

## الفصل الحادي عشر:

### وول ستريت، ولندن، وزيورخ

بدأ سليمان ومديرو شركاته القياديون، في أواخر السبعينيات، ينظرون إلى عمليات الشرق الأوسط على أنها منفصلة انفصلاً تاماً عن العمليات في خارجه. وكان لهاتين المجموعتين من الشركات آنذاك إدارتان مختلفتان؛ كما كانتا مستقلتين إحداهما عن الأخرى ماليًا. وهو ما ظلَّتا عليه إلى الآن.

أما الآن فتُدِير شركةُ العليان للاستثمارات في أثينا (انظر المخطط) مجموعةً الشركات العاملة في الشرق الأوسط والشركات العاملة في الخارج على حد سواء. ولهذه الشركة وظائفٌ عدَّة: فهي تدير العلاقات البنكية للمجموعة، وتدير أعمالها المتعلقةً بصرف العملات الأجنبية، واستثماراتها في الأوراق المالية ذات العائد الثابت والمشتق؛ كما تعمل بوصفها محفظةً مركزيةً للعمليات العالمية، حيث تُموِّل الاستثمارات التي تُتَجَزَّ عبر مكاتبِ نيويورك ولندن؛ وتقوم بإقراض أي جزء من أجزاء المجموعة في أوقات الحاجة.

## شركات العليان ١٩٩٩ (التخطيط بسيط ولا يشمل الشركات كلها) شركة العليان للاستثمارات

وهي مسجلة في نيخنتشتاين، ومكانها في أينا، ويملكها أسرة العليان، ويرأس مجلس إدارتها سليمان العليان، ومديرها هو عزيز سرياني، وأعضاء مجلس إدارتها هم أسرة العليان وأكرم حجازي، وتعمل بصفقتها شركة مالكة للمجموعة، وممولاً مركزياً ومركزاً للسندات ذات العوائد الثابتة، والأسمه المشتقة وصرف العملات.

### شركة العليان المالية وهي الشركة القابضة لعمليات الشرق الأوسط كلها

#### شركة العليان السعودية القابضة

تمتلك العمليات التجارية والتوزيعية، وخدمات الشركات وتصفية المنتجات الاستهلاكية، وتتخوي تحتها الشركات التالية:

- شركة المقاولات العامة - وتوزع المشاحات، والولدات، والأدوات التي تستخدم في الحفر وتسوية الأرض.
- الشركة العربية للتجهيزات المكتبية، وشركة الاتصالات ABM - وتوشيا ووازم المكاتب الأخرى.
- الشركة السعودية لتوكيلات زيروكس.
- شركة التجارة العمومية - وكالات المنتجات الاستهلاكية، ومنها منتجات جاكوب سوكارد وبعض منتجات نشتال.
- شركة كوكاكولا السعودية لتعبئة المرطبات ٤٠٪.
- العليان - كمبرلي - كلارك (السعودية والبحرين) ٥١٪، وتمتلك مصانع الورق، وتحويل الورق إلى مناديل وما يشبهها من المنتجات.
- شركة كولنجيت بالوليف العربية ٧٥٪؛ وتصف بعض المستلزمات الشخصية.
- شركة نايسكو العربية المحودة ٢٥٪؛ وتصف بعض أنواع السكرينات والحلويات.
- الشركة العربية للوازم الصحية السعودية؛ توزع منتجات باكستر، ويو إس للجراحة، وبعض المنتجات الطبية الأخرى.

### مؤسسة كمبرول الهلال القابضة GmbH

وتتشارك هذه

الشركات مع الشركات الاستثمارية في الأسهم، وشراء الصنفات الخاصة private placements والمقررات، وهي التي تديرها شركة العليان الأمريكية وشركة الأوروبية المحودة في نيويورك ولندن.

تدير ما يقرب من عشرين

- نشاطاً واستثماراً. ويشمل ذلك:
- شركة بكل السعودية ١٠٪.
- شركة معمدات الحفصر والكيميائيات ٥٠٪.
- شركة منتجات الألبانوم المحدودة ٣٠٪.
- شركة منتجات البلاستيك السعودية ٥٠٪.
- شركة المنتجات الفولاذية المحدودة ٥٥٪.
- شركة تعبئة المياه الصحية (نساخ) ٣٦٪.
- الشركة المالية المصرية ٣٣٪.

ولا تُنقل الأموال بشكل مطَّرد من شركة العليان للاستثمارات في أثينا إلى شركات مجموعة العليان أو العكس. والمؤكَّد أنه لم يحدث أيُّ انتقال للأموال من الشركات العاملة في السعودية إلى الشركات التي تعمل في الخارج؛ فلا تأخذ المجموعة الأرباح السنوية التي تحقِّقها الشركات العاملة في السعودية وتستثمرها في الخارج، كما يتخيَّل غيرُ المطلَّعين. أما الحالة الوحيدة لانتقال الأموال بين المجموعتين فتلك التي حدثت خلال الركود الاقتصادي الذي مرت به المملكة في أواسط الثمانينيات، وذلك حين ضَخَّت خزينَةُ شركة العليان للاستثمارات أكثرَ من ٣٥٠ مليون دولار في الشركات العاملة في السعودية. وكان غرضُها من ذلك تدعيم الميزان التجاري لتلك الشركات عن طريق خفض ديونها المحلية وإشعار البنوك التي تتعامل معها هذه الشركات بأنه على الرغم من أنه يجب على هذه الشركات "أن تعتمد على أنفسها، إلا أن مجموعة العليان سوف تَدعُمها وقتَ الضرورة. وقد استطاعت هذه الشركات في التسعينيات أن تسدِّد أكثرَ ديونها. وفي السنوات الأخيرة عملت شركة العليان للاستثمارات أحياناً في الاستثمار في المملكة من أجل مساعدة الشركات العاملة فيها على تطوير أوجه استثمار جديدة - ذلك مع أن رأس المال الذي استُخدم في تأسيس أكبر عملية للتبوع في التسعينيات، أي مشروع كوكا كولا، جاء من مجموعة الشركات العاملة في السعودية.

