

# الاقتصادية

آخر أخبار الاقتصاد المحلية والعالمية زوروا موقعنا على **www.alanba.com.kw/Business**

## خلال اختبار «تحليل انكشاف الاستثمار والملاءة قصيرة الأجل» شمل 84 شركة مدرجة في البورصة «الوطني للاستثمار»: الشركات الكويتية عملت على تخفيض انكشافها على الاستثمارات وتحسين وضع ملاءتها المالية

تناول تقرير الوطني للاستثمار انكشاف الاستثمار والملاءة قصيرة الأجل للشركات الكويتية وذلك في ضوء انتشار الضبابية الاقتصادية نظرا للأزمة الحالية التي تشهدها منطقة اليورو، والتي تزامنت مع انتشار الأزمة السياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث قامت شركة الوطني للاستثمار باختيار لتقييم تعرض الشركات الكويتية العاملة في قطاع الخدمات غير المالية للخدمات الخارجية التي قد تولد من تلك الأحداث الإقليمية السياسية والمتعلقة بالاقتصاد الكلي.

وقد قام الوطني للاستثمار بدراسة مماثلة في احد الأعداد السابقة لهذا التقرير وتحديدًا في ديسمبر 2008 أثناء الأزمة المالية العالمية، وأظهرت الدراسة لتلك الفترة ان أغلبية شركات الخدمات غير المالية في الكويت قد تعرضت لانكشافات على الاستثمارات بصورة عنيفة، وأن العديد من تلك الشركات كانت تعاني ضعف أو ضاع ملاءتها المالية. كما أكدنا الصعوبات التي ستواجهها تلك الشركات المخلفة باعيا استثماراتها.

وحيث تشهد البيئة الاقتصادية العالمية تدهورا مرة أخرى، فقد اخترنا أن نكرر نفس الدراسة لتقييم الدرجة الحالية لانكشاف الشركات الكويتية العاملة في قطاع الخدمات غير المالية على الاستثمارات. بالإضافة إلى ذلك، فقد قامت الشركة بفحص الملاءة المالية لتلك الشركات على المدى القصير، علاوة على قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها من عملياتها التشغيلية. وتوضع النتائج التي توصلنا إليها مقارنة بعام 2008، أن العديد من الشركات قد عملت على تخفيض انكشافها على الاستثمارات في الوقت الحالي الي جانب تحسين وضع ملاءتها المالية.

**المنهجية**

قمنا بجمع أحدث البيانات المالية ربع السنوية والتقارير السنوية من عينة شملت 84 شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. ثم درسنا البيانات المالية لكل شركة من شركات العينة لفحص جابئين: (أ) انكشاف الشركة على الاستثمارات غير الجهرية، (ب) الملاءة المالية للشركة على المدى القصير. لقد تخطينا في اختيارنا لعينة الشركات المصنفة ضمن قطاع الخدمات المالية (البنوك وشركات الاستثمار وشركات التأمين) والشركات الفايدة التي تمتلك شركات مصنفة كشركات خدمات مالية. ومن أجل تقييم غير الجهرية، قمنا بفحص حجم انكشاف كل شركة على الاستثمارات غير الجهرية، قمنا بفحص حجم بالنسبة للقيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة. ثم قمنا بتجميع الاستثمارات المصنفة في المالية العمومية سواء كاستثمارات متاحة للبيع أو مملوكة للمتاجرة بالنسبة للعينة كلها. ولم تشمل دراستنا أي ممتلكات استثمارية أو استثمارات في شركات زميلة أو شركات محاصة أو تابعة على افتراض أن تلك الاستثمارات عادة ما تتعلق بالأنشطة الرئيسية للشركة بطريقة ما أو بأخرى. وقد شملت دراستنا أربعة معدلات للملاءة المالية من أجل تقييم الملاءة المالية لكل شركة من شركات العينة على المدى القصير: (أ) المعدل السريع، (ب) صافي الدين إلى حقوق الملكية، (ج) معدل تغطية الفائدة، (د) معدل التدفقات النقدية من العمليات على الديون قصيرة الأجل. وقد كان حساب المعدل السريع مباشرةً وذلك بإضافة النقد والنقد المعادل إلى حسابات الذمم المدينة، ثم تقسيم الناتج على الالتزامات المتداولة. بالإضافة إلى ذلك، لم يتضمن احتساب صافي الدين لحقوق الملكية أي مشاكل مؤثرة حيث قمنا بقسمة صافي الدين (إجمالي الدين مطروحا منه النقد) على حقوق الملكية. وبالنسبة لمعدل تغطية الفوائد، فقد قمنا بحساب الدخل قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإطفاء لفترة الإثني عشر شهرا المنقضية ثم قسمته على صافي مصروفات مجموعة خلال الإثني عشر شهرا المنقضية. وفي النهاية، قمنا بحساب النقد من الأنشطة التشغيلية من العائد من المبيعات لفترة الإثني عشر شهرا المنقضية وقسمته على الدين

