

## 693 مليون دينار القيمة السوقية لشركة البورصة سعر السهم سجل مستوى قياسي بلغ 3.487 دينار

العين على هيئة  
الاستثمار لقيادة  
مبادرة تأسيس  
بورصة جديدة

تضخم الأسهم  
التشغيلية يفوق قدرات  
الأفراد ويحرمهم من  
الاستثمار فيها

متى تُطلق  
مبادرة تأسيس  
بورصة جديدة؟

تبقى الإشارة إلى أن مبادرة تأسيس بورصة تحتاج شراكة حكومية، «والعين» في هذا الملف على الهيئة العامة للاستثمار، كونها خارج ملاك البورصة حالياً. الملف الثاني: في خضم التضخم السعري اللافت، لماذا لا يكون بلوغ سعر سهم البورصة لمستوى قياسي حالياً فرصة لفتح الباب أمام دراسة وإحياء ملف تجزئة الأسهم، وذلك ضمن الخيارات التي يجب أن تكون متوفرة أمام الشركات الراغبة في «تجزئة السهم»، وكذلك المساهمين الراغبين في الاستثمار في هذه النوعية من الأسهم التشغيلية.

سعر السهم حالياً عند 3487 يمثل عبء أمام قدرات الأفراد، وربما محافظ وصناديق أيضاً. حري بالذكر أن عملية تجزئة السهم (أو تقسيم الأسهم) هي عملية تُجرىها الشركة لزيادة عدد الأسهم المتداولة وتقليل سعر السهم الواحد، مما يجعل سهمها متاحاً أكثر للمستثمرين الأفراد دون التأثير على القيمة السوقية الإجمالية للشركة أو محفظة المساهم.

نجاحاً استثنائياً. 2 يمكن تأسيس بورصة مختلطة وستشهد نجاحاً أيضاً يواكب الطفرة المقبلة للاقتصاد الكويتي، علماً أن تحقيق المنافسة سيصب في مصلحة الخدمات وجذب شركات جديدة وتطوير وإطلاق الأدوات.

3 تنوع الإدراجات العامة للكليات المحتمل إدراجها بين السوقين، وهي حتماً ستحقق فائدة كبيرة للمال العام قياساً إلى العائد على الاستثمار للبورصة الحالية الذي بلغ 3387% لمن أسس بسعر 100 فلس، و1371% لمن فاز في الخصخصة خلال 5 سنوات بمعدل سنوي 274.261%.

4 الخطوة تحتاج مبادرة حكومية تستهدف تحقيق تنوع وكسر الاحتكار وأحادية ومركزية الاتجاه الواحد.

5 تأسيس بورصة جديدة سيكون بمثابة فرصة استثمارية جديدة للمستثمرين بعد أن بات سهم البورصة الحالية خارج الأسعار المألوفة نتيجة محدودية رأس المال وعدد الأسهم المتاحة.

سجلت القيمة السوقية لشركة البورصة أمس مستوى قياسي بلغ 693.077 مليون دينار كويتي، بما يعادل 2.252 مليار دولار أمريكي، أي ما يعادل مرتين القيمة السوقية لشركة أجيليتي عملاق الخدمات اللوجستية المنتشرة حول العالم، والتي بلغت قيمتها أمس 352.2 مليون دينار.

ارتفاع السعر السوقي لسهم شركة البورصة البالغ رأسمالها المدفوع 20.077 مليون دينار إلى مستويات قياسية كأعلى سعر سهم في السوق حالياً يفتح الباب أمام ملفين مهمين، الأول هو: من سيقبل مبادرة تأسيس «بورصة جديدة»؟ خصوصاً وأن السوق الكويتي يستوعب أكثر من سوق، والمجالات عديدة، والمؤشرات تؤكد أن إطلاق أي بورصة جديدة سيشهد نجاحاً قياسيً واستثنائياً، والتحول الذي تشهده الكويت اقتصادياً يتطلب تلك الخطوة وفق الملاحظات التالية:

1 يمكن تأسيس بورصة إسلامية للشركات الشرعية والمتوافقة، وهي حتماً ستحظى بإقبال كبير وستحقق

## عقارات الكويت: 230 مليون دينار إجمالي الديون... وحقوق المساهمين 169 مليون

### عدم تسجيل مكاسب من إعادة تقييم الأصول سبب تراجع الأرباح

قوية من الداخل عبر تحسين الأصول في الكويت، وتوسيع «ديموس» في دبي، والاستثمار في الولايات المتحدة، حيث ترسم الشركة ملامح مرحلة جديدة من الأداء المالي القوي في السنوات المقبلة، وتركيز المجموعة ينصب على الحفاظ على هذا الزخم عبر محفظة قوية من الأصول المدرة للدخل والاستثمار في مشاريع تطويرية عالية القيمة. وتباعت الشركة بأن الأداء التشغيلي الأساسي كان قوياً النصف الأول حيث سجلت الإيرادات نمواً بنسبة 20% مدفوعة بمحفظة الشركة المدرة في الكويت والإمارات هذا فضلاً عن تحسن هامش الربح ليصل إلى 70.6% مقارنة مع 66.7% لنفس فترة النصف الأول من العام الماضي.

على صعيد البيانات المالية أوضحت «عقارات الكويت» في ملئقى التحليل، أن تراجع الأرباح من مستوى 9.9 مليون دينار كويتي إلى 5.1 مليون لفترة النصف الأول 2025 يعود إلى عدم تسجيل مكاسب من إعادة تقييم الأصول، مشيرة إلى أن تسليم بعض المشاريع الجارية، مثل مشروع صباحان وديموس 5 وتلال الطي سيتم الاعتراف بنتائج اعتباراً من النصف الثاني من العام الحالي، ويمتد إلى 2026 و2027 وما بعدهما.

وأكدت شركة «عقارات الكويت» أنها تخطت مراحل مهمة في مسيرتها، حيث لم تعد تكتفي بالحفاظ على القيمة، بل باتت تساهم في إنشائها، حيث نجحت في بناء قاعدة

#### كتب حازم مصطفى:

كشفت شركة عقارات الكويت أن إجمالي الديون إلى أصول الشركة تعادل حالياً 49.5%، حيث بلغت الديون 230 مليون دينار كويتي، في حين يبلغ إجمالي الأصول 464 مليون دينار كويتي، حيث عكست الأرقام بنهاية النصف الأول 2025 تحسناً عن العام الماضي، في حين نمت حقوق المساهمين 8% لتصل إلى 169 مليون دينار كويتي، وتبلغ الديون مقابل حقوق المساهمين 1.360 مرة.

في سياق متصل بينت «عقارات الكويت» أن السيولة سجلت تحسناً ملحوظاً، حيث تضاعفت أرصدة النقد لتبلغ 19 مليون دينار كويتي.

### أرقام X البورصة

● أبرز الأسهم التي شهدت تداولات قياسية على صعيد القيمة بعد ورية، «بينك» بقيمة 19.4 مليون دينار، «الوطني» 10.6 مليون دينار، «زين» 8.5 مليون دينار، علماً أن بعض الأسهم شهدت خروج سيولة.

● بلغت قيمة الاستثمار الأجنبي في السوق 6.859 مليار دينار.  
● قدرت مصادر سيولة MSCI بنحو 75 مليون دينار، منها 40 مليون دينار تقريباً، ما يعادل 130 مليون دولار، تركزت في «بنك وربة».



# تأكل أصول الشركات وانتفاخ ديونها... من المسؤول؟!!

بقلم المحامي- عبدالرزاق عبدالله

E-mail:azq@arazzaqlaw.com



لقد أثارت الاقتصادية موضوع تراجع الأصول واستمرار تضخم الديون وتأثير ذلك على حقوق المساهمين ومسؤولية الإدارة ودور المساهمين حيال ذلك، في عدد رقم (435) الصادر يوم الجمعة 22/8/2025.

عندما تواجه الشركة تراجع في أصولها وزيادة حجم ديونها بصورة تهدد استمراريتها يثير تساؤلات قانونية حول مسؤوليات مجلس الإدارة ودور المساهمين ومراقبي الحسابات، مجلس الإدارة هو الجهة التنفيذية العليا المسؤولة عن رسم السياسات والإشراف على الإدارة التنفيذية ومراقبة أداء الشركة بشكل مستمر ومزاولة جميع الأعمال التي تقتضيها إدارة الشركة وفقاً لأغراضها ولا يحد من هذه السلطة إلا ما نص عليه القانون أو عقد الشركة أو قرارات الجمعية العامة حيث أنه على مجلس الإدارة تنفيذ قرارات الجمعية العامة، ما لم تكن تلك القرارات مخالفة للقانون أو عقد الشركة الذي يبين فيه مدى سلطة مجلس الإدارة في الاقتراض ورهن عقارات الشركة وعقد الكفالات والتحكيم والصلح والتبرعات.

كل وقت الاطلاع على جميع دفاتر الشركة وسجلاتها ومستنداتها وفي طلب البيانات التي يرى ضرورة الحصول عليها، وعليه أن يتحقق من موجودات الشركة والتزاماتها وفي حالة عدم تمكنه من استعمال هذه الحقوق تقديم تقرير بذلك إلى مجلس الإدارة ويعرض على الجمعية العامة وتخطر به وزارة التجارة وهيئة أسواق المال وإذا خالف المراقب واجباته المشار إليها جاز عزله ومطالبته بالتعويض كونه مسؤول عن البيانات المالية الواردة في تقريره وعن كل ضرر يصيب الشركة والمساهمين أو الغير بسبب الأخطاء التي تقع منه أو إهماله.

إن تراجع الأصول واستمرار تضخم الديون مسؤولية مجلس الإدارة وهو خط الدفاع الأول لاتخاذ الإجراءات التصحيحية ثم يأتي دور المساهم في متابعة ومراقبة البيانات المالية للشركة والقيام بواجباته المنوه عنها فيما سبق، والأهم من ذلك دور مراقب الحسابات في إخطار مجلس الإدارة والجمعية العامة عند ملاحظة سوء المركز المالي للشركة.

وذكر اعتراضه في المحضر. والمساهم أيضاً عليه مسؤولية ولا تنحصر فقط في حدود حصته، ولكن هناك مسؤولية مباشرة أو غير مباشرة، إذ يجب على المساهم مهما كان عدد أسهمه حضور الجمعية العامة والاشتراك في مداولاتها وبيطل كل نص لا يعطي المساهم هذا الحق، وعلى المساهم أيضاً دراسة البيانات المالية للشركة، وتقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات ومناقشته فيها وإذا تبين عدم سلامة المركز المالي للشركة فإن من واجب المساهم الطلب من مجلس الإدارة إعادة هيكلة الديون وتعزيز رأسمال الشركة وتحسين الإدارة التشغيلية.

وإذا ما صدر قرار من الجمعية العامة سواء العادية منها أو غير العادية فإن من حق أي مساهم إقامة دعوى بطلان هذه القرارات إذا كانت مخالفة للقانون أو لعقد الشركة أو كان فيها إضرار بمصالح الشركة أو إجحاف بحقوق أقلية المساهمين أما مسؤولية مراقب الحسابات عن سوء المركز المالي للشركة قائمة بنص القانون حيث أن له الحق في

لذلك فإن من مسؤوليات مجلس الإدارة مراقبة أداء الشركة بشكل مستمر واتخاذ التدابير المناسبة عند ظهور مؤشرات تراجع الأصول أو تضخم الديون وعليهم الإفصاح عن أي مؤشرات جوهرية تؤثر في المركز المالي للشركة، وإذا بلغت خسائر الشركة نصف رأسمالها يجب على المجلس دعوة الجمعية العامة غير العادية للنظر في استمرار الشركة أو تصفيتها، والإخلال بهذا الواجب يرتب مسؤولية شخصية على أعضاء المجلس.

وعدم الإفصاح في مثل هذه الحالات يُعد إخلالاً جسيماً ويعرض للمساءلة، خاصة إذا كان التضليل متعمداً أو ناشئاً عن إهمال جسيم، ورئيس المجلس وأعضاؤه مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة والخطأ في الإدارة وكل مخالفة للقانون، وتكون المسؤولية شخصية تلحق عضو بالذات أو مشتركة فيما بين أعضاء مجلس الإدارة جميعاً بالتضامن إلا من اعترض منهم على القرار الذي رتب المسؤولية



# ثقة الأجانب في البورصة تتواصل

2

41.5 مليون دينار  
سيولة أجنبية  
استهدفت «وربة»

1

مراجعة MSCI ترفع  
السيولة إلى 153.42  
مليون دينار

4

البورصة تخسر  
366.7 مليون دينار  
في جلسة بيع وتردد

3

3.35%  
من رأسمال بنك وربة  
تداولت أمس

## كتب محمود محمد:

في الوقت الذي تشهد فيه بورصة الكويت هدوء على الصعيد المحلي، وسجلت المؤشرات تراجعاً بقيادة المؤشر العام الذي فقد -60.94 نقطة بنسبة -0.71%، كانت هناك عملية تنفيذ مراجعة دورية من جانب MSCI «مورغان ستانلي»، حيث استقبلت بورصة الكويت خلال تلك العملية وفق تقديرات مصادر استثمارية نحو 75 مليون دينار، منها نحو 41.5 مليون دينار استهدفت سهم بنك وربة تقدر بنحو 135 مليون دولار أمريكي تقريباً، فيما شهدت أسهم أخرى نشاطاً لافتاً على صعيد القيمة، لكن المصادر أوضحت أن بعض الأسهم شهدت تخارجات واستوعبها السوق بمرونة عالية.

لكن السيولة الأجنبية وتدفقها المستمر، سواء من خلال المراجعات الدورية أو عمليات الشراء المتواصلة أسبوعياً، تعكس «ثقة» كبيرة في البورصة. وتؤكد المصادر أن تلك النظرة تعني الكثير للمستثمرين المؤسسين وكبار المراقبين، خصوصاً وأن النظرة الاستثمارية الأجنبية للسوق تكون على المدى البعيد وليس المنظور، وتأتي وفقاً لدراسات وتحليلات ومؤشرات اقتصادية تخص الكيانات المستهدفة

خصوصاً، وبيئة الأعمال المحيطة عموماً. السوق يشهد عملية تراجع وتباطؤ يراها المراقبون أنها صحية وتمثل فرصة لمن يريد الانتقاء والاستثمار لاستهداف عوائد مستقرة وأسهم تشغيلية جيدة.

فيما نهبت المصادر على أن السيولة متوفرة بقوة سواء لدى الأفراد أو لدى المصارف، لكن السوق «خامل» نسبياً نتيجة هدوء المضاربات وغياب المبادرات، وكذلك القراءات المتضاربة والضبائية التي تخيم على الأسواق العالمية والتي سيكون لها ارتداد خليجي، وهو ملف الفائدة، حيث سيكون لكل اتجاه دلالات مختلفة.

إجمالاً، الترقب يأتي في إطار مرحلة التقييم الشاملة لمجمل عوامل الدعم والنشاط والبحث عن فرص وتحديد مراكز استثمارية تناسب المرحلة المقبلة، خصوصاً وأن السوق على بُعد 4 أشهر من إغلاق بيانات العام المالي الحالي. خسرت البورصة أمس 366.7 مليون دينار في جلسة بيع وتردد، وكسرت القيمة السوقية حاجز الـ 52 مليار، حيث أغلقت أمس عند 51.779 مليار دينار، وقفزت القيمة أمس 74.7% لتصل إلى 153.425 مليون دينار، وزادت الصفقات 9.4%، وكمية الأسهم المشمولة بالتداول 26.9%.

بلغت تداولات سهم بنك وربة 3.358% من رأسمال

البنك، بكمية 151.072 مليون سهم، بقيمة 43.706 مليون دينار.

تباينت المؤشرات الرئيسية لبورصة الكويت عند إغلاق تعاملات الثلاثاء، تزامناً مع تصدر بنك وربة نشاط التداولات.

انخفض مؤشر السوق الأول والعام بـ 0.73% و0.71% على الترتيب، وتراجع «الرئيسي» بنحو 0.60%، فيما ارتفع «الرئيسي 50» بـ 0.05% عن مستوى الاثنين. سجلت بورصة الكويت تداولات بقيمة 153.43 مليون دينار، وزعت على 561.27 مليون سهم، بتنفيذ 25.35 ألف صفقة.

وشهدت الجلسة ارتفاع قطاعي التكنولوجيا والخدمات الاستهلاكية بـ 1.49% و0.14% على التوالي، بينما تراجع 10 قطاعات على رأسها السلع الاستهلاكية بـ 4.38%، واستقر قطاع الرعاية الصحية.

وبالنسبة للأسهم، فقد ارتفع سعر 44 سهماً على رأسها «تنظيف» بـ 13.64%، بينما تراجع سعر 79 سهماً في مقدمتها «مراكز» بواقع 15.13%، واستقر سعر 9 أسهم. وجاء سهم «بنك وربة» في مقدمة نشاط التداولات بحجم بلغ 151.07 مليون سهم؛ وسيولة بقيمة 43.71 مليون دينار.



## معلومات مبادلة «الخليج - وربة» غير دقيقة ولم يتم الانتهاء من التقييم

الرقابية. مشيرة إلى أنه فيما يخص ملف التقييم يجب الاعتداد بالإفصاحات الرسمية التي سيتم تقديمها للبورصة بعد الحصول على موافقة «المركزي»، على كل إجراء في هذا الملف، ما عدا ذلك يجب الحذر من أي معلومات أخرى من شأنها التأثير على قرارات المستثمرين.

قالت مصادر لـ «الاقتصادية» أن ما يتردد بشأن الانتهاء من سعر التقييم وتحديد سعر التبادل في عملية الدمج المرتقبة بين بنكي «الخليج» و «وربة»، هي معلومات غير دقيقة، ولم يتم الانتهاء من التقييم أو عرض القيمة النهائية لسعر التبادل أو الحصول على موافقة الجهات

## إفصاحات البورصة

# بورصة الكويت تُعيد التداول على «مراكز».. وقرارات الحجز في سوريا لاتمت لشركة مراكز بصلة

نهائي بشأنها، وفي حال رفع أي حجوزات إن وجدت والتأكد من سلامة الموقف القانوني لها، ستستمر الشركة في المضي قدماً في خططها لإتمام الصفقة. وفيما يتعلق بموقف ترخيص مركز التجارة العالمي من قرار الحجز الاحتياطي الصادر فإن الترخيص غير معني بقرار الحجز، إذ يقتصر الحجز على الأموال المنقولة وغير المنقولة فقط.

وأكدت «مراكز» أنه لا يوجد أي تأثير بأي شكل من الأشكال لهذا القرار على الأرض المملوكة للشركة الواقعة في منطقة سعسع - ريف دمشق.

وشددت حرصها التام على اتخاذ كافة الاحترازمات والاحتياطات؛ للتأكد من سلامة الموقف القانوني لأي فرصة استثمارية، وعمل الفحوصات والإجراءات اللازمة قبل المضي فيها، وذلك حرصاً منها للمحافظة على حقوق المساهمين. ونوهت بأنه لا يوجد أثر للمعلومة الجوهرية على المركز المالي.

يُذكر أن «مراكز» قد حققت ربحاً خلال النصف الأول من عام 2025 بقيمة 1.94 مليون دينار، مقابل 17.5 ألف دينار خسائر الفترة ذاتها من 2024.



