



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور الشركات النفطية في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية
دراسة حالة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

المشرف	إعداد الطلبة	
د. رقية بوفنش	رميساء الديب	1
	وسام بوالحرت	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	نمديلي بشرى
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	بوفنش رقية
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	بوقلع وداد

السنة الجامعية: 2025/2024



شكر وتقدير

الشكر لله أولاً على توفيقه إيانا في إتمام هذا العمل ثم للأستاذة بوفنش رقية على قبولها الإشراف على هذه المذكرة وعلى توجيهاتها وإرشاداتها طيلة مدة إنجازها كما نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير للأستاذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم هذا العمل المتواضع، ومن دون شك أن انتقاداتهم البناءة وملاحظاتهم القيمة ستكون لنا بمثابة دافع ومحفز للتحسين والتجديد.

كما نشكر كل من ساهم في انجاز هذا العمل

الإهداء

قال تعالى: "ولئن شكرتم لأزيدنكم"

الحمد والشكر لربي وخالقي العظيم حمدا كثيرا مباركا فيه كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه

إلى نفسي التي واجهت الصعاب والعقبات وحققت ما كان في الماضي حلما

إلى من بلله العرق وهو يمهّد لي طريق النجاح، إلى من استمددت منه قوتي واعتزّازي بذاتي،

إلى من هو أعلى من روحي أبي الحبيب عبد العالي

إلى من جعل الله الجنة تحت قدميها، وكانت دعواتها لي زادا في لحظات الشدة،

إلى الإنسانية العظيمة التي لطالما حلمت أن ترى هذا اليوم بعينيها أُمي الغالية خضرة

إلى من ساعدتنا ووجهتنا نعم الأستاذة المشرفة بوفنش رقية

إلى من كانوا عوناً لي في كل لحظة، وكانوا لي سنداً، إلى من شاركني الأيام بحلوها ومرها،

إخوتي امنة خديجة أسماء عبد المنعم وشيماء

وإلى كل من ساندني ووقف إلى جانبي في هذا المشوار من أصدقاء أوفياء ورفقاء درب،

إلى صديقتي وسام عشنا مع الفرح والحزن

شكرا لكم جميعا

رميساء

إهداء

قال تعالى: "ولئن شكرتم لأزيدنكم"

نشكر الله ونحمده حمدا كثيرا مباركا على هذه النعمة الطيبة والنافعة نعمة العلم والبصيرة
أهدي هذا العمل المتواضع إلى الأستاذة المشرفة "بوفنش رقية" على ما بذلته معنا من جهد وعطاء
لإتمام هذا العمل

إلى أمي الغالية وأبي السند والقوة أطل الله في عمرهما
إلى إخوتي وأخواتي أسامة، عصام، يحيى، محمد، حليلة، يسرى، نورة، بسمة
الذين هم سندي في الحياة
إلى صديقتي ورفيقة دربي رमيساء كنا معا في الفرح والحزن
إلى ابنة أختي المميزة سدن، في ابتسامتها أجد سعادتي، صغيرة بحجمها كبيرة بمكانتها في قلبي
كل ضحكة منها تزهو الدنيا حولي
إلى كل الأقارب والأهل؛ إلى كل من يعرفني من قريب أو بعيد
وفي الأخير نحمد الله العظيم ونصلي على نبيه الكريم صلى الله عليه وسلم

وسام

المقدمة

تمهيد:

تؤدي سوق الأوراق المالية دورا مهما في الاقتصاد العالمي، فهي تعمل على التخصيص الكفء للموارد المالية، من خلال تعبئة المدخرات من أصحاب الفائض التمويلي وتوجيهها لتمويل مختلف المشاريع الاستثمارية والقطاعات التي تعاني من عجز في السيولة، خاصة في ظل التطورات التكنولوجية الكبيرة التي يسرت عملية التداول وابرار الصفقات وتنفيذها عالميا في وقت قياس

إن سوق أبو ظبي للأوراق المالية على غرار الأسواق المالية الأخرى يحظى بأهمية كبيرة في المجال الاقتصادي كونه الممول الرئيسي للمشاريع والقطاعات الاقتصادية، وهو ما دفع إدارته إلى تطويره نظمه وأساليب التعامل فيه، من خلال إصدار مجموعة من الإجراءات والتشريعات اللازمة لتنظيم عمله وخاصة تلك المتعلقة بالتداول والشركات المدرجة فيه، وذلك من أجل تعزيز ثقة المستثمرين وضمان حصولهم على المعلومات الضرورية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية في ظل التغيرات السريعة التي يشهدها العالم اليوم؛

في هذا السياق، تعد شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من أهم الشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية العاملة في مجال تسويق وتوزيع المنتجات النفطية في دولة الإمارات، تم انشاؤها سنة 2017، تقوم بتلبية احتياجات السوق المحلي من الوقود والمنتجات البترولية وامتلاكها شبكة واسعة من محطات التوزيع التي تغطي مختلف مناطق الدولة، الأمر الذي جعلها تؤدي دورا مهما في دعم الاقتصاد وتنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية بسبب استقرارها المالي وأدائها القوي.

إشكالية البحث

تعتبر الشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من بين أهم الشركات النفطية العاملة في أبوظبي، والتي تؤدي دورا هاما في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية عن طريق مساهمتها في زيادة السيولة وتنويع الفرص الاستثمارية في السوق.

انطلاقا مما سبق ذكره، يمكن صياغة إشكالية البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

المقدمة

ما هو دور شركة بترول أبو ظبي للأوراق المالية في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة (2017-2025)؟

ويندرج تحت التساؤل الرئيسي جملة من التساؤلات الفرعية التالية:

- هل ساهمت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة حجم وقيمة التداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؟
- هل تؤدي سياسة توزيع أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع دورا في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية؟
- كيف ساهمت إصدارات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؟
- هل تؤثر أسعار أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع على نشاط سوق أبو ظبي للأوراق المالية؟

فرضيات البحث

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية، تم اعتماد الفرضيات التالية:

- تساهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة السيولة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- تؤدي سياسة توزيع أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع دورا في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- تساهم إصدارات شركة بترول أبو ظبي للأوراق المالية في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال زيادة عدد الأوراق المالية المصدرة والمتداولة؛
- لا تؤثر أسعار أسهم شركة بترول أبو ظبي للأوراق المالية على نشاط سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

أهمية البحث

يعتبر البحث محل الدراسة ذو أهمية بالغة، حيث تعد سوق الأوراق المالية أداة تمويلية هامة في تحقيق التنمية الاقتصادية، من خلال قيامها بتسهيل انتقال الموارد المالية من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، مما يساهم في زيادة حجم المشاريع الاستثمارية، كما تعد الشركات النفطية من بين أهم الشركات

التي تعمل على سيولة الأصول وتنويع الأدوات المالية المصدرة والمتداولة، وبالتالي زيادة نشاط أسواق الأوراق المالية، مما يجعل هذه الأخيرة أكثر كفاءة في أداء دورها التمويلي،

أهداف البحث

يسعى هذا البحث الى تحقيق الأهداف التالية:

- توضيح أساسيات الشركات النفطية وسوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- التعرف على مدى أهمية الشركات النفطية في تنشيط سوق الأوراق المالية؛
- إبراز دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- معرفة مدى مساهمة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

أسباب اختيار الموضوع

من المبررات التي تم على أساسها اختيار هذا البحث نذكر:

- الميل الخاص لدراسة مجال الأسواق المالية كونها تتدرج ضمن التخصص؛
- المساهمة في إثراء المكتبة بمواضيع بحثية حديثة؛
- الاهتمام المتزايد بسوق الأوراق المالية باعتبارها أهم الهيئات المالية المعتمد عليها في تمويل الاقتصاد.

منهج البحث

من أجل الإجابة عن الإشكالية المطروحة واختبار مدى صحة الفرضيات الموضوعية، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على جمع البيانات لدراستها وتحليلها، بغرض دراسة الموضوع من جميع جوانبه، وتبيان مدى مساهمة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

ومن أجل الإلمام بجوانب الموضوع وإثراء الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي، تم الاعتماد على مصادر متنوعة، تمثلت في الكتب والمقالات والملتقيات والرسائل العلمية، بالإضافة إلى التقارير السنوية لسوق أبو ظبي للأوراق المالية وشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، وتم الحرص على أن تكون هذه المراجع لها صلة وثيقة بالموضوع، من أجل دراسة البحث بكل موضوعية.

مجال البحث وحدوده

بعد دراسة الجانب النظري الذي تضمن الإطار النظري لسوق الأوراق المالية والشركات النفطية، تم القيام بالدراسة التحليلية في الفصل الثالث، لمعرفة دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025.

الدراسات السابقة

بناء على عملية البحث التي تمت من أجل دراسة الموضوع، تبين أن مجمل الدراسات التي تعرضت لهذا الموضوع كانت محدودة على حد اطلاقنا، وما وجد منها تناول بعض جزئيات موضوع الدراسة، من بين هذه الدراسات نذكر ما يلي:

• رشيد بوكساني، **معوقات أسواق الأوراق المالية وسبل تفعيلها**، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006:

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة الإحاطة بالجوانب النظرية والفنية لإقامة سوق أوراق مالية فعالة حتى يمكن معرفة أوجه القصور في أسواق الأوراق المالية العربية. وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- الدول العربية شهدت اهتماما بالغا متزايدا بموضوع إنشاء وتطوير أسواق الأوراق المالية خاصة في ظل الدخول في عصر العولمة في مختلف المجالات، وخصوصة مؤسسات القطاع العام فهذا التوجه يتطلب وجود أسواق مالية متطورة ذات كفاءة؛

- شهدت الأسواق المالية الساحة المالية العربية إنشاء المزيد من أسواق الأوراق المالية العربية المنظمة؛
- تتباين أسواق الأوراق المالية فيما بينها إذ يمكن تصنيفها من حيث طبيعة أسواق أوراقها المالية إلى أربعة مجموعات كل مجموعة منها فيها صفات رئيسية وذلك من حيث الأوضاع الاقتصادية وتوجيهها لتطوير أسواقها المالية؛

- تبين أن الأسواق العربية تتأثر بشكل كبير بالتقلبات العالمية خاصة في ظل العولمة المالية، ما يجعلها عرضة للصدمات الخارجية. تؤدي سياسة توزيع أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع دورا في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛ وهيبة مشدن،

- أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2005-2006:

هدفت الدراسة إلى التطرق إلى المتغيرات الاقتصادية الكبرى في السوق البترولية العالمية وانعكاساته على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973-1982، وحرب الأسعار وأبعادها على الاقتصاد العربي من سنة 1986 إلى غاية 2003، بالإضافة إلى تحديات ومستقبل البترول العربي في ظل معطيات الاقتصاد العالمي الحديث، وتوصلت إلى النتائج التالية:

- تعاظم دور الشركات النفطية الوطنية فخلال فترات الطفرة النفطية، تعززت مكانة الشركات الوطنية في الدول العربية، حيث أصبحت أداة رئيسية في إدارة الثروة البترولية وتوجيه العائدات نحو مشاريع التنمية رغم التحديات المرتبطة بسوء التسيير أو الاعتماد المفرط على النفط كمورد وحيد؛
- محدودية التنوع في نشاط الشركات النفطية العربية أبرزت الدراسة أهمية تنوع مصادر الدخل، ما يشير ضمنا إلى أن معظم الشركات النفطية لم تنجح في توسيع نشاطها نحو مجالات الطاقة المتجددة أو الأنشطة غير النفطية.

- بوجمعة قويدري قوشيح، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الجزائر، 2008:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الأبعاد الفنية والاقتصادية للصناعة البترولية في العالم، مع التركيز على إمكانيات الجزائر النفطية سواء المتعلقة بالجانب النوعي أو الجانب الكمي وإبراز الفاعلين الأساسيين في السوق البترولية، بالإضافة إلى التعرف على محددات أسعار النفط وتحليل وتقييم أثر تقلبات أسعار النفط على كل الميزان التجاري والناتج الداخلي الإجمالي والميزانية العامة للدولة ، وتمثلت أهم النتائج المتوصل إليها في:

- رصد الميزان التجاري خلال فترة الدراسة يتعلق بشكل كبير بأسعار النفط حيث تزامن تحسن رصيد الميزان التجاري مع ارتفاع أسعار النفط وهذا ما فسرتة الدراسة القياسية التي أبانت عن معامل الارتباط؛

المقدمة

- عامل قدرة الدولة على تغطية النفقات كان له الدور الأساسي في تحديد حجم الإنفاق في الجزائر الأمر الذي يتأتى حصيلة الجباية البترولية وبالتالي يتضح أن أسعار النفط تؤثر بصفة غير مباشرة في حجم الإنفاق العام؛
- إن هيمنة النفط على الاقتصاد الجزائري تجعله يستجيب لمنطق نظرية المرض الهولندي، فقد عمل نمو القطاع النفطي على تدهور القطاعات الأخرى فالقدر الذي تزداد فيه أهمية قطاع النفط في الناتج المحلي الإجمالي لوحظ تراجع لوزن القطاعات الأخرى خاصة الفلاحة والصناعة المعملية؛
- أمينة مخلفي، أثر تطور أنظمة استغلال النفط على الصادرات -دراسة حالة الجزائر بالرجوع إلى بعض التجارب العالمية-، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2013:
- هدفت هذه الدراسة إلى محاولة استعراض دورة الصناعة النفطية بتسليط الضوء على مختلف مراحلها، ومدى أهمية هذه الصناعة في الاقتصاد العالمي، بالإضافة إلى محاولة التعرف على الأطراف الفاعلة في سوق النفط والتطرق إلى تطور نظام استغلال النفط وأشكاله من المنظور العام وفق الإطار القانوني له، وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:
- نظام استغلال النفط الجزائري منذ اكتشاف النفط التجاري سنة 1958 إلى اليوم قد مر بعدة مراحل شأنه شأن الدول الأخرى وكل مرحلة تبرز نوع استغلال الصناعة النفطية فيها حسب نوع العقود المستعملة؛
- وقد برزنا هذه المراحل في أربعة محطات، الأولى مرحلة استغلال النفط من 1958 إلى 1970 بينما المحطة الثانية من 1971 إلى 1985 والمحطة الثالثة من 1986 إلى 2004، وتبين فيها أن استغلال الصناعة النفطية جاء مقنن لأول مرة في قانون 14/86 الذي يلم جميع بنود وأحكام قطاع المحروقات؛
- ما يميز هذه المحطات أنها كلها تصب في إبراز وتحليل المنبع للصناعة النفطية الجزائرية أكثر مما هي من مرحلتي النقل والمصب، حيث جاءت المرحلة الأخيرة تعطي لمرحلتي النقل والمصب نصيب في الاستغلال الأمثل للصناعة النفطية من جميع مراحلها.

خطة البحث

من أجل الإلمام بحوثيات الموضوع، تم تقسيم البحث إلى ثلاث فصول، هي:

المقدمة

- **الفصل الأول:** تضمن هذا الفصل الإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية، حيث قسم إلى ثلاث مباحث، تضمن المبحث الأول مفاهيم أساسية حول السوق المالي، في حين تضمن المبحث الثاني الأسس النظرية لسوق الأوراق المالية، أما المبحث الثالث فقد تضمن الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية؛
- **الفصل الثاني:** تمت في هذا الفصل دراسة مدخل عام إلى الشركات النفطية، وقسم بدوره إلى ثلاث مباحث، تضمن المبحث الأول مفاهيم عامة حول الشركات النفطية، أما المبحث الثاني فخصص لأساسيات حول السوق النفطية، والمبحث الثالث فقد تضمن عموميات حول النفط؛
- **الفصل الثالث:** خصص هذا الفصل لدراسة الجانب التطبيقي، فقد تناول دراسة تحليلية لدور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وانبثق عنه ثلاث مباحث، المبحث الأول أعطيت فيه عموميات حول سوق أبو ظبي للأوراق المالية، المبحث الثاني فتم فيه تقديم لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، المبحث الثالث تضمن دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

صعوبات البحث

- من خلال هذا البحث واجهتنا مجموعة من الصعوبات تتمثل في:
- صعوبة الحصول على البيانات المتعلقة بالدراسة؛
- ندرة المراجع التي تناولت جوانب موضوع البحث؛
- ضيق الوقت لإجراء الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي

لسوق الأوراق المالية

تمهيد:

تحتل سوق الأوراق المالية باهتمام كبير في كل من الدول المتقدمة والنامية، نظرا لدورها الكبير في استمرا وتوسع النشاط الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها لتمويل مختلف المشاريع الإنتاجية، إذ تعمل كوسيلة لتحويل الفوائض المالية من الوحدات الاقتصادية المدخرة التي تمتلك فائضا من الأموال إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من نقص في الموارد المالية، مما يعكس تفاعل العرض والطلب على الأموال، وبالتالي تساهم الأسواق المالية في توجيه الموارد من الجهات غير القادرة أو غير الراغبة في الاستثمار إلى الجهات التي تمتلك الفرص الاستثمارية والقدرة على استغلالها بفعالية، باعتبارها أحد المصادر المهمة لتمويل القطاعات التي تعاني من عجز في السيولة النقدية. ولإعطاء نظرة عامة عن سوق الأوراق المالية، سوف يتم في هذا الفصل دراسة المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السوق المالي؛
- المبحث الثاني: الأسس النظرية لسوق الأوراق المالية؛
- المبحث الثالث: الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السوق المالي

يعد السوق المالي هيئة تمويلية هامة لمختلف الأنشطة الاقتصادية لدوره في تجميع المدخرات وتوجيهها لتمويل مختلف المشاريع، وللتعرف على السوق المالي قسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف السوق المالي والشروط الأساسية لتكوينه؛**
- **المطلب الثاني: أركان ووظائف السوق المالي؛**
- **المطلب الثالث: أقسام السوق المالي.**

المطلب الأول: تعريف السوق المالي والشروط الأساسية لتكوينه

يحظى السوق المالي باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، لما يقوم به هذا السوق من دور هام في حشد المدخرات وتوجيهها نحو قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وزيادة معدلات الرفاهية، وللتعرف على هذا السوق وشروط تكوينه قسم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- **الفرع الأول: تعريف السوق المالي؛**
- **الفرع الثاني: الشروط الأساسية لتكوين السوق المالي.**

الفرع الأول: تعريف السوق المالي

للسوق المالي عدة تعاريف نذكر منها:

- **السوق المالي هو:** المكان الذي يجمع بين عارضي رؤوس الأموال وطالبيها من أجل تلبية أحدهما لاحتياجات الآخر، مع مراعاة شروط معينة لتحقيق التنمية الاقتصادية والتنمية الاجتماعية.¹
- **السوق المالي هو:** "الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتريها بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، لكن شرط توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق، مما يجعل الأسعار السائدة في لحظة زمنية موحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه".²

¹ يوسف مسعدوي، أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2015، ص 215.

² فطوم حوجو، السياسات الاقتصادية والسوق المالي-سياسات تفعيل السوق المالي-السوق المالي السعودي نموذجاً، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017، ص 12.

- السوق المالي هو: "المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون من ذوي الاهتمامات بالأدوات الرأسمالية والنقدية بغرض تداول الأصول المختلفة لفترات متباينة".¹

من خلال ما سبق نستنتج أن السوق المالي هو: الإطار التنظيمي الذي يتم فيه إصدار وتداول الأدوات المالية بمختلف آجالها، بغرض تحقيق أهداف معينة.

الفرع الثاني: الشروط الأساسية لتكوين السوق المالي

لكي يتم إنشاء سوق مالي فعال لابد من توفر الشروط التالية:²

- اعتماد آليات السوق الحرة كأساس لعمل النظام الاقتصادي سواء في توزيع الموارد أو في الأنظمة التشريعية وتكون السياسة النقدية والمالية للدولة في هذا الاتجاه أيضاً؛
- وجود هيئة مشرفة على تطبيق التعليمات الخاصة بالتداول والتعامل بالسوق المالي والرقابة عليه ولها القدرة التنظيمية والصلاحية في انجاز أعمالها بسهولة وسرعة؛
- اعتماد معايير المحاسبية الدولية عند تنفيذ الأنظمة المحاسبية ووجود شركات ومكاتب محاسبة وتدقيق كفؤة وملتزمة بأخلاقيات المهنة؛
- توفر بيوت الخبرة والشركات المالية والوسطاء الماليون القادرين على عمليات التحليل المالي والاقتصادي وتزويد المتعاملين بالنشرات والأخبار المطلوبة في الوقت المناسب؛
- إيجاد تشريعات وتعليمات لتوجيه الشركات تحدد العلاقة بين المالكين والإداريين بهدف حماية المستثمرين في السوق المالي.

ومن شروط تكوين السوق المالي كذلك:³

- مناخ ملائم للاستثمار قائم على أساس الثقة بالنظم الاقتصادية والسياسية القائمة، والتنظيم الذي يعكس مدى وضوح السياسات المالية والنقدية وقوانين تنظيم وتشجيع الاستثمار والتشريعات الخاصة بالإصدار النقدي والتحويل الخارجي وقانون الشركات؛
- فلسفة اقتصادية واضحة قادرة على جذب رأس المال الخاص، وعدم وجود قيود وحواجز تمنع نقل رأس المال والمدخرات والثروات؛

¹ هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 58.

² دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2019، ص ص 39-40.

³ أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص ص 26-28.

- أدوات استثمار متنوعة تساهم في توسيع قاعدة الخيارات أمام المستثمرين، وبشكل يزيد من عمق واتساع السوق المالي؛
- مؤسسات مالية ومصرفية متنوعة ومتطورة قادرة على أداء مهام الوسيط المالي وتجميع الادخارات، وتوزيع المخاطر وتقليلها. هذا بجانب قدرتها على ممارسة دور الصيرفة الاستثمارية؛
- حجم مناسب من الادخارات القابلة للتحويل إلى السوق عبر الأصول المالية المتنوعة؛
- هيكل مؤسسي منظم تحكمه نظم إدارية وتشريعية متكاملة تشرف عليه هيئة أو لجنة تتكون من أعضاء السوق، يتصفون بالحياد والخبرة في شؤون المال والاستثمار؛
- أنظمة كفؤة للإفصاح المالي والمعلوماتي وذات تكنولوجيا قادرة على معالجة المعلومات بالسرعة والدقة والموثوقية العالية لضمان الشفافية عن واقع السوق؛

المطلب الثاني: وظائف وأركان السوق المالي

يؤدي السوق المالي وظائف تفسر وجوده وأهميته الاقتصادية، الأمر الذي يتطلب توفر عدة أركان متمثلة بالمشاركين فيه، وهذا ما يتم توضيحه في هذا المطلب من خلال التطرق للعنصرين التاليين:

- الفرع الأول: وظائف السوق المالي؛
- الفرع الثاني: أركان السوق المالي.

الفرع الأول: وظائف السوق المالي

تتمثل وظائف السوق المالي فيما يلي:¹

- المساهمة في تعظيم الثروة المتمثلة في القيمة الرأسمالية للأوراق المالية وارتفاع قيمة الأسهم، وتوفير أشكال متعددة من الأدوات المالية والمجالات الاستثمارية وإتاحتها إلى جمهور المستثمرين وتسهيل تداولها والحصول على السيولة، مما يقلل من درجة المخاطر؛
- توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات وتخصيص الموارد للمشاريع ذات الجدوى الاقتصادية العالية؛
- المساهمة في زيادة معدل نمو الناتج من خلال الدور الفاعل في مجال الادخار والاستثمار؛
- المساهمة في نقل رؤوس الأموال من القطاعات الفائضة إلى قطاعات العجز؛

¹ دريد كمال آل شبيب، مرجع سابق، ص ص 41-42.

- المساعدة في تحقيق السياسة النقدية للدولة من خلال دخول البنك المركزي إلى السوق والتأثير على أسعار الفائدة؛
- جذب المستثمرين من خارج البلد للمساهمة في المشاريع الكبيرة؛
- سد الفجوة التمويلية للمشاريع والناجمة عن عزوف البنوك عن تمويلها وتوفير السيولة وتخفيض التمويل قصير الأجل؛
- توفير الحماية للمستثمرين من أخطار الاستثمارات الوهمية أو غير المجدية اقتصاديا من خلال شروط الإدراج للأسهم الشركات في السوق المالي ومراقبة عمليات تداول الأوراق المالية وإيجاد أدوات للتحوط ضد المخاطر كالمشتقات المالية مثلا.
- كما يقوم السوق المالي بوظائف أخرى تتمثل فيما يلي:¹
- اكتشاف السعر، فالسوق المالية توفر الوسائل اللازمة لتفاعل البائعين والمشتريين لتحديد سعر الأصل المالي؛
- توسيع قاعدة الملكية والمديونية لهيكل رأس المال للشركات المساهمة؛
- إضفاء صفة السيولة والمرونة العالية للأصول المالية والتي يصعب تصورها في حالة غياب هذه الأسواق؛
- المساهمة في تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات؛
- توسيع قاعدة الخيارات لأصحاب المدخرات والثروات؛
- تخفيف الضغط على النظام الائتماني والمساهمة في استقرار أسعار الفائدة من خلال إيجاد مصادر بديلة للتمويل؛
- المساعدة على التخصيص الكفء للموارد.

الفرع الثاني: أركان السوق المالي

يقوم السوق المالي على أركان عديدة تتمثل في:²

أولا: الوحدات الإنتاجية

التمثلة بالوحدات المنتجة للسلع والخدمات بشقيها، الإنتاج السلعي الاستهلاكي والإنتاج السلعي الرأسمالي وتحتاج هذه الوحدات إلى مصادر مالية كبيرة لتمويل استثماراتها، فضلا عن كونها مصدر آمن لمصادر الادخار ولكن تحتاج هذه الدخول إلى السوق المالي لغرض التمويل أكثر من دخولها إلى السوق بوصفها مصدرا للادخار.

¹ أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص ص 25-26.

² حيدر عباس عبد الله الجناحي، الأسواق المالية والفشل المالي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص ص 18-21.

ثانيا: الوحدات الاستهلاكية

تعد الوحدات الاستهلاكية مصدرا مهما من مصادر الادخار من جهة، ومقترضا للأموال لغرض الاستهلاك من جهة أخرى؛

ثالثا: الوسطاء الماليون

وهم عبارة عن مؤسسات تقوم بعملية الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين ونتيجة للتطورات التي لحقت بالأسواق المالية فقد انعكست تلك التطورات على طبيعة هذه المؤسسات المالية، إذ يمكن تصنيف المؤسسات المالية التي تؤدي دور الوساطة المالية إلى مؤسسات عدة وهي: المؤسسات الإبداعية، المؤسسات الاستثمارية، المؤسسات التعاقدية، مؤسسات السوق النقدية؛

رابعا: القطاع الحكومي

يسهم القطاع الحكومي في الأسواق المالية عن طريق الإقراض والافتراض، وتعتمد هذه المساهمة على العلاقات بين التدفقات النقدية (بين إيرادات الدولة ونفقاتها) والمتمثلة بالميزانية العامة، فإذا كانت الإيرادات أكبر من النفقات فإن هناك فائضا في الميزانية العامة وتعد الحكومة في هذه الحالة ضمن المدخرين أو ضمن الوحدات الاقتصادية المقرضة، إما إذا كانت النفقات أكبر من الإيرادات العامة فإن هناك عجزا في الميزانية وتعد الحكومة في هذه الحالة وحدة اقتصادية مقرضة وهذا ما يدفع الحكومة إلى إصدار أدوات مالية (سندات) في الأسواق المالية بهدف تمويل العجز الحاصل في الميزانية العامة.

خامسا: البنك المركزي

يعد البنك المركزي المشارك الأخير في الأسواق المالية بوصفه الجهة الحكومية المسؤولة عن صياغة السياسة النقدية وإدارتها بهدف تحقيق أهداف اقتصادية. وللقيام بهذا الدور يشارك البنك المركزي في الأسواق المائية من خلال عمليات السوق المفتوحة للتأثير في القاعدة النقدية.

