



تقرير أسواق رأس المال لدول  
مجلس التعاون الخليجي الرابع  
الأول لسنة 2019

## 58 مليون دولار أمريكي

عائدات عمليات الاكتتابات العامة الأولية  
لدول مجلس التعاون الخليجي في الربع الأول  
من 2019، مقارنة بمبلغ 430 مليون دولار  
أمريكي في الربع الأول من 2018.

عقب نهاية ملية بالأحداث للعام الماضي، اتسمت بداية عام 2019 بالهدوء حيث شهدت عملية واحدة فقط من الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الربع الأول. كما تباطأ النشاط العالمي، حيث تراجعت عائدات الاكتتابات العامة الأولية بأكثر من النصف مقارنة بالربع ذاته من عام 2018. وربما يكون هذا انعكاساً لاستمرار عدم الاستقرار الجيوسياسي، الذي يتضمن انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي وال الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين وأطول فترة إغلاق شهيتها الحكومة الأمريكية.

في دول مجلس التعاون الخليجي، تتواصل الجهود إلى جذب الاستثمارات، مع إقدام الحكومة الإمارتية على تأكيد القطاعات المؤهلة للحصول على ملكية أجنبية داخلية بنسبة 100%. كما أن جهود الشخصية المستمرة في جميع أنحاء المملكة العربية السعودية وسلطنة عمان والكويت ستؤدي إلى دفع عجلة النشاط.

بالنطء إلى المستقبل، توقع حدوث شيء من الارتفاع في مستوى نشاط الاكتتاب العام الأولي في دول مجلس التعاون الخليجي بعد أن أعلن عدد من الشركات في المنطقة عن خططهم للإدراج في غضون 12 إلى 18 شهراً القادمة. في 10 أبريل 2019، قامت تنور إنتراشيونال، أكبر شركة معنية بتقديم خدمات الدفع في المنطقة، بتسهيل اكتتابها العام الأولي الممتاز في سوق لندن الرئيسي، ما أدى إلى زيادة العائدات بأكثر من مليار دولار أمريكي - ليصبح أكبر اكتتاب عام أولي في سوق لندن للأوراق المالية حتى الآن في عام 2019.

لا تزال أسواق الديون في المنطقة نشطة، حيث أثبتت منتجات الديون أنها تحظى باهتمام المستثمرين. بالإضافة إلى مصدرى السندات الفصلية، فقد شهد هذا الربع أيضًا عدداً من عمليات طرح الديون لأول مرة، بما في ذلك صكوك المراعي البالغة قيمتها 500 مليون دولار أمريكي. مع الزيادة الكبيرة في الاكتتاب على أول طرح للسندات شهده أرامكو السعودية في 9 أبريل، تنتقل إلى الربع الثاني من العام بنظرة مفائلة.

## اكتتاب عام أولي واحد

في الربع الأول من 2019، وهو ما يمثل تراجعاً من أربع عمليات اكتتابات عامه أولية في الربع الأول من 2018.

## 12 مليار دولار أمريكي

من السندات السيادية تم بيعها بواسطة دولة قطر في الربع الأول من 2019.