المؤشر السعري **5801.4** بتغير قدره **-1.1%** **0.02%**

اسم الشركة	الاستثمار/حقوق الملكية	المعدل السريع	صافي الدين/حقوق الملكية	الدخل قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإطفاء/ مصروفات الفائدة	النض من العمليات/الدين قصيرة الأجل
الشركات ذات الملاءة المالية المقبولة والانكشاف المنخفض للاستثمارات					
المواسة القايدة	7/8	1.7	0.9	47.6	1.3
مجموعة الراي الإعلامية	7/0	0.9	0.5	4.8	2.0
مجموعة سيني	7/0	1.2	0.5	5.4	0.9
المجموعة المشتركة للمقاولات	7/6	1.1	0.2	11.4	1.5
شركة اتصالات المستقبل	7/0	3.9	0.5	NA	NA
طفل المستقبل للترفيه	7/0	0.9	0.0	14.7	2.2
شركة الخليج لتصنيع الزجاج	7/0	5.6	0.3	420.9	NA
شركة الصخور الخليجية	7/0	8.4	0.2	(21.6)	NA
حلال للاسمنت	7/0	3.7	0.1	23.0	9.5
هيومن سوفت	7/0	0.9	0.1	10.2	1.1
مجموعة الكوت للأغذية	7/4	0.7	0.1	58.2	17.3
مواد البناء الكويتية	7/0	3.7	0.0	45.8	0.9
الشركة الكويتية لتصنيع الجبس	7/0	2.5	0.1	8.3	NA
الشركة الكويتية لمواد التغليف	7/0	2.0	0.1	59.0	2.0
الشركة الكويتية المتحدة للدواجن	7/0	1.9	0.0	89.1	25.5
شركة المباني	7/10	0.2	0.8	13.8	2.0
شركة المعادن وإعادة التدوير	7/1	3.5	0.2	3.2	(0.1)
شركة شرف للتجارة والمقاولات	7/0	1.6	0.6	4.2	(0.1)
الشركة الوطنية للتنظيف	7/5	1.4	0.5	20.3	0.2
شركة النخيل للإنتاج الزراعي	7/0	3.4	0.4	NA	NA
شركة صناعات التبريد	7/0	2.1	0.2	NA	NA
شركة صفوان للتجارة والمقاولات	7/0	1.1	0.7	8.1	(0.6)
شركة الشعبية الصناعية	7/5	1.4	0.0	30.5	2.0
شركة السور لتسويق الوود	7/8	2.0	0.3	80.9	NA
الشركة المتحدة لصناعات المواد الغذائية	7/0	0.8	0.0	34.9	3.1
شركة المشاريع المتحدة	7/5	1.8	0.3	43.0	NA
الشركة الوطنية للاتصالات	7/1	0.8	0.0	24.5	13.4
زين (شركة الاتصالات المتفقلة)	7/4	0.1	0.9	22.1	1.3

