



تقرير الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار
حول اداء البورصة المصرية

2011

البورصة في خلال عام 2011

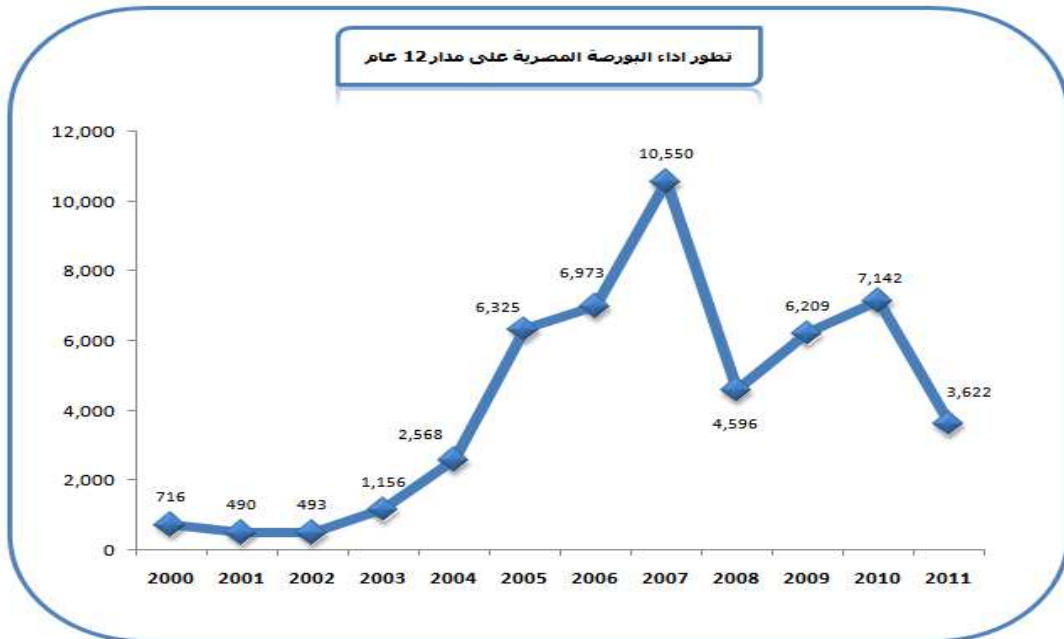
ودعت البورصة عاما عصيبا ... عقب اندلاع شرارة ثورة 25 يناير وما شهدته من تصاعد في وتيرة أعمال العنف والاضطرابات السياسية والأمنية حيث دفعت الأسهم فاتورة الأحداث والتي تسببت في غلق البورصة 55 يوما مع تصاعد الثورة.

تراجعت البورصة المصرية بنحو حاد لدى نهاية تعاملات العام 2011 متأثرا بالاضطرابات السياسية والاقتصادية التي اجتاحت البلاد بعد اندلاع ثورة 25 يناير ، وانخفض مؤشر "EGX 30"، الذي يقيس أداء أنشط ثلاثون شركة ، بمقدار 49.3% او مايعادل 3519.79 نقطة ليهبط من مستوي 7142.14 نقطة مغلقاً عند 3622.35 نقطة .

وتراجع مؤشر "EGX 70"، للاسهم الصغيرة والمتوسطة، بمقدار 42.4% تعادل 305.95 نقطة لينخفض من مستوي 721.54 نقطة مغلقاً عند 415.59 نقطة ، فيما تراجع مؤشر "EGX 100"، الاوسع نطاقاً الذي يضم الشركات المكونة لمؤشرى "EGX 30" و"EGX70" ، بمقدار 44.9% تعادل 523.17 نقطة ليغلق عند 643.07 نقطة مقابل 1166.24 نقطة.

وتراجع رأس المال السوق للبورصة المصرية بنحو حاد من 488.209 مليار جنيه اوآخر 2010 وصولا الى 293.614 مليار جنيه بنقص قدره 195 مليار جنيه .

شهدت قيمة التداولات انخفاضا حادا وسجلت قيمة التداولات 148 مليار جنيه مقابل 321 مليار عام 2010 ، وكذلك تراجعت كمية التداولات الي 18.5 مليار ورقة مالية مقابل 33 مليار عام 2010 .



الاضطرابات السياسية والأمنية وراء خسائر البورصة

يعتبر العام 2011 أكثر فترة عصيبة مر بها سوق المال المصري في تاريخه، ففي السنوات الأخيرة نجح سوق المال المصري في تجاوز أزمات عدة عصفت بأسواق أخرى، حيث إن الاقتصاد المتماسك في ذلك الوقت أعطى دفعة قوية للبورصة ومكنها من تجاوز الأزمة، لكن الوضع في 2011 يبدو مختلفاً، حيث تواجه البورصة المصرية أزمات داخلية وخارجية في نفس الوقت. وقال التقرير السنوي للبورصة إنه على المستوى الداخلي شهد بداية عام 2011 ثورة 25 يناير والتي أطاحت بالنظام القديم، وبدأت فترة انتقالية يتم من خلالها إعادة بناء مؤسسات الدولة، وشهدت الفترة الانتقالية العديد من الاضطرابات إما بسبب اختلافات سياسية أو مطالب فئوية، وهو ما كان له تأثير سلبي واضح على الأداء الاقتصادي الذي تراجع لواقعة من أسوأ مراحلها على الإطلاق. وأظهرت البيانات تراجع معدل النمو الاقتصادي إلى أدنى مستوياته مع استمرار تفاقم عجز الموازنة بشكل ملحوظ نتيجة انخفاض الإيرادات وارتفاع جانب النفقات، وتزامن ذلك مع انخفاض ملحوظ في الاحتياطات النقدية، وأثر ذلك على الاستثمارات الأجنبية التي تراجعت إلى أدنى مستوياتها خلال سبع سنوات لتسجل نحو 2.2 مليار دولار خلال العام 2010، كما تم تخفيض التقييم الائتماني للسندات المصرية أربع مرات متتالية خلال العام 2011.

