

ارتفاع نسبة ملكية كبار الملاك يدعم إمكانية نجاح صناع السوق

# «الشان»: البورصة الكويتية تمر بفترة «انحسار السيولة».. ويتوجب خروج الشركات «المتأكلة»

### قطاع المؤسسات والشركات يستحوذ على 27.6 في المئة من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة في البورصة خلال مايو الماضي

أوضح تقرير «الشان» الأخير أن سوق الكويت للأوراق المالية يمر بحالة من انحسار للسيولة من المؤكد أنها سبب رئيسي في استمرار ضعف أداء مؤشرات الشركات المغبونة التي تباع من الشركات المتعثرة، وبعضها لا أمل بإصلاحها، والكثير من الشركات الإجراءيات، بعضها يعجز جانب الطلب المستحق، وبعضها يجعل على تخفيض حجم المعروض، وتحديدًا تلك الشركات التي لا أمل في إصلاحها.

وبسبب ضعف أداء السوق منذ أزمة العالم المالية، واستمرار ذلك الضعف حتى نهاية شهر مايو الفائت، رغم تحسن أداء أسواق العالم وأسواق الإقليم الرئيسية الأربعة الأخرى، باتت تقديم مهنة صناعة السوق في وقتها المناسب، فاقعة الرأسمالية

أي قيمة الشركات المدرجة - في نهاية شهر مايو الفائت بلغت نحو 28.5 مليار دينار كويتي، أو أدنى من نصف تلك القيمة قبل أزمة العالم المالية، وذلك بخفض الضاحية إلى الأسوأ لصفحة السوق بنقص النسبة، وبعض الجهد يمكن لجهات رسمية أن تخلص عدد الشركات غير القابلة للإشراق، وذلك لا يخطئ كثيراً من القيمة الرأسمالية للسوق لأن تلك الشركات متأكلة، ولكن خروجها سوف يقلل من مخاطر التعامل في السوق - يدعم الثقة - ويقلل من زحمة شركاته وجود وتحليل أوضاعها أو رقابة أداؤها، ويتيح مجالاً لاستبدالها بشركات أفضل.

وهناك خاصية إضافية في السوق الكويتي تدعم إمكانية نجاح صناع السوق، وهي ارتفاع نسبة ملكية كبار الملاك، وهم في الغالب لا يطرحون أسهمهم للتداول، إما بسبب روى استثمارية، أو بشبب مشاركتهم في إدارة هذه الشركات بما يتطلب ذلك من إبن وإعلان لحوافز التداول، وتشير البيانات المنشورة إلى أن نحو 45.8% من القيمة الرأسمالية للسوق، مملوكة لملك يستحوذون على 5% وأكثر من أسهم من تلك الشركات - انظر الجدول - ومن المؤكد أن هناك أسهم خاملة أخرى يمكن لأي جهة رسمية حصرها أيضاً، ولعل واحداً من البرورات الجوهرية لإحتمال نجاح من يبدأ مكرراً من صناع السوق، أن هناك في الوقت الحاضر شركات أضر بها كثيراً وضع السوق الصافي الضعيف والمرتد، وياتي أسهمها تتداول بخصم قد يبلغ نحو 30-40% على قيمتها العادلة، ويمكن لصانع سوق محترف، ويبيع الصبر، أن يحقق أرباحاً عالية نتيجة الاختصاص في صناعة سوق لأسهم بعض هذه الشركات.

لقد طالت معاشاة السوق الكويتي، ولكنها خلقت فرصاً أيضاً تحتاج إلى أمانة ودقة وتقديرها، وتسعي هيئة أسواق المال إلى تحقيق وعداً بوضع النظم والضوابط لتقديم مهنة صناع السوق الغائبة، وهو أمر ضروري، ولكن ذلك يدعم جانب الطلب المنظم والدائم، بينما هناك حاجة مماثلة للاعتناء في جانب العرض، أي جهد لفرز الخبث من السمين من الشركات حتى تتخلص مخاطر مهنة صناعة السوق وتقربه من نقطة التوازن بين العرض والطلب، حتى يبدأ

