



بنموربعي 4٪. وتنقسم بين 717 مليون دينار للتقليدية و117 مليوناً للإسلامية

834 مليون دينار صافي أصول صناديق الأسهم الكويتية

المحلل المالي

في دراسة خاصة أعدتها «الأنباء»، عن أداء وحجم صناديق الأسهم الكويتية التي تستثمر بالأسمه المدرجة في بورصة الكويت خلال الربع الأول من 2019، والبالغ عددها 20 صندوقاً استثمارياً، 14 تقليدياً و6 صناديق إسلامية، يتبين أن أداءها كان إيجابياً مستفيدة من النشاط القوي على الأسهم القيادية، التي سجلت أداء جيداً بالتزامن مع دخول الاستثمارات الأجنبية للبورصة.

كما يأتي هذا الأداء الجيد للصناديق، مدعوماً بالسياسات الاستثمارية المناسبة التي يتبعها مدير الصناديق للاستفادة من الفرص في البورصة، وخبرة الشركات المدبرة للصناديق في البورصة الكويتية وتعظيم العائد الكلي للصندوق من خلال إعادة استثمار التوزيعات النقدية من الأسهم المستثمر فيها، ويأتي تركيز جزء كبير من استثمارات الصناديق في الأسهم القيادية خلال الربع الأول من 2019، نتيجة التفاعل الإيجابي مع ترقية البورصة إلى سوق ناشئ على مؤشر «فونسي راسل»، ودخول الاستثمارات الأجنبية على الأسهم القيادية، بالإضافة إلى تقييماتها المناسبة وعائداتها النقدي المرتفع والأداء المالي الجيد الذي حققته خلال 2018.

نمو الأصول

وبلغ إجمالي أصول صناديق الأسهم الكويتية، بنوعها التقليدي والإسلامية، نهاية مارس 2019 حوالي 834 مليون دينار بارتفاع قدره 34 مليون دينار عن نهاية ديسمبر 2018، حيث بلغت حينها 800 مليون دينار، بنسبة نمو 4٪.

وشكلت استثمارات الصناديق 3٪ من القيمة الرأسمالية السوقية لجميع الأسهم المدرجة في البورصة الكويتية، التي بلغت حوالي 31,8 مليار دينار بنهاية مارس 2019، حيث توزعت على صناديق الأسهم



- استثمارات الصناديق تشكل 3٪ من القيمة السوقية للأسهم المدرجة
- 69 مليون دينار صافي أرباح صناديق الأسهم الكويتية خلال 2018
- «جلوبل لمؤشر السوق الأول» الأعلى عائداً بالربع الأول بـ14.2٪

التقليدية التي بلغ صافي أصولها حوالي 717 مليون دينار، ما يعادل 86٪ من صافي أصول صناديق الأسهم الكويتية، ومرتفعة بحوالي 28 مليون دينار عن نهاية 2018، فيما بلغ صافي أصول صناديق الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية 117 مليون دينار بارتفاع 2 مليون دينار عن نهاية 2018. ويتبين من البيانات المالية للصناديق الاستثمارية بنوعها لعام 2018، إنها حققت مجتمعة صافي أرباح خلال السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2018 بلغت 69 مليون دينار، موزعة على 56,6 مليون دينار صافي أرباح للصناديق التقليدية، و12,3 مليون دينار صافي أرباح للصناديق الإسلامية، بالمقارنة مع صافي

أرباح 2017 البالغة 81 مليون دينار.

أداء الصناديق التقليدية

وعلى صعيد أداء الصناديق التقليدية خلال الربع الأول، فقد سجل صندوق جلوبل لمؤشر السوق الأول أعلى عائد خلال الربع الأول من 2019 بالمقارنة مع الصناديق التقليدية المحلية وبمعايير نسبيته 14,2٪، مقارنة مع عائد 15,2٪ لعام 2018 كاملاً، حيث استفاد من الارتفاعات القوية على الأسهم القيادية، وبصافي أصول للصندوق بلغ 54,1 مليون دينار. ويأتي ترتيب صندوق جلوبل لمؤشر السوق الأول بالمرتبة الخامسة بين الـ15 صندوقاً تقليدياً من حيث حجم الأصول، حيث يتصدرها صندوق الرائد للاستثمار، بإدارة الشركة الكويتية

للاستثمار، وبصافي أصول بلغت 166,3 مليون دينار وبمعايير الربع الأول من 2019 بلغت نسبته 8,3٪، مقارنة مع عائد 7,5٪ لعام 2018 كاملاً، بينما حقق صندوق الوسم ثاني أفضل العوائد بنسبة 12,9٪.

