AL-SABAH
الصباح
الاقتصادية

No. 4510 | الثلاثاء | 8 شعبان 1444 هـ | 28 فبراير 2023 م | السنة الخامسة عشرة

www.alsabahpress.com Alsabah Media

يساهم في خلق فرص عمل مواطنة مستدامة

«الشال»: الاستثمار المباشر «الأجنبي والمحلي» الأفضل لتحقيق أهداف الدولة الاقتصادية

رؤية «الكويت 2035» في مفهوم الأجانب ليست سوى عنوان تسويقي محتواه يسير عكس أهدافه

غالبية شركات البورصة تعاني وجود فجوة شاسعة ما بين أسعار السوق لأسهمها وما تعلنه بياناتها المالية

48 من أصل 154 شركة مدرجة حققت صافي أرباح 1.508 مليار دينار خلال 2022

رسم بياني يوضح حركة مؤشرات بنك بيت التمويل

رسم بياني يوضح تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

بنك بيت التمويل يحقق 434.6 مليون دينار أرباحا صافية خلال نتائجه المالية للسنة المنتهية

أوضح تقرير "الشال" الاقتصادي الاسبوعي أن الاستثمار المباشر بشقيه الأجنبي والمحلي هو أفضل أنواع الاستثمار إذا ما وظف لتحقيق أهداف الدولة الاقتصادية، والشق المالي أحد تلك الأهداف وليس أهمها، والمقصود بالهدف المالي هو ما تتقاضاه الدولة من رسوم وإيجارات. والاستثمار المباشر هو استثمار طويل الأجل، أهم أهدافه الاقتصادية خلق فرص عمل مواطنة مستدامة وهو الهدف الأهم للكويت، جلب عملات صعبة أو توطين رأسمال محلي، إنتاج سلعي أو خدمي منافس، إما قابل للتصدير أو بديل للواردات، وجلب تقنيات وفنون إدارة حديثة. وتحتاج الكويت إلى خلق بيئة عمل سهلة ونظيفة وجاذبة، وتحتاج إلى حل لمعضلة استحالة إنشاء أي مشروع منافس في إنتاجه السلعي والخدمي عند المستوى غير المسبوق في العالم لأسعار الأراضي، وهو ارتفاع اصطناعي سببه الاحتكار وليس شحة تلك الأراضي أو غناها بالموارد.

في شق تدفقات رأس المال المباشر الأجنبي، كانت منذ عام 2010 وحتى 2021، في هبوط متصل بلغ حدود سحب أمواله إلى الخارج بنحو 142 مليون دولار أمريكي في عام 2020، ولم تتعدى تلك التدفقات 198 مليون دولار أمريكي (نحو 60 مليون دينار كويتي) لعام 2021. ولو استثنينا قطر وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لديها بالسالب في ذلك العام، بلغ نصيب الكويت من التدفقات الداخلة في عام 2021 نحو 11.2 % فقط مقارنة بحجم تلك التدفقات إلى البحرين، ونحو 5.5 % مقارنة بعُمان، و1 % فقط مقارنة بكل من السعودية والإمارات.

وبينما يمكن الحد من تأثير عامل غلاء الأرض بتخصيص أراضي رخيصة، يظل غياب الرؤية والوعي بأولوية الأهداف من منظور اقتصادي، والفساد والبيروقراطية العقيمة، كلها وصفة لبيئة أعمال مريضة طاردة، ورؤية الكويت 2035 في مفهوم الأجانب ليست سوى عنوان تسويقي محتواه يسير عكس أهدافه. وبدلاً من دراسة موقع الكويت الطارد مقارنة بجيرانها، وبدلاً من ربط واضح ما بين عجز مؤكد في استمرار القطاع العام في خلق فرص عمل مواطنة، وتقديم كل الدعم، لمن يساهم في خلقها، تعمل الكويت على منح المزيد من الامتيازات للوظيفة العامة إلى الحدود التي تقتل أي فرصة لمنافسة وظيفة القطاع العام. ليس ذلك فقط، وإنما تعمل الأجهزة الحكومية على اختلاق معارك مع القطاع الخاص المحلي، تجعل تلك البيئة طاردة للاستثمار الوطني المباشر، وبدلاً من ربط عقود ذلك الاستثمار بخلق فرص عمل مواطنة أو بالارتقاء بمستوى التعليم أو مستوى الخدمات الصحية أو الإنتاج السلعي والخدمي المنافس، أو خلق وعاء ضريبي، باتت النزاعات تتركز على مستوى الإيجارات أو تنزع إلى تصفية الصراعات الشخصية، ولم تسلم حتى الجهات الحكومية من النزاع العلني فيما بينها، وذلك ما سوف نعرض له في وقت لاحق، فمعه تكتمل عناصر طرد الاستثمار المباشر بشقيه الأجنبي والمواطن.

