 8200 حيث ساعدت في إعادة هيكلة العديد من المؤسسات المالية
2009	أصبحت بلاك روك أول مدير للأصول على مستوى العالم في افريل 2009 ، حيث استحوذت على R3 Capital Management ، LLC واستحوذت على صندوق بقيمة 1.5 مليار دولار
2015	دخلت بلاك روك في اتفاقية للاستحواذ على Future Advisor ، حيث أصبح لدى شركة بلاك روك 4.721 تريليون دولار أمريكي من الأصول الخاضعة للإدارة
2018	بين أكتوبر وديسمبر 2018 ، انخفضت أصول شركة بلاك روك بمقدار 468 مليار دولار أمريكي وانخفضت إلى أقل من 6 تريليون دولار
2019	قامت الشركة بافتتاح مكتب في المملكة العربية السعودية

أعلن فينك الاستدامة البيئية كهدف أساسي لقرارات الاستثمار المستقبلية لشركة BlackRock	2020
---	------

المصدر: من اعداد طالبة البحث بالإعتماد على بيانات موقع شركة بلاك روك

كما قامت شركة بلاك روك بانتهاجها لسياسة الدمج و الاستحواذ ناجحة و الجدول الموالي يوضح أهم

عمليات الدمج الإستحواذ التي قامت بها الشركة (https://www.blackrock.com، 2023):

الجدول رقم (2- 02): عمليات الدمج والإستحواذ التي قامت بها شركة بلاك روك

تاريخ العملية	الشركة	البلد	السعر (بالدولار الامريكي)	تستخدم او تتكامل
10 فبراير 2006	ميريل لينش لإدارة الاستثمار	الولايات المتحدة الأمريكية	9.3 مليار دولار	حضور تجاري وعالي
12 جانفي 2009	باركليز جلوبال انفستور Global Investor	الولايات المتحدة الأمريكية	13.5 مليار دولار	ETF
15 جانفي 2010	مجموعة هيليكس المالية ذ Helix Financial Group LLC	الولايات المتحدة الأمريكية	-	CRE
25 أوت 2015	FutureAdvisor FutureAdvisor	الولايات المتحدة الأمريكية	150 مليون دولار	استشارة آلية
09 جوان 2017	كاتشيماتريكس Cachematrix	الولايات المتحدة الأمريكية	-	إدارة السيولة
08 جانفي 2018	Tenenbaum Capital Partners	الولايات المتحدة الأمريكية	-	الانتماء الخاص
24 سبتمبر 2018	أعمال إدارة الأصول لشركة Citibanamex	المكسيك	350 مليون دولار	الدخل الثابت والأسهم وصناديق

الأصول المتعددة				
حلول إدارة الاستثمار البديلة	مليار دولار 1.3	الولايات المتحدة الأمريكية	حلول الاستثمار البديلة eFront	5 أكتوبر 2019

المصدر: (https://www.blackrock.com، 2023)

ب) التعريف: بلاك روك هي شركة أمريكية متعددة الجنسيات لإدارة الاستثمار يقع مقرها في مدينة نيويورك وهي أكبر شركة لإدارة الأصول في العالم، حيث تبلغ الأصول الخاضعة للإدارة 10 تريليون دولار أمريكي اعتبارًا من شهر جانفي 2022 و يبلغ عدد موظفيها 16700 موظف، ولديها 70 مكتبًا في 30 دولة وعملاء في أكثر من 100 دولة (https://www.blackrock.com، 2023).

و من أهم العوامل التي ساهمت في نجاحها نذكر (https://www.blackrock.com، 2021):

- التركيز على ادارة المخاطر: تتمتع شركة بلاك روك بسجل ممتاز في ادارة المخاطر مما ساعدها على جذب المستثمرين خلاصة في فترة الأزمات و اضطرب السوق.
- التنوع: تقدم الشركة مجموعة واسعة من منتجات و خدمات إدارة الاستثمار مما يسمح لها بتلبية احتياجات مختلف المستثمرين.
- الابتكار: تقوم شركة بلاك روك في الأنفاق على الأستثمار بشكل كبير في مجال التكنولوجيا و الإبتكار.

إضافة إلى ما سبق فشركة بلاك روك من كبار المساهمين في افضل الشركات حول العالم و في كل القطاعات تقريبا مثل قطاع الطيران، النفط، شركات التعدين، مصانع الصلب، شركات بطاقات الائتمان و التأمين، الطاقة المتجددة، التبغ، مواقع التجارة الالكترونية و مصنعي الأسلحة كما تسيطر و بشكل كامل على سوق الأدوية في الولايات المتحدة الأمريكية فقد استحوذت على غالبية الأسهم في أكبر 3 شركات الأدوية: فايرز، جونسون ان جونسون و ميرك حيث تجني كل عام مليارات الدولارات من استثماراتها الصيدلانية، و في نفس السياق تعتبر شركة بلاك روك من اكبر المساهمين في كل من آبل،

فايسبوك ، ميكروسوفت و أمازون ، و في العديد من بنوك حول العالم مثل بنك deutsche bank الذي

تستحوذ على قرابة 5% من أسهمه (https://www.osoulfx.com/articles/black-rock, 2023).

ج) خدمات شركة بلاك روك :

في عام 2000، أطلقت الشركة شركة تابعة لها تحت اسم Black Rock Solutions حلول بلاك روك (BRS)

في قسم التحليلات وإدارة المخاطر في الشركة حيث تقدم BRS خدمتين رئيسيتين

: (https://www.researchgate.net/publication, 2019) :

1) مجموعة علاء الدين

علاء الدين هو منصة الاستثمار الخاصة بشركة BlackRock Solutions، والتي تقدم تقارير المخاطر

والتحليلات وقدرات معالجة الاستثمار لكل من BlackRock نفسها والعملاء الخارجيين ، وفقاً لكابيتو،

"بالنسبة لمعظم الشركات المالية، تعد منصة التكنولوجيا الجزء الأصعب للحصول على التكنولوجيا

الصحيحة، وخاصة التكنولوجيا المتكاملة ومتعددة المنتجات." تميزت علاء الدين عن المنافسين بكونها

منصة استثمارية وإدارة مخاطر موحدة وشاملة، بدلاً من حلول منفصلة التي تقدمها شركات البرمجيات

والاستشارات والتي تلبى عادةً احتياجات عملية استثمارية محددة للعميل، ولكنها تطلب من العميل

هندسة الروابط وتبادل البيانات عبر أفضل منتجاتها .

ولاستيعاب العملاء الصغار أو المهتمين فقط ببعض وحدات علاء الدين، قدمت Black Rock Solutions

خيارات قائمة بذاتها بما في ذلك:

The Green Package وهي خدمة الإبلاغ عن المخاطر في شكل تقارير المخاطر.

PAG تحليلات المحفظة

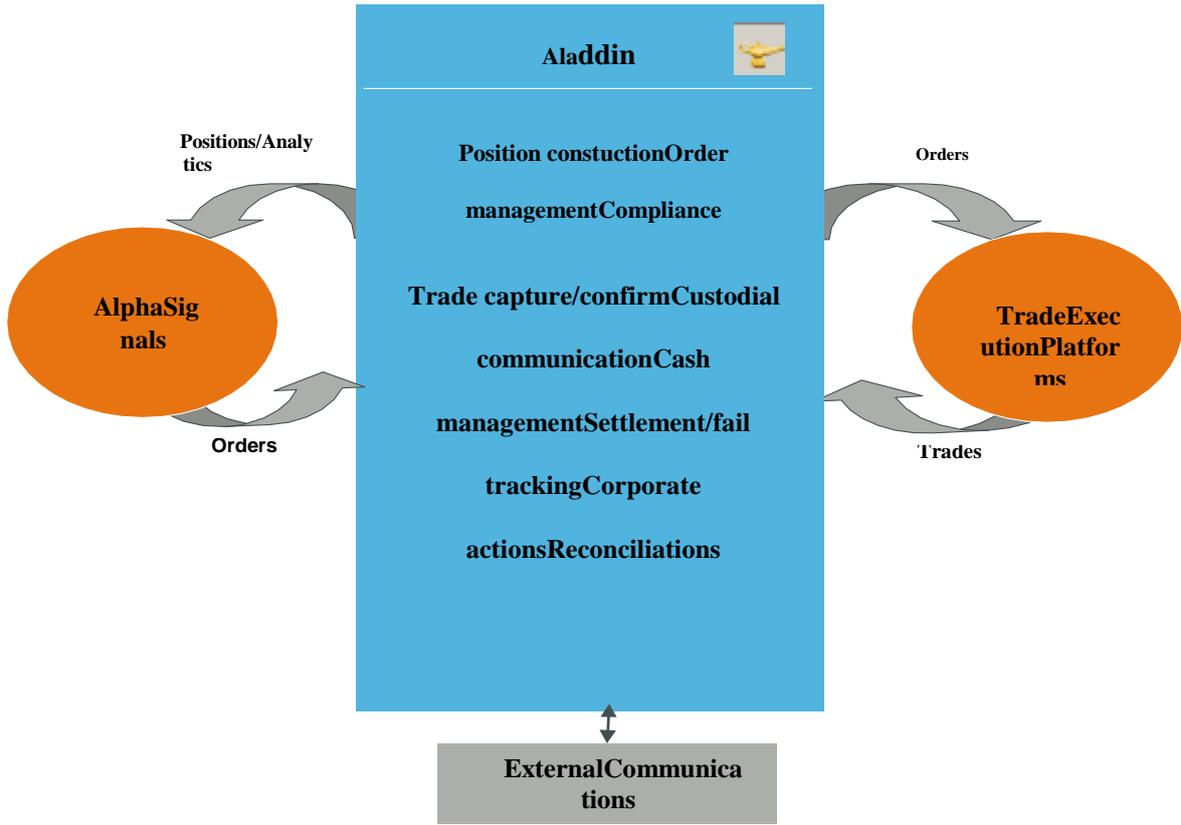
AnSer التحليلات التفاعلية وهي حاسبة تفاعلية للدخل الثابت والمشتقات.

كان حجم بلاك روك ومنصتها المتكاملة وخدماتها الاستشارية من الدعائم الرئيسية لنمو منصة علاء الدين و تحقيق مكانة التنافسية في سوق إدارة الاستثمارات والمخاطر حيث أنفقت شركة بلاك روك حوالي 500 مليون دولار سنويًا على التكنولوجيا.

يتبع علاء الدين 30 ألف محفظة استثمارية، بما في ذلك محافظ بلاك روك إلى جانب تلك الخاصة بالمنافسين والبنوك وصناديق التقاعد وشركات التأمين. اعتبارًا من ديسمبر 2013 ترأب المنصة ما يقرب من 7 في المائة من الأصول المالية العالمية البالغة 225 تريليون دولار (<https://www.blackrock.com>)، (2023)

كما يسعى برنامج علاء الدين على التأكد من أن العميل يمكنه تحقيق القيمة من المنصة.

الشكل رقم (2-01) : مدرج منصة علاء الدين



المصدر: وثائق شركة بلاك روك حلول (BRS)

(2) مجموعة FMA

تعتبر مجموعة FMA ذراعًا استشاريًا لشركة بلاك روك العملاقة لإدارة الأصول. وقد استفادت من رأس المال الفكري لدى بلاك روك، المتجسدة في منصة علاء الدين، لتقديم خدمات استشارية متخصصة للعملاء الخارجيين. تركزت هذه الخدمات على تقديم المشورة بشأن قضايا الميزانيات العمومية المتعلقة بأسواق رأس المال، تقييم الأصول، وإدارة المخاطر، واستراتيجيات المحافظ الاستثمارية، والتعامل مع الأصول المتعثرة، وتسويات الديون.

. خدمت FMA المؤسسات المالية والحكومات والهيئات التنظيمية والبنوك المركزية في مهام سرية شديدة الحساسية مثل المراجعة الكاملة للميزانية العمومية الكاملة لمورجان ستانلي قبل أن يوافق البنك الياباني Mitsubishi UFJ على ضخ 10 مليارات دولار من رأس المال في بنك الاستثمار الأمريكي.

رأت FMA فرصًا مستقبلية في الاستحواذ على أجزاء من المؤسسات المالية العالمية خلال العقد الماضي. كما تطمح إلى لعب دور استشاري في إعادة بناء أسواق رأس المال بعد الأزمة المالية، سواء من خلال العمل كوكيل استشاري مستمر للمستثمرين في مجال التوريق، أو من خلال مراجعة الميزانيات العمومية للتأكد من الالتزام بالعناية الواجبة في معاملات الاندماج والاستحواذ، حيث ازدهرت أعمال FMA بشكل كبير خلال الأزمة المالية لعام 2008م (<https://www.researchgate.net/publication>، 2019).

وعلى الرغم من تنوع المنافسة التي تواجهها FMA من جهات مثل بنوك وول ستريت والمستشارين الإداريين ومديري الأصول الآخرين، إلا أنها تميزت بقدرتها على الجمع بين مجموعة من الخبرات تحت سقف واحد، بما في ذلك إدارة الأصول وقدرات أنظمة الاستثمار والأعمال الاستشارية والثقافة الائتمانية. ووفقًا لتصريحات كاييتو، تميزت بلاك روك بثقافة ائتمانية تضمن تماشي مصالحها مع مصالح عملائها، على عكس بعض المنافسين الذين يستثمرون لحسابهم الخاص ويخلق ذلك تضاربًا في المصالح.

إضافة إلى خدمات أخرى في الأسواق المالية تتمثل في :

صناديق المؤشرات المتداولة في البورصة Exchange Traded Fund أو ما يرمز له (ETF) عبارة عن سلة من الأوراق المالية التي يتم تداولها من خلال شركة وساطة في البورصة، وهي مشتقة من مجموعة من الأصول المضمنة، بما يوفر نوع من تنوع الاستثمارات والتحكم في المخاطر بشكل يجمع بين المرونة في التعامل مع السوق وانخفاض تكاليف أو عمولات عمليات التداول، و يتم تداول صناديق المؤشرات المتداولة ETF من خلال استراتيجية تداول خاصة تسمى الاستراتيجية السلبية passive strategy هي استراتيجية تداول أو استثمار طويلة الأجل لجني عوائد عن طريق شراء الأوراق المالية (<https://www.hsbc.ae/ar-ae/investments/what-are-mutual-funds>، 2022).