وعلى الصعيد الخارجي لم يكن الوضع أفضل حالاً فقد شهد العام تصاعد وتيرة الأزمة الاقتصادية، سواء من حيث تفاقم أزمة مديونية الولايات المتحدة وتخفيض تقييمها الائتماني وسرعان ما انتقلت العدوى إلى دول أخرى وبصورة أكثر حدة في القارة الأوروبية والتي تمثل تهديداً حقيقياً لسلامة وأمن النظام المالي العالمي، مع وجود توقعات بدخول الاقتصاد العالمي في نفق الركود. وبالطبع فقد تحملت الأسواق العالمية ضربة تلك الأحداث حيث تراجع أداء الأسواق العالمية بصورة حادة وبنسب تزيد في بعض الدول عن انخفاض السوق المصري. بالرغم من التأثير البالغ للأحداث الداخلية والخارجية على السوق، حيث تكبدت البورصة المصرية خسائر بلغت ما يقرب من 50% خلال العام، إلا أن جزءاً كبيراً من هذه الخسارة تحقق قبل 28 يناير، حيث خسر السوق خلال شهر يناير فقط 21%، بينما بعد الثورة وخلال التسعة أشهر اللاحقة للثورة خسر حوالي 30%، بل إنه بعد الثورة كان أداء البورصة المصرية مشابهاً لأداء أسواق المال في العالم والتي تأثرت بالأزمة العالمية، وكان من المدهش أن أداء البورصة المصرية خلال الأزمة المالية العالمية كان أفضل أداء من العديد من الأسواق العالمية، حيث حقق العديد من أسواق المال خسائر أكبر من البورصة.

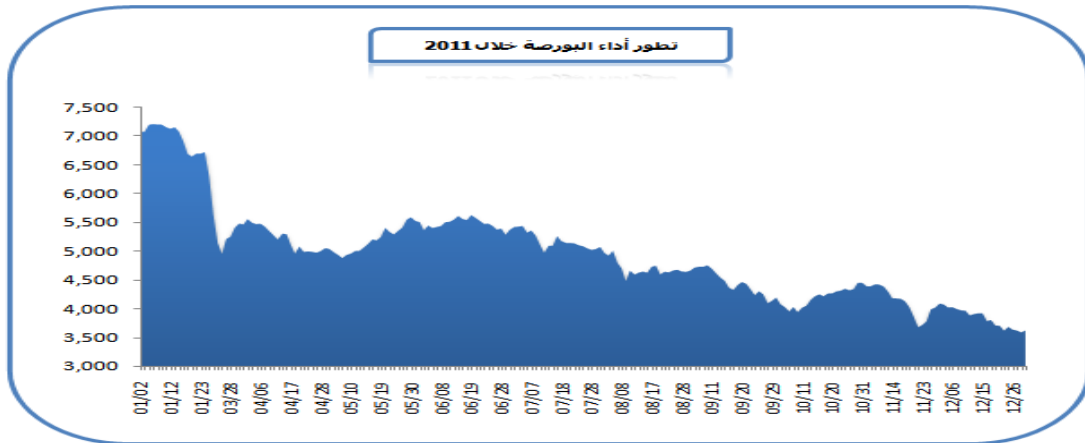
ونتيجة للأوضاع السياسية وعدم استقرار أداء القطاع المصرفي في ذلك الوقت فقد اضطرت البورصة إلى إيقاف التداول لفترة حتى استقرار الأوضاع وإعطاء الفرصة للجهات القانونية لاتخاذ ما يلزم من إجراءات لمنع هروب رؤوس الأموال التي تورطت في أعمال غير قانونية للخارج.

وقد اتخذت الهيئة العامة للرقابة المالية مجموعة من الإجراءات الاحترازية بعد إعادة فتح البورصة، وذلك لضمان تحقيق أقصى درجات الحماية لحقوق المستثمرين، وفي مقدمة هذه القرارات تخفيض الحدود السعرية إلى 10% واستحداث حد سعري على مؤشر "إيجي إكس 100" بحيث يتم إيقاف التداول في البورصة لمدة نصف ساعة لو انخفض المؤشر 5% وللمدة التي يحددها رئيس البورصة

لـو بـلـغ التـراجـع 10% . كـمـا تـم تـعـلـيـق العـمـل بـأـلـيـات الشـراء و البـيـع خـلـال ذـات الجـلـسـة . و تـم اتـخـاذ مـجـمـوعـة أـخـرى مـن الإـجـراءـات فـيـمـا يـتـعـلـق بـمـسـتـوـيات الـافـصـاح قـبـل بـدء التـداوـل ، تـمـثـلـت فـي إلـزام الشـركـات المـقـيـدة بـتـحـديـث الـافـصـاح عـن أوضـاعـها التـشـيـغـيـلـيـة و المـالـيـة و الإـدـارـيـة ، و إـيـقـاف التـداوـل عـلى الشـركـات غـيـر المـلتـزمـة .

