



اتحاد شركات الاستثمار  
UNION OF INVESTMENT COMPANIES



[www.unioninvest.org](http://www.unioninvest.org)



# "سبل تمكين أسواق الأوراق المالية في ظل الرؤى المستقبلية لدولة الكويت"

إعداد

صالح صالح السلمي  
نائب رئيس مجلس إدارة  
اتحاد شركات الاستثمار  
دولة الكويت



## مقدمة:

إن ترقية البورصات في منطقة الخليج العربي عامة وفي السوق الكويتي خاصة إلى مكانة الأسواق الناشئة ينعكس بالتأكيد بالإيجاب على ثقة المستثمرين الأجانب بالوضع الاقتصادي، وفي الكويت تزامنت مرحلة التعافي مع أحداث ومتغيرات كثيرة يأتي في مقدمتها التدخل الحكومي التشريعي من خلال سن قوانين جديدة لتعديل الهيكل التنظيمي لسوق المال.

إلا أن ذلك تزامن مع عوامل أخرى أدت إلى ببطء التعافي كضبابية وتعقد الأوضاع الجيوسياسية، وانخفاض أسعار النفط (المصدر الرئيسي لإيرادات دول مجلس التعاون الخليجي)، وفرضت تلك الأوضاع على الحكومات اتخاذ عدة إجراءات بهدف إجراء تغييرات كبيرة في السياسات المالية والاقتصادية مثل: تبني برامج وسياسات الترشيد لوقف الهدر في الميزانية، وتحريك ملفات الخصخصة، وبناء إستراتيجيات لتنويع مصادر الدخل لخلق إيرادات بديلة للطاقة.

ودفعت تلك التغييرات للدعوة إلى ضرورة تمكين القطاع الخاص ورفع مشاركته في التنمية الاقتصادية ليكون بيئة حاضنة للاستثمارات المحلية والأجنبية، ويكون قادراً على خلق فرص عمل للشباب.

ولا شك ان وجود سوق مال وبورصة جاذبة للأموال والشركات المحلية والعائلية والحكومية سيرفع من مستوى مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي الإجمالي والاقتصاد القومي.



## تتناول هذه الورقة النقاط التالية:

- أولاً - لماذا تدرج الشركات في البورصات؟
- ثانياً - أهم التحديات التي تقابل قيد الشركات في البورصة.
- ثالثاً - أسباب الانسحاب الاختياري أو الإجباري من البورصة.
- رابعاً - السيولة لدى الشركات الاستثمارية.
- خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي.



## أولاً - لماذا تدرج الشركات في البورصات؟

- إن الإدراج في البورصة يعتبر عنصراً أساسياً في تطور البورصة نظراً لما يحمله من فرص استثمارية للمساهمين للمساهمة في رفع نسق التعاملات، واستقطاب رؤوس أموال أجنبية باحثة عن فرص جيدة بالبورصة، والبحث عن فرص تمويلية كعامل أساسي للإدراج.
- تعتبر جميع المعطيات الإيجابية متوفرة في عدد من الشركات التي لديها القدرة على طرح الأولي، حيث أن البورصة بحاجة إلى اتساع قاعدتها من الشركات لتوفر خيارات استثمارية لفائدة المساهمين.
- إن تنشيط التداولات في البورصة يتطلب عدة آليات: من بينها طرح شركات للاكتتاب، حيث أن البورصة بحاجة إلى دخول شركات جديدة من أجل توفير مزيد من الخيارات الاستثمارية للمساهمين.
- استيعاب الأموال المدخرة في البنوك لكي نخلق مجتمع استثماري حقيقي وليس استهلاكي فقط.
- وتتمثل أهمية إدراج الأوراق المالية في البورصة، والتي تشمل الأسهم والسندات والصكوك، في توفير مكان موحد يسهل على المستثمرين والجهات المصدرة تنفيذ وإتمام صفقاتهم.



