

اندماج أسواق المال ضرورة في ظل التحديات

• وفاء شريف: يجب توحيد الجهود وتعبئة الموارد لمواجهة التطور السريع

عليها مزايا كبيرة، فبيئة العمل في كلا السوقين تتشابه مسألة وقت ليتم اتخاذ قرار الاندماج، فلا توجد حاجة لسوقين محليين للأوراق المالية بالدولة، وهذا الاندماج يوفره من فرصة لإيجاد سوق كبير وقوي ومتنوع في الإمارات يأخذ ترتيباً متقدماً على مستوى أسواق المال المستويين الإقليمي والعالمي، فهو سيكون بلا شك فزاً عظيمة لتدعيم سوق رأس المال في الدولة ويوفر مزايا تنافسية لكل من المساهمين والمشاركين بالأسواق والمستثمرين والشركات المدرجة.

وبالطبع هناك العديد من أوجه الاختلافات بين السوقين يستلزم أخذها في الاعتبار لنجاح الاندماج، ولكن بالنظر إلى التشابه والاتفاق فهي ليست بمشكلة على الإطلاق ويمكن التعامل معها بسهولة وهو ما يجعل الاندماج رشيداً وخطوة إستراتيجية مطلوبة وملامنة. ومع ذلك تحقيق هذا الهدف الطموح يصعب تحقيقه على أرض الواقع لم يكن مدعوماً من الحكومة، وفي النهاية تؤكد على المقترح هو تطور منطقي وينصح به وأن الوقت الحالي تماماً للبدء فيه.

المخاطر المرتبطة بالاندماج

إن الاندماج المقترح يتضمن عدداً من المخاطر ونقطة التأكيد التي يجب تلطيفها وتحديد كيفية التعامل مع المخاطر الدخول فعلياً في الاندماج لتقليص احتمالات الفشل، وإيجازها على النحو التالي:

- حدوث مقاومة من الإدارات التنفيذية للأسواق.
- الحصول على موافقة الحكومة على عملية الاندماج.
- وقتاً طويلاً وتداخل مع أبعاد سياسية.
- الإجراءات الداخلية المختلفة في كلا السوقين قد تواجه تحديات في المناقشة حول كيفية توحيدها أو اختياريها.
- وجود إمكانية تأخر تحقق المنافع والمكاسب المتوقعة من الاندماج على المدى القريب إذا ما حدثت أزمات مالية لفترة التنفيذ.

تحليل عناصر الضعف والقوة

إن الاندماج المقترح يحمل عناصر عديدة من القوة والضعف كما يحمل في طياته العديد من نقاط الضعف والنقص والتي يتم توضيحها على النحو التالي:

عناصر القوة: إيجاد سوق رأس مال قوية ورائدة للإمارات والمساهمة في تحقيق نمو اقتصادي على المدى الطويل وتقليص حدة المنافسة على المستوى المحلي وتعبئة الجهود وارتفاع السهولة والحصول على تكنولوجيا وأكثر كفاءة وتحقيق اقتصاديات الحجم وتنوع المزايا المدرجة بالأسواق وتبسيط إجراءات التداول وجعلها أكثر انسيابية.

عناصر الضعف:

نقص الكفاءات القادرة على إدارة عملية الاندماج والتداخل الإداري في كلا السوقين ومقاومة العاملين بالاندماج والروتين والبيروقراطية قد تجعل الاندماج يأخذ وقتاً أطول مما ينبغي.



د. وفاء شريف على

تفتقر إلى العمق والتنوع، ويمكن الرجوع في ذلك إلى حداثة الأسواق، فسوقاً دبي المالي وأبو ظبي للأوراق المالية تأسسا عام 2000 بينما سوق دبي ناسداك العالمي تأسس في عام 2004 وعدد الأوراق المالية المدرجة بالأسواق يعد ضئيلاً وبالتالي فإن هذه الأسواق تقودها ويسيطر على حركة تداولها عدد محدود من الأسهم. لذلك فإن التحدي الأساسي الذي يواجه سوق رأس المال في دولة الإمارات هو انقسام البورصات وتشتتها وضباب جزء كبير من جهودها في التنافس فيما بينها. لذلك فإن البورصات في حاجة إلى أن تكون لديها إستراتيجية للمنافسة وأن تعد نفسها للتغيرات القادمة التي يتوقع أن تقودها بورصات غاية في الضخامة، مما سيجعل البقاء والنمو للبورصات الصغيرة مسألة صعبة.

