

نقص سيولة الشركات ذات القيمة السوقية المتوسطة والصغيرة أحد أسباب ضعف اهتمام المحللين بالبورصة

## «المركز»: الأبحاث التحليلية للشركات الكويتية الأدنى خليجياً بـ 8%

الأبحاث التحليلية في دول مجلس التعاون الخليجي					
مجموع عدد الأسهم		الكويت	السعودية	الإمارات	قطر
185		169	111	43	
من الأسهم ذات القيمة السوقية الكبيرة %		1.6	14.8	12.6	25.6
من الأسهم ذات القيمة السوقية المتوسطة %		7.0	19.5	13.5	37.2
من الأسهم ذات القيمة السوقية الصغيرة %		91.4	65.7	73.9	37.2
تحليل الأسهم ذات القيمة السوقية الكبيرة		100.0	92.0	92.9	63.6
تحليل الأسهم ذات القيمة السوقية المتوسطة		61.5	84.8	73.3	62.5
تحليل الأسهم ذات القيمة السوقية الصغيرة		2.4	29.7	11.0	6.3
إجمالي التحليل كنسبة مئوية من مجموع الأسهم المدرجة في البورصة		8.1	49.7	29.7	41.9
النسبة المئوية للأسهم التي تغطيها 5 تحاليل أو أكثر كنسبة مئوية من جميع الأبحاث التحليلية		33.3	47.6	48.5	44.4

إحصائيات عن الأبحاث التحليلية في الكويت		
نطاق الأبحاث التحليلية	النسبة المئوية للأسهم	متوسط القيمة السوقية (مليون دينار)
لا يغطي أي تحليل	92	63
يغطيها أقل من 5 تحليلات	5	466
يغطيها أكثر من 5 تحليلات	3	934.1

السوقية الصغيرة. ونذكر التقرير أن التوصيات بالنسبة للاحتفاظ بالأسهم تستحوذ على الأسواق في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تتجاوز توصيات الشراء 90% في الكويت والسعودية والإمارات، في حين بلغت في قطر 81%، أما توصيات البيع فهي الأقل شعبية في منطقة الخليج.

### السوق الكويتي يحتوي على أكبر عدد من الشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة خليجياً

الأخرى موضوع البحث إلى أكثر من 40% من الأسهم التي تثار دراسة تحليلية من 5 مصادر أو أكثر. وتقع معظم الأسهم التي تحظى بدراسات تحليلية من خمسة مصادر أو أكثر ضمن الشركات ذات القيمة السوقية العالية، ويقبل عدد الأسهم من هذه الفئة بالنسبة للشركات ذات القيمة السوقية المتوسطة، ويصل إلى ما يقارب الصفر بالنسبة للشركات ذات القيمة



رغم أن السوق الكويتي الأقدم بالمنطقة إلا أنه يفتقر إلى الاتساع والعمق المطلوبين في النشاطات البحثية

نشر المركز المالي الكويتي (المركز) تقريراً بعنوان «أسباب ضعف اهتمام المحللين في الكويت»، والتي يتناول فيها بالفحص والتحليل كل الأسهم المدرجة على سوق الكويت للأوراق المالية وتحليل الأبحاث التي تتسلسلها وتقوم بمقارنتها بمقارنتها لدى دول خليجية أخرى مثل السعودية والإمارات وقطر، وذلك لاستنتاج الحثيات والأسباب التي تقف وراء ضعف اهتمام المحللين في الكويت.

وقال التقرير أن عدد الشركات ذات القيمة السوقية العالية والمتوسطة في الكويت أدنى بكثير بالمقارنة مع عدد تلك الشركات في الأسواق المالية الخليجية الأخرى، في حين أن عدد الشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة تستحوذ على 92% من السوق، وفيما يتعلق بالأبحاث التحليلية (كنسبة من كافة الأسهم المدرجة على البورصة)، تعتبر الكويت هي الأدنى بنسبة 8.1%، في حين تعتبر النسبة في السعودية هي الأعلى وتكاد تلامس 50%.

وبالنظر إلى حجم الرسملة للشركات التي تتناولها التحليلات، يتضح أن الدراسات التحليلية في دول الخليج تتناول أكثر من 90% من أسهم الشركات

المالية يحتوي على أكبر عدد من الشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة مقارنة مع نظرائه من الأسواق الخليجية الأخرى. وأشار التقرير إلى أنه فيما يتعلق بالأسهم الخليجية التي تثار دراسات تحليلية من خمسة مصادر أو أكثر، فإن الكويت تأتي في نهاية القائمة وبنسبة 33% (أي أسهم خمس شركات فقط)، فيما ترتفع النسبة بين الدول

