

التقرير السنوي  
والحسابات الختامية  
٢٠١٢



	قائمة المحتويات
١	رسالة المؤسسة
٢	المؤشرات المالية
٣	أعضاء مجلس الإدارة
٥	كلمة الرئيس
٩	التقرير الاقتصادي
٢٣	التقرير المالي
٢٧	إدارة المخاطر
٣٩	بازل ٢ الإفصاح
٥٥	البيانات المالية المجمعة
٩٩	بيان المركز المالي المستقل
١٠٠	الاستثمارات المباشرة
١٠١	المنتجات الاستثمارية
١٠٢	الدليل الإداري للمؤسسة
١٠٣	العنوان

# رسالة المؤسسة

إن رسالتنا هي حفز النمو الاقتصادي  
وتشجيع التنوع الاقتصادي و تطوير الأسواق  
الرأسمالية في منطقة مجلس التعاون لدول  
الخليج العربية.



## المؤشرات المالية

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	(مليون دولار أمريكي)
			<b>للسنة المالية</b>
٢٢٢	٢٩٢	٢٢٣	إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى
٦٦	٦١	٥٠	مصاريف التشغيل
١٣٠	١٨١	١٥١	صافي الربح
			<b>في نهاية العام</b>
٦,٢٩٢	٥,٨٨١	٥,٧٧٦	إجمالي الأصول
٢,٠٤٥	١,٧٧١	٢,١٤٣	أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة
٦٠١	٥٧٧	٥٥٦	أسهم وصناديق مدارة
٢,٠٨٥	٢,١٩٢	١,٨٢٥	استثمارات ومساهمات في مشاريع
١,٠٩٢	١,٤٢٤	١,٤٢٩	الودائع
٢,٢٨٦	٢,٣٨٩	٢,١١٧	حقوق المساهمين
			<b>نسب مختارة (%)</b>
			الربحية
٦,٢	٨,٦	٧,٢	العائد على رأس المال المدفوع
٥,٧	٨,٥	٧,٧	العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة
			<b>كفاءة رأس المال</b>
			(حسب معايير بنك التسويات)
٢٩,٥	٣٠,٦	٣٠,٠	- نسبة إجمالي مخاطر الأصول
٢٩,٥	٣٠,٦	٣٠,٠	- كفاءة الفئة الأولى من رأس المال
٣٦,٣	٤٠,٦	٣٦,٧	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الأصول
			<b>جودة الأصول</b>
٣٥,٣	٣٣,٢	٣٩,١	نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الأصول
٩٧,٤	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الالتزامات في دول مجلس التعاون الخليجي ومنظمة التعاون
			<b>السيولة</b>
٦٦,٨	٦٠,٧	٦٥,٦	نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول
			<b>الإنتاجية</b>
٣,٤	٤,٨	٤,٥	إيراد التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل



أعضاء  
مجلس الإدارة



## المملكة العربية السعودية

سعادة السيد تركي بن إبراهيم المالك \*\*\*\* \*  
نائب الرئيس التنفيذي  
المدير التنفيذي للعمليات  
الشركة العربية السعودية للاستثمار (سنايل للاستثمار)



سعادة السيد خالد صالح الخطاف \*\*\* \*  
رئيس مجلس الإدارة - مؤسسة الخليج للاستثمار  
الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب  
نمورا - المملكة العربية السعودية



## سلطنة عمان

سعادة السيد عبد القادر بن أحمد عسقلان \*\*\* \*  
الرئيس التنفيذي  
بنك عمان العربي



معالي السيد درويش بن إسماعيل بن علي البلوشي \*\*\*\* \*  
نائب رئيس مجلس الإدارة  
ورئيس اللجنة التنفيذية - مؤسسة الخليج للاستثمار  
الوزير المسؤول عن الشؤون المالية  
وزارة المالية



## دولة قطر

سعادة الدكتور حسين علي العبدالله \*\*\* \*  
رئيس لجنة التدقيق - مؤسسة الخليج للاستثمار  
عضو مجلس الإدارة التنفيذي  
جهاز قطر للاستثمار



سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني \*\*\*\* \*  
نائب المحافظ  
مصرف قطر المركزي



## دولة الكويت

معالي السيد فيصل محمد الحجى بو خضور \*\*\*\* \*  
مستشار بديوان سمو رئيس مجلس الوزراء



سعادة السيد بدر عجيل العجيل \*\*\* \*  
رئيس لجنة إدارة المخاطر - مؤسسة الخليج للاستثمار  
مدير تنفيذي - قطاع الاحتياطي العام  
الهيئة العامة للاستثمار



## دولة الإمارات العربية المتحدة

سعادة السيد سعيد راشد اليتيم \*\*\*\* \*  
رئيس لجنة المكافآت والموارد البشرية - مؤسسة الخليج للاستثمار  
وكيل الوزارة المساعد لشؤون الموارد والميزانية  
وزارة المالية



سعادة السيد فيصل علي المنصوري \*\*\* \*  
مدير إدارة التخطيط الاستراتيجي والأداء  
مكتب الوزير  
وزارة المالية



## مملكة البحرين

سعادة السيد خالد عبد الله البسام \*\*\* \*  
رئيس مجلس الإدارة  
بنك البحرين الإسلامي



سعادة الدكتور زكريا أحمد هجرس \*\*\*\* \*  
الرئيس التنفيذي  
المصرف العالمي ش.م.ب (مقفلة)



## الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي  
الرئيس التنفيذي

د. راسل ريد  
نائب الرئيس التنفيذي  
والرئيس التنفيذي للاستثمار

السيد راشد بن رشيد  
نائب الرئيس التنفيذي  
ورئيس الشؤون المالية والإدارية

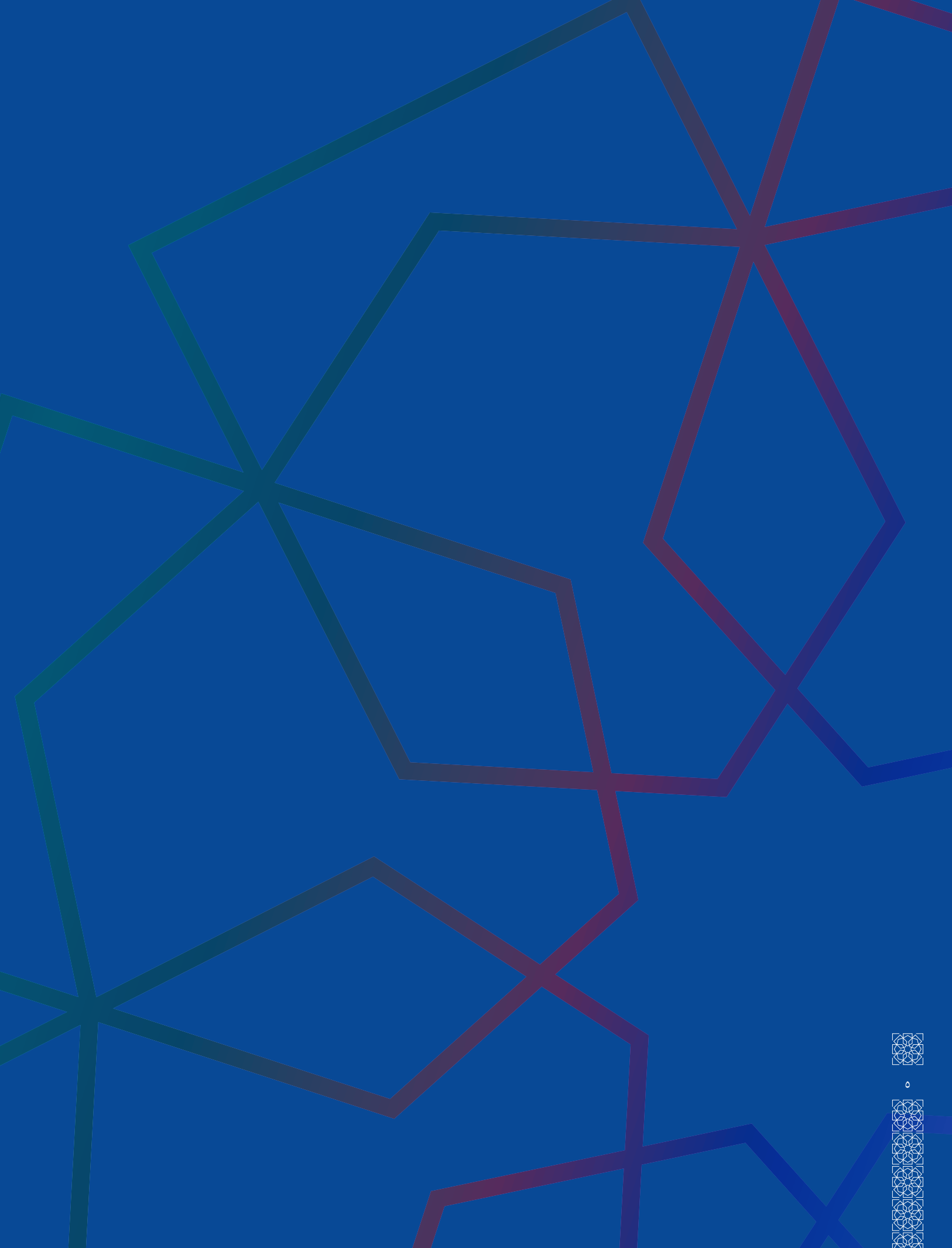
\* عضو اللجنة التنفيذية

\*\* عضو لجنة التدقيق

\*\*\* عضو لجنة إدارة المخاطر

\*\*\*\* عضو لجنة المكافآت والموارد البشرية





# كلمة الرئيس







إلى السادة المساهمين الكرام:

يسرني أن أضع بين أيديكم وبالنيابة عن مجلس إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار التقرير السنوي الخاص بأنشطة المؤسسة ونتائجها المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢.

وكما تعلمون فقد تميز العام ٢٠١٢ باستمرار ضعف النمو الاقتصادي الدولي بفعل أزمة المديونية في الولايات المتحدة الأمريكية واستمرار ضعف منطقة اليورو وتأثيرها السلبي على الأسواق الدولية. وعلى الرغم من ذلك فقد تمكنت المؤسسة من تحقيق أرباح صافية قدرها ١٣١ مليون دولار خلال العام. ومما يبعث على الطمأنينة أن نموذج عمل المؤسسة المتزن قد أثبت فاعليته، إذ حققت محفظة الاستثمارات في الأسواق الدولية نتائج ايجابية مما مكن المؤسسة من تغطية جزء من التراجع في نتائج محفظة الاستثمارات المباشرة لهذا العام.



إضافة إلى النتائج المالية الايجابية فقد حافظت المؤسسة على مؤشرات مالية قوية ؛ إذ بلغ إجمالي حقوق المساهمين نحو ٢,٣ بليون دولار مع نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ووصلت نسبة الشريحة الأولى من رأس المال ٢٩,٥٪ وهي أعلى من المتطلبات الدولية والإقليمية. كما تشمل المؤشرات المحاسبية الإيجابية تحقيق درجة عالية من السيولة إلى جانب متانة المركز التمويلي للمؤسسة، إضافةً إلى نمو أصول المؤسسة بمتوسط قدره ٧٪ مع تحقيق رافعة مالية آمنة بلغت ٢,٨ ضعفاً. وقد تحققت هذه الإنجازات بفضل حرص المؤسسة على التحوط ضد المخاطر فضلاً عن نظامها الرقابي الفاعل وتطبيقها لمعايير الحوكمة المؤسسية والتي ستظل من الركائز الأساسية الإستراتيجية لعملها.

وتحقيقاً للمبادئ التي أسست من أجلها، ستسعى مؤسسة الخليج للاستثمار حثيثاً نحو تطوير المشاريع الاستثمارية المباشرة والعمل ضمن الأسواق المالية لدول مجلس التعاون. وأشار هنا إلى أنه وعلى الرغم من أن القيمة الدفترية لمشاريع المؤسسة في مجال الاستثمارات المباشرة بلغت مع نهاية عام ٢٠١٢ حوالي ٢,٢ بليون دولار إلا أن القيمة الحقيقية لهذه الاستثمارات تزيد كثيراً عن هذا الرقم الدفترية.

كما ويشرفني أن أعرب وبالنيابة عن مجلس الإدارة عن فائق التقدير لأصحاب الجلالة والسمو الملوك والأمراء قادة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية لدعمهم المتواصل، كما أتقدم بشكر خاص لدولة الكويت على استضافتها لمقر المؤسسة وتقديمها كافة صور الدعم اللازمة.

ومع استمرار تركيز المؤسسة على الاستثمار في القطاعات المعتادة، فإن فريق عملها يدرس إمكانية التطرق إلى المزايا الإضافية التي يمكن أن تتأتى جراء الاستثمار في أنشطة خلاقة وواعدة في قطاعات الزراعة والصحة والتعليم. وحيث أن المؤسسة قد رسخت مكانتها عبر السنوات والماضية في مجال الاستثمارات المباشرة في دول المجلس فإنها ترمع على الاستمرار في هذا المجال مستقبلاً، وهو ما يتفق أساساً مع مجالات عملها وفق المبادئ والأهداف التي أنشئت من أجلها. كما تحرص المؤسسة على المساهمة في تنمية الأسواق المالية الخليجية من خلال تطوير أنشطة إدارة الأصول وأنشطة بنوك الاستثمار واستناداً إلى معرفتها العميقة بهذه الأسواق والأنشطة مع المحافظة الدؤوبة على تحقيق عائد اقتصادي مجزي عن عملياتها فيها.

ولا يفوتني أن أعرب عن تقديري لأصحاب المعالي وزراء المالية في دول مجلس التعاون لدعمهم الحثيث للمؤسسة، كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير للسادة الكرام أعضاء اللجنة التنفيذية ولجنة إدارة المخاطر ولجنة التدقيق و لجنة الموارد البشرية لما قاموا به من توجيه ودعم.

وبالمثل، فإن المؤسسة تبقى حريصة كل الحرص على تنمية رأس المال البشري في دول مجلس التعاون من خلال تطبيق برامج متميزة للتدريب والتعليم والممارسة الوظيفية والتي يشرف على تنفيذها كادر من الخبراء الدوليين وينقلونها إلى الكوادر والكفاءات الوطنية من دول المجلس.

ولا يساورني أدنى شك بأن هذه المؤسسة العريقة وبما تتمتع به من مركز مالي متميز ومنظومة استثنائية من الخبرات الدولية والخليجية فضلاً عن مكانتها الريادية وأدائها المشرف عبر السنوات الطويلة الماضية، ستمضي قدماً في تحقيق أهدافها في مجالات عملها مستغلةً كافة الفرص والإمكانات من أجل استمرار التميز والارتقاء وخدمة أهداف التنمية في دول المجلس.

إن المستقبل لواعد إن شاء الله وسيبقى مجلس الإدارة عوناً لهذه المؤسسة على تحقيق أهدافها وتقديم المشورة لإدارتها التنفيذية.

سعادة السيد خالد صالح الخطاف  
رئيس مجلس الإدارة



# التقرير الاقتصادي



## أداء الاقتصاد العالمي

حدثت عوامل معاكسة عديدة من وتيرة نمو الاقتصاد العالمي في عام ٢٠١٢ بما فيها مخاطر انتشار عدوى أزمة الديون الأوروبية المستمرة، وحالة عدم اليقين التي تكتنف السياسة الأمريكية، وانخفاض حجم التجارة العالمية، وتراجع العديد من الاقتصاديات الناشئة في آسيا وأمريكا اللاتينية، فضلاً عن التوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط. ففي منطقة اليورو، أخفقت جولات من المفاوضات ولقاءات القمة في إعادة الوضع في المنطقة إلى طبيعته فيما ألقى الأداء الاقتصادي الأوروبي الباهت بظلال كثيفة على النمو الاقتصادي العالمي في عام ٢٠١٢. وشملت الصدمات الكبرى الأزمة المرتبطة بالإنقاذ المالي الأوروبي لليونان في أعقاب تشكيل الحكومة الائتلافية الثلاثية ذات التوجهات المعارضة بشدة لإجراءات التقشف، واستقالة حكومة التكنوقراط في إيطاليا، وانتشار حالة عدم اليقين في الأسواق العالمية، وأزمة البنوك الإسبانية إلى جانب تخفيض مستويات تصنيف العديد من البنوك الأوروبية من قبل وكالات التصنيف الائتماني. بالإضافة إلى اليونان، فقد تدهور الوضع المالي لاقتصاديات غير رئيسية أخرى ولاسيما إيطاليا وإسبانيا بشكل ملحوظ في صيف عام ٢٠١٢ حيث ازدادت ديونها طويلاً على امتداد هذه الفترة بنسبة ٧٪<sup>(١)</sup>. وعلى وقع الجدل السياسي بشأن عمليات الإنقاذ المالي والمداوات حول إجراءات التقشف مقابل النمو، ظلت العملة الأوروبية الموحدة ضعيفة بشكل كبير خلال العام. وفضلاً عن ذلك وفي ظل النسب المذهلة لحجم الدين منسوبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في عدد من دول الاتحاد الأوروبي ولاسيما إيطاليا واليونان والبرتغال وارتفاع نسبة عجز الموازنة الحكومية إلى الناتج المحلي الإجمالي وخصوصاً في أيرلندا عند مستوى ١٣٪. فقد كان التحول السلبي من الاقتصاد العالمي إلى أسواق عالمية سريعاً جداً، كما كانت استجابة الأسواق العالمية لسيل الأخبار السيئة بالقدر ذاته من السرعة والإحباط أيضاً<sup>(٢)</sup>. واستعيدت الثقة جزئياً كما تعافت الأسواق إثر تعهد رئيس البنك المركزي الأوروبي باتخاذ كل ما يلزم من إجراءات من أجل حماية منطقة اليورو من الانهيار بما في ذلك كبح جماح الارتفاع المفرط (غير المعقول) لتكاليف الاقتراض. وأثر ذلك إيجاباً على أسواق الأسهم العالمية لتتهي تداولات العام على مكاسب جيدة.

وعلى الرغم من برامج التيسير النقدي الضخمة ومظاهر التحسن في قطاعات حيوية كالسيارات والإسكان، فقد ظلت وتيرة نمو الاقتصاد الأمريكي بطيئة على نحو مخيب للأمل طوال العام، وهو الأمر الذي نتج بشكل رئيسي عن حالة عدم اليقين المحيطة بالسياسة الحكومية واستمرار الجدل بين أكبر حزبين حول مسألة تقادم الدين وإصلاح الميزانية في سنة انتخابية مما دفع بالولايات المتحدة إلى ما بات يعرف «بحافة الهاوية المالية». وتشمل العوامل المعاكسة أو السلبية الأخرى تأثيرات انخفاض معدلات إنفاق الأسر، واستمرار ضعف سوق الإسكان الأمريكية، وتقييد الائتمان في بعض القطاعات، وتداعيات الوضع في أوروبا، وضبط الإنفاق المالي على كل المستويات الحكومية، وبواعث القلق بشأن التوقعات الخاصة بالموقف المالي للولايات المتحدة على المدى المتوسط<sup>(٣)</sup>. وأدى ذلك إلى نمو الاقتصاد الأمريكي بحوالي ٢٪ خلال عام ٢٠١٢ إلا أن الآثار العكسية لتقليص الإنفاق أقلت بظلال كثيفة على التوقعات المستقبلية.

وفي ظل هذه الأحوال المتردية في الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، سجلت حركة التجارة العالمية تراجعاً حاداً انعكس بدوره سلباً على الاقتصاديات الناشئة وتسبب في تراجع النمو الاقتصادي في الصين والهند والبرازيل. وانخفض المعدل الكلي لنمو الاقتصاديات الناشئة والنامية من ٦,٣٠٪ في عام ٢٠١١ إلى ٥,١٪ في عام ٢٠١٢ نتيجة للأزمات الأوروبية والأمريكية. ومع ذلك، فقد تراوح معدل النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حول مستوى ٥,١٪ ليعتقد المعدل المسجل في عام ٢٠١١ والبالغ ٣,٥٪<sup>(٤)</sup>.

ومن جهة أخرى ارتفعت أسعار النفط الخام خلال الربع الأول من عام ٢٠١٢ مدعومة ببواعث قلق من احتمال تعطل الإمدادات العالمية، ثم عادت الانخفاض خلال الربع الثاني قبل أن تسجل من جديد ارتفاعاً حاداً في بداية الربع الثالث. فقد بدأ كل من خام برنت الأوروبي وخام غرب تكساس الوسيط الأمريكي تعاملات عام ٢٠١٢ فوق مستوى ١٠٠ دولار أمريكي للبرميل قبل بلوغ ذروة في أوائل مارس عندما تجاوز برنت عتبة ١٢٥ دولاراً فيما سجل خام غرب تكساس الوسيط ١١٠ دولاراً تقريباً حيث تلقت الأسعار دعماً إضافياً من أخبار اقتصادية إيجابية عززت من الطلب على النفط فضلاً عن مخاوف من تعطل الإمدادات مرتبطة بأزمة البرنامج النووي الإيراني<sup>(٥)</sup>.

ومع اقتراب العام من نهايته، أدى تقاعس الاقتصاد العالمي وحالة عدم اليقين السائدة في السوق إلى انخفاض أسعار النفط إلى مستويات أقل من مستوياتها المسجلة في الربعين الأول والثالث. إلا أن متوسط أسعار النفط الخام في عام ٢٠١٢ حافظ على مستويات مرتفعة تاريخياً للعام الثاني على التوالي. فقد بلغ متوسط سعر خام برنت ١١١,٦٧ دولار أمريكي للبرميل بارتفاع طفيف عن المتوسط المسجل في عام ٢٠١١ عند ١١١,٢٦ دولار. بالمقابل، بلغ متوسط سعر خام غرب تكساس الوسيط ٩٤,٠٥ دولار أمريكي للبرميل بانخفاض طفيف عن المتوسط المسجل في عام ٢٠١١ عند ٩٤,٨٨ دولار. ولم يكن الفارق بين الأسعار الفورية لخام برنت وغرب تكساس الوسيط تاريخياً سوى بضعة دولارات للبرميل في أي من الاتجاهين. ونتجت زيادة الفوارق في أسعار النفط عن قفزة كبيرة في إنتاج النفط من الصخر الطفلي والصخر الأصم أو البنية الرملية<sup>(٦)</sup>.

وللمزيد من الإيضاح نشير إلى إن إنتاج الولايات المتحدة من النفط تجاوز مستوى ٧ ملايين دولار للبرميل يومياً خلال شهري نوفمبر وديسمبر من عام ٢٠١٢ ليسجل أعلى معدل منذ شهر ديسمبر من عام ١٩٩٢<sup>(٧)</sup>. وفي عام ٢٠١١، بلغ متوسط فارق السعر بين خامي برنت وغرب تكساس الوسيط ١٦,٣٨ دولار أمريكي للبرميل قبل أن يتسع هذا الفارق في عام ٢٠١٢ إلى ١٧,٦١ دولار، فيما حوّم متوسط سعر سلة خامات نفط منظمة الأوبك على أساس سنوي حول مستوى ١١١ دولاراً أمريكياً للبرميل. وتشكل الطفرة المفاجئة في إنتاج النفط والغاز من مصادر غير تقليدية في السنوات الأخيرة حالة أخرى أدى فيها اقتران الأسعار المرتفعة بالأساليب التكنولوجية الحديثة إلى تحويل مورد لم يكن ذا جدوى اقتصادية من قبل إلى آخر عملي ومفيد من الناحية الاقتصادية<sup>(٨)</sup>. ومن ثم، فقد أدى تقاعل ارتفاع إنتاج النفط من الصخور الصماء والطفلية في أمريكا الشمالية وتراجع الاقتصاد العالمي والمخاطر الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا مجتمعة إلى زيادة حدة تقلبات أسعار النفط بوجه عام.

(١) مؤسسة كونسينس إيكونوميكس، أكتوبر ٢٠١٢: "توقعات كونسينس للفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠٢٠".

(٢) بي سي إيه، ٢٣ يوليو "مسلسل الأزمة الأوروبية: الحلقة المقبلة".

(٣) كلمة بن برنانكي رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي: "السياسة النقدية الأمريكية وانعكاساتها العالمية"، ١٤ أكتوبر ٢٠١٢.

(٤) صندوق النقد الدولي: تحديث للتوقعات بشأن أداء الاقتصاد العالمي، يناير ٢٠١٣. معهد التمويل الدولي: «متابعة الأداء الاقتصادي العالمي»، مارس ٢٠١٢.

(٥) وكالة الطاقة الدولية، أغسطس ٢٠١٢: "أسعار النفط تبلغ ذروة في أوائل عام ٢٠١٢".

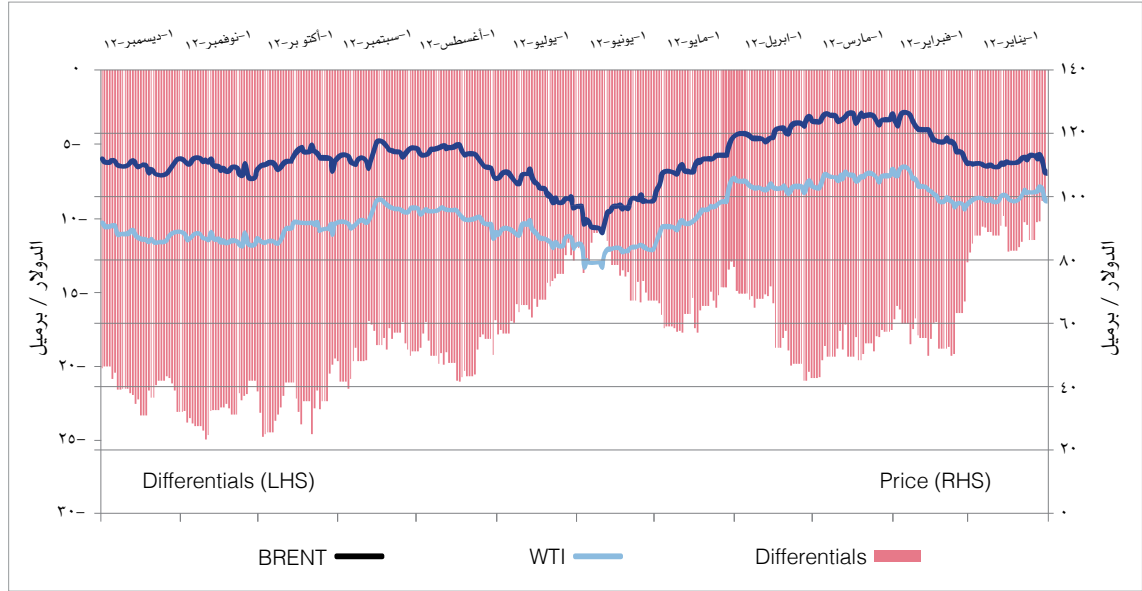
(٦) وكالة الطاقة الدولية، موجز يناير ٢٠١٢: "بقاء متوسط أسعار النفط الخام في عام ٢٠١٢ قرب مستويات عام ٢٠١١".

(٧) EIA وكالة الطاقة الدولية، مارس ٢٠١٣: "التوقعات قصيرة الأمد بشأن الطاقة".

(٨) هيلينغ تي: "الاتجاه الصعودي"، التمويل والتنمية، مارس ٢٠١٢.



الشكل ١: المتوسط اليومي لأسعار خامي غرب تكساس الوسيط وبرنت خلال عام ٢٠١٢ (دولار/ برميل)



المصدر: بلومبرغ.

ملحوظة: تشير كلمة Differentials إلى الفارق بين سعري خامي غرب تكساس الوسيط وبرنت.

وفي ظل خضوع السياسة المالية لقيود صارمة، مضت الاقتصاديات المتقدمة قدما في تسويق سياسات التيسير النقدي التوسعية إلى حد كبير. وإذا كانت هذه السياسات قد نجحت في الحيلولة دون حدوث المزيد من التدهور الاقتصادي، فليس هناك أي دليل على أن المساعي المنسقة للبنوك المركزية العالمية بشأن التيسير النقدي انعكست بشكل ملموس على النمو الاقتصادي العالمي المتعثر.

وعدّلت كافة المنظمات العالمية الموثوقة والخبراء بالخفض تقديراتها للنمو الاقتصادي العالمي الإجمالي في عام ٢٠١٢. فعلى سبيل المثال، عدلت منظمة التجارة العالمية بالخفض هذه التوقعات إلى ٢,٥٪ مقارنة مع توقعات سابقة أشارت إلى نمو بنسبة ٣,٧٪. وعلى نحو مماثل، قدّر صندوق النقد الدولي معدل النمو العالمي بـ ٣,١٪ فيما قدر الاتحاد الأوروبي هذا المعدل بحوالي ٣,١٪. ومن جانبه، يتوقع البنك الدولي أن ينمو الاقتصاد العالمي في عام ٢٠١٢ بنسبة ٢,٥٪ فقط، متأثراً باستمرار تداعيات أزمة عام ٢٠٠٨ المالية وانتشار عدوى الأزمة الأوروبية.

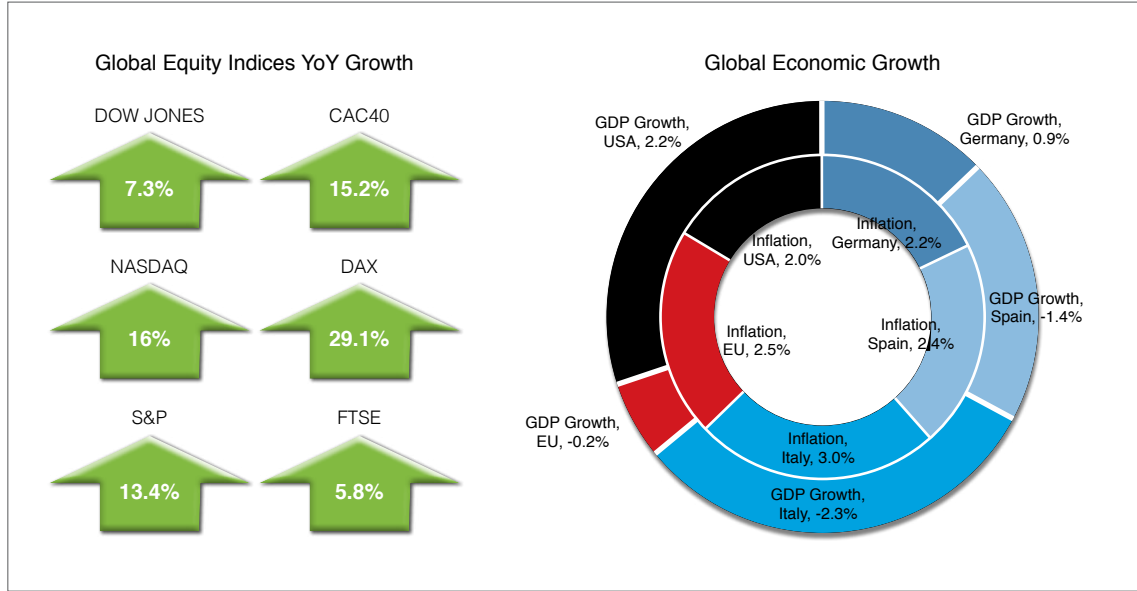
وفي ظل عدم وجود تهديدات مرتبطة بالتضخم وفي ظل بلوغ معدلات التضخم الحقيقي في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي المستويات المستهدفة أو ما دون هذه المستويات، بقيت أسعار الفائدة في الاقتصاديات المتقدمة عند مستويات منخفضة بهدف حفز النمو الاقتصادي. وتبعاً لذلك، انخفضت أسعار الفائدة قصيرة الأجل إلى ما دون النقطة المئوية الواحدة حيث بلغت ٠,١٠٪ في اليابان، و٠,٢٥٪ في الولايات المتحدة، و٠,٥٠٪ في المملكة المتحدة، و٠,٧٥٪ في منطقة اليورو. وعلى الرغم من ذلك وفي ظل السياسات النقدية التوسعية وحالة عدم اليقين في الأسواق فضلاً عن القطاعات الاستهلاكية المثقلة بالديون والزيادة البطيئة للإنفاق، لم تتم استثمارات مباشرة بأحجام كبيرة وخصوصاً في ضوء استمرار انكماش حجم الإقراض الائتماني من قبل البنوك العالمية الكبرى. ونتيجة للركود الاقتصادي العالمي بوجه عام والذي كبح جماح أسعار السلع الأولية، انخفضت أسعار الفائدة في معظم الاقتصاديات الناشئة والنامية إلى ٦,١٪ في عام ٢٠١٢. وتبعاً لذلك، كان التكييف هو السمة الغالبة على السياسات النقدية للاقتصاديات الناشئة فيما هبطت مستويات أسعار فوائد البنوك في اقتصاديات آسيا وأمريكا اللاتينية من ٩,١٪ و ٧,٦٪ في عام ٢٠١١ إلى ٧,٣٪ و ٦,٦٪ في عام ٢٠١٢ على الترتيب. وبمرور الوقت، اجتذبت المعدلات الأعلى لأسعار الفائدة قصيرة الأجل المترتبة بالنمو الاقتصادي الأسرع في أمريكا اللاتينية وآسيا الناشئة مزيداً من التدفقات الرأسمالية إلى هاتين المنطقتين فُدرت بـ ٥,٧ مليار دولار أمريكي و ٢٣,٦ مليار دولار أمريكي على الترتيب في عام ٢٠١٢<sup>(٩)</sup>. أما ما نتج عن ذلك من تفضيل للعملات المحلية وما اقترن به من دورات كاملة للتدفقات الرأسمالية، فقد شكلا بقايا مخاطر بالنسبة للاقتصاديات الناشئة في عام ٢٠١٢. وتراجعت فوارق السندات في الاقتصاديات غير الرئيسية بمنطقة اليورو فيما ارتفعت أسعار العديد من الموجودات المنطوية على مخاطر ولاسيما الأسهم على المستوى العالمي. وبحلول نهاية العام، ارتفعت تكلفة الاقتراض قصير الأجل من ١,٤٪ في عام ٢٠١١ إلى ٠,٦٪ في عام ٢٠١٢ على الودائع الموقّمة باليورو من فئة الثلاثة أشهر متأثرة بتخفيف أسواق التمويل من شروطها واحتواء مخاطر السيولة. وارتفعت هذه التكلفة من ٠,٥٪ إلى ٠,٧٪ على الودائع الموقّمة بالدولار الأمريكي من فئة الستة أشهر بينما ظلت عند ٠,٣٪ على مثيلاتها الموقّمة بالين الياباني<sup>(١٠)</sup>.

وعلى الرغم من تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي وحالة عدم اليقين التي تكتنف السياسات المالية، فقد أنهت أسواق الأسهم العالمية في الاقتصاديات المتقدمة تداولات العام بتحقيق مكاسب تفاوتت بين ما يقرب من ٦٪ لمؤشر فاينانشال تايمز البريطاني و ٢٩٪ لمؤشر داكس الألماني. وأعيدت الثقة إلى الأسواق بعدما تعهد البنك المركزي الأوروبي باتخاذ كل ما يلزم من إجراءات من أجل حماية منطقة اليورو.

(٩) تقديرات معهد التمويل الدولي، ٢٢ يناير ٢٠١٣.

(١٠) صندوق النقد الدولي، تحديث للتوقعات بشأن أداء الاقتصاد العالمي، ٣٠ يناير ٢٠١٣.

الشكل ٢: معدلات أداء مناطق ودول منتقاة لعام ٢٠١٢ من حيث نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وسوق الأسهم.



المصدر: صندوق النقد الدولي - التوقعات الاقتصادية العالمية، بلومبرغ.

## أداء اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي

حققت اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بوجه عام في سنة ٢٠١٢ نمواً بمعدل كلي بلغ وفقاً لتقديرات مؤسسة الخليج للاستثمار ٦,٢٪، حيث سجلت المملكة العربية السعودية أعلى معدل للنمو عند ٦,٦٪، تلتها الكويت بـ ٦,٣٪، ثم قطر بـ ٦,٢٪، وعمان بـ ٥,٥٪، والإمارات العربية المتحدة بـ ٤,٢٪، وأخيراً البحرين بـ ٣,٥٪. وترتكز المحفزات الرئيسية للنمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي على أسس متينة عديدة. أما الأساس الأول، فيتمثل في مواصلة سياسة التوسع المالي التي تتبناها الاقتصاديات الخليجية منذ عام ٢٠٠٨ بالتوازي مع تعزيز الشراكة مع مؤسسات القطاع الخاص. وتجلي مردود هذه الشراكة في ازدياد حصة (نصيب) القطاع غير النفطي في الناتج المحلي الإجمالي لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي. ففي المملكة العربية السعودية على سبيل المثال، حقق القطاع الخاص غير النفطي نمواً بلغ ما يقرب من ٧٪ في عام ٢٠١٢. فالتوسع المالي المتزايد والذي يُقاس بالزيادات السنوية في الإنفاق الحكومي على البرامج الاجتماعية والمشاريع الاستثمارية ينعكس في الارتفاع الواضح في الحصة الحكومية العالية في الناتج المحلي الإجمالي للاقتصاديات الخليجية والتي بلغ متوسطها ٣٥٪. وأما الأساس الثاني، فيتمثل في إطلاق دول مجلس التعاون الخليجي مشاريع عملاقة ولاسيما في قطاعي الطاقة والبنية التحتية ذوي المردود الاستثماري المضاعف. وتشير التقديرات إلى أن الاستثمارات الخليجية في هذين القطاعين ستتجاوز عتبة الـ ١,١ ترليون دولار أمريكي على مدى الأعوام العشرة المقبلة. وأما الأساس الثالث، فيتمثل في استفادة هذه الاقتصاديات من أسعار النفط القوية التي حوّمت حول مستوى ١١١ دولار أمريكي للبرميل خلال عام ٢٠١٢. وأما الأساس الرابع والأخير، فيتمثل في استمرار الجهود الرامية إلى إصلاح البيئتين الاقتصادية والإدارية بما في ذلك قانون الرهن العقاري، وتعزيز حركة (ديناميكية) السوق، والاستثمار المعزز، والتدابير والقوانين المتعلقة بإطلاق ومتابعة الأعمال والمشاريع، وارتفاع درجات تصنيف التنافسية التي تضع الاقتصاديات الخليجية في مكانة متميزة بين دول العالم. ونتجت عن هذه التحسينات والإصلاحات أيضاً زيادة مطردة في صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتبلغ ٢٧,٩ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠١٢، مقارنة مع حجمها القياسي في عام ٢٠٠٩ عندما بلغت ٣٦ مليار دولار، إلا أنها فاقت بحوالي ٤ مليارات دولار مستويات عام ٢٠١١. وحلت المملكة العربية السعودية في المرتبة الأولى خليجياً من حيث حجم الاستثمارات المباشرة بـ ١٥ مليار دولار، تلتها الإمارات العربية المتحدة وقطر.

وواصلت الاقتصاديات الخليجية الالتزام بسعر صرف لعملاتها المربوطة بشكل كامل أو شبه كامل بالدولار الأمريكي وكذلك بسياسة مفتوحة بشأن الحسابات المالية، ومن ثم اقتضت أثر الاقتصاد الأمريكي فيما يتعلق بأسعار الفائدة. فعلى سبيل المثال، ظل سعر الخصم السعودي عند مستوى ٠,٣٪ بدءاً من يناير حتى ديسمبر ٢٠١٢. وفي الكويت، ظل سعر الخصم عند مستوى ٢,٥٪ حتى أكتوبر الذي شهد قيام البنك المركزي بخفضه بواقع ٥٠ نقطة أساس إلى ٠,٣٪. وتبقي دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى أيضاً على أسعار خصم أعلى إذ ترمي فيما ترمي إلى اجتذاب ودائع وتعزيز السيولة. وإلى جانب السياسات المعتمدة بشأن أسعار الصرف والفائدة، تستخدم السلطات النقدية الخليجية متطلبات الاحتياطي، ونسب القروض إلى الودائع، وأدوات رئيسية حصرية أخرى من أجل تعزيز السيولة والائتمان وضمان استقرار الأسعار<sup>(١)</sup>. ولا تزال أسعار الفائدة على القروض أعلى بكثير من أسعار الخصم في دول مجلس التعاون الخليجي حيث تتراوح بين ٤,٨٪ في الكويت و ٥,٥٪ و ٥,٧٪ في قطر وعمان على الترتيب وتبلغ أعلى مستوى عند ٦٪ في البحرين. وظل التوسع الائتماني معتدلاً على امتداد العام عند ٣٪ لسنة ٢٠١٢ إلا أنه زاد بمعدلات أعلى نسبياً في المملكة العربية السعودية وقطر وعمان.

ومن بين الركائز الرئيسية للسياسة الاقتصادية استقرار الأسعار المحلية بالنسبة للمستهلكين والمنتجين. ويمكن القول بأن استقرار الأسعار يستمد أهميته بالنسبة لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي من ثلاثة أسباب رئيسية. أما أول هذه الأسباب فيتمثل في أن الاستقرار يساعد على الحد من مخاطر التضخم الكامنة في أسعار الفائدة (أي ما يطالب به الدائنون من تعويض عن المخاطر المرتبطة بجائزة أصول بالقيم الاسمية). ويخفض ذلك من أسعار الفائدة الحقيقية ويعزز في الوقت ذاته من حوافز الاستثمار. ويتمثل السبب الثاني في أن استقرار الأسعار يتيح شفافية في آلية الأسعار ويعزز كفاءة إنجاز الصفقات الاقتصادية. وأما السبب الثالث فيتمثل في أن استقرار الأسعار يساعد على اجتذاب الاستثمارات الأجنبية ويبقي تكاليف المشاريع عند مستويات تتسق مع الخطة بالتوازي مع الاستمرار في تلبية مطالب زيادة الأجور بأقل قدر ممكن من الزيادات في حجم ميزانيات المشاريع والوكالات العامة والخاصة.

(١) إسبينوزا آر وراساد إيه، ٢٠١٢: التحول في السياسة النقدية بدول مجلس التعاون الخليجي، صندوق النقد الدولي، ديليو بي/١٢/٢٠١٢.

ووفقاً لتقديرات المصادر الرسمية والعالمية، فقد ظلت معدلات التغيير في الأسعار خلال عام ٢٠١٢ في نطاق تتراوح بين ١٪ و ٥٪ في كافة الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي. وسُجلت أدنى معدلات التضخم في الإمارات العربية المتحدة تحت مستوى ١٪، تلتها قطر والكويت بمعدل يتراوح بين ٣٪ و ٣,٥٪، ثم عمان والمملكة العربية السعودية بـ ٤,١٪ و ٥٪ على الترتيب، وهي معدلات تتجاوز بشكل طفيف مثيلاتها في الاقتصاديات المتقدمة لكنها أقل من تلك المسجلة في دول ناشئة مثل الهند والصين.

وإزدادت أحجام التجارة الخليجية متمثلة في الواردات والصادرات في عام ٢٠١٢ مقارنة مع عام ٢٠١١. فقد ارتفع الحجم الإجمالي لصادرات دول مجلس التعاون الخليجي إلى العالم الخارجي بواقع ١٢,٦٪ خلال الأشهر العشرة الأولى من عام ٢٠١٢ مقارنة مع الفترة ذاتها من عام ٢٠١١. وارتفعت أيضاً واردات دول مجلس التعاون الخليجي من اقتصاديات العالم الأخرى بواقع ١٢,٩١٪. وامتداداً واتساقاً مع النمط المتكرر منذ بضعة أعوام، يبقى التغيير السمة المميزة لاتجاهات التجارة الخليجية. فعلى سبيل المثال، زادت صادرات مجلس التعاون الخليجي إلى الصين واليابان في عام ٢٠١٢ بواقع ٢٠٪ و ١٤٪ على الترتيب، بينما انخفضت صادرات المجلس إلى الاتحاد الأوروبي بواقع ٢,٧٥٪ مقارنة مع مستويات عام ٢٠١١. وعلى نحو مماثل، ارتفع حجم صادرات مجلس التعاون الخليجي من اليابان والصين بواقع ٣٠٪ و ١٨٪ على الترتيب، فيما لم يتجاوز معدل نمو واردات المجلس من الاتحاد الأوروبي حاجز الـ ٥٪<sup>(١٧)</sup>. وواصلت اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بوجه عام تحقيق فوائض تجارية كبيرة تراوحت ما بين ١٠٪ و ٣٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

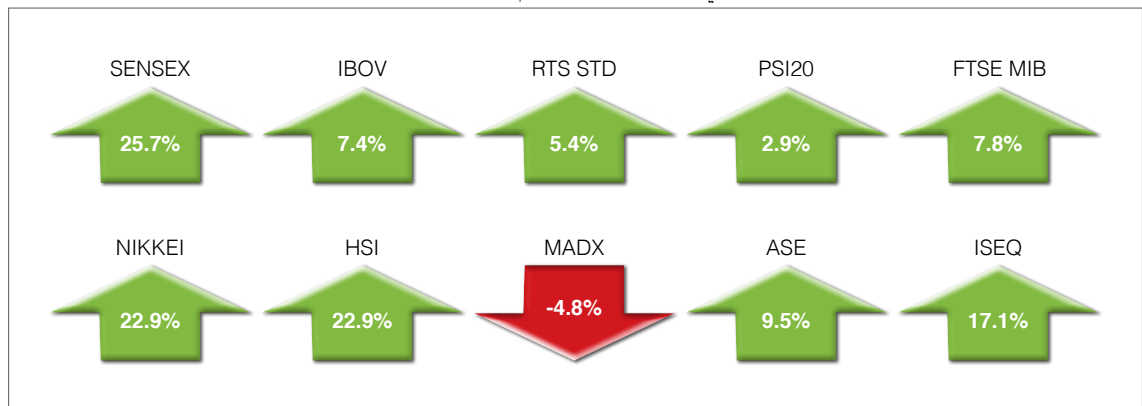
وبفضل استمرارية النمو منذ بضعة أعوام وتحقيق فوائض تجارية ضخمة، تبقى اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي قادرة على تكديس احتياطات كبيرة من العملات الأجنبية واسترداد ديونها الحكومية والإجمالية الخاصة والعامية. فعلى سبيل المثال، وصل الدين الخارجي الإجمالي للمملكة العربية السعودية انخفاضه المطرد من مستوى ١٢٢,٧ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٠٥ حتى بلغ ٣٦,٢ مليار دولار في عام ٢٠١٢. وبلغ الدين الإجمالي للإمارات العربية المتحدة ٨٤ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠١٢. وتميل الديون الإجمالية والخارجية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نحو البقاء عند مستويات منخفضة تتراوح ما بين دون الصفر بالمئة وما دون الـ ٥٠٪ في معظم اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي.

## أسواق الأسهم

على الرغم من حالة عدم اليقين السائدة في الأسواق العالمية وخصوصاً في الولايات المتحدة، فقد تمكنت مؤشرات الأسهم الأمريكية من تحقيق مكاسب كبيرة على أساس سنوي بقيادة «ناسداك» الذي ارتفع بواقع ١٦٪، تلاه «ستاندارد أند بورز ٥٠٠» بـ ١٣,٤٪. ونتج الصعود القوي لمؤشر ناسداك بشكل رئيسي عن أداء أسهم شركات التكنولوجيا. أما مؤشر داو جونز، فقد سجل في عام ٢٠١٢ معدل نمو أقل عند مستوى ٧,٣٪. وكان الربع الثالث من عام ٢٠١٢ الأعلى ربحية مقارنة مع الربع ذاته من عام ٢٠١١ حيث شهد صعود المؤشرات الثلاثة كلها بواقع ٢٦,٥٪ في المئة في المتوسط على أساس سنوي. وأخفقت مؤشرات الأسهم الأمريكية في مواصلة أدائها القوي خلال الربع الأخير من العام متأثرة بتصاعد التوتر بشأن «الهاوية المالية».