ستيف دريك

رئيس قسم أسواق المال في بريابيس وتر هاوس كوبيرز في الشرق الأوسط

# عمليات الاكتتابات العامة الأولية

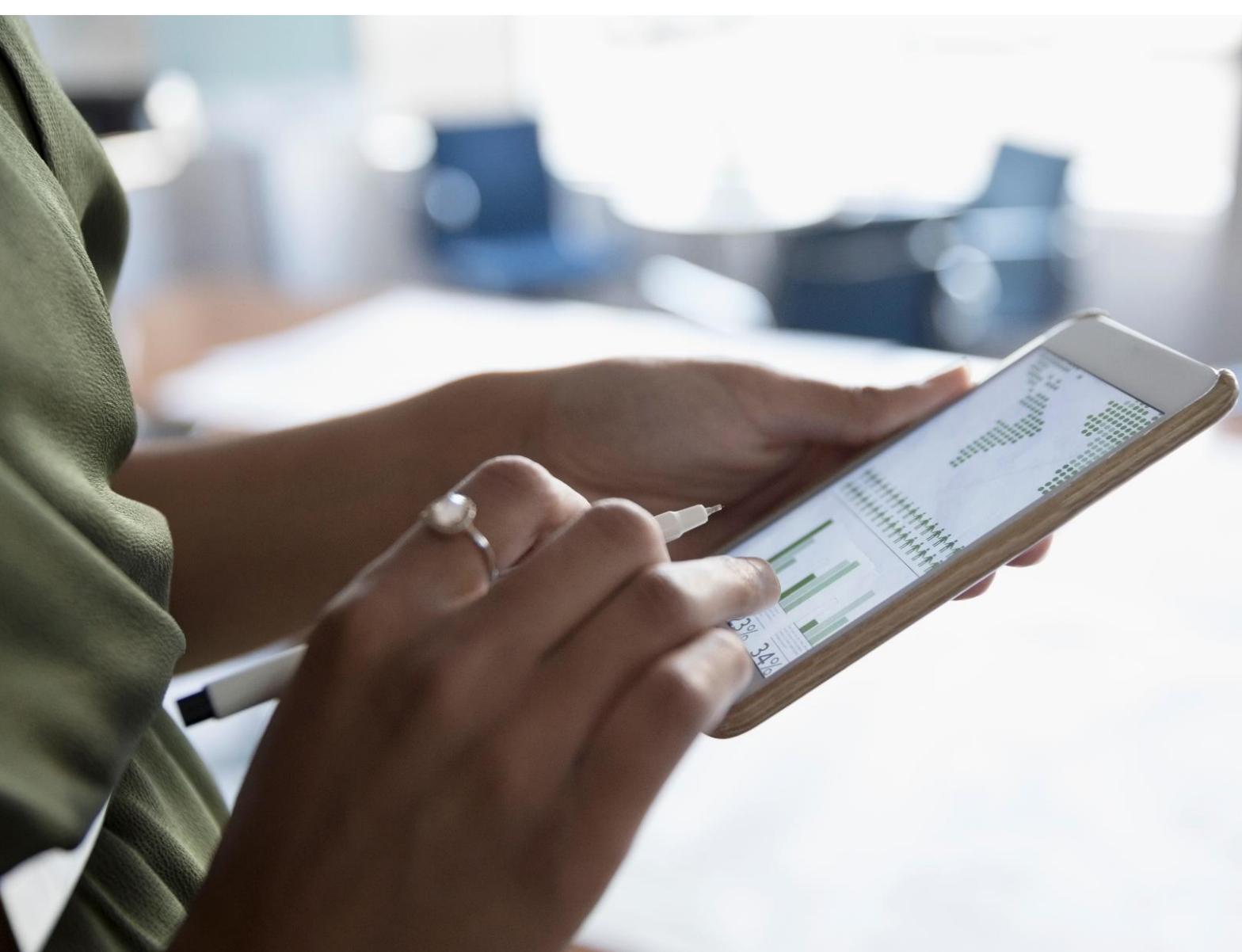
شهد نشاط الاكتتابات العامة الأولية تباطؤاً في الربع الأول، مما يتوافق مع الاتجاه الملحوظ في الربع الأول من 2018

## نظرة عامة

على الرغم من ارتفاع سعر النفط خلال هذا الربع من العام، إلا أن ذلك قويلاً بالحد من جانب المستثمرين، نظراً لأن الزيادة كانت مدروزة في الأساس باتفاقيات أوبك المتعلقة بخفض الإنتاج.

تساعد السياسات التوسعية والحوافز الحكومية وجهود الشخصية المستمرة في المنطقة على تحسين الشعور السائد في السوق. وقد أعلن عدد من الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي عن خططهم للاكتتابات العامة الأولية في غضون فترة 12 إلى 18 شهراً القادمة.

على الرغم من إغلاق عام 2018 بنغمة واحدة، فقد كانت بداية عام 2019 بطيئة حيث شهدت عملية واحدة فقط من الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي. فقد حققت شركة المعمر لأنظمة المعلومات عائدات بقيمة 58 مليون دولار أمريكي على تداول، مقارنة بخمس عمليات إدراج في الربع الأخير من 2018، التي حققت عائدات تزيد عن مليار دولار أمريكي، وأربع عمليات إدراج في الربع الأول من 2018 بعائدات بلغ مجموعها 430 مليون دولار أمريكي. ومع ذلك، كان هذا الاكتتاب العام الأولي الوحيد علامة فارقة للمملكة حيث كانت هذه الشركة أول شركة على الإطلاق في مجال تقييم المعلومات تقوم بالإدراج في تداول.