ويقضي التخطيط الاستراتيجي لمجلس إدارة شركة العليان للاستثمارات بأن تختلف عملياتها في الشرق الأوسط عن عملياتها في المناطق الأخرى خارجه، وهو ما يعني أن شركات العليان تقوم باستثماراتها -في المملكة وفي الخليج وفي بلدان شرق البحر الأبيض المتوسط- بوصفها مالكة لأعمالها وتتحمّل مسؤولية إدارتها. وتقوم بهذا في المقام الأول عن طريق تصنيع المنتجات الاستهلاكية وتوزيعها. أما في المشاريع الصناعية الأخرى فتدخل عادة بوصفها شريكاً لآخرين.

أما في أنحاء العالم الأخرى كلّها فتعدّ المجموعة نفسها مستثمراً بالأقلية. فهي لا تمتلك الخبرة الكافية التي تجعلها قادرة على تحمّل المسؤولية الإدارية، لذلك لا تؤسس أعمالاً خاصة بها ولا تشتري أنصباً في الشركات تجعلها تمثّل الأغلبية. ومن هنا كان استثمارها يكاد يكون مقصوراً على سوق الأسهم، وإن كانت تمتلك بعض العقارات وبعض الاستثمارات المباشرة الأخرى.

ولا تشر المجموعة إحصائيات عن مداخيلها، وتمتّع عن إعطاء مثل هذه الإحصائيات بصورة غير رسمية. لكن إحدى الإحصائيات التي نشرتها عن طيب خاطر تشير إلى أنه منذ ١٩٧٥، حين أنجزت تدقيق حسابات المجموعة كلها لأول مرة، نمّت عمليات المجموعة بكاملها، في الشرق الأوسط وفي الخارج، بنسبة

مرگبة مقدارها ٤ , ٢٣ ٪ سنويا . وقد استمرت بالنمو بهذه النسبة نتيجة للمضاربات الهائلة في أسواق الأسهم في الثمانينيات والتسعينيات . كما كانت تتمتع بالكفاءة في تدبير الضرائب ، وبانخفاض مصاريف القروض وبدفعها قدراً قليلاً من الأرباح - إذ لا تزيد نسبة ما توزعه منها عن ٣ ٪ تقريباً - لأسرة العليان .

ويدير عمليات الاستثمار العالمية مكتبان يكاد يكون الواحد منهما صورة مناظرة للآخر : وهما شركة العليان الأمريكية في نيويورك ، وشركة العليان الأوروبية المحدودة في لندن . وتتولى شركة العليان الأمريكية في نيويورك العمل في الأسهم المطروحة للتداول في الولايات المتحدة ، والاستثمارات غير المطروحة للتعامل في البورصات ، والعقارات . أما شركة العليان الأوروبية في لندن فتتولى العمل في الأسهم والعقارات في بريطانيا وأوروبا ، وسلّتي الاستثمارات اليابانية والأسترالية الصغيرتين جداً . وقد تجنّبت المجموعة الاستثمار في آسيا لأن سليمان ومديري شركاته لم يشعروا قط بأنهم يفهمون طبيعة الاقتصاد في تلك المنطقة إضافة إلى أنهم لا يعرفون أحداً هناك . ويصدُّ سليمان عن الاستثمار في الأسواق الناشئة دائماً تغيراتها المفاجئة ونقص الشفافية فيها .

ولا تقوم الشركتان في نيويورك ولندن بعملياتهما بالطريقة التي يعمل بها مديرو السلال الاستثمارية بالمعنى التقليدي . فهما لا تشغلان بالتفكير بقيمتيهما في الأسواق أو بأصناف

الاستثمارات المختلفة، ولا تطمحان لتحقيق أسعار عالية في الأسواق المالية، وإن كان هذا ما يحصل في أحيان كثيرة، كما أنهما لا تبيعان أسهم بعض الشركات حين ترتفع أسعارها.

