

تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي

«زين» استحوذت على 14,9% من قيمة تداولات السوق الأسبوع الماضي

# «الشال»: الحكومة لا تملك رقماً ولا وصفاً علاج بعد مرور عام على «الأزمة»

تطورات التداول على أسهم زين						
التداولات الأسبوعية	التاريخ	عدد أيام التداول	سعر الإقبال فلس	متوسط السعر فلس	كمية التداول سهم	قيمة التداول دك
1	2009/1/8	5	0,840	0,795	32,080,000	25,499,100
2	2009/1/15	5	0,840	0,837	20,285,000	16,973,500
3	2009/1/22	5	0,660	0,671	23,285,000	15,627,600
4	2009/1/29	5	0,780	0,778	66,815,000	51,951,750
5	2009/2/5	5	0,770	0,788	22,750,000	17,928,150
6	2009/2/12	5	0,770	0,725	20,710,000	15,025,100
7	2009/2/19	5	0,720	0,735	16,605,000	12,207,050
8	2009/2/24	3	0,660	0,693	8,240,000	5,711,100
9	2009/3/5	5	0,760	0,709	31,545,000	22,374,650
10	2009/3/11	4	0,770	0,747	19,875,000	14,851,650
11	2009/3/19	5	0,830	0,809	53,055,000	42,902,600
12	2009/3/26	5	0,800	0,794	28,930,000	22,962,250
13	2009/4/2	5	0,740	0,743	20,265,000	15,066,100
14	2009/4/9	5	0,770	0,777	31,200,000	24,234,900
15	2009/4/16	5	0,810	0,791	20,845,000	16,495,800
16	2009/4/23	5	0,780	0,815	27,530,000	22,433,850
17	2009/4/30	5	0,780	0,790	17,495,000	13,813,300
18	2009/5/7	5	0,780	0,805	42,215,000	33,991,550
19	2009/5/15	5	0,780	0,788	22,690,000	17,875,150
20	2009/5/21	5	0,790	0,786	5,985,000	4,705,350
21	2009/5/28	5	0,950	0,920	131,285,000	120,824,550
22	2009/6/4	5	1,140	1,085	121,772,500	132,076,450
23	2009/6/11	5	1,160	1,179	192,145,000	226,445,550
24	2009/6/18	5	1,180	1,123	96,230,000	108,053,550
25	2009/6/25	5	1,200	1,215	215,525,000	261,756,850
26	2009/7/2	5	1,240	1,194	41,865,000	49,987,850
27	2009/7/9	5	1,020	1,110	118,307,500	131,338,550
28	2009/7/16	5	1,200	1,164	106,685,000	124,195,300
29	2009/7/22	5	1,260	1,184	120,685,000	142,910,900
30	2009/7/30	5	1,260	1,275	62,122,500	79,211,400
31	2009/8/6	5	1,260	1,263	45,182,500	57,053,950
32	2009/8/13	5	1,320	1,329	210,820,000	280,135,100
33	2009/8/20	5	1,380	1,420	134,287,500	190,750,800
34	2009/8/27	5	1,480	1,473	142,460,000	209,892,550

كسب المؤشر السعري لبورصة الكويت نحو 2,5% وكسب المؤشر الوزني لها نحو 15,4%، بما يعني تفوقاً ظاهراً لإداء زين مقابلهما. وبلغ دوران أسهم الشركة نحو 53,1% أي أن التداول شمل أكثر من نصف أسهم رأس المال وأن كان ضمنه تكرار البيع والشراء لجني الأرباح، وإذا استبعدت أسهم الخزينة البالغة نحو 10% فستزداد نسبة الدوران.

