



تراجع أسعار الأسهم منذ بداية العام هبط بمكررات الربحية من 30 مرة إلى 20 فقط

انخفاض مكررات ربحية السوق الأول.. فرصة جاذبة للمستثمرين

■ 34 مليار دينار القيمة السوقية لأسهم شركات السوق الأول.. بعد انضمام «علي الغانم وأولاده للسيارات» ■ مكررات الربحية تحسنت لتتراوح بين 6.49 و26.3 مرة لفئة الأسهم ذات التقييمات المناسبة

أبرز مؤشرات الأداء المالي لشركات السوق الأول في بورصة الكويت منذ بداية 2022					
الشركة	القيمة السوقية (بالمليون دينار)	عائد السهم منذ بداية 2022	مكرر الربحية (بالمرة)	القيمة الدفترية (إلى مضاعف السعر النقدي)	العائد النقدي
بنك الكويت الوطني	7,816.7	9.0%	20.3	2.31	2.9%
بيت التمويل الكويتي (بيتك)	7,502.9	6.8%	26.3	4.02	1.5%
الأهلي المتحد	2,820.4	0.1%	14.6	2.05	3.6%
بنك بوبيان	2,815.0	12.1%	53.9	4.47	0.7%
أجيليتي	2,702.9	28.3%	50.3	1.17	2.0%
زين	2,587.6	0.5%	13.6	2.28	5.5%
بنك الخليج	995.4	17.0%	20.8	1.41	2.3%
البناني	912.6	1.8%	15.2	1.73	1.9%
بنك برقان	792.4	0.8%	16.3	1.02	2.1%
مجموعة الصناعات الوطنية	594.6	40.1%	3.8	1.32	4.4%
بنك وربة	478.0	10.8%	28.2	1.64	0.0%
بوبيان للبترول وكيموايات	476.5	4.6%	12.0	1.68	6.7%
بورصة الكويت	445.3	9.8%	24.9	8.43	2.9%
طيران الجزيرة	401.7	41.6%	23.8	14.94	1.8%
هيومن سوفت	380.2	3.5%	6.5	3.85	12.9%
مشاريع الكويت القابضة	377.5	0.7%	22.0	1.19	3.5%
القرين للبترول وكيموايات	346.2	9.2%	14.3	0.72	5.7%
الخليج للكابلات	272.7	49.1%	12.9	1.04	4.6%
بنك الكويت الدولي (KIB)	235.6	4.6%	28.5	0.82	2.0%
شركة أولاد علي الغانم للسيارات	223.7	15.2%	14.5	3.99	0.0%
شمال الزور	221.1	11.8%	16.8	2.53	7.0%
شركة الاستثمارات الوطنية	211.4	21.0%	5.8	0.84	17.0%
الافكو	173.3	16.5%	-	0.62	0.0%
ميزان القابضة	127.6	30.4%	19.7	1.12	3.9%
عقارات الكويت	126.9	25.1%	19.4	0.96	2.2%
مجموعة الامتياز	101.7	24.0%	88.8	0.55	10.0%
المتكاملة القابضة	98.7	5.4%	33.4	1.56	2.6%
السوق الأول	34,238.6	7.6%	20.2	2.18	2.7%



تراجع أسعار الأسهم في بورصة الكويت خفض مكررات ربحية شركات السوق الأول ووفر فرصة جيدة للمستثمرين (زين علم)

فإذا كانت أمام المستثمر شركتان تعملان بنفس القطاع، الأولى لديها مكرر ربحية قدره 20 مرة، بينما تبلغ قيمة ذات النسبة لدى الشركة الثانية 40 مرة، أيهما سيختار؟ الأولى ليس كذلك؟ ففي هذه الحال يسأل المستثمر نفسه سؤالاً بسيطاً ومنطقياً جداً، وهو: لماذا سادف 40 ديناراً مقابل كل دينار من الأرباح، في حين أنه يمكن دفع 20 ديناراً مقابل نفس التدفقات؟

لكن هل مكرر الربحية يمكنه أن يمثل بمفرده أداة لتفضيل استثمار على آخر؟ فعبارة أخرى، هل مكرر الربحية المنخفض يدل على أن السهم مقيم بأقل من قيمته والعكس صحيح؟ قطعاً لا، ولكن للأسف الكثير من المستثمرين يبالغون في الاعتماد على هذه النسبة أثناء سعيهم لتحديد مدى جاذبية الاستثمار.

