

June 2010

The New Regulations for Kuwait Investment Sector Commentary

Research Highlights:

Reviewing the new Central Bank of Kuwait regulations on the Kuwait Investment Sector

Markaz Research is available on Bloomberg

Type "MRKZ" <Go>

M.R. Raghu CFA, FRM

Head of Research
+965 2224 8280
rmandagolathur@markaz.com

Layla Jasem Al-Ammar

Senior Analyst
+965 2224 8000 ext. 1205
LAmmar@markaz.com

Given the severe losses sustained by the investment sector in Kuwait, which dwarf those of other GCC nations, a move towards increased regulation of the sector has been expected for some time. The sector lost over USD 2 bn in 2009 following a monstrous loss of upwards of USD 3 bn in 2008, and continues to post an aggregate loss of over USD 100 mn in 1Q10 (an annual run rate of USD 400 mn). The losses are tied to impaired assets which companies have been writing-off in an attempt to restore some health to their balance sheets. Liquidity and over-leverage have also been an issue for the sector, whose assets are often comprised of difficult to value and illiquid investments which are then pledged as collateral against further borrowings. These issues were not bothersome during the boom periods; however, when the global financial crisis hit, it exposed the sector's vulnerabilities resulting in a massive destruction of wealth.

Consequently, in June 2010, the Central Bank of Kuwait (CBK) issued an announcement of tightened regulation over the sector through **three** criteria spanning liquidity and leverage. The new regulations are effective immediately with the CBK expecting quarterly reports on the same, but it has given the sector until June 2012 to fully comply with the new measures or face as yet unnamed action from the CBK. According to CBK, nearly 50% of investment companies (both listed and unlisted) comply fully with all the three criteria. Given the fact that CBK's criteria are more stringent than the traditional definition of these ratios, we believe this will alleviate much of the negative sentiment associated with investment companies due to the financial crisis.

In our assessment, the new regulations aim to increase transparency, credibility and uniformity in the investment sector, which has grown to be of systemic importance to the Kuwait financial sector; the move from CBK would have also been inspired by its pioneering engagement with Basel II banking accords (Kuwait was the first Arab country to adopt the accords back in 2005). The new regulations may mirror those of Basel due to the similar skill set required in implementation which CBK would already possess.

These regulations provide a level playing field of sorts whereby the health of the sector, and its constituent firms, could be objectively measured and compared, which would significantly ramp up investor confidence in the country with a positive trickledown effect to the banking sector.

Kuwait Financial Centre "Markaz"

P.O. Box 23444, Safat 13095,
Kuwait
Tel: +965 2224 8000
Fax: +965 2242 5828
markaz.com

The New Regulations

1. Leverage Ratio:

The company's leverage ratio (Total Liabilities/Equity) cannot exceed 2:1. Total Liabilities has been defined as all liabilities ex. general and specific provisions.

2. Quick Ratio

This ratio (also known as the Acid Ratio) is a stringent measure of a company's ability to service short-term obligations. The CBK circular mandates an *even stricter* calculation of the ratio. The ratio normally entails dividing quick assets (Cash & Equivalents, Marketable Securities, and Accounts Receivable) by Current Liabilities. The CBK regulation further constricts the numerator by only allowing for the following to be included:

- Cash & Equivalents,
- Government and other sovereign debt (provided it is rated triple B or above)

The removal of Accounts Receivables and Marketable Securities is notable and results in many companies failing to meet this criterion. Furthermore, where the original ratio divides by Current Liabilities, the Central Bank requires the use of Total Liabilities. CBK is requiring that all companies have a minimum ratio of 10%.

3. Foreign Exposure Limit

The CBK mandates that foreign exposure (debt) must be limited to 50% of total equity or 25% of total liabilities (given the leverage ratio limit). The regulation defines foreign exposure by the locale of the foreign lender rather than the denomination of the debt.

CBK announced that 94% of investment companies complied with at least one criteria

The Investment Sector is expected to be fully compliant with the new measures by mid-2012

Where does the Sector Stand Now?

The Investment Sector is expected to be fully compliant with the new measures by mid-2012, but the immediate question which sprang to mind was: where does the sector stand now with regards to these criteria?

The Central Bank has already made moves towards answering that question on the current compliance of the sector (without specifying the criteria). As per the latest announcement;

- 94 (out of 100) companies meet at least one criteria
- 82 firms meet 2 out of 3 criteria,
- 49 companies currently meet all three criteria.

We conducted a screening on 32 listed Investment Companies (excluding 5 which had no 2009 financials available) to ascertain the level of compliance. It should be mentioned that this universe is far lower than the total number of companies (100). However, the sector is top heavy and we believe the analysis is still relevant.

According to the IMF Kuwait report (May 2009), the investment sector has assets which are over 100% of those of the banking sector, making the sector systemically important to the financial stability of the banking sector and economy as a whole. Due to the global credit crisis, investment companies,

which make up over 11% of bank loan books¹, have seen their traditional lines of credit tighten dramatically making it increasingly difficult for them to finance maturing debt as over 65% of assets are illiquid in nature and difficult to use in paying off debt. Additionally, continued asset devaluation and balance sheet mismatches (Assets v Liabilities) place increased strain on the sector and, by extension, the market.

1. Leverage Ratio

Surprisingly, we found the highest level of compliance among listed firms to be in this arena, with 75% of the firms having a leverage ratio lower than 2. However, the three largest firms by total assets (Global Investment House, Aref Investment Group, and International Financial Advisors) remain over-leveraged with ratios of 4.1, 2.7 and 3, respectively. The average leverage ratio for the group of firms is 1.86, which is near the CBK mandated limit of 2, but higher than the 1.67 average seen in 2008 due to the declines in equity seen in 2009. Total liabilities for the sector declined by 13% in 2009 while Equity contracted by 21%.

75% of listed firms had a leverage ratio lower than 2

2. Quick Ratio

As mentioned above, the definition for quick assets has been stringently defined by the Central Bank as Cash & Equivalents and highly rated sovereign debt that can be liquidated within a month, excluding marketable securities and receivables which are traditionally used in the ratio. The CBK also constricts the ratio by mandating that the coverage be on total liabilities rather than current liabilities. The average coverage for the group of companies amounted to 12% in 2009 i.e. just over the CBK stipulation of 10% of total liabilities. This is down from 15% in 2008 as current assets constricted by 22% in 2009.

Our screening showed that 44% of the firms under our universe are currently in compliance with this criterion (Table 1), with compliance ranging from a bare 10% to a high of 50% coverage; while the companies which are not currently compliant have ratios ranging from 1% - 9%. As per our screening, just 34% of listed firms meet both criteria as of 2009 data.

