

قال في تقريره الأسبوعي إن محصلة المزايا أعلى من التبعات السلبية والصفقة محكمة مهنيًا



«الشال»: 5 مزايا في حال إتمام صفقة «زين» و3 آثار سلبية لها

- 1 دفعات إيجابية للاقتصاد الكلي
- 2 دعم الأوضاع القطاع المصرفي
- 3 استفادة لشركة يملكها غالبية المتعاملين
- 4 بقاء هيكل الشركة دون تغيير
- 5 احتواء الخلافات الحادة إبان الصفقة الأولى
- 1 التحويل من العالمية إلى الإقليمية
- 2 تسرب العمالة الناضجة
- 3 الخلط بين مصير «زين» ووضع كبار المساهمين



سلسلة الإفلاسات بكل تبعاتها الاقتصادية والاجتماعية سستخفف، واربعة المزايا ان ملكية «زين» ستبقى كويتية فالصفقة تجعل «زين» شركة اصغر ولكن مع بقاء هيكل الملكية دون تغيير، وخامس وآخر المزايا في احتمال احتواء الصفقة للخلاف الحاد الذي حدث ابان الصفقة الاولى وشمل استقالات الادارة التنفيذية العليا وشمل كبار المساهمين ولم يكن قطعاً لصالح «زين».

وأولى التبعات تحول «زين» استراتيجياً من العالمية الى الإقليمية اي «زين» بنصف الحجم القديم وضمن نطاق جغرافي محدود، ونتمنى ان يكون تحولاً مؤقتاً ولا ينتهي بخفض رأس المال والقناعة بالحجم الجديد، وثانية التبعات هي في الخلط بين مصير «زين» ووضع كبار مساهميه، وربما كان من الأفضل لـ «زين» الانتظار حتى انضاج اصولها الأفريقية بعد حل المشكلة مع الحكومة السودانية والعمل بتركيز على حل مشكلة اهم استثماراتها في نيجيريا قبل عرضها للبيع لولا وجود تعارض المصالح، وثالثة التبعات هي في خسارة «زين» مع تسرب العمالة الذي حدث فيها لخزيين من الخبرة في عمليات التوسع والبناء وقد يؤثر ذلك سلباً في طريق عودتها للعالمية، واخيراً يبقى هناك دائماً احتمال لعدم اتمام الصفقة وان لم تتحقق رغم تأكيدنا فستكون العواقب كبيرة.

ويبقى تقديراً في صالح الصفقة فمحصلة المزايا اعلى من محصلة التبعات ونعتقد ان الصفقة هذه المرة محكمة وأفضل مهنيًا ونتمنى ان تتحقق.

وشركة «بهارتي ايرتل» هي اكبر مشغل لهاتف المحمول في الهند التي تبلغ فيها نسبة استخدام هذه الخدمة نحو 44٪ من عدد السكان البالغ 1,14 مليار نسمة، وهي نسبة هائلة جدا ولكن المنافسة في السوق بين نحو 13 مشغلاً شرسة جدا وهبطت بالإسعار الى اقل من السنن الأميركي الواحد لدقيقة الاتصال طبقاً لجريدة «الفايننشال تايمز» - 14 فبراير- وهبط مستوى نمو ارباح «بهارتي» الى ادنى مستوى في الربع الأخير من العام الفائت، وكانت الشركة نفسها تحاول في العام الفائت اختراق السوق الأفريقي بصفقة لشراء شركة هواتف جنوب افريقية - MTN - بنحو 23 مليار دولار، ولكنها رفضت من قبل السلطات المنظمة للنشاط والسوق.

