

ماريان غالى العضو المنتدب لـ «سفنكس» لإدارة صناديق الاستثمار لـ «المال»:

# 2010.. العام الذهبي لصناديق الاستثمار المباشر

صندوق «جراند فيو» يتوسع داخل الشركات.. ويستعين بـ VANTAGE CAPITAL للتمويل بنظام «الميزانين»

## إيمان القاضي

أكدت ماريان غالى، العضو المنتدب لشركة «سفنكس» لإدارة صناديق الاستثمار، تعاظم فرص نجاح صناديق الاستثمار المباشر التي ستقوم بالاستحواذ على الشركات خلال العام الحالي، وقالت إن الفترة الحالية تشهد انخفاضات حادة في تقييمات الشركات على خلفية الأزمة المالية العالمية، ورجحت وصول معدل النمو الاقتصادي المصري إلى 4.5% وأكدت أن ارتفاعه على هذه النسبة يتطلب تدخلاً حكومياً لتعزيز الاستثمارات.

وقالت إن العام الحالي سيشهد أيضاً بعض المؤشرات السلبية التي كانت منتظرة في 2009، كما أكدت التطور الكبير في الفكر العائلي لملاك الشركات الصغيرة والمتوسطة وبصفة خاصة في القطاع الخاص الذي اعتبرته صاحب الدور الريادي في نمو الاقتصاد المصري وبصفة خاصة فئة الشركات الصغيرة والمتوسطة. وأوضحت ماريان غالى، أن شركة «سفنكس» تدير 3 صناديق استثمار مباشر، الأول هو صندوق دعم الدراسات الاجتماعية المملوك بالكامل للجامعة الأمريكية، وتم تأسيسه منذ فترة تقرب من 20 عاماً بغرض العمل على خلق إيراد اضافى لدعم النشاط التعليمى للجامعة، ويستثمر الصندوق فى عدة قطاعات متنوعة منها الماكولات والأدوية والبنية الأساسية والكابلات الكهربائية، ويمتلك حصص اقلية فى مجموعة من الشركات منها بسكو مصر، وقناة السويس للحاويات و«أكتوبر فارما»، وأيضا شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية التي باع الصندوق معظم حصته بها خلال العامين الماضيين.

واستبعدت قيام الصندوق ببيع الحصة المتبقية خلال الفترة الحالية وذلك نظرا لظروف السوق السلبية التي أدت إلى انخفاض سعر السهم بمعدلات كبيرة.

وكشفت عن قيام صندوق دعم الدراسات الجامعية بدراسة التخارج من شركة «أكتوبر فارما» خلال الفترة المقبلة بعد الاقبال الشديد من عدد من المستثمرين الاستراتيجيين الذين ابداو رغبتهم فى شراء حصة مالكة بالشركة، لذا فقد يفضل صندوق دعم الدراسات الجامعية أن يكون أحد البائعين لحصته بأكثريه فارما. وقالت إن الصندوق كان لديه العديد من الاستثمارات الناجحة التي تم التخارج منها خلال السنوات الماضية، وضربت مثلا بشركة «أوراسكوم هولدينج» للنفاد التي يعتبر صندوق سفنكس أحد مؤسسيها.

أما الصندوق الثانى فيحمل اسم «جراند فيو» البالغ رأسماله 96 مليون دولار والملوك لعدد من المؤسسات المالية العربية والخليجية

## صندوق دعم الدراسات الجامعية

يدرس التخارج من «أكتوبر فارما»

مفاوضات لاندماج «أديس للخدمات

البتروولية» فى شركة مناظرة



ماريان غالى

أما الصندوق الثالث الذى تديره الشركة فهو صندوق «سفنكس» لإعادة هيكلة الشركات المتعثرة الذى سيبدأ أول استثماراته من خلال الاستحواذ على شركة تعمل بمجال الزجاج المتخصص فى تعبئة الأدوية.

وأوضحت العضو المنتدب لشركة سفنكس أنه سيتم استثمار نحو 200 مليون جنيه فى الشركة الجديدة، على أن يتم تمويل 50% من المبلغ بواسطة الاقتراض من البنوك و50% من رأسمال صندوق «سفنكس».

وأكدت ماريان غالى أن الصندوق يدرس نحو 7 فرص استثمارية متاحة داخل عدد من القطاعات مثل النقل والاستثمار الزراعى لكى يقوم بتوجيه استثماراته إليها فى الفترة المقبلة.

ذكر أن رأسمال صندوق «سفنكس» لإعادة الهيكلة يبلغ 85 مليون دولار، ويتوزع هيكل المساهمات بالصندوق بين 17.5 مليون دولار لمؤسسة التمويل الدولية ifc، ومثلها لبنك الاستثمار الأوروبى، و10 ملايين دولار لشركة القلعة للاستشارات المالية، ومثلها لعدد من رجال الاعمال، و8.5 مليون دولار لصندوق الاستثمار السويسرى للأسواق الناشئة، وقام بتغطية المبلغ المتبقى عدد من صناديق الاستثمار المختلفة.