المطلب الثالث: أقسام السوق المالي

يمكن تقسيم السوق المالي وفقا لعدة معايير من أهمها معيار الآجال، حيث ينقسم هذا السوق حسب هذا المعيار إلى:

- الفرع الأول: السوق النقدي؛
- الفرع الثاني: سوق رأس المال.

الفرع الأول: السوق النقدي

يعد السوق النقدي سوق مهم بالنسبة للاقتصاد القومي، كونه يتعامل بمجموعة من الأدوات ويحقق سيولة للنظام المصرفي، وسوف نحاول من خلال هذا العنصر التعرف عليه، وذلك بالتطرق إلى تعريفه أهميته وأقسامه.

أولاً: تعريف السوق النقدي

يمكن تعريف السوق النقدي كما يلي:

- السوق النقدي هو: السوق الذي يتم التعامل فيه بالأدوات المالية قصيرة الأجل التي تستحق في مدة تقل عن سنة؛¹
- السوق النقدي هو: "الإطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية قصيرة الأجل، هيكلها المؤسسي يتمثل بمجموعة الأطراف المشاركة في السوق".²
- السوق النقدي هو: "السوق الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار قصيرة الأجل مثل أذونات الخزينة، أوراق تجارية وشهادات الإيداع".³
- من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السوق النقدي هو: ذلك السوق الذي ينحصر التعامل فيه على الأوراق المالية القصيرة الأجل التي تغطي فترة زمنية تقل عن سنة.

ثانياً: أهمية السوق النقدي

تكمن أهمية السوق النقدي فيما يلي:⁴

- توفير وتأمين السيولة للنظام المصرفي، إذ يمكن للبنوك توظيف أموالها بشكل سائل وقانوني؛
- خلق منافذ لاستهلاك الأموال الفائضة للبنوك مؤقتاً، مما يساعد على الاحتفاظ باحتياطي نقدي ثابت؛
- يسهل للبنوك المركزية عملية الرقابة، ذلك من خلال التأثير في كمية ومصادر الأموال السائلة بالتدخل في السوق (بالعرض والطلب على الأصول المالية) وفقاً للسياسة التي يضعها البنك وينفذها، مما ينتج لها التخطيط للسياسات النقدية للبلاد، إذ يتمكن البنك المركزي من خلال السوق النقدية أن يمارس دوراً فعالاً

¹ توفيق محب خلة، الهندسة المالية - الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار-، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص 86.

² أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 6.

³ وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 31.

⁴ عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 143.

في تغيير أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وبالتالي التحكم باحتياطات البنوك التجارية التي بدورها تؤدي دوراً قيادياً في السوق النقدية.

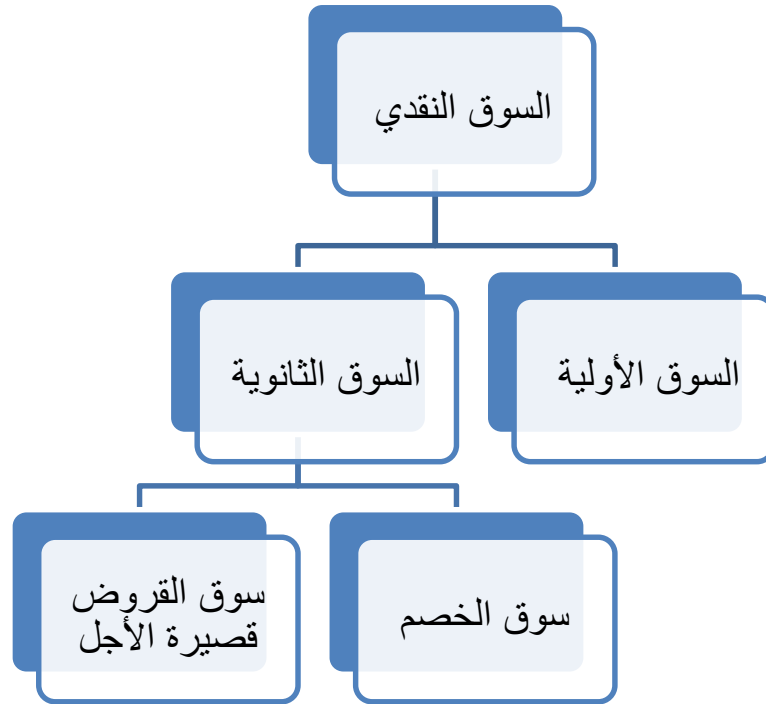
ثالثاً: أقسام السوق النقدي

ينقسم السوق النقدي إلى:¹

- **السوق الأولية:** هي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقرض وسمعته المالية؛
 - **السوق الثانوي:** والتي تكون فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، بأسعار تتحدد حسب قانون العرض أو الطلب. وينقسم السوق الثانوي إلى سوقين حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما هما سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل.
 - **سوق الخصم:** يتم فيه خصم الأوراق التجارية من كمبيالات، سندات وأذونات الخزينة؛
 - **سوق القروض قصيرة الأجل:** تضم هذه السوق جميع أنواع القروض التي تعقد لآجال قصيرة، تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة، يكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والمصاريف التجارية وبعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى.
- والشكل الموالي يبين مكونات السوق النقدي.

¹ عبد القادر متولي، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2009، ص ص 93-94.

الشكل رقم 1: مكونات السوق النقدي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق

الفرع الثاني: سوق رأس المال

يعد سوق رأس المال النوع الثاني من أنواع الأسواق المالية، ويعتبر عنصر أساسي في الاقتصاد، وللتعرف على هذا السوق يتم التطرق للنقاط التالية:

1. تعريف سوق رأس المال

لسوق رأس المال عدة تعريفات نذكر منها:

- سوق رأس المال هو: "السوق الذي يتم فيه تداول أدوات تمويل ذات استحقاقات طويلة الأمد، التي تزيد مدتها عن السنة، ومن أهم هذه الأدوات السندات والأسهم والأوراق المالية الأخرى".¹
- سوق رأس المال هو: "سوق الأموال المتوسطة وطويلة الأجل والتي يتجاوز استحقاقها مدة السنة المالية الواحدة، وقد يتجاوز أحياناً خمسة وعشرين عاماً".²

¹ قيصر عبد الكريم الهيتي، أساليب الاستثمار وأثرها على الأسواق المالية-البورصات - دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2006، ص 217.

² حيدر عباس عبد الله الجناحي، مرجع سابق، ص 28.

- سوق رأس المال هو: "السوق الذي يتعامل بالأدوات المالية طويلة الأجل، والهدف من الاستثمار في هذا السوق هو زيادة الدخل، ومنح الأولوية لهذا الهدف".¹

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن: سوق رأس المال هو السوق الذي يتعامل بالأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل، التي تستحق خلال فترة زمنية تزيد عن سنة.

2. خصائص سوق رأس المال

يتميز سوق رأس المال بعدة خصائص نذكر منها:²

- يرتبط سوق رأس المال بالأوراق المالية طويلة الأجل؛
- له دور فعال في تمويل المشروعات الانتاجية طويلة الأجل؛
- سوق رأس المال أكثر تنظيماً من الأسواق الأخرى لأن المتعاملين به من الوكلاء المختصين؛
- الاستثمار في سوق رأس المال أكثر مخاطرة من السوق النقدي وأقل سيولة أيضاً؛
- العوائد مرتفعة نسبياً لأسواق رأس المال مقارنة مع لاستثمار في الأسواق الأخرى؛
- يشترط توفر سوق ثانوي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار المختلفة فيه، ذلك لتنشيط الاستثمار في سوق رأس المال.

3. أقسام سوق رأس المال

يمكن تقسيم سوق رأس المال إلى:

- سوق الاقتراض طويل الأجل: يتضمن هذا السوق المؤسسات التي تتعامل بكافة القروض الطويلة والمتوسطة الأجل، سواء كانت مؤسسات مصرفية أو مؤسسات غير المصرفية، بحيث تكون العلاقة مباشرة في هذا السوق بين وحدات العجز ووحدات الفائض المالي؛³
- سوق الأوراق المالية: هي السوق الذي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية بيعاً وشراءً بين الأفراد والشركات المختلفة، وذلك عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال مما يساعد في تعبئة المدخرات، وتميئتها وتهيئتها للمجالات الاستثمارية التي يحتاجها الاقتصاد،⁴ وقد يكون هذا السوق منظماً أو غير منظماً.

¹ دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 179.

² وليد صافي وأنس البكري، مرجع سابق، ص 32.

³ زياد رمضان ومروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريد، الاسكندرية، مصر، 2007، ص ص 81-82.

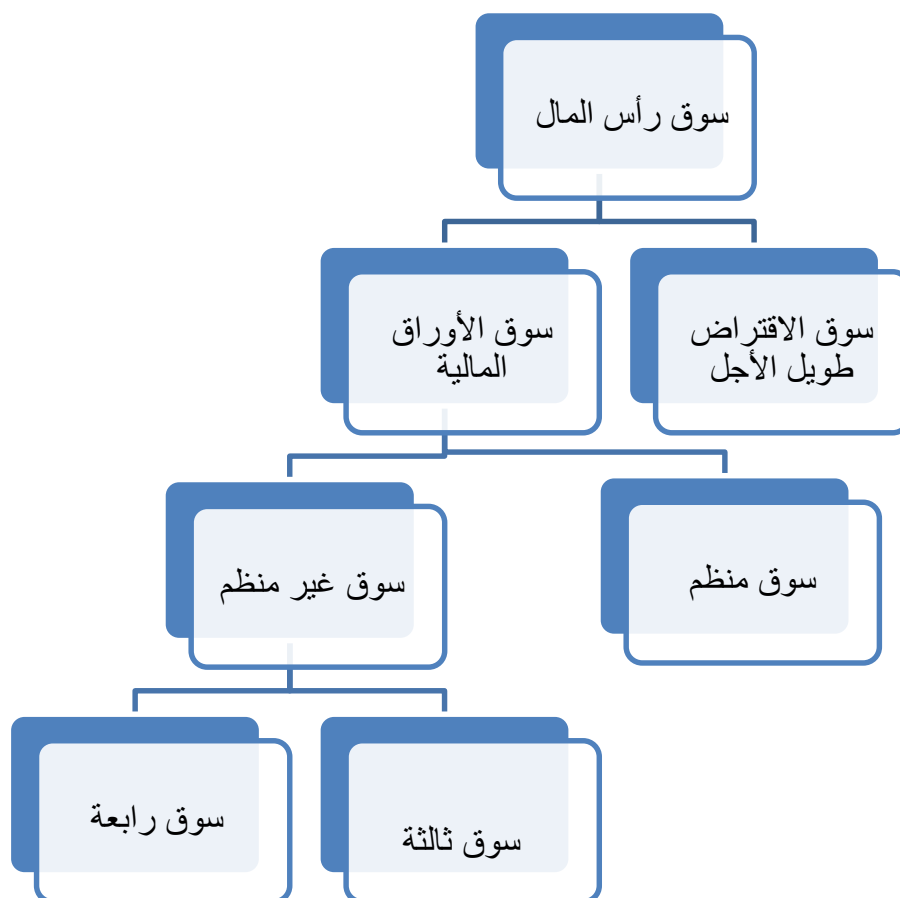
⁴ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية: البورصة، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 18.

- **سوق منظم (بورصة الأوراق المالية):** هو سوق البيع والشراء للأوراق المالية عن طريق المزادات، ويقوم السماسرة في هذا السوق بالتعامل نيابة عن المستثمر مقابل حصولهم على عمولة.¹
 - **سوق غير منظم:** تقوم عمليات التداول في هذا النوع من السوق على الأوراق المالية المسجلة في البورصة وغير المسجلة فيها دون وجود زمان أو مكان محددين لإجرائهما، ويتم التعامل في هذا السوق في أوقات غير أوقات العمل الرسمية للبورصة، وتتم هذه العمليات من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي ترتبط بين السماسرة والتجار المستثمرين، ويتكون السوق غير المنظم من:²
 - ✓ **السوق الثالثة:** ظهرت هذه الأسواق كمنافس للأسواق المنظمة؛ والسبب وراء وجود هذه الأسواق ونموها هو رغبة المستثمرين الكبار والمستثمرين المؤسساتيين في تخفيض تكاليف الصفقات التي تفرضها لوائح الأسواق المنظمة، وتمثل صناديق الاستثمار والبنوك التجارية؛ بيوت السمسرة الصغيرة التي ليس لها ممثلين في السوق المنظمة؛
 - ✓ **السوق الرابعة:** تعرف كذلك بسوق الأغنياء، تشبه السوق الثالثة من حيث إتمام الصفقات خارج السوق المنظمة، إلا أن التعامل فيها يتم من خلال الاتصال المباشر بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء دون الحاجة إلى الوساطة. إضافة إلى ذلك تتميز هذه السوق بضخامة نفقاتها، ويتم الاتصال عن طريق شبكة الاتصالات كالهاتف والحاسوب الآلي.
- والشكل التالي يوضح أقسام سوق رأس المال

¹ عبد القادر متولي، مرجع سابق، ص 96.

² زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 46.

الشكل رقم 2: مكونات سوق رأس المال



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

المبحث الثاني: الأسس النظرية لسوق الأوراق المالية

تشكل أسواق الأوراق المالية الدعامة الأساسية لسوق رأس المال، نظراً لدورها الحيوي في تجميع المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو قنوات استثمارية تسهم في تعزيز الاقتصاد الوطني، وللتعرف على سوق الأوراق المالية قسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف ونشأة سوق الأوراق المالية؛**
- **المطلب الثاني: خصائص وأهمية سوق الأوراق المالية؛**
- **المطلب الثالث: تنظيم سوق الأوراق المالية.**

المطلب الأول: تعريف ونشأة سوق الأوراق المالية

لتوضيح مختلف التعاريف المقدمة للأسواق الأوراق المالية ومختلف مراحل تطورها تم تقسيم المطلب إلى الفرعين التاليين:

- **الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية؛**
- **الفرع الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية**

الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية

يمكن تعريف سوق الأوراق المالية كما يلي:

- سوق الأوراق المالية هي: الآلية التي تستخدم في الجمع بين بائعي ومشتري الأوراق المالية بغرض تيسير عملية التداول.¹
- سوق الأوراق المالية هي: المكان الذي يتم فيه التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً على نحو يشكل إحدى القنوات الرئيسية التي ينساب المال فيها بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة في المجتمع، مما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيتها للمجالات الاستثمارية التي يحتاجها الاقتصاد القومي.²
- سوق الأوراق المالية هي: الإطار أو التنظيم الذي يضم مجموعة العارضين أو المقرضين لرأس المال طويل الأجل والطالبين أو المقرضين لتلك الأموال، بالإضافة إلى عدد من الوسطاء المتخصصين.³

¹ محمد صالح الحناوي وجلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 54.

² محمد أحمد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2009، ص 22.

³ عبد القادر متولي، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، الأردن، 2010، ص 69.

من خلال هذه التعاريف يمكن القول أن: سوق الأوراق المالية هي السوق التي يلتقي فيها العارضون والطالبون الرؤوس الأموال طويلة الأجل، بهدف تعبئة وتسهيل تدفق الفوائض المالية إلى الوحدات ذات العجز وفقاً لشروط معينة.

الفرع الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية

وتعود البدايات الأولى لظهور وتشكل أسواق الأوراق المالية إلى القرن السادس عشر الميلادي حيث عرفت باسم (البورصات) والتي تحولت في النصف الثاني من القرن السابع عشر إلى أسواق منظمة لحركة وتداول رؤوس الأموال. وساهم في دفع هذه الأسواق إلى الظهور والانتشار انتشار الشركات المساهمة وإقبال حكومات بعض الدول والملوك وخاصة بريطانيا إلى الاقتراض من كبار المدخرين والمرابين وتجار الذهب، بهدف تمويل نفقات الدولة المختلفة وكذا تمويل الحروب، فضلاً عن احتياج الشركات المساهمة للتمويل، وقد جاء على الاقتراض لخلق حركة قوية للتعامل بالصكوك المالية والذي أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية، وكان التعامل بتلك الصكوك يتم في بادئ الأمر على قارعة الطريق في الدول الكبرى كفرنسا وإنجلترا وأمريكا، ثم استقر التعامل في أعقاب ذلك في أبنية خاصة والتي أصبحت تعرف فيما بعد بأسواق الأوراق المالية.

لم تنشأ سوق الأوراق المالية بهيكلها ونظمها وإدارتها كما هي اليوم بصورة فجائية، وإنما هي نتاج تاريخ طويل من التطور، فأسواق الأوراق المالية قد انشقت عن بورصات البضائع، كما أنه لم يكن في الماضي خط يفصل بين بورصات البضائع والأسواق المالية، وفي القرن الثالث عشر بدأت مرحلة التعامل بالأوراق المالية في فرنسا، حيث كان يجري تداول الكمبيالات والسحوبات الاذنية،

تتمثل أهمية هذه المرحلة في أنها طورت عملية تبادل الأوراق التجارية وخاصة الكمبيالات، وعندما انتشرت الشركات المساهمة وأقبلت الحكومات والمؤسسات والأفراد على الاقتراض، نشأت حركة رائجة للتعامل في الصكوك مستمدة من حركة التعامل السابقة في الأوراق التجارية، واستمر التداخل بين الأوراق المالية والأوراق التجارية، حيث تذكر المصادر أن بورصة باريس كانت تقتصر عملياتها على سندات بلدية باريس والأوراق المالية والكمبيالات، ثم استقلت بورصات الأوراق المالية بمبانيها وأنظمتها، وصاحب مرحلة التطور الصناعي نشوء مشاريع ضخمة لم يستطع المستثمر الفرد وحده القيام بالأعباء المالية المترتبة عليها، ومع نمو الاقتصاد وتطور الصناعة أُملى ضرورة قيام أسواق الأوراق المالية المستقلة، وضرورة تطور نظمها وأساليب التعامل فيها، واستجابة لهذه الضرورات استقلت أهم أسواق الأوراق المالية ووطورت نظمها.¹

¹ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 10.

المطلب الثاني: خصائص وأهمية سوق الأوراق المالية

تؤدي أسواق الأوراق المالية دور كبير في المجال الاقتصادي، من خلال تمكين النظام المالي من تحقيق الاستثمار الأفضل للموارد المالية وتحقيق التوازن في توزيعها، وسوف نحاول من خلال العناصر التالية التعرف على خصائص وأهمية هذا السوق.

- الفرع الأول: خصائص سوق الأوراق المالية؛

- الفرع الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية.

الفرع الأول: خصائص سوق الأوراق المالية

لسوق الأوراق المالية بعض الخصائص تميزها عن باقي الأسواق الأخرى تذكر منها:¹

- سوق الأوراق المالية تتسم بكونها أكثر تنظيماً من باقي الأسواق المالية الأخرى، نظراً لكون المتعاملين فيه من الوكلاء المختصين، وهناك شروط وقيود قانونية لتداول الأوراق المالية في هذه السوق، لذلك في معظم البلدان هناك إدارات مستقلة ذات صلاحيات تدير العمليات في أسواق الأوراق المالية وتوفر للمتعاملين المعلومات الضرورية؛
- يتطلب سوق الأوراق المالية وجود سوق ثانوية، يتم فيها تداول الأدوات التي تم إصدارها من قبل بما يكفل توفير السيولة؛
- سوق الأوراق المالية تتميز بالمرونة، وبإمكانية استفادتها من تكنولوجيا الاتصالات فإن ذلك يعطي خاصية للأسواق المالية بكونها تتميز عن غيرها من الأسواق السلع بأنها أسواق واسعة تتم فيها صفقات كبيرة وممتدة قد يتسع نطاقها ليشمل أجزاء عدة من العالم في نفس الوقت؛
- سوق الأوراق المالية ترتبط بالأوراق المالية طويلة الأجل، وتكتسب أهمية خاصة في تمويل المشروعات الإنتاجية التي تحتاج إلى أموال تسدد على أمد طويل؛
- الاستثمار في سوق الأوراق المالية قد يكون أكثر مخاطرة وأقل سيولة من الاستثمار في السوق النقدي نظراً لكون أدوات الاستثمار فيه مثل السندات طويلة الأجل يحتمل مخاطر سعرية، سوقية، وتنظيمية مختلفة؛
- الاستثمار في سوق الأوراق المالية يعتبر ذا عائد مرتفع نسبياً، وبالتالي فإن اهتمام المستثمرين في سوق الأوراق المالية يكون نحو الدخل أكثر منه نحو السيولة والمخاطرة.

¹ رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005-2006، ص 46.

الفرع الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية

وتبرز أهمية سوق الأوراق المالية في:¹

- **اكتشاف الأسعار:** فالأسواق المالية توفر الوسائل اللازمة لتعامل البائعين والمشتريين لتحديد سعر الأصل المالي، أو بتغير آخر معدل العائد المطلوب؛
- **توفير أوعية استثمارية مختلفة للمستثمرين:** يؤدي زيادة حجم ونشاط الأسواق إلى زيادة الاختيارات أمام المستثمرين حيث يكون أمامهم الاستثمار في البنوك أو الاستثمار العقاري أو في الأسهم والسندات وغيرها؛
- **المسؤولية عن نقل رؤوس الأموال من القطاعات الفائضة إلى قطاعات العجز:** وذلك من خلال تسهيل مهمة الدخول إلى الأسواق لتجميع المدخرات من مختلف الشرائح والقطاعات وتحويلها إلى وحدات العجز بهدف المساهمة في ارتفاع معدلات النمو الاقتصادية؛
- **تغيير أداة أو مؤشرات الحالة الاقتصادية:** حيث تساعد أسواق الأوراق المالية في تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ فهي تعتبر المركز الذي يتم فيه تجميع التنبؤات التي تحدث في الكيان الاقتصادي وتسجيلها وحجم المعاملات مفيد بالأموال السائلة المتداولة والأسعار.²

المطلب الثالث: تنظيم أسواق الأوراق المالية

تقوم أسواق الأوراق المالية بتشجيع الادخار وتنمية الوعي الاستثماري بين الأفراد، والتعامل مع وحدات العجز والفائض عبر آليات بيع وشراء الأوراق المالية عن طريق النظام الذي تشتغل به أسواق الأوراق المالية، ولتوضيح تنظيم أسواق الأوراق المالية تتطرق إلى العناصر التالية:

- **الفرع الأول: نظام تشغيل سوق الأوراق المالية؛**

- **الفرع الثاني: المتعاملون في سوق الأوراق المالية**

الفرع الأول: نظام تشغيل أسواق الأوراق المالية

يجب أن يقتصر التداول في الأسواق المنظمة على الأوراق المالية المسجلة على أن يتم ذلك داخل منظومة التعامل من خلال وسطاء معتمدين. ويتم التداول وفقاً للآلية المتفق عليها، مع الالتزام بوحدة التعامل

¹ أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقسيم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 25.

² دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص ص 41-42.

وحدات لتغيير الأسعار حسب الحاجة، وفقاً لما تحدده الجهة المشرفة على السوق. وبناءً على ذلك، يمكن تحديد مكونات نظام التشغيل لبورصة الأوراق المالية كما يلي:¹

- **قاعة التداول:** وهو المكان المخصص للتداول؛

- **الوسطاء المرخص لهم العمل في البورصة:** وهم الذين يقومون بتنفيذ أوامر عملائهم في بيع أو شراء الأوراق المالية بالبورصة، ويمنع هؤلاء الوسطاء من القيام بالشراء أو البيع لحسابهم الخاص، ويمكن أن يكون الوسيط منشأة فردية أو شركات متخصصة في مجال السمسرة؛

- **طرق التداول بأسواق الأوراق المالية:** يتم التوصل إلى سعر تنفيذ صفقة الأوراق المالية بين البائع والمشتري عن طريق الوسيط بإحدى الطريقتين:

• **طريقة المفاوضة:** وفي هذه الطريقة يتم الإعلان عن أسعار العرض أي البيع وأسعار الطلب أي الشراء لكل وسيط، ثم يتم التفاوض بين البائع والمشتري للوصول إلى اتفاقية على سعر التنفيذ وتمكن هذه الطريقة من إعطاء الفرصة لتحديد السعر العادل للورقة المالية؛

• **طريقة المزايدة:** وفي هذه الطريقة يتم التزايد على السعر حتى يتم الاتفاق على أحسن عرض للمشتري هذا ويتم الإعلان عن الأسعار علناً، وينتهي التداول بعقد صفقة الأوراق المالية والتي يتم تسويتها بالتسليم والتسلم الفعلي وتظهر هذه ضمن حجم التداول.

الفرع الثاني: المتعاملون في أسواق الأوراق المالية

يمكن تصنيف المتعاملون في أسواق الأوراق المالية إلى:²

• **تصنيف المتعاملين حسب الهدف من التعامل:** يمكن تصنيف الأطراف التي تتعامل في بيع وشراء الأوراق المالية حسب الهدف إلى أربعة مجموعات رئيسية:

• **المضاربون المحترفون:** تهدف هذه المجموعة إلى الاستفادة من فروق الأسعار لذلك فهي تهتم بمتابعة تحركات الأسعار بالسوق بصفة دائمة، ويستخدم المضارب المحترف أدوات التحليل الإحصائي والاقتصادي التي تمكنه من تفسير العوامل الخارجية المؤثرة على الأسواق؛

• **المضاربون الهواة:** وهم مجموعة تهدف إلى الاستفادة من فروق الأسعار من دون أن تهتم بدراسة العوامل المؤثرة في الأسواق، ولا تقوم بدراسة اتجاهات الأسواق وعادة ما يحققون خسائر؛

¹ رشيد بوكساني، مرجع سابق، ص ص 49-50.

² المرجع السابق، ص ص 50-51.

- **المتآمرون:** تهدف هذه المجموعة إلى التحكم في الأسعار وتوحيد الأسواق صعوداً وهبوطاً بوسائل مصطنعة، بهدف أن يصبح السعر السائد في الورقة المالية بالأسواق أعلى أو بسعر أدنى من السعر العادل الناتج عن قوى العرض والطلب العاديين؛
- **المستثمرون:** وهم الأفراد الذين يهدفون إلى تحقيق الربح عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية.
- **تصنيف المتعاملون إلى عارضين وطالبيين:** يمكن تقسيم المتعاملين في أسواق الأوراق المالية إلى:¹
 - **العارضون لرأس المال:** وهم أصحاب الأموال أي المدخرات، أو من لهم فائض في مواردهم المالية ويريدون استثمارها على شكل قيم منقولة؛
 - **الطالبون للرؤوس الأموال:** يقصد بالطالبين لرؤوس الأموال في شكل أوراق مالية ويأخذون في أغلب الأحيان شكل الشركات الصناعية والتجارية والشركات التي تصدر الأسهم والسندات لتمويل احتياجاتها، بالإضافة إلى الحكومات التي تصدر السندات، بهدف تغطية العجز في الميزانية أو بهدف امتصاص السيولة في الأسواق أو مواجهة نفقات غير عادية؛
- بالإضافة للعارضين والطالبين يوجد الوسطاء الماليون وهم صناع ومحركو الأسواق وهم السماسرة ووكلاء التبادل صناديق الاستثمار، المراقبون.

¹ محمود أمين زويل، بورصة الأوراق المالية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 51.