وللصفقة مزايا وتبعات ولكن الغلبة واضحة لجانب المزايا واولى مزايا الصفقة انها صفقة كبيرة ستعطي دفعة ايجابية رئيسية لمتغيرات ضمن الاقتصاد الكلي، فهي قد توفق او تحد بشكل كبير حقبة التضخم السالب لقيم الاصول، وهو امر سيخفف تكاليف مواجهة الازمة المالية على الاقتصاد الكلي، وثانية مزاياها دعمها لأوضاع القطاع المصرفي وان كنا نعتقد انه تجاوز مرحلة الازمة قبلها وسداد مديونيات «زين» وكبار مساهميه ومساندة دعم قيم الاصول سيسرع عودة القطاع المصرفي لنشاطه الرئيسي في الاقراض وسيدعم ربحيته ويقلل كثيراً من مخاطره اعماله، وثالثة المزايا هي في دعم شركات مدرجة تملكها غالبية المتعاملين، وكان من المحتمل تعثرها لولا تحسن البيئة العامة للاقتصاد وأوضاع القطاع المصرفي وبعض الدعم لقيم الاصول، او بمعنى آخر

أشار تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي الى انه بعد صفقة بيع 46٪ من «زين»، والتي كانت ضعيفة مهنيًا وافصاحاً وضوابط، يبدو أن صفقة جديدة هي الأفضل في الطريق تحاشيت كل عيوب الصفقة السابقة، فهي محددة بقيمة ومدى زمني وعقوبة ولكل المساهمين، ومن شركة اتصالات هي الكبرى في الهند ومملوكة من قبل القطاع الخاص وتزخر الى التفوق عالمياً، وفي ظرف قامت فيه لجنة سوق الكويت للاوراق المالية بعملها لحماية مدرجات المتعاملين بشكل جيد.

والعرض بقيمة 10,7 مليارات دولار ويشمل كل عمليات «زين» في أفريقيا ما عدا السودان والمغرب - دولتان عربيتان - ونحو 62 من عملاء «زين» في أفريقيا، ولكن عمليات افريقيا لا تساهم سوى بنحو 15٪ من ايرادات «زين»، بسبب مشاكل اكبر استثماراتها هناك او استثمارها في نيجيريا والذي يوازي نحو ضعفي بقية استثماراتها هناك.

ومن شروط الصفقة انتهاء الفحص النافي للجهالة، في حدود 25 مارس المقبل، يليه ربما في ابريل تسلم مبلغ 10 مليارات دولار نقداً في حال اتمام الصفقة، وبعدها بسطة تدفع الـ 0,7 مليار دولار المتبقية مع شرط جزئي على الطرفين بقيمة 150 مليون دولار حال تنصل احد الطرفين من الالتزام باتمامها، ويفترض طبقاً لإعلان «زين» ان يحقق سهمها ربحية بحدود 250 - 350 فلساً من الصفقة في الربع الثاني من العام الحالي اي بعد اتمامها.

تقرير

9,7 مليارات دينار تقديرات جملة الإيرادات بارتفاع قدره 20,4٪

6,4 مليارات دينار العجز الافتراضي في موازنة 2010/2011

بلغت نحو 9,7193 مليارات دينار بارتفاع قدره 1,6448 مليار دينار عن مستوى جملة الإيرادات المقررة، في الموازنة الحالية البالغ نحو 8,0745 مليارات دينار اي بنسبة ارتفاع 20,4٪ ومن هذه الإيرادات بلغت الإيرادات النفطية ما قيمته 8,6166 مليارات دينار تمثل الإيرادات النفطية نحو 88,7٪ بعد ان كانت نحو 6,9245 مليارات دينار اي بنسبة ارتفاع 24,4٪ وقد قدرت الإيرادات النفطية على أساس حجم الإنتاج النفطي بواقع 2,2 مليون برميل يوميا، وسعر البرميل نحو 43 دولارا وبالغالب، انخفضت الإيرادات غير النفطية بنحو 47,3 مليون دينار اي ما نسبته 4,1٪ وقدرت بنحو 1,1027 مليار دينار هبوطاً من نحو 1,150 مليار دينار تم تقديرها في الموازنة الحالية، التي ينتهي العمل بها في نهاية مارس المقبل.