وعلى نحو مماثل، حققت مؤشرات الأسهم الأوروبية أداءً جيداً في عام ٢٠١٢ بالمقارنة مع المؤشرات الأمريكية، مدعومة بتقادي اليونان خطر الخروج من الاتحاد الأوروبي بفضل ثاني اتفاق للإنقاذ المالي والدعم القوي المستمر من قبل كل من ألمانيا والبنك المركزي الأوروبي والدول الأخرى الأعضاء في الاتحاد الأوروبي. وشهد الربعان الأول والثاني من العام خسائر حادة طالت معظم مؤشرات البورصات الأوروبية أثناء المفاوضات الشاقة حول خطط الإنقاذ المالي لليونان وطلب إسبانيا المساعدة من أجل إنقاذ قطاعها المصرفي. وترنح مؤشر الأسهم اليونانية ليهوى بواقع ٥٢,٢٪ على أساس سنوي بحلول ٢٠١٢، تلاه مؤشر الأسهم البرتغالية بتراجع بنسبة ٣٥٪، ثم المؤشران الإسباني والإيطالي بخسائر قدرها ٢٩٪ و ٣٢٪ على الترتيب. واستعادت أسواق الأسهم عافيتها خلال النصف الثاني من العام لتؤدي إلى مكاسب مؤلفة من رقمين عشريين لعام ٢٠١٢ بلغت ١٥,٢٪ لمؤشر كاك و ١٧٪ لمؤشر إيسك ومكاسب فاقت بكثير مكاسب مؤشرات بورصات اليونان وإيطاليا والمملكة المتحدة والبرتغال التي بلغت ٩,٥٪ و ٧,٨٪ و ٥,٨٪ و ٢,٩٪ على الترتيب. وأنهى مؤشر الأسهم الإسبانية تداولات عام ٢٠١٢ على هبوط قدره ٤,٥٪.

الشكل ٣: أداء مؤشرات بورصات دول الاتحاد الأوروبي ومجموعة «بريك» لعام ٢٠١٢



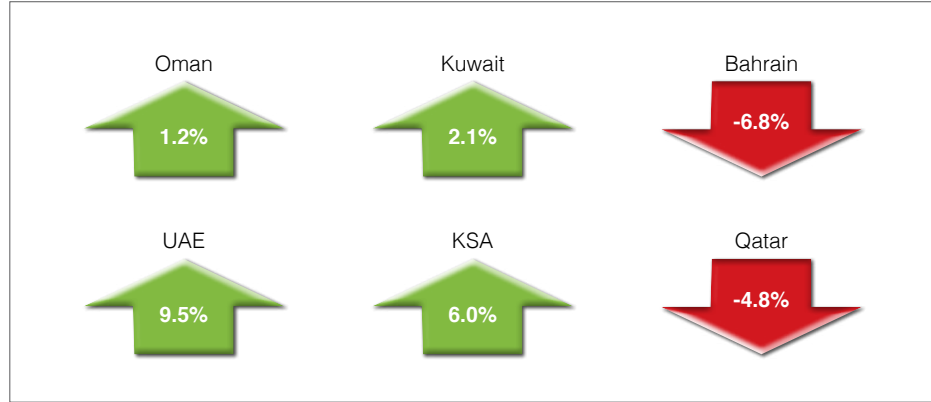
المصدر: بلومبرغ.

ولم يمنع التراجع الاقتصادي الدولي كل من الصين والهند واليابان من تحقيق مكاسب مؤلفة من رقمين عشريين لعام ٢٠١٢. وعادت هذه المؤشرات صعودها القوي خلال الربعين الثالث والرابع من العام، مدعومة بانحسار المخاطر وحالة عدم اليقين المحيطة بأزمة الاتحاد الأوروبي. فقد قفز مؤشر بورصة الهند بواقع ٢٥,٧٪ على أساس سنوي، تلاه مؤشر هانغ سنغ ونيكياي بواقع ٢٢,٩٪ لكل منهما. أما مؤشر الأسهم البرازيلي والروسي فقد سجل نموًا معتدلاً بلغ ٧,٤٪ و ٥,٤٪ على الترتيب.

<sup>(١٧)</sup> صندوق النقد الدولي، اتجاهات التجارة، مارس ٢٠١٣. أحدث البيانات على أساس شهري متوافرة في الـ DOS لعام ٢٠١٢ اعتباراً من يناير حتى أكتوبر، ومن ثم فإن تقديراتنا أعلاه غير قائم على تحليل حركة التجارة على امتداد عام كامل.

وعلى الرغم من التدفق الهائل للسيولة على الأسواق الناشئة، فقد كان أداء مؤشرات البورصات الخليجية متواضعاً في مجمله. وكان مؤشراً أبو ظبي والسعودية الأفضل أداءً في عام ٢٠١٢ بصعودهما بواقع ٩,٥٪ و ٦٪ على الترتيب، تلاهما بفارق كبير المؤشران الكويتي بـ ٢,١٪ والعماني بـ ١,٢٪. بالمقابل، تراجع مؤشر بورستي البحرين وقطر في عام ٢٠١٢ حيث بلغت خسائرها على أساس سنوي ٦,٨٪ و ٤,٨٪ على الترتيب.

الشكل ٤: أداء مؤشرات أسواق دول مجلس التعاون الخليجي لعام ٢٠١٢

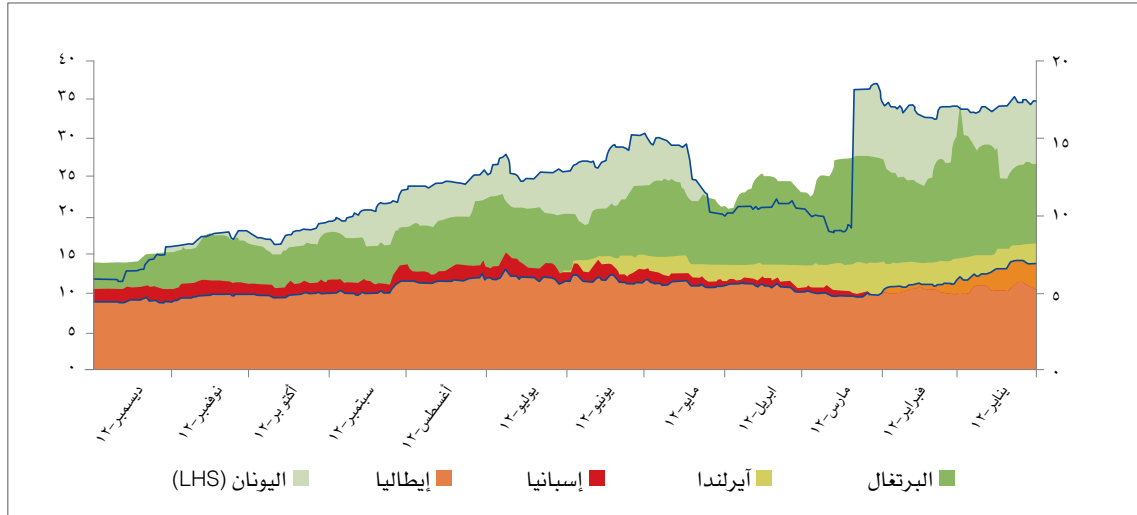


المصدر: بلومبرغ.

### عوائد السندات الحكومية

سجلت معظم الدول الأوروبية تراجعاً على صعيد عوائد السندات الحكومية فئة العشر سنوات على امتداد عام ٢٠١٢. وفي أعقاب صفقة الإنقاذ المالي، ارتفعت معدلات العائد على الدين اليوناني إلى أعلى مستوياتها بين الدول الأعضاء في منطقة اليورو إذ وصلت إلى ٣٤,٣٪ في يناير قبل أن تهبط إلى ١١,٩٪ في ديسمبر. وحلت البرتغال في المرتبة الثانية بتسجيلها ٧,٠١١٪ في ديسمبر ٢٠١٢.

الشكل ٥: العوائد على السندات الحكومية للاقتصاديات الأوروبية غير الرئيسية (%)



المصدر: بلومبرغ.





ويوزج الجدول التالي متوسط العوائد ونطاق تذبذب الفوارق بين مستويات الافتتاح والإقبال.

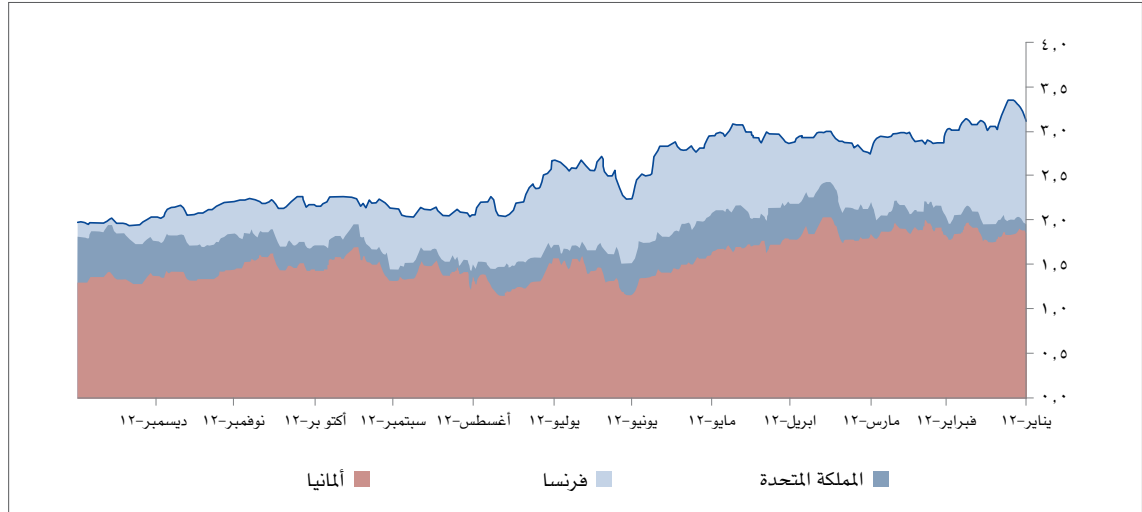
الجدول ١: نطاق تذبذب فوارق الائتمان لعام ٢٠١٢

الولايات المتحدة	البرتغال	آيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	المملكة المتحدة	فرنسا	ألمانيا	البرازيل	روسيا	الهند	الصين
١,٨٧٦	١٣,٣٦١	٨,٤٣٠	٣٤,٩٦٣	٥,٠٨٨	٧,١٠٨	١,٩٧٥	٣,١٣٧	١,٨٢٥	٣,٩٧٢	٨,٥٠٠	٨,٥٦٧	٣,٤٥٠
١,٧٥٧	٧,٠١١	٤,٥٢٥	١١,٩٠٠	٥,٣٦٥	٤,٤٩٧	١,٨٢٦	١,٩٨٨	١,٣١٤	٢,٥٦٢	٦,٩٠٠	٨,٠٥٠	٣,٦٠٢
١,٧٨٣	١٠,٥٨١	٦,٢٢١	٢٤,٠٤٩	٥,٨٥٩	٥,٤٦٠	١,٨٦٤	٢,٥١٥	١,٥٦٢	٣,١٣٤	٧,٨١١	٨,٣٦٧	٣,٤٨٢
٠,٢٠١	٢,٢١٠	١,٠٨٧	٦,٧٤٠	٠,٦١٣	٠,٥٩٥	٠,٣٣٢	٠,٤٠٤	٠,٢٢٤	٠,٤٧٤	٠,٣٩٤	٠,١٦٨	٠,٠٩٩
١,٣٨٨	٦,٩٣٤	٤,٣٩٩	١١,٦٦٦	٤,٨٥٠	٤,٣٩٤	١,٤٣٧	١,٩٥٢	١,١٦٦	٢,٣٣٠	٦,٨٠٠	٨,٠٤٦	٣,٢٥٣
٢,٣٧٧	١٧,٣٩٣	٨,٤٨١	٣٧,١٠١	٧,٦٢١	٧,١٥٩	٢,٤٤٢	٣,٣٥٨	٢,٠٥٤	٣,٩٧٢	٨,٥٥٠	٨,٧٨٣	٣,٦١٨

المصدر: بلومبرغ.

وفي نهاية العام، سجلت ألمانيا أدنى مستوى للعوائد عند ١,٣١٤٪، تلتها المملكة المتحدة بـ ١,٨٢٦٪. بالمقابل، سجلت فرنسا أعلى مستوى للعوائد عند ١,٩٨٨٪. وعلى الرغم من إنهاء السندات الإيطالية والأيرلندية من فئتي العشر والتسع سنوات تعاملات عام ٢٠١٢ عند مستوى ٤,٤٩٧٪ ومستوى ٤,٥٢٥٪ على الترتيب، فقد سجلت آيرلندا أكبر انخفاض على أساس سنوي بتراجعها بواقع ٤٦,٣٢٪ بينما هبطت عوائد السندات الإيطالية فئة العشر سنوات بواقع ٣٦,٧٣٪.

الشكل ٦: عوائد سندات أكبر ثلاثة اقتصاديات في منطقة الإتحاد الأوروبي (%)



المصدر: بلومبرغ.

وظل أداء سندات الخزنة الأمريكية فئة العشر سنوات مستقرًا نسبيًا حيث انخفض بواقع ٦,٣٪ على أساس سنوي. فقد بلغ العائد على هذه السندات في نهاية العام ١,٧٥٧٪ مقارنة مع ١,٧٨٪ في بداية العام. وفي الأسواق الناشئة، سجلت الهند أعلى معدل للعائد على السندات والذي تجاوز بشكل طفيف نسبة ٨٪ في ديسمبر، تلتها روسيا بـ ٦,٩٪. بالمقابل، وأنهت عوائد الصين والبرازيل العام بمعدلات أقل بلغت ٢,٦٪ و ٢,٥٪ على الترتيب خلال شهر ديسمبر من عام ٢٠١٢. وكانت الصين الوحيدة من بين دول مجموعة «بريك» «BRIC» التي ارتفعت عوائدها ولو بشكل طفيف لتبلغ ٤,٤١٪ على أساس سنوي على النقيض من الهند وروسيا والبرازيل التي انخفضت على أساس سنوي ٦,٠٪ و ١٨,٨٪ و ٣٥,٥٪ على الترتيب.



الجدول ٢: العوائد على السندات الحكومية (%) خلال عام ٢٠١٢

نهاية الشهر	الولايات المتحدة	البرتغال	آيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	المملكة المتحدة	فرنسا	ألمانيا	البرازيل	روسيا	الهند	الصين
يناير	١,٧٩٧	١٦,٣٩٩	٧,٢٨٨	٣٤,٣١٤	٤,٩٧٤	٥,٩٥٤	١,٩٦٨	٣,٠٤٣	١,٧٨٦	٣,٧٤٦	٨,٣١٠	٨,٣٧٦	٣,٤١٤
فبراير	١,٩٧١	١٣,٧٥١	٧,٠٠٩	٣٤,٧٩٢	٤,٩٨٩	٥,١٨٨	٢,١٤٧	٢,٨٧٢	١,٨١٧	٣,٥٣٦	٧,٩١٥	٨,١٩٩	٣,٥٦٨
مارس	٢,٢٠٩	١١,٥٢٩	٦,٨٤٥	٢١,٠٨٤	٥,٣٥٣	٥,١١٦	٢,٢٠١	٢,٨٧٩	١,٧٩٢	٣,٥٠٩	٧,٨٢٠	٨,٥٤٢	٣,٥٣٨
إبريل	١,٩١٤	١٠,٦٣٦	٦,٨٢٠	٢٠,١٧٧	٥,٧٦٨	٥,٥١٢	٢,١١١	٢,٩٥٤	١,٦٦٢	٣,٣٤٩	٧,٩٨٥	٨,٦٧٠	٣,٥٦١
مايو	١,٥٥٨	١٢,٠٢٦	٧,٣٦٤	٣٠,٨٣٧	٦,٥٦١	٥,٨٩٥	١,٥٦٨	٢,٣٤٨	١,١٩٩	٣,٥٥١	٧,٩٨٥	٨,٤٩٨	٣,٤٠٢
يونيو	١,٦٤٥	١٠,١٦١	٦,٤٦٦	٢٥,٨٢٩	٦,٣٢٩	٥,٨١٩	١,٧٣١	٢,٦٧٩	١,٥٨١	٣,٢٦٠	٧,٩٨٥	٨,١٨٣	٣,٣٤٧
يوليو	١,٤٦٨	١١,١٩٦	٦,٠٨٨	٢٥,٤٥٥	٦,٧٤٩	٦,٠٨٣	١,٤٦٨	٢,٠٥٦	١,٢٨٤	٢,٧٤٧	٨,١٥٥	٨,٢٤٧	٣,٣٠٣
أغسطس	١,٥٤٨	٩,٣١١	٥,٩٤١	٣٣,٤٠٧	٦,٨٥٧	٥,٨٤٧	١,٤٦٣	٢,١٥٢	١,٣٣٣	٢,٨٣٨	٧,٩٢٥	٨,٢٤١	٣,٤١٠
سبتمبر	١,٦٣٤	٩,٠٠٢	٥,١٠٩	١٩,٤٩٤	٥,٩٣٨	٥,٠٩٢	١,٧٣٥	٢,١٧٤	١,٤٤١	٢,٦٤٩	٧,٨٨٥	٨,١٥١	٣,٤٨٦
أكتوبر	١,٦٩٠	٨,١٨٥	٤,٧٣٣	١٧,٧٦٧	٥,٦١٦	٤,٩٦٠	١,٨٥١	٢,٣٣٩	١,٤٦٢	٢,٦٠٧	٧,٤٣٠	٨,٢١٦	٣,٥٩٠
نوفمبر	١,٦١٦	٧,٦٣٦	٤,٤٩٤	١٦,١٣١	٥,٣١٧	٤,٤٩٨	١,٧٧٣	٢,٠٤٦	١,٣٨٥	٢,٤٩٧	٦,٩٨٠	٨,١٧٦	٣,٥٥٢
ديسمبر	١,٧٥٧	٧,٠١١	٤,٥٢٥	١١,٩٠٠	٥,٣٦٥	٤,٤٩٧	١,٨٢٦	١,٩٨٨	١,٣١٤	٢,٥٦٢	٦,٩٠٠	٨,٠٥٠	٣,٦٠٢
النسبة المئوية للتغير السنوي	-٦,٣٣	-٤٧,٥٣	-٤٦,٣٢	-٦٥,٩٦	٣,٤٨	-٣٦,٧٣	-٧,٥٤	-٣٦,٦٣	-٢٨,٠٠	-٣٥,٥٠	-١٨,٨٢	-٦,٠٣	٤,٤١

المصدر: بلومبرغ.

### عقود التأمين على القروض ضد مخاطر التعثر

شهدت سوق عقود التأمين على القروض ضد مخاطر التعثر (CDS) تحسناً في عام ٢٠١٢ نتيجة لتحسن المعنويات وانحسار درجة التقلبات عما كان عليه الحال في عام ٢٠١١. وكما هو مبين ببيجاز في الجدول أدناه (الجدول ٣)، بلغ متوسط انخفاض التأمين على عقود مبادلة الديون ٤٤٪ فيما تراوحت القيم العليا والسفلى لها ما بين ٦٩٪ و ٢٦٪. وتراجعت فوارق التأمين على مخاطر الديون الأيرلندية بواقع ٦٩٪، تلتها البرتغال واليونان بواقع ٥٩٪ و ٥١٪ على التوالي. وانخفضت الفوارق الأمريكية هي الأخرى بواقع ٢٦٪ في نهاية عام ٢٠١٢. وفي ظل الانحسار النسبي للتوترات الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، تراجع مستوى فوارق مخاطر التأمين على الديون ضد التعثر بواقع ٥٠٪ في البحرين وبواقع ٤٨٪ في دبي.

الجدول ٣: فوارق مبادلة الديون لدول الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة ودول مجلس التعاون الخليجي خلال عام ٢٠١٢

البرتغال	آيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	الولايات المتحدة	البحرين	أبوظبي	دبي	السعودية	قطر
١٠٨٥,٠٠	٧٠٧,٩٩	٨٦١٧,٩٠	٤٠٥,٠٠	٤٩٠,١١	٥٠,٩٢	٣٧٦,٩٠	١٢٥,٥٤	٤٣٦,٤٤	١٢٧,٦٥	١٣٦,٥٥
٤٤٢,٩٤	٢٢٠,٠٠	٤٣٦٥,٠٠	٢٩٩,٥٠	٢٨٩,٠٠	٣٧,٦٩	١٩٠,٠٠	٨٤,٠٠	٢٢٥,٠٠	٧٢,٠٠	٨٢,٤٣
٨٥٥,٢٣	٤٧٥,٧٠	١٠٠٤٩,٣٥	٤٣١,٠٣	٤٠٤,٣٥	٣٩,٥٦	٣١٥,٦١	١١٥,٧٦	٣٣١,٧٧	١١٠,٥٥	١١٦,٥٠
٢٩٩,٤٣	١٨٠,٣٦	٤٧٤٠,٩٩	٩٩,٤٩	٩٣,٢٨	٦,٤٨	٦٩,٨٧	١٧,٩٢	٦٥,٥١	٢٢,٧٢	١٧,٩٣
٤١٠,٧٥	١٧٦,٣٠	٤١٩٣,٥٠	٢٧١,٧٠	٢٣٠,٠٠	٢٨,٨٧	١٩٠,٠٠	٧٦,٥٠	٢١٥,٠٠	٦٧,٨٥	٧٦,٧٦
١٥٨١,٦٦	٧٢٤,٣٦	٢٥٩٦٠,٧٦	٦٤٢,٤٢	٥٧٠,٢٤	٥١,٣٦	٤٣٠,٠٠	١٥٠,٣٣	٤٧٣,١٦	١٥٠,٥٨	١٥٠,٥٠

المصدر: بلومبرغ.



## أداء أسواق الأسهم الخليجية لعام ٢٠١٢

### نظرة عامة

كان أداء أسواق الأسهم الخليجية في الربع الأول من عام ٢٠١٢ مماثلاً لأدائها في الربع ذاته من عام ٢٠١١ حيث بدأ العام الجديد تداولاته بنظرة إيجابية ارتكزت على اتجاه سعودي قوي لأسعار النفط وتحسن معنويات المستثمرين في الأسواق بفضل الانتعاش الاقتصادي في الولايات المتحدة. غير أن، المعنويات الإيجابية لم يستمر طويلاً بسبب بوأعث قلق أثارها تزايد الأدلة على تفاقم أزمة الديون الأوروبية مما هدد بوقف مسيرة الانتعاش العالمي. وألقت الأزمة في أوروبا وتراجع واضح في العوامل المحفزة للنمو في الأسواق الناشئة مثل الهند والصين بظلالهما على أسعار النفط حيث تراجعت التوقعات الخاصة بالطلب مما أدى إلى انخفاض حاد للأسعار في منتصف العام.

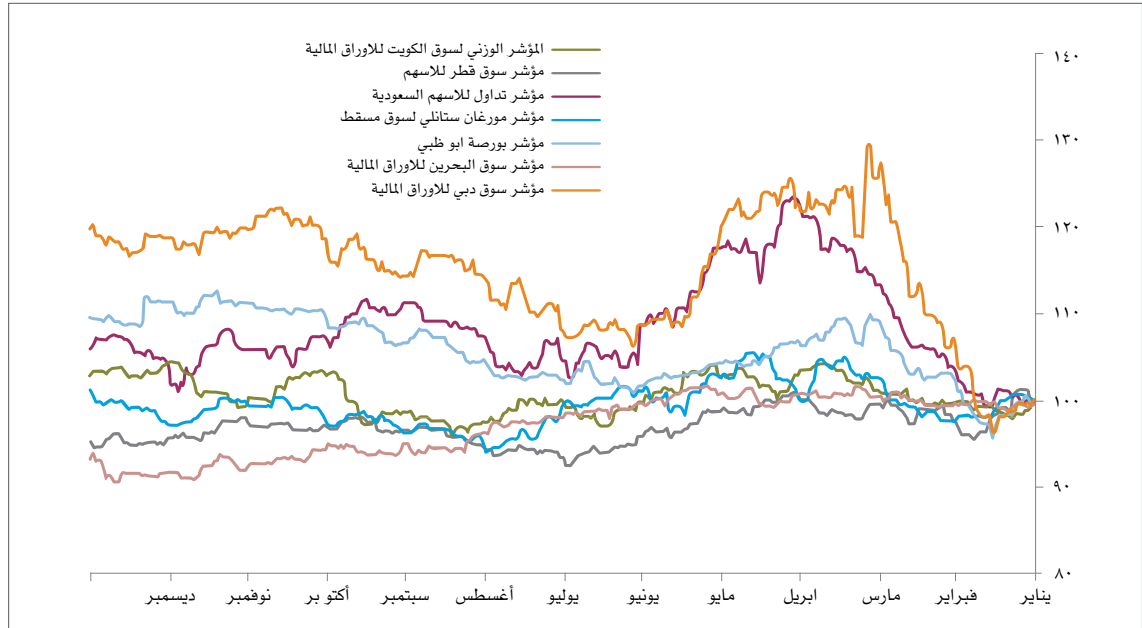
ونجحت أسواق الأسهم الخليجية في أن تتأى بنفسها عن هذا الاتجاه كما كانت إلى حد كبير حيادية إزاء حركة أسعار النفط، إلا أنها ظلت على درجة عالية من الارتباط المتبادل الوثيق مع حالة عدم الاستقرار السائدة في الأسواق المالية العالمية.

وعلى الرغم من تحسن العوامل الأساسية، جاء أداء أسهم القطاع المصرفي دون مستويات السوق خلال العام باستثناء مصارف أبو ظبي. وشكل ضعف التوقعات الخاصة بالنمو الاقتصادي العالمي السبب الرئيسي لبقاء قطاع الكيماويات ذي الثقل الكبير خارج دائرة القطاعات المفضلة خلال معظم شهور العام.

وعوضاً عن ذلك، واصل المستثمرون تفضيل القطاعات «الدفاعية» والصناعات ذات الانكشاف على العوامل الاقتصادية المحلية بما فيها قطاعات التجزئة والاستهلاك والاتصالات والإسمنت التي حققت بدورها أداءً قوياً فاق مستويات السوق في النصف الثاني من العام.

وزادت عوامل الدفع والجذب من حدة تقلبات الأسهم الخليجية على امتداد العام مما هبط بمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية إلى ما دون مستوى أداء مؤشر مورغان ستانلي للأسهم العالمية ومؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة من حيث العوائد الصافية لعام ٢٠١٢.

الشكل ٧: أداء مؤشرات الأسهم الخليجية



المصدر: وحدة أبحاث مؤسسة الخليج للاستثمار، بيانات بلومبرغ.

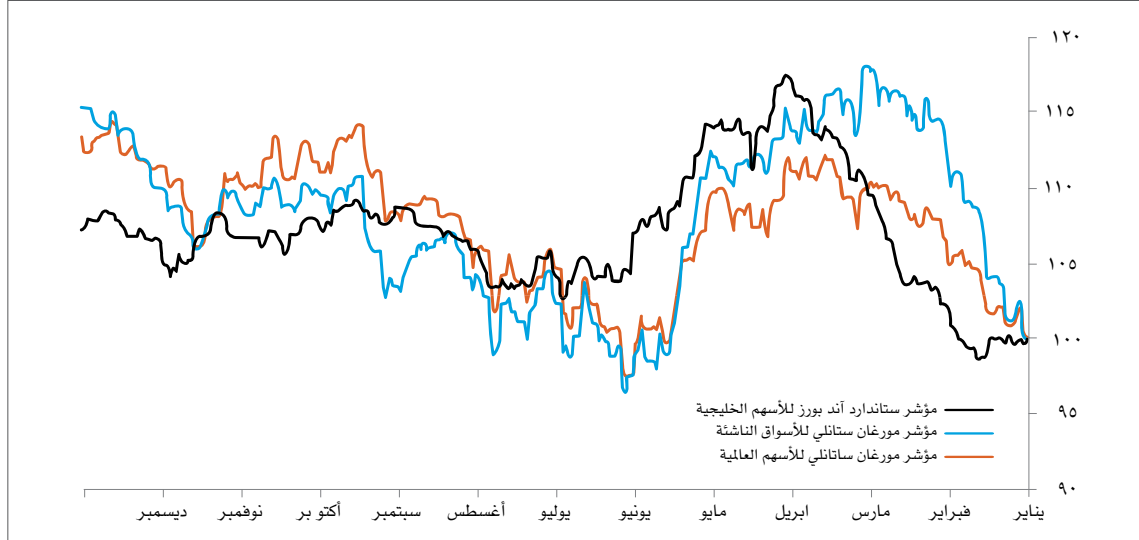


## الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية

سجل مؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية خلال عام ٢٠١٢ مكاسب صافية بلغت ٧,١٪ إلا أن أدائه لم يرق إلى مستوى أداء مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة ومؤشر مورغان ستانلي للأسهم العالمية اللذين صعدا بواقع ١٥,٢٪ و ١٣,٢٪ على الترتيب.

وتفوق مؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية من حيث الأداء على مؤشر ستاندارد آند بورز للمجموع للأسهم العربية الذي بلغت مكاسبه الصافية ٣,٦٪ على أساس سنوي.

الشكل ٨: الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية

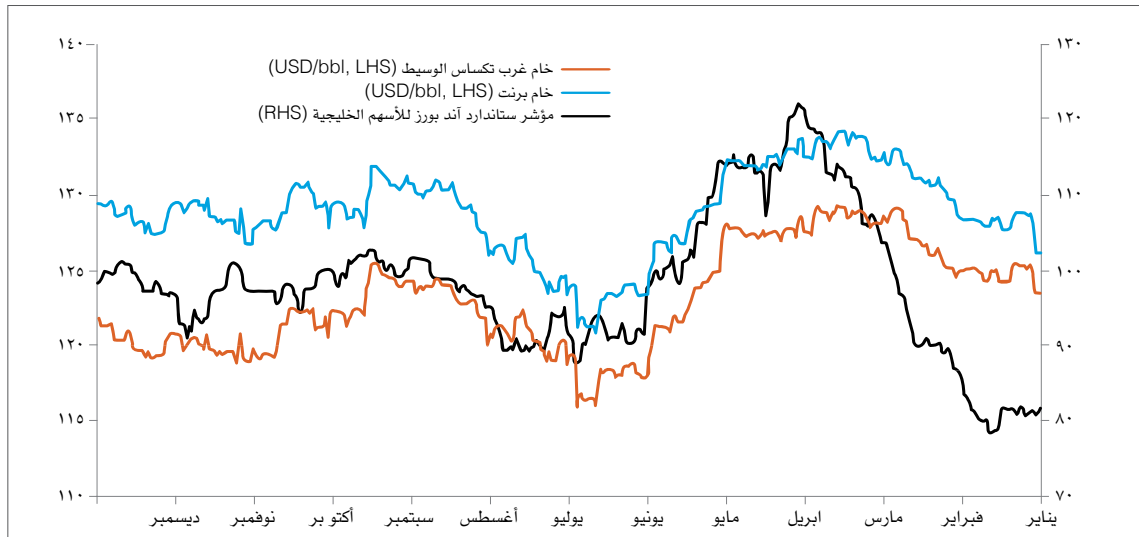


وكما أوضحنا آنفاً، فقد ظلت أسعار النفط متقلبة خلال معظم فترات عام ٢٠١٢ الذي شهد الربع الثاني منه حركة تصحيحية حادة حيث انخفض سعر خام غرب تكساس الوسيط إلى ما دون عتبة الـ ٨٥ دولاراً للبرميل فيما حوّم سعر خام برنت حول مستوى الـ ٩٠ دولاراً أمريكياً للبرميل.

وعلى الرغم من ذلك، فقد عادت الأسعار سريعاً إلى مسار الانتعاش لتبقى فوق مستوى الـ ١٠٠ دولار أمريكي للبرميل خلال معظم شهور النصف الثاني من عام ٢٠١٢، كما زادت فوارق الأسعار بين خامي برنت وغرب تكساس الوسيط خلال الربع الثالث من العام.

وبلغ متوسط سعر خام برنت ١٠٧,٥ دولار أمريكي على أساس سنوي كما أنهى الخام تعاملات عام ٢٠١٢ على ارتفاع قدره ٦,٤٪ مقارنة مع مستوى إقفال عام ٢٠١١. بالمقابل، بلغ المتوسط السنوي لسعر خام غرب تكساس الوسيط ٩٥,٧ دولار أمريكي للبرميل، مسجلاً خسائر صافية قدرها ٣,٥٪ على أساس سنوي.

الشكل ٩: الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية مقابل أسعار النفط



## أداء الأسواق في كل دولة على حدة

أنهى خمسة من بين مؤشرات الأسهم الخليجية السبعة تداولات العام على مكاسب، بينما سجل المؤشران الباقيان نتائج سلبية. وكان مؤشر سوق دبي المالي أكبر الاربحين بصعوده بواقع ١٩,٩٪، تلاه وبفارق كبير مؤشر بورصة أبو ظبي المجاورة بـ ٩,٥٪.

وفيما حقق مؤشر «تداول» للأسهم السعودية مكاسب قدرها ٦,٠٪ على أساس سنوي، ارتفع المؤشر الوزني لسوق الكويت للأوراق المالية بواقع ٣,٠٪ ومؤشر مسقط ٣٠ للأسهم العمانية بواقع ١,٢٪.

بالمقابل ظل مؤشر سوق البحرين للأوراق المالية الأسوأ أداءً حيث سجل في عام ٢٠١٢ خسائر صافية قدرها ٦,٨٪ على أساس سنوي، تلاه مؤشر سوق قطر للأسهم بخسائر صافية قدرها ٤,٨٪.

الجدول ٤: العوائد على مؤشرات الأسهم

النسبة المئوية للتغير	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	٣١ ديسمبر ٢٠١١	
١٥,١٪	١,٠٥٥,٢٠	٩١٦,٣٩	مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة
١٣,٢٪	١,٣٣٨,٥٠	١,١٨٢,٥٩	مؤشر مورغان ستانلي للأسهم العالمية
٧,١٪	١٢٣,٩٩	١١٥,٧٣	مؤشر ستاندارد أند بورز للأسهم الخليجية
٣,٦٪	٦٦٢,٣٦	٦٣٩,٠٧	مؤشر ستاندارد أند بورز للأسهم العربية
١٩,٩٪	١,٦٢٢,٥٣	١,٣٥٣,٣٩	مؤشر سوق دبي المالي
٩,٥٪	٢,٦٣٠,٨٦	٢,٤٠٢,٢٨	مؤشر بورصة أبو ظبي
٦,٠٪	٦,٨٠١,٢٢	٦,٤١٧,٧٣	مؤشر تداول السعودي
٣,٠٪	٤١٧,٦٥	٤٠٥,٦٢	المؤشر الوزني لسوق الكويت للأوراق المالية
١,٢٪	٥,٧٦٠,٨٤	٥,٦٩٥,١٢	مؤشر مسقط ٣٠ للأسهم العمانية
٤,٨-٪	٨,٣٥٨,٩٤	٨,٧٧٩,٠٣	مؤشر البورصة القطرية
٦,٨-٪	١,٠٦٥,٦١	١,١٤٣,٦٩	مؤشر سوق البحرين للأوراق المالية

المصدر: وحدة أبحاث مؤسسة الخليج للاستثمار، بيانات بلومبرغ.

الجدول ٥: مؤشرات أداء الاقتصاديات العالمية الكبرى (التغير السنوي ٪)

البلد	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي			التضخم			البطالة		
	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
الولايات المتحدة	٢,٤	١,٨	٢,٢	١,٦	٣,١	٢,١	٨,٩	٨,٩	٨,١
اليابان	٤,٧	٠,٥-	٢,٠	٠,٧-	٠,٣-	٠,٠	٤,٦	٤,٦	٤,٤
ألمانيا	٤,٢	٣,٠	٠,٧	١,١	٢,٣	٢,٠	٧,١	٧,٧	٦,٨
فرنسا	١,٦	١,٧	٠,٠	١,٥	٢,١	٢,٠	٩,٣	٩,٣	٩,٩
المملكة المتحدة	١,٨	٠,٩	٠,٢	٣,٣	٤,٥	٢,٨	٤,٧	٤,٦	٤,٨
منطقة اليورو	٢,٠	١,٥	٠,٥-	١,٦	٢,٧	٢,٥	١٠,٢	١٠,١	١١,٤
الصين	١٠,٤	٩,٣	٧,٨	٣,٣	٥,٤	٢,٦	-	-	-
الهند	٨,٤	٨,٤	٦,٥	١٢,٤	١٠,٤	٨,٣	-	-	-

المصدر: مؤسسة كونسنسوس إيكونوميكس: توقعات كونسنسوس الخاصة بمنطقة آسيا والمحيط الهادئ، مارس ٢٠١٣.



## الجدول ٦: أداء مؤشرات الأسهم العالمية لعام ٢٠١٢

المؤشر	٣١ ديسمبر ٢٠١١	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	التغير %	أعلى مستوى في ٢٠١٢	أدنى مستوى في ٢٠١٢
داو جونز الصناعي	١٢,٢١٧,٥٦	١٣,١٠٤,١٤	٧,٢٦	١٣,٦١٠,١٥	١٢,١٠١,٤٦
ستاندارد أند بورز ٥٠٠	١,٢٥٧,٦٠	١,٤٢٦,١٩	١٣,٤١	١,٤٦٥,٧٧	١,٢٧٧,٠٦
ناسداك المجمع	٢,٦٠٥,١٥	٣,٠١٩,٥١	١٥,٩١	٣,١٨٣,٩٥٢	٢,٦٤٨,٣٦
مورغان ستانلي	٨٢٩,٧٨	٩٣٨,٢٠٢	١٣,٠٧	٩٤٤,٣٠٢	٨٩٢,٦٣٨
راسل ٢٠٠٠	٧٤٠,٩٢	٨٤٩,٣٥	١٤,٦٣	٨٦٤,٧٠	٧٣٧,٢٤
ستاندارد أند بورز للأسهم الخليجية	١١٥,٧٣	١٢٣,٩٩	٧,١٤	١٣٥,٩٠	١١٤,١١
فاينانشيال تايمز ١٠٠	٥,٥٧٢,٢٨	٥,٨٩٧,٨١	٥,٨٤	٥,٩٦٥,٥٨	٥,٢٦٠,١٩
إكسترا داكس	٥,٨٩٨,٣٥	٧,٦١٢,٣٩	٢٩,٠٦	٧,٦٧٢,١٠	٥,٩٦٩,٤٠
كالك ٤٠	٣,١٥٩,٨١	٣,٦٤١,٠٧	١٥,٢٣	٣,٦٧٤,٢٦	٢,٩٥٠,٤٧
نيكاي ٢٢٥	٨,٤٥٥,٣٥	١٠,٣٩٥,١٨	٢٢,٩٤	١٠,٣٩٥,١٨	٨,٢٩٥,٦٣
هانغ سنغ	١٨,٤٣٤,٣٩	٢٢,٦٥٦,٩٢	٢٢,٩١	٢٢,٦٦٦,٥٩	١٨,١٨٥,٥٩

المصدر: بلومبرغ.



الجدول ٧: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة من ٢٠٠٥ حتى ٢٠١٣ (التغير السنوي %)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
البحرين	٣,١	٤,٥	٢,٢	٣,٧	٤,٦
الكويت	٤,٨-	٣,١	٥,٦	٤,١	٢,٨
عُمان	١,١	٤,٢	٥,٤	٦,٤	٥,٧
قطر	١٢,٠	١٦,٩	١٦,٣	٨,٣	٥,١
السعودية	٠,١	٥,١	٧,١	٥,٨	٤,٠
الإمارات	٤,٨-	١,٨	٥,٢	٤,١	٣,٥

المصدر: معهد التمويل الدولي، قاعدة بيانات دول مجلس التعاون الخليجي.

الجدول ٨: مؤشر أسعار المستهلكين في دول مجلس التعاون الخليجي (التغير السنوي %)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
البحرين	٢,٨	١,٩	٠,٤-	٣,١	٢,٦
الكويت	٤,٠	٤,١	٤,٧	٣,١	٣,١
عُمان	٣,٥	٣,٣	٤,٠	٣,٣	٣,٤
قطر	٤,٩-	٢,٧-	١,٩	١,٧	٢,٢
السعودية	٥,١	٥,٤	٥,٠	٤,٥	٤,١
الإمارات	١,٨	٠,٦	٠,٩	٠,٧	١,٥

المصدر: معهد التمويل الدولي، قاعدة بيانات دول مجلس التعاون الخليجي.

الجدول ٩: إيرادات دول مجلس التعاون الخليجي من النفط والغاز (بمليارات الدولارات الأمريكية)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
البحرين	٨,٩١	١١,٥٠	١٦,٢٨	١٧,١٦	١٦,٢٤
الكويت	٤٨,٩	٦١,٨	٩٤,٩	١٠٤,١	٩٧,٥
عُمان	١٨,٠٧	٢٥,٢٤	٣٤,٥٧	٣٧,٢٤	٣٤,١٨
قطر	٤٢,٣	٧٢,٦	١٠٧,٠	١١٥,٣	١٠٧,٨
السعودية	١٦٣,٣	٢١٥,٢	٣٢٦,٠	٣٥٦,٢	٣٤٢,٨
الإمارات	٦٨,٢	٨٤,٩	١١٩,٢	١٢٦,٥	١٢٣,٥

المصدر: معهد التمويل الدولي، قاعدة بيانات دول مجلس التعاون الخليجي.

الجدول ١٠: العائد على سندات الخزينة الأمريكية (%)

التغير السنوي %	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	٣١ ديسمبر ٢٠١١
لأجل سنتين	٠,٢٤٧	٠,٢٣٩
لأجل ٥ سنوات	٠,٧٢٤	٠,٨٣٢
لأجل ١٠ سنوات	١,٧٥٧	١,٨٧٦
لأجل ٣٠ سنة	٢,٩٥٠	٢,٨٩٤

المصدر: بلومبرغ.



الجدول ١١: أسعار الليبور

التغير السنوي %	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	٣١ ديسمبر ٢٠١١	
-٤٧,٣٣	٠,٣٠٦	٠,٥٨١	سعر الليبور الأمريكي لأجل ٣ أشهر
-٢٥,١٨	٠,٨٤٤	١,١٢٨	سعر الليبور الأمريكي لأجل سنة واحدة
-٩٠,٠٢	٠,١٢٩	١,٢٩٢	سعر الليبور الأوروبي لأجل ٣ أشهر
-٧٧,٠٠	٠,٤٤٠	١,٩١٣	سعر الليبور الأوروبي لأجل سنة واحدة

المصدر: بلومبرغ.

الجدول ١٢: أسعار النفط الخام التاريخية والفورية، المتوسط السنوي (دولار/ برميل)

السنة	سلة أوبك	التغير السنوي %	برنت	التغير السنوي %	غرب تكساس الوسيط	التغير السنوي %
٢٠١٢	١٠٩,٤٤	١,٨٤%	١١١,٧٠	٠,٧٢%	٩٤,١٨	-٠,٩٤%
٢٠١١	١٠٧,٤٦	٣٨,٧٥%	١١٠,٩٠	٣٨,٠٢%	٩٥,٠٧	١٩,٤٥%
٢٠١٠	٧٧,٤٥	٢٦,٨٤%	٨٠,٣٥	٣٠,٢٧%	٧٩,٥٩	٢٨,٦٢%
٢٠٠٩	٦١,٠٦	٣٥,٣٥%	٦١,٦٨	٣٦,٦٥%	٦١,٨٨	-٣٨,١٢%
٢٠٠٨	٩٤,٤٥	٣٦,٧٣%	٩٧,٣٧	٣٤,٢١%	١٠٠,٠٠	٣٨,٣٣%
٢٠٠٧	٦٩,٠٨	١٣,١٠%	٧٢,٥٥	١١,٣٤%	٧٢,٢٩	٩,٤٦%
٢٠٠٦	٦١,٠٨	٢٠,٦٠%	٦٥,١٦	١٩,٧٠%	٦٦,٠٤	١٦,٩٠%

المصدر: الشرق الأوسط للبتروول والمطبوعات الاقتصادية (ميس)، ١٥ مارس ٢٠١٣.





# التقرير المالي



## تحليل صافي الدخل

حققت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً صافية قدرها ١٢٠ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١٢، مقارنة مع ١٨١ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١١. وقد جاءت أرباح هذا العام بعد تكوين مخصصات بقيمة ٢٥ مليون دولار أمريكي، مقارنة مع مخصصات عن عام ٢٠١١ بقيمة ٤٩ مليون دولار أمريكي وتعلق تلك المخصصات بشكل رئيسي بالاستثمار في بعض الشركات التابعة وبعض الاستثمارات في صناديق الملكية الخاصة الدولية.

ففي ظل تحديات السوق العالمية، حققت استثمارات المؤسسة في أسواق المال والملكيات الخاصة والصناديق المدارة نتائج ممتازة عن هذه السنة، لتدعم النشاط الأساسي للمؤسسة والمتمثل في الاستثمار في مشاريع طويلة الأجل، وتتسم بالتعرض لدورات تشغيلية مختلفة. ولقد اقتصر الانخفاض في ربح السنة على انخفاض الدخل من بعض المشاريع الرئيسية تماشياً مع الاتجاهات العالمية في القطاعات الصناعية ذات الصلة. ويعكس الأداء المتميز للسندات ومحافظ الأسهم، المرونة التي يتمتع بها نموذج أعمال مؤسسة الخليج للاستثمار، لتساعد بدورها في تحقيق الهدف العام المتمثل في تحقيق التنمية الاقتصادية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. وتحليل المكونات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح الصافية، تتأكد جودة الموجودات وقدرة فلسفة الاستثمار الخاصة بالمؤسسة.

## إيرادات الفوائد

تأتي إيرادات الفوائد من محفظة السندات، والأدوات المالية المركبة، ومحفظة أسواق المال والقروض. ارتفع مجمل الإيرادات من الفوائد بنسبة ٢٪، ليبلغ ٤٢ مليون دولار أمريكي خلال عام ٢٠١٢، ويعود ذلك بشكل أساسي إلى الاستثمارات في الأوراق المالية التي تحمل فائدة، والتي ارتفعت خلال العام بنسبة ١٥٪. إن مزيج المؤسسة المثالي من السندات ذات العائد المرتفع، وسندات الأسواق الناشئة وسندات المؤسسات الدولية، والسندات الخليجية والإسلامية، قد أدى بشكل عام إلى تحسين العوائد في ظل واقع استمرار انخفاض معدلات أسعار الفائدة.

## صافي الأرباح من الاستثمارات

تتمثل أرباح الاستثمارات في الأرباح المحققة من بيع الموجودات المالية والربح الناتج عن تقييم الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

وقد سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً صافية قدرها ٧٨ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٢، مقارنة مع ٣٣ مليون دولار في العام السابق. وتتكون هذه الأرباح من ٤٠ مليون دولار تمثل أرباحاً محققة من محفظة الاستثمارات المتاحة للبيع، و٣٤ مليون دولار من محفظة الاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل و٤ ملايين دولار من بيع حصة في شركة زميلة.

## توزيعات الأرباح

بلغت توزيعات الأرباح من الاستثمارات خلال العام ٢٨ مليون دولار، مقابل ٢٤ مليون دولار أمريكي في العام السابق، وتشمل توزيعات مستلمة من صناديق الملكية الخاصة ومن استثمارات في أسهم وصناديق مدارة ومساهمات في مشاريع. حيث بلغت التوزيعات من المساهمات في المشاريع ٢١ مليون دولار، والتوزيعات من الأسهم والصناديق المدارة ٤ ملايين دولار أمريكي، والتوزيعات من صناديق الملكية الخاصة ٣ ملايين دولار أمريكي.

## حصة المؤسسة في نتائج الشركات الزميلة

بلغت الحصة في نتائج الشركات الزميلة خلال العام ٩٨ مليون دولار أمريكي، ويظهر ذلك انخفاضاً ملحوظاً عن السنة السابقة والتي بلغت ٢٢٧ مليون دولار أمريكي، ويعزى ذلك الانخفاض بشكل رئيسي إلى مشروعين رئيسيين، أحدهم في قطاع الكيماويات والذي شهد ذروته في السنة السابقة، بينما المشروع الآخر في قطاع صناعة الصلب. وذلك تأثراً باتجاه التباطؤ العالمي الذي استمر على مدار العام. بينما بدأ الاستثمار في قطاع الاتصالات يظهر علامات النمو، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة ٦٠٪ في الإيرادات عن السنة السابقة. وتجدر الإشارة إلى أن محفظة المشاريع تشمل على مشاريع جديدة لم تبلغ مرحلة التشغيل، لكن يتوقع لها أن تسهم بصورة كبيرة في تدعيم ربحية المؤسسة في السنوات المقبلة عند بدأ نشاطها. فضلاً عن ذلك، يتوقع أن تلعب استثمارات المؤسسة في مشاريع كبرى في قطاعات الطاقة والمرافق وإعادة التأمين وغيرها من القطاعات دوراً كبيراً في نمو أرباح المؤسسة في السنوات القادمة.