أداء الصناديق الإسلامية

أما بالنسبة لأداء صناديق الأسهم الإسلامية، المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فقد كان صندوق كاب كورب بصافي قيمة أصول بلغت 5,8 ملايين دينار فقط هو الأفضل من حيث الأداء خلال الربع الأول من 2019، بمعايير نسبيته 7,2٪، تلاه صندوق المركز الإسلامي بمعايير 6,7٪، وصندوق الفجر الإسلامي، وهو أكبر صندوق متوافق مع الشريعة الإسلامية يستثمر في بورصة الكويت بصافي أصول قيمتها 37 مليون دينار بمعايير 5,7٪، أما عوائد الصناديق الأخرى، فكانت 4,5٪ لصندوق الكويت الاستثماري، بإدارة الكويتية للاستثمار، وبصافي أصول 21 مليون دينار، و4٪ لصندوق الدرّة الإسلامي.

تجربتي

زاوية رمضانية تعدها «الأنباء» مع مسؤولي الشركات وأصحاب القرار بالاقتصاد الكويتي يتحدثون فيها عن تجاربهم الخاصة بعالم الاقتصاد، ويشاركون القراء العبر والدروس منها



عبدالمجيد الشطي

رئيس مجلس إدارة البنك التجاري السابق

لا يمكنك عبور البحر.. وأنت واقف تنظر إليه!

لا أستطيع ان احدد تجربة معينة في حياتي العملية كان لها اثر أكثر من التجارب الأخرى، فكل تجربة كانت تبني على التجارب التي قبلها، والحمد لله، تجاربي كانت كلها ناجحة من خلال عملي في عدة جهات بالقطاعات العام والخاص.

وكانت بداية مشوار حياتي العملية في شركة نفط الكويت ثم معهد الكويت للأبحاث العلمية والتعويضات ومن ثم مؤسسة البترول الكويتية، وبعدها إلى مجموعة الأوراق المالية والبنك التجاري. وداوماً فلسفتي في العمل كانت تتلخص في «اعمل بجهد، واحترم من يعمل معك، لا تجعل المزاي التي تحصل عليها من المنصب تسيطر عليك، دائماً أسعى ان أكون مميزاً وأساهم في التغيير إلى الأفضل وأن أترك المكان بسمعة طيبة».

وشكل انتقالني من القطاع العام إلى الخاص تجربة مهمة وفيها الكثير من المخاطرة، لكنها كانت تجربة مثمرة حقاً، فعلى الرغم من كون العمل في القطاع الخاص يحتاج كثيراً من الجهد، لكنه ليس أكثر كثراً من القطاع العام ان أردت ان تكون متميزاً، ومن مميزات

إعداد: رباب الجوهري

خسائر المشروع تتفاقم وتصل إلى 1,2 مليار دولار بحلول يونيو 2019

بالأرقام.. «الأنباء» تكشف حقيقة استثمار الكويت في حقل «ألما وغالية»

■ كيف رفضت لجنة النظراء المشروع لخطورته الاقتصادية والفنية؟ ولماذا أخذ قرار الاستثمار؟ ■ 55٪ حصة «كوفيك» من عوائد الإنتاج عوضاً عن 35٪ إذا لم تسترد تكاليف الإنتاج في يناير 2017

أحمد مقربي

بعد مرور نحو 7 سنوات على استثمار الكويت في مشروع تطوير حقل «ألما وغالية» الواقع في بحر الشمال بالمملكة المتحدة، يبدو أن فاتورة الخسائر تتفاقم عاماً تلو الآخر، فبحسب بيانات رسمية، حصلت عليها «الأنباء»، بلغت الخسائر 1,2 مليار دولار حتى شهر يونيو 2019، فيما كانت الخسائر حتى مايو 2018 نحو 787 مليون دولار. وتعود قضية استثمار شركة الاستكشافات البترولية الخارجية (كوفيك) في تطوير حقل «ألما وغالية» إلى 1 مايو 2012 وهو الوقت الذي تم عرض نتائج دراسة الجوى والمخاطر المحيطة بالمشروع، وكانت المفاجأة في أن لجنة النظراء قدمت رأياً مستقلاً بعدم المضي قدماً في المشروع نظراً لشدة حساسيته لجميع العناصر الاقتصادية والفنية. إلا أن فريق المشروع قام بدراسة رأي لجنة النظراء واقترح الفريق بأهمية المشروع وفائدة الدخل في هذه الفرصة، خصوصاً أن المشاريع التطويرية الجديدة في مجال استكشاف وإنتاج النفط الخام هي بطبيعتها محاطة بالمخاطر وتتركز أغلبها في أسعار النفط وعامل التكاليف والإنتاج وحجم الاحتياطيات النفطية.