## أولاً - لماذا تدرج الشركات في البورصات؟ يتبع...

- وتتمتع الشركات المدرجة بعدة مزايا مثل انتشار ملكية أسهم الشركة مما يعزز مستوى الوعي لدى الجمهور بالعلامة التجارية الخاصة بمنتجات الشركة.
- تكون الشركة المدرجة ذات شهرة أكبر من الشركات الخاصة، وكنتيجة للسيولة والشفافية اللتين تتمتع بهما، فإنها عادة ما تحصل على تقييمات أعلى، كما ينظر العملاء والدائنون والموردون والممولون للشركة المدرجة على أنها أكثر استقراراً وموثوقية، وذلك بالنظر لالتزامها بمبادئ ومتطلبات الشفافية والإفصاح، كما يتمتع المساهمون بامتيازات من خلال توسع قاعدة السوق، مما يوفر فرصاً استثمارية أكثر وینوع من المحفظة الاستثمارية للمساهم.
- ويعتبر الإدراج بمثابة وقود للسوق، فهو يرفع من أحجام التعاملات، ويساهم في دفع النمو الاقتصادي بشكل عام.
- إن إدراج شركات جديدة في البورصة شيء إيجابي يعطي مزيداً من العمق للسوق، لذا يجب اختيار الوقت المناسب لطرح الشركات للاكتتاب العام.





## أولاً - لماذا تدرج الشركات في البورصات؟ يتبع...

- كما أن البورصة تحقق مكاسب بفضل المحفزات الاقتصادية المتوفرة وثقة المساهمين في أداء سوق الأسهم نتيجة الأرباح الجيدة التي تسجلها شركات البورصة، وهو ما يساهم في رفع مستوى السيولة في السوق، ويشجع على دخول شريحة جديدة من المستثمرين.(1)

- إن أهم الأسباب التي تدفع الشركات إلى طرح أسهمها : جمع الأموال لاستثمارها في استثمارات أو استحواذات جديدة أو لتسديد ديون قائمة، وقد يكون هدف الشركة بأن تصبح أسهمها قابلة للتداول العام، وبالتالي تُقيم الشركة دورياً من خلال سعر سهمها، وإقبال المستثمرين عليه، فالشركة المدرجة في البورصة تكون هيئة أسواق المال ( التي تتمتع بمصداقية واستقلالية ) مرجعاً لها، وبالتالي عندما ترتفع قيمة أسهم الشركة فذلك يدل على الأقبال المكثف على السهم ، والأداء الجيد للشركة، وبالمقابل فإن تراجع سعر السهم يكون انعكاساً للأداء السيء أو إلى تراجع أرباحها أو حتى نتيجة إشاعات .(2)



## ثانياً - أهم التحديات التي تقابل قيد الشركات في البورصة

- إن من أهم التحديات التي تقابل قيد الشركات في البورصة ما يلي:
  - 1- إقناع الشركة بجدوى الإدراج، نظراً لما في ذلك من انعكاسات إيجابية ليس فقط على المساهمين من خلال تنويع أدوات الاستثمار، ولكن أيضاً تصبح للشركات المدرجة قدرة على توسيع أنشطتها والاتجاه أكثر لتطوير أعمالها والابتكار فيها.
  - 2- رفض بعض قطاعات من المجتمع لفكرة خصخصة شركات القطاع العام (الحكومية).
- إن معظم الشركات تكون مناسبة للطرح بالبورصة، ومشاركة القطاع الخاص في الإدارة والتملك، وسيتزايد هذه التوجه لحاجة الحكومة لتخفيض الأعباء المالية نتيجة الأشراف المباشر على هذه الشركات.
- ويعتبر الحل الأمثل لمشكلة شركات القطاع العام هو التغيير الشامل للإدارة، ونظم الإثابة والعقاب، وهي الطريقة المثلى لزيادة إنتاجية العمال وتحقيق الشركة لأرباح، كما أن تطبيق مزيد من اللامركزية في صنع القرار بداخل الشركات، وأن يكون رؤساء مجالس الإدارة مسؤولين مباشرة عن تنفيذ القرارات، وإعلان سياسات الشركة من أجل تحقيق الربح.(3)





## ثالثاً- أسباب الانسحاب الاختياري أو الإجباري من البورصة

- أوضحت هيئة أسواق المال في 7 ديسمبر 2016 أن الانسحاب الاختياري للشركات من البورصة لن يؤثر على الاقتصاد الكويتي، حيث أن مساهمة أي منشأة أو شركة إنتاجية في الناتج المحلي الإجمالي تقاس بمقدار القيمة الصافية التي أضافتها الشركة للناتج المحلي الإجمالي، أو ما يعرف بالقيمة المضافة، وهذه القيمة لن تتغير سواء كانت الشركة مدرجة أم غير مدرجة ببورصة الكويت للأوراق المالية.