و ركزت إدارتا الهيئة والبورصة خلال العام 2011 على الجانب التشريعي بهدف تحقيق مزيد من الحماية للسوق، وفي نفس الوقت محاولة تنشيط أداء السوق في ظل الظروف العصيبة التي يمر بها، فكانت بداية العام مع الإجراءات الاحترازية، والتي ساهمت إلى حد كبير في تخفيف حدة الهبوط بعد إعادة التداول.

وإيماناً بأهمية الإفصاح ورفع مستوى الشفافية بسوق المال المصري خاصة بعد ثورة 25 يناير وافقت هيئة الرقابة المالية على تعديل بعض قواعد القيد فيما يتعلق بعمليات الطرح وأسهم الخزينة، كما تضمنت التعديلات إلزام الشركات بالإفصاح عن هياكل المساهمين. وفي إطار استحداث أدوات استثمارية جديدة لجذب المزيد من الاستثمارات لسوق المال المصري أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية موافقة مبدئية على قواعد تنظيم إصدار وتداول الصكوك. ومع نهاية العام فكان هناك عدد من التعديلات الهامة، حيث تم تعديل المعايير الخاصة بالانشطة المتخصصة (الشراء الهامشي والبيع على المكشوف والشراء والبيع في ذات الجلسة) لتشمل قاعدة أكبر من السوق، كما تم تعديل قواعد الشراء والبيع في ذات الجلسة لكي يتم إعادة العمل بها مرة أخرى بعد إيقاف التداول عليها من بعد الثورة.



(2) بخصوص نشاط البورصة في عمليات القيد و زيادة راس المال :

بلغت قيمة زيادات رؤوس الاموال التي تمكنت الشركات من تمويلها من خلال البورصة نحو 7 مليار جنيه خلال 2011 كما تم قيد 9 شركات جديدة بالبورصة خلال العام. و تري الجمعية انه خلال عام 2012 من الضروري اعادة النظر في الضوابط المتعلقة بزيادة رؤوس اموال الشركات خاصة مع نقص السيولة السوقية بالاضافة الي ضرورة تنشيط عمليات قيد الشركات و نري ان هذا يستلزم :

1. اعادة النظر في قواعد القيد بما يسمح باعادة الشركات المشطوبة نشطة التداول و التي كان تم شطبها خلال عام 2009 .
2. اعادة تنظيم سوق خارج المقصورة لضمان معالجة الوضع الحالي بالنسبة له .
3. العمل علي وضع محفزات لعمليات القيد بالنسبة للشركات بعيدا عن المحفزات الضريبية التي سبق الغائها .
4. زيادة تكثيف عمليات الترويج للقيد في البورصة خلال الفترة القادمة .

(3) بخصوص تداولات الاجانب :

سجلت الاستثمارات الأجنبية في السوق المصري تدفقا إلى الخارج بنحو 4 مليار جنيه خلال 2011 . وبالرغم من هذه التدفقات السلبية إلا أن السوق المصري مازال محتفظا باستثمارات أجنبية قوية لم تخرج بعد لعدة اسباب :

1. لا تمثل التدفقات التي خرجت من السوق المصري اكثر من نصف صافي التدفقات التي دخلت السوق المصري في العام السابق عليه فقط اكثر من 8.4 مليار في 2010 .
2. لا تساوي التدفقات التي خرجت من السوق المصري اكثر من % 12 من صافي التدفقات الاجنبية التي دخلت السوق المصري خلال الخمس سنوات الاخيرة نحو 33 مليار جنيه.
3. ان السوق المصري لم يشهد اي عمليات تخارج موسعة للمساهمات الرئيسية للمتعاملين الاجانب من حصص ملكيتهم الرئيسية في السوق المصري بل ان نسبة تداولات الاجانب قد ارتفعت خلال العام من %16.5 عام 2010 الي %24 عام 2011 في حين تراجعت نسبة العرب من %6.1 الي %5 فقط بصافي مشتريات لم تتجاوز 194 مليون جنيه .
4. ان الصفقات التي نفذت داخل السوق المصري خلال عام 2011 قد شهدت استثمارات اجنبية جديدة تضخ كاستثمار مباشر في السوق المصري و قد بلغت قيمة الصفقات الثمانية خلال العام 4.2 مليار جنيه مقابل 3.1 مليار جنيه عام 2010 تم تنفيذ اغلبها في الربع الاخير لعام 2011 .
5. ان بقاء مصر ضمن مؤشر مؤسسه مورجان ستانلي (MSCI) و احتفاظها بتصنيفها كسوق ناشئة رغم الازمة السياسية و الاقتصادية و الامنية الحالية يعد شهادة ثقة عالمية في قدرات البورصة المصرية و امكانيات تجاوزها للازمة الحالية و هو ما شجع هذه المؤسسة العالمية الكبرى لابقاء تصنيفها للبورصة المصرية كما هو .

