

أكد تقرير كابيتال ستاندرز أن زين والوطنية استطاعتا بناء قيمة لمساهميها وحملة أسهمهما. وإن نمو إيرادات زين كان أعلى من المتوسط العام لنمو إيرادات شركات القطاع في المنطقة.

إيرادات «زين» الأسرع نمواً

تقارير

CAPITAL STANDARDS
AN INDEPENDENT RATING AGENCY

تقرير صادر عن كابيتال ستاندرز للتصنيف الائتماني

128% اختراق النقال.. والسوق يتحمل المزيد

سوق الاتصالات النقالة في الكويت



أرقام

128%

معدل اختراق النقال حتى سبتمبر 2009

49% و 38%

هي نسب الحصص السوقية لشركتي زين والوطنية

58%

نسبة المشتركين الأفارقة من إجمالي عدد مشتركين زين

30 و 88

مرتبتان تحتلتهما زين والوطنية في قائمة أكبر 100 علامة تجارية في قطاع الاتصالات

23,6%

نمو إيرادات زين مقابل 13.7% لتوسط صناعة الاتصالات

76,3%

نسبة قروض الشركات الخليجية إلى إجمالي حقوق مساهميها

أكبر في الشرق الأوسط، لكنها أيضاً ستغير من وضع زين من كونها لاعباً دولياً إلى مشغل إقليمي.

علامات فارقة

حصلت كل من شركة زين والوطنية على المرتبة 30 و 88 على التوالي عالمياً كأكبر 100 علامة تجارية قيمة في قطاع الاتصالات في 2008. وتلعب العلامات التجارية في هذه الصناعة دوراً كبيراً إذ توجي بالولاء وتساعد على تخفيض ثقل العملاء، وزيادة متوسط العائد لكل مستخدم، وتجذب عملاء جدد وتحافظ على الموجودين. ويعكس تصنيف زين والوطنية في هذا التصنيف نجاحهم في بناء قيمة للمساهمين وحاملي الأسهم لديهم.

الأداء المالي

يهدف إعداد تحليل عن الأداء وقوتها المالية، مقارنةً بالقطاعات الأخرى، وبيانها المالية ومعدلاتهم إلى متوسط صناعة الاتصالات في المنطقة، ويتكون معدل صناعة الاتصالات في دول التعاون من كبرى شركات الاتصالات من حيث القيمة السوقية، وتشمل قائمة الشركات ما يلي: شركة باتلوكو البحرينية، وشركة كيوتل القطرية، وشركة الاتصالات السعودية، واتحاد الاتصالات السعودية، وشركة اتصالات الإمارات المتكاملة، وشركة اتصالات الإماراتية.

أحداث بارزة

في أغسطس عام 2009، أنشأت وزارة الاتصالات لجنة لتتبع تنفيذ خدمة نقل أرقام الهواتف النقالة في الكويت. وهو ما سيمنح للمشتركين في الهواتف النقالة نقل أرقامهم من مزود لآخر دون تكلفة. ومن المرجح أن يتم تطبيق هذا القرار في العام الجاري، وسيحسن من نوعية الخدمات مع استعارة المنافسة أكثر من خلال هذه الخطوة. أما فيما يخص مستقبل، إذ سيساعد تطبيق مثل هذا القرار المشغلين الجدد على تنمية قاعدة عملائهم واقتناص حصة سوقية.

زين وبهارتي

قد يكون صفقة زين بهارتي آثار في تطور صناعة الاتصالات لاحقاً. ففي فبراير 2010، دخلت زين في مفاوضات خاصة مع شركة بهارتي إيرتيل لبيع أصولها في 15 بلداً أفريقياً، باستثناء السودان والمغرب. وفي حال تمت الصفقة، فقد ينحصر تواجد زين الجغرافي، وسيخفض عدد مشتركها إلى دون 40 مليون مشترك تقريباً باعتبار أن مشتركها في أفريقيا باستثناء السودان والمغرب يمثلون 58 في المائة من إجمالي مشتركها الفاعلين الذين يبلغ إجماليهم 71.8 مليون مشترك حتى نهاية سبتمبر 2009. ورغم أن الصفقة ستساعد زين على تخفيض ديونها، وتوفير عوائد مساهميها وتعزيز السيولة للاستثمار بشكل



