

التقرير السنوي والحسابات الختامية



قائمة المحتويات

١

رسالة المؤسسة

٢

المؤشرات المالية

٣

أعضاء مجلس الإدارة

٥

كلمة رئيس مجلس الإدارة

٩

كلمة الرئيس التنفيذي

١٣

التقرير الاقتصادي

٣٧

التقرير المالي

٤٣

إدارة المخاطر

٥٧

بازل ٢ الإفصاح

٧٥

البيانات المالية المجمعة

١٢٧

بيان المركز المالي المستقل

١٢٨

الاستثمارات المباشرة

١٣٠

الدليل الإداري للمؤسسة

١٣١

العنوان

رسالة المؤسسة

إن رسالتنا هي المساهمة في **تحفيز**

النمو الاقتصادي وتشجيع التنوع الاقتصادي وتطوير

الأسواق الرأسمالية في منطقة مجلس التعاون لدول

الخليج العربية.



المؤشرات المالية

٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	(مليون دولار أمريكي)
			للسنة المالية
٣٣٦	٣٠٢	٢٢٢	إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى
٦٧	٦٦	٦٦	مصاريف التشغيل
٢٠١	١٦٣	١٣٠	صافي الربح / (الخسارة)
			في نهاية العام
٥,١٨٦	٥,٧٠٤	٦,٢٩٢	إجمالي الأصول
١,٦٩١	١,٧٥٠	٢,٠٤٥	أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة
٤٨٣	٦٦٠	٦٠١	أسهم وصناديق إدارة
١,٨٥٦	٢,٢٧٨	٢,٠٨٥	استثمارات ومساهمات في مشاريع
٧٧٢	١,١٠٩	١,٠٩٢	الودائع
٢,٧٢٩	٢,٥٥٩	٢,٢٨٦	حقوق المساهمين
			نسب مختارة (%)
			الربحية
٩,٦	٧,٨	٦,٢	العائد على رأس المال المدفوع
٧,٦	٦,٧	٥,٧	العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة
			كفاءة رأس المال
			(حسب معايير بنك التسويات)
٤٢,٦	٣٦,٠	٢٩,٥	- نسبة إجمالي مخاطر الأصول
٤٣,٦	٣٦,٠	٢٩,٥	- كفاءة الفئة الأولى من رأس المال
٥٢,٦	٤٤,٩	٣٦,٣	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الأصول
			جودة الأصول
٣٨,٥	٤١,٦	٣٥,٣	نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الأصول
٧١,١	٧١,٢	٦٠,٧	الالتزامات في دول مجلس التعاون الخليجي ومنظمة التعاون
			السيولة
٦٢,٠	٥٩,٨	٦٦,٨	نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول
			الإنتاجية
٥,٠	٤,٦	٣,٤	إيراد التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل

أعضاء مجلس الإدارة



سلطنة عمان

معالي السيد درويش بن إسماعيل بن علي البلوشي * ** **
الوزير المسئول عن الشؤون المالية
وزارة المالية



سعادة السيد عبد القادر بن أحمد عسقلان * ** **
رئيس مجلس الإدارة - مؤسسة الخليج للاستثمار



دولة قطر

سعادة الدكتور حسين علي العبدالله * ** **
وزير الدولة وعضو مجلس الإدارة
جهاز قطر للاستثمار



سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني * ** **
نائب رئيس مجلس الإدارة ورئيس اللجنة
التنفيذية - مؤسسة الخليج للاستثمار
نائب المحافظ، مصرف قطر المركزي



دولة الكويت

معالي السيد فيصل محمد الحجى بو خضور * ** **
رئيس لجنة التدقيق - مؤسسة الخليج للاستثمار
مستشار بديوان سمو رئيس مجلس الوزراء



سعادة السيد بدر عجيل العجيل * ** **
مدير تنفيذي - قطاع الاحتياطي العام
الهيئة العامة للاستثمار



دولة الإمارات العربية المتحدة

سعادة السيد سعيد راشد اليتيم * ** **
وكيل الوزارة المساعد لشؤون الموارد والميزانية
وزارة المالية



سعادة السيد فيصل علي المنصوري * ** **
رئيس لجنة إدارة المخاطر - مؤسسة الخليج
للاستثمار
مدير إدارة التخطيط الاستراتيجي
والأداء مكتب الوزير
وزارة المالية



مملكة البحرين

سعادة السيد خالد عبد الله البسام * ** **
رئيس مجلس إدارة شركة البسام للاستثمار



سعادة الدكتور زكريا أحمد هجرس * ** **
رئيس لجنة المكافآت والموارد البشرية - مؤسسة الخليج
للاستثمار
الرئيس التنفيذي
المصرف العالمي ش.م. ب (مقفلة)



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 * ** **
نائب الرئيس التنفيذي شركة لافانا للاستثمار



الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

السيد شفيق علي
رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد هاني الشخص
رئيس مجموعة الخدمات المساندة

* عضو اللجنة التنفيذية

** عضو لجنة التدقيق

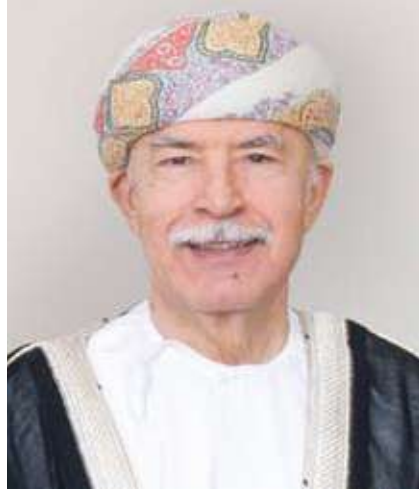
*** عضو لجنة إدارة المخاطر

**** عضو لجنة المكافآت والموارد البشرية



كلمة رئيس مجلس الإدارة





يطيب لي وبالإضافة عن مجلس إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار، أن أقدم لحضراتكم التقرير السنوي للمؤسسة عن عام ٢٠١٤.

لقد شهد عام ٢٠١٤ تحقيق المؤسسة للعديد من الانجازات المهمة، كان من أبرزها تحقيق عوائد جيدة للمساهمين من خلال زيادة مستويات الربحية مع التأكيد على استمرارية هذا النمو. فقد ارتفعت الأرباح الصافية بنسبة ٢٣٪ مقارنة بالعام الماضي لتسجل ٢٠١ مليون دولار، محققة بذلك عائد على متوسط حقوق المساهمين قدره ٦,٦٪. وتأتي هذه النتائج بفضل تطبيق استراتيجية المؤسسة التي توازن بين عناصر مختلفة أهمها جودة الأصول وتنوعها، والحفاظ على معدلات جيدة لمعيار كفاية رأس المال، درجات السيولة العالية، وحدود المخاطر المقبولة.

وبقاعدة رأسمالية قوية قوامها ٢,٧ مليار دولار أمريكي، تواصل المؤسسة دورها الاقتصادي الريادي المنوط بها في التنمية الاقتصادية لدول المجلس، بالإضافة إلى دورها في مساندة القطاع الخاص الخليجي، حيث واصلت الاستثمار في الأسواق الخليجية والتي تمثل نحو ٧٠٪ من الميزانية العمومية، موزعة عبر أسواق رأس المال والمشروعات الخليجية، وفي قطاعات متعددة كقطاعات البنية التحتية،

ارتفعت الأرباح الصافية بنسبة ٢٣٪ مقارنة بالعام الماضي لتسجل ٢٠١ مليون دولار، محققة بذلك عائد على متوسط حقوق المساهمين قدره ٦,٧٪

وأخيراً، يطيب لي وبالنيابة عن زملائي أعضاء مجلس الإدارة الموقرين أن أعرب عن تقديري الجزيل لأصحاب الجلالة و الفخامة الملوك والأمراء والرؤساء قادة دول مجلس التعاون على دعمهم المستمر والمتواصل لأنشطة وأهداف المؤسسة. كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى دولة المقر، الكويت، لاستضافتها وتوفير كافة صور الدعم اللازم لنجاح عمل المؤسسة. كما يطيب لي أيضاً أن أعرب عن تقديري لأصحاب المعالي وزراء المالية في دول مجلس التعاون على دعمهم ومساندتهم.

كما أود أن أعرب عن تقديري لجهود السادة أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وجميع العاملين في المؤسسة على التزامهم وجهودهم المبذولة في سبيل تحقيق أهداف المؤسسة.

عبدالقادر بن أحمد عسقلان

رئيس مجلس الإدارة

الطاقة، الخدمات، والمعادن والبتروكيماويات. ولقد رسخت مؤسسة الخليج للاستثمار موقعها الاقليمي الرائد وأثبتت قدرتها على مواجهة التطورات الاقتصادية، وذلك بفضل مركزها المالي القوي ومواردها البشرية المتميزة، بالإضافة إلى سعي المؤسسة المستمر في تحسين الكفاءة التشغيلية وزيادة القيمة المضافة للاستثمارات.

وتحقيقاً لهدف المؤسسة بأن تصبح مؤسسة مالية ذات مكانة دولية مرموقة، ومساهمة في تنويع أصول وإيرادات المؤسسة، فقد استمرت المؤسسة في الاستثمار في الأسواق العالمية، حيث يعتبر هذا جزءاً مكماً للاستثمار المباشر في السوق الخليجي.

هذا ومن ضمن إنجازات عام ٢٠١٤، فقد قامت وكالة موديز برفع التصنيف الائتماني للمؤسسة ٣ درجات ليصبح (A2)، كما قامت وكالة فيتش أيضاً برفع تصنيفها الائتماني للمؤسسة بدرجتين إلى (A-)، وتحمل جميع هذه التصنيفات نظرة مستقبلية مستقرة. ويعكس هذا بالطبع التقدم المستمر في المؤشرات المالية الرئيسية للمؤسسة على الرغم من التحديات الاقتصادية إقليمياً وعالمياً، مما يؤكد قدرة المؤسسة على التحول إلى مؤسسة مالية واقتصادية فاعلة ذات مركز مالي متين، وانطلاقة نحو تحقيق المزيد من الإنجازات في المستقبل.



كلمة الرئيس التنفيذي



استطاعت المؤسسة خلال العام ٢٠١٤ من مواصلة انجازاتها المميزة حيث تمكنت من زيادة أرباحها الصافية لتصل إلى ٢٠١ مليون دولار أمريكي، وبنسبة نمو ٢٣٪ عن العام السابق، ليعكس ذلك قوة أداء المؤسسة ومتانة مركزها المالي.

وعلى الرغم من التقلبات الاقتصادية وحالات عدم اليقين التي سادت الأسواق العالمية، إلا أن المؤسسة استطاعت تخطيها بنجاح وذلك بفضل استراتيجية المؤسسة وإدارتها الحكيمة للمخاطر. فقد ارتفع صافي الدخل التشغيلي قبل المخصصات بنسبة ١٤٪ ليصل إلى ٢٦٧ مليون دولار أمريكي، كما حققت المؤسسة عائد على متوسط حقوق المساهمين قدره ٧,٦٪، فيما بلغت حقوق المساهمين ٢,٧ مليار دولار أمريكي وبنسبة نمو ٧٪ عن العام الماضي.

وفي دلالة على الأداء المالي المتميز، قامت وكالات التصنيف الائتمانية العالمية برفع مستوى التصنيف الائتماني للمؤسسة، حيث قامت وكالة موديز برفع التصنيف الائتماني طويل الأجل للمؤسسة بثلاث درجات من (Baa2) إلى (A2)، ورفع التصنيف قصير الأجل إلى (P1) وهو أعلى تقييم في هذه الفئة، مع نظرة مستقبلية مستقرة. كما قامت وكالة فيتش برفع تصنيفاتها الائتمانية على المدى الطويل للمؤسسة بدرجتين إلى (A-) من التقييم السابق (BBB)، والمدى القصير بدرجتين إلى (F1)، مع نظرة مستقبلية مستقرة لجميع هذه التصنيفات.

استطاعت المؤسسة خلال العام ٢٠١٤ من مواصلة إنجازاتها المميزة حيث تمكنت من زيادة أرباحها الصافية لتصل إلى **٢٠١** مليون دولار أمريكي، وبنسبة نمو ٢٣٪ عن العام السابق، ليعكس ذلك قوة أداء المؤسسة ومتانة مركزها المالي.

وتسعى المؤسسة كذلك إلى مواصلة مسيرتها الناجحة، واستغلال الفرص الاستثمارية المتاحة، وذلك في ظل سياسات الحصافة المالية وإدارة المخاطر. كما تهدف أيضاً إلى أن تكون عضواً فاعلاً في مسيرة التنمية الاقتصادية الخليجية والمساهمة في تطوير القطاع الخاص.

وفي الختام، أود أن اغتنم هذه الفرصة لأتقدم بخالص امتناني وشكري الجزيل للسادة المساهمين، ومجلس الإدارة، واللجان الفرعية، على دعمهم المستمر وتوجيهاتهم القيمة. كما أود أن أعبر عن تقديري لجهود والتزام موظفي مؤسسة الخليج للاستثمار. إن ما تم تحقيقه في العام ٢٠١٤ ليعتبر موضع فخر لنا جميعاً، وحافزاً يدفعنا للمضي قدماً في مواصلة النجاح، والمساهمة بصورة أكبر في دعم التنمية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي، وتحقيق قيمة مضافة لمساهميننا الكرام.

إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

هذا وحققت الاستثمارات المباشرة للمؤسسة أداء جيداً خلال العام، حيث ارتفعت عوائد هذا النشاط بنسبة ١٨٪ عن العام السابق، وذلك بدعم من الأرباح الرأسمالية المحققة جراء تنفيذ تخارجات مدروسة من بعض الاستثمارات المباشرة، كقرار التخارج الجزئي من "الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم - كريستال"، حيث حققت هذه الصفقة أرباحاً مجزية، كما خفضت من مخاطر التركيز، وساهمت في إعادة تدوير رأس المال واستثماره في مشاريع جديدة. وسجلت محفظة الأوراق المالية والصناديق ذات العائد نمواً في الدخل الإجمالي بنحو ١٧٪ عن العام الماضي، متجاوزة بذلك المستويات المستهدفة مسبقاً.

وتمكنت المؤسسة خلال العام وبكل نجاح من تعزيز هيكل الالتزامات ودرجة السيولة، مع زيادة كفاءة الأداء التشغيلي من خلال وجود إدارة فاعلة للنفقات، وتوزيع مصادر التمويل، إضافة إلى إدخال بعض التعديلات على الهيكل التنظيمي والإداري. كما قامت المؤسسة بتكوين مخصصات احترازية بلغت ٦٦ مليون دولار أمريكي لمواجهة أي انخفاضات محتملة أو غير متوقعة في بعض مشاريع الاستثمار المباشر، وبعض صناديق الملكية الخاصة.

وتولي المؤسسة اهتمامها الكبير بالعنصر البشري الخليجي، حيث تسعى جاهدة إلى تطوير وتنمية القدرات الخليجية في المؤسسة، وذلك من خلال إلحاقها في الدورات والبرامج التدريبية المتخصصة، سواء داخل المؤسسة أو خارجها.

شهد الاقتصاد
العالمي نمواً بنسبة
٦,٢٪ على
أساس سنوي في عام
٢٠١٤، وهو أقل من المعدل
في الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٨

مقدمة

شهد عام ٢٠١٤ عدداً من الأحداث الديناميكية التي أثرت على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي ونجم عنها تراجع في النمو إضافة إلى تأثر الأسواق المالية بحالة من القلق وعدم اليقين. ولعل أبرز هذه الأحداث هو الانخفاض الحاد في أسعار النفط حيث انخفض سعر برميل خام الأوبك من ١٠٥,٤ دولار أمريكي للبرميل في المتوسط خلال النصف الأول من العام إلى ٨٧,٢ دولار أمريكي للبرميل خلال النصف الثاني.

هذا وقد ساد الاقتصاد العالمي حالة من تباطؤ النمو الاقتصادي وخصوصاً في الاتحاد الأوروبي وبعض الدول الآسيوية إضافة إلى انخفاض ملحوظ في نمو التجارة العالمية. أما ثالث هذه الأحداث فيتمثل في التغيرات الكبيرة التي شهدتها الأسواق المالية وارتفاع حجم تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، سواء كانت هذه التغيرات بسبب عوامل متوقعة أو غير متوقعة كالتغيرات التقنية أو الجيوسياسية.

وينقسم التقرير الاقتصادي السنوي إلى أربعة أقسام، حيث يتناول القسم الأول التطورات الاقتصادية على المستوى العالمي والإقليمي والمحلي، والتي أثرت على وتيرة النمو الاقتصادي ودرجة استقراره. وفي حين يستعرض القسم الثاني ديناميكيات سوق النفط، يستعرض القسم الثالث اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، أما القسم الأخير فيتناول التطورات في أسواق المال إقليمياً وعالمياً.

بلغ متوسط معدلات نمو

الاقتصادات المتقدمة

٨,١٪،

وهو أقل من متوسط

النمو خلال الفترة

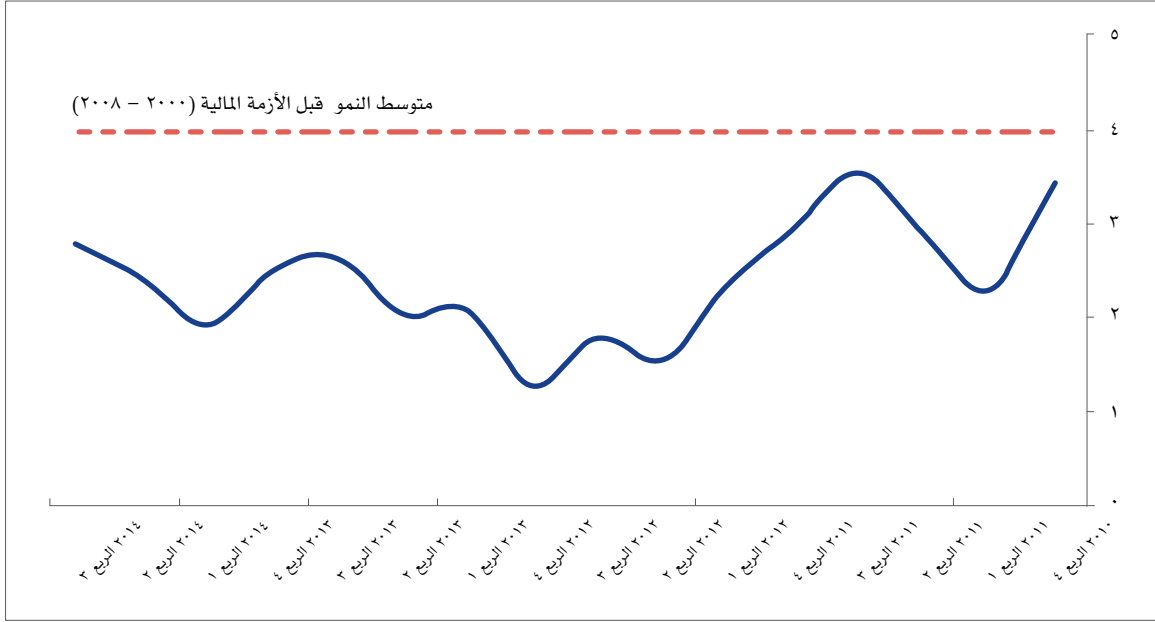
٢٠٠٠ - ٢٠٠٨ والبالغ

٥,٢٪

١ الاقتصاد العالمي

شهد الاقتصاد العالمي نمواً بنسبة ٢,٦٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٤، وهو أقل من المعدل في الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٨، والذي بلغ ٤٪ في المتوسط كما هو مبين في الشكل (١). ويرجع تباطؤ النمو لعدد من العوامل منها الإجراءات التصحيحية التي اتخذتها الدول في أعقاب الأزمة المالية العالمية وحالة الركود العالمي التي تلتها فضلاً عن تباطؤ النمو الاقتصادي بشكل ملحوظ في الولايات المتحدة الأمريكية إلى جانب التوترات الجيوسياسية في أوروبا الشرقية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وحقت الاقتصادات المتقدمة متوسط معدلات نمو بلغت ١,٨٪، وهو أقل من متوسط النمو خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٨ والبالغ ٢,٥٪^١.

شكل ١: الاقتصاد العالمي: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الربع السنوي



المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي WB، ديسمبر ٢٠١٤.

وعلى الصعيد العالمي، ازدهرت الأنشطة الاقتصادية خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٤ بعد معدلات النمو المعتدلة نسبياً في النصف الأول من العام. وكان ذلك نتيجة إنباع عدد من الاقتصادات المتقدمة سياسات اقتصادية سليمة في ظل وجود دعائم اقتصادية صلبة، وذلك على الرغم من انخفاض وتيرة النمو وتباينها بين الدول في الربع الرابع من العام. وبينما تعافى الاقتصاد في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، إلا أن الاقتصادات الرئيسية في منطقة اليورو قد شهدت تراجعاً في معدلات النمو، مما يعكس وجود نوع من الاختلالات الهيكلية المزمعة والتوترات الجيوسياسية المتزايدة في المنطقة.

ودخل الاقتصاد الياباني مرحلة ركود انكمش فيها الناتج المحلي الإجمالي بمعدل سنوي بلغ ٠,٥٪ في الربع الثالث من عام ٢٠١٤ بعد انكماشه بنسبة ١,٧٪ في الربع الثاني، وذلك في أعقاب زيادة ضريبة الاستهلاك في شهر أبريل من العام ذاته والتي أثرت سلباً على حجم الإنفاق الاستهلاكي. كما تباينت وتيرة النمو الاقتصادي بين الاقتصادات الناشئة (EM)، حيث برز النشاط الاقتصادي بشكل أساسي في الهند واندونيسيا وجزئياً في الصين، نتيجة لإنباع سياسة تحفيزية كلية، بينما انكمش الناتج المحلي الإجمالي في دول البريكس (BRICS) وتباطأت معدلات النمو فيها نتيجة لانخفاض أسعار السلع والنفط، إضافة إلى حالة عدم اليقين واستمرار العقوبات الدولية المفروضة على روسيا وتآزم الظروف المالية بها.

ونما الاقتصاد الأمريكي بنسبة ٢,٢٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٤ مدعوماً بانعاش الطلب المحلي والأجنبي في ظل استقرار معدل التضخم. أما في المملكة المتحدة، فقد كانت وتيرة النشاط الاقتصادي قوية إلى حد كبير طوال العام وذلك بفضل زيادة الطلب المحلي والاستهلاك الخاص والاستثمارات خاصة في مجال الإسكان. ونما الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٣,٢٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٤ مدعوماً بانخفاض الضغوط التضخمية، حيث ظل معدل التضخم أقل من المعدل المستهدف والبالغ ٢٪ خلال عام ٢٠١٤^٢.

^١ قاعدة بيانات البنك الدولي WB، ديسمبر ٢٠١٤.

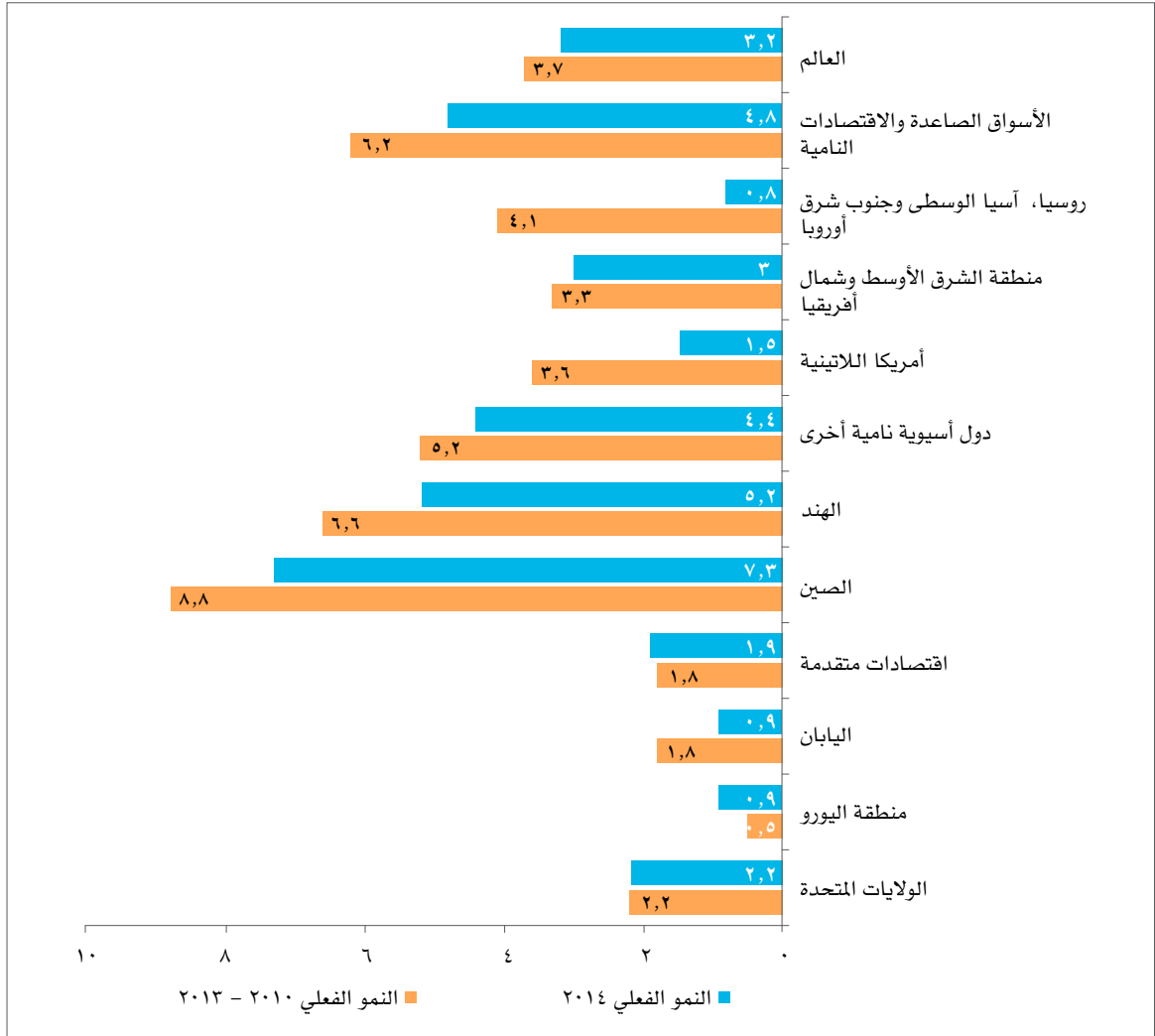
^٢ التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، نوفمبر ٢٠١٤.

وفي منطقة اليورو، بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ٠,٨٪ في عام ٢٠١٤ بعد انكماش بلغت نسبته ٠,٤٪ في عام ٢٠١٣، وذلك نتيجة ارتفاع معدلات البطالة وعدم استغلال الطاقات الإنتاجية المتاحة وارتفاع حجم ديون القطاع العام والخاص. أما في اليابان، فقد تباطأت وتيرة النمو الاقتصادي حيث إنخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من ١,٥٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٣ إلى ٠,٩٪ في عام ٢٠١٤.^٣

وفي الصين، تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نتيجة لتطورات السوق العقاري وعمليات التصحيح في عام ٢٠١٤، من ٧,٧٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٣ إلى ٧,٤٪ في عام ٢٠١٤. كما حافظت الهند على معدل النمو الاقتصادي المرتفع ليشمل العديد من القطاعات المختلفة، حيث ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ليصل إلى ٤,٧٪، مقارنة بنسبة ٤,٥٪ في عام ٢٠١٣.^٤

وفي البرازيل، شهد الاقتصاد انتعاشاً تدريجياً في أعقاب فترة ركود قصيرة في النصف الأول من عام ٢٠١٤، كما تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من ٢,٥٪ في عام ٢٠١٣ إلى ٠,٣٪ في عام ٢٠١٤، ويعزى ذلك إلى تباطؤ نمو الطلب المحلي نتيجة لاتباع سياسات تقييدية كلية، وضعف نمو الاستثمار والطلب الخارجي، مع ارتفاع معدل التضخم. أما روسيا، فقد شهدت تباطؤ في معدلات النمو وبشكل ملحوظ، وذلك من ١,٣٪ في عام ٢٠١٣ إلى ٠,٢٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٤ نتيجة لانخفاض الثقة بالاقتصاد الروسي في أعقاب فرض العقوبات الاقتصادية وحظر استيراد المنتجات المحلية، إلى جانب الهبوط الحاد في قيمة الروبل.^٥

شكل ٢: معدلات النمو الاقتصادي (%), ٢٠١٠ - ٢٠١٣ مقابل ٢٠١٤



المصدر: مؤسسة الكونفرنس بورد، "التوقعات المستقبلية للاقتصاد العالمي والطاقة"، فبراير عام ٢٠١٥.

^٣ صندوق النقد الدولي IMF، تقرير توقعات الاقتصاد العالمي WEO، أكتوبر ٢٠١٤.
^٤ معهد التمويل الدولي IIF، الصين: الصناعة المصرفية في مواجهة التحديات، ١٠ ديسمبر ٢٠١٤.
^٥ البنك الدولي WB، الأفاق الاقتصادية العالمية، يونيو ٢٠١٤.

١.١ بقاء التضخم عند مستويات منخفضة في الاقتصادات المتقدمة

شهدت الاقتصادات المتقدمة انتعاشاً تدريجياً ومتفاوتاً كنتيجة لانخفاض معدل التضخم الناتج عن تراجع أسعار الطاقة والسلع بخلاف الوقود، والتي انخفضت بنسبة ٣٪ في عام ٢٠١٤ بعد انخفاض بلغت نسبته ٢,١٪ في عام ٢٠١٣. ووصل معدل التضخم لمستويات منخفضة منذ يونيو ٢٠١٤، بعد حدوث زيادة طفيفة في وقت سابق من العام، مع وصول معدل التضخم في منطقة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) إلى ١,٦٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٤. وقد أدى الركود المستمر في سوق العمل والانخفاض الحاد في أسعار النفط والمواد الغذائية خلال النصف الثاني من العام إلى بقاء معدل التضخم دون المعدلات المستهدفة في العديد من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الأمر الذي ساهم في زيادة الضغوط الانكماشية فيها^١.

وبلغت معدلات التضخم في الاقتصادات المتقدمة معدلات متفاوتة، حيث تراجع معدل التضخم في اليابان، إلى ٢,٩٪ على أساس سنوي، وفي منطقة اليورو إلى ٠,٥٪ بمعدل سنوي، في حين ظل مستقراً في الولايات المتحدة عند ١,٤٪ كما ارتفع في المملكة المتحدة إلى ١,٦٪. وشهدت الاقتصادات الناشئة أيضاً معدلات تضخم متفاوتة، حيث ظل معدل التضخم السنوي مستقراً في البرازيل عند مستوى ٦,٥٪، وفي الصين عند ٢,١٪، في حين واصل انخفاضه بشكل مطرد في الهند ليصل إلى ٨,٣٪ بعد أن بلغ ١٠,٤٪ في عام ٢٠١٣، كما ارتفع في روسيا ليصل إلى ٩,٨٪ في عام ٢٠١٤ بعد أن بلغ ٦,٥٪ في عام ٢٠١٣^٢.

١.٢ تفاوت النمو ومدى مرونة السياسات الاقتصادية

ظلت درجة استجابة السياسة المالية والنقدية متفاوتة وفقاً لمتطلبات النمو الخاصة بكل دولة والضرورات الحتمية لتطبيقها. ومع استقرار إجمالي الدين في المتوسط في الاقتصادات المتقدمة حدث تغير في توجهات السياسة المالية التقييدية والسياسة النقدية التوسعية خلال عام ٢٠١٤. ففي اليابان، ظل عجز الموازنة وارتفاع الدين عائقاً أساسياً لتحقيق سياسة مالية مستدامة وأداء اقتصادي مرضي خلال العام، حيث تحول حجم التيسير المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من ٠,٥٪ في عام ٢٠١٣ إلى تقييد مالي بنحو ٠,٧٥٪ في عام ٢٠١٤، كنتيجة أساسية لزيادة ضريبة الاستهلاك بنسبة ٣٪ في شهر أبريل.

وفي الاقتصادات الناشئة، فقد تأجلت إجراءات التصحيح المالي في عام ٢٠١٤ نتيجة لارتفاع تكاليف الاقتراض المصاحبة لانكماش حجم السيولة العالمية. وظلت الدول تعاني عجزاً في الموازنة تراوح كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بين عجز قدره ٨,٣٪ في اليابان، ٥,١٪ في الولايات المتحدة، ٣,٩٪ في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، ٢,٦٪ في منطقة اليورو، وعجز قدره ١,١٪ في الصين.

وأصبحت السياسات النقدية عالمياً أقل قدرة على مواجهة أية احتمالات لحدوث ركود اقتصادي خاصة بعد انخفاض أسعار الفائدة الإسمية إلى حوالي صفر تقريباً وفي ظل بيئة تتسم بانخفاض معدلات التضخم. ويعرض الجدول (١) مستويات الفائدة قصيرة الأجل وذلك قبل وبعد الأزمة المالية العالمية، حيث تم تخفيض معدلات الفائدة قصيرة الأجل بالتزامن مع تباطؤ معدلات النمو العالمي حتى اقتربت من الصفر تقريباً في مجموعة الأربعة (G4). كما ظلت قريبة من الصفر في عام ٢٠١٤ لتتراوح بين ٠,١٪ في اليابان، ٠,٢٪ في منطقة اليورو، ٠,٣٪ في الولايات المتحدة و ٠,٥٪ في المملكة المتحدة.

^١ التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، نوفمبر ٢٠١٤.
^٢ صندوق النقد الدولي IMF، تقرير توقعات الاقتصاد العالمي WEO، أكتوبر ٢٠١٤.

جدول ١: أسعار الفائدة قصيرة الأجل

التاريخ	الولايات المتحدة	كندا	منطقة أوروبا	المملكة المتحدة	اليابان	الصين	الهند
٢٠٠٨ - الربع الأول	٢,٦١	٣,٥٠	٤,٠٠	٥,٢٥	٠,٥	٦,٥٧	٦,٠٠
٢٠٠٨ - الربع الثاني	٢,٠٠	٣,٠٠	٤,٠٠	٥,٠٠	٠,٥	٦,٥٧	٦,٠٠
٢٠٠٨ - الربع الثالث	١,٨١	٣,٠٠	٤,٢٥	٥,٠٠	٠,٥	٦,٢١	٦,٠٠
٢٠٠٨ - الربع الرابع	٠,١٦	١,٥٠	٢,٥٠	٢,٠٠	٠,١	٤,٨٦	٥,٠٠
٢٠٠٩ - الربع الأول	٠,١٨	٠,٥٠	١,٥٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٥٠
٢٠٠٩ - الربع الثاني	٠,٢١	٠,٢٥	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٢٥
٢٠٠٩ - الربع الثالث	٠,١٥	٠,٢٥	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٢٥
٢٠٠٩ - الربع الرابع	٠,١٢	٠,٢٥	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٢٥
٢٠١٠ - الربع الأول	٠,١٦	٠,٢٥	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٥٠
٢٠١٠ - الربع الثاني	٠,١٨	٠,٥٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٣,٧٥
٢٠١٠ - الربع الثالث	٠,١٩	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٤,٨٦	٥,٠٠
٢٠١٠ - الربع الرابع	٠,١٨	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٥,٣٥	٥,٢٥
٢٠١١ - الربع الأول	٠,١٤	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٥,٧٥
٢٠١١ - الربع الثاني	٠,٠٩	١,٠٠	١,٢٥	٠,٥	٠,١	٥,٨٥	٦,٥٠
٢٠١١ - الربع الثالث	٠,٠٨	١,٠٠	١,٥٠	٠,٥	٠,١	٦,١٠	٧,٢٥
٢٠١١ - الربع الرابع	٠,٠٧	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٦,١٠	٧,٥٠
٢٠١٢ - الربع الأول	٠,١٣	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٦,١٠	٧,٥٠
٢٠١٢ - الربع الثاني	٠,١٦	١,٠٠	١,٠٠	٠,٥	٠,١	٥,٨٥	٧,٠٠
٢٠١٢ - الربع الثالث	٠,١٤	١,٠٠	٠,٧٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠
٢٠١٢ - الربع الرابع	٠,١٦	١,٠٠	٠,٧٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠
٢٠١٣ - الربع الأول	٠,١٤	١,٠٠	٠,٧٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٦,٥٠
٢٠١٣ - الربع الثاني	٠,٠٩	١,٠٠	٠,٥٠	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٦,٢٥
٢٠١٣ - الربع الثالث	٠,٠٨	١,٠٠	٠,٥٠	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٦,٥٠
٢٠١٣ - الربع الرابع	٠,٠٩	١,٠٠	٠,٢٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٦,٧٥
٢٠١٤ - الربع الأول	٠,٠٨	١,٠٠	٠,٢٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠
٢٠١٤ - الربع الثاني	٠,١٠	١,٠٠	٠,١٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠
٢٠١٤ - الربع الثالث	٠,٠٩	١,٠٠	٠,٠٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠
٢٠١٤ - الربع الرابع	٠,٠٩	١,٠٠	٠,٠٥	٠,٥	٠,١	٥,٦٠	٧,٠٠

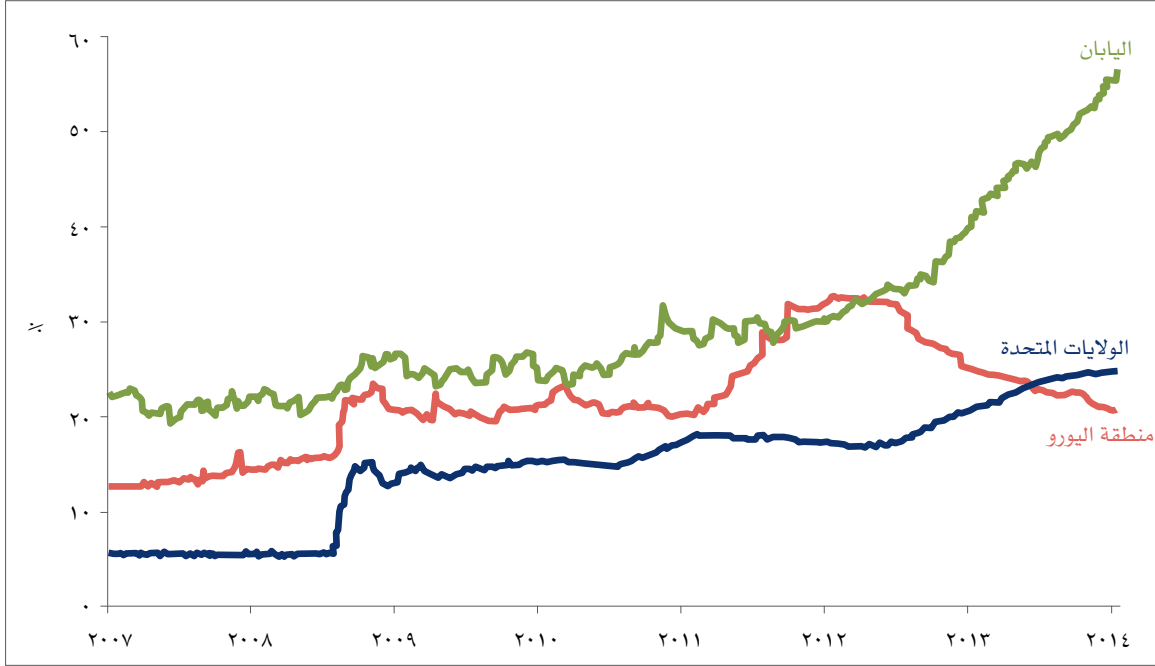
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، ديسمبر 2014.
ملاحظة: سعر الفائدة المستخدم بالنسبة للصين هو سعر الإقراض لمدة ٦ شهور.