توزعت الاستثمارات الأجنبية خلال عام 2011 بالسوق المصري حسب المنطقة - بعد استبعاد الصفقات - بواقع (اوروبا 49% ، امريكا و كندا 27% ، العرب 18%) .
علي مستوي الدول مثلت بريطانيا 41% و امريكا 27% و السعودية 8% و الامارات 5% و لكسمبورج 2% من اجمالي تعاملات الاجانب بعد استبعاد الصفقات .

و تري الجمعية ضرورة تشديد الرقابة علي التداولات خلال عام 2012 بالاضافة الي العمل علي سرعة اصدار ضوابط تخارج كبار المساهمين من السوق المصري و صياغة ضوابط اكثر تشددا لتعاملات صناديق الافشور في السوق المصري و اصدار اللائحة التنفيذية الجديدة لصناديق الاستثمار المصرية لتسهيل و تطوير نظم تأسيسها و عملها في مصر .

أن نسب تعاملات الأجانب جاءت خلال العام في اتجاهات غير مستقرة كاتجاه عام، ولكنها تأثرت دوما بالأنباء أو المتغيرات المتعددة للسيولة أو التحركات المالية وتغيرات التصنيفات الائتمانية أو للمتغيرات السياسية والاقتصادية، لهذا لا يمكن الجزم الا بأن الاستثمار الأجنبي كان تحسنا للوضع العام المالي في مصر ومحاولة لاقتناص صفقات وتكوين مراكز مالية جديدة امتازت بتكوينين أساسيين:

الأول : مراكز مالية طويلة الأجل في شركات ذات قوى مالية مؤكدة، وتعمل في قطاعات اقتصادية مستقرة وبعيدة عن تأثيرات المحاكمات أو تأثيرات المتغيرات الحالية في الفترة الانتقالية .

الثاني: مراكز مالية قصيرة الأجل بهدف اقتناص أسهم عند مستويات متدنية ماليا نتيجة عوامل غير مالية .

(4) بخصوص الجاذبية الاستثمارية للسوق :

تري الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار ان السوق المصري لازال محتفظا بجاذبية الاستثمارية لعددا من العوامل اهمها :

1. سجل مضاعف ربحية للأسهم الأكثر نشاطا بلغ 11 مرة مقارنة بنحو 16.8 مرة للمنطقة و مقابل 12.3 مرة في بداية 2011 .

2. سجل السوق معدل عائد على الكوبون مرتفع للأسهم الأكثر نشاطا بلغ % 11.4 مقارنة بمعدل عائد على الكوبون للمنطقة بلغ نحو % 3.5 في المتوسط و مقابل 8.7% في بداية 2011 .

3. رغم الاوضاع الاقتصادية السيئة إلا أن الأداء المالي للشركات المقيدة فاق المتوقع، حيث حافظت نحو 79% من الشركات المقيدة على تحقيق أرباح خلال النصف الأول من العام.

4. وحتى الشركات المتوسطة والصغيرة في بورصة النيل، فقد حققت 15 شركة منها صافى أرباح خلال النصف الاول من العام.

5. ان انخفاض القيم السوقية بالنسبة لاسهم المصرية مع وجود اداء مالي لا يعكس القيم السوقية يؤكد علي ضروره أنه علي المستثمرين ان يلفتوا إلى الأساسيات الاقتصادية والمالية والاستثمارية لاسهم .

6. تراجعت نسبة راس المال السوقي للبورصة المصرية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي الي 21% في عام 2011 مقابل 40% عام 2010 .

7. خلال عام 2011 وبالرغم من ظروف السوق ألا عدد المستثمرين المسجلين في السوق المصري قد ارتفع بنحو 36 ألف مستثمر جديد، مقارنة بنحو 35 ألف مستثمر جديد في 2010 ، وهو ما لم يكن متوقعا، كما تم تسجيل 1450 مستثمر مؤسسي خلال العام أغلبهم اجانب .
8. تري الجمعية انه مع استقرار الاوضاع السياسية المتوقع فانه يفترض أن يعكس اداء السوق الاداء المالي للشركات وقوة تصنيفها الإئتماني والفوائض المالية التي تتميز بها ميزانيتها و بما يتماشى مع متغيرات الوضع الاقتصادي و السياسي المصري خلال هذه المرحلة .
9. نتيجة الكشف عن هياكل ملكية الشركات خلال عام 2011 فقد تم رصد العديد من حالات الاستحواذ علي حصص من اسهم الشركات المتداولة بنسب تتراوح ما بين 5% و 30% و نتوقع استمرار هذا الصفقات خلال عام 2012 في ضوء تطورات الاوضاع الاقتصادية و السياسية .