## صافي الدخل من الأتعاب والعمولات

بلغ الدخل من الأتعاب والعمولات ٢٦ مليون دولار أمريكي، مقارنة مع ٢٠ مليون دولار أمريكي في العام السابق. ويأتي هذه الدخل من أتعاب استشارات وتطوير المشاريع، ونشاط إدارة الصناديق وتقديم الاستشارات المالية وكذلك تقديم خدمات الحفظ والإدارة لصناديق مدارة من قبل أطراف أخرى. ويشمل الدخل أتعاب استشارات وتطوير للمشاريع بمبلغ ٩ ملايين دولار، وأتعاب إدارة بمبلغ ١٠ ملايين دولار أمريكي، إلى جانب إيرادات أخرى.

## إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية الأخرى الدخل من الشركات المجمعمة والتابعة الأخرى، التي بلغت ١٠ ملايين دولار أمريكي خلال السنة، بزيادة ٤٣٪ تقريباً عن السنة السابقة.



## مصروفات الفوائد

ارتفعت مصروفات الفوائد بنسبة ٢٪ مقارنة مع السنة السابقة، لتصل إلى ٦١ مليون دولار أمريكي خلال العام، ويرجع ذلك بشكل جزئي إلى توفير أموال جديدة في الربع الأخير من السنة، حيث تم جمع هذه الأموال تحسبا لزيادة محتملة في أسعار الفائدة وللاستخدام في التمويل / إعادة التمويل وفقا لخطط الأعمال المستقبلية.

## مصروفات التشغيل

أدى ضبط المصروفات وتحقيق الكفاءة في التشغيل إلى اقتصار الزيادة في مصروفات التشغيل على ٧٪ مقارنة بالعام السابق، حيث سجلت ٦٥ مليون دولار أمريكي خلال السنة.

## مخصص انخفاض قيمة الموجودات وخسائر إعادة التقييم بأسعار السوق

بلغ صافي مخصصات انخفاض قيمة الموجودات والخسارة الناتجة عن إعادة التقييم بأسعار السوق ٢٥ مليون دولار أمريكي، مقارنة مع ٤٩ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١١. وتتعلق المخصصات الإضافية المكونة خلال عام ٢٠١٢ بمحفظة صناديق الملكيات الخاصة الدولية، فضلا عن بعض المساهمات في المشاريع. هذا وتستمر المؤسسة في الالتزام بسياستها المتحفظة بشأن تكوين المخصصات على أساس التقييم بأسعار السوق حيثما كان ذلك ممكنا. ويتضمن الإيضاح رقم ٢٠ في البيانات المالية المجمعة للمؤسسة تحليلاً تفصيلياً عن ذلك.

## تحليل الميزانية

بعد إعادة هيكلة وتدعيم الميزانية العمومية خلال السنوات السابقة، صار التركيز منصبا على تكوين مزيج مثالي للموجودات والمطلوبات، بما يحقق عوائد مستدامة في ظل مستويات المخاطر المقبولة. وقد سجلت الموجودات نمواً بنسبة ٧٪، لتصل إلى ٦,٢ مليار دولار أمريكي في نهاية العام، بينما سجلت حقوق المساهمين ٢,٣ مليار دولار أمريكي بانخفاض قدره ١٠٢ مليون دولار أمريكي، ويرجع ذلك بشكل اساسي إلى الحصص في خسائر تغطية التدفقات النقدية من شركات زميلة.

تستمر استراتيجية المؤسسة في التركيز على دول مجلس التعاون الخليجي وشركائها التجاريين الرئيسيين في دول العالم الصناعي. ويتضمن إيضاح ٢٢,٣,١ في البيانات المالية المجمعة التوزيع الجغرافي لمخاطر الائتمان التي تتعرض لها المؤسسة.

تعرض الفقرات التالية بعض التفاصيل عن المكونات الرئيسية للميزانية:

## الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

يشمل هذا البند استثمارات في اسهم وصناديق للمتاجرة قيمتها ٥٤ مليون دولار أمريكي، وسندات وصناديق أدوات الدين الأخرى قيمتها ١٧٧ مليون دولار أمريكي والاستثمارات البديلة قيمتها ٣٩٠ مليون دولار أمريكي. وقد زادت هذه المحفظة بمبلغ ٥٦ مليون دولار أمريكي، أي بنسبة ١٠٪ عن العام السابق ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى الزيادة الكبيرة في صناديق السندات والاسهم البديلة.

## الموجودات المالية المتاحة للبيع

بلغت الموجودات المالية المتاحة للبيع ٢,٨٠٠ مليون دولار أمريكي في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢، ، بزيادة قدرها ٦٪ عن العام السابق. وتشكل السندات وغيرها من الأوراق المالية التي تحمل فائدة ٦٧٪ منها، حيث زادت هذه السندات والأوراق المالية التي تحمل فائدة خلال العام بمبلغ ٢٤٢ مليون دولار أمريكي، أي بنسبة ١٥٪. هذا وقد زاد صافي الإنكشاف على السندات الخليجية والإسلامية وكذلك سندات وصناديق الأسواق الناشئة، بينما تراجع الاستثمار في أدوات الدين المهيكلة نتيجة لعمليات الاسترداد، كما تم تصفية كامل الأوراق المالية المضمونة بأصول، كما سجل الاستثمار في السندات الدولية صافي تراجع.

تتألف محفظة السندات من سندات عادية ذات أسعار فائدة عائمة أو سندات ذات أسعار فائدة ثابتة يتم تحويلها إلى سندات ذات فائدة عائمة باستخدام عقود المبادلة لأسعار الفائدة. ويتم مراقبة هذه المحفظة في إطار رقابة داخلية صارمة، لضمان المحافظة على جودتها العالية. ويتكون الجزء الأكبر من هذه المحفظة من سندات صادرة عن جهات ذات جدارة استثمارية وسندات خليجية سيادية عالية الجودة. ولغرض توزيع المخاطر وزيادة العوائد، فقد تم الاستثمار في سندات ذات العائد المرتفع وسندات الاسواق الناشئة وصناديق السندات. ويرد تحليل عن مخاطر الائتمان الخاص بالمحفظة في بند إدارة المخاطر من هذا التقرير.

كما تتضمن الموجودات المالية المتاحة للبيع استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بمبلغ ١٥٨ مليون دولار أمريكي، ومساهمات في حقوق ملكية شركات بقيمة ٥٢٦ مليون دولار أمريكي، وصناديق ملكية خاصة دولية وخليجية بمبلغ ٢٤٩ مليون دولار أمريكي، ويشار إلى أن الاستثمار في الأسهم والصناديق المدارة ظلت عند نفس مستوى السنة السابقة، فيما أثمرت الإدارة النشطة للمحفظة عن تحقيق صافي تدفقات نقدية وتعزيز مكاسب السوق.

تراجع الاستثمار في مساهمات حقوق الملكية بمبلغ ٦٨ مليون دولار أمريكي. ليصل إلى ٥٢٦ مليون دولار أمريكي في نهاية العام الحالي، ويرجع ذلك أساسا إلى الانخفاض في القيمة السوقية لأسهم احدى المشاريع المدرجة بالسوق.



تستثمر صناديق الأسهم الخاصة بشكل أساسي في مساهمات تتعلق بعمليات التمويل المشترك، مدارة خارجياً من خلال صناديق أسهم خاصة. وتستثمر هذه الصناديق في استحوذات مموله و غير مموله، وفي عمليات الخصخصة وإعادة الهيكلة وتمويل الشركات سريعة النمو، وتمويل عمليات التوسع، وغيرها من الحالات المتعلقة بالأسهم الخاصة.

تسجل الاستثمارات في صناديق الأسهم الخاصة بالقيمة العادلة. وقد تم تسجيل مبلغ ٨ ملايين دولار أمريكي في بيان الدخل خلال العام عن خسارة تقييم.

وترد تفاصيل بشأن الأصول المالية المتاحة للبيع في الايضاح رقم ٥ من البيانات المالية المجمعة.

## الاستثمار في شركات زميلة

الشركة الزميلة هي الشركة التي تمارس المجموعة عليها تأثيراً مادياً، وعادة يستدل على ذلك بإمتلاك نسبة تصويتية قدرها ٢٠٪ أو أكثر من الشركة المستثمر فيها. يتم تسجيل قيمة الاستثمارات في الشركات الزميلة باستخدام طريقة حقوق الملكية. ووفقاً لطريقة حقوق الملكية، يسجل الاستثمار في البداية بالتكلفة، ويعدل بعد ذلك بالتغيرات على حصة المؤسسة في صافي موجودات الشركة المستثمر فيها.

يكن النشاط الأساسي لمؤسسة الخليج للاستثمار في تنفيذ المشاريع الكبرى الممكن تطبيقها في دول مجلس التعاون الخليجي. ومع مرور السنوات، أصبحت المؤسسة لاعباً رئيسياً ومحركاً أساسياً لمثل هذه المشاريع في القطاع الخاص. حيث كان التركيز منصباً على القطاعات المتخصصة مثل، المعادن والطاقة والبتروكيماويات والمرافق والخدمات المالية ومواد البناء، حتى تم ترسيخ قدرة تنافسية مستدامة.

وقد سجل الاستثمار في شركات زميلة ١,٥٥٩ مليون دولار أمريكي، بإنخفاض قدره ٢٨ مليون دولار أمريكي عن العام السابق، ويتكون التغير في الرصيد من الحصة في الأرباح، وتحويل قروض والتزامات إلى مساهمات، بالإضافة إلى توزيعات مستلمة وتغييرات بسبب تسييل أو استثمارات جديدة. يشار إلى أن إجمالي الزيادة في الاستثمار، كانت أقل من خسارة التحوط للتدفقات النقدية، ويتضمن إيضاح بند «حقوق المساهمين» تفاصيل حول ذلك.

## الموجودات الأخرى

يتضمن هذا البند العقار والأصول الثابتة الأخرى، وقد بلغ إجمالي الموجودات الأخرى ٣٥٦ مليون دولار في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، منها ١١٠ مليون دولار أمريكي تتعلق بالعقار والأصول الثابتة الأخرى و ٢٤٦ مليون دولار تشمل الفوائد والعمولات المستحقة، والحسابات المدينة والمشتقات المالية، والمصاريف المدفوعة مقدماً وموجودات متنوعة أخرى. وترد تفاصيل عنها في الإيضاح رقم ٧ في البيانات المالية المجمعة.

## السيولة والتمويل

زاد حجم التمويل بشكل عام خلال السنة بمبلغ ٥٠٧ مليون دولار أمريكي، ليصل إلى ٣,٦٤٠ مليون دولار، حيث زاد التمويل لأجل بمبلغ ٩٥٢ مليون دولار أمريكي، مقابل إنخفاض جزئي في حجم كلاً من الودائع من الغير بقيمة ٣٣٢ مليون دولار أمريكي، والأوراق المالية المباعة مع حق إعادة الشراء بمبلغ ١١٣ مليون دولار. وفي خلال العام استطاعت مؤسسة الخليج للاستثمار بنجاح في تدبير أموال إضافية من خلال أربع إصدارات جديدة - اثنتان منهم بالرينغيت الماليزي، والثالث بالفرنك السويسري والأخير بالدولار الأمريكي. وتم استخدام جزء من حصيلة الإصدارات الجديدة في سداد استحقاقات بعض الودائع من الغير والأوراق المالية المباعة مع حق إعادة الشراء.

تم تضمين تفصيلاً أكثر عن السيولة والتمويل، والمخاطر المختلفة المرتبطة بأنشطة أعمالنا، وقوة رأس المال في إيضاح إدارة المخاطر.

## المطلوبات الأخرى

تشمل المطلوبات الأخرى البالغة ٣٤٩ مليون دولار أمريكي، ذمم تجارية دائنة من الشركات التابعة، والفوائد المستحقة والمصرفيات المستحقة والفروق المالية للمشتقات والقيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية.

## حقوق المساهمين

انخفضت حقوق المساهمين بمبلغ ١٠٣ مليون دولار أمريكي لتصل إلى ٢,٢٨٦ مليون دولار أمريكي. ويتكون انخفاض حقوق مساهمي المؤسسة من صافي أرباح العام البالغة ١٣٠ مليون دولار أمريكي، وخسارة تحوط التدفقات النقدية من الشركات الزميلة بقيمة ٢٦١ مليون دولار أمريكي واحتياطي إعادة تقييم الاستثمارات بقيمة ٢٨ مليون دولار أمريكي.

وبالإشارة إلى تفاصيل خسارة تحوط التدفقات النقدية المبينة بإيضاح رقم ١٣ بالبيانات المالية المجمعة، تعتقد الإدارة أن هذه القيم العادلة السالبة لا تعكس الواقع الاقتصادي للتدفقات النقدية المتوقع جنيها من قبل الشركات.



# إدارة المخاطر



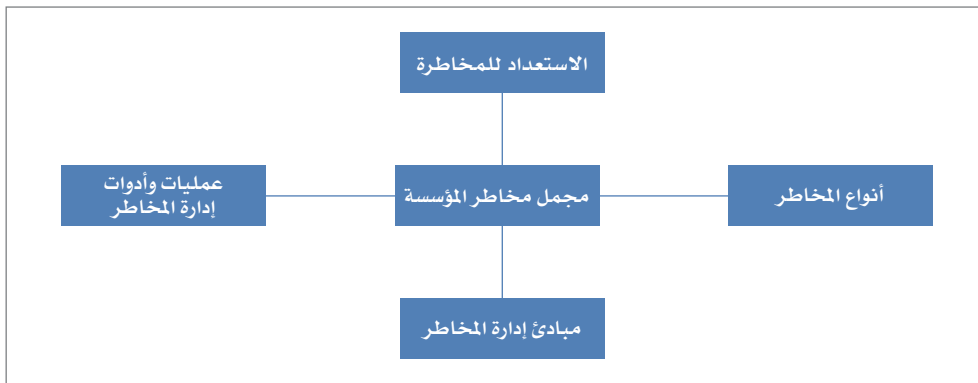
تشكل إدارة المخاطر جزءاً لا يتجزأ من الأهداف الإستراتيجية لمؤسسة الخليج للاستثمار. وفي إطار سعي المؤسسة لتحقيق أهدافها المالية التي تتمثل في تحقيق عوائد تنافسية وعلى نحو منتظم، فإن أنشطتها تتطوي حتماً على مخاطر. وإدراكاً منها للعلاقة الوثيقة جداً بين المخاطرة والعوائد، يكمن هدف إدارة المخاطر في فهم وتحليل وإدارة هذه المخاطر. وإلى جانب دورها الحيوي الذي يتمثل في حماية أعمال المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر إلى المساهمة في نجاح المؤسسة من خلال كونها أيضاً عنصراً تمكينياً للأعمال.

إن النجاح الذي حققته مؤسسة الخليج للاستثمار خلال عام ٢٠١٢ الذي كان حافلاً بالتحديات هو خير شاهد وبرهان على ما تتمتع به من قدرات هائلة في مجال الأعمال وما تملكه من إطار فعال لإدارة المشاريع على نحو سليم. فبالإضافة إلى تسجيلها معدل ربحية كبيراً، عززت المؤسسة كل المؤشرات تقريباً على صعيد القوة المالية خلال عام ٢٠١٢. وجنت المؤسسة ثمار المبادرات المتعددة التي نفذتها عبر التحسينات الكبيرة في معدل كفاية رأس المال وجودة الموجودات والرافعة المالية (الاستثمار المعزز بالافتراض) والعمليات الداخلية إلى جانب النمو المطرد للأرباح. وعلى هذه الخلفية التي لا تحتمل الشك أو الالتباس، تبقى مؤسسة الخليج للاستثمار مؤسسة مالية راسخة الجذور وتتمتع بالمرونة والقوة والاستقرار. وستظل إدارة المخاطر أحد العناصر المهمة لاستراتيجية المؤسسة، كما ستبذل قصارى الجهود من أجل ضمان تمتع هذه الإدارة بالقدرة على التكيف والفاعلية وتوفير قيمة إضافية.

## إن هدف إدارة المخاطر ليس تفادي المخاطر بل فهمها وإدارتها.

إن الأنشطة المتعددة والمتنوعة لمؤسسة الخليج للاستثمار تُعرض المؤسسة لمجموعة واسعة من المخاطر، علماً بأن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو التأكد من المحافظة على توازن ملائم بين الأنشطة التي تتطوي على المخاطرة والعائد المتوقع واستعداد المؤسسة لتقبل المخاطر.

تقوم إدارة مستقلة لإدارة المخاطر (RMD) باعتماد إطار إدارة مخاطر المؤسسة (ERM) الذي يشمل جميع أوجه الإدارة الحساسة للمخاطر من خلال سياسات وإجراءات وحدود تغطي كافة أنشطة المؤسسة. وتمكن هذه الأدوات إدارة المخاطر من التعرف على الفرص الاستراتيجية والحد من حالة عدم اليقين من الناحيتين التشغيلية والاستراتيجية، كما أنها تعزز من قدرة المؤسسة على إدارة المخاطر وتقييم الأداء وتخصيص المواد الرأسمالية.



يقوم إطار إدارة المخاطر بتحديد وتعريف مجموعة واسعة من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها أعمال وعمليات المؤسسة. وتشمل هذه المخاطر مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق، ومخاطر التمويل، ومخاطر السيولة، ومخاطر التشغيل.

لقد أعطت مؤسسة الخليج للاستثمار أولوية قصوى لإدارة هذه المخاطر من خلال الاستثمار في المعرفة والأنظمة. فهناك مجموعة فريدة من الموظفين الذين يجمعون بين الكفاءة العالية والخبرات الواسعة ويملكون أدوات التحليل الكمي والاستثمار المتطور والمستمر في التكنولوجيا بوصفها موارد أساسية تستخدم في إدارة المخاطر على نحو فعال. ومن شأن الأساليب النوعية والكمية رفع العائد مقابل المخاطر، ومن مدخلاتها الرئيسية المعلومات عن الماضي والتوجهات الحالية لبيئة الأعمال والتوقعات المتعلقة بالمستقبل.

من المنظور التنظيمي، تبدأ عملية إدارة المخاطر بلجنة إدارة المخاطر التي تتألف من أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا. وتقوم هذه اللجنة بتحديد مدى استعداد المؤسسة لتحمل المخاطر، وتليها عملية تتكون من ثلاث خطوات هي:

- أ) تحديد وقياس المخاطر المتنوعة التي يمكن أن تنشأ،
- ب) مراقبة ومتابعة والإبلاغ عن هذه المخاطر والسيطرة عليها،
- ج) تحقيق المستوى الأمثل للعوائد مقابل المخاطر.

يعمل فريق إدارة المخاطر في مؤسسة الخليج للاستثمار كحلقة وصل هامة بين الإدارة والأقسام التي تتصدى للمخاطر، حيث يساعد الإدارة أولاً في تحديد استعدادها للمخاطرة ومدى هذا الاستعداد، ثم يقوم الفريق على نحو فعال بإبلاغ ما يخلص إليه من مرثيات ونتائج للجهات المعنية في المؤسسة حتى يتسنى لها التحقق من انحصار النشاط المعرض للمخاطر ضمن حدود المخاطر المقبولة لدى الإدارة.

إن المسؤولية عن إدارة المخاطر في إطار المؤسسة لا تنحصر في قسم واحد أو إدارة واحدة، حيث أن الفلسفة المعتمدة من قبل المؤسسة تقوم على تعزيز ثقافة الإدارة الحصيفة للمخاطر عبر كافة وحدات العمل ومجالات الخدمات المساندة.

من منظور "الرقابة الداخلية" يجري تسهيل عملية إدارة المخاطر من خلال مجموعة من المهام أو الوحدات المستقلة إلى جانب إدارة المخاطر. وهذه الوحدات تتبع مباشرة الإدارة العليا وتشمل الرقابة المالية والتدقيق الداخلي والالتزام الرقابي. ويساعد هذا النهج ذو الجوانب المتعددة في تحقيق الإدارة الفعالة للمخاطر عبر تحديد ومراقبة المخاطر من مختلف الزوايا.

تتضمن الأقسام التالية من هذا التقرير مناقشة أكثر تفصيلاً لعملية إدارة فئات المخاطر سائفة الذكر.

## المخاطر الائتمانية

تعني المخاطر الائتمانية المخاطر المتمثلة في الخسارة الاقتصادية التي يمكن أن تنجم عن إخفاق الملتزم في الوفاء بالتزاماته التعاقدية.

كان عام ٢٠١٢ عام استقرار بالنسبة لأسواق الائتمان العالمية وسط أحداث عديدة بما فيها أزمة الديون وتقليص الميزانية في الولايات المتحدة الأمريكية، والأزمة المالية في أوروبا. وما زالت تداعيات معظم هذه الأحداث تلقي بظلالها وينسب متفاوتة على أكثر من صعيد. وتمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار بفضل إدارتها النشطة للمحافظ من تحقيق أداء لافت فيما يتعلق بمحافظ الائتمان. وظلت مؤسسة الخليج للاستثمار بشكل شبه تام بمنأى عن هذه الأوضاع بالغة الخطورة حيث خلا سجل أدائها من أية خسائر ائتمانية وذلك بفضل تدابيرها الحصيفة والفعالة وأطر السيطرة الصارمة والرقابة المستمرة. وفيما تشكل المحفظة الائتمانية للمؤسسة - والمؤلفة بشكل رئيسي من سندات الدين - جزءاً أكبر من القاعدة الكلية للموجودات، تضمنت القواعد الإرشادية الداخلية الصارمة بشأن المخاطرة والإدارة الفعالة للمحفظة الإبقاء على مستوى عالٍ من الجودة على الدوام. وبفضل سياسات المؤسسة الصارمة والحصيفة بشأن المخصصات، لم تكن هناك حاجة في عام ٢٠١٢ لتجنيب مخصصات كبيرة، وهو ما يعكس النوعية الجيدة للمحفظة. فقد حققت المحافظ الائتمانية لمؤسسة الخليج للاستثمار مكاسب تقييم بلغت ما يقرب من ٨٠,٧ مليون دولار أمريكي خلال السنة موضوع هذا التقييم.

ولم تتعرض المحافظ الائتمانية لمؤسسة الخليج للاستثمار أو تتأثر بالأوضاع المضطربة للائتمانات السيادية الأوروبية، وبالإضافة إلى ذلك، فقد استمرت مؤسسة الخليج للاستثمار في التركيز على أسواق الائتمان الإقليمية حيث يتمتع الفريق بفهم أفضل للمخاطر الكامنة، وهو ما ينتج عنه وضع معزز للعائد مقابل المخاطرة.

واستمر تقلص حجم السندات المعززة بالموجودات عالية الجودة نتيجة لتسريع وتيرة عمليات السداد المسبق وأجال الاستحقاق على نحو لا يؤثر فعلياً على الربحية والدخل مع الإسهام في التخفيض الكلي لحجم مخاطر الائتمان. وظلت المؤسسة مرنة ومستعدة للتكيف السريع مع أحداث لا يمكن التنبؤ بها، بالتوازي مع الاستخدام الفعال لأدوات إدارة المخاطر التقليدية بما فيها النماذج الرياضية والإحصائية. شملت الأداة الرئيسية المستخدمة في إدارة مخاطر الائتمان مجموعة من سياسات وإجراءات الائتمان المحددة بدقة وعناية. فإلى جانب إبلاغ الجهات المعنية داخل مؤسسة الخليج للاستثمار بمدى استعداد المؤسسة لتقبل المخاطر وذلك من خلال اعتماد حدود لكل دولة يجري الاستثمار فيها وكل منتج وصناعة وملتزم، فقد أدرجت هذه السياسات على نحو مفصل عمليات القياس والمتابعة وإعداد التقارير ذات الصلة، علماً بأن إطار اعتماد الائتمان - والذي أعد ليطبق بشكل حازم - يوجب إجراء تقييم متشدد وشامل لجدارة كل ملتزم بالائتمان. ويعد ذلك، تقوم الإدارة باعتماد الحدود الائتمانية لكل ملتزم. وعلاوة على ذلك، يتم وضع حدود لكل منتج ولكل صناعة بهدف ضمان التنوع الواسع لمخاطر الائتمان، كما أن سياسات وإجراءات الائتمان يجري تصميمها على نحو يتيح التعرف في مرحلة مبكرة على مستويات التعرض للمخاطر التي تتطلب متابعة ومراجعة أكثر تفصيلاً.

تستخدم عملية إدارة مخاطر الائتمان أساليب وطرقاً إحصائية أيضاً لتقدير الخسائر المتوقعة وتلك غير المتوقعة لمختلف أنشطة المؤسسة. وهذا النظام القائم على منهج القياس الائتماني يتيح إمكانية قياس المخاطر الائتمانية بدقة أكبر، سواء على أساس الانكشافات الفردية أو على أساس المحافظ. وتحتسب الخسائر المتوقعة وتلك غير المتوقعة بناء على بيانات احتمال الإخلال (PD) والخسائر الناجمة عن الإخلال (LGD) والتي تتشهرها وكالات التصنيف الرئيسية.

إن محفظة أسواق الديون الرأسمالية التي تشكل أكبر فئات الموجودات والتي تمثل حوالي ٣٣٪ من مجموع الميزانية تخضع للمتابعة قياساً على حدود خاصة بقيمة الائتمان المعرضة للمخاطر (VaR) والمعتمدة من قبل مجلس الإدارة. إن حد الائتمان البالغ ١٩٠ مليون دولار والمعرض للمخاطر (درجة ثقة بنسبة ٩٩,٩٦٪ لسنة واحدة)، والذي يشكل إضافة إلى الحدود النظرية الحالية لهذه المحفظة، يقوم على أساس منهج قياس الائتمان الذي يستخدم "أساليب محاكاة مونت كارلو".



يبين الجدول أدناه أرقام قيم الائتمان المعرضة للمخاطر فيما يتعلق بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة ٢٠٤١,٧ مليون دولار أمريكي في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، مقارنة مع ١٧٦٧,٤ مليون دولار في الأول من يناير ٢٠١٢. وارتفع متوسط قيمة الائتمان المعرض للمخاطر في نهاية ٢٠١٢ عن مستواه في نهاية العام السابق. وجاء هذا الارتفاع متوافقاً مع استراتيجية المؤسسة التي ترمي إلى زيادة الانكشاف على السندات السيادية للأسواق الناشئة ذات الجودة العالية وسندات الشركات والمؤسسات.

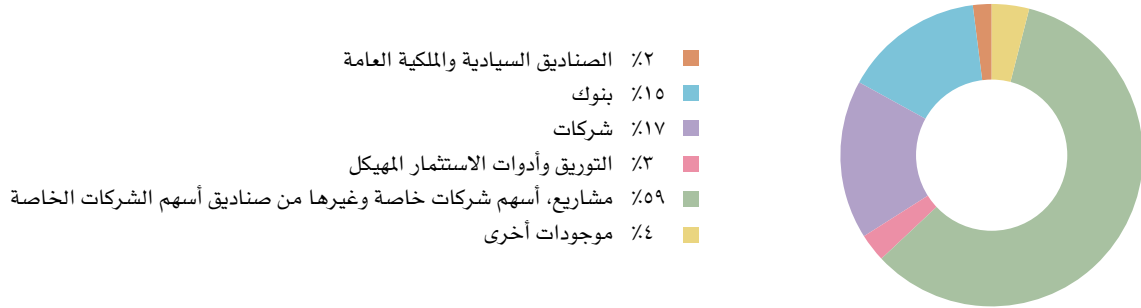
الجدول ١: قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة ٢٠١٢ - مستوى ثقة يعادل ٩٩,٩٦٪ لفترة حيازة تبلغ سنة واحدة

بآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٢٠١٢/١٢/٣١
محافظ الديون	١٦٢,١٩٧	١٣٢,٣٧٧	١٨٨,٠١١	١٨١,٨١٥

على الرغم من مسئولية وحدات العمل عن إبقاء الانكشافات ضمن الحدود المقررة، فإن الانكشافات الفعلية تخضع لمراقبة مستمرة من قبل إدارات رقابية مستقلة بما فيها إدارة المخاطر والرقابة المالية والالتزام الرقابي والتدقيق الداخلي. وتشكل التكنولوجيا عنصراً أساسياً في عملية المراقبة. وفي هذا الإطار، يتم على نحو فعال استخدام النظم الحديثة القادرة على متابعة ومراقبة الأنشطة التي تنطوي على مخاطر أولاً بأول وبشكل آني تقريباً.

يتضمن الشكل أدناه تحليلاً حسب نوع النشاط للمصادر الرئيسية لمخاطر الائتمان. وتعكس النسب مدى تعرض كل منها للمخاطر، وتم احتسابها على أساس توجيهات بنك التسويات الدولية المتعلقة بكفاية رأس المال. ويتضمن القسم الخاص بالإفصاح في الجزء الخاص ببازل ٢ تفاصيل إضافية حول مسائل شتى بما فيها التعرض لمخاطر الائتمان حسب التصنيف والقطاع والموقع الجغرافي وفترة الائتمان.

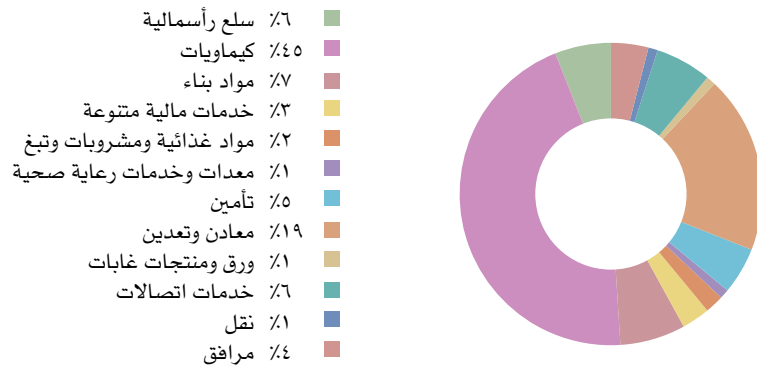
الشكل ١: مصادر مخاطر الائتمان (التعرض الوزني لمخاطر الائتمان)



تجدر الإشارة إلى أن الجزء الأكبر من إعادة الاصطفاغ في الرسم التوضيحي للائتمان المعرض للمخاطر في نهاية عام ٢٠١٢ - مقارنة مع العام السابق - كانت تتعلق بالبنوك والشركات والمشروعات الخاصة وصناديق الملكية الخاصة وغيرها من الصناديق. وانخفض التعرض الوزني لمخاطر الائتمان بالنسبة للمشروعات وصناديق الملكية الخاصة من ٦٠٪ من الإجمالي في عام ٢٠١١ إلى ٥٩٪ في نهاية عام ٢٠١٢، فيما ارتفع بالنسبة للبنوك والشركات من ١٣٪ من الإجمالي في نهاية عام ٢٠١١ إلى ٥١٪ في نهاية عام ٢٠١٢، ومن ٤١٪ من الإجمالي في عام ٢٠١١ إلى ٧١٪ في نهاية عام ٢٠١٢ على الترتيب. وكان العنصران الرئيسيان في مجمل مخاطر الائتمان هما الاستثمار في المشاريع وصناديق الملكية الخاصة وغيرها من الصناديق، وسندات الدين الصادرة من قبل البنوك والشركات.

يركز نشاط المشاريع بشكل رئيسي على دول مجلس التعاون الخليجي انطلاقاً من فهمنا العميق لديناميكية بيئة هذه المنطقة حيث نتمتع بإدارة أفضل للمخاطر الكامنة. وتتم الاستثمارات بعد إجراء تحليل نوعي وكمي صارم وبعد تحقيق أهداف العائد على المخاطر. ويوضح الشكل رقم ٢ التنوع الواسع والصائب الذي يشمل مختلف قطاعات الصناعة ضمن هذه المحفظة. أما صناديق الأسهم الخاصة وصناديق الأسهم الأخرى فتمثل الاستثمارات مع مديري صناديق أطراف ثالثة وخصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا والذين يجري اختيارهم بعد تقييم دقيق لسجل أدائهم وبعد إجراء استقصاءات شاملة.

الشكل ٢: المشروعات الاستثمارية الرئيسية حسب القطاع (الصناعة)





### الأدوات المالية خارج بنود الميزانية العمومية

في السياق الطبيعي لنشاطها، تستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار المشتقات وأدوات التعامل في أسواق الصرف لتلبية الاحتياجات المالية لعملائها وتحقيق إيرادات من عمليات التداول وإدارة انكشافاتها على مخاطر السوق.

وفيما يتعلق بتعاملاتها في مجال المشتقات وصفقات العملات، تطبق المؤسسة إجراءات مماثلة لإجراءات بنود الميزانية العمومية لقياس ومراقبة مخاطر الائتمان. وزاد التعرض الوزني لمخاطر الائتمان بالنسبة للبنود خارج الميزانية العمومية إلى حوالي ٤,٤٪ من إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان. ويمثل هذا الرقم أو النسبة التقييم بأسعار السوق أو عقود تكلفة الاستبدال. وفي نهاية عام ٢٠١٢ كانت جميع المشتقات القائمة والمحفوظ بها لغرض التداول تتكون من عقود عملات أجنبية، منها ٤٩٪ قصيرة الأجل تستحق خلال أقل من سنة واحدة. وأما مبالغ مخاطر الائتمان الناشئة عن هذه المعاملات فتتعلق ببنوك رئيسية. وتشمل المعاملات خارج بنود الميزانية العمومية أيضاً بنوداً طارئة متعلقة بالائتمان ومصممة على نحو يلي المتطلبات المالية لعملاء المؤسسة. ويتضمن الإيضاحان ٢٢ و ٢٣ في البيانات المالية المجمعة تحليلاً مفصلاً لمخاطر الائتمان للبنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والمشتقات ومنتجات التعامل بالعملات.

ومع تصاعد حالة عدم اليقين والاضطراب التي تخيم على أسواق الائتمان العالمية، فإن المؤسسة ستواصل الالتزام بتطبيق آليات داخلية صارمة لاحتواء المخاطر.

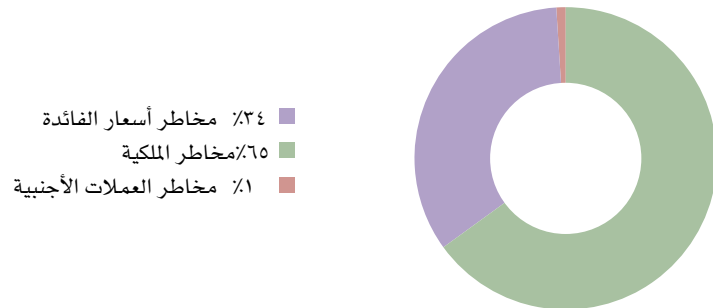
وفي ظل الاستمرار في تعزيز وتطوير آلية مراقبة والسيطرة على المخاطر، صارت مهمة إدارة المخاطر الآن أكثر انخراطاً في أنشطة وحدات الأعمال بعد أن تم إدخالها كجزء أساسي من عملية الاستثمار. وإلى جانب إدخال معلومات ائتمانية إضافية بما فيها أسعار عقود التأمين على الديون السيادية (CDS) وأسعار الأسهم والتصنيفات المرتبطة بالسوق ضمن إطار تحليل الائتمان، زيدت وتيرة أنشطة المراقبة والتقارير المنتظمة.

### مخاطر السوق

تتمثل مخاطر السوق في إمكانية الخسارة نتيجة للتغيرات في قيمة الأدوات المالية الناجمة عن تغيرات عكسية في عوامل السوق.

وتتألف مخاطر السوق التي تتعرض لها مؤسسة الخليج للاستثمار من ثلاثة مكونات رئيسية، وهي مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الملكية ومخاطر العملات الأجنبية.. واستناداً إلى مكونات أو عناصر المخاطر، يعرض الشكل أدناه تحليلاً للأنشطة الاستثمارية المجمعة وأنشطة الاستثمار ضمن مجموعة الأسواق العالمية وحدها (مع استبعاد مراكز الأسهم الاستراتيجية ضمن أعمال الاستثمار الرئيسية). وتعكس النسب المئوية المبينة في الشكل أدناه متوسط القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) مدروسة كلا على حدة - دون النظر بعين الاعتبار إلى آثار التنوع عبر فئات المخاطر.

الشكل ٣: مكونات مخاطر السوق - عام



يجري قياس مخاطر السوق ومراقبتها وإدارتها سواء على أساس نظري أو باستخدام مفهوم القيمة السوقية المعرضة للمخاطر، وتطبق الأساليب الإحصائية الكمية مقرونة بالأحكام القائمة على الخبرة والموهبة المصقولة بالتجربة من أجل إدارة مخاطر السوق على نحو فعال. وهناك نظام من الحدود والإرشادات يقيد النشاط المعرض للمخاطر المرتبطة بالمعاملات الفردية وصافي المراكز والأحجام وأجال الاستحقاق والتركيزات والحد الأقصى المسموح به من الخسائر، مع التأكد من بقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة فيما يتعلق بالمبالغ النظرية. ويوفر النظام المرتكز على القيمة المعرضة للمخاطر معياراً أكثر ديناميكية لقياس مخاطر السوق بحيث يسجل في الوقت الملائم تأثير التغيرات في بيئة الأعمال على قيمة محفظة الأدوات المالية.

يتم احتساب القيمة السوقية للمخاطر (VaR) وإبلاغ الإدارة العليا بها يوميا وعلى مستويات مختلفة تشمل المحفظة ووحدة الأعمال والمؤسسة ككل.

يوضح الجدول التالي مبالغ القيمة المعرضة للمخاطر وفقا لإحصائية مجموعة الأسواق العالمية لعوامل المخاطر كل على حدة. (يرجى ملاحظة أن القيمة الإجمالية المعرضة للمخاطر لمجموعة الأسواق العالمية تستثنى استثمارات المساهمات الاستراتيجية ضمن عملية استثمار المبلغ الأصلي). وتقوم قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة يبلغ ٩٥٪ وفترة حياة مدتها ٢٥ يوماً واستخدام بيانات تاريخية موزونة.



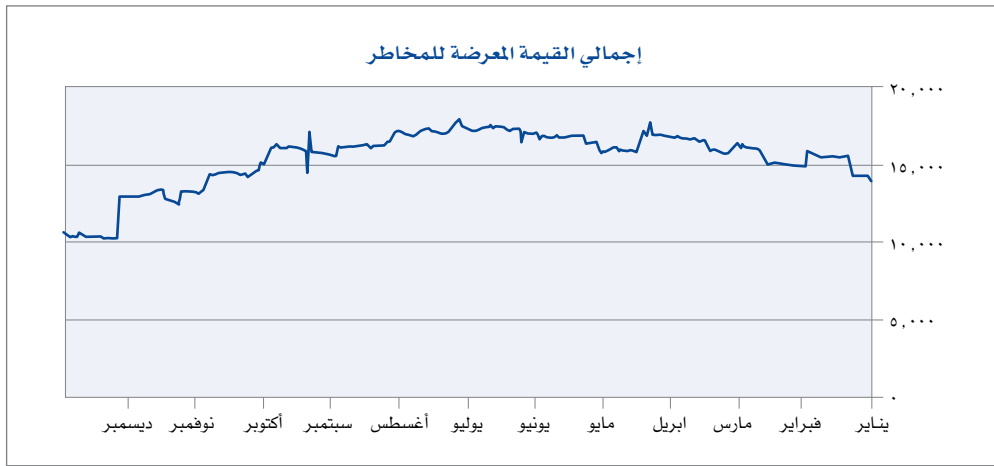
الجدول ٢: القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (VaR) بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حياة مدتها ٢٥ يوماً ومستوى ثقة يبلغ ٩٥٪

٢٠١٢				
بآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٢٠١٢/١٢/٣١
سعر الفائدة	٧,٨٠١	٣,٦٩٣	١١,٨٦٤	٤,١٣٠
حقوق الملكية	١٤,٩٣٥	٩,٩٢٦	١٨,٤٣٦	١٠,٤٥٨
العملات الأجنبية	٣٦٦	٢١١	٨٤٢	٦٣٩
الإجمالي*	١٥,٤٠٥	١٠,٢٦٦	١٧,٩٠٩	١٠,٦٨٨
٢٠١١				
بآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٢٠١٢/١٢/٣١
سعر الفائدة	٥,٤٣٤	٢,٦٦٤	٨,٠٢١	٦,٢٧٧
حقوق الملكية	١٥,٢١٣	١١,٥٥١	١٧,٤٣٠	١٥,٤٦٠
العملات الأجنبية	١,٦٣٦	٥٩٠	٣,٥٣٨	٢,٥٩٧
الإجمالي*	١٥,٥٩٧	١٠,٨٥٩	١٧,٧١٢	١٦,٦٥٦

\* إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التنويع.

شهد عام ٢٠١٢ تراجعاً في حالات الانكشاف على مخاطر السوق بأكثر من ٣٥٪ مقارنة مع مستواها في ٣١ ديسمبر ٢٠١١ استناداً إلى قياس إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر. ونتج الجانب الأكبر من هذا التراجع عن المستويات المنخفضة نسبياً لقيمة الأسهم وكذلك أسعار الفائدة المعرضة للمخاطر. ونتجت عن طرح سندات بأسعار فائدة ثابتة في إطار البرنامج المخصص للأسواق الناشئة التزامات مالية لأجل خمس سنوات وذات فائدة ثابتة وهو الأمر الذي عوض بدوره طول أجل محافظ السندات ذات الجودة العالية على صعيد الموجودات ومن ثم حد من المخاطر الإجمالية لأسعار الفائدة. ونتج انخفاض مستويات قيمة الأسهم المعرضة للمخاطر في عام ٢٠١٢ عن انحسار حالة عدم الاستقرار عبر معظم الأسواق المستثمر فيها بينما ظلت الانكشافات عند المستويات ذاتها تقريباً. وظلت القيمة الإجمالية المعرضة لمخاطر السوق ضمن الحدود المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطرة ومجلس الإدارة. وستظل المؤسسة تراقب عن كثب وبشكل دقيق البيئة التشغيلية وتسعى إلى معالجة مسألة مخاطر السوق في الوقت المناسب.

الشكل ٤: بيان القيمة المعرضة للمخاطر، مع فترة حياة تبلغ ٢٥ يوماً ومستوى ثقة يبلغ ٩٥٪، (القيمة المعرضة للمخاطر بآلاف الدولارات الأمريكية):



يجب أن نلاحظ أن محافظ ومراكز معينة ليست مدرجة ضمن القيمة المعرضة لمخاطر السوق لأن القيمة المعرضة للمخاطر ليست الطريقة الأنسب لقياس المخاطر بالنسبة لهذه المحافظ التي تشمل استثمارات المشاريع الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي ومحفظة صناديق الأسهم الخاصة الدولية. وتقاس مخاطر السوق المرتبطة بهذه الأسهم بمقياس حساسية يبلغ ١٠٪ - وهو انخفاض تقديري في قيم الموجودات. يمكن للقيم العادلة للمراكز الأساسية أن تكون لها حساسية تجاه التغيرات في عدد من العوامل بما فيها، على سبيل المثال لا الحصر، الأداء المالي للشركات والتوقيت المتوقع للتدفقات النقدية ومبالغها وأسعار الخصم والتوجهات ضمن القطاعات الاقتصادية ونماذج الأعمال الأساسية. ويبين الجدول أدناه مقياس الحساسية لسنتي ٢٠١٢ و٢٠١١، علماً بأن محافظ الاستثمارات الرئيسية وأسهم الشركات الخاصة مصنفة على أنها متاحة للبيع، ومن ثم فإن قياس الحساسية بنسبة ١٠٪ في الجدول التالي يعكس الأثر على حقوق المساهمين وليس على الأرباح.

الجدول ٢: قياس الحساسية للموجودات غير المشمولة بالقيمة المعرضة لمخاطر السوق (بآلاف الدولارات الأمريكية)

قياس الحساسية ١٠٪ (الأثر على حقوق المساهمين)	قياس الحساسية ١٠٪	فئات الموجودات
٢٠١١/١٢/٣١	٢٠١٢/١٢/٣١	
٢٣١,١٧٥	٢١٦,٠٥٢	الاستثمارات الرئيسية
٢٦,٨٧٧	٢٤,٨٧٩	صناديق الأسهم الخاصة

يشكل "تحليل السيناريوهات" عنصراً أساسياً في إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض المسار الطبيعي الذي تركز عليه النماذج الإحصائية غير ساري المفعول نتيجة لتزامن أحداث معينة. أما سيناريوهات المستقبل التي ينتج عنها تحليل للسلوك التاريخي والعلاقات بين مكونات المخاطر الأساسية، فيتم تقديرها ثم تحديد مبالغ الخسائر المحتملة. ويشترك معظم هذه السيناريوهات من أحداث الاقتصاد الكلي التي وقعت في الماضي، معدلة على نحو يتواءم مع ما قد يحدث في المستقبل.

### إدارة مخاطر السيولة

تعني مخاطر السيولة العجز عن الوفاء بكافة الالتزامات المالية الحالية والمستقبلية في المواعيد المحددة لها ودون الحاجة إلى بذل جهود لا داعي لها، سواء كان ذلك في شكل نقصان في الالتزامات المالية أو زيادة في الموجودات. وقد تتزايد المخاطر نتيجة لعجز المؤسسة عن تدبير الأموال بتكلفة مقبولة لأداء التزاماتها في الموعد المحدد.

هناك مصدران لمخاطر السيولة تأخذهما المؤسسة بعين الاعتبار، وهما:

- ندرة سيولة التدفقات النقدية والناجمة عن عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية أو الحصول على أموال بأسعار معقولة وللأجل المطلوبة.
  - ندرة سيولة الموجودات المرتبطة بافتقار السوق إلى السيولة في فترات يراد تسييل الموجودات خلالها قسرياً.
- ترى المؤسسة أن رأس المال يلعب دوراً خاصاً في التخطيط للسيولة بقدر ما قد تنشأ مشكلات السيولة على المدى القصير إذا رأت السوق أن قيمة رأس المال قد انخفضت على نحو لا يمكن المؤسسة على المدى الطويل من الوفاء بالتزاماتها.

تتبنى مؤسسة الخليج للاستثمار في إدارة السيولة أسلوب الميزانية العمومية الشامل الذي يجمع بين كافة مصادر واستخدامات السيولة. وعلى وجه أكثر تحديداً، تغطي متطلبات السيولة مختلف الاحتياجات التي تنطرق إليها الإدارة العليا للمؤسسة. ومن بين هذه الاحتياجات ما يلي:

- استيفاء التدفقات النقدية اليومية،
- مواجهة التقلبات الموسمية لمصادر الأموال،
- مواجهة دورات التقلبات في الأحوال الاقتصادية التي قد تؤثر على مدى توافر الأموال،
- تخفيف الأثر السلبي للتغيرات المحتملة المستقبلية في ظروف السوق بما يؤثر على قدرة مؤسسة الخليج للاستثمار على التمويل الذاتي،
- تحمل وتجاوز عواقب فقدان الثقة التي قد تدفع الجهات التي تقدم الأموال إلى سحب التمويل المقدم إلى مؤسسة الخليج للاستثمار.

### حدود السيولة

بوصفها جزءاً من خطة التمويل والسيولة، تحدد وتعتمد حدود السيولة ونسب السيولة ومحفزات السوق والافتراضات المتعلقة باختبارات التحمل الدورية. ويعتمد حجم الحدود على حجم الميزانية العمومية وعمق السوق ومدى استقرار الالتزامات المالية وسيولة الموجودات. وبشكل عام، توضع الحدود على نحو يتيح للمؤسسة التمويل الذاتي في حالة أسوأ السيناريوهات.

تشمل حدود السيولة التي تخضع للمتابعة المنتظمة ما يلي:

- الحد الأقصى للتدفقات النقدية اليومية بالعملة الرئيسية،
- الحد الأقصى للتدفقات النقدية التراكمية التي ينبغي أن تتضمن التدفقات الخارجة المحتملة والناجمة عن سحب الالتزامات، وغير ذلك،
- نسبة صافي الموجودات السائلة، وهي النسبة التي تحتسب بتبني النظرة المتحفظة إلى الموجودات السائلة القابلة للتداول، مع معدل خصم لتغطية تقلبات الأسعار وأي انخفاض في السعر في حالة البيع القسري. وتمثل هذه النسبة تناسب تلك الموجودات السائلة مع الالتزامات المالية المتقلبة.

