

دراسة اتحاد شركات الاستثمار
حول تجزئة القيمة الاسمية للسهم

المقدمة

تهدف هذه الدراسة إلى معالجة التباين بين الإطار التشريعي والواقع التطبيقي الذي لاحظناه، والذي يحد من قدرة الشركات المساهمة على الاستفادة من خيار تقسيم السهم، على الرغم من كونه أداة مالية معترفًا بها عالمياً تُستخدم لزيادة السيولة في الأسواق وتعزيز جاذبية الأسهم لدى شريحة أوسع من المستثمرين.

ويُقصد بتقسيم السهم الإجراء الذي تقوم به الشركة المساهمة لخفض القيمة الاسمية للسهم الواحد مقابل زيادة عدد الأسهم المصدرة، من دون أن يترتب على ذلك أي تغيير في إجمالي رأس المال أو في القيمة السوقية للشركة. فعلى سبيل المثال، إذا كانت القيمة الاسمية للسهم (1 دينار كويتي) وقررت الشركة إجراء تقسيم بنسبة 1:10، فإن المساهم سيحصل على عشرة أسهم جديدة تبلغ القيمة الاسمية لكل منها (0.1 دينار كويتي)، مع بقاء إجمالي قيمة استثماره دون تغيير.

رغم أن قانون الشركات قد نظم مسألة تقسيم السهم في المادة (151)، وأن اللائحة التنفيذية لهيئة أسواق المال – وتحديدًا الفصل السابع عشر من الكتاب الحادي عشر – تناولت تنظيم عملية التقسيم وحددت شروطها وآليات تنفيذها، إلا أن تطبيق هذا الخيار بصطدهم بالواقع العملي للشركات المساهمة. فغالبية هذه الشركات تعتمد الحد الأدنى للقيمة الاسمية المنصوص عليه في المادة (150) من قانون الشركات كأساس لأسهمها، وهو 100 فلس، مما يجعل تطبيق خيار تقسيم السهم غير ممكن فعليًا في ظل هذا القيد القانوني.

وعليه، فإن كان تقسيم السهم مقررًا ومسموحًا به من حيث المبدأ في كل من قانون الشركات واللائحة التنفيذية لهيئة أسواق المال، فإن الواقع التشريعي والعملي الحالي لا يتيح تطبيقه إلا إذا أعيد النظر في الحد الأدنى المنصوص عليه في المادة (150) المشار إليها.

ولا يقتصر أثر هذا التباين بين الإطار التشريعي والواقع التطبيقي على الشركات المدرجة في بورصة الكويت فحسب، بل يمتد أيضًا إلى جميع الشركات المساهمة، سواء كانت مدرجة أو غير مدرجة، إذ تخضع جميعها للقيد القانوني ذاته المنصوص عليه في المادة (150) من قانون الشركات، والتي تشترط ألا تقل القيمة الاسمية للسهم عن (100) فلس.

وقد أكدت هيئة أسواق المال، استنادًا إلى تقرير صادر عن الشركة الكويتية للمقاصة عام 2023، وجود عدد قليل يقدر بنحو (30) شركة مساهمة غير مدرجة تتجاوز القيمة الاسمية لأسهمها الحد الأدنى المقرر في القانون، وهو (100) فلس.

ويُظهر هذا الواقع أن القيد التشريعي المتعلق بالحد الأدنى للقيمة الاسمية لا يقتصر أثره على الشركات المدرجة، بل يمتد أيضًا إلى الشركات غير المدرجة، مما يؤدي إلى تقليص مرونة الشركات المساهمة في توظيف أدوات مالية حديثة، مثل تقسيم السهم، التي تُعد في الأسواق العالمية من الوسائل الفعالة لتحسين السيولة وتعزيز تداول الأسهم.

ومن ثم، فإن معالجة هذا القيد التشريعي باتت ضرورة لتفعيل الأثر الإيجابي للأحكام القائمة في قانون الشركات واللائحة التنفيذية لهيئة أسواق المال، وتمكين الشركات الكويتية من مواكبة الممارسات المالية الدولية على نحو يحافظ في الوقت ذاته على توازن السوق ومصالح المساهمين.

وانطلاقًا من ذلك، تسعى هذه الدراسة إلى تحليل أبعاد هذا التباين بين الإطار التشريعي والواقع التطبيقي، وتقييم أثره على مرونة الشركات الكويتية في الاستفادة من الأدوات المالية المعمول بها

عالمياً، وفي مقدمتها خيار تقسيم السهم، وصولاً إلى تقديم توصيات عملية تهدف إلى تعزيز مواءمة الإطار القانوني والتنظيمي مع التطورات الحديثة في الأسواق المالية.

