

«ويلث دايلي»: بيلين رفعت معدلات الفائدة لخفض تقييمات الأسواق المالية

# «الفيدرالي الأميركي» يسحق الأسهم عن عمد

محمود عيسى

أكدت نشرة «ويلث دايلي» ان السياسة النقدية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأميركي تعتبر أكثر العوامل وأهمها تأثيراً على حركة أسعار الأسهم.

وقالت النشرة في تحليل بقلم برايتون رايل، الذي له باع طويل في الاستشارات وتحليل الاستثمارات وأدوات الدخل الثابت لنحو عقدين من الزمن أن من الواضح أن السياسة النقدية للمجلس خلال السنوات الست الماضية كانت جيدة بالنسبة لأسعار الأسهم، ومن ذلك المنظور وحدث رفع المجلس معدلات الفائدة بواقع ربع نقطة مئوية، فإن أسعار الأسهم قد تلتفت صفعاً نتيجة هذا القرار.

معادلة بسيطة

وأضاف المحلل رايل «أنني أعلم أن الكثيرين قد لا يدركون ان ارتفاعاً بمجرد ربع نقطة في أسعار الفائدة قد يطبع بأسعار الأسهم بنسبة 12٪، وهذا ما حدث بالفعل «وأود ان اتحدث بسرعة عن مؤشر السعر مقابل العائد P/E، ويعتبر هذا المؤشر أكثر الوسائل شيوعاً لتقرير قيمة شركة ما، ويتجاهل المؤشر بشكل فعال القيمة الفعلية للسهم، وبدلاً من ذلك فإنه يسلط الضوء على ربحية الشركة للسهم الواحد، ومن أجل احتساب هذا المؤشر، عليك ببساطة أن تقسم قيمة سعر سهم الشركة على العائد



ارتفاع أسعار الفائدة الأميركية يعصف بأسعار الأسهم

(رويترز)

**ارتفاع أسعار الفائدة ربع نقطة فقط يخفض أسعار الأسهم 12٪**

الذي تحققه للسهم. مؤشر مشجع وإذا افترضنا ان سعر السهم لشركة ما 20 دولاراً وأن ربحيتها بلغت 2 دولار للسهم، فإن مؤشر السعر مقابل العائد P/E هو 10، وقد يكون هذا المؤشر مشجعاً

لاتخاذ قرار بشراء شركة ما، حيث ان مؤشر P/E قدره 10 يدل على أنك قد تسدد ثمن الشركة التي ستستحوذ عليها من ارباحها خلال 10 سنوات، وهذه نتيجة طبيعية وصفيحة مريحة، ومن هنا كان المتوسط التاريخي لهذا المؤشر المستخدم لدى وكالة

ستاندرد اند بورز 500 قريبا من 17. صفقة رابحة ومضى المحلل الى القول ان مؤشرات السعر الى العائد تميل في العادة للارتفاع عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، وهو رد فعل

معقول، وبسبب التكلفة الرخيصة للأموال، فإن تكلفة القيام بنشاطات الأعمال تكون اقل، وبالتالي فإن الأرباح ستكون اعلى. وإذا كانت الأرباح في نمو، فأنك ستحتاج الى اقل من 10 سنوات لتسدد ثمن تلك الشركة التي ستشترتها بسعر

20 دولارا للسهم. ولكننا بالطبع نستطيع ان نعول على حقيقة ان ما يبدأ معقولاً قد يتحول فيما بعد الى حالة غير معقولة وبسرعة كبيرة وهذا طبع الناس في التعامل مع الأسواق.

**جنون الهباء**  
ويمضي الكاتب الى القول انه لا يعني انه ليس ثمة اناس متعلولون، ولكن بوجه عام فإن معظم الناس تأخذهم نوبات حماسا وজনون، وهنا تكمن المفارقة بالنسبة للاقتصاديين لاسيما اولئك الذين يتربعون على دوائر صنع القرار مثل رؤساء مجلس الاحتياطي الفيدرالي، فهؤلاء يظنون انفسهم علماء، ويعتقدون انهم، بقدرتهم على قياس الاقتصادات، فانهم يستطيعون التحكم فيها، ولكن هناك فرقا كبيرا بين الجانبين.