- وقد تم تقييم الوضع المالي للشركات المنسحبة اختيارياً حيث أستند على مؤشرات مالية مشتقة من الميزانيات العامة عن السنة المالية التي سبقت انسحابها من البورصة، وتدرج هذه المؤشرات تحت فئات: مؤشرات السيولة، الدين، الكفاءة، الربحية.

- وقد اتضح بعد تحليل أسباب الانسحاب أن هذه الشركات تعاني من وضع مالي ضعيف قبل انسحابها. (4)

- كما ان مخالفة الشركة لشروط الادراج كما حددها قانون الشركات وقانون هيئة أسواق المال ولائحته التنفيذية، كان له دور في انسحاب الشركات من بورصة الكويت.



## ثالثاً- أسباب الانسحاب الاختياري أو الإجباري من البورصة، يتبع...

- أسباب إلغاء إدراج الشركات المساهمة من البورصة: (الانسحاب الإجباري):
  - يعود أسباب الانسحاب الاجباري للشركات المدرجة في البورصة لعدد من الأسباب من أهمها:
    - 1- مخالفة الشركة المدرجة لأحد متطلبات شروط الأدرج والقواعد المنظمة لها و/ أو خسارة الشركة لما يزيد على 75% من رأسمالها.
    - 2- بعد نشوب الازمة المالية العالمية في عام 2008، حققت بعض الشركات نتائج مالية سلبية، مما أدى الى قيام عدد منها بعمليات اندماج مع شركات أخرى، وهذا بدوره يتطلب إلغاء إدراج إحدى هاتين الشركتين من البورصة.
- أسباب قيام بعض الشركات بالانسحاب الاختياري من البورصة (حسب وجهات نظر مجالس إدارتها):
  - 1- ضعف كميات وقيم التداول في سوق الكويت للأوراق المالية، وتراجع ثقة المستثمرين به، علاوة على تراجع تصنيفه بين نظرائه في المنطقة.
  - 2- القيم الدفترية لأسهم الشركات المنسحبة أعلى وبنسبة كبيرة من أسعارها السوقية، وبناء عليه فإن سوق الكويت للأوراق المالية لا يعمل بكفاءة مثلى ولا يعكس الأسعار الحقيقية (القيمة العادلة) لأسهم الشركات المدرجة فيه.



## ثالثاً - أسباب الانسحاب الاختياري أو الإجباري من البورصة، يتبع...

- 3- ارتفاع تكاليف الرسوم السنوية التي تدفعها الشركات مقابل الاستمرار في إدراجها في سوق الكويت للأوراق المالية دون أن يتحقق لها أي منفعة تذكر من الأدرج.
- 4- إلزام هيئة أسواق المال الشركات المدرجة بالالتزام بقواعد احكام الاستحواذ الالزامي.
- 5- عدم تناسب هيكل الشركة الإداري والمالي مع متطلبات هيئة أسواق المال فيما يخص قواعد الحوكمة، والذي سوف يحملها مبالغ كبيرة في حال الالتزام بها وبما يسبب خسائر وأضرار للشركة ومساهميها.

### • أسباب انسحاب الشركات الجيدة من البورصة:

- 1- تركيز ملكيات الشركات بعدد محدود من المساهمين.
- 2- عدم حاجة الشركات إلى رؤوس أموال إضافية نتيجة ثبات أعمالها (انعدام فرص النمو المستقبلية).
- 3- 1 لأسعار السوقية لمعظم أسهم الشركات المنسحبة متدنية ودون قيمتها الدفترية.



## رابعاً - السيولة لدى الشركات الاستثمارية

تأثرت السيولة لدى الشركات عموماً وشركات قطاع الاستثمار خصوصاً، نتيجة لتضييق الجهات الممولة لهذه الشركات من جراء الازمة المالية العالمية، واتباع سياسات متشددة بهذا الخصوص. وفي حين كانت الحكومة تعمل جاهدة على علاج هذه الأزمة، إلا أن اتحاد شركات الاستثمار أخذ على عاتقه هذه الأزمة وآثارها السلبية ودوره المتوقع في علاجها.