# الإكتتابات العامة الأولية بحسب البلد

كانت شركة المعمر لأنظمة المعلومات أول شركة في مجال تكنولوجيا المعلومات تقوم بالإدراج في المملكة وقد شهد الإكتتاب فيها زيادة بنسبة 149٪

الشكل 1: عمليات الإكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الربع الأول من 2019



4.8 مليون

عدد الأسهم المطروحة

58 مليون دولار

أمريكي

قيمة العائدات المحققة

شركة المعمر لأنظمة  
المعلومات

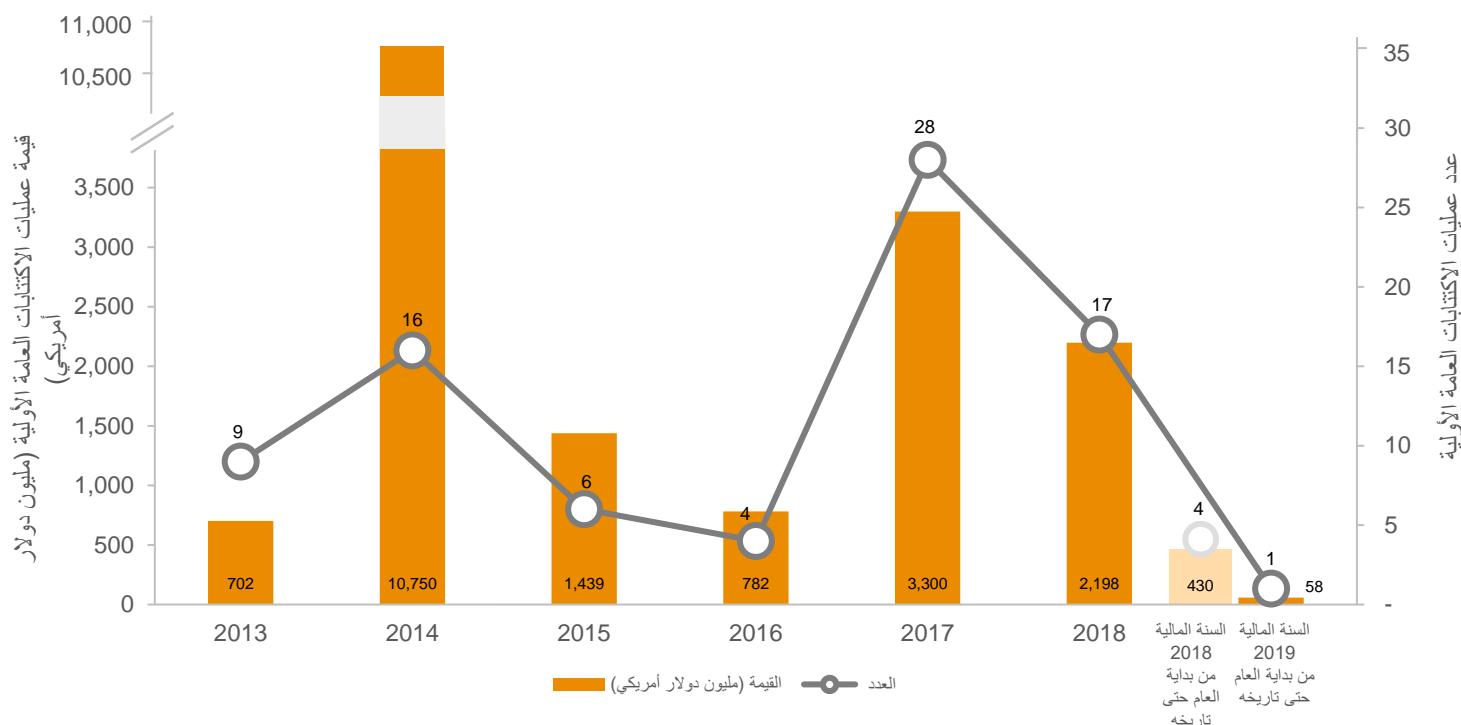
القطاع: تكنولوجيا المعلومات

سوق المال: السوق المالية السعودية (تداول)