وكما هو متوقع، تباينت السياسة النقدية في عام ٢٠١٤ بين الدول نتيجة لاختلاف التحديات التي كانت تواجهها. فقد أنهى البنك الفيدرالي الأمريكي برنامج التيسير الكمي والمعروف باسم (QE3)، في حين واصل البنك المركزي الأوروبي (ECB) وبنك اليابان (BOJ) برامج التوسع في شراء الأصول استجابة للضغوط الانكماشية وتباطؤ الانتعاش الاقتصادي في منطقة اليورو، وكذلك لانكماش الناتج المحلي الإجمالي في اليابان^٨.

وبالتزامن، فقد تباين حجم ميزانيات البنوك المركزية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي حيث تراوح ما بين ٢١٪ للبنك المركزي الأوروبي (ECB)، و ٢٥٪ في الولايات المتحدة، ونحو ٥٦٪ في اليابان كما هو مبين في الشكل (٣). وحافظ بنك إنجلترا (BOE) على حجم برنامج شراء الأصول دون تغيير خلال الجزء الأخير من السنة، وذلك بسبب الضغوط الانكماشية وانخفاض معدلات الإنتاجية، حيث بلغ حجم ميزانيته ٣٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٤.

^٨ معهد التمويل الدولي، IIF، كتاب الرسم البياني للاقتصاد العالمي، نوفمبر ٢٠١٤.

شكل ٢: الاختلاف في حجم ميزانيات البنوك المركزية، كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، التوقعات الاقتصادية، سبتمبر ٢٠١٤.

وفي الصين، وكنتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي في بداية ٢٠١٤ وانخفاض معدل التضخم من ٢,٦٪ في عام ٢٠١٣ إلى ٢,١٪ في عام ٢٠١٤، فقد تم إتباع سياسات نقدية تحفيزية كان آخرها إجراء خفض كبير في أسعار الفائدة على الإقراض وعلى الودائع وكذلك نسبة متطلبات الاحتياطي^٩.

وفي الهند، فقد استمر الانخفاض في معدل التضخم لأسعار المستهلكين ليصل إلى ٨,٣٪ في عام ٢٠١٤ بدلاً من ١٠,٤٪ في عام ٢٠١٣ نتيجة لإتباع سياسة نقدية تقييدية ذات مصداقية، إضافة إلى ثبات الأجور وأسعار المواد الغذائية نسبياً مع انخفاض أسعار السلع^{١٠}.

وفي روسيا، قام البنك المركزي بإتباع نظام سعر صرف حر للعملة المحلية مع العمل على استهداف معدل مقبول للتضخم في حدود ٣-٦٪ بالإضافة إلى رفع سعر الفائدة الرئيسي عدة مرات منذ بداية العام ليصل إلى ٩,٥٪. وقد أفضى إتباع سياسة نقدية تقييدية وحدوث انخفاض ملحوظ في نمو حجم الائتمان إلى تقييد طلب القطاع الخاص بينما أدت الانخفاضات الحادة الأخيرة في أسعار النفط لانخفاض ملحوظ في إيرادات الموازنة^{١١}.

١.٣ أرتباين السياسة النقدية على تدفقات رؤوس الأموال للأسواق الناشئة (EM)

انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الإجمالية للأسواق الناشئة (EM) من متوسط قدره ٢,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢ إلى ٢,٠٪ في الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. كما انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة بنسبة ٦,٤٪ في ٢٠١٤ على أساس سنوي لتصل إلى ١,٢ تريليون دولار أمريكي كما هو مبين في الجدول (٢). وزادت حصة أسواق آسيا الناشئة من إجمالي التدفقات بنحو ٦٠,٢٪ لتصل إلى ٦٩٩ مليار دولار أمريكي في حين انخفضت التدفقات إلى أسواق أوروبا لتصل إلى ٨٤ مليار دولار أمريكي وبنسبة ٧,٢٪ لانخفاض التدفقات إلى روسيا.

كما ارتفعت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى منطقة أفريقيا والشرق الأوسط تدريجياً إلى ٩٥ مليار دولار أمريكي بعد أن بلغت ٨٦ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠١٣، مدفوعة بزيادة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) والاستثمار في الأسهم. ومع ذلك، فإن التدفقات الإجمالية الاسمية، وبما يعادل ٤,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي للأسواق الناشئة (EM)، ظلت منخفضة بنحو ٢٥٪ من إجماليها الأعلى والمحقق في عام ٢٠٠٧، وذلك بسبب الانخفاض النسبي في أنشطة البنوك التجارية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر^{١٢}.

^٩ معهد التمويل الدولي، IIF، الصين: القطاع المصرفي في مواجهة التحديات، ١٠ ديسمبر ٢٠١٤.

^{١٠} معهد التمويل الدولي، IIF، الهند، ٨ سبتمبر ٢٠١٤.

^{١١} معهد التمويل الدولي، IIF، روسيا: عاصفة مثالية، ١١ ديسمبر ٢٠١٤.

^{١٢} معهد التمويل الدولي، IIF، الهند، ٨ سبتمبر ٢٠١٤.

جدول ٢: صافي تدفقات رأس المال الخاص إلى الأسواق الناشئة (EM) - (مليار دولار أمريكي)

المنطقة	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
دول أمريكا اللاتينية	٣١١	٢٩١	٢٨٣
دول أوروبا الناشئة	٢٥٣	٢٠٨	٨٤
منطقة أفريقيا والشرق الأوسط	٨٥	٨٦	٩٥
دول آسيا الناشئة	٦٠٧	٦٥٦	٦٩٩
إجمالي الأسواق الناشئة	١٢٥٦	١٢٤١	١١٦٢

المصدر: معهد التمويل الدولي IIF، التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، أكتوبر ٢٠١٤.

١.٤ تدفقات محفظة الديون والأسهم في اقتصادات الأسواق الناشئة

تميزت الفترة من مارس إلى يوليو من عام ٢٠١٤ بارتفاع تدفقات محفظة الأسهم والديون وبمتوسط شهري بلغ ٣٧ مليار دولار أمريكي، لكنه انخفض في أغسطس إلى ١٢ مليار دولار أمريكي، ثم عاود الارتفاع مرة أخرى في سبتمبر ليصل إلى ١٨ مليار دولار أمريكي نظراً لاتخاذ المستثمرين موقفاً أكثر حيطة تجاه أصول الأسواق الناشئة (EM). ومع حلول نهاية العام، انخفضت تدفقات محفظة رؤوس الأموال إلى ٣,٧ مليار دولار أمريكي، في حين انخفضت تدفقات محفظة الديون إلى ٧,٨ مليار دولار أمريكي. وبين الجدول (٣) تطور تدفقات كل من الأسهم والسندات خلال الفترة من عام ٢٠١١ وحتى أكتوبر ٢٠١٤.^{١٢}

جدول ٣: صافي شراء غير المقيمين للأسهم والسندات الخاصة في الأسواق الناشئة (EM) - مليار دولار أمريكي

تدفقات المحافظ					
تدفقات الأسهم	دول آسيا الناشئة	دول أمريكا اللاتينية	دول أوروبا الناشئة	منطقة أفريقيا والشرق الأوسط	الإجمالي
٢٠١١	٠,٥	١,٨	١,٥	٢,٩-	٠,٩
٢٠١٢	٦٧,٠	١٧,٢	١٠,٩	٠,٥-	٩٤,٦
٢٠١٣	٢٩,٤	١٧,٦	٤,٥	٠,٢-	٥١,٣
٢٠١٤ - حتى أكتوبر	٤٠,٦	٢٠,٨	٤,١	٢,٧	٦٨,٣
الإجمالي الإقليمي	٢٣١,٠	٩٧,٣	٣٢,٥	٣,٢	٣٦٤,١
تدفقات الديون					
٢٠١١	٧٨,١	١٠٢,٥	٢٧,٧	١,٥	٢٠٩,٨
٢٠١٢	٧٥,٣	١٢١,٥	٥٧,٦	٦,١	٢٦٠,٦
٢٠١٣	٤٧,٣	٨٨,٨	١٦,٣	٧,٢-	١٤٥,٢
٢٠١٤ - حتى أكتوبر	٤٨,١	٨٨,٢	٩,٧-	٧,٨-	١١٨,٨
الإجمالي الإقليمي	٣١١,٨	٥٢١,١	١٢٠,٤	٦,٠-	٩٤٧,٣

المصدر: معهد التمويل الدولي IIF، "التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة"، أكتوبر ٢٠١٤.

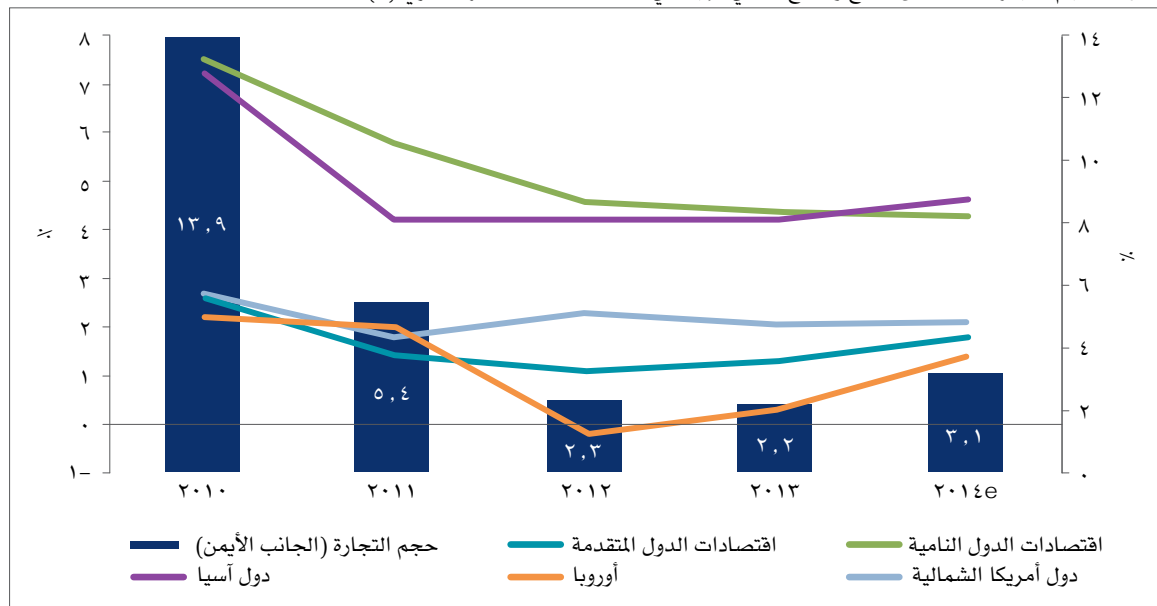
١.٥ التجارة العالمية: انتعاش تدريجي ضعيف

أخذت التجارة العالمية في الانتعاش التدريجي خلال عام ٢٠١٤ من مستوياتها المنخفضة في السنوات الماضية. وبعد ارتفاع زخم التجارة العالمية في بداية السنة إلا أنها شهدت تراجعاً في الربع الثاني من العام، ثم عاودت الارتفاع في الربع الرابع لتحقق معدل نمو بلغ ٤,٢٪ على أساس سنوي، مقارنة بمعدل ٣,٣٪ في الربع الثاني من العام. وارتفع حجم الواردات العالمية من السلع بنسبة ٢,١٪ في الربع الثالث ليشمل الانتعاش اقتصادات الأسواق الناشئة والمتقدمة على حد سواء، باستثناء الولايات المتحدة والتي شهدت ضعفاً في تجارة البضائع بشكل كبير.

وبينما شهدت اليابان ودول آسيا الناشئة ودول أمريكا اللاتينية تحسناً ملحوظاً إلا أن المؤشر الخاص بأوامر الشراء الجديدة (PMI) قد انخفض قليلاً في نوفمبر ليعكس انخفاضاً طفيفاً في حجم التجارة العالمية بنهاية العام. وقد أدى التباطؤ الملحوظ في دول آسيا الناشئة ودول أمريكا اللاتينية وروسيا ودول أوروبا الوسطى والشرقية إلى تباين معدلات النمو في حجم التجارة العالمية وتقلبها.

^{١٢} معهد التمويل الدولي IIF، "التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة"، أكتوبر ٢٠١٤.

شكل ٤: حجم التجارة العالمية من السلع والنتائج المحلي الإجمالي، ٢٠١٠ - ٢٠١٤ التغير السنوي (%)



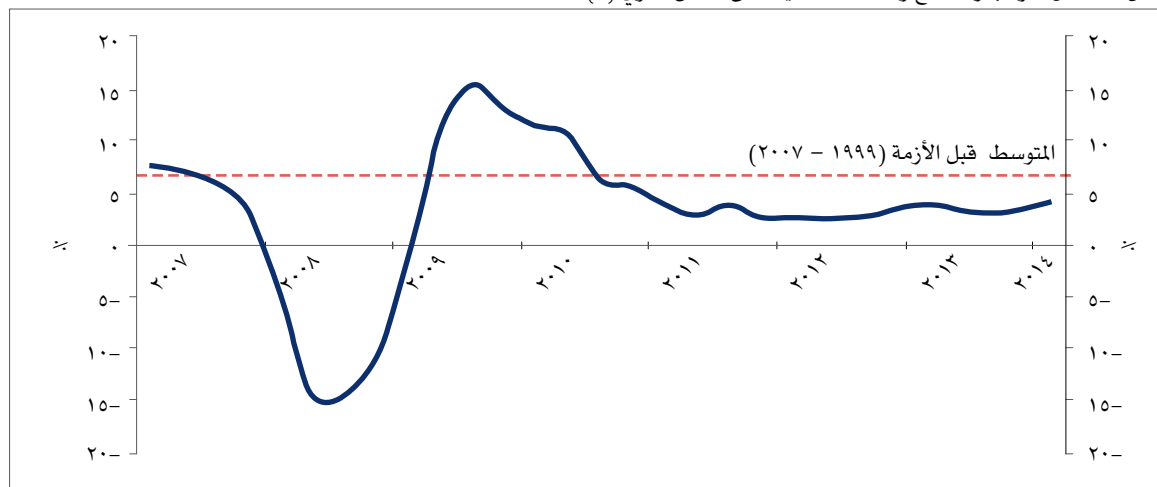
تقديرات

المصدر: منظمة التجارة العالمية WTO، سبتمبر ٢٠١٤.

ومع وقوع الأزمة المالية العالمية، أدت الفوائض في الحسابات الجارية في العديد من الأسواق الناشئة إلى وجود حالة من التوسع في حجم الائتمان الممنوح وزيادة درجة المخاطرة في العديد من الدول المتقدمة ذات العجز في الحساب الجاري. إلا أن الاختلالات الاقتصادية العالمية قد انخفضت منذ بداية الأزمة المالية لتصل إلى حوالي ٢,٥٪ من إجمالي الناتج العالمي في النصف الأول من عام ٢٠١٤. ووصل فائض الميزان الجاري إلى مستوى ملحوظ في الصين (٢٣٧ مليار دولار أمريكي)، ومنطقة اليورو (٢٩٧ مليار دولار أمريكي)، واليابان (٢ مليار دولار أمريكي) في حين حققت دول أخرى عجزاً منها الولايات المتحدة (٣٧٩ مليار دولار أمريكي)، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) (٥٤ مليار دولار أمريكي).

وتراوح رصيد الحساب الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بين عجز في الولايات المتحدة ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بمقدار ٢,٢٪، و٠,١٪ على التوالي، وبين فائض في اليابان والصين ومنطقة اليورو بلغ ٠,١٪، و٢,٤٪، و٣٪ على التوالي. كما ارتفع حجم تجارة السلع العالمية بنسبة ٣,٨٪ في عام ٢٠١٤ مقارنة بنحو ٣٪ في عام ٢٠١٣. إلا أن نمو التجارة ظل دون المتوسط الخاص بالفترة ١٩٩٩-٢٠٠٧ وبنسبة ٦,٩٪، كما هو موضح في الشكل (٥) ^{١١}.

شكل ٥: معدل نمو تجارة السلع والخدمات عالمياً، على أساس سنوي (%)



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، التوقعات الاقتصادية، نوفمبر ٢٠١٤.

^{١١} منظمة التجارة العالمية WTO، "تقرير التجارة العالمية ٢٠١٤".

ويُلخص الجدول (٤) تقديرات النمو في حجم التجارة العالمية لعام ٢٠١٤، والتي تم تقديرها على فرضية احتساب الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بأسعار صرف السوق. وتتوقع منظمة التجارة العالمية (WTO) أن يحقق حجم تجارة السلع العالمية نمواً بنسبة ٣,١٪ في عام ٢٠١٤، مقارنة بمعدل نمو بلغ ٢,٢٪ في عام ٢٠١٣، في حين حقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي معدل نمو بلغت نسبته ٢,٦٪ في عام ٢٠١٤، وذلك بعد تحقيق معدل نمو بلغ ٢,٣٪ في عام ٢٠١٣. أما بالنسبة للصادرات، فمن المتوقع زيادتها بنسبة ٢,٥٪ في الاقتصادات المتقدمة ونسبة ٤٪ في الاقتصادات النامية في عام ٢٠١٤. كما من المرجح أن تكون واردات الاقتصادات المتقدمة قد زادت بنسبة ٣,٤٪ في عام ٢٠١٤، في حين زادت واردات الاقتصادات النامية بنسبة ٢,٦٪ في عام ٢٠١٤.^{١٥}

جدول ٤: حجم تجارة السلع العالمية ونمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (٢٠١١-٢٠١٤، تغير سنوي %)

العام	نمو تجارة السلع	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الفعلي
٢٠١١	٥,٤	٢,٨
٢٠١٢	٢,٣	٢,٢
٢٠١٣	٢,٢	٢,٣
٢٠١٤e	٣,١	٢,٦

٥: تقديرات منظمة التجارة العالمية WTO.

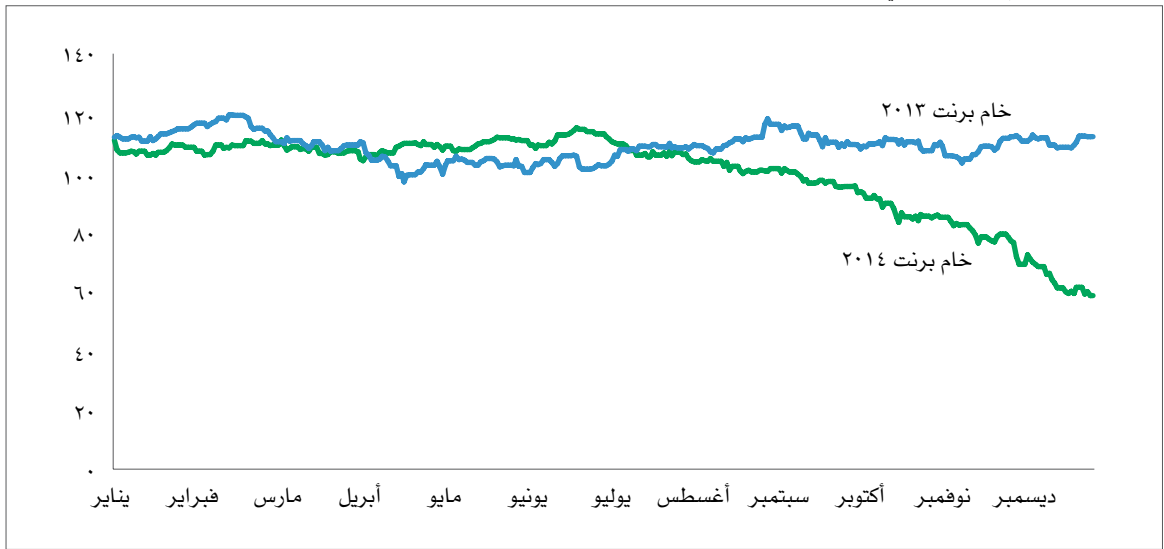
المصدر: منظمة التجارة العالمية WTO، إحصائيات التجارة الدولية ٢٠١٤.

٢ ديناميكيات أسواق النفط

تسبب الانخفاض الحاد في أسعار النفط في إحداث نوع من المفاجأة لدى العديد من المراقبين والمستثمرين حيث أشارت توقعات السوق إلى بقاء الأسعار فوق مستوى ١٠٠ دولار أمريكي للبرميل في النصف الأول من العام. وعلى عكس ذلك، فقد انخفض سعر سلة خام أوبك، وخام غرب تكساس الوسيط، وخام برنت بأكثر من ٥٠٪ خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٤، لتستقر في نهاية العام عند ٥٢ دولار أمريكي، و٥٣,٣ دولار أمريكي و٥٥,٧٦ دولار أمريكي للبرميل على الترتيب^{١٦}. كما فقدت أسعار النفط خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٤ ما بين ١٥-٢٠٪ في المتوسط، حيث بلغ متوسط سعر سلة خام أوبك ٨٧,٢ دولار أمريكي للبرميل، بالمقارنة مع ١٠٥ دولار أمريكي للبرميل في بداية العام. وبانخفاض بلغ ١٦,٤ دولار أمريكي للبرميل مقابل ١,٨ دولار أمريكي للبرميل في النصف الأول من عام ٢٠١٤. وبالمثل، فقد بلغ متوسط التقلبات بالنسبة لخام غرب تكساس الوسيط وخام برنت ١٥,٧ دولار أمريكي و ١٥,١ دولار أمريكي للبرميل على التوالي في النصف الثاني من العام مقارنة مع ٣,٦ دولار أمريكي و ٢,٢ دولار أمريكي للبرميل في يونيو ٢٠١٤.

وعلى الرغم من ارتفاع حدة التقلبات في نهاية عام ٢٠١٤، فقد ظلت مؤشرات أسعار النفط أقل تقلباً خلال النصف الثاني من عام ٢٠٠٨، والتي بلغ حجم التذبذبات في مؤشرات النفط نحو ٣٤ دولار أمريكي للبرميل. ولقد كان للتوترات الجيوسياسية وثورة النفط الصخري، إضافة إلى ديناميكيات السوق المتمثلة في ارتفاع حجم المعروض وتباطؤ الطلب أثراً قوياً في مزيد من الانخفاض في سعر النفط.

شكل ٦: أسعار خام برنت في عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٤



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

^{١٥} منظمة التجارة العالمية WTO، إحصائيات التجارة، سبتمبر ٢٠١٤.
^{١٦} قاعدة بيانات Bloomberg، ٣١ ديسمبر ٢٠١٤.

جدول ٥: متوسط أسعار وتقلبات سلة خام أوبك، خام غرب تكساس الوسيط، خام برنت (دولار أمريكي للبرميل)

خام غرب تكساس الوسيط		خام برنت		سلة خام أوبك		
المتوسط	التغير	المتوسط	التغير	المتوسط	التغير	
١١١,٠	٩,٤	٩٨,٣	٨,١	١٠٦,٥	٨,٨	النصف الأول - ٢٠١١
١١١,٢	٤,٠	٩١,٨	٦,٧	١٠٨,١	٣,٤	النصف الثاني - ٢٠١١
١١٣,٨	١٠,٠	٩٨,١	٨,٣	١١٢,٠	٩,٨	النصف الأول - ٢٠١٢
١١٠,٢	٤,٥	٩٠,٢	٣,٩	١٠٦,٨	٤,٤	النصف الثاني - ٢٠١٢
١٠٧,٩	٥,٧	٩٤,٢	٢,٤	١٠٥,١	٤,٩	النصف الأول - ٢٠١٣
١٠٩,٨	٢,٧	١٠١,٧	٥,١	١٠٦,٧	٢,٣	النصف الثاني - ٢٠١٣
١٠٨,٩	٢,٢	١٠٠,٩	٣,٦	١٠٥,٤	١,٨	النصف الأول - ٢٠١٤
٨٩,٢	١٥,٧	٨٥,٥	١٥,١	٨٧,٢	١٦,٤	النصف الثاني - ٢٠١٤

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

٢.١ أساسيات سوق النفط وآثارها على الأسعار

من خلال استقرار ديناميكيات أسواق النفط طوال السنوات الخمس الماضية، فمن الملاحظ وجود وفرة في المعروض من النفط في الوقت الذي شهد ارتفاعاً في أسعار النفط. ففي يناير وأبريل من عام ٢٠١٢، تم ضخ كميات من النفط تفوق حجم الطلب في السوق بمقدار ١,٩٧ و ١,١٦ مليون برميل يومياً على التوالي، في حين بلغ متوسط أسعار النفط ١١٩ دولار أمريكي للبرميل. ولقد تباطأ نمو الطلب على النفط بنسبة ١٪ على أساس ربع سنوي. وبالمثل، فقد تم ضخ ما يزيد على الطلب في السوق بمقدار ٠,٦٩ مليون برميل يومياً في يناير من عام ٢٠١٤ و ١,٠٦ مليون برميل يومياً في أبريل من عام ٢٠١٤، فيما تراوحت أسعار خام برنت حول ١٠٨ دولار أمريكي للبرميل مع ثبات الطلب على النفط. أما على الصعيد العالمي، فقد ارتفعت إمدادات النفط من ٩١ مليون برميل يومياً إلى ٩٢,٦ مليون برميل يومياً، أي بزيادة قدرها ١,٦ مليون برميل يومياً. ولقد شهد الربع الثاني والثالث من عام ٢٠١٤ زيادة في إمدادات النفط مع استمرار الإنتاج وبصورة منتظمة خلال الربع الأخير من العام. ومن الواضح وجود عوامل أخرى إلى جانب فائض العرض والتي أدت إلى تراجع أسعار النفط.

ووفقاً لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، فقد استقر الطلب العالمي على النفط في الربع الأخير من عام ٢٠١٤ عند مستوى ٩٢,٦ مليون برميل يومياً، بالتزامن مع انخفاض إنتاج الدول أعضاء منظمة الأوبك بنسبة ٠,١ مليون برميل يومياً بينما ارتفع إنتاج الدول أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبشكل رئيسي الولايات المتحدة بنسبة ٠,٣ مليون برميل يومياً. ولهذا، فقد حافظت كل من المملكة العربية السعودية، وهي المنتج المرجح، والولايات المتحدة على مستويات الإنتاج المرتفعة في الربع الرابع من عام ٢٠١٤ على الرغم من تراجع أسعار النفط.

جدول ٦: الإنتاج العالمي من البترول والسوائل الأخرى (مليون برميل يومي) ٢٠١٤

الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	
٢٤,٩	٢٥,٤	٢٥,٧	٢٥,٩	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
١٣,١	١٣,٩	١٤,٢	١٤,٥	الولايات المتحدة
٤,٤	٤,٣	٤,٤	٤,٤	كندا
٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٨	المكسيك
٣,١	٢,٨	٢,٧	٢,٧	بحر الشمال
١,٥	١,٦	١,٦	١,٦	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية - أخرى
٦٦,٠	٦٦,٣	٦٦,٩	٦٦,٧	دول بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
٣٥,٩	٣٥,٧	٣٦,٢	٣٦,١	الأوبك
٢٩,٨	٢٩,٥	٣٠,٠	٣٠,٠	كمية النفط الخام
٦,٢	٦,٢	٦,١	٦,١	سوائل أخرى
١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)
٤,٥	٤,٥	٤,٤	٤,٥	الصين
١٢,٠	١٢,٦	١٢,٧	١٢,٥	دول بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
٩١,٠	٩١,٧	٩٢,٦	٩٢,٦	إجمالي العالم

المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA).

وبشكل عام، اتجه الطلب على النفط في عام ٢٠١٤ للارتفاع من ٩٠,٣ مليون برميل يومياً في الربع الأول إلى ٩٢,٤ مليون برميل يومياً في الربع الأخير من العام، مدفوعاً بشكل رئيسي بارتفاع الطلب من الولايات المتحدة وأوروبا. ولقد تميز الربع الأخير بتراجع الطلب على النفط في أوروبا والدول الأخرى غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بنسبة ٠,٢ مليون برميل يومياً و٠,٨ مليون برميل يومياً على الترتيب، في حين ارتفع الطلب في الصين من ١٠,٦ مليون برميل يومياً في الربع الأول من عام ٢٠١٤ إلى ١١,٢ مليون برميل يومياً في الربع الثاني، وحافظ على هذا المستوى لبقية العام.

جدول ٧: الاستهلاك العالمي من البترول وغيره من السوائل (مليون برميل يومياً)

٢٠١٤			
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول
٤٦,٧	٤٦,٢	٤٤,٨	٤٥,٧
١٩,٢	١٩,٢	١٨,٧	١٨,٨
٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤
١٣,٧	١٣,٩	١٣,٤	١٣,٠
٤,٥	٤,١	٣,٩	٥,٠
٦,٦	٦,٣	٦,١	٦,١
٤٥,٧	٤٦,٣	٤٥,٩	٤٤,٥
٤,٨	٤,٨	٤,٦	٤,٦
٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧
١١,١	١١,١	١١,٢	١٠,٦
١١,٥	١١,٢	١١,٦	١١,٤
١٧,٧	١٨,٥	١٧,٨	١٧,٢
٩٢,٤	٩٢,٤	٩٠,٧	٩٠,٣

المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA).

٣ اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

حقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي نمواً بعمدلات أقل من تلك التي تحققت في السنوات الماضية كما هو مبين في الجدول (٨)، ومن المتوقع أن تحافظ قطر على معدل نمو يتجاوز ٥٪ في عام ٢٠١٤، في حين شهد معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي تباطؤ ملحوظ في البحرين حيث انخفض من ٥,٣٪ إلى ٣,٧٪، وفي الإمارات العربية المتحدة من ٥,٢٪ إلى ٤,٦٪، وسلطنة عمان التي شهدت انخفاضاً طفيفاً في معدل النمو، بينما حققت كل من الكويت والمملكة العربية السعودية زيادة في مستويات النمو.

جدول ٨: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، (نسبة مئوية)

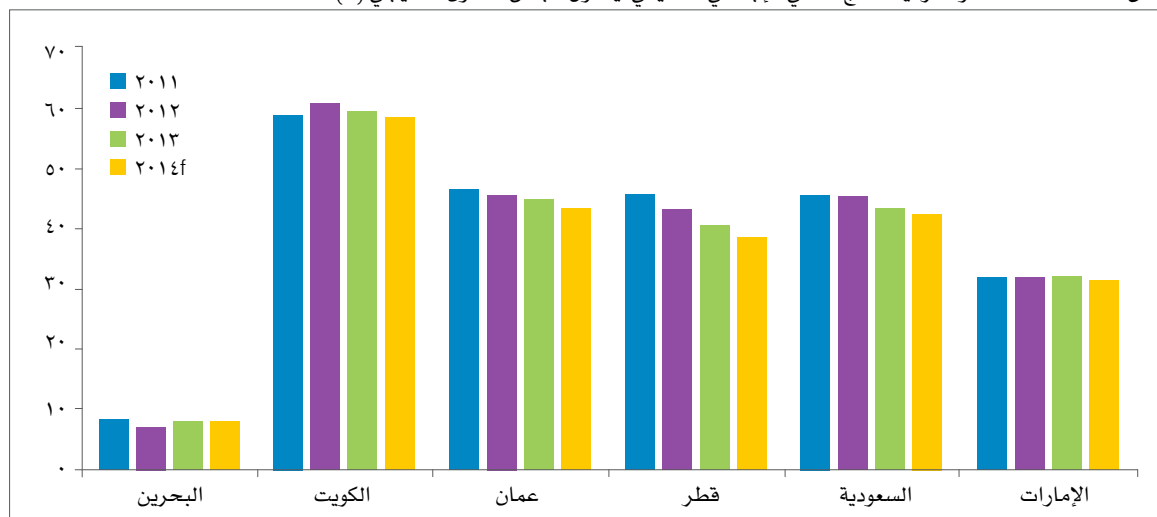
الدولة	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤ ^f
البحرين	١,٩	٣,٤	٥,٣	٣,٧
الكويت	١٠,٢	٨,٣	٢,١	٢,٦
عمان	٠,٩	٥,٩	٤,٨	٤,٥
قطر	١٣,٠	٦,٢	٦,٥	٦,١
السعودية	٨,٦	٥,٨	٤,٠	٤,٣
الإمارات العربية المتحدة	٣,٩	٤,٤	٥,٢	٤,٦

f: توقعات معهد التمويل الدولي IIF.

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

تبلغ مساهمة قطاع النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٤ نحو ٢٧٪ بالمتوسط، وتعتبر الكويت الدولة الأكثر اعتماداً على مساهمة قطاع النفط والغاز حيث يشكل أكثر من ٥٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كما هو موضح في الشكل (٧).

شكل ٧: مساهمة النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دول مجلس التعاون الخليجي (٢٠١١-٢٠١٤، %)



f: توقعات معهد التمويل الدولي IIF.

المصدر: معهد التمويل الدولي IIF، قاعدة بيانات البلد المعني، ٢ فبراير ٢٠١٥.

٣.١ التضخم

بلغت معدلات التضخم مستويات معتدلة تراوحت بين ١,٨% و ٣,٧% في عام ٢٠١٤، حيث ساهم انخفاض أسعار المواد الغذائية والسلع العالمية في كبح مستويات التضخم. ولقد أظهر الاقتصاد القطري أعلى معدل تضخم عند ٣,٧%، تليه المملكة العربية السعودية عند ٣,٢%، في حين تراوحت نسب التضخم في بقية دول مجلس التعاون الخليجي عند مستوى ٢,٥% في المتوسط.

جدول ٩: أسعار المستهلك، (تغير نسبي)

قطر	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
البحرين	-٠,٤	٢,٨	٣,٣	٢,٩
الكويت	٤,٨	٢,٩	٢,٧	٢,٩
عمان	٤,٠	٢,٩	١,٨	١,٨
قطر	١,٩	١,٩	٣,١	٣,٧
المملكة العربية السعودية	٣,٧	٢,٨	٣,٥	٣,٢
الإمارات العربية المتحدة	٠,٩	٠,٧	١,١	٢,٢

f: توقعات معهد التمويل الدولي IIF.

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

٣.٢ التجارة الخارجية

تشكل صادرات النفط والغاز أكثر من ٦٠٪ من إجمالي الصادرات الخليجية والتي انخفضت في عام ٢٠١٤ بنسبة ٤٪ على أساس سنوي. وبلغت قيمة صادرات المملكة العربية السعودية من المواد الهيدروكربونية نحو ٣١٦ مليار دولار أمريكي، تليها قطر بقيمة ١١٠ مليار دولار أمريكي، ثم الإمارات العربية المتحدة بقيمة ١٠٨ مليار دولار أمريكي، في حين لم تتجاوز قيمة الصادرات الهيدروكربونية لباقي دول المجلس مستوى ١٠٠ مليار دولار أمريكي.

هذا وقد شهدت واردات دول مجلس التعاون الخليجي نمواً بلغت نسبته ٤,١٪ على أساس سنوي، مما يشكل ميزان تجاري مشترك بلغ ٥٢٣ مليار دولار أمريكي. وقد سجلت المملكة العربية السعودية والبحرين مستويات أقل من الواردات في عام ٢٠١٤، حيث تزامن ذلك مع زيادة الصادرات الغير هيدروكربونية مما يؤكد على أهمية التنوع الاقتصادي.

جدول ١٠: تجارة دول مجلس التعاون الخليجي (مليار دولار أمريكي)

٢٠١٤f	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	
الصادرات الهيدروكربونية				
١٢,٦	١٥,٣	١٥,٢	١٥,٥	البحرين
٩٤,٤	١٠٩,٠	١١٣,٦	٩٦,٧	الكويت
٣٣,٩	٣٧,٣	٣٦,٣	٣٣,٤	عمان
١١٠,٣	١٢٥,٠	١٢٢,٣	١٠٥,٣	قطر
٣١٥,٩	٣٢٢,٣	٣٣٧,٧	٣١٧,٦	المملكة العربية السعودية
١٠٨,٧	١٢١,٢	١١٨,١	١١١,٧	الإمارات العربية المتحدة
الصادرات الغير هيدروكربونية				
٦,٢	٦,٠	٤,٨	٤,٤	البحرين
٦,٨	٦,٧	٦,١	٦,٢	الكويت
١٧,٠	١٩,١	١٥,٨	١٣,٧	عمان
١٣,٠	١١,٩	١٠,٧	٩,٠	قطر
٥٥,٥	٥٢,٧	٥٠,٧	٤٧,١	المملكة العربية السعودية
٢٥٦,٠	٢٤٦,١	٢٣٢,٢	١٨٨,٠	الإمارات العربية المتحدة
إجمالي الواردات				
١٣,٠	١٣,٧	١٣,٢	١٢,١	البحرين
٢٩,٤	٢٦,٠	٢٤,٠	٢٢,١	الكويت
٢٨,٣	٣١,٨	٢٥,٦	٢١,٥	عمان
٣٣,٧	٣١,٥	٣٠,٨	٢٦,٩	قطر
١٥١,٣	١٥٢,٧	١٤١,٨	١٢٠,٠	المملكة العربية السعودية
٢٥١,٦	٢٤٤,٢	٢٢٢,٠	١٩٥,٤	الإمارات العربية المتحدة

f: توقعات معهد التمويل الدولي IIF.

المصدر: معهد التمويل الدولي IIF، قاعدة بيانات البلد المعني، ٢ فبراير ٢٠١٥.