وقد عقد اتحاد شركات الاستثمار في وقتها عدة اجتماعات لدراسة ومعالجة هذه الأزمة والحد من تضخمها ، حيث عقد الاتحاد لقاء مع الفريق الوزاري المشكل لبحث أوضاع سوق الكويت للأوراق المالية ، ولقاء مع اللجنة المالية والاقتصادية بمجلس الأمة ثم لقاء مجلس إدارة الاتحاد بمجلس إدارة اتحاد مصارف الكويت ولقاء آخر مع الفريق الوزاري المشكل لبحث أوضاع سوق الكويت للأوراق المالية ثم لقاء اللجنة الاقتصادية بمجلس الوزراء، ولقاء اخر مع اللجنة المالية والاقتصادية بمجلس الأمة ، وأيضاً لقاء مع محافظ بنك الكويت المركزي ولقاء السيد وزير المالية، وغير ذلك من لقاءات حيث قدم الاتحاد تصورات له لمعالجة المشكلة، وقدم الاتحاد عدداً من الحلول المقترحة التي تساهم بالحد من تأثير الازمة العالمية كما يلي:

أ- إنشاء محفظة استثمارية من قبل الهيئة العامة للاستثمار بحجم يتماشى مع الاحتياجات المطلوبة وتهدف إلى شراء أصول متعددة من شركات الاستثمار وبأسعارها العادلة على أن تلتزم الشركات البائعة بإعادة شراء تلك الأصول خلال خمس سنوات وبنفس السعر إضافة إلى هامش ربح معقول. ويعهد لتلك الشركات بمسئولية إدارة هذه الأصول.



## رابعاً- السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

ب- اما بالنسبة لتراجع قيم وأسعار الأصول: يتطلب الأمر ضرورة توسيع نطاق المحفظة بزيادة قاعدة الأسهم التي تشتريها الحكومة والنظر للاستثمار في سوق الأسهم على أنه استثمار طويل الأجل وذلك لإعادة الثقة في السوق وإعادة الأسهم إلى قيمتها العادلة، وتحسين قيمة الأصول المرهونة لدى البنوك التجارية.

### • مقترح الاتحاد المقدم للجنة الشؤون المالية والاقتصادية بمجلس الأمة:

أوضح الاتحاد في كتابه الموجه إلى رئيس لجنة الشؤون المالية والاقتصادية بمجلس الأمة، والمؤرخ في 19/2/2009 أن الوضع الاقتصادي الذي تمر به الكويت حالياً ما هو إلا انعكاساً حقيقياً للأزمة المالية العالمية، فالكويت جزء من المنظومة العالمية التي تأثرت من تداعيات الأزمة، والوضع الاقتصادي في الكويت أصبح يستدعي تضافر كافة الجهود في سبيل الوصول إلى حل للأزمة المالية والائتمانية التي أمت بالاققتصاد المحلي، كما أكد الاتحاد على أن المعالجة المرجوة للوضع القائم حالياً ليست بهدف إنقاذ أفراد أو شركات أو مؤسسات، وإنما تهدف لإنقاذ اقتصاد أصيب بالشلل التام. وأكد كذلك بأن المشكلة الأساسية التي تواجه الاقتصاد المحلي حالياً تتمثل في انعدام المنابع التمويلية للشركات، والتي ادت إلى انخفاض قيم الأصول.



## رابعاً- السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

### 1- انعدام منابع التمويل:

إن العمليات الاستثمارية في كافة الشركات العاملة بالقطاع الاستثماري تعتمد بصفة أساسية على التمويل المصرفي سواء عن طريق قروض تقليدية أو مرابحات أو عن طريق إصدار سندات، وقد بلغ إجمالي عمليات التمويل لشركات الاستثمار في وقتها حسب البيانات الرسمية الصادرة من بنك الكويت المركزي قرابة الـ 5 مليار دينار كويتي منها 2.8 مليار دينار كويتي لبنوك محلية و2.2 مليار دينار لبنوك أجنبية، ونتيجة لوجود فجوة زمنية بين عمليات التمويل (قصيرة الأجل) وعمليات الاستثمار (طويلة الأجل) ونتيجة لذلك بالإضافة لعدة عوامل سواء من نقص السيولة لدى بعض البنوك أو الخوف من تبعيات الأزمة الاقتصادية العالمية فقد بدأت البنوك المحلية، وكذلك الأجنبية بممارسة الضغط على الشركات الاستثمارية، الأمر الذي خلق وضعاً غير مستقر لكافة الشركات الاستثمارية، وبدأت المشكلة بالتفاقم يوماً بعد يوم، ونتيجة لهذه الأوضاع بدأنا نلاحظ أن منابع التمويل قد أُغلقت، الأمر الذي أدى حالياً إلى امتناع بعض الشركات عن خدمة ديونها بالإضافة إلى الامتناع عن سداد أصل الدين لعدد أكبر من الشركات، وذلك بسبب عدم توفر السيولة النقدية لديها، كما أن استمرار هذا الوضع لفترة أطول سوف يؤدي إلى أزمة كبيرة وستلحق بالقطاع المصرفي ضرراً كبيراً.

