

# the INVESTOR

Issued by Union of Investment Companies (UIC) - March 2019 - Issue No.5

## BOURSA KUWAIT'S HISTORIC TRANSFORMATION

CHINA OPTIMISTIC  
ABOUT NEW KUWAIT  
2035

GAME CHANGER:  
RENEWABLES IN  
KUWAIT

WHAT DOES BREXIT  
MEAN FOR GCC  
INVESTORS?

INNOVATOR'S  
DILEMMA AND  
SOCIAL INNOVATION

# Kuwait Times

Established 1961  
The First Daily in The Arabian Gulf



**Kuwait's source for local business news**



[www.KuwaitTimes.com](http://www.KuwaitTimes.com)

## Breakout year for Foreign Direct Investment



2019 may be the breakout year for Kuwait. After spending decades languishing at the bottom of FDI league tables, Kuwait has suddenly become one of the region's most attractive destinations for foreign direct investment, including in Bursa Kuwait.

This revival is attributed to a number of causes, ranging from the soundness of Kuwait's macroeconomic position to a budget that is managed conservatively and grounded in a moderate and reasonable oil price of \$55 per barrel.

Moreover, the ambitious Kuwait 2035 Vision has recently resulted in Bursa Kuwait being included in the FTSE Russell Emerging Markets index. In addition, it will soon be included in the S&P Dow Jones Indices' Global Benchmark Indices, boosting the status of Kuwait in the eyes of international investors and setting the country up for a boom year. We expect greater and special attention to be paid to the Kuwaiti market by both local and international shareholders, especially after the successful privatization of Bursa Kuwait, with the Al-Kharafi and Al-Bahar consortium and the Athens Stock Exchange being awarded a 44% share of Bursa Kuwait.

We seize this chance to congratulate the winning consortium, wishing it every success in developing and enhancing Bursa Kuwait. We also pay tribute to the professionalism and the eminent advisory role played by KAMCO Investment Company – one of the members of the Union of Investment Companies (UIC) – in contributing to the success of the privatization process.

The yield and outcome for Kuwait will not only be the growth of foreign capital inflows, but the increase in opportunities and growth. The influx of foreign funds brings with it a range of improved market conditions, including demands for greater transparency and governance, which, in turn, further strengthens our economy and gives added value to our regional role.

Kuwait's economic evolution will ultimately benefit all the country, further developing and boosting the private sector, hence reducing the burden on the State's budget for employment. It will also provide the government with more partners for public-private projects which develop the economy in the long term – such as infrastructure, finance, etc.

In this respect, we in the Union of Investment Companies (UIC), are tackling some of these pressing issues. These include the impact of the reform of the Capital Markets Authority (CMA) and Bursa Kuwait, commercial and economic partnerships with great foreign powers like China, and the potential significance and impact of important global economic incidents like Brexit (the withdrawal of the United Kingdom from the European Union) and many more significant and crucial events.

We present you with an in-depth discussion of the issues and topics that will shape the State of Kuwait over the short and the medium term and we hope you will find it insightful and informative.

Bader N. AlSubaiee

THE

S

ISSUE 05

- 04 MEDIUM-TERM GROWTH TOO LOW TO ADDRESS EMPLOYMENT CHALLENGES
- 06 RENEWABLES A GAME CHANGER FOR KUWAIT'S ENERGY SECTOR
- 10 BOURSA KUWAIT'S HISTORIC TRANSFORMATION
- 18 WHAT DOES BREXIT MEAN FOR GCC INVESTORS?
- 22 CHINA EXPRESSES OPTIMISM, COOPERATION OVER NEW KUWAIT 2035
- 28 INNOVATOR'S DILEMMA AND SOCIAL INNOVATION
- 32 NEED FOR A CLEAR NATIONAL INVESTMENT POLICY: MARKAZ

## Investor Briefs

### KD 9 billion in projects in 2019

Government-backed projects expected to be awarded in 2019 are estimated at around KD 9 billion, reports NBK. The figure represents a considerable upsurge over recent years but is expected to include many rolled over from 2018. Government delays, cancellations or rescheduling have led to slow project award implementation, with only KD 1.1 billion or around 29% of an estimated KD 3.8 billion in planned projects awarded as of Q32018. Notable upcoming projects include the PAHW Jahra and Sulaibiya Low Cost Housing city, and the Kuwait Armed Forces Hospital, valued at KD 510 million each.

### Global M&A appetite to weaken first half 2019



A slowdown in M&A activity in early 2019 due to geopolitical concerns, trade and tariff uncertainties and regulatory roadblocks will likely shift gears mid-year, according to an EY survey of more than 2,600 executives across 45 countries. Interviewed for the EY Global Capital Confidence Barometer, published in October, the execu-

tives were questioned on a range of factors likely to impact mergers and acquisitions this coming year. EY, a professional advisory services company, sees corporate appetite for M&A activity picking up 2H2019 thanks to rising private capital, super funds, sovereign wealth funds and corporate venture capital seeking bargains and opportunities.

### Dubai real estate slowdown to continue in 2019

Dubai's residential real estate market is expected to continue a multi-year slowdown through 2019, said Hussain Sajwani, chairman of Dubai's Damac Properties during a World Economic Forum Global Future Councils event in late November. Sajwani noted that lower oil prices triggered the slowdown, which he forecasts will continue for the foreseeable future. "I hope that by 2020 with the Expo coming in, more people are going to come to Dubai.... I would hope by end of 2020 or (20) 21 we start coming out of this slowdown," Sajwani was quoted by Reuters as saying.

Residential real estate in Dubai has tracked a downward trajectory since mid-2015, fueled by low oil prices and oversupply in the market. In Q32018, average sale prices for apartments fell by 7% and villas were down 8%, reported Reuters, citing the JLL MENA's Q3 report on Dubai's real estate market.

### Moody's: 2019 credit conditions negative

Credit conditions for emerging markets in 2019 will be more challenging as global growth slows, financial market volatility continues, interest rates rise and trade protectionism and geopolitical tensions heighten, says Moody's Investors Service in a report. The rating agency's outlook is negative for Turkey and mixed for the Middle East.

"Commodity price trends, tightening global financial conditions, and domestic and geopolitical issues will drive credit risks to different degrees for issuers in Africa and the Middle East," says Moody's Managing Director Atsi Sheth. "In this context, policy responses could be important determinants of credit conditions. Turkey faces mounting institutional challenges and policy uncertainty, and there are also ongoing hurdles to reform in parts of the Gulf Cooperation Council."

Moody's expects Turkey to have significantly slower economic activity than before, with GDP growth of 1.5% in 2018, followed by a 2.0% contraction in 2019. For issuers in many countries in the Gulf Cooperation Council and in Africa, a continuing growth recovery should support credit conditions. However, growth rates will remain below levels achieved before the 2014-15 slump in commodity prices, and a significant escalation in global trade tensions could further dampen growth.

Moreover, the risk remains that stress in a few emerging markets could disrupt international financial flows to others, as seen in 2018. Overall, issuers in countries with domestic macroeconomic or political challenges are more vulnerable to episodes of global investor risk aversion, while those in countries with large, growing domestic markets and multiple instruments in their policy toolboxes are more resilient.

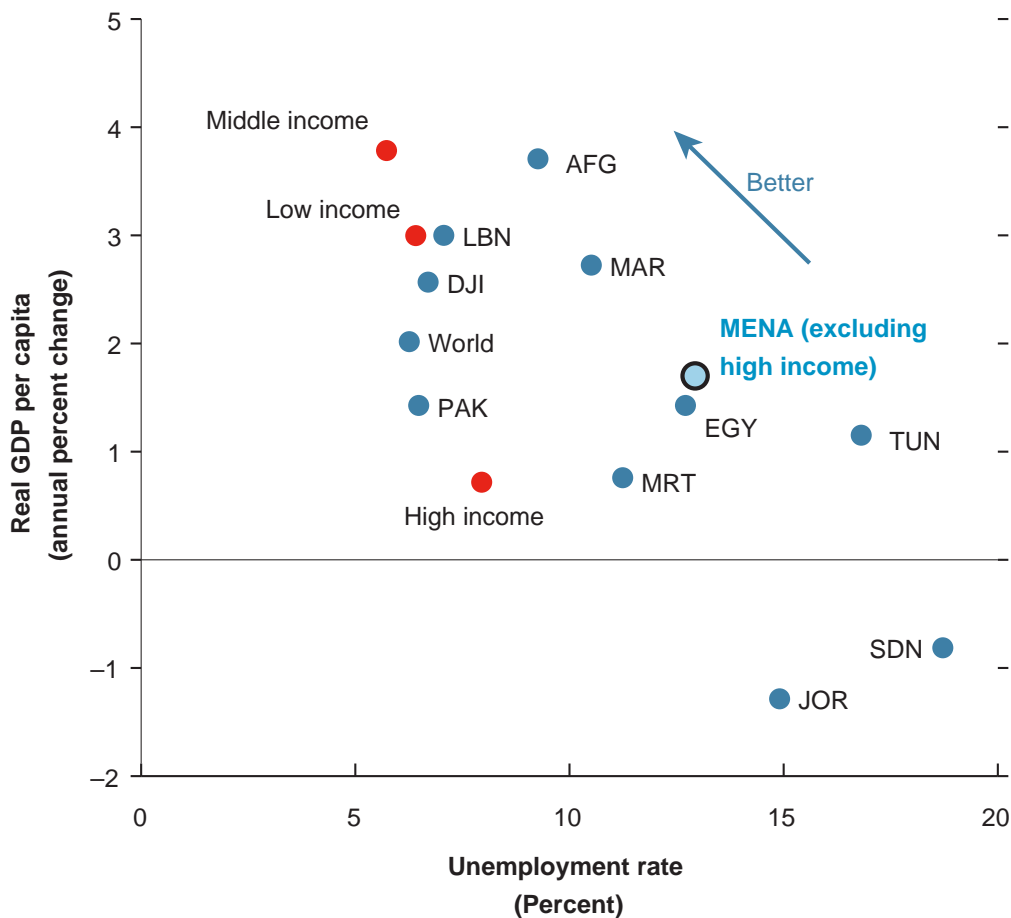
# Medium-Term Growth Too Low to Address Employment Challenges

The region's economic recovery is expected to remain gradual and be much slower than previous episodes. Medium-term growth will likely average about 4.3% during 2020–23, notably below the 2000–10 average of 5%. Only a quarter of the countries in the region are expected to grow at an average rate above 5% in the medium term, which is insuffi-

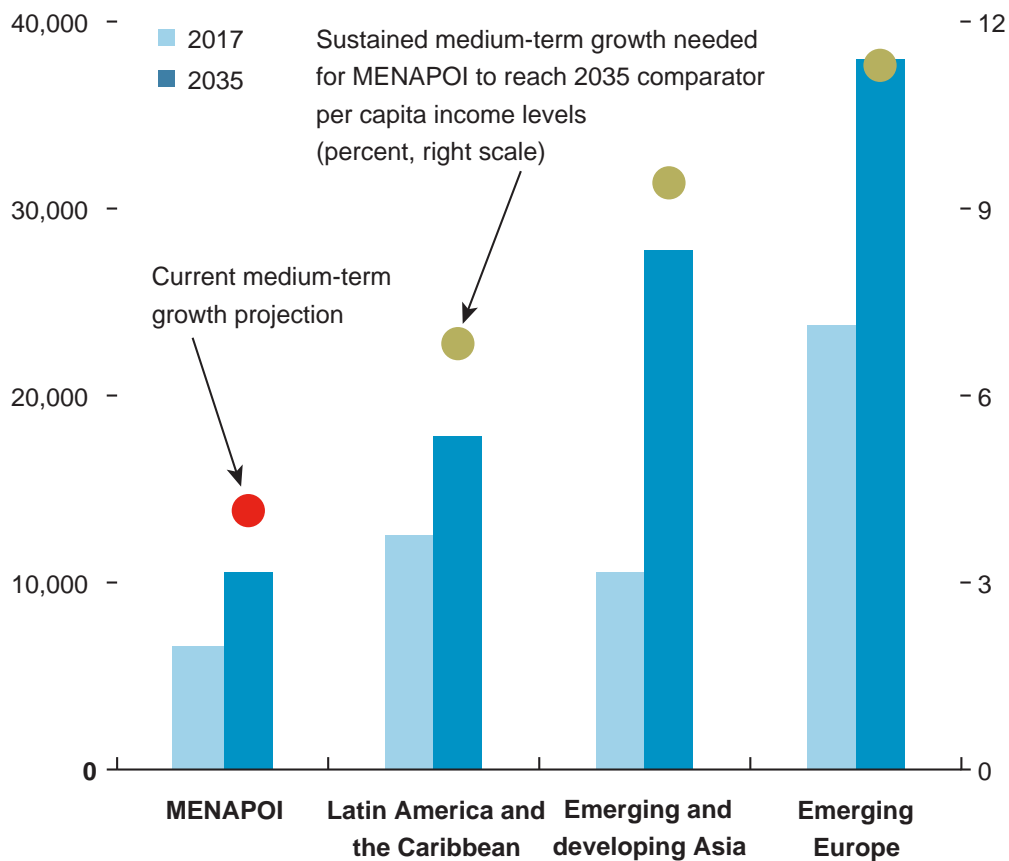
cient to improve living standards and address labor market needs.

Real per capita growth in the region has been substantially lower than in other middle- and low-income countries over the past decade, and the gap has recently widened. At the same time, high unemployment, averaging above 10% in 2017 in most countries, increases social and eco-

**Unemployment and Real GDP per Capita, 2008–17 (Percent)**



## Striving for Higher Growth (Purchasing power parity income per capita, constant international 2012 dollars)



conomic costs and remains a major policy concern in a region where more than half the population is below 30 years of age.

In order to raise current per capita incomes to those of peers in emerging market and developing economies, and to absorb the currently unemployed and projected new entrants into the labor market over the medium term, annual growth would need to reach 7%. Many of the factors that constrain greater employment opportunities—such as large public sectors, skill mismatches, and low productivity—also weigh down economic growth more broadly.

– IMF Middle East Economic Outlook November 2018

*Many of the factors that constrain greater employment opportunities—such as large public sectors, skill mismatches, and low productivity—also weigh down economic growth more broadly.*

# Renewables a game changer for Kuwait's energy sector



*The Shagaya Renewable Energy Park is located 100 km north of Kuwait City and will have a cumulative capacity of 70 MW from a wind power project, solar photovoltaic power plant, and a concentrated solar thermal power plant (CSP).*

**By Sajeev K Peter**

**M**oving towards renewables, the Gulf region is on the threshold of an energy transition. Qatar has announced that it is currently getting 16% of its electricity from solar while Saudi Arabia has set its long-term goal to meet its energy needs entirely by renewable energy. Seeing the value in a more varied energy supply, Kuwait is also making a paradigm shift in its strategy towards power generation. It has joined other oil-rich nations in the region in pouring money into renewable energy, which is going to be a game-changer for the country's energy sector in the coming decade.

Interestingly, both public and private sectors have emerged as key stakeholders by investing heavily in the sector to catapult the country towards a sustainable energy generation. In tune with HH the Amir's New Kuwait 2035 vision and the strategy to diversify Kuwait's economy in a sustainable manner, the country has embarked on

a massive program to install 2 GW of renewable energy capacity, which is expected to meet 15% of the country's electricity requirements by 2030.

Kuwait Institute for Scientific Research (KISR) has set out the Shagaya Renewable Energy master plan involving both wind and solar energy. The Shagaya Renewable Energy Park is located 100 km north of Kuwait City and will have a cumulative capacity of 70 MW from a wind power project, solar photovoltaic power plant, and a concentrated solar thermal power plant (CSP).

According to experts, harnessing wind power will play a pivotal role in achieving the target, although the vast majority of this comes from solar power. The project consists of generating 10 MW from photovoltaic plants (PVs), 10 megawatt from wind energy and 50 MW from concentrated solar power (CSP).

Developed by KISR, the Shagaya 50 MW CSP project signed a \$385 million engi-

neering, procurement and construction (EPC) contract with a consortium consisting of Spanish EPC company TSK and Kuwait's Kharafi National in 2015. Phase I of Shagaya Wind Farm project, executed at a cost of KD 7,187,000, is currently operational. A total of 120 windmills will be erected in Shagaya in three phases by 2030. The park will eventually have an installed capacity of over 2 GW by 2030 and will help Kuwait meet its target to source 15% of total energy from renewable energy. The installed capacity of Phase I and Phase II will be 1,570 MW.

**Abundance**

"Shagaya is an interesting project, because here, wind energy is complementing PVs, as solar resources are abundantly available in Kuwait. Shagaya is very good also from the utilization point of view. Siemens Gamesa is involved in the Shagaya project by supplying five 2-MW wind turbines which are already in service, currently generating 10 MW," said Herbert Klausner, CEO and General Manager, Siemens Kuwait. Spain-based company Elecnor won the EPC contract to build Kuwait's first wind farm at Shagaya. Developed as a joint venture, Elecnor split the contract 60:40 with Kuwait's well-known EPC com-



Herbert Klausner

*Shagaya is an interesting project, because here, wind energy is complementing PVs, as solar resources are abundantly available in Kuwait.*





Dr Shan Senthil

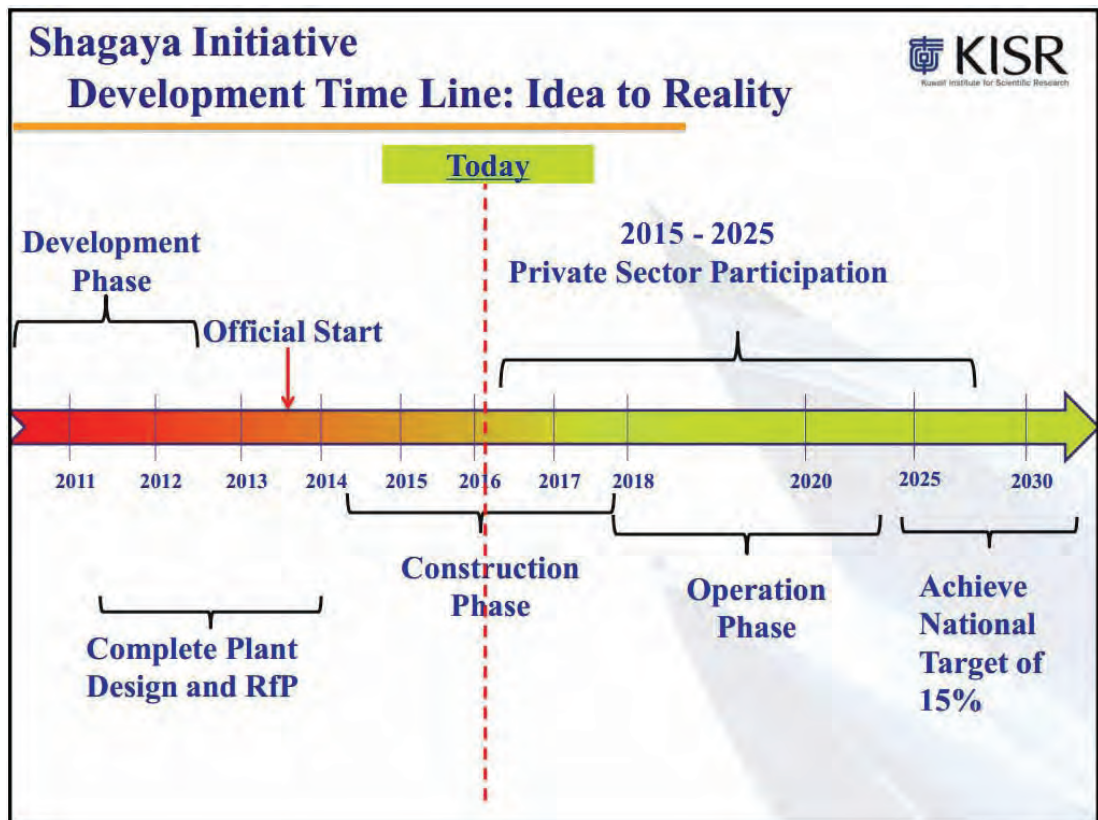
pany Alghanim. Alghanim, in turn, signed a contract with Integrated Logistics Company for the transportation and erection of five 2-MW G97 wind turbines manufactured and shipped from Spain.

Sharing his perception on Kuwait's initiative in the renewable energy sector with The Investor, Klausner said: "It won't be good if we don't go in this direction knowing that we are living in an environment with a lot

of solar resources available. In this context, the vision of HH the Amir is very important. Currently, Kuwait is investing heavily in renewables and KISR is helping the country in laying the foundation for the initiative at Shagaya."

"Kuwait's wind supply is abundant and inexhaustible. Wind is one of the lowest-priced energy sources available today," added Dr. Shan Senthil, an equipment specialist with Integrated Logistics, the company that got the heavy lift contract for the Shagaya project. "In fact, most countries across the world are moving towards renewable energy, making use of natural resources like air, wind and heat which are available free in the atmosphere. Unlike fossil fuel, renewable energy sources can be tapped again and again," Senthil told The Investor.

"Wind energy is cost-effective. Because the electricity from wind farms is sold at a fixed price over a long period of time (20 plus years) and its fuel is free, wind energy mitigates fuel costs and complements traditional sources of energy," he said. "Today, renewable energy is a global phenomenon on the upswing because you will be able to





reach a breakeven point within five to six years and start making profits. According to a "Wind Vision" report, wind has the potential to support more than 60,000 jobs in manufacturing, installation, maintenance and supporting services by 2050," Senthil added.

### **Clean fuel**

Wind energy does not pollute the air like power plants that rely on combustion of fossil fuels, such as coal or natural gas which emit particulate matter, nitrogen oxide and sulfur dioxide, causing health problems and economic damages. Wind turbines do not produce atmospheric emissions that cause acid rain, smog or greenhouse gases, Senthil added.

"The next major project on the horizon is the 1.5 GW Dabdaba solar project (PV), which was announced by Kuwait National Petroleum Company (KNPC). It has issued the tender for the project that covers the

1.5-GW project's supply, construction, operation and maintenance works. KNPC has given 24 months' time for the completion of the project work after the completion of the tender," said Klausner.

"Siemens will take part in the project by setting up a high-voltage substation or inverter depending on the configuration. We will take over the supervision of the project once the PV panels are installed," he added. High-level coordination between MEW and KNPC is necessary because the substation will be connected by overhead lines for 140 km to Subiya power station. It is a very interesting project from the engineering point of view as well," Klausner pointed out.

According to official estimates, Kuwait's strategic initiative to move towards renewables will help the country save up to \$750 million until 2030, besides creating abundant investment opportunities for both the public and private sector in the coming years.



# Boursa Kuwait's historic transformation

*The Boursa is a window or a gateway to foreign investments that will form the core of developing public-private partnerships.*

## Interview by Jamie Etheridge

Kuwait's stock exchange has undergone an historic transformation, emerging as one of the leading regional markets with growing FDI and a recent equity stake sale to a local consortium. In this in-depth interview with *The Investor*, Prof Ahmad Al-Melhem, Chairman of the Capital Markets Authority explains the bourse's trajectory and future plans, the role it will play in Kuwait Vision 2035 and his views on the potential and future of Kuwait's economy.

**T**he Investor: The CMA exerts constant efforts to develop the Boursa to promote it to the rank of regionally and globally developed markets. In this regard, the CMA has recently sold an equity stake and also intends to offer shares to citizens, can you update us on this matter?

**Prof. Ahmad A. Al-Melhem:** By virtue of H.H the Amir's directives to make Kuwait a financial and economic hub, and pursuant to Article (33) of the CMA Law, which requires the CMA to establish the Boursa Kuwait and allot its shares, and in order to follow the State's directions to privatise some of its facilities, the CMA has, since its establishment and throughout the successive Board of Commissioner, thanks to the efforts of its staff and in partnership with competent authorities, set the objective of the Boursa Kuwait privatization and promotion as a top priority.

Recently, on February 14, 2019, the CMA achieved the objective of privatization stages, by awarding the bid of 44% share of the issued capital shares to the Boursa Kuwait. We, in the CMA, believe that the Kuwaiti private sector, in partnership with global expertise, will promote the Boursa Kuwait to a wider audience. We expect to complete privatization and offer the shares to citizens within the last quarter of 2019. Thus, the CMA capacity ends as an owner and the Boursa Kuwait exercises its work under Law No. 7 of 2010, as amended, especially Article (34) thereof.

**The Investor: As Chairman of the Capital Markets Authority (CMA) what are your priorities for 2019? What are the pressing issues and challenges in the CMA that you intend to address?**

**Prof. Al-Melhem:** Developing the Boursa Kuwait (Kuwait Stock Exchange (KSE)) to reach the ranking of MSCI's emerging markets is the top priority, expected to be announced in June 2019. The State of Kuwait deserves this development due to the reforms implemented in the Boursa Kuwait system. Moreover, the CMA has been creating a Fintech unit or department to keep pace with the modern advancements in this regard. It is also planned to establish an institute for capital market studies and training, as stipulated in the CMA's law. In addition, the CMA is conducting

**INVESTOR** speaks with  
CMA Chairman Prof  
Ahmad Al-Melhem on the  
remarkable developments  
of the region's oldest  
stock exchange.

an integrated study and policy on sustainable growth. Obviously, the CMA is working with its strategic partners to complete the stages of developing the Boursa Kuwait system to end up with the introduction of various investment tools and establishing the necessary infrastructure.

**The Investor: For several years, the CMA has carried out several regulatory reforms, aiming to raise Boursa Kuwait position to the rank of emerging market. Now, after achieving EM2 position, what are the remaining fundamental reforms/changes that should be made to ensure Kuwait's attainment of a promising position as an emerging market?**

**Prof. Al-Melhem:** In fact, the CMA commenced this project in June 2013, as it coordinated efforts with the relevant stakeholders such as the Central Bank of Kuwait, the Boursa Kuwait (formerly named the Kuwait Stock Exchange (KSE) and the Kuwait Clearing Company (K.S.C). The administration of this entity took into consideration their viewpoints and held several meetings with the international rating agencies and foreign custodians working in Kuwait. The CMA has, as per the exchanged opinions, drafted a strategy to upgrade and develop the State of Kuwait to reach the level and ranking of the emerging markets, by implementing several integrated reforms in the Boursa Kuwait system, taking into account the circumstances and conditions of the market and the parties operating therein. Therefore, the launch of the project was divided into four phases to ensure the

## 'First privatization of its kind in Kuwait'

### History made as Al-Kharafi and Al-Bahar consortium win equity stake in Bursa Kuwait

The region's oldest bourse made history again in mid-February when it sold a 44% equity stake to Al-Kharafi and Al-Bahar consortium. The consortium won the Bursa Kuwait privatization auction with a bid of 237 fils per share. Bader Al-Kharafi is the official representative of the consortium.

"This groundbreaking investment will prove a milestone in the development and growth of Bursa," said Al-Kharafi. "The recent overhaul of the bourse and its listing as an emerging market on several important international exchanges, including the FTSE and MSCI shows that Kuwait's stock exchange is an attractive destination for local and international investors."