Our screening showed that 44% of the firms under our universe are currently in compliance with the Quick Ratio limit

Table 1: Criteria 1 & 2 compliance Summary

	Number of Companies	% of total companies
Meeting Criteria 1	24	75%
Meeting Criteria 2	14	44%
Meeting Criteria 1 & 2	11	34%

Source: Markaz Research

3. Foreign Exposure

This criterion proved prohibitively difficult to screen for as companies are not required to report the origin of debt, or even its denomination. Consequently, we have used CBK data on the whole sector (listed and unlisted). The sector's foreign exposure stood at 23% (of total liabilities) in 2009, up from 21% in 2008 with a low of 18% in 2005/2006 (Table 2). Foreign liabilities have grown at a CAGR of 13% from 2004-2009 while Total Liabilities have grown at a 16% CAGR in the same period.

¹ Kuwait: Financial Strains are Easing, Institute of International Finance (IIF), June 2010

Table 2: Total Investment Sector (KD mn)

	Total Foreign Liabilities	Total Liabilities	FL/TL	Number of Companies
2004	1,646	6,360	26%	42
2005	1,664	9,429	18%	56
2006	2,396	13,135	18%	73
2007	3,146	16,057	20%	79
2008	3,586	16,982	21%	99
2009	3,450	15,128	23%	100
CAGR	13%	16%		

Source: Central Bank of Kuwait

The majority of foreign liabilities are held by conventional firms at 54% in 2009; however, this is on a declining trend as Islamic firms see a surge in foreign borrowing, from a meager 4% to 46% in 2009 (Table 3) as Islamic firm's Foreign Liabilities grew exponentially from just KD 68 mn in 2004 to KD 1.6 bn in 2009. Foreign exposure in Conventional firms was at 23% in 2009, down from 32% in 2004 while the same among Islamic firms is on the rise, from 5% in 2004 to 22% in 2009.

The sector's foreign exposure stood at 23% (of total liabilities) in 2009, up from 21% in 2008

Table 3: Conventional v. Islamic Investment Companies

	Foreign Liabilities / Total Liabilities		Share of Total Foreign Liabilities	
	Conventional	Islamic	Conventional	Islamic
2004	32%	5%	96%	4%
2005	23%	4%	94%	6%
2006	25%	7%	86%	14%
2007	26%	10%	79%	21%
2008	22%	20%	56%	44%
2009	23%	22%	54%	46%

Source: Central Bank of Kuwait

Given that the full sector data from CBK on foreign exposure shows it to be below the CBK's threshold of 25% of total liabilities (or 50% of equity), we suspect this to be the criterion CBK has stated is at 94% compliance.

The majority of foreign liabilities are held by conventional firms at 54% in 2009

Commentary on the New Regulations

While the new regulations on investment companies are welcome news to the market as any measure which increases transparency and credibility can only be a positive for the country, a few areas of concern emerge:

Fair Value Reserve:

The equity value which is used in the calculation of the ratios encompasses all reserves, which would include fair value reserves. The problem arises in the valuation method used in this segment which can be vague at best and completely misrepresentative of "actual" value in the worst case. By misrepresenting the fair value of Assets Available for Sale, a company can inflate its Fair Value Reserve (and therefore Equity figure) by booking Unrealized Gains, which would produce a lower leverage ratio.

In the preparation of 2009 Annual Reports, investment companies have adopted a practice of segmenting Assets Available for Sale in terms of their valuation methods (Level 1 is quoted securities, Level II is unquoted funds and bonds whose value is determined by observed market transactions, and Level III which is unquoted equities valued using generally accepted pricing models), a similar segmenting practice would be useful in the fair value

reserve so that the “fairest” and most realistic equity figure can be used in calculating leverage.

A segmenting of Fair Value Reserves would enhance transparency

Foreign Exposure Limit

The limitation placed on investment companies’ foreign debt exposure (50% of equity or 25% of total liabilities) seems adequate, especially given that there are really only a handful of companies (albeit large ones) that have a problem in this area.

Our concern arises in the reporting arena; we believe that the passing of a regulation mandating the reporting of debt (by its country of origin) would go a long way towards improving transparency, credibility and confidence in the investment sector. Currently, the reporting on foreign debt is fairly optional, with some companies reporting whether it is local or foreign in origin while others report the denomination (which is not necessarily indicative of origin) while others report neither.

Conclusion

The new CBK regulations which aim to increase oversight on the investment sector are a welcome move by the authority; the ratios are clearly defined, and in some cases are more stringent than what the ratio actually calls for (e.g. Quick Ratio), additionally, the placement of a two year deadline (full compliance by 2012) is a positive as it should spur companies into making quick strides towards improving their liquidity and leverage positions.

Newspaper reports suggest that some firms have already approached CBK stating that they will be unable to meet the 2012 deadline which the former has statedly allowed provided that the companies have demonstrated serious and concerted efforts towards improving their financial standing. However, a clear cut, unbiased detailing of the penalties which await non-compliant firms, we believe, will go a long way towards solidifying the new regulations and increasing the severity of the endeavor. Also, publishing the three metrics company-wise within the ambit of CBK statistical disclosure in its website on a periodic basis will help in dispelling speculation.

Given the large role that the investment sector plays in the country, it will be interesting to see how the industry evolves within these parameters in terms of number of firms, business models, governance, reporting etc.

Appendix 1: Kuwait Listed Investment Firms Balance Sheet Items (as per CBK mandates)