كما تجدر الإشارة إلى أن انعدام التمويل الاستثماري طويل الأجل، سيخلف فجوة بين الاستثمار طويل الأجل وقصير الأجل والذي يؤدي إلى اختلال بالوضع المالي للشركات والمشاريع الاستثمارية.





## رابعاً- السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

### 2- انخفاض قيم الأصول:

نتيجة للأوضاع المتعلقة بانعدام منابع التمويل للشركات، وكذلك نتيجة لحالة الهلع والذعر، والذي أصاب جميع المستثمرين في الأسواق المالية المختلفة فقد بدأت عمليات بيع محمومة في السوق المحلي، الأمر الذي أدى بدون أدنى شك إلى الانخفاض الكبير في قيم الأصول، بحيث أصبحنا نرى حالياً أصولاً متميزة تباع بأقل من قيمتها الدفترية إما اضطراراً أو خوفاً من مستقبل غير واضح المعالم، وهذا الأمر المتعلق بانخفاض قيم الأصول ساهم في إيجاد خلل واضح في وضع الجهاز المصرفي بالدولة، حيث اضطرت البنوك إلى إعادة النظر في وضع مخصصاتها تجاه الدائنين المحليين من شركات وأفراد. (5)

• كما قدم الاتحاد حلول مقترحة لكل من وزارة المالية وبنك الكويت المركزي بشهر سبتمبر 2012 لتفادي انعكاسات الازمة المالية العالمية، تتضمن الاتي:

1- تأسيس الحكومة لمحفظة استثمارية تقوم بعملية بيع وشراء الأصول العقارية والاستثمارية من الشركات الاستثمارية، وذلك بهدف تمويل الشركات الاستثمارية وعملياتها المستقبلية، على أن يكون للشركات الحق باسترداد وشراء تلك الأصول المباعة للمحفظة بعد فترة محدودة من الزمن وبسعر يضمن سعر التكلفة مضاف إليه تكلفة التمويل كحد أدنى، مع ضرورة أن يتم تقييم تلك الأصول من قبل جهة محايدة.



## رابعاً - السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

- 2- السماح بالمرابحات الاستثمارية التي تقدمها الشركات والصناديق المالية مقابل ضمانات مناسبة.
- 3 - العمل على حث البنوك على توفير التمويل للشركات الاستثمارية مقابل رهونات معينة تضمن حقوق البنك دون إلزام الشركات الراغبة في التمويل من الدخول تحت مظلة قانون الاستقرار المالي طالما أن الشركات ذات ملاءة مالية جديدة.
- 4 - خلق أدوات بديلة لتمويل الشركات الاستثمارية خارج مظلة البنوك.
- 5 - البدء في المشاريع التنموية.
- 6 - المساهمة من خلال مؤسسات الحكومة في زيادة رأس مال الشركات الاستثمارية ذات الملاءة الجيدة التي تحتاج إلى إعادة هيكلة رأسمالها.(6)

- ومع الاستمرار بدور الاتحاد الذي يقوم به، يتابع الاتحاد عن كثب كافة التطورات الاقتصادية والقضايا المعنية في عمل شركات الاستثمار، حيث جاء قرار بورصة الكويت للأوراق المالية رقم (01) لسنة 2018 بشأن إصدار كتاب قواعد البورصة بتاريخ 10/01/2018، وبصفة خاصة الفصل الثامن الخاص بقواعد اقسام ومؤشرات السوق، كنقطة انطلاق أخرى قام الاتحاد بدوره بمخاطبة شركات الاستثمار العاملة في دولة الكويت لاستطلاع آرائهم وملاحظاتهم بشأن عملية تقسيم السوق الى ثلاثة اقسام، وقدم الاتحاد رؤيته بخصوص هذا الشأن الى إدارة بورصة الكويت والتي تمثلت بالاتي:



## رابعاً- السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

### • تأثير التقسيم على سوق الأوراق المالية الكويتي:

قرار تقسيم السوق إلى ثلاثة أسواق :

- (أ) السوق الأول الذي يستهدف الشركات ذات السيولة العالية والقيمة السوقية المتوسطة إلى الكبيرة .
- (ب) السوق الرئيسي الذي يضم الشركات ذات السيولة الجيدة التي تجعلها قادرة على التداول مع ضرورة توافرها مع شروط الإدراج المعمول بها .
- (ج) وسوق المزادات الذي يضم الشركات التي لا تستوفي شروط السوقيين الأولي والرئيسي والأسهم ذات السيولة المنخفضة والمتواضعة .