الاستثمارية «السورية» والتي سبق الإشارة لها بإفصاح في 23 يونيو 2025، متمثلة في أرض بمساحة 73 ألف متر مربع في منطقة «السيدة زينب»، وأرض بمساحة 90 ألف متر مربع في منطقة «القليعة»، وأرض بمساحة 200 ألف متر مربع في منطقة «الناصرية». وتابعت أن تلك المشروعات ما زالت قيد الدراسة وخطة الشركة المستقبلية، ولم يتم اتخاذ أي قرار

أعلنت بورصة الكويت إعادة التداول على أسهم شركة مراكز التجارة العقارية اعتباراً من الثلاثاء، بعد التعقيب على خبر منشور.

وكشفت «مراكز» أن بعض المواقع الإخبارية تناولت خبراً مفاده أن الجمهورية العربية السورية تحجز احتياطياً على الأموال المنقولة وغير المنقولة على أطراف ذات علاقة بكبار ملاك الشركة.

وحاولت تلك المواقع الإخبارية ومن خلال نشر الإشاعة بربط القرار الصادر بالحجز الاحتياطي بأملك «مراكز»؛ مما أدى ذلك إلى إثارة بعض التساؤلات عن مدى تأثير ذلك على «مراكز» واستثماراتها في الجمهورية العربية السورية.

وأوضحت «مراكز» أنه وبغض النظر عن سلامة الخبر وصحته والإجراءات المتخذة من عدمها بأن قرار الحجز الاحتياطي الصادر لا يمت بأي صلة بأملك الشركة بسوريا، إذ لا تربط الشركة أي علاقة مع شركة العقيلة للتأمين التكافلي على وجه الإطلاق.

كما أوضحت أيضاً أن الاستثمارات المطروحة في الجمهورية العربية السورية مع شركة أولاد دشتي

## 15.9 مليار دينار زيادة سنوية في أصول الشركات المدرجة

ويتبعهم التأمين والخدمات الاستهلاكية بنسبة 1.39 % بقيمة 2.51 مليار دينار، و0.81 % أو 1.46 مليار دينار على التوالي. وعلى الجانب الآخر، سجلت 6 قطاعات أصولاً مليونية جاء أقلها في قطاع التكنولوجيا بواقع 13.45 مليون دينار.

اقتنصت 17 شركة مدرجة ببورصة الكويت تسجيل أصولاً مليارية 90.51 % من أصول الشركات المدرجة المتوافقة في سنتها المالية بقيمة إجمالية تعادل 162.99 مليار دولار امريكي .

وضمنت تلك القائمة البنوك التسع المدرجة في السوق، وسجل بنك الكويت الوطني أكبر الأصول في البورصة ككل بقيمة 43.65 مليار دينار، يليه بيت التمويل الكويتي «بيتك» بقيمة 38.50 مليار دينار.

وعلى الجانب الآخر سجلت 114 شركة مدرجة أصولاً مليونية بقيمة 17.09 مليار دينار وذلك بختام شهر يونيو 2025، بما يمثل 9.49 % فقط من إجمالي أصول 131 شركة متوافقة في سنتها المالية ببورصة الكويت.

ولفتت الإحصائية إلى تسجيل 101 شركة نمواً في إجمالي أصولها بختام بالنصف الأول من عام 2025 على رأسها شركة أعيان للإجارة والاستثمار بنسبة 66.22 %، فيما انخفضت أصول 3 شركات في مقدمتها شركة الكويتية العقارية القابضة بواقع 41.79 %.

صافي الربح خلال النصف الأول من العام الحالي بنسبة 13.75 % سنوياً عند 1.24 مليار دينار، كما تراجع صافي الربح لنفس الشركات 27.16 % في الربع الثاني من العام عند 507.44 مليون دينار.

### نمو أصول 9 قطاعات

شهدت 9 قطاعات من أصل 13 قطاعاً مدرجاً ببورصة الكويت نمواً في إجمالي أصولها بختام يونيو 2025، في مقدمتها السلع الاستهلاكية بنحو 18.37، فيما تذييل القائمة قطاع التكنولوجيا بنمو نسبته 0.13 %.

وعلى الجانب الآخر، فقد تراجع أصول 4 قطاعات في مقدمتها الطاقة بـ 20.67 %، ويليه المواد الأساسية بواقع 5.10 %، ثم قطاعي المنافع والرعاية الصحية بنسبة 3.42 % و2.03 % على التوالي.

وأظهرت الإحصائية تسجيل 7 قطاعات أصولاً مليارية على رأسها البنوك بقيمة 130.43 مليار دينار مقتنصاً 72.43 % من إجمالي أصول الشركات الـ 131، ويليه الخدمات المالية بحصة 13.11 % تبلغ قيمتها 23.61 مليار دينار.

وبلغ إجمالي أصول قطاع الاتصالات الذي حل ثالثاً 7.27 مليار دينار بما يمثل 4.04 % من إجمالي الشركات المعلنة، ويتبعه العقار بـ 3.69 % أو 6.64 مليار دينار، ثم الصناعية بحصة 3.58 % قيمتها 6.45 مليار دينار.

عززت الشركات المدرجة في بورصة الكويت مراكزها المالية خلال النصف الأول من عام 2025 بتسجيل زيادة سنوية بنسبة 9.68 % في إجمالي أصولها، بإضافة 15.90 مليار دينار (52.18 مليار دولار).

ووفق إحصائية تستند إلى القوائم المالية للشركات فقد بلغ إجمالي أصول 131 شركة متوافقة في سنتها المالية بختام يونيو السابق 180.08 مليار دينار (590.95 مليار دولار)، مقابل 164.18 مليار دينار (538.77 مليار دولار) بنهاية ذات الفترة من عام 2024.

يُذكر أن الإحصائية استندت إلى القوائم المالية لـ 131 شركة متوافقة في سنتها المالية، وتتنوع بواقع 9 بنوك، و42 شركة في قطاع الخدمات المالية إذ لم تعلن شركة مجموعة عربي القابضة واستمرت البورصة في إيقاف التداول على أسهمها، و8 شركات بقطاع التأمين.

كما ضمت الإحصائية 26 شركة بقطاع العقارات، و20 شركة بقطاع الصناعة، فضلاً عن شركتين بقطاع المواد الأساسية وقطاع السلع الاستهلاكية، و11 شركة بقطاع الخدمات الاستهلاكية، و4 شركات بكل من الاتصالات والطاقة، وشركة في قطاعات التكنولوجيا والرعاية الصحية والمنافع.

وكانت شركات بورصة الكويت قد شهدت انخفاضاً في

## إفصاحات البورصة

# «الخليج للتأمين»: «الصححة» تطلب تسهيل 3 خطابات ضمان بـ 47.7 مليون دينار

لصالح الأخيرة بـ 47.7 مليون دينار، بشأن عقد عافية 3، والذي تم فسخه في سبتمبر 2024 من قبل الوزارة. ووفق آخر بيانات معلنة، فقد حققت «الخليج للتأمين» أرباحاً في النصف الأول من عام 2025 بقيمة 12.56 مليون دينار، بتراجع 25 % عن مستواه في الفترة ذاتها من العام المنصرم البالغ 16.77 مليون دينار.

بنك الكويت الوطني، وآخر بـ 22 مليون دينار لدى بنك برقان. ولفقت المجموعة إلى أنه سيتم تحديد الأثر المالي خلال الربع الثالث، والإفصاح عنه مع البيانات المالية. وكانت «الخليج للتأمين» قد أعلنت في شهر نوفمبر المنصرم تسلمها إشعاراً من بنكين محليين، بشأن طلب وزارة الصححة تمديد خطابات الضمان الصادرة من الشركة

تسلمت شركة مجموعة الخليج للتأمين إخطاراً من بنوك يُفيد تسلمها طلباً من وزارة الصححة بتسهيل 3 خطابات ضمان ذات علاقة بإجمالي 47.7 مليون دينار، وذلك بشأن عقد عافية 3.

وذكرت «الخليج للتأمين» أن الطلب تضمن تسهيل خطابي ضمان بمبلغ 22.32 مليون دينار و3.38 مليون دينار لدى

## «إس تي سي» توقيع عقد مع جامعة الكويت بـ 16.6 مليون دينار

أعلنت شركة الاتصالات الكويتية «إس تي سي» قيام شركة (CDN) والمملوكة لشركة البوابة الإلكترونية القابضة التابعة لها بتوقيع عقداً مع جامعة الكويت بـ 16.59 مليون دينار كويتي. يتعلق العقد بتوريد وتركيب وتشغيل وصيانة أجهزة الخدمات الإدارية المباني والمراقبة الإلكترونية، ونظام إدارة المواقع والنقل الذكي وربطها بمركز التحكم والقيادة لجامعة الكويت.

وذكرت «إس تي سي» أن مدة العقد تبلغ 33 شهراً، مشيرة إلى أنه لا يوجد أثر مالي حالياً، إلا أن القوائم المالية للشركة سوف تعكس الأثر المالي خلال مدة العقد.

ووفق آخر بيانات معلنة، فقد سجلت «إس تي سي» ربحاً في النصف الأول من العام الحالي بقيمة 17.32 مليون دينار، مقابل 16.86 مليون دينار لنفس الفترة من عام 2024، بنمو سنوي 2.7 %.

## تعامل مطلعين على أسهم «التجارية»

أعلنت شركة التجارية العقارية تعامل مطلعين على أسهمها. وتمثل التعامل الأول في شراء شخص مطلع بالشركة يتمثل في شركة المتاجرة العقارية 150 ألف سهم من أسهمها. وقالت الشركة إن الصفقة نفذت بتاريخ 25 أغسطس 2025، بسعر 189 فلساً للسهم، وبقيمة إجمالية تبلغ 28.38 ألف دينار. وأوضحت الشركة أن رصيد الأوراق المالية بعد التعامل يبلغ 22.37 مليون سهم. وجاء التعامل الثاني بشراء شركة السامية جروب لتنمية المشاريع 50 ألف سهم في «التجارية» بسعر 189 فلساً للسهم، وإجمالي 9.46 ألف دينار كويتي، ليصل رصيد الأوراق المالية لـ 17.86 مليون سهم. يذكر أن رأس مال «التجارية» يبلغ 189.59 مليون دينار، موزعاً على 1.90 مليار سهم، بقيمة اسمية 100 فلس للسهم الواحد. وتعد شركة كابيتال الكويت العقارية أكبر مساهم بـ «التجارية» بـ 9.32 % وتليها شركة المزايا الدولية للتجارة العامة والمقاولات بـ 5.75 %.

وكانت «التجارية» قد حققت في الستة أشهر الأولى من العام الحالي ربحاً بقيمة 9.06 مليون دينار، بانخفاض 5.32 % عن مستواها في النصف الأول من العام الماضي البالغ 9.57 مليون دينار.

## «هيئة الاستثمار» تتخرج من «الأهلي» الكويتي

كشف تقرير بورصة الكويت للتغير في الإفصاح، تتخرج الهيئة العامة للاستثمار - مكتب تسوية وإدارة المديونيات من حصته في البنك الأهلي الكويتي.

وحسب بيان البورصة، فقد تخارجت الهيئة من حصتها غير المباشرة التي كانت تبلغ 5.47 % في البنك الاثنين.

يُشار إلى أن رأس مال البنك يبلغ 261.78 مليون دينار، موزعاً على 2.62 مليار سهم، وتمتلك المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية 11.68 % في البنك، وتتبعها شركة بهباني للاستثمار، وشركة بهباني للتجارة العامة بحصة 9.85 % و 9.51 % على التوالي، يليهم علي مراد يوسف بهباني بـ 6.85 %، وشركة بهباني المالية بحصة 5.04 %.

ووفق آخر بيانات معلنة، فقد حقق «الأهلي» ربحاً بقيمة 31.73 مليون دينار بالنصف الأول من عام 2025، مقارنةً بمستواه في الفترة المناظرة من العام المنصرم البالغ 29.06 مليون دينار، بارتفاع 9 %.

## حكم بفسخ عقد إيجار مع التعويض يخص تابعة لشركة إنوفست

نققات التحكيم بما في ذلك أتعاب هيئة التحكيم، وأتعاب الخبراء المتدربين من الهيئة ورسوم المركز الإدارية. وبناءً على ذلك أوضحت «إنوفست» أن الشركة بصدد اتخاذ الإجراءات القانونية المناسبة للطعن على الحكم الذي تمثل فيه شركة في كي يونيفرسال لإدارة العقارات كمتكئة، و«مرسى» كمتكئم ضدها. ونوهت «إنوفست» بأن الحكم صدر كأول درجة دون إجماع أعضاء هيئة التحكيم، مبينة أنه لا يوجد أثر مالي في الوقت الحالي.

أعلنت شركة إنوفست صدور حكم من مركز التحكيم التجاري لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ضد شركتها التابعة مرسى البحرين للاستثمار. وقضى الحكم بفسخ عقد إيجار طويل الأمد مع التعويض بمبلغ 12.70 مليون دينار بحريني (33.99 مليون دولار)، على أن تؤدي للمكئة مبلغ 32.57 ألف دينار بحريني (87.18 ألف دولار) مصروفات التحكيم. يأتي ذلك إلى جانب مبلغ 137.06 ألف دينار بحريني (366.89 ألف دولار) عن المناسب من

## تابعة لـ «كيبكو» تشتري 100 ألف سهم بـ «جي تي سي»

أعلنت شركة جي تي لوجستيك للنقلات والمناولة شراء شركة إنشاء القابضة التابعة لمجموعة مشاريع الكويت القابضة «كيبكو» 100 ألف سهم بالشركة. تمت الصفقة خلال تعاملات الاثنين، بسعر 417.5 فلس للسهم، وبلغ رصيد الأوراق المالية بعد ذلك التعامل 1.31 مليون سهم. وحسب البورصة، فإن رأس مال «جي تي سي» يبلغ 15 مليون دينار موزعاً على 150 مليون سهم، وتمتلك شركة مشاريع الكويت القابضة ومجموعتها 62.54 % في الشركة كما في 12 يونيو 2025، فيما تستحوذ المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية على 7.50 % في الشركة. ووفق آخر بيانات معلنة، فقد حققت «جي تي لوجستيك» خلال النصف الأول من عام 2025 ربحاً بـ 3.58 مليون دينار، بزيادة 7.1 % عن قيمته في الفترة المماثلة من العام المنصرم البالغة 3.34 مليون دينار.

## إفصاحات البورصة

## عمومية «الأولى» تناقش اعتماد خطة إعادة الهيكلة في 17 سبتمبر

ومرفقاتها. وكانت «الأولى» قد سجلت ربحاً خلال النصف الأول من العام الحالي بقيمة 354.65 ألف دينار، بهبوط 85.02% عن قيمتها البالغة 2.37 مليون دينار خلال الستة أشهر الأولى من عام 2024.

العمومية في حال عدم اكتمال النصاب القانوني للاجتماع الأول. يأتي ذلك عقب إعلان «الأولى» في الأسبوع الماضي إيداع خطة إعادة الهيكلة ومرفقاتها، وإخطار أمين إعادة الهيكلة، ولجنة الإفلاس، وممثل لجنة الدائنين وأعضاء اللجنة بالخطة

تناقش الجمعية العامة غير العادية لشركة الأولى للاستثمار في 17 سبتمبر 2025، الموافقة على اعتماد خطة إعادة الهيكلة حسب المادة 121 من القانون رقم 71 لسنة 2020. حددت الشركة 24 سبتمبر المقبل كتاريخ مؤجل لعقد

## بورصات خليجية

## هبوط قطاعي البنوك والعقار يدفع أسواق الإمارات للتراجع

ضغلت أسهم القطاعين المصرفي والعقاري على أداء مؤشرات الأسهم في الإمارات خلال جلسة الثلاثاء، رغم عمليات الشراء الانتقائية التي شهدتها بعض الأسهم الصغيرة الأخرى.

وشهدت أسواق دبي وأبوظبي تراجعاً في مؤشراتهما حيث انخفض المؤشر العام لسوق دبي بنسبة 0.5% ليصل إلى 6103.12 نقطة. وجاء هذا التراجع بشكل رئيسي بسبب انخفاض سهم إعمار العقارية 1.68% وبنك الإمارات دبي الوطني 1.95%. وتراجع المؤشر لسوق أبوظبي بنسبة 0.4% ليغلق عند 10167.02 نقطة. وكان من أبرز العوامل المؤثرة تراجع أسهم الدار العقارية 1.8%، بالإضافة إلى أسهم البنوك الكبرى مثل بنك أبوظبي الأول وبنك أبوظبي الإسلامي. في المقابل، شهدت بعض الأسهم الأخرى ارتفاعاً، مثل هيئة كهرباء ومياه دبي (ديوا) وسالك في دبي، مما أظهر وجود حركة شرائية في قطاعات متفرقة.



## قطاع البنوك يقود مؤشر «تاسي» لخسائر 0.21% بنهاية التعاملات وسط تحسن السيولة

أنهى سوق الأسهم السعودية «تداول»، جلسة الثلاثاء باللون الأحمر، في ظل هبوط 3 قطاعات كبرى بقيادة البنوك، وسط تحسن ملحوظ للسيولة. وأغلق المؤشر العام للسوق «تاسي» متراجعاً 0.21% بخسائر بلغت 23.3 نقطة، هبط بها إلى مستوى 10,874.74 نقطة. وارتفعت قيم التداول إلى 7.32 مليار ريال، من خلال 380.57 مليون سهم، مقابل 3.97 مليار ريال، بتداولات بلغت 252.38 مليون سهم بنهاية جلسة الاثنين. وجاء إغلاق 14 قطاعاً باللون الأحمر، بقيادة 3 قطاعات كبرى تصدرها قطاع البنوك بتراجع نسبته 0.55%، وهبط قطاع الطاقة 0.07%، وسجل قطاع الاتصالات تراجعاً نسبته 0.02%. وشهدت بقية القطاعات أداءً إيجابياً، بصدارة قطاع الإعلام والترفيه الذي قفز 7.21%، وأغلق قطاع المواد الأساسية مرتفعاً 0.12% ليخالف أداء القطاعات الكبرى. وعلى صعيد أداء الأسهم، شملت الخسائر 110 أسهم بصدارة سهم «حلواني إخوان» الذي هبط 5.6%، وجاء إغلاق 135 سهماً باللون الأخضر تصدرها سهم «الأبحاث والإعلام» بارتفاع نسبته 8.28%. وسجل السوق الموازي خسائر هامشية، ليغلق مؤشر (نمو حد أعلى) متراجعاً 0.09%، فاقدا 24.41 نقطة من قيمته، هبطت به إلى مستوى 26,184.04 نقطة. وكان مؤشر «تاسي» أنهى جلسة الاثنين متراجعاً 0.06%، وسط هبوط 3 قطاعات كبرى بقيادة قطاع الطاقة، وخالف قطاع البنوك الاتجاه ليقلص خسائر المؤشر.

## 47% من مديري الأصول يعتقدون أن «تاسي» يتداول دون قيمته الحقيقية

ظل المديرون متفائلين إلى حد كبير بشأن قطاعي التكنولوجيا والبنوك، وأصبحوا أكثر تفاؤلاً بشأن الرعاية الصحية (56% مقابل 29% في الربع الأول من عام 2025)، بينما ظلوا متشائمين بشكل رئيسي بشأن قطاع البتروكيماويات.

