

# اليوم الإنطلاقة

أقوى تجمع عقاري تشهده الكويت

إسكان جلوبول للمعارض E.G.3 | تنظيم وإدارة: ESKAN GLOBAL EXHIBITIONS

## معرض

### لجنة العقاري

٢٠١٩ - ٢٢ أكتوبر ٢٠١٤

فندق الجميرا المسيلة - قاعة بدرية

# زورونا

فندق الجميرا المسيلة - قاعة بدرية

٢٠١٩ - ٢٢ أكتوبر ٢٠١٤

الديون والمطلوبات تنخفض 50% منذ ذروتها في 2008.. والرافعة المالية تتحسن إلى 0,78 مرة

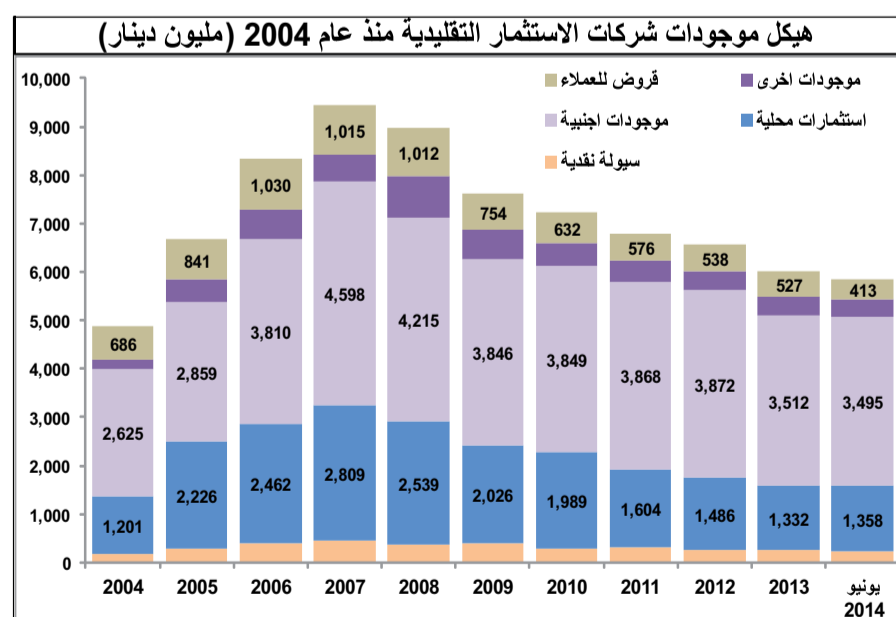
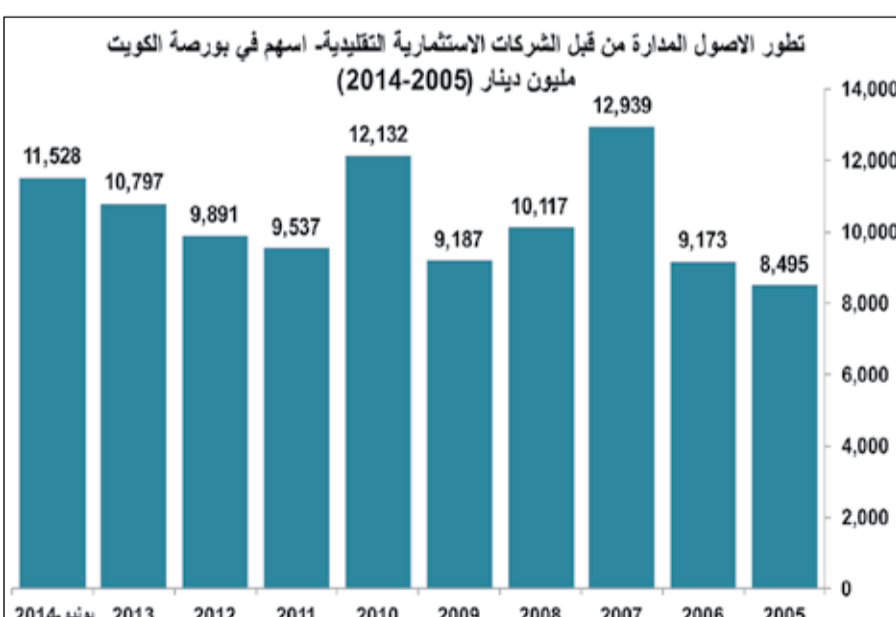
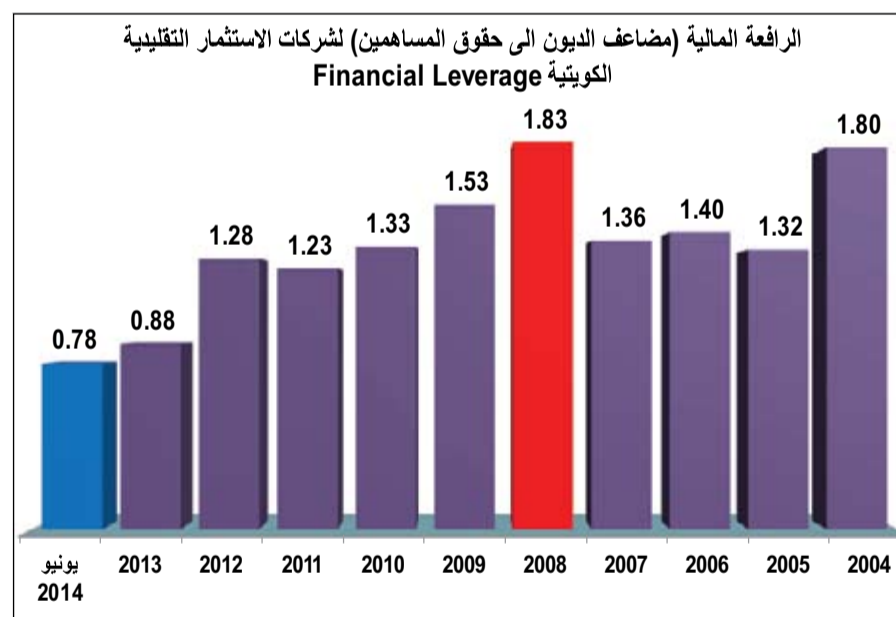