وترتكز عملية تقييم الشركات على معايير محددة منها السيولة، والقيمة السوقية، والسعر إلى القيمة الإسمية .  
إلا أن تقسيم سوق بهذا الحجم الصغير من حيث السيولة وعدد الشركات المدرجة إلى ثلاثة أسواق، في رأينا هو أمر يتجاوز طاقة هذا السوق على التكيف، وينهي المطاف بسوق أولي لا يتجاوز عدد الشركات فيه 20 شركة .

وأشار الاتحاد في كتابه أيضاً أن المعايير العالمية تؤكد على الدور الحيادي لإدارة البورصات وحظر توجيهها للسوق من خلال فرض قواعد تؤثر على تداولات الشركات.



## رابعاً - السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

فالسوق الكويتي يعاني من أزمة في السيولة منذ سنوات، ولا يجب حل هذه المشكلة بتخفيض مكانة شركات عريقة لا تتحمل مسؤولية ضعف السيولة في السوق. فهذه الشركات التي قد تعاني من السيولة المنخفضة تتمتع منذ عقدين من الزمان بنظم قوية للحوكمة، ومعايير قوية للإفصاح، وجودة عالية من الأرباح (مثل قطاع التأمين)، وعلى الرغم من ذلك، يتم تقييمها بناءً على درجة سيولة أسهمها، بغض النظر عن أدائها ونتائجها المالية ونمو إيراداتها التشغيلية وتوزيع الأرباح النقدية.

ولا يقدم تقسيم السوق حلاً مستداماً لتعزيز السيولة فيه، فالسيولة في السوق سوف تتحسن فقط إذا ما تحسنت بيئة الأعمال بما يؤدي إلى أداء أفضل مع معايير أعلى من الشفافية والحوكمة للشركات. ويجب تطبيق حلول أكبر من مجرد تقسيم السوق بهدف جذب السيولة إلى سوق الأسهم.

ونتيجة لعملية تقسيم السوق فمن المتوقع ان تعمل البنوك المحلية على وضع قيود صعبة على تقديم القروض المضمونة بأسهم الشركات غير المشمولة في السوق الأولية، كرفع هامش الضمان أو رفع تكاليف التمويل أو حتى الامتناع عن التمويل مما يخفض من جودة الضمانات لهذه الأسهم ويزيد من مشكلة السيولة ، حيث سيتجنب المستثمرون الاستثمار في الشركات ذات السيولة المنخفضة بغض النظر عن جودة أصولها أو نوعية أرباحها. إن تقسيم السوق وخلق سوق مزادات لا يتوافق مع اهداف تقسيم السوق من حيث السيولة، حيث يؤدي إلى تأثير سلبي على تداول أسهم الشركات والمساهمين والسوق بشكل عام ولا يعزز مستويات السيولة.



## رابعاً-السيولة لدى الشركات الاستثمارية، يتبع...

### • الحلول المقترحة لتحسين بيئة الاستثمار وتعزيز السيولة في السوق:

- 1- تقسيم السوق إلى سوقين فقط، الأول للشركات ذات القيمة السوقية المرتفعة، وسوق آخر للشركات الصغيرة يتناغم مع سياسة الدولة لدعم المشاريع الصغيرة المتنوعة وتشجيعها على الإدراج.
- 2- طرح أدوات استثمارية جديدة لجذب رؤوس أموال جديدة إلى السوق.
- 3- في حال عدم اعتماد الحل رقم (1) أعلاه، نقترح العمل على إلغاء آلية عمل سوق المزادات واعتماد آلية التداول المعتادة (Ticker) وتعديل اسم السوق.
- 4- تسهيل إدراج الشركات العائلية والخاصة والمشاريع الصغيرة.
- 5- تمديد فترة توفيق الأوضاع لطرح الأدوات الاستثمارية الجديدة.
- 6- استحداث تداول المؤشرات الذي سيؤثر إيجاباً على جذب المستثمرين.
- 7- الإبقاء على المؤشر السعري حيث يعتبر من المؤشرات التاريخية الذي يعتمد عليه غالبية المستثمرين.(7)