السهم	2015/03/31	2014/03/31	التغير
(الدينار الكويتي)	(الدينار الكويتي)	(الدينار الكويتي)	القيمة %
مجموع الأسهم	27,169,099	16,428,782	164.3
مجموع المقويات	23,090,173	14,318,289	162.8
حقوق الملكية الخاصة بحسابي البنك	1,897,846	1,894,048	100.0
مجموع الإيرادات التشغيلية	162,360	181,338	90.1
مجموع المصروفات التشغيلية	90,517	96,730	92.3
المصنوعات	18,298	20,972	87.3
التحريك	5,878	3,134	187.2
صافي الربح	43,779	59,477	73.6
المؤشرات			
** معدل عائد الأسهم	14.00	10.97	127.6
** معدل عائد حقوق الملكية الخاصة بحسابي البنك	16.94	16.32	103.8
** معدل عائد على صافي الربح	127.62	140.10	91.1
ربحية السهم (نقطة)	6.4	5.8	110.3
معدل سعر السهم (نقطة)	470	930	50.6
المعدل النسبي لسعر السهم على ربحية السهم (P/E)	73.3	160.9	21.8
معدل السعر على القيمة الدفترية (P/B)	1.8	2.1	85.7

الإحصاءات المالية للفترة من 31 مارس 2015 لبيانات التجميع

رقم	القطاع	القيمة الرأسمالية	السهم المملوكة (% من إجمالي)	نسبة الملكية الخاصة بحسابي البنك
1	الخدمات المصرفية	341,649,693	212,534,741	62.2
2	الخدمات المالية	641,590,492	239,481,028	37.3
3	الخدمات التجارية	2,690,296,236	1,417,831,234	52.7
4	الخدمات السياحية	1,167,369,184	783,184,495	67.1
5	الخدمات الصحية	175,657,950	145,819,810	83.0
6	الخدمات الهندسية	769,730,957	483,458,844	62.8
7	الخدمات العامة	3,046,096,237	1,267,238,842	41.6
8	الخدمات الترفيهية	14,257,998,371	5,511,859,910	38.7
9	الخدمات الإعلامية	354,248,393	202,299,183	57.1
10	الخدمات التعليمية	2,342,768,011	1,179,481,592	50.3
11	الخدمات المهنية	2,770,711,037	1,303,891,371	47.1
12	الخدمات الحكومية	33,145,146	29,808,038	89.9
الإجمالي	28,525,219,762	13,052,997,901	45.8	

جدول يوضح نسب ملكية كبار الملاك في السوق الكويتي

### صافي أرباح بنك بيت التمويل بلغ 42.8 مليون دينار خلال الربع الأول وبارتفاع نسبته 11.2 في المئة مقارنة بالفترة ذاتها من 2014

مليار دينار كويتي، في نهاية عام 2014 (9.34% من إجمالي الموجودات)، بينما ارتفع بنحو 74.7 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 4.9% حين بلغ نحو 1.526 مليار دينار كويتي (9.29% من إجمالي الموجودات) في الفترة نفسها من عام 2014. وانخفض بند مبيعات قصيرة الأجل بنحو 40.2 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 1.2%، وصولاً إلى نحو 3.182 مليار دينار كويتي (18.5% من إجمالي الموجودات)، مقارنة بما ارتفع بنحو 122.9 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 4%، مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق، عندما كان محدود 3.059 مليار دينار كويتي (18.6% من إجمالي الموجودات).

وتشير الأرقام إلى أن مطلوبات البنك (من غير احتساب حقوق الملكية) سجلت ارتفاعاً، بلغت قيمته 5.3 مليار دينار كويتي، وتنبهته 0.04%، تتصل إلى 15.090 مليار دينار كويتي، بعد أن كانت 15.085 مليار دينار كويتي، في نهاية عام 2014، وهذه الأرقام ستكون أكبر لو قارنا إجمالي المطلوبات مع الفترة نفسها من العام السابق، إذ سجلت الارتفاع 574 مليون دينار كويتي، أو بنحو نسبة 4% حيث كانت آنذاك نحو 14.516 مليار دينار كويتي، وبلغت نسبة ديون التمويل إلى الودائع نحو 57.3%، بعد أن كانت نحو 55.3%.