المتوسطة، ففي حين تصل إلى مستوى عالٍ في السعودية بـ 91%، فإنها تتضاءل إلى 57% بالنسبة للإمارات، وتراجع النسبة أكثر بالنسبة للشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة، حيث تصل أعلى نسبة إلى 28% في السعودية، ولكنها لا تتعدى 3% فقط في الكويت. ويتجلى هذا الأمر بصورة أوضح في الكويت، حيث أن سوق الكويت للأوراق

ذات القيمة السوقية العالية - باستثناء قطر التي تبلغ النسبة فيها 64%، وذلك نظراً للشعبية التي تتمتع بها هذه الأسهم في أوساط المستثمرين والقدر الأعلى نسبياً من الأبحاث والمعلومات المتوافرة على المواقع الرسمية لهذه الشركات. وتتناقص نسب هذه التحليلات بالنسبة للشركات ذات القيمة السوقية

## أسباب ضعف اهتمام المحللين بالأسهم الكويتية

1- تشكل استثمارات الأفراد أكثر من 45% من قيمة الأسهم المتداولة في الكويت على مدى السنين. وتساهم الشركات والصناديق، مجتمعة، والتي تعتبر المستهلك الرئيسي للأبحاث بحوالي 30% في المتوسط منذ عام 2009. وتتجاوز هذه النسبة 85% بالنسبة للسعودية، و73% و74% بالنسبة لدبي وقطر على التوالي.

2- يتزايد الطلب على الأبحاث باللغة الإنجليزية بسبب ارتفاع نسبة الوافدين من السكان المحليين في المنطقة، وزيادة الاستثمارات من قبل الشركات والمؤسسات الأجنبية. وما زالت الأبحاث باللغة العربية متأخرة عن الأبحاث باللغة الإنجليزية نتيجة قلة الطلب عليها، الأمر الذي أدى إلى تفاقم تدني الطلب والاستهلاك من قبل المستثمرين المحليين.

3- تتركز أغلب الاستثمارات في الأسواق الخليجية في الشركات ذات القيمة السوقية العالية. وتعتمد هذه الاستثمارات بصورة رئيسية على ميول المستثمرين

## ما الذي يجب عمله لزيادة اهتمام المحللين بأوضاع الشركات؟

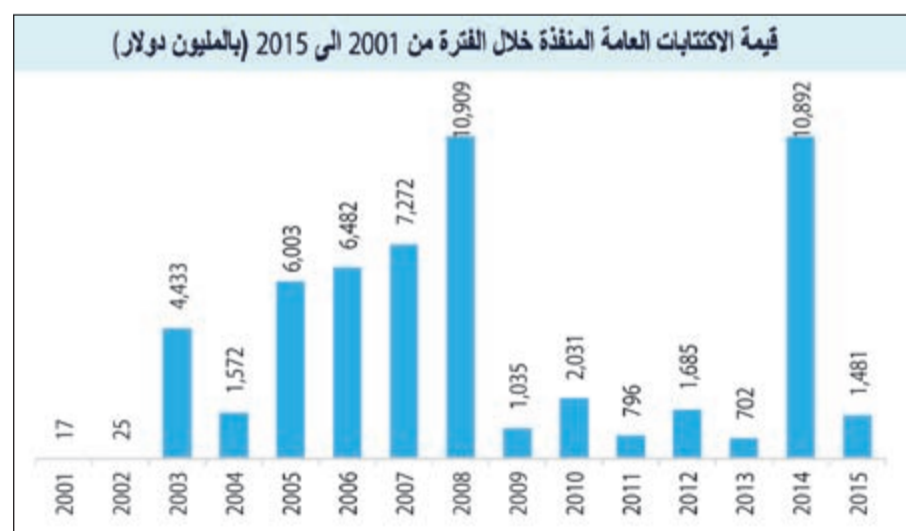
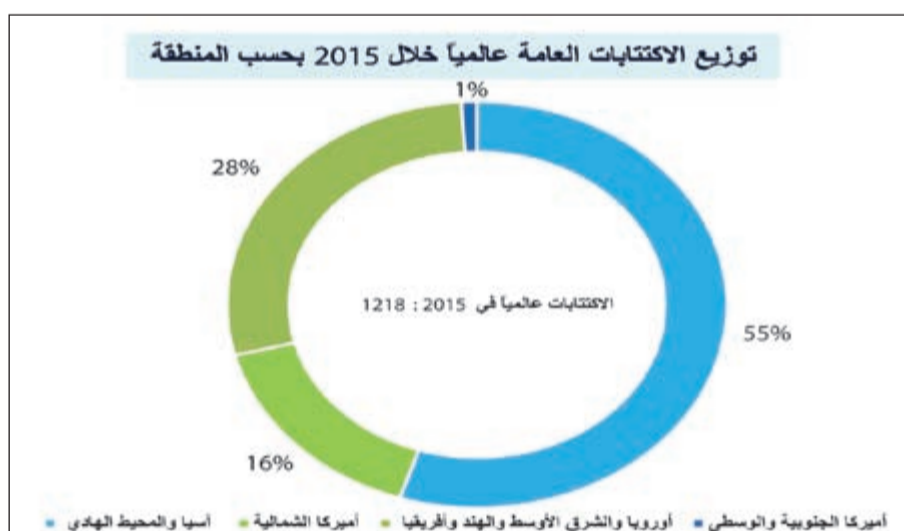
قال تقرير «المركز» انه على الرغم من كون السوق الكويتي أقدم سوق مالي في المنطقة، ويحتوي على الحد الأقصى من عدد الأسهم المدرجة، إلا أنه يفتقر إلى الاتساع والعمق المطلوبين بسبب تركيز الأسهم في عدد محدود من القطاعات، ومن شأن زيادة العمق أن يشجع النشاطات البحثية. ومن الضروري اتخاذ الإجراءات لتتمكن الكويت من الانضمام إلى مؤشر مورغان ستانلي المركب للأسواق الناشئة على غرار ما هو قائم لدى الإمارات وقطر.