ضرورة الاندماج

إن الاندماج هو خطوة باتجاه مزيد من النمو، والنمو بالنسبة لأسواق رأس المال في هذا المرحلة هو ضروري للبقاء والتكيف مع المتغيرات المتلاحقة في صناعة رأس المال والبيئة المحيطة بها. لذلك فإن المقترح بدمج سوق دبي المالي وأبو ظبي للأوراق المالية يتوقع أن يوجد سوق رأس مال إماراتي محلي موحد وقوي بدلاً من تشتته في سوقين يتنافسان فيما بينهما، ويسهم في توليد قيمة مضافة لكلا السوقين وللاقتصاد الإماراتي بوجه عام، ويكون معه الكيان الجديد في موقف أفضل لتكوين تحالف مع أسواق عالمية واجتذاب شركاء رئيسيين ومستثمرين عالميين.

إن الاندماج المقترح هو مبادرة اقتصادية منطقية وينطوي

حصلت وفاء شريف على - خبير أسواق رأس المال - على درجة الدكتوراه في إدارة الأعمال من جامعة أتلانتك الدولية بالولايات المتحدة الأمريكية، وكان موضوع رسالتها انصاج أسواق رأس المال - الفرص والتحديات - مع دراسة حالة المقترح بدمج سوق دبي المالي وأبو ظبي للأوراق المالية.

وقد تضمنت رسالتها لمحات عما تشهده أسواق رأس المال في العالم من تطورات سريعة ومتلاحقة وغير مسبوقة خاصة في العقد الأخير الذي شهد نمواً في بيئة الأعمال وعولة التجارة والتطور التكنولوجي والمعلوماتية ومفهوم المؤسسة بالإضافة إلى ما شهدته الصناعة المالية من قفزات، وظهرت أنظمة التداول عبر المسافات الطويلة مما سمح للأعضاء المشتركين فيها بالدخول على أنظمة البورصات الإلكترونية في دول مختلفة.

ولكي تتمكن بورصات الأوراق المالية من البقاء في هذه البيئة التنافسية الحادة، فإنها تحتاج إلى التركيز على عدد من عوامل النجاح التي سيصعب على بورصة بمفردها تطبيقها، مما أدى إلى ظهور حالات الاندماج والاستحواذ والتحالف بين بورصات الأوراق المالية.

وهناك اتجاه متزايد في العالم نحو مزيد من الاندماج بغرض تعبئة الموارد وتوحيد الجهود لمواجهة التطور السريع والمتلاحق في بيئة أسواق رأس المال وفي الصناعة المالية وبناء عليه فإنه إستراتيجية البورصات الصغيرة أصبح محل شك. وقد بدأت موجة الاندماج بين بورصات الأوراق المالية أولاً على المستوى المحلي بين البورصات المحلية التي تقع داخل نطاق الدولة الواحدة، ثم امتدت إلى الاندماج بين بورصات تقع في دول مختلفة.

عمليات زيادة رأس المال

وفي أغلب الحالات بعد إتمام الاندماج بين بورصات الأوراق المالية تحدث عملية زيادة لرأس مال الكيان الجديد من خلال الطرح للاكتتاب للجمهور ومن ثم إدراج الكيان الجديد في ذات السوق نظراً لاحتياجها لأموال لتطوير تقنياتها المعلوماتية وأنظمتها الإلكترونية، وبالتالي أصبحت بورصة الأوراق المالية مثلها مثل الشركات يتم تداول أوراقها المالية فيها. ومع ما يشهده العالم من تطورات فإنه يتوقع على المدى الطويل أن تتركز البورصات في العالم في عدد محدود.

وفي دولة الإمارات توجد ثلاث بورصات للأوراق المالية وهي سوق دبي المالي وسوق أبو ظبي للأوراق المالية وسوق دبي ناسداك العالمي. وفي ديسمبر 2009 تم الاتفاق على أن تستحوذ سوق دبي المالي على سوق دبي ناسداك بالكامل. وبتتبع حركة بورصات الدولة في السنوات القليلة الماضية نجدها قد حققت طفرة في النمو وبشكل سريع، وأصبحت من أكثر الأسواق الرائدة والأكثر تنافسية وتنظيماً وجاذبية للاستثمار في منطقة الخليج العربي. وفي سبتمبر 2009 قامت مجموعة فاينانشال تايمز البريطانية فوتسي العالمية وهي إحدى الجهات الدولية في تصنيف الأسواق برفع تصنيف الإمارات من سوق مبتدئ إلى سوق ناشئ، مما سيكون له كبير الأثر في جذب المزيد من المستثمرين الأجانب والمحافظ الأجنبية التي تعدل توزيع استثماراتها وفق هذه التصنيفات. وتحليل أوجه المنافسة بين البورصات الثلاث في الدولة نجد أنه بالرغم من أحجام التداول العالية إلا أن هذه الأسواق