وفيما يلي نصوص المواد القانونية ذات الصلة الواردة في كل من لائحة هيئة أسواق المال وقانون الشركات:

هيئة أسواق المال الكتاب الحادي عشر "التعامل في الأوراق المالية" الفصل السابع عشر "تقسيم السهم"	
1-17	نطاق التطبيق
	تطبق هذه التعليمات والأحكام على الشركات المساهمة
2-17	شروط تطبيق عملية تقسيم السهم
	1. ألا تقل القيمة الاسمية للسهم بعد عملية التقسيم عن القيمة المحددة في القوائين واللوائح المعمول بها في دولة الكويت. 2. أن يكون معامل التقسيم صحيحاً. 3. أن تكون القيمة الاسمية لأسهم الشركة رأس المال مدفوعة بالكامل.
3-17	تلتزم الشركة عند تقديم طلب تقسيم السهم وفقاً للنموذج المخصص بالتالي:
	تقديم الخطة الزمنية للعملية ومعامل التقسيم، والقيمة الإسمية قبل وبعد التقسيم. تقديم دراسة جدوى تبين أسباب ومبررات تقسيم الأسهم. آخر تأشيرة بالسجل التجاري بشأن رأس المال المصرح والمصدر والمدفوع والقيمة الإسمية للسهم. قرار مجلس الإدارة بالموافقة على عملية تقسيم الأسهم موضحاً به نسبة (معامل) التقسيم مع بيان آلية الاستحقاق. موافقة بنك الكويت المركزي بالنسبة للوحدات الخاضعة له.
4-17	بعد الحصول على موافقة الهيئة بشأن تقسيم السهم، تقوم الشركة بالدعوة للجمعية العامة - حسب الأحوال - للنظر في مقترح التقسيم، على أن تقوم الشركة بتزويد الهيئة بمحضر اجتماع الجمعية العامة - حسب الأحوال - بشأن عملية تقسيم السهم.

قانون الشركات الفصل الثالث "رأس المال" مادة 150	
	"يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم اسمية متساوية القيمة، بحيث لا تقل القيمة الاسمية للسهم عن مائة فلس، ولا يجوز تجزئة السهم، وإنما يجوز أن يشترك فيه شخصان أو أكثر - على أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد - ويعتبر الشركاء في السهم مسئولين بالتضامن عن الالتزامات المترتبة على هذه الملكية. وتصدر الأسهم بالقيمة الاسمية، ولا يجوز إصدارها بقيمة أدنى، إلا إذا وافقت الجهات الرقابية ضمن الضوابط والشروط المنصوص عليها في اللائحة التنفيذية"
	مادة 151
	مع مراعاة الحد الأدنى لقيمة السهم الاسمية المقرر في المادة السابقة، يجوز للشركة التي قامت بتوزيع أرباح لمدة سنتين متتاليتين - بعد الحصول على موافقة الهيئة - أن تصدر قراراً عن الجمعية العامة غير العادية بتقسيم السهم الواحد من أسهمها إلى عدة أسهم، وذلك كله وفقاً للشروط والضوابط التي تبينها اللائحة التنفيذية.

أهداف تقسيم الأسهم

أثر تقسيم الأسهم على تعزيز السيولة في السوق الكويتي

يلعب تقسيم الأسهم دوراً محورياً في تنشيط السيولة السوقية وتحسين كفاءة التداول، حيث تُتيح للشركات إعادة هيكلة عدد الأسهم المتداولة بما يتناسب مع مستويات الطلب وقدرات المستثمرين المختلفة، وتُعد هذه الآلية من الأدوات المعترف بها عالمياً لتعزيز جاذبية الأسهم وتوسيع قاعدة المستثمرين، دون التأثير على القيمة السوقية للشركة أو حقوق المساهمين.

وتُظهر البيانات المستخلصة من بورصة الكويت وجود علاقة قوية بين الفئات السعرية للأسهم ومستويات السيولة المحققة، سواء من حيث حجم التداول أو عدد الصفقات أو معدل دوران السهم.

