مازن البلداوي*: قراءة في واقع الاستثمار في العراق: سوق العراق للأوراق المالية - الجزء الثاني

وحيث انتهينا في الجزء الأول بالإشارة الى مفهوم الأسواق المالية وسوق الأسهم العراقي وما يشترك معه من ارتباطات مؤسسية تعنى بترصين مكانة السوق مستهدفة الأمان والاطمئنان اللذان يرنو اليهما المستثمر على المستوى المحلي او الدولي سنركز في هذا الجزء الثاني على تناول موضوع المستثمر المحلي بشكل خاص ونبحث الأسباب والوسائل التي من شأنها تفعيل دوره كعنصر فعال في الاقتصاد العراقي باعتباره احد أهم الأجزاء في منظومة التروس التي تدور جميعها باختلاف احجامها وسرعتها لتحريك ماكنة الاقتصاد العراقي.

مما لاشك فيه ان المواطن العراقي قد اهتزت ثقته بالأجهزة الحكومية منذ تسعينيات القرن الماضي وضعفت بشكل تدريجي نتيجة لعوامل كثيرة خاصة على الصعيد الاقتصادي والأمني ونستطيع الإشارة الى بعضها مثل:

1. التضخم الاقتصادي

يعد هذا الجانب واحدا من اهم الأسباب التي ساهمت في خلق بيئة مريضة اقتصاديا غير مكتملة النمو بشكل حقيقي انعكست على طبيعة العلاقات ما بين المواطن وبين الدولة. المشكلة في هذا الأمر هو انه لا يمكن ادراكه الا بعد مدة من قبل الناس الاعتياديين لكنه معروف ومشخّص من قبل الاختصاصيين وقد اشار الى هذا الجانب د. ابراهيم الورد في مقاله "التضخم الاقتصادي في العراق أسباباً وآثاراً ومعالجات" والمنشور بتاريخ 2018/4/24 [1].

2. فاعلية القانون

يعد هذا الجانب من اهم الجوانب التي تدعو المواطن الى تعزيز اواصر علاقته بالدولة ومؤسساتها خاصة بما يتعلق بتوفير الحماية له ولحقوقه باعتبار ان الدولة هي الملجأ الأول الذي يلتجأ اليه عند الحاجة. الا ان ضعف القانون وضعف القوى المسؤولة عن تنفيذه ادى الى وهن العلاقة

المشار اليها بشكل تدريجي عبر العقود الثلاثة الماضية. واقرب ما يمكن الإشارة اليه بهذا الصدد هو تقرير الأمم المتحدة حول "حقوق الإنسان في العراق للعام 2011" حيث ذكر التقرير الكثير من التفاصيل ويمكن الرجوع اليها للاطلاع [2].

3. الوضع الأمني

لقد بدأ تردي الوضع الأمني العام كما يعلم الجميع منذ تسعينيات القرن الماضي واشتد اواره من بعد 2003عام حيث تداخلت الكثير من الجبهات والجهات على الأرض العراقية وكان فيها المواطن مستهدفا بشكل اساسي ولم تستطع اجهزة الدولة ان توفر له الحماية في كثير من المشاهد الا في السنوات الأخيرة خاصة بعد اعادة بناء وهيكلة الكثير من الأجهزة المختصة بالأمن.

4. الفساد الإداري والمالي

ان الإشارة الى توحش الفساد الإداري والمالي في العراق امر اشار اليه الكثير من الباحثين وكاتبو المقالات لما له من وقع اجرامي على حقوق المواطن وادى تمدده الى اشاعة الجريمة وتعطيل المصالح والحق الضرر في كثير من المنافع الخاصة بالدولة والتي تضرر منها المواطن بشكل اساسي، ابتداءً من البطاقة التموينية والخدمات البلدية وصولا الى وجود الأنسان غير المناسب في مواقع الخدمة والقرار بشكل رئيسي.

5. أخرى

ان العوامل المذكورة اعلاه ساهمت بشكل فاعل كما اشرنا اليها في مقالات سابقة حول موضوع تدني مستوى "الثقة" ما بين المواطن ومؤسسات الدولة ادت في كثير من الأحيان الى العزوف عن التعاون معها او التردد كثيرا باتخاذ قرار التعاون وان اختلفت الأسباب الموجبة لذلك وحسب الموقع الجغرافي، الا ان الأصل في ذلك كان بمجمله يعود الى الأسباب التي ذكرناها اعلاه وبعض من المتفرعات عنها.