ومكرر ربحية 16.8 مرة.. ما مكرر الربحية؟

جدير بالذكر، ان مكرر الربحية عبارة عن ناتج قسمة سعر السهم على ربحية السهم، حيث يشير بشكل رئيسي إلى قيمة ما ستدفعه مقابل كل دينار من أرباح الشركة، فعلى سبيل المثال، إذا كانت قيمة مكرر الربحية لدى الشركة «س» تساوي 20 مرة، فهذا يشير إلى أنك ستدفع 20 ديناراً عن كل دينار تحققه الشركة كإرباح.

والمعروف عليه أو الشائع هو أنه كلما قلت قيمة مكرر الربحية كان ذلك أفضل، وذلك لأن المستثمر يرغب في الحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح مقابل كل دينار يستثمره، وهكذا يصبح مكرر الربحية المنخفض أكثر جاذبية من المرتفع.

فلتأزل تقييماتها مرتفعة نسبياً وقد تحسنت في المستقبل نتيجة التوقعات بأداء مالي جيد. ويتمتع أكبر أسهم السوق الأول في بورصة الكويت وهو بنك الكويت الوطني الذي تبلغ قيمته السوقية 7,822 مليار دينار، بمكرر ربحية متوسط عند 20 مرة، بينما مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية 2.28 بينما العائد النقدي سجل 5.52% متخطياً معدل السوق الأول الذي بلغ عائدته النقدي 2.65%.

وأيضا تعتبر هيومن سوفت من الأسهم التي تتمتع بعائد نقدي مرتفع جداً نسبته 12.86% ومكرر ربحية مناسب 6.5 مرات فقط. أما بوبيان للبترول وكيموايات التي تبلغ قيمتها السوقية 346.2 مليار دينار، فقد تحسنت مكرر ربحيته ليسجل 26 مرة بعد أن تخطى 32 مرة في الفترة السابقة أما مضاعف السعر

المحلل المالي

حققت الشركات المدرجة في السوق الأول ببورصة الكويت والبالغ عددها 27 شركة، بعد انضمام سهم شركة علي الغانم وأولاده للسيارات، أداء مالياً قوياً خلال الربع الأول من العام الحالي، والذي تمثل في النمو الكبير لصافي أرباحها، حيث حققت 478,5 مليون دينار، بنسبة نمو 44%، مقارنة بـ333 مليون دينار في الربع الأول من 2021. وقد تزامن مع هذا الأداء المالي القوي لشركات السوق الأول، انخفاض في معظم أسعار أسهم هذه الشركات من أعلى مستوياتها التي سجلتها منذ بداية السنة الحالية، حيث خسرت القيمة الرأسمالية السوقية لأسهم السوق الأول نحو 3 مليارات دينار منذ بداية يونيو 2022، لتسجل 34 مليار دينار كما في 22 يونيو 2022، أي ما يعادل خسارة نسبتها 8.8%.

وفي ظل هذا التراجع لأسعار أسهم السوق الأول، فقد بدأت تقييمات معظم أسهم السوق بالانخفاض إلى مستويات مناسبة، حيث سجل معدل مكرر الربحية للسوق الأول 20 مرة، وذلك بعد أن كان قد وصل إلى حدود الـ 30 مرة بالعام الماضي.