Al-Kharafi added that auctioning the operator share creates an historic opportunity to develop the bourse through a comprehensive strategy under the umbrella of the Capital Markets Authority, which administered the auction in a highly professional manner.

The consortium includes National Investments Company, Razan Financing and Investment Company, First Investment Company and Bursa Athena. Speaking on the occasion, Al-Bahar Group Chairman Talal Jassem Al-Bahar expressed full optimism on winning the auction, noting that co-operating with the consortium members provides an excellent opportunity for private sector-led development.

Kuwait's Capital Markets Authority organized the auction. Since taking control of the stock exchange in 2016, the CMA has introduced several measures to reform the country's capital market including implementing T+3 settlement, relaxing listing rules, delisting companies deemed unsuitable for public investment and segmenting the market with different disclosure requirements while at the same time planning an IPO for the bourse itself.

The remaining shares will be divided as follows: 50% will be offered in an IPO and 6% will go to the government, likely to the Public Institution for Social Security.

The Kuwait stock exchange was founded in 1983.

readiness of all stakeholders.

I would like to point out, in this respect, that, in addition to the development of the State of Kuwait to be ranked and rated as one of the secondary emerging markets by FTSE Russell, it was also rated, last December, by S&P Dow Jones, as one of the most promising emerging markets.

As for the other part of your question, we know that phase (1) was finalized in May 2017, and phase (2) was completed in April 2018. Now, the expanded market tests are currently being conducted to implement the first batch of phase (3), which will include the following:

Using lending and borrowing in an all-inclusive way, and the implementation of short selling conditioned by borrowing securities.

Enhancing the off-market trades mechanism.

Introducing after-hours trading, where trading takes place for a few minutes as per the closing price.

Developing an investment fund trading platform and introducing Real Estate Investment Trusts (REITs). Furthermore, the expanded market tests will be initiated to implement the second batch of this phase in September of this year, which will include:

Changing the mechanism of cash settlements through applying the DvP-2 system (net cash, total shares).

Introducing the Central Counter Party (CCP) mechanism.

Qualifying brokers.

Margin trading.

Repurchase agreement (REPO).

Dividing customer accounts into sub-accounts and numbering and linking them to the system.

**The Investor: Attracting foreign direct investment has served as the key driver for reform efforts. What are the measures that the CMA is taking to promote and safeguard foreign direct investment? And what are the actions that will be made in 2019 to further attract foreign direct investment?**

**Prof. Al-Melhem:** After the Bursa Kuwait was upgraded by the FTSE and S&P Dow Jones to emerging market status, the CMA is seeking, in 2019, to have the Bursa Kuwait upgraded by the MSCI, through promoting it worldwide (Roadshows), targeting rating investment companies. Furthermore, the CMA confirms its continuation and determination to implement the market development program, finalize the project's phase (3) at the beginning of 2019, hence commencing phase (4). In fact, the upgrading of the

Bursa Kuwait and conformity with the global standards agreed upon by rating agencies will inevitably attract foreign direct investment.

Besides, the CMA participates in the Permanent Committee for Streamlining Business Environment & Enhancing Competitiveness in the State of Kuwait (PCK), with the Kuwait Direct Investment Promotion Authority (KDIPA), as the CMA's participation in this Committee includes studying and implementing reforms related to the protection of minor investors' rights, which has a great impact on improving the business environment and encouraging foreign investment in the State of Kuwait.

**The Investor: Potential foreign investors usually refer to the lack of transparency and information asymmetry (insider trading, or internal information exploitation), as being two of the key concerns hindering investment in Kuwait and the Bursa. What are the measures that the CMA will take to enhance transparency?**

**Prof. Al-Melhem:** It is worth mentioning that one of the CMA's first and foremost objectives stipulated in CMA Law is "regulating securities in a fair, competitive and transparent manner". Therefore, the CMA aims to boost transparency, as this is evident in the provisions of the Executive Regulations and enforced rules governing trading. This element is a fundamental pillar in any capital market. On the one hand, transparency helps augment the flow of investors' funds, and on the other hand, it diminishes the capital cost, as it gives a greater value to the issuers' securities.

The significance of this matter is also mirrored in the CMA's issuance of a whole chapter in the Executive Regulations, entitled "Disclosure & Transparency". It contains various provisions enhancing market transparency through obligations related to disclosure of information and interests by beneficiaries, as well as regulating the periods of trading prohibition and insider disclosures. Moreover, the CMA has recently approved Bursa rules, which provide greater transparency, especially in the first market, as all companies listed in this market shall hold a conference for the analysts, after the issue of the quarterly financial results. The minutes of this conference will be published on the Bursa Kuwait official website, the following day. Furthermore, disclosure of information should be in both Arabic and English.

I also believe that the most conspicuous proof that a high level of transparency is prevalent in our entity, is the entry of large-scale foreign investments following the upgrading made by the FTSE. The entry of new investments is expected as a result of the upgrading



made to us by S&P Dow Jones late last year.

**The Investor: How does the CMA encourage and apply good corporate governance among the companies listed in the Bursa? What are the steps that the CMA will take to improve corporate governance for those listed in 2019?**

**Prof. Al-Melhem:** In fact, the implementation process of good practices for corporate management and governance is a continuous and developing process, in the light of the incessant changes at the economic, financial, local, regional and global levels. These changes are accompanied by development in the good practices for corporate governance adopted by the global bodies and organisations in this field. This requires the regulatory authorities to continue the awareness process in the governance field, together with the enforcement of control of framework and tools to adopt and follow up on the implementation of these practices.

The provisions of the corporate governance rules issued by the CMA have been implemented for more than three years, with high commitment rates exceeding 99%. The CMA exerts its best efforts to continuously interact and communicate with the corporates in case of any inquiries or suggestions regarding how to apply these rules. In addition, the

Authority has been opening communication channels with companies that have recently been subject to governance to explain the requirements of governance implementation and the mechanism of reports preparation and submittal in a timely manner. This interaction with companies has been reflected on obtaining proper information that could enable the review of the provisions made on continuous corporate governance, keeping pace with the changes and recommendations made by global authorities. In light of this, some amendments and additions are made to the provisions of corporate governance during 2018.

The CMA believes that the proper and full implementation of these rules will mainly contribute to the enhancement of the governance culture and its applications, with the aim of creating confidence in the financial markets and boosting the investors' trust in the financial sector, as the rules have consolidated the CMA's efforts to regulate the capital market in a way that observes fairness, transparency and competitiveness.

**The Investor: Local and foreign investors are also concerned regarding the level of confidence and trust in the stock market. How will the CMA deal with this?**

**Prof. Al-Melhem:** Law No. 7 of 2010, regarding the establishment of the CMA and regulation of securities activities, as amended, has set several guarantees that protect stock traders, these are as follows:

Firstly: Chapter (10) of the said Law has put a full regulation of disclosure to the CMA, the Bursa and the listed company. Any person, who has an interest that represents 5% or more of the capital of a listed company or the listed companies themselves, in the case that any substantial information is available thereto, shall assume such liability.

Secondly: Article (74) of the same Law obligates each person, who has directly or indirectly obtained a share of more than 30% of a listed company capital, to submit an obligatory acquisition offer for the remaining shares in the company, to protect the minors' rights.

Thirdly: Clearing rules obligate each securities' intermediary registered in the Bursa to deposit a sum of money therewith, as a guarantee to cover any failure that might arise out of settling any transaction in the Bursa.

Fourthly: The CMA has set an arbitration system to settle any dispute arising from the application of CMA Law, or any other law, if that dispute relates to a transaction in the capital market.

Fifthly: Article (122) of the same Law has criminalized any transaction that misleads the traders in the market

about the real price of a security listed in the Bursa. Moreover, Article (118) has criminalized, as well, each person who sells or purchases a security after obtaining relevant internal information, or disclosing such information or giving an advice to other person on the basis thereof. A separate chapter, that is Chapter Four, was designated for the Law's Executive Regulations, to regulate market conduct.

Sixthly: CMA Law stipulates the establishment of a capital markets court to adjudicate any dispute arising out of the application of the provisions of this Law, its Executive Regulations, any law or instructions issued pursuant thereto in two instances to accelerate the litigation process. The judiciary specializes in technical matters of the capital market transactions. Moreover, the judiciary has a Disciplinary Board responsible for disciplinary accountability, punishing violators and deterring manipulators.

**The Investor: I understand that Standard & Poor's Financial LLC (S&P) and the MSCI are planning to add Kuwait to review/consider raising the status from a frontier market to an emerging market in 2019, following the upgrading of the FTSE Russell indicator to an EM2 rating. Is the Bursa Kuwait likely to get an EM rating from S&P and the MSCI? What is expected to result from these reviews?**



**Prof. Al-Melhem:** In cooperation with the Boursa Kuwait and the Kuwait Clearing Company, the CMA constantly communicates with the MSCI, during this period, in preparation for the annual review, whose results will be announced by the MSCI in June 2019. Certainly, placing Kuwait in the consultancy list for upgrading its status to an emerging market means that Kuwait is likely to be promoted. Inclusion of a certain state in the consultancy list means that the MSCI finds that nothing prevents the upgrading to a certain rating, and it seeks to get global investors' views before making its decision.

Therefore, we believe that we have completed all requirements needed for upgrading. Whatever the expectations are, the resolution will be made by the MSCI together with those investors. It is worth noting that there is a tripartite team from the CMA, the Boursa Kuwait and the Kuwait Clearing Company that targets those investors, through Roadshows, to inform them of the developments made in the market.

**The Investor:** The Boursa Kuwait has entered a fierce competition with other regional markets to attract foreign direct investment (FDI). Despite the reforms/changes made, FDI flow has not significantly improved. In your opinion, what are the main obstacles that still hinder FDI, and how will the CMA address these fears in 2019?

**Prof. Al-Melhem:** On the contrary, FDI flow has significantly improved, and it is the highest in 8 years, as per some reports. Within one year, the percentage of foreign investor share in market liquidity increased from 13% in 2017 to 23% in 2018. Moreover, the percentage of institutional investor share in liquidity increased from 51% in 2017 to 64% in 2018. Additionally, given the investors' total properties in the KCMA, you will find that there are 4 non-Kuwaiti owners among the top 10 owners in the KCMA.

However, we agree that we are facing challenges through this fierce competition. The market development project overseen by the CMA might consider these challenges; however, we should also highlight the fact that the results of the development process may be attained over the medium- to long-term, despite the noticeable improvement in attracting the foreign and institutional investors.

**The Investor:** What are your expectations for the Kuwaiti economy in general and the Boursa Kuwait in particular for the upcoming year? What are your expectations about some of the salient features and the potential challenges that will shape the coming year?

**Prof. Al-Melhem:** We expect that the local and foreign investors will pay great attention to Boursa in 2019, especially with the introduction of new tools such as short sale by borrowing shares, applying the CCP model and providing margin trading. We would like also to see more quality listings with the new distribution system, which started for the first time on February 12, 2019 by listing Al Manar Financing and Leasing Co. in the main market. We leave the expectations to the observers with regard to upgrading the State of Kuwait rating within S&P Dow Jones, which will be actually implemented during September; in addition, MSCI may make a decision regarding the upgrading.

**The Investor:** What is the role that the reforms implemented in Boursa will play in Kuwaiti Development Plan 2035? How will market upgrading and regulatory environment enhancement affect government efforts to develop public-private partnership with the foreign companies, and bring more foreign investments to the development plan?

**Prof. Al-Melhem:** We, in our capacity as the Capital Markets Authority, are working to implement the provisions of law. Of course, these reforms made by the CMA to the infrastructure of the capital markets will leave a distinctive impression and a significant positive impact on the development plan and Kuwait Vision 2035. The Boursa is a window or a gateway to foreign investments that will form the core of developing public-private partnerships.





## TICG, KAMCO and Oliver Wyman acted as lead advisors to the privatization of Boursa Kuwait

Tri International Consulting Group (“TICG”), KAMCO Investment Company (“KAMCO”) and Oliver Wyman successfully completed their advisory role in the bidding process organized by the Capital Markets

Authority (“CMA”) of Kuwait for an equity stake in Boursa Kuwait. During February 2018, the CMA appointed the consortium led by Tri-International Consulting Group (“TICG”), KAMCO and Oliver Wyman, along with ASAR – Al Ru-

### Procedures Completed

- Evaluate Boursa Kuwait’s readiness to fulfill the transaction.
- Propose improvements and enhance Boursa Kuwait’s key advantages.
- Draft an investment and information memorandum for the transaction.
- Clarify primary details related to the transaction through several means.
- Highlight Boursa Kuwait’s achievements and review information regarding the company’s management and core competencies.
- Arrange technical aspects of the bidding process and prepare all supporting documentation, which include the qualification and bidding terms and conditions.
- Establish a virtual data room for the transaction.
- Perform due diligence and provide consultation.
- Launch promotional material targeted towards international and local investors to highlight the position and status of the Bour-

wayeh & Partners and Al-Hossam Legal - Al-Turqi & Partners, to lead the privatization process and play a pivotal role in managing the overall transaction, liaising closely with prospective investors and overseeing the preparation of all documentation and communication throughout the 12-month period.

The advisory group's efforts were primarily focused on highlighting and positioning Boursa Kuwait as a leading regional stock exchange, while working with the CMA and Boursa Kuwait management team to develop the equity story and liaise with prospective investors on the transaction. The marketing efforts prior and during the process attracted the attention of 5

qualified international operators, in addition to 15 local companies who expressed their interest to bid on the 44% stake, the maximum equity allocation authorized by the CMA for investors. The advisory group was able to close the transaction successfully in record time, after attaining all approvals from the CMA on 14 February 2019, in which the highest bidder was selected. The consortium offered 237 fils per share, amounting to KD19.94 million for the 44% equity stake. A 6% stake is allocated to the Public Institution for Social Security ("PIFSS") with a total amount of KD1.25 million. This concludes the first phase which is equivalent to 50% of the privatization process.



sa Kuwait and its achievements.

- Actively participate in evaluating bids to ensure successful completion of the transaction.
- Hold periodic meetings with local companies to assist in forming alliances.
- Provide necessary documentation that details the steps of the transaction to ensure maximum investor participation rate.
- Evaluate technical offers in accordance to international standards.

- Set up investor meetings with the concerned parties from the Capital Markets Authority and Boursa Kuwait.

All parties involved in the transaction have utilized their knowledge and expertise to carry out all the assigned tasks in compliance with the best international practices. The tremendous effort put forth towards this project is intended to support and serve the Amiri vision to transform Kuwait into a global financial and commercial hub.



Investors turned to gold as a secure asset in the run-up to Britain's withdrawal from the European Union. – AFP

What does Brexit mean for GCC investors?

## **Volatility may speak louder than potential gains**

*Brexit may result in London's gradual loss of its status as the world's financial capital and the currently depreciated assets like equity and property might not have the return on investment rates that were once usual for an economy like the UK.*



EU, including its effect on migration, trade barriers and the service industry.

This uncertainty has already claimed £22 billion in held-up business investments since 2016 and the worst-case scenario, from Cambridge Econometrics, holds that nearly half-a-million UK jobs could be lost by 2030.

If uncertainty continues and economic conditions worsen, this could impact GCC countries, particularly the UAE. Indeed, there are 120,000 Britons in the emirate, who in 2015 represented the second largest investment group in Dubai's crucial property market, and more than 1.2 million visitors from the UK, who could suffer from the Sterling's depreciation.

Gradually, London might lose its status as the world's financial capital and the currently depreciated assets like equity and property might not have the return on investment rates that were once usual for an economy like the UK. Because of this, the London Stock Exchange might lose Initial Public Offering opportunities from Gulf companies but also listings from companies like DP World which left the Stock Exchange in 2014.

Moreover, the global economy seems to be exiting a period characterized by high liquidity and the Bank of England is set to raise interest rates, which are already at 0.75%. This is why it is less reasonable to expect UK shares to rise and outperform European competitors as soon as Brexit is settled. Real estate regulation might also have a negative impact for investors as there are higher stamp duty charges when buying property and higher capital gains tax when selling one.

The new Annual Investment Allowance (AIA) announced by Chancellor of the Exchequer Hammond is unlikely to positively affect Gulf investors, as their investments largely exceed the new £1 million threshold. Manuel Almeida, partner at a geopolitical risk firm says that "the ideological baggage of a Corbyn-led government could be enough to deter many GCC investors. Among



### The costs of "Brexit"

Researchers overwhelmingly agree that Brexit's economic impact will be negative. Between a soft and a hard Brexit, only the damage range differs. The latest research from LSE, King's College and the Institute for Fiscal Studies hold that, depending on its staying in the Customs Union, the UK's economy will be around 1.9% - 5.8% smaller in 2030 than what it could have been if it stayed in the EU. The relative recession would amount to 3.5% - 8.7% in the case of a hard Brexit.

The distance between such numbers is high because we don't know yet which of the many "Brexit" the UK is going to take. Despite the near 600 pages in May's deal, little is known of the UK's future economic partnership with the

planned measures of heavy state intervention in the economy is a program of nationalizations of everything from transportation and mail to water and energy”.

Almeida added that “pushing those plans through may become a quagmire of legal battles with investors. However, it would send all the wrong signals, could have all sorts of negative repercussions in the wider economy and would certainly deter many of investing in such a climate”. Even without having Labor in power, the extent to which the British government is ready to go to strike deals remains uncertain. While a low Pound welcomes the purchase of shares into British companies, one should expect higher scrutiny from the government if foreign acquisitions start to skyrocket after Brexit, particularly for strategic national industries in which GCC countries are interested: artificial intelligence, financial technology and creative industries.

In the case of a no-deal Brexit, the situation becomes even trickier for Gulf investors. Although the economic impact of a hard Brexit can lead to even more depreciated assets and a lower Pound, there is little indication showing strong appetite among Gulf investors for volatility. Even if Mark Carney, the Bank of England’s chief, is right about house prices decreasing by 35% in the case of a hard Brexit, the medium-term volatility surrounding the UK market will certainly hinder GCC flows to the UK. Indeed, it will be hard for investors to gauge when the market correction will end after a hard Brexit, meaning that investors will wait until prices start to rise again. Uncertainty is therefore likely to surpass the higher discount offered on UK assets, as GCC investors invest in the UK for being a safe choice, not a risky bet.

### **The benefits of Brexit for GCC investors**

Nevertheless, GCC investors should not overlook opportunities in the UK, especially in the case of a soft Brexit where political and economic stability is back, and the market correction over asset prices is over. The UK has been a second home for Gulf Arab investors since the 1950s, and their perception of London as a long-term safe-haven is unlikely to change as a result of Britain leaving the EU. Indeed, the UK has been an investment destination for Gulf investors, regardless of its EU membership. According to the World Bank, the UK remains the fifth largest economy in the world and is ranked 7th in the Ease of Doing Business ranking. This is why



a smooth Brexit deal could lead Gulf investors to deploy their capital into the UK. However, they will have to be quick to use the short window of opportunity created by Brexit, namely a cheaper pound and depreciated assets.

First of all, four out of six GCC economies peg their currency to the dollar, which has consistently gained value over the Pound Sterling since the referendum. From \$1.50 in 2016, £1 is now only worth \$1.27, which is a worthwhile win for Gulf investors if one takes into account depreciated assets in the UK. The property market is a perfect example as high-end houses are now cheaper in London, where price decreases averaged 5.8% in the last 12 months and even went down by 20% in the affluent neighborhood of Belgravia. Other cities like Manchester, Birmingham and Edinburgh should also become more attractive in the eyes of Gulf investors. Assets in the UK are currently discounted; they are likely to rise with a soft Brexit and are an opportunity not to be missed.



Same thing for investing in companies. The FTSE has lost 8% of its value since the beginning of the year, which means that there are plenty of cheaply valued companies in which to invest in. Currently, Gulf investors are more likely to benefit from investments in companies with revenues from outside the UK, like mining, pharmaceuticals, commodities and consumer staples companies. On the other hand, companies tied to the UK market like property developers, retailers and commercial banks might not be considered for immediate investments, but could represent a great opportunity once stability comes back to the market. There will however be a short window for deploying capital.

### **A surge in UK investments in the GCC?**

Finally, Brexit also creates some opportunities for UK investors in the Gulf. As the UK seeks to find and reinforce non-EU trade partners as part of its "Global Britain" strategy, the region is set to attract UK investors, especially con-

sidering its rising economic growth. The UK already exports around £30 billion annually to the region. It expects to increase such numbers by reaching an additional \$100 billion trade and investment into Saudi Arabia until 2030 and \$25 billion of annual bilateral trade with the UAE by 2025.

The UAE in particular is going to reap the benefits of having a liberal business environment and attractive opportunities. The UK Export Finance department has set up an office in Dubai in March 2018, and has started a fund of £9 billion for the Emirates. Dubai's Multi-Commodities Centre has also recorded from July 2016 to February 2018, a 29% increase in UK companies operating in the free zone, a number which is far greater than any other European country. Fintech, AI, professional and financial services, clean growth and creative industries should all be sectors in which UK companies will invest in the Emirates.

*<https://castlereagh.net/news-analysis/f/what-does-brexit-mean-for-gcc-investors>*



# China expresses optimism, cooperation over New Kuwait 2035

*The development of Silk City and five islands on the eastern coast are the major components of New Kuwait 2035. It's the hot topic now - I am very glad that China is included and will cooperate in the plan for this megaproject.*

By Ben Garcia

**W**hat is China's participation in New Kuwait 2035? What are its main concerns about New Kuwait? Is Kuwait ready for Dubai/Doha-like development of Silk City? Cheng Yongru, Commercial and Economic Counselor at the Chinese Embassy, gives the answers.

**KT: China has been identified as a key partner for Kuwait's plans for its New Kuwait 2035. What is your view of China's role in these plans?**

**Cheng:** New Kuwait 2035 is all about Kuwait's transformation. In general, it will help the competitiveness of the country as a whole in light of the ongoing transformation of neighboring countries like the UAE, Qatar and Bahrain. The transformation in general will help increase its competitiveness on the global level. It's a transformation from an oil-dependent country to a multifunctional regional economy. In this regard, China has a big role to play and we are ready to cooperate in whatever economic areas they want us to be in, so as to promote bilateral trade. We are ready for big projects, infrastructure, e-commerce and all aspects of business. We are ready and prepared to come and be counted.

**KT: China has become Kuwait's number one trading partner and the second largest buyer of Kuwaiti crude, with volume of trade hitting more than \$12 billion in 2017. How do you see this trade relationship growing? What sectors or areas of industry will be developed in 2019?**

**Cheng:** Trade has indeed improved substantially in the last few years. Just this year in the first

quarter, we saw growth in trade by about 70%. Of course, China increased the import of oil - by about 90% - almost double. Kuwait is number eight on our list of countries for the import of oil. We are open for more and we are ready to do this because of high demand. Kuwait on its part continued to increase its demand for human resources, infrastructure, consumer goods and even tourist arrivals.

Kuwait Airways will begin direct flights to China from June this year. This will definitely promote more bilateral cooperation in all areas, including people-to-people and business contacts. Our economic ties are growing, and total trade between Kuwait and China has reached \$14 billion. Almost 80% of this amount is mainly oil exports to China. So we are in an obvious deficit, as we only have a share of around 20 percent.

Our market is open - just in November last year, we successfully held an export and import expo. This is to showcase our desire to welcome goods from all over the world. We export heavy machinery equipment for the oil drilling industry. We export automobiles and big trucks and buses, and in November, we signed a contract with Kuwait Oil Tanker Company to build the largest oil carrier they need. It will be delivered in three years. The buses that you are seeing here, like of Citybus, are all from us.

**KT: How do Chinese investors view Kuwait? What market segments or sectors are they interested in and what are some of the concerns Chinese investors have regarding investing in Kuwait?**

**Cheng:** We have been operating here with our large construction companies since 1979 - they



Sheikh Jaber causeway seen from below.  
Photo by Jaber Abdulkhaleq (KUNA)

are here till now. Many companies from China are eyeing and shifting to Kuwait for the expansion of their businesses. They just have to be familiar with the Kuwaiti market. Gradually, they are coming to Kuwait and it always depends on the environment. Some of our banks have expressed a desire to come over, but the environment and regulations for them are being considered.

Huawei is already here, and the Industrial and Commercial Bank of China is ready. Kuwait is open to any possibilities and we are prepared to ride the wagon. The Kuwaiti side is ready to

open its market and allow direct registration of companies and streamline regulations from regulatory agencies. Visa regulations have to be considered too.

**KT: In November 2018, Kuwait Investment Authority (KIA) opened its second investment office in China in Shanghai in a bid to pave the way for greater Kuwaiti investment in China and Asia as a whole. The move indicates a significant step in Kuwait-China trade and investment ties. How does this step reflect on Kuwait-China investment ties? What is your expectation on the impact this will have in**



*They have to improve efficiency, transparency and coordination and deregulate and streamline processes and procedures.*

**the short to medium timeframe in terms of investment?**

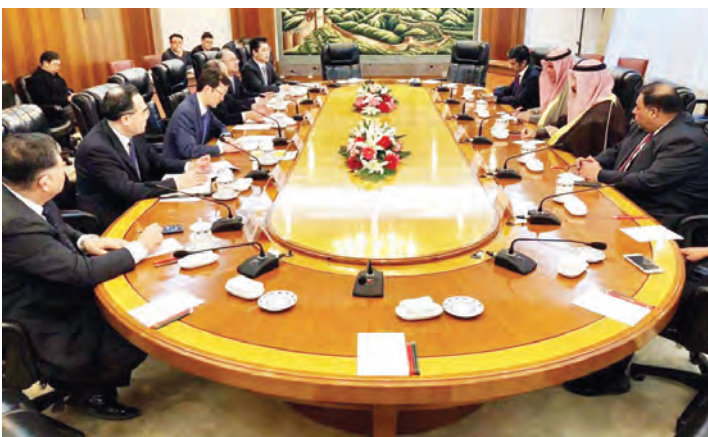
**Cheng:** This is their second office in Shanghai. This is a very good step by the Kuwaiti authority, as I understand they are very keen on the Chinese market. Shanghai is the new business hub and international capital center of the world - a gateway to other Asian financial markets. Business there is very dynamic. The finance ministry from Kuwait led a very big delegation to participate in the inauguration of its office in Shanghai. They said it will serve as their gateway for investors from China as well as to cater to the

needs of businesses from Kuwait. The business forum they organized in China was well attended and they are very happy about it. Some of the biggest companies participated, including Alibaba and Huawei.