(5) بخصوص قيم التداولات :

- شهدت البورصة المصرية انخفاضا ملحوظا في احجام التعاملات خلال عام 2011 حيث حققت قيمة تداول قدرها 148 مليار جنيه مقارنة بنحو 321 مليار جنيه خلال العام الماضي ولصحة المقارنة يجب الأخذ في الاعتبار أن البورصة المصرية قد توقفت عن العمل بعد الثورة المصرية لمدة 55 يوم تقريبا . كما حققت كمية التداول تراجعا مماثلا لتصل إلى نحو 18.5 مليار ورقة مالية خلال عام 2011 مقارنة بنحو 33 مليار ورقة مالية العام السابق، وقد سجلت عدد العمليات نحو 5.6 مليون عملية خلال هذا العام مقارنة بنحو 10 مليون عملية خلال عام 2010 .
- نتيجة لأحداث الفترة الانتقالية وعدم وضوح الرؤية وتزامن ذلك مع الازمة العالمية فقد تراجعت احجام التداول بشكل ملحوظ، حيث بلغ المتوسط اليومي لحجم التعاملات في السوق المصري خلال 2011 إلى 716 مليون جنيه مقارنة بمتوسط يومي بلغ 1.3 مليار جنيه في 2010 ، وخلال الربع الأخير من العام فقد تراجع متوسط قيمة التداول اليومي للأسهم إلى حوالي 255 مليون جنيه.
- تري الجمعية ان تحسن الاوضاع السياسية خلال عام 2012 سينعكس ايجابا علي جذب سيولة سوقية جديدة للبورصة المصرية الا انها تري :

1. أن حركة صفقات السوق خلال العام تشير الى ان القوي البيعية كانت حاضره طوال فترة التداول وسط غياب القوي الشرائية و الاكتفاء بمشتريات انتقائية ضعيفة نتيجة الوضع السياسي .
2. ان السيطرة الأقوى خلال العام لازالت لنقص السيولة و الترقب الحذر للمستثمرين .
3. إن البورصة المصرية خلال هذه الفترة اصبحت شديدة الحساسية تجاه الاحداث و ان مبيعات المستثمرين الاجانب لعبت دوراً ملموساً في تعزيز الموجة البيعية التي سيطرت على السوق رغم ضعفها حيث يلاحظ أن أحجام التعاملات كانت في ارتفاع متزايد بعد الثورة وحتى شهر يونيو، وبعد ذلك بدأت بالانخفاض بشكل ملحوظ حتى وصلت إلى أدنى مستوياتها في ديسمبر 2011، والذي يعتبر واحد من أدنى مستويات البورصة على مدار عدة سنوات مما يعكس ارتباط السيولة في السوق بالتطورات السياسية بصورة اساسية .

4. تراجع معدل دوران الاسهم خلال عام 2011 الي 34% مقابل 42.9% خلال عام 2010 .
5. ان مؤشرات السوق لاتزال فى إنتظار قوى شرائية فعالة مصاحبة بحجم تنفيذ مرتفع حتى تعاود الصتماسك خاصة و ان القوي البيعية داخل البورصة قد غلب عليها الضعف مما يعني انه يمكن تحجيم اثارها في حالة ظهور سيولة استثمارية جديدة .
6. ان عدم تكوين حاجز دفاعي للبورصة في عام 2011 من خلال تخفيض فترة التسوية و زيادة السيولة ادي الي استمرار الضغوط علي السيولة فوحدة التغير في سعر الاقفال اصبح تعديلها حتميا الان خاصة و انها لا تتماشى مع اوضاع السوق و لا مع حجم التداول الحر لاسهم الشركات المتداولة بالاضافة الي ضرورة العمل علي فصل التسوية الورقية عن النقدية او تخفيض فترة التسوية الي T+1 .
7. من الضروري ان يتم تحفيز الاستثمار المؤسسي متوسط و طويل الاجل في السوق المصري خلال عام 2012 لضمان الحفاظ علي الاستقرار السوقي خاصة و ان نسبة المؤسسات قد بلغت خلال العام 59% مقابل 52% عام 2010 بصافي مبيعات بلغ مليار جنيهه مقابل صافي شراء 3.9 مليار جنيهه في العام السابق بعد استبعاد الصفقات .
8. أن مستقبل البورصة المصرية خاصة خلال الأشهر القليلة القادمة سوف يظل مرهوناً بأداء المستثمرين المحليين من أفراد وبنوك وصناديق ورغبة هذه الاطراف في مساندة السوق ودعمها حتى تجتاز هذه الفترة، و نشير إلى أن دعم الاطراف المحلية للسوق يعطي رسالة ثقة للمستثمرين الاجانب بأن الامور تمضي إلى الأفضل وبالتالي لا داعي للخروج من هذه السوق الواعدة.

(6) بخصوص بورصة النيل :

وفى خطوة تستهدف تعديل مسار بورصة النيل وإعادتها لهدفها الأول كبوابة لتمويل الشركات المتوسطة والصغيرة ومساعدتها على النمو والانطلاق، فقد تم إجراء مجموعة من التعديلات الجذرية على القواعد المنظمة لبورصة النيل، حيث تم تعديل قواعد القيد لتضمن وجود شركات واعدة لديها خطة واقعية ومنظمة لزيادة رأسمالها وليس مجرد القيد، كما تم إجراء تعديلات على قواعد التداول ليصبح نظام التداول فى بورصة النيل هو نفس النظام المطبق فى السوق الرئيسي وذلك لتحقيق مزيدا من السيولة والنشاط فى بورصة النيل، مع تطبيق معايير خاصة ل سعر الإغلاق لضمان سلامة التعاملات.