	Company USD million	Equity			Total Liabilities			Quick Assets^		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
1	Global Investment House	1,118	1,050	563	2,041	3,284	2,318	290	234	387
2	Aref Investment Group	479	1,043	598	1,138	1,536	1,659	357	576	264
3	International Financial Advisors	852	539	500	1,167	1,368	1,639	253	190	149
4	Commercial Facilities Co	564	518	526	746	828	586	16	95	69
5	Noor Financial Investment	587	353	285	560	717	707	36	104	60
6	Kuwait Investment Company	669	436	371	616	599	577	154	48	96
7	National Investments Company	978	687	606	407	232	148	184	40	37
8	First Investment Company	482	417	343	262	447	458	171	86	105
9	Housing Finance Company	147	120	72	562	763	632	7	16	9
10	Al Mal Investment Company	281	250	227	443	519	453	30	97	40
11	Al Safat Investment Co	263	427	400	373	289	240	40	44	2
12	Kuwait Finance & Investment Company	268	103	67	500	596	551	19	10	56
13	Al Deera Holding Co	549	371	370	149	147	226	11	8	4
14	Coast Investment & Development Co	325	217	166	392	413	333	3	59	17
15	Kipco Asset Management Co	399	321	301	272	300	268	21	24	23
16	Al Madina for Finance & Investment Co	144	267	233	563	392	329	99	88	40
17	International Finance Company	308	287	285	259	243	178	27	20	25
18	Al Tamdeen Investment Company	580	288	234	242	249	200	4	20	18
19	Industrial & Financial Investments	238	187	161	268	410	306	24	22	8
20	Sokouk Holding Co.	460	406	311	134	64	52	84	8	5
21	Kuwait Financial Centre	451	264	283	194	191	128	26	53	42
22	Gulf Investment House	239	211	139	103	192	206	15	12	27
23	The International Investor Company	280	130	56	409	371	327	71	13	10
24	Bayan Investment Company	284	212	171	324	218	173	27	10	15
25	Kuwait & Middle East Fin Inv Co	213	180	154	174	146	142	29	24	13
26	Kuwait Invest Holding Company	236	176	158	100	62	59	16	8	11
27	Ektitab Holding Company	201	189	104	40	65	64	15	13	4
28	Gulfinvest International	278	58	(85)	170	177	160	1	-	2
29	Al Aman Investment Company	186	158	100	48	88	90	13	19	16
30	National International Holding Company	199	180	161	13	28	26	14	2	2
31	Al Qurain Holding Co	218	137	78	1	240	28	141	38	1
32	Osoul Investment Co	135	76	64	69	34	26	22	25	13
Total		12,333	10,201	8,085	12,569	15,031	13,132	2,220	2,006	1,567

^ as per CBK definition

Source: Company Financials, Reuters Knowledge

Appendix 2: Kuwait Listed Investment Firms Ratios (as per CBK regulations)

Company	TL/Equity (CBK limit 2 or less)			Quick Ratio (CBK limit 10% or more)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
1 Global Investment House	1.83	3.13	4.11	14%	7%	17%
2 Aref Investment Group	2.37	1.47	2.78	31%	37%	16%
3 International Financial Advisors	1.37	2.54	3.28	22%	14%	9%
4 Commercial Facilities Co	1.32	1.60	1.11	2%	11%	12%
5 Noor Financial Investment	0.95	2.03	2.48	7%	15%	9%
6 Kuwait Investment Company	0.92	1.37	1.56	25%	8%	17%
7 National Investments Company .	0.42	0.34	0.24	45%	17%	25%
8 First Investment Company	0.54	1.07	1.34	65%	19%	23%
9 Housing Finance Company	3.83	6.34	8.78	1%	2%	1%
10 Al Mal Investment Company	1.58	2.08	2.00	7%	19%	9%
11 Al Safat Investment Co	1.41	0.68	0.60	11%	15%	1%
12 Kuwait Finance & Investment Company	1.87	5.77	8.26	4%	2%	10%
13 Al Deera Holding Co	0.27	0.40	0.61	7%	5%	2%
14 Coast Investment & Development Co	1.21	1.90	2.00	1%	14%	5%
15 Kipco Asset Management Co	0.68	0.93	0.89	8%	8%	9%
16 Al Madina for Finance & Investment Co	3.90	1.47	1.41	18%	22%	12%
17 International Finance Company	0.84	0.85	0.62	10%	8%	14%
18 Al Tamdeen Investment Company	0.42	0.87	0.86	2%	8%	9%
19 Industrial & Financial Investments	1.13	2.19	1.91	9%	5%	3%
20 Sokouk Holding Co.	0.29	0.16	0.17	63%	13%	10%
21 Kuwait Financial Centre	0.43	0.73	0.45	13%	28%	32%
22 Gulf Investment House	0.43	0.91	1.48	15%	6%	13%
23 The International Investor Company	1.46	2.85	5.84	17%	4%	3%
24 Bayan Investment Company	1.14	1.03	1.02	8%	5%	9%
25 Kuwait & Middle East Fin Inv Co	0.82	0.81	0.93	17%	16%	9%
26 Kuwait Invest Holding Company	0.42	0.35	0.37	16%	13%	19%
27 Ektitab Holding Company	0.20	0.34	0.61	37%	20%	6%
28 Gulfinvest International	0.61	3.06	NM	1%	0%	1%
29 Al Aman Investment Company	0.26	0.55	0.90	27%	22%	18%
30 National International Holding Company	0.06	0.16	0.16	112%	7%	8%
31 Al Qurain Holding Co	0.00	1.75	0.36	NM	16%	3%
32 Osoul Investment Co	0.51	0.44	0.41	32%	74%	50%
Average	1.15	1.67	1.86	18%	13%	12%

Source: Company Financials, Reuters Knowledge

Disclaimer

This report has been prepared and issued by Kuwait Financial Centre S.A.K (Markaz), which is regulated by the Central Bank of Kuwait. The report is intended to be circulated for general information only and should not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction.

The information and statistical data herein have been obtained from sources we believe to be reliable but no representation or warranty, expressed or implied, is made that such information and data is accurate or complete, and therefore should not be relied upon as such. Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgment of the author as of the date of this report. They do not necessarily reflect the opinion of Markaz and are subject to change without notice. Markaz has no obligation to update, modify or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn.

This report does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report. Investors are urged to seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in this report and to understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Investors should be able and willing to accept a total or partial loss of their investment. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is historical and is not necessarily indicative of future performance.

Kuwait Financial Centre S.A.K (Markaz) does and seeks to do business, including investment banking deals, with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report.

Markaz Research Offerings

Strategic Research

The New Regulations for Kuwait Investment Sector (Jun-10)
 Persistence in Performance (Jun-10)
 Kuwait Capital Market Law (Mar-10)
 What to expect in 2010 (Jan-10)
 GCC Banks - Done with Provisions? (Jan-10)
 What is left for 2009? (Sept-09)
 Kuwait Investment Sector (Jun-09)
 Missing The Rally (Jun-09)
 Shelter in a Storm (Mar-09)
 Diworsification: The GCC Oil Stranglehold (Jan-09)
 This Too Shall Pass (Jan-09)
 Fishing in Troubled Waters(Dec-08)
 Down and Out: Saudi Stock Outlook (Oct-08)
 Mr. GCC Market-Manic Depressive (Sept-08)
 Global Investment Themes (June-08)
 To Yield or Not To Yield (May-08)
 The Golden Portfolio (Apr-08)
 Banking Sweet spots (Apr-08)
 The "Vicious Square" Monetary Policy options for Kuwait (Feb-08)
 China and India: Too Much Too Fast (Oct-07)
 A Potential USD 140b Industry: Review of Asset Management Industry in Kuwait (Sep-07)
 A Gulf Emerging Portfolio: And Why Not? (Jun-07)
 To Leap or To Lag: Choices before GCC Regulators (Apr-07)
 Derivatives Market in GCC (Mar-07)
 Managing GCC Volatility (Feb-07)
 GCC for Fundamentalists (Dec-06)
 GCC Leverage Risk (Nov-06)

