



الرئيس التنفيذي لشركة كامكو للاستثمار فيصل صرخوه

الرئيس التنفيذي للشركة فيصل صرخوه في حوار لـ «الأنباء»:

«كامكو» حافظت على حجم أصول مدارة بـ 11 مليار دولار رغم تردي الأوضاع الاقتصادية

حوار: احمد موسى

تعد شركة كامكو للاستثمار واحدة من اللاعبين الرئيسيين في سوق إدارة الأصول بالمنطقة من خلال حجم أصول مدارة يبلغ 11 مليار دولار وسنوات متراكمة وطويلة من الخبرة في إدارة الصناديق الاستثمارية. حيث نجحت في ان تكون من بين شركات الاستثمار القليلة التي تجاوزت تبعات الأزمة المالية العالمية في عام 2008 لتفوز في عام 2015 وللعام الثاني على التوالي، بلقب «أفضل شركة إدارة استثمار في الكويت». من قبل مجلة وورلد فاينانس. «كامكو» تبدو متفائلة بتطور الأعمال التشغيلية خلال العام 2016 رغم الصعوبات الاقتصادية. فالمنارح الحكومية الكويتية في القطاعات الحيوية والمهمة مثل القطاع النفطي والبنية التحتية ستساهم في تحسين أداء قطاع الاستثمار الذي يواجه مصاعب بسبب الانخفاضات الحادة في أسعار النفط. «الأنباء» حاورت الرئيس التنفيذي للشركة فيصل صرخوه للوقوف على أبرز التحديات التي تواجه البيئة الاستثمارية في الكويت وخارجها ومدى ثقة المستثمرين، بالإضافة إلى رؤية كامكو تجاه انتعاش سوق الدين والأصوات الحكومية المرتقبة في ظل عجز الموازنة المتنامي. وكيف يتوقع أداء البورصة الكويتية في عام 2016، وكذلك تأثير ارتفاع معدلات الفائدة على مناخ الاستثمار العالمي والكويت بشكل خاص. فإلى التفاصيل:

في ميزانيتها على الموارد التي تأتي من بيع النفط، لا يمكن أن يتجاهلها جموع المستثمرين، فالأجواء العامة لا تزال ضبابية لدى الكثير من المستثمرين. وبما أن نموذج أعمال ونشاط كامكو يعتمد على تلبية تطلعات ومتطلبات عملائها في إدارة الأصول والخدمات المالية فإننا عملنا المحترف والمهني بتطوير أعمالنا ومنتجاتنا لمواكبة التغييرات وتلبية متطلبات عملائنا. ما نتمناه هو العودة لاستقرار، خاصة لاسعار النفط في المرحلة المقبلة.

الشركة تكبدت خسائر في الربع الرابع أفضل من سابقه، لقد استطلعنا خلال الربع الاول والثاني تحقيق الأرباح على الرغم من تأثرنا بالبيئة الاقتصادية والمالية المتقلبة والسلبية في تلك الفترة في الكويت والمنطقة وعالميا. ومع استمرار وتوسع الأوضاع الاقتصادية والمالية في التردى في الربع الثالث على الرغم من أن إيراداتنا التشغيلية تراجعت بشكل طفيف عن الفترة المقارنة للعام 2014. ورغم الخسائر في الربع السابق، حافظنا على قيمة الأصول المدارة للعملاء عند مستوى 3.3 مليار دينار كويتي، واستطلعنا أيضا أن نتجح في اتمام عدد من الصفقات المالية لعملائنا وأن نزيد من حجم الاكتتابات والإشترابات في صناديقنا الاستثمارية المدارة، فضلا عن إطلاقنا عددا من المنتجات والخدمات الاستثمارية الجديدة. ونحن الآن في طور اعداد البيانات المالية للربع الأخير من العام وللمسئلة المالية 2015 والتي في 31 ديسمبر 2015 وعلية لا يسعنا أن نتحدث عن أداء الربع الأخير.