**KT:** **There have been reports that China is keen to partner with Kuwait on the construction of Silk City and the development of five uninhabited islands off Kuwait's eastern coast. What is the status of these plans? Are Chinese companies confirmed to participate in these projects and how does this fit in with China's Belt and Road Initiative?**



*Our main concern is to make this area competitive to their neighbors - look at Dubai, Doha and Manama.*



In November 2018, Kuwait and China signed a memorandum of understanding on forming a mechanism for the development of cooperation for Silk City and the five Kuwaiti islands. Head of the apparatus for developing the planned Silk City and Boubyan Island, a key aspect of the New Kuwait vision 2035, Faisal Al-Medlej signed the deal for the Kuwaiti side and the National Development and Reform Commission Vice Chairman Ning Jizhe signed for China.

**Cheng:** The development of Silk City and five islands on the eastern coast are the major components of New Kuwait 2035. It's the hot topic now - I am very glad that China is included and will cooperate in the plan for this megaproject. This is a long-term project; we are just in the beginning stage. For the Kuwaiti side, it is very important to determine the function and positioning of the economic area. For the Chinese side, we have rich experience in developing and building these kinds of economic zones.

We can join hands in knowledge sharing. We recently celebrated the 40th anniversary of China opening up to the world. We celebrated our open economic policy - from 1978 to now, it's 40 long years of experience, and the result is unprecedented. We want to help build this economic zone they are planning. Kuwait should decide for themselves their main functions and direction to go. We are ready to support and help them.

Our main concern is to make this area competitive to their neighbors - look at Dubai, Doha and Manama. They should go head on with these countries to compete, but there are legislation issues to be considered. They should be more advanced in looking at these issues in order to compete with neighboring countries. The economic zone must be outstanding, if not way better than them. The Silk Road Initiative which we are promoting is inter-connected, boosting economic activities in the region.

**KT: The Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB), Silk Road Fund and the New Development Bank have already committed \$1.1 trillion to develop infrastructure networks under the Belt and Road Initiative, according to HSBC reports. How does this plan connect with Kuwait?**

**Cheng:** I am not sure if the figure is correct. It is merely a figure by a bank, so I don't think it is right. However, our philosophy in building the Silk Road Initiative is sharing and joint construction and ventures. So the money is not just from China, but all parties should be involved.

**KT: China has taken interest in GCC ports (Duqm in Oman and Container Terminal 2 at Abu Dhabi's Khalifa Port, for example) as part of the Belt and Road Initiative. Is China interested in investing in Kuwait's ports and/or looking at other regional ports for investment?**

**Cheng:** It's premature to say that we will be involved. But Chinese companies are keen on



economic cooperation in all aspects. Given the opportunities, of course we will participate because we have the abilities and the knowhow.

**KT: How does China view its energy cooperation with Kuwait and what are the planned projects for the near future that will shape this relationship?**

**Cheng:** The main area that we have strong cooperation is in the energy sector. We have increased the import of oil due to demand. Chinese companies have increased their labor force here. We are here helping build the Zour Refinery. We have thousands of people there, of course together with other nationals like Koreans, Spaniards, etc. But what I am trying to stress here is that in all areas in the oil industry, we are ready to cooperate. In the future, we will be helping Kuwait in renewable energy and energy efficiency for application in all areas - we are ready.

**KT: What are the disadvantages or concerns Chinese investors have regarding Kuwait's financial or regulatory environment? And what do Chinese investors hope to see changed in the coming years in this regard?**

**Cheng:** Kuwait needs simpler/easier regulations. I think Qatar-like or Dubai-like regulations are realistic and doable. There is always space for improvement and I hope Kuwait will consider this. According to the World Bank, there is difficulty in doing business in Kuwait. They have to ease this difficulty - these words are not mine but by the World Bank itself. Some areas need to be improved.

They have to improve efficiency, transparency and coordination and deregulate and streamline processes and procedures - maybe less paperwork as well. These kinds of things have to change for easy business. For example, in China we have one-stop, one-window for everything. Businesspeople should only come once and not many times to finish paperwork. Increase the efficiency and soundness of services in the private and public sector - this includes visa issues.

**KT: On a final note, what are your wishes for economic and bilateral ties between Kuwait and China in 2019?**

**Cheng:** I wish for more prosperous and stronger ties economically with Kuwait. 2018 was a great year for Kuwait and China, witnessing the 70 or more percent increase in trade between us. I thank HH the Amir of Kuwait for his state visit to China in July, meeting our president and honoring the China-Arab Dialogue. It was a state ministers' meeting but he honored China by attending the inauguration of this forum. He was the main guest to welcome the ministerial delegates in the Arab-China dialogue. It was an expression of friendship and how we are collaborating as countries.

We are really honored, and recently, HH Sheikh Nasser also visited China; it was a significant visit. So we are very optimistic over the prospects of 2019 and the years to come. I know more and more Chinese companies are coming. So at all levels, we are very optimistic that we can gigantically move forward with this cooperation!

# Innovator's Dilemma and Social Innovation



**By Hashem Abdullah Almusawi**

Innovators and innovation-driven organizations usually focus on bringing unmet needs to the market and their customers. These innovations are either incremental or disruptive in nature. Incremental innovations provide better versions of existing products or services to sustain progression. They usually make sense in the short term for a short product or service lifecycle.

Disruptive innovations bring new products or services that meet current and

future needs. The latter usually demands dictating valuable resources to provide a solution for a vague opportunity that has a high failure rate. Hence, the general idea of the innovator's dilemma is whether we face the risk of failure and continue to exhaust resources for new innovations, or keep things as they are and eventually regress.

Theoretically, social innovations are usually either a new combination or a hybrid of existing elements. These elements can be traced back all the way to Joseph Schumpeter's "Creative Destruction", Ev-



*Social innovators are often faced with difficulty in allocating resources, matching up with societies' needs, and conforming with regulations and social policies.*

erett Rogers' "Diffusion of Innovation", and most recently, Clayton Christensen's "Innovator's Dilemma". However, those theories are focused on explaining and understanding the effects of innovations that are oriented towards businesses and business customers. In other words, social innovations are more complex because in the end there has to be a social benefit of some sort. Besides, some social innovations may appear beneficial but when scaled up and implemented in other societies they may become irrelevant or obsolete.

Social innovators are often faced with dif-

ficulty in allocating resources, matching up with societies' needs, and conforming with regulations and social policies. These difficulties are the basis of their social innovation dilemma. Nevertheless, usually when social innovations are successful they create social phenomena that start from a micro level leading up to becoming institutionalized and self-sustained on a larger level.

Even though innovator's dilemma is more evident in failure cases than success ones; there are examples of successful social innovations that managed to overcome the predicament. One local example is Dr. Abdulrahman Al-Sumait and his Direct Aid society. The Kuwaiti philanthropist dedicated his life in an everlasting effort to bring humanitarian and health benefits to African impoverished countries. For almost four decades, Direct Aid dealt with scarce resources, political conflicts and



extreme regulations to build 124 hospitals, 840 schools, and over 200 women training centers to empower women in their under-developed communities.

Another regional example is Rabee' Zureikat of Jordan and his Zikra initiative. Zikra is the Arabic word for memory or remembrance. Rabee' stumbled upon a small farming community near the Dead Sea called Ghor Al-Mazra'a. The people of that community were a minority who faced discrimination due to their dark complexion and humble agricultural backgrounds. What Rabee' had seen is an

opportunity for a social enterprise, his social innovator's dilemma was whether to do something to help that community or just leave it be as it is. Hence, Zikra was initiated with the motto "We Exchange to Change". Tourists from all over the world started to visit the village. They engage in farming and learn traditional crafts while they, in exchange, teach the villagers different languages and pay small fees to help the community as part of an overall interactive experience.

The exploitation of incremental innovations and exploration for radical and dis-



ruptive innovations can be overwhelming. Yet in the case of social innovation we are driven to meet unmet needs for social welfare. These innovations have an emotional factor to them. That means if they fail, it is only a barrier that we must overcome. And if they succeed, then we have provided our society, and other societies for that matter, with new means to enhance capabilities and sustain human progress. With that said, institutionalization can be a success factor to overcome innovator’s dilemma in the case of social innovation and social entrepreneurship.

# the INVESTOR

## CALL FOR SUBMISSIONS

- The Investor would like to invite UIC members and other interested parties to submit articles and analysis on any topic of interest to the investment community in Kuwait.
- Possible topics: Wealth management, mutual funds, investment in Kuwait or GCC, FDI, SMEs, transparency, PPP, venture capital, bourses, market makers, governance, private equity, real estate, etc.
- Articles will be considered for publication in upcoming issues of *The Investor*.
- Article should be written in Arabic or English, with a clear point of view. Technical language should be kept to a minimum.
- Graphs, charts and images are welcome. A high resolution head shot photo of author is acceptable.

Please send **NO LATER** than  
**April 30, 2019**  
by email to the following:

[fadwadarwish@unioninvest.org](mailto:fadwadarwish@unioninvest.org)

[etheridge@kuwaittimes.com](mailto:etheridge@kuwaittimes.com)

# Need for a clear national investment policy: Markaz

*Fostering the development of capital markets can itself be a strong spur to innovation and economic growth*

**K**uwait has pioneered many things at a regional and global level and it was the first country in the world that created a sovereign wealth fund and today has one of the biggest sovereign fund. However, this has not helped build a strong capital market ecosystem due to the absence of a national investment policy in Kuwait's 2035 vision.

Markaz added that a stable, properly functioning financial system plays a fundamental role in ensuring the efficient allocation of resources, especially capital. Capital market is a place where variety of financial instruments are offered that shall enable economic agents to pool, price and exchange financial risks. Through assets with attractive yields, liquidity and risk characteristics, it encourages saving in financial form. This is essential for various institutions that are in need of long term funds. Capital market could also be seen as a network of specialized financial institutions, series of mechanism, processes and infrastructure that, in various ways facilitate the bringing together of suppliers and users of medium-to long-term capital for investment in economic developmental project<sup>(1)</sup>.

## Need for Capital Markets

Markaz said that the need to finance large scale capital needs of an economy is an important driver of capital markets' growth. Capital markets essentially serve as a financial intermediary that allows to raise capital that are long-term or riskier in nature. Thus, fostering the development of capital markets



can itself be a strong spur to innovation and economic growth.

Capital markets are segregated by the type of instrument, debt or equity, which is used to raise capital. Capital markets are also distinguished as either primary or secondary. Users of funds raise them in primary markets via primary issuances of stocks or bonds more commonly referred to as Initial Public Offering (IPO). Once these instruments are issued, they are usually traded in secondary markets (stock exchanges).

## Serve as Key Financial Intermediaries

The function of financial intermediation that involves connecting savers with borrowers is performed by multiple financial institutions including banks and financial markets. While, banks do it indirectly by serving as an intermediary between savers (depositors) and borrowers (lenders) capital markets enable direct intermediation from saver to users of capital through issuance stocks. Often metrics such as stock market capitalization-to-GDP ratio



than double over the next five years. Most of this growth is expected to come from the UAE and Saudi Arabia. A majority of SMEs in the region will require financing needs over the next couple of years. From a credit perspective, SME access to formal credit from the banking system in the GCC is low. SMEs therefore majorly rely on equity market for their financial requirements. Boursa Kuwait for instance, recently introduced over the counter market (OTC) that will create and diversify investment opportunities for both businesses and investors, thereby strengthening the economy. Saudi Arabia also launched a parallel market (NOMU) to drive SME's contribution in the GDP. The Musharakah program is an example of an initiative that aims to boost the growth of SMEs at the start-up level.

**b- Investment Avenue**

For investors and savers, capital markets can offer more attractive investing opportunities—with better returns—than bank deposits, depending on risk profile, liquidity needs, and other factors. Long-term (116 years) data set across countries shows that equity has delivered positive long-term performance in each and every country, even those that were ravaged by wars. Also, equity significantly outperformed government bonds in every country, with a world average annual return of 5% versus 1.8%. The long-term Sharpe ratio on world equity has been 0.24 versus 0.09 for bonds<sup>(2)</sup>. Further, with a wider range of securities and instruments offered, capital markets can help investors diversify their portfolios and manage risk. This is particularly important for institu-

are used to understand the size of capital markets in the country under consideration. Stock market capitalization-to-GDP ratio is usually above 100% for developed markets since most businesses are listed and a high proportion of economy falls under the formal sector. Higher ratio could also sometimes indicate overvaluation.

**Benefits of Capital Markets**

**a- Alternative Source of Funding**

Markaz added that capital markets act as a useful institution by catering to a variety of capital needs of an economy, which range from long-term financing to riskier ventures. Capital markets are often used as a venue to raise capital for riskier activities that would traditionally not be served by the banking sector, and by doing so contribute significantly to risky entrepreneurial ventures or innovation in an economy. For instance, SMEs are poorly served by traditional banking institutions as they are high-risk borrowers. The SME sector in the GCC accounts for USD 360bn per year, or about 26% of GDP and expected to more

*SMEs are poorly served by traditional banking institutions as they are high-risk borrowers and capital markets are alternative source of funding for SMEs and infrastructure*

*A consistent national investment policy aimed at supporting and developing the local institutional investor base will support domestic institutional base, institutionalize the market and maintain the flow of foreign funds*

tional investors, including pension funds and insurance companies. In this way, capital markets have a deeper impact on society.

#### **c- Infrastructure Financing**

In most countries, as a result of rapid economic growth, population growth, and urbanization, the financing needs for augmenting infrastructure capacity including providing for housing, addition of power capacity, expansion of capacity at airports and seaports, development of roads, and climate adaptation and mitigation are massive. For instance, Kuwait has envisioned over USD 100bn worth of infrastructural projects as part of its National Development Plan. It would not be prudent to entirely rely on the government or the banking sector for funding the investments. An alternative is greater use of primary capital markets—both local and international—to help close the gap. Private sector debt raising and equity finance are important sources of financing for Public Private Partnership (PPP) projects. Developing local debt capital markets is crucial in providing innovative financial solutions in an economy towards successful PPP. Debt capital markets can mobilize private sector funds to finance infrastructure, housing and other priority sectors, thereby reducing dependence on government financing. Some projects are financed through corporate loans which



is the financing raised in the form of debt while some funds can be raised at the corporate level and passed through to the project entirely as equity. Institutional investors, which are an important part of capital markets, could be a significant source of financing for PPP projects.

#### **Challenges in Developing the Capital Markets**

The potential for and timing of capital market development are to a large extent dependent on the level of economic and structural



development of a country. Significant differences across countries are explained more by institutional development, the size of the institutional investor base, the level of contractual savings such as pension funds, and macroeconomic stability. An essential condition for a well-functioning financial system—with both banks and capital markets—is the existence of sound macroeconomic and policy frameworks.

Capital markets are prone to manipulation if sufficient safeguards are not in place. The risk of information asymmetry runs high as the disclosures made by the companies are not

always timely and those with critical sensitive information often front run to the disadvantage of public participants. The complexities involved and the need to have sufficient financial literacy, often precludes majority of the public from participating in the capital markets.

To obtain the benefits of well-functioning markets, adequate and well-defined regulations for issuers, investors, and intermediaries are critical. Robust supervisory arrangements on an ongoing basis is required to protect investors from market manipulation and to manage systemic risks. Such a framework in



turn needs to be anchored in a good investment climate that includes a sound corporate governance framework, reliable and quality accountancy, creditor rights, property rights, and bankruptcy and competition law. Finally, markets need an infrastructure—exchanges and trading platforms, clearing houses, and custodians—to develop.

### **Developing Capital Markets**

Near-term improvements are usually achieved through policy reforms and institutional development. This is especially true in the case of capital markets. However, in most countries, development of bond markets remains quite low and is the most important challenge for further local market development.

To develop debt markets that are usually nascent, government should take the lead with sovereign issues across multiple maturities. This apart from setting the ball rolling would also help in the establishment of yield curve, which shall enable in better pricing of private issuers. Large organizations with superior credit ratings could follow up. Banking institutions that are usually well regulated are often the foremost participants both as issuers and investors in debt market. Confidence

of the participating public is enhanced as the fundamentals of most banks are robust. As the domestic participants become familiar with the functioning of debt markets, it could eventually lead it to further growth and development.

Eventually other sectors may follow as the investor base builds familiarity with the market and instruments. Utilities, which typically have long-term capital investment needs but steady and predictable cash flows, may follow, and then other corporates<sup>(3)</sup>.

Nurturing a diverse investor base is also critical for the development of robust capital markets. A thriving market place usually consists of variety of institutions and investors, foreign and domestic, with varying risk-return appetites. In order to enhance their participation, the capital markets need to be made attractive in terms of macro-economic stability, adequate investor protection norms and greater transparency. Large scale institutions such as domestic pension funds, insurance assets, and savings vehicles designed to funnel individual savings into financial assets typically form the bedrock in most capital markets. Developing them through appropriate reforms and incentives could lead to sus-

tainable development of the regional capital markets, which could protect them from wild swings in foreign capital flow.

For countries that lack the scale or size for rapid and efficient development of local markets, capital markets linkages—these include safely accessing international capital markets, promoting foreign listings, and regional exchanges—could also be considered.

### National Investment Policy

Markaz stressed that the role of capital market should also be understood from a national investment policy perspective. Kuwait is generally funded by oil revenues that builds up its coffers through the sovereign wealth fund i.e., Kuwait Investment Authority (KIA). Nurturing a domestic institutional base to grow and represent strong alternate financial intermediation, apart from banks, is an important step to foster sustainable growth. In the absence of domestic institutional base, attracting capital (both for projects and for stock markets) can be volatile and short-term. An active and growing domestic institutional base can foster capital market development that will be professionally enduring and enhance the image of Kuwait as a serious contender for a “financial hub” tag. This can also provide the long-term finance that is required for project execution especially under Public Private Partnership mode (PPP). Hence, a coordinat-

ed national investment policy that aims to support, nurture and grow the domestic institutional base (like mutual funds) can institutionalize the market and make it less volatile.

### Concluding Thoughts

Capital markets development rarely follows a linear path. Developing local capital markets and making greater use of them to fund private investment and strategic economic needs tends to happen in stages. Therefore some sequencing of policies is essential. This is particularly true for debt markets, which require well-functioning money markets to create government bond markets, and they in turn are essential for corporate bond markets.

The experiences of countries across the globe show that capital market development is a gradual process requiring strong leadership from government authorities as well as a significant commitment of time and resources. If done correctly through appropriate sequencing of reforms across different categories of markets, the payoffs can be substantial and long-term.

- 
- (1) (Al-Faki, 2006)
  - (2) (Financial Market History – Reflections on the Past for Investors Today, The CFA Institute Research Foundation)
  - (3) (IFC)

## Stock market capitalization-to-GDP Ratio

Countries	Market Cap/GDP	Status
United States	160.8%	High
Netherlands	133.1%	
Japan	121.6%	
United Kingdom	121.5%	
China (PRC)	120.1%	
Kuwait	67.1%	Medium
Egypt	17.7%	Low
Lebanon	16.4%	
Argentina	12.6%	
Nigeria	8.8%	

**Source:** Reuters, IMF, Marmore research

**References:** IFC, The Importance of Local Markets for Financing Development



### Overview

During the last two decades, the investment companies have been an immense impetus within the local and regional economy. They have provided financing and investment services, asset management, in addition to the financial investment services, such as mergers & acquisitions and more. Furthermore, they have rapidly extended their business operations in the regional and international markets, including the provision of financial services in accordance with the provisions of the Islamic regulations.

According to the statistics provided by the Central Bank of Kuwait in August 2018, the number of investment and financial services companies reached 73 companies, including 27 listed companies in the Boursa Kuwait, where they altogether manage assets of around 19.5 billion Kuwaiti Dinars.

The investment sector is considered the second largest sector in the Boursa Kuwait after the banking sector in terms of the size of its capital, as it is the third largest sector after oil and manufacturing industries as well as banks in terms of contribution to GDP.

Given the importance of this sector emerged the idea of establishing the Union of Investment Companies (UIC) in January 2005, which currently holds 33 investment and financial services companies within its membership. 19 Companies listed in Boursa Kuwait.

### Mission

Adapting the appropriate atmosphere for developing the efficiency of the investment sector and financial services in consistency with developments in the international markets, including legislation and autonomous regulations to serve national economy.

### Objectives of Union of Investment Companies (UIC)

- Activating the involvement and participation with all formal and

informal establishments in the country as well as working with them to develop a clear strategy to transform Kuwait into an advanced financial center to create a competitive atmosphere for all investment companies.

- Providing and suggesting draft proposals to update and reform legislation on the financial sector (the Capital Markets Authority law, corporate law, and the foreign investor law, etc.)
- Working to complete the institutional structure of a mature financial market, which operates to protect the investments and improve the investment environment and stability of transactions, raising confidence in the economy.
- Working to increase the number of UIC members, and to provide detailed data on member companies.
- Expanding the investment base for investment companies and assisting the investment sector in launching its investment projects and overcoming all obstacles facing investments and the promotion of the investment companies inside and outside Kuwait.
- Encouraging investment companies and financial markets on growing their activities and widening their financial instruments (various funds, fixed income debt instruments, convertible bonds, Islamic bonds, etc.) to assist investors in diversifying their operations and investment choices.
- Seeking arbitration to settle internal disputes that may arise between UIC members.
- Direct communication and establishing joint committees with all the official entities that are relevant to the investment sector (Central Bank of Kuwait, Capital Markets Authority, Ministry of Commerce and Industry, Ministry of Finance, Kuwait Chamber of Commerce and Industry, Committee of Finance and Economic Affairs in the National Assembly, Financial Committee at the Council of Ministers, Workforce Program and Restructuring, and more).
- Activating the role of Investment Studies Center (ISC) to provide services and trainings to those interested in the investment field.

## UIC Members

1	Kuwait Investment Company (KIC)	23	Watani Investment Company (NBK CAPITAL)
2	Al-Safat Investment Company (SAFAT)	24	Arzan Financial Group For Finance and Investment (ARZAN)
3	KAMCO Investment Company (KAMCO)	25	The Investment Dar Company (OAR)
4	National Investments Company (NIC)	26	Dimah Capital Investment Company (DIMAH)
5	Amar Finance and Leasing Company (AMAR)	27	Adeem Investment & Wealth Management (ADEEM)
6	Al-Fanar Investment Company (FANAR)	28	Boubyan Capital Investment Company (BOUBYAN CAPITAL)
7	Kuwait Clearing Company (MAQASA)	29	Noor Financial Investment Company (NOOR)
8	Allmtiaz Investment Group (ALIMTIAZ)	30	First Investment Company (FIC)
9	Kuwait Financial Centre Company (MARKAZ)	31	Kuwait Finance & Investment Company (KFIC)
10	The Securities House Company (SH)	32	Aref Investment Group
11	Global Investment House (GLOBAL)	33	Coast Investment & Development Company
12	KFH Capital Investment Company (KFH CAPITAL)		
13	Kuwait & Middle East Financial Investment Company (KMEFIC)	<b>Bader N. AlSubaiee</b>	President
14	Wafra International Investment Company (WAFRA)	<b>Saleh S. Al-Selmi</b>	Vice President
15	Osoul Investment Company K.S.C (closed) (OSOUL)	<b>Abdullah H. Al-Terkait</b>	General Secretary & Board Member
16	Al-Aman Investment Company (ALAMAN)	<b>Faisal M. Sarkhou</b>	Treasurer & Board Member
17	Al-Tamdeen Investment Company K.S.C.C. (TAMDEEN)	<b>Hamad A. Al-Ameeri</b>	Board Member
18	Al-Manar Financing & Leasing Company (ALMANAR)	<b>Hamad M. Al-Saad</b>	Board Member
19	Al-Ritaj Investment Company (ALRITAJ)	<b>Khaled A. Al-Saeed</b>	Board Member
20	Kuwait Pillars for Financial Investment	<b>Tarek I. Al-Mansour</b>	Board Member
21	UniCap Investment and Finance	<b>Mansour H. Al-Mubarak</b>	Board Member
22	A'ayan Leasing & Investment Company (A'AYAN)		



اتحاد شركات الاستثمار  
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

Published by the Union of Investment Companies Kuwait in cooperation with Kuwait Times Publishing House under the leadership of UIC President Bader AlSubaiee and Kuwait Times Editor-in-Chief Abd Al-Rahman Al-Alyan.

Union of Investment Companies  
Media & Marketing Committee

**Hamad M. Al-Saad,**

Head of committee  
Amar Finance & Leading Company

**Saleh S. Al-Selmi**

Arzan Financial Group for  
financing & Investment

**Mustafa N. Zantout**

Global Investment House

**Amr M. Hassan**

KAMCO Investment Company

**Fadwa A. Darwish**

UIC Director of Technical Support & ISC  
Acting Director

\*\*\*\*\*

Managing Editor

**Jamie Etheridge**

[etheridge@kuwaittimes.com](mailto:etheridge@kuwaittimes.com)

**For Advertising Enquiries,  
please contact:**

[ads@KuwaitTimes.com](mailto:ads@KuwaitTimes.com)

**Union of Investment Companies Kuwait**

Kuwait Chamber of Commerce & Industry  
Building, Floor 2

Mubarak Al-Kabeer Street,

Murgab, Kuwait City

PO Box 27555, Safat

13136-Kuwait

Telephone: +(965) 2228-0370

Fax: +(965) 2249-0091/2

Email: [uic@unioninvest.org](mailto:uic@unioninvest.org)

Website: <http://unioninvest.org>

**Kuwait Times**

Newspaper Street

Industrial Shuwaikh

PO Box 1301 Safat

13014 Kuwait

Telephone: +(965) 2483-3199

Fax: +(965) 2483-5620

Email: [etheridge@kuwaittimes.com](mailto:etheridge@kuwaittimes.com)

Website: [www.kuwaittimes.net](http://www.kuwaittimes.net)

# KUWAIT DISCOVER THE OPPORTUNITY

Easy market access, an enterprising private sector, and a talent pool of highly qualified youth, makes KUWAIT a preferred destination for value added investments seeking a thriving sustainable future.

Discover the lucrative opportunities KUWAIT offers in new industries, with a supportive strong macroeconomic performance, transparent legal system, low political risk and enabling innovation environment.

KDIPA is your reference point for providing all needed facilitation for setting up your direct investment in KUWAIT.

# الاستثمار

مجلة يصدرها اتحاد شركات الاستثمار - العدد رقم 5 - مارس 2019

## تحول تاريخي في بورصة الكويت

ما الذي يعنيه الخروج من  
الاتحاد الأوروبي لمستثمري  
مجلس التعاون الخليجي؟

معضلة المبتكر والابتكار  
الاجتماعي




تعبر الصين عن تفاؤلها  
وتعاونها حول رؤية  
الكويت 2035


ما يغير قواعد اللعبة:  
المتجددات في الكويت



# تطوير.. واعد..

كوادر وطنية، قادرة على قيادة كيانات  
استثمارية عبر التعليم، والمعلومات والبحث،  
وخدمات تدريبية لقطاع الاستثمار

00 965-22280370   
00 965-22490091/2   
uic@unioninvest.org 

اتحاد شركات الاستثمار   
الطابق الثاني  
غرفة تجارة وصناعة الكويت  
القبلة - شارع مبارك الكبير  
مدينة الكويت - الكويت



اتحاد شركات الاستثمار  
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

## رسالة الرئيس

## عام انطلاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الكويت

إتحاد شركات الاستثمار، في نجاح عملية الخصخصة.