صندوق الاستثمار المشترك هو صندوق استثمار يديره مجموعة من المتخصصين في الاستثمار بأسلوب احترافي والذي يتيح للعديد من المستثمرين جمع أموالهم معًا، واستثمارها في الأسهم والسندات وغيرها من

الأوراق المالية الأخرى. و عادة ما يكون هذا الصنف من الصناديق ذات كلفة منخفضة و تمتاز بالتنوع لتقليص نسبة المخاطرة على عكس الاستثمار بسوق الأوراق المالية، يتيح صندوق الاستثمار المشترك للمستثمرين الاستثمار بمبالغ صغيرة و تمنح فرصة اختيار القطاع للاستثمار فيه ويمكن تقسيم صناديق الاستثمار المشترك إلى نوعين رئيسيين هما صناديق الأسهم وصناديق السندات (<https://www.hsbc.ae/ar-ae/investments/what-are-mutual-funds>). (2024).

صناديق التحوط أو ما تُعرف بالمحفظة الوقائية هي صندوق استثمار يستخدم سياسات وأدوات استثمارية متطورة لجني عوائد تفوق متوسط عائد السوق أو معيار ربحي معين بدون تحمل نفس مستوى المخاطر. من الأدوات التي تستخدمها صناديق التحوط هي المشتقات المالية والعقود الآجلة والمقايضات، و على عكس إسمها الذي يقع فيها أغلب المستثمرين أن التحوط هو الحد من المخاطر، تتميز صناديق التحوط بالمخاطر العالية (<https://www.blackrock.com>) (2021).

تُعدّ بلاك روك واحدة من أكبر مقدمي خدمات صناديق التحوط في العالم. تدير الشركة أكثر من 300 صندوق تحوط بأصول إجمالية تزيد عن 7,1 تريليون دولار أمريكي. تقدم بلاك روك مجموعة متنوعة من صناديق التحوط، بما في ذلك:

✓ صناديق التحوط الأسهم: تستثمر هذه الصناديق في الأسهم وتستخدم مجموعة متنوعة من الاستراتيجيات، مثل الاستثمار في الأسهم النمو أو الأسهم القيمة أو الأسهم قصيرة الأجل.

✓ صناديق التحوط السندات: تستثمر هذه الصناديق في السندات وتستخدم مجموعة متنوعة من الاستراتيجيات، مثل الاستثمار في السندات ذات العائد المرتفع أو السندات قصيرة الأجل أو السندات المُحمّاة بالرهن العقاري.

صناديق التحوط البديلة: تستثمر هذه الصناديق في مجموعة متنوعة من الأصول، مثل العقارات والسلع والعملات.

المبحث الثالث: ماهية سوق المال السعودي

السوق المالي السعودي وهو سوق منظم يخضع لإشراف هيئة السوق المالية السعودية و يعد أكبر سوق للأوراق المالية وأكثرها سيولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ، و في هذا المبحث سنعرض اهم المحطات التي مر بها السوق و أهم الشركات المدرجة فيه.

أولاً: نشأة وتطور السوق المالي السعودي

تعود نشأة السوق المالي السعودي إلى عام 1934 ، بداية بتأسيس أول شركة مساهمة سعودية والمتمثلة في الشركة العربية السعودية، غير أن السوق لم تأخذ شكلها التنظيمي وبعدها المؤسساتي إلا في نهاية

السبعينات على إثر تبني المملكة السعودية لسياسة اقتصاد السوق الحر، وما نتج عنها من تزايد في عدد الشركات المساهمة، وقد تزامن ذلك مع قيام الحكومة بدمج شركات الكهرباء الخمسة في الشركة الموحدة للكهرباء و ذلك بتوزيع أسهم إضافية دون مقابل على مساهمها وقيامها أيضا بتحويل ملكية البنوك الأجنبية العاملة في المملكة لفائدة القطاع الخاص حيث تم طرح أسهمها للاكتتاب العام وقد ساهمت هذه العوامل مجتمعة في تزايد عدد الأسهم المتاحة للتداول بين جمهور المستثمرين، وهذا وقد نشأت في تلك الفترة سوق غير رسمية تحت إشراف مكاتب غير مرخصة قامت بممارسة نشاط الوساطة بشراء وبيع الأسهم ونتيجة لقيامها على أسس غير سليمة وظهور الممارسة غير القانونية و التي من ضمنها نشر أسعار غير واقعية للقيم المتداولة، فقد صدر المرسوم الملكي رقم 08 / 1230 عام 1984 القاضي بعملية تنظيم تداول الأسهم عن طريق البنوك المحلية وتشكيل لجنة وزارية للإشراف على السوق، وقد أسندت مهمة المراقب و الإشراف اليومي على عملية تداول الأسهم في السوق لمؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA) اعتبارا من مطلع سنة 1985 (المالكي، 2015).

وقد شهد السوق المالي السعودي في نفس السنة (1985) تطورات تقنية وتنظيمية حافلة بالنجاح والتحديث، فقد أدخل نظاما للتسوية الآلية والتفاضل في عام 1989. وتم تطوير النظام الآلي لمعلومات الأسهم، وتشغيله من قبل المؤسسة في عام 1990. كما قد تم تشغيل نظام تداول ابتداء من أكتوبر 2001م وهو النظام الجديد لتداول الأوراق المالية والتفاضل والتسوية، وفي تاريخ 2-6-1424 هـ، الموافق 31-7-2003 م. و في 2007 تم انشاء شركة السوق المالية السعودية (تداول) لإدارة السوق بشكل مستقل. بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/ 30). وتمثل الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة وتنظيم السوق المالية السعودية وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء. وتتمتع الهيئة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وتهدف لتنظيم وتطوير السوق المالية في المملكة، ولها كامل الصلاحية في وضع وفرض اللوائح والقواعد الهادفة إلى حماية المستثمرين وضمان العدالة والكفاءة في سوق الأوراق المالية (https://www.blackrock.com، 2023).

تعمل الهيئة والسوق المالي السعودي باستمرار على تحسين البنية التحتية والإطار التنظيمي، بهدف تعزيز الشفافية وحماية المستثمرين وضمان سلامة السوق، كما يتطلع السوق المالي السعودي إلى مزيد من الاندماج في الأسواق المالية العالمية وتعزيز مكانته كمركز إقليمي رائد للتمويل والاستثمار وجذب المزيد من الشركات العالمية للإدراج في سوقه وتوسيع قاعدة المستثمرين المحليين والدوليين.

اليوم، يضم السوق المالي السعودي أكثر من 200 شركة مدرجة، بقيمة سوقية إجمالية تزيد عن 2.5 تريليون دولار أمريكي. ويعتبر واحدًا من أكبر الأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ويستحوذ على حصة كبيرة من التداول في المنطقة. كما أنه مدرج ضمن مؤشرات الأسواق الناشئة الرئيسية، بما في ذلك مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة.

بالإضافة إلى ذلك، يلعب السوق المالي السعودي دورًا محوريًا في خطط المملكة لتنويع اقتصادها وتحقيق رؤيتها الطموحة للعام 2030. حيث يعتبر جزءًا رئيسيًا من جهود تطوير قطاع الخدمات المالية وتعزيز دور القطاع الخاص في الاقتصاد (ربيعان، 2020).

ثانياً: الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي

(1) : قطاع المحروقات

شركة المصافي العربية السعودية

تأسست شركة المصافي العربية السعودية بموجب قرار مجلس الوزراء 372 بتاريخ 14 شعبان 1380 هـ الموافق ل 13 جويلية 1960 م ، المصادق عليه بالمرسوم الملكي رقم 60 بنفس التاريخ طبقا لاحكام نظام الشركات و لانتخته التنفيذية، برأس مال يبلغ 150 مليون ريال سعودي مقرها الرئيسي في مدينة جدة . تعتبر شركة المصافي العربية شركة مساهمة مدرجة ، قيمتها السوقية حاليا 1.260 مليون ريال سعودي(https://www.argaam.com/ar، 2023).

التطور والتوسع: شهدت ساركو منذ تأسيسها نموًا وتوسعًا هائلين. تم إنشاء مصفاة راس تنورة عام 1963، تليها مصفاة جدة عام 1984، كما قامت الشركة بإنشاء مصنع للكيمياويات في ينبع عام 1988. المنتجات و الخدمات تقوم الشركة بكافة الأعمال البترولية من شراء ونقل وتصفية وبيع واستيراد وتصدير وتوزيع البترول بما في ذلك النفط الخام كما تُنتج ساركو مجموعة واسعة من المنتجات البترولية، بما في ذلك: البنزين الديزل زيت الطائرات زيوت التشحيم الأسفلت تُستخدم هذه المنتجات في مختلف القطاعات، مثل النقل والطاقة والصناعة والتشييد. تُقدم أيضًا خدمات التخزين والنقل البحري لمنتجاتها. حققت ساركو من خلال نشاطها على إيرادات صافية بقيمة 34,354 مليون ريال سعودي في عام 2023. بلغ صافي الربح 15,599 مليون ريال سعودي في نفس السنة. على الرغم من التحديات التي واجهتها صناعة التكرير العالمية في السنوات الأخيرة، إلا أن SARCO ظلت شركة رابحة ومستقرة ماليًا (<https://almasafi.com.sa>، 2023).

2: قطاع البنوك

أ- بنك الجزيرة

تأسس بنك الجزيرة كشركة مساهمة سعودية مسجلة في المملكة العربية السعودية بموجب المرسوم الملكي رقم 46/م الصادر بتاريخ 12 جمادى الثانية 1395 هـ الموافق ل 21 يونيو 1975 م برأس مال يقدر ب 10 مليون ريال سعودي. وقد بدأ البنك أعماله بتاريخ 16 شوال 1396 هـ الموافق ل 9 أكتوبر 1976 م بعد أن استحوذ على فروع بنك باكستان الوطني في المملكة العربية السعودية. يعمل البنك بموجب السجل التجاري رقم 4030010523 الصادر في جدة بتاريخ 29 رجب 1396 هـ 27 يوليو 1976 م و وفقا لأحكام نظام مراقبة البنوك والأنظمة واللوائح الصادرة عن الجهات الإشرافية والرقابية (<https://www.saudiexchange.sa>، 2023).

يعتبر بنك الجزيرة من المؤسسات المالية القيادية السريعة النمو حيث يبلغ راس مال البنك حالياً إلى 8.2 مليار ريال سعودي و يملك البنك 94 فرع في المملكة و في دول الخليج العربي وماليزيا ، وهو مجموعة مالية سعودية تضع العميل في مركز اهتمامها ، وتعمل دوماً على تطوير خدمات ومنتجات مبتكرة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ، وتلبي احتياجات جميع العملاء من أفراد وشركات وهيئات يقدمها موظفون أكفاء ومتخصصون يتفانون في خدمة العميل

الخدمات المقدمة: يقدم بنك الجزيرة مجموعة متكاملة و متنوعة من الخدمات المصرفية الحسابات الجارية والتوفير والخدمات المصرفية للشركات، خدمات الاستثمار، والخدمات المصرفية الرقمية و كل هذه الخدمات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية سواء قدمت للأفراد أو شركات حيث يعتمد البنك على صيغ التمويل الإسلامية مثل المرابحة، الإجارة، المشاركة، و الاستصناع في تقديم منتجاته وخدماته. المسؤولية الاجتماعية: يولي البنك اهتماماً كبيراً بالمسؤولية الاجتماعية، ويدعم العديد من المبادرات والمشاريع الخيرية والتنموية في المملكة.

بنك الجزيرة هو واحد من أبرز البنوك الإسلامية في المملكة، ويلعب دوراً رئيسياً في تطوير وتعزيز الصناعة المصرفية الإسلامية محلياً وإقليمياً (<https://www.bankaljazeera.com/ar-sa/>، 2024)

ب- بنك الرياض:

تأسس بنك الرياض كشركة مساهمة سعودية مسجلة بالمملكة العربية السعودية، بموجب المرسوم الملكي السامي وقرار مجلس الوزراء رقم 91 بتاريخ 1 جمادى الأولى 1377هـ الموافق 23 نوفمبر 1957م. يقع مقره الرئيسي في مدينة الرياض و يقدر رأس المال البنك ب 30 مليار ريال سعودي.

يعمل البنك بموجب السجل التجاري رقم 1010001054 الصادر بتاريخ 25 ربيع الثاني 1377هـ الموافق 18 نوفمبر 1957م من خلال شبكة فروعه البالغة 334 فرع في المملكة العربية السعودية وفرعاً واحداً في

مدينة لندن في المملكة المتحدة ، ووكالة في مدينة هيوستن في الولايات المتحدة الأمريكية ، ومكتبًا تمثيليًا في سنغافورة . و من أهم المساهمين في البنك (<https://www.saudiexchange.sa> ، 2023) :

صندوق الإستثمارات العامة بنسبة %21,754

المؤسسة العامة للتأمينات الإجتماعية بنسبة %10,39

شركة النهلة للتجارة و المقاولات %8,738

شركة أصيلة للإستثمار بنسبة %8

المنتجات و الخدمات: يقدم بنك الرياض خدمات متكاملة و شاملة تتمثل في:

الحسابات: الحسابات الجارية، الحسابات الادخارية، الحسابات الإسلامية، الحسابات للأطفال

التمويل: القروض الشخصية، قروض الرهن العقاري و تمويل الشركات

الاستثمار: صناديق الاستثمار، إدارة الثروات و الخدمات المصرفية الاستثمارية

الخدمات المصرفية الإلكترونية: التطبيقات المصرفية عبر الهاتف المحمول و عبر الإنترنت و أجهزة

الصراف الآلي الى جانب ما سبق يساهم بنك الرياض بالتنمية المستدامة من خلال برنامج بكرة الخاص

بالمسؤولية الاجتماعية و يهدف لأن يكون عضوًا قياديًا في ذلك، وأن يضيف قيمةً للمجتمع في المملكة

العربية السعودية.