وجهة نظر مختلفة

تلك الحقيقة المرة تراها شركة «كوفيك» من منظور مختلف وهي تكشف كواليس الاستثمار الضخم وخسائره الفادحة، حيث تفند قرار الاستثمار في أن الشركة قامت بدراسة الفرصة الاستثمارية للاستحواذ على حصة 35٪ من حقل «ألما وغالية» في بحر الشمال في المملكة المتحدة وجداول الاقتصادية بناء على المعلومات والبيانات التي تم توفيرها من قبل شركة إنكويست بصفتها البائع ومشغل الحقل، شاملة تقرير المستشار الدولي المستقل (Gaffney, Cline & Associates GCA) والذي قام بتقدير الاحتياطيات النفطية لحقل «ألما وغالية»، وتجر الإشارة هنا إلى أن تقدير الاحتياطيات وخاصة للشركات المدرجة في البورصة مثل شركة إنكويست تحكمه معايير دولية متعارف عليها للأداء مع الأخذ بالاعتبار أن شركة إنكويست مسجلة في البورصة والذي سينعكس بالضرورة على جودة ودقة تقارير المستشارين الدوليين.

وفي سبيل إيراد ذمته ذكرت الشركة أن فريق المشروع أوصى في المضي بإجراء الاستحواذ على الأسباب التالية الواردة في المذكرة رقم 2012/24 (REF No.RBA) المؤرخة 3/5/2012

1 - بالنسبة لعامل أسعار النفط، فقد أشارت الدراسة إلى تضمن الاتفاقية آلية تحمي كوفيك جزئياً من انخفاض الأسعار من خلال منح كوفيك نسبة إضافية من عوائد الإنتاج الصافية تعادل 20٪ لتصبح حصة كوفيك من عوائد الإنتاج 55٪ عوضاً عن 35٪ إذا لم تسترد كوفيك في 1 يناير 2017 تكاليف الاستثمار من تاريخ بدء الإنتاج، وذلك حين استرداد الشركة كامل تكاليف الاستثمار.

2 - أما بالنسبة لعامل الإنتاج وحجم الاحتياطيات النفطية، فأشارت الدراسة إلى أن الشركة ستقوم بتكليف أحد المكاتب الاستشارية العالمية للتدقيق على حجم احتياطيات المشروع النفطية قبل إتمام الصفقة. علماً أن الشركة قامت بتكليف ثلاثة مكاتب استشارية لإجراء الدراسات اللازمة، وهي: دراسة المكتب الاستشاري (GLU) بهدف دراسة تقدير الاحتياطيات النفطية.

■ دراسة المكتب الاستشاري (Senergy) بهدف دراسة



فحص الآبار والمنشآت والصحة والسلامة والبيئة.

■ دراسة المكتب الاستشاري (Deloitte) المستشار المالي للمشروع.

3 - بالنسبة لعامل التكلفة، أشارت الدراسة إلى أن معظم العقود المتعلقة بالمشروع إما قد تم إبرامها أو في طور الإبرام.

4 - أما عن مخاطر زيادة التكاليف الرأسمالية، تضمنت الاتفاقية بنداً يخضض نسبة مساهمة كوفيك في التكلفة

بيان الربح والخسارة		التدريبي من يونيو 2018 حتى يونيو 2019		الفعلي من 2012 حتى مايو 2018	
	الإجمالي من 2012 حتى يونيو 2019	التدريبي من يونيو 2018 حتى يونيو 2019	التدريبي من يونيو 2018 حتى يونيو 2019	فعلي من 2012 حتى مايو 2018	الإجمالي من 2012 حتى يونيو 2019
العائد	141,672,715	41,223,392	41,223,392	100,449,323	141,672,715
تكلفة المبيعات بما فيها المصدر	(318,399,481)	(116,465,791)	(116,465,791)	(201,933,690)	(318,399,481)
إجمالي الربح	(176,726,766)	(75,242,399)	(75,242,399)	(101,484,367)	(176,726,766)
حذف نفقات الاستكشاف	(2,086,404)	-	-	(2,086,404)	(2,086,404)
الخسائر الصافية والتلفيات	(968,663,203)	(339,591,632)	(339,591,632)	(629,071,570)	(968,663,203)
النفقات الإدارية العامة	(5,486,924)	-	-	(5,486,924)	(5,486,924)
النفقات الإجمالية	(976,236,531)	(339,591,632)	(339,591,632)	(636,644,898)	(976,236,531)
الفائدة من العمليات	(1,152,963,297)	(414,834,031)	(414,834,031)	(738,129,266)	(1,152,963,297)
خصم على تخفيض العمولة	(14,373,033)	(6,932,078)	(6,932,078)	(7,440,955)	(14,373,033)
دخل الفائدة	(133,388)	-	-	(133,388)	(133,388)
دخل آخر	7,595,863	-	-	7,595,863	7,595,863
تكاليف التمويل	(201,550)	-	-	(201,550)	(201,550)
خسائر تحويل العملة الأجنبية	(11,611,006)	-	-	(11,611,006)	(11,611,006)
الأرباح قبل الرسوم والضريبة	(1,171,686,411)	(421,766,109)	(421,766,109)	(749,920,302)	(1,171,686,411)
ضريبة	(37,908,000)	-	-	(37,908,000)	(37,908,000)
الأرباح قبل الرسوم المباشرة	(1,209,594,411)	(421,766,109)	(421,766,109)	(787,828,302)	(1,209,594,411)
الأرباح الصافية عن العام	(1,209,594,411)	(421,766,109)	(421,766,109)	(787,828,302)	(1,209,594,411)