ولن تقتصر المحصلة النهائية للكويت على النمو في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية فقط ولكن في الفرص والنمو. حيث يجلب تدفق الأموال الأجنبية معه مجموعة من أوضاع السوق المحسنة، والتي من بينها المطالبة بمزيد من الشفافية والحوكمة، والتي تعمل بدورها على تعزيز قوة اقتصادنا ومنح قيمة إضافية لدورنا الإقليمي.

وفي نهاية المطاف، سيفيد التطور الاقتصادي في الكويت البلد بأكمله، وسيعزز من تطوير القطاع الخاص وتنميته وتقليل العبء على ميزانية الدولة للتوظيف. كما سيقدم أيضاً للحكومة المزيد من الشركاء لمشروعات القطاعين العام والخاص التي تطور الاقتصاد على المدى الطويل -مثل البنية التحتية والتمويل وغيرها من المجالات.

وفي هذا الصدد، نعالج في اتحاد شركات الاستثمار بعضاً من هذه القضايا الملحة، ومن بينها تأثير إصلاح هيئة أسواق المال وسوق الكويت للأوراق المالية، والشراكات التجارية والاقتصادية مع القوى الأجنبية المهمة مثل الصين؛ والأهمية والتأثير المحتمل للأحداث الاقتصادية العالمية الهامة مثل البريكست (انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي) وأكثر من ذلك بكثير.

نقدم لكم مناقشة متعمقة حول القضايا والمواضيع التي ستعمل على تشكيل الكويت على المدى القريب والمتوسط ونأمل أن تجدوها ثاقبة ومفيدة.

بدر ناصر السبيعي

ربما يكون عام 2019 هو عام الانطلاق للكويت. بعد عقود من القبوع في قاع جداول ترتيب الاستثمار الأجنبي المباشر، قفزت الكويت قفزة مفاجئة لتصبح واحدة من الوجهات الأكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة بما فيها التحولات التي شهدتها البورصة المحلية وحجم الاستثمار الأجنبي فيها.

وترجع أسباب هذه الصحوه إلى العديد من الأسباب التي تبدأ من سلامة صورة الاقتصاد الكلي في الكويت، والميزانية التي تُدار بصورة تحفظية بحيث تركز على سعر معتدل ومعقول لسعر النفط عند 55 دولاراً للبرميل.

كما عملت خطة تنمية الكويت الطموحة «مشروع كويت جديدة 2035» والإصلاح الأخير بإدراج البورصة الكويتية في مؤشر الأسواق الناشئة التابع FTSE Russell وقرب إدراجها في مؤشرات الأسهم العالمية التابعة لمؤشر S & P داو جونز على تعزيز الكويت في نظر المستثمرين الدوليين وتجهيز البلاد نحو تحقيق عام ناجح. بالإضافة إلى ذلك، نتوقع اهتمام أكبر بالسوق الكويتي سواء من المساهمين المحليين أو العالميين وخاصة بعد نجاح عملية خصخصة البورصة وفوز تحالف الاستثمارات الوطنية وبورصة أثينا بحصة نسبتها 44 بالمئة من بورصة الكويت. ولا يسعنا هنا إلا أن نهنيء التحالف الفائز متمنين له النجاح في تطوير البورصة كما ونشيد بالمهنية والدور الاستشاري البارز الذي لعبته شركة كامكو للاستثمار، إحدى الشركات الاستثمارية المنضوية تحت



# في هذا

## العدد

- |   |    |
|---|----|
| انخفاض النمو متوسط الأجل بدرجة لا تكفي<br>للتصدي لتحديات العمالة                      | 04 |
| مصادر الطاقة المتجددة هي نقطة التحول<br>في قطاع الطاقة الكويتي                        | 06 |
| تحول تاريخي في بورصة الكويت   | 10 |
| ماذا يعني خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي<br>بالنسبة لمستثمري مجلس التعاون الخليجي؟ | 18 |
| تعبر الصين عن تفاؤلها وتعاونها حول رؤية<br>الكويت 2035                                | 22 |
| معضلة المبتكر والابتكار الاجتماعي   | 28 |
| ضرورة إيجاد سياسية استثمار وطنية واضحة:<br>«المركز»                                   | 32 |

## مقتطفات المستثمر



### وكالة موديز: شروط الائتمان السلبية في عام 2019

ستكون شروط الائتمان للأسواق الناشئة في عام 2019 أكثر صعوبة نتيجة لتباطؤ النمو العالمي واستمرار تقلب الأسواق المالية وارتفاع أسعار الفائدة والحماية التجارية، فضلاً عن تصاعد التوترات الجيوسياسية، حسبما أوردت خدمة المستثمرين المقدمة من وكالة موديز في تقرير لها. وظلت النظرة المستقبلية لوكالة التصنيف سلبية بالنسبة لتركيا ومختلطة بالنسبة للشرق الأوسط.

يقول أسي شيث، المدير التنفيذي لوكالة موديز: "ستتقود اتجاهات أسعار السلع، وتشديد الشروط المالية العالمية، والقضايا المحلية والجيوسياسية إلى مخاطر ائتمانية بدرجات مختلفة للجهات المُصدرة في إفريقيا والشرق الأوسط". "وفي هذا السياق، يمكن أن تكون الاستجابات السياسية من المحددات الهامة لشروط الائتمان. تواجه تركيا تحديات مؤسسية متفارقة وغموضاً في السياسة، كما توجد عوائق مستمرة ضد الإصلاح في أجزاء من مجلس التعاون الخليجي".

وتتوقع وكالة موديز أن يكون لدى تركيا نشاطاً اقتصادياً أبطأ بكثير عن ذي قبل، مع نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1,5% في عام 2018، يليه انكماش بنسبة 2,0% في عام 2019. بالنسبة للجهات المصدرة في العديد من دول مجلس التعاون الخليجي وفي إفريقيا، يجب أن يدعم استمرار انتعاش النمو شروط الائتمان. ومع ذلك، ستبقى معدلات النمو دون المستويات التي تحققت قبل انخفاض أسعار السلع في العام 2014-2015، ويمكن أن يؤدي التصعيد الكبير في التوترات التجارية العالمية إلى مزيد من النمو.

وفضلاً عن ذلك، يبقى الخطر في أن التوتر الكامن في عدد قليل من الأسواق الناشئة قد يعطل التدفقات المالية الدولية إلى الأسواق الأخرى، كما رأينا في عام 2018. وإجمالاً، فإن الجهات المصدرة في البلدان التي تواجه تحديات في الاقتصاد الكلي المحلي أو تحديات سياسية أكثر عرضة لمخاطر نفور المستثمرين العالميين، في حين أن البلدان التي لديها أسواق محلية كبيرة ومتنامية وأدوات متعددة في مجموعة أدوات عملها السياسي تكون أكثر مرونة في مواجهة هذا الخطر.

### مشروعات بقيمة 9 مليارات دينار كويتي خلال عام 2019

وفقاً لتقارير صادرة عن بنك الكويت الوطني، تقدر المشروعات المدعومة من الحكومة والتي من المتوقع تنفيذها خلال عام 2019 بحوالي 9 مليارات دينار كويتي. ويُعد هذا الرقم زيادة كبيرة على مدار السنوات الأخيرة، لكن من المتوقع أن يتضمن العديد من المبالغ المُعاد استثمارها من عام 2018. حيث أدى تأخر الحكومة أو إلغاؤها للقرار أو إعادة الجدولة إلى إبطاء تنفيذ المشروعات، حيث تم تقديم 1,1 مليار دينار كويتي فقط أو بما يعادل 29% من المشروعات المُقررة في الربع الثالث من عام 2018 والبالغ قيمتها 3,8 مليارات دينار كويتي. ومن ضمن المشروعات البارزة المزمع تنفيذها مشروع المؤسسة العامة للرعاية السكنية في محافظة الجهراء ومدينة الصليبية للإسكان منخفض التكلفة، ومستشفى القوات المسلحة الكويتية بقيمة 510 ملايين دينار كويتي لكل منهما.

### شبهة الاندماج والاستحواذ العالمية تتسبب في إضعاف النصف الأول من عام 2019

التفزيون بشأن مجموعة من العوامل التي من المرجح أن تؤثر في عمليات الاندماج والاستحواذ في العام المقبل. ورأت مؤسسة EY، وهي شركة خدمات استشارية مهنية، إلى أن رغبة الشركات في الاندماج والاستحواذ ستتعش خلال النصف الثاني من عام 2019 بفضل ارتفاع رأس المال الخاص، والتمويلات الكبرى، وصناديق الثروة السيادية، ورأس المال الاستثماري للشركات التي تسعى إلى اقتناص الصفقات والفرص.

من المرجح أن يؤدي التباطؤ في نشاط الاندماج والاستحواذ في أوائل عام 2019 نتيجة للمخاوف الجيوسياسية وغموض الأوضاع التجارية والجمركية والعواقب التنظيمية إلى حدوث تغيير في وتيرة العمل بحلول منتصف العام، وفقاً لاستطلاع أجرته مؤسسة EY على أكثر من 2600 مسؤول تنفيذي في 45 دولة. وقد جرى مقابلتهم ضمن تقرير EY Global Capital Confidence Barometer، المنشور في أكتوبر، واستُجوب المديرين

### استمرار تباطؤ سوق العقارات في دبي في عام 2019

من المتوقع استمرار تباطؤ سوق العقارات السكنية في دبي لعدة سنوات حتى عام 2019، حسبما قال حسين سجواني، رئيس مجلس إدارة شركة داماك العقارية في دبي خلال مؤتمر مجالس المستقبل العالمية التابع للمنتدى الاقتصادي العالمي في أواخر نوفمبر. وأشار سجواني إلى أن انخفاض أسعار النفط أدى إلى حدوث هذا التباطؤ، والذي يتوقع استمراره في المستقبل المنظور. "أمل أن يأتي المزيد من الناس إلى دبي بحلول عام 2020 مع دخول معرض إكسبو... ونقلت رويترز عن سجواني قوله: "أمل بنهاية عام 2020 أو (2021) أن نبدأ بالخروج من هذا التباطؤ".

يوصل سوق العقارات السكنية في دبي مساراً هبوطياً منذ منتصف عام 2015، مدفوعاً بانخفاض أسعار النفط وزيادة العرض في السوق. في الربع الثالث من عام 2019، انخفض متوسط أسعار البيع للشقق بنسبة 7% وانخفضت الفيلات بنسبة 8%، حسبما ذكرت رويترز نقلاً عن تقرير الربع الثالث لشركة JLL لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا عن سوق دبي العقاري.

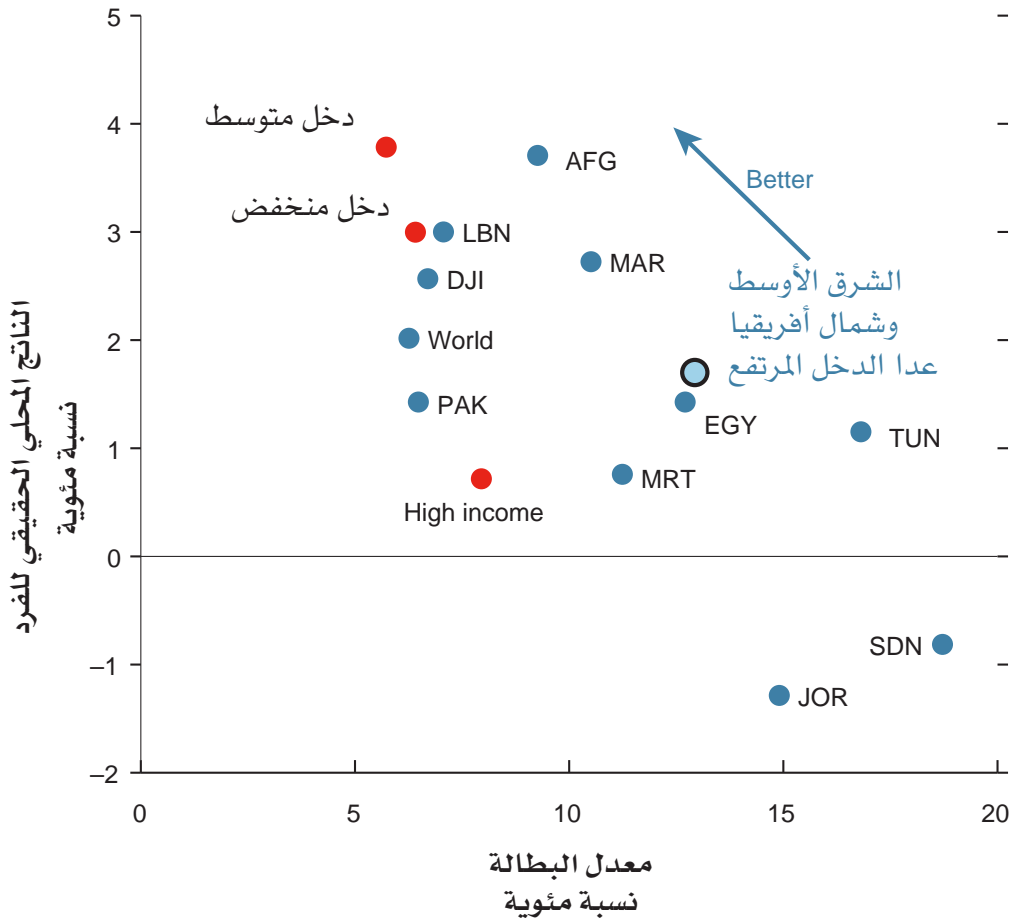
# انخفاض النمو متوسط الأجل بدرجة لا تكفي للتصدي لتحديات العمالة

ومواجهة احتياجات سوق العمل.

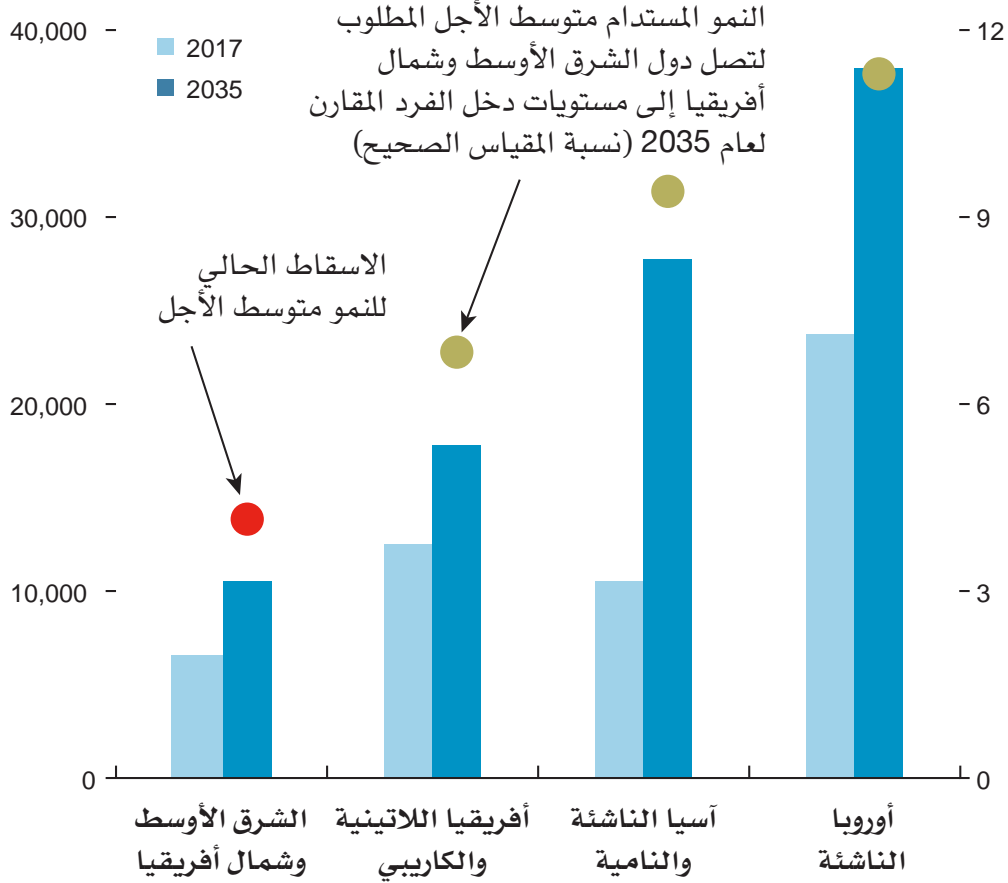
لقد كان معدل النمو الحقيقي في نصيب الفرد في المنطقة أقل بكثير مما كان عليه في البلدان الأخرى ذات الدخل المتوسط والمنخفضة خلال العقد الماضي، واتسعت الفجوة في الأونة الأخيرة (الشكل 2-10). وفي الوقت نفسه، فمعدلات البطالة المرتفعة، التي يزيد متوسطها عن 10٪ في عام 2017 في معظم البلدان، أدت إلى زيادة التكاليف

من المتوقع أن يظل الانتعاش الاقتصادي في المنطقة تدريجياً وأن يكون أكثر تباطؤاً من الفترات السابقة. من المرجح أن يبلغ النمو متوسط الأجل حوالي 3,4٪ في المتوسط خلال الفترة 2020-23، أقل كثيراً من متوسط الفترة 2000-20 بحوالي 5٪. ومن المتوقع أن ينمو ربع بلدان المنطقة فقط بمعدل متوسطه أعلى من 5٪ على المدى المتوسط، وهو نمو غير كاف لتحسين مستويات المعيشة

## النسبة المئوية للبطالة واجمالي الناتج المحلي الحقيقي للفرد (2008-2017)



## تعادل القوة الشرائية الدولية لعام 2012 بالدولار الأمريكي



إن العديد من العوامل التي تعيق توفير المزيد من فرص العمل - مثل القطاعات العامة الكبيرة، وحالات عدم توافق المهارات، والإنتاجية المنخفضة - تشكل عبئاً أيضاً على النمو الاقتصادي بشكل أوسع.

الاجتماعية والاقتصادية ولا تزال تشكل أحد شواغل السياسة العامة الرئيسية في منطقة أكثر من نصف سكانها تقل أعمارهم عن 30 سنة.

ولرفع نصيب الأفراد الحالي من الدخل إلى مستوى نظرائهم في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، واستيعاب العاطلين عن العمل في الوقت الحالي والوافدين الجدد إلى سوق العمل على المدى المتوسط، سيحتاج النمو السنوي أن يصل إلى 7.0٪. إن العديد من العوامل التي تعيق توفير المزيد من فرص العمل - مثل القطاعات العامة الكبيرة، وحالات عدم توافق المهارات، والإنتاجية المنخفضة - تشكل عبئاً أيضاً على النمو الاقتصادي بشكل أوسع.

- تقرير صندوق النقد الدولي لآفاق الاقتصاد في منطقة الشرق الأوسط نوفمبر 2018

# مصادر الطاقة المتجددة هي نقطة التحول في قطاع الطاقة الكويتي



يقع مجمع الشقيايا للطاقات المتجددة على بعد ١٠ كيلومتر شمال مدينة الكويت، وسيولد قدرة تراكمية تبلغ 70 ميجاوات من مشروع طاقة الرياح، ومحطة الطاقة الشمسية الكهروضوئية، ومحطة الطاقة الحرارية الشمسية المركزة (CSP).

## الكاتب: ساجيف بيتر

المتجددة، والتي من المتوقع أن تلي حوالي 15٪ من احتياجات البلاد من الكهرباء بحلول عام 2030.

وقد وضع معهد الكويت للأبحاث العلمية (KISR) الخطة الرئيسية الخاصة بمجمع الشقيايا للطاقات المتجددة التي تشمل كلا من طاقة الرياح والطاقة الشمسية. يقع مجمع الشقيايا للطاقات المتجددة على بعد 100 كيلومتر شمال مدينة الكويت، وسيولد قدرة تراكمية تبلغ 70 ميجاوات من مشروع طاقة الرياح، ومحطة الطاقة الشمسية الكهروضوئية، ومحطة الطاقة الحرارية الشمسية المركزة (CSP).

وفقاً للخبراء، فإن تسخير طاقة الرياح سيلعب دوراً محورياً في تحقيق الهدف، على الرغم من أن الغالبية العظمى من هذه الطاقة تأتي من الطاقة الشمسية. ويتكون هذا المشروع من توليد حوالي 10 ميجاوات من محطات الطاقة الكهروضوئية (PVs)، و 10 ميجاوات من طاقة الرياح و50 ميجاوات من الطاقة الشمسية المركزة (CSP).

وتتفيداً للخطة التي وضعها معهد الكويت للأبحاث العلمية (KISR)، فقد تم توقيع عقد بقيمة 385 مليون دولار في إطار مشروع مجمع الشقيايا لإنتاج 50 ميجاوات من

بالإضافة نحو مصادر الطاقة المتجددة، تكون منطقة الخليج على أعتاب التحول في مجال الطاقة. أعلنت قطر أنها تحصل حالياً على 16٪ من طاقتها الكهربائية من الطاقة الشمسية، في حين وضعت السعودية أهدافاً طويلة الأجل لتلبية احتياجاتها من الطاقة بالكامل من الطاقة المتجددة. وبالنظر إلى القيمة في إمدادات طاقة أكثر تنوعاً، فإن الكويت تقوم أيضاً بتحول نموذجي في إستراتيجيتها نحو توليد الطاقة. وبذلك تكون الكويت قد انضمت إلى دول أخرى غنية بالنفط في المنطقة في ضخ أموال إلى مجال الطاقة المتجددة، والتي ستكون بمثابة نقطة التحول في قطاع الطاقة في البلاد في العقد المقبل.

ومن المثير للاهتمام أن القطاعين العام والخاص قد برزا كأصحاب مصلحة رئيسيين من خلال الاستثمار بمبالغ كبيرة في هذا القطاع لدفع البلاد بقوة نحو توليد طاقة مستدامة. تماشياً مع رؤية الكويت 2035 الجديدة الخاصة بسمو أمير البلاد والاستراتيجية الخاصة بتنويع اقتصاد الكويت بطريقة مستدامة، فقد شرعت البلاد في تنفيذ برنامج ضخم بقدرة 2 جيجاوات من مصادر الطاقة



هربرت كلاوزنر

فإن الرياح لديها القدرة  
على توفير أكثر من 60  
ألف وظيفة في التصنيع  
والتركيب والصيانة  
والخدمات المساندة بحلول  
عام 2050.

الطاقة الشمسية المركزة، يشمل العقد أعمال الهندسة والمشتريات والإنشاءات التي يضمها هذا المشروع، وقد تم إبرام هذه الاتفاقية عام 2015 مع ائتلاف شركات مكون من شركة TSK الإسبانية للخدمات الهندسية والمشتريات والإنشاءات وشركة الخرافي الوطنية الكويتية. تم تنفيذ المرحلة الأولى من مشروع الشقيا وهو مزرعة الرياح، التي تعمل في الوقت الحالي، بتكلفة 7,187,000 دينار كويتي. سيتم بناء 120 طاحونة هوائية في مجمع الشقيا على ثلاث مراحل بحلول عام 2030. وبالتالي سيولد هذا المجمع طاقة إنتاجية تزيد عن 2 جيجا وات بحلول عام 2030 وسيساعد ذلك الكويت على تحقيق هدفها المتمثل في الحصول على نسبة 15٪ من إجمالي الطاقة من مصادر الطاقة المتجددة. تبلغ الطاقة الكاملة للمرحلة الأولى والمرحلة الثانية حوالي 1,570 ميجاوات.

### الوفرة

مجمع الشقيا هو مشروع مثير للاهتمام حقاً، لأن طاقة الرياح ستكون مكملة لمحطات الطاقة الكهروضوئية، حيث إن موارد الطاقة الشمسية متوفرة بكثرة في الكويت. ومجمع الشقيا مشروع جيد جداً كذلك من ناحية الاستفادة الاقتصادية. وقال السيد هربرت كلاوزنر، الرئيس التنفيذي والمدير العام لشركة سيمنس في الكويت، إن شركة سيمنس جاميسا تشارك في مشروع مجمع الشقيا من خلال تزويده بخمسة توربينات رياح بطاقة 2 ميجاوات لكل توربين، وتقوم حالياً بتوليد 10 ميجاوات. وقد فازت شركة أليينكور الأسبانية التي تتخذ من إسبانيا مقراً لها بعقد أعمال الهندسة والمشتريات والإنشاءات لبناء أول مزرعة رياح في الكويت في مجمع الشقيا. وقامت شركة



يكون الأمر جيداً إن لم نستمر في هذا الاتجاه مع إدراكنا أننا نعيش في بيئة تتوفر فيها الكثير من موارد الطاقة الشمسية. وفي هذا السياق، فإن رؤية سمو الأمير مهمة جداً. وفي الوقت الحالي، تستثمر الكويت مبالغ ضخمة في مصادر الطاقة المتجددة ويساعد معهد الكويت للأبحاث العلمية (KISR) البلاد في إرساء أسس المبادرة في مجمع الشقيايا.»

«إن إمدادات الرياح في دولة الكويت وفيرة ولا تنضب. فالرياح أحد مصادر الطاقة الأقل سعراً المتاحة اليوم»، وأضاف الدكتور شان سنثيل، المتخصص في المعدات في شركة الخدمات اللوجستية المتكاملة، الشركة التي حصلت على عقد الرفع الثقيل لمشروع شقيايا. وأكمل الدكتور سنثيل كلامه للمستثمر قائلاً: «في الواقع، معظم البلدان في مختلف أنحاء العالم تتجه اليوم نحو مصادر الطاقة المتجددة، والاستفادة من الموارد الطبيعية مثل الهواء والرياح والحرارة المتوفرة مجاناً في الغلاف الجوي. وعلى عكس الوقود الأحفوري، يمكن الاستفادة من مصادر الطاقة المتجددة مراراً وتكراراً.»