وتوضح البيانات التالية الفروقات بين الفئات السعرية للأسهم في السوق الكويتي:

الفئة السعرية للسهم	حجم التداول اليومي خلال سنة
أعلى من 2 دينار	924,203
1.00 – 2.00 دينار	10,017,543
0.500 – 1.00 دينار	22,705,531
0.100 – 0.500 دينار	29,173,936
أقل من 0.100 دينار	88,101,481

Source: Refinitiv Eikon, as of 8 of July 2025

كما هو موضح في الجدول، فإن ما نشير إليه يعد حقيقة واضحة، أن حجم التداول اليومي يرتفع بشكل ملحوظ مع انخفاض السعر، حيث تسجل الأسهم التي يقل سعرها عن 100 فلس أعلى مستوى سيولة بمتوسط 88.1 مليون سهم يومياً، مقابل 0.92 مليون سهم فقط للأسهم التي يتجاوز سعرها دينارين.

تؤكد هذه المؤشرات أن الأسهم ذات الأسعار التناسبية مع قدرات المستثمرين تسجل مستويات تداول أعلى، ما يعزز من كفاءة التسعير ويوفر فرصاً أوسع لتنويع المحافظ الاستثمارية، وعليه، فإن تفعيل خيار تقسيم الأسهم من شأنه أن يساهم في خلق بيئة تداول أكثر حيوية وتوازناً، ويعزز من قدرة السوق الكويتي على استقطاب مختلف فئات المستثمرين، خصوصاً الأفراد وصناديق الاستثمار المهتمة بالسيولة.

أثر الحدود السعرية ووحدات التغيير السعري في سياق تقسيم الأسهم

في ظل فرض بورصة الكويت نظام حدود سعرية ووحدات تغيير سعري (Tick Size) يحدد الحد الأدنى لمقدار التغيير في سعر السهم صعوداً أو هبوطاً، وبموجب هذا النظام، فإن جميع الأسهم التي يزيد سعرها على 100 فلس تتحرك بحد أدنى قدره فلس واحد، ورغم أن هذه القيمة المطلقة ثابتة، إلا أن أثرها النسبي يختلف باختلاف سعر السهم؛ فالتغيير بفلس واحد يعادل نحو 0.05% فقط لسهم بسعر دينارين، بينما يصل إلى ما يقارب 0.9% لسهم بسعر 101 فلس، هذه الفجوة النسبية تجعل الأسهم القريبة من الحد الأدنى أقل مرونة في التسعير، وهو ما قد يحد من جاذبيتها للمستثمرين في التداولات النشطة، ويوضح الجدول أدناه مقارنة أثر وحدة التغيير السعري على النسبة المئوية للحركة في مختلف الفئات السعرية:

السعر الأدنى (فلس)	السعر الأعلى (فلس)	وحدة التغيير السعري (فلس)
0.100	100.9	0.1
101	بدون حد أدنى	1

المصدر: قواعد البورصة، الفصل التاسع مادة 12

عندما يتم تقسيم الأسهم، ينخفض سعر السهم مما يؤدي إلى انتقاله إلى فئة سعرية أقل، هذا الانتقال لا يخفض السعر فحسب، بل يغير أيضاً النسبة المئوية للتحرك السعري الممكن، حيث تصبح وحدة التغيير السعري أكثر تأثيراً على السعر النسبي، مما يمنح مرونة أكبر في التسعير ويزيد من فرص تحقيق مكاسب أو تجنب خسائر بشكل أدق.

تأثير التقسيم على المستثمرين

تعد تقسيم الأسهم أداة فعالة في خفض العتبة السعرية وتعزيز الانطباع النفسي وتنويع المحافظ، ما يجعلها ذات أثر مزدوج على كل من المستثمرين الأفراد والمؤسساتيين، فعلى صعيد المستثمرين الأفراد، يساهم التقسيم في كسر الحواجز السعرية التي قد تعيق دخولهم إلى الأسهم ذات الأسعار المرتفعة، إذ تتيح لهم شراء كميات أكبر وتنويع محافظهم دون استنزاف ميزانياتهم المحدودة، كما تعزز الشعور بالتمكن والرضا النفسي نتيجة امتلاك عدد أكبر من الأسهم، ويفسر انخفاض السعر على أنه فرصة لتحقيق مكاسب سريعة، ما يزيد من رغبتهم في الاستثمار، حتى دون تغيير حقيقي في القيمة الاقتصادية، فيما يعرف بـ"الوهم المالي".

أما بالنسبة للمستثمرين المؤسساتيين، مثل مديري المحافظ والصناديق الاستثمارية، فإن انخفاض السعر الاسمي للسهم بعد التقسيم يتيح إعادة هيكلة الأوزان النسبية داخل المحافظ بشكل أكثر مرونة، لا سيما في الصناديق ذات السيولة المحدودة أو القيود المرتبطة بحجم المراكز، كما يتيح التقسيم تنفيذ استراتيجيات تداول أدق، وإعادة التوازن بفعالية أكبر، مع تحسين قدرة هذه الجهات على إدارة التدفقات

النقدية وتلبية اشتراطات المستثمرين، وبالتالي، يعزز التقسيم من كفاءة الاستثمار على مستوى الأفراد والمؤسسات على حد سواء.

