

«زين» وتاريخ مجموعة الخرافي في توسعاتها الخارجية وإنقاذ سهمها في مراحل التدهور

مجموعة من العوامل الإيجابية محلياً وعالمياً ستدفع البورصة للانتعاش في أغلب مراحل التداولات خلال الربع الأخير من العام الحالي

◀ تركيز متوقع على «الوطني» و«بيتك» و«أجيليتي» و«الصناعات» ▶ تحرك قوي للمجاميع الاستثمارية لرفع أسهمها لمستوياتها الاسمية

رابعاً: استمرار حكومات الدول الصناعية الكبرى ومجموعة قمة العشرين في اتخاذ المزيد من الإجراءات للخروج من الأزمة، وهذه الإجراءات تأخذ منحى جزئية عديدة ومهمة، أهمها اصلاح النظام المالي لميزانيات هذه الدول ومعالجة العجزات لديها خاصة في أميركا، بالإضافة الى اصلاح النظام المصرفي في هذه الدول في شتى المجالات خاصة فيما يتعلق بالتشريعات الخاصة بانظمة المخاطر والحواجز الخاصة بالإدارات التنفيذية في المصارف، وأجراءات الإقراض وغيرها من الإجراءات التي تحد من اندفاعات البنوك التي كانت وراء الأزمة العالمية والتي سببها الاساسي الجشع في تحقيق اكر عائد في اقل الفترات الزمنية.

خامساً: باعتبار ان اسواق المال العالمية تعكس الواقع الاقتصادي العالمي، فان انتعاشها النسبي في الشهرين الماضيين يشير الى تعافي الاقتصاد العالمي وبالتالي استمرار هذه الاسواق في الانتعاش.

تاريخ مجموعة الخرافي مع «زين»

لا احد ينكر الجهود التي قدمتها مجموعة الخرافي لشركة «زين» منذ تأسيس الشركة وخاصة في حجم التوسعات الضخمة للشركة في السنوات الأخيرة ما جعلها من كبرى شركات الاتصالات على المستوى العالمي، كما لا احد ينكر جهود مجموعة الخرافي في إنقاذ سهم زين خلال الأزمات التي تعرضت لها البورصة، وبالتالي إنقاذ البورصة من حالات التدهور التي كانت تمر بها، وهذا من أهم العوامل التي كانت تجعل زين لها جاذبية خاصة لدى كبار المستثمرين والصناديق الاستثمارية والمحافظ المالية.

ولكن السؤال الذي يدور في كل الأوساط الاستثمارية والاقتصادية حالياً يتعلق بمستقبل سهم «زين» بعد خروج مجموعة الخرافي، فهناك دلائل تشير الى ان وضع سهم زين قبل الاعلان عن بيع 46% من أسهم زين ليس كالوضع بعد الاعلان، وهذه الدلائل تتمثل في التالي:

أولاً: انخفاض كبير في معدل دوران سهم زين، وهذا الانخفاض يتوقع ان يزداد بعد اتمام الصفقة. ثانياً: ستدفع مجموعة «زين» الغطاء الذي كانت توفره مجموعة الخرافي التي تمتلك سمعة قوية على المستوى الاقليمي والعالمي والذي مكن الشركة من التوسع بقوة خاصة في افريقيا. ثالثاً: في حال اتمام الصفقة فإن من المرجح ان تكون هناك ادارة جديدة للشركة، وهذا سينطبق عليه مثل «أهل مكة ادرى بشعابها»، والادارة الجديدة ليست من أهل مكة اي ليست من الكويت.



توقعات باستقرار وانتعاش السوق حتى نهاية العام

إيجابي على حركة التداول في البورصة في الربع الأخير من العام الحالي، أولاً: انه في الوقت الذي كانت تشهد فيه البورصة الكويتية هبوطاً خلال الشهر الجاري، كانت أغلب الاسواق الخليجية تحقق مكاسب متفاوتة.