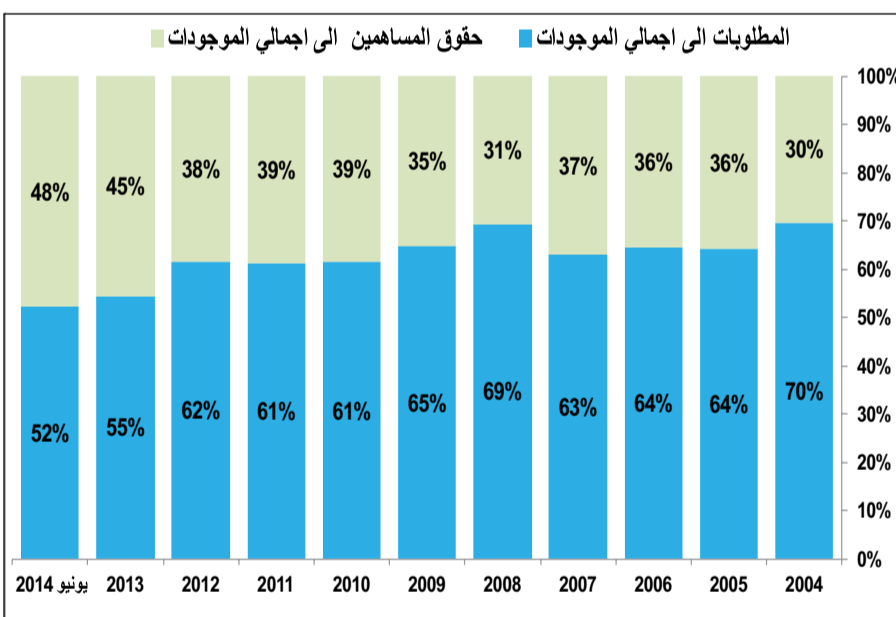
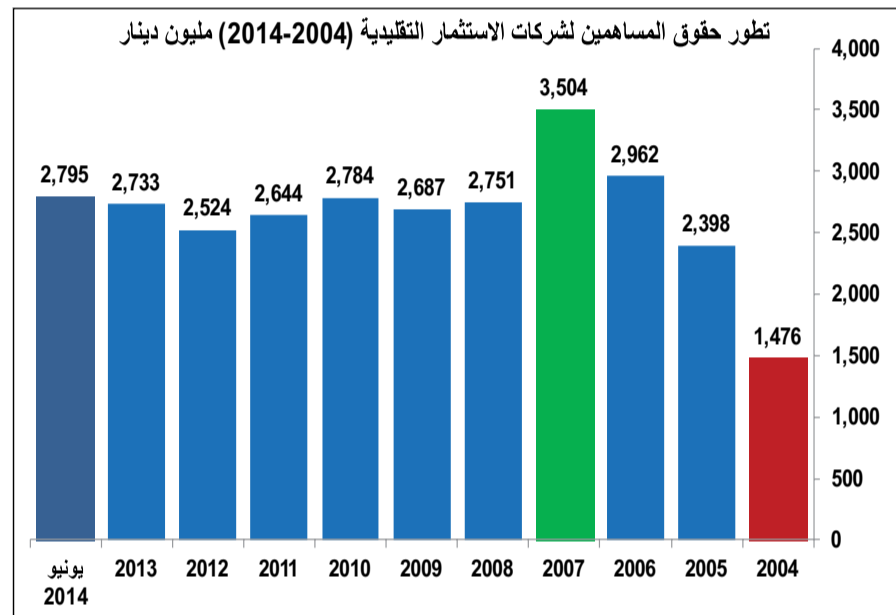
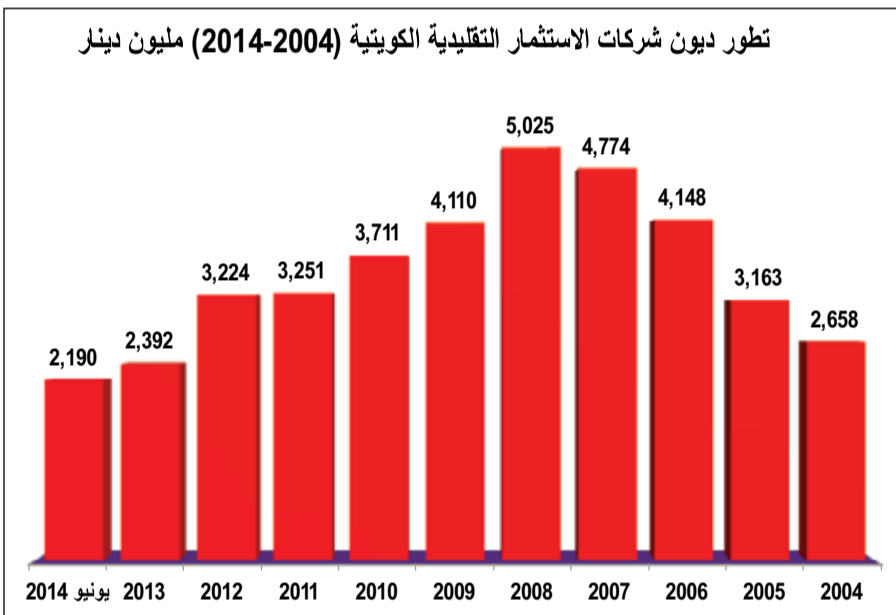
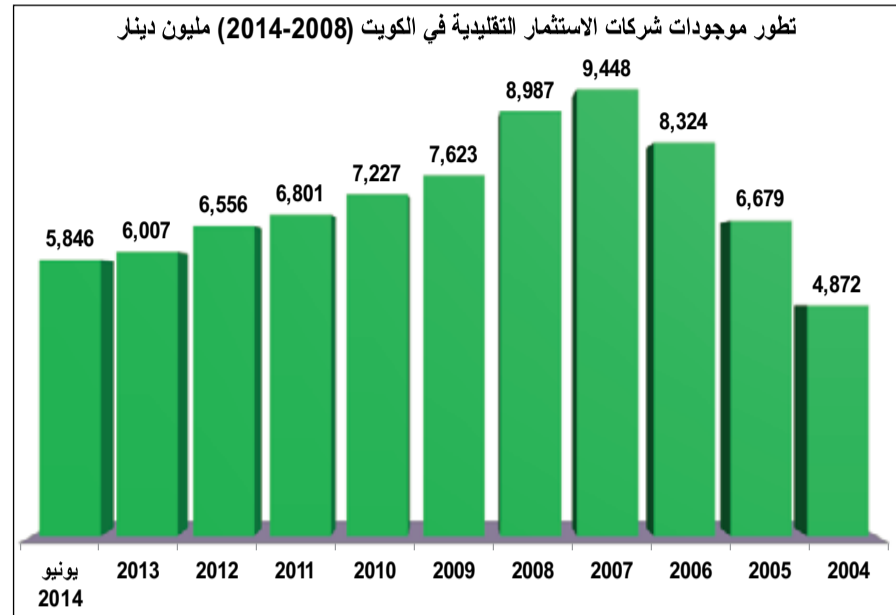
## أسهم شركات الاستثمار التقليدية فرصة استثمارية بعد عبور أزمة ديونها الضخمة