أما ما تشغلان به، حقيقةً، فهو الاستثمار بعيد الأمد في بعض النشاطات التجارية والشركات المحددة التي تشعران بأنهما تعرفانها وتُحِبَّانها. وكما يقول عزيز سرياني، رئيس شركة العليان للاستثمارات: "حين نكتشف أن شركة ما ملائمة لنا نقول لأنفسنا: "دعنا نضع لنا مَوْطِيَّ قَدَمٍ"، وإذا ما حققنا ذلك في عدد من الشركات المشابهة، نشعر حينها كأننا أصبحنا من المشتغلين بهذا النوع من العمل التجاري، وننقل: العمل البنكي". ويقضي "وضع موطئٍ للقدم" أن نشترى حين لا تكون الأسعار عالية جداً، ونبيع قليلاً من الأسهم إذا شعرنا بأن أسعار الأسهم وصلت حدّاً أعلى مما تستحق - وإن كنا لا نبيع منها قدرًا يمكن أن يؤدي إلى خفض الأسعار - ثم نشترى مزيداً منها حين تتخفض الأسعار انخفاضاً حاداً. والغرض من هذا الوصول إلى متوسطٍ منخفضٍ لأسعار تملُك هذه الأسهم. كما تعمل المجموعة على الاحتفاظ بما تملكه في شركة معينة ما ظلت مقتنعةً بالقوة الأساسية لهذه الشركة. أما إذا فقدت الثقة بإحدى الشركات الأساسية التي تستثمر فيها - وهو ما لم يحدث إلى الآن - فإنها تبادر إلى الانسحاب منها برفق ورويةً.

وعند نهاية سنة ١٩٩٧ كانت شركة العليان الأمريكية تدير خمسة وعشرين أو ثلاثين مجموعة من الأسهم. وكان ما يقرب من ٧٠٪ من استثماراتها، مقدرةً بالدولار، في تملك حصص في خمس شركات أساسية هي: تشيس مانهاتن، وجي. بي. مورجان (J. P. Morgan وهي الشركة المالكة لمورجان جارانتى)، وشركة ترانزأمريكا، وأوكسيدينتال بترولسيوم، وثيرمو إلكترون. وهذه هي الشركات التي تعامل معها سليمان لعشرين سنة أو أكثر، وهو يعدُّ بعض أعضاء مجالس إدارتها وبعض مديريها القياديين أصدقاءً له. وتشارك مجموعة العليان في مجلسي إدارة شركتين من هذه الشركات: فتشغل حذام، ابنة سليمان الثانية، التي ترأس شركة العليان الأمريكية، عضواً في مجلس إدارة ثيرمو إلكترون، ويشغل عزيز سرياني عضواً في مجلس إدارة شركة أوكسيدينتال. ومع هذا فإن المجموعة لا تتشوف عموماً إلى عضوية مجالس الإدارة، ذلك أنها تشعر بأن عدد موظفيها المحدود لا يسمح بأن يقضي مديروها القياديون أوقاتهم في اجتماعات مجالس الإدارة.

وبالمثل، فمع أن نسبة ما تملكه المجموعة في ثلاث من الشركات الأساسية -أي، تشيس مانهاتن، وترانزأمريكا، وثيرمو إلكترون- وصلت قريباً من ٥ ٪ في فترات تقرب كل منها من سنة أو تزيد قليلاً إلا أن سياستها المعهودة تقضي بتجنب مثل

هذا المستوى من التملك. وأصبحت الأسواق والصحافة أقل قلقاً الآن بشأن الاستثمارات العربية مما كانت عليه الحال قبل عشرين سنة، إلا أن سليمان ومديري شركاته لا يزالون ينفرون من الشهرة التي يبدو أنها تترافق مع تعبئة الاستثمارة المعروفة بالكشف عن نسبة التملك: Schedule 13-D disclosures.

ويمكن التمثيل لنمط استثمار العليان في شركة رئيسة بالتطور الذي مر به تملك مجموعته في تسييس مانهاتن. فقد اتصلت المجموعة بهذا البنك لأول مرة في أوائل الستينيات حين تعرّف سليمان عن طريق أحد أصدقائه بديفيد روكفلر، الذي كان رئيساً لهذا البنك وأكبر مالك للأسهم فيه، وكان ما يملكه في ذلك البنك يصل إلى ما يقرب من ١٪. وكما هي عادة سليمان فقد أبدى لروكفلر رغبته في أن يشتري هو نفسه بعض الأسهم في هذا البنك، وكانت إجابة روكفلر: "بالطبع"، ثم تمكّن بالتدريج من تملك حصة مهمة من الأسهم - وإن لم تصل إلى ١٪. وكان يزور روكفلر من وقت لآخر ليناقدش معه التقدم الذي يحققه البنك ويبلغه دائماً بكمية ما اشتراه من الأسهم فيه أو القدر الذي يخطط لشراؤه منها. ويصفه روكفلر بأنه: "مالك أسهم متفهم من طراز رفيع". ولما تقاعد روكفلر سنة ١٩٨١ أبلغه سليمان بأنه انطلاقاً من الاحترام الذي يُكنّه له فإنه لم يكن يرغب في أن تتجاوز ممتلكاته في البنك ١ ٪، نظراً لمكانة

روكفلر وارتباط أسرته بالبنك، لكنه يفكر الآن في توسيع استثماره فيه. وسبب ذلك أن سليمان، بعد استقباله استقبالاً فاتراً من قبل إدارة بنك فيرست شيكاغو، رأى أنه ينبغي له الاستثمار في بنك أكبر حجماً في نيويورك. ومن البنوك التي كان يخطط للاستثمار فيها بنك مورجان جارانتى، وبنك تشيس مانهاتن، وسي تي بنك. وقد أثر تشيس مانهاتن لأن أسهمه كانت أرخص من أسهم سي تي بنك، مع أنه يتمتع، نظرياً، بمستقبل لا يقل عن منافسيه ذلك أنه سيختار موظفيه من ذوي المواهب المتوقّرين للبنوك كلها. وهو يعترف بأن ذلك القرار لم يكن صائباً على المدى القريب؛ إذ أن سي تي بنك نما بأسرع من النمو الذي حققه تشيس مانهاتن.