علاوة على ذلك، أشار المديرون إلى أن أحدث نتائج قطاعي البنوك والاتصالات قد فاقت توقعاتهم، بينما كانت نتائج قطاعي البتروكيماويات والتأمين أقل من المتوقع. في 2026، يتوقع المديرون أن يكون قطاعا الرعاية الصحية والبنوك الأفضل أداءً، بينما سيكون قطاع البتروكيماويات الأسوأ أداءً.

وفق الاستطلاع، انخفضت الآراء المتشائمة من 32% في الربع الأول من 2025 إلى 16% في الربع الثالث من 2025. في المستقبل، واصل المديرون اعتقادهم بأن أسعار النفط وأسعار الفائدة والتضخم ستظل المحركات الرئيسية للسوق. أسعار النفط بالنسبة لأسعار النفط، يتوقع غالبية المستثمرين أن يظل النطاق قريباً من المستويات الحالية عند 65-69.9 دولاراً أمريكياً في 2025 و2026. أسعار الفائدة علاوة على ذلك، يتوقع غالبية المديرين خفض أسعار الفائدة مرتين في كل من 2025 و2026. اختيارات القطاعات

أظهر استطلاع أن نسبة مديري الأصول الذين يعتقدون أن سوق الأسهم السعودية «تاسي» مقيم بأقل من قيمته الحقيقية ارتفعت إلى مستوى قياسي بلغ 47% في الربع الثالث من 2025، مقابل 29% في الربع الأول من 2025. وتراجع مؤشر الأسهم السعودية نحو 10% منذ مطلع العام، ما حسن تقييمات السوق من حيث تكررات الربحية والقيمة الدفترية وعائد التوزيع النقدي. ظلت توقعات مديري الصناديق لـ «تاسي» في الربع الثالث من 2025 محايدة بشكل رئيسي، بحسب استطلاع لشركة الأهلي المالية لآراء مديري صناديق محليين وإقليميين ودوليين.

## بورصات خليجية

# «إم إس سي آي» تنفذ تغييراتها في سوق دبي المالي اليوم



و«أجيليتي» بـ 14.5 مليون دولار. وأعلنت «فوتسي راسل» أن مراجعتها نصف السنوية ستكون نافذة اعتباراً من الاثنين 22 سبتمبر 2025، على أن يتم تنفيذ التغييرات في الأسواق مع إغلاق جلسة الجمعة 19 سبتمبر. وشملت التعديلات على الأسهم الإماراتية إضافة كل من أدنوك للغاز وبريسايت إلى مؤشر الشركات الكبيرة، في حين تمت إزالة برجيل القابضة من مؤشر الشركات المتوسطة وجميع المؤشرات لعدم تحقيق القيمة السوقية المطلوبة. كما جرى تخفيض الصير مارين من مؤشر الشركات الصغيرة إلى مؤشر الشركات الصغيرة جداً. إلى جانب ذلك، تمت إضافة ألفا داتا لمؤشر الشركات الصغيرة جداً عقب الاكتتاب، فضلاً عن إي 7 وسبينس ضمن المؤشر نفسه.

نفذت إم إس سي آي، الثلاثاء، تغييراتها في سوق دبي المالي، وفقاً لمراجعتها الدورية لمؤشراتها المعلنة يوم 8 أغسطس الجاري. وكانت إم إس سي آي قد أضافت أسهم شركة مساكن دبي ريت والإتحاد العقارية إلى مؤشر الشركات ذات رأس المال الصغير، واستبعدت شركة أرامكس من المؤشر. وتشهد مجموعة من الأسهم الإماراتية ترقياً لتدفقات استثمارية جديدة تُقدر بنحو 231 مليون دولار (847.77 مليون درهم)، مع دخول المراجعة نصف السنوية لمؤشرات «فوتسي راسل» حيز التنفيذ بنهاية جلسة الجمعة 19 سبتمبر 2025، وذلك وفق تقديرات محللين وبيوت خبرة. وتصدرت «أدنوك للغاز» القائمة بتدفقات استثمارية متوقعة تبلغ نحو 182.4 مليون دولار، تلتها «بريسايت» بـ 23.3 مليون دولار، ثم «طلبات» بـ 10.8 مليون دولار،

## أسهم المالي ترتفع بمؤشر بورصة مسقط عند إغلاق جلسة الثلاثاء

ارتفع المؤشر العام لبورصة مسقط «مسقط 30» بنهاية تعاملات الثلاثاء، بنسبة 0.09 %، عند مستوى 5,014.39 نقطة، رابحاً 4.47 نقطة عن مستوياته بنهاية جلسة الاثنين. وساهم قطاع المالي في الأداء الإيجابي لمؤشر مسقط، وانفرد القطاع بارتفاع نسبته 0.23 %؛ مع ارتفاع سهم المدينة للاستثمار القابضة بنسبة 2.44 %، وتراجع الأنوار للاستثمارات بنسبة 2.22 %، وحدث من ارتفاع القطاع المالي تقدم سهم عمان والإمارات القابضة على المتراجعين بنسبة 2.78 %، وعلى الجانب الآخر، تراجعت مؤشرات القطاعين الصناعة والخدمات؛ ليهبط الأول بنسبة 0.47 %؛ بضغط سهم الجزيرة للمنتجات الحديدية المتراجع بنسبة 2.29 %، وتراجع الأنوار لبلات السيراميك بنسبة 1.1 %، كما انخفض مؤشر قطاع الخدمات بنسبة 0.19 %؛ بضغط سهم الجزيرة للخدمات المتراجع بنسبة 1.6 %، وتراجع العنقاء للطاقة بنسبة 1.12 %.

وحدث من تراجع قطاع الخدمات صادرة سهم مسقط للغازات للرابحين بنسبة 5.56 %، وتراجع حجم التداولات إلى 123.24 مليون ورقة مالية، مقابل 164.89 مليون ورقة مالية بالجلسة السابقة.

وتراجعت قيمة التداولات خلال الجلسة إلى 22.53 مليون ريال، مقارنةً بنحو 39.92 مليون ريال جلسة الاثنين.

وتصدر سهم بنك صحرار الدولي الأسهم النشطة حجماً بقيمة بتداول 46.35 مليون سهم بقيمة 6.76 مليون ريال.



## بورصة قطر تغلق مرتفعة وسط زخم بالتداولات

أغلقت بورصة قطر تعاملات الثلاثاء مرتفعة، وسط زخم بالتداولات. زاد المؤشر العام بنسبة 0.99 % ليصل إلى النقطة 11405.50؛ ليربح 112.08 نقطة عن مستوى الاثنين. ودعم الجلسة ارتفاع 4 قطاعات في مقدمتها البنوك والخدمات المالية بـ 1.66 %، وفي المقابل تراجع 3 قطاعات على رأسها الاتصالات بـ 1.56 %، قفزت السيولة إلى 950.15 مليون ريال، مقابل 312.92 مليون ريال الاثنين، وبلغت أحجام التداول 238.88 مليون سهم، مقارنةً بـ 122.46 مليون سهم في الجلسة السابقة، وتم تنفيذ 34.96 ألف صفقة مقابل 14.1 ألف صفقة الاثنين. ومن بين 51 سهماً نشطاً، ارتفع سعر 25 سهماً في مقدمتها سهم «مزة» بـ 9.88 %، بينما تراجع سعر 26 سهماً في مقدمتها سهم «كيو إل إم» بـ 2.37 %، واستقر سعر 3 أسهم. وبشأن الأنشطة تداولاً، تقدم «بلدنا» نشاط الكميات بحجم بلغ 63.56 مليون سهم، فيما تصدر السيولة سهم «كيو إن بي» بقيمة 213.51 مليون ريال، بنمو 3.45 %.



## بورصات عالمية

## أسهم فرنسا تقود التراجع في أسواق أوروبا مع التصويت على الثقة في الحكومة

مؤشر «كاك 40» انخفض 1.9% والعائد على السندات الفرنسية لأجل 10 سنوات ارتفع إلى 3.5%

أن تُسهم بشكل أكبر، ما سيضغط على المؤشر.

واجهت الأسهم الأوروبية صعوبات في تجاوز المستوى القياسي الذي حققته في مارس في ظل المخاوف الجيوسياسية، وتلك المرتبطة بالنمو الاقتصادي. كما ينصب الاهتمام على قرار الرئيس دونالد ترامب بإقالة عضو مجلس محافظي بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ليزا كوك إثر مزاعم بتزويرها مستندات قروض الرهن العقاري.

ومن بين التحركات الفردية للأسهم في أوروبا، انخفض سهم «كوميرتس بنك» (Commerzbank) بما يصل إلى 6.3% بعدما خفض المحللون في «بنك أوف أمريكا» تصنيف سهم البنك الألماني من محايد إلى أداء أقل من السوق، مشيرين إلى أن تقييمه يبدو مبالغاً فيه.

ارتفع سهم «أورستد» (Orsted) 2% بعد يوم من انخفاضه إلى مستوى قياسي، مع اعتراف المسؤولين التنفيذيين بطمأنة المساهمين بعد قرار إدارة ترامب بوقف أحد مشروعات الشركة لطاقة الرياح في الولايات المتحدة.



3 نقاط أساس إلى 78 نقطة، في ارتفاع عن مستوى 70 نقطة في نهاية الأسبوع الماضي، ويتجه الفارق إلى تسجيل أعلى مستوى عند الإغلاق منذ أبريل.

قال فينست جوفانز، مدير المحللين الاستراتيجيين للاستثمار لدى «آي إن جي» (ING) في بروكسل، «هناك الكثير من عدم المبالاة بوضع الموازنة في فرنسا على مستوى الأسواق. ما اتضح بالفعل أنه بطريقة أو بأخرى سيطلب من الشركات الكبرى المُدرجة على مؤشر (كاك 40)

المخاطر على الأصول الفرنسية، قائلاً: «السوق تقرر حالياً بأن فرنسا تمر بأزمة سياسية شديدة في ظل وضع اقتصادي صعب».

ارتفع العائد على السندات الفرنسية لأجل 10 سنوات بمقدار تسع نقاط أساس إلى 3.51% بعد الإعلان عن الخطة الإثنى، ليتصدر الخسائر في سوق السندات العالمية. استقرت أسعار السندات صباح الثلاثاء، واتسع فارق العائد بين السندات الفرنسية لأجل 10 سنوات ومثيلتها الألمانية

تراجعت الأسهم الفرنسية الثلاثاء مع تزايد حالة الضبابية السياسية بعد إعلان رئيس الوزراء فرانسوا بايرو خطة الدعوة إلى التصويت على الثقة.

انخفض مؤشر «كاك 40» 1.9% في الساعة 9:10 صباحاً في باريس، بينما تراجع مؤشر «ستوكس 600» الأوروبي الشامل 0.8%..

تراجع مؤشر «فوتسي 100» في المملكة المتحدة 0.6% مع إعادة افتتاح السوق بعد عطلة، وبعدها أظهرت البيانات ارتفاع أسعار الغذاء بأسرع وتيرة منذ فبراير 2024.

أزمة فرنسا السياسية تضغط على الأصول قد تسفر دعوة بايرو إلى التصويت على الثقة إلى الإطاحة بحكومة فرنسا اعتباراً من الشهر المقبل، وأعلنت أحزاب «التجمع الوطني» اليميني المتطرف، و«فرنسا الأبية» اليساري، و«الخضر» أنها ستصوت ضد مقترح الثامن من سبتمبر، بينما كشف نواب الحزب الاشتراكي أنهم لن يدعموا الحكومة.

واعتبر أندريا تويني، مدير تداول المبيعات لدى «سكسو بنك فرنسا» (Saxo Banque France)، ذلك بمثابة عودة واضحة لعلو

مطلوب



أراضي

فضاء للشراء

من المالك مباشرة

للتواصل: estate.groupe@outlook.com

## بورصات عالمية

# الأسواق تترقب نتائج أعمال إنفيديا الشركة الأعلى قيمة سوقية في العالم



توقع متداولو الخيارات أن تتحرك القيمة السوقية لشركة إنفيديا، أعلى شركة في العالم من حيث القيمة السوقية، بنحو 260 مليار دولار في جلسة اليوم، عقب إعلان نتائج الربع الثاني مساء الثلاثاء بعد إغلاق التداول.

وأظهرت بيانات سوق المشتقات الأمريكية، نقلتها رويترز، أن عقود إنفيديا ستعرض لتقلب بنسبة 6% صعوداً أو هبوطاً في سعر السهم، وهو ما يعادل واحدة من أكبر الحركات المرتقبة على شركة مدرجة.

خلال الأرباع الـ 12 الماضية، بلغ متوسط التحرك الفعلي للسهم 7.6%، في حين سجل متوسط التوقعات الضمنية 7.7%، بحسب بيانات ORATS للتداولات.

وبلغ ارتفاع السهم 34% منذ بداية العام الجاري.

وارتفعت إيرادات إنفيديا بنسبة 69% في الربع الأول من عامها المالي مسجلة 44.1 مليار دولار مقابل 39.3 مليار دولار في الربع الأول من العام الماضي.

وقالت إنفيديا إن أرباحها الصافية ارتفعت بنسبة 26% لتصل 18.7 مليار دولار في الربع الأول من عامها المالي والممتد بين فبراير وأبريل.

### تقييم تحت المجهر

إنتاج شريحة H20 الخاصة بالسوق الصينية. وشكلت السوق الصينية 13% من إيرادات الشركة في 2024، إلا أن المحللين لم يحتسبوا إيرادات من مبيعات H20 في الربع الثاني المنتهي في يوليو 2025، نتيجة تأخر الموافقات الأمريكية وتعقيدات النزاع التجاري.

وينتظر المستثمرون توضيحات حول أعمال الشركة في الصين بعد اتفاقها مع إدارة الرئيس الأمريكي دونالد ترامب على دفع 15% من مبيعاتها هناك مقابل تراخيص تصدير.

ورغم الطلب الكبير على الرقائق، حثت بكين شركاتها المحلية على تقليص المشتريات، بينما أوقف بعض الموردين

أصبحت إنفيديا أول شركة في التاريخ تتجاوز قيمتها 4.37 تريليون دولار، ولتصبح السهم الأثقل في مؤشر S&P 500 بنسبة تمثل 8% من وزنه.

وأغلق السهم يوم الاثنين عند 179.81 دولار بارتفاع 1.02%، فيما تراجع المؤشر الأوسع 0.43% إلى 6,439.32 نقطة لكنه ما زال مرتفعاً 9.5% منذ بداية 2025.

## «نيكاي» الياباني يهبط إلى أدنى مستوى في أسبوعين مع صعود الين وإقالة عضوة «الفيدرالي»

أدفانتست 1% وطوكيو إلكترون 0.49%. في المقابل، ارتفع سهم «إم 3» للخدمات الطبية عبر الإنترنت 1.49% ليقدّم أكبر دعم لمؤشر نيكاي.

وتراجعت مؤشرات 32 قطاعاً من أصل 33 قطاعاً فرعياً مدرجة في بورصة طوكيو، حيث سجل مؤشر المرافق هبوطاً بنسبة 2.4% ليكون الأسوأ أداءً.

وأوضح ياسودا أن بعض المستثمرين الذين تأخروا في اللحاق بالارتفاع الأخير لمؤشر نيكاي لجأوا إلى الشراء عند التراجعات، ما حدّ من الخسائر.

ارتفع الين نحو 0.3% إلى 147.28 مقابل الدولار الأمريكي بعدما أقدم ترامب على هذه الخطوة غير المسبوقة بإقالة كوك وسط مزاعم تتعلق بمخالفات في الاقتراض العقاري.

وعادة ما يضغط صعود الين على أسهم المصدّرين عبر تقليص قيمة عائداتهم الخارجية عند تحويلها إلى العملة اليابانية. انخفضت أسهم تويوتا موتور 1% وهوندا موتور 1.86%، بينما تراجع سهم فاست ريتيلينغ مالكة علامة «يونيكلو» 1.69%. كما هبطت أسهم شركات الرقائق الكبرى

وقال شوتارو ياسودا، محلل الأسواق في مختبر توكاي طوكيو إنتليجنس: «الأسواق فوجئت بخبر إقالة كوك وتفاعلت وفقاً لذلك، كما أن المستثمرين هدأوا بعد جلسة سابقة ارتفع فيها التفاوض بشأن تيسير سياسة الفيدرالي، وسننتظر المزيد من البيانات قبل صدور قرار السياسة النقدية».

وفي وول ستريت، أنهت الأسهم التداول على انخفاض بينما واصل المستثمرون تحليل توقعات أسعار الفائدة الأمريكية وترقبوا نتائج أرباح شركة إنفيديا للرقائق المرتبطة بالذكاء الاصطناعي هذا الأسبوع.

تراجع متوسط مؤشر نيكاي للأسهم اليابانية يوم الثلاثاء إلى أدنى مستوى في أسبوعين، بعدما ارتفع الين إثر إقدام الرئيس الأمريكي دونالد ترامب على إقالة ليزا كوك، أول امرأة من أصول إفريقية تتولى منصب حاكم في مجلس الاحتياطي الفيدرالي.

عند الساعة 02:01 بتوقيت غرينتش، هبط مؤشر نيكاي 1% ليصل إلى 42,362.99 نقطة، وهو أدنى مستوى منذ 12 أغسطس، وخسر مؤشر توبكس الأوسع نطاقاً 0.95% ليصل إلى 3,075.95 نقطة.