المبحث الثالث: الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية

يوجد العديد من الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية التي تسمح للمستثمرين بتنويع محافظهم المالية والحصول على السيولة في أي وقت، الأمر الذي يجعل وجودها ضروريا في أي اقتصاد، وللتعرف على هذه الأدوات المالية قسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: الأسهم؛**
- **المطلب الثاني: السندات؛**
- **المطلب الثالث: المشتقات المالية.**

المطلب الأول: الأسهم

تشكل الأسهم أحد أصناف الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية التي تتميز بعدة خصائص وتنقسم إلى عدة أنواع، وهذا ما سيتم توضيحه في هذا المطلب من خلال التطرق للعناصر التالية:

- **الفرع الأول: تعريف الأسهم؛**
- **الفرع الثاني: خصائص الأسهم؛**
- **الفرع الثالث: أنواع الأسهم.**

الفرع الأول: تعريف الأسهم

يمكن تعريف الأسهم كما يلي:

- **الأسهم هي: أحد أنواع القيم المتداولة التي تسمح للمشروعات الخاصة التي تمارس نشاطها من خلال شركة المساهمة بالحصول على المدخرات المالية عبر المشاركة برأسمالها.¹**
- **الأسهم هي: " الحصة التي يقدمها الشريك عند المساهمة في مشروع الشركة".²**
- **الأسهم هي: "عبارة عن مجموعة كبيرة من الأوراق التي تمثل أموالا خاصة، والتي تسمح بتنويع مصادر تمويل المؤسسات، ويمثل السهم حق ملكية صاحبه في رأسمال مؤسسة أو مشروع معين".³**

¹ وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية العالمية -قضايا نقدية ومالية-، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2003، ص 87.

² على توفيق الحاج عامر على الخطيب، إدارة البورصات المالية، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 32.

³ طارق عبد العال حماد، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 20.

من خلال ما تقدم نستنتج أن السهم هو: عبارة عن صك يمنح لحامله إثباتاً بمقدار مساهمته في شركة من شركات الأموال، حيث يعطي للمساهم الحق في الحصول على أرباح الشركة المحققة في أصولها.

الفرع الثاني: خصائص الأسهم

- هناك مجموعة من الخصائص التي تميز السهم عن غيره من الأوراق المالية ونذكر منها ما يلي:¹
- قابلية السهم للتداول: تتوفر للسهم مرونة كبيرة في سوق الأوراق المالية من خلال هذه الخاصية، حيث تجعل بالإمكان التنازل عن هذا السهم بالطرق التجارية دون الحاجة لإتباع طرق الحوالة؛
 - تساوي قيم السهم: تعني هذه الخاصية أنه حين تقوم شركة المساهمة بإصدار عدد من الأسهم العادية فإنها تصدرها بقيم متساوية، ولا يجوز إصدارها بقيم مختلفة؛
 - تساوي مسؤولية الشركاء: أي أن مسؤولية الشركاء مقسمة عليهم بحسب قيمة السهم، فلا يسأل الشريك عن ديون الشركة إلا بحسب أسهمه التي يملكها مهما بلغت ديون الشركة أو خسارتها؛
- ومن خصائص الأسهم كذلك نذكر ما يلي:
- الأسهم يمكن أن تكون مملوكة ملكية خاصة عن طريق شخص واحد أو عن طريق مجموعة من المستثمرين، أو تكون ملكية عامة من طرف مؤسسات استثمارية؛
 - للسهم قيم مختلفة، القيمة الاسمية التي يتم الاكتتاب بها لأول مرة والقيمة الدفترية والتي يمكن حسابها عن طريق قسمة حقوق المساهمين العاديين على عدد الأسهم القائمة، وكذلك قيمة التصفية للسهم وهي نصيب السهم عند تصفية أصول الشركة لأصحاب الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم الشركة الجديدة وتسمح لهم بشراء أسهم إضافية بأسعار أقل من سعر السهم في السوق؛²
 - يسمح السهم لصاحبه بالاستفادة من عائد يتمثل في ربح السهم أو الحصة، وكذلك يتحمل جزء من الخسارة في حالة خسارة الشركة؛
 - الدخل الذي يدره السهم هو دخل متغير، وهو مرتبط بالنتائج التي تحققها الشركة وبالأفاق الاقتصادية لها؛
 - السهم هو ورقة مالية غير محددة الاجل، يرتبط اجلها بحياة الشركة ذاتها، وبالتالي فالسهم يعتبر بالنسبة للشركة مصدراً لتمويلها دائماً؛

¹ محمد مطر وفايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 77.

² فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، الأردن، 2010، ص ص 186-187.

- صاحب السهم له الحق في المشارك في تسيير الشركة، عن طريق المشاركة في عملية التصويت على القرارات المتخذة.¹

الفرع الثالث: أنواع الأسهم

للاسهم أنواع مختلفة حسب اختلاف تقسيماتها، ويمكن تبيان ذلك على النحو التالي:

أولاً: تقسيم الأسهم على أساس الشكل الذي تظهر به

تقسم الأسهم حسب شكل إصدارها أو حسب الشكل الذي تظهر به إلى ثلاثة أنواع هي:²

- **أسهم اسمية:** يقيد اسم المساهم في سجلات خاصة تحتفظ بها الشركة التي أصدرت تلك الأسهم على أن يتم نقل الملكية بأسهم المساهم الجديد في سجلات المساهمين للشركة المصدرة عن تداول هذه الأسهم في البورصة؛

- **أسهم لحاملها:** وهي أسهم تنتقل ملكيتها من شخص إلى آخر، وبذلك فهي تشبه إلى حد كبير النقود فالشخص الذي يحوزه هو مالكاها؛

- **أسهم أذنية:** وهي أسهم يذكر اسم صاحبه في الشهادة مقترنا بشرط الأمر أو الإذن، وعليه يتم انتقال الملكية عن طريق التظهير وبدون حاجة للرجوع إلى الشركة.

ثانياً: تقسيم الأسهم على أساس طبيعة الحصة التي يدفعها المساهم

تتقسم الأسهم على طبيعة الحصة التي يدفعها المساهم إلى عدة أنواع نذكر منها:³

- **أسهم نقدية:** يسدد المساهم قيمتها نقداً وقد تكون محررة أي مدفوعة بالكامل أو غير محررة أي مدفوعة جزئياً والقيمة المتبقية تمثل ديناً على المساهم؛

- **أسهم عينية:** يسدد المساهم قيمتها عيناً في شكل عقارات أو آلات أو بضاعة، ويجب أن تكون محررة بالكامل وعادة ما تخصص للمؤسسين؛

- **أسهم مختلطة:** يدفع جزءاً من قيمتها نقداً وجزءاً عيناً؛

- **حصص التأسيس:** هي صكوك قابلة للتداول بدون قيمة اسمية، وهي لا تمثل جزءاً من رأس مال الشركة وتمنح صاحبها الحق في أرباح محددة ومحتملة.

¹ عزيزة بن سميعة، البورصة والأسواق المالية - دراسة تحليلية -، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017، ص 84.

² خالد العامري، الاستثمار في السندات والأسهم، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2003، ص 72.

³ محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية: العمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 40.

ثالثاً: تقسيم الأسهم على أساس الحقوق التي يتمتع بها صاحبها

تقسم الأسهم حسب الحقوق التي يتمتع بها صاحبها إلى نوعين هما:

- **الأسهم العادية:** تمثل الأسهم العادية المصدر الرئيسي للتمويل الدائم للمشروع، حيث يتكون رأسمال الشركة المساهمة من عدة حصص متساوية تسمى بالأسهم، ويرجع ذلك إلى أن إصدار الأسهم لا يترتب عليه الشروع بدفع عائد ثابت لحملة الأسهم كما هو الحال بالنسبة لأنواع التمويل طويل الأجل؛¹

وتتمثل حقوق المساهم العادي فيما يلي:²

- الحصول على نصيبه من الأرباح عند توزيعها؛
- الحصول على نصيبه من قيمة موجودات الشركة عند تصفيتها؛
- الحضور في اجتماعات الهيئة العاملة للمساهمين والتصويت في القضايا المطروحة على هذه الهيئة؛
- نقل ملكية السهم عن طريق البيع والاهداء أو الميراث؛
- الأولوية في الاكتتاب عند طرح الشركة لأسهم جديدة؛
- الترشح لعضوية مجلس الإدارة، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب في الأسهم وحق الانتخاب مجلس الإدارة ومساءلتهم.

- **الأسهم الممتازة:** يعد هذا النوع من الأسهم ورقة مالية هجينة تتميز بخصائص كل من الأسهم العادية والسندات، فهي تشبه الأسهم العادية باعتبارها تشكل حصة في ملكية الشركة وتشبه السندات فيما يخص تحديد أرباحها مسبقاً.³

ويتمتع حملة هذه الأسهم بالحقوق التالية:⁴

- حق الأولوية في الأرباح التي تقرر الشركة توزيعها، وهذا من شأنه أن يحقق نوعاً من الضمان لأصحاب هذه الأسهم للحصول على الأرباح؛
- حق الأولوية عند تصفية الشركة، حيث يستوفي قيمة السهم الممتاز أو جزء من هذه القيمة قبل سداد قيمة الأسهم العادية؛

والشكل الموالي يوضح أنواع الأسهم.

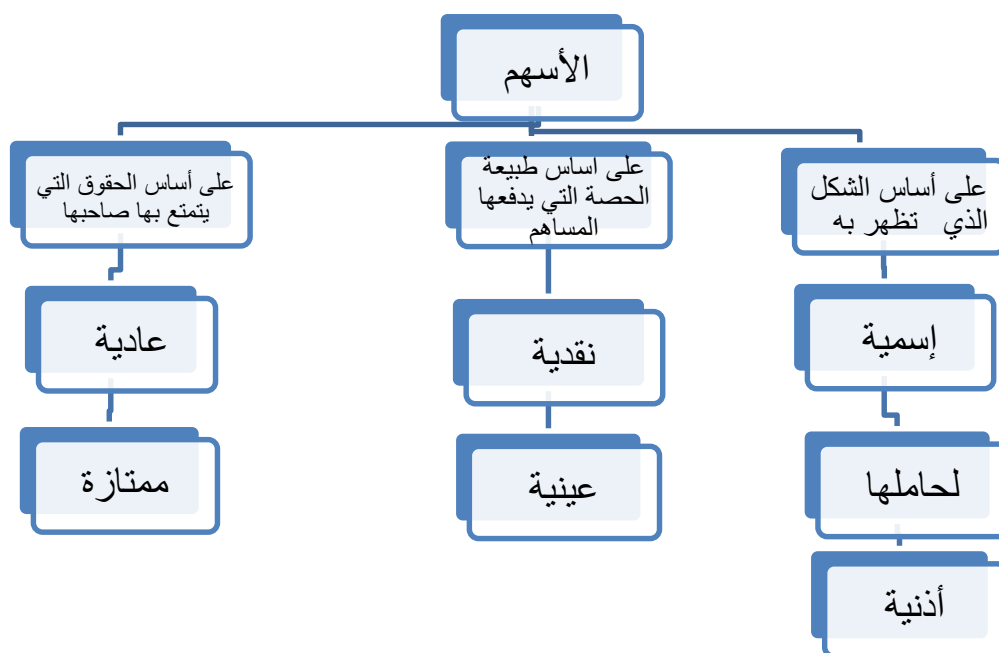
¹ زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية: بين النظرية والتطبيق، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 247.

² عبد القادر متولي، مرجع سابق، ص 147

³ شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 67.

⁴ ضياء مجيد الموسوي، البورصات (أسواق المال وأدواتها)، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 40.

الشكل رقم 3: أنواع الأسهم



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

المطلب الثاني: السندات

تعتبر السندات أداة هامة تلجأ إليها المؤسسات لتمويل مشاريعها الاقتصادية، لذلك سيتم من خلال هذا المطلب إعطاء تعريف لها مع ذكر أهم خصائصها وأنواعها.

-الفرع الأول: تعريف السندات؛

-الفرع الثاني: خصائص السندات؛

-الفرع الثالث: أنواع السندات.

الفرع الأول: تعريف السندات

يمكن تعريف السندات كما يلي:

- السندات هي: عبارة عن عقد أو اتفاق بين المقرض الذي يقرض بمقتضاه المقترض مبلغا معيناً يتعهد بدوره برد أصل المبلغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة، وقد ينطوي العقد على شروط أخرى لصالح المقرض مثل رهن بعض الأصول الثابتة ضماناً للسداد، أو وضع قيود على إصدار سندات أخرى في تاريخ لاحق، ما قد يتضمن العقد شروطاً لصالح المقترض مثل حق استرجاع السندات قبل تاريخ الاستحقاق.¹

¹ منير ابراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق راس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2014،

- السندات هي: "شهادة دين يتعهد بموجبها المصدر بدفع قيمة القرض كاملة عند الاستحقاق لحامل هذا السند في تاريخ محدد، بالإضافة إلى منحه مبالغ دورية تعبر عن فائدة معينة في فترات محددة".¹
- السندات هي: "صك قابل للتداول يمثل قرضاً يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركات أو الحكومات أو فروعها، ويعتبر حامل سند الشركة دائناً لها، ويعطي لحملة السندات فائدة ثابتة سنوياً، ولهم الحق استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين".²
- من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السند هو: أداة دين تلزم الشركة المصدرة لها دفع قيمتها بالإضافة إلى الفوائد المترتبة عنها عند تاريخ الاستحقاق.

الفرع الثاني: خصائص السندات

- تتمثل أهم خصائص السندات فيما يلي:³
- تعتبر السندات أداة استثمار ثابتة الدخل؛
- للسندات فترة إطفاء محددة إذ يتم إطفاء قيمة السند عند حلول موعد الاستحقاق المثبت في وثيقة الإصدار، ويرتبط معدل الفائدة على السند بفترة الإطفاء وسعر الفائدة السائد في السوق؛
- يعد السند من الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالي ويسمح لحامله بيعه ونقل ملكيته، وتساهم خاصية التداول في توفير السيولة لحاملي السندات عند تداولها في السوق الثانوي؛
- قد تصدر السندات لحاملها إذ لا يتم إدراج اسم حامل السند على الكوبون ويتم تداوله دون الحاجة إلى الرجوع إلى سجلات الجهة المصدرة، وتنتقل ملكية السند بمجرد استلامه من المستثمر الجديد الذي يحصل على حقوق السند كاملة، كما قد تصدر سندات اسمية والتي تسجل باسم مالكيها ويوجد سجل خاص لدى الشركة المصدرة ويتم تسجيل كافة التغيرات التي تحصل على السندات في السجلات الخاصة بذلك؛
- تعد السندات قصيرة الأجل التي لا يتجاوز عمرها السنة أداة تمويل قصيرة الأجل يتم تداولها في سوق النقد، مثل سندات الخزينة، وتصدر هذه السندات على أساس تمويل العجز في ميزانية الدولة، أما السندات متوسطة الأجل فهي تلك السندات التي يكون إطفائها بعد مرور سنة إلى سبع سنوات، وتصدر عادة بأسعار فائدة أعلى من السندات القصيرة ويتم تداولها في السوق المالي، أما السندات طويلة الأجل التي يكون عمرها أكثر من سبع سنوات تكون فائدها أعلى وذلك لطول فترة الإطفاء وارتفاع درجة المخاطر.

¹ حسني ربوش، عبد المعطي رضا أرشيد وآخرون، الأسواق المالية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 79.

² محمد علي إبراهيم العامري، إدارة محافظ الاستثمار، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 397.

³ دريد كامل ال شبيب، مرجع سابق، ص ص 209-210.

الفرع الثالث: أنواع السندات

يمكن تصنيف السندات كما يلي:

- **سندات حكومية:** ويقصد بها صكوك المديونية متوسطة وطويلة الأجل التي تصدرها الحكومة بهدف الحصول على موارد إضافية لتغطية العجز في موازنتها أو بهدف مواجهة التضخم؛¹
- **سندات الشركات:** وهي السندات التي تتصف بالعائد الثابت تصدرها منظمات الأعمال وفق عدة أشكال هي:

- **السندات المضمونة أو سندات الرهن:** والتي تكون قيمة إصدارها مضمونة بنوع معين من الملكية، ففي حالة عجز الشركة عن تسديد قيمتها يحق لحملة السندات بيع حقوق الملكية؛
- **السندات غير المضمونة:** ويعتمد قبولها على القوة الإيرادية للشركة كضمان لعائدها، وقد تكون سندات ذات دخل اذ يتم دفع الفوائد عليها عند تحقيقها من قبل الشركة، وعليه إذا كانت الأرباح غير كافية للتوزيع فلا يتم مطالبة الشركة بالفوائد ولا يمكن إشهار إفلاسها، وتكون مثل هذه السندات الأكثر خطورة وذات عائد مرتفع؛²
- **السندات القابلة للتحويل:** هي السندات التي تعطي لحاملها حرية استبدال سندات بأسهم عادية من أسهم الشركة المصدرة لهذه السندات، حيث يتم تحديد الوقت الذي يستطيع به صاحب السند استبدال أو تحويل السند إلى أسهم كما يتم تحديد عدد الأسهم المستبدلة لكل سند؛
- **السندات القابلة للاستدعاء:** وهي السندات التي يحق للشركة التي أصدرتها تسديدها قبل حلول موعد الاستحقاق، وذلك في الوقت الذي تراه الشركة مناسباً.³

المطلب الثالث: المشتقات المالية

استخدمت الأدوات المالية المشتقة كاستجابة لارتفاع مستويات المخاطر وعدم اليقين في الاستثمارات المالية، إلى جانب تعزيز فرص تحقيق الأرباح بوسائل متنوعة. وتتمثل هذه الأدوات في أصول مالية تستمد قيمتها من الأصول الأساسية المتفق عليها، والتي قد تشمل السلع أو الأوراق المالية أو التدفقات النقدية، مما يبرر تسميتها بـ"المشتقات المالية". وبناءً على ذلك، سنناقش في هذا المطلب المشتقات المالية من خلال التطرق للعناصر التالية:

¹ منير ابراهيم هندي، أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية: الأسهم والسندات، مركز الدالتا للطباعة، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 12.

² دريد كامل آل شبيب، ادارة المحافظ الاستثمارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 106.

³ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سابق، ص 72.

- الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية؛
- الفرع الثاني: خصائص المشتقات المالية؛
- الفرع الثالث: أنواع المشتقات المالية.

الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية

تعرف المشتقات المالية كما يلي:

- المشتقات المالية هي: عقود تتم بين طرفين ويقتضي بموجبها تثبيت سعر سلعة ما في الوقت الحاضر على أن يتم تسليمها بهذا السعر الثابت في المستقبل.¹
- المشتقات المالية هي: "عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة مرجعية يمكن استخدامها لأغراض متعددة كالتحوط والاستثمار والمضاربة ويكون تقلب قيمتها أشد من تقلب قيمة الموجود الضمني لها وتتعلق بفقرات والتزامات خارج الميزانية".²
- المشتقات المالية هي: عبارة عن عقود مشتقة من عقود أصلية كالأسهم، السندات، الذهب: النفط، لذلك تسمى بالعقود خرج الميزانية.³
- من التعاريف السابقة نستنتج أن المشتقات المالية هي: عقود مستقبلية تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل التعاقد الذي قد يكون سلعة، أداة مالية، سعر صرف، أو مؤشر، وبالتالي فإن أداء المشتق المالي مشتق من أداء الأداة الاستثمارية التقليدية، ويتحمل المتعامل بها تكلفة قليلة مقارنة بقيمة العقد.

الفرع الثاني: خصائص المشتقات المالية

تتميز المشتقات المالية بعدة خصائص نذكر منها:⁴

- **طبيعة العمليات خرج الميزانية:** حيث جرى التطبيق العملي على إثبات قيم الأوراق المالية التقليدية كالأسهم والسندات داخل الميزانية كخصوم أو أصول مما يسهل التعرف على أرصدها وتتبع تغيراتها بعكس الأدوات المشتقة التي تقتضي طبيعة التعامل فيها بقيم نقدية ضئيلة بصورة لا تعكس ما تتضمنه من قيم نقدية،

¹ سيد عالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 141.

² حاكم الربيعي وآخرون، المشتقات المالية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص 334.

³ دريد كامل ال شبيب، إدارة البنوك المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 216.

⁴ رجم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها، مداخلة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009، ص 19.

وهذا ما يجعل المجال مفتوحاً للتعرض لمخاطر عدم الإفصاح عن تلك القيم، بالإضافة لمخاطر ضعف الرقابة عليها؛

- **التعقيد:** لأنها غالباً ما يتم إبرامها للوفاء بأغراض خاصة للمستخدم النهائي لها، لذا ففي معظم الأحيان يكون هناك غموض حول كيفية استخدام أداة بعينها، وتقييمها، وإمكانية تحقيقها لأغراض اقتصادية؛

- **السيولة:** بعض عقود المشتقات تتسم بدرجة سيولة عالية، حيث يسهل تسويتها إما عن طريق البيع أو الشراء في تاريخ الاستحقاق المحدد، أو عن طريق إبرام صفقة عكسية بواسطة بيوت التسوية، إلا أنه في الوقت نفسه قد يصعب أحياناً تسوية بعض أنواع عقود المشتقات مما ينتج عنه مشاكل في عملية تقييمها وتحديد المراكز المرتبطة بها؛

- **عدم وضوح القواعد المحاسبية:** حيث لا يزال هناك نوع من الغموض المحيط بالمعالجة المحاسبية للآثار المترتبة على الدخول في عمليات المشتقات، ويرجع ذلك أساساً إلى التقدم السريع والنمو المتلاحق في مجال ابتكار واستخدام الأدوات المالية المشتقة، والذي لم تواكبه استجابة محاسبية مماثلة وسريعة لنتائج تلك الأنشطة.

الفرع الثالث: أنواع المشتقات

هناك العديد من أنواع المشتقات المالية، نذكر من بينها:

أولاً: عقود الخيار

عقد الخيار هو العقد الذي يعطي حامله الحق في شراء أو بيع أصلاً معين بالسعر الوارد بالعقد وقبل نفاذ فترة سريانه. ويعبر عقد الخيار عن القدرة أو الحق في اختيار بديل معين من بدلين هما:

- ممارسة هذا الحق؛

- الامتناع عن تنفيذ الحق.

ومنه عقد الخيار هو عقد يتيح لمشتريه شراء خيار الشراء أو بيع خيار البيع سلعة معينة أو أصلاً معيناً بسعر محدد في تاريخ مستقبلي محدد، وقد يكون تاريخ التنفيذ فترة محددة إذا كان الخيار أمريكياً، وقد يكون تاريخاً معيناً إذا كان الخيار أوروبياً، وقد يكون في تواريخ محددة خلال فترة معينة، ويعطي الخيار لمشتريه الحق في تنفيذه أو عدم تنفيذه عند حلول التاريخ المتفق عليه على حساب بائع الخيار.¹

ثانياً: العقود المستقبلية

العقود المستقبلية هي عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين بسعر محدد مسبقاً على أن يتم التسليم في وقت لاحق في المستقبل، وعادة ما يلتزم كل من الطرفين بإيداع نسبة من قيمة العقد

¹ حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، مصر، 2011، ص 60.

لدى السمسار الذي يتعامل معه إما على صورة نقدية أو بصورة أوراق مالية من أجل حماية الطرفين من مخاطر عدم الوفاء بالتزاماتهم.¹

ثالثاً: عقود المبادلات

هي اتفاق بين طرفين لمبادلة موجودات أو سلسلة من التدفقات النقدية خلال مدة زمنية محددة مسبقاً، فالتبادل بالأساس هو استبدال سلعة بسلعة أخرى في ظل وجود طرفين لكل منهما الرغبة في التنازل عن سلعته مقابل حصوله على سلعة الطرف الآخر.²

رابعاً: العقود الآجلة

وهي عبارة عن اتفاق على شراء أو بيع أصل معين في وقت مستقبلي مقابل سعر معين، ويكون عادة بين مؤسستين ماليتين أو بين مؤسسة مالية وأحد عملائها من المنشآت، أي أن العقد الآجل هو اتفاقية ثنائية بين مشتري وبائع الأصل محل التعاقد، سعر التسوية وتاريخ التسوية من المسائل التي يتم التفاوض بشأنها وتكون محل اتفاق بين المتعاقدين، وفي تاريخ التسوية يقوم البائع بتسليم الأصل محل التعاقد والمشتري بتسليم الثمن المتفق عليه مسبقاً.³

¹ شقيري نوري موسى، إدارة المشتقات المالية - الهندسة المالية -، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2015، ص 184.

² حاكم الربيعي وآخرون، مرجع سابق، ص 18.

³ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 60.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل تتضح أهمية السوق المالي بصفة عامة وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة في توسيع النشاط الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية، اللذان يعتمدان بشكل مباشر ومستمر على توفرهما وتطورهما، باعتبارهما القناة التمويلية التي تجمع بين أصحاب الفائض التمويلي وأصحاب العجز التمويلي، من خلال تداول مختلف الأدوات المالية التي تشمل الأدوات المالية قصيرة الأجل والأدوات المالية طويلة الأجل المتمثلة في الأسهم والسندات والمشتقات المالية بمختلف أنواعها.

الفصل الثاني:

مدخل عام إلى الشركات

النفطية

تمهيد:

يعتبر النفط المحرك الرئيسي للتنمية ومن أهم الثروات الموجودة في العنصر الحالي، لولاه لما تطور الإنسان ووصل إلى ما وصل إليه الآن من ورقي وازدهار. فقد حظي باهتمام مستمر ومتزايد كونه أحد أهم مصادر الطاقة الرئيسية وأهم سلعة في العالم وعصب الحياة الاقتصادية، خاصة في الدول التي مداخلها تعتمد على النفط بشكل كبير على قطاع المحروقات.

فالسيطرة على مصادر البترول كانت السبب في اندلاع الكثير من الحروب خاصة في منطقة الشرق الأوسط، وحدث عدة أزمات التي تؤثر على الأسعار العالمية للنفط صعوداً أو نزولاً. فارتفاع الأسعار يتسبب في أزمات اقتصادية وارتفاع تكاليف المعيشة من جهة وزيادة إيرادات المحروقات للدول المصدرة من جهة أخرى، بينما يؤدي الانخفاض إلى تراجع عمليات الإنتاج وانخفاض فاتورة الاستيراد للدول المستوردة. كما تشهد الأسواق والشركات النفطية حركة كبيرة تعتمد على قوى العرض والطلب في تحديد أسعار النفط، بالإضافة إلى وجود قوى أخرى لها تأثير على الأسعار، وأصبحت الأسواق النفطية ذات طبيعة خاصة تتداخل فيها العوامل الاقتصادية والطبيعية.

ولإعطاء نظرة عامة حول الشركات النفطية، تم تقسيم هذا الفصل على النحو التالي:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الشركات النفطية؛
- المبحث الثاني: أساسيات حول السوق النفطية؛
- المبحث الثالث: عموميات حول النفط.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الشركات النفطية

تعد الشركات النفطية من أبرز الفاعلين في الاقتصاد العالمي، نظرا للدور المحوري الذي تؤديه في تأمين مصادر الطاقة وتغذية الصناعات المختلفة، فمنذ اكتشاف النفط وتزايد الطلب عليه برزت شركات كبرى تسيطر على عمليات الاستكشاف، ولتوضيح الأسس النظرية المتعلقة بالشركات النفطية تم تقسيم المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف الشركات النفطية، نشأتها وخصائصها؛**
- **المطلب الثاني: نشاط ومهام الشركات النفطية؛**
- **المطلب الثالث: أهمية شركات النفط العالية على ساحة سوق النفط.**

المطلب الأول: تعريف الشركات النفطية، نشأتها وخصائصها

لتوضيح تعريف ونشأة الشركات النفطية وخصائصها قسم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- **الفرع الأول: تعريف الشركات النفطية؛**
- **الفرع الثاني: نشأة الشركات النفطية؛**
- **الفرع الثالث: خصائص الشركات النفطية.**

الفرع الأول: تعريف الشركات النفطية

تعرف الشركات النفطية كما يلي:

- **الشركات النفطية هي: الشركات التي تهتم وتنشط في مجال النفط والصناعة النفطية من اكتشاف، استخراج، تكرير، إنتاج نقل توزيع وتسويق، وتصنيع بتروكيمياوي.¹**

¹ أمينة مخلفي، أثر تطور أنظمة استغلال النفط على الصادرات-دراسة حالة الجزائر بالرجوع الى بعض التجارب العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012، ص 58.