وبين التقرير أن ذلك كله يعني أن هناك تبادلاً ضخماً لأسهم الشركة غير هيكلية ملكيتها، أو هكذا يفترض، مع تحقيق مكاسب ضخمة في ثلاثة شهور، وهو أمر لا اعتراض عليه ما دام ضمن القانون، ولكن ما يحتاج تفسيراً، وهو أمر لا يحدث في كل دول العالم التي لديها هيئات سوق مال، هو استمرار الإشاعة بأن سوق مال، هو استمرار الإشاعة بالتأثير إلى هذا القدر وعلى هذا المدى الزمني، وموقف الـ SEC والجنة الأوراق المالية الأميركية من شركات الـ رايه وكامكو والخليج المنحد الكويتية، كمثل، فالأصل هو حرية التداول، ولكن بناء على معلومات متساوية للجميع، فما يقال الآن عن ثلاثة عروض لشراء النشاط الأفريقي أو حتى الاستحواذ على زين الأم بعد تعديل نظامها الأساسي، يجب أن تنتشر تطوراتها تبعاً. أما الأمر الآخر الذي يفترض التشريع له أسوة بكل دول العالم، فهو حماية حقوق صغار الملاك في حال نفاذ صفقة بيع حصة مؤثرة في زين الأم، حتى لا تتكرر تبعات صفقة الوطنية للاتصالات.

وأشار التقرير إلى أنه بشكل عام نحن نعتقد بضرورة نقاش ما يحدث لأكثر شركات السوق الكويتية، لا من منطلق الحد من حرية البيع والشراء، ولا حتى من منظور فقدان الكويت السيطرة على كل قطاع الاتصالات المتقلبة، ولكن من باب تعميم العدالة. فمن حق أي إنسان أن يأخذ مخاطر تحقق الصفقة، من عدمها، ولكن ذلك دائماً مشروط بحساب المخاطر من قاعدة المعلومات نفسها، سواء التي لدى كبار الملاك أو صغارهم.



«زين» تقود في السوق باستحواذها على 14,9% من قيمة التداولات الأسبوع الماضي

## ضرورة حماية صغار الملاك في حالة بيع حصة مؤثرة في «زين الأم»

يفترض أن يخلق 300 فرصة عمل جديدة معظمها في القطاع الخاص وخلال 15 سنة فقط، ولا المسرحين الجادين للوقوف مع قضيتهم لفترة محدودة حتى اجتياز محتتهم بكرامة وبكل التقدير.

من جهة أخرى تناول تقرير الشال التداولات النشطة على سهم «زين» حيث قال إنه ليس من عادتنا أفراد فقرة للكتابة عن شركة واحدة، ولكن تداولات شركة زين كانت حالة استثنائية فيما مضى من العام الحالي، فقد بلغت قيمة التداولات عليها حتى نهاية الأسبوع الفائت نحو 14,9% من قيمة تداولات السوق، وهي مساهمة مرتفعة، ولكن لو قسمنا التداول عليها إلى فترتين، الأولى تبدأ مع بداية العام حتى الأسبوع المنتهي في 2009/5/21، والثانية تبدأ في 2009/5/24 وتنتهي بنهاية الأسبوع الفائت أو 2009/8/27، نلاحظ ارتفاع نسبة التركيز بشدة في فترة الشهور الثلاثة الأخيرة، ففي الفترة الأولى حازت زين ما نسبته 5% في الفترة الثانية حازت ما نسبته

نحن نحاول إيجاد حلول مؤقتة وخطرة، حتى قبل أن نعرف حجم المشكلة، فالأرقام الأولية تشير إلى أن نسبة المسرحين بين أمانها 0,3% وأغلاها سوف تتراوح ما بين 0,9% و9% من جملة عمالة الكويتيين، أي أقل من 1%، وسبيل المعالجة بالمنح والهبات دون تعريف وبحث وتدقيق سوف ترفع حجم المشكلة إلى أعلى من حقيقتها، وسوف تعمل على تقاسم، ربما متعدد من بعض الجادين، إما بالاستقالة من عملهم الحالي أو التوقف عن البحث عن عمل، وسوف تسبب للجادين وهم أكفاء، وتخرب قيم الإنتاج والعمل، وتفتح الباب لتدمير الحق المكتسب لأكثر من سنة وهي طويلة، وربما تشجع فساداً حكومياً بالتنازل عن الحقوق المكتسبة، وذكر التقرير أن الجلسة الخاصة التي عقدها مجلس الأمة يوم 2009/8/19 لم تكن جلسة موفقة، فالحكومة بعد ستة من الأزمة لم تملك رقماً ولا توصيفاً ولا وصفاً علاج، وفي غياب المعلومة والرؤية وهو صلب عمل الحكومة، تم اختطاف الموضع للتكسب السياسي، بما لا نجد في بلد