٣.٣ تنافسية دول مجلس التعاون الخليجي

تعد القدرة التنافسية لدول مجلس التعاون الخليجي ذات مستوى عالٍ مقارنة بالاقتصاديات العالمية حيث صنفت نصف الدول الخليجية بين أفضل ٢٠ اقتصاد عالمياً بينما صنفت بقية الدول الخليجية ضمن أفضل ٥٠ اقتصاد. هذا ويقوم المؤشر بتقييم ١٤٤ دولة أخذاً بالاعتبار كفاءة عمل المؤسسات والسياسات والعوامل المحددة لمستوى الإنتاجية في الدولة. ولقد تفوقت قطر على أقرانها في تصنيف المؤشر لعام ٢٠١٣-١٤، حيث جاءت في المرتبة الثالثة عشر عالمياً، تلتها الإمارات العربية المتحدة في المرتبة التاسعة عشر، ثم المملكة العربية السعودية في المرتبة العشرين.

جدول ١١: تصنيفات مؤشر التنافسية العالمية لدول مجلس التعاون الخليجي

١٥-٢٠١٤	١٤-٢٠١٣	
١٦	١٣	قطر
١٢	١٩	الإمارات العربية المتحدة
٢٤	٢٠	المملكة العربية السعودية
٤٦	٣٣	عمان
٤٠	٣٦	الكويت
٤٤	٤٣	البحرين

المصدر: المنتدى الاقتصادي العالمي، تقرير التنافسية العالمية ٢٠١٤-٢٠١٥.

وبالمثل، حصلت جميع الدول الخليجية على مراكز متقدمة وضمن أعلى ٥٠ دولة حسب مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال لعام ٢٠١٤، باستثناء الكويت التي صنفت في المرتبة ١٠٤ من أصل ١٨٩ دولة.

جدول ١٢: تصنيفات سهولة ممارسة أنشطة الأعمال لدول مجلس التعاون الخليجي

٢٠١٤	٢٠١٣	
٢٣	٢٦	الإمارات العربية المتحدة
٢٦	٢٢	المملكة العربية السعودية
٤٨	٤٠	قطر
٤٦	٤٢	البحرين
٤٧	٤٧	عمان
١٠٤	٨٢	الكويت

المصدر: البنك الدولي، ممارسة أنشطة الأعمال عام ٢٠١٣ وممارسة أنشطة الأعمال عام ٢٠١٤.

٣.٤ صناديق الثروة السيادية

ارتفع صافي الأصول الأجنبية لدول مجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٤، بما في ذلك الصناديق السيادية والاحتياطيات الرسمية بنسبة ٨,٧٪، وذلك من ٢,١٠٩ تريليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٣ إلى ٢,٢٧٣ تريليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٤. ويعد قطاع العقارات والبنية التحتية والخدمات المالية من المجالات الرئيسية للاستثمارات في صناديق الثروة السيادية. ووفقاً لقاعدة بيانات معاملات الصناديق السيادية، فقد تجاوز النشاط في استثمارات القطاع العقاري ١٢١٣٤ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٤ مقارنة مع ٣٣٤٦٥ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، بلغت الاستثمارات في البنية التحتية ٥٥٣٥ مليون دولار أمريكي مدفوعاً بشكل رئيسي بالأنشطة في كل من قطر، الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية، كما هو موضح في الجدول (١٣).

جدول ١٣: الاستثمارات السنوية لصناديق الثروة السيادية بدول مجلس التعاون الخليجي حسب القطاع، (مليون دولار أميركي)

العقاري	البنية التحتية	تكنولوجيا المعلومات	الصناعة	الرعاية الصحية	المالي	الطاقة	
٣٢٨٣,٥	١٥٨٦,٣٢	١٤,٦٣	١٢٠,٤٢	N/A	٥٧٩٤,٤٦	٥٤٢١,٤	٢٠١١
٣٣٤٦,٥	٢٤٤٦,٧٥	٨٨٤,٧٤	٣٨٧,٠٦	٨٧,٨٩	٦١٦,٥٦	٤٨٠٣,٩	٢٠١٢
٩٦١٩,٠٨	١٢٨٧,٢٣	٩٤٢,٢١	٨٦٤,٨٤	١٦٣,٥٣	٢٥١٣,٩٩	٣١٠,٤٩	٢٠١٣
١٢١٣٤,٤٢	٥٥٣٤,٦٧	٣٥٨,٦٦	٢٥٩,٧	٥٥٩,٥٧	١١٧٣,٨٥	٣٠٥,١٦	٢٠١٤

المصدر: www.swftransaction.com.

٣.٥ التصنيفات الائتمانية السيادية

حافظت الدول الخليجية على تصنيفاتها الائتمانية السيادية المرتفعة وذلك بفضل الدعائم الاقتصادية القوية والسليمة. فقد حصلت كل من قطر، الكويت والإمارات العربية المتحدة على أعلى درجات في التصنيف ألا وهي درجة (AA)، تليها المملكة العربية السعودية بدرجة (AA-) وعمان بدرجة (A)، في حين تراجع البحرين في التصنيف إلى درجة (BBB). هذا وتقف التصنيفات الائتمانية لدول المجلس على قدم المساواة مع عدد من الاقتصادات المتقدمة مثل بلجيكا، النمسا، نيوزيلندا، فرنسا واليابان. ومن الأسباب المساهمة في ارتفاع هذه التصنيفات أيضاً الفوائض المالية المرتفعة، انخفاض مستويات الدين العام، ومعدلات النمو القوية للنتائج المحلي الإجمالي غير النفطي، والذي بلغ معدل نمو ٥,٥٪ في عام ٢٠١٤.^{١٧}

جدول ١٤: التصنيفات الائتمانية السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي : ديون طويلة الأجل بالعملة الأجنبية (S&P)

التصنيف (S&P)	البلد
BBB	البحرين
AA	الكويت
A	عمان
AA	قطر
AA-	المملكة العربية السعودية
AA	الإمارات العربية المتحدة (أبو ظبي)
AA+u	الولايات المتحدة الأمريكية

ملاحظة: التصنيفات المذكورة أعلاه كما في من ٣١ ديسمبر ٢٠١٤.

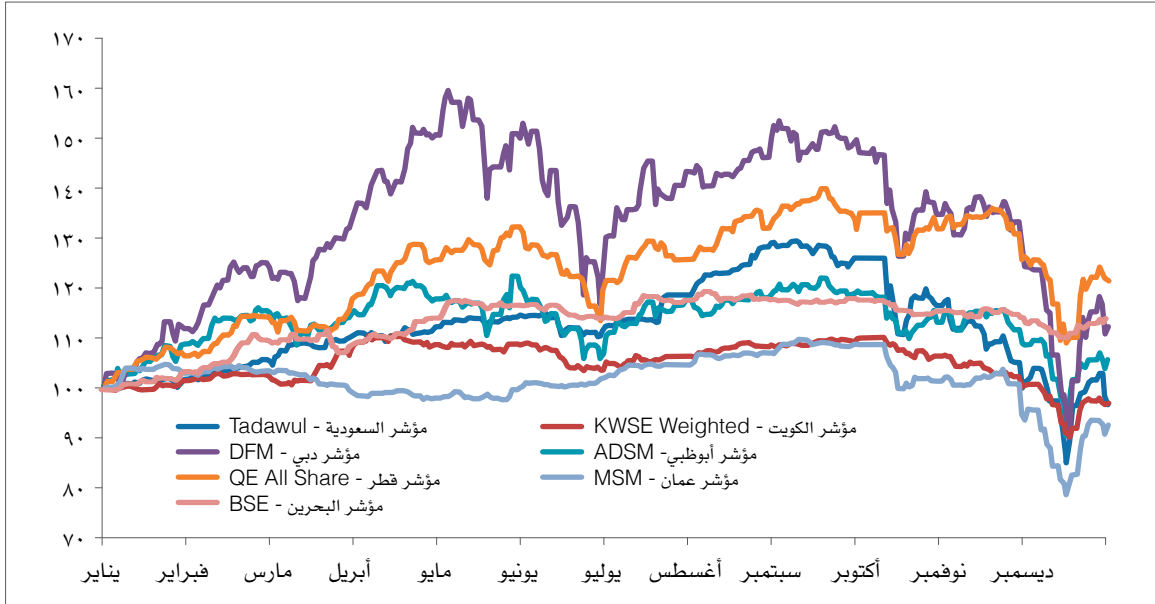
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، ١٢ يناير ٢٠١٥.

٤ استعراض أسواق الأسهم

٤.١ نظرة عامة على أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي

اتصف أداء أسواق دول مجلس التعاون الخليجي في بداية عام ٢٠١٤ بنشاط قوي في معظم الأسواق. ولقد أفضت دعائم الاقتصاد الكلي القوية لدول مجلس التعاون الخليجي، مدعومة بالسياسات الاقتصادية التوسعية وارتفاع أسعار النفط في النصف الأول من عام ٢٠١٤، إلى زيادة الإنفاق العام في أنحاء المنطقة. وعلى الرغم من التطورات الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، إلا إن الأسس القوية لأسواق مجلس التعاون الخليجي قد قللت من الأثر السلبي لتلك التطورات.

شكل ٨: مؤشرات أداء دول مجلس التعاون الخليجي، عام ٢٠١٤



المصدر: إدارة البحوث في مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

ولهذا، فقد تميز النصف الأول من العام بعوائد قوية في معظم أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بقيادة سوقي دبي وأبو ظبي والسوق القطري. ويعزى هذا النشاط إلى عدة عوامل منها انتعاش سوق العقارات والمشاريع الإنشائية الكبرى في دبي وذلك من أجل الاستعداد لاستضافة المعرض العالمي (إكسبو ٢٠٢٠)، إضافة إلى تحمس المستثمرين في أبو ظبي والمستمد من قوة الاقتصاد في أبو ظبي وخطط الإنفاق متوسطة الأجل، بينما استمرت الحكومة القطرية في الإنفاق على مشاريع البنية التحتية مما يساهم في تعزيز أداء سوق الأسهم.

إلا أن نهاية الربع الثاني من العام قد شهدت تراجع أداء أسواق دول مجلس التعاون الخليجي نتيجة لتراجع الأسواق العالمية، حيث تخلت معظم مؤشرات مجلس التعاون الخليجي عن جزء كبير من عوائدها. ولقد شهد السوق العماني استقراراً نسبياً خلال تلك الفترة، حيث لم يشهد السوق ارتفاعات كبيرة كما هو الحال في بقية الأسواق الخليجية خلال الأشهر السابقة. ولقد عاودت المؤشرات الأسواق الخليجية الانتعاش في بداية النصف الثاني مدفوعة بآرياح الربع الثاني والزيادة في تدفقات الصناديق الأجنبية، وذلك بعد إدراج كل من سوقي الإمارات العربية المتحدة وقطر ضمن مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EM)، بالإضافة إلى التأثير المهم جراء إعلان النوايا لفتح سوق المملكة العربية السعودية للاستثمارات الأجنبية.

وعلى الرغم من ذلك، فقد شهدت الأسواق الخليجية تراجعاً حاداً خلال الربع الرابع من العام، حيث تسبب الانخفاض الحاد في أسعار النفط وضعف فاعلية سياسات الاقتصاد الكلي في أوروبا والصين في تعثر الأسواق في أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي ومحو معظم عوائدها لهذا العام.

جدول ١٥: مؤشر التقلبات في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي (٢٠١٤)

مؤشر التقلبات	الأدنى	الأعلى	الإقفل	الافتتاح	
مجلس التعاون - S&P	١٤٣,٥٥	٢٠٨,٦١	١٦٢,٢٤	١٦١,٢٥	
الإمارات (دبي) - DFM	٣٠٢٣,٠٠	٥٣٧٤,١١	٣٧٧٤,٠٠	٣٣٦٩,٨١	
الإمارات (أبوظبي) - ADSM	٣٨٩٢,٠٨	٥٢٥٣,٤١	٤٥٢٨,٩٣	٤٢٩٠,٣٠	
قطر (QE)	٢٦٢٢,٤٧	٣٦٢١,٥٤	٣١٥١,٠٠	٢٥٨٧,٥٧	
السعودية (Tadawul)	٧٣٣٠,٣٠	١١١٤٩,٣٦	٨٣٣٣,٣٠	٨٥٣٥,٦٠	
عمان (MSM 30)	٥٤٠٩,٤١	٧٥٤٧,٦٥	٦٣٤٣,٢٢	٦٨٣٤,٥٦	
البحرين (BSE)	١٢٤٧,٩٨	١٤٩٤,٠٣	١٤٢٦,٥٧	١٢٤٨,٨٦	
الكويت (KSWE)	٤٠٨,٦٢	٥٠١,١٠	٤٢٨,٨٨	٤٥٢,٨٦	

المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

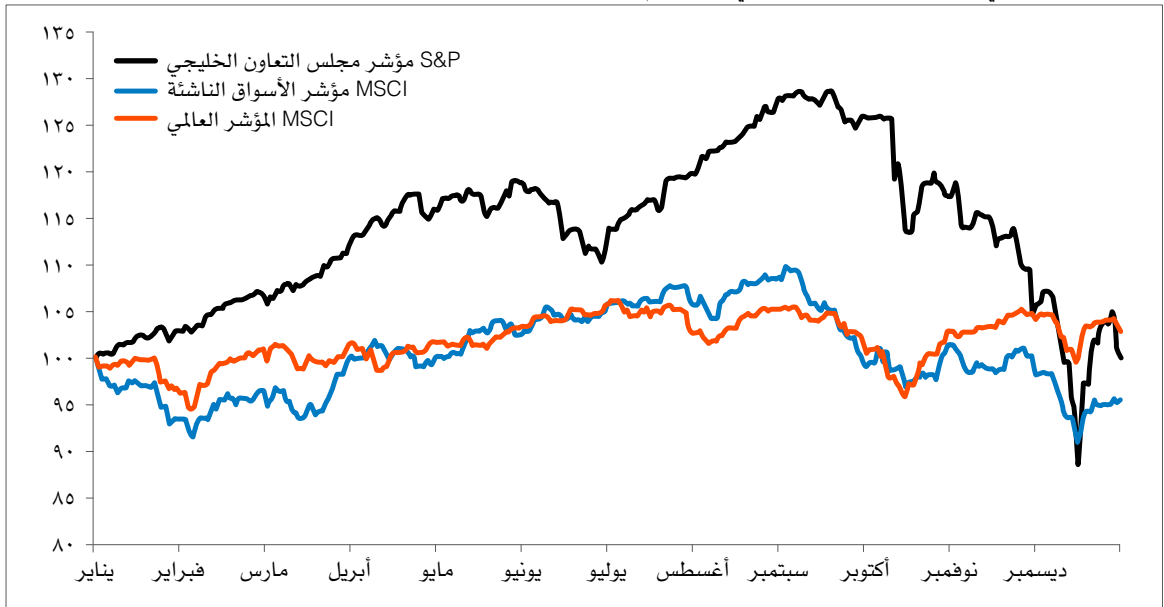
هذا واستمر الانتعاش في سوق الاكتتاب (IPO) والذي بدأ في عام ٢٠١٣، مع إقبال المستثمرين على العروض الجديدة التي شملت إصدارات بارزة في كل من الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية، والتي كان أكبرها متمثلاً في الاكتتاب العام بمبلغ ٦ مليارات دولار أمريكي من البنك الأهلي التجاري والمملوك للحكومة السعودية.

٤.٢ الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي مقارنة بالمؤشر المرجعي العالمي S&P

على الرغم من تحقيق عوائد إيجابية، إلا أن أداء مؤشر مجلس التعاون الخليجي جاء دون مستوى أداء مؤشر (S&P) خلال عام ٢٠١٤. فقد سجل مؤشر مجلس التعاون الخليجي (S&P) خلال عام ٢٠١٤ ربحاً صافياً بلغ ٠,٦١٪، بالمقارنة مع عوائد بلغت ١,٧٥٪ لمؤشر (S&P Pan - Arab)، و ٢,٩٣٪ لمؤشر (MSCI World)، في حين بلغت العوائد السلبية لمؤشر الأسواق الناشئة (MSCI) نحو ٤,٦٣٪.

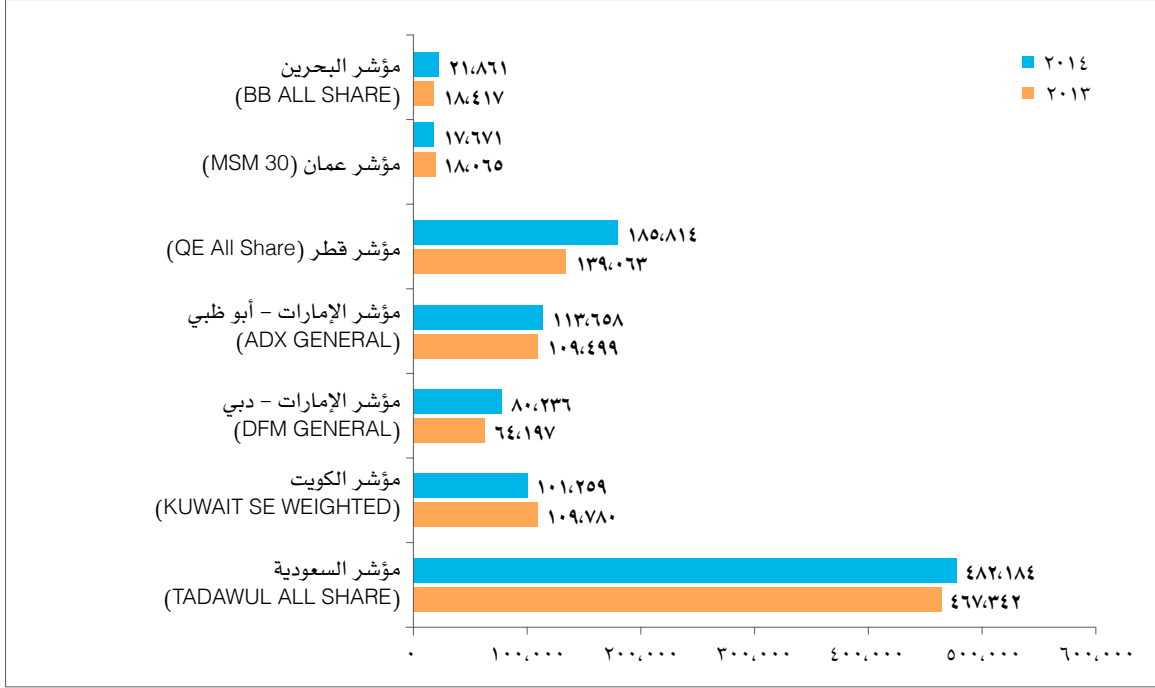
هذا فيما واصلت الأسواق الخليجية التأثر بالأسواق العالمية، حيث عكس الاتجاه العام هذه التغييرات خلال معظم أجزاء السنة، على الرغم من اختلاف حجم التغير.

شكل ٩: الأداء النسبي لمؤشر مجلس التعاون الخليجي S&P، عام ٢٠١٤



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

شكل ١٠: القيمة السوقية لأسواق رأس مال دول مجلس التعاون الخليجي للعامين ٢٠١٣ و ٢٠١٤ (مليون دولار أمريكي)

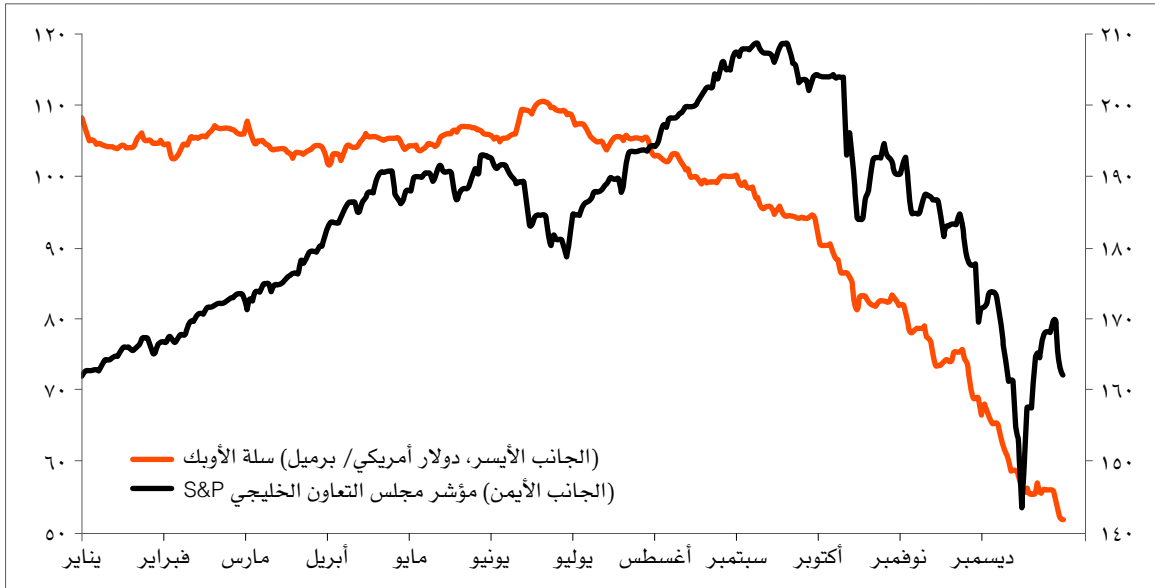


المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

٤.٣ الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي S&P مقابل أسعار النفط

على الرغم من ضعف ارتباط أداء مؤشر مجلس التعاون الخليجي المركب وأسعار النفط خلال النصف الأول من العام وكما كان عليه الوضع خلال السنوات القليلة الماضية، إلا إن الانخفاض الحاد والمستمر في أسعار النفط خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٤ قد ساهم في التأثير على اتجاه أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي وكما يتضح من انخفاض المؤشر المركب (S&P) خلال الشهور الستة الأخيرة من العام.

شكل ١١: الأداء النسبي لمؤشر مجلس التعاون الخليجي S&P مقابل أسعار النفط ٢٠١٤



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

٤.٤ أداء الدول

أقفلت أربعة مؤشرات من مؤشرات دول المجلس على تحقيق عوائد إيجابية صافية للعام ٢٠١٤.

جدول ١٦: عوائد المؤشرات الخليجية

التغير %	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٣١ ديسمبر ٢٠١٣	
٠,٦%	١٦٢,٢٤	١٦١,٢٥	مؤشر - مجلس التعاون S&P
١,٧%	١,٧٩٩,٨٨	١,٧٦٨,٩٤	مؤشر - S&P Pan-Arab
٢,٩%	١,٧٠٩,٦٧	١,٦٦١,٠٧	المؤشر العالمي MSCI
٤,٦-	٩٥٦,٣١	١,٠٠٢,٦٩	مؤشر - السوق الصاعد MSCI
١٢,٠%	٣,٧٧٤,٠٠	٣,٣٦٩,٨١	مؤشر - الإمارات DFM
٥,٦%	٤,٥٢٨,٩٣	٤,٢٩٠,٣٠	مؤشر - الإمارات ADSM
٢١,٨%	٣,١٥١,٠٠	٢,٥٨٧,٥٧	مؤشر - قطر QE All Share
٢,٤-	٨,٣٣٣,٣٠	٨,٥٣٥,٦٠	مؤشر - السعودية Tadawul
٧,٢-	٦,٣٤٣,٢٢	٦,٨٣٤,٥٦	مؤشر - عمان MSM 30
١٤,٢%	١,٤٢٦,٥٧	١,٢٤٨,٨٦	مؤشر - البحرين BSE
٣,١-	٤٣٨,٨٨	٤٥٢,٨٦	مؤشر - الكويت (KSWE) Weighted Index

المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

ولقد برز مؤشر بورصة قطر (QE All Share) وحقق أفضل أداء على مستوى الأسواق الخليجية الأخرى، وذلك بإضافة قدرها ٢١,٧٧٪ لعام ٢٠١٤، وذلك بعد أن تمكن من الإبقاء على جزء كبير من العوائد المحققة منذ بداية العام. وبالإضافة إلى قطاع التأمين ذو رأس المال الصغير (small-cap)، فقد كانت البنوك، والنقل، والقطاعات الصناعية من أبرز القطاعات التي سجلت أكبر العوائد.

وتمكن مؤشر البحرين (BSE) من إضافة عوائد صافية بلغت ١٤,٢٣٪ لهذا العام، مدفوعة بالعوائد القوية في قطاعي الخدمات والبنوك، فيما تباينت عوائد القطاعات الأخرى حيث سجلت خسائر في قطاعين مقارنة بالعوائد المحققة في ثلاثة قطاعات أخرى.

هذا وتمكن مؤشر (DFM) في دبي من تقليل بعض خسائره خلال شهر ديسمبر، ليسجل إقفال السنة ربحاً صافياً بلغ ١١,٩٩٪ بعد انخفاضها بنحو ٣٠٪ من أعلى مستوى تم تسجيله خلال العام. وقد سجل قطاعي البنوك والعقارات أفضل أداء على مستوى السوق في نهاية العام، مدفوعة بالتحسن في الأداء المالي وانتعاش قطاع العقارات بقوة في دبي. وفي الوقت ذاته، تكبدت مؤشرات قطاع الخدمات، التأمين وقطاع الاتصالات خسائر كبيرة.

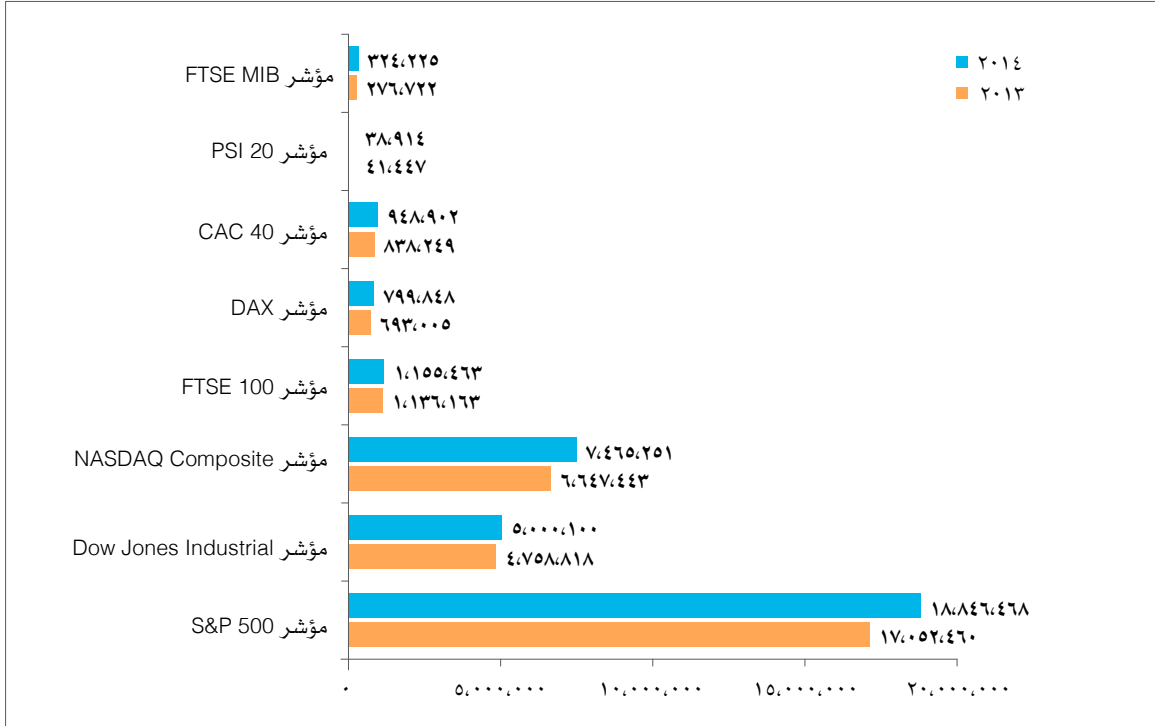
أما في أبو ظبي، فقد احتفظ مؤشر (ADSM) بأرباح بلغت ٥,٥٦٪ في نهاية العام على الرغم من الخسائر الحادة في قطاع الطاقة والخسائر المحدودة في قطاعي العقارات والاتصالات. ولقد سجل قطاع الخدمات المالية أفضل أداء في حين أضاف قطاع البنوك أقل مستوى من العوائد.

وفي المملكة العربية السعودية، والتي تعتبر أكبر سوق في دول مجلس التعاون الخليجي من حيث القيمة السوقية لرأس المال، فقد تراجع مؤشر (Tadawul) بنسبة ٢,٣٧٪ لهذا العام. على الرغم من تسجيل قطاعات التجزئة والعقارات متوسطة رأس المال (mid-cap) لعوائد قوية بالتزامن مع عوائد متواضعة في قطاع البنوك، كما هبط المؤشر بنسبة كبيرة في قطاعي البتروكيماويات والاتصالات.

وأنتهى مؤشر عمان (MSM 30) السنة بتحقيق خسارة صافية بلغت ٧,١٩٪، حيث سجلت جميع مؤشرات القطاعات خسائر صافية للسنة بقيادة القطاع الصناعي، في حين تميز كل من قطاعي البنوك والخدمات بأداء أفضل على مستوى السوق.

أما في الكويت، فقد سجل المؤشر السعري (KWSE price) خسارة قدرها ١٣,٤٣٪ في حين بلغت خسارة المؤشر المرجح (KWSE weighted) نحو ٣,٠٩٪ مع تحقيق مؤشر كويت-١٥ (KSX 15) لخسارة قدرها ٠,٧٩٪. وقد كانت القطاعات الراححة هي كل من قطاعي السلع الاستهلاكية والبنوك فقط، في حين كان قطاع الاتصالات هو الأسوأ أداءً، إلى جانب قطاعات النفط والغاز والعقارات.

شكل ١٢: القيمة السوقية لرأس المال دولياً لعام ٢٠١٣ و ٢٠١٤ (مليون دولار أمريكي)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

٤.٥ نظرة عامة على أسواق الأسهم في الولايات المتحدة

واصل أداء سوق الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال عام ٢٠١٤ بتحقيق العوائد القوية لعام ٢٠١٣، حيث امتدت العوائد لمدة ست سنوات متتالية وذلك قبل أن يتم الإقفال بالانخفاض الطفيف في نهاية العام.

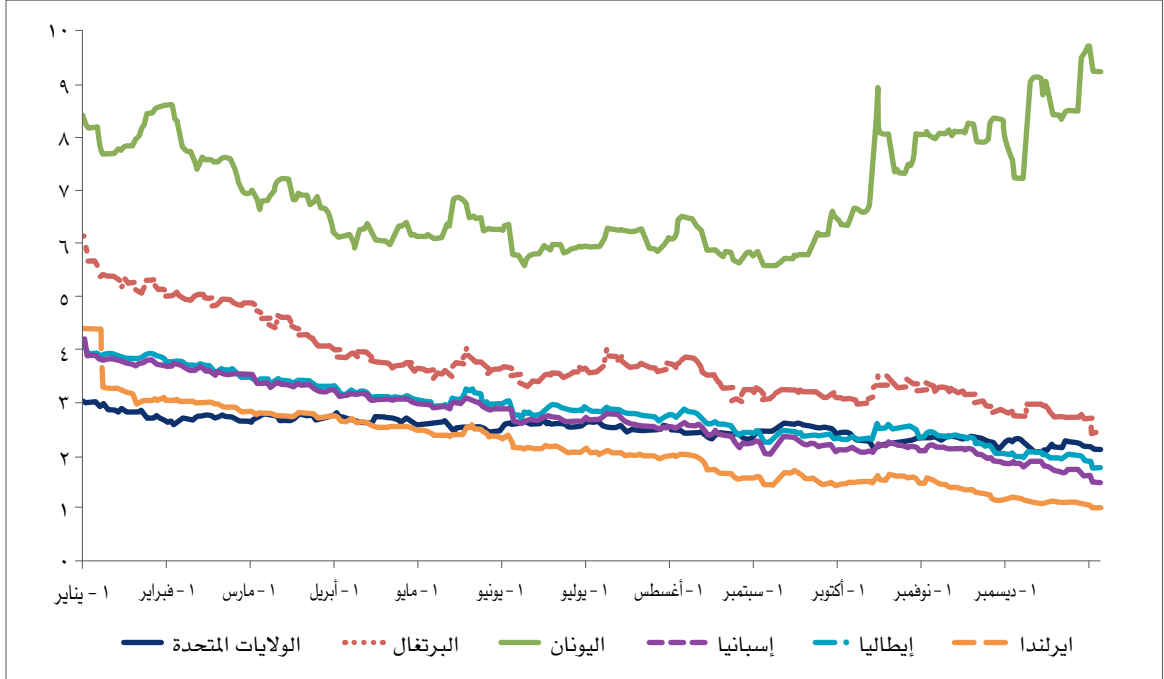
هذا وقد أنهى الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خلال العام برنامج التيسير الكمي (QE3)، وساهم كل من الأداء القوي للاقتصاد الأمريكي، وارتفاع أرباح الشركات، وانخفاض أسعار النفط، إضافة إلى ارتفاع قيمة الدولار مقابل معظم العملات الرئيسية خلال النصف الثاني من العام في تحفيز المستثمرين.

وأضاف مؤشر (S&P 500) عوائد صافية قدرها ١١,٢٩٪ للعام، وتم الإقفال عند ٢,٥٨,٩، بانخفاض طفيف عن أعلى مستوى إقفال عند ٢,٩٣,٥٥. كما أضاف مؤشر داو جونز الصناعي المتوسط (DJIA) مكسباً قدره ٧,٥٢٪ للعام، بينما أضاف مؤشر ناسداك المركب (Nasdaq) عائداً أعلى بنسبة ١٣,٤٠٪.

٤.٦ سندات الخزنة

شهدت معظم الاقتصادات الأوروبية خلال عام ٢٠١٤ انخفاضاً في عوائد السندات الحكومية ذات أجل ١٠ سنوات، وحافظت اليونان على تقديم أعلى عوائد في منطقة اليورو، مع مستويات مرتفعة بلغت ٩,٧٤٥٪، فيما بلغت أدنى قيمة لها عند مستوى ٥,٥٦٥٪، حيث تفوقت رغم ذلك على أعلى مستوى من العوائد في البلدان النظيرة لها، باستثناء العائد المرتفع في البرتغال والذي بلغ ٦,١٣٪. أما العوائد في الولايات المتحدة فتعتبر أقل نسبياً، حيث بدأت العام بعائد بلغ ٣,٠٢٨٪، وبمستوى أعلى مما كانت عليه عند بداية عام ٢٠١٣ عند مستوى بلغ ١,٠٧٪، في حين سجل إقفال ٢٠١٤ عائداً عند مستوى ٢,١٧١٪.

شكل ١٣: عائدات السندات الحكومية ١٠ سنوات في منطقة اليورو والولايات المتحدة عام ٢٠١٤



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

ويُلخّص الجدول (١٧) والجدول (١٨) حجم التقلبات وفروقات الأسعار بين مستويات الافتتاح والإقفال جنباً إلى جنب مع متوسط العائدات. ولقد كانت العوائد السيادية في منطقة اليورو في عام ٢٠١٤ أعلى بالمقارنة مع مستوياتها في عام ٢٠١٣. وعلى سبيل المثال، ارتفعت العائدات في اليونان لتصل إلى ٣٤,٩٪ في عام ٢٠١٣، إلا أنها انخفضت خلال عام ٢٠١٤ بحيث بلغ الحد الأقصى للعائدات ٩,٧٤٥٪ فقط. وينطبق هذا النمط أيضاً على معظم الاقتصادات الأوروبية. أما بالنسبة للعوائد في الولايات المتحدة فقد أظهرت عكس ذلك، حيث بلغ متوسط العائد ٢,٢٪ في عام ٢٠١٣ بينما بلغ المتوسط لعام ٢٠١٤ نحو ٢,٥٪.

جدول ١٧: تقلب فروق الأسعار (٢٠١٤)

إيرلندا	إيطاليا	إسبانيا	اليونان	البرتغال	الولايات المتحدة	
٤,٤٠١	٤,١٢٥	٤,١٥١	٨,٤١٩	٦,١٣٠	٣,٠٢٨	قيمة الافتتاح (١ يناير ٢٠١٤)
١,٠٧٩	١,٨٩٠	١,٦١١	٩,٧٤٥	٢,٦٨٧	٢,١٧١	قيمة الإقفال (٣١ ديسمبر ٢٠١٤)
٢,١٣٧	٢,٨٥٩	٢,٧١٣	٦,٩٣٦	٣,٧٤٠	٢,٥٢٣	المتوسط
٠,٧٠٥	٠,٥٦٧	٠,٦٢٩	١,٠٢٢	٠,٧٦٠	٠,٢٠٣	الانحراف القياسي (المعياري)
١,٠٠٩	١,٧٤٢	١,٤٩٧	٥,٥٦٥	٢,٤١٨	٢,٠٥٩	أدنى قيمة
٤,٤٠١	٤,١٢٥	٤,١٥١	٩,٧٤٥	٦,١٣٠	٣,٠٢٨	أعلى قيمة

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

جدول ١٨: عائدات السندات الحكومية (%) خلال عام ٢٠١٤

إيرلندا	إيطاليا	إسبانيا	اليونان	البرتغال	الولايات المتحدة	
٢,٧٤٦	٣,٢٩٢	٣,٢٣٠	٦,٥٧١	٤,٠٧٣	٢,٧١٨	الربع الأول
٢,٠٧٩	٢,٨٤٦	٢,٦٦١	٥,٩٥٧	٣,٦٤٧	٢,٥٣٠	الربع الثاني
١,٤٦٥	٢,٣٢٣	٢,١٤٠	٦,٦٣٣	٣,١٦٤	٢,٤٨٩	الربع الثالث
١,٠٧٩	١,٨٩٠	١,٦١١	٩,٧٤٥	٢,٦٨٧	٢,١٧١	الربع الرابع
٦٤,٦٣-	٤٩,٨٤-	٥٥,٩٧-	١٣,١٧	٤٦,٢٨-	١٧,٨٨-	التغير على أساس سنوي (%)

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

٤.٧ التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS)

مع التحسن في الأداء الاقتصادي، أظهرت مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) انخفاضاً في منطقة اليورو خلال العام، إلا أنها أظهرت ارتفاعاً معتدلاً في جميع دول مجلس التعاون الخليجي. ولقد شهدت إيرلندا، على سبيل المثال، انخفاضاً بمقدار ٨٢٪ من خلال العام، في حين حققت البرتغال انخفاضاً بمقدار ٤٢٪. أما على المستوى الخليجي، فقد أخذت قطر زمام المبادرة مع ارتفاع على أساس سنوي بلغ ٤٦.٨١٪ في مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر، ثم المملكة العربية السعودية وأبوظبيي بارتفاع بمقدار ٢١٪ و ١٥٪ على التوالي.

وبلغت التقلبات في جميع مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر مستويات مرتفعة، وقد شهدت بعض الدول تقلبات أعلى من غيرها من الدول. فعلى سبيل المثال، بلغ الانحراف المعياري في اليونان ٢١١,٣٠ في عام ٢٠١٤، تلتها البرتغال مسجلة انحراف معياري قدره ٤١,٥٣. وكان لدول مجلس التعاون الخليجي والولايات المتحدة مستويات مماثلة من التقلبات على الرغم من تفوق الولايات المتحدة على دول الشرق الأوسط مع تقلب بلغ ٤,٢٩ فقط خلال العام ٢٠١٤.