لقد استمد المواطن العراقي مفهومه عن الاستثمار خلال عهد الدولة الاشتراكية، اي ما بعد عام 1968 حيث ادارت الدولة معظم النشاطات الاقتصادية، وفسحت المجال للمواطن للمجالات الآمنة التالية بعد ان أممت الكثير من المصالح خاصة تلك التي

كانت تعنى بالاستيراد من خارج العراق. تمثل هذه المجالات في عدة انواع ازدادت تدريجيا من مثل:

1. شراء الذهب واكتنازه
2. الإيداع في حسابات التوفير (بفائدة 6-7%) لدى المصارف الحكومية/مصرف الرافدين ابتداءً ومن بعده مصرف الرشيد.
3. بناء او شراء العقارات.
4. عمليات بيع وشراء السيارات.
5. ممارسة اعمال الإنتاج الزراعي.
6. ممارسة بعض الأعمال الصناعية.
7. الورش الصغيرة والأعمال الحرة الأخرى.

لذا فقد كان تركيز الغالبية العظمى من الناس على فتح حسابات التوفير التي كانت بفائدة سنوية لا تتجاوز 7% (على ما اذكر حيث لم استطع الحصول على مرجع لهذا الرقم للأسف) في مصرف الرافدين والتي كانت تعد عائدا ممتازا حين كان العملة العراقية قوية نتيجة لقوة الناتج القومي حيث بلغت قيمة الدينار العراقي الواحد 3.3 دولار أمريكي. في تلك الفترة ولغاية عام 2004 لم يكن هنالك في العراق "سوق للأوراق المالية" لكي تقوم الشركات بإدراج نفسها وتطرح اسهمها للاكتتاب ومن ثم فسح المجال امام الناس بعمومهم للقيام بعمليات البيع والشراء للأسهم المطروحة من خلال منصة "السوق" تحت اشراف هيأة مختصة بهذا الأمر نجدها اليوم تحت اسم "هيأة الأوراق المالية". سنحاول ان نوضح بشكل موجز ماهية المسميات والمصطلحات التي ترتبط بهذا السوق ونشير الى المراجع التي يمكن للمواطن/المستثمر ان يرجع اليها للاطلاع بشكل اكبر. ونبدأ اولا بـ:

1. الأوراق المالية:
"هي شهادات قابلة للتداول تمثل قيمة مالية بما في ذلك اسهم الشركات او صناديق الاستثمار المشتركة او السندات التي تصدرها المؤسسات او الحكومة او مشتقات الأوراق المالية على اساس القيمة الأساسية للورقة المالية القابلة للتداول او لمجموعة تلك الأوراق او للمؤشر الخاص بها" [3].

2. هيأة الأوراق المالية:

"هيئة الاوراق المالية هي جهة رقابية منظمة لسوق راس المال انشأت بموجب القانون رقم (74) لسنة 2004 وتتمتع بالاستقلال المالي والاداري والهدف من انشائها حماية المستثمرين بالأوراق المالية في سوق الاوراق المالية وتنظيم سوق رأس المال وتطويره بما يكفل تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية وحماية السوق من المخاطر التي قد يتعرض لها" [4].

3. الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية [5].

وبما اننا نهدف في هذا المقال الى التركيز على موضوع "الثقة" ما بين المستثمر وما بين المؤسسات الرسمية او شبه الرسمية وأثره على تشجيع الاستثمار، لابد ان نتطرق لبحث بعض الأسباب الموجبة لضعف تلك الثقة في المرحلة الحاضرة غير تلك التي ذكرناها سابقا والتي اسست لتواجد هذا الفراغ في هذه العلاقة والعمل جهد الإمكان على تقديم حلول مناسبة لتفعيلها واعادة ترسيخها. وحيث اني اتحدث من خلال تجربة شخصية مستمرة في السوق منذ عام 2008 لذا سأحاول جاهدا ان اتحدث عن بعض الشركات وادائها وتصرفاتها كأمثلة حية مطروحة امام المستثمر الناشئ او الجديد الذي قد يرى الأمر كأنه واقع في ضباب تام يتوه الفرد بين اكنافه محاولا تبديد هذا الضباب والقاء الضوء على الغامض من الأمور.