شركات النقال استطاعت التطوير والتوسع رغم البيئة التنظيمية الضعيفة

السوق المحلي الأقل تحمراً على مستوى الخليج والدولة تحترق الثابت والاتصال الدولي

تحكم الدولة بالاتصال الدولي يضر المشغلين وعملائهم على السواء

دخول «ثيفا» أشعل المنافسة نحو سلسلة مبتكرة من المنتجات والخدمات

السماح بنقل الأرقام من مشغل إلى آخر يحسن الخدمات و«يشعل» المنافسة أكثر



د. أماني بورسلي

نكر التقرير الصادر أخيراً عن وكالة التصنيف المحلية «كابيتال ستاندرز» حول صناعة الاتصالات في الكويت التي تطورت بشكل عالٍ في هذا القطاع استطاع التوسع رغم البيئة التنظيمية الضعيفة.

وأضاف التقرير أن الكويت لا تزال البلد الوحيد الذي لا توجد فيه هيئة تنظيم اتصالات مستقلة، والقليل تحمراً في المنطقة.

كما أن الحكومة تهيمن بانفراد على قطاع الخط الثابت عبر وزارة الاتصالات، أما قطاع الاتصالات اللاسلكية المخصص لشركتي زين والوطنية حتى نهاية 2008 ودخول شركة ثيفا إلى السوق بعد حصولها على رخصة التشغيل الثالثة في البلاد، ما أضاف زخماً جديداً على صناعة الاتصالات في الكويت.

وحتى نهاية سبتمبر 2009 ارتفعت معدلات اختراق الهاتف النقال في الكويت إلى الذروة، إذ بلغت 128 في المائة في حين وصل إجمالي عدد المشتركين إلى 3.8 ملايين مشترك حتى نهاية ديسمبر 2008.

ومن المتوقع أن ينمو قطاع خدمة الهواتف النقالة في الكويت ويستمر باختراق السوق أكثر، خاصة مع وجود مستويات ديموغرافية مناسبة، وتبعاً لصندوق النقد الدولي، فإن التركيبة السكانية في الكويت ستتمتع في 2010 بمعدل 2.0 في المائة لتصل إلى 3.6 ملايين نسمة.

إضافة إلى أن أكثر من 60 في المائة من إجمالي السكان يتألفون من وافدين و22 في المائة من السكان تقريباً تحت سن 15 عاماً، مما يتيح استهداف معدلات أعلى في السوق مستقبلاً، ويشير في الآونة الأخيرة إلى طلب قوي على خدمات الاتصالات.



تحليل السوق

من جانب آخر، يرى التقرير أن قطاع الاتصالات المحلي الذي تهيمن عليه الحكومة بشكل رسمي لا يعيق نمو مشغلي الاتصالات فقط وإنما يعرقل تطور السوق نحو مزيد من الانفتاح والتنافسية. وقد يتيح وجود هيئة تنظيمية وفتح بوابة خطوط الشاتبة والدولية أمام القطاع الخاص للمشغلين تنوع نموذج انشطتهم وزيادة المنافسة في البنية التحتية للاتصالات، وتوفير درجة أفضل من نوعية الخدمة في البلاد وتخفيض رسوم المكالمات، وهو ما قد يضمن أيضاً بنية هيكلية واضحة لإدارة صناعة الاتصالات وبالتالي تحسين صناعة الاتصالات بشكل عام في الكويت.