هذا وتجدر الإشارة أن اتحاد شركات الاستثمار قام بإعداد دراسة عن تنشيط وتطوير قطاع الاستثمار في يوليو 2016. حيث تهدف الى دراسة تشخيصية وتحليلية عن قطاع الاستثمار، يستكمل من خلالها اهدافه وخطته وبرامجه لدعم القطاع الاستثماري، وقد تم نشر الدراسة وتقديمها الى الجهات المعنية في الدولة للاستعانة بها لحلحلة اثار الازمة المالية العالمية وإعادة الثقة في قطاع الاستثمار.(8)





## خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي

- نقدم هنا عدد من المقترحات التي تزيد من مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي بالتزامن مع برنامج كويت جديدة "2035" خلال الفترة المقبلة وهي:
- 1- دعم المنشآت المتوسطة والصغيرة الحجم.
  - 2- التوسع في خصخصة القطاعات الاقتصادية المختلفة.
  - 3- تعديل الأنظمة التي قد تعيق نمو القطاع الخاص.
  - 4- إعادة هيكلة موارد الكويت.
  - 5- تنظيم عمليات الاستيراد وتشجيع التصدير.
  - 6- فتح السوق للاستثمارات الأجنبية.
  - 7- التركيز على الصناعات التحويلية والتجزئة والتقنية والسياحة والنقل البحري والمطارات.

### - إزالة المعوقات:

أن إزالة المعوقات أمام القطاع الخاص وتحديث التشريعات والأنظمة أهم ما نحتاجه الكويت اليوم، لكون القطاعات الاقتصادية مثقلة بمعوقات تحد من حركة القطاع الخاص إضافة تجهيزه للتنافسية، فلا يمكن أن يستمر معتمداً على الحكومة في الدعم، بل يجب أن تكون له القدرة على الإنتاج والربحية والمنافسة في الأسواق العالمية وليس المحلية فحسب. لذا فإن الحاجة أصبحت ملحة لوضع خطط استراتيجية لتفعيل القطاعات المهمشة وإشراك القطاع الخاص فيها وعقد شراكات معها لإنشاء شركات ضخمة قادرة على المنافسة.





## خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي، يتبع...

من المتوقع أن فتح السوق للاستثمارات الأجنبية يسهم في تحفيز القطاع الخاص على التطور والمنافسة والاستفادة من تكتل الشركات العالمية في اكتساب ثقافات إنتاجية وتقنيات غير موجودة حالياً.

### - إزالة المعوقات:-

يوضح المختصين بالشأن الاقتصادي أن جميع الاقتصادات العالمية الكفوة تعتمد على القطاع الخاص كمحرك لها، ونوضح إلى أن الكويت تعتمد على الإنفاق الحكومي كمحرك للاقتصاد وبالتالي تقلبته يؤدي إلى الركود وهذا لا يمكن معالجته إلا من خلال رفع مساهمة القطاع الخاص في الاقتصاد وهو أمر يمكن تحقيقه من خلال التنظيم الأمثل والخطط الاستراتيجية ومنها الرؤية الكويتية التي تعتبر القطاع الخاص من أهم أدواتها المستقبلية.

### - حماية الصناعة:-

أن توسع القطاع الصناعي الخاص يحتاج إلى نوع من الحماية فيما يتعلق بإغراق السوق بالبضائع الرخيصة التي لا يمكن له أن ينافسها، فاستكمال المواصفات الكويتية وتطبيقها على المنتجات والسلع المستوردة قد يسهم في معالجة هذه المشكلة، كما أن ترشيد عمليات الاستيراد ستساعد كثير في حماية الإنتاج المحلي.



## خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي، يتبع...

ونري أن القطاع الصناعي يفصله عن التجارة سيلقى دعماً من ضمه إلى وزارة الطاقة والصناعة والثروة المعدنية، إذ إن الوزارة بقطاعاتها ستكون قادرة على تحقيق الرؤية من خلال وضع الاستراتيجيات والخطط والرعاية وأما الجانب الثاني يتمثل في إيجاد غرف صناعية متخصصة لكل مدينة صناعية تعنى بشؤون القطاع ومستثمريها وتحقق أهدافه الوطنية، ولا يمكن دعم الصناعة بالشكل الاحترافي إلا بوجود وزارة وغرف مستقلة.