الشركات ذات الملاءة المالية المنخفضة والانكشاف المنخفض للاستثمارات					
شركة أعيان العقارية	7/3	NA	0.6	NA	NA
شركة أبيار للتطوير العقاري	7/4	0.2	0.7	12.3	0.5
شركة التكنولوجيا المتقدمة	7/1	0.4	0.9	6.4	0.1
شركة المصالح العقارية	7/7	1.1	0.4	5.2	0.2
شركة النوادي القايدة	7/5	0.3	0.3	12.4	0.6
شركة الأركان العقارية العالمية	7/1	0.5	0.1	1.5	0.1
شركة الأركان العقارية العالمية	7/0	0.5	0.2	1.0	0.1
شركة برقان لحفر الآبار	7/0	0.4	0.4	2.5	0.5
الشركة الخليجية للبيترول	7/0	0.4	0.7	8.8	1.0
شركة حياة للاتصالات	7/4	1.9	0.3	2.6	(0.3)
شركة المبادي الوطنية	7/5	0.0	0.2	(0.0)	(0.0)
الشركة العقارية الوطنية	7/6	0.0	1.0	(0.1)	(0.0)
شركة تجارة الصليبخ	7/8	1.6	0.3	(0.6)	(0.3)
شركة التجارة والاستثمار العقاري	7/9	0.7	0.2	1.8	NA
الشركة المتحدة العقارية	7/7	0.9	0.5	0.7	0.1
شركة ياكو الطبية	7/4	0.9	0.4	11.9	(0.1)

الشركات ذات الملاءة المالية المقبولة والانكشاف المرتفع للاستثمارات					
شركة عقار للاستثمار العقاري	7/19	1.3	0.0	2.9	1.5
شركة إيباس للتعليم العالي والتقني	7/12	0.4	0.9	7.7	2.2
الشركة الكويتية للتجيب للتقاربيوني	7/42	2.0	(0.1)	1.8	2.4
شركة الكويت لإنشاء الصناع والمقاولات	7/27	1.4	0.2	18.8	2.5
الشركة الكويتية للأغذية – أمريكانا	7/40	0.0	0.0	10.1	1.3
الشركة الكويتية لسبائك المعادن	7/93	3.7	(0.0)	NA	NA
الشركة الكويتية العقارية	7/34	0.3	0.6	3.5	2.0
شركة ميرد للفنل	7/16	1.0	1.0	4.2	3.7
الشركة الكويتية للخدمات البترولية	7/14	1.5	0.1	44.7	1.1
الشركة الأولى لتسويق الوود	7/10	0.8	(0.1)	NA	NA
شركة أسمنت بورتلاند	7/54	4.8	0.3	288.6	18.8
شركة إدارة الأصول العقارية	7/18	2.6	(0.2)	NA	NA
شركة الصفقة العالمية القايدة	7/23	1.0	0.2	3.9	0.3
شركة الاتحاد العقارية	7/13	4.4	0.0	1,368.5	NA

قصير الأجل وذلك لتحديد معدل التدفقات النقدية من العمليات على الديون قصيرة الأجل. وحتى تتمتع الشركة بملاءة مالية مقبولة على المدى القصير، يتعين عليها اجتياز ثلاثة على الأقل من مقاييس الملاءة المالية التي قمنا بفحصها. وقد كانت معاييرنا في كل اختبار من اختبارات الملاءة المالية كالتالي: معدل سريع أكبر من 1x، وصافي دين إلى حقوق الملكية يقل عن 1x، ومعدل تغطية

## الأخبار

الثلاثاء 27 ديسمبر 2011

### استقرار صرف الدولار مقابل الدينار عند 0,278 دينار

الكويت – كونا: استقر سعر صرف الدولار مقابل الدينار امس عند مستوى 0,278 دينار كما استقر سعر صرف اليورو ليسجل 0,362 دينار مقارنة بأسعار الاحد الماضي. وقال بنك الكويت المركزي في نشرته اليومية على موقعه الالكتروني ان سعر صرف الجنيه الاسترليني مقابل الدينار استقر عند مستوى 0,433 دينار في حين بقي سعر صرف الين الياباني دون تغيير عند مستوى 0,003 دينار واستقر سعر صرف الفرنك السويسري عند مستوى 0,296 دينار.