الفجوة بين أسعار الأسهم وقيمها الدفترية

يفترض أن تكون أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة الكويت دالة طردية بمستوى السيولة، بمعنى أن مستوى الأسعار يفترض أن يرتفع كلما ارتفعت سيولة البورصة، وسيولة البورصة ارتفعت بنحو 8.2 % في عام 2022 مقارنة بمستوى عام 2021، بعد ارتفاع أكبر خلال عام 2021 بنحو 26.6 % مقارنة بعام 2020، وكسب المؤشر العام لبورصة الكويت في نهاية عام 2022 نحو 3.5 % مقارنة بنهاية عام 2021. ورغم ذلك، لازالت غالبية الشركات المدرجة في بورصة الكويت تعاني من وجود فجوة شاسعة لبعضها ما بين أسعار السوق لأسهمها، وما تعلنه بياناتها المالية المراقبة والمدققة من قيم دفترية لها.

ونظرة على هوامش فروق أسعار الأسهم في السوق وقيمها الدفترية من واقع البيانات المالية المنشورة حتى 31/12/2022 وإقفالات أسعار نهاية العام ذاته، تشير إلى أن 20 شركة مدرجة أو نحو 13.1 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق ضعف قيمتها الدفترية، ونحو 37 شركة أخرى أو نحو 24.2 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق قيمتها الدفترية بما يراوح بين 1 99–% %، أي أن 57 شركة أو 37.3 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار السوق لأسهمها قيمة السهم الدفترية.

ما تبقى أو نحو 62.7 % من الشركات المدرجة تباع بخصم على قيمها الدفترية، ضمنها 44 شركة أو نحو 28.8 % من الشركات المدرجة تباع عند مستوى خصم يراوح ما بين1 29–% %، و34 شركة أخرى أو نحو 22.2 % من الشركات المدرجة تباع بمستوى خصم يراوح ما بين 30 49–% % على قيمها الدفترية. وتعاني 18 شركة أو نحو 11.8 % من عدد الشركات المدرجة مما يمكن اعتباره فجوة فاحشة بين قيمها الدفترية وأسعار أسهمها في السوق، إذ يبلغ مستوى الخصم 50 % وأكثر، وتلك خصومات غير مبررة مع استمرار ارتفاع السيولة في العامين 2021 و2022.

تفسير تلك الظاهرة يتماشى مع استمرار الانحراف الكبير في سيولة البورصة، فكما ذكرنا في تقرير سابق لنا، اتجهت سيولة عام 2022 بنسبة 73.2 % إلى السوق الأول، أي زاد تركز السيولة لصالحه بعد أن كان نصيبه نحو 60.1 % في عام 2021، وحتى ضمنه حصدت 50 % من شركاته على 84.7 % من سيولته تاركة نحو 15.3 % للنصف الآخر. وبشكل عام، حظي 50 % من شركات السوقين على 98.4 % من سيولة البورصة، بينما لم يحظ النصف الآخر سوى على 1.6 % من تلك السيولة، ذلك يعني أن الهدف من الإدراج ينتفي لنصف الشركات المدرجة. ونعتقد أن هناك حاجة لدراسة تفصيلية لتلك الظاهرة من قبل هيئة أسواق المال، كما نعتقد أن مزيداً من التدقيق على البيانات المالية للشركات المدرجة أصبح ضرورياً لتوخي الحذر، وإن صدقت تلك البيانات المالية، يبدو أن السوق أصبح زاخراً بشركات صالحة لتصبح هدفاً لعمليات الاستحواذ.