التقسيم كإشارة على النمو وثقة الإدارة

يُعد تقسيم الأسهم أداة رمزية تعكس إشارات متعددة للسوق، حيث ينظر إليها المستثمرون – أفراداً ومؤسسات – على أنها مؤشر غير مباشر على توقعات إيجابية بشأن الأداء المستقبلي للشركة، فبالرغم من أن التقسيم لا يغير في الأساسيات المالية بشكل مباشر، فإن التقسيم يفسر غالباً كخطوة تمهيدية لخطوة نمو ولمسار صعودي، ما يعزز الثقة ويزيد من جاذبية السهم.

من زاوية التحليل السلوكي، تنسجم هذه التفسيرات مع فرضية أن قرارات الإدارة – ومنها التقسيم – تنطوي على رسائل غير مباشرة إلى السوق، تعكس ثقة في استدامة النمو وربحية السهم، ويترجم ذلك سلوكاً في السوق من خلال اندفاع مضاربي، وارتفاع الطلب قبل إعلانات التقسيم، وميل المستثمرين الأفراد والمؤسساتيين للاحتفاظ بالسهم لفترة أطول بعد التقسيم.

الدراسات العملية تدعم هذا التصور؛ فقد أظهرت مراجعة أن نسبة كبيرة من الشركات التي قامت بتقسيم أسهمها شهدت تحسناً في تصنيفها الائتماني أو تقييمها السوقي خلال الاثني عشر شهراً التالية، كما أن التقسيم يؤدي في كثير من الحالات إلى زيادة في استقطاب صناديق استثمارية جديدة، وتحسن في التوصيات الإيجابية للسهم من قبل المحللين.

وعليه، فإن تقسيم الأسهم ليست مجرد إجراء تقني، بل رسالة استراتيجية تعبر عن ثقة الإدارة في مستقبل الشركة، وتساهم في تشكيل توقعات إيجابية حول نموها، واعتماد هذه الآلية في السوق الكويتي يمكن أن يفعل أدوات التواصل الاستثماري، ويعزز الثقة بالسوق، ويُعيد تنشيط قطاعات عبر إشارات ذكية توظف البعد النفسي والسوقي بفعالية.

القوانين الدولية والإقليمية التي تسمح بتقسيم الأسهم وتحديد الحد الأدنى للقيمة الاسمية

على الصعيد الدولي

في الأسواق المتقدمة، يُعد تقسيم الأسهم ممارسة شائعة تُستخدم لتحفيز السيولة وجذب شرائح أوسع من المستثمرين. غالباً ما تكون القيمة الاسمية في الشركات الأمريكية رمزية أو تُدار وفق أحكام القوانين في الولايات التي تُنشأ فيها الشركة، مما يسهل تقسيم الأسهم دون أن تشكل القيمة الاسمية عائقاً كبيراً. في الواقع، كثيراً ما يقرّر مجلس الإدارة تقسيم الأسهم، مع ضرورة تعديل النظام الأساسي إذا استدعت القوانين المحلية أو النظام الداخلي ذلك، ولا توجد في معظم الحالات قيود فدرالية عامة تمنع تقسيم الأسهم بناءً على القيمة الاسمية. فكل ولاية أمريكية تضع قواعدها الخاصة لتنظيم إنشاء الشركات (corporate chartering) في معظم الولايات، مثل **Delaware** و**Nevada** و**New York** و**California**، يُترك للشركة تحديد ما إذا كانت أسهمها ذات قيمة اسمية (par value) أو بدون قيمة اسمية (no-par stock) عند تأسيسها.

وعلى نفس النهج، تعتمد الأسواق الأوروبية والمملكة المتحدة تنظيمات مرنة لتقسيم الأسهم، إذ تتيح القوانين المحلية في دول الاتحاد الأوروبي للشركات تقسيم الأسهم أو دمجها بشرط الالتزام بالإفصاح للمساهمين والسوق وتحديث السجلات الرسمية، مع وجود حدود دنيا للقيمة الاسمية في بعض الدول مثل ألمانيا التي تشترط حداً أدنى قدره يورو واحد للسهم، بينما في دول أخرى مثل فرنسا والمملكة المتحدة تكون الحدود اسمية ورمزية جداً، ويُظهر ذلك أن أسواق الولايات المتحدة وأوروبا تمنح الشركات المدرجة حرية كبيرة في إدارة هياكل أسهمها بما يتماشى مع أهدافها الاستراتيجية.