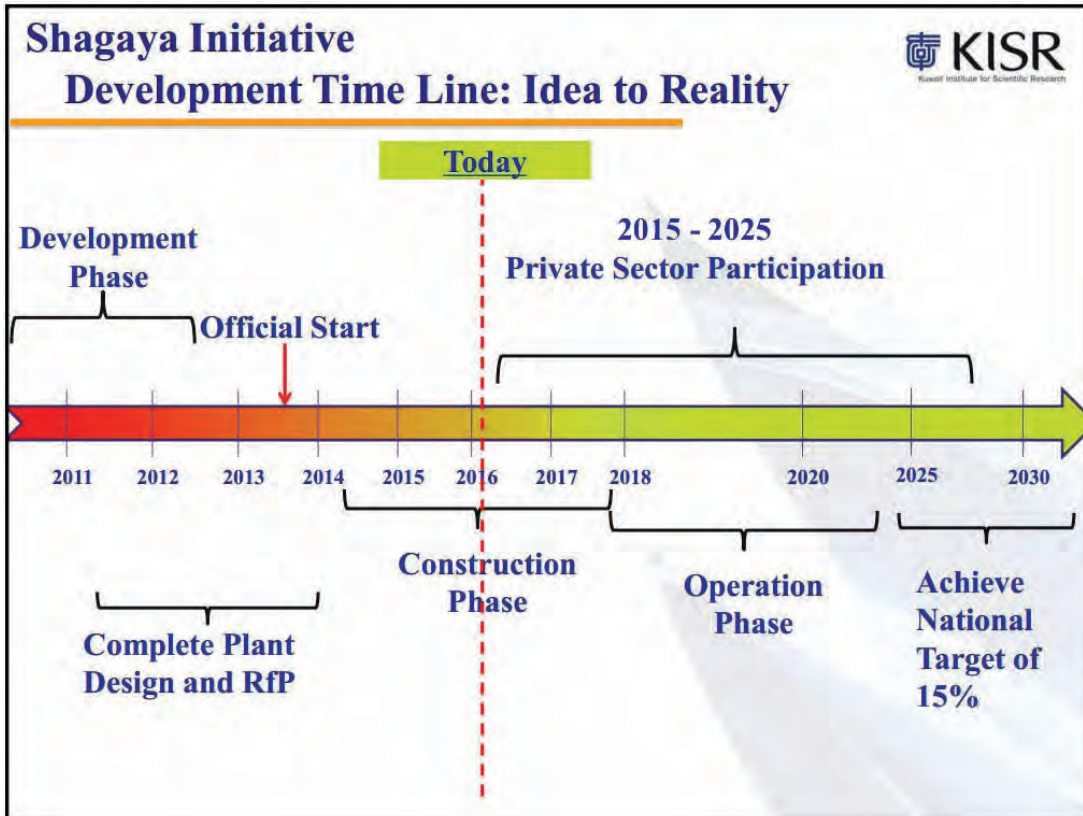
وأضاف قائلاً: «إن طاقة الرياح فعالة من حيث التكلفة. ولأنه يتم بيع الكهرباء المنتجة من مزارع الرياح بسعر ثابت على مدى فترة طويلة من الزمن (20 سنة إضافية) ووقودها يكون مجاناً، فطاقة الرياح تخفف من تكاليف الوقود وتكمل مصادر الطاقة التقليدية.» «في هذه الأيام،



الدكتور شان سنثيل

ألينكور بتشارك العقد، والذي تم تطويره بصفته مشروعاً مشتركاً، بنسبة 60 إلى 40 مع شركة كويتية معروفة في قطاع أعمال الهندسة والمشتريات والإنشاءات هي شركة الغانم . وقامت شركة الغانم، بدورها، بتوقيع عقد مع شركة الخدمات اللوجستية المتكاملة لنقل وتركيب خمسة توربينات رياح بقدرة 2 ميغا وات طراز G97 تم تصنيعها وشحنها من إسبانيا .

وقال كلاوزنر في معرض مشاركة تصوره عن مبادرة الكويت في قطاع الطاقة المتجددة مع «المستثمر»: «لن





الخاصة بهذا المشروع التي تغطي أعمال الإمداد والتشييد والتشغيل والصيانة للمشروع بطاقة إنتاجية 1,5 جيجاوات. وأعطت شركة البترول الوطنية الكويتية مدة 24 شهراً من أجل الانتهاء من أعمال المشروع بعد الانتهاء من أعمال المناقصة».

وأضاف أيضاً: «ستشارك شركة سيمنس في المشروع من خلال إنشاء محطة فرعية عالية الجهد أو محول عاكس لمصدر الطاقة استناداً إلى توصيف المشروع. سنتولى الإشراف على المشروع بمجرد تركيب الألواح الكهروضوئية». يعتبر التنسيق رفيع المستوى بين وزارة الكهرباء والماء وشركة البترول الوطنية الكويتية ضرورياً لأن المحطة الفرعية سيتم ربطها مع محطة كهرباء سوبيا بالخطوط الكهربائية العلوية لمسافة 140 كم. وأشار كلاونزر إلى أن المشروع مثير للاهتمام من الناحية الهندسية أيضاً.

ووفقاً للتقديرات الرسمية، فإن اتجاه مبادرة الكويت الإستراتيجية نحو مصادر الطاقة المتجددة سيساعد البلاد على توفير ما يصل إلى 750 مليون دولار حتى عام 2030، إلى جانب توفير فرص استثمارية وفيرة لكل من القطاعين العام والخاص في السنوات القادمة.

تعتبر الطاقة المتجددة ظاهرة عالمية وهي في تزايد كبير لأنك ستتمكن من الوصول إلى عتبة الربح خلال خمس إلى ست سنوات ثم تبدأ في جني الأرباح. وأضاف الدكتور سنثيل: «وفقاً لتقرير «Wind Vision»، فإن الرياح لديها القدرة على توفير أكثر من 60 ألف وظيفة في التصنيع والتركيب والصيانة والخدمات المساندة بحلول عام 2050.»

### الوقود النظيف

طاقة الرياح لا تلوث الهواء مثل محطات الطاقة الكهربائية التي تعتمد على احتراق الوقود الأحفوري، مثل الفحم أو الغاز الطبيعي الذي ينبعث منه مواد جسيمية، وأكسيد النيتروجين وثاني أكسيد الكبريت، مما يسبب مشاكل صحية وأضراراً اقتصادية. وأضاف الدكتور سنثيل أن توربينات الرياح لا تنتج انبعاثات في الغلاف الجوي تسبب أمطاراً حمضية أو ضباباً دخانياً أو غازات دفيئة.

قال كلاونزر: «إن المشروع الكبير القادم الذي يلوح في الأفق هو مشروع الدبدة للطاقة الشمسية بطاقة تصل إلى 1,5 جيجاوات، الذي أعلنت عنه شركة البترول الوطنية الكويتية (KNPC). وقد تم طرح المناقصة



# تحول تاريخي في بورصة الكويت

البورصة هي نافذة أو بوابة لدخول الاستثمارات الأجنبية التي ستشكل نواة لتطوير الشركات بين القطاعين العام والخاص

## أجرى اللقاء جيمي إثيريدج

شهد سوق الكويت للأوراق المالية تحولاً تاريخياً، حيث ظهر كواحد من الأسواق الإقليمية الرائدة مع نمو الاستثمار الأجنبي المباشر وبيع الأسهم مؤخراً إلى كونسورتيوم (مجموعة) محلي.

في هذه المقابلة التفصيلية مع مجلة المستثمر، يشرح الدكتور أحمد الملحم، رئيس هيئة أسواق المال، خطط المسار والمستقبل للبورصة، والدور الذي ستلعبه في رؤية الكويت للعام 2035 وأرائه حول إمكانيات ومستقبل الاقتصاد الكويتي.

خلال سنة واحدة فقط  
تم زيادة نسبة مساهمة  
المستثمر الأجنبي في  
سيولة السوق من 13%  
في 2017 إلى 23%  
في 2018، وكذلك زادت  
نسبة مساهمة المستثمر  
المؤسسي في السيولة  
من 51% في 2017 إلى  
64% في 2018

استحداث وحدة تعنى بـ Fintech لمواكبة التطورات الحديثة في هذا الشأن، كما أنه من المخطط له إنشاء معهد لدراسات أسواق المال والتدريب حسبما نص عليه قانون الهيئة، وتعمل الهيئة على وضع دراسة وسياسة متكاملة للتمية المستدامة Sustainable growth، وغنى عن البيان أن الهيئة مع شركائها الاستراتيجيين يعملون على استكمال مراحل تطوير منظومة السوق المنتهية إلى استحداث الأدوات الاستثمارية المختلفة، وإنشاء البنية التحتية اللازمة لذلك.

منذ عدة سنوات، قامت هيئة السوق المالية بعدة إصلاحات تنظيمية تهدف إلى تغيير موقع البورصة في القائمة بوصفها إحدى الأسواق الناشئة. الآن وقد حققت وضع EM2، ما الإصلاحات/التغييرات الأساسية المتبقية التي يجب أن تتم لضمان تحقيق الكويت لوضع السوق الناشئة؟

في الحقيقة بدأت الهيئة هذا المشروع منذ يونيو 2013 حيث بدأت بالتنسيق مع جميع الجهات ذات العلاقة مثل بنك الكويت المركزي وسوق الكويت للأوراق المالية (آنذاك) والشركة الكويتية للمقاصة واستمعت لوجهات نظرهم وكذلك اجتمعت الهيئة عدة مرات مع وكالات التصنيف العالمية وأمناء الحفظ الدوليين العاملين في الكويت وبناءً على الآراء المتبادلة بدأت الهيئة بوضع الاستراتيجية

تقوم هيئة أسواق المال بجهود حثيثة من أجل تطوير البورصة لوضعها في مصاف الأسواق المتطورة إقليمياً وعالمياً، وفي هذا الصدد قامت الهيئة بطرح المزايدة على حصة من رأس مال شركة بورصة الكويت للأوراق المالية. ما هي آخر التطورات التي استجبت بهذا الشأن؟ ما الهدف من تمديد موعد تقديم طلبات التسجيل؟ ومتى تتوقعون إتمام عمليات الخصخصة؟

ترجمة لتوجيهات حضرة صاحب السمو يجعل الكويت مركز مالي واقتصادي، وتفيداً لنص المادة (33) من قانون الهيئة الذي أوجب على الهيئة تأسيس شركة البورصة وتخصيص أسهمها، وسعيًا لتطبيق توجهات الدولة بتخصيص بعض مراقفها، فقد قامت الهيئة ومنذ نشأتها وعلى مر مجالس المفوضين المتعاقبة عليها وبجهود موظفيها وبالإشتراك مع الجهات المعنية بالدولة بوضع هدف تخصيص بورصة الكويت والارتقاء بها على رأس أولوياتها.

ومؤخراً وبتاريخ 2019/2/14 جنت الهيئة أولى ثمار مراحل الخصخصة وذلك بترسية المزايدة الخاصة بالحصة البالغة (44%) من أسهم رأس المال المصدر لشركة البورصة.

وقد كان الهدف من تمديد موعد طلبات التسجيل هو إتاحة فرصة أكبر للمستثمرين المحليين بالاشتراك مع مشغلين عالميين لدراسة بورصة الكويت والخروج بأفضل النتائج المرجوة من الدخول في المزايدة.

ونحن في هيئة أسواق المال نؤمن بأن القطاع الخاص الكويتي بالاشتراك مع الخبرات العالمية سوف يستمر بالارتقاء ببورصة الكويت إلى مجالات أرحب.

ونتوقع إتمام عملية الخصخصة وطرح حصة الاكتتاب العام للمواطنين خلال الربع الأخير من عام 2019، وبذلك تنتهي صفة الهيئة كمالك وتمارس شركة البورصة عملها وفق القانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته وتحديداً المادة 34 منه.

تضطلع بدور رئيس هيئة السوق المالية لهذا العام. فما أولوياتك لعام 2019؟ وما القضايا والتحديات الملحة في هيئة السوق المالية التي تعتمزم معالجتها في العام المقبل (2019)؟

تأتي على سلم الأولويات ترقية سوق الكويت إلى مصاف الأسواق الناشئة لدى MSCI المتوقع الإعلان عنه في يونيو 2019، وهذه الترقية مستحقة للكويت نتيجة إلى الإصلاحات التي أجريت على منظومة السوق، كما تعمل الهيئة على

لترقية دولة الكويت لمصاف الأسواق الناشئة من خلال عمل إصلاحات متكاملة وعديدة على منظومة السوق وأخذة بعين الاعتبار الظروف المحيطة بالسوق والجهات العاملة به، لذلك تم تقسيم عملية اطلاق المشروع على أربع مراحل للتأكد من جاهزية جميع المشاركين.

وأود أن أشير إلى أنه بالإضافة إلى ترقية دولة الكويت لمصاف الأسواق الناشئة الثانوية من قبل مؤسسة FTSE Russell فقد تم كذلك ترقيتها في ديسمبر الماضي لمصاف الأسواق الناشئة من قبل مؤسسة S&P Dow Jones.

أما بالنسبة لسؤالك عما هو متبقي، فنعلم أنه تم تطبيق المرحلة الأولى في مايو 2017 والثانية في إبريل 2018، وجاري الآن عمل اختبارات السوق الموسعة تمهيداً للبدء بتطبيق الدفعة الأولى من المرحلة الثالثة والتي ستضمن:

الاستخدام الشامل للإقراض والاقتراض وتطبيق البيع على المكشوف مشروطاً باقتراض الأسهم.

تحسين آلية تنفيذ صفقات خارج السوق Off-market trades.

استحداث جلسة التداول بعد الإغلاق، يتم التداول فيها على سعر الإغلاق لبضعة دقائق.

استحداث منصة تداول الصناديق الاستثمارية، واستحداث مفهوم REITS.

كذلك سيتم البدء بإجراء اختبارات السوق الموسعة تمهيداً لإطلاق الدفعة الثانية من هذه المرحلة في سبتمبر من هذا العام، حيث ستضمن:

تغيير آلية التسويات النقدية باتباع مبدأ 2-DvP (صافي نقدي - إجمالي أسهم).

استحداث مفهوم وتطبيق الوسيط المركزي CCP. تأهيل الوسطاء.

التداول على الهامش.

إعادة الشراء REPO.

تقسيم حسابات العملاء إلى حسابات فرعية مع ترقيهما وربطها بالنظام.

لقد كان جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بمثابة المحرك الرئيسي وراء مساعي الإصلاح. فما الذي تقوم به هيئة السوق المالية في سبيل تشجيع/حماية/تسهيل الاستثمار الأجنبي المباشر وما الإجراءات التي سيتم اتخاذها في عام 2019 لتعزيز أهداف جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر؟

بعد ترقية السوق الكويتي الى سوق ناشئ من قبل مؤشر الـ FTSE و الـ S&P Dow Jones، تسعى الهيئة في عام 2019 الى ترقية السوق في مؤشر الـ MSCI وذلك عن طريق ترويج السوق الكويتي عالمياً (Roadshows) والتي تستهدف

## التاريخ يُصنع بينما يفوز تحالف الخرافي والبحر بحصة أسهم في بورصة الكويت

”الخصخصة الأولى من نوعها في الكويت“

الكويت: أقدم بورصة في المنطقة صنعت التاريخ مرة أخرى في منتصف شهر فبراير، عندما باعت حصة من الأسهم بنسبة 44٪، إلى تحالف الخرافي والبحر. وقد فاز التحالف في مزاد خصخصة البورصة الكويتية بعرض بلغت قيمته 237 فلساً للسهم الواحد. بدر الخرافي هو الممثل الرسمي للتحالف.

ويقول الخرافي: ”هذا الاستثمار الرائد سوف يشكل علامة بارزة في تطور ونمو البورصة“. ويضيف: ”إن عملية الإصلاح الأخيرة للبورصة، وإدراجها كسوق ناشئة في عدة تبادلات دولية مهمة، بما في ذلك مؤشر فايننشال تايمز للأوراق المالية (FTSE) ومؤشر MSCI؛ تُظهر أن سوق الكويت للأوراق المالية وجهة جذابة للمستثمرين المحليين والدوليين“.

وأضاف الخرافي أن بيع حصة المُشغل بالمزاد العلني يولد فرصة تاريخية لتطوير البورصة، من خلال إستراتيجية شاملة تحت مظلة هيئة أسواق المال؛ التي أدارت المزاد بطريقة مهنية للغاية.

ويضم التحالف شركة الاستثمارات الوطنية، وشركة رزان للتمويل والاستثمار، والأولى للاستثمار، وبورصة أثينا. وفي سياق حديثه في هذه المناسبة، عبر رئيس مجموعة البحر، طلال جاسم البحر؛ عن تفاؤله الكامل بالفوز بالمزاد، مشيراً إلى أن التعاون مع أعضاء التحالف يوفر فرصة ممتازة للتممية التي يقودها القطاع الخاص.

قامت هيئة أسواق المال الكويتية بتنظيم المزاد. ومنذ أن سيطرت هيئة أسواق المال على البورصة في عام 2016، قامت بإدخال عدة إجراءات لإصلاح سوق رأس المال في البلاد، بما في ذلك تنفيذ تسوية المعاملات بعد ثلاثة أيام (T+3)، وقواعد إدراج مريحة، وشطب الشركات التي تعتبر غير مناسبة للاستثمار العام، وتجزئة السوق بمتطلبات الإفصاح المختلفة، بينما تخطط في الوقت نفسه للاكتتاب العام الأولي للبورصة نفسها.

سوف يتم تقسيم الأسهم المتبقية على النحو التالي: سيتم تقديم نسبة 50٪ في الاكتتاب العام الأولي، فيما تذهب نسبة 6٪ إلى الحكومة، والتي من المحتمل أن تذهب إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي.

تأسست بورصة الكويت في عام 1983.



## نحن في هيئة أسواق المال نؤمن بأن القطاع الخاص الكويتي بالاشتراك مع الخبرات العالمية سوف يستمر بالارتقاء ببورصة الكويت إلى مجالات أرحب.

وما الخطوات التي ستخطوها هيئة السوق المالية لتحسين  
إدارة الشركات لتلك الشركات المدرجة في عام 2019 ؟

إن طبيعة عملية تطبيق الممارسات السليمة لإدارة وحوكمة  
الشركات عملية مستمرة ومتطورة، وذلك في ضوء التغيرات  
المستمرة على صعيد الوضع الاقتصادي والمالي المحلي  
والإقليمي والعالمي وما يصاحب تلك التغيرات من تطور في  
الممارسات السليمة لحوكمة الشركات التي يتم تبنيها من  
قبل الجهات والمنظمات العالمية في هذا المجال، الأمر  
الذي يحتم على الجهات الرقابية أن تكون عملية التوعية  
مستمرة في مجال الحوكمة، مع توفير إطار وأدوات رقابية

الشركات الاستثمارية التي لها علاقة بالتصنيف. كما تؤكد  
الهيئة استمرارها وعزمها بتنفيذ برنامج تطوير الأسواق  
واستكمال المرحلة الثالثة من المشروع في بداية السنة  
2019، ومن ثم البدء بالمرحلة الرابعة. حيث أن ترقية سوق  
المال الكويتي ومطابقته للمعايير العالمية المتفق عليها من  
جهات التصنيف يؤدي إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

بالإضافة إلى أن هيئة أسواق المال تشارك في اللجنة  
الدائمة لتحسين بيئة الأعمال وتعزيز التنافسية مع هيئة  
تشجيع الاستثمار المباشر في دولة الكويت، حيث تتضمن  
مشاركة الهيئة في تلك اللجنة دراسة وعمل إصلاحات تتعلق  
بحماية حقوق المستثمرين الأقلية، مما له الأثر الأكبر على  
تحسين بيئة الأعمال وتشجيع الاستثمار الأجنبي في دولة  
الكويت.

غالبًا ما يشير المستثمرون الأجانب المحتملون إلى انعدام  
الشفافية وتضارب المعلومات (التداول باستغلال معلومات  
داخلية) باعتبارهما من المخاوف الرئيسية التي تحول دون  
الاستثمار في الكويت والبورصة. فكيف تعمل هيئة السوق  
المالية من أجل تحسين الشفافية؟

أحد أول وأهم أهداف الهيئة المنصوص عليها في قانون  
الهيئة هو «تنظيم نشاط الأوراق المالية بما يتسم بالعدالة  
والتنافسية والشفافية»، وبالتالي تهدف الهيئة من خلال  
وضع أحكام اللائحة التنفيذية والقواعد المعتمدة للتداول  
إلى مزيد من الشفافية. ويعتبر هذا العنصر ركيزة أساسية  
لأي سوق مال، حيث أن توفر الشفافية يساعد على تدفق  
أموال أكبر من قبل المستثمرين من ناحية، ويقلل من تكلفة  
رأس المال ويعطي قيمة أكبر للأوراق المالية للمصدرين من  
ناحية أخرى.

ولعل أهمية هذا الأمر تنعكس كذلك في تخصيص الهيئة  
لكتاب كامل ضمن اللائحة التنفيذية بعنوان «الإفصاح  
والشفافية» حيث يحتوي على أحكام متعددة تعزز من  
شفافية السوق من خلال التزامات الإفصاح عن المعلومات  
والإفصاح عن المصالح من قبل الأشخاص المستفيدين،  
وكذلك تنظيم فترات حظر التعامل وإفصاحات الأشخاص  
المطلعين. كما قامت الهيئة مؤخرًا باعتماد قواعد البورصة  
والتي تتيح قدر أكبر من الشفافية وخاصة في السوق الأول،  
حيث يجب على جميع الشركات المدرجة في هذا السوق  
أن تعقد مؤتمراً للمحللين بعد النتائج المالية الربع السنوية،  
ونشر نص هذا المؤتمر على موقع البورصة في اليوم التالي.  
بالإضافة إلى وجوب الإفصاح باللغتين العربية والإنجليزية.

كذلك أرى بأن أكبر برهان على وجود مستوى عال من  
الشفافية لدينا هو دخول استثمارات اجنبية بحجم كبير بعد  
الترقية التي قامت بها مؤسسة FTSE وكذلك من المتوقع  
دخول استثمارات جديدة نتيجة للترقية التي حصلنا عليها  
من قبل مؤسسة S&P Dow Jones أواخر العام الماضي.

كيف تقوم هيئة السوق المالية بتشجيع وتطبيق الإدارة  
الجيدة للشركات بين تلك الشركات المدرجة في البورصة؟

خامسا: جرمت المادة (122) من ذات القانون المشار إليه أي صفقة تؤدي إلى تضليل المتداولين في السوق عن السعر الحقيقي لورقة مالية مدرجة في البورصة، كما جرمت المادة (118) من ذات القانون كل مطلع قام ببيع أو شراء ورقة مالية أثناء حيازته لمعلومات داخلية عن ورقة مالية أو كشف عن هذه المعلومات أو أعطى مشورة لشخص آخر بناء على هذه المعلومات، وخصصت كتابا منفردا الباب الرابع في اللائحة التنفيذية من القانون لتنظيم سلوكيات السوق.

سادسا: نص قانون الهيئة على إنشاء محكمة لأسواق المال تتولى الفصل بأي نزاع ينشأ عن تطبيق أحكام هذا القانون أو لائحته التنفيذية أو أي نظام أو تعليمات صادرة بناء عليه من درجتين لأجل ضمان السرعة بالفصل فيها وتخصص الهيئة القضائية في الأمور الفنية بمعاملات سوق المال، كما أن لدى الهيئة مجلسا للتأديب يتولى الفصل في المساءلة التأديبية ومعاقبة المخالفين وتحقيق الردع اللازم للمتلاعبين.

أفهم أن كلاً من شركة ستاندرد آند بورز ومؤشر (MSCI) يخططان لإضافة الكويت لمراجعة/النظر في رفع المستوى من سوق ولبدة إلى سوق ناشئة في عام 2019 في أعقاب تحويل مؤشر فوتسي راسل إلى وضع EM2. فهل من المحتمل أن تحصل البورصة على تصنيف EM من شركة ستاندرد آند بورز ومؤشر (MSCI)؟ وما

مناسبة لتبني ومتابعة تطبيق تلك الممارسات.

وقد مضى على دخول أحكام قواعد الحوكمة الصادرة عن هيئة أسواق المال لفترة تتجاوز الثلاثة سنوات بنسب التزام عالية تفوق 99%، والهيئة مستمرة بجهودها بالتفاعل والتواصل المستمر مع الشركات في حال وجود أية استفسارات أو اقتراحات تخص كيفية تطبيق القواعد، وكذلك التواصل مع الشركات التي خضعت حديثاً للحوكمة بشكل فوري لشرح متطلبات تطبيق الحوكمة وآلية إعداد وتقديم التقارير المطلوبة في مواعيدها المحددة، وقد انعكس ذلك التفاعل مع الشركات بالحصول على المعطيات المناسبة التي تسهم في عملية مراجعة الأحكام الصادرة بشأن حوكمة الشركات المستمرة ومواكبتها مع التغييرات والتوصيات الصادرة عن الجهات العالمية، الأمر الذي في ضوءه صدرت بعض التعديلات والإضافات على أحكام حوكمة الشركات خلال عام 2018.

وترى الهيئة أن التطبيق السليم والكامل لهذه القواعد سيساهم بشكل أساسي في تعزيز ثقافة الحوكمة وتطبيقاتها لخلق الثقة بالأسواق المالية وثقة المستثمرين في القطاع المالي، حيث جاءت هذه القواعد معززة لجهود الهيئة نحو تنظيم سوق المال يتسم بالعدالة والشفافية والتنافسية.

مصدر قلق آخر غالباً ما يعرب عنه المستثمرون المحليون والأجانب، هو أن مستوى الثقة والاطمئنان في سوق الأوراق المالية محدود. فكيف ستتعامل هيئة السوق المالية مع هذا؟

لقد وضع القانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية وتعديلاته العديد من الضمانات التي تكفل حماية المتعاملين في البورصة جاءت على النحو التالي:

أولاً: وضع الفصل العاشر من القانون المذكور تنظيمًا كاملاً للإفصاح للهيئة والبورصة والشركة المدرجة يقع على عاتق كل من له مصلحة تمثل 5% أو أكثر من رأس مال شركة مدرجة أو الشركات المدرجة ذاتها في حال توفر معلومات جوهرية لديها.

ثانياً: ألزمت المادة (74) من ذات القانون كل شخص حصل على نسبة تزيد عن 30% من رأس مال شركة مدرجة بشكل مباشر أو غير مباشر أن يقدم بعرض استحواذ الزامي على جميع الأسهم المتبقية في الشركة، وذلك حماية لحقوق الأقلية.

ثالثاً: ألزمت قواعد المقاصة كل وسيط أوراق مالية مسجل في البورصة أن يودع مبلغ مالي لديها على سبيل الضمان لتغطية أي اخفاق قد يحدث في تسوية أي صفقة في البورصة.

رابعاً: وضعت الهيئة نظاماً للتحكيم من أجل تسوية أي منازعة تنشأ من تطبيق قانون الهيئة أو قانون آخر إذا تعلق تلك المنازعة بمعاملة في سوق المال.



### النتيجة التي نتوقعها لهذه المراجعات؟

تقوم الهيئة، بالتعاون مع شركة بورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة، بالتواصل المستمر مع MSCI في هذه الفترة وذلك تمهيداً للمراجعة السنوية التي سيتم الإعلان عن نتائجها من قبل MSCI في يونيو 2019، وبالتأكيد فإن وضع دولة الكويت في قائمة الاستشارة للترقية إلى سوق ناشئ تعني أنه من المحتمل أن تتم ترقية الكويت، حيث أن تضمين دولة معينة على قائمة الاستشارة يعني أن MSCI لا ترى ما يمنع ترقية الدولة إلى تصنيف معين، وتريد استطلاع رأي المستثمرين العالميين بوجهة نظرها قبل اتخاذ القرار.