أرباح الشركات المدرجة

أعلنت 48 شركة أو نحو 31 % من إجمالي عدد الشركات المدرجة في بورصة الكويت البالغ 154 شركة نتائج أعمالها لعام 2022، وذلك بعد استبعاد الشركات التي لم تعلن بعد عن نتائجها. وحققت تلك الشركات صافي أرباح بنحو 1.508 مليار دينار كويتي، بارتفاع بلغ نحو 22 % عن مستوى أرباح نفس الشركات لعام 2021 والبالغ نحو 1.236 مليار دينار كويتي.

وبلغ عدد الشركات الرابحة 42 شركة والخاسرة 6 شركات، مقابل 43 شركة رابحة و5 شركات خاسرة للعينة ذاتها عن عام 2021. ومن منظور آخر، حققت 36 شركة تقدماً في أدائها، من ضمن تلك الشركات زادت 33 شركة مستوى أرباحها و3 شركات إما انتقلت من الخسائر إلى الربحية أو خفضت مستوى خسائرها، أي أن 75 % من الشركات التي أعلنت نتائجها حققت تقدماً في الأداء، وكان عدد الشركات التي حققت تقدماً في أدائها من نفس العينة 43 شركة في عام 2021. وبلغ عدد الشركات التي تراجع أداؤها في نهاية العام الفائت 12 شركة، ضمنها 5 شركات زادت من خسائرها أو انتقلت من الربحية إلى الخسائر و7 شركات انخفضت ربحيتها، مقابل 5 شركات حققت تراجعاً في أدائها من العينة ذاتها لعام 2021.

وفي قائمة أعلى الشركات تحقيقاً للأرباح، حققت عشر شركات أعلى قيمة أرباح بنحو 1.290 مليار دينار كويتي أو نحو 85.6 % من إجمالي الأرباح المطلقة لكل الشركات التي أعلنت عن نتائجها. تصدرها "بنك الكويت الوطني" بنحو 509.1 مليون دينار كويتي، وجاء "بيت التمويل الكويتي" في المرتبة الثانية بنحو 357.7 مليون دينار كويتي (شاملاً أرباح الأهلي المتحد–البحرين للربع الرابع من عام 2022)، وتأتي "الشركة القابضة المصرية الكويتية" في المرتبة الثالثة بنحو 64.1 مليون دينار كويتي. وعلى النقيض، حققت 6 شركات خسائر مطلقة بنحو 87.5 مليون دينار كويتي، ضمنها حققت شركة "ألافكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات" أعلى مستوى للخسائر بنحو 58.9 مليون دينار كويتي، تليها "شركة المزايا القابضة" بنحو 13 مليون دينار كويتي.

وحققت 5 قطاعات من أصل 13 قطاعاً نشطاً ارتفاعاً في مستوى ربحيتها، فيما حققت 3 قطاعات انخفاضاً في مستوى ربحيتها، و5 قطاعات لم تعلن شركاتهم عن نتائجهم المالية. أفضل القطاعات أداءً قطاع البنوك الذي زاد من أرباحه البالغة نحو 826.9 مليون دينار كويتي إلى أرباح بلغت نحو 1.140 مليار دينار كويتي، أي بارتفاع بنحو 313.2 مليون دينار كويتي. يليه قطاع الخدمات الاستهلاكية بارتفاع بقيمة 21.4 مليون دينار كويتي، ليصل إلى 51.8 مليون دينار كويتي مقابل نحو 30.4 مليون دينار كويتي. بينما تراجعت أرباح قطاع الصناعة من نحو 46.7 مليون دينار كويتي إلى أرباح بلغت نحو 544 ألف دينار كويتي، أي بتراجع بنحو 46.2 مليون دينار كويتي.