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ كانت نسبة صافي الموجودات السائلة ١٧٥٪. وقد روعيت في تحديد هذه النسبة المعايير التالية:

- يستخدم الاستحقاق المتبقي لمدة ثلاثة أشهر في وضع الحدود الزمنية القصوى التي يتم من خلالها تحديد بنود الميزانية العمومية على أساس كونها سائلة أو غير سائلة، مستقرة أو غير مستقرة.
- تطبق أساليب "التشذيب" (haircut) المناسبة على الموجودات السائلة لتعكس خصومات السوق المحتملة.
- يتم الاحتفاظ بوضع "مجريات العمل المعتادة" في تأكيد مستوى الموجودات المراد تسييلها أو رهنها لتفادي إرسال إشارة خاطئة إلى السوق.



تدار محفظة الاستثمار الخاصة بالمؤسسة بحيث تعادل الأوراق المالية غير المرهونة والقابلة للتداول والتي تشمل الاحتياطي الاستراتيجي ما نسبته ٥٠٪ من الحد الأقصى التقديري للتدفقات النقدية التراكمية على مدى زمني يبلغ ٣٠ يوماً كحد أقصى. وفي نهاية ديسمبر ٢٠١٢ كانت الاستثمارات في الأوراق المالية القابلة للتداول تعادل تلك النسبة حيث بلغت قيمتها ٢,٦ مليار دولار أمريكي تقريبا. وتتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسي من أوراق مالية بدرجة استثمارية.

تخضع كميات الأوراق المالية المرهونة لمراجعة دورية بحيث يمكن التحقق من أن كمية الأوراق المالية المرهونة لا تتجاوز المبالغ المطلوبة بالفعل لضمان التمويل أو لأغراض أخرى. وإلى جانب ذلك، وبأقصى قدر ممكن، يتم اختيار الأوراق المالية المراد رهنها بطريقة تسمح باستخدام الأوراق المالية الأطول أجلا أو الأقل قابلية للتداول.

### الدخول إلى السوق بحثا عن السيولة

تشمل الإدارة الفعالة للسيولة تقييم عملية دخول السوق وتحديد خيارات التمويل المختلفة. ومن هذا المنطلق ترى مؤسسة الخليج للاستثمار أن من الأهمية القصوى الاحتفاظ بثقة السوق لتحقيق المرونة اللازمة للاعتماد على الفرص في توسيع نطاق الأعمال وفي حماية القاعدة الرأسمالية للمؤسسة.

إن الإدارة الإيجابية والفعالة والحصيفة للسيولة تتطلب هيكل تمويل مستقرا ومتنوعا. ولتحقيق هذا الهدف، تسعى مؤسسة الخليج للاستثمار على الدوام إلى الاحتفاظ بمحفظة متوازنة بشكل جيد للالتزامات المالية بهدف تأمين تدفقات مستقرة للتمويل ولتوفير الحماية من حالات الانقطاع المفاجئة في السوق. وتؤكد المؤسسة، بقدر ما يكون ذلك متاحا من الناحية العملية وبما يتسق مع أهدافها الأخرى، على تقليل الاعتماد على الأموال المقترضة قصيرة الأجل واستخدام عمليات الاقتراض متوسطة وطويلة الأجل بدلا من التمويل قصير الأجل.

تستخدم المؤسسة مجموعة متنوعة من مصادر التمويل والعملات وأجال الاستحقاق للوصول عبر مدخل واسع إلى قاعدة المستثمرين. وخلال عام ٢٠١٢ نفذت بنجاح مبادرات عديدة لتعزيز وضع المؤسسة المتعلق بالسيولة. وكان من أبرز هذه المبادرات جمع حوالي ٥٠٠ مليون دولار أمريكي خلال العام في صورة تمويل متوسط الأجل. فني شهر يونيو ٢٠١٢، طرحت مؤسسة الخليج للاستثمار صكوكا في ماليزيا من فئة الخمسة عشرة سنة بقيمة ١٥٥ مليون رينجيت ماليزي (MYR) وأخرى من فئة العشر سنوات بقيمة ١٧٠ مليون رينجيت (MYR). وأعقب هذين الإصدارين الحصول على ٣٠٠ مليون فرنك فرنسي (CHF) في صورة تمويل مدته ثلاثة أعوام من مستثمرين عالميين في الربع الأخير من العام. ويعكس نجاح مؤسسة الخليج للاستثمار في تدبير هذا التمويل ذات الحجم الكبير والأجل الأطول بأسعار تنافسية في أعقاب تردي حالة الأسواق المالية متانة وجودة الوضع الائتماني للمؤسسة. وفي ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ بلغ حجم التمويل الإجمالي للمؤسسة ٢,١٠٢ مليون دولار أمريكي.

وبالإضافة إلى ذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع مصادر قاعدة ودائعها في مؤشر واضح على ازدياد ثقة السوق. وفي نهاية عام ٢٠١٢، بلغت قاعدة ودائع المؤسسة حوالي ١,٠٩٢ مليون دولار أمريكي، ٩٣٪ منها تقريبا عائدة إلى دول مجلس التعاون الخليجي. وقد أثبتت ودائع دول مجلس التعاون الخليجي على مدى السنين أنها مصدر مستقر وراسخ للأموال.

وتحصل المؤسسة على تمويل إضافي قصير الأجل عبر اتفاقيات إعادة الشراء المضمونة بمحفظة أوراق مالية عالية الجودة. وبلغ حجم هذا الأسلوب التمويلي ما يقارب ١٢٪ من إجمالي التمويل في نهاية عام ٢٠١٢.

يتضمن الجدول التالي تفاصيل مقارنة لمصادر تمويل المؤسسة لعامي ٢٠١١ و ٢٠١٢:

بملايين الدولارات الأمريكية	٢٠١٢ (دولار)	٢٠١٢ (%)	٢٠١١ (دولار)	٢٠١١ (%)
ودائع دول مجلس التعاون الخليجي	١,٠٢٠	١٧٪	١,٣٤٦	٢٤٪
ودائع دولية	٧٢	١٪	٧٨	١٪
تمويل إعادة شراء	٤٢٥	٧٪	٥٣٨	٩٪
تمويل لأجل	٢,١٠٢	٣٤٪	١,١٤١	٢٠٪
محافظ المساهمين وغيرها	٢,٥٣٥	٤١٪	٢,٦٣٢	٤٦٪
الإجمالي	٦,١٥٤	١٠٠٪	٥,٧٣٥	١٠٠٪

### خطة التمويل في حالات الطوارئ

تدير مؤسسة الخليج للاستثمار السيولة من خلال عملية محددة بوضوح للتأكد من استيفاء متطلبات التمويل على النحو السليم. وتتضمن هذه العملية خطة ملائمة لتمويل الحالات الطارئة (CFP).

إن من شأن خطة تمويل الطوارئ (CFP) تهيئة وإعداد المؤسسة لمواجهة الأحداث غير المتوقعة فيما يتعلق بأزمات السيولة الناجمة عن التغيرات الكبيرة في أوضاع السوق المالية بما فيها انخفاض مستويات التصنيف الائتماني. وتتضمن وثيقة السيولة لمؤسسة الخليج للاستثمار تفاصيل دقيقة حول خطة تمويل الطوارئ. وتشمل هذه الإجراءات ما يلي:

- سلسلة متنوعة من الإجراءات الواجب اتباعها في حال عدم حدوث أزمة سيولة بهدف تعزيز السيولة المتوفرة للمؤسسة في حال وقوع أي أزمة،
- تحديد المحفزات المعينة التي تستدعي تفعيل خطة تمويل الطوارئ،
- إرشادات محددة لإدارة أزمات السيولة.

وخلال عام ٢٠١٢ الحافل بالتحديات، ظل وضع السيولة الخاصة بالمؤسسة في كل الأوقات كافيا لتلبية متطلبات الاستمرار في تطبيق استراتيجيتها.

## مخاطر فجوات أسعار الفائدة

تدير مؤسسة الخليج للاستثمار على نحو فعال انكشافها على مخاطر أسعار الفائدة لتعزيز الدخل الصافي من الفائدة والحد من الخسائر المحتملة نتيجة للفجوات بين الودائع والاستثمارات والافتراضات. وهذه هي إحدى المسؤوليات الرئيسية لمجموعة إدارة الخزينة. وتقاس فجوة أسعار الفائدة بمعادلات العقود الآجلة باليوروودولار. ومن المقبول على نطاق واسع أن النسبة المحتسبة من العقود الآجلة باليوروودولار لفترة قصيرة (لمدة تصل إلى سنتين) هي بالفعل سعر الفائدة الآجل على العقد الأساسي. أما عمليات التمويل أو الإيداع أو الافتراض التي يزيد أجلها عن سنتين أو ينبغي إعادة تسعيرها لأجل يزيد عن سنتين، فيتم إبرام عقود مقابلة لها أو عقود تحوط بشأنها.

ونظراً لامتلاك مؤسسة الخليج للاستثمار أيضاً مراكز أسعار فائدة بعملة رئيسية أخرى غير الدولار الأمريكي، فإن الفجوات المتعلقة بمراكز تلك العملات تترجم إلى ما يعادلها بالدولار بهدف تقدير عدد عقود الأجل المقابلة لها باليوروودولار.

ويعتبر عقد الأجل بالنظر إلى سيولته وثيقته مقبولة لقياس مخاطر فجوات أسعار الفائدة على التمويل قصير الأجل. وتتمثل مبررات اللجوء إلى هذا النوع من القياس - في حالة الضرورة - في كون الفجوات الإيجابية (أو السلبية) في نطاق زمني محدد يمكن تغطيته من خلال بيع (أو شراء) عقود الأجل باليوروودولار المعادلة للمبلغ النظري لتلك الفجوات. وتستحق العقود المرتقبة من الفترة الزمنية كل على حدة بشكل تراكمي لكل عملة، ثم يتم تجميعها لكافة العملات. ويبلغ الحد الأقصى لعدد العقود النظرية في الوقت الحالي ٣٥٠٠ عقد.

تضطلع الخزينة بالمسؤولية عن متابعة والتحقق من بقاء الانكشاف على مخاطر أسعار الفائدة قصيرة الأجل ضمن الحدود المصرح بها، إلا أن هناك إجراءات للإحالة إلى المستويات الإدارية الأعلى لمعالجة حالات الزيادة الحادة سواء المؤقتة أو الدائمة.

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢، بلغت عقود الأجل باليوروودولار ١٠,٧٠٢ عقداً فيما بلغت قيمتها التقديرية المعرضة للمخاطر ٠,٦ مليون دولار. ويفوق ذلك بكثير المستويات المسجلة في ٢١ ديسمبر ٢٠١١ حيث بلغ عدد العقود ١١٧٢، وهو الارتفاع الذي نتج بالدرجة الأولى عن طرح سند بقيمة ٥٠٠ مليون دولار أمريكي وبسعر فائدة ثابت في إطار البرنامج المخصص للأسواق الناشئة (EMTN) في الربع الأخير من عام ٢٠١٢. وإذا ما استبعد إصدار الـ (EMTN) هذا، يكون عدد العقود في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢ حوالي ١٧٠٠ عقد.

## وضع الاستحقاق الخاص بالموجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم ٢٢ في البيانات المالية تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي ٢١ ديسمبر ٢٠١٢، كان حوالي ٦١٪ من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال ٣ أشهر وذلك بناء على التقييم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسبيل تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبيقاً للمبدأ نفسه، كان حوالي ٤٠٪ من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول وذات النوعية العالية في الارتفاع النسبي للموجودات السائلة. ويوضح أداء المؤسسة المتعلق بالمحافظة على الموجودات الخليجية أن الودائع ذات الأجل القصيرة من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية وغيرها من المؤسسات المالية الإقليمية تم تجديدها على نحو مستمر ومنظم على امتداد السنوات الماضية. ويفضل نجاحها في تدبير تمويل متوسط الأجل، استطاعت المؤسسة إبقاء الفجوة بين الموجودات والالتزامات المالية المستحقة في النطاق الأمثل وخصوصاً على المديين المتوسط والطويل.

## التصنيف الائتماني

أبقت وكالتا موديز وفيتش للتصنيف الائتماني على مستوى تصنيفهما مؤسسة الخليج للاستثمار خلال عام ٢٠١٢ إقراراً منهما بقوة المؤشرات المالية للمؤسسة. وكما في نهاية سنة ٢٠١٢، تتمتع ودائع مؤسسة الخليج للاستثمار طويلة الأجل بتصنيف بدرجة BBB من قبل وكالة فيتش وبدرجة Baa2 من قبل وكالة موديز. وتتضمن كل هذه التصنيفات نظرة مستقبلية مستقرة. ولا تزال المؤسسة تتمتع بتصنيف بدرجة AAA من قبل وكالة التصنيف الائتماني الماليزية (RAM).

وكالة التصنيف الماليزية	فيتش	موديز	
AAA	BBB	Baa2	ودائع طويلة الأجل
P1	F3	P2	ودائع قصيرة الأجل
		D	القوة المالية للبنوك

## قوة رأس المال

يمثل رأس المال الاستثمار من قبل المساهمين، كما يشكل مصدراً استراتيجياً لتعزيز أنشطة المؤسسة المتلقية للمخاطر. وتماشياً مع الأهداف المالية للمؤسسة، تسعى الإدارة إلى استخدام هذا المصدر بطريقة فعالة ومنظمة تحقيقاً للعوائد التنافسية. ويعكس رأس المال أيضاً القوة المالية للمؤسسة والضمان لدائتيها ومودعيها. تعد إدارة رأس المال ضرورة لفلسفة إدارة المخاطر لدى مؤسسة الخليج للاستثمار، وتراعي المتطلبات الاقتصادية والرقابية.

وبلغ حجم القاعدة الرأسمالية ٢,٣ مليار دولار أمريكي في نهاية سنة ٢٠١٢. وتبقى مؤسسة الخليج للاستثمار واحدة من أفضل المؤسسات المالية الإقليمية من حيث حجم القاعدة الرأسمالية.



## رأس المال التنظيمي

طرحت لجنة بازل للرقابة المصرفية إطاراً معدلاً لمعدل كفاية رأس المال يعزز تبني ممارسات أقوى لإدارة المخاطر ومتطلبات رأسمالية أكثر حساسية للمخاطر، والتي تعتبر سليمة من الناحية النظرية وتراعي في الوقت ذاته المزايا المحددة للنظم الرقابية والمحاسبية الراهنة في الدول الأعضاء. وقد أصدر بنك الكويت المركزي توجيهات للبنوك المحلية لتطبيق هذه الاتفاقية المعدلة اعتباراً من ديسمبر ٢٠٠٥. وعلى الرغم من أن مؤسسة الخليج للاستثمار لا تعمل تحت إشراف بنك الكويت المركزي، إلا أنها ترى أن من الحكمة تنفيذ التوصيات المحددة بموجب الاتفاقية المعدلة وذلك تحقيقاً للأهداف الرئيسية التالية:

- (أ) تقيدت المؤسسة - ولا تزال - بمعايير اتفاقية بازل ١ (١٩٨٨) وبالتعديلات التي أدخلت عليها في عام ١٩٩٨ (مخاطر السوق). وكتطور طبيعي لمسارات العمل، فإن تبني المعايير المعدلة الواردة في اتفاقية رأس المال المعدلة يعزز التزام المؤسسة بالتوافق مع المعايير الدولية.
- (ب) تدرك مؤسسة الخليج للاستثمار تماماً أهمية الأساليب الكمية والنوعية المحددة في اتفاقية بازل ٢ والتي تفرض الاجتهاد والانضباط بشأن تقييم كفاية رأس المال.
- (ج) ينظر إلى تبني اتفاقية بازل ٢ بشأن رأس المال على أنه يعزز ثقافة المخاطر داخل المؤسسة كما يعزز صورة وسمعة مؤسسة الخليج للاستثمار في السوق، الأمر الذي يحسن بدوره التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة من قبل وكالات التصنيف الدولية، كما يؤدي بالتالي إلى ضمان استمرار الوصول إلى أسواق رأس المال.

ووفقاً لأحكام الاتفاقية الجديدة، بلغت نسبة رأس المال الإجمالي للمؤسسة ٢٩.٥٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٢. وظلت نسبة الشريحة الأولى كما هي، حيث تم خفض الحجم الصغير القائم من الشريحة الثانية من رأس المال إلى الصفر بعد الاستقطاعات. بالمقابل، بلغت نسبة إجمالي رأس المال والشريحة الأولى ٣٠.٥٪ في السنة السابقة. ونتجت الزيادة الكبيرة الجديدة في معدلات كفاية رأس المال عن تعزيز القاعدة الرأسمالية الرئيسية. وإلى جانب ذلك، فإن الحد من الانكشاف على المخاطر كان له هو الآخر تأثير إيجابي على معدلات رأس المال. وتم استخدام الأسلوب القياسي لاحتساب رأس المال المطلوب لتغطية المخاطر الائتمانية والتشغيلية. من جهة ثانية، تم استخدام الأسلوب المرتكز على القيمة المعرضة للمخاطر من أجل احتساب التغطية الرأسمالية لمخاطر السوق. ومواصلة مسيرتها، تسعى مؤسسة الخليج للاستثمار إلى الجمع بين رأس المال التنظيمي ورأس المال الاقتصادي من خلال تبنيها لأدوات أكثر تطوراً لقياس كفاية رأس المال. ويتضمن القسم المتعلق بالإفصاح في اتفاقية بازل ٢ من هذا التقرير السنوي تفاصيل احتساب نسبة رأس المال التنظيمي (الرقابي).

## رأس المال الاقتصادي

إلى جانب الاحتفاظ بالاحتياطيات الرأسمالية المركزة على المتطلبات التنظيمية، يتم تحديد مدى كفاية رأس المال الاقتصادي وفقاً للنماذج الداخلية. إن عملية احتساب رأس المال الاقتصادي ثلاثة أهداف رئيسية وهي: تحديد مدى كفاية رأس المال الاقتصادي بالإضافة إلى كفاية رأس المال التنظيمي (الرقابي)، والمساعدة في قياس الأداء النسبي والمعياري للنشاط على أساس حقيقي (معدل حسب المخاطر)، والمساعدة في الوصول إلى الحد الأمثل من تخصيص الموارد تحقيقاً لمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) المستهدف للمؤسسة والمعدل حسب المخاطر.

يعد رأس المال الاقتصادي مقياساً للمخاطر، كما يمكن تعريفه بأنه مقدار رأس المال المطلوب لتغطية الخسائر غير المتوقعة والناجمة عن ممارسة النشاط، وهو مقدار رأس المال المطلوب لتحقيق التوازن بين العائد المتوقع ومخاطر الإفلاس. وتنشأ الحاجة إلى رأس المال الاقتصادي من عدم وضوح العوائد الإيجابية أو التدفقات النقدية في المستقبل، وذلك من الموجودات والانكشافات والمخاطر ووحدة العمل والمجموعات والكيانات. ويعكس رأس المال الاقتصادي عملية التحديد الكمي لمبالغ الخسائر غير المتوقعة والناجمة عن الأشكال الأربعة الأساسية للمخاطر، وهي: المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية.

إن أهداف تخصيص الموجودات وخصوصاً في إطار الاستثمارات في الأسواق العالمية تتحقق عبر الاعتماد على أساليب تقنية محكمة وقوية تستخدم مدخلات كمية ونوعية. ويتم تأسيس المحافظ بهدف تحقيق الحد الأقصى من كفاءة استخدام رأس المال مع ضمان بقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة.

## المخاطر التشغيلية

**المخاطر التشغيلية هي مخاطر خسارة الأرباح أو رأس المال الناجمة عن عدم كفاية أو قصور العمليات الداخلية أو الأفراد أو النظم، أو الناجمة عن الأحداث الخارجية والأحداث غير المتوقعة وغير العادية وغير المتكررة.**

وتتعرض مؤسسة الخليج للاستثمار لأشكال أخرى من المخاطر الرقابية والمخاطر القانونية والمخاطر المرتبطة بالسمعة:

- المخاطرة الرقابية: تخضع للسيطرة من خلال إطار خاص بسياسات وإجراءات التقيد والالتزام.
- المخاطرة الاستراتيجية: تدار عبر المتابعة الوثيقة للتقارير (المراجعات) والأهداف من قبل الإدارة العليا.
- المخاطرة المرتبطة بالسمعة: تخضع للسيطرة من خلال إرشادات واضحة وشفافة وتبني المؤسسة لمدونة قواعد السلوك.

## الأهداف الرئيسية:

ترمي إدارة المخاطر التشغيلية إلى تحقيق هدفين رئيسيين هما:

- تحديد وتقدير وضبط والحد من المخاطر التشغيلية والإبلاغ الفعال عن المخاطر القائمة وتلك الناشئة.
- غرس ملكة استشعار وإدراك مكامن المخاطر التشغيلية لدى القائمين على كافة أنشطتنا بما فيها الممارسات وأدوات السيطرة المستخدمة لإدارة أشكال المخاطر الأخرى.

**نظرة عامة:**

- يتألف برنامج المخاطر التشغيلية الخاصة بالمؤسسة من أربعة عناصر رئيسية، وهي:
- إطار التقييم الذاتي للمخاطر والرقابة،
  - إطار حالات الخسارة،
  - إطار خطط الإجراءات التصحيحية،
  - إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية.

ومن خلال توفير أساس لفهم المؤسسة للمخاطر التشغيلية، يعزز إطار العمل هذا ثقافة يدرك العاملون في ظلها المخاطر الكامنة في العمليات اليومية، الأمر الذي يحفزهم على العمل بنشاط نحو التعرف على المشكلات القائمة والناشئة والمحتملة.

**أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها**

تشكل إجراءات التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها إطاراً منسقاً لوصف مجالات أنشطة المؤسسة وعملياتها والمخاطر وأدوات السيطرة، ومن ثم تخضع أدوات السيطرة تلك للتقييم بشكل منتظم. فهذه عملية تقييم شفاف للمخاطر وتحليل لمصادر قوة أو ضعف أدوات السيطرة والتحكم المعتمدة لإدارة المخاطر المرصودة. وأصبحت عملية تقييم أدوات رصد والسيطرة على التزوير هي الأخرى جزءاً لا يتجزأ من عملية التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها.

**ب) إطار حالات الخسارة**

يتم إدراج حالات الخسارة التشغيلية في قاعدة بيانات مركزية. ويجرى تجميع المعلومات الشاملة عن هذه الحالات والتي تتضمن معلومات تتعلق بالكمية والحدوث وتاريخ الاكتشاف ومجال النشاط والمنتج والسلعة المعنية إلى جانب تحليل مفصل للأسباب الرئيسية.

ومن منطلق تقيدنا بتعريفنا الواسع للمخاطرة التشغيلية، فقد بدأنا بتضمين أنشطتنا التجميعية والتحليلية بيانات الأحداث ذات التأثير غير النقدي وتلك المتعلقة بخسائر.

**ج) إطار خطط العمل التصحيحية**

يشكل إطار خطط العمل التصحيحية أحد المكونات الأساسية لآلية الإدارة للتعرف على المسائل المحددة في أعمالنا وتوثيقها وحلها هي أو أي انكشافات على مستويات عالية من المخاطرة. ويشمل ذلك المسائل التي يتم تحديدها من خلال برنامجنا المتكامل للتقييم الذاتي للمخاطر والرقابة، وعمليات التدقيق الداخلي، والمراجعات التي تشمل مدى الالتزام ومدى قابلية النشاط للاستمرار أو الإبلاغ عن حالات الخسارة المرتبطة بالمخاطر التشغيلية. وسيمكن هذا الإطار أو اللجنة إدارة المؤسسة من أن تثبت لجهات التدقيق (الداخلي والخارجي) والجهات التنظيمية أنها على علم بتلك المسائل وتعمل جاهدة على متابعة حلها في الوقت اللازم. وسوف يتم إبقاء لجنة إدارة المخاطر على علم بالمسائل المهمة المتعلقة بالمخاطر التشغيلية المرصودة.

**د) إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية**

- يتم الإبلاغ لضمان تصنيف جميع أنواع المخاطر والحالات التشغيلية والإبلاغ عنها بشكل مستمر وفقاً للتصنيفات المعتمدة من قبل بازل ٢. وسوف يساعد ذلك في تحقيق ما يلي:
- إصدار لغة مشتركة فيما يتعلق بالمخاطر التشغيلية في جميع أقسام وإدارات المؤسسة.
  - تسهيل التعرف على العلاقة التي تربط بين الأحداث المتشابهة وتحديد الأسباب (بغض النظر عن الأعراض) الخاصة بالمخاطر داخل الإدارات وما بين جميع أقسام المؤسسة وإداراتها.

**الانكشاف الموزون بالمخاطر التشغيلية:**

يعرض الانكشاف الموزون بالمخاطر التشغيلية إطار قياس المخاطر أي المعايير الكمية لاحتساب مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال والتي تتبع على نطاق واسع الأسلوب القياسي الذي اعتمده لجنة بازل للرقابة المصرفية.

إن أنشطة المؤسسة مصنفة على نحو يتسق مع المجالات المحددة للأعمال أي الاستثمار المباشر وسوق الدين الرأسمالي، والاستثمارات في الأسهم، والاستثمارات البديلة، والخزينة، وإدارة الموجودات، وتمويل الشركات، والمقر الرئيسي للمؤسسة.

**التأمين:**

في إطار الحل المطروح لإدارة مخاطر المشاريع، تطبق المؤسسة مجموعة متكاملة من السياسات التأمينية للحد من تأثير المخاطر التشغيلية وللتأكد من امتلاك مؤسسة الخليج للاستثمار غطاء تأمينياً شاملاً يتوافق مع الوضع المتعلق بالمخاطر التشغيلية ويعود بالنفع على المؤسسة من حيث التكلفة.



**استمرارية النشاط وخطط التعافي من الكوارث:**

يوظف فريق خطط ضمان استمرارية النشاط والذي تقوده مجموعتنا المخاطر التشغيلية ونظم المعلومات بالمسؤولية عن وضع وإدارة والتحسين المستمر للخطط التي تمكن مؤسسة الخليج للاستثمار من التعافي من أية كارثة.

وتوجد في الوقت الراهن ثلاثة مواقع (مراكز) نشطة للتعافي من الكوارث:

- الكويت (مجلي).
- البحرين (إقليمي).
- لوكسمبورغ (عالمي).

**إدارة المخاطر القانونية:**

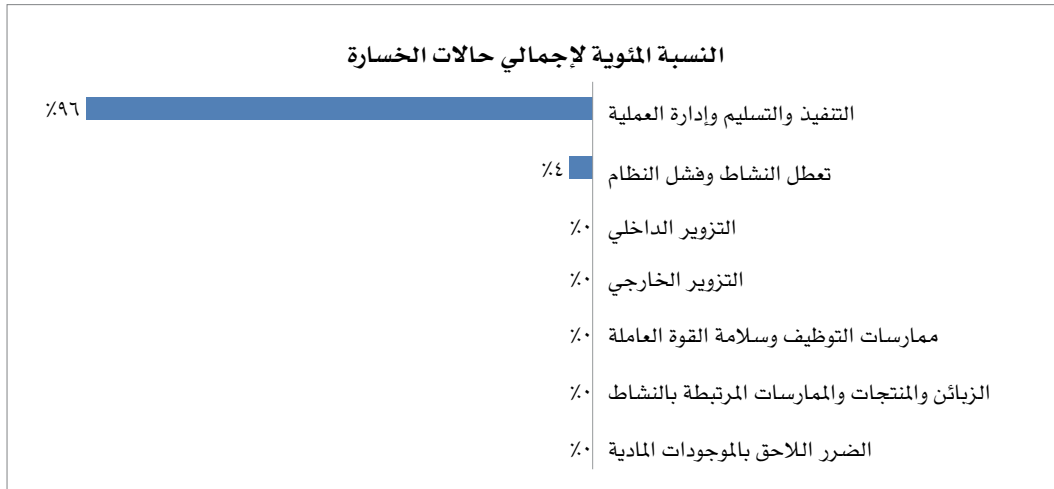
إن لدى مؤسسة الخليج للاستثمار هيئة استشارية عامة مكرسة للإدارة الفعالة للمخاطر القانونية على مستوى المؤسسة ككل من خلال تقديم المشورة القانونية وإدارة إجراءات التقاضي.

**إطار أمن المعلومات:**

تطبق المؤسسة إطاراً لضمان أمن المعلومات تتمثل مهمته في تحديد المسؤوليات في كل مستوى أو مرحلة من التعامل مع المعلومات أي بدءاً من امتلاك البيانات (التشفير) حتى الدخول إليها. وتجرى عمليات تدقيق على فترات من أجل ضمان الالتزام بالسياسات والمعايير المعتمدة وذلك من قبل فريق التدقيق الداخلي ومن خلال المراجعات التي تشمل مخاطر أمن المعلومات وإطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها.

**الوضع المتعلق بحالات الخسائر التشغيلية لعام ٢٠١٢:**

تراقب المؤسسة حالات الخسائر التشغيلية عبر وحدات الأعمال وتصنيفات بازل ٢ لفئات حالات الخسائر. وشهد عام ٢٠١٢ أعلى معدل تكرار لحالات الخسارة تحت فئة "التنفيذ، والتسليم والإدارة" (بنسبة ٩٤٪) وفئة "تعطل النشاط وفشل النظام" (بنسبة ٦٪). ولم تُسجل أية خسائر تحت أية فئة أخرى.



سجلت فئة "التنفيذ والتسليم وإدارة العملية" ١٠٠٪ من الخسائر الناجمة عنها من حيث القيمة.





# بازل ٢ الإفصاح



## بازل ٢ الإفصاح

### تحقيق الانسجام والتناغم بين إدارة المخاطر المصرفية ورأس المال المطلوب

مع استمرار تطور اتفاقية بازل ٢، تقترب لجنة بازل من تحقيق هدفها المتمثل في التناغم بين المخاطر المصرفية وإدارتها لرأس المال المطلوب. ويتمثل الهدف الأساسي للاتفاقية الجديدة في تحسين السلامة والكفاءة في النظام المالي من خلال زيادة التركيز على الضوابط الداخلية في البنوك وعمليات ونماذج إدارة المخاطر، وعملية المراجعة الرقابية ونظام السوق.

تحدد اتفاقية بازل ٢ إدخال تحسينات مستمرة على عمليات تقييم المخاطر وتقليلها. وهكذا، وبمرور الوقت، تتيح الاتفاقية للبنوك فرصة الحصول على ميزة تنافسية من خلال تخصيص رأس المال للأنشطة المنتجة لنسبة عوائد إلى مخاطر مرتفعة. ومن أهم المزايا التي يمكن الحصول عليها من خلال الالتزام بالاتفاقية الجديدة ميزة تنافسية من خلال تخصيص رأس المال للأنشطة المنتجة لنسبة عوائد إلى مخاطر مرتفعة بالإضافة إلى تحقيق فهم أفضل للمكاسب مقابل المخاطر لرأس المال ودعم أعمال ومنتجات محددة.

#### بنية اتفاقية بازل ٢ - المبادئ الثلاثة الرئيسية:

مع صدور اتفاقية بازل ٢، تخلت لجنة بازل عن طريقها القياسية في احتساب الحد الأدنى لرأس المال الرقابي (التظيمي) المطلوب وطرح مفهومًا يتكون من ثلاثة مبادئ أساسية تهدف إلى تحقيق الانسجام بين المتطلبات الرقابية والمبادئ الاقتصادية لإدارة المخاطر. في الوقت ذاته ومن خلال إدراج المخاطر التشغيلية على جدول أعمال كل بنك، فإن اتفاقية بازل ٢ تحث على التركيز بشكل جديد على إدارتها والممارسات السليمة والشاملة لحوكمة الشركات.

#### تعريف المبادئ الثلاثة الرئيسية

##### المبدأ الأول - الحد الأدنى لرأس المال المطلوب :

يعين المبدأ الأول الحد الأدنى لرأس المال الرقابي المطلوب، أي مقدار رأس المال الذي يجب على البنوك الاحتفاظ به مقابل المخاطر. ويشكل الإطار الجديد مجموعة متواصلة من الأساليب والمنهجيات الأساسية إلى المتقدمة لقياس كل من المخاطر الائتمانية والتشغيلية، ويوفر هيكلًا مرنا تقوم بموجبه البنوك وفقا للمراجعة الرقابية بتبني أساليب مناسبة تماما لمستوى تعقدها ووضعها من حيث المخاطر، كما يعمد الإطار إلى ترسيخ حوافز لقياس المخاطر بشكل أقوى وأكثر دقة.

##### المبدأ الثاني - المراجعة الإشرافية:

يحدد المبدأ الثاني عملية المراجعة الإشرافية لإطار إدارة المخاطر لدى البنك وكفاية رأس ماله في نهاية المطاف ويحدد المسؤوليات الإشرافية لمجلس الإدارة والإدارة العليا مما يعزز مبادئ الضوابط الداخلية وممارسات حوكمة الشركات، وعليه يتولى المشرفون الماليون المسؤولية عن تقييم مدى صحة قيام البنوك بتقييم احتياجاتها من الملاءة الرأسمالية بالنسبة للمخاطر التي تتعرض لها، على أن تتم ممارسة عملية التدخل حيثما يستدعي الأمر.

##### المبدأ الثالث - نظام السوق :

يهدف هذا المبدأ إلى تعزيز نظام السوق من خلال قيام البنوك بعملية الإفصاح على نحو معزز. ويحدد هذا المبدأ أيضا متطلبات وتوصيات الإفصاح في عدة مجالات بما فيها طريقة احتساب البنك لمعدل كفاية رأس المال وطرق تقييم المخاطر. وتتمثل النتائج المنشودة في تعزيز الشفافية والمقارنة بالبنوك الأخرى.

#### مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ ( المؤسسة ) - إفصاح السوق

تدرج الأقسام التالية تفاصيل الإفصاح لدى مؤسسة الخليج للاستثمار وهي معدة وفقا لمتطلبات الاتفاقية الجديدة كما وردت في نسخة يونيو ٢٠٠٦ - الإطار المعدل للتوافق الدولي لقياس رأس المال ومعيار رأس المال. وبالتوافق مع سياساتها المتحفظة، تبنت المؤسسة المتطلبات الرأسمالية المتزايدة لمخاطر السوق كما اقترحتها لجنة بازل في يوليو ٢٠٠٩.



## ١ هيكل رأس المال

مؤسسة الخليج للاستثمار شركة استثمارية تأسست في دولة الكويت في ١٥ نوفمبر ١٩٨٢ كشركة مساهمة خليجية، وهي مملوكة بالتساوي لحكومات الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، وهي مملكة البحرين ودولة الكويت وسلطنة عمان ودولة قطر والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. ليس للشركة أي شركات تابعة أو استثمارات كبيرة في مؤسسات مصرفية أو تأمينية أو في السندات أو في كيانات مالية أخرى.

يبين الجدول رقم ١ مصادر رأس المال الرقابي للمؤسسة للسنتين المنتهيتين في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ و ٣١ ديسمبر ٢٠١١. ويبقى تعريف رأس المال الرقابي الوارد في الاتفاقيتين كما هو دون تغيير، إلا أن اتفاقية بازل ٢ تسمح بتحقيق المخصص العام (رغم خضوعه للحد الأقصى البالغ ٢٥٪ من متوسط الموجودات المتعلقة بالمخاطر الائتمانية) كجزء من الشريحة رقم ٢ من رأس المال في حين أن الجزء الخاص بالاستثمارات الرئيسية في الكيانات المالية والتجارية التي تتجاوز حدا معيناً والانكشاف على التوريق والتي تقع ضمن نطاق درجة مخاطر كبيرة يتم استقطاعها بنسبة ٥٠٪ من الشريحة رقم ١ و ٥٠٪ من الشريحة رقم ٢ من رأس المال على التوالي. أما بالنسبة لسنة ٢٠١٢ فقد اقتصر الاستقطاع على الشريحة رقم ١ من رأس المال نتيجة لتوفيق للأوضاع مع القيمة العادلة السالبة. وبلغ مجموع رأس المال الرقابي المؤهل ١٧٨٤.٨ مليون دولار أميركي في نهاية ديسمبر ٢٠١٢، مقارنة مع ١٨٤٩.٩ مليون دولار في ديسمبر ٢٠١١. وقد تبنت المؤسسة سياسة محافظة لمعالجة احتياطي القيمة الصافية هذا، بحيث أنه إذا كان هذا الاحتياطي سلبياً، يتم خصم المبلغ الكامل من رأس المال المؤهل، وإذا كان إيجابياً، يدخل فقط ٤٥٪ من احتياطي القيمة العادلة ضمن رأس المال المؤهل.

الجدول رقم ١: رأس المال الرقابي المؤهل

بملايين الدولارات الأمريكية	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	٣١ ديسمبر ٢٠١١
رأس المال المدفوع	٢,١٠٠,٠	٢,١٠٠,٠
الاحتياطات المعلنة	٥٤١,٥	٥٥٥,٣
الأرباح المحتفظ بها	(٢٩١,٦)	(٣٨٥,١)
ناقصاً : الشهرة	٣٨,٧	٣٩,٠
ناقصاً : التعديلات بشأن احتياطي القيمة العادلة السلبية	١٠٩,٦	-
ناقصاً : الاستقطاعات	٤١٦,٨	٣٣١,٣
الإجمالي للشريحة الأولى لرأس المال	١,٧٨٤,٨	١,٨٤٩,٩
احتياطي القيمة العادلة (خصم بنسبة ٥٥ في المئة)	-	٧٥,٧
المخصص العام	١,٥	٢,٠
ناقصاً : الاستقطاعات	١,٥	٧٧,٧
الإجمالي للشريحة الثانية لرأس المال	-	-
إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل	١,٧٨٤,٨	١,٨٤٩,٩

## ٢ إدارة معدل كفاية رأس المال

تتضمن المبادئ الإرشادية للمؤسسة فيما يتعلق بإدارة معدل كفاية رأس المال لديها الاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية من شأنها تعزيز النمو الحالي والمستقبلي في الأنشطة وتهدف في الوقت ذاته إلى الحفاظ على نسب رأسمالية مرضية وتصنيفات ائتمانية مرتفعة.

تبدأ عملية تقييم رأس المال المطلوب لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بوضع خطة العمل السنوية من خلال وحدات العمل المختلفة، ثم يتم تجميعها في خطة الميزانية التقديرية السنوية للمؤسسة. وتتضمن خطة الميزانية التقديرية السنوية النمو الكلي التقديري في الموجودات وأثر ذلك على رأس المال والربحية المستهدفة للسنة المالية التالية. وباستخدام التقديرات المالية المستمدة من خطة الميزانية التقديرية، يتم تخصيص رأس المال (RORAC) من خلال مختلف وحدات العمل بطريقة تحافظ على توافق التوزيعات الرأسمالية وكذلك العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر المطابق لها. يتم مراجعة هذه التوزيعات بصورة مستمرة خلال السنة التقديرية حتى يتسنى توزيع رأس المال على النحو الأمثل لتحقيق العوائد المستهدفة. ورغم أن المؤسسة تدرك فوائد ارتفاع القيمة للعائد على حقوق الملكية (ROE) إلا أنها تؤمن أيضاً بميزة وفائدة الحفاظ على وضع رأسمالي قوي. وعلى ذلك فإن مؤسسة الخليج للاستثمار تحتفظ بحكمة بالتوازن بين المكونات الأساسية لرأس مالها. وتهدف السياسة الداخلية الحالية إلى الحفاظ على حد أدنى تبلغ نسبته ١٦٪ من إجمالي معدل كفاية رأس المال (CAR).

من جهة ثانية، فإن مجلس الإدارة يقوم على نحو حكيم بتحديد واقتراح سداد توزيعات الأرباح السنوية سعياً لتحقيق توقعات المساهمين مع التأكد من الاحتفاظ بقدر كاف من رأس المال لدعم النمو العضوي.

وأخيراً، تستهدف مؤسسة الخليج للاستثمار تصنيفاً ائتمانياً بمرتبة "A" أو أعلى، مما يتيح الحصول بسهولة على رأس المال من السوق بسعر تنافسي إذا ما احتاجت لتمويل إضافي. إن مؤسسة الخليج للاستثمار إحدى المؤسسات المالية القليلة في المنطقة التي تحتفظ بتصنيفات ائتمانية عالية من قبل وكالتين التصنيف العالميتين الرئيسيتين (موديز وفيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة ٤٥" من هذا التقرير السنوي.



الجدول ٢: معدلات كفاية رأس المال

بملايين الدولارات الأمريكية	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	متطلبات رأس المال
مخاطر الائتمان	٣,٦٩٠,٢	٢٩٥,٢
مخاطر السوق	١,٨٢٤,٧	١٤٦,٠
مخاطر التشغيل	٥٣٢,٥	٤٢,٦
الإجمالي	٦,٠٤٧,٤	٤٨٣,٨
معدلات كفاية رأس المال (CAR)		
مجموع نسبة كفاية رأس المال (CAR)	٪٢٩,٥	
نسبة الكفاءة للشريحة الأولى من رأس المال	٪٢٩,٥	

يبين الجدول ٢ تفاصيل الموجودات الموزونة بالمخاطر مع المتطلبات الرأسمالية المقابلة لها كما هي في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢. يتم احتساب إجمالي نسبة كفاءة رأس المال ونسبة الشريحة ١ من رأس المال على نحو مماثل. وقد نتجت الأرقام عن تطبيق الأسلوب القياسي للمخاطر الائتمانية والتشغيلية، بينما تم استخدام أسلوب النموذج الداخلي للتوصل إلى مركز مخاطر السوق. أما إجمالي الانكشافات الموزونة بالمخاطر البالغة ٦,٠٤٧,٤ مليون دولار أمريكي كما هي في نهاية ديسمبر ٢٠١٢، فتتطلب رأس مال رقابي يبلغ ٤٨٣,٨ مليون دولار للوفاء بالحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال البالغ ٨٪ وفقاً لاتفاقية بازل ٢. وإذا ما تم رفع هذا الحد الأدنى لرأس المال المعرض للمخاطر إلى ١٦٪، وهو الهدف الداخلي المستهدف من قبل المؤسسة، فإن رأس المال الرقابي المطلوب يرتفع إلى ٩٦٧,٧ مليون دولار، علماً بأن رأس المال الرقابي المؤهل المعلن والبالغ ١٧٨٤,٨ مليون دولار لا يزال يوفر حماية كافية لدعم مشاريع توسيع الأعمال.

الجدول رقم ٢: تفاصيل مخاطر الانكشاف

بملايين الدولارات الأمريكية	٣١ ديسمبر ٢٠١٢
مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر) (RWA)	
الالتزامات المالية على الدول	٣٧,٤
الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام	٥٣,٩
الالتزامات المالية على البنوك	٥٦١,٦
الالتزامات المالية على الشركات	٦١٤,٧
التوريق وأدوات الاستثمار المركبة	٩٧,٠
رأس المال المخاطر والشركات الخاصة	٢٤٦,٢
الاستثمارات في مؤسسات تجارية	١,٧٨٢,٨
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة	١٥٢,١
موجودات أخرى	١٤٤,٥
الإجمالي	٣,٦٩٠,٢
مخاطر السوق (VAR)	
مركز مخاطر أسعار الفائدة	٥,١
مركز مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية	٨,٥
مركز مخاطر الملكية	٢٢,٣
إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر ٣ ×	١٠٧,٧
مركز مخاطر محدد	٣٨,٣
إجمالي متطلبات رأس المال	١٤٦,٠
إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر (متطلبات رأس المال × ١٢,٥)	١,٨٢٤,٧
مخاطر التشغيل (الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر) (RWA)	
المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر التشغيل	٤٢,٦
إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر (المحمل على رأس المال × ١٢,٥)	٥٣٢,٥

### ٣ هيكل إدارة المخاطر

حتى يتسنى لها التعامل مع بيئة العمل المعقدة والتي تشهد تغيرات مستمرة، تقوم المؤسسة بتهيئة عملية مرنة وفعالة لإدارة المخاطر. وتدرك الإدارة أنه لا ينبغي بالضرورة إزالة كافة المخاطر إلا أنه يجب تحديدها وقياسها على نحو منتظم لكي تدار بشكل سليم، ولهذا الغرض استحدثت المؤسسة هيكلًا فعالاً لإدارة المخاطر جعل بالإمكان تحقيق التوازن السليم بين المخاطر والمردود، وذلك من خلال زيادة الأرباح إلى الحد الأمثل والتأكد من حماية مؤسسة الخليج للاستثمار من الانكشافات غير المعززة التي يكون من شأنها تهديد مسيرة المؤسسة.

تشكل عملية إدارة المخاطر في المؤسسة جزءاً لا يتجزأ من ثقافتها وتتجسد في ممارسات المؤسسة وممارسات جميع الأفراد المسؤولين عن عملية إدارة المخاطر.

تشكل لجنة إدارة المخاطر (RMC) من قبل مجلس الإدارة. وتركز لجنة إدارة المخاطر على فاعلية وملاءمة الاستراتيجية الداخلية لإدارة المخاطر وإطار إدارة المخاطر وأدوات الرقابة والسيطرة على المخاطر (الإدارة الكلية للمخاطر المؤسسية).

تضم لجنة إدارة المخاطر أعضاء في مجلس الإدارة والإدارة العليا. وتتمثل أهدافها الرئيسية وأهداف قسم إدارة المخاطر (RMD) فيما يلي :

- أ) مراجعة وتقييم هيكل الحوكمة الخاصة بإدارة المخاطر.
- ب) مراجعة إطار إدارة المخاطر (التي تشمل قواعد قياس المخاطر والسياسات المتعلقة بالائتمان والسوق والسيولة وسعر الفائدة وإدارة المخاطر التشغيلية).
- ج) الإشراف على السياسات وقواعد تحديد مستويات المخاطر الكبرى المرتبطة بأعمال المؤسسة ومراجعة مدى التقيد بهذه الحدود أو المستويات.
- د) مراجعة معدل كفاية أنشطة مؤسسة الخليج للاستثمار بشأن تخصيص الرأسمالي بما في ذلك التجسيد الاقتصادي والرقابي للعائد على رأس المال بما يتوافق ومستوى المخاطرة.
- هـ) مراجعة وتقييم اكتمال وكفاية قسم إدارة المخاطر بالمؤسسة.
- و) تلقي ومراجعة التقارير حول مسائل منتقاة ترتبط بالمخاطرة وفقاً لما تراه الإدارة ملائماً من حين إلى آخر.

على كل من لجنة إدارة المخاطر (RMC) ومسؤولي المخاطر ومدراء الإدارات المساهمة في الإدارة الفعالة للمخاطر عبر المؤسسة. وتقوم لجنة إدارة المخاطر (RMC) بتحديد توقعاتها، ومن خلال إدارتها الإشرافية تحدد مدى الإنجاز الذي تحققه. ويتولى مجلس الإدارة المسؤولية النهائية عن إدارة المخاطر حيث يضع الملامح وغيرها من العناصر لإدارة المخاطر عبر المؤسسة.

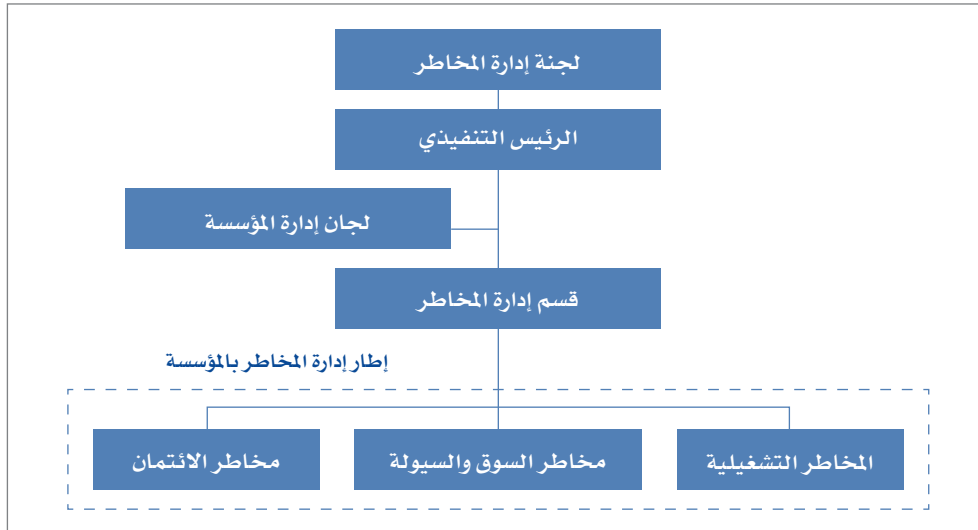
يتولى مسؤولو المخاطر المسؤولية عن مراقبة مدى التقدم ومساعدة مدراء الإدارات في الإبلاغ عن المعلومات الهامة المتعلقة بالمخاطر. ويتحمل مديرو الإدارات المسؤولية المباشرة عن كافة مخاطر العمل التي تنشأ في مجالات عمل كل منهم. تساهم هذه العلاقة الفعالة بين الأطراف المعنية بشكل كبير في تحسين الممارسات الشاملة لإدارة المخاطر في المؤسسة حيث أن ذلك يؤدي إلى تحديد المخاطر وتسهيل استجابة المؤسسة على النحو الملائم.