قال تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي حول جلسة المسرحين إنه عندما حدثت أزمة نور أسيا في أكتوبر عام 1997، كنا في الشال ننوي كتابة بقرة في تقريرنا حول ظاهرة البطالة في الكويت، وكنا نبحث عن معلومات حولها، وتوقفنا عن كتابة الفقرة بعد الاستماع إلى خطاب لوزير العمل السنغافوري يشرح فيه وضع البطالة في بلده، بعد أشهر قليلة من بدء الأزمة، فهو لم يتكف بذكر الرقم الدقيق، ولكنه ذهب بعيداً في التصنيف، طبقاً للجنة العمالية والجنس ومستوى التعليم ونوعية العمل ومستوى التدريب في العمل وخارجه، ثم قدم وصفاً لإعادة تأهيل الأكثر إصابة بالبطالة ضمن هذه الفئات بما يتفق ومتطلبات السوق ما بعد الأزمة، يومها توقعنا، خلافاً، عن نشر فقرتنا لسطحية المعلومات المتوفرة، وبعد اثني عشر عاماً تحول فيها العالم إلى مزيد من التقدم الرقمي والاهتمام إلى الدرجة التي تنشر فيها الصين أرقام نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقية بعد ثلاثة أسابيع من انتهاء الربع، لم نقرأ في الجلسة الخاصة للمسرحين الأسبوع قبل الفائت أي رقم أو فكرة يمكن الاعتدال بها.

وأوضح التقرير أنه لم نقرأ رقماً للمسرحين بعد نحو ستة من انفجار الأزمة، ولا تعريفاً للمسرح، وقطعاً ليس هناك توصيف للوزير السنغافوري حول فئات العمر والتعليم وميراث التسريح ومشروع معالجته. لقد تحول المشروع من مشروع إنساني، مستحق وموثق، لاجتذاب أكبر قدر من تداعيات الأزمة، ويحتاج إلى حفظ كرامات المسرحين واختصاصاتهم، إلى مشروع شعبي لافتتاح أكبر قدر من المستحقين وغير المستحقين وبأكبر قدر من التعويض.

في العالم المتقدم، والمعايير عن العمل فيه دافعا وضرائب، كل إجراءات المعالجة تستهدف وقف مستوى البطالة حتى لا يصل إلى الحاجز النفسي للرقمين، أي 10% أو أكثر. وفي الكويت

## الأداء الاقتصادي العالمي مازال هشاً وسيشهد ارتدادات عديدة قبل الاستقرار



الاقتصاد العالمي بدأ مرحلة الاستقرار الهش

ذكر تقرير الشال أن الاقتصاد العالمي يمثل البيئة العامة الحاضنة التي سيكون من الصعب جدا دون استقرارها عزل تداعياتها غير المباشرة من التأثير السلبي على أداء الاقتصاد المحلي، والتأثير أكبر إذا ما تقم الإدارة الاقتصادية المحلية بجهد لدرء المخاطر غير الضرورية. ويبدو أن الاقتصاد العالمي قد بدأ مرحلة الاستقرار، وشهدت اليابان والصين وألمانيا وفرنسا - نمو موجبا في الربع الثاني من العام الحالي، كما ذكرنا في تقرير الأسبوع الفائت، ويبدو أن تلك النتائج جاءت أفضل وأبكر من المتوقع. هذه المؤشرات، مع ما يبدو أنه استباق لقراءة أداء الربع الثالث للاقتصاد الأميركي وبداية انتعاش طلبات وأسعار المساكن في الولايات المتحدة للشهر الثاني على التوالي، قد دفعت ببرنامجي محافظ بنك الاحتياط الفيدرالي الذي جدد له الرئيس الأميركي

لولاية ثانية الأسبوع الفائت ويانتظار موافقة الكونغرس، إلى تصريحه المشهور حول اعتقاده ببدء انتعاش الاقتصاد العالمي، ويغف معه في ذلك تصاريح صندوق النقد الدولي.