نهاية عام 2008 نحو 18,9 مليار دينار نتيجة تركيزها في بورصة الكويت التي شكلت نحو 55% من إجمالي الأصول المدارة أي ما يعادل 13,7 مليار دينار وبالترافق مع خسارة المؤشر الوزني لبورصة الكويت نحو 45% خلال عام 2008. بعدها حققت خسائر متتالية باستثناء عام 2010 حين ارتفعت بنسبة 17% نتيجة ارتفاع المؤشر الوزني لبورصة الكويت بنسبة 25,5% في السنة نفسها وبالتالي ارتفاع قيمة الأسهم المحلية.

عكست الأصول المدارة من قبل الشركات الاستثمارية التقليدية المسار الانحراقي وبدأت في النمو ابتداء من عام 2013 بالتزامن مع العودة التدريجية لشهية المستثمرين للاستثمار نتيجة تحسن أداء سوق الكويت للأوراق المالية الذي ارتفع بنسبة 8,4% خلال عام 2013 وكذلك الأسواق المالية الخليجية والعالمية وعودة ثقة المستثمر نتيجة جهود الهيئات الرقابية لتنظيم قطاع الخدمات المالية والبورصة وفرض الرقابة المشددة على إدارة الأصول واحترام المخاطر والحفاظ على أموال المستثمرين. فقد ارتفعت الأصول المدارة من قبل الشركات الاستثمارية التقليدية خلال عام 2013 بنسبة 6,8% لتسجل نهاية السنة نحو 17,3 مليار دينار وبعدها ارتفعت خلال النصف الأول من عام 2014 بنسبة 6,6% لتسجل نهاية شهر يونيو نحو 18,5 مليار دينار وبالتالي تكون قد سجلت نسبة نمو سنوي مركب منذ عام 2005 نسبته 3,5% ولا تزال الشركات الاستثمارية التقليدية تسيطر على سوق إدارة الأصول في الكويت بحصة سوقية بلغت 91% ومتفوقة على الشركات الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

### الأسهم والأصول المدارة

تتركز الأصول المدارة من قبل الشركات الاستثمارية التقليدية في محافظ أسهم محلية مدارة في سوق الكويت للأوراق المالية، حيث شكلت نحو 62% من إجمالي الأصول المدارة نهاية شهر يونيو 2014 أعلى مستوى لها في نهاية يوليو من عام 2008 حين بلغت محفظة الأسهم المحلية 13,66 مليار دينار. هذا التركيز يعرض الأصول المدارة لمخاطر الانخفاض في أسعار الأسهم المحلية، حيث تشكل الرافعة الأساسية للأصول المدارة ومصدر أساسي للإيرادات (أتعاب إدارة سنوية تقدر بـ 120 مليون دينار) لعدد من الشركات الاستثمارية الكبيرة، وكذلك مصدر أساسي لمخدرات المستثمرين، ومن هنا تأتي أهمية إصلاح البورصة والعودة إلى النمو الصحي المدفوع بالأساسيات القوية للسوق والشركات المدرجة، حيث بدأت بشائره بالنتائج الجيدة نسبياً خلال عام 2013 والنصف الأول من عام 2014 والتي بدوها تنعكس إيجابياً على تقييمات السوق. بلغت المحافظ الاستثمارية المحلية والأجنبية المدارة 14,7 مليار دينار وشكلت 79,6% من إجمالي الأصول المدارة، أما قيمة وحدات الصناديق الاستثمارية المحلية والأجنبية المدارة فقد بلغت نهاية يونيو نحو 1,44 مليار دينار وشكلت نحو 7,8% من إجمالي الأصول المدارة وفقدت أكثر من نصف قيمتها منذ نهاية عام 2007 حين سجلت 2,9 مليار دينار. أما بالنسبة للصناديق المدارة بصفة الأمانة وصناديق مدارة أجنبية فقد وشكلت نحو 12,6% من إجمالي الأصول المدارة.