لهيكل قسم إدارة المخاطر (RMD) هوية مميزة، حيث يتمتع بالاستقلالية عن وحدات العمل. يعمل هذا القسم على التأكد من بقاء الانكشافات للمخاطر في نطاق المستويات المقبولة بالنسبة لرأس مال المؤسسة ومركزها المالي. يتبع هذا القسم (RMD) مباشرة الرئيس التنفيذي، ويعمل فيه متخصصون في المخاطر من كافة المجالات للتعامل مع انكشاف النشاط للمخاطر المحددة في المؤسسة، وتتوزع مسؤولياته الأساسية على النحو التالي:

- أ) تقييم وتحليل أوضاع المخاطر عبر المؤسسة من خلال وضع أساليب لمراقبة المخاطر،
- ب) وضع وتطوير المعايير لتعيين حدود المخاطر في المؤسسة فيما يتعلق بالمخاطر المختلفة،
- ج) وضع وتحديد الأدوات اللازمة لقياس الأنواع المختلفة للمخاطر في المؤسسة،
- د) التوصية بالاستراتيجيات والإجراءات المناسبة لتقليل المخاطر والتأكد من سلامة هيكل الموجودات المعرضة للمخاطر في المؤسسة.



فيما يلي الهيكل التنظيمي الموجز لإدارة المخاطر في مؤسسة الخليج للاستثمار:



تتولى لجان الإدارة التالية المسؤولية والصلاحيات على الأنشطة اليومية لإدارة المخاطر في المؤسسة وتمارس هذه الصلاحيات ضمن حدود الأهداف والسياسات المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC):

- أ) لجنة الإدارة وتغطي بشكل أساسي مسائل الإدارة العامة بما فيها مراجعة الأداء فيما يتعلق بالميزانية التقديرية وتقييم الوضع الراهن مقابل خطة العمل الاستراتيجية.
- ب) لجنة الإدارة العامة للاستثمار وترجم توجهات استراتيجية الاستثمار إلى إرشادات لتوزيع الموجودات، وتوصي بعروض الاستثمار، وتراجع محافظ الاستثمار، كما تعمل هذه اللجنة ك لجنة لإدارة موجودات وخصوم المؤسسة.
- ج) لجنة الاستثمارات الرئيسية وتقوم بتقييم عروض الاستثمار وتوزيع الموجودات والتأكد من الالتزام بمعايير الاستثمار وكذلك إجراءات الاستثمار في كل مرحلة من مراحل عملية الاستثمار.
- د) لجنة إدارة المنتجات في الأسواق العالمية وتحدد فرص تطوير المنتجات، وتوصي بعمليات طرح المنتجات وتتابع أداءها. يتم من خلال هذه اللجنة حل المسائل المتعلقة بأداء وتشغيل المنتجات.
- هـ) لجنة توجيه النظم وتوفر ملتقى لمراجعة بنية تقنية المعلومات وشروطها لاستيفاء متطلبات العمل الحالية والمستقبلية.
- و) لجنة التدقيق وتقدم التأكيدات حول مدى كفاية الضوابط الداخلية ومدى دقة التقارير وعمليات الإبلاغ.
- ي) لجنة الموارد البشرية وتتعامل مع المخاطر، وتغطي توزيع المستويات الإدارية للموظفين والتخطيط والإحلال وكذلك مراجعة الأداء وتحديد المنح والحوافز.

ويتضمن القسم الخاص بإدارة المخاطر تفاصيل حول أهداف وسياسات إدارة المخاطر في كيفية قياسها والإبلاغ عن المجالات الرئيسية للمخاطر أي المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية ومخاطر أسعار الفائدة، ويبرز القسم نفسه الأسلوب المتبع من قبل المؤسسة لإدارة تلك المخاطر والحد منها.

## ٤ الانكشاف للمخاطر الائتمانية

تتبع المؤسسة كلا من الأسلوبين النوعي والكمي في إدارة المخاطر الائتمانية. وقد ورد هذان الأسلوبان بوضوح في وثيقة السياسة الائتمانية للمؤسسة والتي تهدف إلى تعزيز البنية القوية لإدارة المخاطر الائتمانية وتتضمن إجراءات وعمليات الائتمان. تحدد هذه السياسة مجالات ونطاق الأنشطة الاستثمارية التي تتولاها المؤسسة، ولا ينحصر هدفها الأساسي في تجنب الخسائر بل يتجاوز ذلك إلى التأكد من تحقيق النتائج المالية المستهدفة وبدرجة عالية من الثقة. تركز إدارة المخاطر الائتمانية في المؤسسة على العلاقة المرنة والتفاعلية بين المراحل الثلاث للائتمان وهي استراتيجية وخطط المحافظ، وإطلاق الاستثمار والاحتفاظ به، وتقييم الأداء والإبلاغ عنه. وفيما يلي عرض موجز لكل من هذه المراحل.

### إستراتيجية وخطط المحافظ

يتم خلال مرحلة التخطيط تحديد النتائج المالية المنشودة بوجه عام واستراتيجية المحفظة لكل من وحدات العمل والمعايير الائتمانية المطلوبة لتحقيق الأهداف، ويتم وضع استراتيجيات العمل بطريقة تتيح تضمين المخاطر، ومواجهة العوائق المحددة فيما يتعلق برأس المال المعدل (RORAC) وفقاً للعائد على المخاطر. وتحدد إدارة المحافظ أهداف التكوين، وتتابع نتائج تلك الاستراتيجيات المتنوعة المتعلقة باستمرارية العمل، وتسمح للمؤسسة بإدارة التركيزات التي يمكن أن تنتج عن الأنشطة التي يبدو أنها غير ذات صلة. وبالإضافة إلى ذلك، تشمل مهمة إدارة المحافظ على وجه الخصوص وضع حدود التركيز حسب الأبعاد القياسية بحيث لا تؤدي أية فئة من الموجودات أو أي بعد من أبعاد المخاطر إلى إلحاق الضرر الجسيم بالأداء العام للمؤسسة. وقد وضع مجلس الإدارة حدوداً معينة للمقترضين من الأفراد والمجموعات وللشرائح الجغرافية والقطاعات الاقتصادية. وتراعي هذه الحدود الائتمان الفردي لمختلف الأطراف المقابلة وكذلك المخاطر الكلية للمحفظة.

## لجان الاستثمار

تقوم لجان الاستثمار باعتماد عروض الاستثمار ومراجعة تركيزات المحافظ فيما يتعلق بالقطاعات الاقتصادية وفئات الموجودات. وتتم مراجعة هذه الحدود سنويا للتأكد من عدم وجود أي تركيزات متجاوزة في أي قطاع أو فئة من فئات الموجودات ومن بقاء الحدود في نطاق المستويات التي تحددها المؤسسة. وفيما يتعلق بحدود الأطراف المقابلة مثل الحدود الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية تعتمد عملية الموافقة على حدود الائتمان إجراءات صارمة من حيث مراجعة الائتمان مع تفويض مسؤولي الائتمان الأوائل بالصلاحيات المناسبة. أما بالنسبة لحدود الفجوات للمتاجرة بالعملات الأجنبية وأسعار الفائدة جنبا إلى جنب مع حدود الفرعية (مثل الحدود للنهار ذاته والحدود لليلة واحدة وحدود إيقاف الخسائر، الخ)، فتقوم إدارة الخزينة باقتراحها لمراجعتها من قبل إدارة المخاطر ومن ثم الموافقة النهائية عليها من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC). ويقوم قسم إدارة المخاطر (RMD) بوضع التحديد الكمي لمستوى مخاطر الائتمان التي ترغب المؤسسة بتحملها وذلك بما ينسجم مع الاستراتيجية الكلية للمؤسسة. ويطبق هذا القسم عملية تخصيص رأس المال للمحفظة الواحدة على مستوى الانكشاف الكلي لمخاطر الائتمان التي تتعرض لها كل وحدة أعمال في المؤسسة. ويتم تقييم الاستخدام الفعلي لرأس المال من قبل وحدة الأعمال مقارنة بالميزانية التقديرية، ثم يتم الإبلاغ عن التباينات بالطريقة المناسبة إلى الإدارة العليا.

## بدء ومتابعة الاستثمار

تقوم وحدات الأعمال بقبول وتقييم وإدارة الانكشاف لمخاطر الائتمان طبقا للاستراتيجيات ومعايير المحفظة الموضوعة خلال مرحلة إعداد استراتيجية وخطة المحفظة. وتباشر الاستثمارات ضمن معايير محددة بوضوح وهيكل منتجات محدد ثم تعتمد بناء على تقييم المخاطر والعائد. وتشتمل العمليات ضمن نشاط متابعة الائتمان على مراجعة وإصدار المستندات ومراجعة وضع الانكشافات، ويتم خلال هذه المرحلة البدء بعمليات الاستثمار وتعهدها للتوزيع على المستثمرين، وتظل وحدات الأعمال في المؤسسة هي الجهة الراعية والمديرة للمخاطر الرئيسية التي تنطوي عليها هذه المقترحات، في حين أن فريق إدارة المخاطر يقوم وعلى نحو مستقل بمراجعة المقترحات الاستثمارية / المنتجات المقترحة قبل منح الموافقة بما يضمن بقاء المقترحات ضمن مستوى المخاطر منسجمة مع سياسة المؤسسة وذلك قبل صرف الأموال.

## تقييم الأداء والتقارير

تسمح مرحلة تقييم الأداء ورفع التقارير بشأنه لكل من الإدارة العليا ووحدات الأعمال بمراقبة النتائج وتحسين الأداء على أساس مستمر، حيث تتم مراقبة اتجاهات وعمليات المحفظة بما يسمح بإدخال التعديلات المناسبة وفي الوقت المناسب على استراتيجيات العمل ومعايير المحفظة وسياسات الائتمان والممارسات المتعلقة ببدء متابعة الاستثمارات. وتعتمد هذه المرحلة من عملية الائتمان على المعلومات المستمدة من داخل المؤسسة وعلى معايير خارجية للمساعدة في تقييم الأداء. ويتمثل الهدف من تقييم الأداء في الوصول إلى محفظة متوازنة من الموجودات تكون جيدة التنوع وتحقق العوائد المنسجمة مع الأهداف الموضوعة. ويتم تقييم أداء الائتمان من خلال تحليل ما يلي:

- تركيزات المحفظة حسب المدين والقطاع ودرجة تصنيف المخاطر والاستحقاق وفئات الموجودات وغيرها من الأبعاد.
- العائد المحقق على رأس المال المستخدم.
- القيمة الاقتصادية الإضافية الناشئة عن كل مشروع على حدة.
- الاستثناءات من معايير قبول المخاطر.
- الاستثناءات الأخرى من السياسات المعتمدة.

ومن الخصائص المتأصلة في نشاط المحفظة وجود "مخاطر المحفظة"، وهي مخاطر تنشأ كلما كان هناك ارتباط إيجابي مرتفع بين المحافظ الائتمانية المنفردة. وللمعالجة هذه المخاطر بعينها، تستخدم المؤسسة نظام مدير الائتمان الذي طورته وترعاه "مؤسسة ريسك ماتريكس" التابعة لمورغان ستانلي. وهذا النظام عبارة عن برنامج يستند إلى الأسلوب الكمي الذي يتم بموجبه قياس وضبط القيمة المعرضة لمخاطر الائتمان (VaR) للمحفظة الكلية. ويقوم هذا النموذج باحتساب القيمة المعرضة لمخاطر الائتمان استنادا إلى التصنيف الائتماني للمقترضين واحتمالات التخلف عن السداد، والتأخر عن السداد الناجم عن الخسارة، وأسعار السوق السائدة للتسهيلات الائتمانية، مع الأخذ في الاعتبار تأثير الارتباط بين مختلف أنواع الائتمان في المحفظة. ويهدف تأسيس لغة مشتركة لفهم مخاطر الائتمان ووضع أبعاد لها تشمل مختلف استثمارات المؤسسة في المشاريع، فإن قسم إدارة المخاطر (RMD) يعكف على تطوير نظام تقييم داخلي لمخاطر الائتمان (ICRR) سيكون من شأنه أن يساعد الإدارة في تحديد مستويات تخصيص رأس المال وغيرها من الخطط الاستراتيجية المطبقة على التصنيف الائتماني للاستثمار. ومن الطبيعي أن هذا النموذج سوف يستخدم أيضا لوضع المعيار المناسب للعائد المطلوب قياسا بمستوى معين من المخاطر. وإضافة إلى ذلك، سيتم لاحقا استخدام نتائج التقييم كمداخلات قيمة على "نظام مدير الائتمان" السابق ذكره.

## مخاطر الائتمان حسب الأسلوب القياسي لبازل ٢

بموجب الأسلوب القياسي لاحتساب مخاطر الائتمان، يتم فرز فئات مخاطر الائتمان إلى مخاطر معيارية تخضع لمقياس محدد لاحتساب أوزان المخاطر بالاستناد إلى الخصائص القياسية لطبيعة المقترض وإلى التقييم الخارجي للائتمان من قبل وكالات التصنيف الائتماني العالمية حيثما كان ذلك متاحا. وتستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار درجات التصنيف الائتماني الممنوحة من قبل وكالة موديز ووكالة ستاندارد أند بورز ووكالة فيتش لهذه الأغراض. وعندما يتوفر أكثر من تقييم ائتماني واحد للطرف المقابل في التعامل مع المؤسسة تسترشد المؤسسة بإرشادات بازل ٢ بشأن التقييم متعدد المصادر. بهدف توفير منصة مشتركة يمكن للمؤسسة أن ترتب وتنظم فيها مختلف المفاهيم المستخدمة من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني سابقة الذكر، تستخدم المؤسسة مقياسا موحدا لدرجات تصنيف جودة الائتمان. وتتمثل هذه الدرجات في الأرقام من ١ إلى ٥ أو ٦ لتمثيل أوزان مقاييس منفصلة لقياس أوزان المخاطر لكل محفظة قياسية. وتعد معايير منفصلة لوزن المخاطر للإصدارات طويلة وقصيرة الأجل على السواء.



## الجدول رقم ٤: مصفوفة درجات تصنيف جودة الائتمان

فيتش	موديز	ستاندرد آند بورز	درجات تصنيف جودة الائتمان للشركات
AAA	Aaa	AAA	١
AA+	Aa1	AA+	
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	٢
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	٣
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	٤
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	٥
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC+	٦
CCC	Caa2	CCC	
CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	
C	C	C	
D		D	

يمثل الجدول رقم (٤) عينة نموذجية لترتيب مفاهيم وكالات التصنيف الائتماني وتحويلها إلى درجات الائتمان بالنسبة لمطالبات المؤسسة على الشركات. وكما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ شكلت الانكشافات لمخاطر الائتمان المصنفة ما يزيد عن ٢٩٪ من إجمالي الانكشافات لمخاطر الائتمان لدى المؤسسة. ويرجى ملاحظة أن الأرقام الواردة في الجدول قد جاءت بعد تطبيق أوزان المخاطر المعادلة (بعد تطبيق معامل التحويل الائتماني) كما هو منصوص عليه في اتفاقية بازل ٢. في الوقت ذاته بلغ حجم الانكشاف لمخاطر الموجودات المصنفة ما نسبته ٥١٪ تقريبا من إجمالي الانكشافات لمخاطر الائتمان. وتشكل الموجودات المصنفة بدرجة "A" أو أعلى ما نسبته ٧٢٪ من إجمالي الانكشافات الائتمانية.

## الجدول رقم ٥: الانكشافات لمخاطر الائتمان (بعد تطبيق معادل التحويل الائتماني)

٣١ ديسمبر ٢٠١٢			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير مصنفة	مصنفة	
٣٧,٤	-	٣٧,٤	الالتزامات المالية على الدول
٥٣,٩	-	٥٣,٩	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
٥٦١,٦	-	٥٦١,٦	الالتزامات المالية على البنوك
٦١٤,٧	٢٣٨,٧	٣٧٦,٠	الالتزامات المالية على الشركات
٩٧,٠	٣٧,٣	٥٩,٧	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	٢٤٦,٢	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	١,٧٨٢,٨	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	١٥٢,١	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	١٤٤,٥	-	موجودات أخرى
٣,٦٩٠,٢	٢,٦٠١,٦	١,٠٨٨,٦	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٧٠,٥	%٢٩,٥	النسبة المئوية



الجدول رقم ٦: الانكشافات لمخاطر الائتمان (قبل تطبيق معادل التحويل الائتماني)

٣١ ديسمبر ٢٠١٢			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير مصنفة	مصنفة	
١٧٢,٤	-	١٧٢,٤	الالتزامات المالية على الدول
١٥٠,٧	-	١٥٠,٧	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٦٩٣,١	-	١,٦٩٣,١	الالتزامات المالية على البنوك
٧٦٦,٤	٢٣٨,٧	٥٢٧,٧	الالتزامات المالية على الشركات
٢٣٨,٠	٣٧,٣	٢٠٠,٧	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	٢٤٦,٢	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	١,٧٨٢,٨	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	١٥٢,١	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	١٤٤,٥	-	موجودات أخرى
٥,٣٤٦,٢	٢,٦٠١,٦	٢,٧٤٤,٦	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٤٨,٧	%٥١,٣	النسبة المئوية

يعرض الجدولان (٥)، (٦) تحليلاً للانكشافات على المخاطر قبل وبعد تحويل الائتمان.

الجدول رقم ٧: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان قبل تخفيف مخاطر الائتمان

٣١ ديسمبر ٢٠١٢			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير ممولة	ممولة	
١٧٢,٤	-	١٧٢,٤	الالتزامات المالية على الدول
١٥٠,٧	-	١٥٠,٧	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٦٩٣,١	٢٧,٩	١,٦٦٥,٢	الالتزامات المالية على البنوك
٧٦٦,٤	٢٠٨,٧	٥٥٧,٧	الالتزامات المالية على الشركات
٢٣٨,٠	-	٢٣٨,٠	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	-	٢٤٦,٢	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	-	١,٧٨٢,٨	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	-	١٥٢,١	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	-	١٤٤,٥	موجودات أخرى
٥,٣٤٦,٢	٢٣٦,٦	٥,١٠٩,٦	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٤,٤	%٩٥,٦	النسبة المئوية

من حيث نوع التسهيلات (الجدول ٧)، هناك تمويل بقيمة ٥١٠٩,٦ مليون دولار أمريكي (أو حوالي ٩٦٪). وتعزى النسبة المتبقية إلى الكفالات الصادرة والالتزامات المتولدة من قبل المؤسسة والانكشافات الائتمانية بشأن معاملات آجلة وصفقات تبادلية "سواب" مع البنوك.



الجدول رقم ٨: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب التوزيع الجغرافي

٣١ ديسمبر ٢٠١٢					بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أخرى	أمريكا الشمالية	أوروبا	مجلس التعاون الخليجي	
١٧٢,٤	٦,٣	٥,١	٥,٢	١٥٥,٨	الالتزامات المالية على الدول
١٥٠,٧	٥,١	-	-	١٤٥,٦	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٦٩٣,١	٩٠,٢	٢٦٥,٦	٣٠١,٧	١,٠٣٥,٦	الالتزامات المالية على البنوك
٧٦٦,٤	٦٣,٣	٢٣,٠	٢٠٣,٩	٤٧٦,٢	الالتزامات المالية على الشركات
٢٣٨,٠	-	١٢١,٧	١٠٦,٣	-	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	٢٠,٩	١٢٩,٥	٥٣,٥	٣٢,٣	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	٨٧,٢	٢٠,٠	-	١,٦٧٥,٦	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	١٠,٠	٦١,٨	١١,٩	٦٨,٤	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	٢٣,٧	٤,٣	٦٠,٤	٥٦,١	موجودات أخرى
٥,٣٤٦,٢	٣٠٦,٧	٦٥١,٠	٧٤٢,٩	٣,٦٤٥,٦	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٥,٧	%١٢,٢	%١٣,٩	%٦٨,٢	النسبة المئوية

يوضح الجدول رقم (٨) أن التوزيع الجغرافي يستند إما إلى الغرض الأساسي من الانكشاف أو إلى موطن تأسيس الجهة المصدرة لورقة الدين أو موطن تأسيس مدير الصندوق. ويوضح الجدول أيضا أن جزءا كبيرا من الانكشاف لمخاطر الائتمان يتركز في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي ويبلغ ٣٦٤٥,٦ مليون دولار أمريكي أو ما نسبته ٦٨,٢٪ من الإجمالي، ويليه على نفس المنوال الانكشاف لمخاطر الائتمان في أوروبا وأمريكا الشمالية بنسبة ١٣,٩٪ و ١٢,٢٪ على التوالي. وهذه الانكشافات ناشئة في معظمها عن استثمارات المؤسسة في الأوراق المالية والصناديق العالمية ذات الأفكار الاستثمارية المختلفة.

الجدول رقم ٩: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب القطاع الصناعي

٣١ ديسمبر ٢٠١٢						بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أخرى	المؤسسات والهيئات الحكومية	المرافق العامة	التجارة والتصنيع	البنوك والمؤسسات المالية	
١٧٢,٤	-	١٧٢,٤	-	-	-	الالتزامات المالية على الدول
١٥٠,٧	-	١٥٠,٧	-	-	-	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٦٩٣,١	-	-	-	-	١,٦٩٣,١	الالتزامات المالية على البنوك
٧٦٦,٤	١٢٧,٨	-	٤١٨,٥	٢٢٠,١	-	الالتزامات المالية على الشركات
٢٣٨,٠	-	-	-	-	٢٣٨,٠	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	-	-	-	-	٢٤٦,٢	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	٤٤,٧	-	١٦٢,٧	١,٤٣٢,٥	١٤٢,٩	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	-	-	-	-	١٥٢,١	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	٢,٢	١٥,١	١٠,٨	٤٣,٨	٧٢,٦	موجودات أخرى
٥,٣٤٦,٢	١٧٤,٧	٣٣٨,٢	٥٩٢,٠	١,٦٩٦,٤	٢,٥٤٤,٩	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٣,٣	%٦,٣	%١١,١	%٣١,٧	%٤٧,٦	النسبة المئوية

أما الجدول رقم (٩) الذي يعرض توزيع القطاعات حسب نصيب كل منها عن إجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان، فهو يظهر وجود تركيز في الالتزامات المالية على البنوك والمؤسسات المالية، والتي تبلغ ٤٧,٦٪ من إجمالي الانكشافات، وهذا بدوره يعزى إلى استثمارات المؤسسة في أوراق الدين والصناديق باعتبار أنها تعمل على تنوع فئات موجوداتها بعيدا عن كونها حصص أسهم فقط. في الوقت ذاته، وانسجاما مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار بتشجيع النمو الصناعي في منطقة الخليج، فإن استثمارات المؤسسة المباشرة في رأسمال المؤسسات التجارية تتركز في قطاعي التجارة والتصنيع.



الجدول رقم ١٠ : إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب فترة الاستحقاق التعاقدية المتبقية

٣١ ديسمبر ٢٠١٢					بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أكثر من ٥ سنوات	من سنة واحدة إلى ٥ سنوات	من ٣ أشهر إلى سنة واحدة	خلال ٣ أشهر	
١٧٢,٤	٦٩,٢	١٠٣,٢	-	-	الالتزامات المالية على الدول
١٥٠,٧	٣١,٨	١١٨,٩	-	-	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٦٩٣,١	١٠٢,١	٤٨٢,٨	١٠٤,٧	١,٠٠٣,٥	الالتزامات المالية على البنوك
٧٦٦,٤	١٤٣,٩	٤٩١,٦	٤٣,٢	٨٧,٧	الالتزامات المالية على الشركات
٢٣٨,٠	١٢٠,٠	٦٨,٥	٤٩,٥	-	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة
٢٤٦,٢	٢٤٦,٢	-	-	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
١,٧٨٢,٨	١,٧٨٢,٨	-	-	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٢,١	١٥٢,١	-	-	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٤٤,٥	٦٦,٦	١٣,٧	٣١,٧	٣٢,٥	موجودات أخرى
٥,٣٤٦,٢	٢,٧١٤,٧	١,٢٧٨,٧	٢٢٩,١	١,١٢٣,٧	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٥٠,٨	%٢٣,٩	%٤,٣	%٢١,٠	النسبة المئوية

يتم تحليل فترة الاستحقاق المتبقية لإجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب الانكشاف القياسي لمخاطر الائتمان كما هو مبين في الجدول رقم (١٠). ويقع جزء كبير من الانكشاف لمخاطر الائتمان ضمن الفترة الزمنية الأطول التي تزيد عن ٥ سنوات، وبنسبة ٥١٪.

#### رصد الانخفاض في قيمة الموجودات

تقوم المؤسسة في تاريخ كل ميزانية عمومية بتقييم ما إذا كان هناك دليل موضوعي على حدوث انخفاض في قيمة أصل مالي ما. وتعتبر الاستثمارات منخفضة القيمة عندما يكون هناك انخفاض ملموس أو على مدى فترة زمنية طويلة في القيمة العادلة للأصل إلى ما دون سعر التكلفة، أو عندما يكون هناك دليل موضوعي آخر على وجود انخفاض في قيمة الأصل، علماً بأن اتخاذ القرار بشأن تحديد ما هو انخفاض "لموس" أو انخفاض "على مدى فترة زمنية طويلة"، هو أمر يتطلب قدراً كبيراً من الحكمة والتقدير. إضافة إلى ذلك، تقوم المؤسسة بتقييم عوامل أخرى، ومن بينها التقلب المعتاد في سعر السهم بالنسبة للأسهم المسعرة والتدفقات النقدية المستقبلية ومعامل الخصم بالنسبة للمشاريع والأوراق المالية غير المسعرة. وتقوم المؤسسة أيضاً بمراجعة القروض والسلف المتعثرة والاستثمارات في أوراق الدين وذلك في كل تاريخ لإعداد التقارير، لتقييم ما إذا كان من المتعين إدراج مخصص للانخفاض في القيمة في بيان الدخل، وبصفة خاصة، يتطلب الأمر من إدارة المؤسسة ممارسة قدر كبير من الحكمة والتمييز لتقدير مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية عند تحديد مستوى المخصصات المطلوبة. وتستند هذه التقديرات بالضرورة إلى افتراضات حول العديد من العوامل التي تتطوي على درجات متفاوتة من التقدير وعدم اليقين. وبالتالي فإن النتائج الفعلية قد تأتي مختلفة ومؤدية إلى تغييرات مستقبلية في هذه التخصيصات. تجدر الإشارة أيضاً إلى أن المؤسسة قد اتخذت قرارات استراتيجية بتصفية أنشطتها في مجال الإفراض. وقد تم تكوين مخصص كامل لمبلغ ليس ذي أهمية من الموجودات المتعثرة الناشئة عن قرض لتمويل مشروع مقدم إلى شركة صناعية مقرها في منطقة الخليج.



## ٥ أنشطة التوريق

ينشأ انكشاف المؤسسة لمخاطر التوريق من خلال استثماراتها في المنتجات المشتركة التي يمكن أن تكون مصنفة عموماً تحت بند التوريق المركب. وتطبق المؤسسة في توفير التغطية الرأس مالية للانكشاف لمخاطر التوريق الأسلوب "المستند إلى التصنيفات الائتمانية" المقترح في الإرشادات المتعلقة بكفاية رأس المال في اتفاقية بازل ٢. وعلى هذا الأساس، فإن المؤسسة تأخذ في الاعتبار التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة إما من وكالة موديز أو من وكالة ستاندرد اند بورز عند تحديد أوزان مخاطر الائتمان لانكشافات التوريق.

الجدول رقم ١١: الانكشاف لمخاطر التوريق وأدوات الاستثمار المركبة

٣١ ديسمبر ٢٠١٢		بملايين الدولارات الأمريكية
الانكشاف بعد تطبيق معامل التحويل الائتماني	إجمالي الانكشاف	
٢٧,٦	١٣٨,١	درجة تصنيف جودة الائتمان ١
٢٣,١	٤٦,٢	درجة تصنيف جودة الائتمان ٢
-	-	درجة تصنيف جودة الائتمان ٣
٤٦,٣	١٣,٢	درجة تصنيف جودة الائتمان ٤
(الخصم من رأس المال)	-	درجة تصنيف جودة الائتمان ٥
	٣,٢	درجة تصنيف جودة الائتمان ٦
	٣٧,٣	غير مصنفة
٩٧,٠	٢٣٨,٠	الإجمالي

يبين الجدول رقم (١١) توزيع التصنيف الائتماني لاستثمارات المؤسسة في التوريق وفي الأدوات الاستثمارية المركبة، علماً بأن الانكشافات المصنفة في درجة تصنيف جودة الائتمان رقم ٥ فما دون تخصم مباشرة من رأس المال الرقابي.

## ٦ مخاطر السوق

يركز هذا القسم على احتسابات كفاية رأس المال على أساس قياس القيمة المعرضة للمخاطر لمحفظه المتاجرة. ويتضمن القسم المخصص لإدارة المخاطر في هذا التقرير السنوي مزيداً من التفاصيل حول القيمة المعرضة للمخاطر ومتابعة مخاطر السوق. ويتم احتساب معدلات كفاية رأس المال الرقابي بما يشمل المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق حسب التعديل الذي أدخلته لجنة بازل للرقابة المصرفية في يونيو عام ٢٠٠٦ تحت مسمى "إطار معدل لاتفاقية معادل التمويل الائتماني ومعيار رأس المال"، وزيادة رأس المال بما يتوافق ومستويات المخاطرة وفقاً لما تنص عليه وثيقة لجنة بازل المعدلة بشأن مخاطر السوق في يوليو ٢٠٠٩. وتتبع مؤسسة الخليج للاستثمار (GIC) "أسلوب النماذج الداخلية" من أجل التقدير الكمي للمبلغ المحمل على رأس المال والمرتبطة بمخاطر السوق ضمن محفظة المتاجرة.

وتستخدم المؤسسة نظام "مدير المخاطر" الذي طورته مؤسسة "ريسك ماتريكس" التابعة لمورغان ستانلي. وهو نظام يستخدم طريقة حسابية معيارية تستند إلى مفهوم التباين - المشترك. وانسجاماً مع اتفاقية معيار كفاية رأس المال، فإن المعايير المستخدمة في الوصول إلى القيمة المعرضة للمخاطر هي فترة حياة لمدة ١٠ أيام عمل ومعدل ثقة ٩٩٪. ويتجاهل أسلوب الاحتساب ميزة الارتباط بين الأنواع الثلاثة من المخاطر (مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية). حيث تكون القيمة الإجمالية المعرضة (لمخاطر السوق) مساوية للنتائج الحسابية لهذا العناصر الثلاثة، ويتم تحديد المبلغ المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق لكل المحافظ المصنفة على أنها محافظ متاجرة (محفظة المتاجرة)، والتي تشمل المحافظ الثانية (يرجى الرجوع إلى الإيضاح رقم ٤ حول البيانات المالية لعام ٢٠١٢):

٢٠١١	٢٠١٢	مليون دولار أمريكي
٢٧٥	٢٩٣	أسهم وصناديق مدارة
٢٩٠	٣٠٧	استثمارات بديلة في الأسهم
٥٦٥	٦٠٠	

وقد وردت بالتفصيل في الإيضاح رقم (٢) حول البيانات المالية السياسات المتعلقة بإدراج وتصنيف وقياس القيمة العادلة واحتساب الأرباح والخسائر. وتعتقد مؤسسة الخليج للاستثمار أن من الحكمة توفير دعم رأسمالي صريح لمخاطر الأسعار التي تتعرض لها المؤسسة. فمخاطر الخسارة هذه والنتيجة عن التغييرات السلبية في متغيرات السوق توجد بصورة رئيسية ضمن محفظة المتاجرة. ويشمل المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق ضمن المؤسسة ثلاثة فئات رئيسية: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم (ضمن محفظة المتاجرة)، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية على مستوى المؤسسة ككل.

ويعد مفهوم القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) أساسا سليما للاحتساب الكمي لمخاطر السوق، كما أن منهج التباين - التباين المشترك يناسب وبصورة ملائمة أنواع موجودات المؤسسة. فمعظم الانكشافات ضمن محفظة المتاجرة تستتبع قدرا ضئيلا جدا من الاختيار وهي في معظمها انكشافات طولانية مستقيمة بطبيعتها. كما يوفر النظام المستند إلى القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) أداة قياس حيوية لمخاطر السوق ويحدد، في التوقيت المناسب، تأثير التغييرات في بيئة السوق على قيمة محفظة الأدوات المالية. وتستخدم المؤسسة نموذج القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) كأداة إحصائية تستند إلى تبسيط الاقتراضات، وبالتالي يخضع هذا النموذج لقيود معينة (مثل: وقوع "أحداث جسام" والتوزيعات غير الاعتيادية، وكون الماضي لا يشكل تقديرا تقريبا جيدا للمستقبل، إلخ) ويتم معالجة هذه القيود إلى حد كبير من خلال إجراء "الاختبار المساند" واستخدام عامل المضاعفة ذي العلاقة. وتستخدم المؤسسة نفس منهج التباين - التباين المشترك لكل المحافظ الفرعية ضمن محفظة المتاجرة لغرض احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، التي يتم احتسابها على أساس يومي طبقا للمعايير الموصوفة أعلاه.

ويشكل تحليل السيناريوهات واختبار التحمل عنصرا أساسا في إطار عمل إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح اقتراض الحالة الاعتيادية التي تستند إليها النماذج الإحصائية افتراضا غير صالح نتيجة لوقوع أحداث معينة. كما يتم توقع السيناريوهات أو البدائل المستقبلية التي ينتج عنها تحليل للسلوك التاريخي وللعلاقات بين مكونات المخاطر، ثم يتم تقرير مبالغ الخسائر المحتملة. معظم هذه الاحتمالات والبدائل مستخلصة من الأحداث الاقتصادية الكلية الماضية، معدلة بالتوقعات المستقبلية.

#### الاختبار المساند

يهدف "الاختبار المساند" إلى قياس / التحقق من دقة النموذج الداخلي لاحتساب القيمة المعرضة للمخاطر. ويتناول "الاختبار المساند" بصورة أساسية عملية مقارنة النتائج للمتاجرة مع قياسات المخاطر المستخلصة من النموذج (أي التقديرات). ويتم إجراء الاختبار المساند طبقا لـ "مستند الإطار الإشرافي" الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرفية، وعلى أساس المعايير التالية: فترة حياة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة ٩٩٪ وينظر كليا إلى برنامج الاختبار المساند على أنه اختبار إحصائي خالص لتكامل عناصر عملية احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، وبالقدر ذاته ارتأب المؤسسة أنه من المناسب استخدام أسلوب "المحفظة الافتراضية". وطبقا لهذا الأسلوب، يتم إنشاء محفظة نموذجية افتراضية ساكنة بخصائص مشابهة للمحفظة الحقيقية، ثم يتم احتساب التغير اليومي في القيمة السوقية استنادا إلى المشاهدات الفعلية لتحركات السعر. وتحسب القيمة المعرضة للمخاطر لهذه المحفظة الساكنة باستخدام النموذج أيضا، ثم يتم إجراء المقارنات بين النتائج الفعلية وتقديرات النموذج. تتمثل ميزة هذا الأسلوب في أن نتائج قيمة التغير "لا تتأثر" بالتغيرات في المحفظة (وهي التغيرات التي يمكن أن تحدث لو تم استخدام المحفظة الفعلية).

استخدام عامل المضاعفة ٣ في احتساب رأس المال تماشيا مع توجيهات بازل.

يقرر التحميل الرأسمالي بشأن مخاطر السوق على أساس المعادلة التالية :

التحميل الرأسمالي (مخاطر السوق) = الحد الأقصى + متوسط اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر لمحفظة المتاجرة خلال الـ ٦٠ يوم عمل الماضية  
اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة في نهاية الفترة × عامل المضاعفة، وهو ٣ تماشيا مع توجيهات بازل وبناء على نتائج الاختبار المساند.

الجدول رقم ١٢: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة (بالآلاف الدولارات الأمريكية) - بفترة حياة ١٠ أيام عمل، و معدل ثقة ٩٩٪ لفترة آخر ٦٠ يوم عمل في ٢٠١٢

بملايين الدولارات الأمريكية	مخاطر أسعار الفائدة	مخاطر أسعار الأسهم	مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية	الإجمالي
الحد الأقصى	٢,٢	٦,٤	٢,٠	١٠,٦
الحد الأدنى	١,١	١,١	١,١	٣,٣
المتوسط	١,٣	٦,٠	١,٨	٩,١
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢	١,٣	٥,٩	٢,٧	٩,٩
القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) وفق اختبار التحمل	٣,٨	١٦,٤	٥,٨	٢٦,٠



## ٧ مخاطر التشغيل

تتبنى المؤسسة حالياً الأسلوب القياسي الموحد في تقييم رأس المال الرقابي لدعم التعرض للمخاطر التشغيلية المحتملة.

ووفقاً لتوجيهات الاتفاقية، يقرر الدخل الإجمالي من كل خط أعمال باستخدام أسلوب تسعير التحويل المستخدم من قبل المؤسسة. ويبين الجدول ١٣ خطوط الأعمال المحددة وقطاعات أعمالها الرئيسية.

الجدول رقم ١٣: مجالات النشاط لأغراض احتساب مخاطر التشغيل :

مجالات النشاط	الشرائح الرئيسية للنشاط	مجموعات الأنشطة
الاستثمارات الرئيسية	استثمارات ومساهمات رأسمالية	رأس المال المخاطر استثمارات، وليدة عمليات الدمج والتملك عمليات الخصخصة، المساهمات الرأسمالية، عروض الاكتتاب العامة الأولية، الاكتتاب الخاصة الثانوية.
أسواق الدين الرأسمالية	الاستثمارات في أوراق الدين	أوراق مالية لشركات دولية، ديون سيادية، إصدارات سندات في دول مجلس التعاون، سندات قابلة للتحويل، سندات إسلامية، سندات بسعر فائدة متغير، أدوات استثمار مركبة، أدوات تمويل مركبة، صناديق ائتمانية، ديون الأسواق الناشئة، الدين ذات العائد المرتفع، سندات التداول والمشتقات.
الاستثمارات في الأسهم	محفظة الاستثمارات في صناديق الأسهم والصناديق الخاصة بالمؤسسة	أسهم خليجية، محافظ أسهم، صناديق إسلامية
الاستثمارات البديلة	محفظة الاستثمارات في مجموعة مختلفة من فئات الموجودات والصناديق المدارة	صناديق التحوط، العقار، الصناديق المدارة، أسهم الشركات الخاصة، الأسهم العالمية
الخزينة	المبيعات	أدوات الدخل الثابت، أسهم المتاجرة بالعملات الأجنبية، السلع، الائتمان، التمويل مراكز التعامل بأوراق مالية
	صنع الأسواق	لحساب المؤسسة، الافتراض واتفاقيات إعادة الشراء، المشتقات المالية
	مراكز تعامل لحساب المؤسسة	
تمويل الشركات	الأعمال المصرفية التجارية	عمليات الدمج والتملك، تعهد الإصدارات، عمليات الخصخصة، البحوث، أوراق الدين، (الحكومية، مرتفعة العائد)، التسهيلات المشتركة، عروض الاكتتاب العامة الأولية، الاكتتابات الخاصة الثانوية
	الخدمات الاستشارية	
إدارة الموجودات	إدارة الصناديق بسلطات تقديرية	الموجودات المدارة جماعياً، الموجودات المدارة إفرادياً، موجودات التجزئة، موجودات المؤسسة الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات لمدة مفتوحة
	إدارة الصناديق بدون سلطات تقديرية	الموجودات المدارة جماعياً، الموجودات المدارة إفرادياً، موجودات التجزئة، موجودات المؤسسة الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات لمدة مفتوحة
المقر الرئيسي للمؤسسة	يتم تصنيف الإيرادات بالنسبة للمقر الرئيسي للمؤسسة حسب طريقة تسعير تحويلات الأموال الداخلية، في حين أن الإيرادات الأخرى لا يمكن تصنيفها في أي مجال من مجالات النشاط	الإيرادات من رأس المال الحر، إيرادات الإيجارات، إيرادات أخرى الخ

يتم التحميل بشأن مخاطر رأس المال لكل خط أعمال يجري احتسابه وإعداد تقرير بشأنه على أساس ربع سنوي. ويعرض الجدول التالي (رقم ١٤) متطلبات رأس المال لكل خط أعمال والقيود الرأسمالية الخاص به.



الجدول رقم ١٤ : مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢			بملايين الدولارات الأمريكية
المحمل على رأس المال	معامل بيتا	متوسط إجمالي الدخل لثلاث سنوات	
٢٩,٧	%١٨	١٦٥,٠	الاستثمارات الرئيسية
٤,٢	%١٨	٢٣,٦	أسواق رأس المال لأوراق الدين
١,١	%١٨	٥,٩	الاستثمارات في الأسهم
٧,٦	%١٨	٤٢,٢	الاستثمارات البديلة
(٠,٢)	%١٨	(١,٠)	الخزينة
١,٧	%١٢	١٤,٠	إدارة الموجودات
(١,٥)	%١٨	(٨,٥)	تمويل الشركات
٠,٠	%١٨	٠,١	المقر الرئيسي للمؤسسة
٤٢,٦		٢٤١,٣	الإجمالي
٥٣٢,٥			الانكشاف مرجحا بأوزان المخاطر

وتطبق المؤسسة أعلى مستوى لمعامل بيتا والذي يبلغ ١٨٪ على كافة مجالات النشاط فيما عدا نشاط "إدارة الموجودات" الذي يطبق على معامل بيتا بمعهد ١٢٪ حسبما أوصت اتفاقية بازل الجديدة حول معيار كفاية رأس المال.

وتدرك المؤسسة أن الاتفاقية الجديدة تعرض سلسلة الأساليب بدءاً من أسلوب المؤشر الأساسي الأبسط إلى أساليب القياس الأكثر تطوراً. وفي إطار سعيها لتبني أسلوب أكثر حصافة وحساسية بشأن استشعار ورصد المخاطر وإدارة مخاطر رأس المال التشغيلي، تعتمد المؤسسة تطبيق طريقة أكثر انضباطاً، هي طريقة "من القاعدة حتى القمة" والتي تعتمد على بيانات موضوعية عن الخسائر. ولتطبيق مثل هذا الأسلوب، سيتم إتباع برنامج من أربع مراحل كما يلي:

- (١) إطار عمل التقدير الذاتي للمخاطر والرقابة.
- (٢) إطار عمل حالات الخسارة.
- (٣) إطار عمل خطط العمل التصحيحي.
- (٤) إطار عمل تقارير المخاطر التشغيلية.

## ٨ مخاطر أسعار الأسهم في المحفظة المصرفية

تصنف الاستثمارات في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية لدى تملكها كأوراق مالية لغرض تحقيق مكاسب رأسمالية أو أوراق مالية مشتركة كاستثمارات استراتيجية، ويتم التوصل إلى القرار بشأن تصنيف هذه الاستثمارات بعد دراسة عوامل هامة من ضمنها المزايا الاستراتيجية التي تحققها هذه الأوراق المالية للمؤسسة، ومبلغ الاستثمارات المخططة، وتتطلب كل القرارات الاستثمارية موافقة لجنة الاستثمار، أو اللجنة التنفيذية، اعتماداً على مبلغ هذه الاستثمارات. فالاستثمارات التي تملكها بغرض تحقيق إيرادات وأرباح من ارتفاع قيمة رأس المال تتم مراجعتها بصورة دورية وتباع عندما تحين الظروف المناسبة. وفي الوقت ذاته، تتم مراجعة محافظ الاستثمارات الاستراتيجية استناداً إلى التطورات في قطاع السوق وإلى التطورات الاقتصادية، حيث تقرر المؤسسة ما إذا كانت ستقوم بتصنيف هذه الاستثمارات أو زيادتها. تماشياً مع المعايير الدولية للتقارير المالية، يتم تصنيف مراكز الاستثمار في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية على أنها "أوراق مالية متاحة للبيع" ويتم تحديد القيمة العادلة لهذه الاستثمارات بصورة دورية، كما يتم اعتبار أرباح / خسائر إعادة التقييم على أنها تغيرات تراكمية في القيمة العادلة للورقة المالية. أما بالنسبة للاستثمارات في الأسهم المدرجة في أسواق مالية منظمة، فإن قيمتها العادلة تتحدد بالرجوع إلى أسعار العرض المعلنة، في حين أن القيم العادلة للاستثمارات في الأسهم غير المدرجة تتحدد باستخدام تقنيات تقييم مثل الصفقات المتاحة عن قرب، أو الرجوع إلى القيمة السوقية لاستثمارات مشابهة، أو مضاعف الأرباح أو التدفقات النقدية المخصومة المتوقعة، أو غيرها من نماذج التقييم الملائمة، وبالنسبة للاستثمارات في الأسهم التي لا يمكن تقدير قيمتها العادلة بدقة، فهي تدرج بالتكلفة ناقصاً الانخفاض في القيمة، إن وجدت. وقد ورد مزيد من التفاصيل حول المعالجة الحسابية للاستثمارات في الأسهم تحت بند "السياسات المحاسبية الهامة" في الجزء الخاص بالإيضاحات حول البيانات المالية المجمعة.

تمثل الاستثمارات في الأسهم المتداولة عموماً أوراقاً مالية مسعرة ومتداولة في الأسواق المالية المحلية والدولية. أما الاستثمارات الخاصة فتمثل الاستثمارات في مؤسسات ومشاريع غير مدرجة في تلك الأسواق. ولقد بلغت القيمة الإجمالية للاستثمارات في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية في نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ما مجموعه ١٠٢٢,٣ مليون دولار أمريكي صافية بعد المخصصات (يرجى الرجوع إلى الجدول رقم ١٥). وبلغت الأرباح التراكمية المحققة من بيع أو من تبادل الأوراق المالية والاستثمارات في المشاريع المتاحة للبيع ٢٦,٢ مليون دولار أمريكي، ومنها جزء كبير من مساهمات في صناديق ملكية خاصة. في الوقت ذاته، بلغ مجموع الأرباح غير المحققة في الأسهم ١٢٨,٠ مليون دولار أمريكي.



## الجدول ١٥: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	ملكية خاصة	عامة مدرجة	
١,٠٢٢,٣	٤٧٨,٠	٥٤٤,٢	القيمة العادلة للاستثمارات في الأسهم
٢٦,٢	٢٣,٩	٢,٣	الأرباح المحققة المدرجة في حساب الأرباح والخسائر
١٢٨,٠	٦,٥	١٢١,٤	الأرباح غير المحققة المدرجة في حقوق المساهمين
٥٧,٦	٢,٩	٥٤,٧	٤٥٪ ربح غير محقق في الشريحة الثانية من رأس المال

## ٩ مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية

تقوم إدارة الخزينة بإدارة الفجوات قصيرة الأجل لأسعار الفائدة على مدى ٢٤ شهرا قادمة، كما هي مقاسة بما يعادلها بالعقود الآجلة باليورو والدولار. ولا يسمح للخزينة بعدم ضمان التطابق والاتساق بين مراكز التعامل على مدى سنتين ما لم يتم الحصول على الموافقة اللازمة من الإدارة. فأي تمويل أو توظيفات أو عمليات اقتراض لها استحقاق أو سجل إعادة تسعير يزيد عن سنتين يستدعى إما مطابقتها أو التحوط لها بأدوات حماية. والسعر المحتسب من العقود الآجلة قصيرة الأجل باليورو والدولار (لغاية سنتين) هو فعليا سعر الفائدة الآجل للودائع ذات العلاقة، أي الودائع باليورو والدولار. ويتم فرز إجمالي التوظيفات بالدولار الأميركي والعقود التي أبرمتها الخزينة ضمن فترات زمنية بدءا من أسبوع واحد إلى شهر ومن ثم لغاية ٢٤ شهرا. ويتم تطبيق نفس الأجراء بالنسبة للعملاء الرئيسية الأخرى غير الدولار الأمريكي، بحيث تتم ترجمة الفجوات في مراكز هذه العملات إلى ما يعادلها بالدولار الأمريكي وذلك للتحقق من الرقم المعادل للعقود الآجلة باليورو والدولار لكل عملة من العملات الرئيسية على حدة.