### - ترابط القطاعات:

أن قطاعات الاقتصاد مرتبطة مع بعضها البعض، وبالتالي فلا خيار إلا أن نتعامل معها بشمولية إن أردنا النجاح، فلا يمكن أن نتقدم في السياحة دون أن تكون لدينا بنى تحتية متميزة في قطاع الإيواء والترفيه والتسوق، كما أننا لا نستطيع دعم السياحة بمعزل عن قطاع الطيران بشقبة النقل الجوي والمطارات وفي الصناعة لا يمكن التوسع فيها دون توفير المناطق الصناعية الحاضنة والطاقة الكافية والأيدي العاملة الوطنية.



## خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي، يتبع...

### - خصخصة القطاعات:

إن إعادة هيكلة الاقتصاد وتنويع مصادره تعتمد على خصخصة بعض القطاعات المقدمة من قبل الدولة لتحسين مستوى جودة المواطنين والمقيمين ودخول إطار المنافسة بين الشركات وجذب رؤوس أموالها للدخول في السوق الكويتي، مما يعمل على حركة المنافسة وتقديم أفضل الخدمات ومن هنا تبدأ الهيكلة وتعطي دورا للقطاع الخاص ليلعب دورا استراتيجيا في خدمة الاقتصاد، فدخول رؤوس الأموال الأجنبية مع المحلية سيسهم في رفع مستوى رؤوس الشركات ورفع مستوى المنافسة.

### - تعديل الأنظمة:

أن كثيرا من الأنظمة باتت على المحك فالرؤية الوطنية تتطلب من الجميع العمل على تحقيقها والأکید أن للقطاع الخاص دورا رئيسا فيها، وبالتالي هو بحاجة إلى إعادة هيكلة بعض الأنظمة التي تعيق حركته وبخاصة ما تعلق منها بأنظمة وزارة العمل والتنمية الاجتماعية، وزارة الطاقة والصناعة والثروة المعدنية، ووزارة التجارة والاستثمار، وبحسب رؤية الكويت الجديدة، فالاعتماد على الصناعة وبخاصة في المنشآت الصغيرة والمتوسطة أمر أساسي.



## خامساً - تمكين القطاع الخاص ورفع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي، يتبع...

### - نتائج مشاركة القطاع الخاص:

أن مشاركة القطاع الخاص في العملية الاقتصادية ودخول رؤوس الأموال الأجنبية وإعادة هيكلة العديد من الثروات سيسهم فيما يلي :

- رفع الناتج المحلي.
- زيادة مصادر الدخل.
- تخفيض مستوى البطالة.
- ارتفاع مستوى الإنتاجية المحلية.
- انخفاض معدلات التضخم.
- زيادة مستويات الإنفاق الإيجابي.
- جذب رؤوس الأموال الأجنبية.

تحسين الوضع الداخلي بالاعتماد على سائر موارد الدولة وليس النفط.(9)



## المصادر

- (1) شركة نماء للاستشارات الاقتصادية، "ماهي الفائدة من ادراج شركات جديدة بالبورصة؟"، مارس 2016.
- (2) جريدة العربية، "ما الذي يدفع الشركات الى طرح أسهمها للاكتتاب العام؟"، فبراير 2017.
- (3) جريدة المال، " حزمة تحديات تعرقل خطط طرح شركات القطاع العام في البورصة"، أكتوبر 2013.
- (4) جريدة الجريدة، "انسحاب الشركات لا يؤثر على سمعة البورصة بل يعزز ثقة المستثمرين بها"، ديسمبر 2016.
- (5) اتحاد شركات الاستثمار، " اتحاد الشركات الاستثمارية والازمة المالية"، ورقة مقدمة الى ملتقى الكويت المالي، عبد الله احمد القبدي، نوفمبر 2009، ص7-ص11.
- (6) اتحاد شركات الاستثمار، "الازمة المالية وانعكاساتها على الشركات الاستثمارية في دولة الكويت والحلول المقترحة"، مقترح مقدم الى وزارة المالية وبنك الكويت المركزي، سبتمبر 2012، ص6.
- (7) كتاب قواعد البورصة (تقسيم السوق) ، موجه من اتحاد شركات الاستثمار الى بورصة الكويت، فبراير 2018، ص2-ص4.
- (8) اتحاد شركات الاستثمار، " دراسة لتنشيط وتطوير قطاع الاستثمار"، يوليو 2016.
- (9) وكالة الانباء الكويتية (كونا)، "غرفة تجارة الكويت تؤكد أهمية دور القطاع الخاص في تنفيذ مشاريع التنمية"، سبتمبر 2018.



اتحاد شركات الاستثمار  
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

شكراً