Periodic Research

Daily

Markaz Daily Morning Brief
 Markaz Kuwait Watch
 Daily Fixed Income Update

Weekly

KSE Market Weekly Review
 International Market Update
 Real Estate Market Commentary

Monthly

Mena Mergers & Acquisitions
 Option Market Activity
 GCC Quants
 Market Review
 GCC Corporate Earnings

Quarterly

GCC Equity Funds
 Thought Speaks
 Equity Research Statistics

Sector Research

Infrastructure

GCC Power
 GCC Ports
 GCC Water
 GCC Airports
 GCC Roads & Railways
 GCC ICT

Real Estate – Market Outlook

- Egypt Real Estate - Trends and Outlook(Feb-10)
- Kuwait Real Estate Outlook(Dec-09)
- Abu Dhabi Residential (Nov-09)
- Office Investment in KSA (Jul-09)
- Saudi Arabia – Residential Real Estate Outlook (Jun-09)
- Saudi Arabia (Sep-08)
- Abu Dhabi (July-08)
- Algeria (Mar-08)
- Jordan (Mar-08)
- Kuwait (Feb-08)
- Lebanon (Dec-07)
- Qatar (Sep-07)
- Saudi Arabia (Jul-07)
- U.S.A. (May-07)
- Syria (Apr-07)

Real Estate Strategic Research

- GCC Distressed Real Estate Opportunities (Sep-09)
- GCC Real Estate Financing (Sept-09)
- Real Estate Earnings -2009 (May-09)
- Supply Adjustments Are we done? (Apr-09)
- Dubai Real Estate Meltdown (Feb-09)

Markaz Research Offerings

Company Research

Saudi Arabia

- Emaar the Economic City (Jun-10)
- Qassim Cement Company (Jun-10)
- Savola Group (May-10)
- Alinma Bank (May-10)
- Jarir Marketing (May-10)
- Bank Al Bilad (May-10)
- Bank Al Jazira (Apr-10)
- Makkah Construction (Apr-10)
- Saudi Cement Company (Apr-10)
- Southern Province Cement Co (Mar-10)
- Saudi Electricity Company (Feb-10)
- Saudi Arabian Mining Co (Feb-10)
- Yamama Saudi Cement (Feb-10)
- Etihad Etisalat (Feb-10)
- Al Marai Company (Dec-09)
- Arab National Bank (Oct-09)
- SAFCO (Oct-09)
- Al Rajhi Bank (Aug-09)
- Riyadh Bank (Jul-09)
- Saudi Telecom Co. (May-09)
- Sabic (Mar-09)
- Samba Financial Group (Feb-09)
- Saudi Investment Bank (Jan-09)
- Kingdom Holding Co (Dec-08)
- Saudi Kayan Petro Co. (Aug-08)
- Banque Saudi Fransi (Jun-08)

Kuwait

(For Internal Use Only)

- Agility (June-10)
- Gulf Bank of Kuwait (May -10)
- National Bank of Kuwait (Mar-10)
- Al Deera Holding (Aug-09)
- Kuwait Finance House (Apr-09)
- Kuwait Financial Centre (Dec-08)
- Commercial Bank of Kuwait (Oct-08)
- National Industries Group (Sept-08)
- Zain (Sept-08)
- Global Investment House (Sept-08)
- Kipco (Sept-08)
- The Investment Dar (Sept-08)

UAE

- Dubai Financial Market (Sept-09)
- ADCB (Jun-09)
- DP World (Jun-09)
- NBAD (Feb-09)
- Sorouh Real Estate (Feb-09)
- Aldar Properties (Feb-09)
- Gulf Cement Company (Jan-09)
- Abu Dhabi National Hotels (Dec-08)
- Dubai Investments (Dec-08)
- Arabtec Holding (Dec-08)
- Air Arabia (Nov-08)
- Union Properties (Nov-08)
- Dubai Islamic bank (Oct-08)
- Union National Bank (Aug-08)
- Emaar Properties (July-08)

Qatar

- Masraf Al-Rayan (Jun-10)
- Commercial Bank of Qatar (Mar-10)
- Qatar Telecom (Jun-09)
- Industries Qatar (Apr-09)
- Qatar National Bank (Feb-09)
- United Development Co. (Feb-09)
- Qatar Fuel Co. (Dec-08)
- Qatar Shipping Co (Dec-08)
- Barwa Real Estate Co. (Nov-08)
- Qatar Int'l Islamic bank (Nov-08)
- Qatar Insurance Co. (Nov-08)
- Qatar Gas Transport Co. (Oct-08)
- Doha Bank (Aug-08)
- QEWC (July-08)
- QISB (July-08)

Bahrain

- Gulf Finance House (Oct-08)
- Esterad Inv. Company (Aug-08)
- Bahrain Islamic Bank (Aug-08)
- Ithmaar Bank (July-08)
- Tameer (July-08)
- Batelco (July-08)

Oman

- Galfar Engineering & Cont. (Nov-08)
- Oman Telecommunications (Sept-08)
- Bank Muscat (Sept-08)
- Oman Cement (Sept-08)
- Raysut Cement Company (Aug-08)
- National Bank of Oman (Aug-08)
- OIB (July-08)

Jordan

- Arab Bank (Sept-08)
- Cairo Amman Bank (Oct-08)

Morocco

- Maroc Telecom (Mar-10)

Egypt

- Commercial Int'l Bank (Oct-08)
- Orascom Telecom (Sep-08)
- Mobinil (Sep-08)
- Telecom Egypt (Aug-08)
- EFG-Hermes (Jun-08)

Markaz Research is available on: Bloomberg Type "MRKZ" <GO>, Thomson Financial, Reuters Knowledge, Zawya Investor & Nooz.

To obtain a print copy, kindly contact:

Kuwait Financial Centre "Markaz"

Media and Communications Department

Tel: +965 2224 8000 Ext. 1814

Fax: +965 2249 8740

Postal Address: P.O. Box 23444, Safat, 13095, State of Kuwait

Email: info@markaz.com

markaz.com/research

Markaz Company Research Coverage

	MSCI Arabian Markets Conventional	MSCI Arabian Markets Islamic	Local Index
Saudi Arabia	56%	55%	75%
Kuwait	70%	68%	43%
Qatar	92%	90%	95%
UAE	79%	25%	58%
Bahrain	58%	74%	23%
Oman	63%	100%	50%
Egypt	60%	85%	40%
Jordan	39%	0%	32%
Morocco	50%	70%	24%
MENA	76%	86%	60%

تنويه

تم إعداد هذا التقرير وإصداره من قبل شركة المركز المالي الكويتي ش.م.ك ("المركز")، الذي يخضع لتنظيم بنك الكويت المركزي . والهدف من إصدار هذا التقرير هو توزيعه بغرض نشر معلومات عامة فحسب، ولا ينبغي تفسيره بصفته عرضاً لشرء أو بيع أو تقديم عروض أو دعوات لشرء أو بيع أية أوراق مالية أو المشاركة في أية إستراتيجية للتداول في أي نطاق قانوني أيا كان .