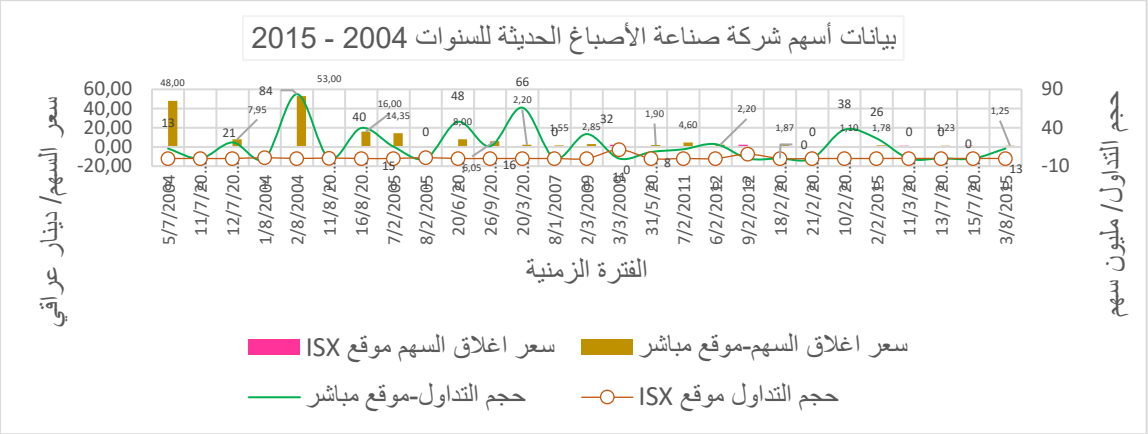
وسأبدأ هنا بذكر شركة صناعات الأصباغ الحديثة وهي شركة عراقية تنتمي للقطاع المختلط يمتلك فيها المصرف الصناعي ما نسبته 27.034% من اسهمها والباقي يمتلكه القطاع الخاص موزعا على عدد من حاملي اسهمها وهي مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية منذ حزيران/يونيو 2004 وتعمل في قطاع المواد مع التركيز على الكيماويات السلعية وتقع في بغداد، وقد تم تأسيسها في تشرين الأول/أكتوبر 1976.

ان ما يشجع المستثمر (خلال الفترة منذ بداية ادراجها خاصة) على شراء اسهم هذه الشركة ان كان للاستثمار القصير او الطويل الأمد هو التالي:

1. ان الشركة تنتمي للقطاع المختلط وهذا عامل ثقة اكثر مما هو تجاه القطاع الخاص
2. ان الشركة تعمل في صناعة الأصباغ وهي صناعة مرتبطة بـ:
   a. الإعمار واعادة الإعمار
   b. الحاجة المستمرة الى الأصباغ في السوق المحلي

c. عدم وجود المنافسين الحقيقيين في السوق عدا المستورد
d. سعر المنتج يعد تنافسيا بالمقارنة مع الأسعار الأخرى
3. وجود مبيعات جيدة تعمل على توليد ارباح جيدة نتيجة ما ذكر اعلاه
4. استبعاد اي فكرة عن امكانية افلاس الشركة بموجب التحليل المنطقي لأداء السوق وحاجته للمنتج ورصانة الشركة.

وعليه فإننا نستطيع ان نلقِي نظرة على حركة سعر السهم الخاص بالشركة بموجب البيانات الموجودة في (شكل-1) حيث يشير ارتفاع السعر (له احتمالاته) وانخفاض محير للسعر (له احتمالاته) خلال فترة وجيزة وهبوط مستمر يثير التساؤلات كما هو واضح ادناه:



شكل-1

لقد تمت الاستعانة بالبيانات المتيسرة حول الشركة اعلاه من موقعين اساسيين هما الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية [65] الذي يستطيع المستثمر والمتابع ان يجد فيه الكثير من البيانات الخاصة بالشركات العراقية الناشطة في السوق، ومن الموقع الإلكتروني "مباشر" والذي ينشر المعلومات الخاصة بالأسواق العربية ومن ضمنها السوق العراقي للأوراق المالية [7]، غير انه وللأسف فإننا نجد التالي عند عملية استخلاص البيانات الخاصة بالشركة المذكورة:

1. عدم تطابق البيانات بين الموقعين فيما يخص:

a. عدم توافق وجود بيانات تخص اليوم المعين على الموقعين المذكورين حيث تتيسر على احدهما ولا تتيسر عند الآخر.
b. سعر اغلاق السهم. وهو السعر المعول عليه عند قراءة نشاط شركة ما
c. حجم التداول. وهو المصطلح الخاص بكمية الأسهم المتداولة

2. ان المعلومات الموجودة على موقع "مباشر" اكثر منها بيانا (كمية ودقة) من المعلومات المتيسرة على موقع سوق العراق للأوراق المالية وهذا يسهّل مهمة المتتبع والمستثمر لفهم نشاط الشركة وبالتالي يساهم في عملية صنع قرار الاستثمار.
3. نلاحظ قيمة السهم المرتفعة عند بداية التداول يوم 2004/7/5 بشكل ملفت للنظر بسعر 48 دينار عراقي للسهم الواحد مع حجم تداول يقدر بـ 13 مليون سهم تقريبا. الا ان قيمة السهم هذه عادت يوم 2004/7/12 لتهبط بشكل غير متوقع ومفهوم الى اقل من نصف ربع هذه القيمة وبحجم تداول يعادل ضعف الكمية في يوم 2004/7/5 (شكل-1).
4. لا ندري سبب هذا التباين إذ أنه قد يكون بسبب الشركة او قد يكون بسبب المشرفين على هذين الموقعين.

ان ما اقوم بطرحه هنا ليس تحليلا يخص بيانات الشركة، ان كان محاسبيا او اداريا او احصائيا، ولكني ذكرت الشركة اعلاه باعتبارها واحدة من الشركات العراقية الرصينة التي كانت تتمتع بسمعة طيبة من خلال منتجاتها المعروفة جدا في السوق العراقي. لذا فقد كانت نقطة جذب مشجعة للمستثمرين بأن يضعوا اموالهم في الشركة اعتمادا على نشاطها آملين بعائد ربحي من خلال عملها.

غير ان الشركة بدأت تفقد بريق جذبها للمستثمرين مع بداية تلكؤها لتقديم بياناتها المالية الربعية والسنوية الى هيأة الأوراق المالية باعتبار ان هذا التقديم هو احد النصوص القانونية والتنظيمية التي تعتمدها الهيأة من اجل بقاء الشركات في السوق واستمرار تداول اسهمها، لذا فإن شركة صناعات الأصباغ الحديثة قد بدأت تواجه المصاعب التالية نتيجة لعدم امتثالها لمتطلبات البقاء في السوق وكما نستطيع ان نرَى من خلال الفقرات التالية [8]:

1. قدمت الشركة التقرير الخاص ببياناتها المالية لسنة 2015 بتاريخ 2017/6/12. اي بعد مرور سنة ونصف من التاريخ المفترض.

2. قدمت الشركة التقرير الخاص ببياناتها المالية لسنة 2014 بتاريخ 2017/7/10 اي بعد مرور سنتان ونصف من التاريخ المفترض.
3. كتاب هيأة الأوراق المالية المرقم 419/10 بتاريخ 2019/2/26 الى الشركة يشير بموجبه الى كتاب الهيئة السابق والخاص. بضرورة تقديم البيانات المالية الخاصة بالسنوات 2016، 2017، 2018 الى ديوان الرقابة المالية لغرض التدقيق والتصديق.
4. كتاب هيأة الأوراق المالية المرقم 32/13 بتاريخ 2021/8/25 الى مجلس محافظي سوق العراق للأوراق المالية بإيقاف تداول اسهم مجموعة من الشركات وبضمنها الشركة اعلاه بشكل رسمي.
5. كتاب هيأة الأوراق المالية المرقم 6/13 بتاريخ 2022/1/13 الى مجلس محافظي سوق العراق للأوراق المالية والقاضي بشطب ادراج شركة صناعات الأصباغ الحديثة من السوق استنادا الى الفقرات المشار اليها في الكتاب المذكور.