وبالتالي نعتقد أننا قمنا باستكمال جميع المتطلبات اللازمة للترقية، ومهما كانت التوقعات يبقى القرار رهن استشارة MSCI مع هؤلاء المستثمرين. وتجدر الإشارة إلى أن هناك فريق ثلاثي من الهيئة والبورصة والمقاصة يقوم كذلك باستهداف هؤلاء المستثمرين من خلال Roadshows لتعريفهم بالتطورات التي تحصل على السوق.

تحوض بورصة الكويت منافسة شرسة مع الأسواق الإقليمية الأخرى في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - بما في ذلك الإمارات العربية المتحدة وقطر والمملكة العربية السعودية - وعلى الرغم من الإصلاحات/التغييرات التي أجريت، إلا أنه

لم يتحسن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير. برأيك، ما العوائق الرئيسية التي لا تزال تعيق الاستثمار الأجنبي المباشر وكيف ستعالج هيئة السوق المالية هذه المخاوف في عام 2019؟

على العكس تماماً، فإن تدفق الاستثمارات الأجنبية زاد بشكل كبير، وحسب بعض التقارير هي الأعلى منذ 8 سنوات. حيث أنه خلال سنة واحدة فقط تم زيادة نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي في سيولة السوق من 13% في 2017 إلى 23% في 2018، وكذلك زادت نسبة مساهمة المستثمر المؤسسي في السيولة من 51% في 2017 إلى 64% في 2018. بالإضافة إلى ذلك وبالنظر إلى إجمالي ملكيات المستثمرين في السوق الكويت، تجد أن هناك 4 ملاك غير كويتيين ضمن أكبر 10 ملاك في السوق الكويتي.

ومع ذلك، فإننا نتفق أننا أمام تحدي من خلال هذه المنافسة الشرسة، ولعل مشروع تطوير السوق الذي تشرف عليه الهيئة يأخذ بالاعتبار هذه التحديات، إلا أننا نريد كذلك أن نبين أن التطوير عملية قد تكون نتائجها متوسطة إلى طويلة الأجل على الرغم من التحسن الملحوظ في جذب المستثمر الأجنبي والمؤسسي.

بشكل عام، ما توقعاتك للاقتصاد الكويتي بوجه عام والبورصة بوجه خاص للسنة المقبلة؟ وما توقعاتك بشأن بعض الملامح البارزة والتحديات المحتملة التي ستشكل العام القادم؟

نتوقع أن يكون هناك اهتمام أكبر من قبل المستثمرين المحليين والأجانب للبورصة لعام 2019، خاصة مع اقتراب تطبيق أدوات جديدة مثل البيع على المكشوف عن طريق اقتراض الأسهم، وكذلك العمل بنموذج الوسيط المركزي وتقديم خدمات التداول على الهامش. ونتمنى كذلك أن نرى مزيد من الإدراجات النوعية مع نظام التقسيم الجديد، والتي كان أولها في 12 فبراير 2019 من خلال إدراج شركة المنار للتمويل والإجارة في السوق الرئيسي، وترك التوقعات للمتابعين فيما يتعلق بترقية دولة الكويت ضمن مؤشر S&P Dow Jones والذي سيتم تنفيذ قراره فعلياً خلال شهر سبتمبر وبالإضافة إلى احتمالية قرار الترقية من قبل MSCI.

ما الدور الذي ستؤديه حركة الإصلاحات التي شهدتها البورصة في خطة التنمية في الكويت 2035؟ وكيف ستؤثر الترقية في السوق وتعزيز البيئة التنظيمية على جهود الحكومة لتطوير الشراكات بين القطاعين العام والخاص مع الشركات الأجنبية ولجلب المزيد من الاستثمارات الأجنبية لخطة التنمية؟

نحن كهيئة أسواق المال نعمل على تحقيق وتطبيق ما أناطه القانون لنا وبالطبع ستترك الإصلاحات التي قامت بها الهيئة على البنية التحتية لأسواق المال انطباعاً مميّزاً وأثار إيجابية كبيرة على خطة التنمية ورؤية الكويت 2035، والبورصة هي نافذة أو بوابة لدخول الاستثمارات الأجنبية التي ستشكل نواة تطوير الشراكات بين القطاعين العام والخاص.





## تمكنوا من تأهيل تحالفات المشغل العالمي و الشركات المحلية نجاح مستشارو خصخصة البورصة «المجموعة الثلاثية» و «كامكو» و «اوليفر وايمن» في إتمام دورهم الاستشاري

بتعيين الكونسورتيوم، بجانب المستشارين القانونيين السادة مكتب ASAR - الرويح وشركاه ومكتب Al-Hossam Legal - الطريقي وشركاه و شركاه، كمستشارين لعملية الخصخصة. وقد بذل المستشارون جهودا كبيرة في إدارة هذه العملية تضمنت إدارة العلاقات مع المستثمرين و الاشراف على اعداد جميع

نجاح مستشارو خصخصة البورصة المجموعة الثلاثية العالمية للاستشارات، TICG، وشركة كامكو للاستثمار وأوليفر وايمن في إتمام دورها الاستشاري الخاص بتقديم خدمات استشارية المتعلقة بالمزايدة على حصة في رأسمال شركة البورصة الكويت. هذا قامت هيئة اسواق المال في شهر فبراير 2018،

### الإجراءات المنفذة

- إبراز إنجازات البورصة واستعراض المعلومات المتعلقة بالإدارة والكفاءات التي تحظى بها البورصة.
- الترتيب لدعوة العطاءات الفنية وتجهيز المستندات الخاصة بذلك منها شروط وأحكام ومعايير التأهيل الفني.
- تأسيس غرفة البيانات الافتراضية الخاصة بالصفقة.
- تسهيل إجراءات الفحص النافي للجهالة.
- اطلاق العروض الترويجية للمستثمرين العالميين والمحليين،

- تقييم مدى جاهزية شركة بورصة الكويت للصفقة.
- اقتراح التحسينات وتعزي نقاط الجذب التي تتمتع بها شركة البورصة.
- صياغة مذكرة الاستثمار وتجهيز مذكرة المعلومات الخاصة بالصفقة.
- توضيح التفاصيل الأساسية المتعلقة بالصفقة عبر عدد من الوسائل.

والتحضير للاجتماعات مع المستثمرين المحتملين وتنفيذ وانهاء المزايدة بالحرفية المطلوبة.

إن تنفيذ الخصخصة يأتي دعماً للتوجهات الحكومية بشأن الإصلاح المالي والإداري، الهادفة الى تعزيز دور القطاع الخاص في عملية التنمية الاقتصادية، وتوطين الاستثمارات المحلية، وجذب الاستثمارات العالمية، وتعزيز ثقة المستثمر المحلي والإقليمي في أسواق المال المحلية، وتعزيز مرونة الكويت ودعم الكفاءة والمرونة اللازمة على صعيد التشريعات والقوانين المنظمة والرقابة، وهو الأمر نفتخر بمساهمتنا فيه بشكل كبير».

كما سيسهم هذا المشروع في تنويع الأدوات الاستثمارية، تعزيز الثقة بأسواق المال والحد من الممارسات الخاطئة، الارتقاء بمستوى البورصة ووضعها في المكانة التي تستحقها، واستهداف الريح وتقديم أفضل الخدمات المالية والاستثمارية، وجعل بورصة الكويت نواة حقيقية لمركز مالي واقتصادي في المنطقة.



المستندات اللازمة خلال فترة 12 شهرا.

وجاء اختيار الشركات الاستشارية لهذه المهمة نظراً لما تتمتع به من خبرة وحرفية، ولما تتميز به من شبكة علاقات دولية واسعة النطاق، مكنتها من استقطاب مشغلين عالميين وشركات محلية للمشاركة في المزايدة.

وقد تمحورت جهود الفريق الاستشاري على إبراز وتأكيد مكانة بورصة الكويت بين أسواق المنطقة والعمل مع هيئة أسواق المال و فريق شركة بورصة الكويت من اجل اعداد وثيقة حول الفرصة الاستثمارية و التواصل مع المستثمرين الراغبين في المشاركة في عملية الخصخصة. وأثمرت الجهود التسويقية المبذولة على استقطاب اهتمام 5 مشغلين عالميين مؤهلين و15 شركة محلية مؤهلة أبدوا رغبتهم بالاستحواذ على نسبة 44% وهي أعلى نسبة يسمح بها قانون هيئة أسواق المال للمستثمرين.

وقد تمكن الفريق الاستشاري من إغلاق صفقة خصخصة البورصة بنجاح خلال وقت قياسي وذلك بعد موافقة هيئة أسواق المال في 14 فبراير 2019 على ترسية المزاد على صاحب العطاء الأعلى والذي بلغ 237 فلس كويتي للسهم وبمبلغ إجمالي 19,94 مليون دينار كويتي مقابل شراء كامل أسهم الحصة البالغة 44% من أسهم رأس المال المصدر لشركة بورصة الكويت. وبعد ترسية المزاد، تم تخصيص الحصة البالغة 6% من أسهم شركة بورصة الكويت والمخصصة للجهات العامة إلى المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بمبلغ إجمالي وصلت قيمته إلى حدود 1,25 مليون دينار كويتي تقريبا. وبذلك يكون قد تم الانتهاء من المرحلة الأولى بتخصيص 50% من شركة بورصة الكويت.

#### أهمية الخصخصة

تأتي خصخصة بورصة الكويت، استجابة لرغبة المشرع في أن يتخذ سوق الكويت للأوراق المالية شكل شركة مساهمة. ومن هذا المنطلق عملت كامكو والمجموعة الثلاثية واوليفار وايمان على تهيئة البورصة للمزايدة

- تقييم العروض الفنية وفقاً للمعايير العالمية.
- تحضير اجتماعات المستثمرين مع الجهات المعنية في هيئة أسواق المال وشركة بورصة الكويت.
- هذا ولم تأل فرق العمل جهداً في سبيل وضع كامل طاقتها وخبراتها لتنفيذ المهام الموكلة اليها، مستدين الى خبرات ممتدة ومعايير دولية لدى تنفيذ الاعمال. وواضحة نصب اعينها دعم المشروع بما يخدم الرؤى بتحويل الكويت الى مركز مالي وتجاري عالمي.

- لإبراز موقع ومكانة البورصة وانجازاتها.
- المشاركة الفعالة في العروض بهدف التأكد من إتمام الصفقة بنجاح.
- عقد اجتماعات دورية بحضور الشركات المحلية المهمة والمساهمة في تسهيل تشكيل التحالفات.
- توفير الوثائق اللازمة والشرح لخطوات الصفقة لضمان مشاركة أكبر عدد من المستثمرين.



لقد تحول المستثمرون إلى الذهب كأحد الأصول الآمنة استعدادًا لانسحاب بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. - وكالة فرانس برس

## ماذا يعني خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بالنسبة لمستثمري مجلس التعاون الخليجي؟ قد يكون عدم الاستقرار أعلى صوتًا من المكاسب المحتملة

الملحق: قد يؤدي خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي إلى خسارة تدريجية لوضع لندن ومكانتها كعاصمة مالية في العالم، وقد لا يكون للأصول التي انخفضت قيمتها حاليًا مثل أسهم رأس المال والممتلكات عائد على معدلات الاستثمار التي كانت في الماضي أحد الأمور المعتادة بالنسبة لاقتصاد مثل اقتصاد المملكة المتحدة.



تجارية متوقعة منذ عام 2016 تصل إلى 22 مليار جنيه إسترليني، ويشير تقرير أعدته Cambridge Econometrics، إلى السيناريو الأسوأ حيث إن بريطانيا يمكن أن تخسر نصف مليون وظيفة بحلول عام 2030.

وإذا استمرت حالة الغموض واستمر تدهور الأوضاع الاقتصادية، فقد يؤثر هذا على دول مجلس التعاون الخليجي، خاصة الإمارات العربية المتحدة. في الواقع، هناك 120,000 بريطاني في الإمارات، والذين مثلوا في عام 2015 ثاني أكبر مجموعة استثمارية في سوق العقارات الأكثر أهمية في دبي، وأكثر من 1,2 مليون زائر من المملكة المتحدة، والذين كان يمكن أن يعانون من انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني.

وقد تفقد لندن مكانتها تدريجياً كعاصمة مالية في العالم، وقد لا يكون للأصول التي انخفضت قيمتها حالياً مثل أسهم رأس المال والممتلكات عائد على معدلات الاستثمار التي كانت في الماضي أحد الأمور المعتادة بالنسبة لاقتصاد مثل اقتصاد المملكة المتحدة. لهذا السبب، قد تفقد بورصة لندن للأوراق المالية فرص الطرح الأولى للاكتتاب العام من قبل الشركات الخليجية ولكن أيضاً الشركات المقيدة بالبورصة مثل شركة موانئ دبي العالمية التي غادرت البورصة في عام 2014.

علاوةً على ذلك، يبدو أن الاقتصاد العالمي يخرج من فترة انسمت بارتفاع السيولة، ومن المقرر أن يرفع بنك إنجلترا أسعار الفائدة، والتي هي بالفعل عند 0,75%. ولذلك فإنه من غير المعقول توقع ارتفاع أسهم المملكة المتحدة وتفوق المنافسين الأوروبيين حالما يتم البت في مسألة بركسيت. وقد يكون هناك تأثير سلبي للتشريعات العقارية على المستثمرين حيث إن تكاليف الرسوم تكون أعلى عند شراء العقارات ويتم فرض ضرائب مرتفعة على الأرباح الرأسمالية عند بيع أحد العقارات.

من غير المرجح أن يؤثر بدل الاستثمار السنوي الجديد (AIA) الذي أعلنه وزير المالية البريطاني هاموند بصورة إيجابية على المستثمرين الخليجيين، حيث تتجاوز استثماراتهم بدرجة كبيرة الحد الأدنى الجديد والذي يبلغ مليون جنيه إسترليني. ويقول مانويل ألميدا، وهو شريك في إحدى مؤسسات المخاطر الجيوسياسية، «إن التركة الأيديولوجية لحكومة يقودها كوربين يمكن أن تكون كافية لردع العديد من المستثمرين الخليجيين. ومن بين التدابير المزمع اتخاذها للتدخل الحكومي المكثف في الاقتصاد برنامج تأمين كل شيء بدءاً من النقل والبريد وصولاً إلى الماء والطاقة».



### تكاليف خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي «بركسيت»

يتفق الباحثون بأغلبية ساحقة على أن التأثير الاقتصادي لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي «بركسيت» سيكون سلبياً. حيث سيتراوح مدى الضرر فقط بين ما إذا كان خروج بريطانيا سلساً أم صعباً. يؤكد أحد الأبحاث الحديثة الذي أجرته كلية لندن للاقتصاد والعلوم السياسية، والكلية الملكية ومعهد الدراسات المالية، أن اقتصاد المملكة المتحدة، اعتماداً على بقائها في الاتحاد الجمركي، سينخفض بنسبة تتراوح ما بين 1,9% إلى 5,8% في عام 2030 مما كان سيكون عليه إذا بقيت بريطانيا في الاتحاد الأوروبي. سيبلغ معدل الركود الاقتصادي نسبياً من 3,5% إلى 8,7% في حالة خروج بريطانيا الصعب من الاتحاد الأوروبي.

وتختلف المسافة الفاصلة بين هذه الأرقام بدرجة كبيرة لأننا لا نعرف بعد ماذا سيكون نوع الخروج «بركسيت» الذي ستقوم به المملكة المتحدة من بين سيناريوهات متعددة للخروج من الاتحاد الأوروبي. على الرغم من صفقة ماي للخروج المكونة من 600 صفحة تقريباً، فإنه لا يُعرف إلا القليل عن الشراكة الاقتصادية المستقبلية للمملكة المتحدة مع الاتحاد الأوروبي، بما في ذلك تأثيرها على الهجرة وعلى الحواجز التجارية وعلى صناعة الخدمات.

وقد أدى هذا الغموض إلى ادعاء وجود استثمارات في أعمال

وأضاف ألميدا «أن المضي قُدماً في تلك التدابير قد يصبح ورطة من الممارك القانونية مع المستثمرين. ومع ذلك، فإنه سيبحث جميع الإشارات الخاطئة، وقد يكون له كل أنواع التداعيات السلبية على الاقتصاد برمته، ومن المؤكد أنه سيمنع الكثير من الاستثمارات في مثل هذا المناخ». حتى بدون وجود حزب العمال في السلطة، فإن مدى استعداد الحكومة البريطانية للتوصل إلى اتفاق مازال أمراً غير مؤكد. وفي حين أن انخفاض سعر الجنيه الاسترليني يرحب بشراء الشركات البريطانية للأسهم، فإنه يجب على المرء أن يتوقع مستوى أعلى من التمحيص والمراقبة من جانب الحكومة إذا بدأت عمليات الشراء الأجنبية في الارتفاع بسرعة بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، خاصة بالنسبة للصناعات الوطنية الاستراتيجية التي تهتم بها دول مجلس التعاون الخليجي مثل: الذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا المالية والصناعات الإبداعية.

في حالة عدم التوصل إلى اتفاق بشأن البركسيت، يصبح الوضع أكثر صعوبة بالنسبة للمستثمرين الخليجين. على الرغم من أن التأثير الاقتصادي لخروج بريطانيا الصعب من الاتحاد الأوروبي يمكن أن يؤدي إلى المزيد من الأصول المستهلكة وانخفاض أكبر لقيمة الجنيه الاسترليني، إلا أن هناك القليل من المؤشرات تظهر رغبة قوية لدى المستثمرين الخليجين نحو التقلب وعدم الاستقرار. حتى لو كان مارك كارني، مدير بنك إنجلترا، محقاً في انخفاض أسعار المنازل بنسبة 35٪ في حالة خروج بريطانيا الصعب من الاتحاد الأوروبي، فإن عدم الاستقرار على المدى المتوسط المحيط بسوق المملكة المتحدة سيعوق بالتأكيد تدفقات دول مجلس التعاون الخليجي إلى المملكة المتحدة. في الواقع، سيكون من الصعب على المستثمرين قياس متى سينتهي تصحيح السوق بعد خروج بريطانيا الصعب من الاتحاد الأوروبي، وهو ما يعني أن المستثمرين سوف ينتظرون حتى تبدأ الأسعار في الارتفاع مرة أخرى. وبالتالي من المرجح أن يطغى هذا الغموض على نسبة الخصم المرتفعة المقدمة على الأصول البريطانية، حيث يقوم المستثمرون الخليجون بالاستثمار في المملكة المتحدة لكونها خياراً آمناً، وليس رهاناً محفوفاً بالمخاطر.

### فوائد البركسيت للمستثمرين الخليجين

ومع ذلك، يجب ألا يتجاهل المستثمرون الخليجون الفرص المتاحة في المملكة المتحدة، خاصة في حالة خروج بريطانيا السلس من الاتحاد الأوروبي وعودة الاستقرار السياسي والاقتصادي، والانتعاش من تصحيح السوق مقابل أسعار الأصول. لقد كانت المملكة المتحدة موطناً ثانياً للمستثمرين الخليجين العرب منذ خمسينيات القرن الماضي، ومن غير المرجح أن يتغير تصورهم عن لندن كونها ملاذاً آمناً طويل الأجل بسبب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. في الواقع، كانت المملكة المتحدة في حد ذاتها وجهة استثمارية للمستثمرين الخليجين، بغض النظر عن عضويتها في الاتحاد الأوروبي. ووفقاً للبنك الدولي، لا تزال المملكة المتحدة خامس أكبر اقتصاد في العالم وتحتل المرتبة السابعة في تصنيف سهولة القيام بالأعمال التجارية. وهذا هو السبب في أن صفقة البركسيت السلسلة يمكن أن تقود المستثمرين الخليجين إلى استثمار رؤوس أموالهم في المملكة المتحدة. ومع ذلك، فإنه بالنسبة للفرصة المتاحة التي



طرحتها صفقة البركسيت، من حيث انخفاض سعر الجنيه وقيمة الأصول، فإنه يجب على المستثمرين الخليجين أن يكونوا أسرع من حيث اغتنام هذه الفرصة القصيرة السانحة من البركسيت، ألا وهي السعر الأرخص للجنيه والقيمة المنخفضة للأصول.

أولاً وقبل كل شيء، هناك أربع دول من أصل ست دول من مجلس التعاون الخليجي ترتبط عملاتها الوطنية بالدولار، والذي يحقق قيمة ثابتة مقابل جنيه الاسترليني منذ الاستفتاء حول خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. حيث إن سعر الجنيه الاسترليني مقابل الدولار حالياً هو 1,27 فقط بعد أن كان سعره 1,50 دولار في عام 2016، وهو مكسب يستحق عناء المستثمرين الخليجين إذا أخذنا في الاعتبار الأصول منخفضة القيمة في المملكة المتحدة. يعتبر سوق العقارات مثلاً ممتازاً على ذلك، حيث إن المنازل الراقية أصبحت الآن أرخص في لندن، حيث كان متوسط الانخفاض في الأسعار 5,8٪ في الأشهر الـ 12 الماضية، بل انخفض بنسبة 20٪ فيجي بلغرافيا الثري. وهناك مدن أخرى مثل مانشستر وبرمنغهام وإدنبره ينبغي أن تصبح أكثر جاذبية في نظر المستثمرين الخليجين. قيمة الأصول في المملكة المتحدة منخفضة في الوقت الراهن؛ ومن المرجح أن ترتفع مع خروج بريطانيا السلس من الاتحاد الأوروبي وهي فرصة لا ينبغي إهدارها.



المستثمرين البريطانيين، خاصة بالنظر إلى النمو الاقتصادي المتصاعد للمنطقة. تصدر المملكة المتحدة بالفعل منتجات تبلغ حوالي 30 مليار جنيه إسترليني سنوياً إلى المنطقة. وتتوقع زيادة هذه الأرقام وصولاً إلى تجارة واستثمارات إضافية بقيمة 100 مليار دولار في المملكة العربية السعودية حتى عام 2030، و25 مليار دولار من التجارة الثنائية السنوية مع الإمارات بحلول عام 2025.

ستقوم دولة الإمارات العربية المتحدة على وجه الخصوص بجني ثمار وجود بيئة أعمال حرة وفرص جذابة فيها. قامت إدارة تمويل الصادرات في المملكة المتحدة بإنشاء مكتب لها في دبي في مارس 2018، وبدأت في إنشاء صندوق بقيمة 9 مليارات جنيه إسترليني للإمارات. وقد سجل مركز دبي للسلع المتعددة أيضاً في الفترة من يوليو 2016 إلى فبراير 2018، زيادة قدرها 29% في الشركات البريطانية العاملة في المنطقة الحرة، وهو رقم أكبر بكثير من أي دولة أوروبية أخرى. يجب أن تكون قطاعات التكنولوجيا المالية، والذكاء الاصطناعي، والخدمات الفنية والمالية، والنمو الاقتصادي المستدام والصناعات الإبداعية جميعها من بين القطاعات التي تستثمر فيها الشركات البريطانية في الإمارات.

<https://castlereagh.net/news-analysis/f/what-does-brexit-mean-for-gcc-investors>

نفس الشيء بالنسبة للاستثمار في الشركات. لقد خسر مؤشر فوتسي البريطاني 8% من قيمته منذ بداية العام، مما يعني أن هناك الكثير من الشركات ذات القيمة المنخفضة التي يمكنك أن تستثمر فيها. ومن المرجح بدرجة أكبر أن يستفيد المستثمرون الخليجيون في الوقت الحالي من الاستثمارات في الشركات ذات العائدات من خارج المملكة المتحدة، مثل شركات التعدين والأدوية والسلع الأساسية والمنتجات الاستهلاكية الرئيسية. من ناحية أخرى، قد لا يتم اعتبار الشركات المرتبطة بسوق المملكة المتحدة مثل المطورين العقاريين وتجار التجزئة والبنوك التجارية ضمن الاستثمارات المباشرة، ولكنها قد تمثل فرصة كبيرة بمجرد عودة الاستقرار إلى الأسواق. ومع ذلك سيكون هناك فرصة قصيرة سانحة لاستثمار رأس المال.

### هل هناك طفرة في الاستثمارات البريطانية في دول مجلس التعاون الخليجي؟

وأخيراً، تتيح البركسيت أيضاً بعض الفرص للمستثمرين البريطانيين في الخليج. بينما تسعى المملكة المتحدة إلى إيجاد وتعزيز الشركاء التجاريين من خارج الاتحاد الأوروبي كجزء من إستراتيجيتها «بريطانيا العالمية»، فإنه من المقرر أن تستقطب المنطقة



السيد تشنج ينجرو، المستشار التجاري  
والاقتصادي بالسفارة الصينية في الكويت

# تعبر الصين عن تفاؤلها وتعاونها حول رؤية الكويت 2035

تطوير مدينة الحرير والجزر الخمسة في الساحل الشرقي العنصر الرئيسي في رؤية الكويت 2035، وهو موضوع مُثار حاليًا، وأنا سعيد جدًا لأن الصين ستشارك وستتعاون في تخطيط هذا المشروع العملاق، فهو مشروع طويل الأجل؛ ونحن فقط في مرحلة البداية

## إعداد بن جارسيا

ما مشاركة الصين في رؤية الكويت 2035؟ وما اهتماماتهما الرئيسية حول رؤية 2035؟ هل الكويت مستعدة لمشروع مشابه لمشروع دبي أو الدوحة في مدينة الحرير الكويتية؟ يجب على هذه الأسئلة وأكثر السيد تشنج ينجرو، المستشار التجاري والاقتصادي بالسفارة الصينية.

• تعتبر الصين شريكًا أساسيًا في خطط الكويت للرؤية 2035 الجديدة. ما رأيك حول دور الصين في هذه الخطط؟

**ينجرو:** تتمحور «رؤية الكويت 2035» حول كل ما يتعلق بالتحول في الكويت. بشكل عام، سيعزز هذا التحول القدرة التنافسية للدولة بشكل كامل، في ضوء التحول المستمر الذي تقوم به الدول المجاورة مثل دبي وقطر والبحرين. كما سيساعد التحول بشكل عام على زيادة قدرتها التنافسية على المستوى العالمي. فهو تحول من بلد يعتمد على النفط إلى اقتصاد إقليمي متعدد الوظائف. وفي هذا السياق، فإن الصين لديها دور كبير لتقوم به، ونحن مستعدون للتعاون في كافة الأعمال، والمجالات الاقتصادية التي يريدون التعاون معنا فيها بغية تعزيز التجارة الثنائية بين البلدين. ونحن مستعدون أيضًا للتعاون في المشروعات الكبيرة، مهما كانت طبيعتها، بما في ذلك التجارة الإلكترونية وكافة جوانب الأعمال التي نحن مستعدون وجاهزون لها.