KAMCO INVEST

نشرة كامكو إنفست اليومية لمؤشرات بورصة الكويت

إعداد إدارة البحوث والاستراتيجيات الاستثمارية

26 أغسطس 2025



القطاعات	التغير اليومي	إغلاق المؤشرات	التغير اليومي	من بداية الشهر	من بداية العام
بورصة الكويت	▼	8,579.7	(0.71%)	(0.44%)	16.53%
الطاقة	▼	1,577.3	(1.51%)	(0.70%)	32.64%
مواد أساسية	▼	959.5	(3.25%)	6.79%	5.29%
صناعية	▼	700.9	(0.31%)	0.68%	(3.15%)
سلع استهلاكية	▼	1,369.7	(4.38%)	0.88%	37.15%
رعاية صحية	=	520.0	0.00%	1.70%	13.46%
الخدمات الاستهلاكية	▲	2,167.1	0.14%	(2.93%)	2.09%
إتصالات	▼	1,134.3	(1.09%)	(1.00%)	11.46%
بنوك	▼	2,145.4	(0.66%)	(1.91%)	18.54%
التأمين	▼	1,933.0	(1.10%)	0.12%	(5.95%)
العقار	▼	1,890.0	(1.09%)	4.67%	39.68%
خدمات مالية	▼	1,700.7	(0.23%)	4.25%	12.59%
تكنولوجيا	▲	1,484.1	1.49%	(2.86%)	42.66%
متنوع	▼	442.1	(0.59%)	7.69%	11.26%

مؤشرات البورصة والقيمة الراسمالية	القيمة	أداء المؤشرات		
		اليومي (%)	الشهري (%)	من بداية العام (%)
مؤشر السوق الأول	9,178.68	(0.73%)	(1.24%)	17.09%
مؤشر رئيسي 50	7,989.76	4.2	0.05%	17.38%
مؤشر السوق الرئيسي	7,878.09	(47.4)	(0.60%)	14.06%
مؤشر السوق العام	8,579.72	(60.9)	(0.71%)	16.53%
القيمة السوقية (مليون د.ك.)	51,779.53	(366.7)	(0.70%)	19.22%

الاسم المختصر للشركة المدرجة	الإغلاق (د.ك.)	التغير اليومي (%)	مضاعف السعر	القيمة السوقية (مليون د.ك.)	القيمة المتداولة (مليون د.ك.)	الكمية المتداولة	معدل دوران السهم	عدد التوزيعات	معدل نمو	مؤشر P/E	مؤشر P/B	مؤشر P/S	مؤشر P/CF	مؤشر P/Div	مؤشر P/Book	مؤشر P/Market Cap
بلقان	0.192	▼	1.0	713	3,712	713	1.16	1	81%	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0
ثريا	0.178	▲	3.0	7	42	7	1.16	1	29%	3.0	0.178	3.0	0.178	3.0	0.178	3.0
أمس	0.184	▲	2.0	0	1	0	1.16	1	13%	2.0	0.184	2.0	0.184	2.0	0.184	2.0
بيتر ريت	1.192	▼	3.0	17	15	17	1.16	1	26%	3.0	1.192	3.0	1.192	3.0	1.192	3.0
القطر	19,093	▲	4.7%	19,093	87,680	19,093	1.16	1	81%	4.7%	19,093	4.7%	19,093	4.7%	19,093	4.7%
كويتية	0.213	▲	1.0	1,116	5,274	1,116	1.16	1	81%	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0
تسهيلات	0.232	▼	2.0	79	338	79	1.16	1	10%	2.0	0.232	2.0	0.232	2.0	0.232	2.0
أيقا	0.440	▼	2.0	2,353	5,336	2,353	1.16	1	191%	2.0	0.440	2.0	0.440	2.0	0.440	2.0
استثمارات	0.247	▼	4.0	414	1,658	414	1.16	1	64%	4.0	0.247	4.0	0.247	4.0	0.247	4.0
مشروع	0.087	▼	0.6	525	6,026	525	1.16	1	28%	0.6	0.087	0.6	0.087	0.6	0.087	0.6
ساحل	0.072	▼	0.2	113	1,570	113	1.16	1	53%	0.2	0.072	0.2	0.072	0.2	0.072	0.2
البيت	0.083	▼	0.7	440	5,242	440	1.16	1	168%	0.7	0.083	0.7	0.083	0.7	0.083	0.7
أرزاق	0.338	▼	7.0	2,580	7,532	2,580	1.16	1	247%	7.0	0.338	7.0	0.338	7.0	0.338	7.0
المركز	0.149	▲	1.0	47	313	47	1.16	1	39%	1.0	0.149	1.0	0.149	1.0	0.149	1.0
كمبيك	0.169	▼	1.0	124	738	124	1.16	1	221%	1.0	0.169	1.0	0.169	1.0	0.169	1.0
الأولى	0.103	▼	3.0	1,679	16,112	1,679	1.16	1	654%	3.0	0.103	3.0	0.103	3.0	0.103	3.0
الخليجي	0.592	▲	16.0	707	1,207	707	1.16	1	21%	16.0	0.592	16.0	0.592	16.0	0.592	16.0
أعيان	0.192	▲	7.0	1,740	9,169	1,740	1.16	1	133%	7.0	0.192	7.0	0.192	7.0	0.192	7.0
بين	0.064	▲	0.2	8	121	8	1.16	1	79%	0.2	0.064	0.2	0.064	0.2	0.064	0.2
أصول	0.218	▼	3.0	2	11	2	1.16	1	92%	3.0	0.218	3.0	0.218	3.0	0.218	3.0
كفك	0.180	=	0.0	0	0	0	1.16	1	0%	0.0	0.180	0.0	0.180	0.0	0.180	0.0
كاسكو	0.155	▼	1.0	3	18	3	1.16	1	59%	1.0	0.155	1.0	0.155	1.0	0.155	1.0
وطنية دق	0.137	▼	2.0	126	914	126	1.16	1	309%	2.0	0.137	2.0	0.137	2.0	0.137	2.0
يونيكب	0.359	▼	5.0	234	647	234	1.16	1	135%	5.0	0.359	5.0	0.359	5.0	0.359	5.0
مدار	0.135	▼	1.0	61	449	61	1.16	1	189%	1.0	0.135	1.0	0.135	1.0	0.135	1.0
الدرة	0.360	▼	8.0	141	390	141	1.16	1	226%	8.0	0.360	8.0	0.360	8.0	0.360	8.0
الصفاء	0.213	▼	1.0	451	2,117	451	1.16	1	534%	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0	0.213	1.0
اكتتاب	0.025	▲	0.6	614	24,185	614	1.16	1	478%	0.6	0.025	0.6	0.025	0.6	0.025	0.6
نور	0.446	▼	4.0	820	1,826	820	1.16	1	54%	4.0	0.446	4.0	0.446	4.0	0.446	4.0
تموين أ	0.785	▼	3.0	3	4	3	1.16	1	1%	3.0	0.785	3.0	0.785	3.0	0.785	3.0
الإماراتية	0.171	▼	6.0	125	722	125	1.16	1	199%	6.0	0.171	6.0	0.171	6.0	0.171	6.0
آسيا	0.046	▼	0.4	186	4,038	186	1.16	1	81%	0.4	0.046	0.4	0.046	0.4	0.046	0.4
راسيات	0.404	▲	7.0	554	1,390	554	1.16	1	136%	7.0	0.404	7.0	0.404	7.0	0.404	7.0
الامتياز	0.056	▲	0.6	544	9,709	544	1.16	1	186%	0.6	0.056	0.6	0.056	0.6	0.056	0.6
منزل	0.056	▼	0.3	233	4,128	233	1.16	1	389%	0.3	0.056	0.3	0.056	0.3	0.056	0.3
صناعات	0.255	▼	1.0	1,338	5,259	1,338	1.16	1	44%	1.0	0.255	1.0	0.255	1.0	0.255	1.0
ووية كيبك	0.765	▲	30.0	418	550	418	1.16	1	565%	30.0	0.765	30.0	0.765	30.0	0.765	30.0
عزم قبضة	0.385	=	0.0	0	0	0	1.16	1	15%	0.0	0.385	0.0	0.385	0.0	0.385	0.0
التخصيص	0.058	▼	0.3	300	5,236	300	1.16	1	156%	0.3	0.058	0.3	0.058	0.3	0.058	0.3
تخصيلات	0.230	▼	20.0	6	26	6	1.16	1	74%	20.0	0.230	20.0	0.230	20.0	0.230	20.0
القفضة دك	0.231	▲	4.0	268	1,175	268	1.16	1	13%	4.0	0.231	4.0	0.231	4.0	0.231	4.0
تمويل خليج	0.118	▼	2.0	4,357	36,780	4,357	1.16	1	64%	2.0	0.118	2.0	0.118	2.0	0.118	2.0
توفست	0.095	▼	1.1	187	1,963	187	1.16	1	284%	1.1	0.095	1.1	0.095	1.1	0.095	1.1
عصار	0.080	▼	1.0	116	1,447	116	1.16	1	47%	1.0	0.080	1.0	0.080	1.0	0.080	1.0
المنار	0.098	▼	1.0	40	418	40	1.16	1	65%	1.0	0.098	1.0	0.098	1.0	0.098	1.0
البورصة	3.487	▲	35.0	502	146	502	1.16	1	20%	35.0	3.487	35.0	3.487	35.0	3.487	35.0
بيوت	0.387	▲	2.0	726	1,880	726	1.16	1	82%	2.0	0.387	2.0	0.387	2.0	0.387	2.0
خدمات مالية	24,277	▲	4.2%	24,277	166,064	24,277	1.16	1	4.3%	4.2%	24,277	4.2%	24,277	4.2%	24,277	4.2%
الأظمة	0.204	▲	3.0	107	527	107	1.16	1	246%	3.0	0.204	3.0	0.204	3.0	0.204	3.0
تكنولوجيا	107	▼	2.9%	107	527	107	1.16	1	0%	2.9%	107	2.9%	107	2.9%	107	2.9%
شمال الزور	0.168	▼	1.0	236	1,406	236	1.16	1	21%	1.0	0.168	1.0	0.168	1.0	0.168	1.0
متنوع	236	▲	7.7%	236	1,406	236	1.16	1	1.2%	7.7%	236	7.7%	236	7.7%	236	7.7%
إجمالي بورصة الكويت	153,443	▼	0.4%	153,443	561,288	153,443	1.16	1	2.33%	0.4%	153,443	0.4%	153,443	0.4%	153,443	0.4%

الاسم المختصر للشركة المدرجة	الإغلاق (د.ك.)	التغير اليومي (%)	مضاعف السعر	القيمة السوقية (مليون د.ك.)	القيمة المتداولة (مليون د.ك.)	الكمية المتداولة	معدل دوران السهم	عدد التوزيعات	معدل نمو	مؤشر P/E	مؤشر P/B	مؤشر P/S	مؤشر P/CF	مؤشر P/Div	مؤشر P/Market Cap	
سيما	1.172	▲	6.0	6	6	6	1.16	1	6%	6.0	1.172	6.0	1.172	6.0	1.172	6.0
فنادق	0.229	▼	13.0	14	60	14	1.16	1	12%	13.0	0.229	13.0	0.229	13.0	0.229	13.0
أيقا	0.799	▲	3.0	2,127	2,704	2,127	1.16	1	30%	3.0	0.799	3.0	0.799	3.0	0.799	3.0
أولى وفود	0.316	▼	6.0	644	2,061	644	1.16	1	624%	6.0	0.316	6.0	0.316	6.0	0.316	6.0
منزلهات	0.139	▲	1.0	0	0	0	1.16	1	25%	1.0	0.139	1.0	0.139	1.0	0.139	1.0
الجزيرة	1.395	=	0.0	331	237	331	1.16	1	46%	0.0	1.395	0.0	1.395	0.0	1.395	0.0
السور	0.265	▼	1.0	18	70	18	1.16	1	32%	1.0						

# أوكرانيا - موسكو... استنزاف اقتصادي من سينهار أولاً ويدفع الثمن الأعلى؟

بقلم - ليما راشد الملا



منذ اندلاع الحرب الروسية - الأوكرانية عام 2022، دخل الاقتصاد الروسي في مرحلة استثنائية يمكن وصفها بـ"اقتصاد الحرب". فبينما كانت التوقعات الغربية أن العقوبات غير المسبوقة ستقود إلى انهيار سريع في الداخل الروسي، أظهر الكرملين قدرة ملحوظة على امتصاص الصدمات، عبر توجيه الموارد نحو الإنفاق العسكري، وإعادة ترتيب العلاقات التجارية مع شركاء جدد في آسيا وأفريقيا وأميركا اللاتينية. لكن هذا الصمود، رغم أهميته على المدى القصير، يخفي تحت السطح ضغوطاً هيكلية قد تدفع روسيا إلى مأزق اقتصادي عميق إذا استمرت الحرب لفترة أطول.

المؤهلة. يضاف إلى ذلك التضخم الذي يتراوح بين 6% و9%، ما يضغط على القدرة الشرائية للمواطنين ويزيد من التدايعات الاجتماعية، رغم محاولات الحكومة تعويض ذلك عبر الدعم والزيادات في الرواتب العسكرية.

## هل كفيف الهدف الحقيقي أم مجرد بداية لطموحات أوسع؟

السؤال المركزي الذي يشغل العواصم الغربية لا يتعلق فقط بمصير أوكرانيا، بل بما هو مستهدف. المؤشرات تدل على أن الهدف يتجاوز السيطرة على بعض الأراضي الأوكرانية، إلى محاولة إعادة رسم التوازنات الدولية وفرض روسيا كقوة لا يمكن تجاهلها. استخدام الحرب الاقتصادية كسلاح يبدو جزءاً من هذه الاستراتيجية.

## وأخيراً... من سيدفع الثمن الأكبر في هذه الحرب الاقتصادية؟

الاقتصاد الروسي والأوكراني يقفان اليوم أمام مفارقة معقدة: فمن جهة، لا يزال هناك تحدي على مواصلة الصمود خصوصاً في روسيا مستنداً إلى عوائد الطاقة والإنفاق العسكري الضخم، لكنه في المقابل يتعرض لتحدي داخلي واضح نتيجة العقوبات، مثل ضعف الاستثمارات، ونزيف الكفاءات البشرية. أما أوكرانيا، فهي عالقة في اقتصاد هش يعيش على المساعدات والدعم الخارجي، فيما تجد أوروبا نفسها مجبرة على دفع فاتورة حرب طويلة الأمد، تثقل صناعاتها وتستنزف ميزانياتها.

هكذا لم تعد الحرب مجرد مواجهة عسكرية على الأرض، بل تحولت إلى معركة اقتصادية واسعة تُعيد رسم التوازنات الدولية وتفرض واقعاً جديداً على الجميع. لكن يبقى السؤال الجدلي: هل ستكون روسيا هي الخاسر الأكبر، أم أن أوروبا وأوكرانيا سيدفعون الثمن الأعلى في نهاية المطاف؟

منهكاً. البنية التحتية تضررت و تعرضت لتدمير واسع، والصناعات الثقيلة تراجعت، في الوقت الذي استمر فيه الاقتصاد معتمداً على الدعم الخارجي، سواء من الاتحاد الأوروبي أو الولايات المتحدة أو المؤسسات المالية الدولية. هذا الدعم ساعد على إبقاء الدولة واقفة، لكنه لم يمنع انهياراً جزئياً في مستويات المعيشة وزيادة الاعتماد على القروض والمساعدات. استمرار الحرب يعني أن أوكرانيا ستظل في دائرة الاقتصاد الطارئ، غير القادر على الاستثمار طويل الأجل، بل منصب على الترميم الفوري وتغطية نفقات الدفاع.

## إلى أي حد يمكن لأوروبا الموازنة بين دعم أوكرانيا وأعباء اقتصادها الداخلي؟

في الجهة المقابلة، تتحمل أوروبا تكاليف ضخمة. صحيح أنها قلصت اعتمادها على الغاز الروسي، إلا أن ذلك جاء على حساب ارتفاع أسعار الطاقة وتراجع تنافسية الصناعات الثقيلة، خاصة في ألمانيا. كما أن الإنفاق المستمر على دعم أوكرانيا عسكرياً واقتصادياً بات يشكل ضغطاً على ميزانيات الدول الأوروبية. وإذا استمرت الحرب، فإن الاتحاد الأوروبي سيواجه معضلة مزدوجة: دعم أوكرانيا مع مواجهة أصوات داخلية متصاعدة تشكو من ارتفاع التضخم والبطالة وتراجع مستوى المعيشة.

## هل يهدد نقص العمالة وهجرة العقول مستقبل الاقتصاد الروسي؟

واحدة من أهم آثار الحروب إجمالاً وروسيا ليست استثناء فعلى صعيد تلك الآثار يمكن الإشارة إلى الهجرة المتزايدة للشباب والكفاءات، سواء بسبب التعبئة الجزئية أو بسبب الأوضاع الاقتصادية غير المستقرة. هذا النزيف البشري يهدد مستقبل الاقتصاد الروسي على المدى الطويل، لأنه يضعف القدرة على الابتكار ويقلص حجم القوة العاملة

## الإنفاق العسكري... نمو حقيقي أم فقاعة زمن الحرب؟

الاقتصاد الروسي حقق نمواً مفاجئاً في 2023 و2024 وصل إلى 4% تقريباً، مدفوعاً بزيادة الإنفاق الحكومي على الدفاع وتوسع الصناعات العسكرية، ففي عام 2025، حُصص ما يقارب 17 تريليون روبل للإنفاق العسكري، وهو ما يمثل نحو 41% من إجمالي الميزانية الفدرالية. هذا الإنفاق الهائل ساعد على تشغيل المصانع وتوفير وظائف، لكنه في المقابل قلص الموارد المتاحة لقطاعات حيوية مثل التعليم والصحة والبنية التحتية. ومع استمرار الحرب، يتحول النمو الاقتصادي الروسي إلى نمو قائم على التسليح أكثر من كونه ناتجاً عن استثمارات منتجة طويلة الأمد، ما يضعف فرص الاستدامة.

## العقوبات الغربية... خنق حقيقي أم مجرد ضغط مؤقت على موسكو؟

العقوبات الأوروبية والأميركية، التي طالت البنوك والطاقة والتكنولوجيا، أجبرت موسكو على البحث عن بدائل. ومع ذلك، استمرت العراقيل دون حل: انخفاض الاستثمارات الأجنبية المباشرة، صعوبة الحصول على تكنولوجيا متقدمة، وتراجع القدرة على تحديث القطاع الصناعي. العقوبات الأخيرة شملت حتى "الأسطول الخفي" الذي تنقل عبره روسيا نفطها عبر مسارات من شأنها أن تزيد كلفة تصريفه في الأسواق العالمية. وبالرغم من أن روسيا نجحت في تصدير النفط إلى الصين والهند بخصومات كبيرة، فإن الإيرادات لم تعد بنفس القوة السابقة، خصوصاً بعد خفض سقف سعر النفط الروسي إلى ما دون 50 دولاراً للبرميل من قبل الاتحاد الأوروبي.

## هل تكفي المساعدات لإنقاذ أوكرانيا من الدنهار الاقتصادي؟

على الجانب الآخر، تعيش أوكرانيا اقتصاداً

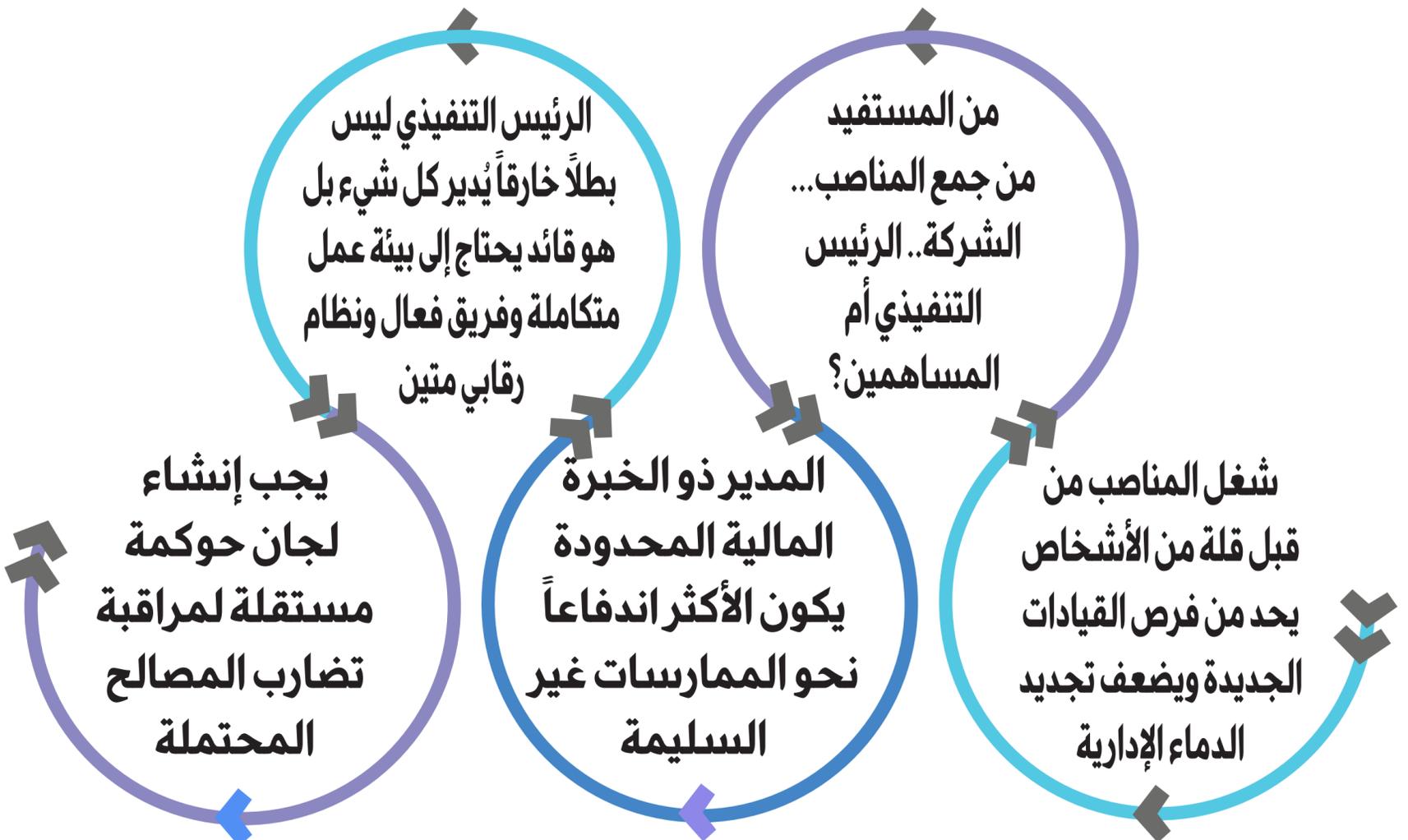


# تعدد مناصب الرئيس التنفيذي... مخاطر خفية تهدد شفافية الشركات وثقة المستثمرين

بقلم د. عدنان البدر

ckbafa@gmail.com

باحث ومستشار استراتيجي في سياسة الموارد البشرية وبيئة العمل ورئيس ومؤسس الجمعية الكندية الكويتية للصدقة والأعمال



وفي الدراسة التي تناولت بيانات 134 شركة سعودية مدرجة خلال الفترة ما بين 2019 و2022، رصد الباحث (طلال الرويلي) أربعة أنماط أو سمات تجعل المدير التنفيذي أكثر قابلية للانخراط في سلوكيات تلاعب مالي:

1- امتلاك المدير التنفيذي لأسهم في الشركة: حيث يسعى حينها بكل جهده لتعظيم أرباحه الشخصية ولو على حساب سلامة الشركة واستقرارها.