ثانياً: ظهور بوادر للتحسن في أغلب الاقتصادات الخليجية خاصة في الإمارات والسعودية نتيجة الإجراءات التي اتخذتها في حزم الأزمات والتي أبرزها زيادة الإنفاق على مشاريع التنمية، وباعتبار ان معظم الشركات الكويتية لها استثمارات ضخمة في الإمارات والسعودية، فإن تحسن قيم أصولها سواء الثابتة والمتحركة في الأصول العقارية أو السائلة والمتحركة في الأسهم المدرجة في اسواق هذه الدول، فإن ذلك سيساعد في تعافي الشركات الكويتية.

ثالثاً: على المستوى العالمي، فإن من أبرز المؤشرات على تعافي الاقتصاد العالمي، ارتفاع اسعار النفط الأمر الذي يعطي دلالة قوية على بدء تحرك الطلب وزيادة الإنتاج في مختلف القطاعات الاقتصادية العالمية.

الاستجابات التي ستوجه لبعض الوزراء ان لم يكن في مقدمتهم رئيس الحكومة إلا انه في العادة ما يشهد السوق نشاطاً على وقع الأزمات السياسية خاصة اذا كانت قراءتها تدفع باتجاه حل مجلس الأمة. خامساً: ارتفاع اسعار النفط عالمياً، فإن هذا الارتفاع الذي دفع سعر برميل النفط لتجاوز حاجز الـ 70 دولاراً، سيؤدي الى زيادة ملحوظة في الفوائض المالية والتي من المفترض ان تؤدي الى تشجيع الحكومة على الإنفاق بسخاء على مشاريع التنمية، خاصة ان الكويت تكاد تكون الوحيدة بين الدول الخليجية التي تحرك عجلة الإنفاق ضمن المعالجات التي اتخذتها الكثير من الدول للخروج من الأزمة، ومن شأن تحريك عجلة الإنفاق الحكومي، خلق فرص امام القطاع الخاص، وكذلك تحريك وزيادة الحركة الائتمانية لدى البنوك.

خليجياً وعالمياً

على مستوى المؤشرات الخليجية والعالمية التي سيكون لها تأثير

رابعاً: على الرغم من ان الفترة المقبلة تشير الى أزمات سياسية الا ان هناك العديد من المؤشرات الإيجابية محلياً وعالمياً تدفع بأن يكون طابع الانتعاش مسيطراً على حركة التداول في سوق الكويت للأوراق المالية اغلب فترات التداول خلال الربع الأخير من العام الحالي. فعلى المستوى المحلي، هناك مجموعة من العوامل الإيجابية التي ستدفع السوق للانتعاش رغم اجواء الحذر التي تسود اوساط المستثمرين والتي اثرت سلباً على مجريات التداول منذ بدايات الشهر الجاري وهذه العوامل هي أولاً: النتائج المالية الجيدة لأغلب البنوك في الربع الثالث والتي يتوقع ان تزداد تحسناً في الربع الأخير، فضلاً عن التحسن المتواصل لأداء الشركات القيادية الأخرى في مختلف القطاعات خاصة شركتي أجيليتي وزين.

ثانياً: انخفاض أصول العديد من المجاميع الاستثمارية ونتائجها المالية المخيبة للأمال في العام الماضي سيدفعها للتحرك بقوة في الربع الأخير من العام الحالي لرفع قيم أصولها لمستويات تحقق نتائج مالية جيدة في نهاية العام الحالي مقارنة بالعام الماضي، خاصة اذا أخذنا في الاعتبار ان الكثير من أصول المجاميع الاستثمارية مرهونة لدى البنوك ومن صالحها رفع قيم هذه الرهونات في نهاية العام لتقليل ضغوط البنوك عليها، ويأتي في مقدمة الأصول المرهونة أسهم بنوك بشكل عام والشركات القيادية الأخرى، حيث يلاحظ ان هذه الأسهم حققت ارتفاعاً في أسعارها السوقية من أدنى مستوى وصلت له في شهر يناير الماضي وحتى الآن بما لا يقل عن 60% الـ 70%.