وفي سنة ١٩٨٧، وبعد الانخفاض الكبير لأسواق الأسهم في أكتوبر، زاد سليمان من تملكه في تشيس مانهاتن، كما فعل الشيء نفسه أثناء أزمة الخليج الثانية في سنتي ١٩٩٠-١٩٩١. وفي أبريل ١٩٩١ تقدّمت شركته باستمارة الكشف عن مقدار ما تملكه Schedule 13-D، وهو ما أبان عن تملك وصل إلى ٥ ٪. وكان هذا أعلى ما وصلت إليه استثماراتها فيه. وخلال التسعينيات باعت شركة العليان الأمريكية بعضاً من الأسهم التي تملكها، ثم انخفض تملكها فيه من حيث النسبة في سنة ١٩٩٦ حين اندمج بنك تشيس مانهاتن مع بنك كيميكال Chemical Bank، وهو البنك

الذي يزيد حجمه عن حجم تشيس مانهاتن مرةً ونصفاً. ويُعدُّ بنك تشيس مانهاتن الآن ثالثَ أكبر البنوك في الولايات المتحدة، وبلغت موجوداته ٣٥٧ بليون دولار في أواسط ١٩٩٩. ووصل تملك العليان فيه إلى ما يزيد قليلاً عن ١٪.

وكما يُبين عن ذلك تعامله مع تشيس مانهاتن، فمع أن سليمان ظل يقصّر تعامله طويل الأمد على شركات رئيسة معينة إلا أن حجم استثماره في هذه الشركات لم يكن ثابتاً. ذلك أن الأصول التي يملكها كلها تدار بطريقة حيوية نشطة. ولا يعني هذا أن هذه الأصول تزيد أو تنقص تبعاً لحركة أسعار الأسهم فقط. ذلك أن موظفيه يبيعون الأسهم المؤجلة بكميات ضخمة؛ لهذا تمثل شركة العليان الأمريكية أحد أكبر المتعاملين في بيع الأسهم وشرائها في سوق وول ستريت. ويهتم سليمان دائماً بالأسهم المشتقة والأشكال الحديثة الأخرى من التعامل في الأسهم. وهو لا يزال يحافظ على عاداته في التحدث إلى موظفيه الذين يديرون استثماراته في نيويورك ولندن مرة واحدة يومياً في الأقل. وقصده من ذلك الاطلاع على صفقات البيع والشراء التي أنجزوها في ذلك اليوم، والتعرف على الأخبار الجديدة التي تتعلق بالشركات التي يملك أنصبة فيها، ومعرفة الحالة المزاجية (أي الشائعات) في وول ستريت في نيويورك وحي أسواق المال في لندن. ويقول موظفوه إنه لا يزال

يتمتع بالقدرة على إبداء الآراء العميقة الصائبة - إذ يجدون ردَّ فعله المباشر على أية فكرة مؤشراً جيداً على مقدار النجاح الذي سوف تُحقِّقه في نهاية الأمر. وهو لا يزال معجباً بصورة خاصة بالتطورات التجارية في آفاق الاستثمار في المجالات العلمية الجديدة. فهو يحب أن يبلغه هؤلاء بالأخبار ذات العلاقة بالموصَّلات الكهربائية فائقة التوصيل والتقنية الحيوية والطب. ومع أنه لم يستثمر بعدُ على نطاق واسع في هذه المجالات التي تتصف بقدر كبير من المخاطرة - فيما عدا استثماره في شركة ثيرمو إلكترون - إلا أنه يحثُّ موظفيه على متابعة تطوراتها والاستثمار فيها متابعةً دقيقةً.



وفي مايو ١٩٩٦ أنجز سليمان وموظفوه في لندن أكبر عملية شراء من الأسهم المشتقة في تاريخ سوق الأسهم البريطانية. فقد اشتروا ما يشار إليه اصطلاحاً "بالعائد الاقتصادي" ذي الـ ١٢ ٪ في شركة الشبكة الوطنية البريطانية لنقل الكهرباء "ناشونال جَرِد" National Grid. وكان سليمان قد بدأ اهتمامه بمشاريع الطاقة البريطانية في الفترة التي شهدت تخصيص الكهرباء في بريطانيا سنة ١٩٩٠، حين استثمر بصورة متواضعة في بعض شركات الكهرباء الإقليمية الجديدة. ولم يكن أحد يظن في تلك الفترة أن لشركة الشبكة الوطنية

البريطانية لنقل الكهرباء قيمة تجارية منفصلةً عن شركات توليد الكهرباء، لهذا أُعطيت شركاتُ الكهرباء الإقليمية الاثنتا عشرة أنصبَةً في الشبكة بنسبٍ تتماشى مع ما استثمرته كلُّ واحدة من رأس مالٍ فيها. لكن الحكومة البريطانية غيرت هذه السياسة في سنة ١٩٩٥؛ فقد قررت أنه ينبغي فصلُ الشبكة عن شركات توليد الكهرباء. وفي نهاية ١٩٩٥ حُولت الشبكة إلى شركة مستقلة بذاتها وأُعطيت شركاتُ توليد الكهرباء اثني عشر شهرا - أي إلى نهاية ١٩٩٦؛ لكي تتخلص من الحصاص التي تملكها فيها. وعندها رأى سليمان في هذا فرصة ثمينة مواتية. وكان لديه شيء من الخبرة في العمل في مجال شركات الكهرباء إذ أسهم قبل سنوات في تأسيس إحدى شركات توليد الكهرباء في المملكة - وهي: شركة الكهرباء السعودية الموحدة - فرع المنطقة الشرقية. وكان يشعر أن الاستثمار في شركة نقل الكهرباء يمثل مشروعاً جيداً. فهو لا يتعرَّض للمنافسة، ونفقات صيانتها أقل من صيانة محطات توليد الكهرباء، إضافة إلى أن تسويقه لا يحتاج إلى نفقات.