جدول ١٩: مبادلات مخاطر الائتمان CDS (٢٠١٤)

قطر	السعودية	دبي	أبوظبيي	البحرين	الولايات المتحدة	إيطاليا	إسبانيا	اليونان	إيرلندا	البرتغال	
٥٥,٩٧	٥٥,٠٣	٢١٤,٨٣	٥٤,٩٥	٣٣٩,٩٧	٢٩,٠٠	١٦٨,٤٥	١٥٧,٤٨	N/A	١١٩,٤١	٣٥١,٦٨	الافتتاح
٨٢,١٨	٦٦,٧١	٢٢٦,٦٢	٦٣,٥٤	٢٤١,٧٤	١٦,٣٠	١٣٦,٠٩	٩٥,٦١	١٢٧٢,٤٠	٢١,٨١	٢٠٢,٢٧	الإقفال
٦٠,٧٥	٥٦,٠٠	١٧٧,٥٠	٥٤,١٦	١٨٤,٩٥	١٩,٥٩	١٢٣,٣٢	٩٣,٧٣	٥٩٣,١٢	٦٦,٧٨	٢٠٧,٩٣	المتوسط
١٠,٤٦	٨,٣٦	٢٥,٣٥	٧,٦٠	٢٥,٥٢	٤,٢٩	٢٤,٢٤	٢٣,٦٦	٢١١,٣٠	١٩,٥٥	٤١,٥٣	الانحراف القياسي
٤٤,٥٠	٣٩,٨٦	١٣٥,٠١	٤٠,٥٠	١٤٥,٠٨	١٥,٥٩	٨١,٥٠	٥٣,٥٠	٣٩١,٦٤	٢٠,١٣	١٣٨,١١	أدنى قيمة
٩٥,٠٠	٨٥,٠١	٢٧٢,٤٠	٨٢,٦٤	٢٨٥,٠٣	٣٠,١٥	١٧٣,٦٧	١٥٧,٤٨	١٣٠٤,٠٠	١١٩,٤١	٣٥١,٦٨	أعلى قيمة

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

تحليل صافي الدخل

حققت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً صافية بلغت ٢٠٣ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١٤، مقارنة مع ١٦٥ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١٣، وذلك بعد مخصصات انخفاض القيمة بقيمة ٦٦ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٧١ مليون دولار أمريكي) والتي ترتبط أساساً باستثمارات في بعض المشاريع وبعض صناديق الأسهم الخاصة الدولية. كما بلغت صافي الأرباح/الخسائر غير المحققة وحصل الدخل الشامل من الشركات الزميلة خسارة ٣١ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ربح ١١٠ مليون دولار أمريكي) لتصل الأرباح الشاملة إلى ١٧٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٢٧٥ مليون دولار أمريكي).

إن الأداء المتميز لمؤسسة الخليج للاستثمار، وارتفاع صافي الربح بنسبة ٢٣٪، يعزى بشكل رئيسي إلى تحسن أداء محافظ الدين والاستثمار المباشر، فيما حافظت محافظ الاستثمارات البديلة وصناديق الأسهم الخاصة على مستوى عوائد العام السابق. كما تم تحقيق مستوى أعلى من الربح والكفاءة التشغيلية دون أي زيادة في المصاريف العمومية. إن النمو البالغ ١٤٪ في الربح الصافي قبل المخصصات لمحفظه الاستثمارات المباشرة يعكس التوازن والتنوع والمرونة التي تتمتع بها تلك المحفظة وتناسبها مع التقلبات الدورية لأي صناعة. إن النشاط الرئيسي للمؤسسة المتمثل في الاستثمارات المباشرة يتم تدعيمه من خلال الأداء الجيد لمحافظ السندات والأسهم. ويؤكد التحليل التالي للعناصر المساهمة في الربح الصافي على جودة الأصول وقوة الفلسفة الاستثمارية للمؤسسة.

إيرادات الفوائد

إيرادات الفوائد تأتي من محفظة السندات، الادوات المالية المهيكلية، ومحفظة أسواق النقد.

حافظت إيرادات الفوائد على مستواها عند ٣٨ مليون دولار أمريكي، منها ٩٨٪ من هذه الإيرادات من محفظة السندات، ومحققة بذلك مستويات مرتفعة على الرغم من بقاء متوسط حجم المحفظة عند حدود العام السابق وذلك نتيجة لتحسن معدل العائد، وفي المقابل تراجعت الودائع خلال العام. كما تم إعادة استثمار حصيلة التخارج الناتج عن البيع في مزيج مثالي من السندات الخليجية وسندات الأسواق الناشئة والسندات ذات العائد المرتفع وسندات الشركات الدولية مما أسهم في تعزيز العوائد في ظل سيناريو استمرار انخفاض معدلات الفائدة.

صافي الأرباح من الاستثمارات

يتمثل صافي أرباح الاستثمارات في الإيرادات المحققة من بيع الأصول المالية وأرباح التقييم للاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل.

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار صافي أرباح بلغت ٢٢٦ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٤ مقارنة مع ١٣٢ مليون دولار أمريكي في العام السابق، بزيادة تجاوزت ٧١٪. تتكون الإيرادات الصافية من الأرباح المحققة البالغة ١١٠ مليون دولار أمريكي نتيجة التخارج الجزئي من اثنتين من الشركات الزميلة، و ٩٦ مليون دولار من الاستثمارات المالية، وأيضاً أرباح التقييم البالغة ٢٠ مليون دولار أمريكي الخاصة بالاستثمارات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل.

إيرادات توزيعات الأرباح

بلغت إيرادات توزيعات الأرباح ٢٨ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٤٢ مليون دولار أمريكي) وتتكون من المبالغ المستلمة من استثمارات الأسهم، وصناديق الأسهم الخاصة، والأسهم والصناديق المدارة. سجلت توزيعات استثمارات الأسهم ٢٤ مليون دولار أمريكي، في حين ساهمت محفظتي صناديق الأسهم الخاصة والأسهم والصناديق المدارة بالربح الباقي من تلك الإيرادات.

الحصة في نتائج الشركات الزميلة

بلغت الحصة في نتائج الشركات الزميلة خلال العام ٧٤ مليون دولار أمريكي، بانخفاض نسبته ٣٤٪ مقارنة مع المسجل في العام الماضي والبالغ ١١٢ مليون دولار أمريكي. معظم نتائج الشركات الزميلة أظهرت تحسناً في الأداء مقارنة بالعام الماضي، لكن انخفاض أداء اثنين من المشروعات الرئيسية في قطاعي المنتجات الكيماوية والاتصالات قد سبب انخفاضاً في مجمل أداء المحفظة.

ارتفعت عوائد الاستثمارات في قطاع الطاقة بأكبر من ٦٣٪ في العام ٢٠١٤، كما حققت عوائد الاستثمار في قطاع المعادن أداءً استثنائياً لهذا العام أيضاً. وجدير بالذكر أن المحفظة تتضمن مشاريع جديدة في طور النمو ومن المتوقع أن تسهم بشكل أكبر في ربحية المؤسسة في السنوات القادمة. وعلاوة على ذلك، فإن استثمارات المؤسسة في المشروعات الكبرى في قطاعات الطاقة والمرافق وإعادة التأمين وغيرها سوف ترسم الطريق للنمو في المستقبل.

صافي الاتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى

بلغت إيرادات السنة لهذا البند ١٣ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٢٥ مليون دولار أمريكي) وتشمل عمولات واتعاب مقابل تطوير المشاريع، تقديم استشارات مالية وخدمات الحفظ وإدارة الأموال للغير. تضمنت الإيرادات الأخرى للعام السابق مبلغ قيمته ١٣ مليون دولار أمريكي عن تسوية نهائية من استثمار سبق تكوين مخصص له بالكامل.

إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية في الشركات التابعة التي تم إدراجها ضمن الفوائض المالية المجمعة، والتي بلغت ١٥ مليون دولار أمريكي بزيادة ٢٥٪ تقريبا عن السنة السابقة.

مصروفات الفوائد

انخفضت مصروفات الفوائد بنسبة ١٦٪ مقارنة مع السنة السابقة، لتصل إلى ٥٨ مليون دولار أمريكي في هذا العام ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى استحقاق ثلاث شرائح من التمويل لأجل خلال عام ٢٠١٣، مقابل استحقاق شريحة واحدة في بداية عام ٢٠١٤. كذلك فإن متوسط تكلفة التمويل من الودائع والتمويل لأجل بشكل عام أقل من السنة السابقة.

المصروفات التشغيلية

تم تحقيق الكفاءة في التشغيل وزيادة نسبة الانتاجية وارتفعت أيضاً معدلات الربحية، كما تم العمل على ترشيد نفقات التشغيل، مما أدى لإبقائها عند مستوى السنة السابقة البالغ ٦٧ مليون دولار أمريكي.

مخصص انخفاض قيمة الأصول وخسائر إعادة التقييم بسعر السوق

بلغ صافي مخصصات انخفاض القيمة / خسائر إعادة تقييم الأصول بسعر السوق مبلغ ٦٦ مليون دولار أمريكي، مقارنة مع ٧١ مليون دولار أمريكي سجلت في عام ٢٠١٣. ترتبط المخصصات خلال عام ٢٠١٤ بصفة أساسية ببعض المراكز ضمن محفظتي المشاريع وصناديق الأسهم الخاصة. تستمر المؤسسة في الالتزام بالسياسة المتحفظة الخاصة بالمخصصات والمبنية على أساس تقييمات السوق المتوقعة حيثما كان ذلك ممكناً. يتوفر تفصيل شامل في الإيضاح رقم ١٩ من البيانات المالية.

تحليل قائمة المركز المالي

لقد كان التركيز على مدار السنة على ضرورة تشكيل مزيج مثالي من الموجودات والمطلوبات بهدف تحقيق عوائد مستمرة وجيدة في ظل مستويات المخاطر المقبولة. تم تنفيذ عديد المبادرات على كل من الموجودات والمطلوبات. ولتحقيق النتائج المرجوة، تم تقليص الميزانية المجمعة بصفة اجمالية بواقع ٩٪ إلى ٥.١٨٦ مليون دولار أمريكي. وسجلت حقوق المساهمين مبلغ ٢.٧٥٠ مليون دولار أمريكي بزيادة قدرها ١٧٢ مليون دولار أمريكي أو بواقع ٧٪، مكونة من الربح الصافي البالغ ٢٠٣ مليون دولار وصافي الانخفاض في بنود الدخل الشامل الأخرى البالغ ٢١ مليون دولار أمريكي.

تستمر المؤسسة في التركيز الاستراتيجي على دول مجلس التعاون الخليجي والشركاء التجاريين الرئيسيين في العالم الصناعي. ايضاح رقم ٢١ في البيانات المالية يحدد التوزيع الجغرافي للمخاطر الائتمانية للمؤسسة. البنود الآتية تقدم تفصيلاً للعناصر الأساسية في قائمة المركز المالي:

الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

يشمل هذا البند الاستثمارات في أدوات الدين بمبلغ ٢٣ مليون دولار أمريكي، الصناديق المدارة بمبلغ ١٢٣ مليون دولار أمريكي واستثمارات بديلة بمبلغ ٢٠٢ مليون دولار أمريكي. وقد انخفضت قيمة المحفظة بمبلغ ٢٥٧ مليون دولار أمريكي أو بنسبة ٢٦٪ مقارنة بالعام السابق ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى تصفية بعض الصناديق.

الموجودات المالية المتاحة للبيع

سجلت الموجودات المالية المتاحة للبيع في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ مبلغ ٢.٣٩١ مليون دولار أمريكي، بانخفاض ٤٪ عن السنة السابقة. تشكل أدوات الدين وغيرها من الأوراق المالية التي تحمل فوائد ٧٠٪ من الموجودات المالية المتاحة للبيع، بارتفاع قدره ١٢٤ مليون دولار أمريكي أو ٨٪ خلال السنة. حيث تم زيادة الاستثمار في سندات دول مجلس التعاون الخليجي والاسواق الناشئة، مقابل تخفيض الانكشاف على السندات الدولية وأدوات الدين المهيكلة. ويأتي ذلك في إطار التوزيع الجغرافي الاستراتيجي للمؤسسة بغرض تعزيز العوائد المرجحة بأوزان المخاطر.

تتكون محفظة السندات وأدوات الدين من سندات ذات فائدة ثابتة، وأخرى ذات فائدة عائمة، وسندات ذات فائدة ثابتة تم تحويلها لفائدة عائمة من خلال عقود تبادل أسعار الفائدة. يتم مراقبة محفظة أدوات الدين بواسطة معايير داخلية صارمة وذلك لضمان الحفاظ على جودة عالية. يتكون جزء كبير من المحفظة من سندات ذات جدارة استثمارية عالية، علاوة على سندات سيادية خليجية. يتم عرض تحليل مخاطر الائتمان لمحفظة السندات لاحقاً في هذا التقرير ضمن إيضاح إدارة المخاطر.

كما تشمل الموجودات المالية المتاحة للبيع أيضاً استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بقيمة ٦١ مليون دولار أمريكي، ومساهمات في حقوق ملكية تبلغ ٤٦٠ مليون دولار أمريكي، وصناديق خاصة دولية وخليجية بقيمة تبلغ ٢٠٦ مليون دولار أمريكي. ان الاستثمارات في الأسهم والصناديق المدارة قد تراجعت بواقع ١٠٣ مليون دولار أمريكي نتيجة تخارجات مدروسة لتلافي تقلبات الأسواق، بينما يتكون النقص في مساهمات حقوق الملكية للشركات من انخفاض صافي القيمة السوقية لمشاريع مدرجة، والمخصصات المكونة لاستثمارات غير مدرجة خلال العام.

صناديق الأسهم الخاصة تستثمر اموالها في استثمارات ذات طبيعة مالية مهيكلة وقطاع متنوع من صناديق الأسهم الخاصة المدارة خارجياً. تستثمر تلك الصناديق في استثمارات مموله وغير مموله، ومشاريع الخصخصة، وإعادة الرسملة، والشركات سريعة النمو وتمويل عمليات التوسع وأوراق التسوية المالية، وغيرها من صناديق الأسهم الخاصة.

يتم ادراج الاستثمارات في صناديق الأسهم الخاصة في دفاتر المؤسسة بالقيمة العادلة. تم تكوين مخصص بمبلغ ٩ مليون دولار أمريكي في بيان الدخل مقابل خسائر التقييم خلال العام.

تفاصيل الموجودات المالية المتاحة للبيع معروضة بالتفصيل ضمن إيضاح رقم ٥ من القوائم المالية.

الاستثمار في الشركات الزميلة

الشركة الزميلة هي شركة تمارس عليها المجموعة تأثيراً جوهرياً، يأخذ غالباً صورة امتلاك نسبة تصويت تبلغ ٢٠٪ أو أكثر من الشركة المستثمر فيها. يتم احتساب استثمارات الشركة في الشركات الزميلة بطريقة احتساب حقوق الملكية. طبقاً لطريقة حقوق الملكية فإن الاستثمار في الشركات الزميلة في البداية يحتسب بسعر التكلفة وبعد ذلك يتم تعديلها لاحقاً لتتماشى دائماً مع حصة الملكية في صافي موجودات الشركة المستثمر فيها.

يعتبر الاستثمار المباشر في مشاريع ذات جدوى بدول مجلس التعاون الخليجي هو النشاط الاساسي لمؤسسة الخليج للاستثمار، وأصبحت المؤسسة خلال السنوات الماضية لاعباً رئيسياً ومحركاً أساسياً في العديد من القطاعات الاستثمارية التي يقوم بها القطاع الخاص. وترتكز المؤسسة على القطاعات المتميزة مثل المعادن والكيماويات والطاقة والمرافق والخدمات المالية ومواد البناء، حيث حققت المؤسسة ميزة وأفضلية تنافسية.

سجل حجم الاستثمار في الشركات الزميلة مبلغ ١,٣٩٦ مليون دولار أمريكي، بانخفاض قدره ٣٠٧ مليون دولار أمريكي أو بنسبة ١٨٪، ويرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى التخارج الجزئي من إحدى الشركات الزميلة كما هو مبين في الإيضاح رقم ٧، وكذلك التوزيعات المستلمة، واسترداد قروض مساندة مؤقتة، وذلك مقابل الاستثمارات الجديدة التي تم ضخها، والحصة في احتياطي إعادة التقييم.

الاستثمار في الشركات الزميلة المحتفظ بها للبيع

يمثل الاستثمار في الشركات الزميلة المحتفظ بها للبيع القيمة الدفترية لإحدى الشركات الزميلة التي تلتزم المؤسسة ببيعها خلال الربع الأول من عام ٢٠١٥.

الموجودات الأخرى

تشمل الموجودات الأخرى والأصول الثابتة، وقد بلغ إجمالي هذا البند ٤٧٣ مليون دولار أمريكي في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، منها ١١٦ مليون دولار أمريكي قيمة رصيد الأصول الثابتة، ومبلغ ٨٥ مليون دولار أمريكي قيمة المستحق من عملية البيع الجزئي لأحد الشركات الزميلة. أما المبلغ المتبقي البالغ ٢٧٢ مليون دولار أمريكي فيشمل الإيرادات المستحقة، والذمم المدينة من الشركات التابعة والقيمة العادلة الموجبة لأدوات المشتقات والنفقات المدفوعة مسبقاً وأصول أخرى متنوعة. التفاصيل مبينة في الإيضاح رقم ٨ من البيانات المالية.

وسجلت حقوق المساهمين

مبلغ ٢,٧٥٠ مليون دولار

أمريكي بزيادة قدرها

١٧٢ مليون دولار

أمريكي أو بنسبة نمو ٧٪

السيولة والتمويل

بلغ إجمالي الاقتراض ٢.١٩٥ مليون دولار أمريكي مسجلاً تراجعاً بواقع ٥٥٨ مليون دولار أمريكي عن مستوى نهاية عام ٢٠١٣. يرجع ذلك بصفة أساسية إلى الانخفاض في الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بمبلغ ٣٢٧ مليون دولار أمريكي، ليصل إلى ٧٧٢ مليون دولار أمريكي، علاوة على استحقاق جزء من التمويل متوسط الأجل بقيمة ١٠٠ مليون دولار أمريكي والانخفاض في عقود البيع بحق إعادة الشراء بمبلغ ٥٥ مليون دولار أمريكي. مزيد من التفاصيل حول السيولة والتمويل، والمخاطر المتعددة المرتبطة بأنشطة المؤسسة، وقوة رأس المال متوفرة في قسم إدارة المخاطر.

المطلوبات الأخرى

تشمل المطلوبات الأخرى البالغة ٢٤١ مليون دولار أمريكي ذمم تجارية دائنة خاصة بالشركات التابعة والفوائد المستحقة، والمصروفات المستحقة، والفروق المالية للمشتقات، والقيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية. يرجع الانخفاض في المطلوبات الأخرى إلى سداد مبلغ مستحق عن استثمار في إحدى الشركات الزميلة خلال العام بلغت قيمته ٩٤ مليون دولار أمريكي.

حقوق المساهمين

ارتفعت حقوق المساهمين بمبلغ ١٧٢ مليون دولار أمريكي لتصل إلى ٢.٧٥٠ مليون دولار أمريكي محققة نمواً بنسبة ٧٪. وتتكون الزيادة في حقوق المساهمين من صافي أرباح السنة البالغ ٢٠٣ مليون دولار أمريكي، وصافي الانخفاض غير المحقق للاستثمارات المتاحة للبيع البالغ ٩٤ مليون دولار أمريكي و الحصة في الدخل الشامل من الشركات الزميلة البالغ ٦٣ مليون دولار أمريكي.

تظل مؤسسة الخليج
للاستثمار وبكل وضوح مؤسسة
مالية قوية تتمتع بدرجة عالية من المرونة
والاستقرار، وباعتبارها عنصراً أساسياً في
استراتيجية المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر
إلى بذل أقصى جهودها في سبيل مواكبة
المستجدات بصورة فاعلة وذات قيمة مضافة

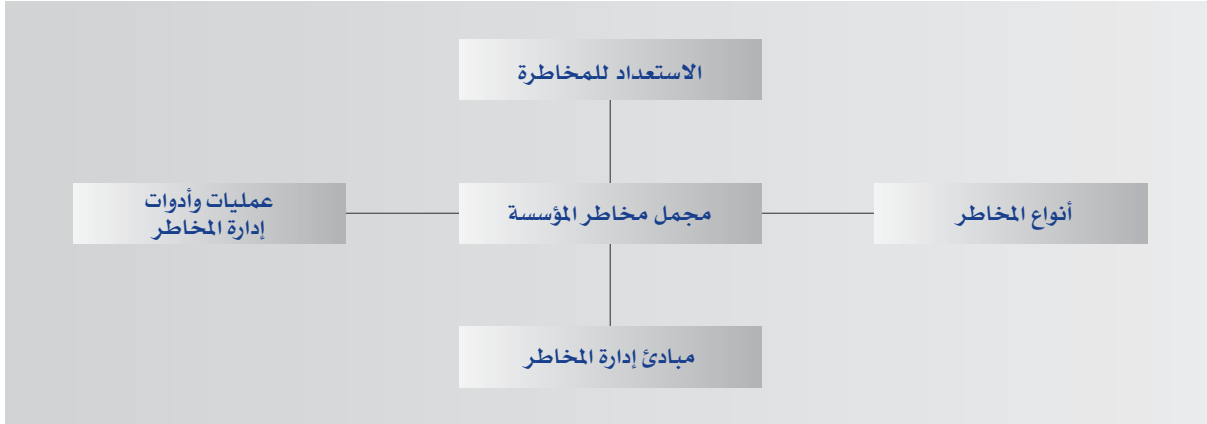
يتمثل الهدف المالي للمؤسسة في تحقيق عوائد تنافسية بشكل منتظم مع إبقاء المخاطر ضمن حدود مقبولة تجسيدا لمبدأ الاستعداد للمخاطرة. ولكونها تدرك العلاقة الوثيقة بين المخاطرة والعوائد، فإن إدارة المخاطر تشكل جزءاً لا يتجزأ من الهدف الاستراتيجي للمؤسسة. ولقد ساهمت بيئة الأعمال المتغيرة في تعقيد المخاطر ودرجة تنوعها. ويكمن هدف إدارة المخاطر في فهم وتحليل وإدارة هذه المخاطر. وإلى جانب دورها الحيوي المتمثل في حماية أعمال المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر وبشكل فعال إلى المساهمة في تمكين أعمال المؤسسة أيضاً.

إن النجاح الذي حققته مؤسسة الخليج للاستثمار في عام ٢٠١٤ والذي كان عاماً حافلاً بتحديات كثيرة، خير شاهد على قيادة المؤسسة في مجال الأعمال وما تتمتع به من إطار فعال لإدارة المخاطر. فبالإضافة إلى النمو الكبير في الأرباح، فقد عززت المؤسسة جميع مؤشرات القوة المالية تقريباً خلال عام ٢٠١٤. كما جنت المؤسسة ثمار المبادرات المتعددة التي قامت بتطبيقها، مع تحسين ملحوظ في كفاية رأس المال، وجودة الأصول، والرافعة المالية والعمليات الداخلية، إلى جانب النمو المستمر في الأرباح. تظل مؤسسة الخليج للاستثمار وبكل وضوح مؤسسة مالية قوية تتمتع بدرجة عالية من المرونة والاستقرار، وباعتبارها عنصراً أساسياً في استراتيجية المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر إلى بذل أقصى جهودها في سبيل مواكبة المستجدات بصورة فاعلة وذات قيمة مضافة.

إن هدف إدارة المخاطر ليس تفادي المخاطر بل فهمها وإدارتها.

إن الأنشطة المتعددة والمتنوعة لمؤسسة الخليج للاستثمار تُعرض المؤسسة لمجموعة كبيرة من المخاطر، علماً بأن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو العمل على المحافظة على توازن ملائم بين الأنشطة التي تنطوي على المخاطرة وبين العائد المتوقع واستعداد المؤسسة لتقبل المخاطر.

وتقوم 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. وتمكّن هذه الأدوات إدارة المخاطر من التعرف على الفرص الاستراتيجية والحد من حالة عدم اليقين من الناحيتين التشغيلية والاستراتيجية، كما أنها تعزز قدرة المؤسسة على إدارة المخاطر وتقييم الأداء وتخصيص رأس المال.



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.

وتحظى إدارة هذه المخاطر من خلال الاستثمار في المعرفة والأنظمة بالأولوية من قبل مؤسسة الخليج للاستثمار. ويوجد لدى المؤسسة فريق يجمع بين المهوية والخبرة والذي يقوم بتطبيق أدوات التحليل الكمي، واستخدام أحدث التقنيات المتطورة والحديثة والتي تقوم المؤسسة باتباعها من أجل إدارة المخاطر بشكل فعال. ومن شأن الأساليب النوعية والكمية المطبقة رفع العائد مقابل المخاطر، واستخدام المعلومات التاريخية والتوجهات الحالية لبيئة الأعمال والتوقعات المستقبلية.

ومن 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 هذه المخاطر والإبلاغ عنها والسيطرة عليها، وأخيراً
- 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 مدى استعدادها للمخاطرة، ثم يقوم الفريق على نحو فعال بإبلاغ ما يخلص إليه من مرئيات ونتائج للجهات المعنية في المؤسسة حتى يتسنى لها التحقق من استيفاء النشاط لحدود المخاطر المقبولة لدى الإدارة.

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

وانطلاقاً من منظور «الرقابة الداخلية»، يتم تسهيل عملية إدارة المخاطر من خلال مجموعة من المهام أو الوحدات المستقلة إلى جانب إدارة المخاطر. وتتبع هذه الوحدات الإدارة العليا مباشرة، وتشمل الرقابة المالية والتدقيق الداخلي والالتزام الرقابي. ويساعد هذا النهج ذو الجوانب المتعددة في تحقيق الإدارة الفعالة للمخاطر عبر تحديد ومراقبة المخاطر من جوانب متعددة.

وتتضمن الأقسام التالية مناقشة إدارة فئات المخاطر بصورة مفصلة.

المخاطر الائتمانية

وهي المخاطر المتمثلة في الخسارة الاقتصادية التي يمكن أن تتجم عن إخفاق الملتزم في الوفاء بالتزاماته التعاقدية.

حافظت أسواق الائتمان العالمية على استقرارها خلال عام ٢٠١٤ بفضل عودة النمو الاقتصادي إلى الولايات المتحدة واستمرار ضعف الأداء الاقتصادي في منطقة اليورو. ومع دخولنا إلى عام ٢٠١٥، تبقى التأثيرات الناجمة عن انخفاض أسعار السلع العالمية وتزايد المخاطر الجيوسياسية قائمة بمستويات متباينة في حدتها. وقد تمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار بفضل كفاءة إدارتها للمحافظ الاستثمارية من تسجيل أداء متميز في محافظ الائتمان. كما حافظت مؤسسة الخليج للاستثمار على سلامة وضعها خلال السنة حيث لم تسجل أي خسائر ائتمانية، ويعود الفضل في ذلك إلى الإجراءات والتدابير الرشيدة والفعالة وأطر الرقابة الصارمة والمراقبة المستمرة. وبينما تشكل محفظة الائتمان لدى المؤسسة، والتي تتألف أساساً من سندات الدين، جزءاً جوهرياً من قاعدة الموجودات الكلية، إلا أن قوة تعليمات الرقابة الداخلية وإدارة المحافظ الرائدة قد وضمت المحافظة على الجودة العالية في كافة الأوقات. وعلى الرغم من سياسات المؤسسة الصارمة والمتزنة بشأن تكوين المخصصات، إلا أنه لم تكن هناك حاجة لأي تخفيضات جوهرية خلال العام. وهذا يعد انعكاساً لجودة المحفظة. وتم تحقيق أرباح بلغت ١٧,١ مليون دولار أمريكي تقريباً خلال السنة في محافظ الائتمان لدى مؤسسة الخليج للاستثمار.

واستمرت 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، وذلك نتيجة لتسريع وتيرة عمليات السداد المسبق وأجال الاستحقاق على نحو لا يؤثر فعلياً على الربحية والدخل، مع الإسهام في التخفيض الكلي لحجم مخاطر الائتمان. وأبدت المؤسسة مرونة عالية ودرجة مرتفعة من التكيف السريع مع الأحداث التي لا يمكن التنبؤ بها، والاستخدام الفعال لأدوات إدارة المخاطر التقليدية بما في ذلك النماذج الرياضية والإحصائية.

كما شملت الأداة الرئيسية المستخدمة في إدارة مخاطر الائتمان مجموعة من سياسات وإجراءات الائتمان المحددة بدقة وعناية. فإلى جانب التواصل مع الجهات المعنية داخل مؤسسة الخليج للاستثمار وإبلاغهم بمدى استعداد المؤسسة لتقبل المخاطر وذلك من خلال اعتماد حدود لكل دولة يجري الاستثمار فيها ولكل منتج وصناعة وملتزم، أدرجت هذه السياسات على نحو مفصل عمليات القياس والمتابعة وإعداد التقارير ذات الصلة، علماً بأن إطار اعتماد الائتمان الحازمة يتوجب إجراء تقييم دقيق وشامل لكفاءة وقدرة كل ملتزم بالائتمان. وبعد 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 يتم تصميمها على نحو يتيح التعرف على مستويات التعرض للمخاطر في مرحلة مبكرة والتي تتطلب متابعة ومراجعة أكثر تفصيلاً.

هذا وتستخدم عملية إدارة مخاطر الائتمان أساليب وطرق إحصائية لتقدير الخسائر المتوقعة وغير 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 وغير المتوقعة بناء على بيانات احتمال الإخلال (PD) والخسائر الناجمة عن الإخلال (LGD)، والتي تنشئها وكالات التصنيف الرئيسية.

إن محفظة أسواق الديون الرأسمالية والتي تشكل أكبر فئات الموجودات والتي تمثل حوالي ٢٣٪ من مجموع الميزانية، تخضع للمتابعة قياساً على حدود خاصة بقيمة الائتمان المعرضة للمخاطر (VaR) والمعتمدة من قبل مجلس الإدارة. إن حد الائتمان البالغ ١٧٨ 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».

ويبين الجدول التالي قيم الائتمان المعرضة للمخاطر والمتعلقة بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة ١,٦٨٩,٩ مليون دولار أمريكي في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، مقارنة مع ١,٧٥٠,٣ مليون دولار في الأول من يناير ٢٠١٤. وانخفض متوسط قيمة الائتمان المعرض للمخاطر في نهاية ٢٠١٤ عن مستواه في نهاية العام السابق. وجاء هذا الانخفاض متوافقاً مع استراتيجية المؤسسة التي تمثلت في الحد من الانكشاف المرتبط بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية.

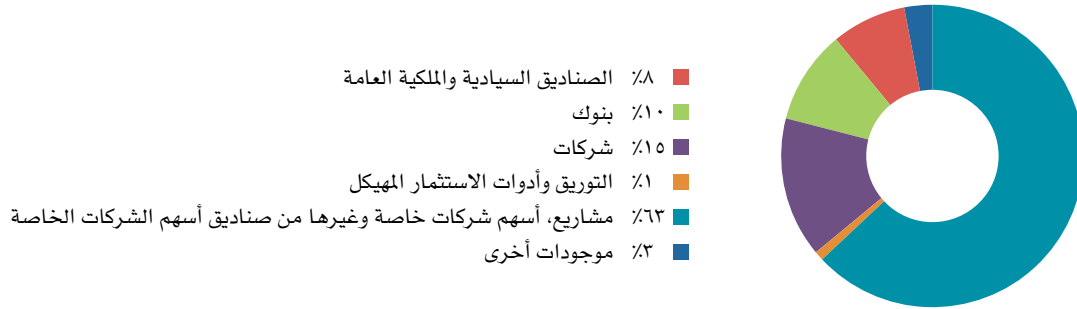
الجدول ١: قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة ٢٠١٤ - مستوى ثقة يعادل ٩٩,٩٦٪ لفترة حياة تبلغ سنة واحدة.

بـآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
محافظ الديون	٩٩,٧٠٥	١٤٩,٤٢٦	١٢٧,٧٩٥	١١٦,٠١٦

وعلى الرغم من أن وحدات العمل مسئولة عن المحافظة على إبقاء الانكشافات ضمن الحدود المقررة، إلا أن 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. فعلى سبيل المثال، يتم استخدام نظم حديثة قادرة على متابعة ومراقبة الأنشطة التي تنطوي على المخاطر أولاً بأول وبشكل آني تقريباً.

ويوضح الشكل (١) تحليلاً لمخاطر الائتمان وذلك حسب نوع النشاط للمصادر الرئيسية. 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.

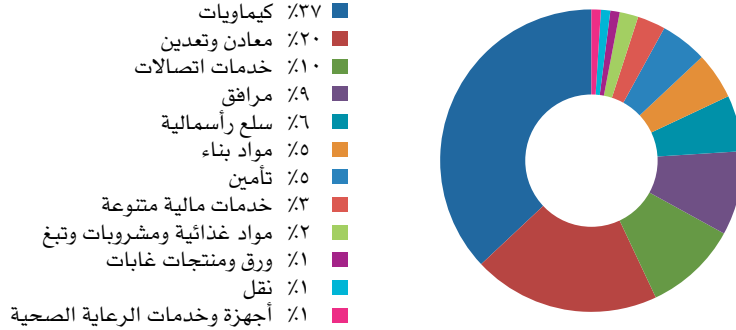
الشكل ١: مصادر مخاطر الائتمان (التعرض الوزني لمخاطر الائتمان):



تجدر الإشارة إلى أن الجزء الأكبر من إعادة الترتيب في الرسم التوضيحي للائتمان المعرض للمخاطر في نهاية عام ٢٠١٤ - مقارنة بنهاية السنة السابقة - كانت تتعلق بالبنوك والشركات وصناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى. ولقد ارتفع الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان لصناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى من ٥٢٪ من الإجمالي في عام ٢٠١٣ إلى ٦٣٪ في نهاية عام ٢٠١٤، أما بالنسبة للشركات فقد ارتفع من ٩٪ في عام ٢٠١٣ إلى ١٥٪ في نهاية عام ٢٠١٤. أما بالنسبة للبنوك فقد انخفض من ٢٣٪ من الإجمالي في عام ٢٠١٣ إلى ١٠٪ في نهاية عام ٢٠١٤. ويتمثل العنصرين الرئيسيين لإجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان في صناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى، بينما يتمثل الآخر في سندات الدين للبنوك والصناديق السيادية ومؤسسات القطاع العام والشركات.

ويركز نشاط المشاريع بشكل رئيسي على دول مجلس التعاون الخليجي نظراً لفهمنا العميق لديناميكية المنطقة حيث نتمتع بإدارة أفضل للمخاطر الكامنة. وتتم الاستثمارات بعد إجراء تحليل نوعي وكمي صارم ودقيق وبعد تحقيق أهداف العائد على المخاطر. ويوضح الشكل (٢) التنوع الجيد الذي يشمل مختلف قطاعات الصناعة ضمن هذه المحفظة. أما صناديق الأسهم الخاصة وصناديق الأسهم الأخرى فتمثل الاستثمارات مع مديري الصناديق كطرف ثالث وخصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا، والذين يجري اختيارهم بعد تقييم دقيق لسجلاتهم وعمل الاستقصاءات الشاملة عنهم.

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.

وفي حالة المشتقات المالية ومعاملات صرف العملات الأجنبية، تستخدم إجراءات مماثلة للمنتجات داخل الميزانية العمومية من أجل قياس مخاطر الائتمان ومراقبتها. وبلغ الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان للمنتجات خارج الميزانية العمومية ما نسبته ٨,١٪ تقريباً من إجمالي الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان. ويمثل هذا الرقم سعر السوق أو تكلفة الاستبدال لهذه المعاملات. وفي نهاية عام ٢٠١٤، كانت المشتقات المالية القائمة المحتفظ بها للمتاجرة تتمثل في عقود صرف العملات الأجنبية وعقود خيار البيع وكانت نسبة العقود قصيرة الأجل وذات أجل استحقاق أقل من سنة واحدة ٤٩٪ من الإجمالي. وترتبط مبالغ مخاطر الائتمان الناشئة عن هذه المعاملات بالبنوك الكبرى. كما تتضمن المعاملات خارج الميزانية العمومية البنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والتي تم استحداثها لتلبية الاحتياجات المالية لعملاء المؤسسة. ويتضمن الإيضاحان ٢٢ و ٢٣ حول البيانات المالية المجمعة تحليلاً تفصيلياً لمخاطر الائتمان الخاصة بالبنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والمشتقات المالية ومنتجات صرف العملات الأجنبية.

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

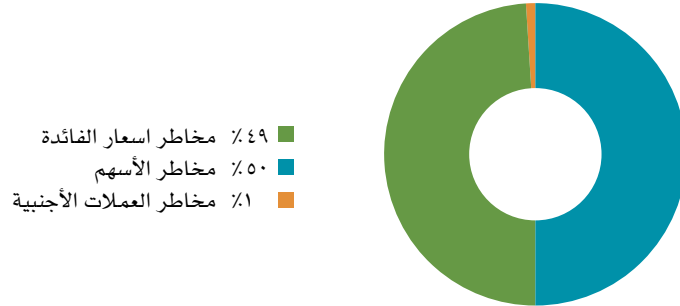
وفي ظل الاستمرار في تعزيز وتطوير آلية مراقبة والسيطرة على المخاطر، أصبحت مهمة إدارة المخاطر أكثر مشاركة في أنشطة وحدات الأعمال بعد أن تم إدخالها كجزء أساسي من عملية الاستثمار. وإلى جانب إدخال معلومات ائتمانية إضافية بما فيها أسعار عقود التأمين على الديون السيادية (CDS) وأسعار الأسهم والتصنيفات المرتبطة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

مخاطر السوق

وهي المخاطر المتمثلة في إمكانية الخسارة نتيجة للتغيرات في قيمة الأدوات المالية، والناجمة عن تغيرات عكسية في عوامل السوق.

وتتألف مخاطر السوق التي تتعرض لها مؤسسة الخليج للاستثمار من ثلاثة مكونات رئيسية، مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الملكية ومخاطر العملات الأجنبية. واستناداً إلى مكونات المخاطر، يقدم الشكل (٣) تحليلاً للأنشطة الاستثمارية المجمعمة وأنشطة الاستثمار ضمن مجموعة الأسواق العالمية بمفردها (مع استبعاد مراكز الأسهم الاستراتيجية ضمن أعمال الاستثمار الرئيسية). وتعكس النسب المئوية المبينة في الشكل متوسط القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) كلا على حدة - دون الأخذ بعين الاعتبار آثار التنوع عبر فئات المخاطر.