- الشركات النفطية هي: تلك الشركات النفطية التي تكون في الغالب تخضع السيطرة والإشراف وتسيير القطاع الخاص، وأبرز ما يعرف عليها أن نطاق عملها ونشاطها يتسم بالانتساع، فهي عابرة للحدود، وتتميز أيضا بتنوع نشاطها دوليا، وهي موجودة داخل العديد من الدول.¹

من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن الشركات النفطية هي: الشركات التي تنشط في قطاع معين ألا وهو قطاع الطاقة وخاصة في مجال النفط.

الفرع الأول: نشأة الشركات النفطية

مرت نشأة الشركات النفطية بالمراحل التالية:²

أولاً: المرحلة الأولى منذ سنة 1858 إلى سنة 1945

تميزت بسيطرة عدد قليل من الشركات النفطية الكبرى على السوق والصناعة النفطية، مثل ستاندارد أوليل رويال دوتش شل والشركة البريطانية الإيرانية، استمر هذا الاحتكار حتى عام 1911، ومع صدور قانون شيرمان في أمريكا لمحاربة الاحتكار، بدأت الشركات الأمريكية في النمو من جديد، وارتفع عددها من 3 إلى 5 في هذه الفترة، وقعت الشركات الكبرى اتفاقيات لتعزيز سيطرتها وتقليص المنافسة، مثل اتفاقية "أكنكاري" سنة 1928 بين شل ستاندارد، والشركة البريطانية، حيث اتفقت على اتباع سياسة موحدة في السوق النفطية.

تميزت هذه الفترة بعدة أزمات أبرزها الكساد العظيم سنة 1929، كما شهدت ازدياداً في اكتشافات البترول، ما أدى إلى وفرة في العرض وانخفاض حاد في الأسعار، مثلما حدث في شرق تكساس والخليج الأمريكي، لكن هذا الوضع تحسن بعد صدور قوانين حماية الصناعة الوطنية الأمريكية سنة 1933، ونظراً لأهمية كل مراحل صناعة النفط، ركزت الشركات الكبرى على السيطرة على نقل النفط، ما أدى إلى تأسيس اتحادات لناقلي النفط خلال هذه المرحلة، سيطرت خمس شركات كبرى على السوق، منها ثلاث أمريكية واثنان هولندية وإنجليزية؛

¹ أحمد بوقليلة، التنافس بين الشركات النفطية الوطنية والشركات النفطية العالمية في مجال الصناعة النفطية، مجلة آفاق علمية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2020، ص 459.

² المرجع السابق، ص ص 459-463.

ثانياً: الشركات النفطية من الفترة 1945 الى 1970

شهدت الصناعة النفطية العالمية هيمنة واحتكاراً كبيراً من طرف الشركات النفطية الكبرى المعروفة بـ "الشقيقات السبع"، هذه الشركات سيطرت على حوالي 80% من إنتاج النفط العالمي، 70% من التكرير و50% من نقل النفط؛

استعملت هذه الشركات إمكانياتها الضخمة ونفوذها الكبير لفرض سيطرتها، سواء بالتراضي أو بالضغط على الشركات الأخرى، كما تميزت هذه الفترة بزيادة عدد هذه الشركات وتنوع جنسياتها وتوسع نشاطها رغم أن الشركة الفرنسية كانت الأضعف بينهم، إلا أنها تطورت تدريجياً ورفعت حصتها من الإنتاج العالمي من 1% إلى 3%.

وبصفة عامة هذه الفترة تميزت بسيطرة شبه كاملة من الشركات الكبرى على الصناعة النفطية، ما أثر سلباً على اقتصاديات الدول المنتجة، وطرح الحاجة لإعادة النظر في السياسات النفطية العالمية.

ثالثاً: الشركات النفطية في الفترة 1970 الى 1986

شهدت السوق النفطية العالمية تحولات كبيرة، أبرزها بروز الشركات النفطية الوطنية ومنظمة الأوبك، ما أدى إلى تقليص هيمنة الشركات النفطية العالمية على تحديد الأسعار. أصبحت الدول المنتجة تلعب دوراً أكبر وهو ما أثر على الولايات المتحدة الأمريكية التي زاد اعتمادها على واردات النفط، خاصة من الدول العربية، حيث ارتفعت نسبة وارداتها من 33% سنة 1973 إلى 42% سنة 1976، في حين انخفض إنتاجها من 9.2 إلى 8.04 مليون برميل يومياً.

رابعاً: الشركات النفطية في الفترة من 1986 إلى 2011

شهدت الشركات النفطية العالمية موجة كبيرة من الاندماجات مدفوعة بتأثيرات العولمة والمنافسة الشديدة من الشركات النفطية الوطنية والتراجع الكبير في أسعار النفط، ورغم أن الاندماجات ليست ظاهرة جديدة، إلا أنها توسعت بشكل كبير خلال هذه الفترة ما أدى إلى تقليص عدد الشركات الكبرى من "الشقيقات السبع" إلى أربع فقط بي بي، إكسون موبيل، شيفرون، وشل.

قامت عدة شركات بصفقات ضخمة، منها:¹

- اندماج BP البريطانية مع Amoco الأمريكية في 1998 بـ 55 مليار دولار؛
- استحواذ توتال الفرنسية على شركة فينا 1998؛

¹ أحمد بوقليلة أحمد، مرجع سابق، ص463.

الفرع الثالث: خصائص الشركات النفطية

تتميز الشركات النفطية العالمية عن غيرها من الشركات أو المؤسسات الاقتصادية الأخرى بمجموعة من الصفات والسمات، وتعد أبرز الخصائص في الآتي:¹

- **التكامل:** إن شركات النفط العالمية هي شركات متكاملة في أنشطتها الاقتصادية بصورة خاصة، سواء كان ذلك التكامل راسيا أو عموديا كقيامها ومزاولتها إشرافا وإدارة معظم مراحل الصناعة النفطية من مرحلة المنبع البحث والتنقيب والاستخراج والإنتاج، والنقل. إلى مرحلة المصب التكرير، والتسويق والتصنيع البتروكيمياوي). أو ما كان تكاملا أفقيا، وذلك في امتلاك هذه الشركات للاحتياطي النفطي خاصة أو في نشاطات اقتصادية متكاملة مع صناعة النفط كصناعة الحديد والصلب -بناء السفن الخ.

إن سبب بروز صفة التكامل العمودي والأفقي تعود بالدرجة الرئيسية إلى تأثير العديد من العوامل المختلفة أهمها:

- البحث على تحقيق أقصى الأرباح الناجمة عن عملية استغلال الثروة النفطية؛
- خصائص ومميزات النفط الطبيعية والجيولوجية والجغرافية منه كونه مادة كامنة في باطن الأرض في أعماق ومناطق متباعدة ومتباعدة عمقا وجغرافيا، إضافة إلى كونه مادة خاما لا يمكن استهلاكه مباشرة إلا بعد تصنيعه وتحويله إلى منتجات سلعية أخرى.

- **الاحتكار:** إن ميزة وصفة الاحتكار تتعكس في بروز عدد قليل ومحدود من الشركات النفطية الكبرى في الاستحواذ والسيطرة على محمل أو مجموع النشاط الاقتصادي النفطي على الصعيد المحلي أو العالمي، وسواء أكان بصورة انفرادية أي لشركة نفطية واحدة أو المجموع تلك الشركات النفطية الكبرى القليلة في عددها مثل امتلاك واستحواذ شركة نيوجرسي الأمريكية أو شركة النفطية الانكليزية أو شركة شيل الهولندية الانكليزية ... الخ أو مجموع هذه الشركات الكبرى مكونة لما يسمى باحتكار القلة المتحكم والمسيطر على صناعة النفط في العالم وسوقها الدولية خاصة في بداية القرن العشرين ورغم دخول شركات نفطية جديدة شركات وطنية مستقلة تابعة للدول المصنعة أو شركات وطنية تابعة للدول النامية الممارسة لهذا النشاط تبقى خاصية الاحتكار من صفة الشركات العالمية بسبب قلة عددها على مستوى السوق العالمي للنفط.²

¹ محمد أحمد الدوري، مبادئ اقتصاد النفط، دار شموع الثقافة للطباعة والنشر والتوزيع، الزاوية، ليبيا، 2003، ص ص 239-241.

² أمينة مخلفي، مرجع سابق، ص 59.

- تنوع وتوسع النشاط الاقتصادي: تركز الشركات العالمية نشاطها الصناعي والاقتصادي طيلة فترة النصف الأول من القرن العشرين في استغلال الثروة النفطية، ولكن مع أواسط القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين لما يشهده العالم من تقلبات في الساحة السياسية الربيع العربي والاقتصادية (ارتفاع أسعار النفط والمالية انهيار الأسواق المالية العالمية.... وغيرها من اضطرابات بدأت هذه الشركات الاحتكارية تنوع وتوسع أكثر فأكثر مجالات نشاطها الصناعي والاقتصادي، كالبحت واستغلال مختلف مصادر الطاقات البديلة المتجددة منها وغير المتجددة مثل: استغلال مصدر الفحم الحجري ومصدر اليورانيوم، مصدر الطاقة الشمسية، مصدر الطاقة النووية.

المطلب الثاني: نشاط ومهام الشركات النفطية

تقوم الشركات النفطية بأنشطة ومهام عديدة، وقد قسم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- الفرع الأول: نشاط الشركات النفطية؛

- الفرع الثاني: مهام الشركات النفطية.

الفرع الأول: نشاط الشركات النفطية

ويمكن لنا تلخيص أبرز نشاطات الشركات النفطية في النقاط التالية:¹

- تقوم بدراسات جيولوجية وطبيعية للتقيب على النفط؛
- تقوم بعمليات الحفر والاستكشاف للبئر؛
- تقوم بإعداد الحقل وعملية التثبيت في الحقل؛
- تقوم بعملية استخراج النفط وتجميع الزيت وفصل الغاز والماء؛
- صيانة الآبار وتنشيطها عن طريق الحقن؛
- تقوم بعملية التكرير والنقل والتوزيع والتسويق.

الفرع الثاني: مهام الشركات النفطية

تحظى الشركات النفطية بدور رئيسي في مجال المحروقات وهذا يظهر من خلال:²

¹ محمد أحمد الدوري، مرجع سابق، ص ص 233-235.

² حسين عبد الله، البترول العربي-دراسة اقتصادية سياسية-، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص 56.

- دورها كوسيط بين المنتج والمستهلك

وهو دور أصبح يتطلب قدرا كبيرا من المرونة والاستمرارية لضمان تدفق النفط والمنتجات النفطية من مصادر إنتاجها إلى المستهلك النهائي في الوقت المحدد وبالقدر والنوع الملائمين.

- دورها كمستثمر

إذ لا تزال بعض الدول للنفط تفضل مشاركة الشركات الأجنبية في البحث عن النفط وإنتاجه، بسبب ضخامة الاستثمار المالي، وإن كانت تلك المشاركة تتم على أسس غير تلك التي كانت سائدة في ظل عقود الامتياز التقليدية.

- دورها كبائع للتقنيات وخدماتها

وهو دور لا يقتصر على تقديم عدة من خبراتها للعمل لحساب الدولة المصدرة للنفط بل يتضمن تقديم مختلف أنواع المساندة التقنية والإدارية، ويغلب أن يتم نقل التقنيات إلى الدولة المضيفة في إطار عقد خدمة.

المطلب الثالث: أهمية شركات النفط العالمية على ساحة سوق النفط

منذ نشأتها في أواخر القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين وحتى عام 2012، شهدت السوق النفطية العالمية تحولات وأوضاعا اقتصادية وسياسية متباينة كان لها تأثير كبير على بنية وحجم هذه السوق. وتعد شركات النفط العالمية من أبرز الفاعلين في هذه السوق، إذ أدت دورا محوريا في السيطرة على اقتصاديات الدول النامية من جهة وفي التحكم بتوجهات السوق النفطية العالمية من جهة أخرى، سواء من النواحي السياسية أو الاقتصادية أو الاجتماعية، بالإضافة إلى تأثيرها المباشر على عناصر السوق الأساسية كالعرض والطلب، والتسعير، وتبرز أهمية الشركات النفطية العالمية على ساحة سوق النفط فيما يلي:

- تحول النفط إلى مادة أساسية ورئيسية في هيكل المصادر الطاقية المستغلة والمستعملة في عالمنا المعاصر
- أصبحت السلعة النفطية تشكل نسبة عالية وكبيرة من مجموع السلع المتبادلة عالميا سواء للتصدير أو الاستيراد؛
- أدت الشركات النفطية العالمية دورا رئيسيا في انتشار ظاهرة العولمة على النطاق الدولي.¹

¹ أمينة مخلفي، مرجع سابق، ص ص 48-51.

المبحث الثاني: أساسيات حول السوق النفطية العالمية

تتكون السوق النفطية من عدد كبير من المنتجين للنفط، حيث تحاول كل دولة منتجة أو شركة نفطية الحصول على أكبر حصة في السوق، ومن مميزات هذه السوق أنها متغيرة ويصعب اتباعها. وللتعرف على السوق النفطية العالمية، قسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف السوق النفطية العالمية وتطورها التاريخي ؛**
- **المطلب الثاني: أنواع الأسواق النفطية العالمية والفاعلون فيها.**

المطلب الأول: تعريف السوق النفطية العالمية وتطورها التاريخي

تعرف السوق النفطية على أنها مجموعة من العلاقات المتبادلة بين قوى العرض والطلب المؤثرة في تحديد سعر أي سلعة أو خدمة معينة، وللتعرف على السوق النفطية العالمية وتطورها التاريخي يتم التطرق للنقاط التالية:

- **الفرع الأول: تعريف السوق النفطية العالمية؛**
- **الفرع الثاني: التطور التاريخي للسوق النفطية العالمية.**

الفرع الأول: تعريف السوق النفطية العالمية

لسوق النفطية العالمية عدة تعاريف نذكر منها:

- **السوق النفطية هي: المكان الوهمي أو المعلوم مكانيا أو جغرافيا لحدوث عملية تبادل السلعة النفطية، فالسوق هو مكان التقاء جميع المتعاملين فيه من مصدرين أو مستوردين؛¹**
- **السوق النفطية هي: السوق التي يتم فيها التعامل بمصدر مهم من مصادر الطاقة وهو النفط، يحرك هذا السوق قانون العرض والطلب مع بعض التحفظات، بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية التي تحكم السوق هناك عوامل أخرى كعوامل سياسية، عسكرية ومناخية وتضارب المصالح بين المستهلكين والمنتجين والشركات النفطية؛²**

¹ مولود بوعوينة، العلاقة بين سعر البترول وبعض متغيرات الاقتصاد الكلية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2010، ص 14.

² قويدري قوشيح بوجمعة، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009، ص 45.

- السوق النفطية هي: "المكان الذي يتم التعامل فيه بمصدر من مصادر الطاقة وهو النفط، مما يستدعي بالضرورة إيجاد نوع معين من التأثيرات لقانون العرض والطلب"¹

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السوق النفطية هي: المكان الذي يتم فيه تبادل السلع النفطية ويتم التعامل فيه بالمورد الأساسي هو النفط طبقا لقوانين العرض والطلب.

الفرع الثاني: التطور التاريخي للسوق النفطية العالمية

مرت السوق النفطية بعدة مراحل أثناء تطورها يمكن تصنيفها كما يلي:²

- خلال الفترة 1857-1870: كانت السوق النفطية في هذه المرحلة تنافسية بين الشركات النفطية الصغيرة التي بدأت تستثمر في استغلال البترول خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية وكانت المنافسة شديدة فيما بين هذه الشركات مما نتج عنه اندماج بعضها وزوال بعضها الآخر حتى صارت شركات كبيرة وقوية؛

- خلال الفترة 1870-1960: أصبحت السوق النفطية في هذه الفترة سوق احتكار القلة بين الشركات التي سيطرت على الصناعة النفطية الأمريكية، وتعدى ذلك إلى السوق النفطية العالمية بتحكمها في عمليات الاستكشاف، الاستخراج، النقل، التوزيع والتسعير. وعرفت في عام 1927 عقد اتفاقية اكناكاري بين هذه الشركات التي تعرف بالشقيقات السبع، والتي تنص على تقسيم السوق النفطية العالمية ومنابع البترول في العالم بينها، ولهذا أصبحت السوق النفطية احتكارية لهذه الشركات خاصة في ظل محدودية الدول المنتجة للنفط؛

- خلال الفترة من 1960-1973: مع تأسيس الأوبك في 1960 قل احتكار الشقيقات السبع، وتحولت السوق النفطية إلى احتكار المنتج ممثلا في دول الأوبك وبوجود هذه المنظمة عملت الدول المنتجة على تقوية مركزها والحفاظ على مصالحها، حيث أنه بعد سنة 1973 عندما قررت الدول الأعضاء في أوبك منفردة وقف امدادات البترول، احتجاجا على حكومات الدول الكبرى للكيان الصهيوني انتهى دور الشركات النفطية الكبرى؛

- خلال الفترة 1973-1980: في هذه الفترة أصبحت السوق النفطية سوق احتكار قلة دول الأوبك، حيث عندما ارتفعت أسعار النفط وتضررت مصالح الدول المستهلكة للبترول وزاد إنتاج الدول النفطية من خارج أوبك، مما أثر على موقف أوبك، وهنا بدأت المنظمة تفقد قوتها؛

¹ هناء مغزلي، انعكاسات تقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2011-2012، ص 89.

- خلال الفترة 1980-2015: في هذه المرحلة أصبحت السوق النفطية تضم عدد كبير من المنتجين والمستهلكين فأصبحت سوقا تنافسية، ولكن بعد اختلال العرض والطلب النفطي سنة 1981 بزيادة الإمدادات النفطية خارج الأوبك، عمت حالة عدم الاستقرار في السوق النفطية وأصبحت تعرف تقلبات بين الحين والآخر.

المطلب الثاني: خصائص السوق النفطية العالمية

نلخص أهم خصائص سوق النفط في النقاط التالية:¹

- **سوق التكامل الرأسي الأفقي:** تتميز السوق التكامل الرأسي الأفقي، ذلك أن ممارسة الشركات النفطية العالمية والشركات الوطنية لنشاطات الصناعة النفطية تكون متكاملة رأسيا من مرحلة المنبع، النقل والمصب ولا يمكن الفصل فيما بينها. بينما يظهر التكامل الأفقي في مرحلة من مراحل الصناعة النفطية كمرحلة المنبع، أين يستوجب للشركة النفطية بغض النظر عن نوعها أن تكامل فيما بين نشاطات هذه المرحلة، ليضمن انتقال النفط من منطقة الإنتاج إلى منطقة الاستهلاك؛

- **سوق التكتل:** تدل حركة الشركات العالمية في السوق النفطية على الاتفاقات المسبقة فيما بينها، على الخطوات التي تتبعها كل منها إلى غاية وصول سلعة النفط ومشتقاتها إلى الأسواق مما يجعلها تتجه نحو التكامل الكامل. وقد ظهرت أولى هذه التكتلات في الكارتل النفطي في فترة الثلاثينيات، ثم تلتها المنظمات الدولية التي من مهامها التدخل في استقرار السوق العالمي بما يخدم مصلحة الدول أعضاء الهيئة أو المنظمة التابعة لها؛

- **عدم مرونة الطلب في الأجل القصير:** يتصف الطلب على النفط بكونه غير مرن في الأجل القصير لأن الصناعات المبنية على أساس استخدام النفط كمصدر الطاقة لا يمكنها التحول عنه بصورة فورية، بل أن عملية التكييف تقتضي بعض الوقت، أي بمعنى آخر أن نسبة المعدات والآلات التي تعتمد على النفط في رصيد أي مجتمع إلى رأس المال المستخدم للطاقة يتوقف على الأسعار النسبية للمصادر المختلفة للطاقة؛

- **تأثر السوق النفطية بالأسواق ذات الصلة الوثيقة:** أي أن السوق النفطية العالمية تتأثر بصورة مباشرة مما يؤدي إلى اعتبار الأسعار الفورية للناقلات على أنها أسعار نموذج المنافسة الكاملة، فإخفاض الطلب العالمي على النفط يخفض من تكاليف الشحن مما يشجع شركات النفط على الشراء على الأسواق البعيدة،

¹ أمينة مخلفي، مرجع سابق، ص 54.

في حين أن الزيادة في الطلب العالمي على النفط لها آثار عكسية وتؤثر تقلبات الطلب العالمي للنفط على حجم الطلب على خدمات المصانع؛

- **ازدياد استهلاك الدول النامية للطاقة:** تشير احصائيات منظمة الأوبك والشركة البريطانية بريتش بترولיום إلى زيادة نسبة الاستهلاك العالمي للطاقة بحيث سجل في سنة 2010 زيادة الاستهلاك العالمي للطاقة بنسبة 5.6 بالمئة مقارنة بسنة 2009، وقد وصلت درجة زيادة استهلاك البلدان الصناعية إلى 7.5 %، أما الدول المصدرة للنفط فقد ازداد استهلاكها من 78.356 مليون برميل سنة 2009 إلى 80.312 مليون برميل سنة 2010، أي بزيادة تقدر ب 2.5 % مقارنة بسنة 2009 وبزيادة تقدر ب 82.02 % مقارنة بسنة 2000. أما الدول المستوردة للنفط فقد زاد نصيبها من الاستهلاك العالمي للطاقة من 13.4 % إلى 19 % من نفس الفترة؛

- **ارتفاع نسبة التركيز الاحتكاري:** ومعنى ذلك أن هناك مجموعة قليلة من الدول تحتكر هذا السوق، وهي الدول المنتجة للنفط والشركات الاحتكارية الكبرى هذا من جهة العرض، والدول المستهلكة الكبرى التي تؤثر في السوق من خلال تغيير مخزونها الاستراتيجي أو من خلال طلبها النفطي، وهذا من جانب الطلب والذي تمثله وكالة الطاقة الدولية.¹

المطلب الثالث: أنواع السوق النفطية العالمية والأطراف الفاعلون فيها

تختلف الأسواق النفطية وفقا لعدة آليات ومعايير تحكمهم، الأمر الذي يتطلب كذلك توفر عدة أطراف فاعلة في هذا السوق يمكن توضيحها فيما يلي:

- **الفرع الأول: أنواع الأسواق النفطية العالمية؛**

- **الفرع الثاني: الأطراف الفاعلون في الأسواق النفطية العالمية.**

الفرع الأول: أنواع السوق النفطية العالمية

يمكن تقسيم الأسواق النفطية إلى:

- **سوق روتردام:** يعد من أه الأسواق الفورية للتعامل بالنفط الخام والمنتجات النفطية، بسبب موقعه الاستراتيجي في مدينة روتردام غربي هولندا، والتي تضم أضخم الموانئ البحرية في العالم. إذ يتم تداول الكميات المطلوبة بصورة مباشرة (تسليم فوري) مع اختلاف السعر بين النفط الخام والمنتجات المكررة، وتعد الشركات النفطية

¹ ضياء مجدي الموسوي، ثورة أسعار النفط 2004، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005، ص 30.

من المتعاملين الأساسيين في هذا السوق من خلال تعاملاتها التجارية، ومن فوائد الأسواق الفورية تصفية كميات النفط المنتج من جميع أنحاء العالم، ومنع الشركات النفطية من تعديل سعر النفط الخام لتحقيق أرباح شخصية؛

- **سوق نيويورك:** وهي عبارة عن سوق تعرض منتجات قابلة للتداول سواء بعقود فورية وعقود آجلة، وبالتالي الذي يدخل هذا السوق يرغب في تحقيق أرباح عالية من خلال قبول المخاطر السريعة، وهي بذلك تجمع بين البائعين والمشتريين أو الأفراد أو المؤسسات التي تحتاج إلى إدارة المخاطر السريعة، وكذلك تقدم اسوق حلول مبتكرة لإدارة هذه المخاطر. وتخضع عمليات التداول إلى قوانين محددة من قبل السوق نفسها والتي تريدها مجموعة (CME)، وتتعامل بحوالي 3 مليارات عقد سنويا تصل قيمتها بالمتوسط إلى حوالي 1000 ترليون دولار، ويقع مقرها في مناهتن فضلا عن مكاتب فرعية تقع في عدة مدن منها: طوكيو، لندن وباريس.

- **سوق النفط الدولية:** تأسست سوق النفط الدولية عام 1980م في لندن من قبل تجار الطاقة استجابة لتقلبات أسعار للنفط عام 1970م، وكانت منذ تأسيسها تستخدم من مجموعة متنوعة من العقود الآجلة لأغراض التحوط، وتم تبادل العقود الآجلة عام 1981م، وتستخدم هذه السوق خام برنت في تسعير تعاملاتها وهو خام الإشارة الأكثر تداولاً في تغيير النفط يستخدم في تسعير حوالي ثلثي النفط المنتجة في العالم، وينتج من أربعة حقول وهي: (breent)، oseberg، ekofis وهي حقول بحرية يتم النقل منها بواسطة الناقلات مما يسهل النقل لمسافات بعيدة، أو عندما يكون النقل بالأنابيب غير ممكن أو مجد اقتصاديا سواء لأسباب سياسية أم أسباب تتعلق بجيولوجيا الأرض وهذا ما يجعل خام برنت بعيدا عن معاناة الاختناق بالأنابيب.

- **بورصة دبي:** هي البورصة المتخصصة بتداول سعر النفط في منطقة الشرق الأوسط، تأسست سنة 2008، بهدف توفير سعر عادل وشفاف وإدارة المخاطر بفعالية وكفاءة. تعد بورصة دبي مشروعاً مشتركاً بين دبي القابضة وصندوق الاستثمار العالمي ومجموعة بورصة شيكاغو فضلا عن مجموعة كبار المستثمرين، تضم مؤسسة كودلمان ومؤسسة جي بي مورغان ومؤسسة كونكورد للطاقة. ويقع مقرها في مركز دبي المالي العالمي، تهدف بورصة دبي للطاقة وهي أول بورصة دولية في منطقة الشرق الأوسط لعقود الطاقة الآجلة والسلع إلى تزويد شركات انتاج النفط والمتداولين والعملاء المهتمين بالأسواق التي تقع شرق السويس بأسعار تتسم بالشفافية للنفط الخام، وهي إحدى البورصات المتخصصة على مستوى العالم.¹

¹ رسول مهدي صافي، دراسة أثر التغيرات في مخزن الاستراتيجي الأمريكي في تقلبات أسعار النفط العالمية للمدة من 2005-2020، كلية الإدارة، قسم الاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، ص ص 7-8.

الفرع الثاني: الأطراف الفاعلون في السوق النفطية العالمية

هناك عدة أطراف فاعلون منها:¹

أولاً: من ناحية الدول المنتجة: تمثلت في:

- منظمة الأوبك: لقد عرفت سنوات الخمسينات أزمة حقيقية بين الدول المنتجة للنفط خاصة العربية منها والشركات الاحتكارية، بحيث أن محور الخلاف تعلق أساساً حول مطالبة الدول المنتجة للنفط بتحسين مداخيلها من العوائد النفطية، غير أن الشركات النفطية لم تعطي أهمية لذلك وبقيت مصممة على استغلال الموارد النفطية لهذه الدول، في 10 سبتمبر 1960 أسس الموردون الأساسيين لسوق النفط العالمية فنزويلا، العراق، إيران، الكويت، المملكة العربية السعودية ومنظمة البلدان المصدرة للنفط، ويعود السبب الرئيسي لإنشاء المنظمة إلى التخفيض الذي قامت به الشركات النفطية في الأسعار المعلنة للنفط دون إستشارة حكومات لدول المنتجة في سنة 1959، وهذا ما نتج عنه خسائر كبيرة في إيرادات الدول المنتجة التي بلغ 15 %، حيث أن هذه النقطة كانت نقطة تحول كبرى في تطور العلاقات الاقتصادية الدولية؛

- الدول المنتجة خارج الأوبك: بعد الإنزلاق الذي عرفته أسعار النفط في أوائل سنة 1988م، أحست الدول المصدرة للنفط غير الأعضاء في الأوبك بخطورة الوضع فبادرت مصر بدعوة كبار الخبراء في الدول المصدرة غير الأعضاء في الأوبك للاجتماع يوم 08-03-1988 بمشاركة كل من مصر، المكسيك، أنغولا، ماليزيا والصين. كما شاركت كولومبيا مترددة وهكذا أكدت المجموعة على أنها لا تستطيع الوقوف موقف المتفرج في السوق النفطية، ومحاولة ضم أكبر عدد ممكن من المصدرين غير الأعضاء إلى هذا التنظيم التلقائي غير الرسمي الذي أطلق عليه اسم الدول المستقلة المصدرة للنفط.