لقد تم الحصول على المعلومات والبيانات الإحصائية التي يشملها هذا التقرير من مصادر نعتقد في صدقيتها، ولكن لا يتسنى لنا إصدار أي تعه د أو كفالة بشكل صريح أو ضمني لجهة دقة أو تكامل تلك المعلومات أو البيانات، وعليه فلا يجب التعويل عليها من هذا المنطلق . وتمثل الآراء والتفديرات والتوقعات التي ينطوي عليها هذا التقرير الرأي الحالي لمعد التقرير كما في تاريخ إصداره . ومن ثم فليس بالضرورة بمكان أن تعكس تلك الآراء والتفديرات والتوقعات رأي المركز، وعليه، فهي عرضة للتعديل دون إشعار سابق . بالإضافة إلى ذلك فليس على المركز أي التزام بإجراء تحديث أو تعديل أو تغيير على هذا التقرير أو إبلاغ قارئ التقرير حال إجراء أية تعديلات عليه أو علي أية آراء أو توقعات أو تنبؤات أو تفديرات شملها هذا التقرير، أو حال حدوث أي تغيير أو إن حدث أن صارت أي من تلك الأمور غير دقيقة لاحقاً أو إذا تم سحب البحت عن الشركة الخاضعة له.

ولا يأخذ هذا التقرير بالحسبان أية أهداف استثمارية محددة أو مركز مالي معين أو احتياجات بعينها لأي شخص بعينه ممن يتلقون هذا الت قريـر . ونحث المستثمرين على الاستعانة بالمشورة فيما يتصل بمدى ملائمة الاستثمار في الأوراق المالية أو الاسترا تيجيات الاستثمارية التي يناقشها أو يوصي بها هذا التقرير، مع تفهم أن الإفادات التي تتعلق بالفرص المستقبلية قد لا يتم إدراكها . وعلى المستثمرين ملاحظة أن الدخل المتحصل من هذه الأوراق المالية، إن وجد، قد يكون متذبذباً وأن سعر أو قيمة كل ورقة مالية قد يرتفع أو ينخفض. ومن ثم ينبغي أن يتمتع المستثمرون بالقدرة على والرغبة في قبول فقدان استثماراتهم سواءً كلها أو جزء منها . وعليه، فقد يتلقى المستثمرون أقل من أصل ما استثمروه . والأداء السابق هو أداء تاريخي ولا ينبغي بالضرورة بالأداء المستقبلي .

ولا تسعى شركة المركز المالي الكويتي ش.م.ك ("المركز") إلى الدخول في أي نشاط أعمال بما في ذلك صفقات الاستثمار المصرفي مع الشركات التي يغطيها هذا التقرير البحثي . ومن ثم، ينبغي أن يكون المستثمرين على وعي بأنه قد يكون هناك تعارض في المصالح مع الشركة مما قد يؤثر على موضوعية هذا التقرير .

وقد استخدمت شركات الاستثمار حين إعدادها لتقاريرها السنوية أسلوباً يقوم على تصنيف الأصول المتاحة للبيع إلى فئات أو شرائح من حيث طريقة التقييم (المستوى 1 هو الأوراق المالية المسعرة، والمستوى 2 هو الصناديق والسندات غير المسعرة والتي تتحدد قيمتها في ضوء التعاملات في السوق، والمستوى 3 هو الأسهم غير المسعرة والتي يتم تقييمها باستخدام نماذج التسعير المقبولة عموماً). وسيكون من المفيد استخدام أسلوب تصنيف مشابه بالنسبة لاحتياطي القيمة العادلة بحيث يمكن استخدام رأس المال "الأكثر عدلاً" والأكثر واقعية في احتساب نسبة الدين.

حدود الانكشاف (الدين) الأجنبي

تبدو الحدود المقررة للانكشاف أو الدين الأجنبي لشركات الاستثمار (وهي 50% من رأس المال أو 25% من مجموع المطلوبات) حدوداً مناسبة، وخاصة إذا ما أخذنا في الاعتبار أن هناك فعلياً بضعة شركات فقط (وإن كانت كبيرة) لديها مشكلة في هذا المجال.

وينبع قلقنا من ناحية الإبلاغ عن هذه الانكشافات أو الدين، حيث نعتقد بأن إصدار تعليمات تتطلب تقديم تقارير عن الدين (حسب بلد المنشأ) سيؤدي إلى إحراز تقدم كبير في تحسين الشفافية والمصادقية والثقة بقطاع الاستثمار. علماً بأن رفع التقارير حول الدين الأجنبي هو مسألة اختيارية تماماً، حيث تقوم بعض شركات الاستثمار بالإبلاغ عن هذا الدين حسب المنشأ المحلي أو الأجنبي، بينما تبلغ عنه بعض الشركات الأخرى حسب العملة المقوم بها الدين (وهو الأمر الذي لا يعدّ دالاً بالضرورة على المنشأ)، في حين أن شركات أخرى لا تبلغ عن أي من الأمرين.

الخاتمة:

إن التعليمات الرقابية الجديدة والتي تهدف إلى زيادة الإشراف الرقابي على قطاع الاستثمار هي خطوة مرحّب بها. فالنسب المالية محددة بوضوح، وهي في بعض الأحيان أكثر تشدداً مما تستدعي النسب فعلياً (مثل نسبة السيولة أو النسبة السريعة).

وإضافة إلى ذلك، فإن وضع مهلة زمنية قدرها سنتان (بحيث يتم الالتزام التام بهذه التعليمات بحلول يونيو 2012) هو أمر إيجابي لأنه يفترض أن ذلك سيحفز شركات الاستثمار على اتخاذ خطوات سريعة نحو تحسين أوضاع سيولتها ونسب الدين لديها.