## «التجارة»: محكمة أسواق المال ليست مختصة بإنهاء عضوية مفوضي هيئة الأسواق

كشف مصدر مسؤول في وزارة التجارة والصناعة لـ «الأنباء» أن وزيرة التجارة والصناعة د.أماني بورسلي عقدت اجتماعا مهما امس، مع مستشاري الوزارة لمعرفة كيفية الرد على حكم محكمة أسواق المال الذي صدر أول من امس وقضى بعدم اختصاص مجلس الوزراء بإنهاء عضوية مفوضي هيئة أسواق المال واعتبار قرار مجلس الوزراء معدهم ما ما يترتب على ذلك من آثار. ولفت المصدر إلى ان تحرك الوزارة سيستجبه نحو الطعن في حكم المحكمة باعتبارها ليست جهة

فائدة أكبر من 3x، ومعدل تدفقات نقدية من العمليات إلى الديون قصيرة الأجل يزيد على 1x. ولكي نختبر الانكشاف على الأنشطة غير الرئيسية، فقد اعتبرنا أي شركة يرتفع معدل استثماراتها إلى حقوق ملكيتها عن 10٪ كشركة منكشفة بدرجة كبيرة على الاستثمارات غير الرئيسية.

**التناج**

ان الشركات الأربع والثمانين التي اخترناها كعينة مقسمة إلى أربع فئات: «أ»، ملاءة مقبولة وانكشاف منخفض على الاستثمارات، «ب» ملاءة منخفضة وانكشاف منخفض على الاستثمارات، «ج» ملاءة مقبولة وانكشاف مرتفع على الاستثمارات، «د» ملاءة منخفضة وانكشاف مرتفع على الاستثمارات. وترسم النتائج التي توصلنا إليها ملامح صورة مختلطة حيث أن 70٪ من الشركات وانخفاض ضمن العينة قد اجتازت مقياسا واحدا على الأقل من المقاييس الموضوع. ونلاحظ أن 28 شركة من شركات الاختبار لضمان نجاحها عددها 84 مصنفة في فئة الملاءة المقبولة والانكشاف المنخفض على الاستثمارات. وفي المقابل، نجد أن الشركات التي ترتفع بها نسبة الدين وتمتلك استثمارات كبيرة مقارنة بحقوق الملكية (26 شركة من العينة التي قمنا باختبارها) منكشفة على مخاطر مرتبطة بالأنشطة أخرى خارج نطاق العمليات الرئيسية لتلك الشركات. ومن المعن أن يرجع ذلك إلى عدم تقييد الشركات بإستراتيجية أعمالها. أو أنها لم ترسم خطة إستراتيجية ملامتة. وفي كلتا الحالتين، فإن الاقتراض بغرض الاستثمار في الأوراق المالية بدلا من تمويل عمليات النشاط الرئيسي للشركة يمثل تهديدا كبيرا لا يجوز إغفاله. إن أي صدمة تعرض لها المحافظ الاستثمارية لتلك الشركات يمكن أن تؤدي إلى ضياع نسبة مؤثرة من قاعدة حقوق الملكية الخاصة بالشركة.

وسيقى القيام بهذه الدراسة منذ ثلاث سنوات في 5 ديسمبر 2008. وقد استخدمت المقاييس والمعايير الخاصة بالاختبار الذي تقوم بإجرائه على عينة شملت 87 شركة. وبعد مقارنة نتائج الدراستين، نلاحظ اتجاها للتحسن العام للشركات الكويتية للعامل في مجال الخدمات غير المالية. ونرى تغيرا هاملا في فئة الملاءة المقبولة وانخفاض الانكشاف على الاستثمارات من 14 شركة في عام 2008 إلى 28 شركة في عام 2011. ومن بين تلك الشركات البالغ عددها 28 نجدا 10 شركات من الشركات الأربع عشرة الأصلية قد ظلت في نفس وضعها، وتسع شركات تمثل إضافات جديدة إلى مجموعة العينة التي قمنا باختبارها. والأخر أهمية أن تسع شركات قد تمكنت من التوصل إلى مربع القمه بعد أن كانت في المربعات الأقل مستوى في دراسة عام 2008.