ثانياً: من ناحية الدول المستهلكة: تضم الوكالة الدولية للطاقة والشركات النفطية العالمية. حيث سيطرت كل من الشركات على صناعة النفط العالمية وهي مملوكة أساساً لمصالح الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا وهولندا، هذه الشركات كانت تسيطر على 80 % من الإنتاج النفطي العالمي، كما أنها تمتلك 70 % من صناعة التكرير العالمية تعمل بشكل مباشر أو عن طريق شركات مملوكة لها، كذلك تملك 50% من ناقلات لنفط تتواجد في الولايات المتحدة الأمريكية إدارة خمسة من هذه الشركات تقوم برسم السياسات العامة أكبر هذه الشركات هي: أكسون، غولفن، تكساكو، موبيل وأويل وتشفرون، بالإضافة إلى الشركتين

¹ قويدري قوشيح بوجمعة، مرجع سابق، ص 59.

الهولندية "شل" والبريطانية "بريتش بتليوم". وتؤثر الشركات النفطية على السوق النفطية من خلال التأثير على السعر بتطوير أساليب الإنتاج والبحث والتقيب.¹

¹ قويدري قوشيح بوجمعة، مرجع سابق، ص 60.

المبحث الثالث: عموميات حول النفط

يعد النفط مادة حيوية ومحورية في الصناعة والتجارة الدولية، حيث يؤثر بشكل مباشر في مختلف مجالات النشاط الاقتصادي، وقد أدى دورا بارزا في تشكيل الخريطة الاقتصادية العالمية الحديثة، ومنذ اكتشافه، شهدت أسعار النفط تقلبات حادة نتيجة عوامل متعددة أثرت فيها بشكل مباشر أو غير مباشر، وقد تم تقسيم المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف النفط وأهميته؛**

- **المطلب الثاني: استخدامات النفط والنظريات المفسرة له؛**

- **المطلب الثالث: السعر النفطي، أنواعه ومحدداته.**

المطلب الأول: تعريف النفط وأهميته

يعتبر النفط من أهم الموارد الطبيعية في العالم التي تحظى بأهمية كبيرة، ولتوضيحها نتطرق للعناصر التالية:

- **الفرع الأول: تعريف النفط؛**

- **الفرع الثاني: أهمية النفط.**

الفرع الأول: تعريف النفط

يعرف النفط كما يلي:

- النفط هو: سائل يتكون أساسا من الهيدروكربونات وكذلك على نسبة صغيرة من الكبريت والأوكسجين، يتكون ويتجمع في باطن الأرض ويظل في مكانه إلى أن يخرج إلى سطح الأرض بفعل العوامل الطبيعية أو يستخرجه الإنسان بواسطة حفر الآبار. ويوجد البترول في الطبيعة إما في حالة صلبة أو شبه صلبة كعروق الإسفلت، أو يوجد في حالة سائلة كخام البترول أو في حالة غازية، الغازات الطبيعية.¹
- النفط هو: مادة سائلة لها رائحة خاصة ومتميزة، ولونها متنوع بين الأسود والأخضر والبني والأصفر ... إلخ، كما أنه مادة لزجة، وهذه اللزوجة مختلفة بحسب الكثافة والنوعية لمادة النفط الخام وهذه الكثافة النوعية

¹ شوكت شيخ يزدين، البترول-أهميته، مخاطره وتحدياته-، دار نارس للطباعة والنشر، بغداد، العراق، 2006، ص 9.

متوقعة ومتحددة بمقدار نسبة ذرات الكربون، فكلما زادت هذه النسبة، كلما ازدادت كثافته ونوعيته أو ثقله والعكس بالعكس.¹

- النفط هو: خليط منوع ومعد من هيدروكربونات في حالة الغازية والسائلة والصلبة، خليط لا ينشئ إلا بفعل درجات حرارة معينة.²

انطلاقاً من التعاريف السابقة يمكننا القول أن النفط هو: مادة سائلة تتميز بلون ورائحة تميزانه عن باقي السوائل، يعد مصدراً باطنياً للطاقة، يستخرج إما بفعل العوامل الطبيعية أو بتدخل الإنسان.

الفرع الثاني: أهمية النفط

للنفط أهمية كبيرة في العديد من المجالات وتبرز فيما يلي:

أولاً: الأهمية الاقتصادية للنفط

بشكل عام فإن الأهمية الاقتصادية للنفط ناتجة عن كونه مصدراً للطاقة وله مكانته الخاصة بين مصادر الطاقة الأخرى، بالإضافة إلى أهميته كمادة أولية صناعية تدخل في العديد من الصناعات وخاصة الصناعات البتر وكيمياوية وأهميته الناجمة عن كونه مصدراً لتدفق الموارد المالية وخاصة بالنسبة للدول المنتجة والمصدرة للنفط، والتي تعتمد على هذه الموارد في تمويل مشاريعها وبرامجها وخططها التنموية.³

ثانياً: أهمية النفط على الصعيد الاجتماعي

إن بلدان أوروبا الغربية التي دمرتها الحرب العالمية الثانية قد أعيد بناؤها بفضل النفط الذي يتألق دوره في المجال الاجتماعي.⁴

- دور النفط في قطاع المواصلات: أصبح البترول بمثابة الدم للنقل الحديث وتقدر الكميات المستخدمة منه في قطاع المواصلات بحوالي 35 درجة من مجموع البترول المستهلك في العالم، ويعتبر البنزين وقود

¹ محمد التهامي طواهر وآخرون، مسيرة قطاع المحروقات في الجزائر (1956-2012) التحديات، أهم الإنجازات والأفاق، مداخلة ضمن الملتقى الدولي، خمسون سنة من التجارب التنموية ممارسة الدول والاقتصاد والمجتمع، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012، ص3.

² يشار عبد الله، النفط في دول مجلس التعاون الخليجي وأثاره على التنمية، منتدى الجغرافيون العرب، كلية الأدب والعلوم الإنسانية، جامعة حلب، سوريا، 2008، ص10.

³ خير الدين وحيد، أهمية الثروة النفطية في الاقتصاد الدولي والاستراتيجية البديلة لقطاع المحروقات-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013، ص68.

⁴ وهيبه منشن، أثر التغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005، ص ص 14-15.

السيارات المازوت وقود الطائرات لسببين رئيسين هما النفط بصفته مصدرا لتوليد الطاقة المحركة للآلات الزراعية الحديثة، واستعمال المنتجات البتر وكيمياوية وأثرها في التقدم الزراعي.¹

المطلب الثاني: استخدامات النفط والنظريات المفسرة له

تنوعت استخدامات النفط كونه عنصر أساسي في شتى المجالات، مما أدى كذلك إلى ظهور نظريات مفسرة له والتي يمكن توضيحها كما يلي:

- الفرع الأول: استخدامات النفط؛

- الفرع الثاني: النظريات المفسرة للنفط.

الفرع الأول: استخدامات النفط

تتمثل استخدامات النفط فيما يلي:²

- الاستخدامات الطبية: يستخدم هذا الزيت بعد اضافة بعض المواد الأخرى له كزيت الأطفال في الولايات المتحدة الأمريكية، إنجلترا وكندا ويستعمل للعناية بالبشرة؛
- الاستخدامات في الطب البيطري: يستخدم الزيت المعدني في تطعيم الحيوانات، كما يستخدم في علاج الالتهابات ووقاية الخشب من التسوس؛
- الوقاية: نظرا لأن زيت النفط لا يمتص الرطوبة، فهو يستعمل كغطية واقية أو تغمس فيه الموارد الحساسة للماء.

الفرع الثاني: النظريات المفسرة للنفط

لقد اختلفت آراء النظريات المفسرة للنفط جيولوجيا وكماويا، وبتالي ظهرت نظريتان مفسرتان للنفط هما:³

- يحاول أنصار هذه النظرية البرهان عليها بواسطة التحليلات المخبرية الكيماوية التي أدت إلى الحصول على النفط من مواد أصلها معدني بعد اخضاعها للشروط الطبيعية والكيماوية نفسها التي يخضع لها تشكل

¹ مراد علة، ورقة بحثية بعنوان دراسة تقلبات أسعار النفط وأثرها في التنمية الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، ص 97.

² عمر رزقه سيدي، اشكالية تمويل المشاريع الاستثمارية في الشركات النفطية في ظل تذبذبات أسعار النفط، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، ميدان العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص ادارة الشركات البترولية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 36.

³ محمد خميس الزوكة، جغرافية الطاقة، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001، ص 73.

النفط، وما يدعم آراء هذه المجموعة هو توصلها نظريا ومخبريا إلى تحضير بعض المنتجات الهيدروكربونية أو النفط كالبنزين والميثان؛

- النظرية المعتمدة من الأصل العضوي: إلى جانب أبحاث العلماء للبرهان على الأصل المعدني للبتترول أخذ فريق آخر يوالي أبحاثه للبرهان على نشأة النفط من أصل عضوي نباتي أو حيواني فطري أي أنها تعتمد على العناصر العضوية في تفاعلها وتكوينها للنفط

المطلب الثالث: السعر النفطي، أنواعه ومحدداته

يتميز سعر البترول بالتذبذب فهو لم يكن مستقرا عبر التاريخ بل كان يتغير وفق مصالح الشركات البترولية، مما أدى إلى تنوع طرق تحديده حسب أهداف هذه الشركات، وقد تم تقسيم المطلب إلى الفروع التالية:

- الفرع الأول: تعريف السعر النفطي؛
- الفرع الثاني: أنواع السعر النفطي؛
- الفرع الثالث: محددات أسعار النفط.

الفرع الأول: تعريف السعر النفطي

يمكن تعريف السعر النفطي كما يلي:

- السعر النفطي هو: عبارة عن قيمة الشيء معبرا عنها بالنقود، وهو قد يعادل قيمة الشيء، أو قد لا يعادلها أو يساويها، فقد يكون السعر أقل أو أكثر من قيمة الشيء المنتج ذاته، ومن خلال هذا التعريف فإن السعر النفطي يعني قيمة السلعة النفطية معبرا عنها بالنقود.¹

- السعر النفطي هو: يعبر عن تطور السعر عبر الفترة زمنية معينة بعد استبعادها ماطرا عليه خلال تلك الفترة من عوامل التضخم النقدي أو التغيير في معدل تبادل الدولار الذي يتخذ أساسا لتسعير النفط مع العملات الرئيسية الأخرى، ومن هنا يلزم أن ينتسب السعر الحقيقي إلى سنة معينة وهي سنة الأساس.²

- السعر النفطي هو: يشير مفهوم سعر البترول إلى القيمة النقدية لبرميل البترول الخام في الأسواق الدولية مقدرة بالدولار الأمريكي يخضع هذا السعر لتقلبات مستمرة، بطبيعة الأسواق البترولية التي تتسم بعدم الاستقرار.³

¹ مراد علة، مرجع سابق، ص 100.

² حسين عبد الله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006، ص 240.

³ خطاب عمران صالح، كمال الدين محمد عثمان، اتجاهات أسعار البترول العالمية والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة 2004-2015، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 18، الخرطوم، السودان، 2017، ص 106.

انطلاقاً من التعاريف السابقة، يمكننا القول أن السعر النفطي هو: القيمة المعطاة لبرميل من النفط والتي تحدد وفق عوامل مختلفة في مكان وزمان معينين.

الفرع الثاني: أنواع السعر النفطي

يعتبر سعر النفط من أهم الأسعار الاقتصادية وهو يحتل مكانة هامة في الدورة الاقتصادية، ومن هذا المنطلق سنحاول الإشارة إلى أنواع مختلفة لأسعار النفط فيما يلي:¹

- **السعر المعلن:** إن الأسعار المعلنة ما هي إلا أسعار نظرية لا تساوي في حقيقتها أسعار النفط بل تقوم يفرضها الشركات لكي يتم احتساب وتحديد ضرائب الدول المنتجة للنفط؛
- **السعر الحقيقي:** ظهرت الأسعار الفعلية منذ أواخر الخمسينيات عندما انخفضت الأسعار المعلنة وهو يعبر عن سعر الشراء الحقيقي وقد يكون الشراء المتفق عليه بين الطرفين المنصوص عليه في العقد؛
- **السعر المرجعي أو سعر الإشارة:** ظهر هذا النوع في فترة الستينيات بعد ظهور الأسعار الحقيقية إلى جانب الأسعار المعلنة وهو سعر متوسط بين السعر المعلن والحقيقي ويحسب على أساس معرفة وتحديد متوسط أو معدل السعر المعلن والحقيقي لعدة سنوات؛
- **سعر الكلفة الضريبية:** أخذت بهذا السعر الشركات النفطية العاملة على الأراضي النفطية، حيث تقوم باستخراج النفط ومن ثم شرائه منها بسعر يعادل الكلفة الإنتاجية مضاف إليها عائد الحكومة والمتمثل في الضريبة على الدخل فهو يعتبر السعر الذي تتحرك بيه قيمة الأسعار الأخرى في السوق النفطية؛
- **الأسعار الفورية:** يقصد بالسعر الفوري هو سعر الوحدة النفطية المتبادلة فوراً وفي السوق الحرة، وهذا السعر معبرا عن القيمة السلعة النفطية نقدياً في السوق الحرة للنفط المتبادل بين الأطراف العارضة وال طالبة بصورة فورية؛
- **السعر المستقبلي:** هو سعر يتم التفاوض حوله بين المتعاملين لشحنة من النفط تسلم في تاريخ مستقبلي على أساس الأسعار المعلنة في بورصات لندن ونيويورك.

الفرع الثالث: محددات أسعار النفط

تتمثل محددات أسعار النفط في:

¹ زهير قبلي ، تحديد سعر النفط الخام في الأجلين القصير والطويل باستخدام تقنيات التكامل وللمتزامن ونماذج تصحيح الخطأ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد والقياس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2010، ص 3.

أولاً: محددات الطلب النفطي

يتأثر الطلب البترولي كباقي النشاطات الاقتصادية بعدة عوامل نجد منها:¹

- **النمو الاقتصادي العالمي:** تعتبر معدلات النمو الاقتصادي المحرك الرئيسي للطلب على الطاقة، فقد شهد الاقتصاد العالمي معدل نمو بلغ 4.7% عام 2000 ليرتفع إلى 5.9 عام 2004، وقد صاحب هذا التطور زيادة في الطلب العالمي على النفط، فقد شهد عام 2000 ارتفاعاً في إجمالي الطلب ليصل إلى 75.7 مليون برميل يومي أما سنة 2004 بلغ إجمالي الطلب على النفط 82.2 مليون برميل يومي ما يعني وجود ارتباط وثيق بين النمو الاقتصادي وإجمالي الطلب البترولي؛
- **الاستقرار السياسي في العالم:** يؤدي العامل السياسي دوراً مهماً في التأثير على حجم الطلب البترولي والتي تكون آثاره واضحة على تغيرات الأسعار، فالاضطرابات السياسية تكون السبب الرئيسي أحياناً في تقلص الإمدادات النفطية ما يدفع بالدول المستهلكة للتسارع للحصول على كميات معينة بأي سعر تخوفاً من نقص في الإمدادات ففي الوقت الحالي شهدت أسعار النفط مستويات عالية فاقت 70 دولار للبرميل، وذلك بسبب حالة عدم الاستقرار في منطقة الشرق الأوسط والهجمات المتكررة على منشآت النفط في العراق إضافة إلى الاضطرابات السياسية الداخلية في نيجيريا، وغيرها ما يثير التخوف بين الين والآخر حول انقطاع إمدادات النفط وما يترتب على هذا التخوف من استغلال السوق من قبل المضاربين في السوق النفطية للحصول على الأرباح وعلى هذا الأساس تلجأ الدول الأكثر استهلاكاً وفي مقدمتها أمريكا لتخزين كميات هائلة تكفيها لمدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر لمواجهة العجز المتوقع بالرغم من أن تكاليف تخزين النفط تعتبر مرتفعة ومكلفة؛
- **المناخ:** يلعب المناخ دوراً هاماً في تحديد الطلب البترولي، فبرد الشتاء الشديد يؤدي إلى استهلاك متزايد من الطاقة لتدفئة البيوت والمصانع وغيرها، وفي العادة يزداد الطلب على النفط في فصل الشتاء بمقدار 2.5 مليون برميل في اليوم، وفي فصل الصيف أيضاً يرتفع الاستهلاك العالمي من النفط بسبب العطلة الصيفية و التي تدفع العائلات إلى استهلاك أكبر للمشتقات البترولية كالبنزين، ويرفع استهلاك النفط في المناطق الشمالية الباردة أكثر منها في المناطق الوسطى والجنوبية الدافئة، كل ذلك جعل الأوبك تحدد سقف إنتاجها حسب فصول السنة للحفاظ على مستوى محدد للسعر؛

¹ سمية موري، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010، ص ص 94-95.

- أسعار السلع البديلة: تؤثر السلع البديلة أو المنافسة إيجاباً أو سلباً على الطلب العالمي للنفط، إيجاباً في حالة تعذر منافستها لسعر البترول وبالتالي عدم إنقاصها للطلب البترولي أو سلباً في حالة تمكن السلع البديلة، وبأسعارها المنافسة من حلول محل السلعة البترولية مما يؤدي إلى تخفيض وتراجع الطلب على النفط. بالإضافة إلى ما يلي:¹

- النمو السكاني: فكلما كان عدد السكان كبير ومتزايد كلما أدى إلى نمو وتوسع الطلب؛
- عوامل فنية: قد تكون ناجمة على توقف العمل في مواقع الإنتاج؛
- المنظمات الدولية: وهي المنافسة حول تخفيض السعر بين الشركات المنتجة والمستهلكة للنفط.

ثانياً: محددات العرض النفطي

وتتمثل العوامل المحددة للعرض النفطي في:

- الطلب على النفط وسعره: إذ يعتبر العرض استجابة لما يطلبه المستهلكون عند الأسعار السائدة في السوق؛
- الإمكانيات المتاحة في الحقول لوقت معين: وليس معنى توافر احتياطات نفطية كبيرة أن يصبح من السهل زيادة الإنتاج فور ارتفاع الطلب، فلا بد من مراعاة الوسائل المتاحة والحد الأعلى للإنتاج الرشيد وبما لا يضر الخزان الأرضي؛
- سياسة الدولة المنتجة للنفط ومدى حاجتها إلى النفط، لمواجهة استهلاكها المحلي أو لتصديره أو لتحقيق مورد نقدي يلبي احتياجاتها المالية، وكذلك يدخل في هذا الإطار السياسة الإنتاجية التي تقررها منظمة الأوبك لتحديد سقف الإنتاج، وتوزيع الحصص بين الدول الأعضاء ومدى التزام هذه الدول بالحصص.

ويتأثر العرض النفطي بمجموعة من العوامل المختلفة فمنها ما هو سياسي وما هو اقتصادي تتمثل هذه العوامل في العناصر التالية:²

- حجم الاحتياطي النفطي الدولي المثبت، والذي يعتبر من العوامل المؤثرة في العرض النفطي في الأسواق الدولية، حيث يجعل سياسات وأهداف الدول المنتجة متباينة في الأجل القصير عنها في الأجل الطويل؛
- الرغبة والقدرة من قبل منتجي النفط على إنتاج كميات محددة من النفط، وفق السعر السائد في السوق النفطية سواء كان في السوق الآجلة أو السوق الفوري؛

¹ علي لطفي، الطاقة والتنمية في الدول العربية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2008، ص ص 156-157.

² ياسين مصطفى، أثر تقلبات أسعار البترول على النفقات العمومية في الجزائر خلال فترة (1986-2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص تقنيات كمية، جامعة ألكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2017، ص 30.

- تكلفة الفرصة البديلة لعرض النفط، حيث تتم المقارنة ما بين تقديم النفط في صورته الأولية الخام أو في شكل مصنع، أو الاستفادة منه بالدخول في صناعة البتروكيمياويات ذات القيمة المضافة العالية أو العرض في السوق الحاضر أو الدخول في سوق المستقبلات أو الاستثمار في المخزون النفطي.
- التطور الفني والتكنولوجي في الإنتاج، التنقيب، الاستخراج والتخزين؛
- سعة حقول النفط الإنتاجية؛
- المحروقات غير التقليدية مثل الطاقات المتجددة؛
- اتفاقيات خفض الإنتاج كما حدث في اجتماع منظمة الدول المصدرة للبترول "أوبك" في الجزائر يوم 30 نوفمبر 2016، حيث أعلنت أنها توصلت لاتفاق بشأن تخفيض إنتاجها النفطي لأول مرة منذ عام 2008، وأن تنفيذ الاتفاق سيكون مع بداية شهر جانفي 2017 ولمدة 6 أشهر، وينص الاتفاق على أن تخفض أوبك إنتاجها إلى ما بين 32.5 و33 مليون برميل يوميا بهدف استعادة التوازن في الأسواق ودعم الأسعار.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل نستنتج أن للنفط أهمية كبيرة على المستوى العالمي، يتحدد سعره نتيجة لقوى العرض والطلب يتميز هذا السعر بعدة أنواع، ويتم تداوله في مكان معين يسمى السوق النفطية العالمية التي قد أقيمت لتبادل والتعامل بالموارد الأساسي والرئيسي في تنمية الاقتصاد وهو النفط، وتتميز هذا السوق بعدم الاستقرار، تنشط في هذه السوق الشركات النفطية التي تقوم باكتشاف، استخراج، تكرير النفط، كما تحظى بأهمية كبيرة على المستوى العالمي.

الفصل الثالث:

دراسة تحليلية لدور شركة
بترول أبو ظبي الوطنية
للتوزيع في سوق أبو ظبي
للأوراق المالية

تمهيد:

تحتل الأسواق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة باهتمام متزايد نظرا لما تؤديه من دور حيوي في دعم النمو الاقتصادي، من خلال تعبئة مدخرات الأفراد والمؤسسات وتوجيهها نحو استثمارات منتجة، ويعد سوق أبوظبي للأوراق المالية واحدا من أبرز وأكبر الأسواق المالية في المنطقة، كما يعد أحد الدعائم الأساسية لتطوير القطاع المالي في دولة الإمارات العربية المتحدة، إذ يساهم في تعزيز الشفافية وتوفير بيئة استثمارية جاذبة لرؤوس الأموال المحلية والأجنبية، ويعمل على تنظيم تداول الأوراق المالية وتوسيع قاعدة المستثمرين من خلال بنية تحتية متطورة وإطار قانوني فعال، وفي هذا الإطار تؤدي الشركات المدرجة فيه دورا هاما في تنشيط التداول وتحقيق التنوع في الأدوات المالية، الأمر الذي يساهم في تحقيق الاستقرار والنمو في السوق. ومن أهم هذه الشركات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع باعتبارها من أبرز الكيانات الاقتصادية في قطاع الطاقة وتوزيع الوقود، يعكس أدائها المالي والتشغيلي تأثيرا مباشرا على مؤشرات السوق، ويعد إدراجها في السوق خطوة استراتيجية نحو تعزيز الحوكمة، وزيادة معدلات الشفافية، وتحقيق مزيد من الانفتاح أمام المستثمرين، كما أن وجودها في السوق يساهم في تنويع الفرص الاستثمارية المتاحة، ويعكس مدى ارتباط الشركات الكبرى بالأداء العام للأسواق المالية في الدولة، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: عموميات حول سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- المبحث الثاني: تقديم شركة بترول أبو ظبي للأوراق المالية
- المبحث الثالث: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025

المبحث الأول: عموميات حول سوق أبو ظبي للأوراق المالية

يعد انشاء سوق أبو ظبي للأوراق المالية من الخطوات الهامة في مسار تطوير القطاع المالي في امارة أبو ظبي، لمساهمة في استغلال أفضل للموارد المالية المتاحة عن طريق توفير الظروف الملائمة للتعامل بالأوراق المالية تمتاز بدرجة عالية من الشفافية والكفاءة، وللتعرف على هذا السوق تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية وخصائصه ومبادئه؛**
- **المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية ووظائفه؛**
- **المطلب الثالث: شروط إدراج الشركات في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.**

المطلب الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية وخصائصه

للتعرف على سوق أبو ظبي للأوراق المالية لابد من التطرق إلى تعريفه، مبادئه وخصائصه، ولأجل ذلك تم تقسيم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- **الفرع الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛**
- **الفرع الثاني: مبادئ سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛**
- **الفرع الثالث: خصائص سوق أبو ظبي للأوراق المالية.**

الفرع الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تم تأسيس سوق أبو ظبي للأوراق المالية في 15 نوفمبر سنة 2000 بموجب القانون المحلي رقم (3) لسنة 2000، وبموجب هذا القانون فإن السوق يتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري وبالصلاحيات الرقابية والتنفيذية اللازمة لممارسة مهامه.

في 17 مارس 2020، تم تحويل سوق أبو ظبي للأوراق المالية من مؤسسة عامة إلى شركة مساهمة عامة استناداً للقانون (8) من عام 2020، حيث أصبح تابع لشركة أبو ظبي القابضة، وهي شركة استثمارية قابضة في إمارة أبو ظبي تمتلك محفظة واسعة من الشركات الكبرى تمتد استثماراتها إلى القطاعات الرئيسية، ضمن اقتصاد دولة الإمارات المتنوع في مجالات الطاقة، الأغذية، الزراعة، الصحة، علوم الحياة، النقل والخدمات اللوجستية وغيرها.

يعتبر سوق أبو ظبي للأوراق المالية ثاني أكبر سوق في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وتتمثل استراتيجيته في توفير أداء مالي مستقر مع مصادر متنوعة للدخل، ويهدف إلى إتاحة فرص الاستثمار في الأوراق المالية في سوق مبتكر وديناميكي وشفاف يقدم أفضل المنتجات والخدمات المالية ويعزز أفضل ممارسات حوكمة الشركات مع دعم النمو الاقتصادي والتنويع والقدرة التنافسية لدولة الإمارات العربية المتحدة.¹

الفرع الثاني: مبادئ سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تتمثل مبادئ سوق أبو ظبي للأوراق المالية فيما يلي:²

- ضمان أعلى مستويات الشفافية والمصداقية والحوكمة؛
- رفد النمو الاقتصادي ودعم أجندة التنويع الاستثماري ورفع القدرات التنافسية لدولة الإمارات العربية المتحدة؛
- نمو ديناميكي ومستدام برؤية عالمية؛
- خلق الفرص من خلال تزويد المصدرين والمستثمرين بإمكانية الوصول إلى أفضل المنتجات والخدمات المالية؛
- تجديد وابتكار مستمر في السوق.