تحسن مكررات الربحية

فمعظم أسهم السوق الأول تحسنت مكررات ربحيتها (P/E Ratio) لتتراوح بين 6,49 مرة لسهم «هيومن سوفت»، و3,9 و26,3 مرة لسهم بيت التمويل الكويتي (بيتك)، وذلك لفئة الأسهم ذات التقييمات المناسبة، أما بعض الأسهم

لعدة 5 سنوات «ناقلات النفط»: ترسية ممارسة بـ1,24 مليون دولار لتحليل وقود السفن

دولار (ما يعادل 376 ألف دينار). وأوضحت الوثيقة أن لجنة الشراء العليا في مؤسسة البترول الكويتية أرست هذه الممارسة على الشركة المذكورة أعلاه، نظراً لتقدمها أقل الأسعار المستوفية علاوة على مطابقتها عرضها للمواصفات المطلوبة، وذلك بعد التفاوض بموجب عقد مدته 5 سنوات.

مصطفى صالح

كشفت وثيقة رسمية، حصلت «الأنباء» على نسخة منها عن ترسية الممارسة رقم (03/2021) الخاصة بتحليل وقود السفن التابعة لشركة ناقلات النفط الكويتية، على شركة Lloyds Register Emea - Kuwait، وذلك بقيمة إجمالية تبلغ 1,24 مليون

«ميد»: قيمة السوق عالمياً ستقفز إلى 335.8 تريليون دولار بحلول 2026

16 مليار دولار حجم سوق التعدين بالشرق الأوسط

ذُكرت مجلة ميد أن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا - مينا - تستعد لاستغلال الطلب المتزايد على المعادن والسلع، في ضوء التوقعات بارتفاع قيمة سوق التعدين العالمية من 184,33 تريليون دولار في 2021 إلى 206,47 تريليون دولار في 2022، وستواصل ارتفاعها لتصل إلى 335,88 تريليون دولار في 2026، مستمدة الزخم من الارتفاع العالمي المفاجئ في أسعار السلع الذي تقادم بعد انتشار وباء كورونا.

وأضافت المجلة أن منطقة مينا لن يكون لها نصيب كبير من هذا النمو، حيث المتوقع أن يشهد سوق التعدين في هذه المنطقة طفيفة فقط، في وقت تستحوذ فيه المملكة العربية السعودية على حوالي 38% من هذا النمو، بينما يتم الآن اتخاذ خطوات من قبل الحكومات الإقليمية لمعالجة هذه المشكلة وتطوير صناعات التعدين، وهي خطوات ستجني ثمارها في نهاية هذا العقد.

وفي هذا السياق، يقول محلل سوق الطاقة العالمي في شركة فيرغوس هولندية سيريل ويدرسوفن «بالنظر إلى الطلب على السلع بشكل عام، والتعدين على وجه الخصوص، فإن الإنتاج العالمي الحالي لا يتماشى مع توقعات الطلب، وبمعنى آخر ليس ثمة إنتاج

إذا اتفقت مع كيان آخر ليمثلها داخل الكويت أو اتسمت عقودها بالاستمرارية

«المالية»: عدم وجود منشأة دائمة لا يعفي الشركات الأجنبية من ضريبة الدخل

علي إبراهيم

علمت «الأنباء» عبر مصادر مطلعة أن عدم وجود منشأة للشركات الأجنبية العاملة داخل الكويت، أو عملها مدة أقل من عام، لا يعفيها من تطبيق ضريبة الدخل على الشركات الأجنبية، إذا ظهرت استمرارية أعمالها في البلاد، أو تبين للسلطات الضريبية وجود شركة أخرى تمثلها في الكويت، حيث ستحاسب على الأعمال التي أدتها داخل البلاد وفقاً لاتفاقيات تجنب الازدواج الضريبي.