**السيولة النقدية عند 224 مليون دينار.. تعادل 10% من الالتزامات المالية**

**تأثير شركات الاستثمار قوي بالبورصة المحلية.. تدير أسهماً بـ 11.5 مليار دينار**

في المنطقة الآمنة وملتزمة بالمعايير الرقابية التي حددها بنك الكويت المركزي والتي تنص على عدم زيادة الالتزامات المالية (الديون) إلى حقوق المساهمين عن 2 إلى 1 وذلك نتيجة عمليات جدولة الديون واستبدال الديون بأسهم وملكيات في بعض شركات الاستثمار. أما إجمالي المطلوبات (متضمنة الديون) فهي في انخفاض سنوي مستمر منذ عام 2008 حين سجلت 6,24 مليارات دينار لتسجل نهاية شهر يونيو 2013 5,944 مليارات دينار أو ما يعادل 52% من قاعدة الأصول وهي نسبة مقبولة مقارنة بالشركات الاستثمارية التقليدية خلال النصف الثاني من عام 2008 بنحو 6 مليارات دينار أي بنسبة انخفاض بلغت 24% خلال الفترة نفسها.

الأصول المدارة لحساب الغير بعد أن سجلت أعلى مستوى لها على الإطلاق نهاية شهر يوليو من عام 2008 حين بلغت 25 مليار دينار، بدأت الأصول المدارة للعملاء من قبل الشركات الاستثمارية التقليدية رحلة الهبوط الحاد نتيجة الخسائر التي لحقت بسوق الكويت لسلاووراق المالية والأدوات المالية المحلية والأسواق المالية الخليجية والعالمية. فقد انخفضت الأصول المدارة من قبل الشركات الاستثمارية التقليدية خلال النصف الثاني من عام 2008 بنحو 6 مليارات دينار أي بنسبة انخفاض بلغت 24% خلال الفترة نفسها.

اي ما يعادل 3,8% و 10,2% من إجمالي الموجودات والالتزامات المالية على التوالي.

**الديون والرافعة المالية**

بعد أن تضاعفت ديون شركات الاستثمار التقليدية من 2,67 مليار دينار نهاية عام 2004 لتسجل 5 مليارات دينار نهاية عام 2008 وارتفعت معها الرافعة المالية (مضاعف الديون إلى حقوق المساهمين Financial Leverage) التي سجلت 1,83 خلال الفترة نفسها والتي بدورها استخدمت في تمويل التوسع في الاستثمارات، بدأت مرحلة تخفيض الديون والالتزامات المالية (Deleveraging) وجدولتها حيث استطاعت شركات الاستثمار التقليدية تخفيض ديونها تدريجياً بأكثر من النصف من 5

مليارات دينار نهاية عام 2008 إلى 2,2 مليار دينار نهاية شهر يونيو 2014 وبالتزامن مع انخفاض محدود في حقوق المساهمين بلغت نسبته 20% من 3,5 مليارات دينار إلى 2,8 مليار دينار خلال الفترة نفسها، تحسنت الرافعة المالية للقطاع تدريجياً إلى 1,53 مرة نهاية عام 2009 وبعدها إلى 1,28 نهاية عام 2012.

أما خلال عام 2013 فقد انخفض مضاعف الديون إلى حقوق المساهمين تحت مستوى الـ 1:1 لتسجل 0,88 وبعدها انخفضت إلى 0,78 نهاية يونيو 2014 (شكلت الديون 78% فقط من حقوق المساهمين بينما كانت تخطت الـ 183% نهاية عام 2008)، حيث تخطت حقوق المساهمين قيمة الديون وتضع القطاع