ومن جهة أخرى، أعلنت 35 شركة عن رغبتها توزيع أرباح، ومن ضمنها 19 شركة أعلنت عن توزيع أرباح نقدية فقط، و16 شركة أعلنت عن رغبتها في توزيع مختلط ما بين أرباح نقدية وأسهم منحة، بينما أعلنت 13 شركة عن رغبتها بعدم توزيع أرباح.

نتائج بيت التمويل الكويتي

أعلن بيت التمويل الكويتي عن نتائجه المالية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2022، والتي تشير إلى أن صافي ربح البنك (بعد خصم الضرائب) قد بلغ نحو 434.6 مليون دينار كويتي، مرتفعاً بنحو 124.5 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 40.1 % مقارنة بنحو 310.1 مليون دينار كويتي في عام 2021. ويعود الارتفاع في صافي أرباح البنك، إلى ارتفاع ملحوظ في الربح التشغيلي بنحو 220.2 مليون دينار كويتي وبنسبة 43.8 %، ومسانداً له انخفاض جملة المخصصات بنحو 73.3 مليون دينار كويتي وبنسبة 54.1 %. وخصم من ارتفاع قيمة تلك الأرباح، ارتفاع قيمة الضرائب بنحو 41.4 مليون دينار كويتي أو بنسبة 73.3 %، بالإضافة إلى تسجيل البنك خسائر نقدية بنحو 127.6 مليون دينار كويتي ناتجة عن تطبيق معيار محاسبي دولي على البنك التابع في تركيا نتيجة ارتفاع معدلات التضخم. وساهم البنك الأهلي المتحد (البحرين) بنحو 62.5 مليون دينار كويتي من مجمل صافي الأرباح خلال الربع الرابع من عام 2022 نتيجة استكمال صفقة الاستحواذ، وفي حال استثناء قيمة تلك الأرباح فإن صافي ربح "بيتك" (بعد خصم الضرائب) سيبلغ نحو 372.1 مليون دينار كويتي، مرتفعاً بنحو 62 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 20 % مقارنة بمستواه في نهاية عام 2021. ويعرض الرسم البياني التالي التطور في مستوى الأرباح الخاصة لمساهمي البنك خلال الفترة 2022–2008: وفي التفاصيل، ارتفع إجمالي الإيرادات التشغيلية بنحو 261.3 مليون دينار كويتي أي بنحو 32.2 %، وصولاً إلى نحو 1.072 مليار دينار كويتي مقارنة بنحو 811 مليون دينار كويتي. وتحقق ذلك نتيجة ارتفاع بند صافي إيرادات التمويل ببلوغه نحو 800.5 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 585.7 مليون دينار كويتي، أي مرتفعاً بنحو 214.8 مليون دينار كويتي وبنسبة 36.7 %. وشهد أيضاً بند صافي إيرادات استثمار ارتفاعاً بنحو 27.8 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 170.2 %، ليصل إلى 44.2 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 16.4 مليون دينار كويتي في عام 2021.

ومن جانب آخر، ارتفع إجمالي المصروفات التشغيلية بنحو 41 مليون دينار كويتي أو بنحو 13.3 %، وصولاً إلى نحو 349 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 307.9 مليون دينار كويتي، وتحقق ذلك نتيجة ارتفاع جميع بنود المصروفات التشغيلية. وبلغت نسبة إجمالي المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الإيرادات التشغيلية نحو 32.5 % بعد أن كانت نحو 38.0 %. وانخفضت جملة المخصصات بنحو 73.3 مليون دينار كويتي أو بنسبة 54.1 % كما أسلفنا، وصولاً إلى نحو 62.1 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 135.4 مليون دينار كويتي، وهذا يفسر ارتفاع هامش صافي الربح إلى نحو 40.5 % مقارنة بنحو 38.2 %.