الشكل ٣: مكونات مخاطر السوق - (بصورة كلية)



يتم قياس مخاطر السوق ومراقبتها وإدارتها وذلك على أساس نظري أو باستخدام مفهوم القيمة السوقية المعرضة للمخاطر، ويتم تطبيق الأساليب الإحصائية الكمية مقرونة بالأحكام القائمة على الخبرة والتجربة من أجل إدارة مخاطر السوق على نحو فعال. وهناك نظام من الحدود والإرشادات يقيّد 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 الافتراضية. 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.

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

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

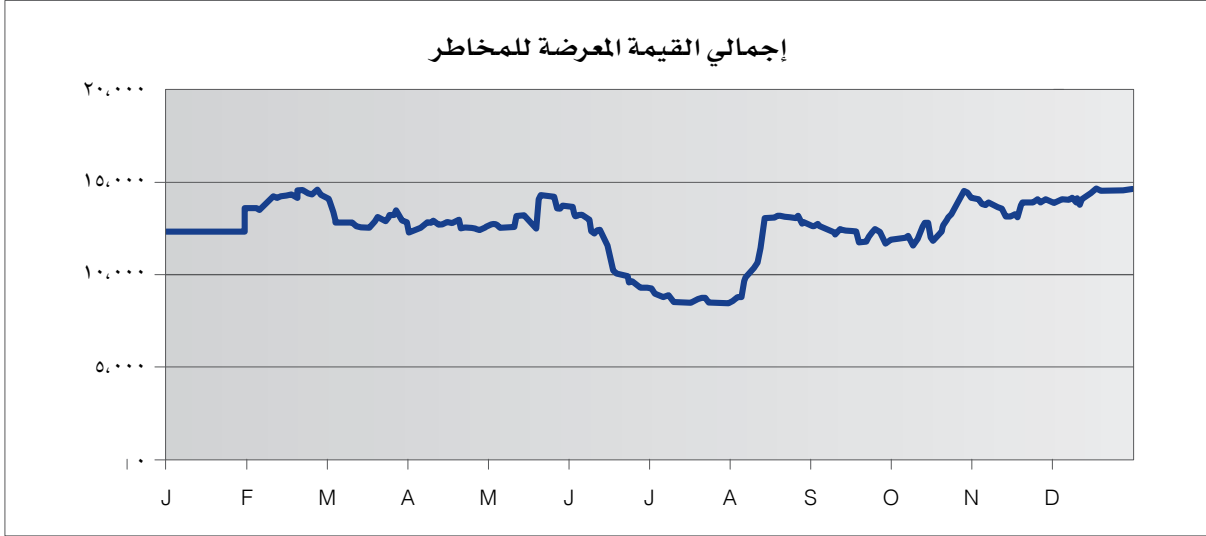
الجدول ٢: القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (VaR) بالآلاف الدولارات الأمريكية بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حياة مدتها ٢٥ يوماً ومستوى ثقة يبلغ ٩٥٪

٢٠١٤				
٣١ ديسمبر ٢٠١٤	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
١٣.٨٣٥	١٣.٩٠٥	٣.٩٦٠	٨.٥٩١	سعر الفائدة
٥.٩٧٤	١٢.٧٧٢	٥.٥٥٨	٨.٨٠٠	الأسهم
٢٤٨	٧٤١	١١٣	٢٦٧	صرف العملات الأجنبية
١٤.٦١٢	١٤.٦٢٧	٨.٤١٤	١٢.٢٩٧	الإجمالي*
٢٠١٣				
٢١ ديسمبر ٢٠١٣	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
٣.٩٦٠	٦.١٠٢	١.٩٤٢	٣.٨٥٣	سعر الفائدة
١١.٣٤٦	١١.٩٠٠	٩.٥٢١	١٠.٦٤٦	الأسهم
١٢٢	١.٢٧٧	٩٩	٣٤٢	صرف العملات الأجنبية
١٢.٢٢٢	١٣.٢٦٦	٩.٩٤٨	١١.٠٢٤	الإجمالي*

* إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التنوع.

وعلى أساس المتوسط، كانت القيمة المعدلة بالمخاطر المتعلقة بمخاطر السوق أعلى في عام ٢٠١٤ بحوالي ١٢٪ مقارنة بالسنة الماضية، ويرجع ذلك في الغالب إلى زيادة متوسط مستويات سعر الفائدة وعناصر قيمة الأسهم المعدلة بالمخاطر. وقد كان العامل الرئيسي الذي ساهم في هذه الزيادة - على أساس المتوسط - يتمثل في المراكز ذات اتجاه الزيادة في محافظ السندات والأسهم. ويستمر التزام السعر الثابت لمدة ٥ سنوات الصادر في عام ٢٠١٢ في توفير التحوط موازناً بعض مخاطر سعر الفائدة على مستوى المؤسسة. ومع ذلك، وكما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٤، بلغ إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر ١٤,٦ مليون دولار أمريكي وهو أعلى بنسبة ٢٠٪ عن مستواه في نهاية السنة السابقة. وظل إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر ضمن نطاق الحدود المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر ومجلس الإدارة. وسوف تراقب المؤسسة عن كثب البيئة التشغيلية كما ستسعى إلى تحمل مخاطر السوق الملائمة في الأوقات المناسبة.

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



وتجدر الإشارة إلى أن بعض المحافظ والمراكز غير مدرجة ضمن القيمة المعرضة لمخاطر السوق، وذلك لأن القيمة المعرضة للمخاطر لا تعتبر 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. ويمكن 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 لعامي ٢٠١٢ و ٢٠١٤، علماً بأن محافظ الاستثمارات الرئيسية وأسهم الشركات الخاصة مصنفة على أنها متاحة للبيع، ومن ثم فإن مقياس الحساسية بنسبة ١٠٪ في الجدول التالي يعكس الأثر على حقوق المساهمين وليس على الأرباح.

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

فئات الموجودات	مقياس الحساسية بنسبة ١٠٪	مقياس الحساسية بنسبة ١٠٪ (التأثير على حقوق الملكية العائدة للمساهمين)
الاستثمارات المباشرة	قيمة الموجودات الأساسية	٢٣٩,٢٤٩
صناديق الملكية الخاصة	قيمة الموجودات الأساسية	٢٢,١١٣
		٢٠١٤ ديسمبر ٢١
		٢٠١٣ ديسمبر ٢١
		٢١٤,٤٩٥
		٢٠,٦٨٦

هذا ويعتبر «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. ويشق 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 غير ضرورية، سواء كان ذلك في شكل نقصان في الالتزامات المالية أو زيادة في الموجودات. وقد تتزايد المخاطر نتيجة لعجز المؤسسة عن تدبير التمويل بتكلفة مقبولة لأداء التزاماتها في الموعد المحدد.

يتم أخذ مصدرين لمخاطر السيولة بعين الاعتبار، وهما:

(أ) عدم سيولة التدفقات النقدية والناجمة عن عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية أو الحصول على تمويل بمعدلات معقولة وللأجل المطلوبة.

(ب) عدم سيولة الموجودات لافتقار السوق للسيولة خلال الأوقات التي سيتم فيها تسييل الموجودات على أساس اضطراري.

وترى المؤسسة أن رأس المال يلعب دوراً خاصاً في التخطيط للسيولة، وذلك لأن مشاكل السيولة قد تنشأ على المدى القصير إذا كان هناك توقعات بانخفاض قيمة رأس المال نحو لا يتيح للمؤسسة من الوفاء بالتزاماتها على المدى الطويل.

وتبنى مؤسسة الخليج للاستثمار أسلوب الميزانية العمومية الشامل في إدارة السيولة والذي يجمع بين كافة مصادر واستخدامات السيولة. وعلى التحديد، تغطي متطلبات السيولة مختلف الاحتياجات التي تنطرق لها الإدارة العليا للمؤسسة. ومن بين هذه الاحتياجات ما يلي:

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

حدود السيولة

بوصفها جزءاً من خطة التمويل والسيولة، يتم تحديد واعتماد حدود السيولة ونسب السيولة ومحفزات السوق والافتراضات المتعلقة باختبارات التحمل الدورية. ويعتمد حجم هذه 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:

- (أ) الحد الأقصى للتدفقات النقدية اليومية بالعملة الرئيسية،
- (ب) الحد الأقصى للتدفقات النقدية التراكمية التي يجب أن تتضمن التدفقات الخارجة المحتملة والناجمة عن سحب الالتزامات، وما إلى ذلك،
- (ج) 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. ويتم احتساب هذا المعدل على أساس نسبة تلك الموجودات السائلة إلى الالتزامات المالية المتبقية.

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، فلقد بلغت نسبة صافي الموجودات السائلة ٢٠٥٪. ولقد تم تحديد هذا الرقم عن طريق الأخذ بالمعايير الأساسية التالية:

- (أ) 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.
- (ب) تطبيق أساليب "التشذيب" (haircut) المناسبة على الموجودات السائلة لتعكس خصومات السوق المحتملة.
- (ج) يتم الاحتفاظ بوضع «مجريات العمل المعتادة» في تأكيد مستوى الموجودات المراد تسييلها أو رهنها لتفادي إرسال إشارة خاطئة إلى السوق.

كما تدار محفظة الاستثمار الخاصة بالمؤسسة بحيث تعادل الأوراق المالية غير المرهونة والقابلة للتداول والتي تشمل الاحتياطي الاستراتيجي ما نسبته ٥٠٪ تقريباً من الحد الأقصى التقديري للتدفقات النقدية التراكمية على مدى زمني يبلغ ٣٠ يوماً كحد أقصى. وقد عادت الاستثمارات في الأوراق المالية القابلة للتداول تلك النسبة حيث بلغت قيمتها ٢.٥ مليار دولار أمريكي تقريباً في نهاية ديسمبر ٢٠١٤. وتتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسي من أوراق مالية بدرجة استثمارية.

وتخضع قيم الأوراق المالية المرهونة لمراجعة دورية بحيث يمكن التحقق من أن قيمة الأوراق المالية المرهونة لا تتجاوز المبالغ المطلوبة بالفعل لضمان التمويل أو لأغراض أخرى. كما يتم وبأقصى قدر ممكن، اختيار الأوراق المالية المراد رهنها بطريقة تسمح باستخدام الأوراق المالية الأطول أجلاً أو الأقل قابلية للتداول.

الدخول إلى السوق بحثاً عن السيولة

تشمل الإدارة الفعالة للسيولة تقييم عملية دخول السوق وتحديد خيارات التمويل المختلفة. ومن هذا المنطلق ترى مؤسسة الخليج للاستثمار أن من الضروري 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 مستقر ومتنوع. ولتحقيق هذا الهدف، تسعى مؤسسة الخليج للاستثمار إلى الاحتفاظ بمحفظة متوازنة بشكل جيد للالتزامات المالية بهدف تأمين تدفقات مستقرة للتمويل ولتوفير الحماية من حالات الانقطاع المفاجئة في السوق. وتؤكد المؤسسة على تقليل الاعتماد على الأموال المقترضة قصيرة الأجل واستخدام عمليات الاقتراض متوسطة وطويلة الأجل بقدر ما يكون ذلك متاحاً من الناحية العملية وبما يتسق مع أهدافها الأخرى.

كما يتم تنويع مصادر التمويل والعملات وأجال الاستحقاق بهدف الوصول إلى قاعدة عريضة من المستثمرين. إن الخطوات الاستباقية التي اتخذتها مؤسسة الخليج للاستثمار خلال السنوات السابقة وعلى الأخص ما يتعلق بزيادة التمويل متوسط الأجل قد مكنت المؤسسة من تحقيق وضع سليم لاستحقاق الموجودات - المطلوبات. وكما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، بلغ التمويل لأجل لدى المؤسسة ١,٣٩٧ مليون دولار أمريكي.

كذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع قاعدة المودعين لديها، وهو الأمر الذي يعكس تزايد ثقة السوق. وفي نهاية عام ٢٠١٤ بلغت قاعدة الودائع لدى المؤسسة ٧٧٢ مليون دولار أمريكي تقريباً ويستحق أكثر من ٩٧٪ منها لمودعين من دول مجلس التعاون. ولقد ثبت أن الودائع من دول مجلس التعاون تعد مصدر مستقر للتمويل على مدار السنين. ويوضح الجدول التالي مقارنة لمصادر تمويل المؤسسة بين عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٤:

بالمليون دولار أمريكي	٢٠١٤ (دولار أمريكي)	٢٠١٤ (%)	٢٠١٣ (دولار أمريكي)	٢٠١٣ (%)
ودائع من منطقة مجلس التعاون	٧٥٤	١٥٪	١,١٠٩	٢٠٪
ودائع دولية	١٨	١٪	-	-
تمويل اتفاقيات إعادة الشراء	-	-	٥٥,١٤	١٪
تمويل لأجل	١,٣٩٧	٢٨٪	١,٥٧٠	٢٨٪
أموال المساهمين وأخرى	٢,٧٢٨	٥٦٪	٢,٨٤٠	٥١٪
الإجمالي	٤,٨٩٧	١٠٠٪	٥,٥٧٤	١٠٠٪

خطة التمويل في حالات الطوارئ

تقوم مؤسسة الخليج للاستثمار بإدارة السيولة من خلال عملية محددة وواضحة وذلك من أجل التأكد 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:

(أ) سلسلة متنوعة من الإجراءات الواجب اتباعها في حال عدم حدوث أزمة سيولة وذلك لتعزيز السيولة المتوفرة لدى المؤسسة في حال وقوع أي أزمة،

(ب) تحديد المحفزات التي تستدعي تفعيل خطة تمويل الطوارئ،

(ج) إرشادات محددة لإدارة أزمات السيولة.

وخلال هذ العام المليء بالتحديات، ظل وضع السيولة الخاصة بالمؤسسة كافياً لتلبية متطلبات الاستمرار في تطبيق استراتيجيتها.

مخاطر فجوات أسعار الفائدة

تدير مؤسسة الخليج للاستثمار انكشافها على مخاطر أسعار الفائدة على نحو فعال وذلك لتعزيز الدخل الصافي من الفائدة والحد من الخسائر المحتملة نتيجة للفجوات بين الودائع والاستثمارات والاقتراض. وهذه هي إحدى المسؤوليات الرئيسية لمجموعة إدارة الخزينة. وتقاس فجوة أسعار الفائدة بمعدلات العقود الأجلة باليوروودولار. ومن المقبول أن تكون النسبة المحتسبة من العقود الأجلة باليوروودولار لفترة قصيرة (لمدة تصل إلى سنتين) هي بالفعل سعر الفائدة الأجل على العقد الأساسي. أما عمليات التمويل أو الإيداع أو الاقتراض 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 تقيم 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 إمكانية تغطية الفجوات الإيجابية (أو السلبية) في نطاق زمني محدد من خلال بيع (أو شراء) عقود الأجل باليوروودولار والتي تعادل المبلغ المبلغ الاسمي 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.

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، بلغت قيمة مراكز العقود الأجلة باليورو دولار ٥,٨٣٣ عقد والتي تبلغ قيمتها التقديرية المعدلة بالمخاطر ١,٩٣ مليون دولار أمريكي. وهذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة والتي بلغت ٨,٦٧٠ عقد في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣. وباستبعاد تأثير هذا الإصدار للسندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN)، يمكن أن يبلغ عدد العقود كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ ما يقارب ١,١٠٤ عقد.

وضع الاستحقاق الخاص بالموجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم (٢١، ١) في البيانات المالية المجمعة تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، كان حوالي ٥١٪ من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال ٣ أشهر وذلك استناداً إلى التقييم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسهيل تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبيقاً للمبدأ نفسه، كان حوالي ١٨٪ من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة كبيرة الحجم 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 ومنتظم على امتداد السنوات الماضية. وبفضل نجاحها في تدبير تمويل متوسط الأجل، استطاعت المؤسسة إبقاء الفجوة بين الموجودات والالتزامات المالية المستحقة في النطاق الأمثل وخصوصاً على المدى المتوسط والمدى الطويل.

التصنيف الائتماني

في عام ٢٠١٤، قامت وكالات التصنيف الائتماني (موديز وفيتش) برفع التصنيفات الائتمانية لمؤسسة الخليج للاستثمار. هذا وقد تم الإقرار بالموشرات المالية القوية لمؤسسة الخليج للاستثمار في تقارير التصنيف. وكما في نهاية ٢٠١٤، تم تصنيف الودائع طويلة الأجل لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة A2 من قبل موديز و-A من قبل وكالة فيتش. وتحمل كافة التصنيفات توقعات مستقرة. هذا ويستمر تصنيف مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة AAA من قبل وكالة التصنيف الماليزية (RAM).

وكالة التصنيف الماليزية	فيتش	موديز	
AAA	A-	A2	الودائع طويلة الأجل
P1	F1	P1	الودائع قصيرة الأجل

قوة رأس المال

يمثل رأس المال استثمار المساهمين ويعد أحد الموارد الإستراتيجية التي تدعم أنشطة العمل المنطوية على المخاطر لدى المؤسسة. وتماشياً مع الأهداف المالية للمؤسسة، تسعى الإدارة إلى استغلال هذا المورد بطريقة تتميز بالكفاءة والانضباط لكسب عائداً تنافسية. كما يعكس رأس المال القدرة المالية والأمان للدائنين والمودعين لدى المؤسسة. وتعد إدارة رأس المال عاملاً جوهرياً في فلسفة إدارة المخاطر في مؤسسة الخليج للاستثمار. وتأخذ في الاعتبار المتطلبات الاقتصادية والرقابية.

وقد بلغت قاعدة رأسمال المؤسسة ٢,٧ مليار دولار أمريكي في نهاية عام ٢٠١٤. وتواصل مؤسسة الخليج للاستثمار الريادة كواحدة من أفضل المؤسسات المالية من حيث القيمة الرأسمالية في المنطقة.

رأس المال التنظيمي

طرحت لجنة بازل للرقابة المصرفية إطاراً معدلاً لمعدل كفاية رأس المال يعزز تبني ممارسات أكثر فاعلية لإدارة المخاطر ومتطلبات رأسمالية أكثر حساسية للمخاطر، والتي تعد سليمة من ناحية المفهوم الرقابي وتراعي في الوقت ذاته المزايا المحددة للنظم الرقابية والمحاسبية الراهنة في الدول الأعضاء.

وقد أصدر بنك الكويت المركزي توجيهات للبنوك المحلية بتطبيق هذه الاتفاقية المعدلة اعتباراً من ديسمبر ٢٠٠٥. وعلى الرغم من أن مؤسسة الخليج للاستثمار لا تخضع لإشراف 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 مدى 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، مما يعمل على تحسين التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة من قبل وكالات التصنيف الدولية، كما يؤدي بالتالي إلى ضمان استمرار الوصول إلى أسواق رأس المال.

وطبقاً للاتفاق الجديد، بلغ إجمالي نسبة رأسمال المؤسسة كما في نهاية ديسمبر ٢٠١٤ نسبة ٤٢,٦٪. وقد كانت نسبة الشريحة الأولى كما هي حيث تم تخفيض المقدار القليل الحالي لرأس المال المساند من الشريحة ٢ إلى لا شيء بعد الاستقطاعات. ومن خلال المقارنة، كانت نسب رأس المال الإجمالي ورأس المال من الشريحة ١ في السنة السابقة ٣٦٪. إن التعزيز المستمر لنسب كفاية رأس المال قد نتج عن تقوية قاعدة رأس المال الأساسية. وعلاوة على ذلك، فقد كان لانخفاض انكشافات المخاطر تأثير إيجابي على نسب رأس المال. ولقد تم استخدام الأسلوب القياسي لاحتساب متطلبات رأس المال بهدف تغطية المخاطر الائتمانية والتشغيلية. ومن ناحية أخرى، فقد تم الاستعانة بأسلوب القيمة المعدلة بالمخاطر في احتساب تغطية رأس المال لمخاطر السوق. ومع المضي قدماً، تهدف مؤسسة الخليج للاستثمار إلى تحقيق توافق وتقارب رأس المال الرقابي مع رأس المال الاقتصادي حيث أنها تطبق مقاييس أكثر تقدماً لكفاية رأس المال. ويتضمن قسم الإفصاح بموجب بازل ٢ بهذا التقرير السنوي تفاصيل عمليات احتساب نسبة رأس المال الرقابي.

رأس المال الاقتصادي

إلى جانب الاحتفاظ بالاحتياطيات الرأسمالية المرتكزة على المتطلبات التنظيمية، يتم تحديد مدى كفاية رأس المال الاقتصادي وفقاً للنماذج الداخلية. إن لعملية احتساب رأس المال الاقتصادي ثلاثة أهداف رئيسية تتمثل في 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.

ويعد رأس المال الاقتصادي مقياساً للمخاطر، كما يمكن تعريفه بأنه مقدار رأس المال المطلوب لتغطية الخسائر غير المتوقعة والنتيجة عن ممارسة النشاط، وهو مقدار رأس المال المطلوب لتحقيق التوازن بين العائد المتوقع ومخاطر الإفلاس. وتتشأ الحاجة إلى رأس المال الاقتصادي نتيجة عدم وضوح العوائد الإيجابية أو التدفقات النقدية في المستقبل، وذلك من الموجودات والانكشافات والمحافظ 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 ولاسيما 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

وهي مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات أو الأفراد أو الأنظمة سواء داخلياً أو خارجياً، والأحداث الهامة غير المتوقعة وغير المعتادة التي تقع مرة واحدة.

- 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 والأهداف من قبل الإدارة العليا.
 - المخاطرة المرتبطة بالسمعة: تخضع للسيطرة من خلال إرشادات واضحة وشفافة وتبني المؤسسة لمدونة قواعد السلوك.

الأهداف الرئيسية:

- تسعى إدارة المخاطر التشغيلية إلى تحقيق هدفين رئيسيين هما :
- تحديد وضبط المخاطر التشغيلية والإبلاغ الفعال عن المخاطر القائمة والناشئة.
 - نشر الوعي المتعلق بمكامن المخاطر التشغيلية لدى القائمين على كافة أنشطة المؤسسة 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. كما أصبحت عملية تقييم أدوات الرصد والسيطرة على التزوير جزءاً لا يتجزأ من عملية التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها.

- (ب) **إطار حالات الخسارة**
- يتم إدراج حالات الخسارة التشغيلية في قاعدة بيانات مركزية. ويجري 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 تقيدها 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، وتوثيق، وحل أي مشكلات أو انكشافات ذات مستويات عالية من المخاطرة. ويشمل ذلك المشكلات 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 الإدارة من الإثبات للتدقيق (الداخلي والخارجي) والجهات الرقابية أن الإدارة على علم بالمشكلات وأنها تقوم بمعالجتها بنشاط وكذلك مراقبة حل هذه المشكلات في الوقت المناسب.

وسوف يتم إبقاء لجنة إدارة المخاطر على علم بالمشكلات 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 المرجح 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 غطاءً تأمينياً كافياً. وتتوافق هذه السياسات مع الوضع المتعلق بالمخاطر التشغيلية وتعود بالنفع على المؤسسة من حيث التكلفة.

استمرارية النشاط وخطط التعافي من الكوارث:

يقوم فريق خطط ضمان استمرارية النشاط والذي تقوده مجموعتنا المخاطر التشغيلية ونظم المعلومات بتحمل المسؤولية عن وضع وإدارة الخطط والتحسين المستمر فيها والتي تمكن مؤسسة الخليج للاستثمار من التعافي من أية كارثة. وتوجد في الوقت الراهن ثلاثة مواقع (مراكز) نشطة للتعافي من الكوارث:

- الكويت (محلي)،
- البحرين (إقليمي)،
- لوكسمبورغ (عالمي).

إدارة المخاطر القانونية:

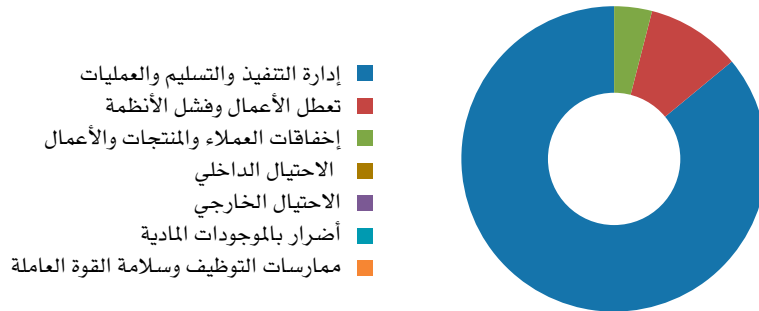
إن لدى مؤسسة الخليج للاستثمار هيئة استشارية عامة تتولى الإدارة الفعالة للمخاطر القانونية على مستوى المؤسسة ككل من خلال تقديم المشورة القانونية وإدارة إجراءات التقاضي.

إطار أمن المعلومات:

تطبق المؤسسة إطاراً لضمان أمن المعلومات حيث تتمثل مهمته في تحديد المسؤوليات في كل مستوى أو مرحلة من التعامل مع المعلومات أي منذ 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.

بيانات أحداث الخسائر التشغيلية لعام ٢٠١٤:

تقوم المؤسسة بمراقبة أحداث الخسائر عن طريق فئات أحداث الخسائر طبقاً لاتفاق بازل ٢، ولا توجد أي حدود بدء حيث يتم تسجيل كافة الأحداث سواء كانت خسارة أم ربح بما في ذلك الخسائر القريبة. وخلال عام ٢٠١٤، ظهر أعلى تكرار للأحداث ضمن الفئات التالية:



الأساس المنطقي لبازل ٢: التوافق بين إدارة المخاطر المصرفية مع متطلبات رأس المال

مع التطورات المستمرة في إرشادات بازل، تقترب لجنة بازل من تحقيق هدفها لضبط المخاطر المصرفية وإدارتها مع متطلبات رأس المال. ويتمثل الهدف الأساسي لهذه الإرشادات في تحسين مستوى السلامة والقوة في النظام المالي عن طريق تشديد التركيز على ما لدى البنك من أنظمة الرقابة الداخلية وعمليات ونماذج إدارة المخاطر والمراجعة الرقابية وانضباط السوق.

تعد مؤسسة الخليج
للاستثمار من المؤسسات
المالية القليلة في المنطقة
التي تحافظ على
تصنيفات
مرتفعة
من قبل وكالتي التصنيف
العالميتين (موديز وفيتش)

تشجع اتفاقية بازل ٢ إدخال تحسينات مستمرة على عمليات تقييم المخاطر وتقليلها . وبمرور الوقت، تتيح الاتفاقية للبنوك فرصة الحصول على ميزة تنافسية من خلال تخصيص رأس المال لأنشطة العمل التي تثبت تحقيق نسبة قوية للعائد مقابل المخاطر المرتفعة. ومن أهم المزايا التي يمكن الحصول عليها نتيجة الالتزام بالاتفاقية الجديدة ما يتمثل في تطوير فهم أفضل لطبيعة العلاقة بين العوائد ودرجة المخاطرة لرأس المال المخصص لدعم مشروع أو منتج معين.

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 (التنظيمي) المطلوب وطرحت مفهوماً يتكون من ثلاثة مبادئ أساسية تهدف إلى تحقيق الانسجام بين المتطلبات الرقابية والمبادئ الاقتصادية لإدارة المخاطر. وفي الوقت ذاته ومن خلال إدراج إدارة 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:

يحدد المبدأ الأول الحد الأدنى لرأس المال الرقابي المطلوب، أي مقدار رأس المال الذي يجب على البنوك الاحتفاظ به مقابل المخاطر. ويوفر الإطار الجديد سلسلة متصلة من الأساليب والمنهجيات الأساسية منها والمتقدمة لقياس كل من المخاطر الائتمانية والتشغيلية، كما يوفر هيكلًا مرناً تقوم بموجبه البنوك ووفقاً للمراجعة الرقابية بتبني الأساليب التي تتناسب مع مستوى تعقدها ووضعها من حيث المخاطر، كما يعتمد الإطار على بناء 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، ويقوم بتحديد المسؤوليات الإشرافية لمجلس الإدارة والإدارة العليا، مما يعزز مبادئ الضوابط الداخلية وممارسات حوكمة الشركات. ويتولى المراقبون الماليون مسؤولية تقييم مدى كفاءة البنوك في تقييم احتياجاتها من الملاءة الرأسمالية نسبة للمخاطر. هذا ويتم التدخل عند وجود حاجة لذلك.

المبدأ الثالث - نظام السوق:

يهدف هذا المبدأ إلى دعم انضباط السوق من خلال تحسين الإفصاح من قبل البنوك. ويحدد هذا المبدأ أيضاً متطلبات وتوصيات الإفصاح في عدة مجالات بما فيها طريقة احتساب البنك لمعدل كفاية رأس المال وطرق تقييم المخاطر. وتتمثل النتائج المنشودة في تحسين الشفافية وعمليات المقارنة بالبنوك الأخرى.

مؤسسة الخليج للاستثمار م خ (المؤسسة) - إفصاح السوق

توضح الأقسام التالية تفاصيل الإفصاح لدى مؤسسة الخليج للاستثمار والمعدة حسب متطلبات الاتفاقية الجديدة كما وردت في نسخة يونيو ٢٠٠٦ - الإطار المعدل للتقارب الدولي لقياس رأس المال ومعياري رأس المال. إضافة إلى زيادة متطلبات رأس المال لمخاطر السوق والمقترح من لجنة بازل في يوليو ٢٠٠٩.

١ هيكل رأس المال

مؤسسة الخليج للاستثمار شركة استثمارية تأسست في دولة الكويت في ١٥ نوفمبر ١٩٨٣ 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 مؤثرة في مؤسسات مصرفية أو تأمينية أو في الأوراق المالية أو في كيانات مالية أخرى.

يقدم الجدول (١) موارد رأس المال الرقابي للمؤسسة للسنتين المنتهيتين في ديسمبر ٢٠١٤ وديسمبر ٢٠١٣. ويسمح اتفاق بازل ٢ بالاعتراف بالمخصص العام (بالرغم من خضوعه لحد أقصى بنسبة ٢٥٪ من الموجودات المرجحة بمخاطر الائتمان) كجزء من رأس المال المساند الشريحية ٢. وفي الوقت ذاته، فإن الجزء من الاستثمارات الهامة في الكيانات المالية والتجارية والتي تتجاوز حداً معيناً، والانكشافات على التوريق التي تقل عن درجة مخاطر الحد المعين يتم خصمها بنسبة ٥٠٪ من رأس المال الأساسي الشريحية ١ وبنسبة ٥٠٪ من رأس المال المساند الشريحية ٢ على الترتيب. وبالنسبة لعام ٢٠١٤، تم استقطاع كامل من رأس المال الأساسي للشريحية ١ بسبب تعديل القيمة العادلة السالبة. بلغ إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل ٢,٣١٣,٥ مليون دولار أمريكي بنهاية ديسمبر ٢٠١٤ مقارنة بمبلغ ٢,١٧٤,٣ مليون دولار أمريكي مسجل في ديسمبر ٢٠١٣. وقد أقرت المؤسسة سياسة محتفظة لمعالجة احتياطي صافي القيمة العادلة إن كان سالباً، بينما يتم خصم المبلغ الإجمالي من رأس المال المؤهل إن كان موجبا، ويتم إدراج ٤٥٪ فقط من احتياطي القيمة العادلة في رأس المال المؤهل.

الجدول رقم ١: رأس المال الرقابي المؤهل (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٣	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	
٢,١٠٠,٠	٢,١٠٠,٠	رأس المال المدفوع
٥٦٧,٥	٦٠٠,٠	احتياطيات مفتح عنها
(١٥٣,٦)	١٤,٦	أرباح مرحلة
٣٩,٦	٦٠,٠	ناقصاً: الشهرة
٢٩٦,٠	٣١١,٤	ناقصاً: الخصومات
٤,٠	٢٩,٧	ناقصاً: تعديل احتياطي القيمة العادلة
٢,١٧٤,٣	٢,٣١٣,٥	إجمالي رأس المال الشريحية ١
-	-	احتياطي القيمة العادلة (خصم ٥٥٪)
٠,٤	٠,٨	مخصص عام
٠,٤	٠,٨	ناقصاً: الخصومات
-	-	إجمالي رأس المال الشريحية ٢
٢,١٧٤,٣	٢,٣١٣,٥	إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل

٢ إدارة كفاية رأس المال

تتضمن المبادئ الإرشادية للمؤسسة والمتعلقة بإدارة كفاية رأس المال الاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية والتي من شأنها أن تساند النمو الحالي والمستقبلي في أنشطة الأعمال للمؤسسة، كما تهدف 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. ويتم مراجعة هذه التوزيعات بصورة مستمرة خلال السنة التقديرية حتى يتسنى توزيع رأس المال على النحو الأمثل لتحقيق العوائد المستهدفة. ورغم أن المؤسسة تدرج فوائد ارتفاع قيمة العائد على حقوق الملكية (ROE)، إلا أنها تؤمن أيضاً بمزايا المحافظة على وضع رأسمالي قوي. وعليه، تحتفظ مؤسسة الخليج للاستثمار بالتوازن بين المكونات الأساسية لرأس مالها. هذا وتهدف السياسة الداخلية الحالية إلى الحفاظ على حد أدنى يبلغ ١٦٪ من إجمالي معدل كفاية رأس المال (CAR).

من جهة أخرى، فإن مجلس الإدارة يقوم بتحديد واقتراح سداد توزيعات الأرباح السنوية سعياً لتحقيق توقعات المساهمين مع التأكد من الاحتفاظ بقدر كاف من رأس المال لدعم النمو الذاتي.

وأخيراً، تستهدف مؤسسة الخليج للاستثمار الحصول على تصنيف ائتماني (A) أو أعلى، مما يسهل الحصول على رأس المال من السوق بسعر تنافسي إذا ما كانت هناك حاجة لتمويل إضافي. إن مؤسسة الخليج للاستثمار إحدى المؤسسات المالية القليلة في المنطقة التي تحتفظ بتصنيفات ائتمانية عالية من قبل وكالتي التصنيف العالمية الرئيسيتين (موديز وفيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة ٥٣" من هذا التقرير.

الجدول ٢: معدلات كفاية رأس المال (مليون دولار أمريكي)

متطلبات رأس المال	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	
٢٧٣,٦	٣,٤٢٠,٣	مخاطر الائتمان
١١٢,٧	١,٤٠٨,١	مخاطر السوق
٤٨,٤	٦٠٥,٦	المخاطر التشغيلية
٤٣٤,٧	٥,٤٣٤,٠	الإجمالي
		نسب كفاية رأس المال
	%٤٢,٦	إجمالي نسب كفاية رأس المال
	%٤٢,٦	نسبة الشريحة ١

ويوضح الجدول (٢) تفاصيل الموجودات المرجحة بالمخاطر بالإضافة إلى متطلبات رأس المال الرقابي المقابلة لها كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤. ويتم احتساب إجمالي نسبة كفاية رأس المال ونسبة رأس المال الأساسي الشريحة ١ بطريقة مماثلة. ولقد تم التوصل إلى الأرقام عن طريق تطبيق الأسلوب القياسي لمخاطر الائتمان والمخاطر التشغيلية بينما تم استخدام أسلوب "النموذج الداخلي" للوصول إلى مراكز مخاطر السوق. إن إجمالي الانكشافات المرجحة بالمخاطر البالغ ٥,٤٣٤,٠ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ يتطلب رأسمال رقابي بمبلغ ٤٣٤,٧ مليون دولار أمريكي وذلك لتلبية الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال وفقاً لبازل ٢ والبالغة ٨٪. وفي حال ارتفع الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال إلى الهدف الداخلي للمؤسسة بنسبة ١٦٪، يرتفع رأس المال الرقابي المطلوب إلى حوالي ٨٦٩,٤ مليون دولار أمريكي. ويوفر رأس المال الرقابي المؤهل المصرح والبالغ ٢,٣١٣,٥ مليون دولار أمريكي حماية كافية لدعم توسعات الأعمال.

الجدول رقم ٣: تفاصيل مخاطر الانكشاف (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤	
	مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بالمخاطر)
٥٩,٨	مطالبات على صناديق سيادية
٢١٠,٠	مطالبات على كيانات القطاع العام
٣٢٥,٣	مطالبات على البنوك
٥٢١,٠	مطالبات على الشركات
٤٦,٩	توريق ووسيلة استثمار مركبة
١٦٧,٠	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	موجودات أخرى
٣,٤٢٠,٣	الإجمالي
	مخاطر السوق (القيمة المعدلة بالمخاطر)
٣,٦	مركز مخاطر أسعار الفائدة
٢,٤	مركز مخاطر الصرف الأجنبي
١٩,٧	مركز مخاطر الأسهم
٧٧,١	(إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر + القيمة المعدلة بالمخاطر تحت الضغط) × ٢
٣٥,٦	مركز مخاطر محدد
١١٢,٧	إجمالي متطلبات رأس المال
١,٤٠٨,١	إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (متطلبات رأس المال × ١٢,٥)
	المخاطر التشغيلية (الموجودات المرجحة بالمخاطر):
٤٨,٤	رأس المال اللازم لتغطية المخاطر التشغيلية
٦٠٥,٦	إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (رأس المال اللازم × ١٢,٥)

٣ هيكل إدارة المخاطر

تقوم المؤسسة بتبني عملية مرنة وفعالة لإدارة المخاطر وذلك ليتسنى لها التعامل مع بيئة العمل المعقدة والتي تشهد وجود تغيرات مستمرة. وتدرك الإدارة أنه لا ينبغي بالضرورة إزالة جميع المخاطر، إلا أنه يجب تحديدها وقياسها على نحو منتظم لكي تتم إدارتها بشكل سليم، ولهذا الغرض، قامت المؤسسة باستحداث هيكل فعال لإدارة المخاطر وذلك لتحقيق التوازن السليم بين العوائد والمخاطر، وذلك من خلال زيادة الأرباح إلى المستوى الأمثل والتأكد من أن مؤسسة الخليج للاستثمار تتمتع بالحماية من من الانكشافات غير المعززة والتي 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 استراتيجية إدارة المخاطر الداخلية، 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 الكلية المرتبطة بأعمال المؤسسة ومراجعة مدى التقيد بهذه الحدود أو المستويات.
- (د) مراجعة مدى كفاية توزيعات رأس المال لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بما في ذلك رأس المال الاقتصادي والرقابي، ودمج العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر.
- (هـ) مراجعة وتقييم اكتمال وكفاية قسم إدارة المخاطر بالمؤسسة.
- (و) تلقي ومراجعة التقارير حول مسائل مرتبطة بالمخاطرة وفقاً لما تراه الإدارة ملائماً من حين إلى آخر.