على الصعيد الإقليمي

تجيز قوانين الشركات في بعض من دول مجلس التعاون الخليجي مثل السعودية والإمارات وعمان للشركات المساهمة تقسيم أسهمها بقرار من الجمعية العامة غير العادية وتعديل النظام الأساسي مع الالتزام بإخطار الجهات المختصة وتحديث السجلات لدى السوق المالي، أما في قطر، فقد أصدرت هيئة قطر للأسواق المالية في عام 2019 قراراً بتخفيض القيمة الاسمية للسهم من 10 ريات إلى ريال واحد للسهم.

وفي البحرين، ينص قانون الشركات على أن القيمة الاسمية للسهم يجب ألا تقل عن 100 فلس ولا تزيد على 100 دينار بحريني، وهو ما يقيّد عملياً إمكانية تطبيق خيار تقسيم الأسهم في السوق البحريني.

السعودية	أجاز نظام الشركات السعودي الجديد (2022) تجزئة الأسهم بموافقة الجمعية العامة غير العادية وتعديل النظام الأساسي، مع تنظيم الإجراءات من قبل هيئة السوق المالية. المادة (103) – أسهم الشركة:
	1. أسهم الشركة اسمية وغير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة، وإذا تعدد ملاك السهم، يلتزمون بتعيين ممثل عنهم ويكونون مسؤولين بالتضامن.
	2. يحدد النظام الأساسي القيمة الاسمية للأسهم، ويجب أن تكون متساوية لكل نوع أو فئة.
	3. يجوز تقسيم الأسهم إلى أسهم ذات قيمة اسمية أقل، أو دمجها لتصبح ذات قيمة أعلى، وفق ضوابط تحددها الجهة المختصة.
	4. تصدر الشركات غير المدرجة شهادات ملكية للأسهم ورقياً أو إلكترونياً.
	رابط النص القانوني

<p>يسمح قانون الشركات الإماراتي (2021) بتجزئة الأسهم بموافقة الجمعية العامة وتعديل النظام الأساسي، مع إخطار السوق المالي وتحديث السجلات. المادة (209) – القيمة الاسمية للسهم:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. لكل سهم قيمة اسمية محددة في النظام الأساسي. 2. يجوز إصدار الأسهم بدفع ربع قيمتها على الأقل، على أن يسدد الباقي خلال 3 سنوات. 3. يجوز للشركة، بموافقة الهيئة، تجزئة القيمة الاسمية للسهم بقرار خاص. <p>رابط النص القانوني</p>	<p>الإمارات</p>
<p>ينص قانون الشركات القطري على:</p> <p>المادة (152):</p> <ul style="list-style-type: none"> • يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة، بحيث تكون القيمة الاسمية للسهم الواحد ريالاً قطرياً واحداً على الأقل، ولا تزيد عن مئة ريال قطري. • ألا تتجاوز مصروفات الإصدار 1% من القيمة الاسمية. <p>المادة (154):</p> <ul style="list-style-type: none"> • لا تصدر الأسهم بأقل من قيمتها الاسمية. • يجوز إصدارها بأعلى إذا نص النظام الأساسي أو وافقت الجمعية العامة، ويخصص الفرق للاحتياطي القانوني. <p>رابط النص القانوني</p>	<p>قطر</p>
<p>يجيز قانون الشركات العماني (2019) تعديل القيمة الاسمية للأسهم بالتجزئة أو الدمج بموجب قرار الجمعية العامة غير العادية وتحديث النظام الأساسي. المادة (120):</p> <ul style="list-style-type: none"> • يجوز تخفيض قيمة السهم بالتجزئة. • يجوز رفع القيمة بدمج الأسهم. <p>رابط النص القانوني</p>	<p>عمان</p>
<p>ينص قانون الشركات البحريني على تحديد القيمة الاسمية للسهم بين 100 فلس و100 دينار. المادة (36):</p> <ul style="list-style-type: none"> • تحديد الحد الأدنى لرأس مال الشركة بـ1 مليون دينار. • ألا تقل القيمة الاسمية للسهم عن 100 فلس ولا تزيد عن 100 دينار. • تصدر الأسهم بقيمتها الاسمية أو أعلى، ويخصص الفائض لمصروفات الإصدار والاحتياطي القانوني. <p>المادة (148):</p> <ul style="list-style-type: none"> • أسهم شركات التوصية بالأسهم متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة. <p>رابط النص القانوني</p>	<p>البحرين</p>