وبهذا فقد تم اسدال الستار على تواجد هذه الشركة في سوق العراق للأوراق المالية. وهنا نأتي الى مرتكز حديثنا ابتداءً من الجزء الأول لهذا المقال الا وهو "الثقة". كيف يتم ترصين الثقة بالمؤسسات العراقية بكافة قطاعاتها اذا كان الاستثمار بهذا الوضع الخالي من حماية حقيقية لأموال المستثمرين من الذهاب ادراج الرياح نتيجة لتلكؤ هذه الشركة او تلك خاصة اذا ما عرفنا بأن ابلغ ما يمكن ان تقوم به "هيأة الأوراق المالية" المرتبطة بمجلس الوزراء العراقي هو القيام بشطب ادراج الشركة في السوق بالإضافة الى بعض الفقرات الخاصة بدفع الغرامات المالية الخاصة بعدم التقيد بمتطلبات اللوائح والقوانين الخاصة بالإفصاح المالي. اذا ما هو الموقف من ناحية المستثمر؟

1. أين هي امواله؟
2. ماهي الفقرات القانونية الموجودة في القانون المؤقت الخاص بسوق العراق للأوراق المالية او الفقرات الموجودة في اللوائح التنظيمية لعمل السوق والشركات المدرجة به تجاه هذا الأمر؟
3. كيف سيسترجع امواله التي بقيت على شكل اسهم في الشركة المعنية؟
4. ماهي الفقرات الخاصة بحماية اموال المستثمرين في هذه الحالة؟

لقد تم طرح هذه الأسئلة على بعض السادة من اصحاب القرار او اولائك القريبون من صنّاع القرار وتم الحوار حولها باعتبارها تشكل جانبا مهما من تشكيل حجر زاوية "الثقة" التي نتحدث عنها مما يشكل دافعا قويا للمستثمر للتفكير مليا باتجاه الاستثمار في السوق العراقي، ومازلت اتحدث هنا عن المستثمر العراقي وخصوصا "المستثمر الفرد" بالإضافة الى الشركات المتوسطة والكبيرة حيث اعتبره محركا اساسيا باتجاه:

1. تنشيط حركة الفكر الاستثماري ومفاهيم الاندماج مع حركة التغيير العالمي بهذا الاتجاه
2. تحريك السوق المحلي ودوران مسننات صندوق التروس الاقتصادي
3. استغلال جزء لابأس به من الكتلة النقدية في السوق العراقي بدلا عن تخزينها
4. دعم سوق العراق للأوراق المالية وتحفيز ادائه للتطوير والتجديد
5. اخرى

سأكتفي بهذا القدر في هذا الجزء من المقال دفعا للإطالة وسأحاول تناول شركة أخرى من شركات السوق التي تميزت بثبات ادائها وتطوره وحققت ارباحا ممتازة لمساهميها، في الجزء القادم لكي نصل الى وضع المقترحات الخاصة بتشجيع الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية من وجهة نظرنا محاولين جهد الإمكان الاستفادة من خبرتنا مع السوق للسنوات الماضية. ■

المصادر والمراجع الخاصة بالجزء الثاني:

1. د. الورد ابراهيم، التضخم الاقتصادي في العراق أسباباً وآثاراً ومعالجات 2018، المدى
2. تقرير حقوق الإنسان في العراق للعام 2011، 2012/5/30 الأمم المتحدة
3. الأوراق المالية، تعريفات، النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية
4. نبذة عن الهيئة، هيأة الأوراق المالية
5. القواعد والأنظمة، سوق العراق للأوراق المالية
6. الشركات، سوق العراق للأوراق المالية
7. صناعات الأصباغ الحديثة، موقع مباشر
8. شركة صناعات الأصباغ الحديثة IMPI، اعلانات، سوق العراق للأوراق المالية

(*) استشاري في مجال تطوير الأعمال.
حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بإعادة النشر بشرط الاشارة إلى المصدر .
27 آب 2023

http://iraqieconomists.net/ar/