ثم بدأت مجموعة العليان مفاوضاتها مع بنك هانسون ترست، الذي سبق أن اشترى شركة إيسترن إليكتريستي وهي واحدة من كبريات شركات الطاقة، واتفق الطرفان في أبريل ١٩٩٦ على أن تشتري مجموعة العليان نسبةً الـ ١٢٪ التي

يملكها هانسون في شركة الشبكة الوطنية البريطانية لنقل الكهرباء. وكانت طبيعة هذه الصفقة معقدة. فهي تتضمن أن تشتري شركة هونج كونج وشنغهاي المصرفية - جيمس كيبيل HSBC - James Capel تلك الأسهم بمبلغ ٤٠٠ مليون جنيه استرليني ثم تشتريها مجموعة العليان من الباطن وهو ما يعني أن تتحمل كامل المخاطر وتُجني كامل الأرباح. ولم تكن هذه الصفقة من النوع المعهود لمجموعة العليان وذلك لعدم معرفتها بالإداريين القياديين في شركة الشبكة الوطنية البريطانية لنقل الكهرباء "ناشونال جرد"؛ غير أن سليمان وموظفيه في لندن قاموا، في أثناء المباحثات، بأقصى ما يمكنهم من تحليل دقيق للمخاطر المحتملة.

وكما يقول عزيز سرياني فقد "أثارت الصحافة ضجةً حول عملية الشراء" هذه بمجرد الإعلان عنها. وزاد من فضول الصحافة رفض العليان ومجموعة هونج كونج وشنغهاي المصرفية HSBC أن يشرحوا بالتفصيل الكيفية الدقيقة التي تعمل بها عملية الشراء من الباطن هذه، وهي التي عدتها الصحافة نوعاً من التملُّك. ولم يستطع الصحفيون أن يفهموا أبداً حقيقة هذه العملية بالتفصيل، لكن بعضاً منهم بذل قصارى جهده لإثارة المخاوف من "شراء العرب للممتلكات البريطانية الاستراتيجية". وفي نهاية ١٩٩٦ كان باستطاعة عدد

محدود وحسب من الصحفيين المتابعين لأسواق المال في لندن أن يتبنوا رأياً مضاداً تقريبا، ويتلخص هذا الرأي في ثنائهم الذي يتخفى بستر شفاف من الرضا على الذكاء الذي كان يتحلّى به بنك هانسون وقت تنفيذ هذه العملية، ذلك أن الأسهم التي كان سعر الواحد منها وقت الشراء جنيهاً استرلينياً و ٩٢,٥٠٪ من الجنيه انخفض سعرها إلى جنيه و ٦٠٪ من الجنيه للسهم. لكن سعر السهم ارتفع في ربيع ١٩٩٨، أي أثناء ما كانت مجموعة العليان تمتلك نسبة الـ ١٢٪ كلها، إلى ثلاثة جنيهات و ٨٠٪ من الجنيه للسهم - ولم تتفوه الصحافة بشيء عن هذا الأمر.



وتعد الاستثمارات في الأسهم أكبر العمليات التي تقوم بها مجموعة العليان خارج المملكة، لكنها لا تمثل المصادر الوحيدة للدخل من العمليات الخارجية. فقد كانت إدارة خزينة شركة العليان للاستثمارات في أثينا، التي ظل أكرم حجازي يديرها لعشرين سنة - حتى صيف سنة ١٩٩٨، تمثل مصدراً مهماً للدخل. فقد حافظت منذ سنة ١٩٨٢ على متوسط للدخل بلغت نسبته ٢٤٪ من أرباحها من الأسهم. وكانت تعمل في اتخاذ القرارات بشأن تمويل شركات العليان، أي: إن كان ينبغي أن تُموّل نقداً أو عن طريق القروض المصرفية واتخاذ القرار بشأن

نوع العملة التي ينبغي استخدامها في ذلك. كما كانت تدير الأوراق المالية ذات العائد الثابت من جميع الأنواع بالإضافة إلى الأسهم الثانوية التي تتفرع منها.