وتشير التقارير الصحفية إلى أن بعض الشركات قد اتصلت سلفاً مع بنك الكويت المركزي قائلة أنه لن يكون بإمكانها التقيد بالمعايير الموضوعية ضمن المهلة التي تنتهي في يونيو 2012، وهي المهلة التي سمح بها بنك الكويت المركزي شريطة أن تبدي الشركات خطوات جادة م نسفة نحو تحسين أوضاعها المالية. غير أن التفصيل الواضح وغير المنحاز للجزاءات التي تنتظر الشركات غير المستوفية للمعايير الرقابية بنهاية تلك المدة سوف تقطع، في رأينا، شوطاً كبيراً نحو تعزيز التعليمات الجديدة ونحو زيادة جدية الأهداف التي يرمي إليها بنك الكويت المركزي. كما أن نشر المعايير الثلاثة على أساس مدى استيفاء الشركات لها ضمن الإفصاحات الإحصائية على الموقع الإلكتروني لبنك الكويت المركزي وبصورة دورية، سوف يساعد في تبديد التخمينات.

وفي ضوء الدور الكبير الذي يلعبه قطاع الاستثمار في البلاد، سيكون من المثير أن نرى مدى مواكبة قطاع الاستثمار لهذه المعايير من حيث عدد الشركات ونماذج العمل وحوكمة الشركات، والتقارير وما إليها.

الجدول رقم 2: إجمالي قطاع الاستثمار (مليون د.ك)				
عدد الشركات	المطلوبات الأجنبية/مجموع المطلوبات	مجموع المطلوبات	مجموع المطلوبات الأجنبية	
42	26%	6,360	1,646	2004
56	18%	9,429	1,664	2005
73	18%	13,135	2,396	2006
79	20%	16,057	3,146	2007
99	21%	16,982	3,586	2008
100	23%	15,128	3,450	2009
		16%	13%	

المصدر: بنك الكويت المركزي

ومعظم المطلوبات الأجنبية تخص شركات الاستثمار التقليدية ونسبة بلغت 54% في عام 2009. غير أن هذه النسبة تتخذ اتجاهًا تنازلياً لأن شركات الاستثمار الإسلامية تشهد ارتفاعاً حاداً في الاقتراض من مصادر أجنبية، وذلك من النسبة المتدنية البالغة 4% إلى 46% في عام 2009 (انظر الجدول رقم 3)، إذ أن المطلوبات الأجنبية لشركات الاستثمار الإسلامية قد سجلت زيادة أسية من مجرد 68 مليون دينار كويتي في عام 2004 إلى 1,6 بليون د.ك في عام 2009. أما الدين الأجنبي لدى شركات الاستثمار ال تقليدية فقد بلغ 23% في عام 2009، منخفضاً من النسبة البالغة 32% في عام 2004، في حين أن هذا الدين يأخذ اتجاهًا تصاعدياً لدى شركات الاستثمار الإسلامية، من 5% في عام 2004 إلى 22% في عام 2009.

الجدول رقم 3: الشركات الاستثمارية التقليدية مقارنة بالإسلامية				
الحصة من مجموع المطلوبات الأجنبية		المطلوبات الأجنبية /مجموع		
إسلامية	تقليدية	إسلامية	تقليدية	
4%	96%	5%	32%	2004
6%	94%	4%	23%	2005
14%	86%	7%	25%	2006
21%	79%	10%	26%	2007
44%	56%	20%	22%	2008
46%	54%	22%	23%	2009

المصدر: بنك الكويت المركزي

وحيث أن بيانات بنك الكويت المركزي بشأن الانكشاف (الدين) الأجنبي لقطاع الاستثمار ككل تشير إلى أن هذا الدين أقل من الحدود المقررة من بنك الكويت المركزي والبالغة 25% من مجموع المطلوبات (أو 50% من رأس المال)، فإننا نشك في أن يكون هذا هو المعيار الذي قال بنك الكويت المركزي أن نسبة الالتزام به قد بلغت 94%.

تعليق على التعليمات الجديدة:

في حين أن التعليمات الرقابية الجديدة لشركات الاستثمار تلقى الترحيب في السوق باعتبار أن أي إجراء يزيد من شفافية ومصادقية هذه الشركات لا يمكن أن يكون إلا إيجابياً للبلاد، إلا أن نواحي معينة من القلق تبرز في هذا الشأن.

إحتياطي القيمة العادلة:

تشمل قيمة رأس المال الداخل في احتساب هذه النسب كل الإحتياطيات، والتي يمكن أن تشمل إحتياطيات القيمة العادلة. وتنشأ هذه المشكلة في طريقة التقييم المستخدمة في هذه الشريحة والتي يمكن أن تكون غامضة في أفضل الأحوال وغير معبرة إطلاقاً عن القيمة "الفعلية" في أسوأ الأحوال. فمن خلال التقدير غير الصحيح للقيمة العادلة للأصول المتاحة للبيع، يمكن للشركة أن تضخم إحتياطي القيمة العادلة (وبالتالي مقدار رأس المال) من خلال إدراج أرباح غير محققة، الأمر الذي سيؤدي إلى ظهور نسبة دين أقل.

تصنيف إحتياطيات القيمة العادلة إلى شرائح من شأنه أن يعزز الشفافية.

تمويل الديون المستحقة عليها باعتبار أن نسبة تزيد عن 65% من أصولها غير سائلة بطبيعتها ومن الصعب استخدامها في سداد الديون . وإضافة إلى ذلك، فإن استمرار تخفيض قيمة الأصول وفجوات عدم المواعمة في الميزانية العمومية (أي عدم مواعمة استحقاقات الأصول مقابل نة بالمطلوبات) يضع ضغوطاً متزايدة على هذا القطاع وامتداداً منه إلى السوق ككل.

بين التحليل الذي أجريناه أن نسبة 44% من الشركات الداخلة في نطاق تحليلنا ملتزمة حالياً بمعيار نسبة السيولة.

1. نسبة الدين

من المدهش أننا قد وجدنا أعلى مستوى من الالتزام بين الشركات المدرجة في هذا المجال بالذات، حيث لدى 75% من الشركات نسبة دين أقل من 2 مرة. غير أن أكبر ثلاث شركات من حيث مجموع الأصول (وهي بيت الاستثمار العالمي ومجموعة عارف الاستثمارية والمستشارون الماليون الدوليون) تظل ذات نسبة دين مرتفعة وبمعدل 4,1 مرة و 2,7 مرة و 3 مرة، على التوالي . ويبلغ متوسط نسبة الدين لمجموعة الشركات الاستثمارية 1,86 مرة، وهو معدل قريب من المعدل الذي يفرضه بنك الكويت المركزي وهو 2 مرة، إلا أنها أعلى من المتوسط الذي بلغ 1,67 مرة في عام 2008 نتيجة للانخفاض في رؤوس أموال الشركات في عام 2009. وقد انخفض مجموع الأصول لهذا القطاع بمعدل 13% في عام 2009، في حين تقلص رأس المال بمعدل 21%.