ويتم حاليا تطبيق حد أقصى قدره ٣٥٠٠ عقد باليورو ودولار بالحد الأقصى للقيمة المعرضة للمخاطر (VaR) يبلغ ٣,٠٨ مليون دولار أميركي. ويتم التوصل إلى احتساب المعادل للقيمة المعرضة للمخاطر من متوسط الثلاثين يوما من التقلب المفترض لأسعار العقود الآجلة باليورو ودولار والتي يبلغ أجل استحقاقها ثلاثة أشهر. وتم تعديل العائد الحالي بمتوسط درجة التقلب قبل تطبيقه على قيمة مركز التعامل، ثم رفع الرقم الناتج بنسبة تصاعديّة إلى معدل ثقة ٩٥٪.

وتم احتساب قيمة مراكز تعامل المؤسسة بالعقود الآجلة باليورو دولار كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ على أساس ١٠٧٠٢ عقدا للمخاطر (VaR) تم تقديرها بمبلغ ٠,٦ مليون دولار أميركي، وهو عدد يفوق بكثير مستويات العام السابق (١١٧٢ عقداً كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١١). ونتج هذا الارتفاع بالدرجة الأولى عن طرح إصدار في إطار البرنامج المخصص للأسواق الناشئة (EMTN) بقيمة ٥٠٠ مليون دولار أميركي وبأسعار فائدة ثابتة في الربع الأخير من عام ٢٠١٢. وباستبعاد تأثير إصدار الـ (EMTN) هذا، يكون عدد العقود قد بلغ حوالي ١٧٠٠ عقد في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢.





البيانات  
المالية المجمعة  
٣١ ديسمبر ٢٠١٢



## قائمة المحتويات

٥٧	تقرير مراقب الحسابات المستقل
٥٨	بيان المركز المالي المجمع
٥٩	بيان الدخل المجمع
٦٠	بيان الدخل الشامل المجمع
٦١	بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع
٦٢	بيان التدفقات النقدية المجمع
٦٣	إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة



## تقرير مراقب الحسابات المستقل إلى حضرات السادة مساهمي مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.

### تقرير حول البيانات المالية المجمعة

لقد دققنا البيانات المالية المجمعة المرفقة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ "المجموعة") والتي تتكون من بيان المركز المالي المجموع كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ وبيانات الدخل والدخل الشامل والتغيرات في حقوق الملكية والتدفقات النقدية المجمعة المتعلقة به للسنة المنتهية بذلك التاريخ وملخص السياسات المحاسبية الهامة والمعلومات الإيضاحية الأخرى.

### مسئولية الإدارة عن البيانات المالية المجمعة

إن إدارة المؤسسة هي المسؤولة عن إعداد وعرض هذه البيانات المالية المجمعة بصورة عادلة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة في دولة الكويت وعن أدوات الرقابة الداخلية التي تراها الإدارة ضرورية لإعداد بيانات مالية مجمعة خالية من الأخطاء المادية سواء كانت بسبب الغش أو الخطأ.

### مسئولية مراقبي الحسابات

إن مسؤوليتنا هي إبداء رأي حول هذه البيانات المالية المجمعة استناداً إلى أعمال التدقيق التي قمنا بها وفقاً لمعايير التدقيق الدولية التي تتطلب منا الالتزام بالمتطلبات الأخلاقية وتخطيط وتنفيذ أعمال التدقيق للحصول على تأكيدات معقولة بأن البيانات المالية المجمعة خالية من أخطاء مادية.

يشتمل التدقيق على تنفيذ إجراءات للحصول على أدلة تدقيق حول المبالغ والإفصاحات التي تتضمنها البيانات المالية المجمعة. تستند الإجراءات المختارة إلى تقدير مراقبي الحسابات، بما في ذلك تقييم مخاطر الأخطاء المادية في البيانات المالية المجمعة سواء كانت تلك الأخطاء بسبب الغش أو الخطأ. عند تقييم هذه المخاطر، يأخذ مراقبو الحسابات في الاعتبار أدوات الرقابة الداخلية المتعلقة بإعداد المؤسسة للبيانات المالية المجمعة والعرض العادل لها، وذلك من أجل وضع إجراءات تدقيق تتناسب مع الظروف، ولكن ليس بغرض التعبير عن رأي حول فاعلية أدوات الرقابة الداخلية للمجموعة. ويشتمل التدقيق أيضاً على تقييم ملائمة السياسات المحاسبية المتبعة وصحة التقديرات المحاسبية الهامة التي أجرتها الإدارة، وكذلك تقييم العرض الشامل للبيانات المالية المجمعة.

باعتمادنا أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتقديم أساس يمكننا من إبداء رأي التدقيق.

### الرأي

في رأينا أن البيانات المالية المجمعة تعبر بصورة عادلة، من جميع النواحي المادية، عن المركز المالي للمجموعة كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ وعن أدائها المالي وتدفقاتها النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة في دولة الكويت.

### تقرير حول المتطلبات القانونية والرقابية الأخرى

في رأينا أيضاً أن المؤسسة تحتفظ بدفاتر محاسبية منتظمة وأن البيانات المالية المجمعة والبيانات الواردة في تقرير مجلس إدارة المؤسسة فيما يتعلق بهذه البيانات المالية المجمعة متفقة مع ما هو وارد في هذه الدفاتر، وأنها قد حصلنا على كافة المعلومات والإيضاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق، كما أن البيانات المالية المجمعة تتضمن كافة المعلومات التي يتطلبها قانون الشركات رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢ والنظام الأساسي للمؤسسة وأنه قد أجري الجرد وفقاً للأصول المرعية. حسبما وصل إليه علمنا واعتقادنا لم تقع خلال السنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ مخالفات لقانون الشركات رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢ والنظام الأساسي للمؤسسة على وجه قد يكون له تأثير مادي على نشاط المؤسسة أو مركزها المالي.

نبين أيضاً أنه خلال تدقيقنا لم يرد إلى علمنا وجود أية مخالفات مادية لأحكام القانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٦٨ والتعديلات اللاحقة له في شأن النقد وبنك الكويت المركزي وتطبيق المهنة المصرفية والتعليمات المتعلقة به خلال السنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢.

وليد عبد الله العصيمي

سجل مراقبي الحسابات رقم ٦٨ فئة أ

من العيان والعصيمي وشركاهم

عضو في إرنست ويونغ

٢٨ فبراير ٢٠١٣

الكويت



## بيان المركز المالي المجموع

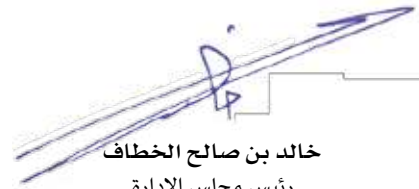
في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١١	٢٠١٢	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
<b>الموجودات</b>			
٥٠	٧٢		النقد والتقد المعادل
٥٤٦	٨٨٤	٣	ودائع لدى البنوك
٥٦٥	٦٢١	٤	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٦٤٦	٢,٨٠٠	٥	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٩٧	١,٥٥٩	٦	استثمار في شركات زميلة
٤٧٧	٣٥٦	٧	موجودات أخرى
٥,٨٨١	٦,٢٩٢		<b>مجموع الموجودات</b>
<b>المطلوبات وحقوق الملكية</b>			
<b>المطلوبات</b>			
١,٤٢٤	١,٠٩٢	٨	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٣٨	٤٢٥	٩	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,١٧١	٢,١٢٣	١٠	تمويل لأجل
٣٤٣	٣٤٩	١١	مطلوبات أخرى
٣,٤٧٦	٣,٩٨٩		<b>إجمالي المطلوبات</b>
<b>حقوق الملكية</b>			
٢,١٠٠	٢,١٠٠	١٢	رأس المال
٧٧٣	٨٢٧	١٢	الاحتياطيات
(٤٢٠)	(٣١٦)		خسائر متراكمة
٢,٤٥٣	٢,٦١١		<b>حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المؤسسة قبل احتياطي تغطية التدفقات النقدية</b>
(٦٤)	(٣٢٥)	١٣	احتياطي تغطية التدفقات النقدية
٢,٣٨٩	٢,٢٨٦		<b>حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المؤسسة</b>
١٦	١٧		الحصص غير المسيطرة
٢,٤٠٥	٢,٣٠٣		<b>إجمالي حقوق الملكية</b>
٥,٨٨١	٦,٢٩٢		<b>مجموع المطلوبات وحقوق الملكية</b>

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٣٠ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



إبراهيم علي القاضي  
الرئيس التنفيذي



خالد بن صالح الخطاف  
رئيس مجلس الإدارة

## بيان الدخل المجموع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١١	٢٠١٢	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
٤١	٤٢	١٤	إيرادات فوائد
٣٣	٧٨	١٥	صافي الأرباح من الاستثمارات
٢٤	٢٨	١٦	إيرادات توزيعات أرباح
٢٢٧	٩٨	٦	حصة في نتائج شركات زميلة
٢٠	٣٦	١٧	صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى
(١)	١		ربح (خسارة) تحويل عملات أجنبية
٣٤٤	٢٧٣		إجمالي الإيرادات
(٥٩)	(٦١)	١٨	مصروفات فوائد
٧	١٠	١٩	إيرادات تشغيل أخرى
٢٩٢	٢٢٢		صافي إيرادات التشغيل
(٤٢)	(٤٩)		تكاليف موظفين
(٢)	(٢)		تكاليف مباني الإدارة
(١٧)	(١٥)		مصروفات تشغيل أخرى
(٤٩)	(٢٥)	٢٠	خسائر انخفاض القيمة
١٨٢	١٣١		ربح السنة
			الخاص بـ:
١٨١	١٣٠		مساهمي المؤسسة
١	١		الحصص غير المسيطرة
١٨٢	١٣١		

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٣٠ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## بيان الدخل الشامل المجمع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١١	٢٠١٢	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
١٨٢	١٣١		ربح السنة
			(خسائر) إيرادات شاملة أخرى:
			موجودات مالية متاحة للبيع:
٧٧	٦٥		- صافي الأرباح غير المحققة الناتجة خلال السنة
(٢٧)	(٤٠)	١٥	- المحول إلى بيان الدخل المجمع من البيع
٥٠	٧	٢٠	- المحول إلى بيان الدخل المجمع من انخفاض القيمة، بالصافي
(١٠)	(٢٦١)	١٣	حصة في خسائر تغطية التدفقات النقدية لشركات زميلة
١	(٤)		حصة في (الخسائر) الإيرادات الشاملة الأخرى لشركات زميلة
٩١	(٢٣٣)		(خسائر) إيرادات شاملة أخرى للسنة
٢٧٣	(١٠٢)		إجمالي (الخسائر) الإيرادات الشاملة للسنة
			الخاصة بـ:
٢٧٢	(١٠٣)		مساهمي المؤسسة
١	١		الحصص غير المسيطرة
٢٧٣	(١٠٢)		

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٣٠ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## بيان التغيرات في حقوق الملكية المجموع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

مجموع حقوق الملكية	الحصص غير المسيطرة	الإجمالي	احتياطي تغطية النفقات النقدية	خسائر متراكمة	الاحتياطيات			رأس المال	(مليون دولار أمريكي)
					احتياطي إعادة تقييم استثمارات	احتياطي اختياري	احتياطي إجباري		
٢,٤٠٥	١٦	٢,٣٨٩	(٦٤)	(٤٢٠)	٢٣٢	٢٠٧	٣٣٤	٢,١٠٠	الرصيد كما في ١ يناير ٢٠١٢
١٣١	١	١٣٠	-	١٣٠	-	-	-	-	ربح السنة
(٢٣٣)	-	(٢٣٣)	(٢٦١)	-	٢٨	-	-	-	إيرادات (خسائر) شاملة أخرى للسنة
(١٠٢)	١	(١٠٣)	(٢٦١)	١٣٠	٢٨	-	-	-	إجمالي الإيرادات (الخسائر) الشاملة
-	-	-	-	(٢٦)	-	١٣	١٣	-	المحول إلى الاحتياطي الإجباري والاختياري
٢,٣٠٣	١٧	٢,٢٨٦	(٣٢٥)	(٣١٦)	٢٦٠	٢٢٠	٣٤٧	٢,١٠٠	الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢
٢,١١٧	-	٢,١١٧	(٥٤)	(٥٦٥)	١٣١	١٨٩	٣١٦	٢,١٠٠	الرصيد كما في ١ يناير ٢٠١١
١٨٢	١	١٨١	-	١٨١	-	-	-	-	ربح السنة
٩١	-	٩١	(١٠)	-	١٠١	-	-	-	إيرادات (خسائر) شاملة أخرى للسنة
٢٧٣	١	٢٧٢	(١٠)	١٨١	١٠١	-	-	-	إجمالي الإيرادات (الخسائر) الشاملة
١٥	١٥	-	-	-	-	-	-	-	الناتج من تجميع شركات تابعة
-	-	-	-	(٣٦)	-	١٨	١٨	-	المحول إلى الاحتياطي الإجباري والاختياري
٢,٤٠٥	١٦	٢,٣٨٩	(٦٤)	(٤٢٠)	٢٣٢	٢٠٧	٣٣٤	٢,١٠٠	الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١١

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٣٠ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## بيان التدفقات النقدية المجمع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١١	٢٠١٢	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل:</b>			
١٨٢	١٣١		ربح السنة
			تعديلات لـ:
٤٩	٢٥	٢٠	خسائر انخفاض القيمة
(٢٧)	(٤٠)	١٥	أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
-	(٤)	١٥	أرباح محققة من بيع شركات زميلة
(٢٢٧)	(٩٨)	٦	حصة في نتائج شركات زميلة
(١)	١		إطفاء صافي خصم / علاوة إصدار أوراق الدين
(٢٤)	(٢٨)	١٦	إيرادات توزيعات أرباح
(٤٨)	(١٣)		
<b>التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:</b>			
٨٦	(٣٣٨)		ودائع لدى البنوك
٧٦	(٥٦)		موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٣٠٣	(٧٧)		موجودات مالية متاحة للبيع
(٥)	(٣٣٢)		ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
٢٦	(٢٧)		الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى، (بالصافي)
٢٤	٢٨	١٦	إيرادات توزيعات أرباح مستلمة
٤٦٢	(٨١٥)		صافي التدفقات النقدية (المستخدمة في) الناتجة من أنشطة التشغيل
<b>التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار:</b>			
١٣	٥٠		توزيعات أرباح من شركات زميلة
-	٢		المحصل من بيع استثمار في شركات زميلة
(١٣٦)	(٣٣)		مساهمة إضافية في شركات زميلة
(١٢٣)	١٩		صافي التدفقات النقدية الناتجة من (المستخدمة في) أنشطة الاستثمار
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل:</b>			
(٣١٨)	(١١٣)		النقص في أوراق مالية مبيعة بموجب اتفاقيات إعادة شراء
٥٤٧	٩٣١		تمويل لأجل مستلم
(٥٥٥)	-		تمويل لأجل مسدد
(٣٢٦)	٨١٨		صافي التدفقات النقدية الناتجة من (المستخدمة في) أنشطة التمويل
١٣	٢٢		الزيادة في النقد والنقد المعادل
١٥	-		الحصص غير المسيطرة الناتجة من التجميع
٢٢	٥٠		النقد والنقد المعادل في ١ يناير
٥٠	٧٢		النقد والنقد المعادل في ٣١ ديسمبر

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٣٠ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ١ التأسيس والأنشطة

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ ("المؤسسة") هي شركة استثمارية مسجلة في دولة الكويت كشركة مساهمة خليجية في ١٥ نوفمبر ١٩٨٣. إن المؤسسة مملوكة بالتساوي من قبل حكومات الدول الستة الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي وهي البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. تتمثل أغراض المؤسسة في مختلف أنشطة الاستثمار والتمويل بما في ذلك تقديم استشارات الاستثمار وخدمات إدارة الأصول.

يقع مقر المؤسسة في دولة الكويت وعنوان مكتبها المسجل هو شارع جابر المبارك، الشرق - الكويت.

تم التصريح بإصدار البيانات المالية المجمعة للمؤسسة وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ "المجموعة") للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتاريخ ٢٨ فبراير ٢٠١٣. إن الجمعية العمومية للمساهمين لها الحق في تعديل هذه البيانات المالية المجمعة بعد إصدارها.

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة

#### ٢.١ بيان الالتزام

تم إعداد البيانات المالية المجمعة للمجموعة وفقاً لتعليمات حكومة دولة الكويت لمؤسسات الخدمات المالية التي تخضع لرقابة بنك الكويت المركزي. تتطلب هذه التعليمات تطبيق كافة المعايير الدولية للتقارير المالية باستثناء متطلبات معيار المحاسبة الدولي ٣٩ حول المخصص المجمع حيث يتعين بدلاً منها التقيد بمتطلبات بنك الكويت المركزي حول الحد الأدنى للمخصص العام، كما هو مبين في السياسة المحاسبية حول انخفاض قيمة الموجودات المالية. كما أن البيانات المالية المجمعة للمؤسسة قد تم إعدادها وفقاً لمتطلبات عقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة. كما أن البيانات المالية المجمعة للمؤسسة قد تم إعدادها وفقاً لمتطلبات قانون الشركات رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢، ووفقاً لمتطلبات القرار الوزاري رقم ١٨ لسنة ١٩٩٠ وعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة.

#### ٢.٢ أساس الإعداد

تم إعداد البيانات المالية المجمعة وفقاً لمبدأ التكلفة التاريخية المعدل ليتضمن إعادة تقييم الموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والموجودات المتاحة للبيع والأدوات المالية المشتقة، والموجودات المالية التي تشكل جزءاً من القيمة الفعلية لعلاقات التغطية باستثناء تلك التي لا يتوفر لها قياس موثوق منه لقيمتها العادلة.

تم عرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي، مع تقريب كافة المبالغ إلى أقرب مليون.

#### التغيرات في السياسات المحاسبية والإفصاحات

إن السياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد هذه البيانات المالية المجمعة مماثلة لتلك المستخدمة في السنة السابقة، باستثناء تطبيق معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية الجديدة والمعدلة التالية التي تسري اعتباراً من ١ يناير ٢٠١٢. ولكن، لم يكن لتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية الجديدة والمعدلة تأثيراً جوهرياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.

#### المعيار الدولي للتقارير المالية ٧ الأدوات المالية: الإفصاحات

يتطلب التعديل إفصاحات إضافية حول الموجودات المالية التي تم تحويلها ولكن لم يتم استبعادها لكي يتمكن مستخدمو البيانات المالية المجمعة للمجموعة من إدراك العلاقة بين تلك الموجودات التي لم يتم استبعادها والمطلوبات المرتبطة بها. إضافة إلى ذلك، يتطلب التعديل إفصاحات حول استمرار السيطرة على الموجودات المستبعدة حتى يتمكن مستخدمو البيانات المالية من تقييم طبيعة استمرار المجموعة في السيطرة على تلك الموجودات المستبعدة والمخاطر المرتبطة بها. يسري التعديل على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يوليو ٢٠١١. إن المجموعة ليس لديها أية موجودات لها هذه السمات، ولذلك ليس هناك تأثير على عرض بياناتها المالية المجمعة.

#### معايير صادرة ولكن لم تسر بعد

فيما يلي المعايير الصادرة ولكن لم يسر مفعولها بعد حتى تاريخ إصدار البيانات المالية المجمعة للمجموعة. إن هذه المعايير هي المعايير الصادرة والتي تتوقع المجموعة بصورة معقولة أن يكون لها تأثير على الإفصاحات والمركز والأداء المالي عند تطبيقها في المستقبل. تعترم المجموعة تطبيق تلك المعايير عند سريان مفعولها.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٢ أساس الإعداد (تتمة)

معايير صادرة ولكن لم تسر بعد (تتمة)

معايير المحاسبة الدولي ١ عرض البيانات المالية:

تغير التعديلات على معيار المحاسبة الدولي ١ طريقة تجميع البنود المعروضة ضمن الإيرادات الشاملة الأخرى. يتم عرض البنود التي يمكن إعادة تصنيفها (أو "إعادة إدراجها") إلى أرباح أو خسائر في فترة مستقبلية (على سبيل المثال، عند الاستبعاد أو التسوية) بصورة منفصلة عند البنود التي لا يمكن إعادة تصنيفها. يسري التعديل على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يوليو ٢٠١٢.

المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ الأدوات المالية:

تم إصدار المعيار في نوفمبر ٢٠٠٩ ويسري على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٥. إن المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ يحسن قدرة مستخدمي البيانات المالية المجمعة على تقييم حجم وتوقيت ودرجة التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة من خلال استبدال العديد من فئات وقياس تصنيف الأدوات المالية وطرق احتساب انخفاض القيمة ذات الصلة. سوف يؤدي تطبيق المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ إلى إجراء تعديلات وإفصاحات إضافية تتعلق بالأدوات المالية والمخاطر المرتبطة بها.

المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ البيانات المالية المجمعة

يحل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ محل جزء من معيار المحاسبة الدولي ٢٧ "البيانات المالية المجمعة والمستقلة" الذي يعالج المحاسبة عن البيانات المالية المجمعة. ويتضمن المعيار أيضاً الأمور التي تم إثارتها في لجنة التفسيرات الدائمة - ١٢ التجميع - المنشآت ذات الأغراض الخاصة. يقدم المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ نموذج رقابة ينطبق على كافة الشركات بما في ذلك الشركات ذات الأغراض الخاصة. سوف تتطلب التغييرات المقدمة من قبل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ من الإدارة أن تقوم باتخاذ أحكاماً هامة لتحديد الشركات التي تسيطر عليها، ولذلك، يتطلب تجميعها من قبل المؤسسة بالمقارنة مع المتطلبات التي كانت في معيار المحاسبة الدولي ٢٧. يسري هذا المعيار على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٣. إن المجموعة بصدد تقييم تأثير تطبيق هذا المعيار.

المعيار الدولي للتقارير المالية ١١ الترتيبات المشتركة

يحل المعيار محل معيار المحاسبة الدولي ٣١ «حصص في شركات محاصة وتفسير لجنة التفسيرات الدائمة - ١٣ الشركات التي تخضع لسيطرة مشتركة - المساهمات غير النقدية من شركات المحاصة. ويستبعد المعيار خيار المحاسبة عن الشركات التي تخضع للسيطرة المشتركة باستخدام التجميع النسبي. وبدلاً من ذلك، فإن الشركات التي تخضع لسيطرة مشتركة التي تستوفي تعريف شركة المحاصة ينبغي المحاسبة عنها باستخدام طريقة حقوق الملكية المحاسبية. إن المعيار ليس له تأثيراً جوهرياً على المركز أو الأداء المالي للمجموعة. يسري هذا المعيار على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٣.

المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ الإفصاح عن الحصص في الشركات الأخرى

يتضمن المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ كافة الإفصاحات الموجودة سابقاً في معيار المحاسبة الدولي ٢٧ التي تتعلق بالبيانات المالية المجمعة وكذلك كافة الإفصاحات المتضمنة سابقاً في معيار المحاسبة الدولي ٣١ ومعيار المحاسبة ٢٨. تتعلق هذه الإفصاحات بخصص المنشأة في الشركات التابعة وشركات المحاصة والشركات الزميلة والمنشآت الهيكلية. وهناك أيضاً عدد من الإفصاحات الجديدة المطلوبة. يسري هذا المعيار على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٣.

المعيار الدولي للتقارير المالية ١٣ قياس القيمة العادلة

يستبدل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٣، الذي يسري اعتباراً من ١ يناير ٢٠١٢، الإرشادات حول قياس القيمة العادلة في المراجع المحاسبية للمعايير الدولية للتقارير المالية الحالية بمعيار واحد. يعرف المعيار الدولي للتقارير المالية ١٣ القيمة العادلة ويقدم إرشادات حول كيفية تحديد القيمة العادلة ويتطلب إفصاحات حول قياسات القيمة العادلة. ولكن، لا يغير المعيار الدولي للتقارير المالية ١٣ المتطلبات المتعلقة بتحديد البنود التي يجب قياسها أو الإفصاح عنها وفقاً للقيمة العادلة.

معايير المحاسبة الدولي ١٩ مزايا الموظفين (معدل)

يسري المعيار المعدل على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٢، مع السماح بالتطبيق المبكر. مع كل استثناء، يتعين إجراء التطبيق بأثر رجعي. تم إصدار عدد من التغييرات أو التوضيحات بموجب هذا المعيار المعدل. من بين هذه التعديلات العديدة، فإن أهم التغييرات تميز بين مزايا الموظفين قصيرة الأجل وطويلة الأجل استناداً إلى التوقيت المتوقع للتسوية بدلاً من مستحقات الموظف.

إن تطبيق المعايير أعلاه ليس من المتوقع أن يكون له تأثيراً مادياً على المركز والأداء المالي للمجموعة عند سريانها أو تطبيقها مبكراً، باستثناء المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ والمعيار الدولي للتقارير المالية ١٣ اللذان سينتج عنهما تعديلات و / أو إفصاحات إضافية تتعلق بتصنيف وقياس الأدوات المالية والمخاطر المرتبطة بها.

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢,٣ أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة البيانات المالية للمجموعة وشركاتها التابعة كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢.

يتم تجميع الشركات التابعة بالكامل منذ تاريخ الحيابة، وهو تاريخ حصول المجموعة على السيطرة، ويستمر التجميع حتى تاريخ توقف هذه السيطرة. وتعد البيانات المالية للشركات التابعة لنفس الفترة المحاسبية للشركة الأم باستخدام سياسات محاسبية موحدة. يتم تجميع البيانات المالية للشركات التابعة على أساس كل بند بإضافة البنود المماثلة للموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصروفات. يتم استبعاد كافة الأرصدة والمعاملات فيما بين المجموعة وأية أرباح وخسائر غير محققة ناتجة من التعاملات وتوزيعات الأرباح عند التجميع. وتعد البيانات المالية للشركات التابعة باستخدام سياسات محاسبية موحدة للمعاملات المماثلة والأحداث الأخرى في ظروف مشابهة.

إن الخسائر ضمن شركة تابعة تتعلق بالحصص غير المسيطرة حتى في حالة أن هذه النتائج ضمن رصيد عجز.

يتم المحاسبة عن التغيير في حصة الملكية لشركة تابعة، مع عدم فقدان السيطرة، كمعاملة حقوق ملكية. إذا فقدت المجموعة السيطرة على شركة تابعة، فإنها:

- تستبعد موجودات (بما في ذلك الشهرة) ومطلوبات الشركة التابعة.
- تستبعد القيمة الدفترية للحصص غير المسيطرة.
- تستبعد فروق تحويل العملات الأجنبية المتراكمة المسجلة في حقوق الملكية.
- تحقق القيمة العادلة للمقابل المستلم.
- تحقق القيمة العادلة لأي استثمار محتفظ به.
- تحقق أي فائض أو عجز في الأرباح أو الخسائر.
- تعيد تصنيف حصة المؤسسة من البنود المسجلة سابقاً في الإيرادات الشاملة الأخرى إلى بيان الدخل المجمع أو الأرباح المحتفظ بها، حسبما هو مناسب.

تدرج نتائج الشركات التابعة المشتراة أو المستبعدة خلال السنة في بيان الدخل المجمع اعتباراً من تاريخ الحيابة أو حتى تاريخ الاستبعاد، متى كان ذلك مناسباً.

#### ٢,٤ دمج الأعمال والشهرة

يتم المحاسبة عن دمج الأعمال باستخدام طريقة الشراء المحاسبية. تقاس تكلفة الحيابة وفقاً لمجموع المقابل المحول، ويقاس بالقيمة العادلة في تاريخ الحيابة وقيمة أي حصص غير مسيطرة في الشركة المشتراة. بالنسبة لكل عملية دمج أعمال، يقوم المشتري بقياس الحصص غير المسيطرة في الشركة المشتراة إما بالقيمة العادلة أو بنسبة الحصة في صافي قيمة الموجودات المحددة للشركة المشتراة. يتم تحميل تكاليف الحيابة كمصروف وتدرج ضمن المصروفات الإدارية.

عندما تقوم المجموعة بحيابة أعمال، تقوم بتقييم الموجودات والمطلوبات المالية المقدرة لغرض تحديد التصنيف المناسب وفقاً للشروط التعاقدية والظروف الاقتصادية والشروط ذات الصلة كما في تاريخ الحيابة. ويتضمن هذا فصل المشتقات المجمعة في العقود الرئيسية من قبل الشركة المشتراة.

عند تحقيق دمج الأعمال في مراحل، فإن القيمة العادلة في تاريخ الحيابة لحصة ملكية المشتري المحتفظ بها سابقاً في الشركة المشتراة يتم إعادة قياسها بالقيمة العادلة كما في تاريخ الحيابة من خلال بيان الدخل المجمع.

إن أي مقابل محتمل يتم تحويله من قبل المشتري سوف يتم إدراجه بالقيمة العادلة في تاريخ الحيابة. إن التغيرات اللاحقة في القيمة العادلة للمقابل المحتمل الذي من المقدر أن يكون أصل أو التزام، سوف يتم إدراجها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي ٣٩ إما في الأرباح أو الخسائر أو كتغير في الإيرادات الشاملة الأخرى. عند تصنيف المقابل المحتمل كحقوق ملكية، لا يعاد قياسه حتى يتم تسويته نهائياً ضمن حقوق الملكية.

يتم قياس الشهرة مبدئياً بالتكلفة التي تمثل زيادة تكلفة دمج الأعمال عن حصة المجموعة في صافي القيمة العادلة للموجودات والمطلوبات المحددة والمطلوبات المحتملة. إذا كانت تكاليف الحيابة أقل من القيمة العادلة لصافي موجودات الشركة التابعة التي تم حيازتها، يدرج الفرق مباشرة في بيان الدخل المجمع.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢,٤ دمج الأعمال والشهرة (تتمة)

بعد التحقق المبدئي، تقاس الشهرة بالتكلفة ناقصاً أي خسائر متراكمة من انخفاض القيمة. لغرض اختبار انخفاض القيمة، يتم توزيع الشهرة المكتسبة في دمج الأعمال، من تاريخ الحيازة، إلى كل وحدة من وحدات إنتاج النقد التي من المتوقع أن تستفيد من دمج الأعمال بصرف النظر عن تخصيص الموجودات أو المطلوبات الأخرى للشركة التي تم حيازتها إلى الوحدات.

عندما تشكل الشهرة جزءاً من وحدة إنتاج النقد (مجموعة وحدات إنتاج النقد) ويتم استبعاد جزءاً من العمليات بداخل الوحدة، يتم إدراج الشهرة المرتبطة بالعمليات المستبعدة في القيمة الدفترية للعمليات عند تحديد الربح أو الخسارة الناتجة عن استبعاد العمليات. يتم قياس الشهرة المستبعدة في هذه الحالة على أساس القيم النسبية للعمليات المستبعدة والجزء المحتفظ به من وحدة إنتاج النقد.

#### ٢,٥ النقد والنقد المعادل

يتكون النقد والنقد المعادل من النقد في الصندوق والأرصدة لدى البنوك المركزية والودائع لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى التي تستحق خلال سبعة أيام.

#### ٢,٦ ودائع لدى البنوك

إن الودائع لدى بنوك مدرجة بالتكلفة ناقصاً أي مبالغ مشطوبة و الانخفاض في القيمة.

#### ٢,٧ الموجودات المالية

##### (١) التحقق

إن جميع المشتريات والمبيعات "بالطرق المعتادة" للموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والأوراق المالية للمتاجرة والمحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق والمتاحة للبيع يتم تسجيلها على أساس تاريخ المتاجرة، أي بالتاريخ الذي تلتزم فيه المؤسسة بشراء أو بيع الأصل. إن المشتريات أو المبيعات بالطرق المعتادة هي مشتريات أو مبيعات الموجودات المالية التي تتطلب تسليم الموجودات خلال إطار زمني يتم تحديده عموماً بالتعليمات التنظيمية أو بالعرف في الأسواق.

يتم تحقق الموجودات المالية مبدئياً بالقيمة العادلة زائداً التكاليف المتعلقة مباشرة بالمعاملة، في حالة الموجودات المالية غير المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

تتضمن الموجودات المالية لمجموعة الأدوات المالية المسعرة وغير المسعرة والموجودات الأخرى والأدوات المالية المشتقة.

##### (٢) التصنيف والقياس

يعتمد تصنيف الأدوات المالية من قبل المجموعة عند التسجيل المبدئي على الغرض من حيازة الأدوات المالية وسماتها.

إن الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل تتضمن الموجودات المالية المحتفظ بها لأغراض المتاجرة والموجودات المالية المصنفة، عند التحقق المبدئي، كمدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

تصنف الموجودات المالية كمحتفظ بها لأغراض المتاجرة، إذا تم حيازتها بغرض البيع في المستقبل القريب. تصنف المشتقات كمحتفظ بها لأغراض المتاجرة ما لم يتم تصنيفها كأدوات تغطية فعالة.

تصنف المجموعة الاستثمار كمدرج بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل في الحالات التالية:

- يستبعد التصنيف أو يخفض بصورة كبيرة المعاملة غير المتطابقة التي قد تنتج بخلاف ذلك من قياس الموجودات والمطلوبات أو تسجيل الأرباح أو الخسائر الناتجة من هذه الموجودات والمطلوبات على أساس مختلف.
- عندما تكون الموجودات والمطلوبات جزءاً من مجموعة موجودات تمت إدارتها وتقييم أدائها على أساس قيمة عادلة موثوق منها وفقاً لإدارة مخاطر وإستراتيجية استثمار موثقة.

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٧ الموجودات المالية (تتمة)

## (٢) التصنيف والقياس (تتمة)

بعد التحقق المبدئي، يعاد قياس الموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل وفقاً للقيمة العادلة مع إدراج كافة التغيرات في القيمة العادلة في بيان الدخل المجموع.

*إن الموجودات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق هي موجودات مالية ذات دفعات ثابتة أو قابلة للتحديد وذات تاريخ استحقاق ثابت حيث يكون لدى المجموعة النية والقدرة على الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها. يتم قياس الموجودات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق بالتكلفة المطفأة ناقصاً خسائر انخفاض القيمة، إن وجدت. تدرج الأرباح والخسائر الناتجة من انخفاض قيمة مثل هذه الاستثمارات في بيان الدخل المجموع.*

*إن القروض والمدنيين هي موجودات مالية غير مشتقة ذات مدفوعات ثابتة أو محددة بخلاف الموجودات المالية التي تم حيازتها بنية إنتاج أرباح على المدى القصير أو موجودات مالية مسعرة في سوق نشط، يتم قياس القروض والمدنيين بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية، ناقصاً أي مبالغ مشطوبة ومخصص انخفاض القيمة. يتم احتساب التكلفة المطفأة مع الأخذ في الاعتبار أي خصم أو قسط عند الحيازة والأتعاب والمصروفات التي تعتبر جزءاً لا يتجزأ من معدل سعر الفائدة الفعلية.*

*الموجودات المتاحة للبيع هي تلك الموجودات المالية غير المشتقة المصنفة كمتاحة للبيع أو لم يتم تصنيفها في أي من الفئات السابقة.*

بعد القياس المبدئي، يتم قياس الموجودات المالية المتاحة للبيع لاحقاً وفقاً للقيمة العادلة مع إدراج الأرباح والخسائر كإيرادات شاملة أخرى في احتياطي إعادة تقييم الاستثمارات حتى يتم استبعاد تحقق الاستثمار أو عند تحديد وجود انخفاض في قيمته، حيث يتم في ذلك الوقت تدرج الأرباح والخسائر المتراكمة في بيان الدخل المجموع. إن الموجودات المالية التي يتعذر قياس قيمتها العادلة بصورة موثوق منها، يتم إدراجها بالتكلفة ناقصاً خسائر انخفاض القيمة، إن وجدت.

قامت المجموعة بإجراء تقييم وإذا ما كانت النية لبيع موجوداتها المالية المتاحة للبيع في المستقبل القريب ما زالت مناسبة. عندما لا تتمكن المجموعة من المتاجرة في هذه الموجودات نتيجة السوق غير النشط و / أو تتغير نية الإدارة في بيع هذه الموجودات يمكن للمجموعة أن تعيد تصنيفها في الظروف النادرة.

*تتضمن المشتقات المالية مبادلات أسعار الفائدة والعقود المستقبلية ومبادلات العملات الأجنبية وعقود تحويل العملات الأجنبية الأجلة والخيارات على أسعار الفائدة والعملات الأجنبية. تسجل المشتقات المالية بالقيمة العادلة وتدرج كموجودات عندما تكون قيمتها العادلة موجبة، وتدرج كمطلوبات عندما تكون قيمتها العادلة سالبة. تدرج التغيرات في القيمة العادلة للمشتقات المالية المحتفظ بها للمتاجرة في بيان الدخل المجموع.*

## (٣) انخفاض القيمة

تقوم المجموعة بتاريخ كل تقارير مالية بتقدير ما إذا كان هناك أي دليل إيجابي على انخفاض قيمة أصل مالي أو مجموعة من الأصول المالية. تنخفض قيمة أصل مالي أو مجموعة أصول مالية فقط إذا ما توفر دليل موضوعي على انخفاض القيمة كنتيجة لوقوع حدث واحد أو أكثر بعد التحقق المبدئي للأصل («حدث خسارة» متكبد) ويكون للخسارة تأثير على التدفقات النقدية المقدرة للأصل المالي أو مجموعة الأصول المالية التي يمكن قياسها بصورة موثوق منها. قد يتضمن الدليل على انخفاض القيمة مؤشرات إلى مواجهة المقترض أو مجموعة المقترضين لصعوبة مالية كبيرة، أو تأخير في سداد الفوائد أو الدفعات الأصلية أو احتمال إشهار إفلاسهم أو الترتيبات المالية الأخرى وعندما تشير بيانات المراقبة إلى أن هناك نقص يمكن قياسه في التدفقات النقدية المستقبلية المقدرة مثل التغيرات في الظروف الاقتصادية المرتبطة بالتأخيرات.

## موجودات مدرجة بالتكلفة المطفأة

بالنسبة للموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة، تقوم المجموعة أولاً بتقييم بصورة مستقلة ما إذا كان هناك دليل موضوعي على وجود انخفاض جوهري في قيمة الموجودات المالية كل على حده، أو موجودات مالية مجتمعة ليست بصورة جوهرياً. إذا قررت المجموعة أنه لا يوجد دليل موضوعي على وجود انخفاض في أصل مادي تم تقييمه بصورة مستقلة، سواء كان بصورة جوهرياً أو لا، فإن المجموعة تدرج الأصل المالي ضمن مجموعة من الموجودات المالية التي تتميز بخصائص مخاطرة ائتمانية مماثلة وتقوم بتقييمها بشكل مجمع لتحديد انخفاض القيمة. الموجودات المالية التي تم تقييمها لتحديد انخفاض قيمتها ووجد أن هناك خسارة انخفاض في القيمة أو ما زالت تحقق خسائر انخفاض القيمة لا تدرج ضمن التقييم المجمع لتحديد انخفاض القيمة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٧ الموجودات المالية (تتمة)

(٣) انخفاض القيمة (تتمة)

إذا كان هناك دليل موضوعي على وجود خسارة انخفاض القيمة، فإن قيمة الخسارة يتم قياسها بالفرق بين القيمة الدفترية للأصل المادي والقيمة الحالية للتدفقات المالية المستقبلية المقدرة (باستثناء الخسائر الائتمانية المستقبلية المتوقعة التي لم يتم تكبدها بعد). يتم خصم القيمة الحالية للتدفقات المالية المستقبلية المقدرة بمعدل الفائدة الفعلية الأصلي للموجودات المالية. إذا كان الأصل يحمل معدل فائدة متغير، فإن معدل الخصم لقياس أي خسارة من انخفاض القيمة هو معدل الفائدة الفعلية الحالي.

يتم تخفيض القيمة الدفترية للأصل من خلال استخدام بند انخفاض القيمة ويتم تسجيل قيمة خسارة انخفاض القيمة في بيان الدخل المجموع. إذا زاد مقدار خسارة انخفاض القيمة أو انخفض في سنة لاحقة بسبب حدث وقع بعد تسجيل خسارة انخفاض القيمة، يتم زيادة أو نقص خسارة انخفاض القيمة من خلال تعديل حساب المخصص.

#### الموجودات المالية المتاحة للبيع

بالنسبة للموجودات المالية المتاحة للبيع، تقوم المجموعة بتاريخ كل تقرير مالي بتقييم ما إذا كان هناك دليل موضوعي بأن استثمار أو مجموعة استثمارات قد تعرضت للانخفاض في القيمة.

بالنسبة للاستثمارات في أسهم مصنفة كممتاحة للبيع، يمكن أن يتضمن الدليل الموضوعي انخفاض كبير ومتواصل في القيمة العادلة للاستثمار دون تكلفته. يتم تقييم الانخفاض «المادي» مقابل التكلفة الأصلية للاستثمار و«المتواصل» مقابل الفترة التي تتخفف فيها القيمة العادلة دون التكلفة الفعلية. وإذا ما توفر أي دليل على انخفاض القيمة، (يتم قياس الخسائر المتراكمة بالفرق بين تكلفة الحيازة والقيمة العادلة الحالية، ناقصاً أية خسائر من انخفاض قيمة هذا الأصل المالي مدرجة سابقاً في بيان الدخل المجموع) ويتم شطبها من الإيرادات الشاملة الأخرى مع إدراجها في بيان الدخل المجموع. إن خسائر انخفاض القيمة من الاستثمارات في أسهم لا يتم عكسها من خلال بيان الدخل، وتدرج الزيادات في القيمة العادلة بعد انخفاض القيمة مباشرة في الإيرادات الشاملة الأخرى.

في حالة أدوات الدين المصنفة كموجودات مالية متاحة للبيع، يتم تقييم انخفاض القيمة استناداً إلى نفس المعايير التي تم إدراج الموجودات المالية بالتكلفة المطفأة. إذا زادت القيمة العادلة لأدوات الدين في سنة لاحقة و أمكن ربط الزيادة بصورة موضوعية بحدث وقع بعد تسجيل خسارة انخفاض القيمة في بيان الدخل المجموع، يتم عكس خسارة انخفاض القيمة من خلال بيان الدخل المجموع.

إضافة إلى ذلك، ووفقاً لتعليمات بنك الكويت المركزي، قامت المجموعة باحتساب مخصص عام بحد أدنى على كافة التسهيلات الائتمانية التي لم يتم احتساب مخصصات محددة لها (بالصافي بعد استبعاد بعض فئات الضمانات) التي لا ينطبق عليها مخصص معين. ولم يتم احتساب أي مخصصات عامة أخرى.

### (٤) عدم التحقق

لا يتم تحقق الأصل المالي (أو ما ينطبق عليه ذلك أو جزء من الأصل المالي أو جزء من مجموعة أصول مالية ماثلة) عندما:

- ينتهي الحق في استلام التدفقات النقدية من الأصل.
- تحتفظ المجموعة بالحق في استلام التدفقات النقدية من الأصل ولكن بالمقابل تتحمل التزام بدفع التدفقات بالكامل دون تأخير إلى طرف ثالث بموجب ترتيب «القبض والدفع»، وعندما تقوم المجموعة بتحويل حقوقها في استلام التدفقات النقدية من الأصل (أ) قامت المجموعة بتحويل كافة مخاطر ومزايا الأصل أو (ب) لم تقم المجموعة بتحويل أو الاحتفاظ بكافة مخاطر ومزايا الأصل ولكن حولت السيطرة على هذا الأصل.

عندما تقوم المجموعة بتحويل حقوقها في التدفقات النقدية أو قامت بالدخول في ترتيب «القبض والدفع» ولم تقم بتحويل أو الاحتفاظ بكافة مخاطر ومزايا الأصل أو لم تقم بتحويل السيطرة على الأصل، يتم تسجيل الأصل الجديد بمقدار استمرار المجموعة في السيطرة على الأصل. يتم تحقق الأصل إلى المدى الذي تستمر فيه المجموعة في السيطرة على الأصل.

وفي هذه الحالة تقوم المجموعة بتسجيل التزام مرتبط أيضاً. يتم قياس كلاً من الأصل المحول والالتزام المرتبط على أساس يعكس الحقوق والالتزامات التي تحتفظ بها المجموعة.

يتم قياس الاستمرار في السيطرة التي تأخذ شكل ضمانات على الموجودات المحولة بالقيمة الدفترية الأصلية للأصل أو الحد الأقصى لمبلغ المقابل المطلوب من المجموعة سداده، أيهما أقل.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

- ٢,٨  
(١) **المطلوبات المالية**  
**التحقق**
- تصنف المجموعة لمطلوباتها المالية "كمطلوبات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر" أو «قروض وسلف» إذا كان ذلك مناسباً. تحدد المجموعة تصنيف لمطلوباتها المالية عند التحقق المبدئي.
- تدرج كافة المطلوبات المالية مبدئياً بالقيمة العادلة زائد التكاليف المتعلقة مباشرةً بالمعاملة، في حالة القروض والسلف.
- تتضمن المطلوبات المالية للمجموعة القروض قصيرة وطويلة الأجل والدائنين والمصروفات المستحقة.
- (٢) **التصنيف والقياس**
- يعتمد قياس المطلوبات المالية على تصنيفها كما يلي:
- قروض وسلف**
- بعد القياس المبدئي، يتم قياس كافة المطلوبات المالية لغير أعراض المتاجرة والديون المصدرة والسلف الأخرى بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية. يأخذ الاحتساب في الحسبان أي علاوة أو خصم عند الحياة ويتضمن تكاليف وأنعاب المعاملة التي تعتبر جزءاً لا يتجزأ من معدل الفائدة الفعلية.
- دائنون ومصروفات مستحقة**
- يتم قيد المطلوبات عن مبالغ ستدفع في المستقبل لقاء بضائع وخدمات تم تسلمها، سواء صدرت بها فواتير من قبل المورد أو لم تصدر.
- ودائع من البنوك والمؤسسات المالية**
- تدرج الودائع من البنوك والمؤسسات المالية بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية المحاسبية.
- تمويل لأجل**
- يتم تسجيل كافة التمويلات محددة الأجل مبدئياً بالقيمة العادلة للمقابل المستلم ناقصاً التكاليف المتعلقة مباشرةً بالمعاملة. بعد التسجيل المبدئي، يتم قياس القروض والسلف لاحقاً بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية المحاسبية.
- ضمانات مالية**
- تقدم المجموعة ضمانات مالية نيابةً عن شركاتها الزميلة. يتم قيد هذه الضمانات المالية في البيانات المالية المجمعة مبدئياً بالقيمة العادلة بتاريخ منحها والتي تمثل القسط المحصل. تقوم المجموعة لاحقاً بقيد مطلوباتها بموجب كل ضمان وفقاً للأقساط المطفأة وأفضل تقدير للإنفاق المطلوب لتسوية أي التزام مالي ينتج عن الضمان أيهما أكبر. ويتم تسجيل أي زيادة في الالتزام ضمن بيان الدخل المجموع. تقيد المجموعة القسط المحصل في بيان الدخل المجموع على أساس القسط الثابت على مدى فترة الضمان.
- (٣) **عدم التحقق**
- يتم عدم تحقق التزام مالي عندما يتم الإعفاء من الالتزام المحدد في العقد أو الغاؤه أو انتهاء صلاحية استحقاقه.
- عند استبدال التزام مالي حالي بأخر من نفس المقرض بشروط مختلفة بشكل كبير، أو بتعديل شروط الالتزام المالي الحالي بشكل جوهري، يتم معاملة هذا التبديل أو التعديل كعدم تحقق للالتزام الأصلي وتحقق للالتزام الجديد، ويُدْرَج الفرق في القيمة الدفترية ذات الصلة في بيان الدخل المجموع.