• أصبحت الصين الشريك التجاري الأول للكويت وثاني أكبر مشتر للخام الكويتي، حيث بلغ حجم التجارة أكثر من 12 مليار دولار في عام 2017. كيف ترى هذه العلاقات التجارية المتنامية؟ وما القطاعات أو المجالات الصناعية التي سيتم تطويرها في 2019؟

**ينجرو:** بالفعل تحسنت التجارة بشكل جوهري في السنوات الأخيرة، ففي هذا العام فقط، شهدنا في الربع

الأول نموًا تجاريًا بنسبة 70٪ تقريبًا. وبطبيعة الحال، زادت الصين من استيراد النفط، في الواقع بنسبة تقارب 90٪، أي ما يقارب الضعف. وتحتل الكويت المرتبة الثامنة في قائمة الدول التي يستورد منها النفط. ونحن نتطلع للمزيد، وعلى استعداد للقيام بذلك بسبب ارتفاع الطلب.

واستمرت الكويت من جانبها في زيادة الطلب على الموارد البشرية، والبنية التحتية والسلع الاستهلاكية، بل وتسعى لحصة أكبر من الزيارات السياحية، حيث ستفتح الخطوط الجوية الكويتية رحلاتها المباشرة إلى الصين بدءًا من يونيو من العام 2019. وهذا بالتأكيد سيسجع على المزيد من التعاون الثنائي في جميع المجالات بما في ذلك التواصل بين الشعبين والاتصالات التجارية.

فقد نمت علاقاتنا الاقتصادية يوما بعد يوم، حيث وصلت قيمة التجارة الكلية الفعلية بين الكويت والصين إلى 14 مليار دولار أمريكي، أي ما يقرب من 80٪ من هذا المبلغ الإجمالي من تصدير النفط إلى الصين، على وجه الخصوص. ولذلك فإننا في حالة عجز واضحة حيث لدينا فقط حوالي 20٪ من الصادرات إلى الكويت.

ولدينا سوق مفتوحة، وفي نوفمبر من العام الماضي، نجحنا في إقامة معرض الصين للتصدير والاستيراد، وجاء ذلك لعرض رغبتنا في الترحيب باستيراد البضائع من جميع أنحاء العالم. فالصين تقوم بتصدير المعدات والآلات الثقيلة لصناعة التقيب عن النفط ولدينا السيارات والشاحنات الكبيرة والحافلات، وفي نوفمبر الماضي وقعنا عقدًا مع شركة ناقلات النفط الكويتية لتصنيع أكبر ناقلة نفط تحتاج إليها الشركة، وسيتم تسليمها في غضون ثلاث سنوات. فالحافلات التي ترونها هنا مثل حافلة المدينة، كلها من الصين.

• كيف ينظر المستثمرون الصينيون إلى الكويت؟ ما شرائح أو قطاعات السوق التي يهتمون بها، وما مخاوف المستثمرين الصينيين فيما يتعلق بالاستثمار في الكويت؟



مراعاة تبسيط اللوائح التنظيمية للوكالات التنظيمية، وحتى لوائح التأشيرة.

● في نوفمبر 2018 ، افتتحت هيئة العامة للاستثمار الكويتية مكتبها الاستثماري الثاني في الصين، هذه المرة، في مدينة شنغهاي في محاولة لتمهيد الطريق أمام المزيد من الاستثمارات الكويتية في الصين وأسيا بشكل عام، ويشير هذا الإجراء إلى خطوة هامة في العلاقات التجارية والاستثمارية بين الكويت والصين. كيف تنعكس هذه الخطوة على العلاقات الاستثمارية بين الكويت والصين؟ ما توقعاتك بشأن تأثير ذلك على المدى القصير إلى المتوسط من حيث الاستثمار (بالدولار أو بالدينار)؟

**ينجرو:** هذا مكتبهم الثاني في شنغهاي، ويُعد ذلك

**ينجرو:** منذ 1979، نعمل بالفعل هنا من خلال شركات البناء الكبرى، وهم موجودون هنا حتى الآن. وعلى صعيد الاستثمار بشكل عام، تتطلع العديد من الشركات الصينية إلى الكويت بغية توسيع أعمالهم. فهم فقط يحتاجون إلى أن يكونوا على دراية بالسوق الكويتي،

وبالتدريج سيأتون إلى الكويت وذلك يعتمد دائماً على البيئة. فقد أعربت بعض البنوك الصينية عن رغبتها في المجيء للكويت، لكنهم يدرسون البيئة والأنظمة المتاحة لهم. فشركة هواوي تعمل هنا بالفعل، كما أن بنك الصين الصناعي والتجاري تأهب للدخول للأسواق الكويتية، فالكويت سوق مفتوحة لكافة الاحتمالات ونحن مستعدون لخوض ذلك، كما أن الجانب الكويتي على استعداد لفتح سوقه والسماح بالتسجيل المباشر للشركات، إلى أنه يجب



## يتعين عليهم تحسين كفاءتهم وشفافيتهم وتحسين التنسيق وإلغاء القيود وتبسيط العمليات والإجراءات.

● هناك تقارير تفيد بأن الصين هي الأكثر حرصاً على الشراكة مع الكويت في بناء مدينة الحرير وتطوير خمس جزر غير مأهولة بالساحل الشرقي للكويت، فما وضع هذه الخطط؟ وهل أكدت الشركات الصينية مشاركتها في هذه المشاريع وكيف يتلاءم ذلك مع مبادرة الصين التجارية، مبادرة الحزام والطريق؟

**ينجرو:** يمثل تطوير مدينة الحرير والجزر الخمسة في الساحل الشرقي العنصر الرئيسي في رؤية الكويت 2035، وهو موضوع مُثار حالياً، وأنا سعيد جداً لأن الصين ستشارك وستتعاون في تخطيط هذا المشروع العملاق، فهو مشروع طويل الأجل؛ ونحن فقط في مرحلة البداية. بالنسبة للجانب الكويتي، من المهم جداً تحديد وظيفة المنطقة الاقتصادية وتحديد موقعها.



صورة لجسر الشيخ جابر (من الأسفل)  
تصوير: رجاء عبد الخالق (كويتا)

خطوة جيدة جداً من قبل الهيئة الكويتية فأنا أستنتج أن الكويت متحمسة جداً للسوق الصينية. فكما تعلمون جميعاً، تُعد شنغهاي مركزاً تجارياً جديداً ومركزاً عالمياً لرأس المال، وهي بوابة إلى الأسواق المالية الآسيوية الأخرى، فالأعمال هنا ديناميكية للغاية. وفي الحقيقة، قامت وزارة المالية الكويتية بقيادة وفد كبير للغاية للمشاركة في افتتاح مكتبها في شنغهاي، حيث أعربوا عن أن ذلك سيكون بمثابة بوابة للمستثمرين الصينيين، فضلاً عن تلبية احتياجات أعمالهم التجارية من الكويت. وكان الحضور لمنتدى الأعمال الذي نظموا في الصين جيداً حيث عبروا عن بالغ سعادتهم بهذا المنتدى، وقد شارك عدد من أكبر الشركات في الصين، منها علي بابا وهوواي.

أما بالنسبة للجانب الصيني، فلدينا خبرة غنية في تطوير / تحديد هذا النوع من المناطق الاقتصادية وكيفية بنائه. ويمكننا أن نتعاون في تبادل المعرفة، ففي الأسبوع الماضي احتفلنا بالذكرى الأربعين لانفتاح الصين على العالم، واحتفلنا بسياستنا الاقتصادية المفتوحة، فلدينا من الخبرة والنتائج غير المسبوقة ما يصل إلى 40 عاماً، من 1978 حتى الآن. ونريد أن نساعد في بناء هذه المنطقة الاقتصادية التي يخططون لها، ويبقى للجانب الكويتي أن يقرر مهامه وتوجيهاته الرئيسية.

ونحن على استعداد لدعمهم ومساعدتهم. وهدفنا الرئيسي جعل هذه المنطقة ذات ميزة تنافسية لجيرانها، بالنظر إلى دبي والدوحة والمنامة. وينبغي عليهم مواكبة هذه البلدان للتنافس، لكن توجد مسائل التشريعات التي ينبغي النظر فيها، فيجب عليهم أن يكونوا أكثر تقدماً لدراسة هذه القضايا من أجل العمل على قدم المنافسة مع الدول المجاورة. فيجب أن تكون المنطقة الاقتصادية بارزة إن لم تكن أفضل منهم، كما أن مبادرة طريق الحرير التي نسعى فيها مترابطة فيما بينها لتعزيز الأنشطة الاقتصادية في المنطقة.

● وفقاً لتقارير بنك HSBC، فقد خصص البنك الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية (AIB) وصندوق طريق الحرير وبنك التنمية الجديد بالفعل 1,1 تريليون دولار لتطوير شبكات البنية التحتية في إطار مبادرة الحزام والطريق. كيف تتصل هذه الخطة بالكويت؟

**بنجرو:** لست متأكدًا مما إذا كان الرقم صحيحًا أم لا، أعتقد أن هذا مجرد رقم من قبل بنك، لذا لا أعتقد أنه صحيح. ومع ذلك، فإن فلسفتنا في بناء مبادرة طريق الحرير هي المشاركة والبناء المشترك، وبالتالي فإن المال ليس فقط من الصين، ولكن يجب أن تشارك جميع الأطراف فيه.

● اهتمت الصين بموائى دول مجلس التعاون الخليجي (على سبيل المثال، الدقم في عُمان، ومحطة الحاويات 2 في ميناء خليفة في أبوظبي) كجزء من مبادرة الحزام والطريق. هل الصين مهتمة بالاستثمار في موائى الكويت و / أو التطلع إلى الاستثمار في موائى إقليمية أخرى؟

**بنجرو:** من السابق لأوانه القول إننا سنشارك، لكن الشركات الصينية حريصة على التعاون الاقتصادي في جميع الجوانب نظرًا للفرص المتاحة، وبطبيعة الحال سنشارك لأننا نملك القدرات والخبرة.

● كيف تنظر الصين إلى تعاونها في مجال الطاقة مع الكويت وما هي المشاريع المخطط لها في المستقبل القريب والتي ستشكل هذه العلاقة؟

**بنجرو:** المجال الرئيسي الذي نتعاون فيه مع الكويت



هدفنا الرئيسي جعل هذه المنطقة ذات ميزة تنافسية لجيرانها، بالنظر إلى دبي والدوحة والمنامة.



في شهر نوفمبر من عام 2018، قامت الكويت بتوقيع اتفاقية تفاهم مع الصين بخصوص إيجاد آلية لتطوير التعاون في مشروع مدينة الحرير و الجزر الكويتية الخمس. و قام بالتوقيع عن الجانب الكويتي رئيس جهاز تطوير مدينة الحرير و جزيرة بوبيان، و اللذان يشكلان السمة الرئيسية لرؤية الكويت 2035، فيصل المجدي أما الجانب الصيني فقد وقع عنه نائب ريس اللجنة الوطنية الصينية للتطويرة الإصلاح، نينج جيزهيه.



تخفيف تلك الصعوبات، وهذه الكلمات ليست من جمعتي ولكن بناء على ما صرح به البنك الدولي نفسه، فهناك بعض المجالات تحتاج إلى تحسين، كما يتعين عليهم تحسين كفاءتهم وشفافيتهم وتحسين التسبيق وإلغاء القيود وتبسيط العمليات والإجراءات؛ وربما تقليل الأعمال الورقية أيضاً. فهذا النوع من الأشياء يجب أن يتغير لسهولة العمل، فعلى سبيل المثال، لدينا في الصين مكان واحد أو نافذة واحدة لكل شيء، فرجال الأعمال يأتون مرة واحدة فقط ولا يُطلب منهم تكرار ذلك عدة مرات لإنهاء الأعمال الورقية، وأيضاً زيادة كفاءة وسلامة الخدمات من القطاع الخاص والعام - وذلك يشمل مسائل التأشيرات.

● **وكملاحظة أخيرة، ما هي رغباتكم في العلاقات الاقتصادية والثنائية بين الكويت والصين في عام 2019؟**

**ينجرو:** أتمنى علاقات أكثر ازدهاراً وأقوى اقتصادياً مع الكويت. وكان عام 2018 عاماً عظيماً بالنسبة للكويت والصين، حيث شهدنا زيادة تقدر بـ 70 مرة أو أكثر في التجارة بين الدولتين. وقيل أن أنسى، أود التعبير عن شكري لصاحب السمو أمير الكويت على زيارته الرسمية إلى الصين مؤخراً في يوليو، حيث قابل الرئيس الصيني وشرف بحضوره الحوار الصيني - العربي. لقد كان اجتماعاً لوزراء الدول، لكنه شرف الصين بحضوره افتتاح ذلك المنتدى. وكان الضيف الرئيسي للترحيب بالوفود الوزارية في الحوار العربي الصيني، وكان ذلك مثلاً للصدافة وكيفية التعاون بين الدول. كما تشرفنا، في الأسبوع الماضي، بزيارة الشيخ ناصر للصين حيث كان لزيارته مدلول هام، فنحن متفائلون للغاية بتوقعاتنا لعام 2019 والسنوات القادمة. أعلم أن هناك المزيد والمزيد من الشركات الصينية القادمة، لذلك، فنحن متفائلون جداً بأننا سنمضي قدماً في هذا التعاون على كافة المستويات!

بشكل قوي قطاع الطاقة، فنحن نزيد استيراد النفط بسبب زيادة الطلب. وقد زادت الشركات الصينية قوتها العاملة هنا للمساعدة في بناء مصفات التكرير. فلدينا في مصفاة الزور آلاف العمال، بالطبع مع جنسيات أخرى، مثل الكوريين والإسبان وغيرهم. ولكن ما أحاول التأكيد عليه هو أننا مستعدون للتعاون في جميع المجالات في صناعة النفط. في المستقبل سنقدم المساعدة في مجال الطاقة المتجددة وكفاءة استخدام الطاقة من أجل التطبيق في جميع مجالات الطاقة، ونحن على استعداد لذلك.

● **ما مصلحة الصين الجيوسياسية في المنطقة، وكيف تنظر إلى المشهد الجيوسياسي المتغير في السنوات الثلاث إلى الخمس المقبلة؟**

**ينجرو:** أعتقد أنني لست في وضع جيد للإجابة على هذا السؤال، بيد أن الصين مستعدة وستكون دائماً على استعداد للعب دور في صنع السلام، فنحن صنّاع سلام، وذلك معروف عنا. ونريد أن يُنظر إلينا كدولة شقيقة مروجة للتنمية الإقليمية بدلاً من خلق الحرب أو الصراع، لتحسين المكانة الاجتماعية والاقتصادية لكل دولة في جميع أنحاء العالم، فنحن مستعدون للمساعدة في البناء، لذا فنحن صنّاع سلام بهذا المعنى.

● **ما المساوئ أو مخاوف المستثمرين الصينيين فيما يتعلق بالبيئة المالية أو التنظيمية في الكويت؟ وما الذي يأمله المستثمرون الصينيون أن يتغير في السنوات القادمة في هذا الصدد؟**

**ينجرو:** تحتاج الكويت إلى أنظمة أسسط وأسهل. أعتقد أن اللوائح في دبي أو في النموذج القطري تتسم بالواقعية وقابلية التنفيذ، فهناك دائماً مجالاً للتحسين، وأمل أن تراعي الكويت ذلك. ووفقاً للبنك الدولي، هناك فعلاً صعوبة في القيام بالأعمال التجارية في الكويت. فعليهم



## معضلة المبتكر والابتكار الاجتماعي

الحالية والمستقبلية. عادة ما يتطلب هذا النوع الأخير تكريس الموارد ذات القيمة الكبيرة لتوفير حل لفرصة غير واضحة وذات نسبة إخفاق عالية. ومن ثم، فإن الفكرة العامة لمعضلة المبتكر هي ما إذا كان علينا مواجهة خطر الفشل والاستمرار في استنفاد الموارد من أجل ابتكارات جديدة، أو نُبقي الأمور كما هي وتنتكس في نهاية المطاف.

نظرياً، تكون الابتكارات الاجتماعية في العادة إما توليفات جديدة أو خليطاً من العناصر الموجودة. يمكن إرجاع هذه العناصر إلى كتاب «الدمار الإبداعي» (Creative Destruction) لجوزيف

### هاشم عبد الله الموسوي

يركز المبتكرون والمؤسسات القائمة على الابتكار عادةً على توفير الاحتياجات التي لم تتم تلبيةها للسوق ولعملائهم. وتكون هذه الابتكارات إما ابتكارات إضافية أو ابتكارات تجديدية. توفر الابتكارات الإضافية تحسينات للمنتجات أو الخدمات الحالية للحفاظ على التقدم. وهي عادةً ما تكون مفهومة ومنطقية على المدى القريب لدورة حياة قصيرة لمنتج أو خدمة.

الابتكارات التجديدية هي التي تقوم بطرح منتجات أو خدمات جديدة تلبى الاحتياجات





## غالباً ما يواجه المبدعون الاجتماعيون صعوبات في تخصيص الموارد، وموافقة احتياجات المجتمعات، والامتثال للوائح والسياسات الاجتماعية.

غالباً ما يواجه المبدعون الاجتماعيون صعوبات في تخصيص الموارد، وموافقة احتياجات المجتمعات، والامتثال للوائح والسياسات الاجتماعية. هذه الصعوبات هي أساس معضلة الابتكار الاجتماعي. ومع ذلك، في العادة عندما تكون الابتكارات الاجتماعية ناجحة، فإنها تخلق ظواهر اجتماعية تبدأ على المستوى الجزئي ثم تصبح ذات طابع مؤسسي وقائمة بذاتها على مستوى أكبر.

على الرغم من أن معضلة المبتكر تتجلى في حالات الإخفاق أكثر من حالات النجاح؛ إلا أن هناك أمثلة للابتكارات الاجتماعية الناجحة التي استطاعت

شومبيتر، وكتاب «انتشار الابتكارات» (Diffusion of Innovation) لإيفرت روجرز، ومؤخراً كتاب «معضلة المبتكر» (Innovator's Dilemma) لكلايتون كريستسن. ومع ذلك، تركز هذه النظريات على تفسير وفهم آثار الابتكارات الموجهة نحو الأعمال التجارية والعملاء التجاريين. وبعبارة أخرى، فإن الابتكارات الاجتماعية تكون أكثر تعقيداً لأنه في النهاية يجب أن تكون هناك فائدة اجتماعية من نوع ما. إلى جانب ذلك، قد تبدو بعض الابتكارات الاجتماعية مفيدة، ولكن عندما يتسع نطاقها ويتم تطبيقها في مجتمعات أخرى قد تصبح غير ذات صلة أو غير صالحة.



عند منطقة زراعية صغيرة بالقرب من البحر الميت تُدعى غور المزرعة. وكان أهل تلك المنطقة أقلية تعرضوا للتمييز بسبب بشرتهم الداكنة وخلفياتهم الزراعية المتواضعة. فرأى ربيع في ذلك فرصة لمشروع اجتماعي، وكانت معضلة المبتكر الاجتماعي بالنسبة له هي إما القيام بشيء ما لمساعدة هذه المنطقة أو تركها كما هي. ومن هنا، بدأت ذكرى تحت شعار «التبادل وليس التبرع». وقد بدأ السياح من جميع أنحاء العالم زيارة القرية. وانخرطوا في الزراعة وكانوا يتعلمون الحرف التقليدية، ويقومون، في المقابل، بتعليم سكان القرية لغات مختلفة ويدفعون رسوم بسيطة لمساعدة السكان كجزء من تجربة تفاعلية شاملة.

التغلب على هذه المقولة. الدكتور عبد الرحمن السميط وجمعية العون المباشر التي أسسها أحد الأمثلة المحلية على ذلك. فقد كرّس صاحب الأعمال الخيرية الكويتي حياته في جهود متواصلة لتحقيق المنافع الإنسانية والصحية للبلدان الإفريقية الفقيرة. طيلة ما يقارب أربعة عقود، قامت جمعية العون المباشر بمعالجة الموارد الشحيحة والصراعات السياسية واللوائح الصارمة وتمكنت من إنشاء 124 مستشفى، و840 مدرسة، وأكثر من 200 مركز تدريب نسائي لتمكين النساء في مجتمعاتهن المتخلفة.

وهناك مثال إقليمي آخر وهو ربيع زريقات من الأردن ودوره في تأسيس «مبادرة ذكرى». كلمة «ذكرى» تشير في اللغة العربية إلى الذاكرة أو الذكرى. فقد تعرّف ربيع

# المستثمر

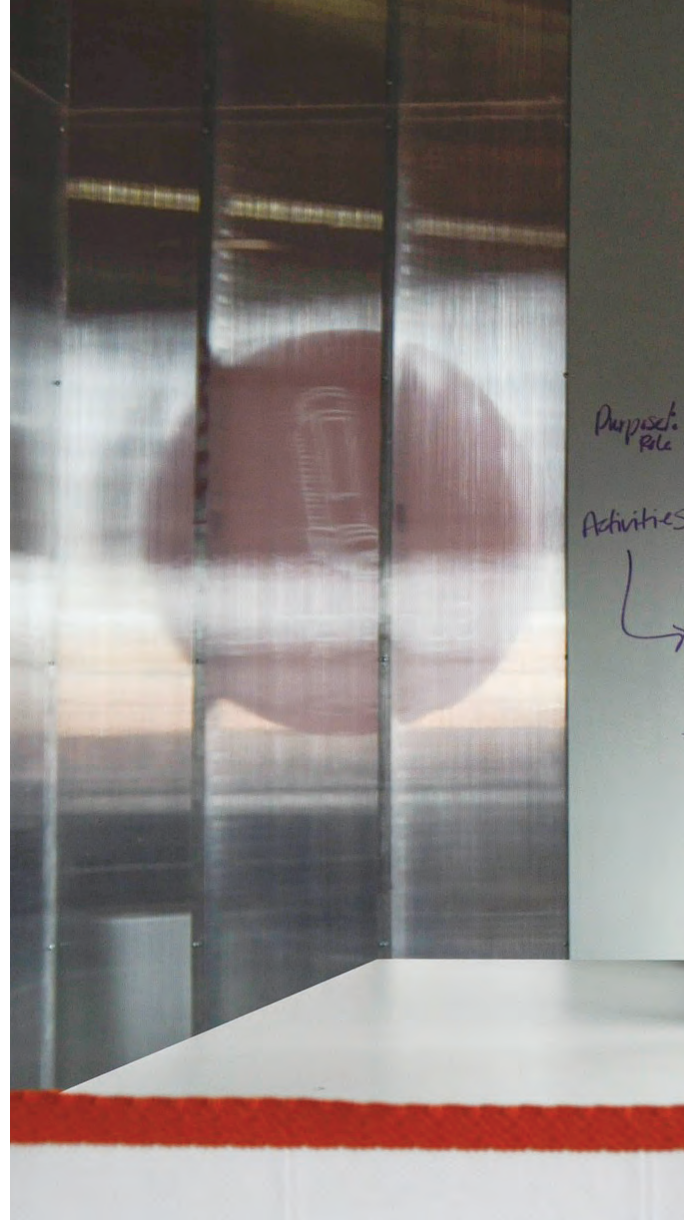
## دعوة للمشاركة

- تود «المستثمر» دعوة أعضاء اتحاد شركات الاستثمار (UIC) وأي أطراف أخرى مهتمة إلى تقديم مقالات أو تحليل لأي موضوع يهم المجتمع الاستثماري في الكويت.
- المواضيع المقترحة تشمل: إدارة الثروات وصناديق الاستثمار، والاستثمار في الكويت أو دول مجلس التعاون الخليجي، والاستثمار الأجنبي المباشر، والمشروعات الصغيرة والمتوسطة، والشفافية، والشراكة، ورأس المال الاستثماري، والبورصات، وصناع الأسواق، والحوكمة، والأسهم الخاصة والعقارات..... الخ.
- سيتم التعامل مع المقالات لتتشر في الأعداد التالية من مجلة المستثمر.
- يجب أن يكتب المقال باللغة العربية أو الإنجليزية مع تقديم وجهة نظر واضحة واستخدام أقل قدر من المصطلحات الفنية.
- نرحب باستخدام الرسومات والصور البيانية كما نقبل استخدام صورة شخصية ذات جودة عالية لكاتب المقال.

يرجى إرسال مشاركاتكم بحلول  
الثلاثون من ابريل 2019  
على أقصى تقدير.

fadwadarwish@unioninvest.org

etheridge@kuwaittimes.com



إن استغلال الابتكارات الإضافية والاستكشاف في الابتكارات الراديكالية والتجديدية يمكن أن تكون عملية مضيئة. فنحن مدفوعون في حالة الابتكار الاجتماعي بالرغبة في توفير الاحتياجات التي لم تتم تلبيتها بعد بالنسبة للرعاية الاجتماعية. وقد كان لهذه الابتكارات عوامل عاطفية عليهم. ويعني هذا أنهم إذا فشلوا، فذلك مجرد حاجز يجب أن نتغلب عليه. وإذا نجحوا، فقد قدمنا لمجتمعنا، ولمجتمعات أخرى في هذا الشأن، وسائل جديدة لتعزيز القدرات ومواصلة التقدم البشري. ومن هذا المنطلق، يمكن أن يكون إضفاء الطابع المؤسسي عاملاً ناجحاً للتغلب على معضلة المبتكر في حالة الابتكار الاجتماعي وتنظيم المشاريع الاجتماعية.

# ضرورة إيجاد سياسية استثمار وطنية واضحة: «المركز»

تطوير أسواق المال يمكن أن يكون  
دافعاً قوياً للابتكار والنمو الاقتصادي

الكويت- 27 يناير 2019: أشار المركز المالي الكويتي «المركز» أن الكويت هي أول دولة على مستوى العالم في تأسيس صندوق ثروة سيادي، وامتلاكها اليوم أحد أكبر الصناديق السيادية، إلا أن ذلك لم يساعد في بناء سوق مالية قوية لأسباب عدة، منها غياب سياسة وطنية واضحة للاستثمار في رؤية «كويت جديدة» 2035.

وأوضح «المركز» أن من شأن النظام المالي السليم المستقر أن يمارس دوراً أساسياً في ضمان تخصيص الموارد بكفاءة، وخاصة رأس المال. لذلك فإن سوق المال مكاناً تتوافر فيه مجموعة متنوعة من الأدوات المالية التي تشجع الأطراف الاقتصادية الفاعلة على تجميع المخاطر المالية وتسعيرها وتبادلها. ومن خلال الأصول ذات العوائد الجذابة، والسيولة، وخصائص المخاطر، فإن السوق تساعد على الادخار في قوالب مالية، وهو أمر ضروري للعديد من المؤسسات التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل. ويمكن أيضاً اعتبار سوق المال شبكة من المؤسسات المالية المتخصصة، وسلسلة من الآليات والعمليات التي تنشط على ركيزة من بنية تحتية تسهل بطرق مختلفة الجمع بين مزودي ومستخدمي رؤوس الأموال متوسطة إلى طويلة الأجل للاستثمار في مشروع تنمية اقتصادية<sup>(1)</sup>.