وأشار التقرير إلى أن التأثير غير المباشر على الاقتصاد المحلي يأتي من تعزيز مستوى الثقة وهو المكون الأساسي في قرار المستثمر والمستهلك والمقرض للإفراج عن أمواله، ويبدو أن الأمر غير المباشر ضعيف في تأثيره على الاقتصاد المحلي، مقارنة بأسواق الإقليم الأخرى، بل دليل تفوق تبعية الأسواق الأخرى في الإقليم لأسواق العالمية، باستثناء الكويت والتأثير المباشر والأهم يأتي من عنصرين، الأول والأهم هو انعكاس استقرار على أسعار النفط وبيد الانتعاش فيه على أسعار النفط التي استقرت لأكثر من أسبوع بين 70 و75 دولاراً للبرميل، وهو مستوى لم يشهده سوق النفط منذ أكتوبر الفائت. والسبب الثاني هو الارتفاع في

أوضح تقرير الشال أن بنك الخليج أعلن عن نتائج أعماله نصف السنوية عن الفترة المنتهية في 30 يونيو 2009، والتي تشير إلى أن البنك مني بخسائر بلغت نحو 7,5 ملايين دينار، متراجعا بنحو 63,5 مليون دينار مقارنة بأرباح بلغت قيمتها 56 مليون دينار للفترة نفسها من عام 2008. وتجدد الإشارة إلى أن جملة الإيرادات التشغيلية للبنك قد بلغت نحو 146,7 مليون دينار بانخفاض بلغ نحو 59,1 مليون دينار، أي ما نسبته 28,7% عما كانت عليه في الفترة نفسها من العام الماضي، عندما بلغت نحو 205,8 ملايين دينار وذلك نتيجة لتراجع إيرادات الفوائد بنحو 58,4 مليون دينار إلى نحو 114,4 مليون دينار في يونيو عام 2009، مقارنة بنحو 172,9 مليون دينار للفترة ذاتها من عام 2008، وحققت قيمة استثمارات متاحة للبيع خسائر بلغت نحو 4,7 ملايين دينار في يونيو عام 2009.

وتراجع صافي تعاف عمولات بما نسبته 17% وصولاً إلى 11,5 مليون دينار في يونيو 2009 مقارنة مع 13,9 مليون دينار للفترة ذاتها من عام 2008، وتراجع أيضاً صافي إيرادات الفوائد بنسبة 31,4% أي ما يعادل 19,4 مليون دينار في يونيو عام 2009، بينما ارتفع صافي أرباح التعامل بالعملة الأجنبية والمنتجات (مضمومة حركة القيمة العادية لمبادلات العجز الائتماني) بنحو 10,9 ملايين دينار، وصولاً إلى 21,3 مليون دينار في يونيو 2009 مقارنة بنحو 10,4 ملايين دينار للفترة ذاتها من عام 2008 وانخفض صافي هامش الفائدة (الفرق بين نسبة الفائدة المحصلة والفائدة المدفوعة) من نحو 2,9%، في نهاية يونيو 2008، إلى 2,1% للفترة نفسها من العام الحالي 2009، وذلك نتيجة لتراجع إيرادات الفوائد بنحو 33,8%، والتي جاءت أقل من نسبة تراجع جملة مصروفات الفوائد والبالغة 35,2%، بينما انخفض هامش صافي ربح البنك مما نسبته 27,2% خلال الـ 6 أشهر المنتهية في 30 يونيو 2008 إلى ما نسبته 5,1% للفترة نفسها من هذا العام وذلك بسبب زيادة مخصص انخفاض القيمة المقدرة بنحو 405,9% بما يعادل 71,8 مليون دينار وصولاً إلى 89,5 مليون دينار في 30 يونيو عام 2009 بعد