كشفت دراستان جديدتان، أجريتا في جامعتي الجوف والملك فيصل، عن نتائج تثير الكثير من التساؤلات حول الإدارة التنفيذية في الشركات السعودية المدرجة. إذ بيّنت الأبحاث أن تعدد المناصب وانشغال الرئيس التنفيذي في عدة مهام يرتبط بشكل مباشر بانخفاض موثوقية ودقة النتائج المالية، وازدياد ميل الإدارة لخيارات التلاعب المالي.

شركة ثالثة. هذه الظاهرة، التي قد ينظر إليها البعض بوصفها انعكاساً طبيعياً لكفاءة القيادات الإدارية وتميزها، تثير في المقابل تساؤلات حول آثارها بعيدة المدى على الأداء المؤسسي، وتوازن القوى، ومستقبل الحوكمة الرشيدة.

**نحتاج دراسة محلية كالدراسة السعودية التي فتحت الصندوق الأسود لإدارة الشركات وكشفت أسرار السيطرة والتربح المصطنعة**

**بين تعدد المناصب وتحديات الحوكمة: هل هي علامة قوة أم مؤشر خطر؟**

يشهد العالم المعاصر تحولات متسارعة في أسلوب إدارة الشركات والمؤسسات الكبرى، حيث لم يعد من الغريب أن نجد الرئيس التنفيذي يشغل أكثر من منصب في الوقت ذاته: رئيساً تنفيذياً هنا، وعضواً في مجلس إدارة هناك، ومستشاراً في

# يشهد العالم المعاصر تحولات متسارعة في أسلوب إدارة الشركات والمؤسسات الكبرى، حيث لم يعد من الغريب أن نجد الرئيس التنفيذي يشغل أكثر من منصب في الوقت ذاته

تجديد الدماء الإدارية.

4. انعكاس على ثقة المستثمرين: تعدد المناصب قد يثير قلق المستثمرين بشأن جدية المؤسسة في تطبيق مبادئ الحوكمة.

## خامساً: الممارسات العالمية في ضبط الظاهرة

العديد من الدول والشركات الكبرى بدأت باتخاذ إجراءات لتقنين هذه الظاهرة:

1. تحديد سقف لعدد المناصب التي يمكن أن يشغلها التنفيذي في وقت واحد.

2. الإفصاح الإلزامي عن جميع المواقع التي يشغلها المدير لضمان الشفافية أمام المساهمين والجمهور.

3. إنشاء لجان حوكمة مستقلة لمراقبة تضارب المصالح المحتملة.

4. تقييد الجمع بين مناصب الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة لتفادي تركيز السلطة بيد شخص واحد.

## سادساً: التوصيات

لمعالجة هذه الظاهرة، من المهم أن تتحرك الحكومات ومجالس الإدارة وفق نهج متوازن:

1. تفعيل التشريعات التي تنظم الجمع بين المناصب وتضع حدوداً واضحة.

2. تعزيز ثقافة الحوكمة داخل المؤسسات، بحيث يُنظر إلى الاستقلالية على أنها ركيزة قوة وليست عقبة.

3. إعداد قيادات بديلة لضمان تجديد الدماء وعدم الاعتماد المفرط على أسماء محددة.

4. تشجيع الشفافية في الإفصاح عن كل المناصب والأنشطة الخارجية التي يقوم بها التنفيذيون.

## ختاماً:

تكشف الدراسة السعودية النقاب عن ظاهرة تمنحنا فرصة حقيقية للتغيير قبل أن تتحول لأزمة: الرئيس التنفيذي ليس بطلاً خارقاً يُدير كل شيء، بل هو قائد يحتاج إلى بيئة عمل متكاملة، وفريق فعال، ونظام رقابي متين. رسم صورة القائد الفذ يجب ألا يكون غطاءً لتضخم السلطات على حساب الجودة والشفافية؛ فمستقبل الشركات الناجحة يبني على توزيع الكفاءة والثقة، لا على مركزية القرار... وتلك باختصار، معادلة الاقتصاد الرشيد في عصر الشفافية والمنافسة. إن الجمع بين المناصب قد يبدو في البداية علامة على القوة والنجاح، لكنه في كثير من الأحيان يخفي وراءه مخاطر كبيرة قد تهدد استقرار المؤسسة والاقتصاد معاً. التحدي الحقيقي أمام المؤسسات اليوم هو الموازنة بين الاستفادة من خبرات القادة المتميزين ومنع تحول الأمر إلى عبء يضر بالإنتاجية ويقوّض مبادئ الحوكمة.

يبقى السؤال مطروحاً: هل سنظل ننظر إلى تعدد المناصب بوصفه مؤشراً على النجاح، أم سنعتبره إنذاراً مبكراً بوجود خلل في إدارة وتوزيع الموارد البشرية؟



تحديد سقف  
لعدد المناصب التي  
يمكن أن يشغلها  
الرئيس التنفيذي في  
وقت واحد



تقييد الجمع بين  
مناصب الرئيس التنفيذي  
ورئيس مجلس الإدارة  
لتفادي تركيز السلطة  
بيد شخص واحد

4. هيمنة الفرد على المؤسسة: قد يؤدي إلى غياب التنوع في اتخاذ القرار ويضعف استقلالية مجالس الإدارات.

## رابعاً: الأثر الاقتصادي والإداري

الأثر لا يتوقف عند حدود المؤسسة نفسها، بل يمتد إلى الاقتصاد الكلي:

1. انخفاض الإنتاجية: المؤسسات التي يقودها مديرون مشتتون قد تعاني من بطء في اتخاذ القرار وضعف في الأداء.

2. تكلفة الفرص الضائعة: كل دقيقة ينشغل فيها التنفيذي عن مهمته الأساسية تعني احتمال ضياع فرصة نمو أو استثمار.

3. تأثير سلبي على سوق العمل: شغل المناصب من قبل قلة من الأشخاص يحد من فرص القيادات الجديدة ويضعف

تستفيد فعلاً من خبرة قياداتها الذين يعملون في بيئات مختلفة ويجلبون معهم ممارسات عالمية ناجحة.

## ثالثاً: المخاطر والتحديات

إلى جانب هذه الإيجابيات، تتكشف تحديات كبيرة عند السماح للجمع بين المناصب:

1. تضارب المصالح: وهو الخطر الأكبر، حيث قد تؤثر قرارات المدير في موقع ما على التزاماته في موقع آخر.

2. الإرهاق وقلة التركيز: المسؤوليات المتعددة تستهلك طاقة المدير وتقلل من كفاءته في أداء مهامه الأساسية.

3. ضعف المساءلة: من الصعب تتبع مدى التزام المدير إذا كان موزعاً على عدة مواقع.

2- ارتفاع الراتب والمكانة الوظيفية: يدفع السعي وراء المكاسب الشخصية بعض التنفيذيين لمحاولة إظهار إنجازات مميزة—بغض النظر عن صديقتها—لرفع مكافأتهم وحوافزهم.

3- طول فترة بقاء المدير التنفيذي: فكلما طالت مدة إدارته شعر بسيطرة أقوى ودافعته ثقته للبحث عن نتائج مبهرة بأي ثمن، حتى لو تطلب ذلك تزييف الأرقام وتجميلها.

4- وجود المدير التنفيذي كعضو بمجلس الإدارة: يتيح له ذلك قدرة أكبر على التأثير في قرارات الشركة ورقابة الإفصاح المالي، ما يزيد فرص التلاعب خدمة لمصالحه.

وكشفت الدراسة أيضاً عن عامل بالغ الخطورة: المدير ذو الخبرة المالية المحدودة يكون الأكثر اندفاعاً نحو الممارسات غير السليمة، إذ يدفعه قصر نظره لانتهاج قرارات سريعة تحقق مكاسب وقتية، ولكنها تهدد استدامة الشركة وسمعتها على المدى الطويل.

وفي المقابل، فإن غياب الفهم العميق لأثار قرارات التلاعب المالي يغري بعض التنفيذيين بقرارات مغامرة، متجاهلين العواقب بعيدة الأمد، الأمر الذي يعرض أموال وحقوق المستثمرين للخطر، ويؤكد أهمية تشديد معايير الحوكمة في السوق والحذر من مغريات الإدارة قصيرة النظر.

فهل يُعد تعدد المناصب علامة على القوة والمرونة، أم أنه مؤشر خطر يهدد كفاءة العمل واستقرار المؤسسات؟

## أولاً: دوافع انتشار الظاهرة

تتعدد الأسباب التي تدفع التنفيذيين إلى قبول أكثر من منصب في الوقت ذاته:

1. تعزيز النفوذ والشبكات: فوجود المدير في أكثر من موقع يمنحه قدرة على توسيع شبكة علاقاته، وزيادة تأثيره داخل السوق.

2. زيادة الخبرة التراكمية: حيث يستفيد التنفيذي من تبادل الأفكار والخبرات بين مؤسسات متعددة.

3. البعد المادي والمعنوي: كثيراً ما تكون المناصب الإضافية مصحوبة بمكاسب مالية ومكانة اجتماعية مرموقة.

4. الثقة المتزايدة: إذ ترى بعض مجالس الإدارات أن المدير الناجح في موقع معين سيكون قادراً على نقل نجاحه إلى موقع آخر.

## ثانياً: الآثار الإيجابية المحتملة

رغم الجدل، لا يمكن إنكار أن الجمع بين المناصب قد يحمل بعض المزايا:

1. تكامل الرؤى الاستراتيجية: المدير الذي يشارك في أكثر من قطاع أو مؤسسة يستطيع الربط بين التوجهات المختلفة وخلق فرص جديدة.

2. تحفيز الابتكار: من خلال الاطلاع على تجارب متنوعة يمكن للمدير إدخال حلول مبتكرة في كل موقع.

3. نقل المعرفة: بعض المؤسسات

## عروض حصرية متنوعة من علامات تجارية عالمية

# بيت التمويل الكويتي: خصومات حتى 25% لمستخدمي البطاقات المصرفية



يقدم بيت التمويل الكويتي لعملائه حاملي البطاقات المصرفية خصومات حصرية ومتنوعة ما يتيح لهم الاستفادة من المزايا عند التسوق محلياً، وتشمل عروض الخصم الذي يصل لغاية 25% في محلات ملابس وأثاث متنوعة، وتتاح كافة التفاصيل عن العروض والخصومات على الموقع الإلكتروني kfh.com.

وتشمل الخصومات عدة محلات ملابس منها: خصم 25% في قولدن فروغ وخصم 20% في اورا وسنتربوينت و15% في ماكس و10% في محلات ناكي وبوما وانترسبورت وذا نورث فيس ونيو بالانس وذا اثلتيس فوت واكسبلوريز بيس.

ويسري العرض في محلات الملابس حتى تاريخ 31 ديسمبر 2025، باستثناء محلات ماكس وسنتربوينت والذي يستمر عرضهما حتى تاريخ 15 سبتمبر 2025. وبالنسبة للخصومات المقدمة على محلات الاثاث، يشمل العرض خصم 10% في المحلات التالية: يوسك وليزي بوي ومطابخ علي عبدالوهاب المطوع وشركة علي عبدالوهاب المطوع للأثاث وهوم سنتر. ويسري العرض في محلات الاثاث حتى تاريخ 31

ديسمبر 2025، باستثناء هوم سنتر والذي يستمر عرض الخصم فيه حتى تاريخ 15 سبتمبر 2025. ويهدف بيت التمويل الكويتي إلى منح عملائه حاملي البطاقات الائتمانية مزايا وقيمة مضافة في إطار تعزيز ولاء عملائه ومكافأتهم، مع تدعيم القدرة التنافسية لبطاقتهم من خلال ربطها بالعديد من برامج المزايا والخدمات لتلبية تطلعات العملاء، كما يؤكد تنوع الخصومات حرص بيت التمويل الكويتي

على أن تصل مزاياه إلى مختلف نواحي اهتمامات وتطلعات العملاء على تعدد ثقافتهم واحتياجاتهم. وتعد بطاقات بيت التمويل الكويتي الائتمانية ومسبقة الدفع من أفضل البطاقات التي أشادت بها كبرى المؤسسات العاملة في هذا المجال مثل فيزا وماستركارد، كما تحصد بطاقات بيت التمويل الكويتي دوما جوائز التميز والكفاءة في الأداء على مستوى القطاع المصرفي.

## «بوبيان» يُشارك زائري الخيران مول فعاليات صيفية وهدايا فورية للمشاركين



فجر النجار:

- حريصون على تقديم أفكار وفعاليات غير تقليدية لخلق تأثير إيجابي بين مختلف الشرائح



فرصة للاستمتاع بوقت مميز، ويعكس التزامنا بالمسؤولية المجتمعية وحرصنا على خلق تجارب مجتمعية وقيمة تفاعلية تقربنا من المجتمع. وأوضحت أن الفعالية اعتمدت على آلية بسيطة، يقوم خلالها المشاركون بتجميع الأرقام والنقاط، ليحصلوا على هدايا فورية، وهو ما زاد من أجواء الحماس وجعل التجربة أكثر تفاعلاً وتحدي للجميع.

واختتمت النجار مؤكدة أن بوبيان يحرص دائماً على تبني أفكار وفعاليات مجتمعية غير تقليدية لتأكيد مكانته ودوره الريادي كونه البنك الأقرب إلى عملائه ومختلف فئات المجتمع، وتقديم نموذجاً يحتذى به في مجال المسؤولية المجتمعية وبرنامجها للتنمية المستدامة.

وتضمنت الفعالية كذلك التعريف بابرز الخدمات والحلول المبكرة التي يقدمها البنك وأهم مزاياها المتعددة التي تناسب احتياجاتهم، من خلال تواجد فريق عمل متخصص للإجابة على استفساراتهم وتقديم شرح مفصل، في خطوة تعكس حرص بوبيان على خدمة عملائه بأعلى مستويات الجودة.

نظم بنك بوبيان ضمن برنامجها الصيفي فعالية ترفيهية مميزة في الخيران مول خلال عطلة نهاية الأسبوع، شهدت مشاركة واسعة من الزوار من مختلف الأعمار وسط أجواء عائلية، قدم خلالها البنك جوائز وهدايا فورية لجميع المشاركين.

وتأتي هذه الفعالية ضمن مبادرات بوبيان لتعزيز حضوره المجتمعي، وتقديم أنشطة جديدة ومبتكرة تعكس حرصه على التواصل المباشر مع مختلف الفئات، وإضفاء أجواء المرح بين المشاركين في تجربة ترفيهية بسيطة تحمل روح المشاركة الجماعية والتحدي.

وقالت المسؤولة في إدارة الاتصالات والعلاقات المؤسسية في البنك، فجر النجار: "نؤمن في بوبيان أن التواصل الحقيقي مع العملاء ومختلف الفئات يتحقق من خلال مبادرات وفعاليات بسيطة تفتح المجال للتفاعل المباشر، وهو ما يساعد على فهم احتياجاتهم وتطلعاتهم بشكل أفضل، ويسهم في تطوير خدماتنا وتعزيز دورنا المجتمعي". وأضافت: "حرصنا على أن تكون الفعالية جزءاً من أجواء موسم الصيف والإجازات، ليمنح الجميع لاسيما العائلات

# «KIB»: توجه غير مسبوق للمستثمرين نحو القطاع الاستثماري والحرفي

## البنك أجرى دراسة عقارية ميدانية لمنطقة العارضية الحرفية

تعتبر من الأعلى قيمة في المنطقة بفضل الحركة التجارية القوية وقربها من منطقة العارضية مخازن. متوسط سعر الأرض يتراوح بين 1,150,000 و1,250,000 د.ك، ومتوسط الإيجار الاقتصادي عند تأجير كافة الوحدات نحو 8,500 إلى 9,500 د.ك شهرياً.

القوائم المطلة على الشارع الرئيسي للعارضية الحرفية (الفاصل بين قطعة 2 وقطعة 4).

هي الأعلى من حيث القيمة، كونها الشريان التجاري الأهم بالمنطقة، ومتوسط سعر الأرض يتراوح بين 1,200,000 و1,350,000 د.ك. ومتوسط الإيجار الاقتصادي للقسيمة عند تأجير كافة وحداتها يبلغ من 9,500 إلى 10,500 د.ك شهرياً.

وأوضح بوجبارة "أن أسعار الأراضي والإيجارات ترتفع تدريجياً من الشوارع المحاذية لمنطقة العارضية السكنية والقوائم الداخلية وصولاً إلى الشوارع الرئيسية، وذلك تبعاً لمستوى الحركة (التجارية/الحرفية)، القرب من المرافق الحيوية، وميزات الموقع. كما أن الفروقات بين متوسطات الإيجار الاقتصادي ليست كبيرة مقارنة بفروقات أسعار الأراضي، مما يعكس استقراراً نسبياً في نسب العوائد على الاستثمار، التي تتراوح إجمالاً بين 6% و7% حسب الموقع. مما يؤكد أن الطلب على القطاع الحرفي في الكويت ارتفع بشكل واضح عن العام الماضي، وذلك يجعل المنطقة من أبرز المناطق ذات الإمكانيات الاستثمارية العالية في السوق العقاري الكويتي لعام 2025".