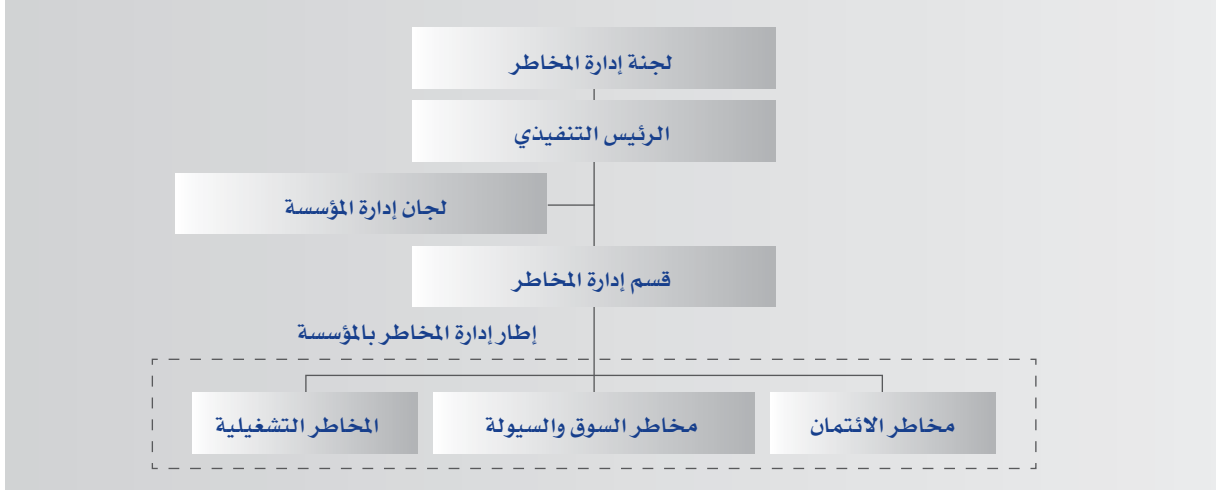
ويساهم في الإدارة الفعالة للمخاطر عبر المؤسسة كل من لجنة إدارة المخاطر (RMC) ومسؤولي المخاطر ومدراء الإدارات. وتقوم لجنة إدارة المخاطر (RMC) بتحديد توقعاتها، ومن خلال إدارتها الإشرافية تحدد مدى الإنجاز الذي تحققه. ويتولى مجلس الإدارة المسؤولية النهائية عن إدارة المخاطر حيث يضع الملامح وغيرها من العناصر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

يتولى مسؤولو المخاطر مسؤولية مراقبة 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. وتساهم هذه العلاقة الفعالة بين الأطراف المعنية بشكل كبير في تحسين الممارسات الشاملة لإدارة المخاطر في المؤسسة حيث يؤدي ذلك إلى تحديد المخاطر وتسهيل استجابة المؤسسة على النحو الملائم.

ويتمتع قسم إدارة المخاطر (RMD) بهوية مميزة، حيث يتمتع بالاستقلالية عن وحدات العمل. كما يعمل هذا القسم على التأكد من بقاء الانكشافات للمخاطر في نطاق المستويات المقبولة بالنسبة لرأس مال المؤسسة ومركزها المالي. ويتبع هذا القسم (RMD) الرئيس التنفيذي مباشرة، ويعمل فيه متخصصون في المخاطر من كافة المجالات للتعامل مع انكشاف النشاط للمخاطر المحددة في المؤسسة، وتوزع 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:



وتتولى اللجان الإدارية المسؤولية كما تتوفر لديها الصلاحية فيما يتعلق بالأنشطة اليومية لإدارة المخاطر في المؤسسة، وتمارس هذه الصلاحيات ضمن حدود الأهداف والسياسات المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC)، وهذه اللجان هي:

- لجنة الإدارة وتغطي بشكل أساسي مسائل الإدارة العامة بما فيها مراجعة الأداء فيما يتعلق بالميزانية التقديرية وتقييم الوضع الراهن مقابل خطة العمل الاستراتيجية.
- لجنة استثمارات مجموعة الأسواق العالمية والتي تعمل على ترجمة توجيهات إستراتيجية الاستثمار إلى إرشادات لتخصيص الموجودات، وترفع توصية بعروض الاستثمار، وتراجع المحافظ الاستثمارية. كما تقوم اللجنة بدور لجنة الموجودات والمطلوبات بالإئابة.
- لجنة الاستثمارات الرئيسية وتقوم بتقييم عروض الاستثمار وتوزيع الموجودات والتأكد من الالتزام بمعايير الاستثمار وكذلك إجراءات الاستثمار في كل مرحلة من مراحل عملية الاستثمار.
- لجنة الموارد البشرية تقوم بمراجعة مسائل الموارد البشرية الإستراتيجية.
- لجنة توجيه النظم وتوفر ملتقى لمراجعة بنية تقنية المعلومات وشروطها لاستيفاء متطلبات العمل الحالية والمستقبلية.
- لجنة المخصصات تتأكد من أن كل نشاط المخصصات (تكوين أو رد المخصصات) يغطي كافة البنود داخل وخارج الميزانية العمومية للمؤسسة.

ويتضمن فصل إدارة المخاطر بالتفصيل أهداف وسياسات قياس مجالات المخاطر الرئيسية ورفع تقارير عنها، أي مخاطر الائتمان والسوق والسيولة والمخاطر التشغيلية. كما يتضمن نفس الفصل الأسلوب الذي تطبقه المؤسسة في إدارة هذه المخاطر والحد منه.

٤ الانكشاف للمخاطر الائتمانية

تتبع المؤسسة الأسلوبين النوعي والكمي في إدارة المخاطر الائتمانية. وقد ورد هذان الأسلوبان بوضوح في مستند السياسة الائتمانية للمؤسسة والتي تهدف إلى تعزيز البنية القوية لإدارة المخاطر الائتمانية وتتضمن إجراءات وعمليات الائتمان. وتحدد 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. كما 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.

استراتيجية 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 تتيج تضمين المخاطر، ومواجهة العوائق المحددة فيما يتعلق برأس المال المعدل وفقاً للعائد على المخاطر. وتحدد إدارة المحافظ أهداف التكوين، والقيام بمتابعة نتائج تلك الاستراتيجيات المتنوعة المتعلقة باستمرارية العمل، وتسمح للمؤسسة بإدارة التركزات التي يمكن أن تنتج عن الأنشطة غير ذات الصلة. وبالإضافة إلى ذلك، تشمل مهمة إدارة المحافظ على وجه الخصوص وضع حدود التركز 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 سنوياً 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 مستويات الصلاحية المناسبة إلى مسؤولي الائتمان. أما بالنسبة لحدود الفجوات للمتاجرة بالعملات الأجنبية وأسعار الفائدة جنباً إلى جنب مع حدود الفرعية (مثل الحدود للنهار ذاته والحدود ليلية 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 طبقاً للاستراتيجيات ومعايير المحفظة الموضوعية خلال مرحلة إعداد استراتيجية وخطة المحفظة. تتم مباشرة الاستثمارات ضمن معايير محددة وواضحة وبهيكل محدد للمنتجات، ويتم اعتمادها 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 وتعهداتها للتوزيع على المستثمرين، وتظل وحدات الأعمال في المؤسسة هي الجهة الراعية والمديرة للمخاطر الرئيسية التي تتطوي عليها هذه المقترحات، كما يقوم فريق إدارة المخاطر وعلى نحو مستقل بمراجعة المقترحات الاستثمارية والمنتجات المقترحة قبل منح الموافقة بما يضمن انسجام المقترحات ضمن مستوى المخاطر 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 الملائم 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 ذات درجة عالية من التنوع وتحقق العوائد المنسجمة مع الأهداف الموضوعية. 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. ولعلاج هذه المخاطر، 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 استناداً 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. وبهدف تأسيس لغة مشتركة لفهم مخاطر الائتمان ووضع أبعاد لها تشمل مختلف استثمارات المؤسسة في المشاريع، فإن قسم إدارة المخاطر (RMD) يكف على تطوير نظام تقييم داخلي لمخاطر الائتمان (ICRR)، والذي سيكون من شأنه أن يساعد الإدارة في تحديد مستويات تخصيص رأس المال وغيرها من الخطط الاستراتيجية المطبقة على التصنيف الائتماني للاستثمار. ومن الطبيعي أن يستخدم هذا النموذج لوضع المعيار المناسب للعائد المطلوب قياساً بمستوى معين من المخاطر. وإضافة إلى ذلك، سيتم لاحقاً استخدام نتائج التقييم كمدخلات 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 متاحاً. وتستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار درجات التصنيف الائتماني الممنوحة من قبل وكالة موديز ووكالة ستاندارد آند 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 وتوظف فيها مختلف المفاهيم المستخدمة من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني سابقة الذكر، تستخدم المؤسسة مقياس موحد 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	ستاندارد 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 (٤) نموذجاً لتخطيط رموز وكالات التصنيف بالنسبة لدرجات جودة الائتمان للشركات بالنسبة للمطالبات على الشركات. بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، شكلت انكشافات الائتمان المصنفة أكثر من ٢٦٪ من إجمالي انكشافات الائتمان علماً بأن الأرقام تكون بعد تطبيق أوزان المخاطر المكافئة (تحويل الائتمان) كما هو منصوص عليه بموجب اتفاق بازل ٢. وفي تلك الأثناء، تم تسجيل مجمل انكشافات الائتمان على الموجودات المصنفة بنسبة ٤٤٪ تقريباً من إجمالي مجموع الانكشاف على الائتمان. وتشكل الموجودات التي تم تصنيفها بدرجة (A) أو أفضل ٦٨٪ من مجمل انكشافات الائتمان المصنف.

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

الجدول رقم ٥: الانكشافات لمخاطر الائتمان (بعد تطبيق معادل التحويل الائتماني) (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	
٥٩,٨	١٠,٤	٤٩,٤	مطالبات على استثمارات السيادية
٢١٠,٠	٢٢,١	١٨٧,٩	مطالبات على كيانات القطاع العام
٣٢٥,٣	-	٣٢٥,٣	مطالبات على البنوك
٥٢١,٠	٢١٤,٠	٣٠٧,٠	مطالبات على الشركات
٤٦,٩	-	٤٦,٩	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	١٦٧,٠	-	رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	١,٩٣٩,٠	-	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	٦٠,٤	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	٩٠,٩	-	موجودات أخرى
٣,٤٢٠,٣	٢,٥٠٣,٨	٩١٦,٥	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٧٣,٢	%٢٦,٨	النسبة المئوية

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

٣١ ديسمبر ٢٠١٤			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	
٢١٠,٣	١٠,٤	١٩٩,٩	مطالبات على استثمارات سيادية
٤٠١,٤	٢٢,١	٣٧٩,٣	مطالبات على كيانات القطاع العام
٩١٢,٤	-	٩١٢,٤	مطالبات على البنوك
٦٢١,٢	٢١٤,٠	٤٠٧,٢	مطالبات على الشركات
٨٣,٢	-	٨٣,٢	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	١٦٧,٠	-	رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	١,٩٣٩,٠	-	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	٦٠,٤	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	٩٠,٩	-	موجودات أخرى
٤,٤٨٥,٨	٢,٥٠٣,٨	١,٩٨٢,٠	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٥٥,٨	%٤٤,٢	النسبة المئوية

الجدول رقم ٧: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان قبل تخفيف مخاطر الائتمان (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	
٢١٠,٣	-	٢١٠,٣	مطالبات على استثمارات سيادية
٤٠١,٤	-	٤٠١,٤	مطالبات على كيانات القطاع العام
٩١٢,٤	٧٩,٦	٨٣٢,٨	مطالبات على البنوك
٦٢١,٢	٢١٤,٠	٤٠٧,٢	مطالبات على الشركات
٨٣,٢	-	٨٣,٢	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	-	١٦٧,٠	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	-	١,٩٣٩,٠	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	-	٦٠,٤	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	-	٩٠,٩	موجودات أخرى
٤,٤٨٥,٨	٢٩٣,٦	٤,١٩٢,٢	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٦,٥	%٩٣,٥	النسبة المئوية

وبالنسبة لنوع التسهيلات (الجدول ٧)، تم تمويل ٤,١٩٢,٢ مليون دولار أمريكي أو ما يقارب ٩٤٪. كما تم إسناد الرصيد إلى ضمانات والتزامات صادرة من قبل المؤسسة وكذلك انكشافات الائتمان في معاملات عقود آجلة ومبادلات قائمة مع البنوك.

الجدول رقم ٨: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب التوزيع الجغرافي (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤					
الإجمالي	أخرى	الأمريكتين	أوروبا	دول مجلس التعاون	
٢١٠,٣	-	١٥,٠	٢٤,٨	١٧٠,٥	مطالبات على استثمارات سيادية
٤٠١,٤	٥١,٥	-	١٠,٩	٣٣٩,٠	مطالبات على كيانات القطاع العام
٩١٢,٤	٩١,٣	٤٨,٥	١٢٢,٥	٦٥٠,١	مطالبات على البنوك
٦٢١,٢	٨٣,٧	٨٧,٩	١٧٣,٦	٢٧٦,٠	مطالبات على الشركات
٨٣,٢	-	٣٩,٣	٤٣,٩	-	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	١٥,٥	١١٤,١	٢٢,٧	١٤,٧	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	-	٢٠,٠	-	١,٩١٩,٠	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	-	٣٨,٧	-	٢١,٧	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	١٥,٩	٣,٧	١٤,٦	٥٦,٧	موجودات أخرى
٤,٤٨٥,٨	٢٥٧,٩	٣٦٧,٢	٤١٣,٠	٣,٤٤٧,٧	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٥,٧	%٨,٢	%٩,٢	%٧٦,٩	النسبة المئوية

يعتمد التوزيع الجغرافي (جدول ٨) إما على الغرض الأساسي للانكشاف أو مكان تأسيس الجهة المصدرة لأوراق الدين أو تأسيس مدير الصندوق. ويوجد جزء كبير من انكشاف الائتمان في منطقة دول مجلس التعاون يصل إلى ٣,٤٤٧,٧ مليون دولار أمريكي أو ٧٦,٩٪ من الإجمالي. يلي ذلك الانكشافات على أوروبا والأمريكتين بنسبة ٩,٢٪ و ٨,٢٪ على التوالي. وترجع هذه الانكشافات في جزء كبير منها إلى الاستثمارات في الأوراق المالية والصناديق العالمية ذات محاور الاستثمار المتباينة.

الجدول رقم ٩: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب القطاع الصناعي (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤						
الإجمالي	أخرى	مؤسسات حكومية	مرافق	تجارة وصناعة	بنوك ومؤسسات مالية	
٢١٠,٣	-	٢١٠,٣	-	-	-	مطالبات على استثمارات سيادية
٤٠١,٤	١٦٤,٢	-	٢٠١,٧	-	٣٥,٥	مطالبات على كيانات القطاع العام
٩١٢,٤	-	-	-	-	٩١٢,٤	مطالبات على البنوك
٦٢١,٢	٢٧١,٩	-	٧٢,٦	٢٧٦,٧	-	مطالبات على الشركات
٨٣,٢	-	-	-	-	٨٣,٢	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	-	-	-	-	١٦٧,٠	رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	٥٣,٦	-	٤٠٢,٥	١,٣٢٩,٩	١٥٣,٠	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	-	-	-	-	٦٠,٤	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	٣,٩	١١,٠	٨,٥	٣٣,٣	٣٤,٢	موجودات أخرى
٤,٤٨٥,٨	٤٩٣,٦	٢٢١,٣	٦٨٥,٣	١,٦٣٩,٩	١,٤٤٥,٧	الإجمالي
%١٠٠,٠	%١١,٠	%٤,٩	%١٥,٣	%٣٦,٦	%٣٢,٢	النسبة المئوية

ويوضح الجدول (٩) توزيع القطاعات حسب نصيب كل منها عن إجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان، حيث يتبين وجود تركيز في الالتزامات المالية على البنوك والمؤسسات المالية إلى ٣٦,٦% من إجمالي الانكشاف والذي يتسق مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار بدعم النمو الصناعي في دول المجلس.

الجدول رقم ١٠: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب فترة الاستحقاق التعاقدية المتبقية (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤					
الإجمالي	فوق ٥ سنوات	١ إلى ٥ سنوات	٣ شهور إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
٢١٠,٣	١٢٠,٢	٦٠,٧	١٠,٤	١٩,٠	مطالبات على استثمارات سيادية
٤٠١,٤	٢٠٨,٧	١٧٧,٤	١٥,٣	-	مطالبات على كيانات القطاع العام
٩١٢,٤	٩٠,٣	٤٩٥,٠	٥٢,٦	٢٧٤,٥	مطالبات على البنوك
٦٢١,٢	١٤٣,٤	٣٧٢,٧	٩٢,٩	١٢,٢	مطالبات على الشركات
٨٣,٢	٥٢,٣	٢,٩	٢٧,٩	٠,١	التوريق ووسائل استثمار مركبة
١٦٧,٠	١٦٧,٠	-	-	-	رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة
١,٩٣٩,٠	١,٩٣٩,٠	-	-	-	استثمارات في كيانات تجارية
٦٠,٤	٦٠,٤	-	-	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
٩٠,٩	١٠,٩	٢٤,٦	١٣,٨	٤١,٦	موجودات أخرى
٤,٤٨٥,٨	٢,٧٩٢,٢	١,١٣٣,٣	٢١٢,٩	٣٤٧,٤	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٦٢,٢	%٢٥,٣	%٤,٨	%٧,٧	النسبة المئوية

يوضح الجدول (١٠) الاستحقاق المتبقي لمجموع انكشاف الائتمان الذي تم تحليله حسب انكشاف مخاطر الائتمان القياسي. يندرج ٦٢% تقريباً من مجموع انكشاف الائتمان ضمن أطول فترة زمنية والتي تزيد على خمس سنوات.

رصد الانخفاض في قيمة الموجودات:

تقوم المؤسسة في 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»، يتطلب قدرًا 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 قراراً استراتيجياً بتصنيفه أنشطتها في مجال الإقراض. 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 الرأسمالية 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 ستاندرند اند بورز عند تحديد أوزان مخاطر الائتمان لانكشافات التوريق.

الجدول رقم ١١: الانكشاف لمخاطر التوريق وأدوات الاستثمار المركبة (المهيكله) (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤		
بعد تحويل الائتمان	مجمّل الانكشاف	
٥,٦	٢٧,٨	درجة جودة الائتمان ١
١٦,٩	٢٣,٨	درجة جودة الائتمان ٢
١٧,٢	١٧,٢	درجة جودة الائتمان ٣
٧,٢	٢,١	درجة جودة الائتمان ٤
	٢,٣	درجة جودة الائتمان ٥
	-	درجة جودة الائتمان ٦
	-	غير مصنفة
٤٦,٩	٨٣,٢	الإجمالي

يوضح الجدول (١١) تحليل التصنيف الائتماني لاستثمار المؤسسة في التوريق ووسائل الاستثمار المركبة، الانكشافات التي صنفت بدرجة جودة ائتمان ٥ فأقل يتم خصمها 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 المبلغ المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق حسب التعديل الذي أدخلته لجنة بازل للرقابة المصرفية في يونيو عام ٢٠٠٦ تحت مسمى «إطار معدل لاتفاقيه 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 «أسلوب النماذج الداخلية» من أجل التقدير الكمي للمبلغ المحمل على رأس المال المرتبط 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 حيازة 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 المجمعة لعام ٢٠١٤).

مليون دولار أمريكي

٢٠١٣	٢٠١٤	
٥٣	٢٣	أدوات (أوراق) دين مقيدة
٣١٣	١٢٣	أسهم وصناديق إدارة
٣٤٠	٣٠٣	استثمارات بديلة في الأسهم
٧٠٦	٤٤٩	

وقد وردت بالتفصيل في الإيضاح رقم (٢) حول البيانات المالية 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 المبلغ 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) أساساً سليماً للاحتساب الكمي لمخاطر السوق، كما أن منهج التباين - التباين المشترك يناسب وبصورة ملائمة أنواع موجودات المؤسسة. فمعظم الانكشافات ضمن محفظة المتاجرة تستتبع قدراً ضئيلاً جداً 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 الافتراضات، وبالتالي يخضع هذا النموذج لقيود معينة (ومثال ذلك: حدوث ظاهرة التوزيع الإحصائي متغير الوتيرة "Fat Tail" والتوزيعات غير الاعتيادية وكون الماضي لا يشكل تقديراً تقريبياً جيداً للمستقبل، إلخ) وتتم 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 طبقاً للمعايير الموصوفة أعلاه.

ويشكل تحليل السيناريوهات واختبار التحمل عنصراً أساسياً في إطار عمل إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض الحالة الاعتيادية التي تستند إليها النماذج الإحصائية افتراضاً غير صالح نتيجة لوقوع أحداث معينة. كما يتم توقع السيناريوهات أو البدائل المستقبلية التي ينتج عنها تحليل للسلوك التاريخي ولللاقات 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 والتحقق 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 طبقاً لـ «مستند الإطار الإشرافي» الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرفية، وعلى أساس المعايير التالية: فترة حيازة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة ٩٩٪. وينظر كلياً إلى برنامج الاختبار المساند على أنه اختبار إحصائي خالص لتكامل عناصر عملية احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، كما ترى المؤسسة أنه من المناسب استخدام أسلوب «المحفظة الافتراضية». وطبقاً لهذا الأسلوب، يتم إنشاء محفظة نموذجية افتراضية ساكنة بخصائص مشابهة للمحفظة الحقيقية، ثم يتم احتساب التغير اليومي في القيمة السوقية استناداً إلى المشاهدات الفعلية لتحركات السعر. وتحتسب القيمة المعرضة للمخاطر لهذه المحفظة الساكنة باستخدام النموذج أيضاً، ثم يتم إجراء المقارنات بين النتائج الفعلية وتقديرات النموذج. وتتمثل 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 تماشياً 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 تماشياً مع توجيهات بازل وبناء على نتائج الاختبار المساند.

رأس المال اللازم لتغطية (مخاطر السوق) = $\text{Max}\{V_{avg}, V_{end}\} + \text{Max}\{S_{Vavg}, S_{Vend}\} \times Mf$
حيث V_{avg} تساوي: متوسط إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول على مدى ٦٠ يوم عمل الماضية
 V_{end} تساوي: نهاية فترة إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول
 S_{Vavg} تساوي: متوسط القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول على مدى ٦٠ يوم عمل الماضية
 S_{Vend} تساوي: نهاية فترة القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول
 Mf : عامل الضرب (عامل قيمته ثلاثة الصادر بناء على نتائج الاختبار اللاحق)

الجدول رقم ١٢: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة (بالآلاف الدولارات الأمريكية) - بفترة حيازة ١٠ أيام عمل، و معدل ثقة ٩٩٪ لفترة آخر ٦٠ يوم عمل في ٢٠١٤ (مليون دولار أمريكي)

الإجمالي	الصرف الأجنبي	الأسهم	سعر الفائدة	
٦,٦	٠,٦	٥,٣	٠,٧	الحد الأقصى
٤,٦	٠,٢	٤,١	٠,٣	الحد الأدنى
٥,٤	٠,٣	٤,٧	٠,٤	المتوسط
٥,٨	٠,٥	٤,٧	٠,٧	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
١٩,٨	١,٩	١٥,٠	٢,٩	القيمة المعدلة بالمخاطر وفقاً لاختبار الضغط

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) مجال الأعمال المحددة وقطاعات أعمالها الرئيسية.

الجدول رقم ١٣: مجالات النشاط لأغراض احتساب مخاطر التشغيل:

مجموعات الأنشطة	الشرائح الرئيسية للنشاط	مجالات النشاط
رأس المال المخاطر، استثمارات وليدة عمليات الدمج والتملك، عمليات الخصخصة، المساهمات الرأسمالية، عروض الاكتتاب العامة الأولية، الاكتتاب الخاصة الثانوية.	استثمارات ومساهمات رأسمالية	الاستثمارات الرئيسية
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 أوراق الدين	أسواق الدين الرأسمالية
أسهم خليجية، محافظ أسهم، صناديق إسلامية.	محفظة الاستثمارات في صناديق الأسهم والصناديق الخاصة بالمؤسسة	الاستثمارات في الأسهم
صناديق التحوط، العقار، الصناديق المدارة، أسهم الشركات الخاصة، الأسهم العالمية.	محفظة الاستثمارات في مجموعة مختلفة من فئات الموجودات والصناديق المدارة	الاستثمارات البديلة
أدوات الدخل الثابت، أسهم المتاجرة بالعملات الأجنبية، السلع، الائتمان، التمويل مراكز التعامل بأوراق مالية لحساب المؤسسة، الاقتراض واتفاقيات إعادة الشراء، المشتقات المالية.	المبيعات صنع الأسواق مراكز تعامل لحساب المؤسسة	الخزينة
الموجودات المدارة جماعياً، الموجودات المدارة إفرادياً، موجودات التجزئة، موجودات المؤسسة، الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات لمدة مفتوحة.	إدارة الصناديق بسلطات تقديرية	إدارة الموجودات
الموجودات المدارة جماعياً، الموجودات المدارة إفرادياً، موجودات التجزئة، موجودات المؤسسة، الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات لمدة مفتوحة.	إدارة الصناديق بدون سلطات تقديرية	
الإيرادات من رأس المال الحر، إيرادات الإيجارات، إيرادات أخرى... إلخ.	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	المقر الرئيسي للمؤسسة

يتم احتساب رأس المال اللازم لتغطية المخاطر لكل قسم أعمال ورفع تقرير به كل ثلاثة أشهر. يتضمن الجدول (١٤) في الصفحة رقم (٧٢) متطلبات رأس المال لكل خط أعمال القيد الراسمالي الخاص به.

الجدول رقم ١٤ : مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤			
المحمل علي رأس المال	معامل بيتا	متوسط إجمالي الدخل لمدة ٣ سنوات	
٢٤,٧	%١٨	١٣٧,٦	الاستثمارات الرئيسية
٨,٧	%١٨	٤٨,٦	أسواق الدين الرأسمالية
٣,٥	%١٨	١٩,٣	الاستثمارات في الأسهم
١١,٤	%١٨	٦٣,٢	الاستثمارات البديلة
٠,٧	%١٨	٣,٧	الخزينة
٠,٧	%١٢	٦,٠	إدارة الموجودات
(١,٣)	%١٨	(٧,٣)	المقر الرئيسي للمؤسسة
٤٨,٤		٢٧١,١	الإجمالي
٦٠٥,٦			الانكشاف المرجح بالمخاطر

وتطبق المؤسسة أعلى مستوى لمعامل بيتا والذي يبلغ ١٨٪ على كافة مجالات النشاط فيما عدا نشاط "إدارة الموجودات" الذي يطبق على معامل بيتا بمعدل 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 استئجار و رصد 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 مشترية 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 ويتم بيعها 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 أو 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.

إن الاستثمارات المطروحة للتداول العام تمثل أسهم مدرجة يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية المحلية والدولية أما الاستثمارات المملوكة ملكية خاصة تمثل استثمارات في كيانات ومشاريع غير مدرجة. وبنهاية شهر ديسمبر ٢٠١٤، بلغ إجمالي قيمة استثمارات الأسهم في الدفتر المصرفي ٨٦٠ مليون دولار أمريكي بالصافي بعد المخصصات (انظر الجدول ١٥). بلغ الربح التراكمي المحقق من بيع أو تبادل الأوراق المالية والمشاريع المتاحة للبيع ٧٠,٧ مليون دولار أمريكي تقريباً يأتي جزء كبير منها من حصص الملكية المطروحة للتداول العام والمملوكة ملكية خاصة. وفي هذه الأثناء، بلغ إجمالي الخسارة غير المحققة المسجلة في حقوق الملكية ١٠٢,٧ مليون دولار أمريكي.

جدول ١٥: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية (مليون دولار أمريكي)

٣١ ديسمبر ٢٠١٤			
الإجمالي	ملكية خاصة	مطروحة للتداول العام	
٨٦٠,٨	٤٦٩,٢	٣٩١,٦	القيمة العادلة لاستثمارات الأسهم
٧٠,٧	٣٣,٦	٣٧,١	أرباح محققة مسجلة في الأرباح أو الخسائر
(١٠٣,٧)	٧,٢	(١١٠,٩)	خسارة غير محققة مسجلة في حقوق الملكية
(١٠٧,٧)	٣,٢	(١١٠,٩)	خسارة غير محققة مسجلة في رأس المال المساند الشريحة ٢

٩ مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية

تقوم إدارة الخزينة بإدارة الفجوات قصيرة الأجل لأسعار الفائدة على مدى ٢٤ شهراً قادمة، كما هي مقاسة بما يعادلها بالعقود الآجلة باليورو والدولار. ولا يسمح للخزينة بتأبين مراكز التعامل لمدة تزيد عن سنتين ما لم يتم الحصول على موافقة مناسبة من إدارة المؤسسة. 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 فعلياً سعر الفائدة الآجل للودائع ذات العلاقة، أي الودائع باليورو والدولار. ويتم فرز إجمالي التوظيفات بالدولار الأمريكي والعقود التي أبرمتها الخزينة ضمن فترات زمنية بدءاً من أسبوع واحد إلى شهر ومن ثم لغاية ٢٤ شهراً. 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 حالياً تطبيق حد أقصى قدره ٣٥٠٠ عقد باليورو ودولار بالحد الأقصى للقيمة المعرضة للمخاطر (VaR) والذي يبلغ ٣,٠٨ مليون دولار أمريكي. ويتم التوصل إلى احتساب المعادل للقيمة المعرضة للمخاطر من متوسط الثلاثين يوماً 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 تصاعدية إلى معدل ثقة ٩٥٪.

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، بلغت قيمة مركز العقود الآجلة باليورو دولار ٥,٨٣٣ عقداً بقيمة تقديرية معدلة بالمخاطر قدرها ٠,١٩٣ مليون دولار أمريكي. وهذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة (٣١ ديسمبر ٢٠١٣: ٨,٦٧٠ عقد). وباستثناء تأثير هذا الإصدار للسندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN) يكون عدد العقود قد بلغ حوالي ١,١٠٤ عقداً في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤.

البيانات المالية المجمعة

٣١ ديسمبر ٢٠١٤

٧٦
تقرير مراقب الحسابات المستقل

٧٧
بيان المركز المالي المجمع

٧٨
بيان الدخل المجمع

٧٩
بيان الدخل الشامل الآخر المجمع

٨٠
بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع

٨١
بيان التدفقات النقدية المجمع

٨٢
إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

تقرير مراقب الحسابات المستقل على البيانات المالية المجمعة

السادة/ المساهمين المحترمين
مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.
دولة الكويت

لقد قمنا بتدقيق البيانات المالية المجمعة المرفقة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") وشركاتها التابعة (بشار إليهما معا بـ "المجموعة")، والتي تتضمن بيان المركز المالي المجموع كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ والبيانات المجمعة للدخل والدخل الشامل الآخر والتغيرات في حقوق الملكية والتدفقات النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ، وملخص للسياسات المحاسبية الهامة والمعلومات التوضيحية الأخرى.

مسئولية الإدارة عن البيانات المالية

إن إدارة المؤسسة مسؤولة عن الإعداد والعرض العادل لتلك البيانات المالية المجمعة وفقا للمعايير الدولية للتقارير المالية كما هي مطبقة بدولة الكويت ومسئولة عن نظام الرقابة الداخلي الذي تراه الإدارة ضرورياً لإعداد بيانات مالية مجمعة خالية من الأخطاء المادية، سواء كانت نتيجة للغش أو الخطأ.

مسئولية مراقب الحسابات

إن مسؤوليتنا هي إبداء الرأي على تلك البيانات المالية بناء على أعمال التدقيق التي قمنا بها. لقد قمنا بالتدقيق وفقا للمعايير الدولية للتدقيق. وتتطلب منا تلك المعايير الالتزام بمتطلبات أخلاقية وأن نقوم بتخطيط وأداء التدقيق للحصول على تأكيد معقول عما إذا كانت البيانات المالية المجمعة خالية من الأخطاء المادية.

تتضمن أعمال التدقيق القيام بإجراءات للحصول على أدلة تدقيق حول المبالغ والإفصاحات في البيانات المالية المجمعة. إن الإجراءات المختارة تعتمد على تقديرنا، بما فيه تقدير مخاطر وجود أخطاء مادية في البيانات المالية المجمعة، سواء كانت نتيجة للغش أو الخطأ. عند القيام بتقدير تلك المخاطر، نأخذ في الاعتبار الرقابة الداخلية الخاصة بالإعداد والعرض العادل للبيانات المالية المجمعة للمنشأة، وذلك من أجل تصميم إجراءات التدقيق المناسبة للظروف، وليس لغرض إبداء الرأي على مدى كفاءة الرقابة الداخلية للمنشأة. يتضمن التدقيق أيضاً تقييم مدى ملاءمة السياسات المحاسبية المستخدمة، ومعقولية التقديرات المحاسبية التي أعدت بمعرفة الإدارة، بالإضافة إلى تقييم العرض الشامل للبيانات المالية المجمعة.

إننا نعتقد أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتوفير أساس لإبداء رأينا.

الرأي

برأينا، إن البيانات المالية المجمعة تعبر بصورة عادلة، في كافة النواحي المادية، عن المركز المالي للمجموعة كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، وعن أدائها المالي وتدفقاتها النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقا للمعايير الدولية للتقارير المالية كما هي مطبقة بدولة الكويت.

أمر آخر

تم تدقيق البيانات المالية المجمعة للمجموعة كما في وللسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ من قبل مراقب حسابات آخر الذي عبر في تقريره بتاريخ ٦ مارس ٢٠١٤ عن رأي غير متحفظ على تلك البيانات.

التقرير على المتطلبات النظامية والقانونية الأخرى

كذلك فإننا حصلنا على المعلومات والإيضاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق وأن البيانات المالية المجمعة تتضمن المعلومات التي نصت عليها اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي. برأينا، أن المؤسسة تمسك سجلات محاسبية منتظمة وأن الجرد قد أجري وفقا للأصول المرعية وأن المعلومات المحاسبية الواردة في تقرير مجلس الإدارة متفقة مع ما هو وارد في الدفاتر المحاسبية للمؤسسة. لم يرد لعلنا أية مخالفات خلال السنة المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ للقانون أو لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة على وجه يؤثر ماديا في نشاط المؤسسة أو في مركزها المالي.



صافي عبد العزيز المطوع

مراقب حسابات - ترخيص رقم ١٢٨ فئة "أ"
من كي بي إم جي صافي المطوع وشركاه
عضو في كي بي إم جي العالمية
الكويت في: ٥ مارس ٢٠١٥

بيان المركز المالي المجموع
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٠١٣	٢٠١٤	إيضاح	
			الموجودات
٦٣	٦٣		التفد والتفد المعادل
٣٤٥	٣٥٠	٣	ودائع لدى البنوك
٧٠٦	٤٤٩	٤	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٥٠٠	٢,٣٩١	٥	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٧٠٣	١,٣٩٦	٦	استثمارات في شركات زميلة
-	١٦٤	٧	استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع
٣٨٧	٤٧٣	٨	موجودات أخرى
<u>٥,٧٠٤</u>	<u>٥,١٨٦</u>		إجمالي الموجودات
			المطلوبات وحقوق الملكية
			المطلوبات
١,١٠٩	٧٧٢	٩	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٥	-		أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,٥٨٩	١,٤٢٣	١٠	تمويل لأجل
٣٧٣	٢٤١	١١	مطلوبات أخرى
<u>٣,١٢٦</u>	<u>٢,٤٣٦</u>		إجمالي المطلوبات
			حقوق الملكية
٢,١٠٠	٢,١٠٠	١٢	رأس المال
٦٤٣	٦٥٢	١٢	الاحتياطيات
(١٨٤)	(٢٣)		خسائر متراكمة
<u>٢,٥٥٩</u>	<u>٢,٧٢٩</u>		حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المؤسسة
١٩	٢١		الحصص غير المسيطرة
<u>٢,٥٧٨</u>	<u>٢,٧٥٠</u>		إجمالي حقوق الملكية
<u>٥,٧٠٤</u>	<u>٥,١٨٦</u>		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

إن الإيضاحات المبينة من ١ إلى ٢٨ تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.



إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي



عبد القادر أحمد عسقلان
رئيس مجلس الإدارة

بيان الدخل المجمع للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٠١٣	٢٠١٤	إيضاح	
٣٨	٣٨	١٣	إيرادات فوائد
١٣٢	٢٢٦	١٤	صافي الأرباح من الاستثمارات
٤٢	٢٨	١٥	إيرادات توزيعات أرباح
١١٢	٧٤	٦	حصة في نتائج شركات زميلة
٣٥	١٣	١٦	صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى
٣٥٩	٣٧٩		إجمالي الإيرادات
(٦٩)	(٥٨)	١٧	مصروفات فوائد
١٢	١٥	١٨	إيرادات تشغيل أخرى
٣٠٢	٣٣٦		صافي إيرادات التشغيل
(٥٠)	(٥٠)		تكاليف موظفين
(٢)	(٣)		تكاليف مباني الإدارة
(١٤)	(١٤)		مصروفات تشغيل أخرى
(٧١)	(٦٦)	١٩	خسائر انخفاض القيمة
١٦٥	٢٠٣		ربح السنة
			العائد إلى:
١٦٣	٢٠١		مساهمي المؤسسة
٢	٢		الحصص غير المسيطرة
١٦٥	٢٠٣		

إن الإيضاحات المبينة من ١ إلى ٢٨ تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان الدخل الشامل الآخر المجموع للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٠١٣	٢٠١٤	إيضاح	
١٦٥	٢٠٣		ربح السنة
			الدخل (الخسارة) الشاملة الأخرى التي يمكن أن يعاد تصنيفها إلى بيان الدخل المجمع في الفترات اللاحقة: موجودات مالية متاحة للبيع:
١٣٦	(١٨)		- صافي (الخسائر) / الأرباح غير المحققة الناتجة خلال السنة
(٧٩)	(٨٥)	١٤	- المحول إلى بيان الدخل المجموع من البيع
١١	٩	١٩	- المحول إلى بيان الدخل المجموع من انخفاض القيمة، بالصافي
٤٢	٦٣		حصة في الدخل الشامل الآخر لشركات زميلة
١١٠	(٣١)		(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة
٢٧٥	١٧٢		إجمالي الدخل الشامل للسنة
			العائد إلى:
٢٧٣	١٧٠		مساهمي المؤسسة
٢	٢		الحصص غير المسيطرة
٢٧٥	١٧٢		

إن الإيضاحات المبينة من ١ إلى ٢٨ تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

إجمالي حقوق الملكية	الحصص غير المسيطرة	الإجمالي	خسائر متراكمة	الاحتياطيات					رأس المال	
				احتياطي تحويل عملات أجنبية	احتياطي تغطية التدفقات النقدية	احتياطي إعادة تقييم استثمارات	احتياطي اختياري	احتياطي إجباري		
٢,٣٠٣	١٧	٢,٢٨٦	(٣١٦)	(٢١)	(٣٢٥)	٢٨١	٢٢٠	٣٤٧	٢,١٠٠	الرصيد كما في ١ يناير ٢٠١٣
١٦٥	٢	١٦٣	١٦٣	-	-	-	-	-	-	ربح السنة
١١٠	-	١١٠	-	(٣١)	٦٥	٧٦	-	-	-	الدخل / (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة
٢٧٥	٢	٢٧٣	١٦٣	(٣١)	٦٥	٧٦	-	-	-	إجمالي الدخل / (الخسارة) الشاملة للسنة
-	-	-	١	-	-	(١)	-	-	-	المحول
-	-	-	(٣٢)	-	-	-	١٦	١٦	-	المحول إلى الاحتياطيين الإجباري والاختياري (إيضاح ١٢)
٢,٥٧٨	١٩	٢,٥٥٩	(١٨٤)	(٥٢)	(٢٦٠)	٣٥٦	٢٣٦	٣٦٣	٢,١٠٠	الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣
٢,٥٧٨	١٩	٢,٥٥٩	(١٨٤)	(٥٢)	(٢٦٠)	٣٥٦	٢٣٦	٣٦٣	٢,١٠٠	الرصيد كما في ١ يناير ٢٠١٤
٢٠٣	٢	٢٠١	٢٠١	-	-	-	-	-	-	ربح السنة
(٣١)	-	(٣١)	-	(٢٥)	٩٢	(٩٨)	-	-	-	الدخل / (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة
١٧٢	٢	١٧٠	٢٠١	(٢٥)	٩٢	(٩٨)	-	-	-	إجمالي الدخل / (الخسارة) الشاملة للسنة
-	-	-	(٤٠)	-	-	-	٢٠	٢٠	-	المحول إلى الاحتياطيين الإجباري والاختياري (إيضاح ١٢)
٢,٧٥٠	٢١	٢,٧٢٩	(٢٣)	(٧٧)	(١٦٨)	٢٥٨	٢٥٦	٣٨٣	٢,١٠٠	الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤

إن الإيضاحات المبينة من ١ إلى ٢٨ تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان التدفقات النقدية المجمع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٠١٣	٢٠١٤	إيضاح
		التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
١٦٥	٢٠٣	ربح السنة
		تعديلات غير نقدية وتعديلات أخرى لمطابقة ربح السنة بصافي التدفقات النقدية:
٧١	٦٦	١٩ خسائر انخفاض القيمة
(٧٩)	(٨٥)	١٤ أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
-	(١١٠)	١٤ أرباح محققة من بيع شركات زميلة
(١١٢)	(٧٤)	٦ حصة في نتائج شركات زميلة
٦	٥	إطفاء صافي خصم / علاوة إصدار أوراق الدين
٣٣	٥	
		التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:
٥٣٩	٩٥	ودائع لدى البنوك
(٨٥)	٢٥٧	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٤١٠	٦٤	موجودات مالية متاحة للبيع
١٧	(٣٣٧)	ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
(٤٩)	(٨١)	الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى، بالصافي
٨٨٢	٣	صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية
		التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:
٨	٢٩	توزيعات من شركات زميلة
-	١٣٧	المحصل من بيع استثمار في شركات زميلة
-	١٣٦	تحصيل قرض مساند من شركة زميلة
(١)	(١٥٧)	مساهمة إضافية في شركات زميلة
٧	١٤٥	صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية
		التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:
(٣٧٠)	(٥٥)	النقص في أوراق مالية مبيعة بموجب اتفاقيات إعادة شراء
(٥٢٩)	(٩٣)	تمويل لأجل مسدد
(٨٩٩)	(١٤٨)	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في الأنشطة التمويلية
(٩)	-	صافي التغير في النقد والنقد المعادل
٧٢	٦٣	النقد والنقد المعادل في ١ يناير
٦٣	٦٣	النقد والنقد المعادل في ٣١ ديسمبر

إن الإيضاحات المبينة من ١ إلى ٢٨ تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

١ التأسيس والنشاط

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 الموافقة على إصدار البيانات المالية المجمعة للمؤسسة وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ «المجموعة») للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتاريخ ٥ مارس ٢٠١٥. إن الجمعية العمومية العادية السنوية للمساهمين لها الحق في تعديل هذه البيانات المالية المجمعة بعد إصدارها. لاحقاً لاعتماد البيانات المالية المجمعة من قبل مجلس الإدارة، وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين المنعقدة في ٥ أبريل ٢٠١٥ على توزيعات الأرباح النقدية للسنة المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (إيضاح ١٢).

إن اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي يمنحها وضعاً قومياً خاصاً. ولا سيما المادة رقم ٨ من اتفاقية التأسيس التي تنص على أن القوانين المحلية في كل دولة خليجية تكمل أحكام اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي، شريطة عدم تعارض هذه القوانين مع اتفاقية التأسيس والنظام الأساسي. ويصل ذلك إلى حد أنه في حالة وجود مثل هذا التعارض، تكون الأسبقية لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي على تلك القوانين المحلية، بما في ذلك قانون الشركات الكويتي.

٢ السياسات المحاسبية الهامة

٢.١ بيان الالتزام

تم إعداد البيانات المالية المجمعة للمجموعة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة للاستخدام في 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 أدناه.

وفقاً لتعليمات بنك الكويت المركزي بتاريخ ١٢ مارس ٢٠٠٧، يتم احتساب مخصص عام بحد أدنى ١٪ على كافة التسهيلات النقدية و ٥٪ للتسهيلات غير النقدية لكافة القروض والسلفيات (بالصافي بعد خصم بعض فئات الضمانات المحتجزة) والتي لم يتم احتساب مخصصات محددة لها.

إضافة إلى ذلك، فإن البيانات المالية المجمعة قد تم إعدادها وفقاً 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 / المطلوبات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة والتي تشكل جزءاً من القيمة الفعلية لعلاقات التغطية إلى حد المخاطر التي يتم تغطيتها.

تم عرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي، مع التقريب إلى أقرب مليون.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٢ أساس الإعداد (تتمة)

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 ٢٠١٤.

معيار المحاسبة الدولي ٣٢ - المقاصة بين الموجودات والمطلوبات المالية

توضح هذه التعديلات معنى «لديها حالياً الحق القانوني الملزم للتقاص» والأسس الخاصة بأليات التسوية الإجمالية التي لا تتم في وقت واحد.

معيار المحاسبة الدولي ٣٦ - انخفاض قيمة الموجودات

تعمل هذه التعديلات على التخلص من التبعات غير المقصودة للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم ١٢ حول الإفصاحات المطلوبة بموجب معيار المحاسبة الدولي ٣٦. بالإضافة إلى ذلك، تتطلب هذه التعديلات الإفصاح عن المبالغ القابلة للاسترداد للموجودات أو وحدات إنتاج النقد التي تم تسجيل أو عكس خسارة انخفاض القيمة لها خلال الفترة. تسري التعديلات بأثر رجعي وبناءً عليه سوف تؤخذ في الاعتبار عند عمل الإفصاحات عن انخفاض قيمة الموجودات غير المالية في البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ ويمكن أن يستمر أخذها في الاعتبار في الإفصاحات المستقبلية.

تفسير لجنة تفسيرات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ٢١ الضرائب

يتناول التفسير ٢١ المحاسبة عن الالتزام بدفع ضريبة إذا كان ذلك الالتزام يقع ضمن نطاق معيار المحاسبة الدولي ٣٧ «المخصصات». يتناول التفسير توضيح الحدث الملزم الذي يؤدي إلى دفع ضريبة، ومتى يجب الاعتراف بالالتزام.

لم يكن لتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية الجديدة والمعدلة تأثيراً جوهرياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.

٢,٣ أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة البيانات المالية للمؤسسة وشركاتها التابعة والكيانات ذات الأغراض الخاصة. تتحقق السيطرة عندما تتعرض المجموعة، أو يكون لها حقوق في، العائدات المتغيرة من مشاركتها في الشركة المستثمر فيها ويكون لها القدرة على التأثير على تلك العائدات من خلال سيطرتها على الشركة المستثمر فيها. تسيطر المجموعة بشكل محدد على شركة مستثمر فيها فقط إذا كان لها:

- القدرة على السيطرة على الشركة المستثمر فيها (أي لديها حقوق حالية تمنحها القدرة على توجيه الأنشطة ذات الصلة على الشركة المستثمر فيها).
- تعرض لمخاطر، أو حقوق، العائدات المتغيرة من مشاركتها في الشركة المستثمر فيها.
- استغلال سيطرتها على الشركة المستثمر فيها للتأثير على عائداتها.

في حالة امتلاك المجموعة لأقل من الأغلبية في حقوق التصويت أو الحقوق المماثلة في الشركة المستثمر فيها، تأخذ المجموعة الحقائق والظروف ذات الصلة في الاعتبار عند تقييم ما إذا كان لها القدرة على السيطرة على الشركة المستثمر فيها بما في ذلك ما يلي:

- الترتيبات التعاقدية مع مالكي الأصوات الآخرين في الشركة المستثمر فيها.
- الحقوق الناتجة عن الترتيبات التعاقدية الأخرى.
- حقوق التصويت للمجموعة وحقوق التصويت المحتملة.

تعيد المجموعة تقييم مدى سيطرتها على الشركة المستثمر فيها إذا كانت المعلومات والظروف تشير إلى وقوع تغيرات في واحد أو أكثر من عوامل السيطرة الثلاثة. يبدأ تجميع الشركة التابعة عندما تتمكن المجموعة من السيطرة عليها ويتوقف التجميع عندما تفقد المجموعة السيطرة على تلك الشركة التابعة. ويتم إدراج الموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصروفات للشركة التابعة التي تم حيازتها أو بيعها خلال السنة في البيانات المالية المجمعة من تاريخ حصول المجموعة على السيطرة حتى تاريخ توقف سيطرة المجموعة على الشركة التابعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٣ أساس التجميع (تتمة)

تتعلق الأرباح أو الخسائر وكل بند من بنود الدخل الشامل الآخر بمساهمي الشركة الأم للمجموعة وبالحصص غير المسيطرة حتى إن أدى ذلك الأمر إلى رصيد عجز للحصص غير المسيطرة. عند الضرورة، يتم إجراء تعديلات على البيانات المالية للشركة التابعة لكي تتماشى السياسات المحاسبية للشركة التابعة مع السياسات المحاسبية للمجموعة. يتم عند التجميع استبعاد كافة الموجودات والمطلوبات فيما بين شركات المجموعة وحقوق الملكية والإيرادات والمصروفات والتدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات بين شركات المجموعة.

يتم المحاسبة عن التغير في حصة الملكية لشركة تابعة، مع عدم فقدان السيطرة، كعاملة 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 بيان الدخل المجمع.
- تعيد تصنيف حصة الشركة الأم من البنود المسجلة سابقاً في الدخل الشامل الآخر إلى الأرباح أو الخسائر أو الأرباح المرحلة، متى كان ذلك مناسباً، إذا استبعدت المجموعة مباشرةً الموجودات أو المطلوبات ذات الصلة.

٢,٤ دمج الأعمال والشهرة

يتم المحاسبة عن دمج الأعمال باستخدام طريقة الشراء المحاسبية. تقاس تكلفة الحيازة وفقاً لمجموع المقابل المحول، ويقاس بالقيمة العادلة في تاريخ الحيازة 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 الحيازة كمصرف وتدرج ضمن المصروفات الإدارية.

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

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

إن أي مقابل محتمل يتم تحويله من قبل المشتري سوف يتم إدراجه بالقيمة العادلة في تاريخ الحيازة. 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 الدخل الشامل الآخر. 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 الحيازة أقل من القيمة العادلة لصافي موجودات الشركة التابعة التي تم حيازتها، يدرج الفرق مباشرةً في بيان الدخل المجمع.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

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 الصناديق والأرصدة لدى البنوك المركزية والودائع لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى التي تستحق خلال سبعة أيام.

٢,٦ ودائع لدى البنوك

تدرج الودائع لدى البنوك بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية ناقصاً أي مبالغ تم شطبها ومخصص 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 والمناحة 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 للمجموعة 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، كدرجة 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 للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

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 والمدينين 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 والمدينين 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 كممتاحة 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 يتعدى قياس قيمتها العادلة بصورة موثوق منها، يتم إدراجها بالتكلفة ناقصاً خسائر انخفاض القيمة، إن وجدت.

تقوم 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 تغيير 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 الآجلة 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. تتخفف 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" متكبدة) 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 المفترض أو مجموعة المفترضين 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٧ الموجودات المالية (تتمة)

٣. انخفاض القيمة (تتمة)

موجودات مالية 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 جوهرية. إذا قررت المجموعة أنه لا يوجد دليل موضوعي على وجود انخفاض في أصل مادي تم تقييمه بصورة مستقلة، سواء كان بصورة جوهرية أو لا، فإن المجموعة تدرج الأصل المالي ضمن مجموعة من الموجودات المالية التي تتميز بخصائص مخاطر 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 مازالت تحقق خسائر انخفاض القيمة لا تدرج ضمن التقييم المجمع لتحديد انخفاض القيمة.

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 تكديدها بعد). يتم خصم القيمة الحالية للتدفقات المالية المستقبلية المقدرة بمعدل الفائدة الفعلية للأصلي 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 المجمع. 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 كمتاحة 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 المجمع) ويتم شطبها من الدخل الشامل الآخر مع إدراجها في بيان الدخل المجمع. 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 الدخل الشامل الآخر.

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 المجمع، يتم عكس خسارة انخفاض القيمة من خلال بيان الدخل المجمع.

إضافة إلى ذلك، ووفقاً لتعليمات بنك الكويت المركزي، تقوم المجموعة بإدراج مخصص عام بعد 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٧ الموجودات المالية (تتمة)

٤. عدم التحقق

لا يتم تحقق الأصل المالي (أو ما ينطبق عليه ذلك أو جزء من الأصل المالي أو جزء من مجموعة أصول مالية مماثلة) 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 وإما (أ) قامت المجموعة بتحويل كافة المخاطر والمزايا الهامة للأصل أو (ب) لم تقم المجموعة بتحويل أو الاحتفاظ بكافة المخاطر والمزايا الهامة للأصل 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 المخاطر والمزايا الهامة للأصل 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 سداداً، أيهما أقل.

٢,٨ المطلوبات المالية

١. التحقق

يتم تصنيف المطلوبات المالية «كمطلوبات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر» أو «قروض وسلف» إذا كان ذلك مناسباً. تحدد المجموعة تصنيف مطلوباتها 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 أغراض المتاجرة والديون المصدرة والسلف الأخرى بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية. يأخذ الاحتساب في الحسبان أي علاوة أو خصم عند الحيازة ويتضمن تكاليف وأتعاب 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٨ المطلوبات المالية (تتمة)

٢.٢ التصنيف والقياس (تتمة)

تمويل لأجل

يتم تسجيل كافة التمويلات محددة الأجل ميدئياً بالقيمة العادلة للمقابل المستلم ناقصاً التكاليف المتعلقة مباشرةً بالمعاملة. بعد التسجيل المبدئي، يتم قياس القروض والسلف لاحقاً بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية المحاسبية.

ضمانات مالية

تقدم المجموعة ضمانات مالية نيابةً عن شركاتها التابعة والزميلة. يتم قيد هذه الضمانات المالية في البيانات المالية المجمعة ميدئياً بالقيمة العادلة بتاريخ منحها والتي تمثل القسط المحصل. تقوم المجموعة لاحقاً بقيد مطلوباتها بموجب كل ضمان وفقاً للأقساط المطفأة وأفضل تقدير للإفناق 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.

٢.٣ عدم التحقق

يتم عدم تحقق التزام مالي عندما يتم الإعفاء من الالتزام المحدد في العقد أو إلغاؤه 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 وتحقيق للالتزام الجديد، ويُدرج 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.

٢,١٠ القيمة العادلة للأدوات المالية

تعرف القيمة العادلة بأنها المبلغ الممكن استلامه من بيع أصل ما أو الممكن دفعه لنقل التزام ما في معاملات منتظمة بين أطراف في السوق في تاريخ القياس. يستند قياس القيمة العادلة على افتراض حدوث معاملة بيع الأصل أو نقل الالتزام في إحدى الحالات التالية:

- البيع أو النقل في السوق الرئيسي للأصل أو الالتزام، أو
- في حالة عدم وجود سوق رئيسي، في السوق الأكثر ملاءمة للأصل أو الالتزام.

يجب وجود إمكانية وصول المجموعة إلى السوق الرئيسي أو السوق الأكثر ملاءمة من قبل المجموعة. يتم قياس القيمة العادلة للأصل أو الالتزام باستخدام افتراضات من الممكن للمشاركين في السوق استخدامها عند تسعير الأصل أو الالتزام، بافتراض أن المشاركين في السوق سيعملون لمصلحتهم الخاصة.

بالنسبة للاستثمارات والأدوات المالية المشتقة المتداولة في أسواق مالية منتظمة، تحدد القيمة العادلة بالرجوع إلى أسعار السوق المعلنة في سوق الأوراق المالية وفقاً لآخر عرض 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 معروفة، 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 معوقات السيولة وتحديد انخفاض القيمة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,١٠ القيمة العادلة للأدوات المالية (تتمة)

تستخدم المجموعة أساليب تقييم مناسبة للظروف، وحيث يتوفر بيانات كافية لقياس القيمة العادلة، بحيث تزيد استخدام المدخلات ذات الصلة إلى الحد الأقصى، وتقل استخدام المدخلات غير المتصلة إلى الحد الأقصى.

بالنسبة للاستثمارات التي لا يمكن قياس قيمتها العادلة بصورة موثوق منها وليس بالإمكان الحصول على معلومات حول قيمتها العادلة فإنها تدرج بتكلفتها المبدئية 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 ٢٥.

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 ويخفض 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 المجموع 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 استردادهما للأصل منذ إدراج آخر خسارة من انخفاض القيمة. في هذه الحالة يتم زيادة القيمة الدفترية للأصل إلى قيمته الممكن استردادهما. 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 المجموع.

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 المجموع 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 للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

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 بفرض إعادة البيع، يتم المحاسبة عنه كأصل غير متداول محتفظ 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 اختbarها لتحديد انخفاض قيمتها بشكل منفصل. تقيد المجموعة حصتها في نتائج عمليات الشركات الزميلة اعتباراً من تاريخ البدء الفعلي للتأثير وحتى تاريخ التوقف الفعلي للتأثير 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 الزميلة للمجموعة مدرجة في إيضاح ٢٨.

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 استرداده. وتمثل القيمة الممكن استردادهما 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 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 التقاوس لها عند وجود النية للخصم ووجود الحق القانوني للمقاصة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,١٦ محاسبة التغطية (تتمة)

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 المجموع. يعدل أي ربح أو خسارة على البند المغطى الذي يتعلق بالمخاطر المغطاة مقابل القيمة الدفترية للبند المغطى وتقيد في بيان الدخل المجموع.

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 المجموع. يتم تحويل أرباح أو خسائر تغطية التدفق النقدي التي تم تسجيلها مبدئياً في حقوق الملكية إلى بيان الدخل المجموع في الفترة التي تؤثر فيها المعاملة المغطاة على بيان الدخل المجموع. 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 المجموع.

يتم إيقاف محاسبة التغطية عندما تنتهي صلاحية الأداة أو تباع، 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 المجموع.

٢,١٧ تحقق الإيرادات والمصروفات

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

إيرادات ومصروفات الفوائد

تتحقق إيرادات ومصروفات الفوائد في بيان الدخل المجموع لكافة الموجودات والمطلوبات التي تحمل فوائد باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية المحاسبية، التي بموجبها يخصم المعدل المستخدم المقبوضات أو المدفوعات النقدية المستقبلية المقدرة على مدى الأعمار الإنتاجية المقدرة للأصل أو الالتزام المالي أو فترة أقصر حيثما انطبق ذلك إلى صافي القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام المالي.

تتحقق الأتعاب التي تعتبر جزءاً لا يتجزأ من العائد الفعلي للأصل المالي باستخدام طريقة العائد الفعلي.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,١٧ تحقق الإيرادات والمصروفات (تتمة)

إيرادات الرسوم والعمولات

تتحقق إيرادات الرسوم المستحقة من تقديم الخدمات على مدى فترة الخدمات. وتتحقق الرسوم الناتجة من تقديم خدمات المعاملات عند إتمام المعاملة ذات الصلة. تتحقق إيرادات رسوم الأداء بعد عند اكتسابها، أو عندما تصبح مخاطر عدم 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.

٢,١٨ مكافآت نهاية الخدمة

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

٢,١٩ 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 لسنة. 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 المتراكم في حقوق الملكية والمتعلق بعملية أجنبية معينة ضمن بيان الدخل المجموع.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٢٠ 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.

٢,٢١ المعايير الصادرة ولم تسري بعد

فيما يلي المعايير الصادرة ولكن لم يتم سريانها حتى تاريخ إصدار البيانات المالية للمؤسسة. تعتمز المؤسسة تطبيق تلك المعايير عند سريانها.

المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ : الأدوات المالية

أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ - الأدوات المالية بنسخته النهائية في يوليو ٢٠١٤، ويسري على الفترات التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٨، مع السماح بالتطبيق المبكر. يحدد المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ متطلبات التحقق والقياس للموجودات والمطلوبات المالية وبعض العقود لبيع أو شراء الموجودات غير المالية. يحل المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ محل معيار المحاسبة الدولي ٣٩ الأدوات المالية: التحقق والقياس. إن تطبيق هذا المعيار له تأثير على تصنيف وقياس الموجودات المالية للمؤسسة، ولكن ليس من المتوقع أن يكون له تأثيراً جوهرياً على تصنيف وقياس المطلوبات المالية. تعمل المؤسسة على تحديد الأثر الكمي لتطبيق هذا المعيار على البيانات المالية للمؤسسة، عند تطبيقه.

المعيار الدولي للتقارير المالية ١٥ : إيرادات من عقود مع العملاء

قام مجلس معايير المحاسبة الدولية بإصدار المعيار الدولي للتقارير المالية ١٥ في ٢٨ مايو ٢٠١٤ ويسري على الفترات المالية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٧. يحل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٥ محل معيار المحاسبة الدولية ١١ - عقود الإنشاء ومعيار المحاسبة الدولي ١٨ - الإيرادات وتفسيرات لجنة تفسيرات المعايير الدولية للتقارير المالية ١٣ و ١٨ وتفسير لجنة التفسيرات الدائمة ٣١ اعتباراً من تاريخ السريان. سوف يزيل المعيار الجديد نقاط الضعف وعدم التوافق في المتطلبات السابقة للإيرادات، وي طرح إطار أقوى لمعالجة المشكلات المتعلقة بالإيرادات كما يحسن من القدرة على مقارنة ممارسات تحقق الإيرادات على مستوى الشركات وقطاعات الأعمال والمناطق وأسواق المال. إن المؤسسة بصدد تقييم تأثير المعيار الدولي للتقارير المالية ١٥ على المؤسسة ولا يتوقع أي تأثير جوهري من تطبيق هذا المعيار.

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 حيابة استثمار ما سواء كان يجب تصنيفه كمحتفظ 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 حيابتها بصفة أساسية لغرض تحقيق ربح على المدى القصير من قبل المتداولين.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٢٢ الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة (تتمة)

تصنيف الاستثمارات (تتمة)

يعتمد تصنيف الاستثمارات كاستثمارات مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل على كيفية مراقبة الإدارة لأداء هذه الاستثمارات. في حالة عدم تصنيف هذه الاستثمارات كمحتفظ 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 والمدينين والاستثمار في أدوات الدين

تقوم المجموعة بمراجعة القروض والمدينين غير المنتظمين والاستثمار في أدوات الدين عند إعداد كل بيانات مالية 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.

تقييم الاستثمارات في أسهم غير مدرجة

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

- معاملات حديثة في السوق بشروط تجارية بحته.
- 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 كما هو موضح عنها في إيضاح ٥. تقوم المؤسسة بتحديث أساليب التقييم بصورة دورية وتقوم باختبارها للتأكد من مدى ملائمة هذه الأساليب باستخدام الأسعار من معاملات مالية مثبتة في السوق في نفس الأداة المالية أو أي بيانات أخرى متاحة معروضة في السوق.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٣ ودائع لدى البنوك

٢٠١٣	٢٠١٤	
٧١	٤	بنوك محلية
٢٧٤	٢٤٦	بنوك أجنبية
<u>٣٤٥</u>	<u>٢٥٠</u>	

تحمل الودائع لدى البنوك معدل فائدة فعلي ١,٩٣ ٪، ٠,١٩٣ ٪ سنويا (٢٠١٣: ٠,٤٨٥ ٪ سنويا).

٤ موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٢٠١٣	٢٠١٤	
٥٣	٢٣	أوراق دين مدرجة
٣١١	١٢١	استثمارات في صناديق إدارة غير مدرجة
٢	٢	صندوق أسهم غير مدرج
٣٤٠	٣٠٣	استثمارات في صناديق أسهم بديلة
<u>٧٠٦</u>	<u>٤٤٩</u>	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٥ موجودات مالية متاحة للبيع

٢٠١٣	٢٠١٤	
		أدوات دين
٥٦٩	٥١٧	سندات دولية
٨٥٧	٩٩٨	سندات خليجية وإسلامية
-	٦٦	سندات وصناديق الأسواق الناشئة
١١٤	٨٣	أدوات دين مهيكله
<u>١,٥٤٠</u>	<u>١,٦٦٤</u>	
		أسهم وصناديق مدارة
١٣٨	٦١	استثمارات في أسهم وصناديق مدرجة
٢٦	-	استثمارات في صناديق مدارة غير مدرجة
<u>١٦٤</u>	<u>٦١</u>	
		مساهمات حقوق الملكية
٤١٨	٣٣١	استثمارات في أسهم مدرجة
١٥٧	١٢٩	استثمارات في أسهم غير مدرجة
<u>٥٧٥</u>	<u>٤٦٠</u>	
		صناديق أسهم خاصة
١٩١	١٨٨	محفظة صناديق مدارة
٢٥	١٣	محفظة صناديق عقارية
٥	٥	محفظة صناديق متنوعة بدول مجلس التعاون الخليجي
<u>٢٢١</u>	<u>٢٠٦</u>	
<u><u>٢,٥٠٠</u></u>	<u><u>٢,٣٩١</u></u>	الإجمالي

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 ٣١ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣ : ٣١ مليون دولار أمريكي) المسجلة في بيان الدخل المجمع كافية (إيضاح ١٩).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٦ استثمار في شركات زميلة

تشمل القيمة الدفترية للاستثمارات في الشركات الزميلة شهرة قبل مخصصات انخفاض القيمة بمبلغ ٩٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٩٣ مليون دولار أمريكي).

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية تبلغ قيمتها الدفترية بمبلغ ٢٠ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٢٥ مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ ٥٠ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ١٠٥ مليون دولار أمريكي).

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

٢٠١٣	٢٠١٤	
٥,٥٢٠	٤,٥٤٨	حصة في موجودات
(٣,٨٨٠)	(٣,١٦٠)	حصة في مطلوبات
١,٦٤٠	١,٣٨٨	حصة في صافي الموجودات
٩٣	٩٢	شهرة
(٣٠)	(٨٤)	خسائر انخفاض القيمة
١,٧٠٣	١,٣٩٦	القيمة الدفترية للاستثمار
١,٩٣٨	١,٨٢٢	الحصة في الإيرادات
١١٢	٧٤	الحصة في النتائج للسنة

هناك قائمة بالشركات الزميلة مفصّل عنها في إيضاح ٢٨.

فيما يلي ملخص للمعلومات المالية للشركات الزميلة الهامة للمجموعة:

شركة الخليج لإعادة التأمين	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب	٢٠١٤
٣٩٦	١,٩٣٢	٥٤٤	٤,٦٢٠	٢,٣١٨	الموجودات
(٢١٦)	(١,٣٠٥)	(٣٤٦)	(٢,٦٢٥)	(١,١٠٩)	المطلوبات
-	-	-	(٢٥٠)	(٣٦٩)	الحصص غير المسيطرة
١٨٠	٦٢٧	١٩٨	١,٧٤٥	٨٤٠	صافي الموجودات
٤١	١,٢٧٠	٥٢٥	٢,٠٥٩	١,١٢٢	الإيرادات
(٢٨)	٦٢	(٢)	٢٧	٤٦	نتائج السنة
١	(٨١)	-	(٩٨)	٦	الدخل الشامل الآخر للسنة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٦ استثمار في شركات زميلة (تتمة)

شركة الخليج لإعادة التأمين	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب	٢٠١٣
٣١٢	١,٩٢٠	٦٠٥	٤,٣٧١	٢,٥٢٦	الموجودات
(١٠٥)	(١,٢٧٤)	(٤٠٥)	(٢,٥٢٤)	(١,٣٧٥)	المطلوبات
-	-	-	(٣١)	(٣٦٣)	الحصص غير المسيطرة
٢٠٧	٦٤٦	٢٠٠	١,٨١٦	٧٨٨	صافي الموجودات
٤٥	١,٠٦٧	٦٦١	٢,١٤٢	٧٧٢	الإيرادات
(٦)	٢٠١	(١)	٧٧	٨	نتائج السنة
(٣)	٩	-	(٩٠)	١٣	الدخل الشامل الآخر للسنة

فيما يلي الحركة خلال السنة:

شركة الخليج لإعادة التأمين	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب	٢٠١٤
٢٠٧	٦٤٦	٢٠٠	١,٨١٦	٧٨٨	الرصيد أول المدة
(٢٨)	٦٢	(٢)	٢٧	٤٦	النتائج
١	(٨١)	-	(٩٨)	٦	الدخل الشامل الآخر
١٨٠	٦٢٧	١٩٨	١,٧٤٥	٨٤٠	الرصيد آخر المدة

شركة الخليج لإعادة التأمين	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب	٢٠١٣
٢١٦	٤٣٦	٢٠١	١,٨٢٩	٧٦٧	الرصيد أول المدة
(٦)	٢٠١	(١)	٧٧	٨	النتائج
(٣)	٩	-	(٩٠)	١٣	الدخل الشامل الآخر
٢٠٧	٦٤٦	٢٠٠	١,٨١٦	٧٨٨	الرصيد آخر المدة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٦ استثمار في شركات زميلة (تتمة)

فيما يلي ملخص المعلومات المالية للشركات الزميلة للمجموعة غير الهامة بصورة فردية قبل أي استبعادات:

٢٠١٣	٢٠١٤	
٨,٩٢٤	٧,٢٤٩	الموجودات
(٧,٥٥٧)	(٥,٨٧٢)	المطلوبات
١,٣٦٧	١,٣٧٧	صافي الموجودات
١,٧٦٤	١,٧٧٤	الإيرادات
١٦٩	١٧٤	نتائج السنة
٣٠٩	٣٤٣	الدخل الشامل الآخر للسنة

٧ استثمار في شركة زميلة محتفظ بها للبيع

في ٤ ديسمبر ٢٠١٤، دخلت المؤسسة في اتفاقية شراء وبيع مع شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) لبيع حصة بنسبة ١٣٪ في الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال). ووفقاً للاتفاقية، يتم تنفيذ عملية البيع على خطوات، تبدأ ببيع نسبة ٥٪ في ٤ ديسمبر ٢٠١٤ والمتبقي بنسبة ٨٪ سوف يتم بيعه في الربع الأول من عام ٢٠١٥.

تم تسجيل ربح بمبلغ ٨١ مليون دولار أمريكي عند بيع نسبة ٥٪ في بيان الدخل المجمع للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤. إن القيمة الدفترية للحصة المتبقية بنسبة ٨٪ والبالغة ١٦٤ مليون دولار أمريكي يتم تصنيفها كـ «استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع».

لاحقاً لتاريخ بيان المركز المالي، استلمت المؤسسة المحصلات بالكامل والمتعلقة ببيع الحصة بنسبة ٥٪ ومبلغ ٩٦,٤ مليون دولار أمريكي تمثل القسط الأول للبيع بنسبة ٨٪.

٨ موجودات أخرى

٢٠١٣	٢٠١٤	
٤٢	٤٣	فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة
١	٣	القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية
٤	١٤	مدفوعات مقدماً
١١٢	١١٦	عقار وآلات ومعدات
-	٨٥	المستحق عند بيع جزء من شركة زميلة (إيضاح ٧)
٢٢٨	٢١٢	موجودات أخرى، بما فيها المدينون التجاريون من شركات تابعة
٣٨٧	٤٧٣	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٩ ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى

٢٠١٣	٢٠١٤	
٨٠	١١٠	ودائع من بنوك مركزية
٣٠	٥٨	ودائع من بنوك تجارية
٦٧١	٤٩٣	ودائع من مؤسسات مالية أخرى
٣٢٨	١١١	ودائع أخرى
١,١٠٩	٧٧٢	

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، بلغت الودائع من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية والمؤسسات الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي ٧٥٤ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ١,١٠٩ مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى معدل فائدة فعلي قدره ٠,٥٣٪ سنويًا (٢٠١٣: ٠,٥٨٪) سنويًا.

١٠ تمويل لأجل

٢٠١٣	٢٠١٤	معدل الفائدة %	
١٠٠	—	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة ٦ أشهر زائد ٢٥٠ نقطة أساسية	سندات بالدولار الأمريكي بمعدل متغير تستحق في ٢٠١٤
١٩	٢٦	معدل متغير يتراوح بين ٣٪ و ٧٪	قروض بنكية بالدرهم الإماراتي (قروض شركة تابعة)
إصدار سندات متوسطة الأجل:			
٣٣٧	٣٠٣	٢,٧٥٪ سنويًا (سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالفرنك السويسري بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٥
١٨٣	١٧١	٥,٢٥٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٦
٢٢٩	٢١٥	٤,٩٠٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٦
٥٠٠	٥٠٠	٣,٢٥٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالدولار الأمريكي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٧
٥٢	٤٩	٥,١٠٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٢
١٢٢	١١٥	٤,٥٢٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٣
٤٧	٤٤	٥,٣٠٪ سنويًا (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٧
١,٥٨٩	١,٤٢٣		

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

١١ مطلوبات أخرى

٢٠١٣	٢٠١٤	
٢٧	٢١	فوائد مستحقة
٦٤	٩٣	القيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية
١٢	١	دفعة مقدماً لمنتجات مشتقات الأدوات المالية
٢٧٠	١٢٦	مطلوبات أخرى بما فيها الدائنون التجاريون لشركات تابعة ومصروفات مستحقة
٣٧٣	٢٤١	

١٢ حقوق الملكية

- ١٢,١ يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من ٢,١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم (٢,١ : ٢٠١٣) 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.
- ١٢,٤ وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين المنعقدة في ٥ أبريل ٢٠١٥ على توزيعات أرباح نقدية بقيمة ٥٠ دولار أمريكي للسهم الواحد بمبلغ ١٠٥ مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (٢٠١٣ : لا شيء).

١٣ إيرادات فوائد

٢٠١٣	٢٠١٤	
٣	١	ودائع لدى البنوك
٣٤	٣٦	موجودات مالية متاحة للبيع
١	١	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٣٨	٣٨	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

١٤ صافي الربح من الاستثمارات

٢٠١٣	٢٠١٤	
٧٩	٨٥	أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
٣	١١	أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٥٠	٢٠	أرباح غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	١١٠	أرباح محققة من بيع شركات زميلة (إيضاح ٧)
١٣٢	٢٢٦	

١٥ إيرادات توزيعات أرباح

٢٠١٣	٢٠١٤	
٥	١	محفظة صناديق مدارة
٤	٣	أسهم وصناديق مدرجة
١	-	أسهم وصناديق مدارة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٣٢	٢٤	مساهمات حقوق الملكية متاحة للبيع
٤٢	٢٨	

١٦ صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى

٢٠١٣	٢٠١٤	
١٣	١٢	أتعاب إدارة واستشارات وتطوير
٢٢	١	إيرادات أخرى
٣٥	١٣	

١٧ مصروفات فوائد

٢٠١٣	٢٠١٤	
(٥)	(٥)	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
(١)	-	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
(٦٣)	(٥٣)	تمويل لأجل
(٦٩)	(٥٨)	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

١٨ إيرادات تشغيل أخرى

تمثل إيرادات التشغيل الأخرى صافي الإيرادات من الشركات التابعة التي تعمل في أنشطة التصنيع والخدمات.

٢٠١٣	٢٠١٤	
١٩٣	١٧١	مبيعات
(١٥٥)	(١٢٦)	تكلفة المبيعات
٣٨	٤٥	مجمّل الربح
١	١	إيرادات أخرى من الشركات التابعة
(٣)	(٦)	مصروفات بيع وتوزيع
(٢٤)	(٢٥)	مصروفات إدارية
١٢	١٥	

١٩ خسائر انخفاض القيمة

٢٠١٣	٢٠١٤	
(٢٠)	(٢٢)	موجودات مالية متاحة للبيع:
(١١)	(٩)	مساهمات حقوق ملكية
(١٦)	(٦١)	صناديق أسهم خاصة
(٢٤)	٢٦	استثمار في شركات زميلة
(٧١)	(٦٦)	موجودات أخرى

الشركات الزميلة

تم تسجيل خسارة الانخفاض في القيمة نتيجة للعوامل التشغيلية السلبية التي تؤثر على الشركة الزميلة. قامت الإدارة باحتساب صافي المبلغ القابل للاسترداد للشركة الزميلة على أساس الافتراضات الملائمة وتوقعات التدفقات النقدية المناسبة.

حددت الإدارة خلال العام وجود دليل موضوعي على الانخفاض في القيمة الدفترية لبعض الشركات الزميلة. قامت الإدارة باحتساب القيمة القابلة للاسترداد لتلك الاستثمارات وقررت أنها أقل من القيمة الدفترية بمبلغ ٦١ مليون دولار أمريكي والتي تم الاعتراف بها كخسائر انخفاض في القيمة في بيان الدخل.

عند تحديد المبالغ القابلة للاسترداد، استخدمت الإدارة مقاييس وأساليب تقييم ذات صلة بالقطاع، بما في ذلك التدفقات النقدية المخصومة مع الأخذ في الاعتبار عوامل الخطر وظروف السوق والتوقعات.

موجودات أخرى

قامت المجموعة خلال العام برد مبلغ ٢٥ مليون دولار أمريكي تتعلق بمخصص تم اتخاذه في العام السابق.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٠ 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 ٢٠١٤ (٢٠١٣: ٨ مليون دولار أمريكي).