أعلنتم سابقا أن شركة كامكو أطلقت منتجات وخدمات استثمارية جديدة فما هي أبرز تلك المنتجات؟
● نتجح فريق عمل قطاع الاستثمارات المصرفية في استثمار مجهوداته المتميزة من خلال تولي تنفيذ عدد من العمليات المصرفية والتي تم الإعلان عنها في السوق. وخلال العام أطلقت الشركة صندوق كامكو مينا بلس للدخل الثابت، وحصلت على جائزة أفضل شركة إدارة أصول في الكويت من قبل Mena FM المرموقة، تكليل لدورها النشط في مجال الاستثمار وإدارة الأصول. ولدينا عدد من الفرص والمنتجات الجديدة تحت الدراسة لإطلاقها لعملائنا في الفترة المقبلة. كما حازت الشركة للعام الثاني على التوالي، لقب «أفضل شركة إدارة استثمار في الكويت» للعام 2015، من قبل مجلة وورلد فاينانس ذائعة الصيت، بناء على عدد من المعايير الفنية التي تشمل تحليل الأداء، وتقييم الخدمات الاستثمارية، وزيادة الأعمال، ومدى اتساقهم مع الأهداف والرؤى.

التي تديرها الشركة وما مدى تأثير أوضاع السوق على العوائد التي توزع على المساهمين؟
● تمكنت صناديق كامكو الاستثمارية من المحافظة على أداؤها التشغيلي خلال العام 2015، حيث استطاع صندوق كامكو العقاري للعوائد من استثمار 73% من إجمالي رأس المال، كما وزع الصندوق الذي يستثمر في 3 دول، من توزيع أرباح على المساهمين بلغت نسبتها 3.7% بنهاية شهر سبتمبر، وتم توزيع 1% عن الربع الرابع من العام. ونجح صندوق كامكو العقاري للعوائد، خلال الفترة الماضية، من الوصول إلى نسبة متوسط إشغال للعقارات المملوكة بلغت 97%، وزيادة حجم الصندوق بنسبة 87% منذ التأسيس، بما يعكس الطلب المتزايد على المنتجات المدرة للدخل، بالإضافة إلى تحقيق عائد منذ بداية السنة بنسبة تصل إلى 4.17% (كما في نهاية ديسمبر 2015).

ويعد صندوق كامكو العقاري للعوائد أول صندوق عقاري يحوز على موافقة هيئة أسواق المال في أواخر عام 2013، لبدء الاستثمار في العقارات المدرة للدخل في منطقة الخليج العربي ومصر ولبنان والأردن والمغرب مما يتيح للمستثمرين فرصة استغلال الفوائد المالية في تحقيق عوائد تفوق نسب الفائدة قصيرة الأجل وتراجع عوائد السندات مما أدى بدوره إلى تراجع حركة شراء السندات الخليجية.

ماذا عن البورصة؟ كيف تتوقعون وضعها في السنة المقبلة؟ وهل للفائدة تأثير عليها؟
● خليجيا، شكلت نهاية عام 2015 نقطة تحول تاريخية من ناحية نظرة المستثمرين والعالم عموما إلى اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، وأسواق الأسهم الخليجية، حيث شهد عام 2015 وصول أسعار النفط إلى مستويات لم تشهد على مدى السنوات الأحدى عشرة الماضية مفيرة ردود أفعال غير مسبوقة من الهيئات التنظيمية في المنطقة. وقد أدى الاعتماد الكبير لدول المنطقة على إيرادات النفط إلى فرض ضغوط على موازنتها مما نتج عنه تراجع حاد في الموازنة ووصول العجز إلى مستويات تاريخية من الارتفاع. وبقي المستثمرون في حالة ترقب مستمر لأوضاع السوق مما أثر على نشاط التداول في أسواق الأسهم.

ما حجم الأصول التي تديرها كامكو؟
● يقارب حجم الأصول التي تديرها كامكو بنهاية الربع الثالث للعام 2015 ما يقارب الـ 11 مليار دولار، وبهذا الحجم تظل الشركة رائدة محليا، وواحدة من كبريات الشركات المدبرة للأصول في المنطقة.