قائمة اللاعبين

يتألف سوق الاتصالات في الكويت حالياً من ثلاثة مشغلين هم مجموعة زين وشركة الوطنية و«ثيفا»، بالنسبة للإيرادات فقد تأسست عام 1983 في الكويت وكانت أول مشغل اتصالات نقالة في المنطقة، ومنذ عام 2003، بدأت المجموعة بالتوسع، ومن خلال وصول قيمتها السوقية إلى 19.9 مليار دولار في 18 مارس 2010، تعد زين ثالث أكبر مشغل في المنطقة وأكبر شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

أما شركة الوطنية فتأسست في أكتوبر من عام 1997 وحصلت على رخصة المشغل الثاني في الكويت. وشرعت بتشغيل عملياتها في ديسمبر 1999 تحت لواء شركة مشاريع الكويت القابضة «كيكو»، لتنتهي بذلك احتكاراً دام 14 عاماً. لكن وفي عام 2007 استحوذت شركة كيوتل القطرية على حصة مؤثرة في الوطنية بلغت 51 في المائة، وحصة إضافية في 2008 بلغت 1.5

رزان عدنان

يقول التقرير أن صناعة الاتصالات في الكويت كانت الأولى في فتح مجال المنافسة عام 1999 في المنطقة أمام دخول مشغل جديد، لكنها ومع ذلك لا تزال الأقل تحمراً في الخليج. فالبلاد لا تملك منظماً لسوق الاتصالات وبالتالي تفقر الصناعة فيها إلى إطار تنظيمي مناسب. أما وزارة الاتصالات المعلومة للحكومة فتمثل حالياً دور منظم الاتصالات في البلاد وتعد المزود الوحيد لخدمة الهاتف الثابت، إضافة إلى أن الوزارة تتحكم بالبوابة الدولية، وتسيطر على جميع رسوم المكالمات الدولية، وبالتالي فإنه نظراً إلى غياب منظم مستقل واحتكار الحكومة، تخسم الكويت بوجود أعلى رسوم مكالمات دولية في المنطقة، الأمر الذي يضر بالمشغلين وعملائهم على حد سواء.

عرقلة النمو

مع احتكار الحكومة للخطوط الثابتة والبوابة الدولية للمكالمات الخارجية، يعد مشغلو الاتصالات متضررين حقاً بسبب عزيمتهم عن اكتساب مزاي التشغيل كإعطاء اتصال متكامل وتنوع مخاطر انشطتهم. إضافة إلى أنهم لا يستطيعون توفير عروض وخصومات على المكالمات الدولية، ووفقاً للنموذج التجاري المقيد في الكويت، فإن على الاتصالات جميع عوائد خطوط الثابتة المحلية وانتهاء المكالمات الدولية مما يؤثر سلباً على إيراداتهم.

الحصة السوقية كما في 30 سبتمبر 2009



صناديق الوطني للإستثمار

أسعار الأسهم الأسبوعية

إسم الصندوق	تاريخ التقييم	القيمة الصافية للسهم
صندوق الوطني للسوق النقدي بالدينار الكويتي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية	2010/03/23	1.129679
صندوق الوطني للسوق النقدي بالدولار الأمريكي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية	2010/03/23	1.062148
صندوق الوطني للسوق النقدي بالدينار الكويتي	2010/03/23	1.338535
صندوق الوطني للسوق النقدي بالعملة الأجنبية (دولار أمريكي)	2010/03/23	1.246583
صندوق الوطني للسوق النقدي بالعملة الأجنبية (يورو)	2010/03/23	1.214247
صندوق الوطني للأسهم الكويتية (دينار كويتي)	2010/03/18	0.581100



1801801
nbk.com

إجمالي القروض إلى حقوق المساهمين

مع نزوح صناعة الاتصالات في دول التعاون في الأعوام الخمسة الماضية، زاد مركز الاقتراض عند لاعبي الاتصالات. وحتى نهاية سبتمبر 2009، بلغ متوسط المبالغ المأتملة الخليجية لإجمالي الديون إلى إجمالي حقوق المساهمين 76.3 في المائة. ويعكس تحليل «كابيتال ستاندرز» لهيكل رأس المال لشركات الاتصالات في دول التعاون أن لاعبي الاتصالات الكبار لديهم الميول للاقتراض بشكل كبير باستثناء شركة اتصالات الإمارات. وتعد زين واحدة من بين هذه الشركات المقترضة، إذ تصل نسبة الديون إلى حقوق المساهمين 87.4 في المائة كما في 30 سبتمبر 2009 مقارنة مع نظرائها ومتوسط الصناعة. ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى استراتيجية النمو القوية للشركة، والتي تمول غالباً من تمويلات خارجية. بالمقابل تنضم الوطنية بمستويات ديون منخفضة بسبب استراتيجيتها المتحفظة من حيث التوسع إضافة إلى مصادر التمويل. وهذه الاستراتيجية أضفت القوة إلى الميزانية العمومية للشركة وفرت مرونة مالية نظراً إلى المنافسة المستعرة في قطاع الاتصالات في المنطقة.