**برنانكي ويلين**  
وقال المحلل ان رئيس المجلس السابق بن برنانكي كان معنيا ببقاء أسعار الأسهم مرتفعة، وقد انفق أكثر من 3 تريليونات دولار لإبقائها كذلك، وكان المستثمرون أكثر من ممتنين لهذا الموقف، اما

الرئيسة الجديدة جانيت يلين، فهي ليست برنانكي، ومن هنا فإنها تحاول ان تكون عقلانية الى ابعد الحدود. وكانت يلين اعربت عن وجهة نظرها صراحة في مايو الماضي عندما قالت «أود التأكيد على ان تقييمات الأسواق المالية في هذه المرحلة

مرتفعة تماما». **الفائدة والأسهم**  
وفي ضوء ما ذكر فإني أرى ان بيلين رفعت أسعار الفائدة من أجل تخفيض أسعار الأسهم، وقد تجلى ذلك في شهادتها أمام الكونغرس، حيث جاء فيها «ان أسعار السلع المتدنية

قد تحفز الضغوط المالية على الاقتصادات المصدرة للسلع، لاسيما في تلك الاقتصادات الناشئة التي تعتبر عرضة للقلبات، وكذلك بالنسبة للشركات التي تنتج تلك السلع في كثير من الدول. وإذا ما تحققت المخاطر الكامنة في استمرار هذه الهبوط في أسعار السلع، فإن النشاطات الأجنبية والطلب على الصادرات الأميركية سيضعفان تماما وستصبح الأسواق عرضة لضغوط أكبر».

وانتهى المحلل الى القول، ان بيلين كانت قد ذكرت امام الكونغرس ان هبوط الأسواق المالية مؤخرا قد وضع مستويات أسعار الاسهم في موازاة المعدلات التاريخية لها.

ومن هنا فإن بيلين تحاول جادة السيطرة على أسعار الاسهم من خلال رفع معدلات الفائدة. وقد سارت الامور معها على خير ما يرام، حيث خسرت الأسواق نحو 1,2 تريليون دولار من قيمتها، وبالتالي فإن مؤشر ستاندرد اند بورز لأكبر 500 شركة قد عاد ادراجها الى ما كان عليه نهاية 2013.

## أضاف 20 مليار يورو شهريا للأسواق المركزي الأوروبي يتوسع بالتيسير الكمي إلى 80 مليار يورو شهريا



رئيس البنك المركزي الأوروبي ماريو دراغي خلال الاعلان عن معدلات الفائدة

لندن - العربية.نت: دخلت أسواق الأسهم والسندات العالمية في حالة من الفوضى بعد القرار المفاجئ للبنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة وتوسيع برنامج التيسير الكمي، حيث سجلت ارتفاعاً كبيراً فور صدور القرار صباح امس الاول، قبل أن تعود الارتداد والتباين بسبب تصريح لرئيس البنك اعتبره الكثير من المستثمرين «سلبياً ومخيباً للأمل».

وأصدر المركزي الأوروبي قراراً بخفض معدل الفائدة الأساسي بواقع 5 نقاط أساس إلى 0.35٪، إضافة إلى خفض سعر الإيداع من 0.3٪ إلى 0.25٪، كما توسع البنك المركزي في برنامج التيسير الكمي عن طريق شراء السندات ليصل إلى 80 مليار يورو شهريا بعد أن كان 60 مليار يورو، ليكون بذلك قد قرر ضخ 20 مليار يورو إضافية في الأسواق شهريا. وتأتي خطوة المركزي الأوروبي لإعناش الأسواق وتعزيز الاقتصاد الذي لا يزال يعاني في منطقة اليورو، فيما أبدى خبير اقتصادي خشية من أن تفشل الخطوة الجديدة في تعزيز الاقتصاد الأوروبي، كما حدث في أعقاب القرار التحفيزي الأخير الذي صدر عن المركزي الياباني والذي لم ينجح في تحفيز السوق. وقال مدير التداولات في «سالكسو بنك» ياسر الرواشدة: «إن الأسواق انتعشت سريعا وارتفعت في أعقاب صدور القرار الأوروبي، لكن الارتفاع لم يصمد طويلا إذ سرعان ما عاودت الهبوط، وشهدت الأسواق حالة من الفوضى والتباين»، مبيداً خوفه من أن يتكرر

## ..وخفض الفائدة الأوروبية يهبط بأسعار الذهب

لندن - رويترز: تراجع سعر الذهب امس مع تعافي الدولار لكن الأسعار ما زالت قريبة من أعلى مستوى لها في 13 شهرا الذي لامسته في التعاملات المبكرة بعد إعلان البنك المركزي الأوروبي عن إجراءات جديدة لتيسير السياسة النقدية. وصعد سعر الذهب في المعاملات الفورية إلى 1282,51 دولار للأوقية (الأونصة) مسجلا أعلى مستوى له منذ الثالث من فبراير 2015 قبل أن ينخفض 0,5٪ ليصل إلى 1263,90 دولار للأوقية مع تعافي الدولار من أدنى مستوياته في ثلاثة أسابيع أمام اليورو.