## في النصف الأول مقارنة بـ 205.8 ملايين دينار لتراجع إيرادات الفوائد 146,7 مليون دينار الإيرادات التشغيلية لـ «الخليج» بانخفاض 28,7%

بما نسبته 2,5%، أي ما قيمته 82,5 مليون دينار، حين بلغت نحو 3349 مليون دينار (65,2% من إجمالي الموجودات). أما بالنسبة للموجودات الحكومية (سندات وأذونات)، فقد ارتفعت بنحو 194,8 مليون دينار، أي ما نسبته 43,1% لتبلغ 646,3 مليون دينار (13,7% من إجمالي الموجودات)، مقارنة بنحو 451,6 مليون دينار في ديسمبر 2008 (9,1% من إجمالي الموجودات)، وجاءت الموجودات الحكومية أعلى بنحو 160,5 مليون دينار، أي ما نسبته 33%، عند المقارنة بنهاية يونيو 2008 عندما بلغت 485,8 مليون دينار (9,5% من إجمالي الموجودات). من جهة أخرى، بلغ النقد وحسابات لدى البنوك نحو 346,9 مليون دينار (7,4% من إجمالي الموجودات)، منخفضاً بنسبة 9,2%، أي ما قيمته 35 مليون دينار، قياساً بنحو 381,9 مليون دينار (7,7% من إجمالي الموجودات)، في ديسمبر 2008، ومتراجعا بنحو 62,2 مليون دينار، أي ما نسبته 15,2%، عند مقارنته بمستواه الذي كان عليه في يونيو 2008 والبالغ 409,1 ملايين دينار (8% من إجمالي الموجودات). وتشير نتائج تحليلات الأداء إلى أن البنك قد حقق خسارة على معدل الموجودات بلغت 0,31% مقارنة بعائد على معدل الموجودات بلغ نحو 2,2%، في يونيو 2008، في حين حقق مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين انخفاضاً، من 23,9% في يونيو 2008 إلى سالب 6,5%، في الفترة نفسها من العام الحالي.

وبلغت نسبة الخسارة على رأس المال سالب 6,0% قياساً بعائد على رأس المال بلغ نحو 89,4% للفترة نفسها من عام 2008، وبلغت خسارة السهم نحو 3 فوس مقارنة بأرباح بلغت نحو 46 فوساً للسهم الواحد في يونيو 2008 (محسوبة على أساس صافي أرباح البنك مقسومة على إجمالي عدد أسهم البنك المصدردة والمدفوعة)، وبلغت الخسارة السنوية على القيمة السوقية للسهم سالب 1,6% قياساً بعائد سنوي على القيمة السوقية بلغ نحو 6,4% للفترة نفسها من عام 2008، وبلغ مؤشر مضاعف السعر/القيمة الدفترية نحو 2,3 مرة في 30 يونيو عام 2009 مقارنة بنحو 3,9 مرات في يونيو عام 2008.



تراجع خسائر بنك الخليج في النصف الأول

أن بلغت 17,7 مليون دينار في الفترة نفسها للعام 2008، الأمر الرئيسي الذي أدى إلى انخفاض صافي الربح بنحو 113,4% وصولاً إلى سالب 7,5 ملايين دينار في 30 يونيو عام 2009 بعد أن بلغ 56 مليون دينار في الفترة نفسها للعام 2008. وأشار التقرير إلى أن البيانات المالية تظهر أن إجمالي موجودات البنك قد تراجع بما قيمته 232,6 مليون دينار، أي ما نسبته 4,7%، ولكن التراجع في موجودات البنك سيكون أكبر (421,4 مليون دينار) ونسبته أعلى (78,2%) عند مقارنته بالنصف الأول من عام 2008 وتراجع بند ودائع لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بنسبة 81,3%، أي ما قيمته 336,4 مليون دينار، ليصل إجمالي الودائع إلى 77,5 مليون دينار