وأهم عمل تقوم به الخزينة هو إدارة علاقات المجموعة بالبنوك التي تتعامل معها. وتتميز شركة العليان للاستثمارات بما وصفه السير مارك تومسون، وهو مدير سابق لعملياتها الاستثمارية في لندن، بـ: "نظام متعدد باهر يمثل نوعاً رفيعاً من العلاقات البنكية". فهي تمتلك تسهيلات ائتمانية نقدية تصل إلى ثلاثة بلايين دولار مدعومة بمنظومة من الاتفاقيات -التي يقصد منها إمداد البنوك ببعض المعلومات المحددة والتعهد بالمحافظة على نسب محددة- لكن المجموعة لا تدعم هذه التسهيلات عن طريق الضمانات. وكما قال أكرم حجازي حين كان المسؤول الماليّ الرئيس في مجموعة العليان: "إن تقديم ضمانات يحد من العمليات التي تقوم بها، يضاف إلى ذلك أنك إن قدمت لبنك معين مثل هذه الضمانات فإن البنوك الأخرى سوف تطالب بمثلها. والمألوف أن المجموعات الكبرى لا تقدم ضمانات".

وتتعامل شركة العليان للاستثمارات مع البنوك التي تتعامل معها بطريقة متعاونة. إذ يجتمع المسؤولون فيها بالمسؤولين في كل واحد من هذه البنوك مرتين في السنة في الأقل ويمدونهم بالمعلومات التي يحتاجونها. وتتميز المجموعة بنظام داخليّ

ممتاز للمعلومات؛ وهو ما يمكن مديريها القياديين من الحصول على بيان مفصّل مطبوع يبيّن المركز المالي لها إلى آخر لحظة تقريباً. ويسعد هؤلاء المديرون بالكشف عن هذه البيانات للمسؤولين في البنوك، وهو ما يثير إعجاب أولئك. ويقول المسؤولون في البنوك إنهم يتلقون من شركة العليان للاستثمارات من المعلومات الجديدة والجيدة قدرًا يفوق المعلومات التي يحصلون عليها من الشركات المساهمة الكبرى. وتكشف أغلب تقارير المجموعة عن وضعها في الأربع والعشرين أو الثماني والأربعين ساعة السابقة على تقديم هذه التقارير؛ أما التقارير المشابهة عن أكثر الشركات المساهمة فتعكس أوضاعها قبل أسبوعين من تقديمها.

وتُبين الأرقام التي تقدمها شركة العليان للاستثمارات عن نسب مديونية متحفظة تُنشر شهرياً (ويتم تحديثها يومياً، وتشهد بميزانية تشهد بنسب قوية)، وعن حركة قوية للنقد - تُحلل شهرياً كذلك. وتسمى حركة النقد رسمياً بـ "غطاء التدفق النقدي والقدرة على خدمة الدين"، لكنه يشار إليها في داخل الشركة بـ "الحزام والعلاقات [أي الشريط الذي يشد به البنطلون إلى الكتفين، كناية عن تأكيد قوة الشركة] والغرض من تقديم هذه البيانات التأكيد على أن الدخل الذي تحصل عليه المجموعة من أرباح الأسهم والفوائد (ولا تشمل هذه الأرباح من

التجارة، أو من المكاسب النقدية أو من الأعمال التي تقوم بها في المملكة العربية السعودية) أكثر من كاف لتغطية تكاليف الفوائد والمصروفات التشغيلية للمجموعة في أنحاء العالم. وتقصّد المجموعة من هذا أن تبين للمسؤولين في البنوك أنه مهما حدث لعمليات المجموعة التجارية وعملياتها الاستثمارية فهي تظل قادرة على دفع خدمات ديونها من غير أن تكون مضطرة لبيع شيء من أصولها.

أما التحليل الأكثر أهمية، وهو الذي يبين قوة الموازنة، فيُعرف بـ "التوقُّع المُربِّع". ويفترض هذا التحليل أن تتعرض أسواق الأسهم العالمية لانهايار يؤثر على قيمة الأسهم التي تمتلكها المجموعة. ويتوقع هذا التوقع أن تتخفّض قيمة الأسهم ٣٠٪ و ٥٠٪ - وهو توقع مخيف حقاً - وعلى أساسه تأتي بنسب الدين إلى الأصول (ويشمل هذا الأصول من غير الأسهم) ونسب الدين إلى الأسهم (أي القيمة الصافية لأصول المجموعة). ويبين هذا أنه حتى لو حدث انخفاض بـ ٥٠٪ فإنه يمكن تغطية الدين بالأصول والأسهم.

ونتيجة لتعامل المجموعة المنضبط مع البنوك تستطيع الحصول على قروض بنسب الفوائد والمصروفات نفسها التي يمكن أن تدفعها شركة التأمين الأمريكية triple-A. ويتميز سليمان من وجهة نظر مارك تومسون، بأنه "فنان في تعامله مع

البنوك". فهو يعمل بجد لا يُجارى من أجل أن يحصل على قروض من البنوك بفوائد أقل. ويؤمن هو والعاملون في شؤون الموازنة في المجموعة بالمبدأ الكلاسيكي القائل إن الوقت الملائم لحصول الشركة على تسهيلات هو الوقت الذي لا تكون في حاجة إلى تلك التسهيلات، ويعني هذا أنها يمكن أن تحصل على أفضل نسبة فائدة اعتماداً على ما يظهر على موازنتها من قوة واضحة. وغالباً ما تتفاوض المجموعة للحصول على بعض التسهيلات التي لا تستعملها. ذلك أنها لا تريد أن تحافظ على مبدئها بالاقتراب بأسعار مخفضة وحسب، بل لتحافظ أيضاً على مصادر متعددة من التسهيلات من بنوك عدة وهو ما يمكنها من الاختيار من بين هذه التسهيلات واختيار العملة التي ترغب في استعمالها في الوقت المحدد. ويؤكد سليمان على مديري شركاتها دائماً بأن يعملوا على تلمس الكيفية التي يمكن لهم بها تطوير علاقاتهم مع البنوك التي يتعاملون معها بطرق لا تلفت النظر، ويقصد من هذا أن يكون بإمكان هؤلاء في المستقبل حين يتفاوضون للحصول على قرض إقناع البنوك بأن تقرضهم بنسب فائدة أقل قليلاً من الأسعار السائدة. ومن العبارات التي يحب استعمالها كثيراً: "ابن طوبه طوبه" (اعمل بشكل متأن)، و"استمر في إحكام ربط الجوزات والمسامير" (أحكم الاتفاقات التي تُنجزها).