وأشارت المصادر إلى أن الشركات الأجنبية التي ليس لها منشأة دائمة داخل الكويت، وقامت بتوقيع اتفاقية تمثيلها مع شركة أخرى بغرض تمثيلها في إجراء المفاوضات للحصول على عقود جديدة وتوقيعها بالنيابة عنها أو الدعاية أو التسويق للشركة الأجنبية تعتبر في هذه الحالة دليلاً على استمرارية نشاط الشركة بالكويت إذا تحقق مبدأ وجود منشأة دائمة لها داخل البلاد، كما أن الأعمال المشتركة التي تخص مشروعاً بالكامل كيان واحد وليس كل شريك على حدة تتم محاسبتها ضريبياً. وفي هذا الصدد، ذكرت المصادر أن السلطات الضريبية في دولة أوروبية طالبت وزارة المالية في الكويت بتفعيل المادة 27 الخاصة بإجراءات الاتفاق المتبادل، لاتفاقية تجنب الازدواج الضريبي بين الدولتين فيما يخص شركتين تملكان جنسية تلك الدولتين.

وذكرت المصادر أن إحدى الشركتين تمت محاسبتها طبقاً لمرسوم ضريبة الدخل رقم 3 لسنة 1955 وتعديلاته والقواعد والتعليمات التنفيذية وطبقاً لاتفاقية الازدواج الضريبي

بين البلدين، وذلك عن أعمالها المنفذة في الكويت، حيث تمت محاسبة الشركة واحتساب صافي الربح الخاضع للضريبة عن إيرادات الأعمال المحلية المنفذة داخل الكويت، وطبقاً لاتفاقية تجنب الازدواج الضريبي تم إعفاء أرباح الأعمال الخارجية المنفذة خارج الكويت والسماح لها بالمزايا الواردة بالاتفاقية إلا أن السلطات الضريبية في الدولة الأوروبية أوضحت لوزارة المالية أن طبيعة نشاط الشركة هو تقديم الخدمات الاستشارية والتدريب، والذي يتطلب تواجد موظفيها بالكويت لإجراء عمليات الفحص الفني. وبيئت من خلال المستندات أن مدة التواجد الفعلية لموظفي الشركة وفقاً للجدول الزمني لتنفيذ العقد لا تتجاوز 6 أشهر خلال فترة 12 شهراً وعليه فإن للمادة 6 من اتفاقية التمثيل والتي تعيد استمرارية لنشاط الشركة وتحقق وجود منشأة

دائمة لها داخل الكويت. كما طلبت السلطات الضريبية في الدولة الأوروبية إجراء الاتفاق المتبادل عن السنوات لشركة أخرى تحمل جنسيتها أيضاً، والتي حاسبتها وزارة المالية ضريبياً طبقاً لمرسوم ضريبة الدخل الكويتية وتعديلاته والقواعد التي تقوم بتنفيذها الأعمال التي تنشأ الدائمة لها بالكويت وطبقاً لنصوص اتفاقية تجنب الازدواج الضريبي والبروتوكول الخاص بها والسماح للشركة بكافة الحقوق والامتيازات الواردة بالفقرة رقم 6 حيث تم إعفاء الأرباح المتعلقة بإيرادات الأعمال الخارجية لاتفاقية تجنب الازدواج الضريبي وذلك فيما يخص الأعمال التي تقوم الشركة بتنفيذها بصورة مباشرة.

أما فيما يتعلق بالأعمال الخاصة بشركة المشروع المشترك والتي تعد أعمالاً مشتركة تخص شركة المشروع وليس كل شريك على حدة فقد تمت محاسبتها ضريبياً بنفس المعالجة الموضحة، كما أن الأعمال تحت التنفيذ التي قامت الشركة بترحيلها حتى نهاية العقد فقد قامت الوزارة بمحاسبتها عنها، إلى جانب عدم السماح بترحيلها للسنوات التالية وذلك طبقاً للقاعدة التنفيذية رقم 27 لسنة 2013 بشأن الأعمال تحت التنفيذ.



محمود عيسى