وذلك من خلال مساهمته في العديد من المبادرات تتوافق مع رؤية 2030 تحت ظل 4 ركائز رئيسية وهي:

الاقتصاد، المجتمع، المعرفة والبيئة (-<https://www.riyadbank.com/ar/personal-banking/about-us/corporate-social-responsibility>)

(2024، us/corporate-social-responsibility).

3) قطاع المواد الأساسية

الريادة للحديد

تأسست شركة اليمامة للصناعات الحديدية كشركة ذات مسؤولية محدودة بموجب السجل التجاري رقم 1010070794 بتاريخ 1409/06/01 هـ الموافق لـ 1989/01/09 م وتم تحويل الشركة الى شركة مساهمة بموجب القرار الوزاري رقم (1491) بتاريخ 1427/05/30 هـ الموافق لـ 2006/06/26 م و هي شركة مساهمة سعودية مدرجة في سوق الأسهم السعودي منذ عام 2016 . يقدر رأس مالها بـ 580 مليون ريال سعودي و يقع مقرها الرئيسي في مدينة الرياض و لها فرع واحد في مدينة ينبع يتمثل في مصنع لحديد التسليح و يبلغ رأسمالها 300 مليون ريال. تقوم الشركة بتنفيذ أغراضها عبر أربع وحدات أعمال خاصة بها، تختص كل منها بصناعة وبيع خط إنتاجي مختلف (<https://www.saudiexchange.sa>، 2023).

المنتجات المقدمة : بحسب النظام الأساسي لشركة اليمامة للصناعات الحديدية، تتمحور منتجاتها ونشاطاتها الرئيسية حول ما يلي:

1. إنتاج وتصنيع الحديد الإسفنجي والحديد المطاوع والحديد الصلب.
2. إنتاج وتصنيع منتجات حديد التسليح وحديد البناء المختلفة الأشكال والأقطار.
3. إنتاج وتصنيع القضبان الحلزونية والأسلاك الحديدية ولفائف حديد الصلب.
4. إنتاج وتصنيع أنابيب الصلب المجلفنة والمطلية بمختلف الأحجام والأقطار.
5. تصدير وتسويق وبيع منتجات الحديد والصلب محليًا ودوليًا.
6. إنشاء وتشغيل وصيانة المصانع والورش والمعامل الخاصة بإنتاج الحديد والصلب ومشتقاتهما.
7. إنتاج وتوريد المواد الخام اللازمة لصناعة الحديد والصلب مثل الفحم وخام الحديد وغيرها.
8. أي أنشطة أخرى تكميلية أو مرتبطة بصناعة الحديد والصلب.

تتميز منتجات اليمامة للحديد بجودتها العالية وامتثالها للمعايير والمواصفات القياسية المحلية والدولية، مما جعلها من الشركات الرائدة في سوق الحديد والصلب بالمنطقة (<https://www.yamamahsteel.com/ar>)

ثالثاً: تحديات سوق المال السعودي

يواجه السوق المالي السعودي بعض التحديات التي تعيق تقدمه وتطوره. في هذا التحليل و فيما يلي أهم هذه التحديات على السوق:

11 الاعتماد على النفط: يشكل الاعتماد الكبير على إيرادات قطاع النفط والغاز تهديداً لاستقرار السوق المالي السعودي فأى تقلبات في أسعار النفط العالمية وحالة عدم اليقين في هذا القطاع تؤثر بشكل مباشر على أداء السوق ككل.

بمعنى ان هناك ارتباط وثيق بين تقلبات أسعار النفط العالمية وتذبذب أسعار الأسهم مما يعرض الاستثمارات لمخاطر كبيرة. فعند انخفاض أسعار النفط قد ينخفض الطلب على الأسهم، مما يؤدي إلى تراجع القيمة السوقية الإجمالية للشركات المدرجة وتراجع السيولة في السوق

(<https://cma.org.sa/Pages/default.aspx>، 2023).

2 نقص التنوع: يهيمن عدد قليل من القطاعات على السوق السعودي، حيث تشكل البنوك والبتروكيماويات والاتصالات معا نحو 50% من إجمالي القيمة السوقية و هو ما يزيد من مخاطر السوق ويحد من فرص النمو والتنوع (<https://maaal.com>، 2024).

3 تحديات الحوكمة والشفافية: تواجه بعض الشركات المدرجة في السوق السعودي انتقادات بشأن كفاية الإفصاح والشفافية، مما يضعف ثقة المستثمرين ويزيد من مخاطر الفساد. يتطلب ذلك تحسين الإفصاح عن المعلومات وتعزيز دور مجالس الإدارة وتطبيق مبادئ الشفافية والمساءلة

4 البيئة التنظيمية والقانونية: على الرغم من الجهود المبذولة لتحسين البيئة التنظيمية والقانونية، إلا أن هناك بعض التحديات المتبقية، مثل حماية حقوق المستثمرين، وتطبيق اللوائح بشكل فعال، والحد من المضاربات غير المشروعة.

5 المنافسة الإقليمية: يواجه السوق المالي السعودي منافسةً متزايدةً من أسواق إقليمية أخرى مثل سوق دبي المالي وسوق أبوظبي للأوراق المالية حيث تتمتع هذه الأسواق بجاذبية كبيرة للمستثمرين بفضل بنيتها التحتية المتطورة وبيئة الاستثمار المنفتحة وتنوعها القطاعي الواسع.

6 رأس المال البشري: يعاني السوق المالي السعودي من نقص في الكفاءات المهنية المؤهلة للعمل في مختلف مجالاته. ويشمل ذلك نقص المحللين الماليين ومديري الاستثمار والوسطاء الماليين ذوي الخبرة والمهارات.

7 بيئة الاستثمار: تفرض بعض القيود على الاستثمار الأجنبي في السوق المالي السعودي مما يعيق تدفق الاستثمارات الأجنبية ويقلل من توسع السوق وتشمل هذه القيود نسب الملكية المسموح بها للأجانب في بعض الشركات المدرجة، والمتطلبات المتعلقة بالحصول على تراخيص الاستثمار.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل الذي تطرقنا فيه إلى عدة نقاط هامة والتي لها علاقة بدراستنا هذه حيث وجدنا أن إدارة الاستثمار عملية تخطيط وتنفيذ وتقييم لمختلف الأصول لتحقيق عوائد، كما أن هناك العديد من استراتيجيات إدارة الاستثمار أهمها استراتيجية النمو، استراتيجية الدخل، استراتيجية التحوط، كما أن هناك شركات إدارة أصول التي هي شركات وساطة مالية، تعمل على تجميع الأموال من المستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات من خلال إبرام العقود، والاتفاقيات وهي شركات متخصصة في إدارة الأموال والاستثمارات لصالح العملاء حيث تقوم هذه الشركات بإنشاء محافظ

استثمارية متنوعة وإدارتها. ، و من بين هذه الشركات بلاك روك BlackRock ، فانغارد Vanguard ، يوبي

إس غروب UBS Group ، فيديليتي Fidelity

و في الأخير قمنا بالتطرق إلى السوق المالي السعودي الذي تأسس السوق المالي السعودي عام 1934، وهو

سوق منظم يخضع لإشراف هيئة السوق المالية السعودية و يعد أكبر سوق للأوراق المالية وأكثرها سيولة

و نشاطا في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الفصل الثالث : الإطار التطبيقي للدراسة

–شركة بلاك روك السعودية-

تمهيد

في ظل التحولات الاقتصادية العالمية و الاهتمام المتزايد بالاستثمارات المالية كوسيلة لتحقيق النمو المستدام برزت شركات متخصصة في إدارة الأصول كجهات فاعلة في توجيه الأموال نحو القطاعات أو المجالات الأكثر ربحية .

تعد شركة بلاك روك، واحدة من أكبر شركات إدارة الأصول في العالم ، حيث تتمتع بخبرة واسعة و انتشار عالمي يمكنها من التأثير بشكل كبير على الأسواق المالية العالمية و المملكة العربية السعودية اكتسبت بلاك روك أهمية خاصة بفضل دورها في دعم رؤية 2030 و تعزيز التنوع الاقتصادي.

يهدف هذا الفصل إلى تحليل الدور الذي تلعبه شركة بلاك روك السعودية في إدارة الاستثمارات المالية، من خلال دراسة الجوانب التطبيقية و التحليلية لتأثيراتها على السوق المالية السعودية، كما سيتم التركيز على استراتيجياتها الاستثمارية ومدى نجاحها في تحسين الأداء المالي للشركات السعودية التي تدير استثماراتها، بالإضافة إلى دراسة العوائد و الإيرادات المحققة من هذه الاستثمارات.

وعليه سيتم من خلال هذا الفصل التطرق للنقاط التالية:

المبحث الأول: شركة بلاك روك العربية السعودية.

المبحث الثاني: استثمارات شركة بلاك روك في سوق المال السعودي.

المبحث الأول: شركة بلاك روك العربية السعودية

تعد شركة بلاك روك العالمية واحدة من أكبر شركات إدارة الاستثمارات في العالم، حيث تدير أصولاً بقيمة تزيد عن 10 تريليون دولار أمريكي و تقدم خدماتها للمستثمرين المؤسسيين والأفراد في المملكة العربية السعودية، في هذا المبحث سنقوم بعمل دراسة حول شركة بلاك روك السعودية من خلال تعريفها ، المخاطر التي تواجهها و في الأخير القطاعات التي استثمرت فيها شركة بلاك روك .

أولاً : تعريف شركة بلاك روك السعودية

تأسست شركة بلاك روك العربية السعودية كشركة مساهمة مغلقة ذات مساهم واحد، بسجل تجاري رقم : 1010479419، في 19 نوفمبر 2018. وحصلت الشركة على ترخيص من هيئة السوق المالية بتاريخ 2 يوليو 2018 (ترخيص رقم 18-192-30) لمزاولة أعمال الترتيب وتقديم المشورة في قطاع الأوراق المالية وبدأت مزاولة أعمالها في 28 أكتوبر 2019. كما حصلت الشركة على موافقة هيئة السوق المالية للبدء بممارسة العمل لنشاط إدارة الاستثمارات وتشغيل الصناديق اعتباراً من تاريخ 17 فبراير 2022 و تقدم شركة بلاك روك العربية السعودية منتجاتها وخدماتها للمستثمرين المحنكين(<https://www.blackrock.com/us/individual>، 2023).

اشتملت الأنشطة الرئيسية المنفذة بموجب ترخيص الادارة الممنوح لشركة بلاك روك العربية السعودية لعام 2023 على إدارة الصناديق وإدارة المحافظ المباشرة وتوزيع الصناديق. و تجدر الاشارة إلى أن شركة بالك روك العربية السعودية تملك أيضاً ترخيصاً لممارسة أنشطة الترتيب في المملكة العربية السعودية. واصلت شركة بالك روك العربية السعودية توسعها وتركيزها على بناء رأسماليها البشري في عام 2023 ، تعزز الشركة مواصلة استقطاب الكفاءات في عام 2024 بهدف توسيع نطاق تأثيرها.

الشركة تابعة ومملوكة بالكامل لشركة بلاك روك جروب ليمتد (BlackRock Group Limited) ويبلغ رأس مالها المدفوع في الوقت الحالي 35,000,000 ريال سعودي.

مقر الشركة: 7976 شارع سالم بن أبي بكر شيخان، حي أم الحمام الغربي، الرياض، 2223 -
(2019، <https://cma.org.sa>)12329.

مبادئ الشركة: وتشمل هذه المبادئ ما يلي:

الالتزام بالقوانين والأنظمة: تلتزم شركة بلاك روك العربية السعودية بجميع القوانين والأنظمة المطبقة في المملكة العربية السعودية وتحرص الشركة على الحصول على التراخيص والتصريحات اللازمة لمزاولة أعمالها بشكل قانوني.

الشفافية والنزاهة: تؤمن شركة بلاك روك العربية السعودية بأهمية الشفافية والنزاهة في جميع تعاملاتها مع العملاء والمستثمرين وتلتزم بتقديم معلومات دقيقة وموثوقة.

العملاء أولاً: تضع شركة بلاك روك العربية السعودية مصلحة العملاء في مقدمة أولوياتها وتحرص على تقديم خدمات استثمارية تلي احتياجات العملاء وتحقق أهدافهم الاستثمارية.

إدارة المخاطر بشكل فعال: تدرك شركة بلاك روك العربية السعودية أهمية إدارة المخاطر بشكل فعال وتعتمد أنظمة وإجراءات للتعرف على المخاطر وتقييمها وإدارتها.

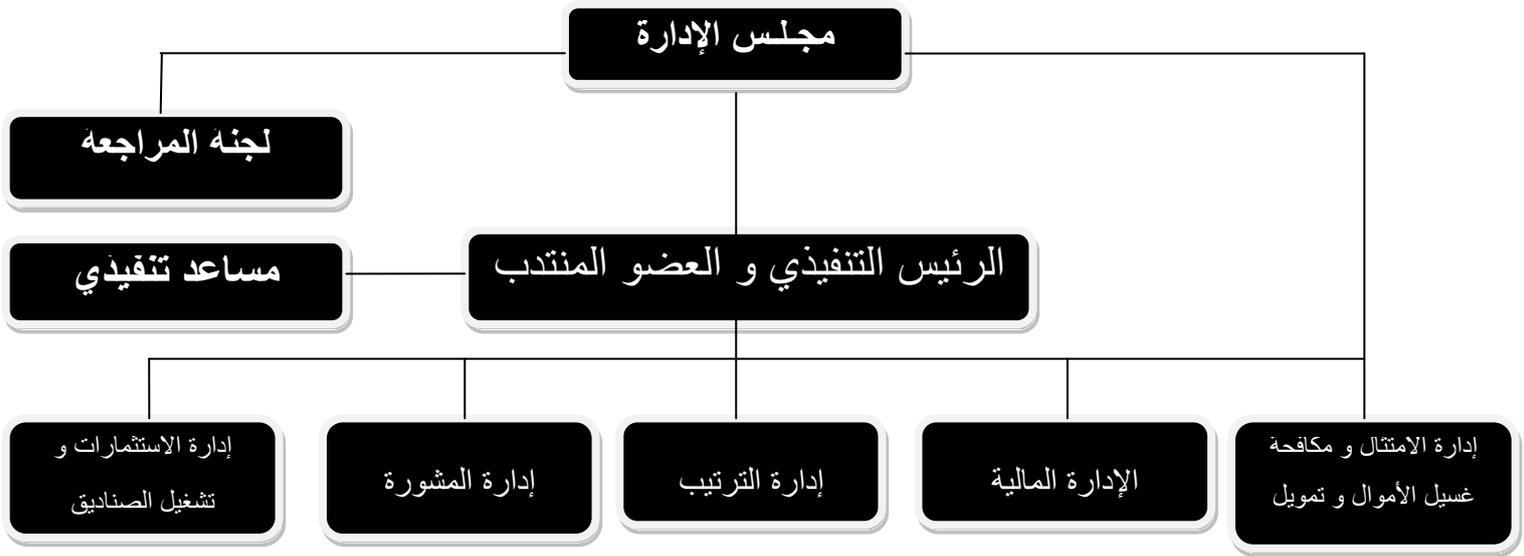
تطوير المهارات والكفاءات: تؤمن شركة بلاك روك العربية السعودية بأهمية تطوير مهارات وكفاءات موظفيها، فهي تسعى دائماً إلى تقديم برامج تدريبية بصفة دورية لتهيئة موظفيها لتقديم خدمات استثمارية ذات جودة عالية.