عبدالله شاکر بوجباره

7,000 إلى 8,000 د.ك شهرياً.

القوائم المطلة على الشارع الفاصل بين العارضية الحرفية والعارضية مخازن.

أفاد بنك الكويت الدولي (KIB) بارتفاع الطلب على العقارات الاستثمارية والتجارية والحرفية في دولة الكويت، وذلك نتيجة لأسباب عدة، موضحاً أن التوجه الحالي للمستثمرين يركز على القطاع الاستثماري والحرفي بشكل غير مسبوق، وذلك بالتزامن مع القرارات الجديدة الصادرة عن الدولة.

وفي هذا الصدد، قام قسم التقييم العقاري في KIB بإجراء دراسة ميدانية لمنطقة العارضية الحرفية، حيث تركزت هذه الدراسة على تحليل أسعار السوق العقاري لهذه المنطقة، مع تسليط الضوء على أسعار الأراضي الفضاء وأسعار الإيجارات لمختلف أنواع الوحدات، كما تناولت الدراسة متوسط الإيجارات الشهرية الاقتصادية ونسبة العائد على الاستثمار للعام 2025.

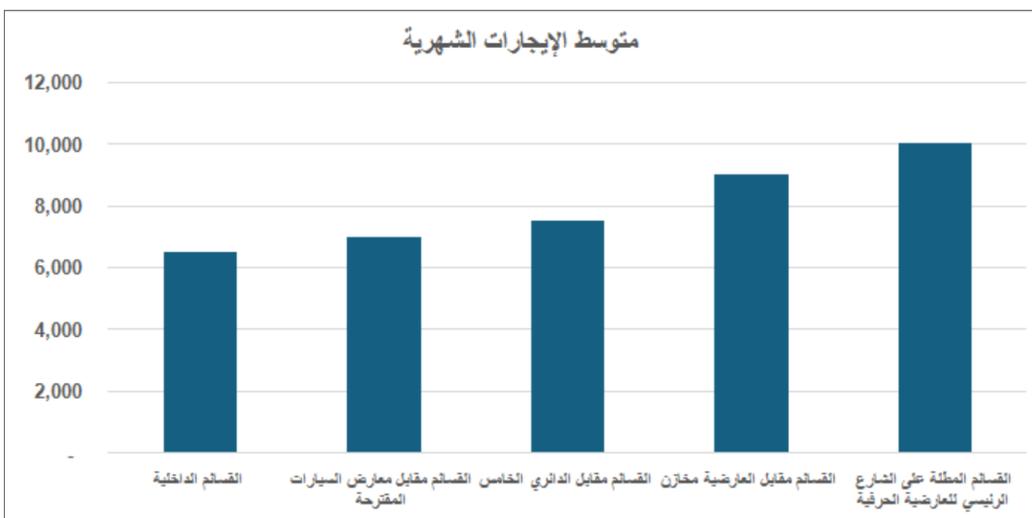
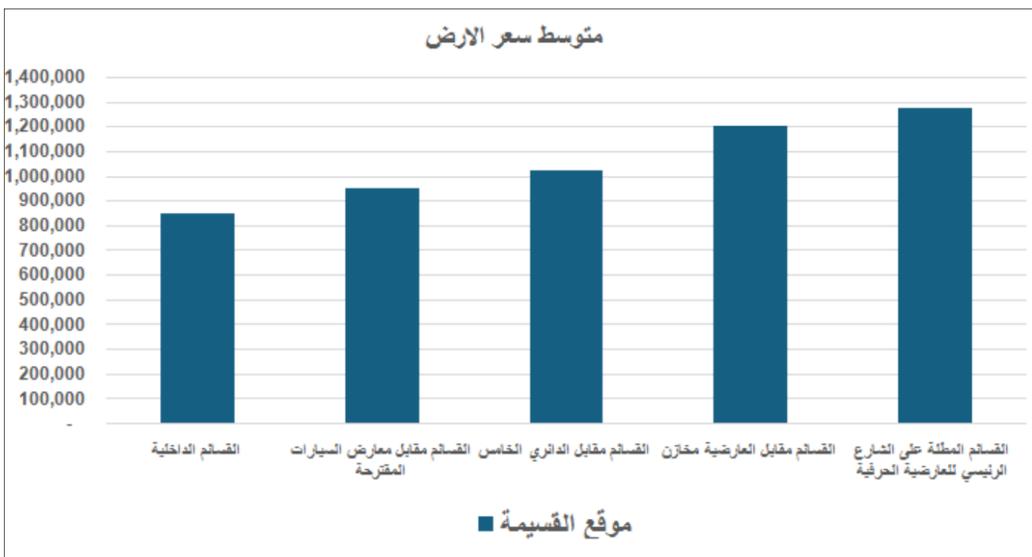
وقد أفاد المهندس/ عبدالله شاکر بوجباره، المقيم العقاري في KIB بأن قيم العقارات الحرفية وإيجاراتها قد شهدت ارتفاعاً ملحوظاً منذ بداية النصف الأول من 2023 وحتى الآن، حيث يعكس هذا النمو ارتفاع النشاط (التجاري/الحرفي) في المنطقة، وذلك نتيجة زيادة الأنشطة (التجارية/الحرفية) المسموح بها وارتفاع الطلب على وحداتها، ويعود ذلك التفضيل لكونها من المناطق الحرفية المكتملة الخدمات والأقرب لمدينة الكويت، حيث إن ما يميز هذه المنطقة أنها ذات «ملكية حرة» مما يتيح للمالك حرية التصرف الكامل بالعقار وتأجيره دون قيود أو رسوم سنوية خلافاً لقوائم حق الانتفاع، ما يجعلها أحد الخيارات الاستثمارية المفضلة في السوق العقاري الكويتي.

وأشار بوجباره إلى أنه، وبناءً على المعايير الميدانية المباشرة والتواصل مع عدد كبير من مكاتب تأجير القوائم والمحلات، فقد تبين أن ما يميز منطقة العارضية الحرفية هو تنوع القوائم فيها إلى فئات مختلفة بناءً على موقع الأرض وعدد الشوارع التي تطل عليها، سواء كانت داخلية أو رئيسية. وتختلف الأسعار بشكل واضح بين المواقع، حيث تؤثر عوامل عدة على القيمة السوقية لكل قسيمة مثل: الواجهة، الارتداد، المساحة، وعدد الشوارع المحيطة بها. وقد تناولت الدراسة هذه القيم لمختلف الشوارع الأساسية في المنطقة وهي كالتالي:

القوائم الداخلية.

وهي تعتبر الأقل من حيث القيمة. ومتوسط سعر الأرض يتراوح بين 800,000 و900,000 د.ك، أما متوسط الإيجار الاقتصادي للقسيمة عند تأجير كافة الوحدات فيبلغ نحو 6,000 إلى 7,000 د.ك شهرياً. القوائم المطلة على الشارع الفاصل بين العارضية الحرفية وقوائم معارض السيارات المقترحة. تأتي بعدها في الترتيب من حيث القيمة. يتراوح متوسط سعر الأرض بين 900,000 و1,000,000 د.ك، فيما يبلغ متوسط الإيجار الاقتصادي عند تأجير كافة الوحدات نحو 6,500 إلى 7,500 د.ك شهرياً. القوائم المطلة على طريق الشيخ زايد السريع (الدائري الخامس).

تحظى بأهمية استراتيجية لقربها من شبكة الطرق الرئيسية، بالإضافة إلى ارتداداتها الكبيرة، مما يرفع من جاذبيتها الاستثمارية. متوسط سعر الأرض يتراوح بين 950,000 و1,100,000 د.ك، ومتوسط الإيجار الاقتصادي عند تأجير كافة الوحدات نحو



# أصول صناديق الاستثمار بالسعودية ترتفع إلى 781.4 مليار ريال بالربع الثاني لـ 2025

أصول صناديق الاستثمار بالسعودية بنهاية الربع الثاني (مليون ريال)					
النوع	2025	2024	التغير	الربع السابق	التغير %
العامة	206,239	144,967	42.27	193,000	6.86
الخاصة	575,175	466,583	23.27	554,585	3.71
الإجمالي	781,414	611,550	27.78	747,585	4.53

أداء صناديق الاستثمار العامة بالسعودية بنهاية الربع الثاني					
العام	2025	2024	التغير	الربع السابق	التغير %
الأصول (مليون ريال)	206,239	144,967	42.27	193,000	6.86
عدد المشتركين	1,606,592	1,230,917	30.52	1,597,079	0.60

عدد المشتركين بصناديق الاستثمار في السعودية بنهاية الربع الثاني					
النوع	2025	2024	التغير	الربع السابق	التغير %
العامة	1,606,592	1,230,917	30.52	1,597,079	0.60
الخاصة	154,180	121,908	26.47	168,118	-8.29
الإجمالي	1,760,772	1,352,825	30.16	1,765,197	-0.25

أداء صناديق الاستثمار الخاصة بالسعودية بنهاية الربع الثاني					
العام	2025	2024	التغير	الربع السابق	التغير %
الأصول (مليون ريال)	575,175	466,583	23.27	554,585	3.71
عدد المشتركين	154,180	121,908	26.47	168,118	-8.29

المماثل من عام 2024؛ ليزيد بنسبة 30.5 %.

مليار ريال.

## أصول صناديق الاستثمار الخاصة ترتفع إلى 575 مليار ريال

وعلى جانب أصول صناديق الاستثمار الخاصة، سجلت ارتفاعاً بنسبة 23.27 % بنهاية الربع الثاني من عام 2025 على أساس سنوي، وبزيادة قيمتها 108.59 مليار ريال عن الربع المماثل من العام الماضي.

وبلغت أصول صناديق الاستثمار الخاصة 575.18 مليار ريال، مقابل 466.58 مليار ريال في نهاية الربع الثاني من عام 2024، فيما كانت تبلغ 554.59 مليار ريال بالربع الأول من العام 2025.

واستحوذت الأصول العقارية على 49.1 % من قيمة أصول صناديق الاستثمار الخاصة في المملكة بنهاية الربع الثاني من عام 2025؛ بواقع 282.43 مليار ريال، يليها صناديق الأسهم بنسبة 35.36 % وبإجمالي 203.38 مليار ريال.

ووصل عدد الصناديق الخاصة إلى 1407 صناديق في نهاية الربع الثاني من 2025، مقابل 1085 صندوقاً بنهاية الربع ذاته من العام الماضي، فيما كان يبلغ عددها 1318 صندوقاً بنهاية الربع الأول من العام الجاري.

وبلغ عدد المشتركين في الصناديق الخاصة 154.18 ألف مشتركاً بنهاية الربع الثاني من 2025، بزيادة 26.47 % على أساس سنوي، مقابل 121.9 ألف مشتركاً في نهاية الربع ذاته من عام 2024، فيما كان عددهم يبلغ 168.12 ألفاً بالربع الأول من العام الحالي.

## ارتفاع الأصول المحلية والأجنبية للصناديق العامة

وتوزعت أصول صناديق الاستثمار العامة بين أصول محلية بقيمة 177.14 مليار ريال، التي سجلت ارتفاعاً بنحو 41.7 % وبما يعادل 52.15 مليار ريال بنهاية الربع الثاني من عام 2025 على أساس سنوي، مقارنةً بقيمتها البالغة 124.99 مليار ريال في نهاية الربع المماثل من عام 2024م.

وبالمثل، ارتفعت الأصول الأجنبية لصناديق الاستثمار العامة بالسعودية إلى 29.1 مليار ريال، مقابل 19.98 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2024؛ لترتفع بنحو 45.66 % على أساس سنوي، وبما يعادل 9.1 مليار ريال. وبلغ عدد صناديق الاستثمار العامة في السعودية 328 صندوقاً بنهاية الربع الثاني من عام 2025، مقابل 305 صناديق بالربع ذاته من العام الماضي، ومقارنة مع 322 صندوقاً في الربع الأول من 2025م.

وتركزت الصناديق العامة في الأسهم بواقع 146 صندوقاً، يليها أسواق النقد بـ 47 صندوقاً، ثم الصناديق القابضة بـ 30 صندوقاً، والصناديق الوقفية بواقع 23 صندوقاً، ثم صناديق أدوات الدين بواقع 22 صندوقاً وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة بـ 20 صندوقاً.

وارتفع عدد المشتركين في صناديق الاستثمار العامة إلى 1.6 مليون مشتركاً بنهاية الربع الثاني من عام 2025م، مقابل 1.23 مليون مشتركاً في نهاية الربع

ارتفعت أصول صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية بنسبة 27.78 % بنهاية الربع الثاني من عام 2025م على أساس سنوي؛ لتزيد بواقع 169.86 مليار ريال عن قيمتها في نهاية الربع ذاته من العام الماضي. ووصلت أصول صناديق الاستثمار بالمملكة (العامة والخاصة) وفقاً للنشرة الإحصائية الربع سنوية الصادرة عن هيئة السوق المالية، إلى 781.41 مليار ريال بنهاية الربع الثاني من العام 2025، مقابل 611.55 مليار ريال في نهاية الربع ذاته من عام 2024.

وعلى أساس ربعي، ارتفعت أصول صناديق الاستثمار بالسعودية بنحو 4.5 % خلال الربع الثاني من عام 2025 عن قيمتها في نهاية الربع السابق؛ حيث كانت تبلغ 747.59 مليار ريال بنهاية الربع الأول من العام الجاري؛ لتزيد بالربع الثاني بواقع 33.83 مليار ريال.

وزاد عدد المشتركين في صناديق الاستثمار السعودية بنسبة 30.16 % بنهاية الربع الثاني من 2025م على أساس سنوي؛ ليصل عددهم إلى 1.76 مليون مشتركاً، مقابل 1.35 مليون مشتركاً بنهاية الربع ذاته من العام الماضي، فيما بلغ عددهم 1.765 مليون مشتركاً بنهاية الربع الأول من 2025.

## أصول الصناديق العامة ترتفع 42 %

وارتفعت أصول صناديق الاستثمار العامة بنحو 42.3 % بنهاية الربع الثاني من عام 2025م على أساس سنوي، وبزيادة قيمتها 61.27 مليار ريال عن الربع المماثل من العام الماضي.

ووصلت أصول صناديق الاستثمار العامة إلى 206.24 مليار ريال بنهاية الربع الثاني من العام 2025م، مقارنةً مع قيمتها في نهاية الربع المماثل من العام 2024 والبالغة 144.97 مليار ريال.

كما ارتفعت أصول صناديق الاستثمار العامة بنحو 6.86 % في الربع الثاني من عام 2025 عن قيمتها بالربع السابق، والبالغة 193 مليار ريال بنهاية الربع الأول من العام الحالي.

وتركزت أصول الصناديق العامة في بند أسواق نقد بقيمة 69.09 مليار ريال بنهاية الربع الثاني من العام 2025، حيث سجلت نمواً نسبته 70.1 % على أساس سنوي، حيث كانت تبلغ 40.61 مليار ريال في نهاية الربع المماثل من عام 2024.

وجاءت أصول الصناديق العامة في الأسهم بالمرتبة الثانية بواقع 48.93 مليار ريال؛ لتسجل زيادة سنوية بنحو 31.6 %، تليها الأصول في صناديق الاستثمار العقارية المتداولة بقيمة 28.49 مليار ريال؛ مسجلة نمواً بنحو 4.56 % عن قيمتها في نهاية الربع الثاني من عام 2024.

وارتفعت أصول الصناديق العامة في أدوات الدين بنحو 13.1 % بنهاية الربع الثاني من عام 2025م على أساس سنوي؛ لتصل إلى 26.42 مليار ريال، تلاها بند الأصول بالصناديق القابضة بقيمة 12.4 مليار ريال، التي زادت بنسبة 84.5 % على أساس سنوي.

وتتواجد أغلب أصول صناديق الاستثمار العامة في الأسهم بالأسمم المحلية بواقع 44.03 مليار ريال، يليها الأسهم الخليجية بواقع 3.06 مليار ريال، ثم الأسهم العربية بقيمة 368.61 مليون ريال، والأسبوية بقيمة 275.74 مليون ريال، ثم الأوروبية بقيمة 172.86 مليون ريال، وفي الأسهم الأمريكية بقيمة 19.29 مليون ريال، فيما بلغت الأصول في الأسواق الأخرى مليار ريال؛ ليصل بذلك إجمالي أصول الصناديق في الأسهم إلى 48.94

# سوق الاكتتابات الأولية بأوروبا تستعد للتعافي من الاضطرابات



ساعدت مجموعة من الشركات التي تبلغ قيمتها مليارات الدولارات في إعادة انتعاش سوق أوروبا للعروض العامة الأولية هذا الخريف، مما يعوض أبطأ نصف أول في المنطقة منذ أكثر من عقد من الزمان.

شركة الإنذار «فيريشور»، وشركة الإقراض المتخصصة «شويروك جروب بي إل سي»، وشركة البيانات المالية «أي إس إس ستوكس جي إم بي إتش»، من بين الشركات التي تستعد لفترة الاكتتابات العامة الأولية القادمة، والتي تبدأ عادةً في منتصف سبتمبر وتستمر حتى أوائل نوفمبر، وفقاً لمصادر مطلعة. وإجمالاً، هناك ما لا يقل عن اثنتي عشرة شركة تتطلع إلى طرح أسهمها للاكتتاب العام.

سهل ارتفاع أسعار الأسهم وانخفاض التقلبات دخولها إلى الأسواق العامة، بعد أن أثر عدم اليقين المتعلق بالرسوم الجمركية على الثقة، مما أدى إلى ركود في النصف الأول من العام في أوروبا. في المقابل، ازدهمت البورصات في الولايات المتحدة وآسيا بعمليات الإدراج الجديدة. ومن بين الشركات التي تتطلع إلى طرح العام، بعض الشركات التي أجلت إدراجها في النصف الأول.

تتضمن الدفعة القادمة عدة اكتتابات عامة أولية كبرى قد تجمع مليارات الدولارات. وأفادت مصادر مطلعة، شريطة عدم الكشف عن هويتها نظراً لسرية الخطط، أن شركة هيلمان أند فريدمان، المالكة لحصمة الأغلبية في فيريشور، تدرس إطلاق طرح عام أولي في ستوكهولم هذا العام. ولم تتخذ الشركة أي قرارات نهائية بعد، وقد تقرر الانتظار حتى عام 2026 لإدراج أسهمها.

أفادت بلومبرج سابقاً أن الطرح قد يجمع ما بين 3 و4 مليارات يورو (3.5 إلى 4.6 مليار دولار)، وسيتمثل بشكل رئيسي من أسهم جديدة. وقد يكون هذا الطرح الأكبر في أوروبا منذ سنوات، ويعزز مكانة ستوكهولم كأكثر بورصات المنطقة ازدهاراً بحلول عام 2025.

وتدرس مجموعة الاستحواذ نورديك كابيتال أيضاً طرحاً عاماً أولياً لشركة الإقراض الاستهلاكي السويدية نوبا بنك

محاولة سابقة في عام 2022، وفقاً لمصادر مطلعة. كما يستأنف مالكو شركة ستادا أرزنايميتل أيه جي للاستثمار الخاص خططهم لطرح عام أولي في أكتوبر بعد تعثر محادثات بيع شركة الأدوية الألمانية لشركة استحوذ أخرى. بقيمة إجمالية تبلغ 27 مليار يورو، قد يكون الطرح العام الأولي المحتمل لعمليات شركة تشغيل شبكات الكهرباء الهولندية «تينيت هولدينج بي في» في ألمانيا من بين أكبر عمليات الطرح العام الأولي لهذا العام. وقد منحت الحكومة الهولندية نفسها مهلة حتى سبتمبر لاتخاذ قرار بشأن بيع حصّة في الوحدة بشكل خاص أو المضي قدماً في الطرح العام الأولي، والذي قد يتم في الربع الأخير من العام. وفي حال المضي قدماً في الطرح العام الأولي، فمن المرجح أن يتم في فرانكفورت.