كما نصت القواعد على نقل ملف الرعاة المعتمدين من الهيئة العامة للرقابة المالية إلى إدارة البورصة وذلك لضمان تفعيل دور ونشاط الرعاة فى بورصة النيل. وبالرغم من الازمة الداخلية إلا أن بورصة النيل نجحت فى زيادة عدد الشركات المقيدة فى السوق بنحو الثلث تقريبا، حيث تم جذب 5 شركات جديدة ليرتفع عدد الشركات المقيدة فى بورصة النيل إلى 20 شركة و بلغ اجمالي حجم التداولات خلال العام 191 مليون جنيه .

تري الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار بخصوص التعديلات الاخيرة التي طرأت علي بورصة النيل ما يلي :

1. ان التعديلات في مجملها ايجابية ويمكنها ان تساعد علي بث الروح من جديد في بورصة النيل وان تساعد الشركات المقيدة علي القيام بطروحات وزيادات رؤوس اموال لتمويل توسعاتها الراهنة المستقبلية بالاضافة الي تشجيع مزيد من الشركات علي القيد في بورصة النيل في ظل نظام التداول القائم علي العرض والطلب .

2. ان تعديل نظام التداول ببورصة النيل ليكون قائما علي العرض والطلب سيضع بورصة النيل علي خريطة المستثمرين بشكل افضل من الوضع الحالي وبشكل خاص امام المؤسسات المالية والصناديق التي تشكل مستثمر مستهدف من جانب الشركات .

3. ان تحديد 50 مليون جنيه كحد اقصي لشركات بورصة النيل لايتنافي مع هدف بورصة النيل لانها في تلك الحالة يمكنها الدخول للسوق الرئيسي مع توقعاتنا بان تقوم عددا من الشركات المقيدة بزيادة راسمالها الفترة المقبلة ، كما ان توفيق اوضاع الشركات وزيادة راسمالها سيصبح اكثر سهولة بعد القواعد الجديدة.

4. تحديد التعديلات ألا يزيد رأس المال المصدر للشركات الصغيرة والمتوسطة عن خمسين مليون جنيه عند القيد لأول مرة و مئة مليون جنيه بعد ذلك يعد شرط جيد لان بورصة النيل هي الحضانة للشركات المتوسطة والصغيرة لمساعدتها علي زيادة استثماراتها وتوسعاتها وعند وصولها الحد الاقصى لراس المال ستكون قد كونت الخبرات اللازمة للقيد في السوق الرئيسي .

5. ان تعديل قواعد القيد باقرار تجميد 25% من أسهم الشركة التي يلزم أن يحتفظ بها المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة لمدة لا تقل عن سنتين مالييتين من تاريخ الطرح سيؤدي إلى زيادة ثقة المتعاملين على أسهم هذه الشركات كما انه سيؤدي لتوفير حد أدنى من الحماية للمستثمر .

6. ان ما نص علي القرار بألا يقل الحد الأدنى لقيمة التداول اليومي اللازم لاحتساب سعر الإقفال عن 20 ألف جنيه يوميا يعتبر خطوة ايجابية ستدعم من استقرار بورصة النيل الا انه من الضروري اضافة شروط اخري مستقبلا علي هذه الآلية لضمان تحقيق الهدف منها و علي راسها :

الا يقل عدد الاسهم المنفذة خلال الجلسة عن نصف في الالف من اسهم الشركة المقيدة و أن تكون الاوامر المنفذة تخص خمس مستثمرين من خمس شركات وساطة على الاقل وليس لهم علاقة بالشركة المدرجة .

7. ستؤدي هذه التعديلات الي علي حث الشركات الصغيرة والمتوسطة للاستفادة من قيدها في بورصة النيل للحصول على التمويل اللازم لأنشطتها وعدم تحول هذه البورصة إلى آلية للتخارج فقط الا ان هذا الامر يستلزم ضرورة التزام الشركات بما تم الاعلان عنه بخصوص خطط الطرح لتنشيط حركة التعاملات .

8. ان قرار الهيئة بنقل سجل الرعاة المعتمدين من الهيئة إلى البورصة وما يتعلق به من إجراءات القيد والشطب بالسجل وفقاً للقواعد التي تضعها الهيئة اعتباراً من 2012/1/1 سيزيد من مرونة العمل و يسهل من اجراءات القيد و الطرح بما يساهم في تنشيط اداء بورصة النيل .
9. تري الجمعية انه من الضروري بعد الفترة الاولى لبدء تنفيذ هذه التعديلات ان يتم اعادة النظر في فترة التداول بمد زمن التداول ساعة اضافية و ذلك بشرط استقرار الاوضاع في الفترة الاولى لتطبيق هذه التعديلات .
10. تري الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار ضرورة الزام الرعاة بتسجيل شركات ببورصة النيل بحد ادني شركة واحدة سنويا او يتم تجميد الترخيص الخاص .
11. كما نري ضرورة إعادة النظر في قواعد عمل الرعاة المعتمدين لرفع كفاءتهم وضمان قيامهم بعملية تطوير و تفعيل بورصة النيل فالواقع العملي يشير لبعض جوانب القصور بشأن تفهم دور الرعاه الذي يتجاوز مجرد انها اجراءات القيد و تقديم المستندات للجنة القيد مقترحا ادخال تعديلات علي قواعد الرعاه المعتمدين لتركز علي ثلاث نقاط رئيسيه اولها قواعد اختيار الرعاه الجدد والثانيه تحديد مهام الرعاه بصوره واضحه والثالثه العقوبات التي سيتم فرضها علي الرعاه حال مخالفتهم .
12. تطالب الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار بضرورة الاستمرار في عمليات تطوير منظومة العمل بهذا السوق الحيوي من خلال اجراءات اضافية تتمثل في :
- تشديد قواعد الافصاح بالنسبة للشركات المدرجة ببورصة النيل لتتماشي مع سبل تنشيط التعامل علي الاسهم المدرجة .
 - انشاء موقع اليكتروني خاص بالشركات المدرجة ببورصة النيل يتضمن كافة البيانات الخاصة بالشركات و قاعدة بالقوائم المالية بالنسبة لها مع بيانات الافصاح المعلنه من تلك الشركات و توضيح لهياكل الملكية الخاصة بها علي ان تعرض البيانات بصورة تفصيلية .
 - تكثيف عمليات الترويج بالمحافظات لاجتذاب الشركات للقيد ببورصة النيل و التعاون مع الجمعيات العامله في المجال لتنظيم مؤتمرات مستمرة و تصميم دورات للشركات الصغيرة لتأهيلها للقيد ببورصة النيل مع زيادة مساحة التوعية الخاصة باليات التداول بهذه البورصة
 - اطلاق مؤشر سعري و ليس وزني للشركات المقيدة ببورصة النيل و هو ما سيزيد من الاهتمام الاعلامي بهذه البورصة و يضع الفرصة متاحة لانشاء مشتقات عبر هذا المؤشر مستقبلا .