المساهمة في تنمية السوق المالي السعودي: تساهم شركة بلاك روك العربية السعودية بفعالية في تنمية السوق المالي السعودي من خلال المشاركة في فعاليات وندوات تعزز الوعي الاستثماري وتساهم في تطوير البنية التحتية للسوق.

الحفاظ على البيئة: تؤمن شركة بلاك روك العربية السعودية بأهمية حماية البيئة حيث وتلتزم دائما بتطبيق ممارسات صديقة للبيئة في جميع أنشطتها.

المسؤولية الاجتماعية: تشارك شركة بلاك روك العربية السعودية بفعالية في مبادرات المسؤولية الاجتماعية وتدعم مختلف البرامج التي تساهم في تطوير المجتمع السعودي.

الشكل رقم (3-1) الهيكل التنظيمي لشركة بلاك روك العربية السعودية – الإدارة التنفيذية



ثانيا: قطاعات استثمار شركة بلاك روك العربية السعودية

تستثمر شركة بلاك روك أحد أكبر شركات إدارة الأصول في العالم نحو 6,22 مليار دولار أي 23,34 مليار ريال سعودي في الأسهم السعودية من خلال تملكها في 114 شركة وصندوقا متداولاً.

واستنادا إلى بيانات شركة بلاك روك تركزت الاستثمارات في قطاع البنوك التي تبلغ القيمة السوقية لمليتها نحو 1,99 مليار دولار ما يعادل 7,5 مليار ريال ما يمثل نحو 32 % من إجمالي القيمة السوقية المستثمرة للشركة في السوق.

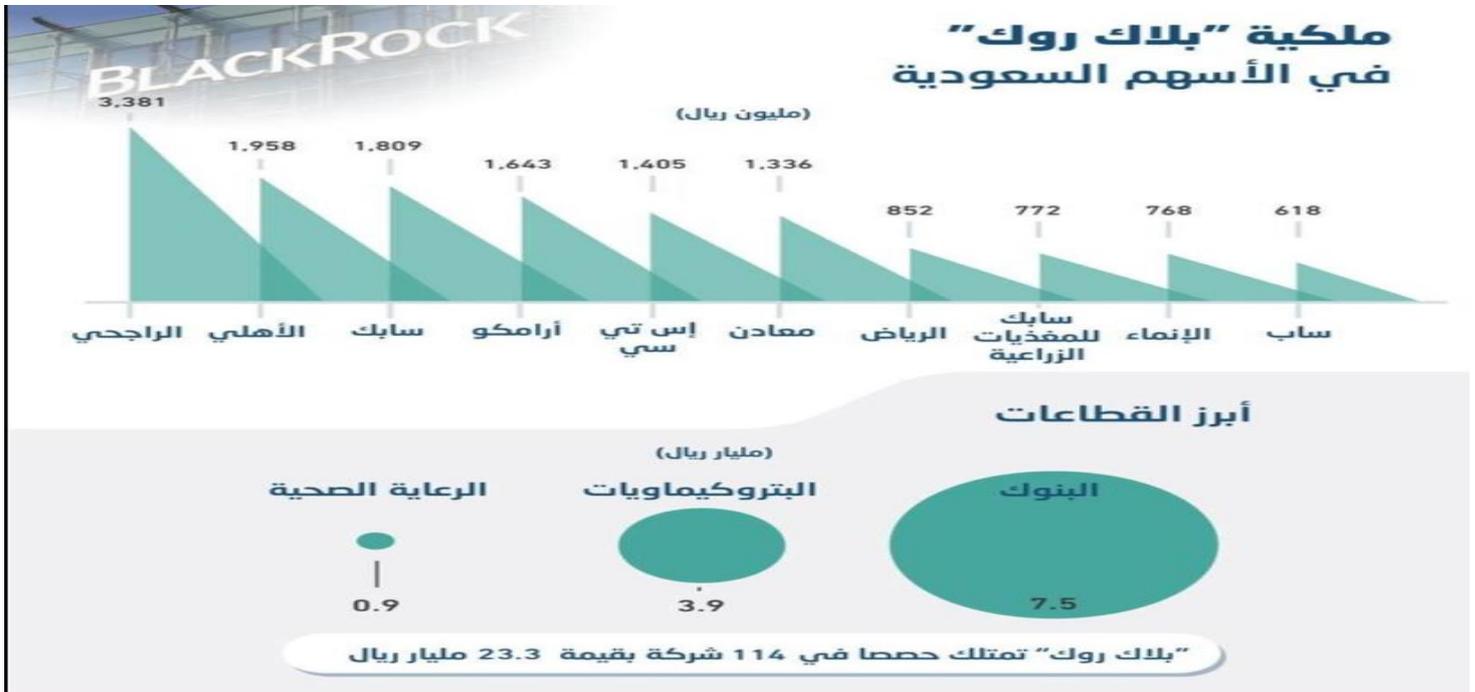
وتوزعت الاستثمارات أيضا على أسهم البتروكيماويات بنحو 3,9 مليار ريال، وأسهم الرعاية الصحية

الفصل الثالث: الإطار التطبيقي للدراسة – شركة بلاك روك السعودية-

وكذلك الأسهمت بواقع 245,5 و105 مليون دولار على الترتيب.

تصدر مصرف الراجحي القائمة التي تستثمر فيها شركة بلاك روك لإدارة الأصول الأمريكية في السعودية من حيث القيمة السوقية بقيمة 3,4 مليار ريال تمثل نحو 14 % من إجمالي القيمة المستثمرة يليه البنك الأهلي السعودي بقيمة استثمارية 1.96 مليار ريال بما يعادل 41,4 مليون سهم، ثم شركة سابك التي تمتلك فيها 19,5 مليون سهم تعادل قيمتها وقت الإفصاح نحو 1,81 مليار ريال. فيما جاءت أرامكو السعودية في المرتبة الرابعة، حيث تمتلك بلاك روك نحو 49,9 مليون سهم فيها بقيمة 1,64 مليار ريال ما يمثل 7% من إجمالي القيمة السوقية المستثمرة للشركة في السوق السعودية. وفي قطاع الإتصالات تمتلك بلاك روك نحو 2 % من أسهم شركة زين السعودية، هي ومن بين أعلى نسب التملك، بقيمة تقدر بنحو 188 مليون ريال، يأتي بعد ذلك شركة جدير التي تمتلك حصة تعادل 1,95 % من الشركة بقيمة 351 مليون ريال. تمتلك بلاك روك نحو 1,8 % من أسهم اتحاد الاتصالات موبايلي، وتملك نحو 1,2 % في كل من مصرف الإنماء وبنك الجزيرة، كذلك تملك نحو 1,1 % في بنك البلاد(ماجد، 2023).

الشكل رقم(2-3): ملكية بلاك روك في الأسهم السعودية





ثالثاً: التحديات التي source : <https://www.argaam.com/streamer/comments/717458>

تميز شركة بلاك روك العربية السعودية بين نوعين من المخاطر، المخاطر على مستوى الشركة ذات الصلة الناتجة عن أنشطة أعمالها و تعرف ب المخاطر المؤسسية والمخاطر ذات الصلة فيما يتعلق بالأصل الخاضع للإدارة و هي المخاطر الائتمانية .

(1) المخاطر المؤسسية: هي الأحداث أو الظروف التي يمكن أن تؤثر سلباً على قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية وأدائها التشغيلي. وهي تشمل مجموعة واسعة من المخاطر و هي (شركة بلاك روك العربية السعودية التقرير السنوي لمجلس الادارة ، 2023) :

(أ) المخاطر المالية: وعادة ما تنطوي هذه المخاطر على تأثير مالي والذي قد يكون بدوره إما إيجابياً أو سلبياً، وغالباً ما تأتي نتيجة لأحداث خارجية على مستوى السوق أو النظام و تتمثل في:

✓ المخاطر السوقية على الإيرادات: تشير إلى احتمالية تأثر إيرادات الشركة سلباً بسبب التقلبات في أسعار السوق مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار السلع الأساسية. قد تؤثر هذه التقلبات على مبيعات الشركة ومكوناتها الرئيسية للإيرادات.

✓ المخاطر السوقية على الميزانية العمومية (صرف العملات الأجنبية): هي مخاطر تؤثر قيمة الأصول والخصوم المقومة بالعملات الأجنبية في الميزانية العمومية للشركة بسبب تقلبات أسعار الصرف. قد تؤدي هذه التقلبات إلى خسائر أو أرباح غير متوقعة في الميزانية.

✓ مخاطر الائتمان: هي مخاطر عدم قدرة أحد أطراف التعاملات المالية مع الشركة (مثل العملاء أو المقترضين) على الوفاء بالتزاماته التعاقدية، مما قد يتسبب في خسائر مالية للشركة.

✓ مخاطر كفاية رأس المال: تشير إلى مخاطر عدم امتلاك الشركة رأس مال كافٍ لتلبية المتطلبات التنظيمية أو لتغطية مخاطر الأعمال والالتزامات المالية. قد يؤدي ذلك إلى صعوبات في النمو أو عقوبات تنظيمية.

✓ السيولة المؤسسية: هي مخاطر عدم قدرة الشركة على توفير السيولة الكافية لتلبية احتياجاتها التشغيلية والتزاماتها المالية عند استحقاقها. قد تواجه الشركة في هذه الحالة صعوبات في تمويل أنشطتها.

✓ ضرائب الشركات: تشمل مخاطر التغييرات في القوانين والسياسات الضريبية التي قد تؤدي إلى زيادة الالتزامات الضريبية للشركة، أو عدم التأكد من التفسيرات الضريبية المتعلقة بعملياتها، مما قد يؤثر على أرباحها.

ب) المخاطر التشغيلية: هي المخاطر الناتجة عن أحداث أو إجراءات غير متعلقة بالمعاملات المالية والتي قد تؤثر سلبًا على عمليات الشركة أو أصولها أو سمعتها. وقد تكون لهذه المخاطر تأثيرات مالية عكسية، وغالبًا ما تنجم عن عدم كفاية العمليات الداخلية أو الضوابط أو الأشخاص أو الأنظمة أو الأحداث الخارجية و تشمل على (إمان، 2022-2023):

لقد ذكرت عدة مخاطر أخرى مهمة التي تواجهها المؤسسات، وهي:

✓ أمن المعلومات: تشمل مخاطر اختراق أنظمة المعلومات والبيانات الحساسة للشركة، وتسريب المعلومات السرية، والهجمات الإلكترونية والفيروسات. يمكن أن يكون لهذه المخاطر عواقب وخيمة على سرية وسلامة بيانات الشركة وسمعتها.

✓ المرونة المؤسسية: هي مخاطر عدم قدرة الشركة على التكيف مع التغيرات في بيئة الأعمال والاستجابة للصدمات والأزمات بشكل فعال. قد تؤثر هذه المخاطر على استمرارية العمليات واستراتيجيات الشركة.

✓ الإمتثال: تشمل مخاطر عدم الالتزام بالقوانين واللوائح المطبقة، مثل قوانين حماية البيانات، ومكافحة غسل الأموال، والضوابط التجارية والتنظيمية. قد تتعرض الشركات لعقوبات وغرامات في حالة عدم الامتثال.

✓ الجريمة المالية: هي مخاطر التعرض للاحتيال المالي، وغسل الأموال، والرشوة، والفساد من قبل أطراف داخلية أو خارجية. يمكن أن يسبب ذلك خسائر مالية كبيرة وأضرارًا بسمعة الشركة.

✓ إعداد التقارير المالية: تشمل مخاطر عدم دقة البيانات المالية والإفصاحات غير الكافية في التقارير، مما قد يؤدي إلى تضليل المستثمرين والجهات الرقابية. يمكن أن تتعرض الشركات لعقوبات في حالة التقارير الخاطئة.

✓ المنتج: هي مخاطر المسؤولية عن المنتجات أو الخدمات التي تقدمها الشركة، مثل عيوب التصنيع أو عدم الامتثال للمعايير، قد تتعرض الشركات لدعاوى قضائية أو سحب منتجاتها بسبب هذه المخاطر.

ج) المخاطر الأخرى: و تكون ناتجة عن قرارات العمل أو التنفيذ غير السليم لها وسلوكيات الموظفين والعوامل الخارجية و على سبيل المثال التغيرات التنظيمية ، التغيرات الهيكلية في القطاع وظروف الاقتصاد الكلي التي قد تؤثر سلبيًا على العمليات أو الأصول أو السمعة و نذكر

منها(https://bakkah.com/ar/knowledge-center، 2019):

✓ الإستراتيجية الأعمال: تشمل مخاطر اختيار استراتيجيات أعمال أو نماذج تشغيلية غير ملائمة، أو فشل في تنفيذ الاستراتيجيات بفعالية. قد تؤدي هذه المخاطر إلى تراجع الأداء التنافسي والحصص السوقية.