الفرع الثالث: خصائص سوق أبو ظبي للأوراق المالية

يحظى سوق أبو ظبي للأوراق المالية بعدة خصائص نذكر منها ما يلي:³

- يقدم السوق فرصة التعرف على قاعدة متنوعة من المستثمرين بمشاركة أجنبية تبلغ 43% وحضور دولي متزايد؛
- يملك السوق قاعدة واسعة من المستثمرين، حيث يصل عددهم إلى 1.1 مليون مستثمر مع زيادة تدريجية في عدد المستثمرين الجدد سنوياً؛
- تنوع الأوراق المالية المتداولة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، حيث يحتوي السوق على أكثر من 170 ورقة مالية مدرجة، وأكبر منصة لصناديق الاستثمار المتداولة في المنطقة، بالإضافة إلى أول شركات استحواذ لأغراض خاصة في المنطقة؛
- يتميز سوق أبو ظبي للأوراق المالية بالنشاط، حيث يعتبر السوق من بين أكبر 20 سوق على مستوى العالم.

¹ <https://www.adx.ae/ar-AE/about-adx/about-adx/overview> (consulté le 23/04/2025).

² <https://www.adx.ae/ar-AE/about-adx/about-adx/overview> (consulté le 24/04/2025).

³ <https://www.adx.ae/ar-AE/issuers/why-list/overview> (consulté le 27/04/2025).

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لسوق أبوظبي للأوراق المالية ووظائفه

يسعى سوق أبو ظبي للأوراق المالية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاستراتيجية التي تجعله عاملاً مهماً للنهوض بالاقتصاد الوطني، ومن أجل ذلك يصبح من الضروري وضع هيكل تنظيمي كفء قادر على تحقيق هذه الأهداف، ول يتم التعرف على الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية ووظائفه قسم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- الفرع الثاني: الوظائف الأساسية لسوق أبو ظبي للأوراق المالية.

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية

يتكون الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية:¹

أولاً: مجلس الإدارة

يقوم مجلس الإدارة بوظائف عديدة نذكر منها:

- ممارسة الاختصاصات الواردة في القانون والتأكد من تطبيق الأنظمة الخاصة بنظام الإدراج ونظام الوسطاء ونظام التداول ونظام الإفصاح وغيرها؛
- إصدار القرارات اللازمة لتنفيذ أحكام القانون؛
- وقف التعامل مؤقتاً في سوق الأوراق المالية أو في أسهم أية شركة أو في أية أوراق مالية في حال حدوث ظروف استثنائية تهدد حسن سير العمل بالسوق؛
- إلزام الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين ذوي الصلة بأنشطة الأوراق المالية بالإفصاح العلني وتقديم أية بيانات تتعلق بأنشطتهم؛
- تجميد أو تعليق أو إعادة العمل بأية لائحة أو نظام يتعلق بالسوق؛
- اعتماد الميزانية السنوية للهيئة؛
- تعيين مدقق حسابات للهيئة وتحديد أتعابه؛
- وضع نظام للعاملين في الهيئة.

¹ <https://www.sca.gov.ae/ar/about-us/ceo-message.aspx> (Consulté le 28/04/2025).

ثانيا: الرئيس التنفيذي

يعينه مجلس الإدارة ويقوم بتنفيذ واتخاذ القرارات والتعليمات وإدارة السوق وتنفيذ الأهداف المرسومة، ويتكون من المكاتب التالية: مكتب الرئيس التنفيذي، مكتب الاتصال الحوكمي، مكتب الاستراتيجية والمستقبل.

ثالثا: قطاع التنظيم والشؤون القانونية

يقوم بإدارة السياسات والتشريعات، إدارة الإصدار والحوكمة، إدارة الإنفاذ.

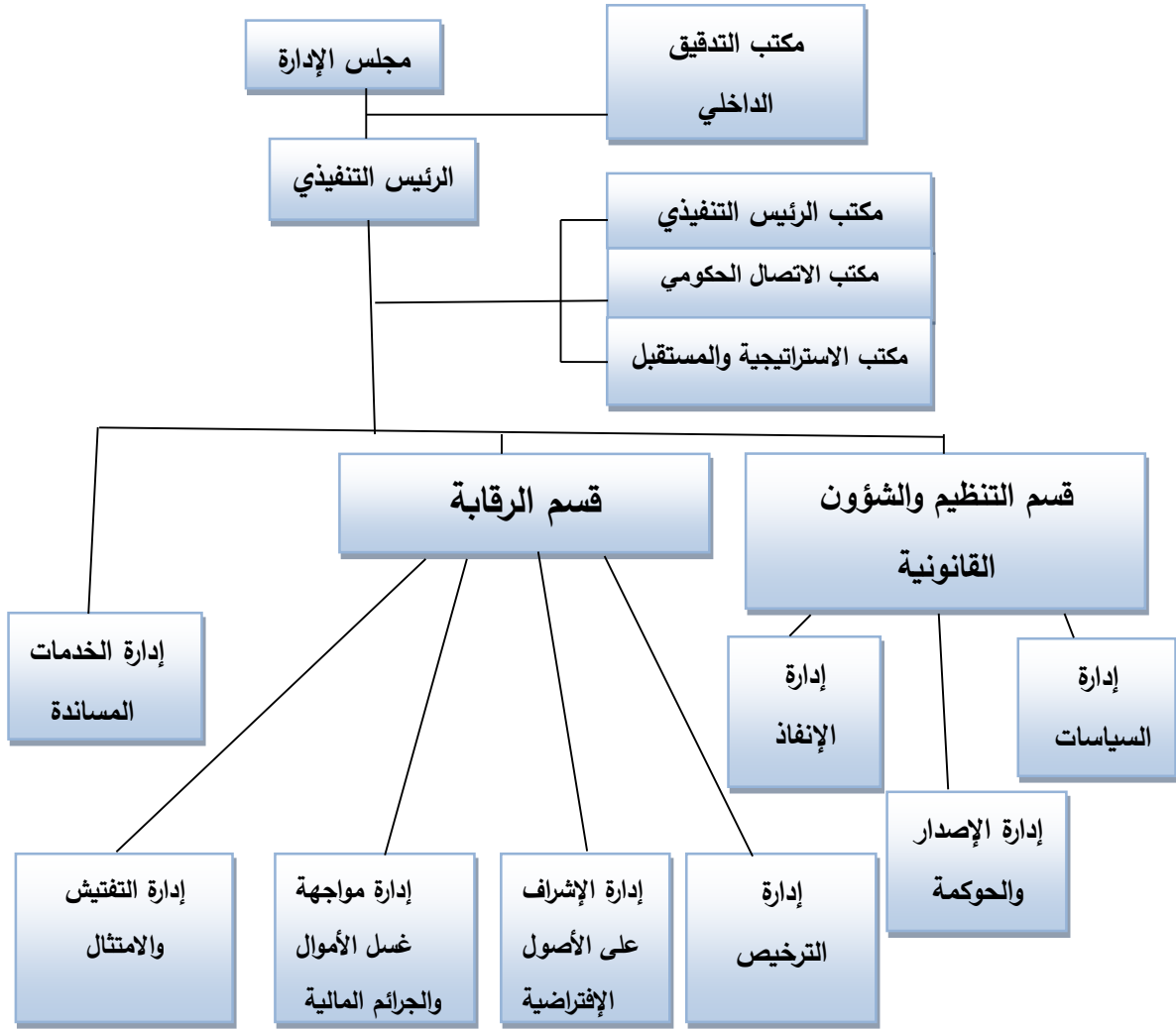
رابعا: قطاع الرقابة

ويمكن تقسيم هذا القطاع إلى:

- إدارة الترخيص: يوجد فيها قسم ترخيص وسطاء أسواق رأس المال؛ قسم ترخيص الخدمات المالية، قسم ترخيص إدارة الاستثمار، قسم التسجيل؛
- إدارة الإشراف على الأصول الافتراضية: تتمثل في قسم السياسات والمخاطر للأصول الافتراضية، قسم ترخيص الأصول الافتراضية، قسم الرقابة على الأصول الافتراضية؛
- إدارة مواجهة غسل الأموال والجرائم المالية: تنقسم إلى قسم السياسات والمخاطر لمواجهة غسل الأموال، قسم الرقابة المتعلقة بمواجهة غسل الأموال؛
- إدارة التفتيش والامتثال: وتتمثل كذلك في قسم الرقابة على التداول، قسم الرقابة على الخدمات المالية، قسم الرقابة على الشركات المدرجة والصناديق، قسم الرقابة على وسطاء أسواق رأس المال، قسم الرقابة على التكنولوجيا المالية؛
- إدارة الخدمات المساندة: وتنقسم إلى أربعة أقسام: قسم الموارد البشرية، قسم الشؤون المالية والإدارية، قسم التحول الرقمي، قسم الأرشفة.

والشكل الموالي يوضح الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية

الشكل رقم 4: الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

الفرع الثاني: وظائف سوق أبو ظبي للأوراق المالية

يقوم سوق أبو ظبي للأوراق المالية بالمهام التالية:¹

- توفير فرص استثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية من أجل دعم الاقتصاد الوطني؛
- ضمان سلامة ودقة المعاملات وضمان التفاعل بين الطلب والعرض من أجل تحديد الأسعار؛
- حماية المستثمرين من خلال وضع مبادئ التعامل العادلة والمناسبة بين مختلف المستثمرين؛
- فرض ضوابط صارمة على معاملات الأوراق المالية لضمان سلامة سير الإجراءات؛

¹ <https://www.adx.ac/ar-AE/about-adx/about-adx/overview> (consulté le 25/04/2025).

- تطوير الوعي الاستثماري من خلال إجراء الدراسات من أجل ضمان استثمار المدخرات في القطاعات الإنتاجية؛
- دعم الاستقرار المالي والاقتصادي وتطوير أساليب التداول من أجل تعزيز السيولة واستقرار أسعار جميع الأوراق المالية المدرجة في السوق.

المطلب الثالث: شروط إدراج الشركات في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

إن إدراج الشركات في سوق أبو ظبي للأوراق المالية يتم وفق جملة من الشروط التي يمكن توضيحها من خلال الفروع التالية:

- الفرع الأول: شروط إدراج الشركات الوطنية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛
- الفرع الثاني: شروط إدراج الشركات الأجنبية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

الفرع الأول: شروط إدراج الشركات الوطنية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تتمثل شروط الإدراج فيما يلي:¹

- أن تكون الشركة المصدرة للأوراق المالية مستوفية لجميع الأحكام الواردة في القانون؛
- أن يكون قد مضى على تأسيس الشركة مدة لا تقل عن عامين صدرت فيهما ميزانيتان مدققتان من قبل مدقق حسابات مقيد في جدول مدققي الحسابات ومخول بتدقيق حسابات الشركات المساهمة؛
- أن لا تقل قيمة حقوق المساهمين عن 50% من رأس مال الشركة؛
- تساوي حقوق المساهمين بالنسبة لكل فئة من فئات الأسهم التي تصدرها الشركة؛
- أن لا تقل حقوق المساهمين في الشركة عند تقديم طلب الإدراج عن رأس المال المدفوع؛
- انعقاد الجمعية العمومية العادية للشركة مرة واحدة على الأقل في السنة؛
- التزام الشركة بنشر ميزانيتها ونتائج أعمالها في وسائل النشر اليومية، وذلك قبل السماح بتداول أسهمها في السوق.

الفرع الثاني: شروط إدراج الشركات الأجنبية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

- يشترط لإدراج الشركات الأجنبية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية ما يلي:²
- تقديم طلب من الشركة يكون موقعاً من طرف جهة مخول لها رسمياً بالتوقيع؛

¹ سوق أبو ظبي للأوراق المالية، تقرير سنوي، 2022، ص ص 5-6.

² سوق أبو ظبي للأوراق المالية، مرجع سابق، ص ص 5-6.

- استيفاء الشركة لجميع الأحكام الواردة في قانون بلد تأسيسها؛
- اتخاذ الشركة شكل شركة مساهمة عامة؛
- أن تكون الشركة مدرجة في سوق البلد الأم الخاضعة لإشراف هيئة تمارس اختصاصات شبيهة باختصاصات هيئة الأوراق المالية والسلع في إمارة أبو ظبي؛
- مضي مدة لا تقل عن سنتين على تأسيس الشركة صدرت فيهما ميزانيتان مدققتان من قبل مدقق حسابات معتمد؛
- أن لا يقل رأسمال الشركة عن ما يعادل 40 مليون درهم إماراتي وعدد المساهمين المسجلين فيها عن 100 مساهم؛
- أن يزيد صافي موجودات الشركة عن 20% من رأسمالها المدفوع أو أن تكون قد حققت أرباحاً صافية قابلة للتوزيع على المساهمين لا يقل متوسطها عن 5% من رأسمال المدفوع خلال السنتين السابقتين لتاريخ تقديم طلب الإدراج؛
- انعقاد الجمعية العمومية العادية للشركة مرة واحدة على الأقل في السنة؛
- عدم وجود قيود لدى الشركة أو الدولة التي تتبعها بجنسيتها بشأن حظر انتقال ملكية الأسهم بين المتعاملين من غير مواطنيها؛
- تقديم الشركة ما يثبت نشر ميزانيتها ونتائج أعمالها في وسائل النشر اليومية قبل السماح بتداول أسهمها في السوق؛
- تعيين الشركة ممثلاً لها في دولة الإمارات العربية المتحدة يقوم بمهام تسجيل الأسهم، توزيع الأرباح وإصدار التقارير والوثائق ذات العلاقة بعمل الشركة.

المبحث الثاني: تقديم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

تعتبر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من أبرز الشركات المساهمة المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية الرائدة في مجال توزيع المنتجات البترولية في دولة الإمارات العربية، وللتعرف عليها تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: نشأة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تعريفها وخصائصها؛**
- **المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي للتوزيع ووظائفه؛**
- **المطلب الثالث: تحديات واستراتيجيات شركة بترول أبو ظبي للتوزيع.**

المطلب الأول: نشأة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تعريفها وخصائصها

شهدت شركة بترول أبو ظبي للتوزيع عدة تطورات منذ نشأتها إلى أن وصلت إلى درجة عالية من التقدم والتنظيم، الأمر الذي مكنها من أداء دور هام في الاقتصاد، وللتعرف على مراحل نشأة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تعريفها وخصائصها تم تقسيم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- **الفرع الأول: نشأة وتعريف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع؛**
- **الفرع الثاني: خصائص شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع.**

الفرع الأول: نشأة وتعريف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

للتعرف على نشأة وتعريف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع نتطرق للعناصر التالية:

أولاً: نشأة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

مرت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بالعديد من المراحل حتى وصلت إلى شكلها المعروف حالياً، يمكن تلخيص هذه المراحل في النقاط التالية:¹

- تأسست شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سنة 1973 بموجب مرسوم حكومي كأول شركة مملوكة لحكومة الإمارات العربية المتحدة المتخصصة في تسويق وتوزيع المنتجات البترولية، ثم بدأت في بيع الغاز المسال في عبوات الاستهلاك المنزلي؛

¹ شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تقرير سنوي، 2021، ص ص 8-9.

- في سنة 1982 بدأت الشركة بتزويد الطائرات بالوقود في مطار أبو ظبي الدولي؛
- في سنة 1993 أصبحت الشركة عضوا في المعهد الأمريكي للبترول وحصلت على أول شهادة من المعهد الأمريكي للبترول لزيوت التشحيم؛
- في سنة 2000 بدأت الشركة تشغيل مراكز فحص المركبات بالتسويق مع شرطة أبو ظبي؛
- في سنة 2006 بدأت محطات خدمة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بتقديم نوع ثالث من البنزين وهو اوكتان 91 لمحركات منخفضة الضغط وكذلك كمكمل لبنزين سبل 98 لمحركات عالية الضغط وبنزين خاص 95 لمحركات متوسطة الضغط؛
- في سنة 2014 وافقت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع على الاستحواذ على 25 محطة خدمة من شركة بترول الإمارات الوطنية؛
- في سنة 2018 افتتحت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع أولى محطات خدماتها في دبي والمملكة العربية السعودية؛
- في سنة 2024 وصلت الشركة إلى 100 محطة في المملكة العربية السعودية من خلال النمو الذكي المتسارع، أطلقت الشركة "عارف" روبوت محادثة مدعوم بالذكاء الاصطناعي متخصص لعلاقات المستثمرين لتعزيز التواصل مع المستثمرين والثقافية.

ثانيا: تعريف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع هي شركة مساهمة عامة مدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية منذ ديسمبر 2017، تعمل ضمن قطاع الطاقة مع التركيز على تكرير وتسويق النفط والغاز يقع مقرها في أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة، وتعتبر كأول شركة مملوكة لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، تتولى تسويق وتوزيع المنتجات البترولية محليا ودوليا، تتمثل أنشطتها الرئيسية في توزيع الوقود بالتجزئة والجملة، بالإضافة إلى تقديم خدمات متنوعة تشمل غسل السيارات، تغيير الزيوت، مراكز فحص المركبات وتأجير المساحات التجارية داخل محطات الخدمة.¹

الفرع الثاني: خصائص شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

تتمثل أهم خصائص شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع فيما يلي:²

¹ <https://www.mubasher.info/markets/ADX/stocks/ADNOCDIST/profile> (Consulté 28/04/2025).

² <https://www.adnocdistribution.ae/ar/investor-relations/investor-overview> (Consulté 28/04/2025).

- **المساهمة في خلق القيمة للمساهمين:** تساهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في خلق القيمة منذ الاكتتاب العام الدولي من خلال منح عائد قوي على رأس المال، سيولة كبيرة للسهم، بالإضافة إلى وجود سياسة توزيع الأرباح جذابة للفترة من 2024 فما فوق مدعومة بتدفقات نقدية وافرة وميزانية عمومية قوية؛

- أداء قوي ووضوح في التدفقات النقدية: ويتمثل في دعم مالي قوي لنتائج تشغيلية، بالإضافة إلى توليد نقدي واضح ووجود ميزانية عمومية قوية مع سيولة وافرة تدعم آفاق النمو والتمكن من وجود توزيعات جذابة للمساهمين؛

- **التركيز على تحقيق النمو المستدام:** من خلال التركيز على عروض التجزئة وتحويل محطات الخدمة إلى وجهات مفضلة، وتسريع النمو المستدام والربح محليا ودوليا من خلال التخصيص الفعال لرأس المال، بالإضافة إلى مواكبة أعمال الشركة للمستقبل من خلال إطلاق العنان لمصادر دخل جديدة يوفرها التحول في مجال الطاقة، والسعي لتحقيق الأهداف المستدامة.

المطلب الثاني: الهيكل التمويلي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع ووظائفها

تعتمد شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع هيكلًا تنظيميًا يتوزع المسؤولون حسب مهام محددة ويعمل كل منهم تحت إشراف هيئة أعلى منه مرتبة، وذلك من أجل تنفيذ الاستراتيجيات المتبعة وتطبيق الخطط الموضوعية، ولتبيان الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع ووظائفها تم تقسيم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- **الفرع الأول: الهيكل التمويلي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع؛**
- **الفرع الثاني: وظائف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع؛**

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

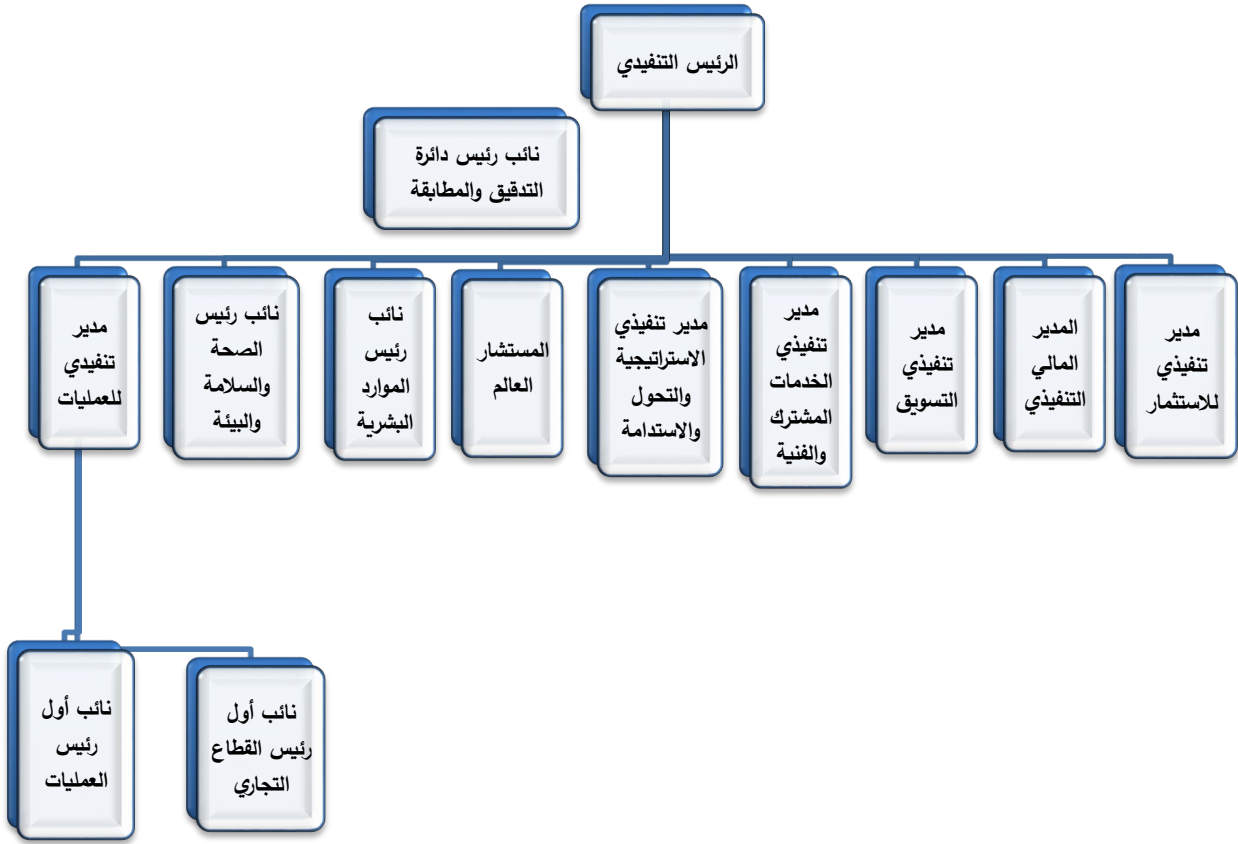
- يتكون الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع مما يلي:¹
- **الرئيس التنفيذي:** هو المسؤول الأول والأعلى في الشركة، يقودها بالكامل ويتحمل مسؤولية تحقيق أهدافها الاستراتيجية والتشغيلية؛
 - **نائب رئيس دائرة التدقيق والمطابقة:** مسؤول عن مراجعة كافة العمليات الداخلية والتأكد من الالتزام بالأنظمة والقوانين والسياسات الداخلية للشركة؛

¹ شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تقرير سنوي، 2024، ص 94.

- **مدير تنفيذي للاستثمار:** يتولى إدارة الاستثمارات المختلفة للشركة، ويبحث عن فرص لزيادة الأرباح وتنمية رأس المال؛
- **المدير المالي التنفيذي:** مسؤول عن إدارة الشؤون المالية للشركة بما في ذلك الميزانيات، التدفقات النقدية، التقارير المالية، والتحليل المالي؛
- **مدير تنفيذي للتسويق:** يتولى وضع وتنفيذ استراتيجيات التسويق لزيادة حصة الشركة في السوق وتعزيز صورة العلامة التجارية وجذب العملاء؛
- **مدير تنفيذي للخدمات المشتركة والفنية:** يشرف على تقديم الخدمات الداعمة مثل تكنولوجيا المعلومات، الشؤون الإدارية، الصيانة والخدمات اللوجستية التي تحتاجها بقية الإدارات؛
- **مدير تنفيذي للاستراتيجية والتحول والاستدامة:** يركز على التخطيط الاستراتيجي للمستقبل، قيادة مشاريع التحول الرقمي والتنظيمي، وضمان تطبيق مبادئ الاستدامة البيئية والاجتماعية؛
- **المستشار العام:** يقدم المشورة القانونية للإدارة العليا، ويضمن التزام الشركة بالقوانين المحلية والدولية؛
- **نائب رئيس الموارد البشرية:** يتولى إدارة شؤون العاملين بما في ذلك التوظيف، التدريب، التطوير الوظيفي، والاهتمام بحقوق ومزايا الموظفين؛
- **نائب رئيس الصحة والسلامة والبيئة:** يضمن أن بيئة العمل آمنة وصحية للعاملين، ويتأكد من أن جميع الأنشطة التشغيلية تتم بما يحمي البيئة من الأضرار؛
- **مدير تنفيذي للعمليات:** مسؤول عن الإشراف على العمليات اليومية الخاصة بالشركة. وتحت إدارته ثلاثة نواب هم:
 - **نائب أول رئيس القطاع التجاري:** مسؤول عن إدارة الأنشطة التجارية الخاصة بالشركة مثل بيع المنتجات والخدمات للشركات والمؤسسات؛
 - **نائب أول رئيس العمليات:** يتابع العمليات التشغيلية اليومية الميدانية (مثل التخزين، التوزيع)؛
 - **نائب أول رئيس قطاع التجزئة:** مسؤول عن مبيعات الشركة المباشرة للأفراد، كإدارة محطات الوقود والمتاجر المصاحبة لها.

والشكل التالي يوضح الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

الشكل 5: الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق

الفرع الثاني: وظائف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

تقوم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بعدة وظائف نذكر منها:¹

- **أعمال التجزئة:** شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع هي أكبر شركة لتوزيع الوقود بالتجزئة في دولة الإمارات، حيث تمتلك 551 موقعا محليا خارج الدولة، وتمتلك الشركة شبكة من 100 محطة وقود تجزئة في السعودية و245 محطة في مصر من خلال حصتها البالغة 50% في شركة توتال إنجليز لتسويق مصر، كما تمتلك شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع 220 نقطة شحن سريع وفائق السرعة للسيارات في محطاتها ومراكز السيارات الكهربائية في جميع أنحاء دولة الإمارات لتلبية الطلب الحالي لعملاء السيارات الكهربائية. تشمل أنشطة أدنوك للتوزيع في مجال تجارة التجزئة غير المتعلقة بالوقود متاجر التجزئة، حيث أكبر شركة للمتاجرة بالتجزئة في دولة الإمارات من حيث عدد المتاجر، حيث تدير 373 متجر تجزئة في الدولة،

¹ شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، مرجع سابق، ص 10.

كما تدير 13 متجرا في السعودية، بالإضافة إلى 141 متجرا في مصر من خلال حصتها البالغة 50 بالمئة في شركة توتال إنجليز لتسويق مصر؛

تقدم الشركة خدمات العناية بالسيارات في العديد من مواقع محطات الخدمة التابعة لها، بما في ذلك خدمات غسيل السيارات وتغيير الزيت، بالإضافة إلى ذلك تقديم خدمات متنوعة من قبل شركائها ومستأجرها، وتدير الشركة 35 مركزا لفحص السيارات في الإمارات، وهي المزود الوحيد المعتمد لعمليات الفحص السنوي من قبل الحكومة في إمارات أبو ظبي، كما تدير الشركة وتؤجر مساحات التجزئة داخل محطات الخدمة التابعة لها للمطاعم ومقدمي الخدمات الآخرين.

- **الأعمال التجارية:** شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع هي أكبر مورد للبنزين للعملاء التجاريين والسكنيين والصناعيين والحوكيمين في سوق وقود الجملة في دولة الإمارات؛ حيث تباع الشركة وقود الطائرات وتوفر خدمات التزود بالوقود والخدمات ذات الصلة بعملاء الطيران الاستراتيجيين في دولة الإمارات، كما تقدم الشركة خدمات تزويد الطائرات بالوقود والخدمات الأخرى لعملاء الطيران المدنيين التابعين للشركة في العديد من المطارات في جميع أنحاء دولة الإمارات.