(7) بخصوص سوق السندات :

شهد سوق السندات تراجعاً كبيراً خلال عام 2011 مقارنة بالعام الماضي، متأثراً بالأحداث التي شهدتها البلاد بالإضافة إلى تخفيض التصنيف الائتماني للسندات الحكومية للمرة الرابعة B. خلال العام إلى 2

وقد انخفضت إجماليات التداول بنحو النصف تقريباً محققة قيمة تداول نحو 31 مليار جنيه مصري مقارنة بنحو 63 مليار جنيه تم تحقيقها خلال العام الماضي. كما بلغ حجم التداول للسندات نحو 35 مليون سند مقابل 66 مليون سند خلال العام الماضي.

وقد مثلت السندات الحكومية التي يتم التداول عليها طبقاً لنظام المتعاملين الرئيسيين غالبية قيمة وحجم التداول للسندات حيث استحوذت وحدها على 99% من إجمالي قيمة التداول على السندات كما استحوذت على نحو 86% من حجم التداول على السندات خلال العام الحالي.

أما عن سندات الشركات فقد شهدت هي الأخرى انخفاضاً كبيراً أيضاً في قيمة وحجم التداول عن العام الماضي لتسجل قيمة تداول 227 مليون جنيه مقارنة بنحو 562 مليون جنيه خلال العام الماضي. بينما بلغت كمية تداول نحو 1.7 مليون سند مقابل 5.5 مليون سند العام الماضي.

و تري الجمعية ما يلي :

1. ضرورة إعادة هيكلة سوق السندات لتنشيط دورة الاقتصاد .
2. الإسراع بإصدار اللائحة التنفيذية لإصدار و تداول صكوك التمويل .
3. العمل على زيادة حجم و عدد الإصدارات بسوق السندات خلال الفترة القادمة .
4. وضع ضوابط جديدة لتنشيط تداولات الافراد في سوق السندات بما يسمح بإعادة دورة التمويل لما كان عليه في السابق .

(8) بخصوص شهادات الإيداع الدولية :

شهدت أسعار شهادات الإيداع الدولية أداءً سلبياً خلال عام 2011 فيما عدا شهادة السويس للأسمت والتي حققت ارتفاعاً بنسبة 28% .

بينما حققت أسعار شهادات بالم هيلز للتعمير وليسيكو مصر وأوراسكوم تليكوم القابضة والمصرية للاتصالات وأوراسكوم للإنشاء والصناعة والنعيم القابضة للاستثمارات و جى بى أوتو والبنك التجاري الدولي والمجموعة المالية هيرمس تراجعاً بنسبة 9.43% و 15% و 23.4% و 29.6% و 33.3% و 51% و 55.6% و 65.3% و 74% ، على التوالي

و تري الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار :

- ضرورة تشديد الضوابط المتعلقة بقيد الشركات المصرية في اسواق المال العالمية خصوصاً بالنسبة لمعايير الإفصاح و إيقاف التداولات على الاسهم .
- أن التوازن بين السعر المحلي والأسهم المدرجة في بورصة لندن يرجع بالنفع على السهم ويحقق مزيد من التوازن على السوق لهذا فان عمليات الربط ما بين البورصة المصرية و اسواق المال العالمية قد تلغي الحاجة الي استمرار وجود شهادات الإيداع الدولية .
- ضرورة الاستمرار في عمليات المراقبة بالنسبة لتحويل الاسهم لشهادات ايداع دولية و العكس خلال الفترة القادمة .