جروب إيه بي، والذي قد يصل قيمته إلى حوالي 3 مليارات يورو في النافذة القادمة، بعد تأجيل الصفقة سابقاً على خلفية الاضطرابات في السوق، حسبما قال الأشخاص.

كانت السويد أكثر بورصات أوروبا نشاطاً في الاكتتابات العامة الأولية حتى الآن هذا العام.

من المتوقع أن تشهد فرانكفورت، التي شهدت أحجاماً أكثر هدوءاً من الاكتتابات العامة الأولية حتى الآن هذا العام، زيادة في النشاط خلال الأسابيع والأشهر المقبلة.

تدرس بورصة دويتشه بورصة أيه جي إدراجاً محتملاً لوحدة تحليلات وبيانات الحوكمة التابعة لها، أي إس إس ستوكس، بعد الصيف، مما قد يجمع نحو مليار دولار. في حين تستعد شركة أوتوبوك إس إي، الشركة العائلية المتخصصة في الأطراف الاصطناعية، لطرح أسهمها للاكتتاب العام بعد

## تهديد برسوم جمركية على الدول التي تفرض ضرائب رقمية

هدد الرئيس الأمريكي دونالد ترامب الاثنين الدول التي تفرض ضرائب رقمية بفرض «رسوم جمركية إضافية» على سلعتها ما لم تلغ تلك الدول مثل هذه القوانين. وقالت مصادر في وقت سابق إن إدارة ترامب تدرس فرض عقوبات على مسؤولي الاتحاد الأوروبي أو الدول الأعضاء المسؤولين عن تنفيذ قانون الخدمات الرقمية بالتكامل.

وتفرض عدد من الدول، وخاصة في أوروبا، ضرائب على عائدات مبيعات مقدمي الخدمات الرقمية، بما في ذلك جوجل التابعة لشركة ألفابت وفيسبوك التابعة لميتا فضلاً عن أبل وأمازون. وتمثل هذه المسألة مصدر إزعاج للعديد من الإدارات الأمريكية منذ فترة طويلة.

وقال ترامب في منشور على وسائل التواصل الاجتماعي «أحذر جميع الدول التي توجد بها ضرائب أو تشريعات أو قواعد أو لوائح رقمية من أنه إذا ما لم يتم إلغاء هذه الإجراءات التمييزية، فسأفرض، بصفتي رئيساً للولايات المتحدة، رسوماً جمركية إضافية كبيرة على صادرات تلك الدولة إلى الولايات المتحدة، وسأضع قيوداً على تصدير تقنياتنا ورقائقنا».

وفي المنشور، قال ترامب إن مثل هذه التشريعات «هدفها إلحاق الضرر بالتكنولوجيا الأمريكية أو التمييز ضدها» وإنها تصب في صالح شركات صينية منافسة.



# ترامب يقلل عضوة الفيدرالي ليزا كوك بدعوى مخالفات في قروض عقارية



## انخفاض الدولار وعوائد السندات الأميركية قصيرة الأجل تتراجع



قال الرئيس الأميركي دونالد ترامب يوم الاثنين إنه سيقيل عضوة مجلس محافظي الاحتياطي الفيدرالي ليزا كوك بدعوى مخالفات في الحصول على قروض عقارية، في خطوة غير مسبوقة قد تختبر حدود سلطة الرئيس على مؤسسة النقد المستقلة إذا طُعن أمام القضاء.

وفي رسالة إلى كوك، أول امرأة أميركية من أصل إفريقي تتولى منصباً في مجلس الفيدرالي، أكد ترامب أن لديه «أسباباً كافية لإزالتك من منصبك» بسبب ما اعتبره بيانات مضللة قدمتها عام 2021 للحصول على قرضين عقاريين في ولايتي ميشيغان وجورجيا، حيث أشارت في كلا الطلبين إلى أنهما مسكنها الأساسي.

كوك، التي عُينت في المنصب عام 2022 بقرار من الرئيس السابق جو بايدن ويستمر تفويضها حتى عام 2038، نفت وجود أي أساس قانوني لإزالتها، وأكدت أنها لن تستقيل وستواصل أداء مهامها.

ويرى خبراء قانونيون أن القضية قد تثير أسئلة معقدة حول حدود السلطة التنفيذية وطبيعة استقلالية الفيدرالي، مشيرين إلى أن معاملات القروض كانت علنية وخضعت للتدقيق في أثناء عملية تعيينها في مجلس الشيوخ.

خطوة ترامب رفعت العوائد على السندات الأميركية الطويلة الأجل، بينما انخفضت عوائد السندات القصيرة الأجل، في إشارة إلى توقعات بخفض أسعار الفائدة لكن مع تهديد لمصادقة سياسة مكافحة التضخم.

وتعد هذه المحاولة جزءاً من مساعي أوسع لإعادة تشكيل الفيدرالي وزيادة نفوذ ترامب داخله، إذ ستمكنه إقالة كوك من تعيين عضو رابع في المجلس المؤلف من سبعة أعضاء. وتراجعت عوائد سندات الخزينة الأميركية قصيرة الأجل أمس بعد أن أقال الرئيس دونالد ترامب عضوة مجلس الاحتياطي الفيدرالي ليزا كوك في خطوة غير مسبوقة، ما عزز التوقعات بأن خليفتها ستكون ذات توجه تيسيري وتدفع نحو مزيد من خفض أسعار الفائدة.

كان ترامب قد أقال كوك الاثنين بدعوى مخالفات في قروض عقارية، بعد أيام من دعوته لها إلى الاستقالة إثر اتهامات وجهها مدير وكالة تمويل الإسكان الفدرالية ويليام بولتي، المعين من ترامب، بأنها اعتبرت رهين عقاريين كمسكنين رئيسيين في آن واحد. وكانت وزارة العدل الأميركية قد أعلنت أنها تنظر في القضية.

أدت الإقالة إلى تراجع الدولار وهبوط العوائد على السندات القصيرة الأجل، مع ارتفاع التوقعات بخفض إضافي للفائدة وتجدد المخاوف بشأن استقلالية الفيدرالي.

انخفض العائد على السندات لأجل عامين، الذي يعكس عادةً التوقعات قصيرة الأجل للفائدة، بمقدار 4 نقاط أساس إلى أدنى مستوى خلال اليوم عند 3.6900 %، كما تراجع العائد على السندات لأجل خمس سنوات 3 نقاط أساس إلى 3.7570 %، قبل أن يستقر عند 3.7799 %.

تعد إقالة كوك تصعيداً في مساعي ترامب لإعادة تشكيل قيادة الفيدرالي، حيث يضغط منذ فترة من أجل خفض كبير للفائدة رغم تمسك البنك المركزي بمستوياتها الحالية بسبب مخاوف التضخم. خروج كوك، التي كان من المقرر أن تنتهي ولايتها في 2038، قد يسرع من جهود الرئيس لفرض تغيير داخل المؤسسة.

قال شوكي أوموري، كبير استراتيجيي المكاتب في «ميزوهو سيكيوريتيز» بطوكيو: «هذا لا يبدو جيداً، الفيدرالي لم يعد يبدو كهيئة مستقلة». وأضاف: «الأسواق لم تسعّر بعد احتمال أن يستهدف ترامب مسؤولين آخرين في الفيدرالي، لكنها تسعّر الآن فرصة أكبر لخفض الفائدة في سبتمبر أيلول ومزيد من خفض هذا العام».

تشير العقود الآجلة حالياً إلى احتمال يقارب 82 % لخفض الفائدة الشهر المقبل، مع توقعات بخفض إجمالي يتجاوز 53 نقطة أساس بحلول ديسمبر كانون الأول.

أما على الطرف الأطول من المنحنى، فارتفع العائد على السندات القياسية لأجل عشر سنوات بنحو 1.5 نقطة أساس إلى 4.2906 %، فيما صعد العائد على السندات لأجل 30 عاماً

حتى 4.9330 % بزيادة 4.4 نقاط أساس. انخفاض الدولار

تخلى الدولار عن مكاسبه في التعاملات المبكرة في آسيا يوم الثلاثاء بعد أن أعلن الرئيس الأميركي دونالد ترامب إقالة ليزا كوك، عضو مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأميركي).

وانخفض مؤشر الدولار 0.3 % إلى 98.187 بعدما أعلن ترامب في منشور على وسائل التواصل الاجتماعي قرار إقالة كوك.

وجاء هذا التراجع بعدما سجلت العملة الأميركية أمس الاثنين أكبر مكاسب يومية لها في أربعة أسابيع.

وقالت تشارو تشانانا، كبيرة محللي الاستثمار لدى ساكسو ماركتس في سنغافورة «لا تشعر الأسواق بالذعر، لكنها تعيد حساباتها. قرار خفض أسعار الفائدة في وقت مبكر يبدو أكثر احتمالاً بعد إقالة كوك».

وأضافت «لكن الأمر لا يقتصر على خفض الفائدة، بل يتعلق أيضاً باستقلالية مجلس الاحتياطي الاتحادي والمخاطر

المؤسسية المتزايدة في الولايات المتحدة».

وتشكل خطوة ترامب غير المسبوقة تصعيداً حاداً في معركته مع مجلس الاحتياطي الاتحادي، الذي ينتقده الرئيس بسبب عدم خفض أسعار الفائدة بسرعة، كما أنها تزيد من مخاوف المستثمرين حيال استقلالية البنك المركزي.

وجرى تداول الدولار عند 147.18 ين، بارتفاع 0.4 % مقارنة بالمستوى الذي كان عليه في نهاية جلسة التداول السابقة في الولايات المتحدة.

وارتفع اليورو 0.2 % في التعاملات الآسيوية وسجل في أحدث تعاملات 1.1650 دولار، فيما جرى تداول الجنيه الإسترليني عند 1.3483 دولار.

وسجل الدولار الأسترالي 0.64915 دولار أمريكي، مرتفعاً 0.15 % في التعاملات المبكرة.

أما العملات المشفرة فتأرجحت بين المكاسب والخسائر بعد معاملات متقلبة على مدار أيام. وتراجعت عملة بتكوين 0.2 % وتتجه إلى تسجيل خسائر لليوم الرابع على التوالي، بينما انخفضت عملة إيثر 0.1 %.



## «لونيت» الإماراتية تقتنص حصة أقلية في بريفان هوارد

بالموافقات التنظيمية. وتهدف الشركة إلى إطلاق مجموعة فريدة من الصناديق الجديدة الحصرية، والتي ستستفيد من استراتيجيات Bre-van Howard الحالية وقدراته الاستثمارية، بما في ذلك الأصول الماكروية والرقمية. ومن المتوقع جمع رأس مال إضافي مع مرور الوقت من مستثمرين محليين ودوليين. كما ستستحوذ لونيت على حصة أقلية في Brevan Howard، ما يمثل توسعاً استراتيجياً للشركة في مجال صناديق التحوط وتنويعاً لحافظة منتجاتها وحلولها الاستثمارية للعملاء في دول الخليج وحول العالم.

أعلنت شركتنا لونيت لإدارة الاستثمارات البديلة المستقلة في أبوظبي وبريفان هوارد، يوم الثلاثاء، أن الشركة الإماراتية تمضي في عملية استحواذ على حصة أقلية في صندوق التحوط. وذكرت الشركتان أنهما ستطلقان منصة استثمارية على أن تتخذ من أبوظبي مقراً لها، وستعلنان عن صناديق جديدة مع التزام مبدئي من لونيت يبلغ مليار دولار. وتدير لونيت أصولاً بقيمة 110 مليارات دولار، بينما يدير Brevan Howard أصولاً بقيمة 34 مليار دولار. وتأتي الشراكة ضمن استراتيجية طويلة الأجل لتأسيس منصة استثمارية مقيمة في سوق أبوظبي العالمي، رهناً

## النفط يتنازل عن أعلى مستوى في أسبوعين وسط ترقب عقوبات أميركية على روسيا



المقبلين. كما يترقب المتعاملون صدور بيانات المخزونات الأميركية من معهد البترول الأميركي (API) في وقت لاحق من اليوم، وسط توقعات بتراجع مخزونات النفط الخام والبنزين، مقابل احتمال زيادة في مخزونات نواتج التقطير.

تراجعت أسعار النفط يوم الثلاثاء بعدما قفزت بنحو 2% في الجلسة السابقة، إذ يراقب المتعاملون من كثب تطورات الصراع الروسي-الأوكراني لاحتمال تأثيرها على إمدادات الوقود من المنطقة.

انخفضت العقود الآجلة لخام برنت بـ 16 سنتاً أو 0.23% إلى 68.64 دولار للبرميل بحلول الساعة 00:05 بتوقيت غرينتش، كما هبطت العقود الآجلة لخام غرب تكساس الوسيط الأميركي بـ 16 سنتاً أو 0.25% إلى 64.64 دولار.

وكان كلا الخامين قد صعد يوم الاثنين إلى أعلى مستوياتهما في أكثر من أسبوعين، حيث تجاوزت عقود غرب تكساس متوسطها المتحرك لمدة يوم.

وقال محللون في شركة IG في مذكرة: «المخاطر على أسعار النفط تبدو مائلة نحو مزيد من المكاسب، خصوصاً إذا حافظ السعر على تداولاته فوق مستوى المقاومة 64-65 دولاراً».

جاء صعود النفط يوم الاثنين مدفوعاً بمخاوف من تعطل الإمدادات، مع استهداف أوكرانيا منشآت الطاقة الروسية، وسط توقعات بفرض عقوبات أميركية إضافية على النفط الروسي.

وقد عطلت الهجمات عمليات معالجة النفط وتصديره في موسكو، وتسببت في نقص البنزين ببعض المناطق الروسية، وجاءت رداً على تقدم موسكو في الخطوط الأمامية وقصفها منشآت الغاز والكهرباء الأوكرانية.

وفي مذكرة للعملاء، قالت «باركلينز» يوم الاثنين إن أسعار النفط لا تزال تتحرك ضمن نطاق ضيق وسط تقلبات جيوسياسية وأساسيات متماسكة نسبياً.

وجدد الرئيس الأميركي دونالد ترامب تهديده بفرض عقوبات على روسيا إذا لم يتحقق تقدم نحو اتفاق سلام خلال الأسبوعين

## عوائد السندات اليابانية لأجل 10 سنوات عند أعلى مستوى في 17 عاماً

سجل العائد على السندات الحكومية اليابانية لأجل 10 سنوات، يوم الثلاثاء، أعلى مستوى له منذ 17 عاماً، مع تقييم السوق للضغوط التصاعدية على السندات فائقة الطول، التي ارتفعت عوائدها إلى مستويات قياسية في الأشهر الأخيرة.

ويتوقع محللون ارتفاع العوائد على مختلف آجال السندات في الجلسات المقبلة، مع تجدد رهانات السوق على أن بنك اليابان سيستأنف دورة رفع أسعار الفائدة، في وقت قد تتأثر فيه الصحة المالية للبلاد بمستقبل القيادة السياسية اليابانية.

بلغ العائد على السندات اليابانية لأجل 10 سنوات مستوى 1.62%، وهو الأعلى منذ أكتوبر 2008، ليستقر لاحقاً عند 1.615%.

وقال مديرو صناديق إن هناك ضغطاً مستمراً على عوائد السندات فائقة الطول، إذ باع بعض المستثمرين سندات تستحق بعد 25 عاماً، يُرَجَّح أنها بيعت من قبل شركات التأمين على الحياة، التي تسعى لتسجيل خسائر قبل نهاية النصف الأول من سنتها المالية.

وأشاروا إلى أن بيع السندات الخاسرة ممكن الآن لأن المستثمرين يمكنهم تعويض الخسائر بأرباح من الأسهم اليابانية، التي قفزت هذا الشهر إلى مستويات قياسية.

وأجرى وزارة المالية اليابانية يوم الثلاثاء مزاوذاً لتعزير السيولة للسندات ذات آجال متبقية بين 15.5 و39 عاماً. ورغم أن الطلب كان ضعيفاً، تجاهل السوق النتيجة.

تراجع العائد على السندات لأجل 20 عاماً بمقدار 1.5 نقطة أساس إلى 2.63%، منخفضاً من ذروة الجلسة عند 2.65%.

واستقر العائد على السندات لأجل 5 سنوات عند 1.155%، وتراجع العائد على السندات لأجل 30 عاماً بمقدار 1.5 نقطة أساس إلى 3.195%.

وارتفع العائد على السندات لأجل سنتين بمقدار 0.5 نقطة أساس إلى 0.87%، أما السندات لأجل 40 عاماً فلم تتداول حتى الساعة 05:43 بتوقيت غرينتش.



## الاتحاد الأوروبي يرد على ترامب:

ضرائب الخدمات الرقمية  
حق سياديبوادر اشتعال خـ  
بين الاتحاد الأوروبي وترامب

ردّ الاتحاد الأوروبي على مزاعم الرئيس الأمريكي دونالد ترامب بأن التنظيمات الرقمية في الخارج غير عادلة، وذلك بعد يوم من تهديده بفرض رسوم جمركية وعقوبات أخرى على الدول التي تفرض ضرائب على الخدمات الإلكترونية، مثل وسائل التواصل الاجتماعي والتجارة الإلكترونية. وقالت المتحدثة باسم المفوضية الأوروبية باولا بينهو للصحفيين، الثلاثاء في بروكسل: «إنه حق سيادي للاتحاد الأوروبي ودوله الأعضاء في تنظيم أنشطتنا الاقتصادية على أراضينا بما يتوافق مع قيمنا الديمقراطية».

هدد ترامب بفرض قيود على صادرات التكنولوجيا المتقدمة وأشباه الموصلات الأمريكية، ورسوم جمركية أعلى، رداً على ضرائب الخدمات الرقمية التي تفرضها بعض الدول وتصر الشركات الأمريكية، من دون أن يحدد أي حكومة. وكتب على وسائل التواصل الاجتماعي في وقت متأخر من مساء الإثنين أن هذه الإجراءات «كلها مصممة لإلحاق الضرر أو التمييز ضد التكنولوجيا الأمريكية».

ممارسات تضر بشركات التكنولوجيا الأمريكية لصالح الصينية

لطالما انتقد ترامب التنظيمات الأوروبية الخاصة بالتكنولوجيا ومكافحة الاحتكار ضد شركات التكنولوجيا الأمريكية الكبرى، بما في ذلك «جوجل» التابعة لـ «ألفابت»، و«أبل»، و«ميتا بلاتفورمز». كما حثت الولايات المتحدة مؤخراً المفوضية الأوروبية على تخفيف «مدونة قواعد الممارسة الخاصة بالذكاء الاصطناعي».

وأضاف ترامب في منشوره أن «هذه القوانين تمنح أيضاً، وبشكل فاضح، إعفاءً كاملاً لشركات التكنولوجيا الصينية الكبرى».