# دعوة

لحضور اجتماعي الجمعية العامة العادية وغير العادية للسنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015

يسر مجلس إدارة البنك التجاري الكويتي ش.م.ت.ع. دعوة مساهميها الكرام لحضور اجتماع الجمعية العمومية العادية المقرر عقده في الساعة 11 من صباح يوم السبت الموافق 2016/3/26 ويعقبه مباشرة اجتماع الجمعية العمومية غير العادية، بالمركز الرئيسي للبنك الكائن في القبلة، قطعة 5، شارع مبارك الكبير، وذلك للنظر في المواد المدرجة في جدول الأعمال الآتية:

**أولاً، جدول أعمال اجتماع الجمعية العمومية العادية**

- 1- سماع تقرير مجلس الإدارة عن السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015 والمصادقة عليه.
- 2- سماع تقرير مراقبي حسابات البنك عن السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015 والمصادقة عليه.
- 3- سماع تقرير مجلس الإدارة عن الجزاءات الوافدة خلال السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015.
- 4- مناقشة واعتماد البيانات المالية وحساب الأرباح والخسائر عن السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015.
- 5- الموافقة على تفويض مجلس الإدارة في شراء أو بيع أو التصرف فيما لا يتجاوز 10% من أسهم البنك، وذلك وفقاً للشروط والالتزامات والتعليمات وقرارات الجهات الرقابية في هذا الخصوص، وعلى أن يستمر هذا التفويض سارياً لمدة ثمانية عشر شهراً اعتباراً من تاريخ صدوره.
- 6- الموافقة على اقتراح مجلس الإدارة بتوزيع أرباح عن السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015، وذلك على الوجه التالي:  
(أ) أرباح نقدية: بنسبة 13% من القيمة الاسمية للسهم أي بواقع 13 فلس للسهم الواحد، وذلك للمساهمين المسجلين في سجلات البنك بتاريخ انعقاد الجمعية العامة العادية.  
(ب) أسهم منحة مجانية: بإصدار 84,716,688 سهماً جديداً وبنسبة 6% (6 أسهم لكل 100 سهم) من رأس المال المصدر والدفع، وذلك للمساهمين المسجلين في سجلات البنك بتاريخ يوم العمل السابق ليوم تعديل سعر السهم، وعلى النحو الذي يفسر به قرار الجمعية العامة غير العادية.
- 7- الترخيص للبنك بمنح قروض وسلط والتعامل مع أعضاء مجلس الإدارة والأطراف الأخرى ذات الصلة خلال السنة المالية 2016، وذلك وفقاً للسياسات والنظم المعمول بها في البنك وفي إطار التشريعات والتعليمات الرقابية ذات الصلة.
- 8- تالوة واعتماد تقرير المعاملات التي تمت عن الفترة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 والتي ستتم مع الأطراف ذات الصلة خلال العام 2016.
- 9- إخلاء طرف السادة أعضاء مجلس الإدارة وإبراء ذمتهم عن كل ما يتعلق بتصرفاتهم القانونية عن السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015، والمصادقة على تنازلهم عن مكافئاتهم عن أعمالهم خلال تلك السنة.
- 10- تعيين أو إعادة تعيين مراقبي الحسابات لعام 2016 وتفويض مجلس الإدارة في تقدير أتعابهم للسنة المالية المذكورة.