وعليه، اصبح عجز الموازنة 2010/2011 الافتراضي نحو 6,4427 مليارات دينار دون اقتطاع نسبة الـ 10٪ من الإيرادات لصالح احتياطي الاجيال القادمة، ولئن كان من الصعوبة تقدير حجم الفائض المتوقع في الموازنة، الا اننا نعتقد انه سيكون أدنى من مستواه في الموازنة الحالية، بسبب ارتفاع رقم النفقات العامة، ولكنّه في النهاية سوف يعتمد على المستوى المحقق لأسعار النفط.



8,6 مليارات دينار الإيرادات النفطية في موازنة 2010/2011

بنحو 835 مليون دينار اي ما نسبته 66٪ لتبلغ 2100 مليون دينار بعد ان كانت 1265 مليون دينار وأخيراً زادت اعتمادات الباب الخامس (المصرفيات المختلفة والمدفوعات التحويلية) بنحو 2643 مليون دينار اي ما نسبته 56,5٪ لتبلغ 7319 مليون دينار بعد ان كانت 4676 مليون دينار وبالمقابل انخفضت اعتمادات الباب الثالث (وسائل النقل والمعدات والتجهيزات) بنحو 119 مليون دينار اي ما نسبته 34,6٪ لتبلغ 225 مليون دينار بعد ان كانت 344 مليون دينار.

وأشار التقرير الى ان تقديرات جملة الإيرادات في مشروع الموازنة

الضروري لتوازن الموازنة أعلى قليلاً من 70 دولارا للبرميل. وأوضح التقرير ان الزيادة في اعتمادات المصرفيات كانت أربعة مرات من أبواب الموازنة الخمسة، وكان نصيب السباب الأول (المرتبات) منها 104 ملايين دينار ومعها بلغت اعتمادات مصرفيات هذا الباب نحو 3580 مليون دينار اي بزيادة نسبتها 3٪ عن مستوى اعتماداته في السنة المالية الحالية 2010/2009 البالغ 3476 مليون دينار وهو رقم يقل بنحو 3,6489 مليارات دينار عن المستوى الحقيقي لعام 2009، وكما زادت اعتمادات السباب الرابع (المشاريع الإنشائية والصيانة) والمستقلة ورواتب عسكري

قال التقرير ان البيان الصحافي المقدم من وزير المالية لمشروع ميزانية السنة المالية 2010/2011 والمنشور على الموقع الإلكتروني لوزارة المالية يكشف اهم ملامح مشروع الموازنة الجديدة، ان بلغت اعتمادات المصرفيات فيها نحو 16,162 مليار دينار، اي ما يعادل 56,1 مليار دولار بارتفاع قدره 4,046 مليارات دينار عن مستوى اعتمادات المصرفيات للسنة المالية الحالية 2010/2009 البالغ نحو 12,116 مليار دينار اي ان نسبة ارتفاعها بلغت 33,4٪ وعزا البيان جانباً من زيادة المصرفيات للسنة المالية 2010/2011 عن السنة المالية الحالية، الى تنفيذ قرار مجلس الوزراء الخاص بدفع العجز الائتماني الاجتماعي، البالغ 5,472 مليارات دينار على 5 دفعات سنوية بواقع 1,0944 مليار دينار بدءاً من السنة المالية 2010/2011 وانتهاء بالسنة المالية 2015/2016 وذلك يعني ان مصرفيات الموازنة المقدره بحدود 15,07 مليار دينار وعند مستوى لانفاق بحدود 16,162 مليار دينار وبعد طرح نحو مليار دينار ايرادات غير نفطية تتوازن الموازنة عند مستوى لأسعار النفط بحدود 70 دولارا دون احتساب تكلفة الإنتاج والتسويق البالغة 1,3 دينار للبرميل ودون احتساب ما يباع محلياً بأسعار الدعم اي ان سعر برميل النفط الكويتي