وكانت إحدى العلاقات البنكية الوثيقة لمجموعة العليان العاملَ الرئيس الذي قادها إلى أكبر استثماراتها. وحدث هذا الاستثمار بطريقة معقدة على مدى خمس عشرة سنة تقريبا.

وقد بدأت هذه القصة في أوائل الثمانينيات حين كانت المجموعة تتعامل على مستوى متواضع مع البنك السويسري كريديت سويس. وكانت حينذاك تسعى لزيادة الحد الأعلى المسموح لها باقتراضه منه. وكانت تعلق ذلك بأنها تمتلك أعمالاً أخرى (كصرف العملات الأجنبية والمتاجرة بالأسهم) ويمكنها أن تنقل هذه الأعمال إلى البنك، واتفق المديرون من الجانبين أثناء المفاوضات على أنه في مقابل حصول المجموعة على قدر أكبر من التسهيلات فإنه يمكن لبنك كريديت سويس أن يحصل بكل تأكيد على بعض هذه النشاطات التجارية. وكان سليمان قد استطاع في تلك الأثناء إقامة علاقة شخصية مع المسؤولين الكبار في البنك. فقد سبق أن اجتمع برينيه جوت، مدير البنك منذ سنة ١٩٨٣، في عدد من المناسبات في ذلك الوقت تقريبا، وفي إحدى تلك المناسبات استفسر عن موقف البنك نحو مالكي الأسهم من الأجانب. فأجابه جوت بما معناه أن البنك يشتغل بالأسهم المخصصة للسويسريين، وبالأسهم الحرة التي يمكن أن يشتريها أي مشتر آخر كذلك. وأضاف أنه لا يتوقع أن يواجه سليمان مشكلة في امتلاك أسهم في البنك، لكنه حذره من أن

أيَّ شراءٍ واسعٍ في ظل ارتفاع الأسعار الحاصل الآن سوف ينجم عنه ارتفاع كبير في أسعار الأسهم التي تبدو مرتفعة بشكلها الذي هي عليه الآن. واقترح أنه ربما يكون من الأفضل لسليمان أن يخبره بعدد الأسهم التي يريد شراءها وأن يترك الأمر له ليجد بائعاً يمكن له أن يتفاوض معه على صفقة خاصة. وهذا ما حدث، على الرغم من أن الأسعار التي دفعها سليمان كانت مرتفعة بعض الشيء ومع أن قيمة الأسهم انخفضت بنسب كبيرة بعد ذلك بوقت قصير. لكن سليمان لم يتشكَّ، وكان جوت سعيداً بملاحظة ذلك، وفي أواخر سنة ١٩٨٧، بعد أن أدى انهيار الأسهم في شهر أكتوبر إلى انخفاض قيمة الأسهم إلى النصف، اشترى سليمان مزيداً من الأسهم ليصل إلى متوسطٍ منخفض معقول لتكاليف الأسهم التي يملكها.

وبدأ كريديت سويس في السنة التالية بإعادة تنظيم عمليات استثماراته البنكية. وكان منذ سنة ١٩٧٤ يُدير أعمالاً استثمارية بنكية في أوروبا مع شريك أمريكي. وكان شريكه الأول بنك وايت ويلد White Weld، لكن هذا البنك تعرض لبعض المصاعب في سنة ١٩٧٨ مما أدى إلى شراء شركة ميرل لينش لأعماله في أمريكا وشراء بنك فيرست بوسطن لأعماله في أوروبا. وقد نجحت الشركة التي نشأت عن هذه الشراكة، أي: بنك كريديت سويس - فيرست بوسطن، نجاحاً كبيراً جداً.

واختَرعت هذه الشركةُ بعضَ التعاملات الجديدة، ومن ذلك: أنها كانت رائدة في مجال الأسهم ذات القيمة المعوَّمة وغيرها من السندات المصدَّرة بالدولار الأوروبي. وكانت تتمتع بقوة كبيرة بوصفها وسيطاً لبيع صفقات الأسهم بصورة خاصة عبر البنك السويسري الأم؛ وقد استطاعت خلال الثمانينيات أن تدير أكثر من ربع السندات الأوروبية المصدَّرة بالدولار الأوروبي. واعتماداً على مكانتها في سوق الأسهم الرئيسة أصبحت من أهم المتاجرين في سوق الأسهم الثانوية. كما كانت أرباحها من الأسهم تزيد بشكل مطرد عن ٣٠٪.