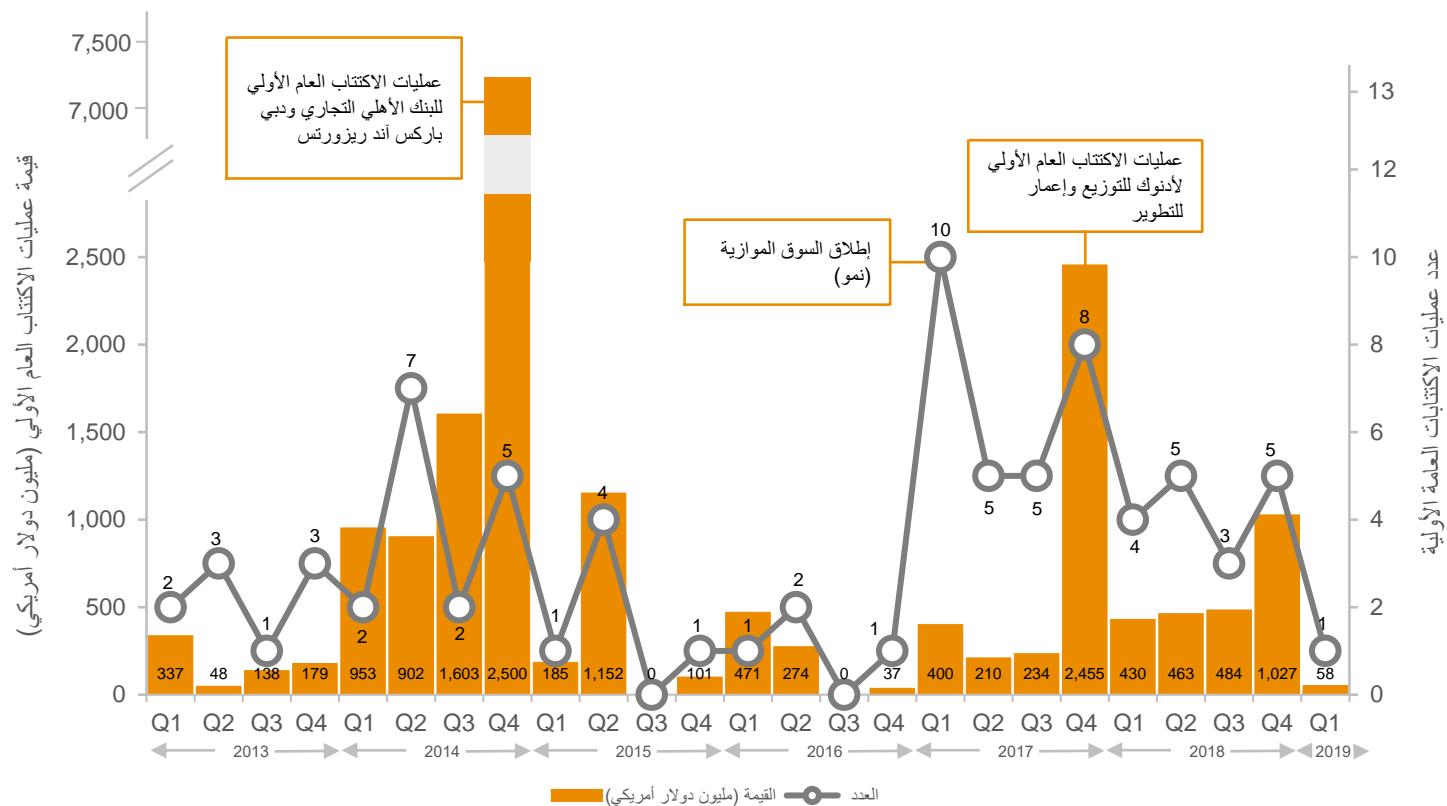
## اتجاهات الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي

شهدت أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي تباطؤاً في عدد العمليات حيث تم إجراء عملية إدراج واحدة في هذا الربع من العام

الشكل 2: نشاط الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي منذ عام 2013



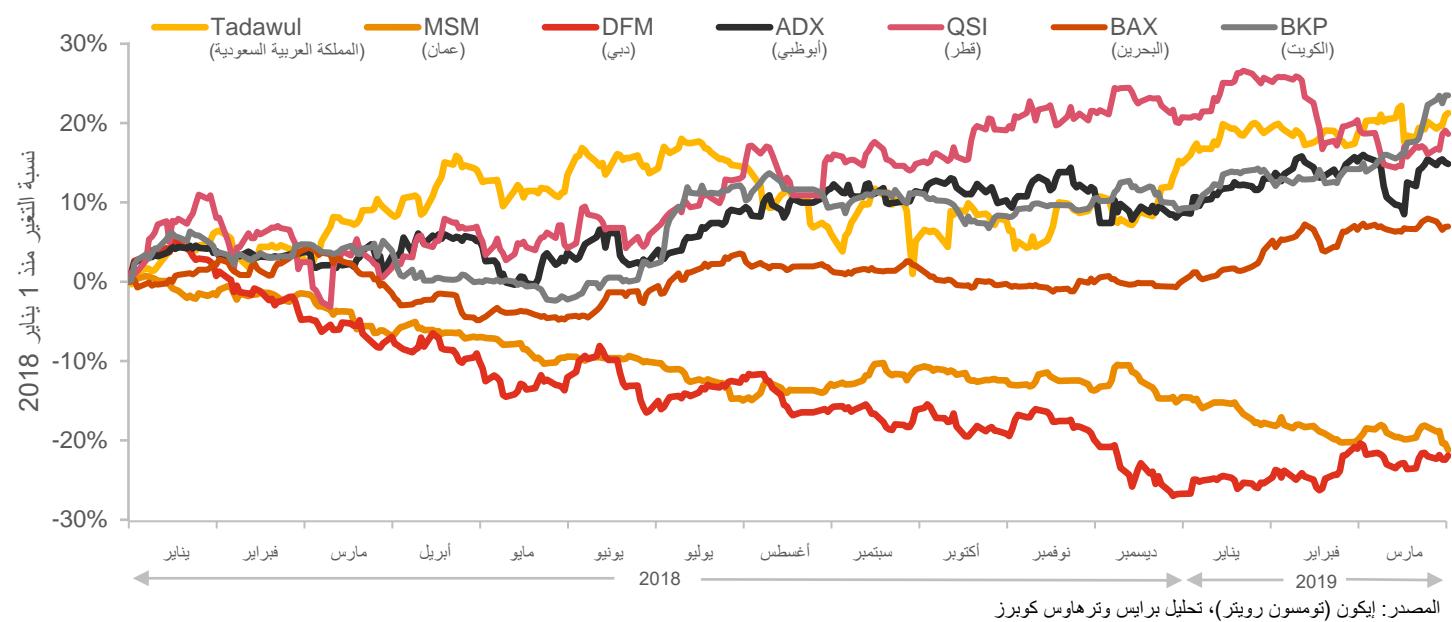
الشكل 3: النشاط الفصلي لعمليات الاكتتابات العام الأولى في دول مجلس التعاون الخليجي منذ عام 2013