لدى 75% من الشركات نسبة دين أقل من 2 مرة.

2. نسبة السيولة (السيولة السريعة)

كما ذكرنا أعلاه، فقد تم تعريف الأصول السائلة (الأصول السريعة) من قبل بنك الكويت المركزي بصورة متشددة على أنها النقد ومعادل النقد والدين السيادي ذي التصنيف الائتماني المرتفع، وهي الأصول التي يمكن تسيلها خلال الشهر، مع استبعاد الأوراق المالية القابلة للتسويق والذمم المدينة التي كانت مستخدمة تقليدياً في احتساب هذه النسبة. كما قلص بنك الكويت المركزي نطاق احتساب هذه النسبة من خلال اشتراطه بأن تكون التغطية لمجموع المطلوبات وليس المطلوبات المتداولة . وقد بلغ متوسط نسبة التغطية لمجموعة شركات الاستثمار 12% في عام 2009، أي أعلى بقليل من النسبة التي يشترطها بنك الكويت المركزي وقدرها 10% من مجموع المطلوبات . وهذا ما يمثل انخفاضاً عن النسبة التي بلغت 15% في عام 2008 باعتبار أن الأصول المتداولة قد انخفضت بمعدل 22% في عام 2009.

وقد بين التحليل الذي أجريناه أن نسبة 44% من الشركات الداخلة في نطاق تحليلنا ملتزمة حالياً بهذا المعيار (انظر الجدول رقم 1)، حيث تراوح الالتزام من مجرد تغطية متدنية بلغت 10% إلى نسبة تغطية عالية بلغت 50%، في حين أن النسبة لدى الشركات غير الملتزمة حالياً قد تراوحت بين 1%-9%. وطبقاً لنتائج تحليلنا، فإن نسبة 34% فقط من الشركات المدرجة تستوفي هذين المعيارين حسب بيانات عام 2009.

الجدول رقم 1: ملخص الالتزام بالمعيارين 1 و 2		
عدد الشركات	% من مجموع الشركات	
تستوفي معياراً واحداً	24	75%
تستوفي معيارين	14	44%
تستوفي الثلاثة معايير	11	34%

المصدر: بحوث المركز

3. الانكشاف (الدين) الأجنبي

أثبت هذا المعيار أن من الصعب إلى حد الاستحالة تحليل وضع شركات الاستثمار بالنسبة لاستيفائه، لأنه من غير المطلوب من هذه الشركات الإبلاغ عن منشأ أو مصدر الدين، أو حتى العملة المقوم بها هذا الدين . ولذلك، فقد استخدمنا بيانات بنك الكويت المركزي حول القطاع ككل (أي الشركات المدرجة وغير المدرجة). فقد بلغ الانكشاف (الدين) الأجنبي لهذا القطاع 23% (من مجموع المطلوبات) في عام 2009، مرتفعاً من نسبته عام 2008، في حين كان قد بلغ نسبة منخفضة قدرها 18% في العامين 2006/2005 (انظر الجدول 2). وقد سجلت المطلوبات الأجنبية معدل نمو سنوي مركب قدره 13% من مستواها خلال الفترة 2004-2009، في حين أن مجموع المطلوبات قد ازداد بمعدل نمو سنوي مركب قدره 16% خلال نفس الفترة.

بلغ الانكشاف (الدين) الأجنبي لهذا القطاع 23% (من مجموع المطلوبات) في عام 2009، مرتفعاً من نسبته البالغة 21% في عام 2008.

التعليمات الرقابية الجديدة:

1. نسبة الدين

لا يجوز لنسبة دين الشركة (أي نسبة إجمالي المطلوبات / رأس المال) أن تتجاوز 2:1 مرة. وتم تعريف إجمالي المطلوبات على أنها كل المطلوبات ماعدا المخصصات العامة والمحددة.

أعلن بنك الكويت المركزي أن 94% (من أصل 100) شركة تستوفي معياراً واحداً على الأقل

2. نسبة السيولة (النسبة السريعة)

تعتبر هذه النسبة (التي تعرف أيضاً باسم النسبة السريعة) مقياساً متشدداً لقدرة الشركة على خدمة التزاماتها قصيرة الأجل. ويفرض التعميم الصادر بتعليمات بنك الكويت المركزي طريقتين احتساباً أكثر تشدداً من ذي قبل لهذه النسبة. وينطوي احتساب هذه النسبة عادة على قسمة الأصول السريعة أو الأصول السائلة (التي تشمل النقد ومعادل النقد والأوراق القابلة للتسويق والذمم المدينة) على المطلوبات المتداولة. لكن تعليمات بنك الكويت المركزي تقلص نطاق احتساب البسط لهذه النسبة بالسماح بتضمينه ما يلي فقط:

- النقد ومعادل النقد.

- الدين الحكومي وغيره من الديون السيادية (شريطة أن يكون تصنيفه الائتماني في درجة BBB أو أعلى).

ومن اللافت إلغاء حسابات الذمم المدينة والأوراق المالية القابلة للتسويق من بسط هذه النسبة لأنه يؤدي بالكثير من الشركات إلى الإخفاق في استيفاء هذا المعيار. وإضافة إلى ذلك، في حين كانت النسبة الأصلية تتطلب قسمة الأصول السريعة أو السائلة على المطلوبات المتداولة، فإن التعليمات الجديدة لبنك الكويت المركزي تتطلب القسمة على إجمالي المطلوبات. ويشترط بنك الكويت المركزي على كافة الشركات أن يكون الحد الأدنى لهذه النسبة لديها 10%.

من المنتظر لقطاع الاستثمار في الكويت أن يكون ملتزماً تماماً بالتعليمات الرقابية الجديدة بحلول منتصف عام 2012

3. حدود الانكشاف (الدين) الأجنبي

تفرض تعليمات بنك الكويت المركزي أن تقتصر نسبة الانكشاف (الدين) الأجنبي على 50% من مجموع رأس المال أو 25% من مجموع المطلوبات (مع الأخذ في الاعتبار حدود نسبة الدين). وتُعرف التعليمات الرقابية الجديدة الانكشاف أو الدين الأجنبي على أساس موطن المقرض الأجنبي وليس على أساس العملة المقوم بها الدين.

أين يقف قطاع الاستثمار الكويتي الآن؟

من المنتظر لقطاع الاستثمار في الكويت أن يكون ملتزماً تماماً بالتعليمات الرقابية الجديدة بحلول منتصف عام 2012، ولكن السؤال الذي قفز فوراً إلى الذهن كان: أين يقف هذا القطاع الآن بالنسبة لهذه المعايير الرقابية الجديدة؟

لقد قام بنك الكويت المركزي سلفاً ببعض الخطوات باتجاه الإجابة على ذلك السؤال المتعلق بمدى الالتزام الحالي لهذا القطاع بالمعايير الرقابية (دون تحديد تلك المعايير) وذلك حسب إعلانه مؤخراً ما يلي:

- 94% (من أصل 100) شركة تستوفي معياراً واحداً على الأقل.