و في ضوء الاوضاع السابقة و ما تم به البورصة المصرية حاليا فان الجمعية المصرية لدراسات التمويل و الاستثمار تطرح المقترحات التالية لاصلاح نظام العمل في سوق المال المصري علي النحو التالي :

اولا : اصلاحات يجب ان تتم بصورة عاجلة :

و هي اصلاحات يجب ان تتم من خلال ادارة البورصة و الهيئة العامة للرقابة المالية بصورة عاجلة للحفاظ علي وضع سوق المال المصري و تتمثل في :

1. تعديل قواعد الشراء بالهامش بما يتيح الفرصة لزيادة دورة في منظومة سوق المال المصري و عدد شركات الوساطة التي ستقوم بتقديم هذه الالية لعمالها .
2. تخفيض فترة التسوية بالبورصة المصرية .
3. دعم تفعيل صندوق استثمار مغلق لدعم البورصة المصرية في هذا التوقيت و المشاركة في عملية الترويج للفكرة و دعمها لدي الجهات المستهدفة بهذه الالية .
4. تعديل الية تغيير سعر الاقفال بالبورصة المصرية لتعكس المتغيرات السوقية الجديدة .

ثانيا : اصلاحات يجب ان تتم بصورة متدرجة :

و هي اصلاحات يجب ان تتم من خلال الجهات المختلفة سواء ادارة البورصة او الهيئة العامة للرقابة المالية او الحكومة المصرية او من الجهات و الاطراف الاخرى العاملة في سوق المال المصري و تتمثل في :

1. معالجة مشكلات سوق خارج المقصورة و عودة الشركات المشطوبة و الموقوفة فورا بما يضمن الحفاظ علي مصالح المستثمرين .
2. تدعيم مبادئ الافصاح و الشفافية في المعاملات داخل سوق المال المصري و تعديل الضوابط الحالية مع صياغة اليات جديدة للعقوبات لا تضر بمصالح صغار المستثمرين .
3. انشاء بورصة للعقود و السلع لضمان قيام سوق المال المصري باعادة تسعير السلع بما يقضي علي المضاربات المبنية في الاساس علي غياب المعلومات .
4. تفعيل الدور التمويلي للبورصة المصرية بما يضمن تنشيط سوق الاصدار و تأسيس الشركات و توفير مصادر تمويل للمشروعات الجديدة من خلال انشاء سوق للاصدار و الشركات الجديدة بما يساعد علي توسيع الملكية للشركات .

5. اصلاح سوق السندات و اعادة هيكلته لضمان قيامه بعمليات التمويل للمشروعات القومية الكبرى مع تنشيط عملية اصدار الصكوك بما يتيح مشاركة شعبية اوسع في عمليات التمويل و يتيح بدائل استثمارية و تمويلية اوسع للشركات .
6. الاستمرار في عمليات اعادة هيكلة بورصة النيل للمشروعات الصغيرة و المتوسطة بما يضمن تقديم مناخا ملائما لتمويل هذا النمو من المشروعات الذي يفقد لمصادر التمويل المستقرة
7. اعادة صياغة عددا من مواد قانون سوق المال مع توسيع مظلة القانون ليضم جميع الاجراءات التنفيذية و الموضوعات المتعلقة بسوق المال المصري و بما يشجع علي زيادة الاستثمارات و تسهيل العمليات .
8. اعادة صياغة قواعد القيد بالبورصة المصرية بما يشجع علي اجتذاب اصدارات جديدة و ضمان استقرار اجتذاب الاستثمارات طويلة الاجل بالبورصة المصرية .
9. العمل علي نشر ثقافة الاستثمار و توسيع قاعدة المستثمرين في سوق المال المصري بما يضمن تحقيق هدف توسيع قاعدة الملكية الشعبية للشركات و عدالة توزيع الدخل من خلال المساهمة فيها .
10. تدشين الية لتكوين صندوق لدعم العاملين بقطاع الاوراق المالية بعد استمرار عمليات التسريح و التخفيض .
11. تعديل فترة الزام الشركات بالافصاح عن القوائم المالية و تشديد عقوبات التأخير في الاعلان مع وضع ضوابط مشددة علي فترات الحظر لتعاملات المطلعين .
12. الاسراع في وضع ضوابط و اليات لتخارج كبار المساهمين من رؤوس اموال الشركات .
13. تخفيف الابعاء علي الشركات العاملة في قطاع سوق المال المصري و تقديم الدعم ان امكن لها لضمان الحفاظ علي تواجدتها السوقي و بقاء العمالة بها .
14. تبني فكرة انشاء نقابة للعاملين في سوق المال المصري للدفاع عن مصالحهم و حماية حقوقهم و تنمية مهاراتهم و انشاء اتحاد للمستثمرين بالبورصة المصرية ككيانات موازنة لمنظمات سوق المال الرسمية.
15. تعديل لائحة صناديق الاستثمار لتسهيل عملها بالاضافة الي تدشين انواع جديدة بالسوق مثل الصناديق العقارية و صناديق المؤشرات و السماح بتداول الوثائق من خلال شركات الوساطة .
16. تعديل نظام العمل الخاص بصندوق حماية المستثمرين و توسيع نطاق تعويضاتة و اليات استثمار راسماله الحالي .

17. و نري ضرورة البدء العاجل في وضع جدول زمني و مناقشة اليات تنفيذ هذه الاجراءات بما يسمح بالحفاظ علي سوق الاوراق المالية المصري و في سبيل وضع بنية اساسية قوية لعمليات الاصلاح المستقبلي لكافة قطاعات السوق .

الجمعية المصرية لدراسات التمويل والاستثمار

لجنة دراسات وابحاث السوق