الجدير بالملاحظة أن بيع أصول زين أفريقيا سيساعد الأخيرة على تخفيض الديون وتلبية التزاماتها المالية على المدى القصير. إلى هذا، أظهرت زين والوطنية امكانية نمو قوية وبنيت علامات تجارية في المنطقة رغم البيئة التنظيمية الضعيفة في الكويت. ويمكن للحكومة الكويتية أن تلعب دوراً مهماً في توفير الحوافز لقطاع الاتصالات وبدوره سيمنح لشركتي زين والوطنية التفوق بادائهما على نظرائهم في المنطقة.

الإيرادات والربحية: معدلات نامية

قال التقرير: يعد حجم زين الكبير وقدرتها على الصعود دليلاً على قيمتها السوقية وإجمالي إيراداتها مقارنة بالوطنية. وتصنف زين كالثالث أكبر مشغل اتصالات في المنطقة من حيث القيمة السوقية وتوسعها الجغرافي، إذ وصل مداها إلى 24 بلداً في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. في حين أن الوطنية تعمل في ستة بلدان فقط في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وآسيا.

ومن حيث نمو الإيرادات، نمت هذه الأخيرة عند زين بمعدل 23.6 في المائة في 30 سبتمبر 2009، في حين شهدت الوطنية انخفاضاً هامشياً بمعدل 1.0 في المائة. علماً بأن متوسط الصناعة لنمو الإيرادات 13.7 في المائة. ويقول التقرير إن انخفاض إيرادات الوطنية يعود بشكل أساسي إلى تنوعها الجغرافي المحدود وتركيزها على عمليات إيراداتها في 40.7 في المائة في 30 سبتمبر 2009، التي تأثرت بدخول ثيفا للسوق في ديسمبر 2008. وفي حين شهدت زين انخفاضاً في إيراداتها من عملياتها التشغيلية، إلا أنها استطاعت تعديل نسبة الانخفاض بفضل حضورها الجغرافي الواسع. وبشكل عام، وبالنظر إلى نمو الإيرادات العالي في شركات مثل كيوتل وزين والاتصالات

المتكاملة، فإنه يعد دليلاً على أن التنوع الجغرافي يدعم نمو الإيرادات وموازنة ضغوط المنافسة على الإيرادات في الأسواق المحلية والعالمية. كذلك وبالنسبة لهامش إيرادات زين والوطنية قبل خصم الفائدة والضرائب والإهلاك والاستهلاك فكان أعلى من معدل الصناعة وتحسن بشكل كبير في الفترة ذاتها من العام السابق. إذ وكما في 30 سبتمبر 2008، بلغ هذا الهامش في زين 38.7 في المائة وفي الوطنية 40.1 في المائة. ويعود السبب في ذلك إلى معايير التحكم بالتكلفة التي صدرت عن المشغلين. ومثل هذه المبادرات قد تستمر في 2010 لموازنة ضغوط الإيرادات.

ومن حيث الربحية، سجلت الوطنية معدل هامش صاف وعائد على الأصول وعائد على حقوق المساهمين أعلى مقارنة بمتوسط صناعة الاتصالات الخليجية، وبالنسبة لمجموعة زين، أثرت تكاليف التمويل العالية وتقلبات العملة غير المناسبة في كثير من عمليات تشغيلها الأفريقية وما رافقها من انخفاض دخل الفائدة والاستثمار سلباً على الأرباح النهائية وبالتالي معدلات ربحيتها.

ولاحقاً، من المرجح أن تبقى هوامش شركتي زين والوطنية تحت ضغوط بسبب المنافسة.