المشروع يحقق عدداً من الأهداف وهي كما يلي:

- فرصة الدخول إلى المملكة المتحدة وبحر الشمال.
- بناء علاقة استراتيجية مع المشغل.
- اكتساب الخبرات المتخصصة في العمليات البحرية في منطقة بحر الشمال.
- زيادة فرص الاستحواذ على فرص استثمارية أخرى في المناطق المحيطة.
- الاستفادة من الوعاء الضريبي للمشروع من خلال الاستحواذ على مشاريع استكشافية وتطويرية أخرى في المملكة المتحدة.

ملاحظات جوهرية

وعلى ضوء هذه المعطيات، تضمنت المذكرة المرفوعة لمجلس الإدارة طبيعة المشروع ونتائج دراسة الجدوى الاقتصادية وملخصاً عن التحاليل الفنية والتحليل الحسابية وتحليل المخاطر المحيطة بالمشروع، وكذلك تقرير لجنة النظراء بما يتضمنه من تحفظات، وقد أوصت المذكرة بالدخول في المشروع وبتفويض رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب بصلاحيته إقفال الصفقة بشرط ألا يثبت من الكشف النافي للجهالة (Due Diligence) أي ملاحظات جوهرية سلبية، وبشرط ألا يتخطى التزام الشركة النقدي بمبلغ 485 مليون دولار أميركي حتى تاريخ بدء الإنتاج، وأصدر مجلس الإدارة قراره رقم (17/2012) بتاريخ 3/5/2012 بالموافقة بناءً على المذكرة السالف الإشارة إليها، وتم توقيع عقد الاستحواذ في 29 مايو 2012 متضمناً شروطاً واقفة يجب تحققها قبل إقفال الصفقة والتي من بينها الاتفاق على عقد خدمات الصيانة والعمليات وعقد البناء والربط بمرافق حقل «ألما وغالية».

ومذد توقيع عقد الاستحواذ بتاريخ 29 مايو 2012 كانت المفاوضات مستمرة وغير متوقفة بين شركة كوفيك وEnQuest فيما يتعلق بأي ملاحظات في تقارير المكاتب الاستشارية. وصدقت الخصوص المفاوضات المتعلقة:

1 - اتفاقية خدمات الصيانة والعمليات.

2 - اتفاقية البناء والربط.

وبعد صدور التقارير النهائية للبيوت الاستشارية المكلفة بدراسة المشروع، حيث إنها لم تتضمن أي ملاحظات جوهرية سلبية، فجدبر بالذكر أن مستشار المشروع (Senergy) خلص في تقريره إلى خلاصة عامة مفادها كالاتي:

- رغم ما تقدم، فإنه لا يوجد ما يعيق المضي قدماً في المشروع، وإن الصفقة في مجملها تبدو جانبية «مجدية».
- فقد قامت الشركة في 7 أكتوبر 2012 بتوقيع اتفاقية استحواذ جديدة ومعدلة وتم إقفال (إتمام) الصفقة في ذات التاريخ، وتضمنت الاتفاقية المعدلة بنداً يخضض نسبة مساهمة كوفيك في التكلفة من 35٪ لتصبح فقط 17,5٪ للمائة مليون دولار التي تزيد على تكلفة الاستثمار المقررة وقت الدراسة، وبعد ذلك تعود النسبة إلى ما كانت عليه.

خسائر المشروع.. مخصصات

تجدر الإشارة إلى أن معظم الخسائر المشار إليها عبارة عن مخصصات تم تكوينها وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) مثل مخصص انخفاض قيمة الأصل ومخصص إهلاك ونفاذ وإعادة تأهيل موقع الإنتاج ومخصص ضرائب، علماً بأن هذه المخصصات ليست خسائر نقدية حقيقية، ويتم احتسابها تحسباً لأي خسائر محتملة أو انخفاض لقيمة أي من الأصول، ولا يمكن اعتبارها خسائر إلا بعد أن يتم التخلص من الأصل المرتبط به عن طريق البيع أو انتهاء عمره الإنتاجي.