ما مدى تأثير النفط على نشاط الشركة وهل هناك استعداد للتعامل مع هبوط طويل الأجل؟
● يظل تأثير تراجعات النفط على القطاع الاستثماري غير مباشر ولكنه مؤثر بدرجة كبيرة، حيث إن انعكاسات أسعار النفط في دولة تعتمد بشكل أساسي



الضعف ويبلغ 88.8 مليار دولار أميركي خلال عام 2015. ويبلغ إجمالي قيمة إصدارات البنوك من السندات 13.5 مليار دولار أميركي في عام 2015 مقابل 12.2 مليار دولار خلال عام 2014. أما من حيث الحصص من إجمالي الإصدارات، فقد استحوذت السندات السيادية على نسبة 85% من إجمالي السندات المصدرة في عام 2015، والتي تعتبر أكبر من نسبة 66% المسجلة في عام 2014.

ونحن متفائلون على الرغم من أن الصورة قد تبدو غير واضحة إلى حد كبير بالنسبة لمستقبل سوق السندات لعام 2016، حيث أعرب غالبية مديري الصناديق عن عدم تفاؤلهم بشأن الارتفاع المبالغ فيه في أسواق السندات مقارنة بالأسعار المغرية في أسواق الأسهم. وقد أدى رفع أسعار الفائدة في السعودية، والكويت، والبحرين، بعد رفعها في الولايات المتحدة في شهر ديسمبر إلى ارتفاع أسعار الفائدة قصيرة الأجل وتراجع عوائد السندات مما أدى بدوره إلى تراجع حركة شراء السندات الخليجية.

كيف تتوقعون وضعها في السنة المقبلة؟ وهل للفائدة تأثير عليها؟
● خليجيا، شكلت نهاية عام 2015 نقطة تحول تاريخية من ناحية نظرة المستثمرين والعالم عموما إلى اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، وأسواق الأسهم الخليجية، حيث شهد عام 2015 وصول أسعار النفط إلى مستويات لم تشهد على مدى السنوات الأحدى عشرة الماضية مفيرة ردود أفعال غير مسبوقة من الهيئات التنظيمية في المنطقة. وقد أدى الاعتماد الكبير لدول المنطقة على إيرادات النفط إلى فرض ضغوط على موازنتها مما نتج عنه تراجع حاد في الموازنة ووصول العجز إلى مستويات تاريخية من الارتفاع. وبقي المستثمرون في حالة ترقب مستمر لأوضاع السوق مما أثر على نشاط التداول في أسواق الأسهم.

هل ترون حاجة للبنوك أخرى لإصدار سندات؟
● من حيث المبدأ، هناك أسباب مختلفة وراء إصدار السندات، حيث قد تصدر المصارف أدوات الدين لتنويع مصادر التمويل أو سندات لتعزيز معدل كفاية رأس المال بحسب تعليمات بازل 3. أأخذين بعين الاعتبار توجهات بنك الكويت المركزي، بالإضافة إلى أنه قد تحتاج المصارف لإصدار سندات لتمويل نمو عمليات المصرف. ومن جهة أخرى قد تصدر المصارف سندات للاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة حاليا.

كيف ترى توقعات استمرار رفع الفائدة في 2016 ومدى انعكاسها على السوق؟
● وفقا لبياناتها الخاصة في العام 2015، ظلت المؤسسات الحكومية المصدر الأكبر للسندات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، إذ ارتفع إجمالي قيمة السندات المصدرة إلى أكثر من

تقوم كامكو بالتنسيق المستمر مع كل الجهات والهيئات الحكومية والرقابية والتنظيمية. أما بخصوص سوق السندات المرجح تأسيسه فهناك تعاون ونقاش متواصل مع الجهات المختصة ولقد شاركتنا برأينا مؤخرا على مسودة القوانين المقترحة بهذا الخصوص. من المهم تطوير أسواق الدين لدينا من خلال الإصدارات من قبيل القطاع العام والخاص مع التركيز على تنمية الثقافة الاستثمارية والسيولة في تلك الأدوات الحيوية في أسواق الدين. وجدير بالذكر أن المستثمرين يحرصون على أن تكون السندات مدرجة في سوق خاضع لجهة من إفصاح وشفافية.