وتتمثل سياسة صندوق «سفنكس» لإعادة الهيكلة فى التوجه للشركات الصغيرة والمتوسطة المتعثرة التي تحتاج إلى دعم هياكلها التمويلية ويبلغ أجل الصندوق نحو 8 سنوات تجدد لعامين بعد انتهائها.

ولفتت إلى أن «سفنكس» لإدارة الصناديق تدرس التعاون مع شركة vantage capital التي دخلت مصر مؤخراً وقام بتأسيسها عدد من المستثمرين من جنوب أفريقيا وتقوم بتمويل الشركات من خلال وسيلة الميزانين، على أن تلجأ إليها «سفنكس» فى توفير التمويل لبعض الشركات التي تستثمر بها الصناديق التي تديرها من خلال حصول تلك الشركات على

قروض من شركة vantage بدلاً من القروض المصرفية. وأكدت أن شركتى «الشروق» للطباعة والتغليف و«أديس» للمنتجات البترولية اللتين يستثمر بهما صندوق «جراند فيو» على رأس قائمة الشركات المرشحة ليتم تمويلها بالتعاون مع شركة vantage capital.

وأوضحت العضو المنتدب أن طريقة التمويل بالميزانين تعتبر من أفضل الطرق الملائمة للطبيعة العائلية لملاك الشركات، حيث تسمح لصناديق الاستثمار المباشر بمنح التمويل اللازم للشركات فى صورة قروض بدلاً من حصص مساهمة فى هياكل ملكية الشركات، مما يعوض الشركات عن اللجوء إلى القروض المصرفية التي يرتبط استحقاقها بمدة محددة فضلاً عن أن مشاكل التعثر تواجه إجراءات صارمة من قبل البنوك.

ولفتت إلى أن شركة «سفنكس» تفضل تقديم التمويل للشركات من خلال تقديم 60% من القروض البنكية و40% رأسمال، إلا أن قائمة التدفقات النقدية للشركات هي التي تحدد الوسيلة التمويلية المناسبة لكل شركة.

وأوضحت أن شركة سفنكس تفضل ضخ ما بين 5 ملايين و15 مليون دولار فى الشركات التي تستثمر بها، لتستحوذ على حصص اقلية تتراوح بين 5% و15% من هياكل ملكية الشركات.

وتوقعت العضو المنتدب لصناديق الاستثمار أن يشهد عام 2010 ظهور بعض المؤشرات السلبية التي تأجل ظهورها من العام الماضى نظرا لأن الشركات اعتمدت خلال العام الماضى على تنفيذ التعاقدات التي كانت قد وقعتها خلال عام 2008 مما أدى إلى تحسن أدائها نوعاً ما، إلا أنها ستضطر إلى توقيع تعاقدات جديدة خلال العام الحالى، واستشهدت على وجهة النظر السابقة بانخفاض معدلات الطلب فى العديد من القطاعات، وتوقعت انخفاض حجم الطلب الكلى بالسوق بنحو 20%

خلال العام الحالى. وحول الآراء التى تؤكد ان عام 2010 سيشهد بداية دورة اقتصادية جديدة أكدت العضو المنتدب لشركة «سفنكس» ان هذا الامر مرهون بدخول استثمارات جديدة فى السوق المصرية، متوقعة وصول معدل النمو الاقتصادى خلال العام الحالى إلى 4.5%، وأكدت ان ارتفاع معدل النمو على الرقم المذكور يتطلب قيام الحكومة بضخ استثمارات جديدة فى السوق خلال العام الحالى.. الامر الذى لم يعلن عنه حتى الآن.

وأوضحت ان قطاع الاستثمار المباشر يعتبر من اهم القطاعات الاستثمارية الواعدة خلال العام الحالى، وذلك نظرا لاستفادته من تداعيات الازمة المالية العالمية التي أدت إلى انخفاض تقييمات الشركات مما يعزز من فرص نجاح الاستحواذ على الشركات خلال الفترة الحالية. وأكدت ان عام 2008 شهد ارتفاعاً بمعدلات ضخمة فى تقييمات الشركات مما صعب من عمل صناديق الاستثمار المباشر، الا ان تفاقم الازمة العالمية أدى إلى انخفاض قيمة الاصول خلال العام الماضى وهو ما استمر خلال العام الحالى.