✓ السياسة العامة: هي مخاطر التغييرات في السياسات الحكومية أو التشريعات أو اللوائح التي قد تؤثر بشكل كبير على عمليات الشركة أو بيئة الأعمال التي تعمل فيها.

✓ المجموعة: بالنسبة للشركات متعددة الجنسيات أو المجموعات الكبيرة، تكمن المخاطر في عدم التنسيق الفعال بين الشركات التابعة، أو التعرض لمخاطر سياسية في الدول التي تعمل فيها.

✓ تقييم الاستثمار: هي مخاطر تقييم فرص الاستثمار بشكل غير صحيح، أو عدم القدرة على إدارة محافظ الاستثمار بكفاءة، مما قد يؤدي إلى خسائر رأسمالية أو عوائد منخفضة.

✓ السمعة: تتعلق بمخاطر الأحداث التي قد تسبب ضرراً لسمعة الشركة وصورتها العامة، مثل فضائح الفساد، أو الإشاعات السلبية، أو حوادث البيئة أو السلامة الخطيرة، مما قد يؤثر على علاقاتها مع العملاء والشركاء.

✓ السلوكيات: هي مخاطر السلوك غير الأخلاقي أو غير القانوني، وثقافة العمل السلبية، والأخطاء البشرية، وعدم الامتثال للسياسات من قبل الموظفين.

2) المخاطر الائتمانية: تنشأ المخاطر الائتمانية من المسؤولية الائتمانية التي تتحملها الشركة تجاه عملائها وذلك اعتماداً على خدمات الأعمال المقدمة من طرف الشركة وكما قد تنشأ من خطر الخسارة المالية أو النتائج السلبية التي قد يتكبدها عملاء الشركة نتيجة عدم تلبية توقعاتهم حتى لو كان وضع المحفظة يتماشى مع أهداف الاستثمار والتفويضات والمبادئ التوجيهية للعملاء. تتكون المخاطر الائتمانية من:

✓ مخاطر الاستثمارات: تشمل هذه المخاطر تقلبات أسعار الأسهم والسندات والعملات والسلع بسبب ظروف السوق المتغيرة.

- ✓ مخاطر سيولة الصناديق: تتعلق بقدرة صندوق الاستثمار على تلبية طلبات الاسترداد من قبل المستثمرين في الوقت المناسب. قد تنشأ مشكلات السيولة إذا كان جزء كبير من أصول الصندوق غير سائل.
- ✓ مخاطر الطرف المقابل: هي مخاطر التعثر أو الإخفاق من قبل الأطراف المقابلة مثل البنوك والوسطاء والمقايضات في الوفاء بالتزاماتها التعاقدية تجاه الصندوق أو المستثمر (يوسف، 2020).
- ✓ مخاطر التقييم تنشأ من صعوبة تقييم بعض الأصول بشكل دقيق، خاصة الأصول غير السائلة أو المعقدة، مما قد يؤدي إلى عدم دقة في تسعير حصص الصندوق.

المبحث الثاني: استثمارات شركة بلاك روك في سوق المال السعودي

في هذا المبحث سوف نقوم بعرض نماذج من استثمارات شركة بلاك روك في السعودية علماً أن الشركة تستثمر في أكثر من 114 شركة و أهم القطاعات في المملكة العربية السعودية.

أولاً: نموذج من استثمارات شركة بلاك روك في السعودية

1: قطاع المحروقات

شركة أرامكو ARAMCO

النشأة: تأسست شركة أرامكو السعودية عام 1933 باتفاقية بين حكومة المملكة العربية السعودية وشركة ستاندارد أويل أوف كاليفورنيا تحت اسم كاليفورنيا العربية للزيت القياسي ، و في عام 1988 تم تأمين الشركة بالكامل بموجب المرسوم الملكي رقم (م/8) وتاريخ 1409/04/04 هـ (الموافق 1988/11/13 م) لتصبح ملكية حكومية سعودية خالصة تعرف بشركة الزيت العربية السعودية Saudi Arabian Oil Company وبرأس مال بلغ ستين مليار (60,000,000,000) ريال سعودي مدفوع بالكامل.، اكتسبت أرامكو السعودية صفة شركة مساهمة سعودية في 14/04/1439 هـ (الموافق 2018/01/01 م) بموجب النظام الأساس لأرامكو السعودية الموافق عليه بموجب قرار مجلس الوزراء رقم (180) بتاريخ 1439/04/01 هـ (الموافق 2017/12/19 م)، وتم قيدها بالسجل التجاري الرقم (2052101150) بتاريخ 1439/07/11 هـ (الموافق 2018/03/28 م)، تم ادراجها في السوق المالي السعودي بتاريخ 11 ديسمبر 2019 (النظام الأساسي لشركة الزيت العربية السعودية(أرامكو السعودية)شركة مساهمة سعودية ، 2023).

مقرها الرئيسي: بمدينة الظهران ويجوز للشركة أن تنشئ لها فروعاً أو مكاتب أو وكالات داخل المملكة العربية السعودية أو خارجها.

التعريف : هي شركة نפט وغاز وطنية سعودية عملاقة، وواحدة من أكبر الشركات في العالم يبلغ رأس المال الحالي لأرامكو السعودية تسعين مليار (90,000,000,000) ريال سعودي مدفوع بالكامل، مقسم إلى مائتي واثنين وأربعين مليار (242,000,000,000) سهم عادي بدون قيمة إسمية. تعمل أرامكو في مختلف جوانب صناعة النفط من التنقيب والإنتاج إلى التكرير والتسويق، في سنة 2023 بلغ عدد موظفيها 67947 موظف (https://www.saudiexchange.sa, 2023).

تساهم الشركة بشكل كبير في الاقتصاد السعودي حيث تشكل إيراداتها جزءًا كبيرًا من الناتج المحلي الإجمالي للمملكة فقد حققت أرامكو أرباحًا صافية بلغت 111 مليار دولار في 2018، أي أكبر من أرباح عمالقة آخرين مثل أبل وجوجل وإكسون موبيل مجتمعة. وفي عام 2019، سجلت رقمًا قياسيًا جديدًا بجمع 25.6 مليار دولار من طرحها العام الأولي، الأكبر في التاريخ ، و في ديسمبر 2019 بلغت قيمتها سوقية 2 تريليون دولار لتصبح أول شركة في التاريخ تكسر هذا الحاجز.

النشاطات: الغرض الرئيس للشركة هو مزاوله جميع أوجه الأنشطة التي تتعلق بمجالات الطاقة، بما في ذلك الصناعات الهيدروكربونية والكيميائية والصناعات الأخرى المرتبطة بها والمكملة لها أو أي نشاط آخر، داخل المملكة العربية

السعودية أو خارجها، ولها- دون حصر- القيام بالآتي (النظام الأساسي لشركة الزيت العربية السعودية (أرامكو السعودية) شركة مساهمة سعودية ، 2023):

- ✓ المتاجرة في جميع منتجات الطاقة والمنتجات الهيدروكربونية والكيميائية وغيرها من المنتجات المماثلة، وتسويقها، سواء أكانت من إنتاج الشركة أو من إنتاج الغير.
- ✓ تصنيع وتجهيز جميع المنتجات والأجهزة والمركبات والأدوات المتعلقة بمجالات الطاقة بما في ذلك الصناعات الهيدروكربونية والكيميائية والصناعات الأخرى المرتبطة بها والمكملة لها.

- ✓ نقل وتوزيع جميع منتجات الطاقة والمنتجات الهيدروكربونية والكيميائية وغيرها من المنتجات المماثلة، سواء أكانت من إنتاج الشركة أو من إنتاج الغير.
 - ✓ توليد الطاقة والكهرباء من المصادر المختلفة، ونقلها وتوزيعها وتخزينها.
 - ✓ استيراد وتصدير جميع منتجات الطاقة والمنتجات الهيدروكربونية والكيميائية وغيرها من المنتجات المماثلة، سواء أكانت من إنتاج الشركة أو من إنتاج الغير.
 - ✓ الخدمات الطبية والخدمات المتعلقة بالرعاية الصحية.
 - ✓ خدمات الطيران والشحن.
 - ✓ تملك العقارات والتصرف فيها بأي شكل.
 - ✓ تأسيس المرافق البحثية وإجراء البحوث والمشاركة فيها.
 - ✓ تأسيس المرافق والبرامج التعليمية و أوجه النشاط الأخرى بما يتماشى مع نشاط الشركة ومصالحها.
- فروعها : تملك شركة أرامكو السعودية مصافي محلية ودولية تبلغ طاقتها التكريرية 4.9 ملايين برميل في اليوم من خلال ملكية كاملة أو من خلال حصص مشاركة، يبلغ نصيبها منها 2.6 مليون برميل في اليوم، مما يجعلها سادس أكبر منتج للمنتجات المكررة و نذكر منها :
- مصفاة رأس تنورة: تقع على ساحل الخليج العربي، وهي أقدم مصافي أرامكو وأكبرها، بطاقة تكريرية تبلغ 550,000 ألف برميل يومياً، (87000 م³ / يومياً).
- مصفاة الرياض: وهي مركز رئيسي لتزويد السوق المحلية بالمنتجات المكررة، وتبلغ طاقتها التكريرية 130 ألف برميل في اليوم.
- مصفاة ينبع: وتتميز بتقنياتها المتطورة وإنتاجها للمنتجات المكررة عالية الجودة، وتبلغ طاقتها التكريرية 240 ألف برميل في اليوم.

مصفاة جازان: تساهم في تعزيز الأمن الطاقوي للمملكة وتلبية الطلب المتزايد على المنتجات المكررة في المنطقة، وتبلغ طاقتها التكريرية 400 ألف برميل في اليوم (64000 م3) / يومياً

مصفاة الجبيل (ساسرف): مشروع مشترك بين أرامكو وشركة شل العالمية، وتقع في مدينة الجبيل على ساحل الخليج العربي، وتبلغ طاقتها التكريرية 305,000 برميل يومياً، (48500 م3 / يومياً)

مصفاة ساتورب: مشروع مشترك بين أرامكو وشركة توتال الفرنسية، وتقع في مدينة الجبيل على ساحل الخليج العربي، وتبلغ طاقتها التكريرية 400 ألف برميل في اليوم.

مصفاة بترو رابع: مشروع مشترك بين أرامكو وشركة سوميتومو الكيمائية اليابانية، وتقع في مدينة رابع على ساحل البحر الأحمر، وتبلغ طاقتها التكريرية 440 ألف برميل في اليوم.

مصفاة موتيفي: المشروع المشترك بين شل للنفط وأرامكو السعودية تقع في الولايات المتحدة الأمريكية، وتبلغ طاقتها التكريرية 490 ألف برميل في اليوم ، اعتباراً من 1 مايو 2017 وتسيطر أرامكو السعودية على هذه المصفاة (https://www.blackrock.com، 2023).

(2): قطاع البنوك

أ- مصرف الراجحي

النشأة: تأسس مصرف الراجحي عام 1957 ، و في عام 1398 هـ الموافق ل 1978 م تم دمج المؤسسات الفردية التي تحمل اسم الراجحي تحت مسمى مؤسسة الراجحي للتجارة والصرافة ، وفي العام 1407 هـ الموافق ل 1988 م تحولت إلى شركة مساهمة بموجب المرسوم الملكي الكريم رقم (59) تاريخ 1407/11/3 هـ وأعلنت شركة الراجحي المصرفية للاستثمار شركة مساهمة سعودية بموجب القرار الوزاري رقم (1398) تاريخ 1409/4/5 هـ ، وتمت تسميته بمصرف الراجحي في عام 2006 م تحت المسجل التجاري رقم 101000091 . ويعتبر مصرف

الراجحي إحدى الشركات المصرفية والاستثمارية الكبرى المساهمة برأس مال سعودي 100% قدر بـ 750 مليون ريال سعودي ثم تضاعف رأس المال حتى وصل في عام 2022 إلى 40 مليار ريال سعودي .

المقر الرئيسي : مدينة الرياض ، ويجوز لها أن تنشئ أي جهة أخرى داخل المملكة العربية السعودية بموجب قرار تصدره الجمعية العامة. كما يجوز لها تعيين ممثلين لها داخل المملكة أو خارجها حسبما تراه مناسباً. ويمكن أن تنشئ الشركة أو تنضم إلى شركات أو وكالات أو فروع من خلال القرارات التي تصدرها إدارة الشركة، مع مراعاة الأنظمة واللوائح السارية في المملكة بهذا الخصوص(النظام الاساسي لمصرف الراجحي(شركة الراجحي المصرفية للإستثمار)شركة مساهمة سعودية).

التعريف :هو مصرف اسلامي سعودي متخصص في الصيرفة الإسلامية يقوم مزاوله الأعمال المصرفية والاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية سواء لحسابه أو لحساب الغير (أفراد وشركات) داخل المملكة وخارجها. يسعى الراجحي دائما إلى تقديم أحسن الخدمات و تحقيق الشمول المالي داخل المملكة و خارجها حيث قام باطلاق خدمة للإنترنت كأول خدمة مصرفية إلكترونية في المملكة سنة 2003 كما قدم أول خدمة مصرفية محلية عبر الهاتف المحمول عام 2011. وفي عام 2021، أطلق المصرف تطبيق "الراجحي نيو" ليكون أول تطبيق مصرفي رقمي في المملكة ، و يتمتع المصرف حاليا بشبكة انتشار واسعة تضم أكثر من 4800 جهاز صراف آليا وأكثر 370000 جهازا لنقاط بيع، وأكثر من 200 مركزا للحوالات المالية، فضلا عن أن لديه أكبر قاعدة عملاء بين المصارف السعودية(https://www.alrajhibank.com.sa/، 2024).