**إجمالي الأصول المدارة يعود لمستويات 2008 عند 18,5 مليار دينار**

**رغم انخفاضها عن سنوات الأزمة.. الديون مازالت كبيرة عند 2,2 مليار دينار**

**المحور المالي**

تركت خطط إعادة الهيكلة التي اجرتها شركات الاستثمار التقليدية آثارها على بياناتها المالية في الأونة الأخيرة. فبالرغم من الانخفاض الحاد لبورصة الكويتية المتزامن مع انخفاض أسواق الخليج، إلا أن أسهم شركات الاستثمار التقليدية باتت فرصة خصوصاً تلك التي خرجت من أزمتها. وهناك 41 شركة استثمار تقليدية تخصص لرقابة هيئة أسواق المال الكويتية وبنك الكويت المركزي. وتكشف دراسة خاصة لـ «الانباء» أن ديون هذه الشركات التي كانت تشكل أزمة بسبب تضخمها إبان أزمة 2008 انخفضت بنسبة تجاوزت 50% منذ العام 2008. لتبلغ في يونيو من هذه السنة 2,2 مليار دينار. وعلى اثر ذلك تحسنت الرافعة المالية (مضاعف الديون إلى حقوق المساهمين) لتبلغ 0,78 مرة مقارنة مع 1,8 مرة في العام 2008. أما المطلوبات متضمنة الديون فقد انخفضت بدورها بالنسبة نفسها. لتبلغ 3 مليارات دينار لكن على الجانب الآخر فقدت هذه الشركات من موجوداتها لانخفاض قيمتها أو لبيعها إذ بلغت حالياً 5,8 مليارات دينار. تراجع تدريجي سنوياً. ومن المؤشرات اللافتة أن إجمالي الأصول المدارة من قبل هذه الشركات قد عادت إلى مستويات 2008 عند 18,5 مليار دينار. وربما ذلك عائد إلى ارتفاع أسعار الأصول وعودة الثقة التدريجية. وما زالت نسبة الأسهم المحلية تشكل نسبة تزيد على 60% من هذه الأصول. وهنا يبرز تأثير هذه الشركات في تداولات البورصة اليومية. وتبلغ قيمة الأسهم التي تديرها هذه الشركات ضمن أصولها 11,5 مليار دينار. وفيما يلي تفاصيل الدراسة:

**كشف رصد «الانباء»**

عن تطور أعمال شركات الاستثمار التقليدية العاملة في الكويت، أن الشركات الاستثمارية التقليدية التي يبلغ عددها حالياً 41 شركة (46 شركة في عام 2009 مقابل 28 شركة فقط في عام 2004) قد شهدت انخفاضاً حاداً في حجم ميزانيتها العمومية المجمعة (قيمة موجوداتها) من 10,6 مليارات دينار نهاية شهر يوليو 2008 بعد أن كانت ارتفعت من 4,87 مليارات دينار نهاية عام 2004 وتسجل نهاية شهر يونيو 2014 نحو 5,85 مليارات دينار.

**هيكل الموجودات**

سجلت موجودات شركات الاستثمار التقليدية خلال السنوات العشر الماضية معدل نمو سنوي مركب متواضع بنسبة 2% لترتفع من 4,87 مليارات دينار نهاية عام 2004 وتسجل 6 مليارات دينار نهاية عام 2013 وانخفضت بعدها بنسبة 2,7% خلال الأشهر الستة الأولى من عام 2014 وسجلت 5,85 مليارات دينار.

وتنوع موجودات شركات الاستثمار بين محلية وأجنبية حيث بلغت نسبة مساهمة الموجودات المحلية من إجمالي الموجودات فقط 40% نهاية شهر يونيو 2014 أي ما يعادل 2,36 مليار دينار بعد أن شكلت نحو 53% من إجمالي الموجودات نهاية عام 2007 أي ما يعادل 4,85 مليارات دينار وانخفضت نسبته 51,5%، بينما حصة الموجودات الأجنبية في ارتفاع مستمر منذ عام 2008 وذلك بهدف توزيع مخاطر الاستثمارات جغرافياً بعد الخسائر التي لحقت بالاستثمارات المحلية نتيجة تراجع أداء سوق الكويت لسلاووراق المالية والأدوات الاستثمارية الأخرى. بلغت الموجودات الأجنبية نهاية يونيو 2014 نحو 3,5 مليارات دينار وبالتالي بلغت حصتها من إجمالي موجودات القطاع نحو 60%.

أما المحفظة الاستثمارية المحلية للشركات الاستثمارية التقليدية فقد بلغت 1,36 مليار دينار وشكلت نحو 23% من إجمالي الموجودات وهي في انخفاض مستمر منذ نهاية عام 2007 حين سجلت 2,81 مليار دينار وانخفضت نسبته 52%. أما بالنسبة للسيولة النقدية لدى الشركات الاستثمارية التقليدية، فقد بلغت 224 مليون دينار نهاية شهر يونيو