٢,٩ **المقاصة**

تتم المقاصة بين الموجودات والمطلوبات المالية وصافي المبلغ المبين في بيان المركز المالي المجموع إذا كانت هناك حقوق قانونية حالية قابلة للتنفيذ لمقاصة المبالغ المعترف بها وتوجد نية السداد على أساس الصافي أو استرداد الموجودات وتسوية المطلوبات في آن واحد.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢،١٠ القيمة العادلة للأدوات المالية

بالنسبة للاستثمارات والأدوات المالية المشتقة المتاجر بها في أسواق مالية منظمة، تحدد القيمة العادلة بالرجوع إلى أسعار السوق المعلنة في سوق الأوراق المالية وفقاً لآخر أمر شراء بتاريخ التقارير المالية. يستند تحديد القيمة العادلة للصناديق الاستثمارية المشتركة أو وحدات الائتمان أو شركات الاستثمار ذات الأغراض الخاصة إلى آخر صافي قيمة موجودات مقررة من مدراء الصناديق.

وبالنسبة للاستثمارات التي لا تتوافر لها أسعار سوقية معروضة، يتم عمل تقدير معقول للقيمة العادلة بالرجوع إلى مضاعف الأرباح، أو إلى مضاعف الأرباح الخاص بالصناعة أو إلى قيمة تستند إلى شركة عامة مدرجة تمارس نشاط مماثل، أو استناداً إلى التدفقات النقدية المتوقعة للاستثمار، أو إلى صافي قاعدة الأصول المتعلقة بذلك الاستثمار. تأخذ تقديرات القيمة العادلة في الاعتبار موقوفات السيولة وتحديد انخفاض القيمة.

بالنسبة للاستثمارات التي لا يمكن قياس قيمتها العادلة بصورة موثوق منها وليس بالإمكان الحصول على معلومات حول قيمتها العادلة فإنها تدرج بتكلفتها البديئية ناقصاً انخفاض القيمة.

يتم تقدير القيمة العادلة للأدوات المالية التي تحمل فائدة استناداً إلى التدفقات النقدية مخصومة باستخدام معدلات فائدة للبنود ذات سمات وشروط مخاطر مماثلة.

يوجد تحليل للقيمة العادلة للأدوات المالية وتفاصيل أخرى حول كيفية قياسها في إيضاح ٢٦.

#### ٢،١١ انخفاض قيمة الموجودات غير المالية

تجري المجموعة تقييم بتاريخ كل فترة مالية لتحديد ما إذا كان هناك أي مؤشر على أن قيمة الأصل غير المالي قد انخفضت. فإذا ما توفر مثل هذا المؤشر أو عند طلب اختبار انخفاض القيمة السنوي للأصل، تقوم المجموعة بتقدير المبلغ الممكن استرداده للأصل. إن المبلغ الممكن استرداده للأصل هو القيمة العادلة للأصل أو وحدة إنتاج النقد ناقصاً تكاليف البيع أو قيمته أثناء الاستخدام أيهما أعلى ويتم تحديدها لكل أصل على أساس إفرادي ما لم يكن الأصل منتجاً لتدفقات نقدية مستقلة على نحو كبير عن تلك التي يتم إنتاجها من الموجودات أو مجموعات الموجودات الأخرى. عندما تزيد القيمة الدفترية لأصل ما (أو وحدة إنتاج النقد) عن المبلغ الممكن استرداده، يعتبر الأصل (أو وحدة إنتاج النقد) قد انخفضت قيمته ويخضع إلى قيمته الممكن استرداده. عند تقييم القيمة أثناء الاستخدام، تخصم التدفقات النقدية المستقبلية المقدرة من القيمة الحالية باستخدام معدل خصم يعكس تقييمات السوق الحالية للقيمة الزمنية للأموال والمخاطر المحددة للأصل (أو وحدة إنتاج النقد). عند تحديد القيمة العادلة ناقصاً تكاليف البيع، يتم استخدام طريقة تقييم مناسبة. إن هذه العمليات المحاسبية يتم تأييدها بمؤشرات القيمة العادلة المتاحة.

تدرج خسائر انخفاض القيمة من العمليات المستمرة في بيان الدخل المجمع ضمن فئات المصروفات التي تتوافق مع وظيفة الموجودات التي انخفضت قيمتها.

يتم إجراء تقدير بتاريخ كل فترة مالية لتحديد ما إذا كان هناك أي دليل على أن خسائر انخفاض القيمة المسجلة سابقاً لم تعد موجودة أو قد انخفضت. فإذا ما توفر مثل هذا الدليل، يتم تقدير المبلغ الممكن استرداده من قبل المجموعة. يتم عكس خسارة انخفاض القيمة المسجلة سابقاً فقط إذا كان هناك تغير في التقديرات المستخدمة لتحديد القيمة الممكن استردادها للأصل منذ إدراج آخر خسارة من انخفاض القيمة. في هذه الحالة يتم زيادة القيمة الدفترية للأصل إلى قيمته الممكن استردادها. إن مبلغ الزيادة لا يمكن أن يتجاوز القيمة الدفترية التي كان من الممكن تحديدها بالصافي بعد الاستهلاك فيما لو لم يتم تسجيل خسارة انخفاض القيمة للأصل في سنوات سابقة، ويسجل هذا العكس في بيان الدخل المجمع.

#### ٢،١٢ اتفاقيات إعادة شراء وإعادة بيع

تقوم المجموعة بشراء/ بيع أوراق مالية متماثلة إلى حد كبير بموجب اتفاقيات إعادة بيعها / إعادة شرائها في تواريخ معينة في المستقبل وبأسعار محددة.

يستمر تسجيل الاستثمارات المباعة مع حق إعادة الشراء في بيان المركز المالي المجمع ويتم قياسها وفقاً للسياسة المحاسبية لتلك الاستثمارات. يتم إدراج المحصل من بيع الاستثمارات كجزء من المطلوبات كأوراق مالية مباعة مع حق إعادة شراء. يتم معالجة الفرق بين سعر الشراء وسعر إعادة البيع كمصروفات فوائد ويتم تسجيلها على مدى فترة الاتفاقية باستخدام طريقة الفائدة الفعلية.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢.١٣ استثمارات في شركات زميلة

إن الشركة الزميلة هي تلك التي تمارس عليها المجموعة تأثيراً كبيراً ولكن لا تسيطر على عملياتها وبصفة عامة هي تلك التي تبلغ حصة الملكية فيها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر من ٢٠٪ إلى ٥٠٪ من رأس المال الشركة المستثمر فيها. ويتم المحاسبة عن استثمار المجموعة في الشركة الزميلة بطريقة حقوق الملكية. عندما يتم حيازة والاحتفاظ بالشركة الزميلة بصورة حصرية بغرض إعادة البيع، ويتم المحاسبة عن الأصل غير المتداول المحتفظ به للبيع وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية ٥.

وفقاً لطريقة حقوق الملكية، يدرج الاستثمار في الشركات الزميلة في بيان المركز المالي المجمع بالتكلفة زائداً التغييرات بعد الحيازة في حصة المجموعة في صافي موجودات الشركات الزميلة. يتم قيد الخسائر التي تزيد عن تكلفة الشركات الزميلة عندما تتكبد المجموعة التزامات نيابة عنها. تدرج الشهرة المتعلقة بشركة زميلة ضمن القيمة الدفترية للاستثمار ولا يتم إطفائها أو يتم اختبارها لتحديد انخفاض قيمتها. تقيد المجموعة حصتها في نتائج عمليات الشركات الزميلة اعتباراً من تاريخ البدء الفعلي للتأثير أو الملكية في بيان الدخل المجمع. عندما يتم تسجيل تغير مباشرة في حقوق ملكية الشركات الزميلة، تقوم المجموعة بتسجيل حصتها من التغييرات والإفصاح عنها في بيان الدخل الشامل المجمع، متى كان ملائماً. تخفض التوزيعات المستلمة من شركة زميلة القيمة الدفترية للاستثمار.

تستبعد الأرباح غير المحققة من المعاملات مع الشركة الزميلة بما يتناسب مع حصة المجموعة في الشركة الزميلة. كما تستبعد الخسائر غير المحققة ما لم تتضمن المعاملات دليل على الانخفاض في قيمة الموجودات المحولة.

إن تاريخ التقارير المالية للشركة الزميلة مماثل لتاريخ تقرير المجموعة وفي حالة أي اختلاف في تاريخ تقرير الشركة الزميلة، والذي لا يتجاوز ثلاثة أشهر من تاريخ تقرير المجموعة، يتم إجراء تعديلات لتعكس أثر المعاملات الهامة أو الأحداث الأخرى التي وقعت بين هذا التاريخ وتاريخ البيانات المالية المجمعة للمجموعة. إن السياسات المحاسبية للشركة الزميلة مماثلة لتلك المستخدمة من قبل المجموعة للمعاملات المشابهة والأحداث في الظروف المماثلة.

بعد تطبيق طريقة حقوق الملكية، تحدد المجموعة ما إذا كان من الضروري تسجيل خسارة انخفاض قيمة إضافية من استثمارات المجموعة في شركات زميلة. تقوم المجموعة في تاريخ كل ميزانية عمومية بتحديد ما إذا كان هناك أي دليل موضوعي على أن الاستثمار في شركات زميلة قد انخفضت قيمته. وفي هذه الحالة، تحتسب المجموعة مبلغ انخفاض القيمة بالفرق بين المبلغ الممكن استرداده للشركة الزميلة وقيمتها الدفترية وتسجل المبلغ في بيان الدخل المجمع.

إن الشركات التابعة الرئيسية مدرجة في إيضاح ٣٠.

#### ٢.١٤ مخصصات أخرى

تسجل المخصصات الأخرى في بيان المركز المالي المجموع عندما تكون على المجموعة التزامات قانونية أو متوقعة نتيجة لأحداث سابقة ومن المحتمل أن يتطلب ذلك تدفقات خارجية للمنافع الاقتصادية وذلك لتسوية هذا الالتزام.

#### ٢.١٥ عقار وآلات ومعدات

يدرج العقار وآلات ومعدات بالتكلفة بعد خصم الاستهلاك المتراكم وخسائر انخفاض القيمة. تسجل خسائر انخفاض القيمة في بيان الدخل المجمع عندما تزيد القيمة الدفترية للأصل عن قيمته الممكن استردادها. وتمثل القيمة الممكن استردادها للأصل القيمة العادلة ناقصاً التكلفة حتى البيع أو القيمة أثناء الاستخدام للأصل أيهما أعلى. يحتسب الاستهلاك بطريقة القسط الثابت على مدى العمر الإنتاجي المقدر لكل فئة من فئات الموجودات.

#### ٢.١٦ أنشطة أمانة

إن الموجودات المدارة لحساب أطراف أخرى أو الموجودات المحتفظ بها بصفة أمانة أو وكالة لا يتم معاملتها كموجودات المجموعة وبالتالي لا يتم إدراجها في هذه البيانات المالية المجمعة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تمة)

#### ٢،١٧ محاسبة التغطية

تقوم المجموعة بالتعامل في الأدوات المالية المشتقة لإدارة التعرض لمخاطر العملات الأجنبية. تدرج كافة مشتقات الأدوات المالية للمجموعة في بيان المركز المالي المجمع بالقيمة العادلة. تمثل القيمة العادلة للمشتقات ما يعادلها من الأرباح أو الخسائر غير المحققة الناتجة من تعديل قيمتها لتماثل سعر السوق وذلك باستخدام معدلات أسعار السوق السائدة أو نماذج تسعير داخلية. يتم إدراج القيمة العادلة الموجبة والسالبة كموجودات ومطلوبات على التوالي ويتم إجراء التقاص لها عند وجود النية للخصم ووجود الحق القانوني للمقاصة.

لأغراض محاسبة التغطية تصنف معاملات التغطية في فئتين: (أ) تغطية القيمة العادلة التي توفر تغطية مخاطر التغيرات في القيمة العادلة لموجودات أو مطلوبات محققة؛ و (ب) تغطية التدفقات النقدية التي توفر تغطية من التنوع في التدفقات النقدية التي إما أن تسبب إلى مخاطرة معينة ترتبط بموجودات أو مطلوبات معترف بها أو بمعاملة متوقعة.

يكون هناك علاقة تغطية:

- عندما يكون هناك توثيق رسمي للتغطية عند بدايتها.
- عندما يتوقع أن تكون عملية التغطية فعالة بدرجة عالية.
- عندما يمكن قياس فاعلية التغطية بصورة موثوق منها.
- عندما تكون عملية التغطية فعالة على مدى الفترة المالية.
- لتغطية معاملة متوقع حدوثها، تكون احتمالية حدوث المعاملة كبيرة وتظهر تعرضها لاختلافات في التدفقات النقدية مما قد يؤثر في النهاية على صافي الربح أو الخسارة.

بالنسبة لمعاملات تغطية القيمة العادلة التي تستوفي شروط المحاسبة عنها كمعاملة تغطية، فإن أي أرباح أو خسائر نتيجة إعادة قياس أداة التغطية إلى القيمة العادلة يتم تسجيلها على الفور في بيان الدخل المجمع. يعدل أي ربح أو خسارة على البند المغطى الذي يتعلق بالمخاطر المغطاة مقابل القيمة الدفترية للبند المغطى وتقيد في بيان الدخل المجمع.

فيما يتعلق بتغطية التدفقات النقدية التي تفي بشروط محاسبة التغطية، فإن جزء الربح أو الخسارة من أداة التغطية التي تعتبر تغطية فعالة يتم تسجيله مباشرة في حقوق الملكية، ويسجل الجزء غير الفعال في بيان الدخل المجمع. يتم تحويل أرباح أو خسائر تغطية التدفق النقدي التي تم تسجيلها مبدئياً في حقوق الملكية إلى بيان الدخل المجمع في الفترة التي تؤثر فيها المعاملة المغطاة على بيان الدخل المجمع. عندما ينتج عن معاملة التغطية تحقق موجودات أو مطلوبات فإن الأرباح أو الخسائر التي كانت قد سجلت مبدئياً في حقوق الملكية يتم تضمينها في القياس الأولي لتكلفة الأصل أو الالتزام المتعلق بها.

أما بالنسبة لمعاملات التغطية التي لا تستوفي شروط معاملتها محاسبياً كتغطية، فإن أي أرباح أو خسائر تنتج عن تغيرات في القيمة العادلة لأداة التغطية تؤخذ مباشرة إلى بيان الدخل المجمع.

يتم إيقاف محاسبة التغطية عندما تنتهي صلاحية الأداة أو تبيع، أو تنتهي مدتها أو تمارس، أو عندما لا تعود مستوفية لشروط المحاسبة عنها كمعاملة تغطية أو يتم إلغاؤها من قبل المجموعة. بالنسبة لتغطيات التدفقات النقدية، فإن أي ربح أو خسارة متراكمة على أداة التغطية المسجلة في حقوق الملكية تبقى في حقوق الملكية إلى وقت حدوث المعاملة المتوقعة. وفي حالة تغطية القيمة العادلة للأدوات المالية التي تحمل فائدة يتم إطفاء أي تعديل يتعلق بالتغطية على مدى الفترة المتبقية حتى الاستحقاق. أما عندما لا يعود من المتوقع حدوث معاملة التغطية، فإن صافي الربح أو الخسارة المتراكمين المسجلين في حقوق الملكية يحولان إلى بيان الدخل المجمع.

#### ٢،١٨ تحقق الإيرادات والمصروفات

تتحقق الإيرادات إلى الحد الذي يكون عنده تتدفق المنافع الاقتصادية إلى المجموعة أمراً محتملاً ويمكن قياس مبلغ الإيرادات بصورة موثوق منها. كما يجب الوفاء بمعايير التحقق المحددة التالية قبل تحقق الإيرادات:

##### إيرادات ومصروفات الفوائد

تتحقق إيرادات ومصروفات الفوائد عند استحقاق الفائدة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية المحاسبية، التي بموجبها يخصم المعدل المستخدم المقبوضات أو المدفوعات النقدية المستقبلية المقدرة على مدى الأعمار الإنتاجية المقدرة للأداة المالية إلى صافي القيمة الدفترية للموجودات المالية أو المطلوبات المالية. تتضمن إيرادات الفوائد إطفاء أي خصومات أو علاوات أو فروق أخرى بين القيمة الدفترية المبدئية للأداة التي تحمل فائدة وقيمتها عند الاستحقاق على أساس معدل العائد الفعلي.

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢.١٨ تحقق الإيرادات والمصروفات (تتمة)

##### إيرادات الرسوم والعمولات

تتحقق إيرادات الرسوم المستحقة من تقديم الخدمات على مدى فترة ما على مدى فترة الخدمات. وتتحقق الرسوم الناتجة من تقديم خدمات المعاملات عند إتمام المعاملة ذات الصلة. تتحقق إيرادات رسوم الأداء بعد عند اكتسابها، وهو عندما لم تكن مخاطر تحقق هذه الرسوم غير موجودة.

##### إيرادات الاستثمار

تمثل إيرادات الاستثمار النتائج من أنشطة المتاجرة بما في ذلك كافة الأرباح والخسائر من التغيرات في القيمة العادلة والمتعلقة بإيرادات أو مصروفات الفوائد وتوزيعات الأرباح للموجودات المالية والمطلوبات المالية المحتفظ بها للمتاجرة.

##### إيرادات توزيعات الأرباح

تتحقق إيرادات توزيعات الأرباح عندما يثبت الحق في استلام دفعات الأرباح.

##### بيع البضاعة

تتحقق إيرادات بيع البضاعة عندما تنتقل المخاطر والمزايا الهامة للملكية إلى العميل.

#### ٢.١٩ مكافآت نهاية الخدمة

يتم احتساب مخصص للمبالغ المستحقة للموظفين وفقاً لقانون العمل الكويتي وعقود الموظفين وقوانين العمل المطبقة في الدول التي تعمل فيها الشركات التابعة. يمثل الالتزام غير الممول المبلغ المستحق لكل موظف نتيجة لإنهاء الخدمات الإجباري بتاريخ بيان المركز المالي. ويتم سداد الالتزامات ضمن برنامج يتم إدارته من قبل أمين مستقل.

#### ٢.٢٠ العملات الأجنبية

تعرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي وهو يمثل أيضاً العملة الرئيسية وعملة العرض للمؤسسة. تقوم كل شركة من شركات المجموعة بتحديد عملتها الرئيسية ويتم قياس البنود المتضمنة في البيانات المالية باستخدام هذه العملة الرئيسية.

يتم تحويل المعاملات بالعملات الأجنبية إلى الدولار الأمريكي طبقاً لأسعار الصرف السائدة بتاريخ المعاملة. يتم تحويل الموجودات والمطلوبات النقدية بالعملة الأجنبية إلى الدولار الأمريكي طبقاً لأسعار الصرف السائدة بتاريخ التقارير المالية. يتم إدراج الأرباح والخسائر المحققة وغير المحققة الناتجة من تحويل العملات الأجنبية في بيان الدخل المجموع.

إن البنود غير النقدية التي يتم قياسها بالتكلفة التاريخية بعملة أجنبية يتم تحويلها باستخدام أسعار الصرف كما في تواريخ المعاملات المبدئية. ويتم إدراج أرباح أو خسائر التحويل على البنود غير النقدية المدرجة في حقوق الملكية كجزء من تعديل القيمة العادلة على الموجودات المالية المتاحة للبيع ما لم تكن جزءاً من إستراتيجية التغطية الفعالة.

الموجودات والمطلوبات غير النقدية بالعملات الأجنبية والمدرجة بالقيمة العادلة تحول إلى العملة الرئيسية وفقاً لأسعار الصرف السائدة في تاريخ تحديد قيمتها العادلة. وتدرج جميع الفروق الناتجة من تحويل العملات الأجنبية ضمن بيان الدخل المجموع ضمن القيمة العادلة لصافي الأرباح أو الخسائر. إن أي شهرة ناتجة من حيازة عملية أجنبية وأي تعديلات للقيمة العادلة على القيمة الدفترية للموجودات والمطلوبات الناتجة من الحيازة يتم معاملتها كموجودات ومطلوبات متعلقة بالعملية الأجنبية ويتم تحويلها بسعر الإقفال في تاريخ التقارير المالية.

يتم بتاريخ التقارير المالية تحويل موجودات ومطلوبات الشركات التابعة الأجنبية والقيمة الدفترية للشركات الزميلة الأجنبية إلى العملة الرئيسية للمؤسسة بسعر التحويل السائد في تاريخ التقارير المالية، ويتم تحويل بيانات الدخل الخاصة بهذه الشركات بالمتوسط الموزون لأسعار التحويل للسنة. يتم إدراج فروق التحويل الناتجة من عمليات تحويل العملات الأجنبية مباشرة في تعديلات تحويل العملات الأجنبية ضمن حقوق الملكية. عند بيع شركة أجنبية، يتم تسجيل المبلغ المتراكمة في حقوق الملكية والمتعلق بعملية أجنبية معينة ضمن بيان الدخل المجموع.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تمة)

#### ٢،٢١ تقارير القطاعات

تشكل القطاعات المكونات الرئيسية للمجموعة التي تقدم منتجات أو خدمات (قطاع الأعمال) أو تقدم منتجات أو خدمات ضمن بيئة اقتصادية معينة (القطاع الجغرافي) حيث تخضع لمخاطر ومزايا تختلف عن مخاطر ومزايا القطاعات الأخرى.

#### ٢،٢٢ الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة

إن إعداد البيانات المالية المجمعة يتطلب من إدارة المجموعة وضع أحكام وتقديرات وافترضاات تؤثر على المبالغ المدرجة للإيرادات والمصروفات والموجودات والمطلوبات والإفصاح عن المطلوبات المحتملة في تاريخ البيانات المالية. ولكن عدم التأكد من هذه الافتراضات والتقديرات قد يؤدي إلى نتائج تتطلب تعديلات مادية في القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام المتأثر في المستقبل.

#### الأحكام المحاسبية

عند تطبيق السياسات المحاسبية للمجموعة، قامت الإدارة باتخاذ الأحكام التالية بغض النظر عن تلك التي تتضمن تقديرات أخرى والتي لها أكبر الأثر في المبالغ المدرجة في البيانات المالية المجمعة:

#### تصنيف الاستثمارات

يتعين على الإدارة اتخاذ قرار بشأن حيازة استثمار ما سواء كان يجب تصنيفه كمحفظ به حتى تاريخ الاستحقاق أو محتفظ به للمتاجرة أو مدرج بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل أو متاح للبيع.

وبالنسبة لتلك الاستثمارات التي تعتبر محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، تقوم الإدارة بالتأكد من الوفاء بمتطلبات معيار المحاسبة الدولي ٣٩ وبصفة خاصة عندما يكون لدى المجموعة النية والقدرة على الاحتفاظ بتلك الاستثمارات حتى تاريخ الاستحقاق.

وتقوم المجموعة بتصنيف الأوراق المالية كأوراق مالية للمتاجرة إذا تم حيازتها بصفة أساسية لغرض تحقيق ربح على المدى القصير من قبل المتداولين.

يعتمد تصنيف الاستثمارات كاستثمارات مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل على كيفية مراقبة الإدارة لأداء هذه الاستثمارات. في حالة عدم تصنيف هذه الاستثمارات كمحفظ بها للمتاجرة ولكن يتوافر لها قيمة عادلة موثوق منها وكانت التغيرات في القيمة العادلة مدرجة كجزء من الربح أو الخسارة في حسابات الإدارة، فإن هذه الاستثمارات تصنف ك استثمارات مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

تُصنف كافة الاستثمارات الأخرى كاستثمارات متاحة للبيع.

#### انخفاض قيمة الاستثمارات

تقوم المجموعة بمعاملة الاستثمارات المتاحة للبيع كاستثمارات انخفضت قيمتها إذا كان هناك انخفاض كبير أو متواصل في القيمة العادلة بما يقل عن تكلفتها أو وجود دليل إيجابي على انخفاض القيمة. إن عملية تحديد الانخفاض «الكبير» أو «المتواصل» تتطلب قرارات أساسية. إضافة إلى ذلك تقوم المجموعة بتقييم عوامل أخرى منها التقلبات العادية في أسعار الأسهم بالنسبة للاستثمارات المدرجة والتدفقات النقدية المستقبلية وعوامل الخصم للمشاريع والأسهم غير المدرجة.

#### عدم التأكد من التقديرات

فيما يلي الافتراضات الرئيسية التي تتعلق بالأسباب المستقبلية والرئيسية الأخرى لعدم التأكد من التقديرات بتاريخ بيان المركز المالي والتي لها أثر كبير يؤدي إلى تعديل مادي على القيمة الدفترية للموجودات والمطلوبات خلال السنة المالية اللاحقة:

#### خسائر انخفاض القيمة على القروض والمدنيين والاستثمار في أدوات الدين

تقوم المجموعة بمراجعة القروض والمدنيين غير المنتظمة والاستثمار في أدوات الدين كل نصف سنة لتحديد ما إذا كان يجب تسجيل مخصص لقاء انخفاض القيمة في بيان الدخل المجموع. وبصفة خاصة يجب عمل تقدير من قبل الإدارة بالنسبة لتحديد مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية عند تحديد مستوى المخصصات المطلوبة. إن تلك التقديرات تستند بالضرورة إلى الافتراضات حول عدة عوامل تتضمن درجات متفاوتة من الأحكام وعدم التأكد، وقد تختلف النتائج الفعلية مما يؤدي إلى تغيرات مستقبلية على تلك المخصصات.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢.٢٢ الأحكام والتقديرية المحاسبية الهامة (تتمة)

## عدم التأكد من التقديرات (تتمة)

## تقييم الاستثمارات في أسهم غير مدرجة

يستند تقييم الاستثمارات في أسهم غير مدرجة عادةً إلى واحدة مما يلي:

- معاملات حديثة في السوق بشروط تجارية بحتة.
- القيمة العادلة الحالية لاستثمار آخر مماثل إلى حد كبير.
- التدفقات النقدية المتوقعة مخصومة بالمعدلات الحالية المطبقة للبنود ذات شروط وسمات مخاطر مماثلة.
- نماذج تقييم أخرى.

إن تحديد التدفقات النقدية وعوامل الخصم للاستثمارات في أسهم غير مسعرة يتطلب تقديرات هامة. ويوجد عدد من الاستثمارات في أوراق مالية حيث لا يمكن تحديد هذه التقديرات بصورة موثوق منها، لذا فهي مدرجة بالتكلفة وكما هو مفصّل عنها في إيضاح ٥.٥. تقوم المؤسسة بتحديث أساليب التقييم بصورة دورية وتقوم باختبارها للتأكد من مدى ملائمة هذه الأساليب باستخدام الأسعار من معاملات حالية مثبتة في السوق في نفس الأداة المالية أو أي بيانات أخرى متاحة معروضة في السوق.

## ٣ ودائع لدى البنوك

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٦٠	٤٨	بنوك محلية
٤٨٦	٨٣٦	بنوك أجنبية
٥٤٦	٨٨٤	

تحمل الودائع لدى البنوك معدل فائدة موزون بالمدة ٠.٥٠٤٪ (٢٠١١: ٠.٤٤٥٪).

## ٤ موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
-	٢١	أوراق دين مدرجة
٢٧٣	٢٩١	استثمارات في صناديق إدارة غير مدرجة
٢	٢	صندوق أسهم غير مدرج
٢٩٠	٣٠٧	استثمارات في صناديق أسهم بديلة
٥٦٥	٦٢١	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٥ موجودات مالية متاحة للبيع

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
		أدوات دين
		سندات دولية
٦٨٥	٦٦٠	
		سندات خليجية وإسلامية
٥٥٣	٨١٦	
		سندات وصناديق الأسواق الناشئة
٥٥	١٥٣	
		أوراق مالية مضمونة بأصول
٤٤	-	
٢٨٧	٢٣٨	أدوات دين مهيكلة
١,٦٢٤	١,٨٦٧	
		أسهم وصناديق مدارة
		استثمارات في أسهم وصناديق مدرجة
١٣١	١٢٣	
		استثمارات في صناديق مدارة غير مدرجة
٢٨	٣٥	
١٥٩	١٥٨	
		مساهمات حقوق الملكية
		استثمارات في أسهم مدرجة
٤٦٣	٣٨٦	
		استثمارات في أسهم غير مدرجة
١٣١	١٤٠	
٥٩٤	٥٢٦	
		صناديق أسهم خاصة
		محفظة صناديق مدارة
٢٢٤	٢٠٤	
		محفظة صناديق عقارية
٣٨	٣٢	
		محفظة صناديق البنية التحتية
-	٦	
		محفظة صناديق متنوعة بدول مجلس التعاون الخليجي
٧	٧	
٢٦٩	٢٤٩	
٢,٦٤٦	٢,٨٠٠	المجموع

إن بعض أدوات الدين المالية متاحة للبيع مرهونة كضمان فيما يتعلق بقروض بموجب أوراق مالية مباعه وفقاً لاتفاقيات إعادة شراء بمبلغ ٤٢٥ مليون دولار أمريكي (٣١ ديسمبر ٢٠١١: ٥٣٨ مليون دولار أمريكي) (إيضاح ٩).

إن الاستثمارات في أسهم غير مسعرة المتاحة للبيع مدرجة بالتكلفة بسبب الطبيعة التي لا يمكن توقعها لتدفقاتها النقدية المستقبلية وعدم توفر معلومات مالية للوصول إلى قياس موثوق منه للقيمة العادلة.

تدرج الاستثمارات في صناديق أسهم خاصة بصافي قيمة الموجودات المقدمة من مدراء الصناديق. بسبب طبيعة هذه الاستثمارات، تمثل صافي قيمة الموجودات المقدمة من مدراء الصناديق أفضل تقييم متاح للقيمة العادلة لهذه الاستثمارات.

قامت الإدارة بإجراء تحليل للموجودات المالية المتاحة للبيع واستنتجت أن خسائر انخفاض القيمة بمبلغ ٧ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٥٠ مليون دولار أمريكي) المسجلة كافية (إيضاح ٢٠).

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٦ استثمار في شركات زميلة

تشمل القيمة الدفترية للاستثمار في شركات زميلة شهرة قبل مخصص انخفاض القيمة بمبلغ ٩١ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٧٢ مليون دولار أمريكي).

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية بقيمة دفترية بمبلغ ١٩ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١٦ مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ ٤٨ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٤٤ مليون دولار أمريكي).

خلال السنة السابقة، قامت المجموعة ببيع جزء من ملكيتها في شركة الخليج الدولية لصناعة الانابيب ذ.م.م. وحققت ربح بمبلغ ٤ مليون دولار أمريكي.

يوضح الجدول التالي ملخص للمعلومات المالية الموجزة لاستثمارات المجموعة في شركات زميلة:

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٤,٦٢٧	٥,٣٠٢	حصة في موجودات
(٣,١٠٠)	(٣,٨٢١)	حصة في مطلوبات
١,٥٢٧	١,٤٨٢	حصة في صافي الموجودات
٧٢	٩١	شهرة
(٢)	(١٤)	خسائر انخفاض القيمة
١,٥٩٧	١,٥٥٩	القيمة الدفترية للاستثمار
٢,٣٧٧	١,٩٩٣	الحصة في الإيرادات
٢٢٧	٩٨	الحصة في النتائج للسنة

هناك قائمة بالشركات الزميلة مفصّل عنها في إيضاح ٣٠.

## ٧ موجودات أخرى

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٤٥	٤٥	فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة
١٨	٢٥	القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية
٢	٢	مدفوعات مقدماً
١١٨	١١٠	عقار وآلات ومعدات
٢٩٤	١٧٤	موجودات أخرى، بما فيها المدينين التجاريين من شركات تابعة
٤٧٧	٣٥٦	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٨ ودائع من بنوك ومؤسّسات مالية أخرى

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٥٠	٨٠	ودائع من بنوك مركزية
٧٨	١٧٣	ودائع من بنوك تجارية
١,٠٤٧	٧٨٧	ودائع من مؤسّسات مالية أخرى
٢٤٩	٥٢	ودائع أخرى
١,٤٢٤	١,٠٩٢	

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، بلغت الودائع من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية والمؤسّسات الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي ١,٠٩٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١,٤٢٤ مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك والمؤسّسات المالية الأخرى معدل فائدة موزون بالمدّة قدره ٠,٩٤٪ (٢٠١١: ١,١٠٪).

## ٩ أوراق مالية مباعه مع حق إعادة الشراء

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، دخلت المجموعة في اتفاقيات إعادة شراء مع أطراف أخرى وهي بنوك استثمارية دولية مقابل بعض أدوات الدين المتاحة للبيع (إيضاح ٥). تشمل هذه العقود اتفاقيات إعادة الشراء بمبلغ ٤٢٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٥٢٨ مليون دولار أمريكي) يستحق أجلها خلال سنة واحدة من تاريخ التقارير المالية.

## ١٠ تمويل لأجل

٢٠١١	٢٠١٢	معدل الفائدة الفعلية %	(مليون دولار أمريكي)
-	٣	٤٥٠	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
٧	٦	٢٥٠	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
١٠٠	١٠٠	٢٥٠	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
٢٠٠	٢٠٠	٢٥٠	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
١٠٠	١٠٠	٢٥٠	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل متغير تستحق في ٢٠١٤
٩	-	٣٥٠	قرض محدد الاجل بالدرهم الاماراتي بمعدل فائدة متغير مستحق في ٢٠١٥
١٤	١٠	٤٠٠	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل متغير يستحق في ٢٠١٦
-	٢	٢٥٠	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٧

## إصدار سندات متوسطة الأجل:

١٨٩	١٩٦	٣,٩٨٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٣
-	٣٢٧	٢,٧٥٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالفرنك السويسري بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٥
١٨٩	١٩٦	٥,٢٥٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٦
٢٣٧	٢٤٥	٤,٩٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٦
-	٥٠٠	٣,٢٥٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالدولار الامريكى بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٧
-	٥٦	٥,١٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٢
١٢٦	١٣١	٤,٥٢٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٣
-	٥١	٥,٣٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٧
١,١٧١	٢,١٢٣		

إن كافة السندات متوسطة الأجل باليورو ذات أسعار فائدة ثابتة، باستثناء السندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالدولار الأمريكي بمعدل ثابت بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار أمريكي، مغطاة بمبادلات أسعار فائدة متغيرة. إن التمويل لأجل مع مبادلات أسعار الفائدة تحمل معدل فائدة موزون بالمدّة بنسبة (٢٠١١: ٠,٠٩٪) (٢٠١١: ٠,٠٩٪)





## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ١١ مطلوبات أخرى

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٤١	٤١	فوائد مستحقة
٧٢	٤٥	القيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية
٣٥	٣٥	دفعة مقدماً لمنتجات لمشتقات الأدوات المالية
١٩٥	٢٢٨	مطلوبات أخرى بما فيها الدائون التجاريون لشركات تابعة ومصروفات مستحقة
٣٤٣	٣٤٩	

## ١٢ حقوق الملكية

- ١٢,١ يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من ٢,٠١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم (٢,٠١ : ٢,٠١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم).
- ١٢,٢ وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل ١٠٪ من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الإجمالي غير القابل للتوزيع ويتوقف هذا الاقتطاع عندما يبلغ هذا الاحتياطي ٥٠٪ من رأسمال المؤسسة كحد أدنى.
- ١٢,٣ ووفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل نسبة ١٠٪ من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الاختياري، ويجوز وقف هذا التحويل بقرار من الجمعية العمومية للمساهمين. إن هذا الرصيد متاح للتوزيع على المساهمين.

## ١٣ احتياطي تغطية التدفقات النقدية

قامت عدة شركات زميلة للمجموعة بإبرام أدوات تغطية أسعار فائدة طويلة الأجل ("الشركات الزميلة"). تستخدم الشركات الزميلة هذه الأدوات المالية المشتقة لتغطية التعرض لبعض مخاطر أسعار الفائدة الناتجة من تمويل أنشطة بعض المشروعات. حيث إن هذه تغطيات قد تم تصنيفها كتغطية التدفقات النقدية وتستوفي معايير محاسبة التغطية، فإن أي حركة ناتجة من إعادة قياس الأدوات بالقيمة العادلة ليس لها تأثير على بيان الدخل المجموع (مع اعتبار بقاء التغطية فعالة) أو على التدفقات النقدية للمشروعات. بينما يتم تسجيل أي أرباح أو خسائر ناتجة من إعادة قياس أداة تغطية فعالة ضمن حقوق الملكية.

وفقاً لأحكام مستندات التمويل التي أبرمتها الشركات الزميلة، طلب من مقرضي الشركات الزميلة الدخول في عقود تبادل أسعار الفائدة لتقليل المخاطر الناتجة من تقلبات أسعار فائدة المتعلقة للدين. وبالتالي، تلتزم الشركات الزميلة بموجب الاتفاقية مع المقرضين بإبرام أدوات مالية مشتقة كشرط مسبق للحصول على القرض. ونتيجة لذلك، أبرمت الشركات الزميلة مبادلات أسعار فائدة طويلة الأجل لتغطية التعرض لمخاطر أسعار الفائدة المصنفة كتغطية التدفقات النقدية. وبسبب الأزمة العالمية الحالية، فقد نتج عن الانخفاض في أسعار الفائدة قيمة عادلة سالبة بصورة كبيرة على مبادلات أسعار الفائدة. ترى الإدارة أن هذه القيمة العادلة السالبة لا تعكس الحقيقة الاقتصادية للتدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها من الشركات الزميلة حيث أن الإيرادات مضمونة على مدى فترة العقد وقد تم تحديد سعر المنتج استناداً إلى سعر الفائدة المغطى في المبادلات التي أبرمتها الشركات الزميلة ولذلك لن يؤثر التغيير في أسعار الفائدة المغطاة على التدفقات النقدية المتوقعة للشركات الزميلة. إضافة إلى ذلك، لا تعمل الشركات الزميلة في مجال المضاربة في مشتقات الأدوات المالية ولا توجد لديها نية في التغطيات، حيث من المزمع الاحتفاظ بهذه المبادلات حتى تاريخ استحقاق القروض.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ١٤ إيرادات فوائد

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٣	٣	ودائع لدى البنوك
٣٧	٣٧	موجودات مالية متاحة للبيع
-	١	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١	١	قروض وسلف
٤١	٤٢	

## ١٥ صافي الربح من الاستثمارات

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٣٧	٤٠	أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
٤	١	ربح محقق من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢	٣٣	ربح غير محقق من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	٤	ربح محقق من بيع شركة زميلة (إيضاح ٦)
٣٣	٧٨	

## ١٦ إيرادات توزيعات أرباح

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
١	٣	صناديق أسهم خاصة متاحة للبيع
٥	٤	أسهم وصناديق مدارة
١٨	٢١	مساهمات حقوق الملكية متاحة للبيع
٢٤	٢٨	

## ١٧ صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٥	١٠	أتعاب إدارة
١٣	٩	أتعاب تطوير مشاريع
٢	٧	إيرادات أخرى
٢٠	٢٦	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ١٨ مصروفات فوائد

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
(١٦)	(١٣)	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
(١٥)	(٦)	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
(٢٨)	(٤٢)	تمويل لأجل
(٥٩)	(٦١)	

## ١٩ إيرادات تشغيل أخرى

تمثل إيرادات التشغيل الأخرى صافي الإيرادات من أعمال التصنيع ونتائج التشغيل الأخرى للشركات التابعة.

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
١٣٩	١٩٩	مبيعات
(١٠٩)	(١٥٧)	تكلفة المبيعات
٣٠	٤٢	مجمّل الربح
-	١	إيرادات أخرى من الأنشطة غير الأساسية
(٣)	(١٧)	مصروفات بيع وتوزيع
(٢٠)	(١٦)	مصروفات إدارية
٧	١٠	

## ٢٠ خسائر انخفاض القيمة

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
(١٠)	٢	موجودات مالية متاحة للبيع:
(٢)	(١)	أوراق دين
(٢٦)	-	أسهم وصناديق مدارة
(١٢)	(٨)	مساهمات حقوق ملكية
-	(١٢)	صناديق أسهم خاصة
١	(٦)	استثمار في شركات زميلة
(٤٩)	(٢٥)	موجودات أخرى



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢١ التقاعد ومكافأة نهاية الخدمة

يوجد بالمجموعة نظام اشتراك اختياري ونظام مكافأة نهاية الخدمة والتي تشمل جميع العاملين فيها. ويحدد الاشتراك في النظام الاختياري على أساس نسبة مئوية من المرتب الخاضع للمعاش ويتكون من اشتراك من قبل العاملين بالإضافة إلى اشتراك مماثل من المجموعة بحد معين. ويحدد الاشتراك في نظام مكافأة نهاية الخدمة على أساس نسبة مئوية من المرتب الخاضع للمعاش وعدد سنوات الخدمة للعاملين. ويحدد المبلغ الذي يدفع كمكافأة نهاية الخدمة على أساس مبالغ الاشتراكات وأرباح الاستثمار من هذه الاشتراكات. وتقوم المجموعة بدفع اشتراكات في نظام المعاشات الحكومي لعاملين معينين طبقاً للمتطلبات القانونية في الكويت كما تقوم بدفع الاشتراكات وفقاً لقانون العمل في البلدان التي تعمل فيها شركاتها التابعة.

بلغ إجمالي تكلفة مكافأة التقاعد ومكافآت نهاية الخدمة الأخرى المتضمنة في مصروفات موظفين مبلغ ٨ مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ (٢٠١١: ٧ مليون دولار أمريكي).

## ٢٢ إدارة المخاطر

يمثل هذا الإيضاح المعلومات حول تعرض المجموعة للمخاطر الناتجة من استخدام الأدوات المالية. تمثل المخاطر جزءاً رئيسياً في أنشطة المجموعة لكن هذه المخاطر تدار بطريقة التحديد والقياس والمراقبة المستمرة وفقاً لقيود المخاطر والضوابط الأخرى. إن هذه العملية في إدارة المخاطر ذات أهمية كبيرة لاستمرار المجموعة في تحقيق الأرباح ويتحمل كل فرد بالمجموعة مسؤولية التعرض للمخاطر فيما يتعلق بالمسؤوليات المنوطة به. تتعرض المجموعة لمخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان. تنقسم مخاطر السوق إلى مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية ومخاطر أسعار الأسهم.

تبدأ عملية إدارة المخاطر بلجنة إدارة المخاطر التي تتكون من أعضاء في مجلس إدارة المؤسسة والإدارة العليا، وتحدد اللجنة مدى استعداد المجموعة لتحمل المخاطر لمجلس الإدارة.

إن مجلس إدارة الشركة هو المسئول عن الأسلوب العام لإدارة المخاطر واعتماد إستراتيجيات ومبادئ إدارة المخاطر.

## ٢٢،١ مخاطر السيولة

إن مخاطر السيولة هي المخاطر التي تكمن في عدم قدرة المجموعة على الوفاء بالتزاماته عند استحقاقها. ولحد من هذه المخاطر، قامت الإدارة بتتبع مصادر التمويل وإدارة الموجودات مع أخذ السيولة في الاعتبار، ومراقبة السيولة على أساس يومي.

توضح قائمة السيولة للمطلوبات المالية التدفقات النقدية المتوقعة، استناداً إلى التزامات السداد التعاقدية، والتي تشمل مدفوعات الفوائد المستقبلية على مدى فترة سريان هذه المطلوبات المالية. إن قائمة السيولة للمطلوبات المالية غير المخصومة كما في 31 ديسمبر هي كما يلي:

٣١ ديسمبر ٢٠١٢

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
١,٠٩٥	-	-	١٣٠	٩٦٥	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	-	-	٦٠	٣٦٥	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
٢,٤٤٥	٣٦٣	١,٥٦٨	٣١٦	١٩٨	تمويل لأجل
					إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:
١,٩٥٨	٢٣٧	٧٦٩	٦٢	٨٩٠	- مبلغ تعاقدى دائن
(١,٩٤٢)	(٢٢٦)	(٧٧٥)	(٦١)	(٨٨٠)	- مبلغ تعاقدى مدين
٣٤٩	١٢٠	٤١	١١١	٧٧	مطلوبات أخرى
<b>٤,٣٣٠</b>	<b>٤٩٤</b>	<b>١,٦٠٣</b>	<b>٦١٨</b>	<b>١,٦١٥</b>	<b>إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة</b>

التزامات ١٢٧ ٣ ١١٦ ٨ -

مطلوبات طارئة ١٧٣ - ١٢٤ ٤٩ -

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢ إدارة المخاطر (تتمة)

## ٢٢,١ مخاطر السيولة (تتمة)

٣١ ديسمبر ٢٠١١

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
١,٤٢٩	-	-	٤٣٦	٩٩٣	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٤٢	-	-	٢٦٣	٢٧٩	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,٣٦٤	١٩٠	١,١٦٠	٦	٨	تمويل لأجل
١,٧٢٨	١٢٦	٦٣٥	٣١	٩٣٦	إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:
(١,٧٣٥)	(١٢٣)	(٦٥١)	(٣٠)	(٩٣١)	- مبلغ تعاقدى دائن
٣٤٣	٩٥	٧٤	٨٧	٨٧	- مبلغ تعاقدى مدين
٣,٦٧١	٢٨٨	١,٢١٨	٧٩٣	١,٣٧٢	مطلوبات أخرى
					إجمالي المطلوبات المالية غير المخصصة
١١٣	-	١١٣	-	-	التزامات
٢٥٢	٧٢	١٣٣	٢٧	٢٠	مطلوبات طارئة

تستند قائمة استحقاق الموجودات والمطلوبات المبينة في الجدول أدناه إلى تقييم الإدارة لحق وقدرة المجموعة (وليس بالضرورة النية) على تصفية هذه الأدوات استناداً إلى سمات السيولة الخاصة بها.

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
					٣١ ديسمبر ٢٠١٢
					الموجودات
٧٢	-	-	-	٧٢	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	-	-	-	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
٦٢١	-	-	٢	٦١٩	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٨٠٠	٣١٧	٦٣	٢٤٦	٢,١٧٤	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٥٩	١,٥٥٩	-	-	-	استثمار في شركات زميلة
٣٥٦	١٦٤	٣٤	٧٨	٨٠	موجودات أخرى
٦,٢٩٢	٢,٠٤٠	٩٧	٣٢٦	٣,٨٢٩	مجموع الموجودات
					المطلوبات
١,٠٩٢	-	-	١٢٨	٩٦٤	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	-	-	٦٠	٣٦٥	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
٢,١٢٣	٢٢٧	١,٣٨٠	٣١٠	١٩٦	تمويل لأجل
٣٤٩	١٢٠	٤١	١١١	٧٧	مطلوبات أخرى
٣,٩٨٩	٣٥٧	١,٤٢١	٦٠٩	١,٦٠٢	مجموع المطلوبات
	١,٦٨٣	(١,٣٢٤)	(٢٨٣)	٢,٢٢٧	صافي الفجوة



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢ إدارة المخاطر (تتمة)

## ٢٢,١ مخاطر السيولة (تتمة)

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٢ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
					٣١ ديسمبر ٢٠١١
					الموجودات
٥٠	-	-	-	٥٠	النقد والت نقد المعادل
٥٤٦	-	-	-	٥٤٦	ودائع لدى البنوك
٥٦٥	-	-	٢	٥٦٣	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٦٤٦	٣٠٣	٨٥	٣٩٠	١,٨٦٨	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٩٧	١,٥٩٧	-	-	-	استثمار في شركات زميلة
٤٧٧	٢٢٨	٩٨	٤٩	١٠٢	موجودات أخرى
٥,٨٨١	٢,١٢٨	١٨٣	٤٤١	٣,١٢٩	مجموع الموجودات
					المطلوبات
١,٤٢٤	-	-	٤٣٢	٩٩٢	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٣٨	-	-	٢٥٩	٢٧٩	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,١٧١	١٢٦	١,٠٣٢	٦	٧	تمويل لأجل
٣٤٣	٩٥	٧٤	٨٧	٨٧	مطلوبات أخرى
٣,٤٧٦	٢٢١	١,١٠٦	٧٨٤	١,٣٦٥	مجموع المطلوبات
	١,٩٠٧	(٩٢٣)	(٣٤٣)	١,٧٦٤	صافي الفجوة

## ٢٢,٢ مخاطر السوق

تنتج مخاطر السوق عن التقلبات في أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية وأسعار الأسهم. إن طبيعة هذه المخاطر هي كما يلي:

## مخاطر أسعار الفائدة

تنتج مخاطر أسعار الفائدة من احتمال أن تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة على الربحية المستقبلية أو القيمة العادلة للأدوات المالية. تتعرض المجموعة لمخاطر أسعار الفائدة نتيجة لعدم تطابق أسعار الفائدة للموجودات والمطلوبات.

## مخاطر العملات الأجنبية

تتمثل مخاطر العملات في مخاطر تقلب قيمة أداة مالية بسبب التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية.