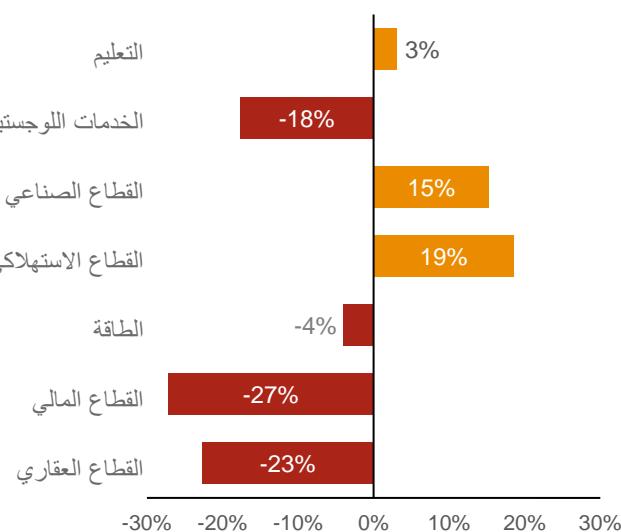
# أداء الأسواق

كان أداء الأسواق ثابتاً في الربع الأول. استمر سوق تداول في تصدر أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي، تلاه بورصة الكويت مباشرةً.

الشكل 4: أداء أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي من حيث إجمالي العائد التراكمي منذ 1 يناير 2018

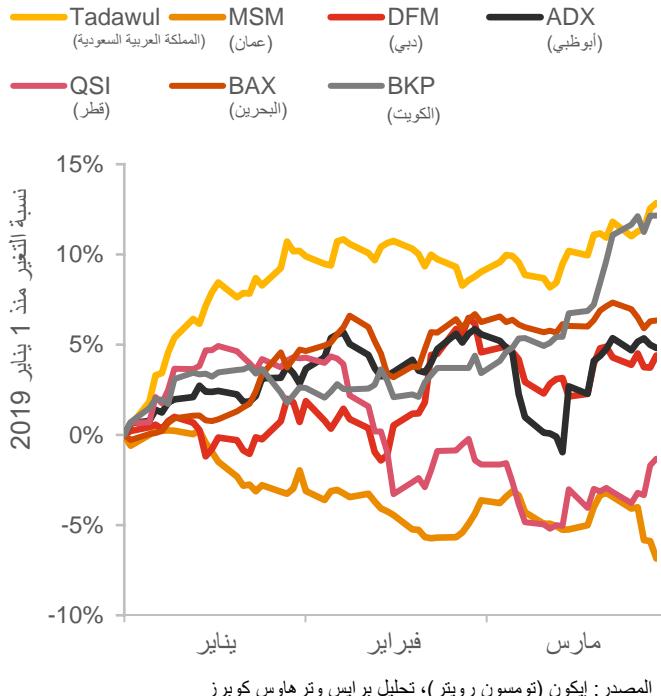


الشكل 5: أداء أسعار الأسهم في عمليات الاكتتابات العامة الأولية\* في دول مجلس التعاون الخليجي عامي 2018 و2019 بحسب القطاع، مقارنةً بالمؤشر الكلّي للأسهم بدايةً من تاريخ الاكتتابات العامة الأولية وحتى 31 مارس 2019



\* استهدفت عمليات الاكتتاب العام الأولي لشركة المتكاملة القابضة ش.م.ك والشركة الوطنية للبناء والتسويق وصندوق التقديع أم القرى ريت وشركة المعمر لأنظمة المعلومات بسبب عدم كفاية البيانات.