ردّت المفوضية الأوروبية، الثلاثاء، على اتهامات ترامب بأن القواعد، مثل «قانون الخدمات الرقمية» و«قانون الأسواق الرقمية»، تمييزية وتستهدف الولايات المتحدة. وقال المتحدث باسم المفوضية الأوروبية توماس رينييه: «قانون الخدمات الرقمية لا ينظر إلى منشأ الشركة أو إلى اختصاصها القضائي أو إلى مالكيها. فقانون الخدمات الرقمية وقانون الأسواق الرقمية ينطبقان على جميع المنصات والشركات العاملة في الاتحاد الأوروبي بغض النظر عن مكان تأسيسها».

اتفاق تجاري مع واشنطن قيد الإعداد يأتي الخلاف الأخير بينما يستعد الاتحاد الأوروبي لنشر تشريع هذا الأسبوع يحدد تفاصيل إطار تجاري مشترك توصل إليه مع واشنطن، من شأنه إلغاء الرسوم الجمركية على بعض الصادرات الأمريكية.

والى أن يتم ذلك، لن تخفّض الولايات المتحدة رسومها الجمركية البالغة 27.5% على السيارات وقطع غيار السيارات الأوروبية إلى نسبة 15% المتفق عليها سابقاً. الاتفاق تعرض لانتقادات من عدة دول أعضاء، فيما وصفت المفوضية الأوروبية، المسؤولة عن شؤون التجارة في الاتحاد، الاتفاق سابقاً بأنه غير متكافئ ولا يصب في مصلحة التكتل.

ودافعت رئيسة المفوضية أورسولا فون دير لاين عن

الاتفاق، واصفة إياه بأنه «اتفاق قوي، وإن لم يكن مثالياً». وقالت فون دير لاين في مقال بصحيفة «فرانكفورتر ألغيمايينه تسايتونغ» الألمانية نُشر الأحد: «الاتحاد الأوروبي يواجه رسماً جمركياً بنسبة 15% «يشمل كل شيء»». وأضافت أن ذلك «يسمح للسلع الأوروبية بدخول السوق الأميركية بشروط أكثر ملاءمة، ما يمنح الشركات الأوروبية ميزة كبيرة».

وأوضحت بينهو أن المفوضية تخطط لتقديم مقترحها في أغسطس، مضيفاً أن «الاتفاق بالفعل وفّر قدراً من القدرة على التنبؤ والاستقرار».

خلافات رقمية وتجارية

يأتي التوتر العابر للأطلسي مشابهاً لتهديد ترامب ضد كندا في يونيو، حين قال إنه سيتخلى عن محادثات التجارة مع الجار الشمالي للولايات المتحدة رداً على خططها لفرض ضريبة على الخدمات الرقمية. وبعد أيام، تراجعت حكومة أوتاوا قبل تنفيذها.

وفي اتفاق التجارة الأميركي-البريطاني، تُركت ضريبة الخدمات الرقمية البريطانية من دون حل، بينما وصفتها واشنطن بأنها «تمييزية وغير مبررة» وقالت إنه «يجب إزالتها فوراً».



# الملاذات الآمنة ترتفع في أسواق آسيا وسط قلق بشأن استقلالية الفيدرالي

وقت سابق من هذا الشهر إلى المخاطر التي تهدد استقلالية الفيدرالي، لدى تثبيتها التصنيف الائتماني للولايات المتحدة عند "AA+"، وهو مستوى منحه منذ 2011 حين خفّضت التصنيف من "AAA".

كتب محللون بينهم ليزا شينيلر: «قد تتعرض التصنيفات لضغوط إذا أثرت التطورات السياسية على قوة المؤسسات الأميركية وفعالية السياسات طويلة الأمد أو استقلالية الاحتياطي الفيدرالي. هذا قد يهدد بدوره مكانة الدولار كعملة الاحتياط العالمية الرئيسية، وهو عنصر أساسي في قوة التصنيف».

في الأثناء تراجع عقود «ناسداك 100» بما يصل إلى 0.5 % بعدما هدد ترامب أيضاً بفرض قيود على صادرات الرقائق. وكانت الأسهم تحت ضغط بالفعل بعد أن تبددت موجة التفاؤل بشأن خفض الفائدة، وتراجعت الأسهم الأميركية الإثنين. وكانت بورصة نيويورك قد ارتفعت الجمعة، بعدما فتح رئيس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول الباب أمام احتمال خفض الفائدة.

## ترقب لبيانات التضخم

سرعان ما تلاشت مشاعر النشوة مع استمرار الشكوك في وتيرة التخفيضات، بينما يترقب المتعاملون بيانات أسعار مرتقبة هذا الأسبوع. ويكافح صناع السياسة بين تضخم لا يزال أعلى من هدف 2 %، بل يرتفع، وسوق عمل تظهر مؤشرات ضعف.

هذه المعادلة المقلقة، التي تسحب السياسة النقدية في اتجاهين متناقضين، تفاقمها درجة عالية من عدم اليقين بشأن كيفية تطور كل من هذين العاملين خلال الأشهر المقبلة، ويتوقع أن يُظهر مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي الذي يستثني الغذاء والطاقة، وهو المفضل للفيدرالي لقياس التضخم الأساسي، ارتفاعاً بنسبة 2.9 % على أساس سنوي الشهر الماضي، وهي أسرع وتيرة في خمسة أشهر.

إلى ذلك، افتتحت العقود الآجلة للسندات الفرنسية منخفضة بعد أن دعا رئيس الوزراء فرانسوا بايرو إلى تصويت على الثقة قد يُسقط الحكومة في الشهر المقبل، وبعيداً عن الصورة الكلية، تترقب السوق الاختبار الأكبر التالي وهو نتائج شركة «إنفيديا» المقررة يوم الأربعاء بعد الإغلاق، ويُنظر إلى الشركة باعتبارها مؤشراً رئيسياً للسوق نظراً لحجمها الكبير، إذ تمثل نحو 8 % من مؤشر «إس أند بي 500»، وموقعها المحوري في تطوير الذكاء الاصطناعي.



لم يتضح بعد ما إذا كانت كوك ستطعن على الإقالة قضائياً، وفي حال لجأت إلى المحاكم، يمكنها أن تطلب أمراً قضائياً فوراً بإعادتها إلى منصبها ريثما تنتظر المحاكم في الدعوى. كتب البيوت ستاين المحلل لدى «بلومبرغ»، أن كوك من المرجح أن تقاضي للطعن على الإقالة، مضيفاً «نعتقد أنها قادرة على الفوز»، مشيراً إلى أن مجرد وجود ادعاءات بالاحتيال غير كافٍ لتلبية معيار الإقالة «لسبب مشروع»، ما لم يتم إثبات المخالفة فعلياً، وهو ما يتطلب على الأقل تحقيقاً وربما إدانة.

قالت كوك في 20 أغسطس، بعدما دعا بولتي المدعية العامة بام بوندي إلى التحقيق، إنها «لا تنوي أن تُجبر على الاستقالة بسبب بعض الأسئلة التي أثيرت في تغريدة»، وقالت أنا وو، خبيرة استراتيجيات الاستثمار في «فان إيك أسوشيتيس»: «عادة ما تأخذ الأسواق مثل هذه العناوين كتهديد لاستقلالية الفيدرالي. إنها تثير حالة من عدم اليقين لكنها تؤكد أيضاً أن أسلوب ترامب هو الذي سيتحكم».

من جهتها قالت ماري نيكولا من "MLIV" في «بلومبرغ» إن «معنويات المخاطرة ستتراجع أكثر بفعل سيل من عناوين ترامب التي تضرب أسواقاً كانت متزعزعة بالفعل. الآن أصبحت مصادقية الفيدرالي تحت المجهر بعد أن سعى ترامب لإقالة ليزا كوك»، وأضافت: «هذه الخطوة تشير إلى أن تغييرات أوسع قد تحدث إذا لم ينسجم صناع السياسة مع البيت الأبيض. نهاية المنحنى الطويل والدولار الأميركي سيتعرضان للضغط مع ازدياد الشكوك حول استقلالية الفيدرالي، التي طالما اعتُبرت مقدسة».

## مخاطر تهدد استقلالية المركزي

كانت وكالة «إس أند بي غلوبال للتصنيفات» قد أشارت في

تراجع الدولار وارتفعت الأصول التي تصنف كملاذات آمنة، بعدما أقدم الرئيس الأمريكي دونالد ترامب على إقالة عضو مجلس الاحتياطي الفيدرالي ليزا كوك، ما أثار مخاوف بشأن استقلالية البنك المركزي.

انخفض مؤشر للدولار 0.3 % قبل أن يقلص خسائره، بعدما نشر ترامب على منصة «تروث سوشال» أن كوك ستعزل بشكل فوري. وصعد الذهب بما يصل إلى 0.6 %، فيما قاد البن والفرنك السويسري مكاسب عملات أمام الدولار. كما تراجعت الأسهم الآسيوية 0.7 %، وانخفضت العقود الآجلة لمؤشر «إس أند بي 500» بنسبة 0.2 %.

وتباين منحنى العائد الأمريكي، إذ تراجعت عوائد السندات لأجل عامين في ظل توقعات متزايدة بخفض الفائدة ربما الشهر المقبل، بينما ارتفعت عوائد الثلاثين عاماً وسط مخاوف من أن تؤدي السياسة النقدية الأكثر تيسيراً إلى تغذية التضخم. كما افتتحت العقود الآجلة للسندات الفرنسية منخفضة في التعاملات الآسيوية.

## ضغوط على الأصول الأمريكية

تزيد خطوة ترامب من السلبية المحيطة بالأصول الأميركية، بعدما أعادت حربه التجارية واتساع العجز المالي، إحياء فكرة «بيع الأصول الأميركية»، ودفعت وول ستريت للتشكيك في استثنائية الاقتصاد الأمريكي، ويبحث المتعاملون عن بدائل للدولار، عملة الاحتياط العالمية، وللسندات الأميركية، وأي تصور بتآكل استقلالية الفيدرالي قد يسرع هذا الاتجاه. قال رودريغو كاتريل استراتيجي في «ناشيونال أستراليا بنك» في سيدني: «إقالة كوك تزيد المخاوف بشأن استقلالية الفيدرالي، بافتراض أنها لا تملك مساراً قانونياً للطعن. إذا نجح ترامب، فهذا يعني أنه قد يتمكن من تعيين أربعة أعضاء يتماهون مع وجهة نظره. ما إذا كان هؤلاء سيحترمون استقلالية الفيدرالي ويلتزمون بتفويضه المزدوج يبقى غير واضح».

## ترامب يصعد بوجه الفيدرالي

جاء إعلان ترامب بعد أن أشارت وزارة العدل الأمريكية إلى نيتها التحقيق مع كوك، عقب إحالة جنائية من مدير وكالة تمويل الإسكان الفيدرالية بيل بولتي، الذي زعم أنها ربما ارتكبت احتيالا في الرهن العقاري، ويمثل التحقيق أحدث خطوة في سلسلة تحركات من إدارة ترامب لزيادة التدقيق القانوني في شخصيات ديمقراطية، وممارسة الضغط على البنك المركزي.

## استبيان «الاقتصادية»

أغسطس 2025

على الإعلان عن هوامش الربحية بشكل متكرر ومستدام لم يلحق بها أي ضرر، ومستمرة بالكشف عن النسب، حتى لو كانت كبيرة ومرتفعة، ويلاحظ أن بعضها يتخطى هامش 12 %، ما يؤكد أن الإفصاح عن هوامش الربح والعوائد لا ضرر منها على الشركة، ولها فائدة ومنفعة كبيرة للمساهم.

مليون، لهما وقع مؤثر على سلوك وقرار المستثمرين، على العكس تماماً ما لو كشفت الشركة عن هامش الربح، فسيكون التفاعل والقرار في إطاره الطبيعي، وبالتالي تكون تلك الخطوة ساهمت في حماية المستثمر من الوقوع تحت تأثير معلومات غير واضحة. الأمر اللافت في ذلك الملف، هو أن الشركات التي تحرص

إيماناً بأهمية المشاركة وإبداء الرأي والمشاركة من أصحاب المصلحة، وتوسيعاً لرقعة التعبير، وإسهاماً من "الاقتصادية" في إيصال وجهات النظر حول القضايا والملفات الجوهرية التي تصب في المصلحة العامة، وتبرز التحديات والمشاكل التي تتضمن مخاطر، أو تسلط الضوء على القضايا ذات الاهتمام والأولوية بالنسبة للمستثمرين والمهتمين عموماً، تطرح "الاقتصادية" استبياناً شهرياً مكملًا للجهود، وموجه لجميع المستثمرين المؤسسين المحترفين والأفراد، وكل المهتمين في السوق المالي عموماً حول قضية محددة.

ونطرح في استبيان أغسطس 2025 قضية مهمة وحيوية تهتم جميع المساهمين وأصحاب المصلحة في الشركات عموماً، وهي قضية "الإفصاح عن الأثر المالي للمناقصات"

في الوقت الذي تحرص فيه شركات على الكشف عن نسب وهوامش الربح، وشركات أخرى لا تعلن عن هوامش الربح استناداً إلى الاستثناء الذي يعفيها من الإفصاح الإلزامي عن العائد المتوقع.

ففي ظل وجود نموذجين، أفضلهما بالنسبة للمساهمين هو النموذج الذي تفصح فيه الشركة عن هامش الربح، حيث أن ذلك يعتبر قمة وتاج الشفافية، حيث أن بعض العقود تكون ضخمة مالياً بقيمة كبيرة، وأثرها ضعيف جداً، لكن المستثمر يتأثر بالرقم المعلن. 80 مليون، 100

## السؤال

في ظل إفصاح شركات عن الأثر المالي المتوقع من عقود المناقصات، وأخرى لا تعلن استناداً للاستثناء، هل تؤيد إجراء تعديل ليشمل الإفصاح الجميع؟

نعم

لا

يمكنكم المشاركة بأرائكم عبر:

«شارك ... وتفاعل  
للتغيير»

عبر الواتساب  
50300624

عبر موقع الجريدة الإلكتروني:  
<https://aleqtisadyah.com>

حساب «الاقتصادية» على (X)  
<https://x.com/Aleqtisadyahkw>

عطورات مقامس

Maqames\_perfume

55205700



# الاقتصادية

جريدة النخبة  
ورواد المال والأعمال



news@aleqtisadyah.com نستقبل الاخبار على البريد التالي:

www.aleqtisadyah.com الموقع الالكتروني:

50300624



@aleqtisadyahkw



@aleqtisadyahkw

تابعونا:

## إلغاء اتفاقية بايدن لتمويل أبحاث أشباه الموصلات بـ 7.4 مليار دولار

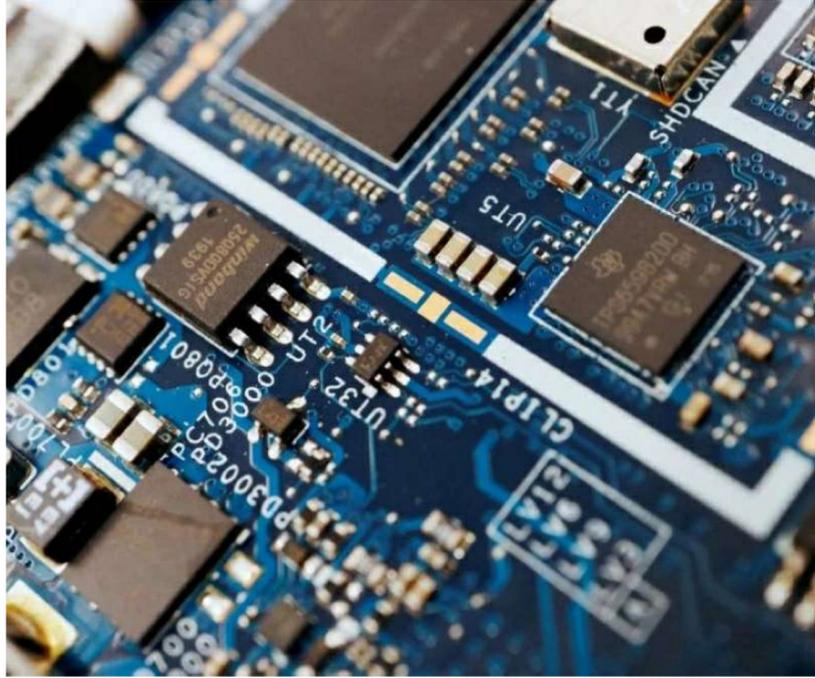
حقيقية أو مساءلة، في خطوة ربطتها الوزارة بمحاولة الإدارة السابقة «تقييد أيدي الإدارات المستقبلية».

ولم يوضح المسؤولون حتى الآن مقدار الأموال التي تم إنفاقها بالفعل، فيما لم ترد Natcast على طلب التعليق.

يأتي هذا التطور في إطار «قانون الرقائق والعلوم» الذي أقر في عهد بايدن وخصص 52.7 مليار دولار لدعم صناعة وتصنيع أشباه الموصلات في الولايات المتحدة، مع إعادة هيكلة شاملة لآليات إدارة الأموال.

وكانت Natcast قد أعلنت الأسبوع الماضي أنها تعمل بتنسيق وثيق مع البيت الأبيض، ووصفت نفسها بأنها «ركيزة لتحقيق موقع قيادي أكثر ازدهاراً وتنافسية وأمناً للولايات المتحدة في صناعة الرقائق».

وتجدر الإشارة إلى أن إدارة بايدن كانت قد كشفت في يناير عن خطط لبناء منشأة بحث وتطوير في مدينة تيمبي بولاية أريزونا، من المتوقع افتتاحها بحلول 2028، فيما تم افتتاح مركز آخر في ألباني بولاية نيويورك في يوليو الماضي.



وأضاف لوتنيك في رسالة رسمية أن Natcast أنشئ لإدارة وإنفاق ما يصل إلى 7.4 مليار دولار من أموال الضرائب، دون رقابة

مجرد صندوق إنفاق على أشباه الموصلات، لم يحقق شيئاً سوى إثراء المقربين من بايدن بأموال دافعي الضرائب».

أعلنت وزارة التجارة الأميركية، الاثنين، أن المعهد الوطني للمقاييس والتكنولوجيا (NIST) سيتولى المسؤولية التشغيلية لإدارة صندوق أبحاث أشباه الموصلات بقيمة 7.4 مليار دولار، بعد أن وصفت الكيان الذي أنشأته إدارة الرئيس السابق جو بايدن لهذه المهمة بأنه «صندوق إنفاق غير قانوني». وكانت الإدارة الديمقراطية قد أنشأت ما يعرف بـ«المركز الوطني لتطوير تكنولوجيا أشباه الموصلات» (Natcast) بصفته مؤسسة غير ربحية لإدارة أموال المركز الوطني لتكنولوجيا أشباه الموصلات (NSTC)، وهو كونسورتيوم عام-خاص ضمن خطة بايدن لتعزيز صناعة الرقائق. لكن وزارة التجارة قالت في بيان إن إنشاء هذا الكيان كان «محاولة للالتفاف على القوانين التي تمنع الوكالات الحكومية من تأسيس شركات»، مؤكدة أن إدارة بايدن «ملأت المناصب القيادية في Natcast بمسؤولين سابقين موالين لها».

وصرح وزير التجارة الأميركي، هوارد لوتنيك، قائلاً: «منذ البداية، كان Natcast

## الاقتصادية

ALEQTISADYAH

اشترك مجاناً ليصلك العدد

50300624

رسل كلمة «اشترك» عبر الواتس اب