## أهمية أسواق المال

وذكر «المركز» أن تمويل الاحتياجات الرأسمالية واسعة النطاق يعد من المحركات المهمة لنمو أسواق المال، حيث تمارس أسواق المال دور الوسيط الذي يتيح جمع رأس المال طويل الأجل أو ذو درجة مخاطرة عالية. وبالتالي، فإن تعزيز تطوير أسواق المال يمكن أن يكون في حد ذاته دافعاً قوياً للابتكار والنمو الاقتصادي.

وتصنف أسواق المال حسب نوع الأداة أو الدين أو الأسهم، وهي سبل جمع رأس المال. كما تصنف أيضاً

إما كأسواق أساسية أو ثانوية. ويتم جمع الأموال في الأسواق الرئيسية من خلال الإصدارات الأولية للأسهم أو السندات، فيما يسمى عادة الطرح أو الاكتتاب العام الأولي. وبمجرد إصدار هذه الأدوات، يتم تداولها عادة في الأسواق الثانوية (البورصات).

## وسيط مالي رئيسي

ويتم تنفيذ مهمة الوساطة المالية، التي تنطوي على ربط المدخرين بالمقرضين، من خلال مؤسسات مالية مثل البنوك والأسواق المالية. وفي حين تقوم البنوك بذلك بشكل غير مباشر من خلال العمل كوسيط بين المدخرين (المودعين) والمقرضين (المقرضين)، فإن أسواق المال تتيح الوساطة المباشرة من المدخر لمستخدم رأس المال من خلال أسهم الإصدارات. وتستخدم مقاييس مثل نسبة رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي للإحاطة بحجم أسواق المال في الدولة قيد الدراسة. وعادةً ما تكون نسبة رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي في سوق المال أعلى من 100٪ بالنسبة لأسواق الدول المتقدمة، نظراً لأن معظم الشركات مدرجة، ونسبة عالية من الاقتصاد تندرج تحت القطاع الرسمي. وربما تشير النسبة الأعلى أحياناً إلى مبالغة في التقييم.

كبير خلال العامين المقبلين. ومن منظور الائتمان، فإن إمكانية وصول الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى قطاع الائتمان في النظام المصرفي بدول المجلس محدودة. لذلك تعتمد الشركات الصغيرة والمتوسطة بشكل رئيسي على سوق المال في استيفاء متطلباتها المالية. ومن جانبها، قامت بورصة الكويت، على سبيل المثال، باستحداث العمل بقواعد تداول الأوراق المالية غير المدرجة (OTC)، في خطوة من شأنها خلق وتنويع الفرص الاستثمارية لرجال الأعمال والمستثمرين، وبالتالي تعزيز الاقتصاد. كما أطلقت المملكة العربية السعودية سوقاً موازية (NOMU) لزيادة مساهمة الشركات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الإجمالي. ويعد برنامج المشاركة نموذجاً لمبادرة تهدف إلى تعزيز نمو الشركات الصغيرة والمتوسطة على مستوى الشركات حديثة التأسيس.

## 2- مجال للاستثمار

وبالنسبة للمستثمرين والمدخرين، يمكن لأسواق المال تقديم فرص استثمارية أكثر جاذبية من الودائع البنكية مع عوائد أفضل، بناءً على بيانات المخاطر واحتياجات السيولة وعوامل أخرى. وتظهر البيانات طويلة الأجل (116 سنة) لمجموعة من البلدان أن أسواق الأسهم حققت أداءً إيجابياً طويل الأجل في كل دولة، حتى في تلك الدول التي عانت من الحروب. كما فاقت الأسهم مستوى أداء السندات الحكومية بشكل كبير في كل دولة، بمتوسط عائد سنوي بلغ 5٪ مقابل 1,8٪ للسندات الحكومية. وكانت نسبة المدى الطويل في الأسهم العالمية 0,24 مقابل 0,09 للسندات<sup>(2)</sup>. وعلاوة على ذلك، وفي ظل مجموعة أوسع نطاقاً من الأوراق المالية والأدوات المعروضة، يمكن لأسواق المال أن تساعد المستثمرين في تنويع محافظهم الاستثمارية وإدارة المخاطر. وهو أمر مهم بشكل خاص للمستثمرين المؤسسيين، بما في

**الشركات الصغيرة والمتوسطة لا تستفيد من المؤسسات المصرفية التقليدية كونها من فئة المقترضين ذوي المخاطر العالية وأسواق المال هي مصدر بديل لتمويلها وداعم لتمويل البنية التحتية**



## منافع أسواق المال

### 1- مصدر بديل للتمويل

وقال «المركز» أن أسواق المال هي مؤسسات ذات دور فاعل من حيث تلبية احتياجات رأس المال المتنوعة في الاقتصاد، والتي تتراوح ما بين التمويل طويل الأجل إلى المشاريع ذات المخاطر العالية. وكثيراً ما تُستخدم أسواق المال لجمع رأس المال للقطاعات التي تنطوي على مخاطرة والتي لا يخدمها القطاع المصرفي التقليدي، ومن خلال القيام بذلك، فإنها تساهم بشكل كبير في المشاريع التجارية ذات المخاطر أو التي تتسم بالابتكار في الاقتصاد. فعلى سبيل المثال، لا تستفيد الشركات الصغيرة والمتوسطة كثيراً من المؤسسات المصرفية التقليدية، كونها من فئة المقترضين ذوي المخاطر العالية. ويبلغ حجم قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة في دول مجلس التعاون الخليجي 360 مليار دولار أمريكي سنوياً، أي حوالي 26٪ من الناتج المحلي الإجمالي، ومن المتوقع أن يتضاعف هذا الرقم خلال الأعوام الخمسة المقبلة، ومن المتوقع أيضاً أن يتحقق معظم هذا النمو في الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية. وعندئذ، سوف تحتاج غالبية الشركات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة إلى تمويل



## وجود سياسة استثمارية وطنية متنسقة تهدف إلى دعم وتنمية القاعدة المؤسسية المحلية سيضفي الطابع المؤسسي على السوق ويشجع المستثمر المحلي ويؤمن استدامة تدفق الأموال الأجنبية

ذلك صناديق التقاعد وشركات التأمين. وبذلك، يكون  
لأسواق المال أثر أعمق في المجتمع.

### 3- تمويل البنية التحتية

وفي معظم البلدان، ونتيجة للنمو الاقتصادي والنمو  
السكاني ومعدلات التحول الحضري المتسارعة، تعد  
احتياجات التمويل هائلة لتعزيز قدرة البنية التحتية،  
بما في ذلك توفير الإسكان، وزيادة قدرة الطاقة، ورفع  
كفاءة المطارات والموانئ، وتطوير الطرق، والتصدي  
لمشكلات التغير المناخي. فعلى سبيل المثال،  
خصصت الكويت أكثر من 100 مليار دولار لمشاريع  
البنية التحتية ضمن خطتها للتنمية الوطنية. ولن يكون  
من الحكمة الاعتماد بشكل كامل على الحكومة أو  
القطاع المصرفي في تمويل الاستثمارات. والأجدر هو  
الاستغلال الأمثل لأسواق المال الرئيسية - المحلية  
والدولية - للمساعدة في سد الفجوة. ويمثل جمع ديون  
القطاع الخاص وتمويل الأسهم مصدران مهمان لتمويل  
مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص. وتطوير  
أسواق الدين المحلية أمر بالغ الأهمية في توفير حلول  
مالية مبتكرة في الاقتصاد نحو مزيد من الشراكة بين  
القطاعين العام والخاص. ويمكن لأسواق الدين جمع  
الأموال من القطاع الخاص لتمويل البنية التحتية  
ومشاريع الإسكان والقطاعات الأخرى ذات الأولوية،  
وبالتالي تقليل الاعتماد على التمويل الحكومي. ويتم  
تمويل بعض المشروعات من خلال قروض الشركات،  
وهو التمويل الذي يتم جمعه على شكل ديون، في  
حين يمكن جمع بعض الأموال على مستوى الشركة  
وتحويلها إلى المشروع بالكامل كحقوق ملكية فيه.  
ويمكن للمستثمرين المؤسسيين التي تشكل جزءاً مهماً  
من أسواق المال أن تكون مصدراً مهماً لتمويل مشاريع  
الشراكة بين القطاعين العام والخاص.

### التحديات التي تواجه تطوير أسواق المال

وأضاف «المركز» أن إمكانية تطوير سوق رأس المال  
وتوقيت القيام بذلك تعتمد إلى حد كبير على مستوى  
التمية الاقتصادية والتنظيمية في الدولة. وتوضح  
الفروقات الكبيرة بين الدول من خلال التطوير  
المؤسسي، وحجم قاعدة المستثمرين المؤسسيين،  
ومستوى المدخرات التعاقدية مثل صناديق التقاعد،  
واستقرار الاقتصاد الكلي. ويعد أحد الشروط الأساسية  
لنظام مالي يتسم بالأداء الجيد، يضم البنوك وأسواق  
المال معاً، هو وجود أطر سياسات سليمة واقتصاد كلي  
فاعل.

ومن المهم توضيح أن أسواق المال عرضة للتلاعب



دائم لحماية المستثمرين من التلاعب الذي قد تشهده السوق، وإدارة المخاطر بطريقة منهجية. ويجب أن يكون إطار العمل هذا مستقراً في مناخ استثماري جيد يشمل على إطار عمل حوكمة سليمة، ومحاسبة ومساءلة موثوقة، وحفظ حقوق الدائنين وحقوق الملكية، وفي وجود قانون الإفلاس وقانون المنافسة. كما تحتاج الأسواق إلى بنية تحتية، مثل منصات التداول، والمقاصة، والحفظ لتتمكن من التطور.

### تطوير أسواق المال

عادةً ما تتحقق التحسينات قصيرة المدى من خلال إصلاح السياسات والتطوير المؤسسي. وينطبق ذلك

في حال عدم توفر ضمانات كافية. ويتزايد خطر تضارب المعلومات في تلك الأسواق عندما لا تصدر الإفصاحات التي تقدمها الشركات في الوقت المناسب دائماً، وتلك التي تحتوي على معلومات حساسة للغاية، والتي غالباً ما تكون في غير صالح عموم المساهمين. وينصرف المستثمرون عن المساهمة وتداول الأسهم في أسواق المال نتيجة لهذه التعقيدات والافتقار إلى الثقافية المالية الكافية.

ومن أجل الاستفادة من الأسواق ذات الأداء الجيد، فمن الضروري وضع اللوائح التنظيمية الوافية والمحددة لكل من المصدرين والمستثمرين والوسطاء. فهناك حاجة لوضع إجراءات إشرافية رقابية قوية على أساس



السوق المزدهرة مجموعة متنوعة من المؤسسات والمستثمرين الأجانب والمحليين، الذين لديهم شهية المواءمة بين العائدات والمخاطر. ومن أجل تعزيز مشاركتهم، تحتاج أسواق المال إلى مزيد من الجاذبية من حيث استقرار الاقتصاد الكلي، ووجود معايير كافية لحماية المستثمرين، ورفع مستويات الشفافية. وتشكل المؤسسات الكبرى، مثل صناديق التقاعد المحلية، وأصول التأمين، ومنتجات الادخار المصممة لتحويل المدخرات الفردية إلى أصول مالية، الأساس المتين في معظم أسواق المال. ويؤدي تطويرها، من خلال تبني الإصلاحات وتقديم الحوافز المناسبة، إلى التنمية المستدامة لأسواق المال في المنطقة، بما يحميها من التقلبات الشديدة في معدلات تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

وفيما يتعلق بالدول التي تفتقر إلى الحجم الكافي لإحداث تطوير سريع وفعال في الأسواق المحلية، يمكن أيضاً النظر في ربط أسواق المال بها؛ وهو ما يشمل الدخول الآمن إلى أسواق المال الدولية، والترويج لإدراج الشركات الأجنبية، والتداول فيما بين أسواق المنطقة.

### سياسة استثمار وطنية

وأكد «المركز» أنه ينبغي فهم دور سوق المال من منظور السياسة الاستثمارية الوطنية، حيث تعتمد الكويت عموماً على عائدات النفط التي تكفل لها ملاءة مالية قوية من

بشكل خاص في حالة أسواق المال. ومع ذلك، فلا يزال مستوى تطوير أسواق السندات في معظم الدول متراجع للغاية، وهو ما يمثل تحدٍ أمام تطوير الأسواق المحلية.

ومن أجل تطوير أسواق الدين التي عادة ما تكون حديثة العهد، يتحتم على الحكومة أن تبادر بإصدار سندات سيادية بأجال استحقاق متنوعة. ومن شأن هذا أن يساعد منحني العائد، وبالتالي وضع تسعير أفضل لجهات الإصدار الخاصة. ويمكن للمؤسسات الكبرى ذات التصنيف الائتماني الممتاز أن تتبع المنوال نفسه. وغالباً ما تكون المؤسسات المصرفية المنظمة بشكل جيد سباقة في المشاركة كجهة إصدار وكذلك كمستثمر في سوق الدين. وتتعزيز ثقة المستثمرين عندما تكون أساسيات معظم البنوك قوية. وعندما يصبح المستثمرون المحليون على دراية بأداء أسواق الدين، فإن ذلك يؤدي إلى مزيد من النمو والتنمية.

وفي نهاية المطاف، قد تلتحق بالركب قطاعات أخرى، في ظل بناء قاعدة المستثمرين ألفة مع السوق وأدواتها. ومن بين هذه القطاعات قطاع المرافق، الذي عادة ما يمتلك استثمارات رأسمالية طويلة الأجل ولكنه يحتاج إلى تدفقات نقدية ثابتة يمكن التنبؤ بها، ومن ثم شركات من قطاعات أخرى<sup>(3)</sup>.

ومن المهم كذلك تنمية قاعدة متنوعة من المستثمرين لتطوير أسواق مال قوية. وعادةً ما تحتضن

تمثل بدورها ضرورة لأسواق سندات الشركات. وتؤكد تجارب الدول من جميع أنحاء العالم على أن تطوير أسواق المال هو عملية تدريجية تتطلب قيادة قوية من الجهات الحكومية المعنية، بالإضافة إلى التزام كبير بتخصيص الوقت والجهد والموارد الكافية. فإذا تم ذلك بشكل صحيح، من خلال التسلسل المناسب للإصلاحات عبر فئات الأسواق المختلفة، سوف تتأتى النتائج بصورة إيجابية وطويلة الأمد.

### نبذة عن المركز المالي الكويتي «المركز»

تأسس المركز المالي الكويتي (ش.م.ك.ع.) «المركز» في العام 1974 ليصبح أحد المؤسسات المالية الرائدة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في مجالي إدارة الأصول والخدمات المالية والتمويلية. ويدير «المركز» الآن أصولاً مجموعها 1,06 مليار دينار كويتي كما في 30 سبتمبر 2018 (3,51 مليار دولار أمريكي). وقد تم إدراج «المركز» في بورصة الكويت في العام 1997.

(1) (الفقي، 2006)

(2) (تاريخ أسواق المال - تأملات في الماضي لمستثمري الحاضر، مؤسسة أبحاث معهد المحللين الماليين المعتمدين)

(3) (مؤسسة التمويل الدولية)

خلال صندوق الثروة السيادي، أي الهيئة العامة للاستثمار، التي تمثل أقدم صندوق سيادي في العالم. ومن شأن تأسيس وتنمية قاعدة مؤسساتية محلية، تمثل وسيطاً مالياً بديلاً قوياً بخلاف البنوك، أن تكون خطوة مهمة لتعزيز النمو المستدام. وفي غياب القاعدة المؤسساتية المحلية، يمكن أن يكون جذب رأس المال للمشروعات ولأسواق المال مهمة متذبذبة وقصيرة الأجل. بينما تعمل القاعدة المؤسساتية المحلية النشطة المتنامية على تعزيز نمو سوق المال التي سوف تتسم بالاحترافية وتعزز صورة الكويت كمركز مالي تنافسي جاد. كما يمكن لذلك أن يوفر التمويل طويل الأجل المطلوب لتنفيذ المشاريع، ولا سيما في ظل الشراكة القوية بين القطاعين العام والخاص. وبالتالي، يمكن لسياسة استثمار وطنية متسقة تهدف إلى دعم وتنمية القاعدة المؤسساتية المحلية، مثل صناديق الاستثمار، أن تضفي الطابع المؤسسي على السوق وتجعلها أقل عرضة للتقلبات.

### ملخص ختامي

قلما تتبع مهمة تطوير أسواق المال مساراً خطياً واحداً، حيث يلزم أن يتم تطوير أسواق المال المحلية، والاستفادة منها بشكل أكبر في تمويل الاستثمار الخاص والاحتياجات الاقتصادية الاستراتيجية. ولذلك، فمن الضروري اتباع مراحل متسلسلة في وضع السياسات. وهو ما يصح بشكل خاص فيما يتعلق بأسواق الدين، التي تتطلب وجود أسواق مالية جيدة الأداء لإنشاء أسواق السندات الحكومية، والتي

## نسبة رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي

الوصف	رسملة السوق/الناتج المحلي الإجمالي	الدولة
مرتفع	160.8%	الولايات المتحدة
	133.1%	هولندا
	121.6%	اليابان
	121.5%	المملكة المتحدة
	120.1%	الصين
متوسط	67.1%	الكويت
منخفض	17.7%	مصر
	16.4%	لبنان
	12.6%	الأرجنتين
	8.8%	نيجيريا

المصدر: رويترز، صندوق النقد الدولي، مارمور للأبحاث

مراجع: مؤسسة التمويل الدولية: The Importance of Local Markets for Financing Development

## أهم أهداف الاتحاد

- تفعيل المساهمة والمشاركة مع كافة الجهات الرسمية وغير الرسمية في الدولة، والعمل معها لإعداد استراتيجية واضحة لتحويل الكويت إلى مركز مالي متطور، والعمل على تهيئة مناخ تنافسي لكافة شركات الاستثمار والخدمات المالية.
- تقديم اقتراح مشاريع لتحديث وإصلاح التشريعات الخاصة بالقطاع المالي (قانون هيئة أسواق المال، قانون الشركات، قانون المستثمر الأجنبي،... إلخ).
- العمل على استكمال الأجهزة المؤسسية لسوق مالي متطور يعمل على حماية الاستثمار وتحسين بيئة الاستثمار واستقرار المعاملات ورفع درجة الثقة في الاقتصاد.
- العمل على زيادة عدد أعضاء الاتحاد وتوفير بيانات تفصيلية عن الشركات الأعضاء.
- توسيع قاعدة الاستثمار للشركات ومساعدة قطاع الاستثمار في طرح مشاريعه الاستثمارية وتذليل كافة العقبات لتدفق الاستثمارات والترويج لهذه الشركات داخل وخارج الكويت.
- تشجيع شركات الاستثمار والسوق المالي على التوسع في أنشطتهم، وقيامهم بطرح أدوات مالية جديدة (صناديق مختلفة، أدوات دين بدخل ثابت، السندات القابلة للتحويل، صكوك إسلامية... إلخ) وذلك لمساعدة المستثمرين على التنوع بعملياتهم، وخياراتهم الاستثمارية.
- إيجاد أسلوب للتحكيم الداخلي لفصل بين النزاعات التي قد تنشأ بين الأعضاء.
- التواصل المباشر وإنشاء لجان مشتركة مع كافة الجهات الرسمية التي لها علاقة بالقطاع الاستثماري (بنك الكويت المركزي، هيئة أسواق المال، وزارة التجارة والصناعة، وزارة المالية، غرفة تجارة وصناعة الكويت، لجنة الشؤون المالية والاقتصادية بمجلس الأمة، اللجنة المالية بمجلس الوزراء، برنامج إعادة هيكلة القوى العاملة والجهاز التنفيذي للدولة، وغيرها من الجهات).
- تفعيل دور مركز دراسات الاستثمار (الذراع التدريبي للاتحاد) لتقديم الخدمات والتدريب لكافة المهتمين بمجال الاستثمار.



**اتحاد شركات الاستثمار**  
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

لقد كانت شركات الاستثمار والخدمات المالية في العقدين الأخيرين قوة ضخمة دافعة في الاقتصاد المحلي، حيث وفرت خدمات تمويلية واستثمارية وإدارة أصول إلى جانب الخدمات الاستثمارية المالية مثل الدمج والاستحواذ وغير ذلك.. كما وسعت من أنشطتها بصورة سريعة في الأسواق الإقليمية والعالمية ومن ذلك تقديم خدمات مالية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

وفي أغسطس عام 2018، بلغ عدد شركات الاستثمار والخدمات المالية 73 شركة، بأصول مدارة تبلغ حوالي 19,5 مليارات دينار كويتي وفقاً لإحصائيات بنك الكويت المركزي، منها 27 شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

ويُعد قطاع الاستثمار ثاني أكبر قطاع في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث حجم رأس ماله بعد قطاع البنوك، فيما يُعد ثالث أكبر قطاع بعد النفط والصناعات التحويلية بالإضافة إلى البنوك من حيث المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي.

وانطلاقاً من أهمية هذا القطاع انبثقت فكرة تأسيس اتحاد شركات الاستثمار، والذي تم إقراره في يناير 2005، ويجمع حالياً في عضويته 33 شركة من شركات الاستثمار والخدمات المالية، منها 19 شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

## رسالتنا

تهيئة المناخ الملائم لتطوير كفاءة قطاع الاستثمار والخدمات المالية تماشياً مع التطورات في الأسواق العالمية بما فيها التشريعات والتنظيمات الذاتية لخدمة الاقتصاد الوطني.

## أعضاء الاتحاد

- 23 شركة الوطني للاستثمار
- 24 مجموعة أركان المالية للتمويل والاستثمار
- 25 شركة دار الاستثمار
- 26 شركة ديمة كابيتال للاستثمار
- 27 شركة أديم للاستثمار وإدارة الثروات
- 28 شركة بوبيان كابيتال للاستثمار
- 29 شركة نور للاستثمار المالي
- 30 الشركة الأولى للاستثمار
- 31 الشركة الكويتية للتمويل والاستثمار (كفيك)
- 32 مجموعة عارف الاستثمارية
- 33 شركة الساحل للتنمية والاستثمار

- 1 الشركة الكويتية للاستثمار
- 2 شركة الصفاة للاستثمار
- 3 شركة كامكو للاستثمار (كامكو)
- 4 شركة الاستثمارات الوطنية
- 5 شركة عمار للتمويل والإجارة
- 6 شركة الفنار للاستثمار
- 7 الشركة الكويتية للمقاصة
- 8 شركة مجموعة الامتياز الاستثمارية
- 9 شركة المركز المالي الكويتي
- 10 شركة بيت الأوراق المالية
- 11 بيت الاستثمار العالمي (جلوبل)
- 12 شركة بيتك كابيتال للاستثمار
- 13 شركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي
- 14 شركة وفرة للاستثمار الدولي
- 15 شركة أصول للاستثمار
- 16 شركة الأمان للاستثمار
- 17 شركة التمدين الاستثمارية
- 18 شركة المنار للتمويل والإجارة
- 19 شركة الرتاج للاستثمار
- 20 شركة كويت بيلارز لاستثمار المالي
- 21 شركة يونيكاب للاستثمار والتمويل
- 22 شركة أعيان للإجارة والاستثمار

## مجلس إدارة الاتحاد

- |                                |                      |
|--------------------------------|----------------------|
| رئيس مجلس الإدارة              | بدر ناصر السبيعي     |
| نائب رئيس مجلس الإدارة         | صالح صالح السلمي     |
| أمين السر وعضو مجلس الإدارة    | عبدالله حمد التركيت  |
| أمين الصندوق وعضو مجلس الإدارة | فيصل منصور صرخوه     |
| عضو مجلس الإدارة               | حمد أحمد العميري     |
| عضو مجلس الإدارة               | حمد محمد السعد       |
| عضو مجلس الإدارة               | خالد عبدالله السعيد  |
| عضو مجلس الإدارة               | طارق إبراهيم المنصور |
| عضو مجلس الإدارة               | منصور حمد المبارك    |



## اتحاد شركات الاستثمار UNION OF INVESTMENT COMPANIES

الناشر هو اتحاد شركات الاستثمار (UIC) بالكويت بالتعاون مع دار كويت تايمز للنشر و تحت قيادة رئيس الاتحاد و رئيس تحرير المجلة بدر السبيعي و رئيس تحرير كويت تايمز عبد الرحمن العليان.

### لجنة الإعلام والتسويق لدى اتحاد شركات الاستثمار (UIC)

للاستفسار حول الإعلانات:  
[ads@kuwaittimes.com](mailto:ads@kuwaittimes.com)

اتحاد شركات الاستثمار-الكويت  
مبنى غرفة تجارة وصناعة الكويت- الطابق الثاني، شارع  
مبارك الكبير- مدينة الكويت  
صندوق بريد: 27555 الصفاة  
رمز بريدي: 13136 الكويت  
تلفون: 965-2228-0370  
فاكس: 965-2249-0091/2  
إيميل: [uic@unioninvest.org](mailto:uic@unioninvest.org)  
موقع: <http://unioninvest.org>

كويت تايمز  
شارع الصحافة  
الشويخ الصناعية  
صندوق بريد: 1301 الصفاة  
رمز بريدي: 13014 الكويت  
تلفون: 965-2483-3199  
فاكس: 965-2483-5620  
إيميل: [etheridge@kuwaittimes.com](mailto:etheridge@kuwaittimes.com)  
موقع: [www.kuwaittimes.net](http://www.kuwaittimes.net)

حمد محمد السعد

رئيس اللجنة  
شركة عمار للتمويل والإجارة

صالح صالح السلمي

عضو اللجنة  
مجموعة أرزان المالية للتمويل والاستثمار

مصطفى نجيب زنتوت

عضو اللجنة  
بيت الاستثمار العالمي- جلوبل

عمرو محمد حسن

عضو اللجنة  
شركة كامكو للاستثمار

فدوى عادل درويش

مدير الدعم الفني بالاتحاد  
ومدير مركز دراسات الاستثمار بالوكالة

كويت تايمز

جيمي أثيريدج

[etheridge@kuwaittimes.com](mailto:etheridge@kuwaittimes.com)

# الكويت إكتشف الفرص

تتميز دولة الكويت بانفتاح سوقها وحيوية قطاعها الخاص ووفرة في المهارات الشبابية عالية التأهيل يجعل منها وجهة جاذبة للاستثمارات المباشرة ذات القيمة المضافة التي تدعم مستقبلاً مزدهراً ومستداماً.

اكتشف الفرص الاستثمارية الواعدة في قطاعات جديدة، في ظل أداء اقتصاد كلي قوي وشفافية في النظام القانوني وانخفاض في المخاطر السياسية وبيئة حاضنة للابتكار.

هيئة تشجيع الاستثمار المباشر هي وجهتك لتوفير كافة التسهيلات المتاحة لتأسيس استثمارك المباشر في دولة الكويت.