وفي إطار استمرار النمط الإيجابي، انخفض عدد الشركات المصنفة ضمن مربع انخفاض الملاءة المالية وارتفاع الانكشاف على الاستثمارات من 45 شركة في عام 2008 إلى 26 شركة في عام 2011. وتوضح الأرقام في هذه الدراسة العامة التمتين هامتين: 1- هناك نسبة كبيرة من الشركات الكويتية العاملة في مجال الخدمات غير المالية قد زادت من تركيزها على العمليات الرئيسية عن طريق خفض حجم محافظ استثماراتها. 2- كانت هذه الشركات أكثر نجاحا في إدارة أوضاع السيولة لديها.

**نتائج بيانات 2011**

ولا تعني نتائج هذا الاختبار أن الشركات الثماني والعشرين المصنفة ضمن مربع الملاءة المقبولة وانخفاض الانكشاف على الاستثمارات تشكل محفظة مثالية بالنسبة للسوق الكويتي. لقد اقتصر هذا الاختبار على فحص جانبين لكل شركة، ويجب على المستثمرين إجراء تقييم للمزيد من الجوانب الخاصة بملك الشركات قبل اتخاذ أية قرارات استثمارية. كما لم يتضمن هذا الاختبار دراسة للاستدامة المستقبلية للشركات المشمولة ضمن العينة، كما أنه لم يأخذ في الاعتبار سيولة أسهها التي يتم تداولها في سوق الكويت للأوراق المالية.

علمت «الأنباء» من مصادر مطلعة ان ادارة سوق الكويت للأوراق المالية قررت تأجيل الاختبار الحادي عشر على نظام التداول الجديد الذي كان مقررا أقامته يومي 27 و 29 الجاري إلى الأسبوع الأول من 2012.

وقالت المصادر ان السبب في تأجيل الاختبار يرجع لسفر موظفي ناسداك الي بلادهم لقضاء اعياد الميلاد، مشيرة الي ان هناك موظفين بالبورصة وشركات الوساطة قاموا ايضا بالسفر خلال الاسبوع الجاري. الامر الذي اربطت ادارة السوق معه ضرورة تأجيل الاختبار لضمان نجاحه.

وأشارت إلى ان التجربة المزمع اجراؤها ستشهد اختبارات ضغط على نطاق واسع وذلك على عكس التوجه الذي كان مقررا، ويأتي ذلك استجابة من ادارة السوق لمطالب الوسطاء الذين أكدوا ضرورة

أعلنت شركة الصناعات الهندسية الثقيلة وبناء السفن انها فازت بمشروع قيمته تصل إلى 1,9 مليون دينار من وزارة الكهرباء والماء الكويتية ولمدة 18 شهرا من بداية مباشرة العمل. وأوضحت الشركة انها فازت بمشروع لإنشاء خزان وقود مع ملحقاته بمحطة الزور الجنوبية لتوليد القوى الكهربائية وتقطير المياه في مناقصة عامة تم ترسيبتها على الشركة من قبل لجنة المناقصات المركزية وفي انتظار توقيع العقد مع الوزارة.

وقال رئيس مجلس ادارة الشركة حجيل محمد الحجيل ان فوز الشركة بهذا المشروع يأتي في اطار حرصها المستمر على تطوير نظم عملها وبما يساعدها على الباهةمة في تنفيذ المشاريع التنموية الكبرى وفق افضل الاسعار

وأعلى مستويات الجودة. وأشار السى ان الشركة تتبع سياسة تستهدف تعزيز نشاطها التشغيلي بالتركيز على القطاعات الواعدة وفي مقدمتها قطاع الطاقة الذي تحظى بميزة نسبية فيه بفضل خبرتها الطويلة في خدمة الشركات المحلية والإجنبية الناشطة في هذا القطاع.