## مخاطر أسعار الأسهم

تنتج مخاطر أسعار الأسهم من التغير في القيمة العادلة للاستثمار في أسهم.

إن مخاطر السوق المتعلقة بالاستثمارات في سوق السندات والأسهم والاستثمارات البديلة وإدارة الخزينة يتم قياسها ومراقبتها على أساس القيمة الافتراضية وباستخدام مفهوم القيمة السوقية الموزونة بالمخاطر. يوضح الجدول التالي إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر حسب عوامل المخاطر. تستند قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة ٩٥٪ وفترة احتفاظ ٢٥ يوم واستخدام بيانات تاريخية.

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢ إدارة المخاطر (تتمة)

٢٢,٢ مخاطر السوق (تتمة)

٢٠١٢  
(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٢ ديسمبر ٣١	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	
٤	١٢	٤	٨	أسعار الفائدة
١٠	١٨	١٠	١٥	أسعار الأسهم
١	١	-	-	أسعار تحويل العملات الأجنبية
١١	١٨	١٠	١٥	المجموع *

٢٠١١  
(مليون دولار أمريكي)

٢٠١١ ديسمبر ٣١	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	
٦	٨	٣	٥	أسعار الفائدة
١٦	١٧	١٢	١٥	أسعار الأسهم
٣	٤	١	٢	أسعار تحويل العملات الأجنبية
١٧	١٨	١١	١٦	المجموع *

\* يتيمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التنوع.

يقوم قسم الاستثمارات الرئيسية بمراقبة مساهمات حقوق ملكية في أسهم مدرجة باستخدام تحليل الحساسية وفقاً لما هو موضح أدناه. إن التأثير على حقوق الملكية نتيجة التغير في القيمة العادلة لمساهمات حقوق ملكية في أسهم مدرجة نتيجة التغير المحتمل في مؤشرات الأسهم وفي ظل الاحتفاظ بثبات كافة المتغيرات الأخرى، هي كما يلي:

(مليون دولار أمريكي)

مؤشرات السوق	التغير في أسعار الأسهم	التأثير على حقوق الملكية
٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١١
السوق السعودية للأوراق المالية	٪١٠+	٥٧
مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى	٪١٠+	٣

إن الحساسية للحركات في أسعار الأسهم سوف تستند إلى أساس متماثل، حيث إن الأدوات المالية التي تؤدي إلى حركات غير متماثلة ليست مادية.

يرجى الرجوع إلى إيضاح ٢٥ للاطلاع على توزيع الموجودات والمطلوبات بين الأقسام.

## ٢٢,٣ مخاطر الائتمان

تتمثل مخاطر الائتمان في مخاطر أن يخفق أحد أطراف أداة مالية في الوفاء بالتزامه ويتسبب بذلك في تكبد الطرف الآخر لخسارة مالية. وقد قام مجلس إدارة المؤسسة بوضع حدود للمقترضين الأفراد ومجموعات المقترضين وللقطاعات الجغرافية وقطاعات الأعمال. كما تقوم المجموعة أيضاً بمراقبة التعرض للمخاطر الائتمانية والتقييم المستمر لملاءة الأطراف المقابلة. إضافة إلى ذلك، تحصل المجموعة - عند اللزوم - على ضمانات وتدخل في اتفاقيات معاوضة واتفاقيات ضمانات مع الأطراف المقابلة وتقلل من فترة التعرض للمخاطر قدر الإمكان.

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات على أي من الموجودات المالية.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢ إدارة المخاطر (تتمة)

## ٢٢,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

## ٢٢,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

(مليون دولار أمريكي)

الحد الأقصى للتعرض للمخاطر		
٢٠١١	٢٠١٢	
٥٠	٧٢	النقد والنقد المعادل
٥٤٦	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
١٤٧	١٧٨	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٦٢٤	١,٨٦٧	أوراق دين متاحة للبيع
٣٥٧	٢٠١	موجودات أخرى
٢,٧٢٤	٣,٢٠٢	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
٢٥٢	١٧٣	تعهدات ائتمانية
٢,٩٧٦	٣,٣٧٥	مجموع التعرض لمخاطر الائتمان

إن مخاطر الائتمان فيما يتعلق بالأدوات المالية المشتقة تقتصر على تلك الأدوات ذات القيمة العادلة الموجبة والتي تم إدراجها ضمن الموجودات الأخرى.

تظهر التركزات عندما تتعامل مجموعة من الأطراف المقابلة في أنشطة تجارية متشابهة أو في أنشطة ضمن نفس المنطقة الجغرافية، أو عندما تكون لها نفس السمات الاقتصادية مما قد يؤثر على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية مثلما تتأثر بالتغيرات الاقتصادية أو السياسية أو أية تغيرات أخرى. وتشير تركزات مخاطر الائتمان إلى الحساسية النسبية لأداء المجموعة تجاه التطورات التي تؤثر على قطاع أعمال معين أو منطقة جغرافية معينة. يبلغ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان لطرف مقابل واحد (المصنفة كئمة استثمار) ٨٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٨٤ مليون دولار أمريكي).

إن تركزات مخاطر الائتمان للمجموعة حسب المناطق الجغرافية هو كما يلي:

دول مجلس التعاون الخليجي					(مليون دولار أمريكي)
أوروبا	أمريكا	آسيا/أفريقيا	المجموع		
٧٠	١	-	٧٢		النقد والنقد المعادل
٦٠٧	٧٥	-	٨٨٤		ودائع لدى البنوك
١٥٧	١٣	-	١٧٨		أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٧٨٤	٥٢٤	٩٧	١,٨٦٧		أوراق دين متاحة للبيع
٧٨	٦	٢٣	٢٠١		موجودات أخرى
١,٦٩٦	٦١٩	١٣٠	٣,٢٠٢		التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٦٥	-	٨	١٧٣		تعهدات ائتمانية
١,٨٦١	٦١٩	١٣٨	٣,٣٧٥		مجموع التعرض لمخاطر الائتمان



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢- إدارة المخاطر (تتمة)

٢٢,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

٢٢,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

المجموع	آسيا/أفريقيا	أمريكا	أوروبا	دول مجلس التعاون الخليجي	(مليون دولار أمريكي)
					في ٣١ ديسمبر ٢٠١١
٥٠	-	٤	١	٤٥	النقد والنقد المعادل
٥٤٦	-	-	٥٧	٤٨٩	ودائع لدى البنوك
١٤٧	-	-	-	١٤٧	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٦٢٤	٣٦	٦٥١	٤٢٤	٥١٣	أوراق دين متاحة للبيع
٣٥٧	-	٧٤	٤٢	٢٤١	موجودات أخرى
٢,٧٢٤	٣٦	٧٢٩	٥٢٤	١,٤٣٥	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
					تعهدات ائتمانية
٢٥٢	١	-	٢	٢٤٩	
٢,٩٧٦	٣٧	٧٢٩	٥٢٦	١,٦٨٤	مجمل التعرض لمخاطر الائتمان

إن تركيزات مخاطر الائتمان للمجموعة حسب قطاع الأعمال هو كما يلي:

المجموع	أخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	(مليون دولار أمريكي)
						في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢
٧٢	-	-	-	-	٧٢	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	-	-	-	-	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
١٧٨	-	٣	-	١٠	١٦٥	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٨٦٧	٣٩	١٨٨	٣٨٠	١٢٦	١,١٣٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠١	٣	٢١	١٥	٦١	١٠١	موجودات أخرى
٣,٢٠٢	٤٢	٢١٢	٣٩٥	١٩٧	٢,٣٥٦	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
						تعهدات ائتمانية
١٧٣	-	٣٠	٦٩	٧٤	-	
٣,٣٧٥	٤٢	٢٤٢	٤٦٤	٢٧١	٢,٣٥٦	مجمل التعرض لمخاطر الائتمان



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢ إدارة المخاطر (تتمة)

## ٢٢,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

## ٢٢,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

المجموع	أخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	(مليون دولار أمريكي)
						في ٣١ ديسمبر ٢٠١١
٥٠	-	-	-	-	٥٠	النقد والنقد المعادل
٥٤٦	-	-	-	-	٥٤٦	ودائع لدى البنوك
١٤٧	-	-	-	-	١٤٧	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٦٢٤	١٩٥	٦١	١٨١	١٢٨	١,٠٥٩	أوراق دين متاحة للبيع
٣٥٧	١٠	-	٨٢	٩٠	١٧٥	موجودات أخرى
٢,٧٢٤	٢٠٥	٦١	٢٦٣	٢١٨	١,٩٧٧	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
٢٥٢	-	٥	١٥٥	٩٢	-	تعهدات ائتمانية
٢,٩٧٦	٢٠٥	٦٦	٤١٨	٣١٠	١,٩٧٧	مجمّل التعرض لمخاطر الائتمان

## ٢٢,٣,٢ الجدارة الائتمانية للموجودات المالية

تستفيد المجموعة في إدارة المحفظة المالية من التصنيفات والقياسات والأساليب الأخرى التي تسعى إلى مراعاة جميع جوانب المخاطر. فيما يلي تقييم مخاطر الائتمان المصنفة ذات جدارة "فئة الاستثمار" في التصنيف فهي تلك التي تكون فيها المخاطر النهائية لاحتمال تكبد خسارة مالية ناتجة من تخلف الطرف المتعهد عن الوفاء بالتزاماته. يتضمن ذلك التسهيلات الممنوحة للشركات ذات الوضع المالي ومؤشرات المخاطر والقدرة على السداد التي تتراوح بين الدرجة الجيدة والممتازة. إن كافة ضمانات فئات الاستثمار مصنفة من قبل وكالات تصنيف معروفة. أما مخاطر الائتمان المصنفة ذات جدارة "غير مصنفة" تشمل كافة التسهيلات الأخرى التي يلتزم السداد فيها بكافة الشروط التعاقدية ولا تتعرض "لانخفاض القيمة". ولكن لا تتحدد بأي تصنيفات معلنة. تتضمن الجدارة الائتمانية "غير المصنفة" الاستثمار في أوراق دين ذات جدارة عالية في دول مجلس التعاون الخليجي وصناديق دين غير مصنفة حيث تكون غالبيتها فئة استثمار.

يوضح الجدول أدناه الجدارة الائتمانية حسب فئة الموجودات:

(مليون دولار أمريكي)

المجموع	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
			في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢
٧٢	-	٧٢	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	-	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
١٧٨	١١	١٦٧	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٨٦٧	١١٨	١,٧٤٩	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠١	٩٤	١٠٧	موجودات أخرى
٣,٢٠٢	٢٢٣	٢,٩٧٩	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٧٣	-	١٧٣	تعهدات ائتمانية
٣,٣٧٥	٢٢٣	٣,١٥٢	مجمّل التعرض لمخاطر الائتمان

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٢- إدارة المخاطر (تتمة)

٢٢,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

٢٢,٣,٢ الجدارة الائتمانية للموجودات المالية

(مليون دولار أمريكي)

المجموع	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
٥٠	-	٥٠	في ٣١ ديسمبر ٢٠١١
٥٤٦	-	٥٤٦	النقد والنقد المعادل
١٤٧	٩	١٣٨	ودائع لدى البنوك
١,٦٢٤	١٦٨	١,٤٥٦	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٣٥٧	١١٠	٢٤٧	أوراق دين متاحة للبيع
٢,٧٢٤	٢٨٧	٢,٤٣٧	موجودات أخرى
٢٥٢	-	٢٥٢	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
٢,٩٧٦	٢٨٧	٢,٦٨٩	تعهدات ائتمانية
			مجمّل التعرض لمخاطر الائتمان

## ٢٣ التزامات ومطلوبات محتملة

ضمن النشاط العادي لأعمال المجموعة لتلبية متطلبات العملاء، توجد على المجموعة التزامات لمنح تسهيلات ائتمانية وتقديم كفالات مالية واعتمادات مستندية لضمان أداء العملاء تجاه الأطراف الأخرى. إن مخاطر الائتمان الناتجة عن تلك المعاملات تعتبر بصفة عامة أقل من المبلغ التعاقدية. يوضح الجدول التالي المبالغ الافتراضية الأساسية للالتزامات القائمة.

القيمة الاسمية الأساسية		مبالغ مخاطر الائتمان (مليون دولار أمريكي)
٢٠١١	٢٠١٢	
٢٤٤	١٧٠	بنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:
٨	٣	- خطابات ضمان
٢٥٢	١٧٣	- أخرى

إن الالتزامات والمطلوبات الطارئة المحتملة أعلاه ذات مخاطر ائتمانية لا تتعلق بالبنود داخل بيان المركز المالي وذلك لأن الأتعاب الناشئة والمستحقات للخسائر المحتملة فقط يتم إدراجها في بيان المركز المالي المجمعة إلى أن يتم الوفاء بالالتزامات أو انقضاء مدتها. إن العديد من الالتزامات والمطلوبات الطارئة سوف تنقضي بدون أن يتم منحها كلياً أو جزئياً. وعليه، فإن المبالغ لا تمثل التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة. إن المطلوبات الطارئة المتعلقة بالمعاملات هي بالصافي بعد مخصص بمبلغ ١ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١ مليون دولار أمريكي).

كان لدى المجموعة الالتزامات غير الائتمانية التالية بتاريخ التقارير المالية:

		(مليون دولار أمريكي)
٢٠١١	٢٠١٢	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة
٧٧	١٠٤	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في شركات زميلة ومساهمات في حقوق ملكية
٣٦	١٢	التزامات أخرى
-	١١	
١١٣	١٢٧	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٤ المشتقات

تستخدم المجموعة المشتقات المالية وأدوات الصرف الأجنبي كجزء من نشاط إدارة موجوداتها ومطلوباتها لتغطية تعرضها لمخاطر السوق ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية.

في حالة معاملات المشتقات المالية، فإن القيمة الاسمية لا تنتقل بين الأطراف المتعاقدة بل هو فقط معيار لاحتساب المدفوعات. وعلى الرغم من أن القيمة الاسمية يستخدم كمقياس لحجم المشتقات وأسواق الصرف الأجنبي، إلا أنه لا يعتبر مقياساً لمخاطر السوق ولا لمخاطر الائتمان. إن مقياس المجموعة لتعرضها للائتمان يتمثل في تكلفة استبدال العقود بالأسعار الجارية في السوق في حالة تخلف الطرف الآخر عن الدفع قبل التاريخ المحدد للتسوية. وتمثل مبالغ مخاطر الائتمان الأرباح الإجمالية غير المحققة من المعاملات قبل الأخذ بالاعتبار توفر أية ضمانات إضافية أو أية اتفاقيات معاوضة رئيسية.

## محاسبة التغطية

إن مبادلات معدل الفائدة والتي بموجبها تقوم المؤسسة بدفع معدل فائدة ثابت وتلتقى معدل فائدة متغير يتم استخدامها في تغطيات القيمة العادلة إيرادات من موجودات مالية متاحة للبيع ذات الفائدة الثابتة.

كما في تاريخ التقارير المالية، كان المبلغ الافتراضي لمبادلات الفائدة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة ٦٠٧ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٧٣٠ مليون دولار أمريكي) وكان صافي قيمتها العادلة خسارة مبادلة بمبلغ ٣٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٤٧ مليون دولار أمريكي).

سجلت المجموعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ ربحاً غير محققاً بمبلغ ١٣ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١٠ مليون دولار أمريكي) وخسارة محققة بمبلغ ٣ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٤ مليون دولار أمريكي) من أدوات التغطية. بلغت الخسائر غير المحققة والمحققة من الأوراق المالية المغطاة ذات الدخل الثابت ١٣ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١٠ مليون دولار أمريكي) ومبلغ ١ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٢ مليون دولار أمريكي) على الترتيب.

يلخص الجدول التالي إجمالي القيمة الاسمية وصافي القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية.

٢٠١١		٢٠١٢				
القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة	القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة	(مليون دولار أمريكي)
مشتقات محتفظ بها للتغطية						
٧٣٠	(٤٧)	-	٦٠٧	(٣٥)	-	- مبادلات أسعار الفائدة
٧٧٤	(٢٢)	٩	١,٢٢٢	(٦)	٢٤	- مجمل مبادلات العملات الأجنبية
مشتقات محتفظ بها للمتاجرة						
-	-	-	٢٦	-	-	- حق البيع الأجل
١,٧٣٥	(٣)	٩	١,٩٥٨	(٤)	١	- عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٣,٢٣٩	(٧٢)	١٨	٣,٨١٣	(٤٥)	٢٥	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٤ المشتقات (تتمة)

المجموع	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	خلال سنة واحدة	تحليل الاستحقاقات (مليون دولار أمريكي) في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ القيمة الاسمية
٦٠٧	٤٢	٣٢٣	٢٤١	مبادلات أسعار الفائدة
١,٢٢٢	٢٣٧	٧٦٩	٢١٦	مجمل مبادلات العملات الأجنبية
٢٦	-	-	٢٦	حق البيع الآجل
١,٩٥٨	٢٣٧	٧٦٩	٩٥٢	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٣,٨١٣	٥١٧	١,٨٦١	١,٤٣٥	

المجموع	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	خلال سنة واحدة	(مليون دولار أمريكي) في ٣١ ديسمبر ٢٠١١ القيمة الاسمية
٧٣٠	٧٣	٥٥٣	١٠٤	مبادلات أسعار الفائدة
٧٧٤	١٢٢	٦٥١	-	مجمل مبادلات العملات الأجنبية
١,٧٣٥	١٢٢	٦٥١	٩٦١	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٣,٢٣٩	٣١٩	١,٨٥٥	١,٠٦٥	

## ٢٥ معلومات القطاعات

تنظم المجموعة وتدير عملياتها من خلال قطاعات الأعمال، وتقسم بصورة أساسية إلى قطاعات الاستثمار الرئيسية وقطاع سوق السندات وقطاع الأسهم والاستثمارات البديلة وقطاع الخزينة وقطاع عمليات الشركات والعمليات الأخرى. تعامل المجموعة عمليات قطاعات الأعمال هذه بشكل منفصل لأغراض اتخاذ القرارات وتوزيع الموارد وتقييم الأداء. يتم تقييم أداء قطاعات الأعمال استناداً إلى عائد استثمارات القطاعات.

يكون قطاع الاستثمار الرئيسية مسئولاً عن الاستثمار بصورة فعالة في مشروعات ومساهمات مشاريع.

يوفر قطاع سوق السندات إيرادات منتظمة في شكل عوائد هامش الربح كما تعتبر السندات احتياطي للسيولة الإضافية. تتكون الاستثمارات من سندات سوقية قابلة للتداول وذات جودة عالية تتنوع من خلال عدد كبير من القطاعات الجغرافية وقطاعات الأعمال.

إن قطاع الأسهم والاستثمارات البديلة يدير مجموعة متنوعة من المحافظ في منظومة من فئات الموجودات المختلفة وأفكار الاستثمار التي تتضمن استثمارات تشتمل على الأسهم والأدوات المالية المنتظمة وصناديق الملكية الخاصة والاستثمار الحيادي بالسوق وصناديق التغطية والموجودات البديلة الأخرى.

يدير قطاع الخزينة سيولة المجموعة ومعدل الفائدة قصير الأجل وأنشطة تحويل العملات الأجنبية باستخدام مجموعة من نظم الخزينة داخل وخارج بنود الميزانية العمومية. يقوم القطاع بالتجارة لحسابه وكذلك لحساب العملاء في عقود تحويل العملات الأجنبية الحالية والآجلة والخيارات من السوق النقدي وسندات بمعدلات متغيرة وعقود المبادلة للفوائد والمشتقات الأخرى.

يتضمن قطاع «عمليات الشركات والعمليات الأخرى» بنود لا تتعلق مباشرة بقطاع أعمال معين، بما في ذلك الاستثمارات ذات طبيعة إستراتيجية، والإيرادات الناتجة عن إعادة تحميل صافي رأس المال الحر للمجموعة على وحدات الأعمال. تتكون العمليات الأخرى للمجموعة من إدارة الأصول والعمليات إدارة المخاطر والرقابة المالية. تتم المعاملات بين قطاعات الأعمال على أساس المعاملات السوقية البحتة بمعدلات السوق المقدرة. يتم تحميل/ إضافة الفائدة إلى قطاعات الأعمال على أساس معدلات تعادل التكلفة الحدية للتمويل.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٥ معلومات القطاعات (تتمة)

المجموع	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهام والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات الرئيسية	٣١ ديسمبر ٢٠١٢ (مليون دولار أمريكي)
٢٢٢	-	١١	١٣	٤٥	٥١	١٠٢	صافي إيرادات التشغيل
(٦٦)	-	(٤١)	(٣)	(٢)	(٧)	(١٣)	مصروفات تشغيل أخرى
(٢٥)	-	١	-	(٩)	٢	(١٩)	خسائر انخفاض القيمة
١٣١	-	(٢٩)	١٠	٣٤	٤٦	٧٠	نتائج القطاع
١٣١							ربح السنة
							معلومات أخرى
٦,٢٩٢	(٢,٢١٣)	٢,٢٣٤	٩٧٩	٨٤٤	٢,١٠٣	٢,٣٤٥	موجودات القطاع
٣,٩٨٩	(٢,٢١٣)	٤٣	١,٠٠١	٧٣٥	٢,٠٧٠	٢,٣٥٣	مطلوبات القطاع
٢,٣٠٣							حقوق الملكية
٦,٢٩٢							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

المجموع	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهام والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات الرئيسية	٣١ ديسمبر ٢٠١١ (مليون دولار أمريكي)
٢٩٢	-	٤	٤	١٦	٣٣	٢٣٥	صافي إيرادات التشغيل
(٦١)	-	(٣٩)	(٣)	(٢)	(٥)	(١٢)	مصروفات تشغيل أخرى
(٤٩)	-	-	-	(١٣)	(١٠)	(٣٦)	خسائر انخفاض القيمة
١٨٢	-	(٣٥)	١	١	١٨	١٩٧	نتائج القطاع
١٨٢							ربح السنة
							معلومات أخرى
٥,٨٨١	(٢,٠١٨)	٢,١٠٢	٦٠٥	٨٤٧	١,٨١٨	٢,٥٢٧	موجودات القطاع
٣,٤٧٦	(٢,٠١٨)	٩٨	٦٠٤	٨٠٤	١,٩٠١	٢,٠٨٧	مطلوبات القطاع
٢,٤٠٥							حقوق الملكية
٥,٨٨١							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٥ معلومات القطاعات (تتمة)

## القطاع الجغرافي

يبين الجدول التالي توزيع صافي الإيرادات التشغيلية للمجموعة وإجمالي الموجودات حسب القطاع الجغرافي:

٣١ ديسمبر ٢٠١٢

المجموع	دولي		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي		(مليون دولار أمريكي)
	استثمارات رئيسية	أخرى	استثمارات رئيسية	أخرى	
١٢٠	١٠٢	٥٤	-	٦٦	١٠٢
٣,٩٤٦	٢,٣٤٦	٢,٤٥٣	٢٠	١,٤٩٣	٢,٣٢٦

صافي إيرادات التشغيل

مجموع الموجودات

٣١ ديسمبر ٢٠١١

المجموع	دولي		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي		(مليون دولار أمريكي)
	استثمارات رئيسية	أخرى	استثمارات رئيسية	أخرى	
٥٧	٢٣٥	٤	-	٥٣	٢٣٥
٣,٣٥٤	٢,٥٧٧	٢,٠٠٠	٢٠	١,٣٥٤	٢,٥٠٧

صافي إيرادات التشغيل

مجموع الموجودات

## ٢٦ معلومات عن القيمة العادلة

إن القيمة العادلة هي المبلغ الذي يمكن به مبادلة أصل أو سداد التزام بين أطراف على دراية وراغبة في عملية تجارية بحتة. يتم تحديد القيمة العادلة من الأسعار المعروضة في أسواق نشطة للموجودات والمطلوبات المماثلة التي يتوفر لها ذلك. عندما تكون سوق الأدوات المالية غير نشطة، يتم تحديد القيمة العادلة باستخدام أسلوب تقييم. تتضمن أساليب التقييم درجة من التقدير والحد الذي يعتمد فيه على تعقد الأداة وتوفر بيانات السوق. تدرج الاستثمارات في الأوراق المالية المصنفة كـ "متاحة للبيع" و «مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل» بالقيمة العادلة، باستثناء بعض الاستثمارات المدرجة بالتكلفة كما هو مبين في إيضاح ٥. وتدرج الموجودات والمطلوبات المالية الأخرى بالتكلفة المطفأة، ولا تختلف القيمة الدفترية بصورة جوهرية عن قيمتها العادلة حيث إن غالبية هذه الموجودات والمطلوبات ذات فترات استحقاق قصيرة الأجل أو يعاد تسعيرها على الفور استناداً إلى حركة السوق في أسعار الفائدة.

## تحديد القيمة العادلة والجدول الهرمي لها:

تستخدم المجموعة الجدول الهرمي التالي لتحديد القيم العادلة للأدوات المالية والإفصاح عنها:

المستوى ١: أسعار معلنة في السوق النشط لنفس الأداة.

المستوى ٢: أسعار معلنة في السوق النشط لأدوات مماثلة أو وسائل تقييم أخرى التي تكون جميع مدخلاتها الرئيسية قائمة على البيانات المعروضة في السوق.

المستوى ٣: أساليب تقييم لا تعتمد أي من مدخلاتها الأساسية على البيانات المعروضة في السوق.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٦ معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يوضح الجدول الآتي تحليل الأدوات المالية المسجلة بالقيمة العادلة على أساس مستوى القيمة العادلة الهرمي.

٢٠١٢

إجمالي	مستوى: ٣	مستوى: ٢	مستوى: ١	(مليون دولار أمريكي)
				<b>موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة</b>
				<b>موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل</b>
٢١	-	-	٢١	استثمارات في أدوات دين مسعرة
٢٩١	٩٦	١٨٤	١١	استثمارات في صناديق مدارة غير مسعرة
٣٠٧	٣٠٧	-	-	استثمارات في صناديق أسهم بديلة
				<b>موجودات مالية متاحة للبيع</b>
١,٨٣٧	٢٣٨	-	١,٥٩٩	أدوات دين
١٥٨	-	٣٥	١٢٣	أسهم وصناديق مدارة
٣٨٦	-	-	٣٨٦	مساهمات حقوق ملكية
٢٣٧	٢٣٧	-	-	صناديق أسهم خاصة
				<b>موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية</b>
١	١	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢٤	٢٤	-	-	مجممل مبادلات عملات أجنبية
<b>٣,٢٦٢</b>	<b>٩٠٣</b>	<b>٢١٩</b>	<b>٢,١٤٠</b>	
				<b>مطلوبات تم قياسها بالقيمة العادلة</b>
				<b>مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</b>
٣٥	-	٣٥	-	مبادلات أسعار الفائدة
٦	٦	-	-	مجممل مبادلات عملات أجنبية
٤	٤	-	-	عقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة
<b>٤٥</b>	<b>١٠</b>	<b>٣٥</b>	<b>-</b>	





## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٧ معاملات مع أطراف ذات علاقة

تمثل الأطراف ذات العلاقة المساهمين الرئيسيين والمدراء التنفيذيين وموظفي الإدارة العليا للمجموعة والشركات التي يسيطرون عليها أو التي يمارسون عليها تأثيراً ملموساً. يتم الموافقة على سياسات تسعير وشروط هذه المعاملات من قبل إدارة المجموعة.

فيما يلي المعاملات مع الشركات الزميلة خلال السنة:

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٤	١٤	صافي الأتعاب والعمولات وإيرادات أخرى
٢٣٣	١٥٤	ضمانات والتزامات
٨	٦	ذمم مدينة من الشركات الزميلة

## مكافآت موظفي الإدارة العليا

فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
١٢	١٥	رواتب ومزايا قصيرة الأجل
٣	٣	مكافآت بعد التوظيف وإنهاء الخدمة
١٥	١٨	

تتضمن الموجودات الأخرى قروض لموظفي الإدارة العليا بمبلغ ١ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ١ مليون دولار أمريكي).

## ٢٨ أنشطة الأمانة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢، بلغت الموجودات تحت الإدارة والخاصة بأطراف أخرى بمبلغ ٢٣٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٢٠٥ مليون دولار أمريكي). تدار هذه الموجودات بصفة أمانة وبالتالي تستبعد من بيان المركز المالي المجموع. بلغت الإيرادات الناتجة من أنشطة الأمانة ٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١١: ٢ مليون دولار أمريكي).



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٢٩ إدارة رأس المال

يمثل رأسمال المؤسسة استثمار المساهمين والموارد الإستراتيجية الرئيسية التي تدعم تحمل مخاطر أنشطة الأعمال للمؤسسة.

إن هدف المجموعة هو توسيع هذا المصدر بأسلوب كفاء ومربح من أجل اكتساب عائدات تنافسية.

تدير المؤسسة رأس المال لديها مع الأخذ في الحسبان المتطلبات الرقابية والاقتصادية.

لم يتم إجراء أي تغييرات على الأهداف أو السياسات أو الإجراءات منذ السنة السابقة.

بما يتناسب مع المشاركين الآخرين في قطاع الأعمال، تقوم المجموعة بمراقبة رأس المال على أساس معدل الاقتراض. ويتم احتساب هذا المعدل بصافي الدين مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية كما يلي:

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
٣,١٣٣	٣,٦٤٠	ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة
٣٤٣	٣٤٩	مطلوبات أخرى
(٥٩٦)	(٩٥٦)	ناقصاً: النقد والنقد المعادل والودائع لدى البنوك
٢,٨٨٠	٣,٠٣٣	صافي الدين
٢,٣٨٩	٢,٢٨٦	حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المجموعة
١,٢	١,٣	معدل الإقراض (صافي الدين / حقوق الملكية)



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

## ٣٠ الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

فيما يلي بيان بأهم الشركات التابعة والشركات الزميلة للمؤسسة:

النشاط الأساسي	حصة الملكية كما في		بلد التأسيس	الشركات التابعة
	٢٠١١	٢٠١٢		
تصنيع مواد بناء	١٠٠,٠	١٠٠,٠	السعودية	شركة المنتجات البيتومينية المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الكويت	شركة جي أي كوربوريشن للتجارة العامة و المقاولات
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	شركة انفستل القابضة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي أي سي للخدمات المالية المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي أي سي للاستثمار القابضة المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جبرسي	شركة استثمارات الطاقة والماء المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	جي أي سي للصناديق الاستثمارية ش.م.ب (مقفلة)
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي أي سي للإدارة
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	الإمارات	غولف بارتنرز آل بي لمتد
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	الإمارات	غولف بارتنرز جي بي لمتد
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	الإمارات	غولف بارتنرز وان آل بي
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	الإمارات	جي أي سي فرست بان غولف هولدينغ
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	السعودية	شركة الخليج السعودية الأولى القابضة
شركة قابضة	-	١٠٠,٠	السعودية	شركة الخليج السعودية الثانية القابضة
خدمات كهربائية	٩٢,٨	٩٢,٨	الكويت	شركات بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.
تقنية المعلومات	٨٦,٥	٨٦,٥	الكويت	شركة الخليج للتواصل الالكتروني
استشارات فنية	٨٠,٠	٨٠,٠	الكويت	شركة جي أي سي التكنولوجية ذ.م.م
البناء والهندسة	٧٠,٠	٧٠,٠	الإمارات	شركة الخليج جيوتي العالمية ذ.م.م
تصنيع الأوراق	٥٨,٧	٥٨,٧	الإمارات	شركة كراون بابيرميل ليمتد
				<b>الشركات الزميلة</b>
إعادة التأمين	٥٠,٠	٥٠,٠	الإمارات	شركة الخليج لإعادة التأمين
شركة قابضة	٥٠,٠	٥٠,٠	البحرين	شركة الخليج المتحدة للصلب (فولاذ) ش.م.ب
أنشطة استثمار	٥٠,٠	٥٠,٠	عمان	شركة عمان للاستثمار
مشروع طاقة ومياه	٤٥,٠	٤٥,٠	البحرين	شركة العزل للطاقة ش.م.ب.
أدوية	٤٠,٠	٤٠,٠	البحرين	شركة البحرين لصناعة الأدوية
مواد بناء	٤٠,٠	٤٠,٠	الإمارات	شركة اوريمكس لمنتجات الخرسانة ذ.م.م.
دواجن ومنتجات ألبان	٣٣,٣	٣٣,٣	عمان	شركة الصفاء للأغذية ش.م.خ.
تصنيع ثاني أكسيد التيتانيوم	٣٣,٠	٣٣,٠	السعودية	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)
مشروع طاقة ومياه	٣٣,٣	٣٣,٣	السعودية	شركة مرافق القابضة
مشروع طاقة ومياه	٣٣,٠	٣٣,٠	السعودية	شركة شقيق للماء والكهرباء
خدمات تبريد	٣٠,٧	٣٠,٧	الإمارات	شركة التوريد و الخدمات الفنية
مشروع طاقة ومياه	٢٥,٠	٢٥,٠	البحرين	شركة الدور للطاقة و الماء
تصنيع كابلات	٢٥,٠	٢٥,٠	السعودية	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة
مواد بناء	٢٤,٥	٢٤,٥	الإمارات	شركة الومكو للصناعات
بلاستيك	٢٣,٥	٢٣,٥	الإمارات	شركة انتريلاست المحدودة ذ.م.م
المنسوجات	٢٣,٠	٢٣,٠	البحرين	شركة سيلتكس لصناعة النسيج
منتجات ألبان	٢٢,٥	٢٢,٥	الإمارات	شركة روابي الإمارات
خدمات اتصالات	٢٠,٠	٢٠,٠	الجزائر	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر
مواد بناء	٢٠,٠	٢٠,٠	عمان	شركة الخليج للأحجار إس ايه أو جي
تصنيع مواد هندسية	-	٢٠,٠	السعودية	الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية المحدودة

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ  
بيان المركز المالي المستقل  
في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢

البيان التالي يمثل المركز المالي لمؤسسة الخليج للاستثمار بعد استبعاد موجودات ومطلوبات الشركات التابعة لها، ولا يشكل جزءاً من القوائم المالية الموحدة للمؤسسة.

٢٠١١	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
		<b>الموجودات</b>
١٤	٤٦	النقد والنقد المعادل
٥٤٦	٨٧٨	ودائع لدى البنوك
٥٦٥	٦٢١	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٦٤٦	٢,٨٠٠	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٣١	١,٥٠٧	استثمار في شركات زميلة
١٧٢	١٥٨	استثمار في شركات تابعة
٢٦١	١٤٤	موجودات أخرى
<b>٥,٧٣٥</b>	<b>٦,١٥٤</b>	<b>مجموع الموجودات</b>
		<b>المطلوبات وحقوق الملكية</b>
		<b>المطلوبات</b>
١,٤٢٤	١,٠٩٢	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٣٨	٤٢٥	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,١٤١	٢,١٠٢	تمويل لأجل
٢٤٣	٢٤٩	مطلوبات أخرى
<b>٣,٣٤٦</b>	<b>٣,٨٦٨</b>	<b>إجمالي المطلوبات</b>
		<b>حقوق الملكية</b>
٢,١٠٠	٢,١٠٠	رأس المال
٧٧٣	٨٢٧	الاحتياطيات
(٤٢٠)	(٣١٦)	خسائر متراكمة
<b>٢,٤٥٣</b>	<b>٢,٦١١</b>	<b>حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المؤسسة قبل احتياطي تغطية التدفقات النقدية</b>
(٦٤)	(٣٢٥)	احتياطي تغطية التدفقات النقدية
<b>٢,٣٨٩</b>	<b>٢,٢٨٦</b>	<b>إجمالي حقوق الملكية</b>
<b>٥,٧٣٥</b>	<b>٦,١٥٤</b>	<b>مجموع المطلوبات وحقوق الملكية</b>



## الاستثمارات المباشرة

مجموعة التعرض % من رأس المال	(بملايين الدولارات)		دولة المقر	إسم الشركة
	مجموع حقوق المساهمين	مجموع حقوق المساهمين		
				<b>الاسم بالعربي</b>
١٠٠,٠٠	٠,٩٠		دولة الكويت	١ شركة جي آي كوروبريشن للتجارة العامة والمقاولات (ذ.م.م)
١٠٠,٠٠	٨١,٩٥		المملكة العربية السعودية	٢ شركة المنتجات البيتومينية المحدودة (بيتومات)
٩٢,٨٤	٨,٢٨		دولة الكويت	٣ شركة بارامونت للخدمات الخليج للكهربائية (ذ.م.م)
٨٦,٥٤	٤,٠٧		دولة الكويت	٤ شركة الخليج للتواصل الالكتروني (ش.م.ك.م.)
٨٠,٠٠	١,٥٨		دولة الكويت	٥ شركة جي آي سي للتكنولوجيا (ذ.م.م)
٧٠,٠٠	٨,٣١		الإمارات العربية المتحدة	٦ شركة الخليج جيوتي العالمية ذ.م.م
٥٨,٧٠	٣٣,٧٩		الإمارات العربية المتحدة	٧ شركة كراون بايبر ميل ليمتد (ش.م.خ)
٥٠,٠٠	٦٢,٥٦		سلطنة عمان	٨ مؤسسة عمان للاستثمار (ش.م.ع.م)
٥٠,٠٠	٧١٦,٨٠		مملكة البحرين	٩ شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) ش.م.ب. (مقفلة)
٥٠,٠٠	٢١٦,٠٨		الإمارات العربية المتحدة	١٠ مؤسسة الخليج لإعادة التأمين (المحدودة)
٤٥,٠٠	١٨,١٢		مملكة البحرين	١١ شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقفلة)
٤٠,٠٠	٤٤,٠١		الإمارات العربية المتحدة	١٢ شركة أوري مكس لمنتجات الخرسانة (ذ.م.م) *
٤٠,٠٠	١,٨٠		مملكة البحرين	١٣ شركة مصنع البحرين للدواء ذ.م.م.
٣٣,٢٤	٥٠,٠٤		سلطنة عمان	١٤ شركة الصفاء للأغذية (ش.م.ع.ع)
٣٣,٠٠	١,٨٢٩,١٢		المملكة العربية السعودية	١٥ الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م (كريستل)
٣٠,٦٧	٦٣,٥٣		الإمارات العربية المتحدة	١٦ شركة التوريد والخدمات الفنية (ذ.م.م)
٢٥,٠٠	٢٠١,١٢		المملكة العربية السعودية	١٧ شركة كابلات جدة المحدودة (ذ.م.م)
٢٥,٠٠	٠,٠٠		مملكة البحرين	١٨ شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مقفلة)
٢٤,٨٦	٣٧,٦٩		سلطنة عمان	١٩ مصنع الخليج الدولي للأنايب (ش.م.م) **
٢٤,٥٠	٤٦,٢٩		الإمارات العربية المتحدة	٢٠ شركة أومكو (ش.ذ.م.م) *
٢٣,٥٠	١٩٤,٥٦		الإمارات العربية المتحدة	٢١ شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م.
٢٣,٠٠	١,١٦		مملكة البحرين	٢٢ شركة سلتكس لصناعة النسيج المحدودة
٢٢,٥٤	١٠١,٥٦		الإمارات العربية المتحدة	٢٣ شركة روابي الإمارات (ش.م.خ)
٢٠,٠٠	١١,١١		سلطنة عمان	٢٤ شركة محاجر الخليج (ش.م.ع.ع) *
٢٠,٠٠	٤٣٥,٤١		الجزائر	٢٥ شركة الوطنية للاتصالات (الجزائر) (شركة مساهمة)
٢٠,٠٠	٠,٠٠		المملكة العربية السعودية	٢٦ شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مقفلة)
٢٠,٠٠	٠,٠٠		المملكة العربية السعودية	٢٧ شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مقفلة)
				<b>المساهمات الأخرى - مؤسسة الخليج للاستثمار ملكية أقل من ٢٠ في المئة</b>
١١,٦٤	١٢١,٣٦		دولة قطر	١ شركة تطوير الإنشائية (ش.م.ق.خ)
١٠,٠٠	٤١,٤٠		الإمارات العربية المتحدة	٢ مركز دبي الصحي (ذ.م.م)
١٠,٠٠	٤٧٤,٠٠		دولة قطر	٣ شركة جلف بريدج انترناشيونال (شركة مساهمة)
١٠,٠٠	٢٩٥,٤٨		دولة قطر	٤ شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة مقفلة)
١٠,٠٠	٩٠,٩٩		دولة الكويت	٥ شركة رساميل للهيكلة المالية (ش.م.ك.)
٩,٠٠	١٨٨,٤٢		دولة الكويت	٦ شركة كي جي إل لوجستيك (ش.م.ك.م.)
٨,٠٠	١٤٨,٨٠		الولايات المتحدة الأمريكية	٧ شركة بيرلا واينبرج بارتنرز
٨,٠٠	١٥١,٨٢		مملكة البحرين	٨ شركة الأوراق المالية والاستثمار (ش.م.ب)
٧,٢٧	٣,٢١٧,٥٠		المملكة العربية السعودية	٩ شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) (شركة مساهمة سعودية)
٥,٨٩	٢١٢,٦٧		مملكة البحرين	١٠ شركة الخليج لدرفلة الألومنيوم ش.م.ب (مقفلة)
٢,٣٠	٣٥,٢٥		سلطنة عمان	١١ الشركة المتحدة للطاقة (شركة مساهمة مدرجة)
٢,٠٠	١٥٤,٠٨		دولة الكويت	١٢ شركة الرازي القابضة (ش.م.ك.م.)
١,٩٥	٥٩٠,٩٠		المملكة العربية السعودية	١٣ الشركة العربية للألياف الصناعية (ابن رشد) (شركة مساهمة سعودية مقفلة)
١,٧٢	٤٧٧,٠٠		الإمارات العربية المتحدة	١٤ شركة الثريا للاتصالات (شركة مساهمة خاصة)
٠,٢٦	٣٨٦,٣٩		المملكة العربية السعودية	١٥ شركة الزامل للاستثمار الصناعي (شركة مساهمة سعودية)

\* هذه الزميلة مملوكة بشكل غير مباشر من قبل بيتومات التابعة لنا  
\*\* ملكية مشتركة مع شركة عمان للاستثمار



## المنتجات الاستثمارية

الصناديق	العملة	تاريخ طرح الصندوق	أهداف الاستثمار
<b>الصناديق الخليجية</b>			
<b>حقوق الملكية</b>			
١. صندوق الخليج المميز	دولار أمريكي	ابريل ٢٠٠٣	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق ارتفاع في قيمة رأس المال المستثمر من خلال الاستثمار في أسواق الأسهم الخليجية.</li> <li>تحقيق عوائد تنافسية مقارنة بمؤشر الأسهم الخليجية.</li> </ul>
٢. صندوق الخليج الإسلامي	دولار أمريكي	يناير ٢٠٠٨	<ul style="list-style-type: none"> <li>منتج استثماري إسلامي ذو عائد مطلق، يهدف للاستثمار في أسواق الأسهم الخليجية، عن طريق محفظة أسهم متنوعة تتوافق مع الشريعة الإسلامية.</li> <li>تحقيق عوائد تنافسية مقارنة بالمؤشر الإسلامي للأسهم الخليجية.</li> </ul>
<b>السندات</b>			
١. صندوق مؤسسة الخليج للسندات	بالدينار الكويتي	مايو ٢٠٠٣	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق أعلى عائد من خلال الاستفادة من ارتفاع الأسعار بالتزامن مع المحافظة على رأس المال وأقل مستوى من المخاطر من خلال الاستثمار في سوق السندات الكويتي والخليجي.</li> </ul>
٢. صندوق الخليج للسندات	دولار أمريكي	مايو ٢٠٠٥	<ul style="list-style-type: none"> <li>زيادة العوائد من خلال الاستثمار في إصدارات السندات العامة والخاصة بدول مجلس التعاون الخليجي</li> <li>المحافظة على رأس المال وأقل مستوى من المخاطر.</li> </ul>
<b>الصناديق العالمية</b>			
١. صندوق الاستراتيجيات البديلة	دولار أمريكي	أغسطس ١٩٩٩	<ul style="list-style-type: none"> <li>صندوق من صناديق التحوط يتميز بالتنوع والتوزيع الجيد بين مزيج واسع من الأساليب والاستراتيجيات وتحقيق ارتفاع في رأس المال المستثمر على المدى الطويل مع درجة تقلب منخفضة بالمقارنة مع الأسواق التقليدية للأسهم.</li> <li>توفير عوائد على درجة ارتباط منخفضة مع الأسواق العالمية للأسهم.</li> <li>تحقيق عوائد إجمالية سنوية بحدود سعر لیبور مضافاً إليها ٣-٥٪</li> <li>توفير عوائد على درجة تقلب منخفضة تتراوح ما بين ٢-٤٪.</li> </ul>
٢. صندوق تحوط للاستفادة من الأحداث القائمة	دولار أمريكي	يوليو ٢٠٠٢	<ul style="list-style-type: none"> <li>صندوق يتكون من مجموعة من صناديق التحوط يركز على استراتيجيات الحماية المدفوعة بالأحداث.</li> <li>عوائد سنوية مطلقة بحدود سعر لیبور مضافاً إليها ٤-٨٪.</li> <li>تحقيق العوائد بدرجة تقلب منخفضة تتراوح ما بين ٣-٥٪.</li> <li>توفير عوائد على درجة ارتباط منخفضة مع الأسواق العالمية للأسهم وأدوات الدخل الثابت والائتمان.</li> </ul>
٣. صندوق الخليج العالمي للأوراق العقارية	دولار أمريكي	ديسمبر ٢٠٠٥	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق ارتفاع في قيمة رأس المال المستثمر من خلال الاستثمار في الأوراق المالية العقارية المدرجة في الأسهم الأمريكية والأوروبية والأسبوية.</li> <li>تحقيق عوائد تنافسية ومستقرة.</li> </ul>



## الدليل الإداري للمؤسسة

### الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي  
الرئيس التنفيذي

الشؤون المالية والإدارية  
السيد هاني الشخص  
رئيس إدارة تقنية المعلومات

### د. راسل ريد

نائب الرئيس التنفيذي  
والرئيس التنفيذي للاستثمار

السيد شوقي خلف  
رئيس إدارة العمليات

السيد حازم الرافي  
رئيس إدارة الرقابة المالية

السيد راشد بن رشيد  
نائب الرئيس التنفيذي  
ورئيس الشؤون المالية والإدارية

السيدة إيمان البداح  
رئيس إدارة الموارد البشرية

### الأسواق العالمية

السيد قيس الشطي  
رئيس قسم العلاقات العامة والإعلام

### السيد مالك العجيل

رئيس إدارة تطوير الأعمال  
ورئيس إدارة المبيعات، المنتجات والتسويق

### المكتب التنفيذي

د. سليمان القدسي  
رئيس إدارة الاقتصاد

### السيد طلال الطواري

رئيس إدارة الأسهم الخليجية

السيد سيباستيان فاداكومشيري  
رئيس إدارة المخاطر

السيد فهمي العلي  
رئيس إدارة صناديق الاستثمار المدارة خارجياً

### د. خالد بوخمسين

رئيس إدارة التدقيق الداخلي

### السيد طارق الرحيم

رئيس إدارة البحوث الخليجية

### السيد خالد خان

رئيس إدارة الشؤون القانونية

### السيد مارتن جوي

رئيس إدارة الخزينة

السيد فهد العبد القادر  
أمين سر مجلس الإدارة

السيد رافائيل برتوني  
رئيس إدارة أسواق الدين

### السيد عادل جواد

رئيس قسم الالتزام

### الاستثمارات المباشرة

### السيد شفيق علي

رئيس إدارة الخدمات والمرافق المالية

### السيد خالد القديري

رئيس إدارة الصناعات التحويلية

### السيد محمد المحم

رئيس إدارة المشاريع المتنوعة

### السيد موتوسوامي شاندراسيكاران

رئيس إدارة تمويل الشركات  
ورئيس إدارة متابعة الاستثمارات

### السيد فادي تويني

رئيس إدارة صناديق الاستثمار الخاصة





## العنوان

العنوان البريدي  
ص.ب ٣٤٠٢، الصفاة ١٣٠٣٥، الكويت

عنوان المراسلات  
شرق، شارع جابر المبارك، الكويت

الموقع الإلكتروني  
[www.gic.com.kw](http://www.gic.com.kw)

البريد الإلكتروني  
[gic@gic.com.kw](mailto:gic@gic.com.kw)

سويقت  
GCOR KWKW

هاتف  
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠٠٠

تليفاكس  
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠١٠