تخفيض سعر الخصم نصف نقطة مئوية قرار جيد لتحفيز الاقتصاد

«المركزي» لم يعد قلقاً لأوضاع القطاع المصرفي ولا بشأن توطين الدينار

التاريخ	م	سعر الخصم بالدينار الكويتي %	م	سعر الفائدة الأساسية الأميركي %	الفرق لصالح سعر الخصم
2006/6/29			17	5,25	0,75
2006/7/13	11	6,25			1,00
2007/9/18			(01)	(4,75)	1,50
2007/10/31			(02)	(4,50)	1,75
2007/12/11			(03)	(4,25)	2,00
2008/1/22			(04)	(3,50)	2,75
2008/1/23	(01)	(5,75)			2,25
2008/1/30			(05)	(3,00)	2,75
2008/3/18			(06)	(2,25)	3,50
2008/4/30			(07)	(2,00)	3,75
2008/10/8	(02)	(4,50)			3,00
2008/10/29			(09)	(1,00)	3,50
2008/10/30	(03)	(4,25)			3,25
2008/12/16			(10)	(0,0) - (0,025)	
2008/12/17	(04)	(3,75)			3,75 - 3,50
2009/4/13	(05)	(3,50)			3,50 - 3,25
2009/5/14	(06)	(3,00)			3,00 - 2,75
2010/2/8	(07)	(2,50)			2,50 - 2,25

بين التقرير انه في تحرك منفرد وصحيح، قام بنك الكويت المركزي بخفض سعر الخصم بنصف النقطة المئوية، من 3٪ الى 2,5٪، وخفض سعر الخصم يعني خفض تكلفة الاقتراض غير إجراء نقدي تحفيزي، وتحديد مساهمة القطاعات غير النفطية في الاقتصاد. ويتخذ هذا الإجراء، عادة، عندما تنحسر المخاوف من التضخم، ويتفوق الاهتمام بمواجهة احتمالات التضخم السالب والاهتمام بتحفيز النمو الاقتصادي. ويبدو ان بنك الكويت المركزي لم يعد قلقاً بشأن أوضاع القطاع المصرفي، المحلي، ولا بشأن توطين الدينار الكويتي، وبات شبه متأكد بان حركة

تحسن هامش ربح «الوطني» في 2009 ناتج عن خفض المخصصات بنحو 25,2 مليون دينار

قال التقرير انه في تعقيب تصحيح آفاد بنك الكويت الوطني بان جانباً من تحسن هامش ربح البنك، في عام 2009 مقارنة بعام 2008 قد صنف بشكل خاطئ في تقرير الشال الفائت، وذلك بنسبته الى «الإفراج» عن مخصصات، بما قد يترك لبساً حول حقيقة الأداء المالي القوي للبنك، والصحيح انه ناتج عن «خفض» مستوى المخصصات بنحو 25,2 مليون دينار في عام 2009 مقارنة بعام 2008 ونحن نعتذر عن استخدام المصطلح الخطأ، ولا يعطينا تقديراً بان الإفراج هو حالة ايجابية لا تنقل في ايجابيتها عن تخفيض المخصصات، فالإفراج يعني ان أصل المخصص هو ارباح حقيقية سابقة وبالغالب في

سنة شديدة الصعوبة - أي عام 2008 - ولكن البنك، امعاناً في التحفظ، رأى عدم احتسابها، وبمرور الوقت انتضح ان الحاجة انتقلت للإبقاء على المخصص، ورغم ذلك، من حق البنك علينا تكرار الاعتذار. ومرفق مع تقريرنا لهذا الاسبوع نسخة من تعقيب بنك الكويت الوطني لمن يرغب في نشره كاملاً، والشكر مستحق لهم على سرعة وسلامة تنبيههم.

ونود التأكيد على استقلاليتنا وحيادنا، وان إشاراتنا المتكررة للبنك الوطني الذي يمثل قصة نجاح كبيرة نرجو ان تنتشر عدواها الحميدة، ليس أكثر من قناعة مهنية بتفوقه، ونتمنى له مزيداً من النجاح والتوفيق.