بحكم إدراكم لإصدار سندات مصرفية عدة، ما الذي يميز هذه الإصدارات وكيف الإقبال عليها؟
● تتميز السندات المصرفية بكونها أداة استثمار قليلة المخاطر نسبيا ذات عوائد أعلى من عوائد الودائع، بالإضافة إلى أنها صادرة من جهات خاضعة لرقابة البنك المركزي الكويتي المعروف برقابته الصارمة والتي تقلل من تعرض المصارف إلى المخاطر، بالإضافة إلى أنه يتم تصنيف هذه المصارف من قبل مؤسسات عالمية مرموقة وعادة ما تحوز هذه المصارف تصنيفات عالية. ومن جهة أخرى فإنه عادة ما يكون ملاءة الجهة المصدرة والتوقيت الزمني للطرح ونسبة العائد ومدة الاستحقاق، عنصران مهما يحدد نسبة الإقبال على هذه الإصدارات.

هل ترون حاجة للبنوك أخرى لإصدار سندات؟
● من حيث المبدأ، هناك أسباب مختلفة وراء إصدار السندات، حيث قد تصدر المصارف أدوات الدين لتنويع مصادر التمويل أو سندات لتعزيز معدل كفاية رأس المال بحسب تعليمات بازل 3. أأخذين بعين الاعتبار توجهات بنك الكويت المركزي، بالإضافة إلى أنه قد تحتاج المصارف لإصدار سندات لتمويل نمو عمليات المصرف. ومن جهة أخرى قد تصدر المصارف سندات للاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة حاليا.

كيف ترى توقعات استمرار رفع الفائدة في 2016 ومدى انعكاسها على السوق؟
● وفقا لبياناتها الخاصة في العام 2015، ظلت المؤسسات الحكومية المصدر الأكبر للسندات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، إذ ارتفع إجمالي قيمة السندات المصدرة إلى أكثر من

المحلية. ومن ناحية أخرى، فإن من سلبياته في ظل انخفاض العوائد الولاية للدولة، أن تلجأ الحكومة إلى الاحتياطي النقدي الأجنبي لتمويل تكلفة الاقتراض مثلما يحدث في بعض الدول الناشئة التي لا تغطي عوائدها بالعملة الأجنبية احتياجاتها.

كيف تلاحظون الطلب العالمي على سندات كويتية بالدولار، وهل تطلب هذه الأسواق السندات الحكومية؟

● من المهم أن نوضح أن حجم السوق والطلب على الإصدارات بالدولار أكبر من قبلها بالدينار الكويتي لأن التمويل بالدولار مع شق بالدينار لتطوير السوق المحلي وتنمية الاستثمار في تلك الأدوات الحيوية. الكويت حاضرة بالأسواق العالمية ولكن بشكل خجول وتوفر إصدارات بالدولار سيتلقى صدى وطلبا جيدا دوليا.

ما الفائدة المتوقعة على هذه السندات لكي تكون جاذبة محليا وعالميا؟
● تستند عملية التسعير أو تحديد نسبة الفائدة إلى عدة عناصر أساسية، أهمها التصنيف الائتماني للدولة وعمله الإصدار، حيث يتم مقارنة هذه الإصدارات بإصدارات أخرى مشابهة قائمة. بالإضافة إلى أنه يعتمد تسعير ووضع وتوقعات أسواق الدين والفائدة والعرض والطلب. والجدير بالذكر أن الإصدارات الجديدة لمصدرين جدد قد تتم بأسعار أعلى نسبيا من الأسعار الطبيعية لكونها الأول من نوعها ومع زيادة الإصدارات تصل الأسعار للفائدة معدلتها الطبيعية المتوقعة لجذب المستثمرين ولتكوين السوق الثانوي حتى تستقر الأسعار للإصدارات اللاحقة عند المعدلات الطبيعية المقارنة والمتصلة بتصنيفها.