يعتبر الراجحي من اكبر الشركات المصرفية المساهمة حيث بلغ رأس ماله 40,000,000,000 ريال سعودي في عام 2022 ما يعادل 10.66 مليار دولار أمريكي ، يمتلك المصرف أكبر شبكة فروع داخل المملكة السعودية و خارجها بعدد يبلغ 570 فرع و 142 فرعاً نسائياً، وقاعدة موظفين تزيد عن 20000 موظف ، وقد وصلت إجمالي موجوداته إلى 500 مليار ريال سعودي بنهاية عام 2022، محققاً صافي ربح بلغ 14.4 مليار ريال سعودي في نفس العام.و بهذا يحتل البنك المرتبة الثانية من حيث الحصة السوقية بين البنوك العاملة

في السعودية (https://www.blackrock.com، 2023).

فروعه: يتمتع بنك الراجحي بحضور دولي من خلال فروع وشركاته التابعة في عدد من الدول نذكر منها:
على الصعيد المحلي: الحلول الرقمية العالمية (نيوليب)، شركة توثيق، شركة الراجحي المالية، شركة إمكان للتمويل، شركة تدير العقارية، شركة وكالة تكافل الراجحي، شركة الراجحي للخدمات الإدارية.
و على الصعيد الدولي نذكر: شركة الراجحي المحدودة في ماليزيا سنة 2006، بنك الراجحي الكويت سنة 2010، بنك الراجحي الأردن 2011 و يمتلك حاليا 08 فروع و الراجحي للأسواق المالية المحدودة بجزر كايمان كما انضم سنة 2022 إلى مجموعة البنوك الرئيسية المكونة لفيديرال ريزيرف واير للحوالات الأجنبية
المبادئ الشرعية: يلتزم مصرف الراجحي لمبادئ الأحكام الشرعية ومراعاتها في جميع معاملاته المصرفية، ولتحقيق ذلك تم إنشاء هيئة شرعية مستقلة معتمدة من الجمعية العامة تشرف على جميع تعاملات المصرف ومراقبتها، والتي تعد إحدى أهم معايير الجودة التي حرص عليها المصرف في منتجاته وخدماته المقدمة لعملائه. وتشمل ما يلي:

- ✓ تطبيق قرارات الهيئة الشرعية على جميع أجهزة المصرف وإداراته.
- ✓ تهدف الهيئة الشرعية إلى الإشراف على جميع معاملات المصرف الدولية والمحلية وفق أحكام الشريعة.
- ✓ تنفيذ قرارات الهيئة الشرعية ترجع تحت نطاق مسؤولية الإدارات التنفيذية على مختلف مستوياتها.
- ✓ لا يقدم أي منتج أو خدمة إلا بعد مراجعة من الهيئة الشرعية، شاملاً الاتفاقيات، والنماذج، والعقود، وغيرها حيث بلغ عدد قرارات الهيئة الشرعية منذ نشأتها 1216 قراراً.
- ✓ يُمنع مخالفة أي قرار من قرارات الهيئة الشرعية
- ✓ تتم مخالفة من لم يلتزم بقرارات الهيئة الشرعية كتقديم منتج أو خدمة دون موافقتها.
- ✓ العمل على تطوير الصيغ والعقود بما يحافظ على سلامة التعاملات المصرفية من الناحية الشرعية.
- ✓ نشر الوعي الإسلامي في الأعمال المصرفية والاستثمارية بالوسائل المناسبة.

- ✓ تتم مراقبة أعمال المصرف من الناحية الشرعية ومتابعة تنفيذ قراراتها من قبل جهاز إدارة الرقابة الشرعية المرتبط بالهيئة، وما تراه الهيئة ممن يصلح لهذه المهمة.
- ✓ العناية باختيار العاملين في المصرف والاهتمام المستمر بالتدريب الشرعي لمنسوبي المصرف
- ✓ العمل بما يضمن سلامة تطبيق القرارات الشرعية ويسهل الرقابة عليه
- خدماته (أغراض الشركة): بحسب ما جاء في المادة 03 من النظام الأساسي لمصرف الراجحي تتمثل أغراض الشركة في مزاوله الأعمال المصرفية والاستثمارية وفقاً لما جاء في عقد تأسيس الشركة، ووفقاً لأحكام نظام مراقبة البنوك، وكافة الأنظمة الأخرى النافذة في المملكة العربية السعودية، واللوائح والقرارات والقواعد الصادرة عن البنك المركزي السعودي والتي تتفق مع طبيعة أعمال الشركة واللوائح النافذة في المملكة، وضمن الحدود الموضوعه ووفق الشروط المحددة من قبل البنك المركزي السعودي بما فيها العمليات التالية(النظام الاساسي لمصرف الراجحي(شركة الراجحي المصرفية للإستثمار)شركة مساهمة سعودية):
- ✓ فتح الحسابات الجارية وتلقي الودائع تحت الطلب بالعملة السعودية أو غيرها من العملات الأخرى.
- ✓ فتح حسابات الاستثمار وما شابهها بالعملة السعودية والعملات الأخرى بغرض الحصول على أرباح تشغيلها.
- ✓ إصدار وقبول والتعامل في الأوراق التجارية كالسندات الإذنية والكمبيالات والشيكات وقبول والتعامل بأوراق النقد والنقود المعدنية والعملات من كل نوع.
- ✓ تقديم التمويل والتسهيلات بالريالات السعودية أو بعملات أخرى على أساس المشاركة بالربح والخسارة أو وفقاً لأي أسس أخرى.
- ✓ التعامل بالأسهم وسندات المضاربة وفقاً للقواعد التي تنظم عملية تداول أسهم الشركات عن طريق البنوك المحلية.

✓ فتح اعتمادات مستندية وإصدار خطابات الضمان، وكذلك منح التسهيلات المصرفية للاستيراد والتصدير والتجارة المحلية.

✓ حيازة وتملك وبيع التعاملات بالعملات الأجنبية والمسكوكات والمعادن الثمينة.

✓ تلقى النقود والمستندات والأشياء ذات القيمة كوديعة أو قرض أو لحفظها وإصدار الإيصالات المثبتة لذلك.

✓ فتح حسابات باسم الشركة لدى المصارف المحلية والأجنبية أو المؤسسات المالية الأخرى.

✓ إنشاء وتشغيل وإدارة المستودعات والمخازن الأخرى لتخزين البضائع والسلع، وكذلك توفير التمويل بضمان هذه البضائع والسلع.

✓ تقديم الخدمات الاستشارية والنصح في مجال الاستثمار والقيام بعمل مدير الاستثمار الأموال أو وكيل أو ممثل مالي، بالإضافة إلى المساهمة في إدارة شئون أي شخص أو أشخاص طبيعيين أو اعتباريين والقيام بتنفيذ الوصايا وإدارة العقارات.

✓ القيام بتحصيل الأموال المستحقة لدى الغير وإعطاء مخالصة بها، سواء في المملكة أو خارجها، بالنيابة عن أي شخص طبيعي أو اعتباري، أو بصفتها أمينة عليها، أو منفذة لوصية.

✓ مزاوله عمل الوكيل لتحصيل الأموال والكمبيالات والسندات للأمر وأي وثائق أخرى في المملكة وخارجها.

✓ القيام بأي عمليات مصرفية أخرى غير محظورة بمقتضى أنظمة البنوك والنقد النافذة في المملكة.

3) قطاع المواد الأساسية

شركة معادن

النشأة: تأسست شركة التعدين العربية السعودية معادن كشركة مساهمة سعودية بموجب قرار مجلس الوزراء رقم 179 بتاريخ 8 ذي القعدة 1417هـ الموافق 17 مارس 1997 وتأسست في المملكة العربية السعودية بموجب المرسوم الملكي رقم م/17 بتاريخ 14 ذي القعدة 1417هـ الموافق 23 مارس 1997 بموجب السجل

التجاري رقم 1010164391 و برأس مال يبلغ 4 مليارات ريال سعودي بهدف تطوير الموارد المعدنية في المملكة العربية السعودية ركزت الشركة في البداية على استكشاف واستخراج الذهب (النظام الأساسي لشركة التعدين العربية السعودية (معادن)).

المقر الرئيسي: مدينة الرياض، المملكة العربية السعودية

التعريف: شركة التعدين العربية السعودية (معادن) تهدف إلى المساهمة في مختلف المشاريع المتعلقة بجميع مراحل صناعة التعدين بما في ذلك تنمية وتطوير وتحسين صناعة المعادن ومنتجات المعادن. كانت الشركة مملوكة بالكامل للحكومة السعودية حتى عام 2008 عندما تم طرح 50% من أسهمها في السوق المالية السعودية (تداول) حيث تم ادراجها في السوق بتاريخ 28 جويلية 2008 ، وفي جوان 2018 رفع صندوق الاستثمارات العامة ملكيته في الشركة إلى 65.44%. يقدر راس مالها حاليا بـ 36.917.734.380 ريال سعودي. حققت الشركة نموًا سريعًا منذ تأسيسها أصبحت واحدة من أكبر شركات التعدين في العالم من حيث القيمة السوقية التي تبلغ 183.112 مليون ريال سعودي ، و يبلغ عدد موظفيها 6978 موظف ، و يتمثل نشاطها في استكشاف واستخراج المعادن، معالجة وتكرير المعادن والمنتجات المعدنية حيث تعمل الشركة حاليا في قطاعات التعدين المختلفة مثل الفوسفات والألومينا والنحاس والبوكسايت والزنك والذهب (https://www.maden.com.sa ، 2024).

فروعها : تمتلك شركة معادن عدة فروع داخل و خارج السعودية اضافة إلى قيامها بعدة شراكات ناجحة نذكر منها (شركة التعدين العربية السعودية (معادن) ، 2021):

✓ شركة معادن للذهب ومعادن الأساس إم جي بي إم

✓ شركة معادن للبنية التحتية إم أي سي

✓ شركة المعادن الصناعية أي ام سي

✓ شركة معادن للأسمدة إم إف سي شركة

- ✓ شركة معادن للتسويق والتوزيع إم إم دي سي
 - ✓ شركة معادن للدرفلة إم آر سي
 - ✓ شركة معادن للألومنيوم إم إيه سي
 - ✓ شركة معادن للبوكسايت والألومينا إم بي إيه سي
 - ✓ شركة معادن للفوسفات إم بي سي
 - ✓ شركة معادن وعد الشمال للفوسفات إم دبليو إس بي سي
 - ✓ شركة معادن باريك للنحاس إم بي سي سي
 - ✓ شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات سامابكو
 - ✓ شركة معادن لإعادة التأمين المحدودة إم آر إل تأسست في دبي الإمارات العربية المتحدة
 - ✓ شركة معادن لخدمات التسويق الهندية الخاصة المحدودة إم إم إس آي إل تأسست في الهند
- خدماتها؛ ولم تعد أعمال الشركة تقتصر على إنتاج الذهب منذ أن تم طرح الشركة للاكتتاب العام، إذ توسعت عملياتها لتشمل الفوسفات، والألومنيوم، والمعادن الصناعية، وعمليات تركيز النحاس على المستوى العالمي. وقد ساهم ذلك في:
- ✓ بناء مركز تعدين صناعي ضخم جديد (رأس الخير) ومدينة التعدين (وعد الشمال) المساهمة بشكل كبير في الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي للبلاد.
 - ✓ خلق الآلاف من فرص العمل والكفاءات الجديدة في قطاع التعدين.
 - ✓ تشجيع الصناعات التحويلية الجديدة.
 - ✓ دعم المجتمعات المحلية من خلال المبادرات الصحية والتعليمية والاجتماعية.
 - ✓ دعم وتطوير العديد من الشركات السعودية الصغيرة والمتوسطة.
 - ✓ المساهمة في بناء مرافق البنية التحتية الجديدة.

كما تلتزم شركة معادن بتضمين الاستدامة في جميع أعمالها؛ إذ أن الشركة تلتزم بالمسؤولية تجاه جميع أصحاب المصلحة من مساهمين، وعملاء، وشركاء، ومنظمين، وموظفين. بالإضافة إلى المجتمعات التي تعمل فيها والبيئة الطبيعية المحيطة بمرافق الشركة (https://www.maaden.com.sa، 2024).

ثانياً: دور شركة بلاك روك في الرفع من إيرادات المؤسسات عينة الدراسة

(1): شركة أرامكو ARAMCO

الجدول رقم (3- 03): تطور إيرادات شركة أرامكو في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023

العملة: الريال السعودي

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الإيرادات	840.483.000	1.194.376.000	1.105.696.000	768.109.000	1.346.930.000	2.006.955.000	1.856.373.000

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

يعرض الجدول إيرادات شركة أرامكو على مدى السنوات من 2017 إلى 2023 وهي معروضة ريال سعودي.

نلاحظ من خلال جدول رقم (3- 03) الذي يعرض إيرادات شركة أرامكو السعودية خلال السنوات 2017 إلى 2023 بالريال السعودي. حيث بلغت إيرادات الشركة 840.483.000 ريال سعودي عام 2017 والتي سوف نعتبرها سنة مقارنة كون شركة أرامكو انضمت إلى بلاك روك سنة 2019، كما شهدت ارتفاعاً كبيراً في عام 2018 حيث وصلت إلى 1.194.376.000 ريال سعودي بزيادة قدرها 42,1% عن العام السابق، وفي عام 2019 انخفضت الإيرادات إلى 1.105.696.000 ريال سعودي أي ما نسبته 8% عن العام السابق (2018) بسبب انخفاض أسعار النفط الذي بلغ (54.91 دولارًا للبرميل) واستمر هذا الانخفاض في الإيرادات حتى وصل إلى حدود 768.109.000 ريال سعودي سنة 2020 أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 30,5% عن سنة 2019 وحوالي 9% عن سنة 2017 والذي يفسر بالانتشار الفجائي والشامل لوباء كوفيد-19 عبر كل دول العالم ومختلف نواحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية. أما في سنة 2021 فنلاحظ تحسن مستوى الإيرادات بشكل كبير حيث

بلغت 1.346.930.000 ريال سعودي، بزيادة قدرها 75,2% مقارنة بعام 2020 وحوالي 160% عن سنة المقارنة 2017، وهو الحال بالنسبة لسنة 2022 حيث بلغت الإيرادات 2.006.955.000 ريال سعودي، بزيادة قدرها 49% عن العام السابق (2021) وزيادة قدرها 238% عن سنة المقارنة 2017. بالمقابل شهد عام 2023 انخفاضاً في مستوى الإيرادات بلغ 1.856.373.000 ريال سعودي، بانخفاض قدره 8,1% عن العام السابق (2022) وبنسبة زيادة قدرها 220% عن سنة المقارنة 2017.