الشكل 6: أداء أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي من حيث إجمالي العائد التراكمي منذ 1 يناير 2019



# عمليات الاكتتابات العامة الأولية العالمية

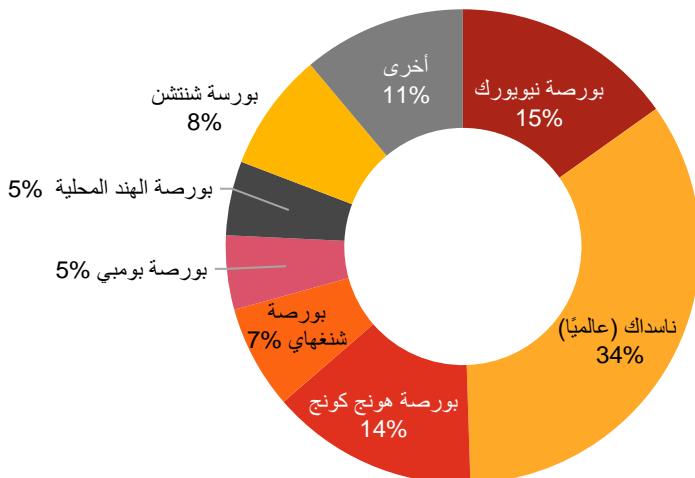
تصدرت منطقة الأمريكتين عمليات الاكتتابات العامة الأولية في الربع الأول من 2019 من حيث العائدات، في حين احتلت منطقة آسيا والمحيط الهادئ المرتبة الأولى من حيث العدد. عانى نشاط أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا من عدم الاستقرار geopolitical وضعف الأسعار الاقتصادية المحلية.

وانخفض عدد المعاملات بنسبة 29%. وإنما، حققت 602 عملية اكتتاب إضافي عائدات بقيمة 94.7 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من 2019، مقارنة بـ 845 عملية اكتتاب إضافي بجمالي عائدات 143.3 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من 2018. أصبحت الأمريكية الرائدة من حيث العائدات المحققة من عمليات الاكتتابات العامة الأولية، في حين تصدرت آسيا والمحيط الهادئ من حيث العدد. استثمرت الأمريكية بنسبة 5.1% (9.8 مليار دولار أمريكي) من العائدات العالمية و24% (42) من إجمالي عدد عمليات الاكتتابات العامة الأولية في الربع الأول من 2019، في حين استثمرت آسيا والمحيط الهادئ نسبة 43% (8.3 مليار دولار أمريكي) من العائدات و66% (115) من عدد المعاملات. شهدت منطقة أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا نشاطاً ضئيلاً في هذا الربع من العام بسبب المخاوف الناتجة بشأن انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي وضعف الأسعار الاقتصادية المحلية، حيث شكلت المنطقة 5% (0.9 مليار دولار أمريكي) من العائدات العالمية و9% (16) من عدد عمليات الاكتتابات العامة الأولية على الصعيد العالمي.

على الرغم من الأداء القوي في أسعار الأسهم عبر عدد من الأسواق العالمية، إلا أن مستويات النشاط في أسواق الاكتتابات العامة الأولية والطرح الإضافي كانت ضئيلة للغاية - حتى بالنسبة للربع الذي عادة ما يكون ضئيلاً. وقد تسبب استمرار عدم الاستقرار geopolitical في جعل المستثمرين تخفي الحذر. عانى أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا بشكل خاص من مستويات النشاط المنخفض ناتجة عن مسارات انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي والأسعار الاقتصادية الضعيفتين في حين مستويات النشاط في الأسواق الأمريكية ارتفعت في مرحلة متاخرة نتيجة عن أطول إغلاق لحكومة الأمريكية في التاريخ.

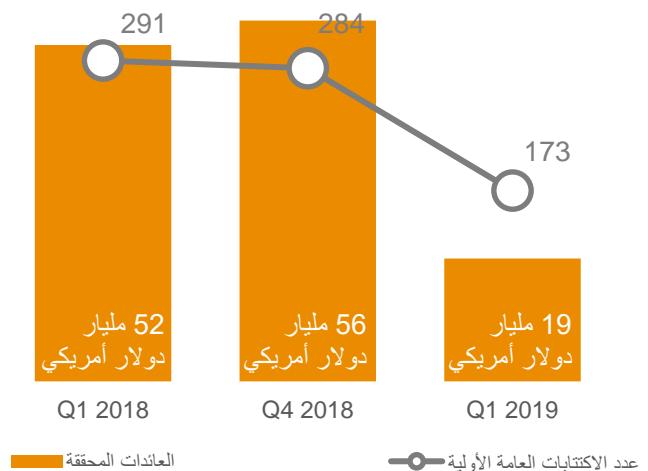
في الربع الأول من عام 2019، انخفضت العائدات من عمليات الاكتتابات العامة الأولية العالمية بنسبة 64% مقابل انخفاض بنسبة 41% في العدد مقارنة بالربع ذاته من 2018. وإنما، حققت 173 عملية اكتتابات عامه أولية عائدات بقيمة 19.1 مليار دولار أمريكي، مقارنة بـ 291 عملية اكتتابات عامه أولية بعائدات 52.3 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من 2018. عانى سوق الاكتتاب الإضافي كذلك، حيث انخفضت العائدات بنسبة 34%.