أما الخطوة الأولى لتحقيق هذا الهدف فتستدعي تشجيع المستثمرين الأجانب على دخول السوق والاستثمار فيه. كما يجب اتخاذ الخطوات الرامية لتشجيع

والمضاربة في السوق، أما معدلات التداول فتعتمد في الغالب على ما يتم تداوله من معلومات شفوية. 4- أدى نقص السيولة لاسيما بالنسبة للشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة والمتوسطة، وقلة اهتمام المستثمرين، إلى تراجع عروض الأبحاث فيما يتعلق بهذه الشريحة من الشركات. أما نقص السيولة وتركز الاستثمارات في الشركات ذات القيمة السوقية الكبيرة فقد نجم عنهما ضعف اهتمام المحللين في هذا القطاع. كما أن الحاجة إلى الإدراجات الجديدة وغياب الأحداث التي تعتبر من المعالم المميزة في المؤشرات الإقليمية الأخرى ساهما أيضاً في تدني معدلات السيولة في البورصة الكويتية.

1,5 مليار دولار سجلتها العام الماضي

## «كامكو»: 86% تراجعاً سنوياً بقيمة الاكتتابات بالمنطقة في 2015



بعد أن شهد عام 2014، مشاركة واسعة النطاق من جميع دول الخليج في سوق الاكتتابات العامة الأولية. لم يشهد عام 2015 سوى مشاركة سعودية والكويت وعمان في سوق الاكتتابات الكويتي الذي تراجع بشكل ملحوظ منذ عام 2008 في أعقاب التباطؤ المالي العالمي، أول اكتتاب كبير له منذ ذلك الحين، حيث حصد اكتتاب شركة ميزان القابضة إحدى كبريات الشركات العاملة في مجال الأغذية والمشروبات 228 مليون دولار عن طريق إدراج أسهمها في سوق الكويت للأوراق المالية. أما في عمان، بلغت حصيلة الاكتتاب في أسهم شركة العنقاء للطاقة إحدى شركات الطاقة والمرافق الخدمية حوالي 146 مليون دولار.

التجاري. وفيما يتعلق بالقطاعات التي سجلت أكبر عدد من الاكتتابات العامة الأولية، فقد شهد قطاع الصناعات التحويلية طرح اكتتابين في حين حصد قطاع النقل والمواصلات الجزء الأكبر من رأس المال المطروح للاكتتابات البالغ قيمته 752 مليون دولار عن طريق اكتتاب الشركة السعودية للخدمات الأرضية. وعلى مدى الفترة الممتدة ما بين عام 2001 وعام 2015 كان قطاع الخدمات المالية أكثر القطاعات نشاطاً في سوق الاكتتابات العامة الأولية في دول الخليج، حيث بلغ عدد صفقاته 66 صفقة تلاه قطاع الصناعات التحويلية والنفط والغاز وقطاع العقار بـ 26 اكتتاباً لكل منهم.