المطلب الثالث: أهداف واستراتيجيات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

للتعرف على أهداف واستراتيجيات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع قسم هذا المطلب إلى الفروع

التالية:

- الفرع الأول: أهداف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع؛
- الفرع الثاني: استراتيجيات شركة بترول أبو ظبي للتوزيع.

الفرع الأول: أهداف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

- تهدف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع الى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها:¹
- الاستمرار في الحفاظ على البيئة الطبيعية في المجتمعات الجديدة التي تخطط للتوسع فيها؛
- مواءمة ممارساتها البيئية باستمرار مع المعايير الرائدة في الصناعة للتخفيف من أي آثار سلبية؛
- وتلتزم الشركة بنسبة 100% بسياسة أبو ظبي التي تحظر استخدام المواد البلاستيكية ذات الاستخدام الواحد؛
- تعزيز مشاركة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات المحلية؛
- توفير فرص العمل المناسبة للأفراد ذوي المهارات والقدرات من خلفيات متنوعة؛

¹ شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، مرجع سابق، ص 65.

- زيادة تمثيل الموظفين الإماراتيين والنساء داخل مؤسساتها؛
- إعداد برامج تدريب وتطوير مهني مبتكرة تركز على الموضوعات الناشئة مثل الطاقة البديلة والذكاء الاصطناعي؛
- توسيع وتنويع محافظ منتجاتها للحفاظ على نجاح خدمات وعمليات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع؛
- توفير التدريب والتطوير في مجال الاستدامة لمجلس إدارة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع لتحديد أولويات مواضيع البيئة والمجتمع والحوكمة بشكل فعال؛

الفرع الثاني: استراتيجيات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع

- تسعى شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع إلى تعزيز مكانتها الرائدة عبر استراتيجيات طموحة تدعم النمو والابتكار وفيما يلي أبرز ملامح هذه الاستراتيجيات:¹
- أن تصبح شركة رائدة دولياً في مجال تجارة التجزئة لحلول التنقل، مرتكزة على العملاء؛
 - توفير تجربة عملت جذابة وعالمية المستوى من خلال عروض وقود وغير الوقود. والتكامل الرقمي والابتكار لتحويل محطات أدنوك للتوزيع إلى وجهة مفضلة؛
 - تحقيق نمو محلي مربح: وذلك من خلال تعزيز العوائد من الأصول الأساسية لقطاع التجزئة، الاستفادة من سوق الطاقة الإماراتي الجذاب والمتنامي، إعادة تخصيص رأس المال نحو الراحة والتنقل لتحويل محطاتنا إلى وجهات مفضلة، مواصلة زيادة الحصة السوقية مع تعزيز الهوامش الربحية لقطاع الأعمال؛
 - بناء منصات دولية: من خلال توسيع الأصول لتجارة التجزئة للوقود، تسريع النمو بالمملكة العربية السعودية، تعظيم إمكانات الربحية ودفع خلق القيمة بمصر وعالمياً الاستثمار في أسواق جديدة مضافة للقيمة ذات أساسيات جذابة على المدى الطويل؛
 - تأمين المستقبل وتدفقات وخلق إيرادات جديدة: من خلال الوصول إلى هوامش ربحية مميزة، في مجال شحن المركبات الكهربائية السريع كالمركبات الكهربائية والبحث عن الوقود البديل كتطوير مقترحات الوقود الحيوي وتجربة الهيدروجين، وإزالة الكربون وتحقيق خفض بنسبة 25% في كثافة الانبعاثات بحلول عام 2030، وإيجاد مصادر إيرادات جديدة وتوسيع القدرات الأساسية إلى نماذج أعمال جديدة، مثل خدمة المركبات، وحلول الأساطيل، ومطاعم الخدمة السريعة.

¹ شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، مرجع سابق، ص 29.

المبحث الثالث: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025

تعتبر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من أهم الشركات الرائدة في قطاع الخدمات النفطية، التي تؤدي دوراً هاماً في دعم الاقتصاد الوطني وتنشيط سوق أبوظبي للأوراق المالية، ولتبيان دور هذه الشركة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، قسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة سيولة سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛**
- **المطلب الثاني: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.**

المطلب الأول: دور شركة بترول أبوظبي الوطنية للتوزيع في زيادة سيولة سوق أبوظبي للأوراق المالية

تعد السيولة عنصراً أساسياً في كفاءة ونشاط أسواق الأوراق المالية، نظراً لمساهمتها في تعزيز ثقة المستثمرين وتمكينهم من شراء وبيع الأوراق المالية بسرعة وبتكاليف منخفضة، مما يعزز من جاذبية السوق وثقة المشاركين فيه، ويمكن توضيح دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة سيولة سوق أبو ظبي للأوراق المالية من خلال الاعتماد على بعض مؤشرات قياس حجم السيولة الموضحة في العناصر التالية:

- **الفرع الأول: حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛**
- **الفرع الثاني: قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.**

الفرع الأول: حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

يعتبر حجم التداول أحد المؤشرات الرئيسية المستخدمة في تحليل سيولة سوق الأوراق المالية الذي يعبر عنه بعدد الأوراق المالية التي يتم بيعها وشراؤها في السوق، والجدول الموالي يوضح تطور حجم

تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025.

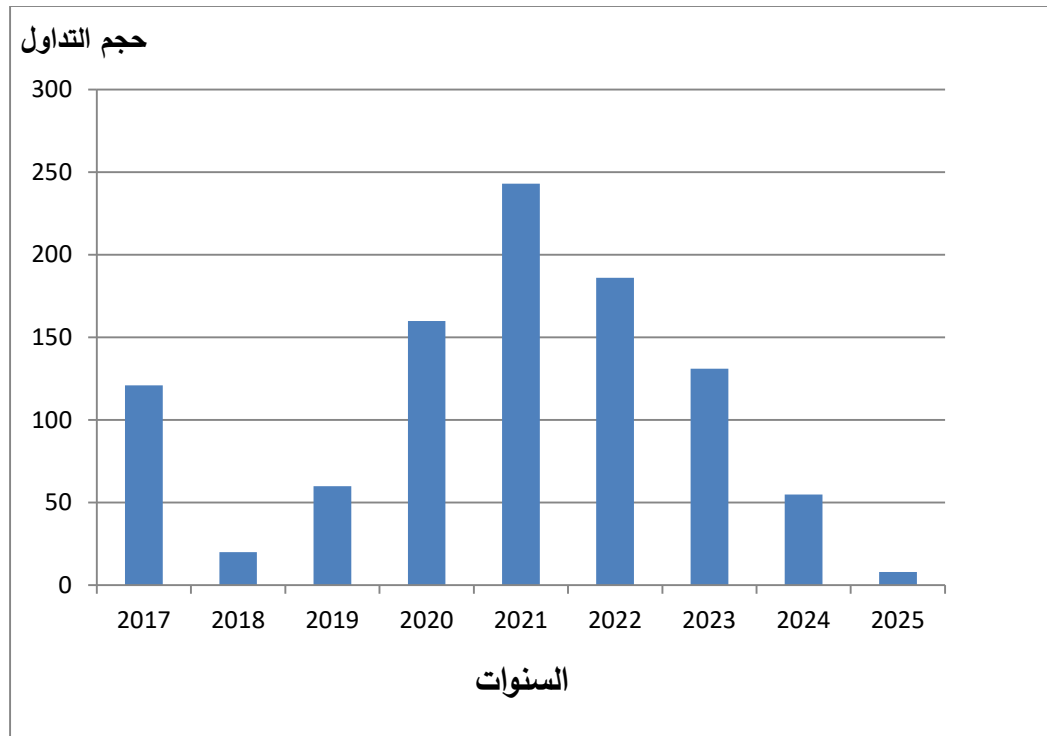
الجدول رقم 1: تطور حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
حجم التداول (مليون درهم)	121,198	20,919	60,127	160,216	243,875
السنوات	2022	2023	2024	2025	
حجم التداول (مليون درهم)	186,646	131,962	55,911	8,184	

Source :<https://www.mubasher.info/markets/ADX/stocks/ADNOCDIST> (Consulté 28/04/2025).

الشكل الموالي يوضح تطور حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025.

الشكل رقم 6: تطور حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق

من خلال الشكل السابق يتضح أن حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع قد سجل أعلى قيمة له 243,875 سنة 2021 وأدنى قيمة له 20,919 سنة 2018، حيث شهد حجم تداول أسهم الشركة تطوراً ملحوظاً منذ إدراجها سنة 2017، ويعود ذلك إلى اهتمام المستثمرين الكبير بالشركة كإحدى الشركات الرائدة في قطاع الطاقة، وقد عرف حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع انخفاضاً سنة 2018 نتيجة عدة عوامل، نذكر منها:

- بعد الاكتتاب العام مباشرة، قد تفتقر الشركة إلى أخبار وأحداث استثمارية هامة، الأمر الذي يؤدي إلى حذر بعض المستثمرين من تذبذب السوق، كما أنه بعد الاكتتاب ينتظر العديد من المستثمرين لفترة معينة حتى يصبح سعر السهم أكثر استقراراً من أجل اتخاذ قرارات استثمارية.
- انخفاض أسعار النفط أدى إلى انخفاض ربحية السهم نتيجة انخفاض إيرادات الشركة، الأمر الذي أدى إلى عدم إقبال المستثمرين على أسهم هذه الشركة فانخفض حجم التداول.

كما نلاحظ أن حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع قد شهد ارتفاعاً خلال الفترة 2019-2023، حيث أنه بالرغم من الظروف الاقتصادية الصعبة التي فرضتها جائحة كورونا استمرت الشركة في تحقيق نمو في أرباحها وأحجام تداولها، نتيجة زيادة عدد إصدارات الأسهم حيث أصدرت الشركة 1.25 مليار سهم سنة 2020 وأصدرت أسهما جديدة بقيمة 1.64 مليار دولار أمريكي سنة 2021، إضافة إلى زيادة نسبة الأرباح التي حققتها الشركة بسبب افتتاح الشركة 68 محطة خدمة جديدة في الإمارات والسعودية وزيادة في مبيعات التجزئة وحجم الوقود المباع.

وفي سنة 2024 انخفض حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، وذلك راجع إلى ارتفاع النفقات التشغيلية نتيجة لتوسيع شبكة المحطات في الإمارات والسعودية، وارتفاع المصاريف العمومية والتجارية وزيادة تكاليف التمويل وارتفاع مصاريف ضريبة الدخل، بالإضافة إلى انخفاض أرباح الوقود بسبب انخفاض أسعار النفط.

كما نلاحظ أن حجم تداول أسهم الشركة في الربع الأول من سنة 2025 عرف تطوراً مقارنة بسنة 2024، نتيجة زيادة أرباح الشركة بنسبة 16% على أساس سنوي ليصل إلى 639 مليون درهم، جاءت هذه النتائج القوية مدفوعة بالنمو في قطاعي الوقود والتجزئة لغير الوقود، وتركيز الشركة على تحقيق النمو المستدام وخفض التكاليف، وهذا ما يدل على كبر حجم هذه الشركة، مما أدى إلى إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم في أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع.

الفرع الثاني: قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تعتبر قيمة التداول من بين مؤشرات قياس نشاط السوق المالي وهي تشير إلى إجمالي قيمة الأوراق المالية التي يتم تداولها خلال فترة زمنية معينة في السوق المالي، ويمكن توضيح تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 2: تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة

2025- 2017

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
قيمة التداول (مليون درهم)	326.3	48.003	175.474	597.31	1000.02
السنوات	2022	2023	2024	2025	(الربع الأول)
قيمة التداول (مليون درهم)	776.645	443.96	201.23	75.795	

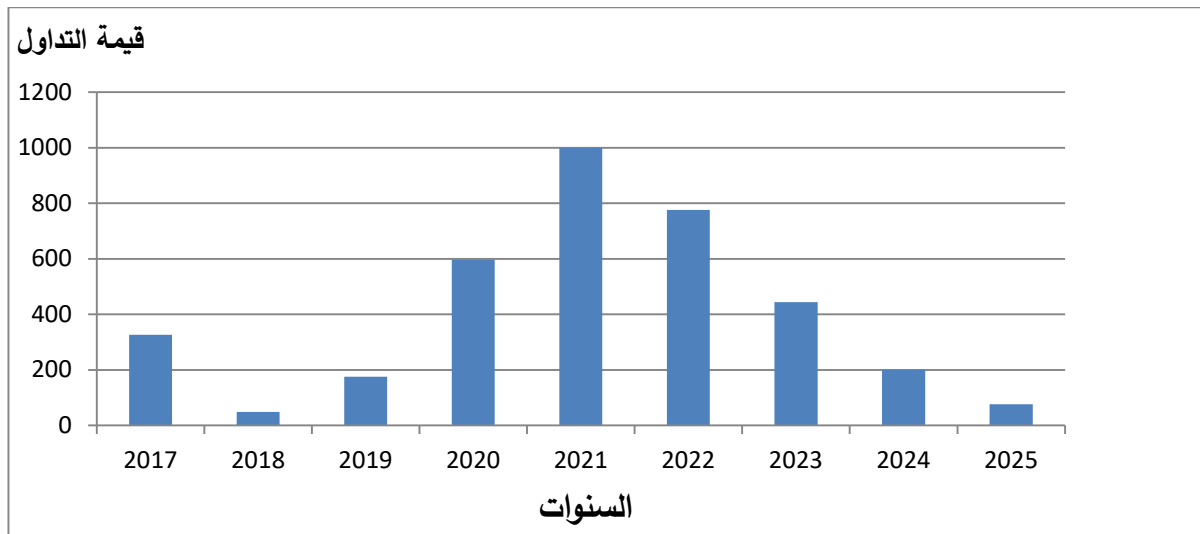
Source: <https://www.argaam.com/1-ar/companies/adx/adnoc-distribution/chart> (Consulté 28/04/2025).

الشكل الموالي يوضح تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة

2025-2017

الشكل رقم 7: تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة

2025-2017



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق

من خلال الشكل السابق يتضح أن قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع عرفت تذبذباً خلال الفترة 2017-2025 بشكل عام، حيث سجلت أدنى قيمة لها 48.003 سنة 2018، بينما سجلت أعلى قيمة لها 597.312 سنة 2021، وعلى العموم نلاحظ أن ارتفاع قيمة تداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية بدأ يظهر بشكل ملحوظ سنة 2019 وذلك لعدة أسباب نذكر منها:

- **الأداء المالي القوي للشركة:** حققت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع نتائج مالية قوية بالرغم من تذبذبات ظروف المحيط المالي خلال هذه الفترة، حيث بقيت الشركة محافظة على تحقيق وزيادة الأرباح، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم 3: صافي أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
صافي الأرباح (مليار درهم)	1.80	2.13	2.15	2.40	2.25
السنوات	2022	2023	2024	2025 (الربع الأول)	
صافي الأرباح (مليار درهم)	2.75	2.60	2.42	2.59	

source : <https://eulerpool.com/en/stock/Abu-Dhabi-National-Oil-Company-for-Distribution-PJSC> (Consulté 28/04/2025).

نلاحظ من خلال الجدول أن أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع شهدت تطوراً خلال الفترة 2017-2025 نتيجة زيادة الطلب على الوقود في الإمارات وتحقيق النمو في أسواق جديدة، كما أن استثماراتها في مشروعات الطاقة المتجددة ساعدت في تنويع مصادر دخل الشركة، مما ساعد على تقليل مخاطر التقلبات الناتجة عن تذبذب أسعار النفط، الأمر الذي يدل على المركز المالي الجيد لهذه الشركة،

- **سياسة توزيع الأرباح:** اعتمدت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سياسة جديدة لتوزيع الأرباح منذ سنة 2019 تحاول من خلالها تقديم فرص فريدة للمستثمرين وتعزيز عوائد المساهمين، حيث تم رفع الأرباح الموزعة من 2.39 مليار درهم سنة 2019 إلى 2.57 مليار درهم سنة 2020، وذلك بزيادة قدرها 63 % عن سنة 2018، وذلك بما يتوافق مع النمو القوي والمستدام للإيرادات، وهذا ما يعكس ثقة الشركة بقدرتها على تحقيق أرباح عالية خلال السنوات المقبلة، والجدول الموالي يوضح توزيعات الأرباح لشركة أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025.

الجدول رقم 4: توزيعات الأرباح لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
توزيعات الأرباح (مليار درهم)	0.735	1.47	2.39	2.57	2.57
السنوات	2022	2023	2024	2025	
				(الربع الأول)	
توزيعات الأرباح (مليار درهم)	2.57	2.57	2.57	2.57	

Source : <https://www.adnocdistribution.ae/investor-relations/shareholder-information/dividends/> (consulté 28/04/2025)

المطلب الثاني: دور شركة بترول في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تؤدي شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع دورا حيويا في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، من خلال زيادة عدد الأوراق المالية المصدرة لتمكين المستثمرين الجدد والحاليين من الحصول على فرص أكثر لتنويع محافظتهم الاستثمارية وسماح للمستثمرين الأجانب بالاستثمار في أوراقها، وللتعرف أكثر على دور شركة بترول أبو ظبي للتوزيع في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، تم تقسيم المطلب إلى الفروع التالية:

- الفرع الأول: زيادة عدد الأدوات الاستثمارية؛
- الفرع الثاني: الاستثمار في مشاريع استراتيجية.

الفرع الأول: زيادة عدد الأدوات الاستثمارية

توفر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع فرصة للاستثمار في أسهم متعلقة بالقطاع النفطي والطاقة، وهو ما يساهم في توسيع قاعدة المستثمرين، من خلال تقديم مزيد من التنوع في خيارات الاستثمار التي تتناسب مع أهدافهم الاستثمارية ومستوى تحملهم للمخاطر وجذب الاستثمارات الأجنبية، الأمر الذي يؤدي إلى تعزيز فعالية السوق وتنشيطه، ولتبيان إصدارات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية نتطرق للعناصر التالية:

أولاً: الطرح العام الأولي لشركة بترول أبو ظبي للأوراق المالية 2017

في سنة 2017، قامت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بطرح عام أولي لأسهمها في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، حيث عرضت 10% من أسهمها للبيع، أي ما يعادل 1.25 مليار سهم بسعر 2.50 درهم إماراتي للسهم الواحد، محققة بذلك ما يقارب 3.1 مليار درهم إماراتي.¹

ثانياً: إصدار أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع لسنة 2020

في 14 سبتمبر 2020 أعلنت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع عن إتمام عملية طرح خاص بمبلغ 1 مليار دولار أمريكي بنسبة 10% من أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، وتم تحديد سعر السهم عند 2.95 درهم إماراتي، مما يعكس زيادة بنسبة 18% عن سعر الاكتتاب العام الأولي في سنة 2017 تم تنفيذ العملية لصالح مؤسسات استثمارية وجمعت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من خلالها عائدات إجمالية بلغت 3.7 مليار درهم بعد هذه الصفقة ارتفعت نسبة الأسهم المتاحة للتداول إلى 20% مما يعزز سيولة السهم في سوق أبو ظبي للأوراق المالية تحتفظ الشركة بنسبة 77% من حصة المجموعة.²

ثالثاً: إصدارات سندات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سنة 2021

في سنة 2021 طرحت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سندات غير مضمونة قابلة للاستبدال بأسهم بقيمة 4.385 مليار درهم تقريبا، وتمثل هذه السندات نسبة 7% من رأس المال المسجل لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع وهي مستحقة الدفع في 2024، ويمكن استبدال السندات بأسهم في شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع وفقا لشروط خاصة في إطار عملية الطرح المجمع التي استطاعت الشركة من خلالها جمع 6 مليارات درهم، وتم تقييم السندات القابلة للاستبدال التي تستحق السداد في 2024 (باستثناء حالة الاسترداد المبكر قبل تاريخ الاستحقاق) بالدولار الأمريكي، وهي تتضمن قسيمة بنسبة 0.70%، وتم إصدار السندات القابلة للاستبدال بأسهم فعلية في شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بسعر إصدار 100%، حيث تم تحديد سعر الاستبدال بـ 5.01 درهم إماراتي وفقا لشروط محددة.³

وتظهر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع أداء قويا في سنة 2025 مدعوما بنتائج مالية متميزة وتوسعات استراتيجية تعزز من جاذبيتها للمستثمرين وهذا ما ينعكس على أداء أسهمها.

والجدول الموالي يوضح أداء أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سنة 2025

¹ <https://gulfbusiness-com.translate.google.com/abu-dhabis-adnoc-distribution-fuel-firm-ipo-raises/> (consulté le 08/05/ 2025).

² <https://www.adnoc.ac/ar/news-and-media/press-releases/2020/adnoc-successfully-comp/> (consulté le 08/05/2025).

³ <https://www.adnoc.ac/ar/news-and-media/press-releases/2021/adnoc-raises-usd-1pt64-billion-through-successful> (consulté le 08/05/2025).

الجدول رقم 5: أداء أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سنة 2025

4,483,920	حجم التداول	3.67	آخر سعر
16,388,688.00	قيمة التداول	0.02	التغير
779	عدد الصفقات	0.55	التغير بالمئة
45,875.00	القيمة السوقية	3.65	الافتتاح
4,329,186.56	حجم التداول (3 أشهر)	3.63	الأدنى
14,796,373.48	قيم التداول (3 أشهر)	3.67	الأعلى
616.46	عدد الصفقات (3 أشهر)	3.65	الإغلاق السابق
% 7.99	التغير (12 أشهر)	% 5.16	التغير (3 أشهر)
% 3.69	التغير من بداية العام	% 6.38	التغير (6 أشهر)

Source :<https://www.argaam.com/ae-ar/companies/adx/adnoc-distribution/overview>(consulté le 09/05/2025).

الفرع الثاني: الاستثمار في مشاريع استراتيجية

قامت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع بتنفيذ مجموعة من المبادرات الاستراتيجية لزيادة الطلب على الطاقة وافتتاح أسواق جديدة، وذلك من خلال التوسع الجغرافي وتبني التكنولوجيا الحديثة، والاستثمار في الطاقة النظيفة، الأمر الذي أدى إلى توفير بيئة جاذبة للمستثمرين المحليين والأجانب لأن تنويع الاستثمارات عبر مشاريع متعددة يقلل من الاعتماد على قطاع واحد أو مشروع محدد، مما يحد من المخاطر المرتبطة بتقلبات السوق، وفيما يلي أبرز هذه المحاولات:

أولاً: التوسع الجغرافي في أسواق جديدة

من خلال التوسع في الأسواق التالية:

- التوسع في المملكة العربية السعودية: فتعد السعودية من الأسواق الرئيسية التي تركز عليها شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في استراتيجيتها التوسعية، ففي الربع الأول من عام 2025، أضافت الشركة 15 محطة جديدة في المملكة، ليصل إجمالي عدد محطاتها هناك إلى 115 محطة، وتستهدف الشركة افتتاح ما بين 40 إلى 50 محطة جديدة في السعودية خلال العام الجاري، مستفيدة من النمو الكبير في سوق قطاع تجزئة الوقود بالمملكة؛¹

¹ <https://al-ain.com/article/adnoc-distribution-posts-639-million-profit-16-q1?utm> (consulté le 09/05/2025).

- **التوسع في جمهورية مصر العربية:** في مصر تمتلك شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع حصة 50% في شبكة "توتال إنرجيز" التي تضم أكثر من 240 محطة خدمة، بالإضافة إلى خدمات تغيير الزيوت وغسيل السيارات وتوزيع الوقود بالجملة، وقد بدأت الشركة في إطلاق محطات تحمل علامتها التجارية في مصر، حيث تم افتتاح 9 محطات جديدة في عام 2023، مع خطط لمزيد من التوسع في السوق في إدارة توفير وقود الطائرات في مصر؛¹

- أعلنت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع عن نتائج مالية قوية في الربع الأول من عام 2025، حيث ارتفع صافي أرباحها بنسبة 16% ليصل إلى 639 مليون درهم (174 مليون دولار) كما أضافت الشركة 20 محطة خدمة جديدة خلال نفس الفترة، ليصل إجمالي عدد محطاتها إلى 915 محطة موزعة على الإمارات والسعودية ومصر وبذلك فهي تخطط لزيادة عدد محطاتها إلى 1000 محطة بحلول عام 2028، مع التركيز على التوسع في السعودية ومصر، بالإضافة إلى تعزيز خدمات الشحن السريع للسيارات الكهربائية، حيث تستهدف إنشاء ما بين 150 إلى 200 محطة شحن سريع بحلول نهاية العام الجاري.²

إن التوسع الجغرافي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في أسواق جديدة كان نتيجة لعدة عوامل من بينها ارتفاع أسعار الأسهم، التي أدت إلى توسيع قاعدة التمويل المتاحة لدعم تنفيذ مشاريع توسعية من خلال زيادة ثقة السوق في أداء الشركة، مما يسهل إصدار أسهم جديدة لجمع تمويل إضافي للمشاريع الاستراتيجية؛

والجدول الموالي يوضح أسعار أسهم شركة بترول الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

الجدول رقم 6: تطور أسعار أسهم شركة بترول الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
أسعار الأسهم (مليون درهم)	2.65	2.29	3.05	3.79	4.20
السنوات	2022	2023	2024	2025	
أسعار الأسهم (مليون درهم)	4.41	3.70	3.46	3.63	

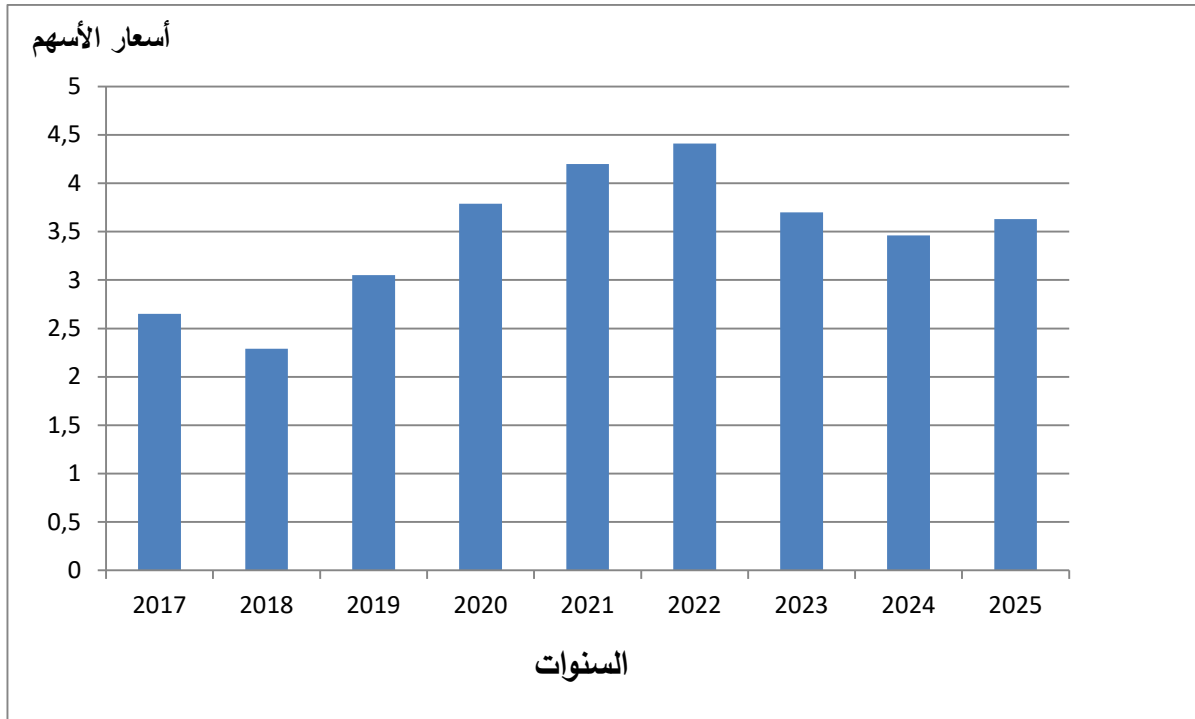
Source: <https://www.argaam.com/ae-ar/companies/adx/adnoc-distribution/overview> (consulté le 09/05/2025).