**الشكل 7: أكبر البورصات حسب نسبة العائدات المحققة من إجمالي عمليات الاكتتابات العامة الأولية**



المصدر: داليوجيك كما في 31 مارس 2019

**الشكل 6: نشاط الاكتتابات العامة الأولية في العالم**



**الشكل 8: أكبر 3 عمليات اكتتابات عامه أولية في الربع الأول من 2019 من حيث العوائد**



ليفي شتراوس آند كو

سوق المال: بورصة نيويورك

تاريخ التسويق: 20 مارس 2019

العائدات المحققة:

717 مليون دولار أمريكي

الطرح الحر:

10.9%



صندوق بييمكو لفرص الطاقة والانتمان التكتيكي

سوق المال: بورصة نيويورك

تاريخ التسويق: 30 يناير 2019

العائدات المحققة:

892 مليون دولار أمريكي

الطرح الحر:

0%



شركة ليفت

سوق المال: ناسداك

تاريخ التسويق: 28 مارس 2019

العائدات المحققة:

2.34 مليار دولار أمريكي

الطرح الحر:

11.4%

# إصدارات السندات والصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي

## يُعد الطلب على السندات السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي مرتفعاً

كما شهد قطاع ديون الشركات نشاطاً كبيراً، حيث نشأ عدد من الإصدارات في هذا الربع من المؤسسات المصرية، بما في ذلك صكوك الفئة 1 من بنك دبي الإسلامي ش.م.ع. وسحوبات البرامج من بنك قطر الدولي الإسلامي وبنك المشرق ش.م.ع. وبنك أبوظبي الأول ش.م.ع.

نتوقع حدوث طفرة كبيرة في نشاط الديون بدول مجلس التعاون الخليجي مع الإصدار من جانب أرامكو السعودية لأول مرة في الربع الثاني.

لا تزال أسواق الديون في دول مجلس التعاون الخليجي قوية، تسودها إصدارات السندات السيادية. فقد شهد الربع الأول من العام إصدارات بارزة متعددة الشرائح من جانب دولة قطر (12 مليار دولار أمريكي) والمملكة العربية السعودية (7.5 مليار دولار أمريكي).

من المتوقع أن يؤدي إدراج السندات السيادية بدول مجلس التعاون الخليجي في مؤشر جي بي مورغان لسندات الأسواق الناشئة (EMBI) اعتباراً من يناير 2019 إلى زيادة الطلب على السندات السيادية بدول مجلس التعاون الخليجي، كما يتضح من زيادة الاكتتاب في إصدارات السندات الأخيرة في المملكة العربية السعودية وقطر.

850  
مليون دولار أمريكي

1.0  
مليار دولار أمريكي

12.0  
مليار دولار أمريكي

قيمة إصدار الصكوك بواسطة شركة إف آيه بي  
صكوك المحدودة في الربع الأول من 2019.

قيمة سندات الشركات الصادرة عن كيو إن بي  
للتمويل المحدودة في الربع الأول من 2019

إجمالي قيمة السندات السيادية الصادرة بواسطة  
دولة قطر في الربع الأول من 2019

أصدرت شركة إف آيه بي صكوك المحدودة، شركة ذات غرض خاص تابعة لبنك أبوظبي الأول ش.م.ع، صكوكاً متنها خمس سنوات بقيمة 850 مليون دولار أمريكي بموجب برنامج إصدار شهادات الائتمان البالغ قيمته 2.5 مليار دولار أمريكي، بنسبة قسيمة 3.9%.

أصدرت شركة كيو إن بي للتمويل المحدودة شريحة واحدة من سندات الشركات بنسبة قسيمة 3.5%， تستحق خلال خمس سنوات.