وانطلاقاً من تحليلنا للجدول يمكن القول ان شركة أرامكو حققت إيرادات كبيرة بلغت أقصاها عام 2022 بنسبة زيادة قدرت بـ 238%، هذا ما يفسر المساهمة الإيجابية لشركة بلاك روك في إدارة أصول شركة أرامكو و التي تعتبر من أكبر المستثمرين فيها، و ذلك بعد طرح أسهمها للاكتتاب العام في عام 2019، حيث تمتلك بلاك روك حوالي 7% من أسهم أرامكو، مما يجعلها ثاني أكبر مساهم في الشركة بعد الحكومة السعودية. هذا الاستثمار الكبير ساعد على زيادة رأس مال أرامكو وتعزيز قدرتها على التوسع والنمو الذي يتجلى من خلال:

✓ توفير قنوات استثمار جديدة محلية و عالمية و الدخول إلى أسواق جديدة اضافة إلى تنوع محفظتها الاستثمارية

✓ المرونة أكبر في ادارة المخاطر (المخاطر المالية، مخاطر سوقية مثل تقلبات اسعار النفط)

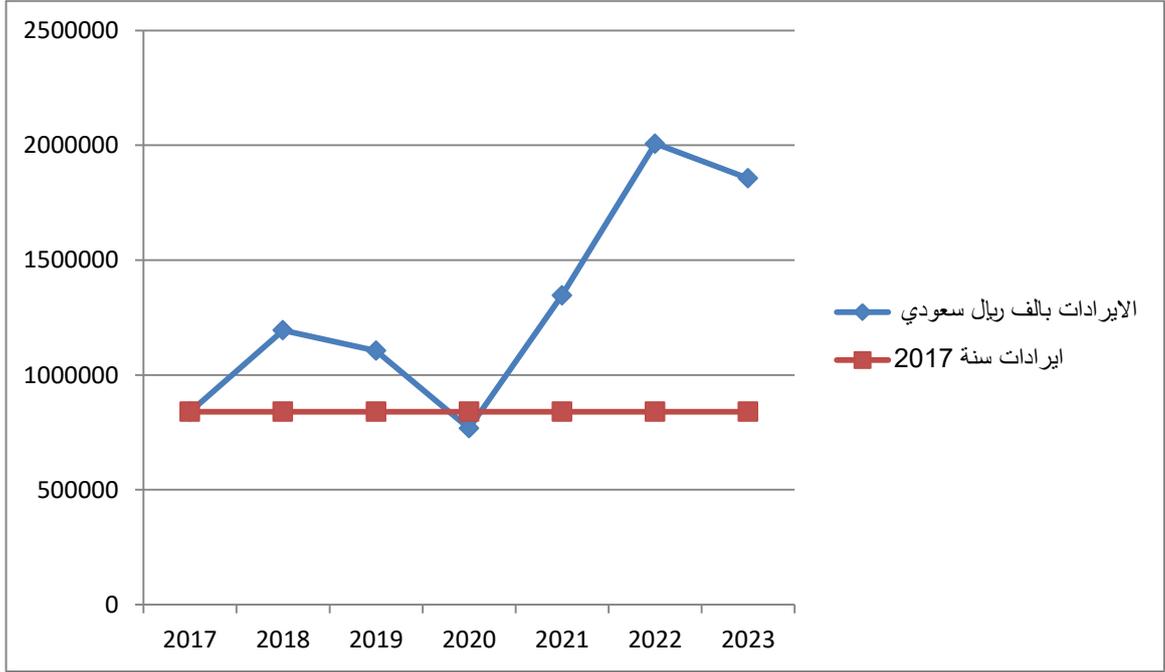
✓ شهدت القيمة السوقية لأرامكو تحسناً مستمراً، مدفوعة بالأداء المالي القوي والتوسع الجغرافي والتقني.

✓ تحسين كفاءتها التشغيلية وزيادة ونمو الإيرادات.

✓ أدى استثمار بلاك روك إلى تحسين سمعة الشركة و حصولها على تصنيف الائتماني A⁺ من وكالة التصنيف

الائتماني Moody's

الشكل رقم (3-03) إيرادات شركة آرامكو في الفترة الممتدة من 2017 إلى 2023 مقارنة مع سنة 2017



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

(2): مصرف الراجحي ARAJIHI

الجدول رقم (3-04) تطور إيرادات مصرف الراجحي في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023

العملة: ألف ريال سعودي

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الإيرادات	3.665.518	10.292.041	10.676.861	15.190.996	16.640.035	16.955.074

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

يعرض الجدول إيرادات مصرف الراجحي على مدى السنوات من 2018 إلى 2023 وهي معروضة بألف ريال سعودي.

حيث بلغت إيرادات المصرف 3.665.518 ألف ريال سعودي سنة 2018 و التي سوف نعتبرها سنة مقارنة كون مصرف الراجحي انظم إلى بلاك روك سنة 2019، التي شهدت فيها الإيرادات ارتفاعا كبيرا حيث بلغت 10.292.041 ألف ريال سعودي بزيادة قدرها 180,8% عن العام السابق. وفي عام 2020 ارتفعت الإيرادات إلى 10.676.861 ألف ريال سعودي، بزيادة قدرها 192% عن سنة المقارنة 2018. و هو الحال بالنسبة لعام 2021 حيث بلغت الإيرادات 15.190.996 ألف ريال سعودي بزيادة قدرها 314% عن سنة المقارنة 2018، و استمرت الإيرادات في الارتفاع و بلغت ذروتها سنة 2023 بقيمة 16.955.074 ألف ريال سعودي بزيادة قدرها 362% عن سنة المقارنة 2018.

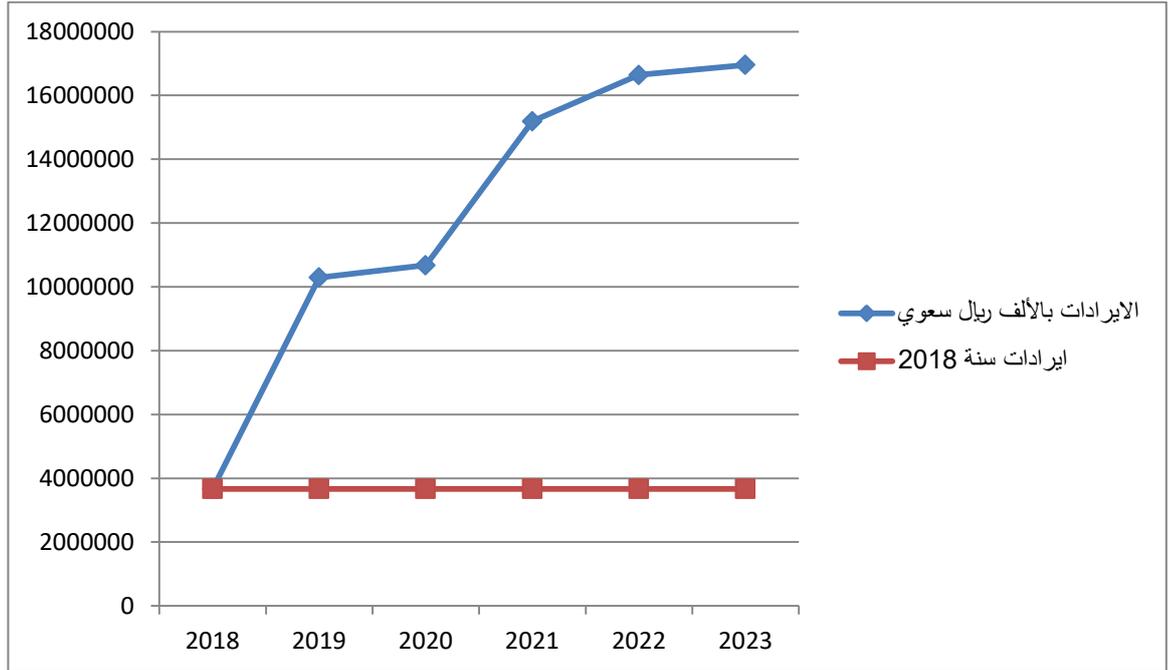
وانطلاقا من تحليلنا للجدول نجد ان مصرف الراجحي حقق إيرادات كبيرة بلغت أقصاها عام 2023 بنسبة زيادة قدرت بـ 362%، و هذا ما يعكس الأداء القوي للمصرف وقدرته على التطور الذي يرجع إلى الشراكة القائمة بين مصرف الراجحي و الشركة العالمية لإدارة الأصول بلاك روك التي تعتبر ثالث أكبر مساهم في المصرف بعد حكومة المملكة العربية السعودية والعائلة المالكة بقيمة 3,4 مليار ريال سعودي والتي تعد (الحكومة السعودية) بلاك روك شريكا استراتيجيا هاما لمصرف الراجحي، و تتجلى إيجابيات هذه الشراكة فيما يلي :

- ✓ دعم و زيادة رأس مال المصرف وقدرته على توسيع نطاق عملياته وتقديم منتجات وخدمات جديدة .
- ✓ شهدت إيرادات المصرف نموا كبيرا مما يعكس قوة أدائه وتحسن مؤشراتته المالية.
- ✓ زيادة في حقوق المساهمين بنسبة 24% لتصل إلى 84 مليار ريال سعودي في تاريخ 2023/01/30 .
- ✓ ساعدت خبرات بلاك روك في مجال الاستثمار وإدارة المخاطر بنك الراجحي على تحسين كفاءته التشغيلية بنسبة 6% حسب تقرير بنك الراجحي للربع الثالث 2023.

الفصل الثالث: الإطار التطبيقي للدراسة – شركة بلاك روك السعودية-

- ✓ دخول أسواق جديدة و زيادة حصته في السوق العالمية بنسبة 2٪ حسب تقرير بنك الراجحي السنوي 2021 وأصبح ضمن قائمة أكبر 15 بنكاً على مستوى العالم من حيث القيمة السوقية كما تصدر المركز الأول في الشرق الأوسط بقيمة سوقية بلغت 355 مليار ريال سعودي في 16 ديسمبر 2021.
- ✓ وازدادت معدلات المصرفية الرقمية في قطاعي الشركات والافراد وحافظ المصرف على ريادته في تقديم منتجات وخدمات رقمية لأول مرة مثل خطابات الضمان الرقمي والاعتماد المستندي الرقمي للشركات.
- ✓ حقق المصرف عائداً على معدل الموجودات بلغ 2.5% وبلغ ربح السهم الواحد 4.2 ريال سعودي .

الشكل رقم (3-04) إيرادات مصرف الراجحي في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023 مقارنة مع سنة 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

الجدول رقم (3-05) تطور إيرادات شركة معادن في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023

العملة: ريال سعودي

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الإيرادات	14.170.759.920	17.736.278.586	18.579.823.261	26.869.006.109	40.288.122.279	29.271.928.826

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

هذا الجدول يعرض إيرادات شركة معادن على مدى السنوات من 2018 إلى 2023، الإيرادات معروضة بالريال السعودي.

حيث بلغت إيرادات الشركة 14.170.759.920 ريال سعودي سنة 2018 و التي سوف نعتبرها سنة مقارنة، وارتفعت لتصل إلى 17.736.278.586 ريال سعودي في عام 2019 أي بزيادة قدرها 20% عن سنة المقارنة 2018.

و استمرت الإيرادات في الارتفاع خلال السنوات 2020، 2021 و بلغت اقصاها بـ 40.288.122.279 ريال سعودي سنة 2022 بنسبة زيادة قدرها 184% مقارنة بسنة 2018، بالمقابل شهد عام 2023 انخفاضا في مستوى الإيرادات بلغ 29.271.928.826 ريال سعودي قدره 37% مقارنة بسنة 2022، وبنسبة زيادة قدرها 106% عن سنة المقارنة 2018، بسبب انخفاض المبيعات خلال سنة 2023 بمقدار 11 مليار ريال سعودي (27%) مقارنة بسنة 2022 ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض أسعار بيع جميع المنتجات باستثناء مبيعات الأسمدة فوسفات الأمونيوم والألومينا والذهب .

من خلال تحليلنا لإيرادات شركة معادن خلال السنوات 2018-2023 نجد أن الشركة شهدت نموا كبيرا في الإيرادات خلال تلك الفترة، وهذا راجع إلى الشراكة الإستراتيجية بين شركة معادن و بلاك روك التي تمتلك ما

قيمته 1.336 مليون ريال سعودي من أسهم الشركة و يمكن تلخيص الدور الفعال و الإيجابي لشركة بلاك روك على شركة معادن فيما يلي :

✓ ساهمت بلاك روك اضافة إلى النمو القوي في إيرادات في تعزيز قدرة الشركة على التوسع في عملياتها واستكشاف مناجم جديدة و التي ساهمت بدورها في تعزيز قاعدة رأس المال لدى شركة معادن وتقديم منتجات وخدمات جديدة .

✓ تأسيس شركة "معادن للاستثمارات" عام 2021 للاستثمار في مشاريع جديدة في مجالات الطاقة المتجددة والهيدروجين الأخضر.

✓ التوقيع على اتفاقيات شراكة مع شركات عالمية كبرى للاستثمار في مشاريع تعدين جديدة.

✓ تعزيز المركز المالي للشركة من خلال زيادة أصولها وتخفيض ديونها و نمو عائدات المساهمين بشكل كبير.

✓ ارتفع إجمالي أصول الشركة من 103,7 مليار ريال سعودي في عام 2018 إلى 158.4 مليار ريال سعودي في عام 2023.

✓ انخفضت نسبة الدين إلى رأس المال من 32,1٪ في عام 2018 إلى 24,9٪ في عام 2023.

✓ ارتفع العائد على السهم من 0,60 ريال سعودي في عام 2018 إلى 1,49 ريال سعودي في عام 2023.