وتشير نتائج تحليل مؤشرات الربحية الناتجة عن أساس سنوي، إلى ارتفاع معظمها، مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2014، إذ ارتفع مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين الخاص بمساهمي البنك (ROE) ليصل إلى نحو 6.94%، قياساً بنحو 6.32%، وارتفع مؤشر العائد على معدل موجودات البنك (ROA)، أيضاً، ارتفاعاً طفيفاً، 1%، بعد أن كان عند 0.97%، بينما انخفض مؤشر العائد على معدل رأسمال البنك (ROC)، ليصل إلى نحو 37.62%، بعد أن كان عند 40.15%، وحدث ذلك نتيجة ارتفاع رأس المال بنسبة أعلى من ارتفاع قيمة صافي ربح الفترة، والتي بلغت نحو 24.3%، وارتفعت ربحية السهم (EPS) وتحسنت مقارنة بنحو 40.9 ضعف، وبلغ مؤشر مضاعف السعر / ربحية السهم الواحد (P/E) نحو 26.3 ضعف، أي تحسنت مقارنة بنحو 40.9 ضعف، وبلغ مؤشر مضاعف السعر / القيمة الدفترية (P/B) نحو 1.9 ضعف مقارنة بنحو 2.1 ضعف.

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت للأوراق المالية كان أداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي أكثر نشاطاً، إذ ارتفعت جميع المؤشرات، مؤشر القيمة المتداولة، ومؤشر القيمة المتداولة، وعدد الصفقات المتداولة، وقيمة المؤشر العام، وكانت قراءة مؤشر الشان (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت نحو 422.4 نقطة وبارتفاع بلغ قدره 3.3 نقطة، أي ما يعادل 0.8% عن الأسبوع الذي سبقه، بينما انخفض بنحو 21.6 نقطة، أي ما يعادل 4.9% عن إقبال نهاية عام 2014.



رسم بياني توضيحي لتوزيع الشركات المتداولة في السوق الكويتي

وأضاف السوق سيولة بنحو 329.4 مليون دينار كويتي لصالح حجم سيولة السوق في خمسة أشهر إلى نحو 2.073 مليار دينار كويتي، ومع ضعف السيولة، تراجع المؤشر السعري في شهر مايو بنحو 1.3% - مقارنة بارتفاع بنحو 38.5 مليون دينار كويتي، للفترة ذاتها من عام 2014. وعززت غالبية هذا الارتفاع في مستوى الأرباح الصافية، إلى انخفاض قيمة الخصصات بنحو 2.6 مليون دينار كويتي، أو ما نسبته 12.3%، والتي ارتفع الربح التشغيلي قبل خصم الخصصات إلى نحو 66.8 مليون دينار كويتي، أي بارتفاع بلغ مقداره نحو 2.2 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 64.6 مليون دينار كويتي، بينما حقق البنك ربح خاص مساهميه بلغ نحو 29.9 مليون دينار كويتي، بارتفاع بنحو 1.509 مليار دينار كويتي من سيولة السوق، ومثلت نحو 64.7% من إجمالي قيمته الرأسمالية. وبلغ عدد شركات المضاربة ضمن العينة 17 شركة، استحوذت على 34.2% من إجمالي قيمة تداولات السوق، أي نحو 709.5 مليون دينار كويتي، بينما بلغت قيمتها السوقية نحو 4.4% من إجمالي قيمة شركات السوق. ويمكن لمؤشر معدل دوران السهم أن يعطيها زاوية مختلفة للنظر إلى حدة تلك المضاربة، حيث يقاس للمؤشر نسبة قيمة تداولات الشركة على قيمتها السوقية، فبينما استمر معدل دوران الأسهم لكل شركات السوق ضعيف ويحدود 7.3% (17.5% محسوبة على أساس سنوي)، وضعيف ضمن العينة لـ 30 شركة الأعلى سيولة ويحدود 8.2% (19.7% محسوبة على أساس سنوي)، بلغ للشركات الـ 17 نحو 56.4% (نحو 135.4% محسوبة على أساس سنوي)، وبلغ لأعلى شركة نحو 541.7%، ولأدنى أعلى شركة نحو 512.1%، وتنازلت أعلى شركة نحو 256.7%، وتنازلت عن ارتفاعها الكبير لو حسبت على أساس سنوي، أدنى من معدلات دوران هذه العينة من معدلاتها التاريخية.