أمثلة حديثة على التقسيم – التجارب العربية والعالمية

تحليل ما قبل وما بعد العملية

تقسيم سهم NVIDIA لعام 2024

في 10 يونيو 2024، قامت شركة NVIDIA، إحدى أبرز الشركات العالمية في مجال أشباه الموصلات والذكاء الاصطناعي، بتنفيذ عملية تقسيم للأسهم بنسبة 10:1، خُفِّضَ بموجبها سعر السهم إلى عُشر قيمته الأصلية، مع مضاعفة عدد الأسهم المملوكة لكل مساهم، دون أن يتغير رأس المال السوقي الكلي للشركة.

جاءت هذه الخطوة في سياق استراتيجي يهدف إلى تعزيز جاذبية السهم للمستثمرين الأفراد، لا سيما بعد الارتفاع الحاد في سعره نتيجة الطلب الكبير على رقائق الذكاء الاصطناعي والبنية التحتية لمراكز البيانات، كما يأتي التقسيم ضمن توجه عالمي من قبل الشركات الكبرى لتعزيز السيولة وتحفيز التداول وتوسيع قاعدة المستثمرين.

وتُعد هذه العملية الثانية من نوعها في السنوات الأخيرة، بعد تقسيم سابق بنسبة 4:1 في يوليو 2021، ما يعكس النمو المتواصل ومثانة مركز NVIDIA في قطاع التكنولوجيا.

يعتمد التحليل على مقارنة أداء السهم خلال 30 يوماً قبل التقسيم مع 30 يوماً بعده، وقد أظهر انخفاض السعر من 1,209 دولار إلى نحو 135 دولار فاعلية واضحة في زيادة الوصول للسهم، خاصة من قبل المستثمرين الأفراد، كما ارتفع متوسط عدد الصفقات اليومية من نحو 1,025,433 صفقة إلى حوالي 2,171,764 صفقة، أي بزيادة قدرها 112%، وعلى الرغم من انخفاض معدل دوران السهم من 58% إلى 41% بسبب تضاعف عدد الأسهم، إلا أن القيمة السوقية ارتفعت بنحو 11.8% من 2.97 تريليون دولار إلى نحو 3.32 تريليون دولار، كما تحسن الفارق السعري قليلاً من 0.05% إلى 0.04%، ما يشير إلى تحسن في كفاءة التسعير وزيادة السيولة.

تشير هذه المؤشرات إلى نجاح عملية التقسيم في تحقيق أهدافها قصيرة الأجل، من حيث تعزيز التداول، وتوسيع قاعدة المستثمرين، ورفع القيمة السوقية.

تقسيم سهم Interactive Brokers لعام 2025

في 18 يونيو 2025، نفذت شركة Interactive Brokers (IBKR)، المتخصصة في خدمات الوساطة الإلكترونية، عملية تقسيم للأسهم بنسبة 4:1، ما أدى إلى خفض السعر إلى ربع قيمته السابقة، مع مضاعفة عدد الأسهم، دون تغيير في القيمة السوقية النظرية.

استهدفت الشركة من خلال هذه الخطوة تعزيز جاذبية السهم للمستثمرين الأفراد، خاصة في ظل النمو المستمر في قاعدة عملائها وتوسُّع أنشطتها، ويندرج هذا التحرك ضمن استراتيجية أوسع لتحسين السيولة وزيادة التداولات.

وقد أظهر تحليل أداء السهم خلال 30 يوماً قبل وبعد التقسيم نتائج إيجابية، إذ انخفض سعر السهم من نحو 210 دولار إلى حوالي 64 دولاراً، ما ساهم في مضاعفة متوسط عدد الصفقات اليومية من 509 صفقات إلى 1,165 صفقة، بزيادة تقارب 129%، ورغم انخفاض معدل الدوران من 34% إلى 22% نتيجة زيادة عدد الأسهم، ارتفعت القيمة السوقية من 88.9 مليار دولار إلى حوالي 108.3 مليار دولار، أي بنسبة 21.7%،

وارتفع الفارق السعري قليلاً من 0.31% إلى 0.42%، ما يشير إلى زيادة طفيفة في ضغوط التداول، لكن مع تحسّن واضح في السيولة العامة للسهم.

تؤكد هذه النتائج نجاح التقسيم في تعزيز السيولة وجاذبية السهم، وتحقيق نمو ملحوظ في القيمة السوقية خلال فترة قصيرة.