¹ <https://www.mubasher.info/news/4404743/-/%D8%A3%D8%AF%D9%86%D9%88%D9%83-%D9%85%D8%B5%> (consulté le 09/05/2025).

² <https://www.reuters.com/world/middle-east/uaes-adnoc-distribution-targets-expanding-its-number-car-fast-chargi-> (consulté le 09/05/2025).

والشكل الموالي يوضح تطور أسعار أسهم شركة بترول الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025

الشكل رقم 8: تطور أسعار أسهم شركة بترول الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول السابق

نلاحظ من خلال الشكل يتضح أن أسعار أسهم شركة أبو ظبي الوطنية للتوزيع قد عرف اتجاهها متزايدا بشكل عام بسبب الأداء المالي القوي للشركة وسياسة توزيع الأرباح التي تتبعها، بالإضافة الى الاستقرار الاقتصادي والسياسي في الامارات

ثانيا: الدخول في أسواق الخدمات الرقمية

شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع تستثمر بشكل كبير في التحول الرقمي وتوسيع نطاق خدماتها الرقمية في مختلف قطاعات أعمالها بما في ذلك محطات التوسيع والتجزئة، من بين المبادرات المهمة نذكر منها:¹

- خدمات رقمية مبتكرة في محطات بترول أبو ظبي للتوزيع: أطلقت شركة بترول أبوظبي الوطنية للتوزيع مجموعة من الخدمات الرقمية المبتكرة في محطاتها مثل: خدمة كليك أند كولكت والأجهزة الذاتية للدفع؛
- الاستثمار في الذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا المتقدمة: حققت شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع قيمة تجارية تبلغ 1,84 مليار درهم عام 2023 من خلال تطبيق ونشر حلول الذكاء الاصطناعي عبر مختلف قطاعات أعمالها، وتم دمج أكثر من 30 تقنية ذكاء اصطناعي في عملياتها؛

¹ [https://www.aletihead.ac/news/%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8\(consulté le 10/05/2025\).](https://www.aletihead.ac/news/%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8(consulté le 10/05/2025).)

- مبادرات استراتيجية للتحويل الرقمي: تسعى شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع إلى التحول من كونها مستهلكة للتكنولوجيا إلى مطورة لها وذلك من خلال تأسيس مشاريع مشتركة مثل "ALQ" التي تهدف إلى تطوير حلول الذكاء الاصطناعي والابتكارات في تعلم الآلة، كما أطلقت مركز "بانوراما" للتحكم الرقمي في كيفية الاستفادة من البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي لدعم عملية اتخاذ القرار 2022 و2023.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يتضح دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية، باعتبارها من أكبر الشركات في قطاع الطاقة التي تعمل على توفير خدمات توزيع الوقود والمنتجات البترولية، والذي تبين هذا الدور من خلال أهم المؤشرات التي اعتمد عليها لقياس السيولة كمؤشر حجم التداول وقيمة التداول ومن خلال تنوع الأدوات المالية التي تصدرها الشركة، ويرجع ذلك إلى الإصلاحات الهامة التي قامت بها الشركة، الأمر الذي أدى الى تأسيس نظام قوي مكنها من الصمود أمام الأزمات.

الخاتمة

تعد سوق الأوراق المالية من الهيئات المالية الهامة التي تساهم في تطوير مختلف الأنشطة الاقتصادية وتحقيق التنمية الاقتصادية، نظرا لدورها الهام في عملية جذب رؤوس الأموال وتوجيهها نحو مختلف المشاريع الاقتصادية، الأمر الذي جعل إمارة أبو ظبي تولي اهتماما كبيرا لسوق الأوراق المالية، وذلك من خلال العمل على توفير بيئة استثمارية مناسبة وجاذبة للمدخرين والمستثمرين، باعتبارهم محور العملية الاستثمارية، وتعتبر الشركات المدرجة عنصرا مهما في بناء سوق أوراق مالية قوية، فهي التي تقوم بإصدار أوراق مالية من أجل تنشيط السوق وتعزيز نشاطه؛

وانصب موضوع البحث على دراسة دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2017-2025، حيث تم إجراء دراسة تحليلية تبين دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة سيولة سوق أبو ظبي للأوراق المالية وتتبع الفرص الاستثمارية فيه، وذلك لتحديد دور هذه الشركة في جذب المستثمرين وتمكينهم من استثمار فوائضهم المالية، وبالتالي تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

نتائج البحث

من خلال ما تم دراسته في الجانب النظري والتطبيقي، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج، يمكن تلخيصها في النتائج التالية:

نتائج الدراسة النظرية

- انطلاقا من الجانب النظري المتعلق بالدراسة، تم التوصل إلى النتائج التالية:
- يعد سوق الأوراق المالية أحد المكونات الأساسية للنظام المالي، وله دور مهم في دعم النمو الاقتصادي؛ من خلال المساهمة في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو استثمارات إنتاجية عبر أدوات مالية متنوعة؛
 - يؤدي سوق الأوراق المالية مجموعة من الوظائف تفسر أهميته الاقتصادية، تتمثل هذه الوظائف في توسيع قاعدة الخيارات لأصحاب المدخرات والثروات والمساعدة في التخصيص الكفء للموارد المالية ؛
 - الأدوات المالية المتداولة في السوق تشمل الأسهم السندات والأدوات المشتقة، وتختلف من حيث طبيعتها ومخاطرها؛
 - وجود سوق أوراق مالية فعال يعد مؤشرا على تطور الاقتصاد ويساهم في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية؛

- تعتبر الشركات النفطية من أبرز الفاعلين في الاقتصاد العالمي نظرا لدورها في إنتاج وتوزيع الطاقة؛
- تتميز هذه الشركات بتركيبة تنظيمية وهيكل إداري معقد يتماشى مع طبيعة نشاطها الاستراتيجي؛
- تؤدي السوق النفطية دورا محوريا في تحديد أسعار النفط عالميا، وذلك وفقا لعوامل العرض والطلب والجغرافيا السياسية؛
- يعد النفط من أهم الموارد الطبيعية عالميا، ويستخدم كمادة أولية في العديد من الصناعات.

نتائج الدراسة التطبيقية

- تم التوصل من خلال الدراسة التطبيقية إلى النتائج التالية:
- يعد سوق أبو ظبي للأوراق المالية من بين أبرز الأسواق المالية في المنطقة العربية، يتميز بالتنظيم والشفافية؛
 - يتميز سوق أبو ظبي للأوراق بوجود هيئات رقابية تساهم في تعزيز الثقة وتحقيق الاستقرار المالي؛
 - تعتبر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من الشركات الوطنية الرائدة في قطاع الخدمات النفطية، وتتمتع بمكانة قوية داخل السوق الإماراتي؛
 - أداء شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع المالي قوي وتعرف بتوزيعات أرباح منتظمة، مما يجعلها جاذبة للمستثمرين؛
 - العلاقة بين الطرفين تكاملية، حيث أن السوق يوفر منصة للنمو والتوسع، في حين تعزز الشركة من سيولة السوق؛
 - تبين من خلال التحليل أن شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع ساهمت في زيادة حجم وقيمة التداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، من خلال إضافة فئة جديدة من الأوراق المالية، وبالتالي استقطاب عدد كبير من المستثمرين، لأن شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع تتميز بالأداء المالي الجيد، فلقد ساهم النمو والتوسع الاقتصادي في تحسين المناخ الاستثماري الذي انعكس إيجابا على ربحية الشركات وبالتالي ارتفاع أسعار أوراقها المالية، الأمر الذي أدى زيادة درجة السيولة وارتفاع المنافسة في السوق؛ (إثبات الفرضية الأولى)

- تبين أن سياسة التي اتبعتها شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في توزيع أرباحها قد عزز من ثقة المستثمرين، وهو ما ساهم في جذب العديد من المستثمرين الراغبين في زيادة إيراداتهم وتقليل المخاطر التي يمكن أن يتعرضوا لها، الأمر الذي أدى إلى تنشيط التداول في سوق أبو ظبي للأوراق المالية؛ (إثبات الفرضية الثانية)

- تم التوصل كذلك من خلال الدراسة التحليلية أن إصدارات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع أدت إلى تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، من خلال زيادة عدد الأوراق المالية المصدرة والمتداولة في السوق، حيث ساعدت المستثمرين على تنويع محافظهم الاستثمارية، عن طريق إتاحة فرصة الاستثمار في أوراق تتميز بالسيولة وسهولة التداول؛ (إثبات الفرضية الثالثة)
- تبين من خلال الدراسة أن أسعار أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع تتميز بالارتفاع، الأمر الذي أدى إلى زيادة ثقة المستثمرين في أداء الشركة وبرحيتها ودفعهم لزيادة استثماراتهم؛ مما ساهم في زيادة حجم التداول ورفع السيولة في السوق وبالتالي تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية، بالإضافة الى ذلك تعتبر شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع من الشركات الكبرى المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ومنه ارتفاع أسعار أسهمها يسهم في رفع أداء المؤشر العام في السوق، مما يزيد في الطلب على الأسهم. (إثبات الفرضية الرابعة)

المقترحات

- من خلال عرض مجمل النتائج التي توصلت إليها الدراسة، والتحقق من صحة الفرضيات، يمكن تقديم جملة من الاقتراحات:
- تشجيع المزيد من إدراج الشركات الوطنية الكبرى في السوق، خاصة في قطاعات استراتيجية قطاع الطاقة، لما له من أثر إيجابي على السيولة وتنويع قاعدة المستثمرين؛
- دعم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع للاستمرار في تطوير أنظمتها في الحوكمة والشفافية بما ينعكس إيجاباً على أدائها في السوق المالي؛
- تكثيف الجهود لتوفير بيئة محفزة لجذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، خاصة في ظل المنافسة الإقليمية؛
- تشجيع التكامل بين الشركات النفطية وسوق الأوراق المالية من خلال مبادرات استثمارية مشتركة تعزز من أداء السوق ككل.

آفاق الدراسة

من خلال دراسة موضوع دور الشركات النفطية في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية دراسة حالة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025، يمكن اقتراح الإشكاليات التالية لتكون مفاتيح لدراسات مستقبلية:

- تأثير الشركات النفطية على مؤشرات الأداء الاقتصادي الكلي؛
- دراسة تأثير تقلبات أسعار النفط على أداء الشركات النفطية المدرجة في الأسواق المالية؛

المراجع

أولاً: الكتب

- دريد كمال آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2019.
- يوسف مسعداوي، أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005.
- فطوم حوجو، السياسات الاقتصادية والسوق المالي-سياسات تفعيل السوق المالي-السوق المالي السعودي نموذجاً-، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017.
- هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
- حيدر عباس عبد الله الجنابي، الأسواق المالية والفشل المالي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
- هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- توفيق محب خلة، الهندسة المالية - الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار-، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.
- وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- عبد القادر متولي، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2009.
- قيصر عباس الهيتي، أساليب الاستثمار وأثرها على الأسواق المالية-البورصات-، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق سوريا، 2006.
- زياد رمضان ومروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريد، الإسكندرية، مصر، 2007.
- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية-البورصة-، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

- زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- محمد صالح الحناوي وجمال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.
- محمد أحمد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2009.
- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقسيم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- محمود أمين زوبل، بورصة الأوراق المالية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، مصر، 2000.
- وسام ملاك، البورصات المالية العالمية-قضايا نقدية ومالية-، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2003.
- علي توفيق الحاج عامر علي الخطيب، إدارة البورصات المالية، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- طارق عبد العال حماد، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
- محمد مطر وفايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005.
- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، الأردن، 2010.
- عزيزة بن سميحة، البورصة والأسواق المالية-دراسة تحليلية-، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017.
- خالد العامري، الاستثمار في السندات والأسهم، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2003.
- محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية: العمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة تطبيقية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية: بين النظرية والتطبيق، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.

- ضياء مجيد الموسوي، **البورصات (أسواق المال وأدواتها)**، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، الإسكندرية، مصر، 2005.
- منير إبراهيم هندي، **أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار**، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2014.
- حسني ربوش، عبد المعطي رضا أرشد وآخرون، **الأسواق المالية**، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- محمد علي إبراهيم العامري، **إدارة محافظ الاستثمار**، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013.
- منير إبراهيم هندي، **أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية: الأسهم والسندات**، مركز الدالتا للطباعة، الإسكندرية، مصر، 2008.
- سيد عالم عرفة، **إدارة المخاطر الاستثمارية**، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- حاكم الربيعي وآخرون، **المشتقات المالية**، دار الياوزري للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- رجم محمد خميسي، **المنتجات المالية والمشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها**، مداخلة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.
- حمدي عبد العظيم، **اقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم**، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، مصر، 2011.
- شقيري نوري موسى، **إدارة المشتقات المالية-الهندسة المالية-**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2015.
- محمد أحمد الدوري، **مبادئ اقتصاد النفط**، دار شموع الثقافة للطباعة والنشر والتوزيع، الزاوية، ليبيا، 2003.
- حسين عبد الله، **البتروال العربي-دراسة اقتصادية سياسية-**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2003.
- شوكت شيخ يزدين، **البتروال-أهميته، مخاطره وتحدياته-**، دار ناراس للطباعة والنشر، بغداد، العراق، 2006.
- محمد خميس الزوكة، **جغرافية الطاقة**، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001.

- حسين عبد الله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006.
- علي لطفي، الطاقة والتنمية في الدول العربية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2008.
- ضياء مجدي الموسوي، ثورة أسعار النفط 2004، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- ثانيا: الرسائل العلمية**
- رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005-2006.
- أمينة مخلفي، أثر تطور أنظمة استغلال النفط على الصادرات-دراسة حالة الجزائر بالرجوع إلى بعض التجارب العالمية-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.
- مولود بوعوينة، العلاقة بين سعر البترول وبعض متغيرات الاقتصاد الكلية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، 2010.
- قويدري قوشيح بوجمعة، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009.
- هناء مغزلي، انعكاسات تقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، 2011-2012.
- رسول مهدي صافي، دراسة أثر التغيرات في مخزن الاستراتيجي الأمريكي في تقلبات أسعار النفط العالمية للمدة من 2005-2020، كلية الإدارة، قسم الاقتصاد، جامعة البصرة، العراق.
- وحيد خير الدين، أهمية الثروة النفطية في الاقتصاد الدولي والاستراتيجية البديلة لقطاع المحروقات-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013.

- وهيبة منشن، أثر التغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2005.
 - رزقه سيدي عمر، إشكالية تمويل المشاريع الاستثمارية في الشركات النفطية في ظل تذبذبات أسعار النفط، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، ميدان العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الشركات البترولية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
 - قبلي زهير، تحديد سعر النفط الخام في الأجلين القصير والطويل باستخدام تقنيات التكامل وللمتزامن ونماذج تصحيح الخطأ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد والقياس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2010.
 - موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010.
 - ياسين مصطفى، أثر تقلبات أسعار البترول على النفقات العمومية في الجزائر خلال الفترة (1986-2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص تقنيات كمية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2017.
- ثالثا: المجالات والملتقيات**
- أحمد بوقليلة، التنافس بين الشركات النفطية الوطنية والشركات النفطية العالمية في مجال الصناعة النفطية، مجلة آفاق علمية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2020.
 - يوسف بن عبد الله الزامل، الشركات التأمينية التجارية التعاونية: نحو اتجاهات بديلة، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ع4، جامعة فرحات عباس-سطيف 2000.
 - خطاب عمران صالح، كمال الدين محمد عثمان، اتجاهات أسعار البترول العالمية والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة 2004-2015، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 18، الخرطوم، السودان.
 - رجم محمد خميسي، المنتجات المالية والمشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعاتها، مداخلة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.

- محمد التهامي طواهر وآخرون، مسيرة قطاع المحروقات في الجزائر (1956-2012) التحديات، أهم الإنجازات والأفاق، الملتقى الدولي، الجزائر: خمسون سنة من التجارب التنموية ممارسة الدول والاقتصاد والمجتمع جامعة الجزائر، الجزائر، 2012.
- بشار عبد الله، النفط في دول مجلس التعاون الخليجي وأثاره على التنمية، منتدى الجغرافيون العرب، كلية الأدب والعلوم الإنسانية، جامعة حلب، سوريا، 2008.

رابعاً: التقارير

- سوق أبو ظبي للأوراق المالية، تقرير سنوي، 2022.
- شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، تقرير سنوي، 2021.
- التقرير السنوي المتكامل لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، 2024.

خامساً: مراجع أخرى على شبكة الأنترنت

- <https://www.adx.ae/ar-AE/about-adx/about-adx/overview>.
- <https://www.adx.ae/ar-AE/issuers/why-list/overview>.
- <https://www.adx.ae/ar-AE/about-adx/about-adx/overview>.
- <https://www.adx.ae/ar-AE/issuers/why-list/overview>.
- <https://www.sca.gov.ae/ar/about-us/ceo-message.aspx>.
- <https://www.adx.ae/ar-AE/about-adx/about-adx/overview>.
- <https://www.mubasher.info/markets/ADX/stocks/ADNOCDIST/profile>.
- <https://www.adnocdistribution.ae/ar/investor-relations/investor-overview>.
- <https://www.argaam.com/1-ar/companies/adx/adnoc-distribution/chart>.
- <https://www.argaam.com/1-ar/companies/adx/adnoc-distribution/chart>.
- <https://eulerpool.com/en/stock/Abu-Dhabi-National-Oil-Company-for-Distribution-PJSC>.
- <https://gulfbusiness-com.translate.goog/abu-dhabis-adnoc-distribution-fuel-firm-ipo-raises>.
- <https://www.adnoc.ae/ar/news-and-media/press-releases/2020/adnoc-successfully-com>.
- <https://www.adnoc.ae/ar/news-and-media/press-releases/2021/adnoc-raises-usd-1pt64-billion-through-successful-combined-offering-of-adnoc-distribution-shares>.

- <https://al-ain.com/article/adnoc-distribution-posts-639-million-profit-16-q1?utm>.
- <https://www.mubasher.info/news/4404743/>.
- <https://www.reuters.com/world/middle-east/uaes-adnoc-distribution-targets-expanding-its-number-car-fast-charging-stations-2024-05-28/?utm>).
- <https://www.reuters.com/world/middle-east/uaes-adnoc-distribution-targets-expanding-its-number-car-fast-charging-stations-2024-05-28/?utm>.
- <https://www.aletihad.ae/news/%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%>.
- [https://www.mubasher.info/news/4404743/-%D8%A3%D8%AF%D9 /](https://www.mubasher.info/news/4404743/-%D8%A3%D8%AF%D9/).

الفهارس

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1	تطور حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2025-2017	72
2	تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2025-2017	74
3	صافي أرباح شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2025-2017	75
4	توزيعات الأرباح لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2025-2017	76
5	أداء أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع سنة 2025	78
6	تطور أسعار أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2025- 2017	79

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1	مكونات السوق النقدي	10
2	مكونات سوق رأس المال	13
3	أنواع الأسهم	24
4	الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية	61
5	الهيكل التنظيمي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع	68
6	تطور حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025	72
7	تطور قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025	74
8	تطور أسعار أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع خلال الفترة 2017-2025	80

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	البسمة
	شكر وتقدير
	الإهداء
	المقدمة
30-1	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية
2	تمهيد
13-3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السوق المالي
5-3	المطلب الأول: تعريف السوق المالي والشروط الأساسية لتكوينه
4-3	الفرع الأول: تعريف السوق المالي
5-4	الفرع الثاني: الشروط الأساسية لتكوين السوق المالي
7-5	المطلب الثاني: وظائف وأركان السوق المالي
6-5	الفرع الأول: وظائف السوق المالي
7-6	الفرع الثاني: أركان السوق المالي
13-7	المطلب الثالث: أقسام السوق المالي
10-7	الفرع الأول: السوق النقدي
13-10	الفرع الثاني: سوق رأس المال
19-14	المبحث الثاني: الأسس النظرية لسوق الأوراق المالية
16-14	المطلب الأول: تعريف ونشأة سوق الأوراق المالية
15-14	الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية
15	الفرع الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية
17-16	المطلب الثاني: خصائص وأهمية سوق الأوراق المالية
16	الفرع الأول: خصائص سوق الأوراق المالية
17	الفرع الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية

19-17	المطلب الثالث: تنظيم أسواق الأوراق المالية
18-17	الفرع الأول: نظام تشغيل سوق الأوراق المالية
19-18	الفرع الثاني: المتعاملون في سوق الأوراق المالية
29-20	المبحث الثالث: الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية
24-20	المطلب الأول: الأسهم
21-20	الفرع الأول: تعريف الأسهم
22-21	الفرع الثاني: خصائص الأسهم
24-22	الفرع الثالث: أنواع الأسهم
26-24	المطلب الثاني: السندات
25-24	الفرع الأول: تعريف السندات
25	الفرع الثاني: خصائص السندات
26	الفرع الثالث: أنواع السندات
29-26	المطلب الثالث: المشتقات المالية
27	الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية
28-27	الفرع الثاني: خصائص المشتقات المالية
29-28	الفرع الثالث: أنواع المشتقات
30	خلاصة الفصل
31-54	الفصل الثاني: مدخل عام إلى الشركات النفطية
32	تمهيد
38-33	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الشركات النفطية
35-33	المطلب الأول: تعريف الشركات النفطية، نشأتها وخصائصها
34-33	الفرع الأول: تعريف الشركات النفطية
35-34	الفرع الثاني: نشأة الشركات النفطية
37-36	الفرع الثالث: خصائص الشركات النفطية
38-37	المطلب الثاني: نشاط ومهام الشركات النفطية

37	الفرع الأول: نشاط الشركات النفطية
38-37	الفرع الثاني: مهام الشركات النفطية
38	المطلب الثالث: أهمية شركات النفط العالية على ساحة سوق النفط
45-39	المبحث الثاني: أساسيات حول السوق النفطية
41-39	المطلب الأول: تعريف السوق النفطية العالمية وتطورها التاريخي
40-39	الفرع الأول: تعريف السوق النفطية العالمية
41-40	الفرع الثاني: التطور التاريخي للسوق النفطية العالمية
42-41	المطلب الثاني: أنواع الأسواق النفطية العالمية والفاعلون فيها
45-42	المطلب الثالث: أنواع السوق النفطية العالمية والأطراف الفاعلون فيها
43-42	الفرع الأول: أنواع الأسواق النفطية العالمية
45-44	الفرع الثاني: الأطراف الفاعلون في الأسواق النفطية العالمية
53-46	المبحث الثالث: عموميات حول النفط
48-46	المطلب الأول: تعريف النفط وأهميته
47-46	الفرع الأول: تعريف النفط
48-47	الفرع الثاني: أهمية النفط
49-48	المطلب الثاني: استخدامات النفط والنظريات المفسرة له
48	الفرع الأول: استخدامات النفط
49-48	الفرع الثاني: النظريات المفسرة للنفط
53-49	المطلب الثالث: السعر النفطي، أنواعه ومحدداته
50-49	الفرع الأول: تعريف السعر النفطي
50	الفرع الثاني: أنواع السعر النفطي
53-50	الفرع الثالث: محددات أسعار النفط
54	خلاصة الفصل
82-55	الفصل الثالث: دراسة تحليلية لدور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية

56	تمهيد
63-57	المبحث الأول: عموميات حول سوق أبو ظبي للأوراق المالية
58-57	المطلب الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية خصائصه ومبادئه
58-57	الفرع الأول: تعريف سوق أبو ظبي للأوراق المالية
58	الفرع الثاني: مبادئ سوق أبو ظبي للأوراق المالية
58	الفرع الثالث: خصائص سوق أبو ظبي للأوراق المالية
62-59	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية ووظائفه
61-59	الفرع الأول: وظائف الهيكل التنظيمي لسوق أبو ظبي للأوراق المالية
62-61	الفرع الثاني: سوق أبو ظبي للأوراق المالية
63-62	المطلب الثالث: شروط إدراج الشركات في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
62	الفرع الأول: شروط إدراج الشركات الوطنية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
63-62	الفرع الثاني: شروط إدراج الشركات الأجنبية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
70-64	المبحث الثاني: تقديم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
66-64	المطلب الأول: نشأة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع تعريفها وخصائصها
65-64	الفرع الأول: نشأة وتعريف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
66-65	الفرع الثاني: خصائص شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
69-66	المطلب الثاني: الهيكل التمويلي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع ووظائفها
68-66	الفرع الأول: الهيكل التمويلي لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
69-68	الفرع الثاني: وظائف لشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
70-69	المطلب الثالث: أهداف واستراتيجيات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
70-69	الفرع الأول: أهداف شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
70	الفرع الثاني: استراتيجيات شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع
81-71	المبحث الثالث: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية
76-71	المطلب الأول: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في زيادة سيولة سوق

	أبو ظبي للأوراق المالية
73-71	الفرع الأول: حجم تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
76-74	الفرع الثاني: قيمة تداول أسهم شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
81-76	المطلب الثاني: دور شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في تنويع الفرص الاستثمارية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية
78-76	الفرع الأول: زيادة عدد الأدوات الاستثمارية
81-78	الفرع الثاني: الاستثمار في مشاريع استراتيجية
82	خلاصة الفصل الثالث
87-84	خاتمة
95-89	المراجع
99-96	الفهارس
100	الملخص

الملخص

يهدف هذا البحث إلى دراسة دور الشركات النفطية ومدى مساهمتها في تنشيط سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ولإمام بجوانب الموضوع، تمت دراسة حالة شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع في الجانب التطبيقي من خلال تحليل حجم وقيمة تداول أسهم هذه الشركة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية وقياس أثر إصداراتها خلال الفترة الممتدة من 2017 إلى 2025، أما في الجانب النظري فقد تم التركيز على سوق الأوراق المالية وسوق أبو ظبي وشركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع، وقد بينت نتائج الدراسة أن أسهم شركة بترول ابوظبي الوطنية للتوزيع ساهمت في رفع حجم التداول والسيولة، وزيادة القيمة السوقية داخل سوق أبو ظبي للأوراق المالية، مما ساعد على تنشيطه، كما سجل تفاعل ايجابي من طرف المستثمرين مع أداء الشركة نظرا لمكانتها في السوق وثقة المستثمرين فيها، وهو ما يؤكد الأثر الايجابي للشركات النفطية في دعم السيولة وتعزيز النشاط داخل سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: شركات نفطية، سوق الأوراق المالية، سوق أبو ظبي للأوراق المالية، شركة بترول أبو ظبي الوطنية للتوزيع.

Abstract

This research aims to study the role of oil companies and the extent of their contribution to revitalizing the Abu Dhabi Securities Market, To advance the aspects of the subject, the case of Abu Dhabi National Oil Company for Distribution was studied from the practical side by analyzing the volume and value of trading of this company's shares in the Abu Dhabi Securities Market and measuring the impact of its issuances during the period extending from 2017 to 2025, As for the theoretical side, the focus was on the stock market, the Abu Dhabi market, and the Abu Dhabi National Oil Company for Distributio , The results of the study showed that the shares of the Abu Dhabi National Oil Company for Distribution contributed to increasing the trading volume and liquidity, and increasing the market value within the Abu Dhabi Securities Market, which helped to revitalize it, It also recorded positive interaction from investors with the company's performance due to its position in the market and investor confidence in it, which confirms the positive impact of oil companies in supporting liquidity and enhancing activity within the Abu Dhabi Securities Market.

Keywords: Oil companies, stock market, Abu Dhabi Securities Exchange, Abu Dhabi National Oil Company for Distribution.