وتبقى معضلة تواجه المجاميع الاستثمارية والمتملة في الانخفاض الكبير في اسعار اسهم شركاتها التابعة والتي اسعار اغلبها اقل من القيمة الاسمية بما لا يقل عن 40% الـ 50%، وهذه الأسهم في اسوأ الاحتمالات يتوقع ان تصل لمستويات قيمتها الاسمية مع نهاية العام الحالي. ثالثاً: حاجة المجاميع الاستثمارية لرفع قيم أصولها ستشجع المجاميع المضاربة الكبيرة على ضخ المزيد من السيولة المالية، كما ان ذلك سيضج على دخول سيولة مالية جديدة من مؤسسات خليجية ومستثمرين خليجيين الا ان هذه السيولة ستوجه بشكل اساسي الى اسهم الشركات القيادية الكبيرة وخاصة اسهم البنك الوطني وبيت التمويل الكويتي وزين وأجيليتي والصناعات الوطنية التي يتوقع ان تحقق نتائج مالية جيدة في الربع الثالث نتيجة الارتفاع الكبير في محفظة استثماراتها في السوق خاصة البنك الوطني وبيت التمويل الكويتي.

رابعاً: على الرغم من الأزمات السياسية المتوقعة والمتملة في

قال في تقريره الأسبوعي إن الفساد طال معظم دوائر الدولة خاصة المتعاملة مع الجمهور

«الشال»: ارتفاع حاد في سيولة البورصة بحدود 161% بعد النصف الأول



قال تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي انه في سنغافورة، وهي جزيرة صغيرة خالية من الموارد الطبيعية ولكنها غنية جداً، لا ترصد مكافآت وجوائز لكبار المسؤولين، وإنما لصغارهم ممن يبذلون جهداً مميزاً في أداء أعمالهم، أو من يقومون بابتكار الأفكار لتطوير العمل مثل سرعة وسلامة إنجازهم وخفض تكاليفهم. وترأهن الولايات المتحدة الأمريكية بعد تسببها في أزمة العالم المالية الكبرى على استمرارها في زعامة العالم الاقتصادية، ليس لوفرة مواردها وهي حقيقة، ولكن لتفوق انتاجية الأميركي على ما عداه من منافسيها الحاليين والمحتملين. والخلاصة، أنه في تلك الجزيرة الصغيرة جداً، كما في أعظم بلد في تاريخ العالم، تتم المراهنة على الثروة البشرية، العنصر الأساسي في صناعة النفق، وهو ما تراهن عليه، حالياً، الصين والهند أكثر دول العالم ازدياداً بالبشر. واوضح التقرير انه وفي الكويت، وبعد حملة مكثفة في السنوات القليلة الماضية للتحافس على زيادة كوادر موظفي الدولة، تتدهور انتاجية الموظفين العام لدى أكبر حكومة في العالم. فإنجاز معاملة في الحكومة في حدود وقت محتمل أصبح في معظم مؤسسات الحكومة شبه مستحيل، وطال الفساد معظم الدوائر التي



ارتفاع موجب في مؤشرات السوق تزامن مع ارتفاع حاد في السيولة

تتعامل مباشرة مع الجمهور. ورغم هذا الانخفاض الواسع بين الجهد والمكافأة، طالت عملية التخريب المكافأة بالعدل والإجازات الرسمية، فالقطاع العام للتو قادم من إجازة طويلة لتسعة أيام متصلة بقرار من مجلس الوزراء الذي سمي آخر يومي عمل الأربعاء والخميس من الأسبوع الفائت يومي راحة، كما لو ان جهاز الدولة الوظيفي قد أرهاقه العمل والإنجاز في شهر رمضان.