وأكدت ان الازمة المالية العالمية لم تؤد إلى تغيير استراتيجيات صناديق الاستثمار المباشر، الا انها أثرت فى الوقت نفسه على خططها التوسعية، حيث تم التركيز على توجيه السيولة لمساندة الشركات المستثمر بها والتي تأثرت بتداعيات الازمة، مما أدى إلى ارجاء أى توسعات جديدة لحين معالجة مشاكل الشركات المتعثرة.

ورأت انه لا يمكن اختيار قطاعات بعينها لتكون جاذبة للاستثمار المباشر نظراً لأن الفرص الاستثمارية متوافرة بكل القطاعات.

وحول سبل تخارج الصناديق من الشركات، أكدت ماريان ان صناديق الاستثمار المباشر تواجه عوائق فى سبل التخارج من الشركات غير المدرجة فى البورصة، خاصة فى ظل ضعف الدور الترويجى للسوق المصرية بالاسواق العالمية، لكى تتمكن من جذب رؤوس أموال الاستثمار المباشر الاجنبية، ولفتت إلى عامل آخر يعزز من ضعف جاذبية السوق المصرية لصناديق الاستثمار المباشر الاجنبية وهو عدم التمكن من تصنيف السوق المصرية كواحدة من اسواق الخليلج، أو من اسواق شرق افريقيا او جنوبها، حيث تفضل صناديق الاستثمار الاجنبية اختيار منطقة معينة لتوجيه استثماراتها إليها، لذا شددت على ضرورة قيام الحكومة بتقديم تسهيلات وحوافز لجذب رؤوس الاموال الاجنبية.

ونكرت ماريان غالى، ان الفترة الاخيرة شهدت تطوراً كبيراً فى قطاع الاستثمار المباشر فى مصر نظراً لتقلص الفكر العائلي الذى سيطر على اغلب ملاك الشركات الصغيرة

والمتوسطة خلال السنوات الماضية، مما شكل عائقاً صعباً أمام صناديق الاستثمار المباشر لتوفير التمويل اللازم للشركات الصغيرة والمتوسطة بما يقتضى تغيير هياكل ملكية الشركات، الا ان نجاح العديد من تجارب الاستثمار المباشر فى السوق المصرية أدى إلى تطوير الفكر الاستثمارى لملاك الشركات الذين ابدى العديد منهم استجابة كبيرة للتعاون مع صناديق الاستثمار المباشر.

وحول تفضيل بعض الشركات ادخال القطاع العام فى هياكل ملكيتها - ترى ماريان غالى ان هذا الامر قد يشكل عائقاً أمام الاستثمار نظراً لصعوبة اتخاذ قرارات سريعة ومرنة فى ظل القيود التى يفرضها القطاع العام.

وأرجعت انخفاض اقبال الصناديق المصرية على الاستثمار فى قطاع البنية التحتية إلى طبيعة هذا الاستثمار طويل الأجل، حيث تكمن مميزاته فى طول مدة عوائد الاستثمار به رغم انخفاضها نسبياً. لذا فإن هذه الطبيعة تلائم اموال التأمينات والمعاشات أكثر من ملامتها صناديق الاستثمار المباشر الخاصة التى تصل آجالها إلى 7 أو 8 سنوات.

كما رأت ان مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص تعتبر جاذبة جداً لأموال الاستثمار المباشر بشرط انخفاض احجامها، حيث تتعاظم احجام بعض مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص بشكل يصعب معه دخول صناديق الاستثمار العادية به.

ولفتت إلى أن أبرز المعوقات التى تواجه صناديق الاستثمار المباشر فى مصر هي الاجراءات المعقدة التى تستغرق وقتاً طويلاً لإنهائها، خاصة فيما يتعلق بفكر رهانات الشركات او ما شابه، مؤكدة امكانية تبسيطها لتصبح مماثلة للإجراءات التى يتم العمل بها فى الاسواق العالمية.

وقلت غالى من فرص نجاح بورصة السلع المرتقب تأسيسها فى السوق المصرية، نظراً لعدم توافر سلع ملائمة بالسوق المصرية لىتم التداول عليها فى بورصة السلع، وضربت عدة امثلة بالقمح، الذى يتم استيراده من الخارج والقطن الذى تواجه صناعته مشاكل عديدة، أما السكر فسعره مدعم من الجانب الحكومى.

ورأت ان السبيل الوحيد لتنشيط سوق السندات هو من خلال قيام شركات القطاع الخاص باصدار سندات، فضلاً عن ضرورة تعزيز الدور الرقائبي على سوق السندات بشكل اكبر، نظراً لان انخفاض حقوق حملة السندات مقارنة بحملة الأسهم يستدعى وجود جهة رقابية يتم اللجوء إليها فى حال تقاعس الشركات عن سداد قيم السندات المستحقة مثلما حدث فيما سبق بالسوق المصرية، حيث إن حامل السند ليس له الحق فى التصويت بالجمعية العمومية مثل حامل السهم.