٢١ 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 تُدار 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 المؤسسة هو المسؤول عن الأسلوب العام لإدارة المخاطر واعتماد إستراتيجيات ومبادئ إدارة المخاطر.

٢١,١ مخاطر السيولة

إن مخاطر السيولة هي المخاطر التي تكمن في عدم قدرة المجموعة على الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها. وللمحد من هذه المخاطر، قامت الإدارة بتنوع 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 المخصصة كما في ٣١ ديسمبر هي كما يلي:

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,١ مخاطر السيولة (تتمة)

الإجمالي	سنة إلى خمس أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس أكثر من خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
٧٧٣	-	-	٢٢٥	٥٤٨	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
١,٥٩٦	٢٤٧	٩٧٦	٣٥٦	١٧	تمويل لأجل
					إجمالي مشتقات أدوات مالية قائمة:
١,٦٨٩	٢٢٦	٤٤٨	٣٠٢	٧١٣	- مبلغ تعاقدى دائن
(١,٦٠٨)	(٢٠٨)	(٣٨٦)	(٣٠٣)	(٧١١)	- مبلغ تعاقدى مدين
٢٤١	٣٦	١٠٠	٥٣	٥٢	مطلوبات أخرى
٢,٦٩١	٣٠١	١,١٣٨	٦٣٣	٦١٩	إجمالي المطلوبات المالية غير المخصصة
١٠٨	-	٨٥	٢٣	-	التزامات
٢٣٨	١٢٨	٧٣	٣٧	-	مطلوبات طارئة
الإجمالي	سنة إلى خمس أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس أكثر من خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
١,١١١	-	-	١٩٦	٩١٥	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٥	-	-	-	٥٥	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,٨٢٨	٢٧٤	١,٣٨٤	٤٦	١٢٤	تمويل لأجل
					إجمالي مشتقات أدوات مالية قائمة:
١,٣٧٧	٢٢١	٧٤٩	-	٤٠٧	- مبلغ تعاقدى دائن
(١,٤٢٤)	(٢٢٦)	(٧٩٠)	-	(٤٠٨)	- مبلغ تعاقدى مدين
٣٧٣	١٢	١٧٦	١١٠	٧٥	مطلوبات أخرى
٣,٣٢٠	٢٨١	١,٥١٩	٣٥٢	١,١٦٨	إجمالي المطلوبات المالية غير المخصصة
١١٥	-	-	٤	١١١	التزامات
١٢٢	-	٤٨	٧٤	-	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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,١ مخاطر السيولة (تتمة)

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
					٣١ ديسمبر ٢٠١٤
					الموجودات
٦٣	-	-	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٢٥٠	-	-	-	٢٥٠	ودائع لدى البنوك
٤٤٩	-	-	٣٩٧	٥٢	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٣٩١	٣٠١	٣٢	٨٦	١,٩٧٢	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٣٩٦	١,١١٧	٢٧٩	-	-	استثمار في شركات زميلة
١٦٤	-	-	-	١٦٤	استثمار في شركات زميلة محتفظ به للبيع
٤٧٣	٨٣	١٦١	٧٠	١٥٩	موجودات أخرى
٥,١٨٦	١,٥٠١	٤٧٢	٥٥٣	٢,٦٦٠	إجمالي الموجودات
					المطلوبات
٧٧٢	-	-	٢٢٤	٥٤٨	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
١,٤٢٣	٢٠٧	٨٩٧	٣٠٨	١١	تمويل لأجل
٢٤١	٣٦	١٠٠	٥٣	٥٢	مطلوبات أخرى
٢,٤٣٦	٢٤٣	٩٩٧	٥٨٥	٦١١	إجمالي المطلوبات
	١,٢٥٨	(٥٢٥)	(٣٢)	٢,٠٤٩	صافي الضجوة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,١ مخاطر السيولة (تتمة)

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
					في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣
					الموجودات
٦٣	-	-	-	٦٣	النقد والتقد المعادل
٣٤٥	-	-	-	٣٤٥	ودائع لدى البنوك
٧٠٦	-	-	٤٣٠	٢٧٦	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٥٠٠	٣٢٧	٤٥	١٤٥	١,٩٨٣	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٧٠٣	١,٧٠٣	-	-	-	استثمار في شركات زميلة
٣٨٧	٢٠٠	٨٥	٣٧	٦٥	موجودات أخرى
٥,٧٠٤	٢,٢٣٠	١٣٠	٦١٢	٢,٧٣٢	إجمالي الموجودات
					المطلوبات
١,١٠٩	-	-	١٩٥	٩١٤	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٥	-	-	-	٥٥	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
١,٥٨٩	٢٢١	١,٢٥٦	٣	١٠٩	تمويل لأجل
٣٧٣	١٢	١٧٦	١١٠	٧٥	مطلوبات أخرى
٣,١٢٦	٢٣٣	١,٤٣٢	٣٠٨	١,١٥٣	إجمالي المطلوبات
	١,٩٩٧	(١,٣٠٢)	٣٠٤	١,٥٧٩	صافي الفجوة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,٢ 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.

٢٠١٤	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
أسعار الفائدة	٩	٤	١٤	١٤
أسعار الأسهم	٩	٦	١٣	٦
أسعار تحويل العملات الأجنبية	-	-	١	-
الإجمالي*	١٢	٨	١٥	١٥
٢٠١٣	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
أسعار الفائدة	٤	٢	٦	٤
أسعار الأسهم	١١	١٠	١٢	١١
أسعار تحويل العملات الأجنبية	-	-	١	-
الإجمالي*	١١	١٠	١٣	١٢

* يتضمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التوزيع.

يقوم قطاع الاستثمارات المباشرة 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:

مؤشرات السوق	التغير في أسعار الأسهم	التأثير على حقوق الملكية
السوق السعودية للأوراق المالية	١٠+/-	٣٨
مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى	١٠+/-	٢
		٢٠١٣

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 ٢٤ للاطلاع على توزيع الموجودات والمطلوبات بين الأقسام.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,٣ 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 ولقطاعات 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 ٢٠١٤ (٢٠١٣: لا شيء)، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات على أي من الموجودات المالية.

٢١,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

الحد الأقصى للتعرض للمخاطر

٢٠١٣	٢٠١٤	
٦٣	٦٣	النقد والنقد المعادل
٣٤٥	٢٥٠	ودائع لدى البنوك
٢١٠	٢٣	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٥٤٠	١,٦٦٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠٠	٢٩٨	موجودات أخرى
٢,٣٥٨	٢,٢٩٨	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٢٢	٢٣٨	تعهدات ائتمانية
٢,٤٨٠	٢,٥٣٦	إجمالي 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 تركيزات 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 كصفة استثمار) ٦٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٨١ مليون دولار أمريكي).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

٢١,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

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

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	آسيا/ أفريقيا	الإجمالي
النقد والنقد المعادل	٦٠	١	٢	-	٦٣
ودائع لدى البنوك	٢٢٠	٣٠	-	-	٢٥٠
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	-	٥	٩	٩	٢٣
أوراق دين متاحة للبيع	٩٩٩	٣١١	١٥٩	١٩٥	١,٦٦٤
موجودات أخرى	١٨٦	٤٨	١٢	٥٢	٢٩٨
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	١,٤٦٥	٣٩٥	١٨٢	٢٥٦	٢,٢٩٨
تعهدات ائتمانية	٢٢٧	-	-	١١	٢٣٨
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	١,٦٩٢	٣٩٥	١٨٢	٢٦٧	٢,٥٣٦

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	آسيا/ أفريقيا	الإجمالي
النقد والنقد المعادل	٥٩	٣	١	-	٦٣
ودائع لدى البنوك	٣١٠	٢٠	-	١٥	٣٤٥
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	١٦٤	٢٩	١١	٦	٢١٠
أوراق دين متاحة للبيع	٨٥٧	٢٦٨	٢٧٨	١٣٧	١,٥٤٠
موجودات أخرى	٩٣	٥٤	٣	٥٠	٢٠٠
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	١,٤٨٣	٣٧٤	٢٩٣	٢٠٨	٢,٣٥٨
تعهدات ائتمانية	١١٥	-	-	٧	١٢٢
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	١,٥٩٨	٣٧٤	٢٩٣	٢١٥	٢,٤٨٠

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤

(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

٢١,٣,١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

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

الإجمالي	أخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
٦٣	-	-	-	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٢٥٠	-	-	-	-	٢٥٠	ودائع لدى البنوك
٢٣	٥	١٣	٣	-	٢	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٦٦٤	٧٩	٢٠٤	٤٩٤	٥٣	٨٣٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٩٨	١٣	٣٦	٢٨	١٠٩	١١٢	موجودات أخرى
٢,٢٩٨	٩٧	٢٥٣	٥٢٥	١٦٢	١,٢٦١	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
٢٣٨	-	٧٣	١٠٦	٥٩	-	تعهدات ائتمانية
٢,٥٣٦	٩٧	٣٢٦	٦٣١	٢٢١	١,٢٦١	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان
الإجمالي	أخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣
٦٣	-	-	-	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٣٤٥	-	-	-	-	٣٤٥	ودائع لدى البنوك
٢١٠	٨	٣٧	٣٦	٦	١٢٣	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٥٤٠	٤	١٣٣	٤١٥	٦٧	٩٢١	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠٠	١	٣٧	١٣	٤٠	١٠٩	موجودات أخرى
٢,٣٥٨	١٣	٢٠٧	٤٦٤	١١٣	١,٥٦١	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٢٢	-	٤٧	٧٤	١	-	تعهدات ائتمانية
٢,٤٨٠	١٣	٢٥٤	٥٣٨	١١٤	١,٥٦١	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

٢١,٣ مخاطر الائتمان (تتمة)

٢١,٣,٢ 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:

الإجمالي	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
٦٣	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٢٥٠	-	٢٥٠	ودائع لدى البنوك
٢٣	-	٢٣	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٦٦٤	-	١,٦٦٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٩٨	١٧٥	١٢٣	موجودات أخرى
٢,٢٩٨	١٧٥	٢,١٢٣	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
٢٣٨	-	٢٣٨	تعهدات ائتمانية
٢,٥٣٦	١٧٥	٢,٣٦١	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

الإجمالي	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
٦٣	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٣٤٥	-	٣٤٥	ودائع لدى البنوك
٢١٠	٥	٢٠٥	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٥٤٠	٤٦	١,٤٩٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠٠	٥٥	١٤٥	موجودات أخرى
٢,٣٥٨	١٠٦	٢,٢٥٢	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٢٢	-	١٢٢	تعهدات ائتمانية
٢,٤٨٠	١٠٦	٢,٣٧٤	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٢ التزامات ومطلوبات محتملة

ضمن النشاط العادي لأعمال المجموعة لتلبية متطلبات عمليات شركات المجموعة، توجد على المجموعة التزامات لمنح تسهيلات ائتمانية وتقديم كفالات مالية واعتمادات مستندية لضمان أداء شركات المجموعة 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	
٢٠١٣	٢٠١٤
	مبالغ مخاطر الائتمان
	البنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:
١٢٢	٢٣٨
	- خطابات ضمان

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 البيانات المالية 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.

كان لدى المجموعة الالتزامات غير الائتمانية التالية بتاريخ التقارير المالية:

٢٠١٣	٢٠١٤	
١٠٩	١٠١	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة
٦	٧	التزامات أخرى
١١٥	١٠٨	

٢٣ المشتقات

تستخدم المجموعة المشتقات المالية 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 وتتلقي معدل فائدة متغير يتم استخدامها في تغطيات القيمة العادلة لأدوات الدين ضمن موجودات مالية متاحة للبيع ذات الفائدة الثابتة. كما تستخدم المجموعة أيضاً عقود أسعار الفائدة الآجلة لتغطية مخاطر معدل الفائدة العادلة.

كما في تاريخ التقارير المالية، كان المبلغ الافتراضي لمبادلات أسعار الفائدة وعقود أسعار الفائدة الآجلة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة ١٦٦ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ٤١٢ مليون دولار أمريكي) وكان صافي قيمتها العادلة خسارة بمبلغ ٩ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: مبلغ ١٧ مليون دولار أمريكي).

سجلت المجموعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ ربحاً غير محققاً بمبلغ ٧ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ١٨ مليون دولار أمريكي) وخسارة محققة بمبلغ ٦ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: لا شيء) من أدوات التغطية. بلغت الخسائر غير المحققة والأرباح المحققة من الأوراق المالية المغطاة ذات الدخل الثابت ٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: ١٨ مليون دولار أمريكي) ومبلغ ١ مليون دولار أمريكي (٢٠١٣: لا شيء) على الترتيب.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٣ المشتقات (تمة)

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

٢٠١٣			٢٠١٤		
القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة	القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة
مشتقات محتفظ بها للتغطية					
٣٧٧	(١٧)	-	١٥٦	(٩)	-
٣٦	-	١	١٠	-	-
١,٠١٥	(٤٦)	-	٩٧٥	(٨٠)	٢
مشتقات محتفظ بها للمتاجرة					
-	-	-	٢	-	-
١,٤٢٤	(١)	-	١,٦٨٩	(٤)	١
٢,٨٥٢	(٦٤)	١	٢,٨٣٢	(٩٣)	٣

تحليل الاستحقاقات

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	خلال سنة واحدة	
في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤				
القيمة الاسمية				
١٥٦	٢٦	٧٩	٥١	مبادلات أسعار الفائدة
١٠	-	-	١٠	عقود أسعار الفائدة الآجلة
٩٧٥	٢٢٦	٤٤٧	٣٠٢	مبادلات العملات الأجنبية
٢	-	-	٢	مبادلات العجز عن سداد الائتمان
١,٦٨٩	٢٢٦	٤٤٧	١,٠١٦	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢,٨٣٢	٤٧٨	٩٧٣	١,٣٨١	
في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣				
القيمة الاسمية				
٣٧٧	٣٩	١٢٨	٢١٠	مبادلات أسعار الفائدة
٣٦	-	-	٣٦	عقود أسعار الفائدة الآجلة
١,٠١٥	٢٢٦	٧٨٩	-	مبادلات العملات الأجنبية
١,٤٢٤	٢٢٦	٧٨٩	٤٠٩	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢,٨٥٢	٤٩١	١,٧٠٦	٦٥٥	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٤ معلومات القطاعات

تنظم المجموعة وتدير عملياتها من خلال قطاعات الأعمال، وتنقسم بصورة أساسية إلى قطاعات الاستثمار المباشر 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 المباشر مسؤولاً 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 والأجلة 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 استراتيجية 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
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

٢٤ معلومات القطاعات (تتمة)

الإجمالي	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهم والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات المباشرة	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
٢٨	(٢٩)	٢	٢٤	١	٣٨	٢	إيرادات فوائد
(٥٨)	٢٩	-	(١٨)	(١٢)	(٦)	(٥١)	مصروفات فوائد
٧٤	-	-	-	-	-	٧٤	حصة في نتائج شركات زميلة
٢٨٢	-	-	-	١٠١	٢٢	١٥٩	إيرادات تشغيل أخرى
٢٣٦	-	٢	٦	٩٠	٥٤	١٨٤	صافي إيرادات التشغيل
(٦٧)	-	(٤٤)	(٤)	(٢)	(٤)	(١٣)	مصروفات تشغيل أخرى
(٦٦)	-	-	-	(٩)	-	(٥٧)	خسائر انخفاض القيمة
٢٠٣	-	(٤٢)	٢	٧٩	٥٠	١١٤	ربح السنة
<u>٥,١٨٦</u>	(٢,٥٠٦)	٢,٥٢٤	٣٦٠	٧٠١	١,٧١٤	٢,٣٩٣	موجودات القطاع
٢,٤٣٦	(٢,٥٠٦)	٥١	٣٥٧	٥٥١	١,٦٧١	٢,٣١٢	مطلوبات القطاع
٢,٧٥٠	-	-	-	-	-	-	حقوق الملكية
<u>٥,١٨٦</u>							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
							معلومات أخرى
<u>١,٣٩٦</u>	-	-	-	-	-	١,٣٩٦	استثمار في شركات زميلة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٤ معلومات القطاعات (تتمة)

الإجمالي	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهام والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات المباشرة	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
٢٨	(٣٠)	٣	٢٨	-	٣٥	٢	إيرادات فوائد
(٦٩)	٣٠	-	(٢١)	(١٤)	(١٠)	(٥٤)	مصروفات فوائد
١١٢	-	-	-	-	-	١١٢	حصة في نتائج شركات زميلة
٢٢١	-	٧	(١)	١٠٧	٣١	٧٧	إيرادات تشغيل أخرى
٣٠٢	-	١٠	٦	٩٣	٥٦	١٣٧	صافي إيرادات التشغيل
(٦٦)	-	(٤١)	(٤)	(٢)	(٥)	(١٤)	مصروفات تشغيل أخرى
(٧١)	-	-	-	(١١)	-	(٦٠)	خسائر انخفاض القيمة
١٦٥	-	(٣١)	٢	٨٠	٥١	٦٣	ربح السنة
٥,٧٠٤	(٢,٣٣٣)	٢,٣٤٩	٤٤٧	٨٨٤	١,٧٨٦	٢,٥٧١	موجودات القطاع
٣,١٢٦	(٢,٣٣٣)	٢٩	٤٥٣	٧١٠	١,٧٥٣	٢,٥١٤	مطلوبات القطاع
٢,٥٧٨							حقوق الملكية
٥,٧٠٤							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
							معلومات أخرى
١,٧٠٣	-	-	-	-	-	١,٧٠٣	استثمار في شركات زميلة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٤ معلومات القطاعات (تتمة)

القطاع الجغرافي

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

الإجمالي		دولي		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي		
أخرى	استثمارات مباشرة	أخرى	استثمارات مباشرة	أخرى	استثمارات مباشرة	
١٥٢	١٨٤	١٥٢	١	-	١٨٣	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
٢,٧٩٣	٢,٣٩٣	١,٤٧٩	٢٠	١,٣١٤	٢,٣٧٣	صافي إيرادات التشغيل
						إجمالي الموجودات
الإجمالي		دولي		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي		
أخرى	استثمارات مباشرة	أخرى	استثمارات مباشرة	أخرى	استثمارات مباشرة	
١٦٥	١٣٧	٨٤	-	٨١	١٣٧	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
٣,١٣٣	٢,٥٧١	١,٦٢٥	٢٠	١,٥٠٨	٢,٥٥١	صافي إيرادات التشغيل
						إجمالي الموجودات

٢٥ معلومات عن القيمة العادلة

يقوم تعريف القيمة العادلة على أنها السعر المستلم لبيع أصل أو يتم دفعه لتحويل التزام في معاملات منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس. 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. وتدرج الموجودات والمطلوبات المالية الأخرى بالتكلفة ناقصاً الانخفاض في القيمة أو التكلفة 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 والتسلسل الهرمي لها:

تستخدم المجموعة التسلسل 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 للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يوضح الجدول الآتي تحليل الأدوات المالية المسجلة بالقيمة العادلة على أساس مستوى تسلسل القيمة العادلة:

الإجمالي	المستوى الثالث	المستوى الثاني	المستوى الأول	٢٠١٤
				موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة
				موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢٣	-	-	٢٣	استثمارات في أدوات دين مسعرة
١٢١	-	١٢١	-	استثمارات في صناديق إدارة غير مسعرة
٢	-	٢	-	صندوق أسهم غير مسعرة
٣٠٣	-	٣٠٣	-	استثمارات في صناديق أسهم بديلة
				موجودات مالية متاحة للبيع
١,٦٦٤	٨٣	-	١,٥٨١	أدوات دين
٦١	-	-	٦١	أسهم وصناديق إدارة
٣٣١	-	-	٣٣١	مساهمات حقوق ملكية
٢٠٦	٢٠٦	-	-	صناديق أسهم خاصة
				موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية
١	١	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢	٢	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
٢,٧١٤	٢٩٢	٤٢٦	١,٩٩٦	
				مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية
٩	-	٩	-	مبادلات أسعار الفائدة
٨٠	٨٠	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
٤	٤	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٩٣	٨٤	٩	-	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يوضح الجدول الآتي مطابقة الأرصدة الافتتاحية والختامية للمستوى ٣ من الأدوات المالية المسجلة بالقيمة العادلة:

٣١ ديسمبر ٢٠١٤	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	ربح مسجل في حقوق الملكية	ربح مسجل في بيان الدخل المجموع	في ١ يناير ٢٠١٤	٣١ ديسمبر ٢٠١٤
					موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة
					موجودات مالية متاحة للبيع
٨٣	(٢٧)	٦	-	١١٤	أدوات دين
٢٠٦	(٥٦)	٧	٣٥	٢٢٠	صناديق أسهم خاصة
					موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية
١	-	-	١	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢	-	-	٢	-	مبادلات عملات أجنبية
					مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية
٨٠	-	-	٣٤	٤٦	مبادلات عملات أجنبية
٤	-	-	٣	١	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة
للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

٣١ ديسمبر ٢٠١٣	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	ربح مسجل في حقوق الملكية	ربح مسجل في بيان الدخل المجمع	في ١ يناير ٢٠١٣	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
					موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة
					موجودات مالية متاحة للبيع
١١٤	(١٣٩)	١٥	-	٢٣٨	أدوات دين
٢٢٠	(٥١)	٥	٢٩	٢٣٧	صناديق أسهم خاصة
					موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية
-	-	-	(١)	١	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
-	-	-	(٢٤)	٢٤	مبادلات عملات أجنبية
					مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية
٤٦	-	-	٤٠	٦	مبادلات عملات أجنبية
١	-	-	(٢)	٤	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

قياس القيمة العادلة من المستوى الثالث

١. أدوات الدين: تعتمد القيم العادلة على عروض الوسطاء وأسعار المعروضة في بلومبرغ ورويترز والتقييم المستقل.
٢. صناديق الأسهم الخاصة: تعتمد القيم العادلة على بيانات الصناديق المرسله من قبل الصناديق.
٣. مبادلات العملات الأجنبية وعقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة: تحتسب القيم العادلة باستخدام أسعار صرف العملات الأجنبية المتاحة في السوق.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٦ المعاملات مع الأطراف ذات الصلة

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

فيما يلي المعاملات الهامة مع الشركات الزميلة خلال السنة:

٢٠١٣	٢٠١٤	
٧	٩	صافي الأتعاب والعمولات وإيرادات أخرى
٧٤	١٦٤	ضمانات والتزامات
١٢	٢٠	دعم مدينة من الشركات الزميلة
		مكافآت موظفي الإدارة العليا
		فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:
٢٠١٣	٢٠١٤	
١٢	١٢	رواتب ومزايا قصيرة الأجل
٢	٣	مكافآت ما بعد التوظيف وإنهاء الخدمة
١٤	١٥	

٢٧ إدارة رأس المال

يمثل رأسمال المؤسسة استثمار المساهمين الذي يعتبر المورد الاستراتيجي الرئيسي الذي يدعم تحمل مخاطر أنشطة الأعمال للمؤسسة.

إن هدف المجموعة هو استخدام 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. تماشياً مع ما تتبعه المؤسسات المالية، تقوم المجموعة بمراقبة رأس المال على أساس معدل الاقتراض. ويتم احتساب هذا المعدل بصافي الدين مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية كما يلي:

٢٠١٣	٢٠١٤	
٢,٧٥٣	٢,١٩٥	ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة
٣٧٣	٢٤١	مطلوبات أخرى
(٤٠٨)	(٣١٣)	ناقصاً: النقد والنقد المعادل والودائع لدى البنوك
٢,٧١٨	٢,١٢٣	صافي الدين
٢,٥٥٩	٢,٧٢٩	حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المجموعة
١,١	٠,٨	معدل الإقراض (صافي الدين / حقوق الملكية)

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٨ الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

فيما يلي بيان بأهم الشركات التابعة والشركات الزميلة للمؤسسة:

النشاط الأساسي	تاريخ إصدار البيانات المالية	% حصة الملكية		بلد التأسيس	الشركات التابعة
		٢٠١٣	٢٠١٤		
تصنيع مواد بناء	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	١٠٠,٠	١٠٠,٠	السعودية	شركة المنتجات البيتومينية المحدودة
خدمات كهربائية	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٩٢,٨	١٠٠,٠	الكويت	شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.
تقنية المعلومات	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٨٦,٥	٨٦,٥	الكويت	شركة الخليج للتواصل الالكتروني
استشارات فنية	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٨٠,٠	٨٠,٠	الكويت	شركة جي أي سي التكنولوجيا ذ.م.م.
البناء والهندسة	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٧٠,٠	٧٠,٠	الإمارات	شركة الخليج جيوتي العالمية ذ.م.م.
تصنيع الأوراق	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٥٨,٧	٥٨,٧	الإمارات	شركة كراون بيبيرميل ليمتد

النشاط الأساسي	تاريخ إصدار البيانات المالية	% حصة الملكية		بلد التأسيس	الشركات الزميلة
		٢٠١٣	٢٠١٤		
إعادة التأمين	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٥٠,٠	٥٠,٠	جزر القنال	شركة الخليج لإعادة التأمين القابضة المحدودة
شركة قابضة	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٥٠,٠	٥٠,٠	البحرين	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)
أنشطة استثمار	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٥٠,٠	٥٠,٠	عمان	شركة عمان للاستثمار
مشروع طاقة ومياه	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٤٥,٠	٤٥,٠	البحرين	شركة العزل للطاقة ش.م.ب. (م)
أدوية	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٤٠,٠	٤٠,٠	البحرين	شركة البحرين لصناعة الأدوية ذ.م.م.
مواد بناء	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٤٠,٠	٤٠,٠	الإمارات	شركة اوريمكس لمنتجات الخرسانة ذ.م.م.
مشروع طاقة ومياه	٣١ أكتوبر ٢٠١٤	٣٣,٣	٣٣,٣	السعودية	شركة شقيق للماء والكهرباء
مشروع طاقة ومياه	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٣٣,٣	٣٣,٣	السعودية	شركة اس جي ايه مرافق القابضة
خدمات تبريد	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٣٠,٧	٣٠,٧	الإمارات	شركة التوريد والخدمات الفنية

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤ (جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

٢٨ الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

النشاط الأساسي	تاريخ إصدار البيانات المالية	% حصة الملكية		بلد التأسيس	الشركات الزميلة
		٢٠١٣	٢٠١٤		
خدمات صحية	٣١ أكتوبر ٢٠١٤	٢٦,٨	٢٦,٨	الإمارات	مركز دبي الصحي المحدود
مشروع طاقة ومياه	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٢٥,٠	٢٥,٠	الإمارات	شركة الدور القابضة المحدودة
تصنيع كابلات	٣٠ نوفمبر ٢٠١٤	٢٥,٠	٢٥,٠	السعودية	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة
مواد بناء	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٢٤,٥	٢٤,٥	الإمارات	شركة صناعات الشفر ش.م.م. (الومكو)
بلاستيك	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٢٣,٥	٢٣,٥	الإمارات	شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م
المنسوجات	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٢٣,٠	٢٣,٠	البحرين	شركة سيلتكس لصناعة النسيج
منتجات ألبان	٣١ أكتوبر ٢٠١٤	٢٢,٥	٢٢,٥	الإمارات	شركة روابي الإمارات
خدمات اتصالات	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٢٠,٠	٢٠,٠	الجزائر	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائرية
مواد بناء	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٢٠,٠	٢٠,٠	عمان	شركة الخليج للأحجار إس ايه أو جي
تصنيع مواد هندسية	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٢٠,٠	٢٠,٠	السعودية	الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية المحدودة
دواجن ومنتجات ألبان	٣٠ سبتمبر ٢٠١٤	٢٣,٢	٢٠,٠	عمان	شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.
تصنيع ثاني أكسيد التيتانيوم	٣١ ديسمبر ٢٠١٤	٢٣,٠	٢٠,٠	السعودية	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ
بيان المركز المالي المستقل
 في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤
 (جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

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

٢٠١٣	٢٠١٤	(مليون دولار أمريكي)
		الموجودات
		النقد والتقد المعادل
٤٤	٢٦	ودائع لدى البنوك
٣٣١	٢٤٥	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٧٠٦	٤٤٩	موجودات مالية متاحة للبيع
٢,٥٠٠	٢,٣٩١	استثمار في شركات زميلة
١,٦٥٨	١,٣٨٨	استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع
-	١٦٤	استثمار في شركات تابعة
١٦٣	١٣٣	موجودات أخرى
١٧٢	٢٥٤	مجموع الموجودات
٥,٥٧٤	٥,٠٥٠	
		المطلوبات وحقوق الملكية
		المطلوبات
		ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
١,١٠٩	٧٧٢	أوراق مالية مبيعة مع حق إعادة الشراء
٥٥	-	تمويل لأجل
١,٥٧٠	١,٣٩٧	مطلوبات أخرى
٢٨١	١٥٢	إجمالي المطلوبات
٣,٠١٥	٢,٣٢١	
		حقوق الملكية
		رأس المال
٢,١٠٠	٢,١٠٠	الاحتياطيات
٦٤٣	٦٥٢	خسائر متراكمة
(١٨٤)	(٢٣)	إجمالي حقوق الملكية
٢,٥٥٩	٢,٧٢٩	مجموع المطلوبات وحقوق الملكية
٥,٥٧٤	٥,٠٥٠	

الاستثمارات المباشرة

مشاريع والمشاركة في رأس المال

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

نسبة الملكية %	رأس المال المدفوع	دولة المقر	إسم الشركة
الشركات التابعة والشركات الزميلة - مؤسسة الخليج للاستثمار			
١٠٠,٠٠ %	٠,٨٥	دولة الكويت	شركة الجي اي كوربوريشن للتجارة العامة والمقاولات
١٠٠,٠٠ %	١٥,٩٩	المملكة العربية السعودية	شركة المنتجات البيتومينية المحدودة
١٠٠,٠٠ %	١٠٢,٥٦	مملكة البحرين	شركة انفستل القابضة
١٠٠,٠٠ %	٠,٠٥	جزر القنات	شركة استثمارات الطاقة والماء المحدودة
١٠٠,٠٠ %	٠,٠٥	جزر كايمان	جي أي سي للخدمات المالية المحدودة
١٠٠,٠٠ %	٠,٥١	دولة الكويت	شركة المنتجات البيتوميلية المحدودة *
١٠٠,٠٠ %	٤,٢٠	دولة الكويت	شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.
٨٦,٨٣ %	١٨,٢٨	دولة الكويت	شركة الخليج للتواصل الالكتروني (ش.م.ك.م.)
٨٠,٠٠ %	٥,١٢	دولة الكويت	شركة جي أي سي للتكنولوجيا (ذ.م.م.)
٧٠,٠٠ %	١١,٧٣	الإمارات العربية المتحدة	شركة الخليج جيو تي العالمية ذ.م.م.
٥٨,٧١ %	٣٥,١٢	الإمارات العربية المتحدة	شركة كراون بايبر ميل ليمتد (ش.م.ح.)
٥٠,٠٠ %	٥١,٩٥	سلطنة عمان	مؤسسة عمان للاستثمار (ش.م.ع.م.)
٥٠,٠٠ %	٥٦٦,٣٦	مملكة البحرين	شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) ش.م.ب. (مقفلة)
٥٠,٠٠ %	٢٠٠,٠٠	جزر القنات	شركة الخليج لإعادة التأمين
٥٠,٠٠ %	٢٠٠,٠٠	الإمارات العربية المتحدة	مؤسسة الخليج لإعادة التأمين (المحدودة)
٤٥,٠٠ %	٥٥,٩٩	مملكة البحرين	شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقفلة)
٤٠,٠٠ %	٨,١٧	الإمارات العربية المتحدة	شركة أوري مكس لمنتجات الخرسانة (ذ.م.م.) *
٤٠,٠٠ %	٢,٧٧	مملكة البحرين	شركة مصنع البحرين للدواء ذ.م.م.
٣٣,٣٣ %	٠,٨٩	مملكة البحرين	شركة مرافق القابضة
٣٣,٣٣ %	٠,٨٠	المملكة العربية السعودية	شركة شقيق للماء والكهرباء
٢٠,٠١ %	٣١,١٧	سلطنة عمان	شركة الصفاء للأغذية (ش.م.ع.ع.)
٢٠,٠٠ %	٦٢٩,٥٧	المملكة العربية السعودية	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م (كريستل)
٣٠,٦٧ %	٢٧,٢٣	الإمارات العربية المتحدة	شركة التوريد والخدمات الفنية (ذ.م.م.)
٢٦,٧٧ %	٦٨,٧٩	الإمارات العربية المتحدة	مركز دبي الصحي (ذ.م.م.)
٢٥,٠٠ %	١٣١,٩١	المملكة العربية السعودية	شركة كابلات جدة المحدودة (ذ.م.م.)
٢٥,٠٠ %	٠,٠٠	الإمارات العربية المتحدة	شركة الدر القابضة ش.م.ب. مقفلة
٢٥,٠٠ %	٦٦,٣١	مملكة البحرين	شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مقفلة)
٢٤,٤٦ %	٠,٤٨	الإمارات العربية المتحدة	شركة ألومكو (ش.ذ.م.م.) *
٢٣,٥٠ %	٢٧,٢٣	الإمارات العربية المتحدة	شركة انتريلاست المحدودة ذ.م.م.

الاستثمارات المباشرة

مشاريع والمشاركة في رأس المال

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

نسبة الملكية %	رأس المال المدفوع	دولة المقر	إسم الشركة
الشركات التابعة والشركات الزميلة - مؤسسة الخليج للاستثمار			
٢٣,٠٠%	٨,٠٠	مملكة البحرين	شركة سلتكس لصناعة النسيج المحدودة
٢٢,٥٤%	٥٩,١٧	الإمارات العربية المتحدة	شركة روابي الإمارات (ش.م.خ)
٢٠,٠٠%	٩,٤٣	سلطنة عمان	شركة محاجر الخليج (ش.م.ع.ع) *
٢٠,٠٠%	٦١٣,٣٨	الجزائر	شركة الوطنية للاتصالات (الجزائر) (شركة مساهمة)
٢٠,٠٠%	١,٣٣	المملكة العربية السعودية	شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مقفلة)
٢٠,٠٠%	٣٩,٩٧	المملكة العربية السعودية	الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية
٢٠,٠٠%	٢٩٨,٦٧	المملكة العربية السعودية	شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مقفلة)
المساهمات الأخرى - مؤسسة الخليج للاستثمار ملكية أقل من ٢٠ في المئة			
١٧,٤٠%	٢,٧٤	جزر فيرجن البريطانية	موبيلتي للاتصالات الدولية القابضة
١٤,٢٠%	٦٨,١٦	سلطنة عمان	مصنع الخليج الدولي للأنايب (ش.م.م)
١١,٦٤%	١٦٨,٦٢	دولة قطر	شركة تطوير الانشائية (ش.م.ق.خ)
١٠,٠٠%	٣٤٥,٥٠	جزيرة فيرجن	شركة جلف بريج انترناشونال (شركة مساهمة)
١٠,٠٠%	١٣٦,٢٥	دولة قطر	شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة مقفلة)
١٠,٠٠%	١٠٢,٤٦	دولة الكويت	شركة رساميل للهيكله المالية (ش.م.ك)
٩,٠٠%	٢٠٧,٠١	دولة الكويت	شركة كي جي ال لوجستيك (ش.م.ك.م.)
٧,٧٠%	١١٣,٦٥	مملكة البحرين	شركة الأوراق المالية والاستثمار (ش.م.ب)
٦,٥٢%	٥,٩٧١,٥٧	المملكة العربية السعودية	شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) (شركة مساهمة سعودية)
٥,٩٠%	١٠٢,٦١	مملكة البحرين	شركة الخليج لدرقطة الألومنيوم ش.م.ب (مقفلة)
٢,٢٧%	١٨,١١	سلطنة عمان	شركة المتحدة للطاقة (شركة مساهمة مدرجة)
١,٩٥%	٢,٢٦٧,٧٩	المملكة العربية السعودية	الشركة العربية للألياف الصناعية (ابن رشد) (شركة مساهمة سعودية مقفلة)
١,٦٥%	٦٥٣,٨٤	الإمارات العربية المتحدة	شركة الثريا للاتصالات (شركة مساهمة خاصة)

* هذه الزميلة مملوكة بشكل غير مباشر من قبل بيتومات التابعة لنا

الدليل الإداري للمؤسسة ٢٠١٤

الإدارة العليا	مجموعة الخدمات المساندة
السيد إبراهيم علي القاضي الرئيس التنفيذي	السيد هاني الشخص رئيس إدارة الموارد البشرية بالإنبابة
السيد شفيق علي رئيس مجموعة الأستثمارات المباشرة	السيد أنور بدر الغيث رئيس إدارة العمليات
السيد هاني الشخص رئيس مجموعة الخدمات المساندة	السيد عامر الدخيل رئيس إدارة تقنية المعلومات بالإنبابة
السيد طلال الطواري رئيس مجموعة الأسواق العالمية بالإنبابة	السيد قيس الشطي رئيس قسم العلاقات العامة والإعلام
مجموعة الأسواق العالمية	المكتب التنفيذي
السيد طلال الطواري رئيس إدارة الأسهم الخليجية	السيد فهد العبد القادر أمين سر مجلس الإدارة
السيد مارتن جوي رئيس إدارة الخزينة	السيد مالك العجيل مستشار الرئيس التنفيذي
السيد رافائيل برتوني رئيس إدارة أسواق الدين	السيد سيباستيان فاداكومشيري رئيس إدارة المخاطر
السيدة داليا المفرج رئيس إدارة صناديق الاستثمار المدارة خارجياً بالإنبابة	السيد حازم الرافي رئيس الإدارة المالية
الاستثمارات المباشرة	د. خالد بوخمسين رئيس إدارة التدقيق الداخلي
السيد فادي تويني رئيس إدارة مشاريع الصناعات الخفيفة	د. محمد عليوه رئيس الإدارة القانونية والالتزام
السيد مشاري الجديمي رئيس إدارة الخدمات والمرافق المالية	د. محمد العمر رئيس إدارة البحوث
السيد سعد البدر رئيس إدارة المشاريع المتنوعة	
السيد فيصل الرومي رئيس إدارة الصناعات التحويلية	
السيد محمد الفارس رئيس إدارة تحليل الاستثمارات المباشرة بالإنبابة	
السيد موتوسوامي شاندراسيكران مستشار رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة	

العنوان

العنوان البريدي
ص.ب ٣٤٠٢، الصفاة ١٣٠٣٥، الكويت

عنوان المراسلات
شرق. شارع جابر المبارك. الكويت

الموقع الإلكتروني
www.gic.com.kw

البريد الإلكتروني
gic@gic.com.kw

سويقت
GCOR KWKW

هاتف
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠٠٠

تليفاكس
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠١٠