نتائج بيت التمويل الكويتي - الربع الأول 2015 أعلن بيت التمويل الكويتي نتائج أعماله، للربع الأول من العام الحالي، والتي تشير إلى أن صافي أرباح البنك - بعد خصم الضرائب - بلغ نحو 42.8 مليون دينار كويتي، وبارتفاع بلغ نحو 4.3 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 11.2%، مقارنة بنحو 38.5 مليون دينار كويتي، للفترة ذاتها من عام 2014. وعززت غالبية هذا الارتفاع في مستوى الأرباح الصافية، إلى انخفاض قيمة الخصصات بنحو 2.6 مليون دينار كويتي، أو ما نسبته 12.3%، والتي ارتفع الربح التشغيلي قبل خصم الخصصات إلى نحو 66.8 مليون دينار كويتي، أي بارتفاع بلغ مقداره نحو 2.2 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 64.6 مليون دينار كويتي، بينما حقق البنك ربح خاص مساهميه بلغ نحو 29.9 مليون دينار كويتي، بارتفاع بنحو 1.509 مليار دينار كويتي من سيولة السوق، ومثلت نحو 64.7% من إجمالي قيمته الرأسمالية. وبلغ عدد شركات المضاربة ضمن العينة 17 شركة، استحوذت على 34.2% من إجمالي قيمة تداولات السوق، أي نحو 709.5 مليون دينار كويتي، بينما بلغت قيمتها السوقية نحو 4.4% من إجمالي قيمة شركات السوق. ويمكن لمؤشر معدل دوران السهم أن يعطيها زاوية مختلفة للنظر إلى حدة تلك المضاربة، حيث يقاس للمؤشر نسبة قيمة تداولات الشركة على قيمتها السوقية، فبينما استمر معدل دوران الأسهم لكل شركات السوق ضعيف ويحدود 7.3% (17.5% محسوبة على أساس سنوي)، وضعيف ضمن العينة لـ 30 شركة الأعلى سيولة ويحدود 8.2% (19.7% محسوبة على أساس سنوي)، بلغ للشركات الـ 17 نحو 56.4% (نحو 135.4% محسوبة على أساس سنوي)، وبلغ لأعلى شركة نحو 541.7%، ولأدنى أعلى شركة نحو 512.1%، وتنازلت أعلى شركة نحو 256.7%، وتنازلت عن ارتفاعها الكبير لو حسبت على أساس سنوي، أدنى من معدلات دوران هذه العينة من معدلاتها التاريخية.

بنحو 9.178 مليون دينار كويتي، وآخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 9.5% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (10% للفترة نفسها 2014)، و 8.1% للفترة نفسها 2014)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 200.788 مليون دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 169.641 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، شراء بنحو 31.147 مليون دينار كويتي.

وآخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 9.5% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (10% للفترة نفسها 2014)، و 8.1% للفترة نفسها 2014)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 200.788 مليون دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 169.641 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، شراء بنحو 31.147 مليون دينار كويتي.

بنحو 9.178 مليون دينار كويتي، وآخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 9.5% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (10% للفترة نفسها 2014)، و 8.1% للفترة نفسها 2014)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 200.788 مليون دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 169.641 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، شراء بنحو 31.147 مليون دينار كويتي.

بنحو 9.178 مليون دينار كويتي، وآخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 9.5% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (10% للفترة نفسها 2014)، و 8.1% للفترة نفسها 2014)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 200.788 مليون دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 169.641 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، شراء بنحو 31.147 مليون دينار كويتي.