وتوضح البيانات المالية للبنك إلى أن إجمالي الموجودات قد سجل ارتفاعاً بقيمة 15.181 مليار دينار كويتي وبنسبة 69.7 %، ليصل إلى نحو 36.969 مليار دينار كويتي مقابل نحو 21.788 مليار دينار كويتي في نهاية عام 2021. وإذا استثنينا تأثير الاستحواذ على "الأهلي المتحد" تكون الموجودات قد ارتفعت بنسبة 11.2 % مقارنة بمستواها في نهاية عام 2021. وارتفع بند مدينو تمويل بقيمة 7.484 مليار دينار كويتي أو بنسبة 65.9 %، ليصل إلى 18.840 مليار دينار كويتي (51.0 % من إجمالي الموجودات) مقارنة بنحو 11.355 مليار دينار كويتي (52.1 % من إجمالي الموجودات). وبلغت نسبة مدينو تمويل إلى إجمالي الودائع نحو 65.7 % مقارنة مع نحو 61.5 % في عام 2021. وارتفع أيضاً، بند استثمار في أوراق دين مالية بقيمة 3.350 مليار دينار كويتي أو بنسبة 122.5 %، ليصل إلى 6.085 مليار دينار كويتي (16.5 % من إجمالي الموجودات) مقارنة بنحو 2.735 مليار دينار كويتي (12.6 % من إجمالي الموجودات).

وسجل إجمالي مطلوبات البنك (من غير احتساب حقوق الملكية) ارتفاعاً حيث بلغت قيمته 11.202 مليار دينار كويتي ونسبته 57.5 %، ليصل إلى نحو 30.683 مليار دينار كويتي بعد أن كان نحو 19.481 مليار دينار كويتي. وإذا استثنينا تأثير الاستحواذ على "الأهلي المتحد"، نلاحظ أن إجمالي المطلوبات ارتفع بنحو 1.3 % مقارنة بمستواها في نهاية عام 2021. وبلغت نسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات نحو 83.0 % مقارنة بنحو 89.4 %. وتشير نتائج تحليل البيانات المالية إلى أن غالبية مؤشرات ربحية البنك قد سجلت ارتفاعاً مقارنة مع عام 2021. إذ انخفض مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين الخاص بمساهمي البنك (ROE) ليصل إلى نحو 9.8 % قياساً بنحو 12.6 %. بينما ارتفع مؤشر العائد على معدل رأسمال البنك (ROC) ليصل إلى نحو 39.8 % بعد أن كان عند نحو 38.5 %. وارتفع أيضاً، مؤشر العائد على معدل موجودات البنك (ROA) ليصل إلى نحو 1.5 % بعد أن كان عند 1.4 %. وكذلك ارتفعت ربحية السهم الخاصة بمساهمي البنك (EPS) إلى نحو 33.58 فلساً مقارنة بنحو 25.99 فلساً. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ ربحية السهم الواحد (P/E) نحو 24.5 ضعف مقارنة بنحو 32.0 ضعف (أي تحسن)، نتيجة ارتفاع ربحية السهم الواحد (EPS) بنحو 29.2 % مقابل انخفاض لسعر السهم وبنحو 1.1 %. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ القيمة الدفترية (P/B)) نحو 2.1 ضعف مقارنة بنحو 3.6 ضعف. وأعلن البنك نيته توزيع أرباح نقدية بنسبة 15 % من القيمة الإسمية للسهم أي ما يعادل 15 فلس لكل سهم وتوزيع 10 % أسهم منحة، وهذا يعني أن السهم حقق عائداً نقدياً بلغت نسبته 1.8 % على سعر الإقفال في نهاية عام 2022 والبالغ 823 فلس للسهم الواحد.

الأداء الأسبوعي للبورصة

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي (4 أيام عمل بمناسبة عطلة الإسراء والمعراج) أقل نشاطاً، حيث انخفض مؤشر كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وقيمة المؤشر العام (مؤشر الشال)، بينما ارتفع مؤشر عدد الصفقات المبرمة. وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 655.6 نقطة، بانخفاض بلغت قيمته 11.3 نقطة ونسبته 1.7 % عن إقفال الأسبوع الماضي، ومنخفضاً أيضاً بنحو 3.0 نقطة أي ما يعادل 0.5 % عن إقفال نهاية عام 2022.

جدول مؤشر الشال لـ 30 شركة مدرجة في البورصة