صناعة الإنسان

ان مسؤولية الحكومة الاساسية هي صناعة الإنسان، ويبدو أنها تقوم بمسؤوليتها بشكل معاكس، فالإنتاج قيمة بغاية الأهمية، وربط الجهد بالمكافأة أساس تلك القيمة، لذلك لم يعد مستغرباً الا تستطيع الحكومة إنجاز طريق

أو مستشفى أو حتى رصيف بشكل صحيح، ولا عجب ان يتدهور المستوى التعليمي وتنتشر الشهادات الدراسية المضروبة من أجل مكافأة غير مستحقة، وكارثة محطة مشرف بما سببته من تدهور مستدام للبيئة سنورثه لمن بعدنا، وقبلها وبعدها تدمير جون الكويت، ليست أزمات حقيقية، وإنما ظواهر لمناخ الأزمة الذي يعيشه البلد بسبب أزمة إدارة العامة العليا. إن صلاح الجسد هو في صلاح العقل، والعقل هو الإدارة العليا، واستمرار تقديم الرشاوى للناس من أجل الشعبية توجه مدمر، ليس للبلد وإدارته العامة العليا فقط، وإنما لهؤلاء الناس المستهدفين بتلك الرشى.

من جهة أخرى تناول تقرير الشال سيولة اسواق المال الخليجية حيث قال إن

البحرين وكان الاضعف اداء بين تلك الاسواق، وبلغ اعلاء لسوق الكويت للأوراق المالية بنمو في سيولته بحدود 161% وكان الارتفاع في السيولة لأربعة من الاسواق السبعة أعلى من 100% كما في الجدول المرفق.

ولكن هذا الاتجاه الموجب للربع الثاني، ارتد الى اتجاه سلبي فيما مضى من الربع الثالث، فالاسواق السبعة سجلت هبوطاً في مستوى سيولتها، وتراوح هذا الهبوط في ادناه بنحو 16% لسوق مسقط، وبلغ اعلاء بنحو 47% لحركة الارتداد السلبي في حدود المتوقع في هذه المرحلة من الأزمة، وكسبت زخماً في أكبر الاسواق او السوق السعودي، مع بداية الربع الثالث، بسبب أزمة القصبي والسعد، ومعها باقي اسواق المنطقة، لتورطها مع المجموعة ذاتها، الا ان عوامل أخرى زادت حدة الارتداد فقد تصادف الزوف المبرر مع حقبة الصيف الضعيفة احياناً وحلول شهر رمضان في الصيف، ليضاعف الأثر بما يعنيه من خفض لساعات عمل التداول في غالبية الاسواق، وحركة سيولة الاسواق حتى 17 سبتمبر تعكس أثر تلك المبررات مجتمعة على السيولة، ولأنها عطلة عيد طويلة حتى قبيل نهاية الربع، لن يغير حصيلتها بشكل جوهري ما تبقى من أيام عمل للربع الثالث، ولكن قد ينعكس اتجاه السيولة الى الموجب مع بداية الربع الرابع، مشروطاً بعدم حدوث مفاجأة غير سارة في اي سوق من الاسواق.

الارتداد الكبير

وذكر التقرير ان الارتداد الكبير الموجب في المؤشرات جاء متزامناً مع ارتفاع حاد في سيولة الاسواق، بلغ ذلك الارتفاع ادناه 16% لسوق

السعودية على قائمة الدول المضيفة للاستثمار بنحو 29.6 مليار دولار

الدول العربية استقطبت 89,2 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال 2008



السعودية استقطبت 29,6 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية

6,350 مليارات دولار وحصصة 7.12%، المغرب 3,483 مليارات دولار وحصصة 3.90%، لبنان 3,198 مليارات دولار وحصصة 3.58%، تونس 3,127 مليارات دولار وحصصة 3.51%، ليبيا 2,765 مليار دولار وحصصة 3.10%، الأردن 1,954 مليار دولار وحصصة 2.19%، سورية 1,187 مليار دولار وحصصة 1.33%، والبحرين 675 مليون دولار وحصصة 0.76%، العراق 519 مليون دولار وحصصة 0.58%، اليمن 416 مليون دولار وحصصة 0.47%، موريتانيا 103 ملايين دولار وحصصة 0.12%، الكويت 56 مليون دولار وحصصة 0.06%، وجيبوتي 18 مليون دولار وحصصة 0.02%.