تقسيم سهم STC لعام 2025 – تحليل ما قبل وما بعد العملية

في 31 أغسطس 2025، قامت شركة الاتصالات السعودية (STC)، إحدى أكبر شركات الاتصالات في المنطقة، بتنفيذ عملية تقسيم بنسبة 2.5:1، خُفّض بموجبها سعر السهم إلى أقل من النصف، مع زيادة عدد الأسهم المملوكة لكل مساهم، مع بقاء القيمة السوقية النظرية للشركة ثابتة.

جاء هذا القرار في إطار مساعي الشركة لتعزيز جاذبية سهمها للمستثمرين الأفراد، وزيادة التداول وتحسين مستويات السيولة، بما يتماشى مع التوجهات السوقية الخاصة بتحفيز النشاط على الأسهم القيادية.

وأظهرت مقارنة أداء السهم خلال 30 يوماً قبل وبعد التقسيم نتائج لافتة، إذ انخفض السعر من حوالي 97 ريالاً إلى نحو 37 ريالاً، ما أسهم في رفع عدد الصفقات اليومية من 63,677 إلى 143,177 صفقة، بزيادة تقارب 125%، ورغم انخفاض معدل الدوران من 10% إلى 8%، إلا أن القيمة السوقية ارتفعت بشكل ملحوظ من 77.9 مليار ريال إلى نحو 183.3 مليار ريال، أي بنسبة نمو قدرها 135%، كما ارتفع الفارق السعري من 0.24% إلى 0.31%، ما يعكس استمرار تحسّن مستويات السيولة رغم ارتفاع التداول.

تبرز هذه المؤشرات نجاح STC في توسيع قاعدة مستثمريها، وتعزيز نشاط السهم، وتحقيق قفزة في قيمتها السوقية خلال فترة زمنية قصيرة، مع الحفاظ على مكانتها القيادية في القطاع.

التوصية الختامية

في ضوء ما توصلت إليه هذه الدراسة من تحليل تشريعي ومقارن وسوقي، توصي بإعادة النظر في المادة (150) من قانون الشركات الكويتي، والتي تفرض حداً أدنى للقيمة الاسمية للسهم لا يقل عن 100 فلس وتمنع تجزئته، وهو ما يشكل قيداً قانونياً مباشراً يحول دون استفادة الشركات المساهمة من أداة تقسيم الأسهم، رغم تنظيمها في لائحة هيئة أسواق المال كخيار مشروع ومتاح.

لقد أثبتت البيانات والتحليلات التي تم استعراضها أن تقسيم الأسهم يُعد من الأدوات المعترف بها عالمياً لتحسين مستويات السيولة، وجعل الأسهم أكثر جاذبية للمستثمرين الأفراد، وتعزيز كفاءة التسعير في الأسواق المالية، كما أن التجارب الدولية والإقليمية أوضحت أن معظم الأنظمة القانونية في الأسواق المتقدمة والناشئة، بما في ذلك دول مجلس التعاون الخليجي، تسمح بتقسيم الأسهم ضمن أطر مرنة، وتُفعلها كأداة استراتيجية لدعم تداولات السوق وتنشيطها.

وفي المقابل، يظهر الوضع في السوق الكويتي وجود تباين بين اللوائح التنظيمية التي تصدرها هيئة أسواق المال، والتي تسمح نظرياً بتقسيم السهم، وبين قانون الشركات الذي يضع قيداً قانونياً يمنع تطبيق هذا الخيار من الناحية العملية، ويؤدي إلى تعطيل أداة مهمة من أدوات تعزيز السيولة وتوسيع قاعدة المستثمرين.

هذا التعديل من شأنه تطوير الإطار القانوني والتنظيمي، وتمكين الشركات المساهمة المدرجة وغير المدرجة من الاستفادة من تقسيم الأسهم ضمن سياساتها الرأسمالية والاستثمارية، بما يعزز من مرونة السوق الكويتي، ويمنحه أدوات إضافية لتحفيز التداول، وتحقيق شمول مالي أكبر، ورفع مستويات التفاعل الاستثماري، بما يواكب الاتجاهات الإقليمية والدولية.