ثم وجد البنكان في أواخر الثمانينيات أن الهيكلة التي أنجزاها -وعلى وجه الخصوص فصل أعمالهما في أوروبا عن أعمالهما في أمريكا- أصبحت غير عملية، لذلك قررا في سنة ١٩٨٨ أن يندمجا. وهو ما يعني أن يُدمَج العمل الذي يقوم به فيرست بوسطن في أمريكا في بنك كريديت سويس - فيرست بوسطن، وبعد ذلك يُلغى اسمُ بنك فيرست بوسطن نفسه. وقضت خطة الاندماج أن يشتري بنك كريديت سويس ٤٥٪ من أصول فيرست بوسطن (وهذا أقصى ما يُسمح له بتملكه)، ويتملك موظفوه الذين يمتلكون أسهماً فيه ٢٥٪ منها، أما الـ ٣٠٪ الباقية فتُباع بصورة خاصة لبعض المؤسسات الأخرى. وقد بدأ التفكير في هذه الصفقة في أوائل خريف ١٩٨٨، لكنه،

ولأسباب تتعلق بتقويت الميزانية، لزم أن يتأخر تنفيذها حتى نهاية تلك السنة. ولما كان من غير المحتمل أن يجد بنك كريديت سويس مجموعةً من الشركاء الملائمين له بتلك السرعة فقد كان بحاجة إلى أن يجد مستثمراً مؤقتاً ليشتري نسبة الـ ٣٠٪ من الباطن. ويجب أن يكون هذا المستثمر مقبولاً عند بنك الاحتياط الاتحادي الأمريكي وعند البنك المركزي البريطاني، كما يحسن أن يكون شخصاً يستطيع أن يتعاون مع بنك كريديت سويس في الوقت الذي يبحث فيه البنك عن المستثمرين الذين يتطلع إليهم. وكان يُتوقع أن تقوم معظم بنوك الاستثمار، التي يمكن أن تكون الاختيار الملائم لشراء هذه النسبة من الباطن، بالشراء لنفسها. أما بنك كريديت سويس فقد فكر بسليمان. وقد قبل هذا عرض البنك، كما وافقت السلطات الأمريكية والبريطانية على دخوله في هذا الاستثمار، لمعرفة به.

واشترى سليمان الـ ٣٠٪ كلها بـ ٦١٠ مليون دولار، وهو المبلغ الذي مولته شركة العليان للاستثمارات عن طريق قرض من مجموعة من البنوك. وخلال الاثني عشر شهراً التالية باع بنك كريديت سويس ١٠٪ من أسهمه لبنك ميتروبولتان لايف كما باع كميةً من الأسهم في مجموعات صغيرة لبعض شركات التأمين الأمريكية واليابانية الأخرى. وقد احتفظ سليمان بنسبة ٥٪ باسم إحدى شركاته، وهي "الهلال المختلطة". وعندها

انضم إلى عضوية مجلس الإدارة لبنك كريديت سويس - فيرست بوسطن الجديد .

وفي ١٩٩٠-١٩٩١، أي خلال أزمة الخليج الثانية، زاد سليمان من حصته القوية في بنك كريديت سويس الذي أصبح بشكل متزايد بنكاً مهماً لشركة العليان للاستثمارات. وخلال ذلك سمح بنك الاحتياط الاتحادي لبنك كريديت سويس بشراء بنك كريديت سويس - فيرست بوسطن كله. وأنجز البنك العملية في سنة ١٩٩٦، وهو ما نتج عنه إعطاء البنك مالكي الأسهم الآخرين أسهماً جديدة فيه مقابل استبدالها بأسهمهم في بنك كريديت سويس - فيرست بوسطن، الذي احتفظ باسمه لكنه أصبح بنكاً سويسرياً خالصاً: وصار الذراع البنكي الاستثماري العالمي لبنك كريديت سويس .

وفي سبتمبر ١٩٩٧ وافق بنك كريديت سويس على الاندماج مع شركة التأمين وينتيرثر Winterthur. وفي أثناء ذلك وجد البنك نفسه يتعامل مع أحد مالكي الأسهم الجدد المهمين، وهو مارتن إيبينر، وكان مستثمراً سويسرياً قوياً، ويشتهر بذكائه، واستقلاله برأيه وباستعداده الدائم للجدل مع الإدارة. وبلغت نسبة تملك إيبينر فيه ٧,٥٠٪. وقد حثَّ مديرو البنك بعضَ ملاك الأسهم الكبار الآخرين على التوسع في مشترياتهم من الأسهم فيه - وذلك لشعورهم بأن هؤلاء الملاك ربما يُحتاج

إليهم لموازنة سيطرة السيد إيبير. وكانت أسهم بنك كريدت سويس تبدو حينذاك مغرية جداً لأن سعر السهم فيه كان ١٩٠ فرانكاً سويسرياً، وعندها اشترى سليمان كميات ضخمة من الأسهم. وذلك ما رفع ممتلكاته في البنك من ٢٪ إلى ٥٪، وفي يناير ١٩٩٨، وبحسب القانون الجديد للكشف عن الممتلكات الذي أصبح نافذاً في ذلك التاريخ، كشف سليمان عن حجم استثماراته في البنك. وكان يمكن له بحسب القوانين الجديدة أن يستغل فترة السماح التي تقدر بسنتين، لكنه كان سعيداً بأن يعلن عن ممتلكاته بشكل مباشر. ثم انضم عزيز سرياني إلى مجلس إدارة البنك في مايو من ذلك العام.