سادت السوق بسبب انخفاض أسعار النفط، وتزايد المخاوف الجيوسياسية وتنامي حالة عدم اليقين بشأن السياسة الاقتصادية. ونتيجة لذلك، استمر عدد الصفقات في الانخفاض خلال عام 2015 مقارنة بمستواها المرتفع خلال الفترة الممتدة ما بين عام 2013 (بمتوسط 9 إدراجات). وقد تم جمع رأس المال الكبير المتحصّل من السوق الأولى في عام 2014 عن طريق الاكتتاب في أسهم البنك الأهلي التجاري السعودي (NCB) الذي بلغت قيمتها 6 مليارات دولار. ومع ذلك، تراجعت قيمة رأس المال المصدر بنسبة تزيد على 69% على أساس سنوي في عام 2015 حتى بعد استبعاد الاكتتاب في أسهم البنك الأهلي

الأخير من عام 2015، حيث لم يتم تسجيل أي عمليات إدراج جديدة خلال النصف الثاني من العام باستثناء إدراج أسهم شركة الأندلس العقارية في السوق السعودي في شهر ديسمبر والذي تم طرحه للاكتتاب. كما شهد نشاط الاكتتابات في الربع الأول من عام 2015 تباطؤاً ولكن تسارعت وتيرة نموه قد تسارعت في الربع الثاني من عام 2015، حيث تم تسجيل عدد كبير من الإصدارات (5 من أصل 6 إصدارات) خلال الربع الأول. وعلى الرغم من أن النصف الثاني من عام 2015 قد اتسم بركود نشاط الشركات خلال عطلات العيد والصيف، إلا أن تباطؤ عمليات الإدراج يعزى بشكل أساسي إلى المعنويات السلبية التي

في عام 2015 بما يمثل 55% من إجمالي صفقات الاكتتاب المنفذة، على الرغم من قيام أسواق الأسهم الصينية بتجميد الأسهم المخصصة للاكتتاب خلال عام 2015. وباستثناء الصفقات التي تم بالفعل الإعلان عن إجرائها في أسواق دول الخليج في عام 2016، من المرجح أن تضطر الشركات المصدرة التي تطمح إلى طرح أسهمها للاكتتاب إلى تأجيل خططها حتى تتحسن ظروف السوق وتهدأ حدة المخاوف المذكورة آنفاً بدرجة ملحوظة.

المنطقة نشاطاً في عام 2015، حيث شهد السوق السعودي إدراج 4 إصدارات من أصل 6 إصدارات شهدتها المنطقة. وعلى الصعيد العالمي أيضاً، سلكت عروض الاكتتاب العامة الأولية اتجاهها تنازلياً في عام 2015 وإن كان بوتيرة أبطأ مقارنة بنظيرتها في دول الخليج، حيث انخفض عدد صفقات الاكتتاب بنسبة 2% لتصل إلى 1218 صفقة في حين تراجع رأس المال المجمع بنسبة 25% بالغا 195,5 مليار دولار وفقاً لتقرير «ارنست آند يونغ».

السعودية سجلت أكثر أسواق المنطقة نشاطاً في 2015

اكتتاب ميزان.. أول اكتتاب كبير بعد أزمة 2008 بـ 228 مليون دولار بالسوق الكويتي

2016 بداية بطيئة لسوق الاكتتابات العامة الأولية في دول الخليج توقعات بتأجيل الشركات طرح أسهمها للاكتتاب حتى النصف الأخير من 2016

نشاط الاكتتابات وأشار التقرير إلى أن نشاط الاكتتابات العامة الأولية في دول الخليج أخذ في التباطؤ إلى أن توقف في النصف

إضافة إلى ذلك، أفاد التقرير بأن أسواق منطقة آسيا والمحيط الهادئ قد استحوذت على الجزء الأكبر من سوق الاكتتابات العامة الأولية على مستوى العالم

قال تقرير صادر عن شركة كامكو للاستثمار إن سوق الاكتتابات العامة في دول مجلس التعاون الخليجي شهد نشاطاً محدوداً خلال عام 2015، حيث كانت الاتجاهات التي أظهرها السوق مشابهة لنشاطه المسجل في مرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية في الفترة بين عام 2009 وعام 2013.

وقد انخفض إجمالي عدد عروض الاكتتاب العام الأولي في المنطقة بنسبة 65% على أساس سنوي لتصل إلى 6 صفقات مقابل 17 صفقة في عام 2014.

وانخفضت قيمة رأس المال المجمع بنسبة 86% على أساس سنوي لتبلغ 1,48 مليار دولار في عام 2015 بعد ما كادت تقترب من مستوى رأس المال المجمع المرتفع في فترة ما قبل الأزمة المالية في عام 2014 (10,89 مليارات دولار). وظلت الشركات التي تتطلع إلى دخول سوق الاكتتابات حذرة طوال عام 2015 حيث أدى الانخفاض الكبير في أسعار النفط الذي بدأ في عام 2015 وما صاحبه من مخاوف بشأن الأوضاع الجغرافية - السياسية وحالة عدم اليقين بشأن آفاق النمو الاقتصادي العالمي إلى فرض ضغوط سلبية على إصدارات الاكتتابات العامة وأسواق الأسهم.

كان سوق الاكتتابات العامة في السعودية أكثر أسواق