وأضاف ان تلك السياسة انعكست بشكل ايجابي على الداء المالي للشركة وحققت صافي ربح بلغ 2,3 مليون دينار خلال الربع الثالث من العام 2011 وذلك بمعدل نمو بلغ 26٪ مقارنة بالفترة المناظرة من العام الماضي.

ودلل الحجيل على نجاح الشركة في رفع مستوى أدائها التشغيلي بفوزها بالعديد من العقود والمشاريع لعملاء في القطاعين الحكومي والخاص

وأعلى مستويات الجودة. وأشار السى ان الشركة تتبع سياسة تستهدف تعزيز نشاطها التشغيلي بالتركيز على القطاعات الواعدة وفي مقدمتها قطاع الطاقة الذي تحظى بميزة نسبية فيه بفضل خبرتها الطويلة في خدمة الشركات المحلية والإجنبية الناشطة في هذا القطاع.

وأضاف ان تلك السياسة انعكست بشكل ايجابي على الداء المالي للشركة وحققت صافي ربح بلغ 2,3 مليون دينار خلال الربع الثالث من العام 2011 وذلك بمعدل نمو بلغ 26٪ مقارنة بالفترة المناظرة من العام الماضي.

ودلل الحجيل على نجاح الشركة في رفع مستوى أدائها التشغيلي بفوزها بالعديد من العقود والمشاريع لعملاء في القطاعين الحكومي والخاص

وأعلى مستويات الجودة. وأشار السى ان الشركة تتبع سياسة تستهدف تعزيز نشاطها التشغيلي بالتركيز على القطاعات الواعدة وفي مقدمتها قطاع الطاقة الذي تحظى بميزة



حجيل الحجيل

## «أكسفورد بزنس جروب» تلقي الضوء على خطة التنمية الوطنية بالكويت

للعديد من الاسباب منها ما هو متعلق بالصعوبات التي واجهتها العديد من مؤسسات القطاع الخاص بسبب الازمة المالية العالمية، في حين اعتقدت بعض مؤسسات القطاع الخاص القادرة على الدخول في الشراكات ان بعض معدلات عائدات المشاريع منخفضة بوجه عام، وطلبت المزيد من التوضيح، ولكي نجعلها أكثر جانبية عملنا على تغيير بعض المكونات الرئيسية لهذه المشاريع، كما نتطلع كذلك الي مدى إمكانية وضع حد ادنى للسعر الذي ستدفعه الحكومة للمنتجات التي تقدمها هذه المشاريع، خاصة اذا كانت الحكومة المشتري الاساسي لهذه المنتجات.»

تنتشر المقابلة مع عادل عبدالله الوقيان ضمن «التقرير: الكويت 2012»، الذي يعد دليل «أكسفورد بزنس جروب» المقبل حول الأنشطة الاقتصادية في الكويت وفرص الاستثمار بها، ويحتوي على تحليلات مفصلة لجميع القطاعات الاقتصادية، ما يجعله دليلا حيويا للمستثمرين الاجانب، التي جانب مجموعة واسعة من المقابلات مع قادة الاعمال وأبرز الشخصيات الاقتصادية والسياسية في الدولة.

كانت الحكومة الكويتية قد خصصت مبلغ 30,5 مليار دينار يمثل اتفاق كلا القطاعين العام والخاص بموجب خطة التنمية المتوسطة لقائمة طويلة من المشاريع الكبرى في سعي منها الى تنوع اقتصاد الدولة بعيدا عن الاعتماد على النفط والذي يشكل حاليا 91,5٪ من دخل البلاد.

وقال الامين العام للمجلس الاعلى للتخطيط والتنمية ان النجاح يأتي من ضمان حسن توجيه الموارد المالية، التي توزع بين الحكومة والقطاع الخاص، نحو قطاعات تستطيع الكويت بناء ميزة تنافسية فيها.