فيما يلي النصوص محل التعديل:

أولاً: قانون الشركات: الفصل الثالث "رأس المال"
مادة 150 (النص الحالي)
"يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم اسمية متساوية القيمة، بحيث لا تقل القيمة الاسمية للسهم عن مائة فلس، ولا يجوز تجزئة السهم، وإنما يجوز أن يشترك فيه شخصان أو أكثر – على أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد - ويعتبر الشركاء في السهم مسئولين بالتضامن عن الالتزامات المترتبة على هذه الملكية. وتصدر الأسهم بالقيمة الاسمية، ولا يجوز إصدارها بقيمة أدنى، إلا إذا وافقت الجهات الرقابية ضمن الضوابط والشروط المنصوص عليها في اللائحة التنفيذية"
مادة 150 (النص المقترح)
"يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم اسمية متساوية القيمة، ولا يجوز تجزئة السهم، وإنما يجوز أن يشترك فيه شخصان أو أكثر – على أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد - ويعتبر الشركاء في السهم مسئولين بالتضامن عن الالتزامات المترتبة على هذه الملكية. ويحدد النظام الأساسي للشركة القيمة الاسمية للسهم، ولا يجوز إصدارها بقيمة أدنى، إلا إذا وافقت الجهات الرقابية ضمن الضوابط والشروط المنصوص عليها في اللائحة التنفيذية"
مادة 151 (النص الحالي)

<p>"مع مراعاة الحد الأدنى لقيمة السهم الاسمية المقرر في المادة السابقة، يجوز للشركة التي قامت بتوزيع أرباح لمدة سنتين متتاليتين -بعد الحصول على موافقة الهيئة- أن تصدر قراراً عن الجمعية العامة غير العادية بتقسيم السهم الواحد من أسهمها إلى عدة أسهم، وذلك كله وفقاً للشروط والضوابط التي تبينها اللائحة التنفيذية."</p>
<p>مادة 151 (النص المقترح)</p>
<p>"يجوز للشركة التي قامت بتوزيع أرباح لمدة سنتين متتاليتين -بعد الحصول على موافقة الهيئة- أن تصدر قراراً عن الجمعية العامة غير العادية بتقسيم السهم الواحد من أسهمها إلى عدة أسهم، وذلك كله وفقاً للشروط والضوابط التي تبينها اللائحة التنفيذية."</p>
<p>ثانياً: اللائحة التنفيذية لقانون الشركات: الباب الثامن: شركات المساهمة العامة – الفصل الثالث "رأس المال"</p>
<p>مادة 84 (النص الحالي)</p>
<p>"يجوز للشركة تقسيم أسهمها بشرط ألا تقل القيمة الاسمية للسهم بعد التقسيم عن الحد الأدنى المنصوص عليه في المادة (150) من القانون"</p>
<p>مادة 84 (النص المقترح)</p>
<p>إلغاء المادة</p>
<p>ثالثاً: هيئة أسواق المال الكتاب الحادي عشر "التعامل في الأوراق المالية" الفصل السابع عشر "تقسيم السهم"</p>
<p>مادة 150 (النص الحالي)</p>
<p>17-2 شروط تطبيق عملية تقسيم السهم</p>
<p>1. ألا تقل القيمة الاسمية للسهم بعد عملية التقسيم عن القيمة المحددة في القوانين واللوائح المعمول بها في دولة الكويت.</p>
<p>2. أن يكون معامل التقسيم صحيحاً.</p>
<p>3. أن تكون القيمة الاسمية لأسهم الشركة رأس المال مدفوعة بالكامل.</p>
<p>مادة 150 (النص المقترح)</p>
<p>17-2 شروط تطبيق عملية تقسيم السهم</p>
<p>1. أن يكون معامل التقسيم صحيحاً.</p>
<p>2. أن تكون القيمة الاسمية لأسهم الشركة رأس المال مدفوعة بالكامل.</p>



المصادر

- 1 https://mocidata.s3.amazonaws.com/media/filer_public/2e/74/2e74e192-0800-40d8-9000-1163a747f7ff/qnwn_lshrkt.pdf
- 2 <https://www.cma.gov.kw/pdfviewer/?file=/documents/55799/1612340/CMA+11+AR+2025+R92+P.pdf/b873e8a0-5031-51b9-c603-004e9fab09ef?t=1753092518202#page=1&zoom=page-fit,-22,849>
- 3 <https://www.boursakuwait.com.kw/api/documents/boursa/1759053353784.pdf>
- 4 [نظام الشركات](#)
- 5 [تشريعات الإمارات العربية المتحدة | مرسوم بقانون اتحادي في شأن الشركات التجارية](#)
- 6 [20220208-Law-No.-8-of-2021-Amending-Some-Provisions-of-Law-No.-11-of-2015-Promulgating-the-Commercial-Companies-Law-Final-ENG.-20210928.docx](#)
- 7 [وزارة العدل والشؤون القانونية](#)
- 8 [هيئة التشريع والرأي القانوني-الصفحة الرئيسية](#)
- 9 Refinitiv Eikon