- 82 شركة تستوفي معيارين من أصل المعايير الثلاثة.

- 49 شركة تستوفي حالياً كل المعايير الثلاثة.

وقد أجرينا تحليلاً فنياً لعدد 32 شركة استثمار مدرجة (مع استبعاد 5 شركات ليست بياناتها المالية لعام 2009 متوفرة) وذلك للتحقق من مستوى الالتزام. وتجدر الإشارة إلى أن نطاق التحليل هذا أضيق بكثير من العدد الإجمالي للشركات (100 شركة). غير أن ثقل هذا القطاع يتركز في أكبر الشركات و نعتقد بأن التحليل يظل ذا صلة.

طبقاً لتقرير صندوق النقد الدولي حول الكويت (الصادر في مايو 2009)، فإن قطاع الاستثمار في الكويت لديه أصول تزيد عن 100% من أصول القطاع المصرفي في البلاد، مما يجعل هذا القطاع مهماً بصورة عضوية لاستقرار المالي للقطاع المصرفي والاقتصاد الكويتي ككل. وبسبب أزمة الائتمان العالمية، فإن شركات الاستثمار، التي تشكل القروض المقدمة إليها ما يزيد عن 11% من محفظة القروض المصرفية في البلاد، قد عانت من تضيق حدودها الائتمانية التقليدية بشكل دراماتيكي متلاحق، مما يجعل من الصعب وبصورة متزايدة لهذه الشركات

التعليمات الرقابية الجديدة لقطاع الاستثمار في الكويت

يونيو 2010:

الموضوع الرئيسي للبحث :

استعراض التعليمات الجديدة لبنك
الكويت المركزي لقطاع الاستثمار
الكويتي

بالنظر إلى الخسائر الفادحة التي تكبدها قطاع الاستثمار في الكويت، والتي تبدو بالمقارنة معها خسائر القطاعات المماثلة في دول مجلس التعاون الخليجي ضئيلة جداً، فقد كان من المتوقع منذ فترة صدور تعليمات رقابية تشدد الإشراف الرقابي على هذا القطاع . حيث خسر القطاع ما يزيد عن 2 بليون دولار أمريكي في عام 2009 في أعقاب خسارة هائلة زادت عن 3 بليون دولار في عام 2008، وواصل هذا القطاع تحقيق خسارة مجمعة زادت عن 100 مليون دولار في الربع الأول من عام 2010 (بما يعني معدل خسارة سنوية بمقدار 400 مليون دولار). وترتبط هذه الخسائر بانخفاض قيمة الأصول التي دأبت شركات الاستثمار على شطبها في محاولة لاستعادة بعض الأوضاع السليمة لميزانياتها العمومية . وكانت السيولة ونسبة الدين من بين المشاكل التي واجهتها شركات هذا القطاع والتي تتكون أصولها غالباً من استثمارات يصعب تقييمها وغير سائلة، وهي استثمارات مرهونة كضمانات لمزيد من القروض . غير أن مثل هذه المسائل لم تكن مزعجة في فترات الطفرة، ولكن عندما ضربت الأزمة المالية العالمية في كل مكان، كشفت نقاط الضعف والاختراق لهذا القطاع، مما أدى إلى دمار شامل للثروات.

بحوث المركز متاحة على بلومبرغ.
اطبع

"MRKZ" <Go>

ونتيجة لذلك، أعلن بنك الكويت المركزي في يونيو 2010 عن إصدار تعليمات رقابية مشددة لقطاع الاستثمار في الكويت من خلال ثلاثة معايير تشمل السيولة ونسبة الدين . وهذه التعليمات الجديدة نافذة المفعول اعتباراً من تاريخ صدورهما، ويطلب بنك الكويت المركزي بموجبها من شركات الاستثمار تقديم تقارير ربع سنوية بشأنها، إلا أنه أعطى شركات الاستثمار مهلة لغاية يونيو 2012 للالتزام الكامل بالتعليمات الجديدة، وإلا واجهت إجراءات جزائية لم يتم تحديدها من قبل بنك الكويت المركزي . وطبقاً لإحصائيات بنك الكويت المركزي، فإن حوالي 50% من شركات الاستثمار في الكويت (المدرجة وغير المدرجة) تنتقد تقييداً تاماً بكل المعايير الثلاثة . وأخذاً في الاعتبار أن معايير بنك الكويت المركزي أكثر تشدداً من التعريف التقليدي لهذه النسب، فإننا نعتقد أن ذلك سيخفف الكثير من الآراء السلبية المرتبطة بشركات الاستثمار نتيجة للأزمة المالية.

إم.آر.راجو
محلل مالي مجاز، مدير مخاطر مالية
رئيس إدارة البحوث
هاتف: + 965 2224 8280
rmandagolathur@markaz.com

وفي تقديرنا، تهدف التعليمات الجديدة إلى زيادة الشفافية والمصادقية والاتساق في قطاع الاستثمار الذي تنامي وأصبح ذا أهمية عضوية للقطاع المالي في الكويت . ولابد أن هذا التحرك من جانب بنك الكويت المركزي قد جاء بإيحاء من مبادرته الريادية في تطبيق معايير اتفاقيات بازل بشأن الرقابة المصرفية (فقد كانت الكويت أول دولة عربية طبقت متطلبات تلك الاتفاقيات منذ عام 2005). وربما كانت التعليمات الرقابية الجديدة تعكس تعليمات لجنة بازل للرقابة المصرفية، نظراً لمجموعة المهارات المشابهة المطلوبة في تطبيق هذه التعليمات والتي يمتلكها بنك الكويت المركزي سلفاً.

وتوفر التعليمات الرقابية الجديدة أرضية متساوية ومتسقة يمكن بموجبها قياس ومقارنة سلامة القطاع والشركات المكونة له، الأمر الذي سيرفع إلى درجة كبيرة ثقة المستثمر في البلاد، مع ما يترتب ع لى ذلك من تأثير إيجابي على نظرة القطاع المصرفي إلى قطاع الاستثمار في الكويت.

ليلي جاسم العمار
محلل استثمار أول
هاتف: + 965 2224 8000
داخلي: 1205
LAmmar@markaz.com

المركز المالي الكويتي
"المركز"

ص.ب 23444 الصفاة 13095
الكويت
هاتف: +965 2224 8000
فاكس: +965 2242 5828
markaz.com