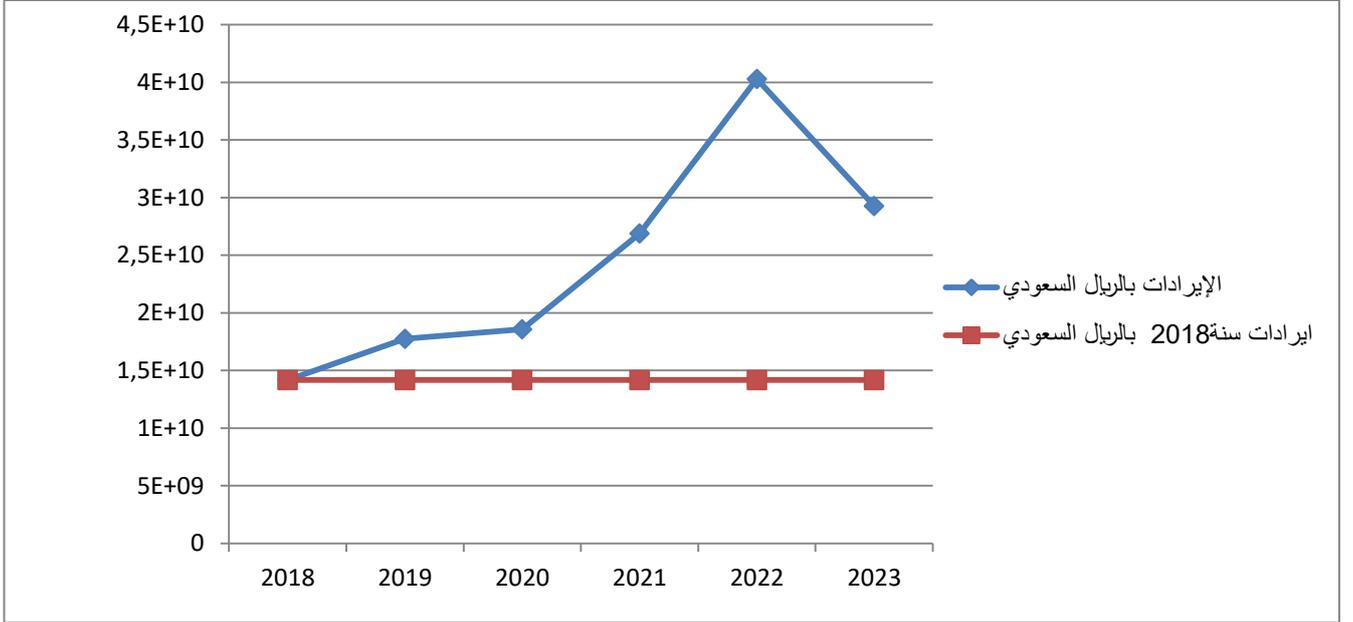
✓ أدى ذلك إلى زيادة ثقة المستثمرين في شركة معادن .

✓ حصلت شركة معادن السعودية على تصنيف ائتماني مرتفع من قبل وكالة فيتش العالمية من BBB+ إلى A- في عام 2023.

✓ يعد هذا التصنيف أعلى تصنيف ائتماني تحصل عليه شركة تعدين في الشرق الأوسط.

✓ تم إدراج شركة معادن السعودية في مؤشر MSCI Emerging Markets Index أحد أهم مؤشرات الأسواق الناشئة في العالم في عام 2023 من يعكس اهتمام المستثمرين العالميين بشركة معادن وثقتهم بقدرتها على تحقيق النمو المستدام.

الشكل رقم (3-5) إيرادات شركة معادن في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023 مقارنة مع سنة 2018



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على المعطيات التقارير المالية للسنوات المذكورة

خلاصة الفصل

تناول هذا الفصل شركة بلاك روك السعودية ، قمنا من خلاله بالتعريف بالشركة و دخولها إلى السوق السعودي، و اهم التحديات التي تواجهها في السعودية من مخاطر مؤسسية ، ائتمانية و تشغيلية و اخيرا قمنا بتحليل اداء عينة من الشركات من خلال الايرادات التي بينت لنا الدور الفعال لشركة بلاك روك في تحسين الأداء المالي لهذه الشركات، حيث شهدت تحسنا ملحوظا في العائدات و تحقيق اهداف اقتصادية.

الخاتمة

خاتمة

في ختام هذه الدراسة التي تناولت دور شركة بلاك روك في إدارة الاستثمارات السعودية من خلال دراسة حالة عينة من الشركات، نجد أن الدراسة قد أظهرت بوضوح الأثر الكبير الذي تلعبه شركة بلاك روك في تعزيز الأداء الاستثماري للشركات السعودية، حيث تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين أساسيين ، قدمنا في الفصل الأول إطار نظري شامل لمفهوم إدارة الاستثمارات و إدارة الأصول، مع التركيز على أهم الاستراتيجيات المتبعة في هذا المجال، كما تم استعراض تعريف السوق المالي السعودي ، تطوره وخصائصه، لفهم البيئة التي تعمل فيها شركة بلاك روك و أهمية دورها نمو و تطور السوق. أما الفصل الثاني فقد تم تسليط الضوء فيه على شركة بلاك روك السعودية واستعراض دورها في إدارة الاستثمارات لعينة من الشركات السعودية من خلال تحليل الإيرادات و الأداء الاستثماري لهذه الشركات، مما يعكس كفاءة استراتيجيات بلاك روك في تحقيق الأهداف الاستثمارية و زيادة العوائد المالية.

تظهر الدراسة أن شركة بلاك روك تلعب دوراً محورياً في تحسين إدارة الاستثمارات في السوق السعودي، من خلال تطبيق استراتيجيات مبتكرة و إدارة فعالة للأصول، و هذا يعزز من مكانة السوق المالي السعودي على الساحة العربية و العالمية و يزيد من جاذبيته للمستثمرين الدوليين و يساهم في تحقيق النمو و الازدهار للشركات السعودية و بالتالي تحقيق التنمية المستدامة و تعزيز الاقتصاد السعودي.

أولاً: نتائج الدراسة

من خلال هذه الدراسة و المتعلقة ب دور شركة بلاك روك (BLACK ROCK) في إدارة الاستثمارات السعودية فقد تم التوصل إلى جملة من النتائج بشقيها النظري و التطبيقي:

نتائج النظرية: من خلال الجانب النظري تم التوصل لجملة النتائج التالية:

- بلاك روك هي شركة عالمية في إدارة الأصول تقدم خدمات شاملة و متنوعة اضافة إلى الاستشارة الاستثمارية.
 - تستثمر شركة بلاك روك في كل القطاعات تقريبا و تستحوذ على حصص كبير في قطاعات محورية مثل قطاع الطاقة.
 - السوق المالي السعودي من اكبر الأسواق العربية و أكثرها نشاطا و جذبا للاستثمار الأجنبي
 - تساهم بلاك روك في تنوع المنتجات و الخدمات المقدمة في السوق السعودي مثل صناديق الاستثمار المتداولة (etfs).
 - شركة بلاك روك تلعب دور كبير في التأثير على أسعار الأوراق المالية في السوق المالية السعودية.
 - تطور السوق المالية السعودية مقارنة بالأسواق العربية الأخرى.
- النتائج التطبيقية: من خلال دراستنا لدور شركة بلاك روك في إدارة الاستثمارات السعودية توصلنا لما يلي:
- شركة بلاك روك أكبر مساهم في شركة أرامكو، حيث ساهمت في زيادة رأس مال أرامكو و قدرتها على التوسع و نمو و تحقيق ارتفاع في إيرادات سنة 2023 بنسبة 238% عن سنة المقارنة 2017 .
 - ان انضمام شركة بلاك روك كمساهم استراتيجي لمصرف الراجحي أدى إلى ارتفاع مستوى الإيرادات بنسبة 362% عن سنة المقارنة 2018 اضافة إلى تصدر المصرف المركز الأول في الشرق الأوسط من حيث القيمة السوقية .
 - حققت شركة معادن العديد من النجاحات بعد انضمام شركة بلاك من حيث ارتفعت إيرادات شركة معادن بنسبة 106% سنة 2023 مقارنة بسنة 2018 ، توسع الشركة داخل المملكة السعودية و خارجها.
 - دعمت شركة بلاك روك السوق السعودي من خلال جذب المزيد من الإستثمارات الأجنبية (الثقة في شركة بلاك روك لما تتحلى به من سمعة عالمي).

- تعزيز استقرار و نمو السوق السعودي و دعم تطوير سوق ادارة الأصول في المملكة السعودية .
- خلق فرص عمل من خلال دعم القطاعات التي تستثمر فيها شركة بلاك روك .

إختبار صحة الفرضيات:

1-تم التوصل الى ان شركة بلاك روك قد ساهمت في الرفع من إيرادات الشركات السعودية المستثمرة فيها بنسبة مرتفعة من خلال دراستنا لتطور إيرادات لشركة ارامكو ،بنك الراجحي و شركة معادن عقب استثمار شركة بلاك روك في هذه الشركات و هذا ماثبت صحة الفرضية الاولى .

2- اثرت شركة بلاك روك في تنوع المحفظة المالية للشركات السعودية المستثمرة فيها بشكل واضح و هو ما بينه الجانب النظري من الدراسة من خلال سعي الشركات محل الدراسة الى الاستثمار في عدة مجالات كالترقية العقارية و غيرها ماثبت صحة الفرضية الثانية .

التوصيات: بناء على النتائج التي تم التوصل إليها يمكن تقديم التوصيات التالية:

- لابد من القيام بإجراء تحليل معمق حول كيفية تأثير استثمارات بلاك روك على القطاعات المختلفة في السوق المالية السعودية، مع التركيز على الأمثلة العملية من الشركات التي تساهم فيها.
- ضرورة تقييم أداء الشركات التي تدير بلاك روك استثمارات في السوق السعودية و معرفة مدى مساهمتها في تحسين الأداء المالي لتلك الشركات.
- تمعن في استراتيجيات التنوع التي تتبعها بلاك روك في استثماراتها بالسوق السعودي و نجاحها في تقليل المخاطر و زيادة العوائد.
- القيام بتحليل شامل للسوق المالية السعودية و مقارنتها بالأسواق العربية الأخرى و تحديد العوامل التي تجعلها جاذبة لاستثمارات بلاك روك.

- الاستفادة من تجربة السعودية في جذب الاستثمار الأجنبي و خاصة شركة بلاك روك و تقديم حلول لتطوير البيئة الاستثمارية.

آفاق الدراسة:

- دراسة تأثير شركة بلاك روك على الأسواق المالية العالمية .
- دور شركة بلاك روك في الاستثمار في الاسواق العربية.
- الدروس المستفادة من التجربة السعودية .

قائمة المراجع

قائمة المراجع

- واصف، ا. خ. (2013). *إدارة الاستثمارات*. الأردن: دار المناهج للنشر و التوزيع.
- يوسف، ا. ع. (2020). *إطار مخاطر السوق لدى القطاع المصرفي في الدول العربية*. أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية و مؤسسات النقد العربية .
- النظام الأساسي لشركة الزيت العربية السعودية(أرامكو السعودية)(شركة مساهمة سعودية , 2023).
جوان .(01، المادة الثالثة
- . البياتي، ا. (2021-2020). *ادارة الاستثمار و المحافظه الاستثمارية*. قسم اقتصاديات ادارة المصارف جامعة النهرين كلية اقتصاديات الأعمال.
- المالكي-، ع. ا. (2015). نوفمبر .(20) *السوق المالي السعودي الواقع المأمول الرياض السعودية*. سوق الأوارق المالية والأداء الاقتصادي في المملكة العربية السعودية . الرياض ،ورقة بحث مقدمة خلال لقاء الخامس عشر لجمعية إقتصاد سعودي بالتعاون مع هيئة السوق المالي .
- النظام الأساسي لشركة التعدين العربية السعودية(معادن
- النظام الاساسي لمصرف الراجحي)شركة الراجحي المصرفية للإستثمار(شركة مساهمة سعودية المادة 05.
- إمان، ا. ي. (2022-2023). *محاضرات في مقياس ادارة المخاطر*. جامعة سطيف 1، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ،قسم العلوم الإقتصادية.
- خليل، ا. ج. (2020). *ادارة الاستثمار و المحافظه الاستثمارية*.
- ربيعان، ا. ع. (2020). *سوق المال السعودية نشأتها و أدائها و كفاءتها*. الرياض.

شركة التعدين العربية السعودية (معادن). (2021, 12 01). شركة مساهمة سعودية، القوائم المالية

الموحدة. ص. 17.

<https://www.osoulfx.com/articles/black-rock> 2023.

<https://www.yamamahsteel.com/ar>

(2018, 09 06). <https://www.ibelieveinsci.com>.

(2019, 03 06). <https://www.researchgate.net/publication>.

(2019, 08). <https://cma.org.sa>.

(2019, 08 13). <https://bakkah.com/ar/knowledge-center>.

(2020, 05 07). <https://www.jpmorgan.com/global>.

(2021, 04 02). <https://www.blackrock.com/>.

(2022, 08). <https://www.alqabas.com/article>.

<https://www.hsbc.ae/ar-ae/investments/what-are-mutual-funds/> (2022, ديسمبر).

(2023, 07 18). <https://ar.wikipedia.org>.

(2023, 2 14). <https://ar.wikipedia.org>.

(2023, 12 17). <https://www.argaam.com/ar>.

(2023, 07 11). <https://almasafi.com.sa/>.

(2023, 12 25). <https://www.saudiexchange.sa>.

(2023, 05 17). <https://cma.org.sa/Pages/default.aspx>.

(2023). <https://www.blackrock.com/us/individual>.

(2024, 05 11). <https://www.hsbc.ae/ar-ae/investments/what-are-mutual-funds/>.

(2024, 11 02). <https://www.bankaljazeera.com/ar-sa/>.

(2024, 03 08) <https://www.riyadbank.com/ar/personal-banking/about-us/corporate-social-responsibility>.

(2024, 06). <https://maaal.com>.

(2024, 03) <https://www.alrajhibank.com.sa/>.

(2024, 04). <https://www.maaden.com.sa>.

شركة بلاك روك العربية السعودية التقرير السنوي لمجلس الادارة. (2023).

ماجد, ا. (2023, 03 04). <https://www.aleqt.com.a>.