**ثانياً، جدول أعمال اجتماع الجمعية العمومية غير العادية**

- 1- الموافقة على زيادة رأس مال البنك بإصدار أسهم منحة بعدد 84,716,688 سهم (أربعة وثلاثون مليون وسبعمئة وستة عشر ألف وستمئة وثمانون وسبعمئة) بواقع 6% (6 أسهم لكل مائة سهم) قيمتها 8,471,668,800 دينار كويتي (قطعة ثمانية مليون وأربعمائة وواحد وسبعون ألف وستمئة وثمانية وستون دينار كويتي/800 فلس) يتم تعجيلها عن أرباح عام 2015 وتوزيع أسهم التلحة المذكورة على مالكي الأسهم المسجلين في سجلات البنك بتاريخ انعقاد الجمعية العامة، كل بنسبة ما يمتلكه من تحويل مجلس الإدارة التصرف بكمسور الأسهم.
- 2- الموافقة على تعديل المادة رقم (5) من عقد التأسيس والمادة رقم (4) من النظام الأساسي لتصبح على النحو التالي:

**النص الحالي**

«حدد رأس مال الشركة 141,194,480,400 دينار كويتي (مائة وواحد وأربعون مليون ومائة وأربعة وتسعون ألف وأربعمائة وثمانون دينار كويتي/400 فلس) موزعة على 1,411,944,804 سهم (مليار وأربعمائة وأحد عشرة مليون وتسعمائة وأربعة وأربعون ألفاً وثمانمائة وأربعة وسبعون ألفاً وثمانمائة وستة وستون ألفاً وتسعة وأربعون دينار كويتي/200 فلس) موزعة على 1,496,661,492 سهم (مليار وأربعمائة وستة وتسعون مليون وتسعمائة وواحد وستون ألفاً وأربعمائة والثمان وتسعون سهم) قيمة كل سهم مائة فلس وجميع الأسهم نقدية».

**النص الجديد**

«حدد رأس مال الشركة 149,666,149,200 دينار كويتي (مائة وتسعة وأربعون مليون وستمئة وستة وستون ألفاً ومائة وتسعة وأربعون دينار كويتي/200 فلس) موزعة على 1,496,661,492 سهم (مليار وأربعمائة وستة وتسعون مليون وتسعمائة وواحد وستون ألفاً وأربعمائة والثمان وتسعون سهم) قيمة كل سهم مائة فلس وجميع الأسهم نقدية».

**3- الموافقة على تعديل المادة (24) من النظام الأساسي لتصبح على النحو التالي:**

**النص الحالي**

يخضع تداول أسهم البنك لأحكام القانون رقم 7 لسنة 2010 في شأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية ولائحته التنفيذية وما تصدره هيئة أسواق المال من قواعد بهذا الشأن، يجوز للشركة أن تشتري أسهمها بحسابها في الحالات الآتية:

- 1- أن يكون ذلك بغرض المحافظة على استقرار سعر السهم، وبما لا يجاوز النسبة التي تحددها هيئة أسواق المال من مجموع أسهم الشركة.
- 2- تحفيظ رأس المال.
- 3- عند استيفاء الشركة لدين متبادل هذه الأسهم.
- 4- أي حالات أخرى تحددها الهيئة.

ولا تدخل الأسهم المشتراة في مجموع أسهم الشركة في الأحوال التي تتطلب تملك المساهمين نسبة معينة من رأس المال، وفي جميع المسائل الخاصة بحساب التصاب اللازم لصحة اجتماع الجمعية العامة والتصويت على القرارات بالجمعية العامة، على النحو الذي تنظمه هيئة أسواق المال.

**النص الجديد**

يجوز للشركة شراء أو بيع أو التصرف في أسهمها وذلك في الحدود، ووفقاً للشروط والأحكام المقررة بموجب القانون والوائح والتعليمات والجهات الرقابية، وذلك بعد الحصول على موافقة الجهات الرسمية المختصة.

وفي حال عدم توفر التصاب القانوني لصحة عقد الاجتماع سوف توجه الدعوة إلى اجتماع ثانٍ يكون صحيحاً إذا حضره من يمثل أكثر من نصف رأس المال المصدر.

يرجى من السادة المساهمين الكرام مراجعة الشركة الكويتية للمقاسة على العنوان التالي: (منطقة شرق - شارع الخليج العربي - برج أحمد - الدور الخامس - هاتف رقم: 22464579) لاستلام بطاقات الدعوة والتوكيلات ونسخة عن البيانات المالية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 وجدولي الأعمال، خلال أوقات العمل الرسمية.



رئيس مجلس الإدارة

Commercial Bank of Kuwait

AltijariCBK

## التجاري

1-888-225 cbk.com

التجاري... هو اختيار