ما الأدوات المتاحة في سوق السندات في حال طلبت الحكومة خيارات في الطرح؟
● بشكل عام تتوجه الحكومات لإصدار سندات ذات مدة استحقاق معروفة مقسمة إلى شرائح ذات فائدة ثابتة وأو متغيرة وبعملات مختلفة لتلبية الطلبات من قبل المستثمرين في أسواق الدين.

هل هناك تنسيق مع كامكو في سوق السندات المرجح تأسيسه في السوق؟ وما أفكاركم حوله؟

الإصدارات بالدولار.

هناك تخوف من أن يسحب هذا الطرح الحكومي السيولة من السوق المحلية. ما رأيكم؟
● نحن نرى أن هذا التخوف قد يكون منطقيًا من الناحية النظرية، ولكنه محدود إذا أخذنا في عين الاعتبار أن الإصدارات المحتملة ستكون للمستثمرين في الأسواق المحلية والعالمية أيضا بحجم حجمها المتوقع. في واقع الحال فإن نسبة الإصدارات والاستثمار في تلك الأدوات في الكويت تعتبر متدنية، خاصة من قبل الجهات الحكومية الكويتية ذات مستويات التصنيف المرتفعة.

وتشير تقديراتنا إلى أن إجمالي قيمة السندات المصدرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا اقرب من 105.7 مليار دولار أميركي خلال عام 2015، مسجلا ارتفاعا كبيرا بنسبة 67% أو ما يوازي 42.3 مليار دولار أميركي مقارنة بمستواه في العام السابق.

حسب خبرتكم في سوق السندات، هل يفترض أن يكون الطرح بالدينار والدولار معا؟
● كما ذكرت سابقا، فإن هذا التوجه مرتبط بالسياسة المالية للدولة، إلا أن كل طرح منهم سواء بالدينار أو الدولار يحمل إيجابيات وسلبيات. فمزاي الطرح بالدينار تتمثل في تمويل تكلفة الاقتراض من خلال زيادة المطروح من الدينار عبر ما يعرف بسياسة التيسير الكمي، وهي السياسة المعتمدة في الولايات المتحدة الأمريكية واليهوض بالاقتصاد أعقاب الأزمة المالية العالمية. أما فيما يتعلق بسلبيات الطرح بالدينار، فتتمثل في تأثير ذلك على الودائع المصرفية، حيث من المحتمل أن يدفع ذلك إلى سحب جانب من السيولة المودعة لدى البنوك مما يمكن أن يؤثر تأثيرا طفيفا على الائتمان لدى البنوك. أما الطرح بالدولار فيساهم في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية المتعطشة دائما للإصدارات ذات التصنيف الائتماني المرتفع وبالتالي يمكن المحافظة على السيولة

إصدار سندات دولارية

الخيار الحكومي الأمثل لقوة التصنيف المالي للكويت

نستحوذ على أكثر من 90% من إدارة إصدارات السندات والصكوك المحلية

صناديق «كامكو» تحافظ على أداؤها التشغيلي خلال 2015

رغم الصعوبات متفائلون بمستقبل سوق السندات في 2016

متفائلون بمستقبل سوق السندات في 2016

دول الخليج ستستخذ المزيد من التدابير الإصلاحية في عام 2016

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

105.7 مليارات دولار حجم السندات المصدرة في 2015

إلى أي مدى يمكن لكامكو ترتيب أي إصدار حكومي مرتبط للسندات والصكوك؟

● بالطبع تمتلك شركة كامكو للاستثمار الإمكانيات المطلوبة لترتيب أي إصدار حكومي سواء للسندات أو الصكوك لما تتمتع به من خبرة مميزة في هذا المجال حيث قامت بإدارة ما يقرب من 2,6 مليار دولار من الإصدارات المحلية والدولية على مدار أكثر من عقد، وبذلك تنصهر «كامكو» هذا القطاع مستحوذة على أكثر من 90% من إجمالي إدارة الإصدارات المحلية للشركات. وعلى سبيل المثال لا الحصر، استطاعت كامكو مؤخرا من إدارة إصدار سندات دين مساندة لبنك الكويت الوطني (الوطني) بقيمة 125 مليون دينار تستحق بعد 10 سنوات، وغير قابلة للاسترداد خلال السنوات الخمس الأولى حيث يعتبر الإصدار هو الأول من نوعه لسندات مساندة مصنفة «بدرجة استثمار Baa1 من قبل وكالة موديز، ومتوافقة مع متطلبات بازل 3 وتدرج من ضمن رأس المال المساندة الشريحة الثانية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ليصبح هذا الإصدار هو الأكبر من نوعه في تاريخ الكويت على مستوى القطاع الخاص.