وبمقارنة الاستثمارات الأجنبية الواردة الى الدول العربية خلال عامي 2007 و2008 يتضح ان 11 دولة عربية ضمن الدول المتوافرة عنها بيانات، سجلت زيادة في التدفقات الاستثمارية الواردة وهي السعودية، الامارات، الجزائر، السودان، تونس، ليبيا، الأردن، البحرين، سورية، العراق، واليمن، في حين تراجع التدفقات المتجهة الى مصر، المغرب، لبنان، موريتانيا، الكويت وجيبوتي في الفترة ذاتها.

واعتقد انه من الواجب قراءة خلاصة الارقام ببعض الحذر، فعام 2008، كان عاماً استثنائياً جداً، ففي نهاية نصفه الأول بلغت اسعار النفط حافة الـ 150 دولاراً، وفي نهاية نصفه الثاني بلغت حافة الثلاثين دولاراً، ومن المحتمل ان يتأثر العام في حركة استثماراته المباشرة بزخم النصف الأول، ونعتمد ان قراءة حركة التدفقات في عام 2009 ستعطي مؤشراً لأثر أزمة النصف الثاني من عام 2008.

اوضح تقرير الشال ان المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات اصدرت تقريرها السنوي حول مناخ الاستثمار في الدول العربية، للعام 2008، والمنشور على موقعها على الانترنت وتشير البيانات الأولية المتوافرة من المصادر القطرية، ان مجموعة الدول العربية قد استقطبت نحو 89,2 مليار دولار خلال عام 2008 (وفقاً لبيانات توافرت عن 17 دولة عربية) بالمقارنة مع 74 مليار دولار تم استقطابها في عام 2007 (وفقاً لبيانات 21 دولة عربية). واذا ما استبعدنا الدول العربية التي لم تتوافر عنها بيانات للعام 2008 من إجمالي التدفقات للعام 2007، تقتصر تدفقات عام 2007 على 70,3 مليار دولار فقط، بما يعني ارتفاع التدفقات للعام 2008 لنفس مجموعة الدول العربية والبالغه 89,2 مليار دولار بنحو 18,9 مليار دولار، أو بزيادة نسبتها 26,9% خلال العام، مما يعكس التحسن الكبير في مناخ الاستثمار في الدول العربية.

وفي ضوء ما تقدم، يتضح ان مجموعة الدول العربية لم تتأثر بعد بتداعيات الأزمة المالية التي بدأت في عام 2007 واشتدت وطأتها في أغسطس 2008 فيما يتعلق بقررتها على اجتذاب الاستثمار الاجنبي المباشر. وقد تصدرت السعودية قائمة الدول المضيفة للاستثمار الاجنبي الوارد بنحو 29,625 مليار دولار، وما نسبته 33,2% من إجمالي الاستثمارات الواردة، تليها الإمارات والبالغه 13,700 مليار دولار وحصصة 15,35%، الجزائر 12,554 مليار دولار وحصصة 14,07%، مصر 9,495 مليارات دولار وحصصة 10,64%، السودان

أداء الاسواق الخليجية		السوق	
معدل قيمة التداول اليومي	تغير الربع الثاني عن الأول	معدل قيمة التداول اليومي	للتغير عن الربع الثاني
للربع الثاني 2009	الاول	للربع الأول 2009	عن الربع الثاني
14,366,055	110%	14,366,055	16%
47,385,309	129%	47,385,309	34%
123,223,023	100%	123,223,023	35%
2,334,166	16%	2,334,166	36%
198,994,098	161%	198,994,098	38%
120,589,088	25%	120,589,088	43%
1,269,875,336	54%	1,269,875,336	47%