ارتفاع موجودات «بيتك» بنحو 746,6 مليون دينار

في عام 2009، والارتفاع في بند «مصاريف عمومية وادارية»، والذي بلغت نسبته نحو 22,4٪، وهو ما يمثل زيادة من نحو 70,9 مليون دينار في عام 2008، الى نحو 86,8 مليون دينار. وارتفع بند استهلاك بنحو 40,2٪ من نحو 28,5 مليون دينار الى نحو 40 مليون دينار، بينما تراجع بند تكاليف تمويل بنسبة 32,8٪ حيث تراجع من 81,2 مليون دينار في العام 2008، الى 54,5 مليون دينار في العام 2009. من جانب آخر، ارتفع مجموع موجودات «بيتك» نحو 746,6 مليون دينار، اي بما نسبته 7,1٪، ليلعب نحو 11290,7 مليون دينار، مقابل نحو 10544,1 مليون دينار، في عام 2008، ويعزى هذا النمو الى ارتفاع معظم بنود الموجودات.

عليه في عام 2008، ليلعب نحو 528,4 مليون دينار، كما تراجع بند صافي ربح العملات الأجنبية من ارباح بنحو 13,5 مليون دينار في عام 2008، الى خسائر بنحو 2,3 مليون دينار، وهو ما يمثل تراجعاً بنسبة 116,6٪، بينما ارتفع بند ايرادات اخرى من 29,9 مليون دينار في عام 2008، الى نحو 65,5 مليون دينار في عام 2009، وبنسبة ارتفاع بلغت 118,4٪ اي نحو 35,5 مليون دينار. وارتفعت قيمة المصرفيات التشغيلية بما نسبته 1,9٪، اي ما يعادل 9,3 ملايين دينار، اذ ارتفعت من نحو 487,8 مليون دينار في عام 2008 الى نحو 497,1 مليون دينار، وسبب هذا النمو هو الارتفاع في بند تكاليف موظفين، والذي بلغت نسبته نحو 16,2٪ اي نحو 15,6 مليون دينار، ليقتصر حجمه من نحو 96,3 مليون دينار في عام 2008، الى نحو 111,9 مليون دينار

الربح الى التراجع في صافي ارباح البنك بنحو اعلى من تراجع مجموع الإيرادات، حين بلغت نسبة تراجع صافي ارباح البنك نحو 58,9٪ مقارنة بالتراجع المحقق في مجموع الإيرادات، البالغ نحو 13,4٪. ويلاحظ من تحليل البيانات المالية لـ «بيتك» تراجع إجمالي الإيرادات التشغيلية من نحو 884,9 مليون دينار، في عام 2008، الى نحو 766,7 مليون دينار في عام 2009، اي بما نسبته نحو 13,4٪، وشمل التراجع جميع البنود، باستثناء بند ايرادات اخرى، وجاء التراجع على النحو التالي، بند ايرادات استثمارات، الذي حقق تراجعاً بنسبة 46,8٪ اي نحو 98,3 مليون دينار، مقارنة بما كان عليه، في عام 2008، ليلعب نحو 111,6 مليون دينار، كما تراجع بند ايرادات تمويل بنسبة 5,9٪ اي نحو 32,9 مليون دينار، عما كان

أوضح التقرير ان بيت التمويل الكويتي اعلن عن نتائج اعماله المالية، للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2009، وحقق «بيتك» أرباحاً صافية اقل من تلك التي حققها عام 2008، حيث بلغ ربح التشغيل قبل التوزيعات الى المودعين، نحو 269,6 مليون دينار مقابل نحو 397 مليون دينار، وهو تراجع، بلغت نسبته نحو 32,1٪، وبلغ صافي الربح، بعد خصم حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة، ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة وحقوق الأقلية، نحو 71,8 مليون دينار، مقابل نحو 174,7 مليون دينار، في عام 2008، بتراجع قارب 102,8 مليون دينار، وقارب بنسبته 58,9٪، وقد تراجع هامش صافي الربح الى نحو 9,4٪، في عام 2009، بعد ان بلغ نحو 19,7٪، في عام 2008، ويعود السبب في ذلك الانخفاض بهامش