برأيكم كيف سينعكس ارتفاع الفائدة على الطرح الحكومي بالدينار؟

● لن تؤثر ارتفاع الفائدة على المدى المتوسط حيث انه في أغلب الأحيان تعتمد الحكومات إلى برنامج متواصل من طرح أدوات الدين من خلال القطاع المصرفي طبق للسياسة المالية للدولة وللتحكم في الفائدة والتضخم وسعر الصرف. ولذلك بغض النظر عن مستويات الفائدة وسعر الخصم فإن البرنامج الحكومي يعتمد إلى تمويل عجز الموازنة بشكل سليم من خلال إصدار أدوات الدين بشكل منتظم. وبما أن تصنيف الكويت الائتماني مرتفع سيساهم في أن تكون أسعار الطرح تنافسية خاصة بوجود طلب كبير وعرض صغير نسبيا. وأود أن أشير هنا إلى أن المستثمرين الدوليين سيفضلون أن تكون



دار الثريا العقارية
Dar Al Thuraya Real Estate

تذكير

لحضور إجتماع الجمعية العمومية العادية

يتشرف مجلس إدارة شركة دار الثريا العقارية ش.م.ك (عامة) دعوة المساهمين الكرام لحضور إجتماع الجمعية العمومية العادية المزمع عقدها بمشيئة الله تعالى في الساعة الحادية عشر والنصف صباحا من يوم الأثنين 2016/2/15 الموافق 7 جمادى الأولى 1437 هـ ، وذلك في مجمع الوزارات - مبنى وزارة التجارة والصناعة - بلوك 2 - الطابق الأول.

جدول أعمال الجمعية العادية

انتخاب عضوين جدد مكملين لمجلس ادارة شركة دار الثريا العقارية لدورته الحالية.

لذا فعلى مساهمي الشركة الراغبين في حضور الجمعية العادية في الموعد سالف البيان ، مراجعة الشركة الكويتية للمقاصة الكائن مقرها في برج أحمد بالدور الخامس - شارع الخليج العربي (شرق) - بدالة : 22464593 وذلك لاستلام إستمارة التوكيل وبطاقات الحضور خلال ساعات الدوام الرسمي.

والله الموفق
مجلس الإدارة

«كامكو» تحافظ على زخمها الاستثماري

الكويتي التي تمكنت من تحقيق معدل النمو السنوي المركب لحجم الأصول المدارة بنسبة 5,2% (خلال الفترة من 2007 إلى 2014)، لتصل بذلك حصة كامكو السوقية 43% (بنهاية ديسمبر 2014).

ونحن متفائلون بتطور الأعمال التشغيلية خلال العام 2016 والاعوام المقبلة .

تحدث فيصل صرخوه عن وضع كامكو مقارنة مع أداء الشركات الاستثمارية بعد مرور 7 سنوات على الأزمة العالمية، قائلا: استطاعت كامكو منذ الازمة المالية العالمية حتى الآن المحافظة على الزخم الاستثماري لاعمالها في الأسواق المستهدفة. وعلى الرغم من العوامل السلبية الكثيرة، كانت كامكو شركة الاستثمار الوحيدة في السوق

سندات الوطني

في سؤاله عن مدى الإقبال على إصدار سندات الوطني، وما الذي تم ملاحظته عقب هذه الخطوة في الأسواق المحلية والعالمية، قال صرخوه: بلغت نسبة الإقبال على سندات الوطني مستويات متميزة، ويعود ذلك إلى العديد من العوامل منها ملاءة البنك المالية وسمعته.