أصدرت دولة قطر سندات سيادية بقيمة 12.0 مليار دولار أمريكي على ثلاثة شرائح: شريحة بقيمة 6.0 مليار دولار أمريكي بنسبة قسيمة 4.8%， تستحق في 30 عاماً؛ وشريحة بقيمة 4.0 مليار دولار أمريكي بنسبة قسيمة 4.0%， تستحق في 10 سنوات؛ وشريحة بقيمة 2.0 مليار دولار أمريكي بنسبة قسيمة 3.4%， تستحق في خمس سنوات.



# كيف يمكن لبي دبليو سي مساعدتك

نحن في بي دبليو سي ندرك أن التحضير الجيد يُعد عنصراً ضرورياً لنجاح الاكتتاب العام الأولي وإصدار الديون. ولدينا خبرة في مجموعة كبيرة من عمليات الاكتتابات العامة الأولية وإصدارات الديون الدولية والإقليمية والمحليّة، ويمكن لخبرانَا تقديم توجيهات بدءاً من التخطيط الأولي وصولاً إلى التنفيذ والمراحل التالية له.

## تنفيذ الاكتتاب العام الأولي وإصدار الديون

## التحضير للاكتتاب العام الأولي وإصدار الديون

نعمل مع الجهات المصدرة ومستشاريها لتقديم خدمات الاستشارات والتأمين المتعلقة بعمليات الاكتتاب العام الأولي وإصدار الديون. وقد يشمل ذلك تقارير رأس المال العامل وتقارير العناية الواجبة المالية وتقييم الوضع المالي وإجراءات الاكتتاب والمساعدة في صياغة مناقشة وتحليل الإدارة في نشرة الاكتتاب ورسائل تأكيد الملاعة المالية وإدارة المشروع.

يُعد تقييمنا مدى جاهزية الاكتتاب العام الأولي وإصدار الديون مراجعة تشخيصية في مرحلة مبكرة للجوانب الضرورية اللازمة لنجاح الإصدار. سوف تسلط الضوء على الجوانب التي لا تتحقق فيها العمليات والإجراءات والهيكل والمارسات الحالية المتطلبات اللازمة لشركة سيتم تداول أسهمها في البورصة وستقم توصيات بشأن كيفية معالجة هذه التغيرات.

### نبذة عن تقرير بي دبليو سي لأسواق رأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي

يلقي تقرير أسواق رأس المال لدول مجلس التعاون الخليجي نظرة على عمليات الاكتتابات العامة الأولية في أسواق الأوراق المالية الرئيسية وقطاعات السوق بدول مجلس التعاون الخليجي بالإضافة إلى إصدارات السندات والصكوك التقليدية على أساس ربع سنوي. يغطي هذا التقرير الفترة من 1 يناير 2019 إلى 31 مارس 2019 ويضم البيانات ذات الصلة بناءً على تاريخ المعاملة. أعد تقرير أسواق المال لدول مجلس التعاون الخليجي بواسطة شركة برايس وترهوس كوبرز الشرق الأوسط ([www.pwc.com/me](http://www.pwc.com/me)). وحصلت برايس وترهوس كوبرز على جميع بيانات السوق من مصادر المعلومات المتاحة للجمهور، ولم تتحقق من صحتها بشكل مستقل.

## جهات الاتصال

### ستيف دريك



شريك ورئيس قسم الأسواق المالية في برايس وترهوس كوبرز،  
الشرق الأوسط

رقم الاتصال المباشر: +971 (0) 4304 3421  
جوال: +971 (0) 5045 14661

البريد الإلكتروني: [s.drake@pwc.com](mailto:s.drake@pwc.com)

### محمد حسن



شريك، قسم الأسواق المالية في برايس وترهوس كوبرز،  
الشرق الأوسط

رقم الاتصال المباشر: +971 (0) 4304 3443  
جوال: +971 (0) 5017 42472

البريد الإلكتروني: [muhmmad.hassan@pwc.com](mailto:muhmmad.hassan@pwc.com)

### سيرجيو غراسيم



شريك، قسم الأسواق المالية في برايس وترهوس كوبرز،  
المملكة العربية السعودية

رقم الاتصال المباشر: +966 (11) 2110 400  
جوال: +971 (0) 5641 76719

البريد الإلكتروني: [sergiu.gherasim@pwc.com](mailto:sergiu.gherasim@pwc.com)

هذا المحتوى مخصص لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا ينبغي استخدامه كبديل لاستشارة المستشارين الخبراء.

© حقوق الطبع والنشر لعام 2019 محفوظة لشركة برايس وترهوس كوبرز. جميع الحقوق محفوظة. يشير الاختصار PwC إلى شبكة شركة برايس وترهوس كوبرز وأو واحد أو أكثر من شركاتها الأعضاء والتي تمثل كل منها كياناً قانونياً مستقلاً. لمزيد من التفاصيل، يرجى زيارة موقعنا [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure).