

التقرير السنوي
والحسابات الختامية 2019



قائمة المحتويات

2	رسالة المؤسسة
3	المؤشرات المالية
5	أعضاء مجلس الإدارة
7	كلمة رئيس مجلس الإدارة
9	كلمة الرئيس التنفيذي
11	التقرير الاقتصادي
37	التقرير المالي
41	إدارة المخاطر
53	بازل 3 الإفصاح
69	البيانات المالية المجمعة
109	بيان المركز المالي المستقل
110	الاستثمارات المباشرة
111	الدليل الإداري للمؤسسة
112	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

2019	2018	2017	(مليون دولار أمريكي) للسنة المالية
208	177	236	إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى
52	52	55	مصاريف التشغيل
131	107	121	صافي الربح
			في نهاية العام
3,534	3,498	4,228	إجمالي الموجودات
796	689	1,168	أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة
429	396	536	أسهم وصناديق إدارة
1,779	1,862	1,873	استثمارات ومساهمات في مشاريع
418	298	571	الودائع
2,623	2,598	2,647	حقوق المساهمين
			نسب مختارة (%)
6.2	5.1	5.8	الربحية
4.6	3.9	4.6	العائد على رأس المال المدفوع العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة
			كفاءة رأس المال
			(حسب معايير بنك التسويات)
44.2	40.9	40.5	- إجمالي كفاءة رأس المال
44.2	40.9	40.5	- كفاءة الفئة الأولى من رأس المال
74.2	74.3	62.6	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الموجودات
			جودة الموجودات
27.2	27.0	36.0	نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الموجودات
76.5	80.7	79.8	نسبة مخاطر دول مجلس التعاون إلى إجمالي الموجودات
			السيولة
45.3	34.8	52.4	نسبة الموجودات السائلة إلى إجمالي الموجودات
			الإنتاجية
4.0	3.4	4.3	إيراد التشغيل كمضاعف على مصاريف التشغيل



أعضاء مجلس الإدارة

دولة الكويت

معالي السيد فيصل محمد الحجري بوخضور ** ****
مستشار بديوان سمو رئيس مجلس الوزراء



سعادة السيد بدر عجيل العجيل * **
رئيس مجلس الإدارة
المدير التنفيذي - قطاع الاحتياطي العام
الهيئة العامة للاستثمار



دولة الإمارات العربية المتحدة

سعادة السيد ماجد علي عمران الشامسي ** ****
مستشار بوزارة المالية



سعادة السيد فيصل علي المنصوري * **
رئيس اللجنة التنفيذية
مدير إدارة الاقتصاد الكلي والسياسات المالية
وزارة المالية



مملكة البحرين

سعادة السيد هشام خنجي ** **
رئيس لجنة التدقيق
رئيس إدارة الخزينة وأسواق المال
شركة ممتلكات البحرين القابضة



سعادة السيد مازن ابراهيم عبد الكريم * ****
رجل أعمال



المملكة العربية السعودية

سعادة السيد تركي بن إبراهيم المالك ** ****
نائب الرئيس التنفيذي
المدير التنفيذي للعمليات
شركة سنابل للاستثمار



سعادة السيد خالد صالح الخطاف * **
رئيس لجنة المخاطر
الرئيس التنفيذي لشركة لافانا للاستثمار



سلطنة عمان

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



سعادة السيد عبدالسلام بن محمد المرشدي * ****
رئيس لجنة المكافآت والموارد البشرية
الرئيس التنفيذي لصندوق
الاحتياطي العام للدولة



دولة قطر

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



سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني * ****
وزير الدولة



* عضو اللجنة التنفيذية

** عضو لجنة التدقيق

*** عضو لجنة إدارة المخاطر

**** عضو لجنة المكافآت والموارد البشرية



كلمة الرئيس



يطيب لي أن أقدم لكم وبالنيابة عن مجلس إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار، التقرير السنوي عن نتائج أعمال المؤسسة وأنشطتها الاستثمارية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019.

لقد واصلت المؤسسة - بفضل الله - طريق نجاحها وسط العديد من التحديات الاقتصادية والسياسية، وذلك بشكل يعكس خبرة المؤسسة التي تفوق خمسة وثلاثون عاماً، وقدرتها على التكيف مع بيئة الأعمال ذات الطبيعة المتغيرة.

وإذا اتسمت بيئة العمل المحيطة بالمؤسسة بتطورات مستمرة، والتي أدت بدورها في التأثير على اقتصاديات دول المجلس، سواء تلك المرتبطة بتقلبات أسعار النفط، وما تبع ذلك من عجوزات متفاوتة في موازنات دول المجلس، والتوجه نحو خفض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية الرئيسية، أو تلك التحديات المتعلقة بالحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وتطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي والمالي في بعض دول المجلس، إضافة إلى

التطورات الجيوسياسية في المنطقة. إلا أن المؤسسة وبفضل امتلاكها لاستثمارات ذات توزيع نوعي وجغرافي متميز، قد تمكنت ولله الحمد من تحقيق أرباحاً صافية قدرها 131 مليون دولار، مقارنة بأرباح قدرها 107 مليون دولار في العام 2018.

وتحققت هذه النتائج الجيدة من أنشطة المؤسسة المتنوعة سواء في مجال الاستثمار المباشر أو محفظة الأسواق العالمية، كما يجدر التنويه إلى قيام المؤسسة باتباع معايير مهنية عالية، ومنها ما يتعلق بمعدلات كفاية رأس المال وجودة الأصول، وكذلك نسب السيولة والتدفقات النقدية والإدارة الحصيفة للمخاطر، وهو الأمر الذي انعكس على تحقيق مؤشرات مالية جيدة وكما هو موضح تفصيلاً في التقرير السنوي لهذا العام.

وبالتوازي مع تحسن مؤشرات الأداء المالي، وحرصاً على تطوير الأداء لمواجهة متغيرات البيئة التشغيلية، فقد واصلت المؤسسة في تطبيق السياسة الاستثمارية الجديدة والتي تهدف إلى تخفيض حجم الالتزامات المالية، وإلى التركيز على الاستثمار المباشر بشكل أكبر، مع الاستمرار في الحفاظ على الاستثمارات العالمية لتوزيع نسب المخاطر وذلك بهدف تحقيق أعلى عوائد ممكنة. وفي هذا التوجه، اتبعت المؤسسة إجراءات متعددة لتخفيض الرافعة المالية، والتي بلغت 1.3 مرة، مما ساهم في انخفاض مصاريف التمويل بنسبة 10% لتصل إلى 30 مليون دولار مقابل 33 مليون دولار في العام السابق. هذا وواصلت المؤسسة جهودها لترشيد المصاريف العمومية حيث حافظت على مستويات المصاريف عند 52 مليون دولار في عامي 2019 و 2018.

وخلال العام، قامت المؤسسة بإعادة تمويل مجموعة من المشاريع المتنوعة، إضافة إلى التخارج من مشروعات أخرى. وتجدر الإشارة إلى أن محفظة الاستثمار المباشر تشمل استثمارات في قطاعات متعددة كقطاعات البنية التحتية، الطاقة، الخدمات، المعادن والبتروكيماويات.

هذا وقد رسخت مؤسسة الخليج للاستثمار موقعها الإقليمي الرائد، بفضل مركزها المالي القوي ومواردها البشرية المتميزة، وقد أثبت ذلك قيام وكالات التصنيف العالمية موديز بتأكيد التصنيف الائتماني للمؤسسة خلال عام 2019 عند مستوى (A2)، مع نظرة مستقبلية مستقرة، كما رفعت وكالة فيتش تصنيفها قصير الأجل إلى (F1) من (F2) في عام 2018، وأكدت على تصنيفها على المدى الطويل عند مستوى (BBB+) مع نظرة مستقبلية مستقرة، الأمر الذي يوضح مدى قدرة المؤسسة على المحافظة على جودة المؤشرات المالية الرئيسية، وذلك في خضم تقلبات الاقتصادية والسياسية المختلفة وحالات عدم اليقين، وهو الأمر الذي يدفعنا نحو تحقيق المزيد من الإنجازات في المستقبل.

وفي الختام، أقدم بالأصالة عن نفسي وبالنيابة عن جميع الأخوة أعضاء مجلس الإدارة بخالص التقدير لأصحاب الجلالة والسمو قادة دول مجلس التعاون على دعمهم المتواصل، وأتوجه بشكر خاص إلى دولة الكويت على استضافتها لمقر المؤسسة وتوفير كافة المتطلبات اللازمة لتيسير أعمال المؤسسة. كما يطيب لي أيضاً أن أعرب عن تقديري لأصحاب المعالي وزراء المالية في دول المجلس على دعمهم ومساندتهم. وأخيراً، أود أن اغتنم هذه الفرصة لأعبر عن جزيل تقديري لجهود السادة أعضاء اللجان المنبثقة من مجلس الإدارة لما قاموا به توجيه ودعم مستمر. والشكر موصول أيضاً للإدارة التنفيذية، وجميع العاملين في المؤسسة على التزامهم وتفانيهم وجهودهم المخلصة في سبيل تحقيق أهداف المؤسسة.

بدر عجيل العجيل

رئيس مجلس الإدارة



**كلمة
الرئيس التنفيذي**



واصلت المؤسسة مسيرتها في تحقيق رسالتها الهادفة إلى تحفيز النمو الاقتصادي ودعم السوق المالي في دول مجلس التعاون وذلك على الرغم من التحديات الاقتصادية المختلفة، فقد استطاعت بفضل الله تحقيق أرباح صافية بلغت 131 مليون دولار، مقارنة بصافي أرباح 107 مليون دولار في العام السابق، لتعكس بذلك قوة أداء المؤسسة ومثانة مركزها المالي.

وعلى الرغم من التقلبات الاقتصادية وحالات عدم اليقين التي سادت الأسواق العالمية خلال العام، إلا أن المؤسسة قد تمكنت من تجاوزها وذلك بفضل استراتيجية المؤسسة وإدارتها الحكيمة للمخاطر. فقد بلغ صافي الدخل التشغيلي قبل المخصصات 156 مليون دولار فيما بلغ رصيد حقوق المساهمين 2.62 بليون دولار.

وفي دلالة على الأداء المالي المتميز، قامت وكالة فيتش برفع التصنيف الائتماني قصير الأجل للمؤسسة من (F2) إلى (F1) كما أكدت على تصنيفها على المدى الطويل عند مستوى (BBB+) مع نظرة مستقبلية مستقرة. هذا وقد أكدت وكالة موديز التصنيف الائتماني طويل الأجل للمؤسسة عند (A2)، والتصنيف قصير الأجل عند (P1) مع نظرة مستقبلية مستقرة. كما جددت وكالة (RAM) المالية بتأكيد تصنيفها الائتماني للمؤسسة عند (AAA) مع نظرة مستقبلية مستقرة.

وعملاً على تحقيق التنوع الاستثماري، فقد بلغت إيرادات محفظة الاستثمارات العالمية 143 مليون دولار مقابل 36 مليون دولار في العام السابق، كما تمكنت من تحقيق مستويات أداء أعلى من المؤشرات السوقية الأخرى المستخدمة في قياس الأداء، وبخاصة مؤشرات السندات والأسهم العالمية وصناديق التحوط. هذا وبلغت الإيرادات الإجمالية لمحفظة الاستثمارات المباشرة بعد المخصصات 69 مليون دولار، فيما استمرت في تطبيق استراتيجيتها في الخارج من بعض الاستثمارات غير الأساسية وتقليص نسبة التركيز في استثمارات أخرى، في حين استكملت المؤسسة إنشاء مشروعات أخرى خلال العام مثل مشروع البحرين للغاز المسال ومشروع شركة القمر للحديد في سلطنة عمان كما باشرت إنشاء مشروع شركة أصول للدواجن.

هذا وتقوم المؤسسة بالتركيز على قطاع البنية التحتية والذي يعتبر من القطاعات ذات القيمة المضافة الكبيرة، حيث تمتلك المؤسسة خبرة كبيرة في هذا المجال، حيث فاز تحالف المؤسسة بمشروع عبري للطاقة الشمسية في سلطنة عمان بينما تم اختيار تحالف المؤسسة كالتحالف المفضل لمشروع المرحلة الخامسة للطاقة الشمسية من هيئة كهرباء ومياه دبي، كما قامت تحالفات المؤسسة الأخرى بتقديم عطاءات لثلاثة مشاريع أخرى مختلفة. وتسعى المؤسسة كذلك إلى مواصلة مسيرتها الناجحة واستغلال الفرص الاستثمارية المتاحة لتصبح عضواً فاعلاً في مسيرة التنمية الاقتصادية الخليجية والمساهمة في تطوير القطاع الخاص.

وتمكنت المؤسسة خلال العام من الالتزام بالسياسة الاستثمارية المعتمدة والتي تتضمن الإبقاء على الرصيد القائم للتمويل متوسط وطويل الأجل دون زيادة وذلك لحين حلول تواريخ الاستحقاق، مع إمكانية تنويع مصادر التمويل قصيرة الأجل بما يتماشى مع احتياجات الخطط التمويلية الخاصة بمحافظ الاستثمار.

هذا وحافظت المؤسسة على تنويع مصادرها التمويلية القصيرة الأجل خلال العام في صورة ودائع من الغير والتي بلغ حجمها 418 مليون دولار أمريكي، لتصل نسبة الرافعة المالية إلى 1.3 مرة.

وانطلاقاً من الاهتمام بالعنصر البشري الخليجي، فقد سعت المؤسسة جاهدة إلى الاستمرار في تطوير وتنمية القدرات الخليجية في المؤسسة، وذلك من خلال توفير الدورات والبرامج التدريبية المتخصصة، سواء داخل المؤسسة أو خارجها. هذا وتتجاوز نسبة الموظفين الخليجين في المناصب القيادية 75% من إجمالي موظفي المؤسسة.

وفي الختام، أود أن اغتنم هذه الفرصة لأقدم 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 2019 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



التقرير الاقتصادي

1. مقدمة

انخفض النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي بشكل طفيف من 2.1% في عام 2018 إلى 1.6% في عام 2019 وذلك على خلفية انخفاض إنتاج النفط، وتراجع أسعار النفط والتي انخفضت إلى 64 دولار للبرميل في المتوسط إلى 71.13 دولار للبرميل في المتوسط في عام 2018، إضافة إلى التطورات الجيوسياسية في المنطقة. إلا أن تحسن نمو القطاع غير النفطي، من 1.3% في المتوسط في عام 2018 إلى 1.7% في المتوسط في عام 2019 قد ساهم في دعم النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي وسط مساهمة متواضعة للقطاع النفطي. هذا وتميز أداء الأسواق المالية في دول المجلس بالمرونة على الرغم من بعض الأحداث الجيوسياسية في المنطقة. وساهمت الموازنات الجارية المرتفعة لدول المنطقة، إضافة إلى انخفاض أسعار تعادل الموازنة في ميزانية حكومات دول المجلس التعاون من تحمل الآثار السلبية لانخفاض عائدات النفط في السنوات القليلة الماضية.

كما شهد عام 2019 تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي في كل الاقتصادات المتقدمة والناشئة على حد سواء، إلى مستوى يعتبر لأقل منذ الأزمة المالية العالمية، وذلك نتيجة لتراجع نمو قطاع التصنيع وانخفاض معدل النمو في حجم التجارة العالمية. وتزامن هذا التباطؤ مع تحسن ظروف وأوضاع الأسواق المالية وانخفاض أسعار السلع الأمر مما مكن من اتباع سياسات اقتصادية توسعية للحد من المخاطر الاقتصادية الكلية، خاصة في ظل غياب الضغوط التضخمية. وقد ساعد ذلك الأسواق الناشئة في جذب المزيد من التدفقات المالية لشراء الأسهم والسندات والتي ارتفعت قيمها عن مستوياتها في عام 2018. وشهد عام 2019 تأثر حجم الاستثمار والتجارة بشكل سلبي بالحرب التجارية وما تبعها من إجراءات الحماية الجمركية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض ملموس في إنتاج السلع الوسيطة والرأسمالية.

1.1. الاقتصاد العالمي

سجل الأداء الاقتصادي العالمي خلال عام 2019 معدل نمو بلغ 2.9%، منخفضاً بشكل كبير عن مستواه المحقق في عام 2018 والبالغ 3.6%، وذلك حسب تقديرات صندوق النقد الدولي. ويرجع ذلك إلى تباطؤ النشاط في قطاع التصنيع وتراجع النمو في حجم التجارة العالمية مع استمرار حالة عدم اليقين حول السياسات الاقتصادية المتبعة. ويعزى تدني أداء الاقتصاد العالمي إلى عدة عوامل منها تباطؤ النشاط الاقتصادي في الاقتصادات الرئيسية وفي اقتصادات الأسواق الناشئة والدول النامية وبالأخص في تلك الدول المعتمدة على التصنيع والتجارة العالمية. كما تأثر النمو العالمي بإجراءات الحماية التجارية وزيادة درجة المخاطر إلى جانب انخفاض نمو الإنتاجية والتغير الديموغرافي. إلا أن أداء قطاع الخدمات اتسم بالإيجابية خلال العام بفضل نمو الإنفاق الاستهلاكي خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية والعديد من دول أوروبا. وظل النمو متواضعاً في مجموعة الدول النامية والأسواق الناشئة حيث تراجع النمو تدريجياً في الصين مع تباطؤ نمو الطلب على الواردات بصورة كبيرة. وشهد النصف الثاني من العام تأثر نمو الاقتصاد العالمي، خاصة نمو التصنيع والتجارة، بحالة عدم اليقين بشأن السياسات التجارية والتوترات الجيوسياسية بالإضافة إلى الأوضاع الاقتصادية بدول رئيسية في مجموعة الأسواق الناشئة¹.

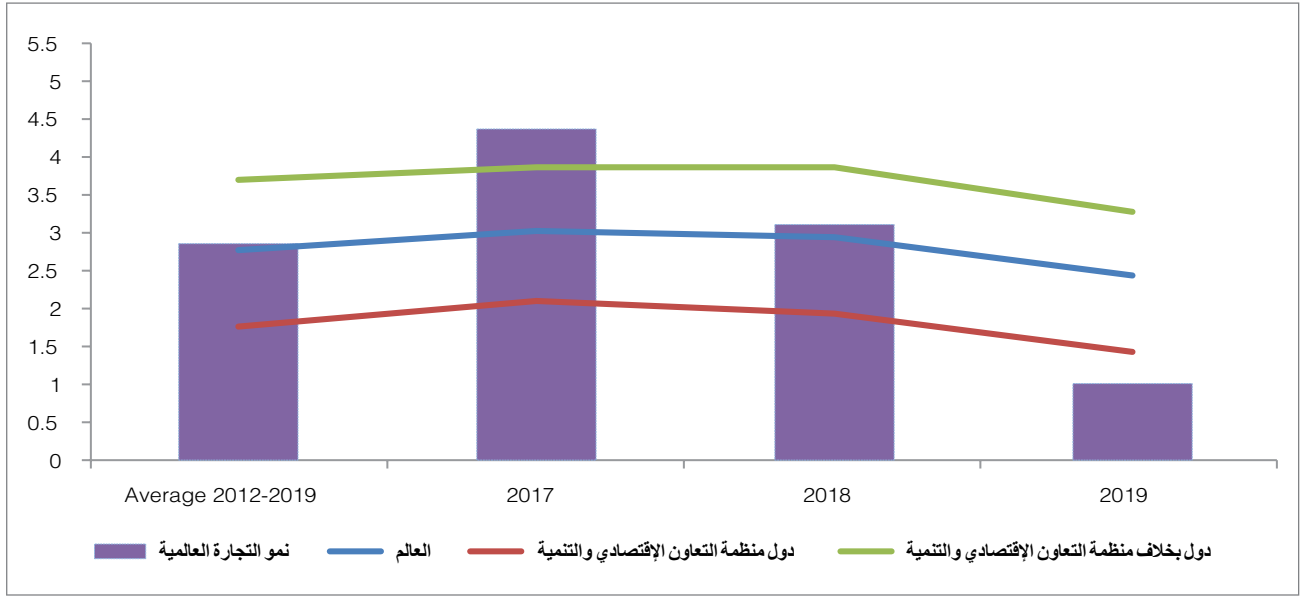
جدول 1: معدل النمو الحقيقي للاقتصاد العالمي والتجارة العالمية

معدل نمو الناتج الحقيقي وحجم التجارة	متوسط النمو 2010-2011	2018	2019
العالم	3.9	3.6	2.9
الدول المتقدمة	1.7	2.2	1.7
الولايات المتحدة	1.7	2.9	2.3
منطقة اليورو	1.2	1.9	1.2
اليابان	0.6	0.3	1.0
الأسواق الناشئة والدول النامية	6.2	4.5	3.7
الصين	10.5	6.6	6.1
الهند	7.5	6.8	4.8
البرازيل	3.7	1.3	1.2
حجم التجارة	5.0	3.7	1.0

المصدر: التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، ديسمبر 2019، وإدارة البحوث في المؤسسة.

ويوضح الشكل رقم (1) تقديرات النمو الخاصة بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وكذلك معدل النمو الخاص بحجم التجارة العالمية. وتشير تقديرات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى نمو الاقتصاد العالمي بمعدل 2.9% في عام 2019 ونمو حجم التجارة العالمية بمعدل 1.2%.

شكل 1: الاقتصاد العالمي: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والتجارة العالمية (التغير النسبي)



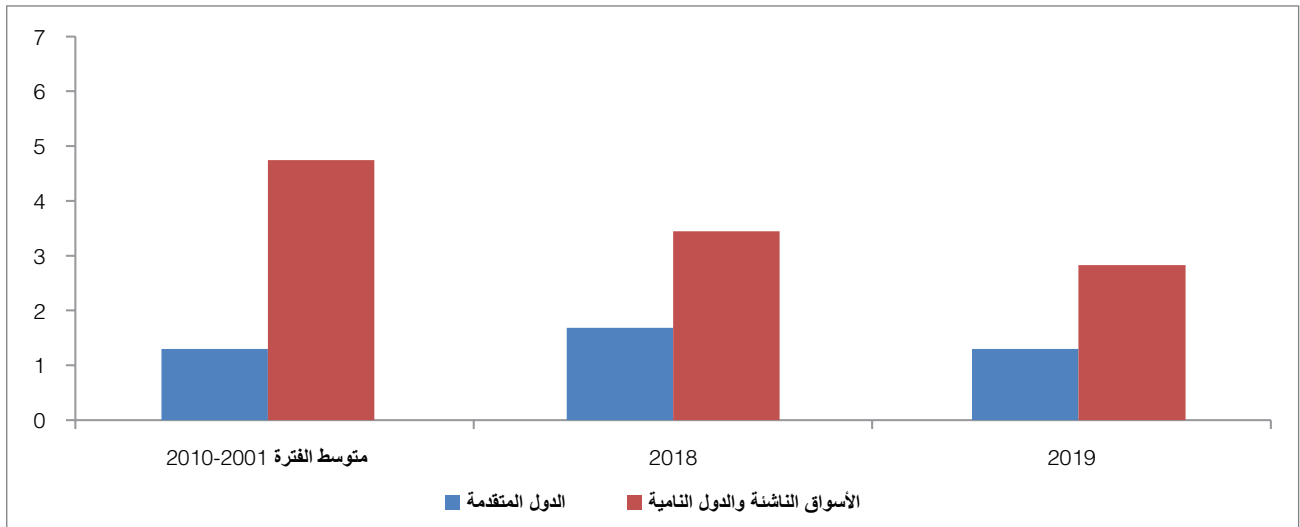
المصدر: التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، ديسمبر 2019، وإدارة البحوث في المؤسسة.

وتتميز نمط النمو العالمي في العام 2019 بانخفاض مستمر في معدلات النمو في الاقتصادات الناشئة (EMEs) وبمعدلات أقل من المتوسط التاريخي لها، كما واصلت معدلات النمو في الدول المتقدمة الانخفاض لتقترب من متوسطها التاريخي. وجاء هذا الانخفاض نتيجة تراجع حجم التجارة بشكل أكبر مما كان متوقفاً، إضافة إلى تدني أداء القطاع الصناعي في منطقة اليورو.

هذا وتراجع حجم النمو بشكل كبير في الاقتصادات المتقدمة، الأمر الذي يعكس ضعف النمو في الولايات المتحدة، فيما كانت معدلات النمو في الأسواق الناشئة أضعف من المتوقع، حيث يرجع ذلك بشكل أساسي إلى الأزمات التي عصفت بكل بلد على حدة والتي أثرت بدورها على الطلب المحلي.

وحقق الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة معدل نمو بلغ 1.7% في عام 2019، منخفضاً بشكل كبير عن معدله في عام 2018 والبالغ 2.2%، والذي يماثل متوسط النمو في الفترة 2010-2001. هذا ووصل معدل النمو لمجموعة الأسواق الناشئة والدول النامية (EMDEs) إلى 3.7%، مقارنة بمعدل نمو 4.5% في 2018، إلا أنه جاء أقل من متوسط النمو في الفترة 2010-2001 والبالغ 6.2%.

شكل 2: مقارنة تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)



المصدر: صندوق النقد الدولي اصدارات يناير 2020، وأكتوبر 2019 وإدارة البحوث في المؤسسة.

وانخفض معدل النمو في الولايات المتحدة انخفاضاً من 2.9% في عام 2018 إلى 2.3% في عام 2019، وذلك بفعل الزيادة في تكلفة التجارة الخارجية بسبب زيادة الرسوم الجمركية، كما تأثر حجم الاستثمار في قطاع التصنيع بشكل سلبي بسبب حالة عدم اليقين المتعلقة بالسياسات الاقتصادية. كذلك فقد تأثر معدل النمو بالانخفاض في الدعم من قبل الإنفاق الحكومي والإعفاءات الضريبية. إلا أن نمو الإنفاق الاستهلاكي والاستثمار العقاري جاء قوياً ومدعوماً بارتفاع حجم الأجور الحقيقية واتباع سياسات نقدية محفزة للنمو².

وفي منطقة اليورو، شهد الاقتصاد الأوروبي انخفاضاً ملحوظاً في معدل النمو ليصل إلى 1.2%، مقارنة بمعدل 1.9% في عام 2018، وذلك بسبب انخفاض حجم الاستثمار والصادرات، والذي تأثر سلباً بانخفاض حجم الطلب الخارجي، وحالة عدم اليقين، مع ضعف ثقة المستثمرين. وكانت وتيرة النمو الاقتصادي في ألمانيا وإيطاليا أضعف من مثيلاتها في فرنسا وإسبانيا، وذلك لاعتمادهما على القطاع الصناعي وعلى التجارة العالمية بدرجة كبيرة، حيث انخفض معدل نمو الناتج إلى 0.5% و0.2% مقارنة بنمو بلغ 1.3% و2% لفرنسا وإسبانيا على الترتيب³.

أما في المملكة المتحدة، فقد ظل نمو الناتج المحلي الإجمالي للعام 2019 ثابتاً عند 1.3% على أساس سنوي، نتيجة لتأثر حجم الاستثمار والإنفاق بضعف النمو العالمي وزيادة حالة عدم اليقين المتعلقة بخروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي، في حين ظل سوق العمل متماسكاً الأمر الذي أدى إلى زيادة الضغوط التضخمية محلياً وضعف نمو العمالة. هذا وأدى تراجع نمو حجم الطلب المحلي إلى زيادة المعروض من العمالة⁴.

وارتفع أداء الاقتصاد الياباني لينمو بمعدل 1% مقارنة بمعدل 0.3% في عام 2018 على أساس سنوي، مدفوعاً بمتانة الاستهلاك الخاص نتيجة لزيادة الإنفاق الاستثماري وإلى السياسات الحكومية المحفزة في أعقاب زيادة الضريبة على الاستهلاك في شهر أكتوبر من العام. كما تحسن حجم الطلب المحلي والاستثمار الخاص في ظل انخفاض المعروض من العمالة وزيادة حجم الإنفاق الحكومي على الخدمات الاجتماعية. إلا أن انخفاض معدلات النمو عالمياً والمصحوبة ببعض الكوارث الطبيعية قد أثر سلباً على الصادرات والإنتاج وثقة المستثمرين⁵.

وانخفضت وتيرة النمو في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية (EMDEs) بشكل كبير لتصل إلى 3.7% في عام 2019، من 4.5% في عام 2018، وذلك نتيجة عوامل مختلفة من أهمها ضعف تدفقات التجارة العالمية، وانخفاض الاستثمار، مع انخفاض الناتج الصناعي. وظهر تراجع الأداء الاقتصادي جلياً في الهند والصين حيث انخفض النمو الاقتصادي بالهند من 6.8% إلى 4.8% بينما تراجع معدل النمو في الصين من 6.6% إلى 6.1%. وانخفض حجم الطلب المحلي بالهند بصورة أكبر من المتوقع خاصة مع تقييد شروط الائتمان في القطاع غير المصرفي مما أسهم في انخفاض معدل نمو الإقراض. وفي الصين، تأثرت معنويات المستثمرين بالارتفاع المتواصل في الرسوم الجمركية وضعف حجم الطلب الخارجي مع ثبات نمو الطلب المحلي بالإضافة إلى الأثر السلبي المصاحب للإجراءات التنظيمية المتبعة للحد من زيادة حجم الدين العام⁶.

وتراجعت وتيرة النمو في اقتصادات الدول المصدرة للسلع بشكل ملحوظ، من 2% إلى 1.5%، كنتيجة لانخفاض إنتاج النفط وانخفاض أسعار السلع بصورة أكبر من المتوقع. وكان النمو ضعيفاً في روسيا وبدرجة أقل في البرازيل حيث عانت كل منهما من ضغوط مالية وأوضاع اقتصادية غير مواتية، ليصل معدل النمو في روسيا إلى 1.1% في عام 2019 مقارنة بمعدل 2.3% في عام 2018، في حين كان النمو ثابتاً في البرازيل عند 1.3%. وقد تأثر حجم الاستثمار سلباً في نيجيريا وجنوب أفريقيا مما أدى إلى تراجع التعافي الاقتصادي بهما وبالعديد من الدول الأخرى المصدرة للسلع كنتيجة لضعف حجم الطلب الخارجي ووجود حالة من الاختلالات الهيكلية باقتصاداتها مع زيادة حالة عدم اليقين بشأن السياسات المحلية المتبعة. وعلى العكس من ذلك، استمر التعافي الاقتصادي في عدد من الدول ذات الوفرة المالية والتي قامت باتتباع إجراءات للحد من الأثر السلبي لضعف الطلب الخارجي وانخفاض الأسعار كإندونيسيا وبيرو. وفي الدول المستوردة للسلع بخلاف الصين، فقد تراجع النمو في عام 2019 من 5% إلى 3.3% في عام 2018. ويعكس هذا عوامل عدة أهمها انخفاض معدل النمو الاقتصادي في تركيا نتيجة الضغوطات المالية، وزيادة حالة عدم اليقين بشأن السياسات المتبعة بالمكسيك، مع تقييد شروط الائتمان غير المصرفي في الهند. وكان زخم النمو بتلك الدول ضعيفاً بصورة أكبر من المتوقع ليعكس مدى انخفاض نمو حجم الصادرات والاستثمار، الأمر الذي تم التعامل معه باتتباع سياسات نقدية توسعية وإجراءات مالية تحفيزية. إلا أن معدل النمو ظل قوياً في العديد من تلك الدول بفعل متانة الاستهلاك الخاص خاصة مع زيادة التدفقات الرأسمالية وانحسار الضغوط التضخمية⁷.

1.2. التضخم

انخفضت معدلات التضخم الأساسية، في ظل انخفاض أسعار الطاقة والمعادن نتيجة ضعف التوسع في حجم النشاط الاقتصادي العالمي، إلى ما دون المستوى المستهدف في الاقتصادات المتقدمة وأقل من المتوسط التاريخي في العديد من الدول النامية والأسواق الناشئة. وعلى الرغم من ارتفاع الرسوم الجمركية على الواردات في بعض الدول، فقد ظلت مستويات التكلفة منخفضة بشكل عام. هذا وارتفع معدل نمو الأجور من مستوياته المتوسطة بفعل انخفاض معدلات البطالة إلى مستويات قياسية (خاصة في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة). وظلت معدلات التضخم الأساسية متواضعة وأقل من المعدل المستهدف بالعديد من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) حيث تراوحت بين 1.75% في الولايات المتحدة 1% في منطقة اليورو و0.5% في اليابان، وذلك على الرغم من الاستمرار في خلق فرص عمل وانخفاض معدلات البطالة. كما انخفضت معدلات التضخم الأساسية في معظم الدول النامية والأسواق الناشئة، إلا أن معدل التضخم الإجمالي ارتفع نسبياً إلى 5.1% في عام 2019 من 4.8% في عام 2018 خاصة مع استمرار انخفاض حجم المعروض من العمالة. وعلى الرغم من زيادة الأجور نسبياً فقد ظل أثرها ضعيفاً على معدلات التضخم الأساسية، كما انخفض معدل التضخم إجمالاً في الاقتصادات المتقدمة من 2% في عام 2018 إلى 1.4% في عام 2019، مدعوماً بانخفاض أسعار الطاقة⁸.

3. منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2، ديسمبر 2019.

4. بنك إنجلترا المركزي «تقرير السياسة النقدية». نوفمبر 2019.

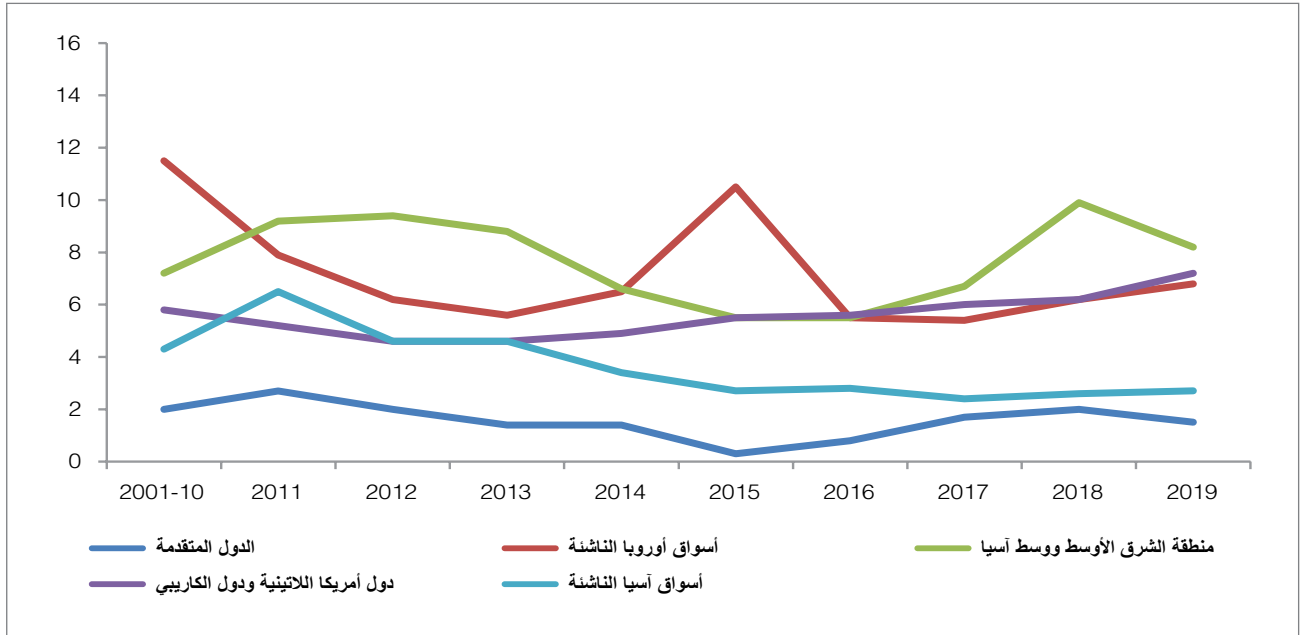
5. بنك اليابان المركزي. «اجتماع لجنة السياسة النقدية». ديسمبر 2019.

6. البنك الدولي. «أفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2020.

7. البنك الدولي. «أفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2020.

8. صندوق النقد الدولي. «توقعات الاقتصاد العالمي». يناير 2020.

شكل 3: معدل التضخم الإجمالي في اقتصادات الدول الناشئة (التغير السنوي%)



المصدر: صندوق النقد الدولي وإدارة البحوث بالمؤسسة.

1.3.1 تطورات أسواق المال

انعكس استمرار التباطؤ في النمو الاقتصادي العالمي على أداء أسواق المال وأسعار السلع. فقد استمر الانخفاض في أسعار الفائدة طويلة الأجل على السندات الحكومية ليتراوح بين 30-50 نقطة أساس في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة. كما وصل العائد على السندات لأجل 10 سنوات إلى مستويات سلبية في العديد من الدول الأوروبية واليابان، حيث وصلت القيمة الإجمالية لتلك السندات ذات العائد السلبى إلى 11.6 تريليون دولار أمريكي، وبما يمثل نحو 21% من إجمالي السندات المصدرة عالمياً. وقد جاء هذا الانخفاض في العائد على السندات كنتيجة لاتباع سياسات نقدية توسعية مع زيادة حجم الطلب على السندات الخالية من المخاطر في ظل ضعف النمو الاقتصادي العالمي وازدياد حالة المخاطر الكلية وانحسار الضغوط التضخمية⁹.

وتباينت تطورات الأسواق المالية بين اقتصادات الأسواق الناشئة، حيث ظهر بعض الانخفاض في الطلب على الأصول ذات المخاطر العالية باستثناء الصين. وانخفض العائد على السندات الحكومية طويلة الأجل والمقومة بالعملة المحلية في معظم تلك الدول مدعوماً بانخفاض أسعار الفائدة. كما انخفضت تكلفة الإقراض في الدول النامية والأسواق الناشئة مع زيادة حجم المعروض من السندات، خاصة تلك الدول التي لديها هوامش منخفضة، في حين عانت الدول التي لديها تصنيفات ائتمانية منخفضة من نزوح رأس المال. وشهدت أسواق الأسهم في الدول ذات المخاطر الكلية نزوح رأس المال بكميات كبيرة خاصة في أوقات النزاعات التجارية منذ شهر أغسطس من العام إلا أنها بدأت بالتعافي بعد ذلك¹⁰.

1.3.1.1 السياسات النقدية وميزانيات البنوك المركزية

انعكس انحسار الضغوط التضخمية في عام 2019 في توجه السياسة النقدية لتصبح أكثر فعالية في الاقتصادات المتقدمة والنامية ودول الأسواق الناشئة، وخاصة في منطقة اليورو، حيث أدى ضعف الصادرات والاستثمار إلى اتباع سياسة نقدية توسعية، كما عملت البنوك المركزية الكبرى على اتباع سياسة وقائية وذلك بخفض أسعار الفائدة إلى مستويات غير مسبوقه من أجل الحد من المخاطر وتدعيم أوضاع الأسواق المالية. وقام مجلس الاحتياطي الفيدرالي بداية من منتصف العام بتخفيض سعر الفائدة بمقدار 75 نقطة أساس، في حين استمر البنك المركزي الأوروبي في شراء الأصول بينما حافظ في الوقت ذاته على اتباع سياسة سعر الفائدة السلبية كما قام بتوفير تسهيلات ائتمانية للبنوك بأسعار مشجعة. وفي المملكة المتحدة، حافظ البنك المركزي على سعر الفائدة عند مستوى 0.75% خلال العام بهدف إنعاش الطلب المحلي خاصة مع ضعف نمو الاقتصاد العالمي وزيادة حالة عدم اليقين فيما يخص قرار الخروج من الاتحاد الأوروبي. كما واصل بنك اليابان دعمه للاقتصاد من خلال برامج تحفيزية بهدف الحفاظ على أسعار الفائدة طويلة الأجل عند مستوى الصفر وشراء الأصول بهدف الوصول لمعدل التضخم المستهدف عند 2%، حيث تراوح بين 0.5%-1% في عام 2019¹¹.

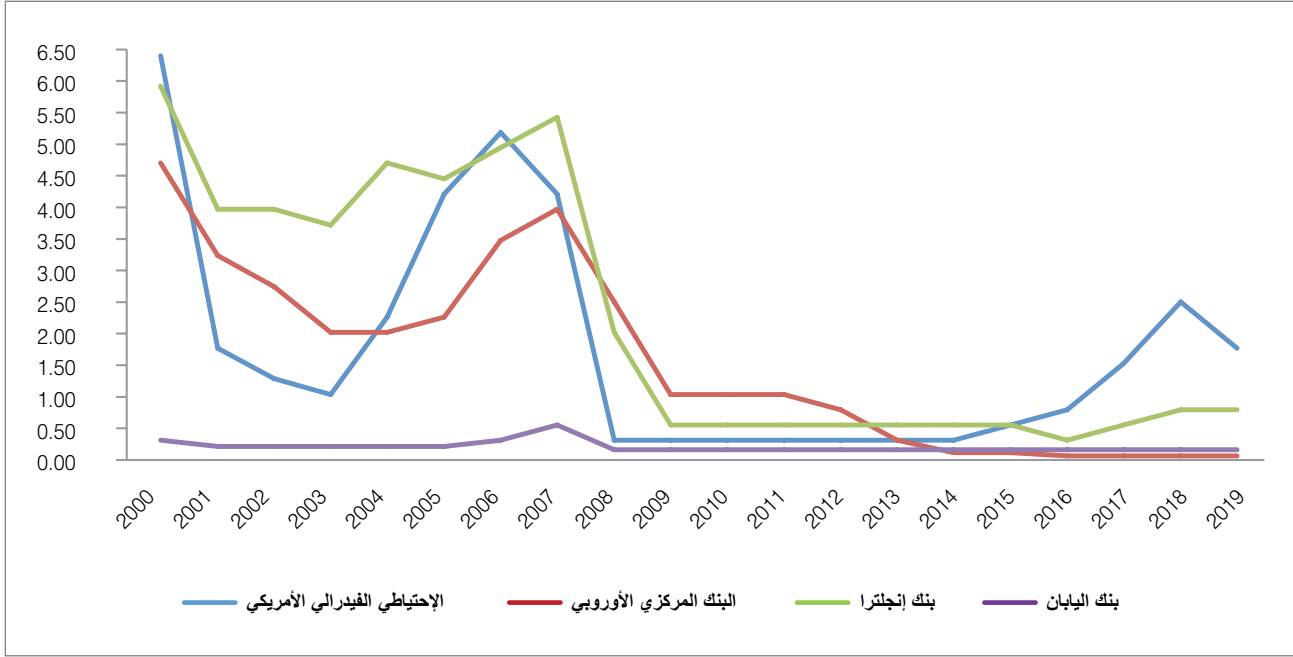
9. منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2، ديسمبر 2019

10. البنك الدولي. «أفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2020.

11. البنك الدولي. «أفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2020.

واستمرت البنوك المركزية في الدول الأربع الكبرى (G4) خلال العام في تعزيز أصولها المالية لتصل بنهاية ديسمبر 2019 إلى 19.9 تريليون دولار، تمثلت في 5.3 تريليون دولار مملوكة لبنك الصين المركزي، و5.3 تريليون دولار مملوكة لبنك اليابان، و5.2 تريليون دولار مملوكة للبنك المركزي الأوروبي، بالإضافة إلى 4.1 تريليون دولار مملوكة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي. وبنهاية الربع الرابع من عام 2019، انخفضت موجودات مجلس الاحتياطي الفيدرالي كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 18.4% كما انخفض إجمالي أصول بنك الصين المركزي إلى 35.9% من إجمالي الناتج المحلي للصين. وبنهاية الربع الثالث، انخفضت موجودات البنك المركزي الأوروبي لتصل إلى 39.2% من إجمالي الناتج لمنطقة اليورو، في حين ارتفعت موجودات بنك اليابان لتصل إلى 102.0% من الناتج المحلي الإجمالي الياباني¹².

شكل 4: أسعار الفائدة قصيرة الأجل للبنوك المركزية الكبرى (%)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وبنهاية ديسمبر تراوحت أسعار الفائدة بين 0% في منطقة اليورو، و0.1% في اليابان، و0.75% في المملكة المتحدة، و1.75% في كلا من كندا والولايات المتحدة. أما في أسواق الدول الناشئة، فقد تباينت سياسات البنوك المركزية لتعكس اختلاف دورة نشاط الأعمال بتلك الدول، حيث قام البنك المركزي الصيني بخفض سعر إعادة الشراء العكسي بمقدار 5 نقطة أساس فقط إلى 2.5% لتشجيع الطلب على الائتمان المصرفي بهدف دعم الطلب المحلي، بينما قام بنك الهند المركزي بخفض سعر إعادة الشراء العكسي أربع مرات بمقدار 135 نقطة أساس ليصل إلى 4.9%، فيما قام بنك تركيا المركزي بخفض سعر الفائدة بمقدار 450 نقطة أساس، وكذلك الأمر في روسيا والبرازيل حيث قام البنك المركزي في البلدين بخفض أسعار الفائدة بمقدار 75 و100 نقطة أساس على الترتيب¹³.

جدول 2: أسعار الفائدة قصيرة الأجل للبنوك المركزية الكبرى (%)

التاريخ	الولايات المتحدة الأمريكية	كندا	منطقة اليورو	المملكة المتحدة	اليابان	الصين	الهند
الربع الثاني 2012	0.25	1.00	1.00	0.50	0.10	3.30	7.00
الربع الثالث 2012	0.25	1.00	0.75	0.50	0.10	3.30	7.00
الربع الرابع 2012	0.25	1.00	0.75	0.50	0.10	3.35	7.00
الربع الأول 2013	0.25	1.00	0.75	0.50	0.10	3.35	6.50
الربع الثاني 2013	0.25	1.00	0.50	0.50	0.10	3.35	6.25
الربع الثالث 2013	0.25	1.00	0.50	0.50	0.10	3.35	6.50
الربع الرابع 2013	0.25	1.00	0.25	0.50	0.10	3.90	6.75
الربع الأول 2014	0.25	1.00	0.25	0.50	0.10	4.10	7.00
الربع الثاني 2014	0.25	1.00	0.15	0.50	0.10	4.10	7.00
الربع الثالث 2014	0.25	1.00	0.05	0.50	0.10	4.10	7.00
الربع الرابع 2014	0.25	1.00	0.05	0.50	0.10	4.10	7.00
الربع الأول 2015	0.25	0.75	0.05	0.50	0.10	4.10	6.50
الربع الثاني 2015	0.25	0.75	0.05	0.50	0.10	3.55	6.25
الربع الثالث 2015	0.25	0.50	0.05	0.50	0.10	2.50	5.75
الربع الرابع 2015	0.50	0.50	0.05	0.50	0.10	2.35	5.75
الربع الأول 2016	0.50	0.50	0.00	0.50	0.10	2.25	5.75
الربع الثاني 2016	0.50	0.50	0.00	0.50	0.10	2.25	6.00
الربع الثالث 2016	0.50	0.50	0.00	0.25	0.10	2.25	6.00
الربع الرابع 2016	0.75	0.50	0.00	0.25	0.10	2.25	5.75
الربع الأول 2017	1.00	0.50	0.00	0.25	0.10	2.25	5.75
الربع الثاني 2017	1.25	0.50	0.00	0.25	0.10	2.45	6.00
الربع الثالث 2017	1.25	1.00	0.00	0.25	0.10	2.45	5.75
الربع الرابع 2017	1.50	1.00	0.00	0.50	0.10	2.45	5.75
الربع الأول 2018	1.75	1.25	0.00	0.50	0.10	2.50	5.75
الربع الثاني 2018	2.00	1.25	0.00	0.50	0.10	2.55	6.00
الربع الثالث 2018	2.25	1.50	0.00	0.75	0.10	2.55	6.25
الربع الرابع 2018	2.50	1.75	0.00	0.75	0.10	2.55	6.25
الربع الأول 2019	2.50	1.75	0.00	0.75	0.10	2.55	6.00
الربع الثاني 2019	2.50	1.75	0.00	0.75	0.10	2.55	5.50
الربع الثالث 2019	2.00	1.75	0.00	0.75	0.10	2.55	5.15
الربع الرابع 2019	1.75	1.75	0.00	0.75	0.10	2.50	4.90

* سعر الفائدة المستخدم للصين والهند هو سعر إعادة الشراء العكسي لمدة أسبوع.

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، ديسمبر 2019، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

1.4. أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال

1.4.1. تغيرات أسعار الصرف

مع نهاية العام، انخفضت قيمة كل من الدولار الأمريكي والين الياباني بمقدار 2% لتعكس رغبة المستثمرين في زيادة استثماراتهم في الأصول ذات المخاطر العالية، وذلك في أعقاب انخفاض توترات الحرب التجارية، كما انخفضت عملة الصين بمقدار 1.5%. إلا أن التغير الأكبر ظهر في ارتفاع قيمة الجنيه الإسترليني بنحو 4% كنتيجة لانخفاض حالة عدم اليقين بخصوص التوصل لاتفاق بشأن خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي. كما ارتفعت قيم عملات الين الياباني والفرنك السويسري خلال أشهر الصيف كنتيجة لزيادة الطلب على عملات الملاذ الآمن، الأمر الذي استلزم قيام بنك سويسرا المركزي بالتدخل لمنع ارتفاع قيمة الفرنك مجدداً. أما بالنسبة لقيم عملات الأسواق الناشئة، فقد انخفضت قيم عملات العديد من الدول مقابل الدولار الأمريكي حتى وصلت قيم بعض العملات إلى مستويات هي الأقل منذ عقد كامل أمام الدولار الأمريكي¹⁴.

1.4.2. تدفق المحافظ في الأسواق الناشئة

تقدر قيمة تدفقات رؤوس المال الداخلة من محفظة غير المقيمين في الأسواق الناشئة بحوالي 310 بليون دولار في عام 2019، مرتفعة عن مستواها في عام 2018 والبالغ 194.1 بليون دولار. واستحوذت أسواق الدين على التدفقات بواقع 260.7 بليون دولار، مرتفعة عن مستواها في 2018 والبالغ 174.4 بليون دولار. كما استحوذت أسواق الأسهم على تدفقات بلغت 49.7 بليون دولار، مرتفعة بذلك عن مستواها في عام 2018 والبالغ 19.7 بليون دولار.

وتزامن هذا الارتفاع في تدفقات رؤوس الأموال مع زيادة الطلب على الأصول ذات المخاطر العالية بسبب السياسة النقدية التوسعية المتبعة من قبل البنوك المركزية الكبرى، حيث شهدت أسواق الأسهم والدين في الصين تدفقات بلغت 36.4 بليون دولار و93.4 بليون دولار على الترتيب مقارنة بتدفقات بلغت 36.2 بليون دولار و99.5 بليون دولار في عام 2018¹⁵.

جدول 3: صافي تدفقات غير المقيمين للأسهم والسندات الخاصة بالأسواق الناشئة (بليون دولار أمريكي)

تدفقات الدين	آسيا الناشئة	أمريكا اللاتينية	أوروبا الناشئة	منطقة أفريقيا والشرق الأوسط	الإجمالي
تدفقات الدين					
2016	36.87	-2.87	22.04	30.64	86.69
2017	154.26	49.67	54.62	47.25	305.80
2018	105.95	41.58	19.29	7.60	174.42
2019	136.19	61.48	32.99	30.05	260.70
الإجمالي	433.27	149.86	128.94	115.54	827.61
تدفقات الأسهم					
2016	41.63	22.78	-2.82	-9.51	52.09
2017	48.61	16.96	7.25	-3.53	69.29
2018	30.29	-4.07	-1.51	-5.06	19.65
2019	61.18	-4.24	1.51	-8.75	49.70
الإجمالي	181.71	31.42	4.43	-26.84	190.72
إجمالي المحفظة (أسهم ودين)					
2016	78.50	19.92	19.22	21.14	138.78
2017	202.87	66.63	61.87	43.72	375.09
2018	136.24	37.50	17.78	2.55	194.07
2019	197.38	57.23	34.49	21.30	310.40
الإجمالي	614.99	181.28	133.37	88.70	1018.33

المصدر: معهد التمويل الدولي، يناير 2020، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

واستحوذت منطقة أسواق آسيا على النصيب الأكبر من تدفقات الدين بحوالي 136.2 بليون دولار تلتها منطقة أمريكا اللاتينية بحوالي 61.5 بليون دولار ثم منطقتي أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا بحوالي 33 بليون دولار و30.1 بليون دولار على الترتيب. وفيما يتعلق بتدفقات الأسهم، فقد استحوذت منطقة أسواق آسيا أيضاً على النصيب الأكبر بحوالي 61.2 بليون دولار ثم منطقة أوروبا الناشئة بحوالي 1.5 بليون في حين شهدت منطقتي أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وأفريقيا تدفقات خارجة بلغت 4.2 بليون دولار و8.8 بليون دولار على الترتيب¹⁶.

1.5. التجارة العالمية

تراجع نمو التجارة العالمية في عام 2019 متأثراً بشكل سلبي بالنزاعات التجارية وما تلاها من إجراءات للحماية الجمركية، مما أدى إلى حدوث انخفاض كبير في إنتاج السلع الوسيطة والرأسمالية كنتيجة لضعف الاستثمار والتجارة حيث استمر التراجع في أوامر التصدير الصناعية مع انخفاض نمو أوامر التصدير بقطاع الخدمات. وانخفض معدل النمو في حجم التجارة العالمية من حوالي 3.9% في عام 2018 إلى 2.1% في عام 2019، وكان الانخفاض واسع النطاق وأكثر وضوحاً في آسيا وأمريكا الشمالية وأوروبا وكذلك في العديد من الدول المصدرة للسلع¹⁷.

15. معهد التمويل الدولي. «تقرير تدفق رأس المال». يناير 2020.

16. معهد التمويل الدولي. «تقرير تدفق رأس المال». يناير 2020.

17. منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2، ديسمبر 2019.

جدول 4: نمو حجم التجارة العالمي ومساهمات الدول والمناطق فيها

2019	2018	2017	2016	2015	2014	أ. نمو التجارة العالمي (%)
2.2	3.3	4.6	2.7	4.8	4.4	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
2.1	4.8	7.1	1.9	-0.2	3.3	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
2.1	5.9	9.1	3.9	-0.1	6.0	الصين
4.5	5.5	5.6	-5.1	-5.2	-1.9	البرازيل
9.1	12.8	11.1	2.1	-6.0	2.5	الهند
2.2	4.3	10.0	0.3	-10.6	-3.5	روسيا
-1.1	-1.8	0.5	-2.9	-0.1	4.4	دول أخرى منتجة للبترو
2.1	3.9	5.5	2.4	2.8	3.9	إجمالي العالم
						ب. المساهمة في نمو التجارة العالمي (%)
1.3	2.0	2.8	1.7	2.9	2.6	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
0.8	1.9	2.7	0.7	-0.1	1.3	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
0.2	0.6	1.0	0.4	0.0	0.6	الصين
0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.0	البرازيل
0.2	0.3	0.2	0.0	-0.1	0.1	الهند
0.0	0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	روسيا
-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.3	دول أخرى منتجة للبترو
2.1	3.9	5.5	2.4	2.8	3.9	إجمالي العالم

المصدر: إحصاءات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ديسمبر 2019.

وسجل معدل نمو حجم التجارة في الاقتصادات المتقدمة 1.3% في عام 2019، منخفضاً عن مستواه في عام 2018 البالغ 3.2%، كما تراجع من 4.6% في عام 2018 إلى 0.4% في الأسواق الناشئة والدول النامية. هذا وحقق حجم الصادرات انخفاضاً في الاقتصادات المتقدمة من 3.1% في عام 2018 إلى 0.9%، بينما انخفض في الأسواق الناشئة والدول النامية (EMDEs) من 3.9% في عام 2018 إلى 1.9% في عام 2018. وبالمثل، فقد تراجع معدل نمو حجم واردات الدول المتقدمة إلى 1.2% في عام 2019، وذلك من 3% في عام 2018، في حين انخفض حجم واردات الأسواق الناشئة والدول النامية (EMDEs) إلى 0.7% في عام 2019 من 5.1% في عام 2018¹⁸.

جدول 5: حجم التجارة العالمية (التغير السنوي)

2019		2018		متوسط 2020-2011		حجم التجارة العالمية (%)
الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	
1.2	0.9	3.0	3.1	3.3	3.3	الدول المتقدمة
0.7	1.9	5.1	3.9	4.4	4.1	الأسواق الناشئة والدول النامية
1.0		3.7		3.6		حجم التجارة العالمية

المصدر: صندوق النقد الدولي وإدارة البحوث بالمؤسسة.

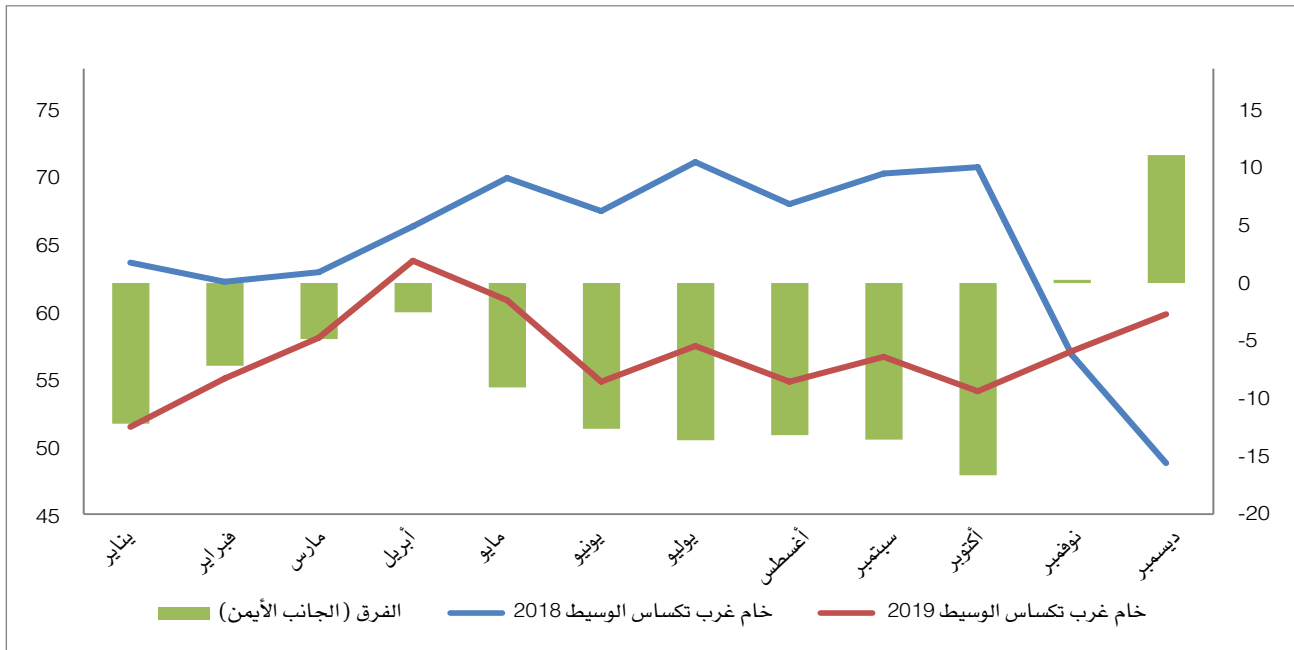
2. ديناميكيات أسعار النفط

بدأت أسعار النفط العام عند مستويات مرتفعة نتيجة الاتفاق بين منتجي أوبك والمنتجين الرئيسيين خارج المنظمة وبالأخص روسيا. وقد حقق خام غرب تكساس الوسيط أعلى مستوى سعري له خلال العام في الثالث والعشرين من شهر إبريل وذلك عند 66.4 دولار للبرميل بينما سجل خام برنت مستواه الأعلى في السادس عشر من شهر مايو عند 73.89 دولار للبرميل. إلا أن أسعار النفط لم تتمكن من البقاء عند هذه المستويات المرتفعة على الرغم من العديد من الأزمات التي حدثت خلال العام والتي أثرت على جانب العرض ومنها الهجمات على مرافق نفطية في المملكة العربية السعودية، الحظر الأمريكي على الصادرات النفطية لكل من إيران وفنزويلا، والتوترات الجيوسياسية في المنطقة. ولقد وصلت أسعار النفط الخام إلى مستوياتها الدنيا وذلك في السابع من أغسطس، فقد انخفض سعر خام غرب تكساس الوسيط إلى أدنى مستوى عند 51.09 دولار للبرميل بينما سجل خام برنت أدنى سعر عند 57.08 دولار للبرميل. ومع اقتراب نهاية العام، بدأت أسعار النفط بالانتعاش مدفوعة بعوامل عديدة منها تمديد اتفاقية خفض إنتاج النفط الخام، ووجود نزاع من التفاؤل حول إمكانية التوصل إلى اتفاق بخصوص الحرب التجارية، وكذلك ارتفاع واردات الصين من النفط، وانخفاض المخزون الأمريكي من النفط. هذا واختتم خام غرب تكساس الوسيط العام عند 61.06 دولار للبرميل بينما أفضل خام برنت العام عند مستوى 66.42 دولار للبرميل¹⁹.

وقد بلغ متوسط سعر خام غرب تكساس الوسيط 57 دولار للبرميل خلال العام مقابل 64.86 دولار للبرميل للعام 2018، كما بلغ متوسط قدره 57.35 دولار للبرميل في النصف الأول من العام و56.65 دولار للبرميل في النصف الثاني، وذلك مقابل 65.44 دولار للبرميل في النصف الأول من العام 2018 و64.27 دولار للبرميل في النصف الثاني من عام 2018.

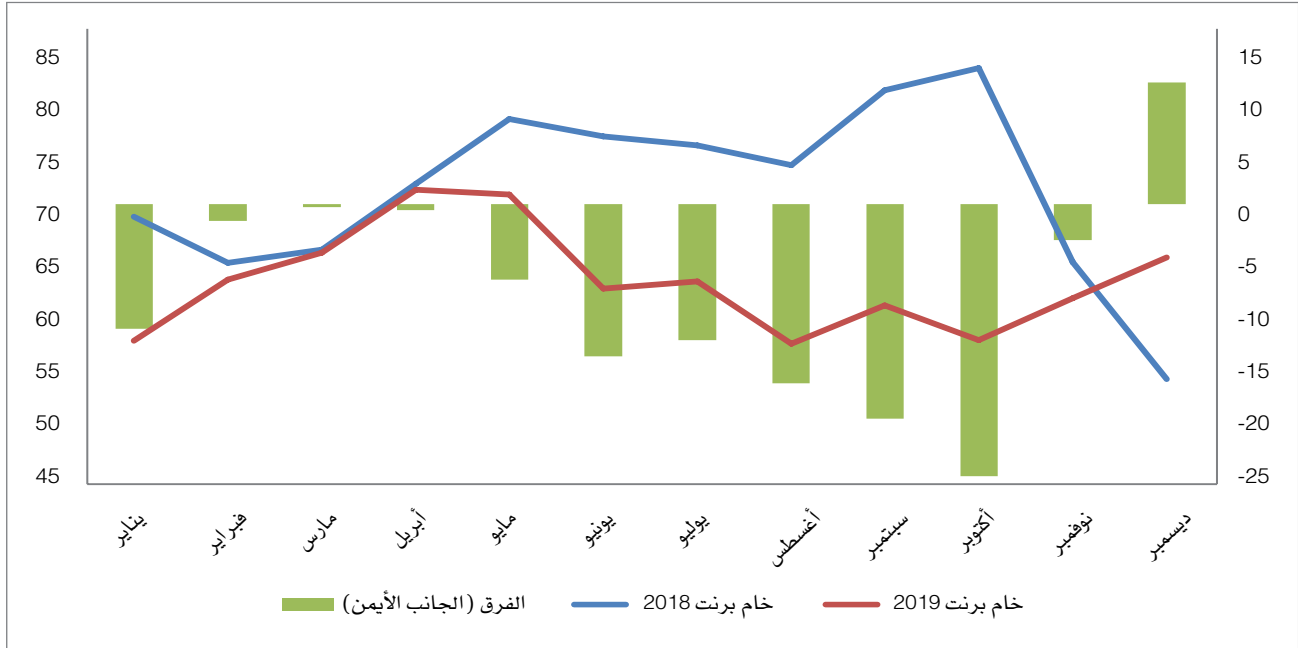
ويعتبر هذا المستوى أدنى من متوسط خام برنت والذي بلغ 64.06 دولار للبرميل خلال العام مقابل 71.12 دولار للبرميل للعام 2018، فيما بلغ 65.88 دولار للبرميل في النصف الأول من العام و62.26 دولار للبرميل في النصف الثاني، وذلك بالمقارنة مع 70.78 دولار للبرميل في النصف الأول من العام 2018 و71.46 دولار للبرميل في النصف الثاني من العام نفسه.

شكل 5: المتوسط الشهري لأسعار خام غرب تكساس الوسيط في عامي 2018 و2019 (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

شكل 6: المتوسط الشهري لأسعار خام برنت في عامي 2018 و2019 (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

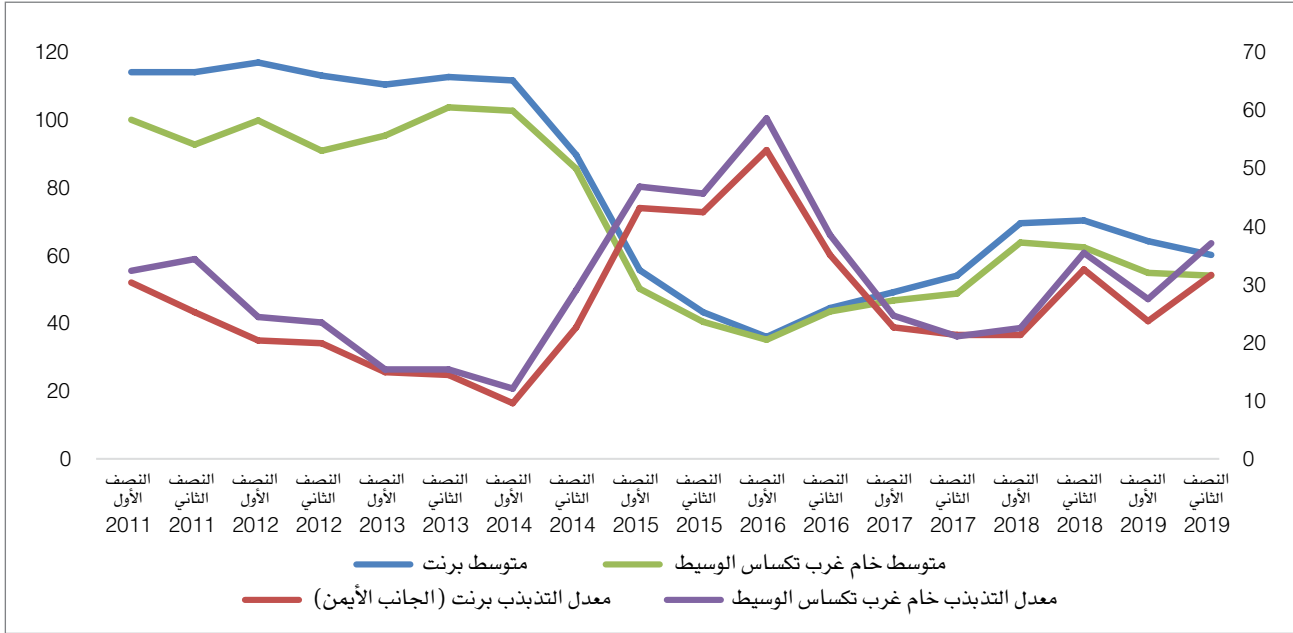
وبالمقارنة مع النصف الأول من العام، فقدت أسعار خام غرب تكساس الوسيط حوالي 1.22% وذلك خلال النصف الثاني من العام بينما فقدت أسعار خام غرب تكساس الوسيط حوالي 5.5% خلال النصف الثاني. هذا وارتفع متوسط معامل التذبذب لخام برنت من 30.75% في عام 2018 إلى 33.73% في عام 2019، بينما ارتفع متوسط معامل التذبذب لخام برنت من 28.91% في عام 2018 إلى 29.53% في عام 2019.

جدول 6: متوسط أسعار وتقلبات خام غرب تكساس الوسيط وخام برنت (دولار/برميل)

خام برنت		خام غرب تكساس الوسيط		
معامل التذبذب (%)	المتوسط	معامل التذبذب (%)	المتوسط	
31.95	111.14	33.83	98.37	النصف الأول 2011
27.33	111.18	35.66	91.73	النصف الثاني 2011
22.88	113.80	26.60	98.14	النصف الأول 2012
22.50	110.26	25.75	90.19	النصف الثاني 2012
17.99	107.84	18.41	94.23	النصف الأول 2013
17.51	109.82	18.44	101.73	النصف الثاني 2013
13.09	108.90	15.40	100.91	النصف الأول 2014
24.93	89.08	30.75	85.36	النصف الثاني 2014
43.67	58.11	46.93	53.23	النصف الأول 2015
42.93	46.82	45.90	44.34	النصف الثاني 2015
52.64	40.23	57.58	39.48	النصف الأول 2016
36.30	47.92	39.39	47.02	النصف الثاني 2016
24.92	52.20	26.81	50.06	النصف الأول 2017
23.84	56.60	23.55	51.77	النصف الثاني 2017
23.77	70.79	24.91	65.44	النصف الأول 2018
34.05	71.46	36.59	64.28	النصف الثاني 2018
25.97	65.88	29.35	57.36	النصف الأول 2019
33.21	62.27	38.11	56.66	النصف الثاني 2019

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

شكل 7: متوسط أسعار وتقلبات خام غرب تكساس الوسيط وخام برنت (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، إدارة البحوث بالمؤسسة.

2.1. أساسيات سوق النفط والأسعار

لعبت التطورات الجيوسياسية والمخاوف المرتبطة بأداء الاقتصاد العالمي، والتوتر الناتج عن الحرب التجارية، إضافة إلى مجموعة من العوامل الأخرى دوراً أساسياً في التأثير على أسعار النفط خلال العام. وساهم ارتفاع المعروض من النفط الخام وارتفاع حجم المخزون النفطي إلى الحد من ارتفاع أسعار النفط بشكل إيجابي خلال العام، والتي تراوحت في المتوسط عند مستوى 64 دولار للبرميل، وذلك بالمقارنة مع 71 دولار للبرميل لعام 2018. وطبقاً لتقديرات وكالة الطاقة الأمريكية (EIA)، فقد انخفض مخزون النفط الخام في عام 2019 بمتوسط بلغ 0.1 مليون برميل يومي في العام، والذي يعد مؤشراً على وجود نوع من التوازن النسبي في السوق خلال العام²⁰.

وانخفض حجم إنتاج النفط بصورة طفيفة خلال العام بالمقارنة مع عام 2018، حيث تم تعويض الانخفاض في إنتاج الدول الأعضاء في منظمة أوبك وشركائها الرئيسيين من قبل دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والولايات المتحدة. وقد انخفض حجم الإنتاج الكلي من 100.86 مليون برميل يومي في عام 2018 إلى 100.75 مليون برميل يومي في عام 2019. وخلال العام، انخفض إنتاج منظمة أوبك بمتوسط بلغ 5.65% ليصل إلى 35.21 مليون برميل يومي للعام 2019، وذلك من 37.32 مليون برميل يومي في عام 2018. هذا وسجل الإنتاج الإجمالي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ارتفاعاً بنسبة 5% ليصل إلى 31.68 مليون برميل يومي فيما ارتفع حجم الإنتاج في الولايات المتحدة بنسبة 9.09% ليلعب متوسطاً قدره 19.5 مليون برميل يومي في العام 2019.

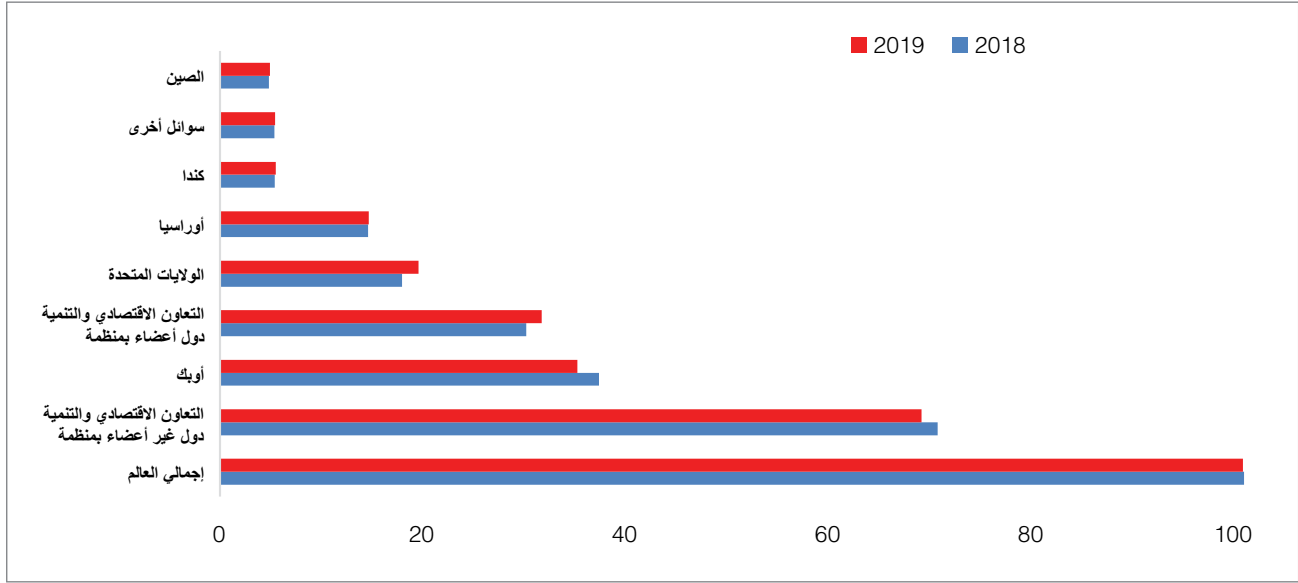
جدول 7: الإنتاج العالمي من البترول والسوائل الأخرى في عام 2019 (مليون برميل/يوم)

2019	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
31.68	32.8	31.49	31.32	31.08	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
19.57	20.48	19.49	19.38	18.91	الولايات المتحدة
5.50	5.57	5.52	5.47	5.44	كندا
35.21	34.73	34.57	35.5	36.05	أوبك
31.92	29.47	29.21	30	30.47	كمية النفط الخام
5.42	5.26	5.36	5.5	5.58	سوائل أخرى
14.67	14.65	14.71	14.47	14.87	أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)
4.93	4.89	4.93	4.96	4.94	الصين
14.26	14.52	14.7	14.26	13.55	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
100.75	101.59	100.41	100.52	100.48	إجمالي العالم

المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019.

20. وكالة الطاقة الأمريكية. «توقعات الطاقة - المدى القصير». يناير 2020.

شكل 8: الإنتاج العالمي من البترول والسوائل الأخرى في 2019 مقابل 2018 (مليون برميل/يوم)



المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

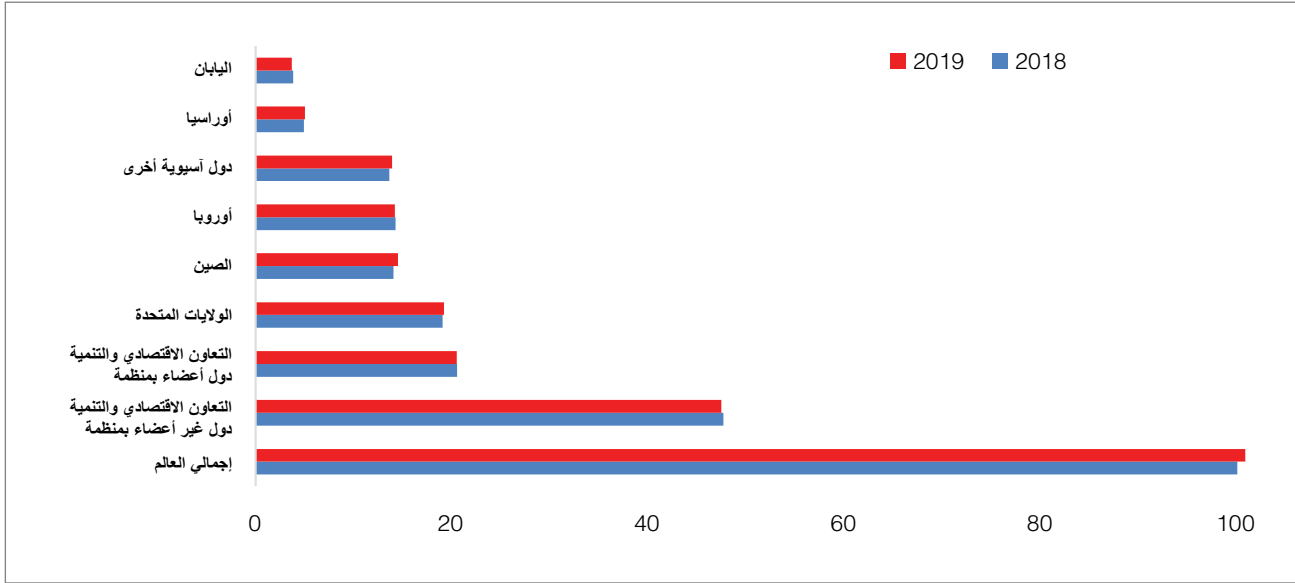
هذا وقد ارتفع متوسط الاستهلاك العالمي خلال العام بمعدل 0.82 مليون برميل يومي إلى 100.77 مليون برميل يومي مقارنة مع 99.95 مليون برميل يومي في عام 2018. كما زاد الطلب على النفط بشكل طفيف من 100 مليون برميل يومي في الربع الأول إلى 101.46 مليون برميل يومي في الربع الأخير من العام. وجاءت هذه الزيادة بشكل أساسي نتيجة ارتفاع الطلب من قبل الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إضافة إلى الصين بينما تراجع الطلب في اليابان.

جدول 8: الاستهلاك العالمي من البترول والسوائل الأخرى في عام 2019 (مليون برميل/يوم)

2019	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
47.42	47.76	47.82	46.69	47.4	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
20.48	20.64	20.68	20.32	20.29	الولايات المتحدة
14.16	14.18	14.51	14.02	13.91	أوروبا
3.70	3.85	3.44	3.41	4.09	اليابان
5.01	5.12	5.17	4.9	4.83	أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)
14.51	14.61	14.39	14.67	14.38	الصين
13.88	13.99	13.62	13.97	13.95	آسيا - أخرى
19.18	19.19	19.61	19.24	18.68	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
100.77	101.46	101.39	100.23	100	إجمالي العالم

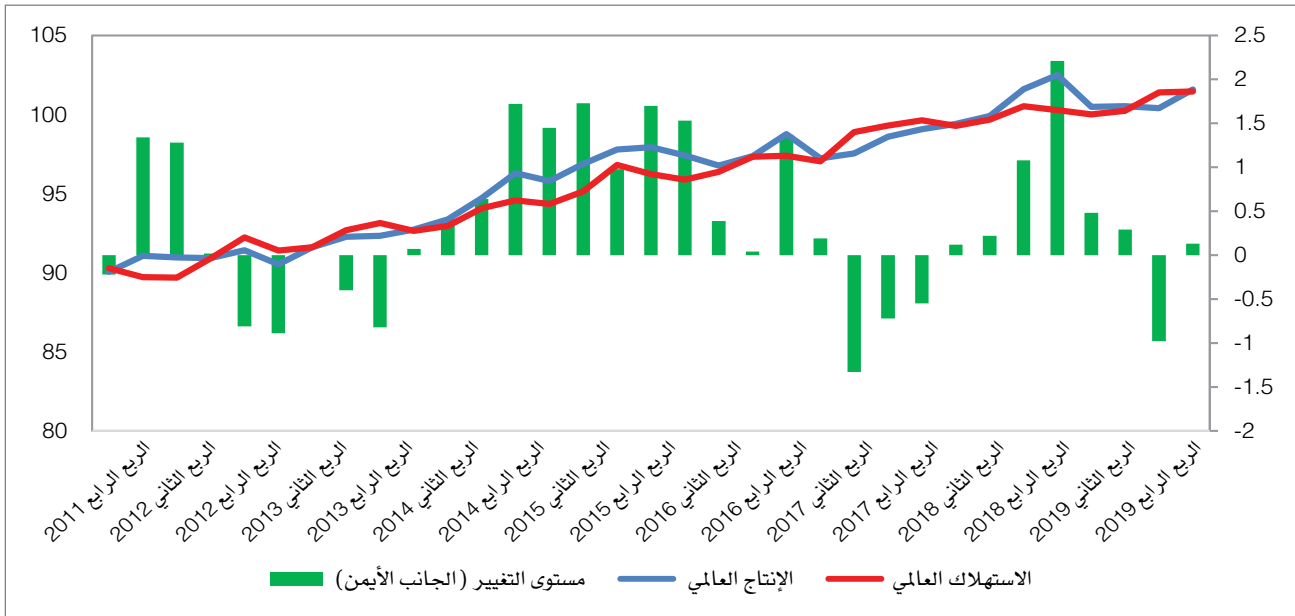
المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019.

شكل 9: الاستهلاك العالمي من البترول والسوائل الأخرى في 2019 مقابل 2018 (مليون برميل/يوم)



المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

شكل 10: الاستهلاك والإنتاج العالمي من الوقود السائل (مليون برميل/يوم)

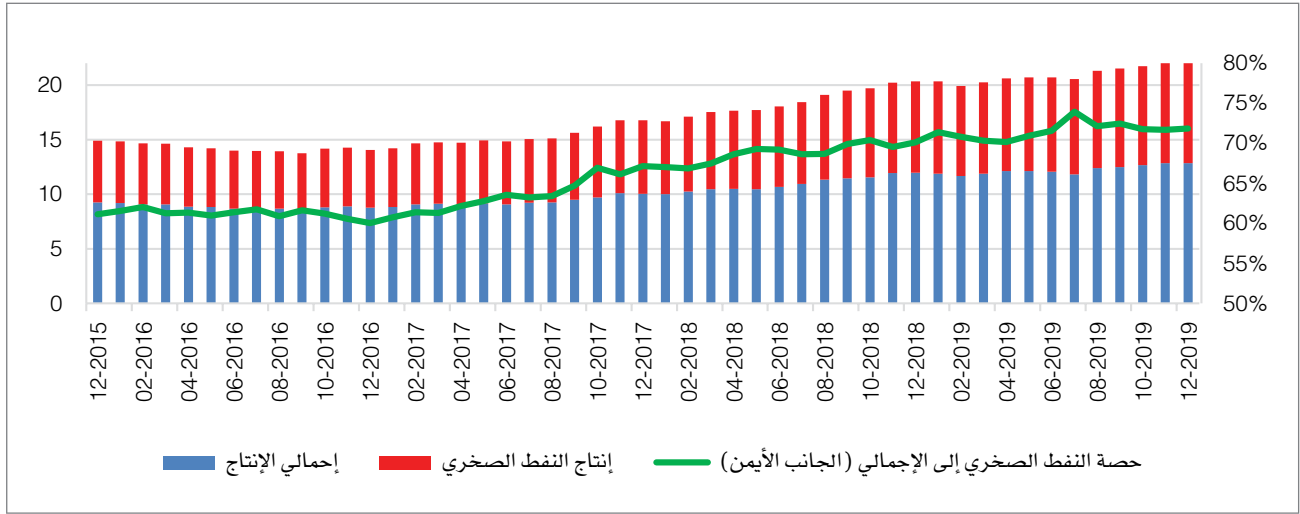


المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

2.2 إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية من النفط الخام

تخطى إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية من النفط الخام في إبريل 2019 مستوى 12 مليون برميل يومي، حيث يشهد إنتاج النفط في الولايات المتحدة نمواً ملحوظاً بفضل النمو القوي في قطاع إنتاج النفط الصخري والذي ارتفع من 8.38 مليون برميل نفطي في ديسمبر 2018 إلى 9.24 مليون برميل في ديسمبر 2019. هذا ومن المتوقع أن تصبح الولايات المتحدة المنتج الأول على مستوى العالم في عام 2019 وذلك نتيجة ارتفاع حجم الإنتاج فيها إلى نحو 12.86 مليون برميل يومي بنهاية العام.

شكل 11 : إنتاج الولايات المتحدة من النفط: حصة مساهمة النفط الصخري إلى الإجمالي (مليون برميل/يوم)



المصدر: التقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2019، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

3. اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

واصل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي نموه في عام 2019، وعلى الرغم من أن النمو في المنطقة بشكل عام كان أبطأ من عام 2018، إلا أن كل من الإمارات العربية المتحدة وقطر حققتا مستويات نمو أعلى من معدلات النمو السابقة كما تفوقت أيضاً على مستويات نمو دول الخليج الأخرى في عام 2019. وسجلت الإمارات العربية المتحدة مستوى نمو بنسبة 2.2%، على أساس سنوي وقطر بنسبة 2.1%،، تليها البحرين بنسبة 1.8%، ثم سلطنة عمان بنسبة 1.4%، في حين تقلص نمو الكويت والمملكة العربية السعودية ليسجل زيادة بنسبة أقل من 1%..

جدول 9: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (التغير النسبي %)

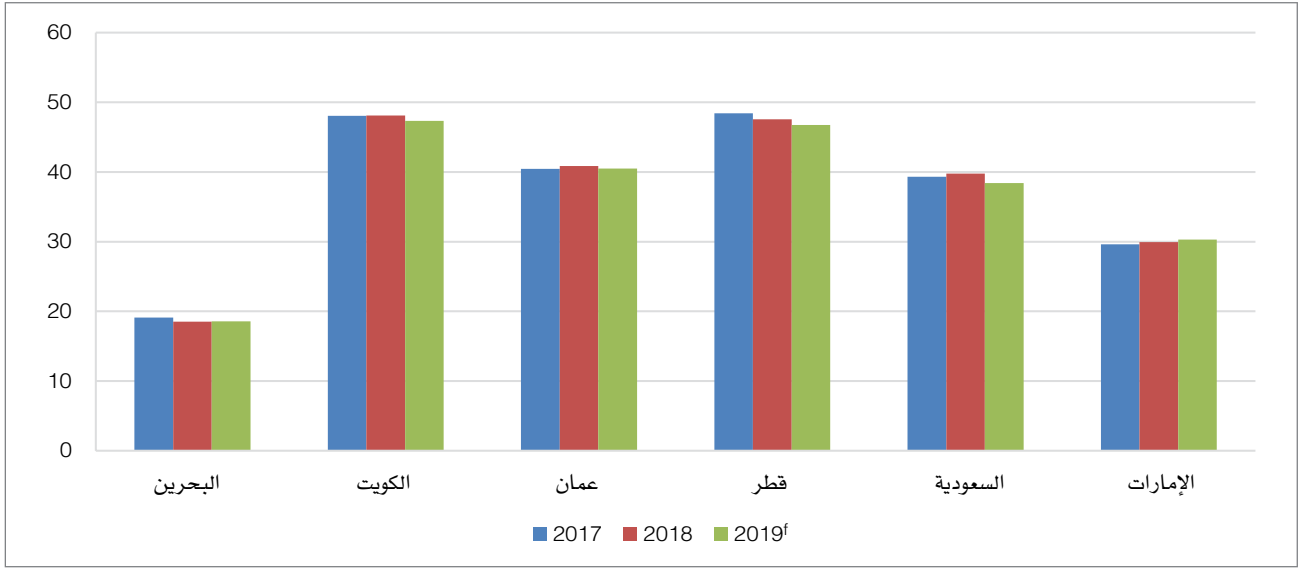
البلد	2016	2017	2018	2019*
البحرين	3.5	3.8	2.2	1.8
الكويت	2.8	-2.8	1.2	0.9
عمان	5.1	0.3	1.8	1.4
قطر	2.1	1.6	1.5	2.1
السعودية	1.7	-0.7	2.4	0.5
الإمارات	3.1	0.5	1.7	2.2
مجلس التعاون الخليجي	2.4	-0.4	2.1	1.6

* توقعات معهد التمويل الدولي.

المصدر: معهد التمويل الدولي.

هذا وظلت مساهمة قطاع النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون عند المستوى نفسه للعام السابق. وتعتبر دولة الكويت وقطر الأكثر اعتماداً على قطاع النفط والغاز حيث يشكل 47% تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بينما كانت مملكة البحرين الأقل اعتماداً على قطاع النفط والغاز بنسبة بلغت 18.55%.

شكل 12: مساهمة قطاع النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دول مجلس التعاون (%)



* توقعات معهد التمويل الدولي.
المصدر: معهد التمويل الدولي، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وحقق القطاع غير النفطي في دول المجلس معدلات نمو جيدة خلال عام 2019. حيث سجلت قطر أعلى معدل نمو للناتج غير النفطي الحقيقي وبمعدل 3.7%، تليها المملكة العربية السعودية بمعدل 3%، والكويت بواقع 2.6%، وسلطنة عمان بمعدل 2%، ثم تليهم مملكة البحرين والإمارات العربية المتحدة بنسبة 2.3%. والجدير بالملاحظة أن مملكة البحرين هي الدولة الوحيدة من الأعضاء التي سجلت أداءً أقل من ذلك المحقق في عام 2018.

جدول 10: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الغير نفطي (التغير النسبي %)

البلد	2016	2017	2018	2019*
البحرين	4.3	4.9	3.0	1.7
الكويت	1.6	2.2	1.1	2.6
عمان	6.1	2.8	1.1	2.0
قطر	5.3	3.8	3.2	3.7
السعودية	0.2	1.2	2.2	3.0
الإمارات	3.3	1.9	1.3	1.7

* توقعات معهد التمويل الدولي.
المصدر: معهد التمويل الدولي.

هذا وقد ارتفع عجز الموازنة المالية لدول الخليج كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 2.6% في عام 2018 إلى 4% في عام 2019. واستمرت دولة الكويت في تحقيق أفضل أداء في المنطقة بفائض موازنة بلغ 4% من الناتج المحلي الإجمالي. كما من المتوقع أن تحقق كل من الإمارات العربية المتحدة وقطر موازين مالية إيجابية بنهاية العام بعد فترة من العجز المستمر. وعلى الرغم من أن مملكة البحرين قد أنهت العام برصيد موازنة سلبي، إلا أن حجم العجز تقلص بشكل ملحوظ مقارنة بالسنوات السابقة. ومن المتوقع أن تسجل سلطنة عمان والمملكة العربية السعودية أكبر عجز لهما مقارنة مع السنوات الماضية.

جدول 11: الموازنة المالية لدول الخليج (نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي %)

البلد	2016	2017	2018	2019*
البحرين	-17.5	-14.2	-10.2	-6.1
الكويت	0.9	7.8	10.5	4.0
عمان	-20.9	-13.8	-6.5	-7.1
قطر	-9.2	-6.6	2.2	0.2
السعودية	-17.2	-9.2	-5.9	-8.5
الإمارات	-2.0	-1.7	-1.8	0.3
مجلس التعاون الخليجي (متوسط)	-11.0	-5.8	-2.6	-4.0

* توقعات معهد التمويل الدولي.
المصدر: معهد التمويل الدولي.

ومن ناحية إيجابية، استمر متوسط سعر تعادل الموازنة لدول مجلس التعاون الخليجي في الانخفاض في عام 2019 وواقع 6 دولار أمريكي ليصل إلى 74 دولار للبرميل. وعلى الرغم من ارتفاع سعر تعادل الموازنة للإمارات العربية المتحدة، إلا أنه يظل أدنى من متوسط المنطقة. ورغم أن السعر التوازني لمملكة البحرين هو الأعلى في المنطقة حيث بلغ 95 دولار للبرميل، إلا أنه انخفض عن مستواه في السنوات السابقة. وكذلك انخفض السعر التعادلي لكل من سلطنة عمان والمملكة العربية السعودية مقارنة بمستواه في السنوات السابقة.

جدول 12: سعر تعادل الميزانية العامة لدول الخليج (دولار/البرميل)

البلد	2016	2017	2018	2019*
البحرين	105.7	112.6	118.4	95.1
الكويت	43.4	45.7	54.2	54.3
عمان	101.7	96.9	99.5	87.3
قطر	54.0	50.6	50.3	48.8
السعودية	96.4	83.7	88.6	86.5
الإمارات	51.1	59.8	66.7	70.2
مجلس التعاون الخليجي (متوسط)	75	75	80	74

* توقعات معهد التمويل الدولي.

المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.1. التضخم

تباينت معدلات التضخم بين دول مجلس التعاون الخليجي والتي تراوحت حول معدل متوسط يبلغ 0.3%، والذي يعتبر أقل بكثير من المتوسط السابق والبالغ 2.1%. وبينما حافظ معدل نمو الأسعار على نفس المستوى السابق في قطر، سجل نمو الأسعار في الكويت ارتفاع قدره 0.9%. هذا وقد تراجع معدل نمو الأسعار في كل من مملكة البحرين وسلطنة عمان مقارنة بالعام 2018. ومن ناحية أخرى، انخفض معدل نمو الأسعار في كل من المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

جدول 13: متوسط أسعار المستهلك (التغير النسبي %)

البلد	2016	2017	2018	2019*
البحرين	2.8	1.4	2.1	1.2
الكويت	2.9	1.6	0.6	0.9
عمان	1.1	1.6	0.9	0.6
قطر	2.7	0.4	0.2	0.2
السعودية	2.1	-0.8	2.5	-1.0
الإمارات	1.6	2.0	3.1	-1.3
مجلس التعاون الخليجي	2.1	0.4	2.1	0.3

* توقعات معهد التمويل الدولي.

المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.2. التجارة الخارجية لدول المجلس

انخفض حجم صادرات النفط والغاز الطبيعي خلال عام 2019 إلى حد كبير ليصل لمستويات أقل من العام السابق، ويعزى ذلك جزئياً إلى انخفاض أسعار النفط. وفي الوقت نفسه، ظلت الصادرات غير الهيدروكربونية بالإضافة إلى إجمالي الواردات في مستويات قريبة إلى حد ما من المستويات السابقة. والجدير بالذكر، أن الإمارات العربية المتحدة هي الدولة الخليجية الوحيدة التي تفوق صادراتها الغير هيدروكربونية نسبة صادراتها الهيدروكربونية ويمعدل 4 إلى 1.

وفي السياق نفسه، سجلت المملكة العربية السعودية أكبر انخفاض في الصادرات الهيدروكربونية والذي يقدر بقيمة 32 بليون دولار، تليها الكويت وقطر. كما انخفضت الصادرات السعودية غير الهيدروكربونية بمقدار 3 بليون دولار، في حين ارتفعت الصادرات البحرينية غير الهيدروكربونية بمقدار بليون دولار.

جدول 14: التبادل التجاري لدول مجلس التعاون الخليجي (بليون دولار)

2019'	2018	2017	2016	
				الصادرات الهيدروكربونية (النفط والغاز الطبيعي)
10.11	10.81	8.41	6.08	البحرين
57.71	65.63	49.54	41.46	الكويت
24.34	27.24	19.13	15.94	عمان
60.68	68.72	55.10	46.53	قطر
197.39	229.46	170.67	136.59	السعودية
61.54	66.24	58.17	47.99	الإمارات
				الصادرات الغير هيدروكربونية
8.34	7.45	6.96	6.70	البحرين
6.80	6.65	5.65	5.05	الكويت
14.45	14.44	13.71	11.57	عمان
12.77	12.64	12.39	10.78	قطر
59.12	62.07	51.19	47.02	السعودية
250.10	250.68	255.37	247.04	الإمارات
				إجمالي الواردات
19.57	19.11	16.08	13.59	البحرين
32.33	31.34	29.50	26.99	الكويت
22.32	23.62	24.09	21.26	عمان
34.47	33.31	30.77	31.93	قطر
126.36	125.64	123.40	127.84	السعودية
235.55	235.37	246.34	239.92	الإمارات

* توقعات معهد التمويل الدولي.

المصدر: معهد التمويل الدولي.

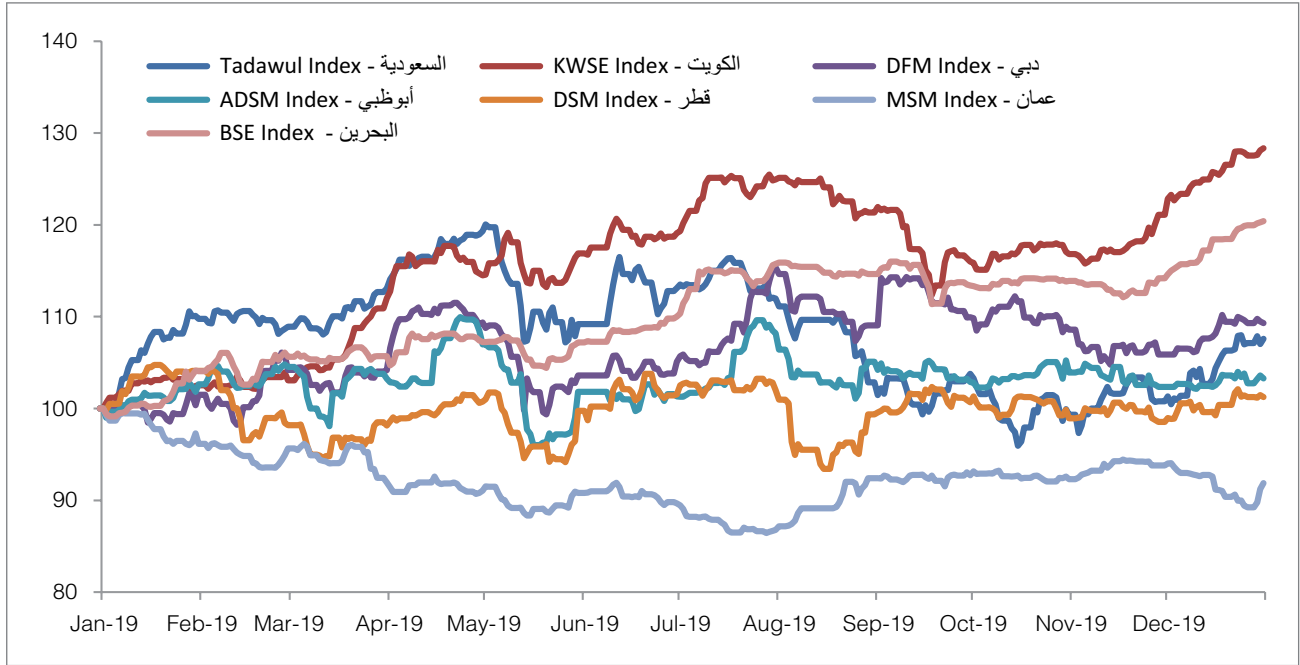
4. أسواق الأسهم

4.1. نظرة عامة على أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي

تميز أداء الأسواق الخليجية في عام 2019 بطابع إيجابي حيث ارتفع مؤشر ستاندرد أند بورز المركب لدول مجلس التعاون (S&P GCC) بنسبة صافية بلغت 12.5% خلال العام، لتستمر في تحقيق عوائد إيجابية لأربع سنوات على التوالي، مدفوعة بالزخم الإيجابي في الأسواق المالية الرئيسية، وذلك على الرغم من التحديات المختلفة، كارتفاع حالة التوتر في المنطقة، تراجع أسعار النفط، والحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، إضافة إلى التوقعات المرتبطة بضعف معدلات نمو الاقتصاد العالمي.

ولقد كان للتوقعات المرتبطة بتغير طبيعة السياسة النقدية في الولايات المتحدة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي في عام 2019 دوراً أساسياً في التأثير على الأسواق العالمية والخليجية في بداية العام. وشهد النصف الثاني من العام مجموعة من الأحداث التي أدت إلى تصاعد وتيرة التوترات الجيوسياسية في المنطقة، والتي أدت بدورها إلى تحجيم الآثار الإيجابية لتدفق السيولة الناجم عن إدراج السوق السعودي ضمن مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM) ومؤشر فوتسي (FTSE). ولقد أدى التعافي -وإن كان بشكل بطيء إلا أنه كان بصورة مستمرة، خلال الربع الأخير من العام في تعزيز ودعم صافي العوائد للعام.

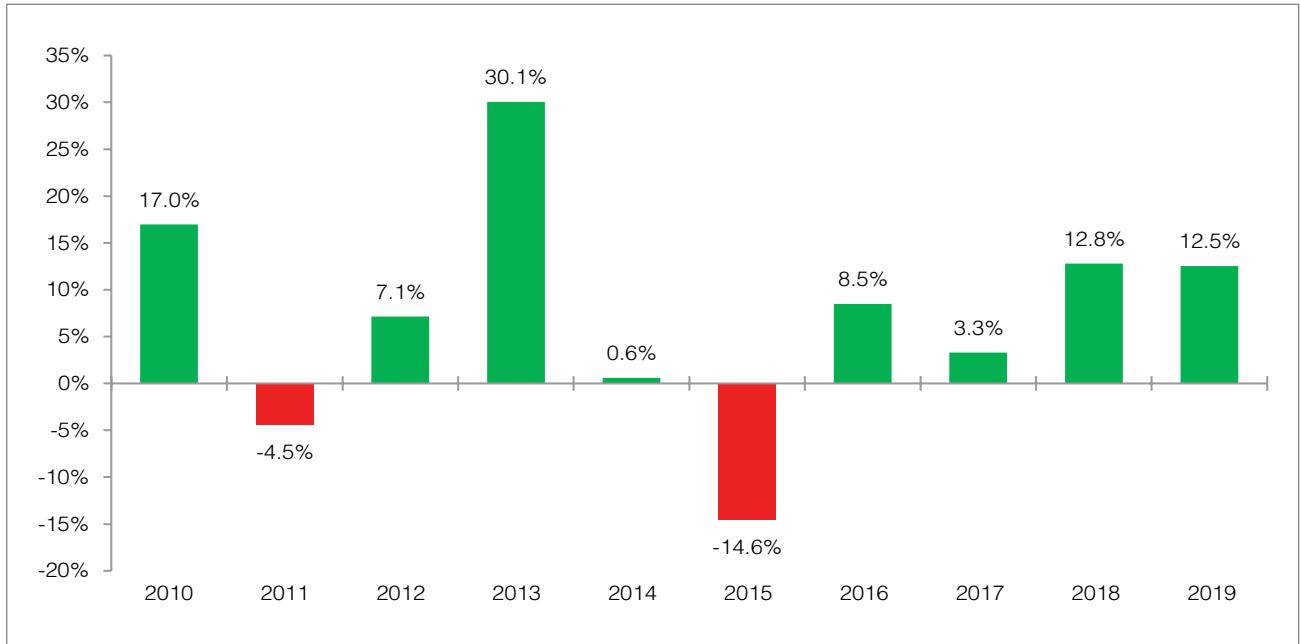
شكل 13: مؤشر أداء دول مجلس التعاون الخليجي، 2019



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وعلى الرغم من ارتباط الأسواق الخليجية بالأسواق العالمية بشكل قوي في بداية العام، إلا أن عوائد الأسواق الخليجية سرعان ما فقدت هذا الاتصال، حيث واجه أداء الأسواق الخليجية مستوى مرتفع من التذبذب في بقية العام. ولقد تأثر أداء الأسواق الخليجية بعوامل مختلفة منها التوترات الجيوسياسية في المنطقة، تقلبات أسعار النفط، وإدراج الأسواق ضمن المؤشرات العالمية. هذا وحقق سوق الكويت أفضل أداء بالمقارنة مع بقية الأسواق الخليجية الأخرى خلال العام، مسجلاً عوائد صافية بلغت 23%، بينما سجلت سلطنة عمان أسوأ أداء خلال العام بتحقيقها صافي خسائر بلغت 1.4%.

شكل 14: أداء المؤشر (2010-2019)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

ولقد بدأت الأسواق الخليجية العام بصورة جيدة والتي أدت لتحقيق مكاسب قوية خلال الربع الأول، محققة بذلك أعلى عوائد ربع سنوية منذ العام 2017، مواصلة بذلك أدائها القوي لعام 2018، والذي سجلت المؤشرات الخليجية فيه أفضل عوائد سنوية خلال الخمسة سنوات الماضية. وتفاعلت الأسواق الخليجية خلال الربع الأول بالارتفاع المستمر في المؤشرات الرئيسية والتدفقات المستمرة إلى السوق الخليجي. كما ساهمت السياسة النقدية في الولايات المتحدة والتوقعات حول عدم التوجه لرفع أسعار الفائدة

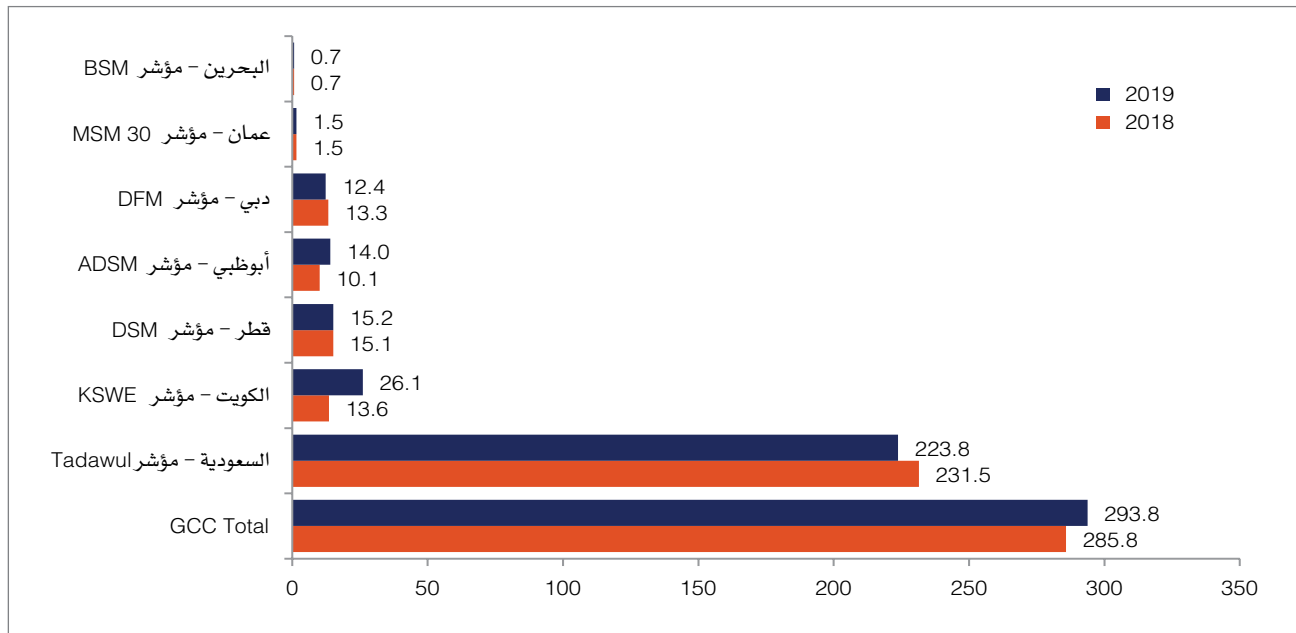
الأمريكية بدعم مستويات الثقة في الأسواق العالمية. هذا وساهم إدراج السوقيين الكويتي والسعودي في مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM) ومؤشر فوتسي (FTSE) واستمرار التدفقات النقدية إلى رفع مستويات الثقة بصورة أكبر، فيما تعافت مستويات التداول مع التحسن في جميع الأسواق الخليجية تقريباً.

وتعرضت الأسواق الخليجية إلى موجات من التذبذب خلال الربع الثاني، مؤدية بذلك إلى تقليص العوائد المحققة في الربع الأول. كما تأثرت مستويات الثقة المرتفعة في بداية هذا الربع والتي تزامنت مع ارتفاع مؤشرات الأسواق العالمية واستمرار التدفقات المالية بارتفاع حدة التوترات الجيوسياسية في المنطقة، حيث أدت إلى تقليل الأثر الناجم عن إدراج مؤشري السوق الكويتي والسوق السعودي. وتعتبر البورصة السعودية الأكثر تضرراً من التقلبات خلال هذا الربع، حيث تحول المستثمرون المحليون إلى بائعين صافيين على الرغم من قيام الصناديق الأجنبية بدعم السوق من خلال ضخ المزيد من التدفقات في السوق خلال مراحل الإدراج في الفترات المتبقية من الربع الثاني.

هذا وارتفعت التقلبات خلال الربع الثالث من العام وسط تصاعد التوترات الجيوسياسية، مما تسبب في فقدان المزيد من الأسواق للمكاسب المتراكمة خلال الأشهر الستة الماضية. وكانت المملكة العربية السعودية الدولة الأكثر تضرراً من تلك التقلبات خلال هذا الربع، بتأثير المعنويات السلبية في أعقاب الهجمات على منشآت نفطية تابعة لشركة أرامكو. وقد أدى هذا إلى توقف تدفق الأموال المرتبطة بالإدراج ضمن مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM)، والذي أدى لحدوث عمليات بيع مستمرة، والتي أثرت بدورها على الأخص على كبرى الشركات في قطاعي البنوك والتصنيع. وتعرضت السوق الكويتية لمجموعة من التقلبات نتيجة التوترات الجيوسياسية في المنطقة.

وتميز أداء الأسواق الخليجية خلال الربع الرابع بالتباين إلا أن معظم المؤشرات أغلقت هذا الربع على مكاسب صافية. فقد أدى انخفاض حدة التوترات الجيوسياسية إلى تعزيز أسواق النفط، كما ساهمت التوقعات المرتبطة بقرب التوصل إلى اتفاق حول الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين في تعزيز مستوى الثقة في السوق. ولقد شهدت الكويت انتعاشاً قوياً خلال هذا الربع بحيث أصبحت السوق الأفضل أداءً خلال الربع الرابع من العام مما زاد من المكاسب المحققة سابقاً. هذا وساهم تدفق الأموال إلى السوق الكويتية نتيجة الإدراج ضمن مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM) في دعم أداء السوق، وهذا في الفترة ما قبل وبعد إعادة التأكيد في منتصف شهر ديسمبر.

شكل 15: نشاط التداول على مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي لعامي 2018 و2019 (بليون دولار)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وشهدت المملكة العربية السعودية تراجعاً مؤثراً بنسبة 3% في نشاط التداول خلال العام ليصل إلى 223.8 بليون دولار. واستمرت المملكة في الحصول على أكبر حصة من التداول في دول المجلس وبقارق كبير، إلا أن حصتها في الإجمالي قد انخفضت من 81% في عام 2018 إلى 76% في عام 2019. ويرجع انخفاض نشاط التداول إلى حد كبير إلى ارتفاع حجم النشاط أساساً في عام 2018، والذي شهد طفرة في تدفقات الصناديق خلال مراحل الإدراج المتعددة في مؤشرات مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM) ومؤشر فوتسي (FTSE).

هذا وسجلت سوق دبي انخفاضاً في القيمة المتداولة إلى 12.4 بليون دولار، أي بانخفاض قدره 7% للعام، وذلك للعام الثاني على التوالي، بسبب عزوف المستثمرين عن قطاع العقارات. وقد أدى تسرب السيولة من المنطقة وإعادة تخصيص الأموال في المنطقة لصالح كل من المملكة العربية السعودية والكويت إلى مزيد من الانخفاض. وعلى الرغم من ذلك، حقق نشاط التداول في أبوظبي ارتفاعاً قوياً بنسبة 39% خلال العام ليصل إلى 14 مليار دولار.

ولم يشهد نشاط التداول في قطر أي تغييرات كبيرة في عام 2019، حيث سجل ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 1%، ليصل إلى 15.2 مليار دولار. وبالمثل، سجلت كل من عمان والبحرين نمواً سنوياً قدره 2% لكل منهما، حيث بلغت قيمة التداول 1.52 مليار دولار و0.73 مليار دولار على التوالي.

4.2. تقلبات الأسواق الخليجية

شهدت مؤشرات أسواق دول المجلس ارتفاعاً في مستويات التذبذب مقارنة بالعام السابق وبالمقارنة مع الأسواق العالمية والإقليمية على حد سواء. ويعزى هذا الارتفاع بشكل أساسي إلى التغيرات في مستوى ثقة المستثمرين خلال العام حيث تحولت المعنويات الإيجابية في بداية العام والتي أعقبت التدفقات الإيجابية المتزامنة مع الإدراج في المؤشرات الرئيسية إلى معنويات سلبية وذلك في أعقاب التوترات الجيوسياسية في المنطقة، وإن أعقبها تحسن محدود مع قرب نهاية العام. هذا وواجهت المملكة العربية السعودية وطأة هذه التغيرات والتي شهدت أعلى درجة من التذبذب، إلى جانب كل من بورصتي الإمارات العربية المتحدة.

جدول 15: مؤشر التقلبات في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي، 2019

مستوى تذبذب المؤشر	أدنى سعر للعام	أعلى سعر للعام	إغلاق العام	افتتاح العام	
10.3%	174.41	205.33	197.06	175.13	مجلس التعاون S&P
14.1%	7481.53	9361.96	8389.23	7826.73	السعودية (Tadawul)
13.9%	2484.80	2918.38	2764.86	2529.75	الإمارات (دبي) - ADSM
12.7%	4719.26	5404.53	5075.77	4915.07	الإمارات (ابوظبي) - ADSM
12.6%	9621.70	10787.75	3099.21	3079.09	قطر (QE)
9.4%	5652.34	7254.75	7254.75	5652.34	الكويت (KSWE)
7.4%	3745.65	4333.39	3981.19	4323.74	عمان (MSM 30)
6.7%	1325.76	1610.18	1610.18	1337.26	البحرين (BSE)

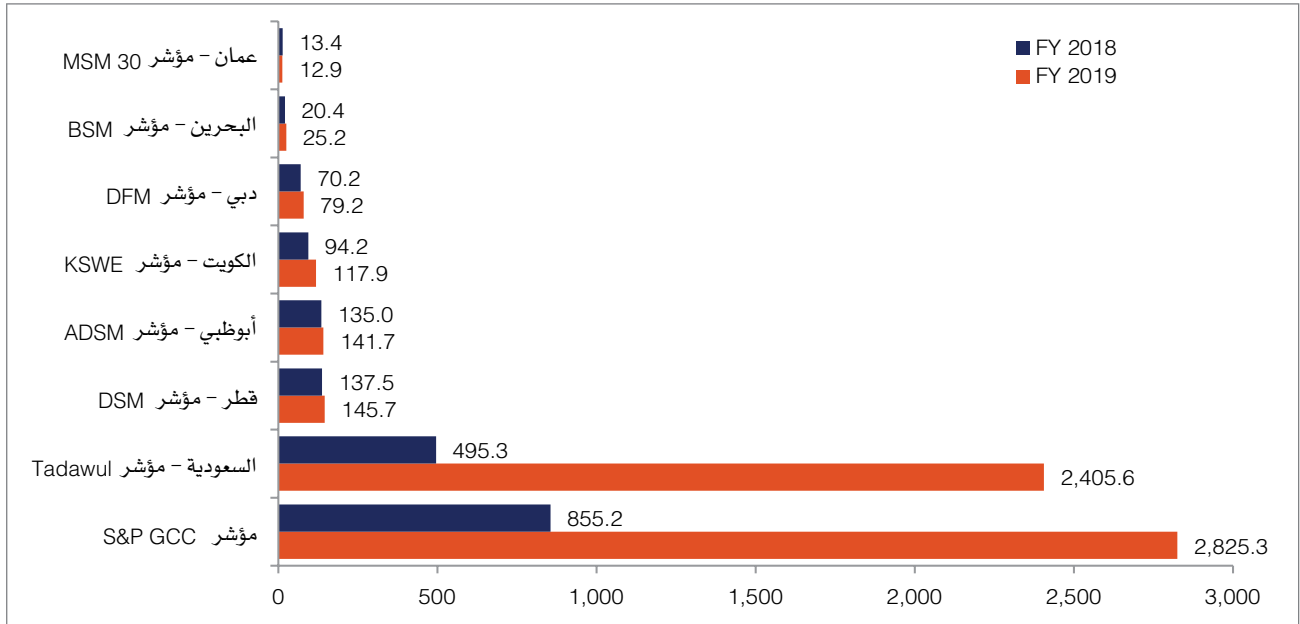
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.3. القيم السوقية لأسواق دول المجلس

ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية للقيمة السوقية لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي (S&P GCC) بأكثر من ثلاثة أضعاف خلال العام لتصل إلى 2.82 تريليون دولار في نهاية عام 2019، وذلك من 855 بليون دولار في نهاية عام 2018. وتأتي هذه الزيادة الهائلة مدفوعة من قبل المملكة العربية السعودية وذلك بعد إدراج شركة النفط السعودية الكبرى أرامكو في أواخر شهر ديسمبر. وقدرت قيمة الاكتتاب العام في أرامكو بحوالي 2 تريليون دولار، مما رفع القيمة السوقية للبورصة السعودية إلى 2.41 تريليون دولار، وذلك من 495 بليون دولار في نهاية عام 2018، أي بارتفاع يقارب خمسة أضعاف.

كما ساهم إدراج أرامكو في ارتفاع حصة المملكة العربية السعودية من إجمالي القيمة السوقية في دول المجلس إلى 85%، مسجلاً بذلك قفزة كبيرة من 58% في نهاية عام 2018. وقد أدى ذلك أيضاً إلى تغيير كبير في نسب تمثيل البورصات الأخرى. وفيما سجلت جميع الأسواق الأخرى تغييراً إيجابياً في القيمة السوقية، إلا أن بورصة عمان فقدت سجلت انخفاضاً بلغ 3%.

شكل 16: القيمة السوقية لأسواق رأس المال في مجلس التعاون الخليجي لعامي 2018 و2019 (بليون دولار)

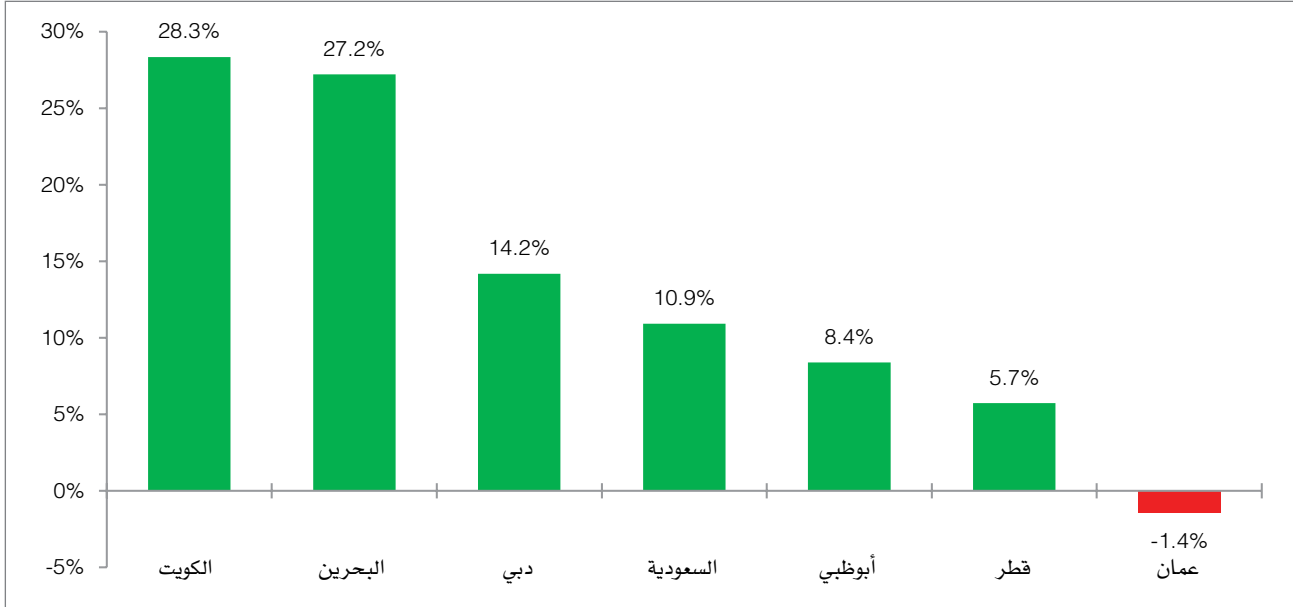


المصدر: إدارة البحوث في مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

4.4 أداء مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي

أظهرت مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي تبايناً في الاتجاه ومستوى النشاط، إضافة إلى درجات متفاوتة من مستوى التقلبات خلال العام، حيث تأثرت الأسواق كل على حدة، بعوامل متعددة بما في ذلك التطورات الجيوسياسية، وسياسة الشركات، وتقلبات أسعار النفط، والإدراج ضمن المؤشر، والاكنتاب التاريخي كما في حالة المملكة العربية السعودية.

شكل 17: عوائد المؤشر، 2019



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وفي نهاية العام، برزت سوق الكويت كأفضل الأسواق أداءً على مستوى المجلس، حيث حقق مؤشر الكويت (KWSE) مكاسب صافية بلغت 28.3% للعام، مسجلاً بذلك العام الرابع من المكاسب على التوالي وبمساهمة معظم القطاعات الرئيسية في هذا الإنجاز. وجاءت المكاسب في معظمها نتيجة للتوقعات حول إعلان (MSCI) المتعلق برفع مستوى سوق الكويت إلى مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EM)، مع الإعلان الرسمي في شهر ديسمبر 2019. وليس من المستغرب، فقد كان قطاع البنوك الكبرى هو الأفضل أداءً حيث جذب معظم التدفقات بجانب الاستفادة أيضاً من نشاط الاندماج والاستحواذ.

وواجهت البورصة السعودية موجات من التذبذب الحاد خلال العام، مواصلة بذلك الاتجاه الذي شهدته في عام 2018. كما حقق السوق السعودي مكاسب قوية حتى نهاية أبريل 2019، وذلك قبل المراحل النهائية لإدراجه في مؤشر مورغان ستانلي كإتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM)، وقبل الأحداث الجيوسياسية وعمليات البيع الطويلة بعد الإدراج، مما أدى إلى تراجع كبير من تلك المكاسب بحلول نهاية السنة. وزادت حدة التصحيح بسبب ضغوط البيع محلياً وذلك قبل الاكنتاب العام في أرامكو، حيث قام المستثمرون بزيادة السيولة من خلال بيع المراكز الأخرى. هذا وساهم ارتفاع المؤشر في نهاية العام على دعم أرباحه الصافية المحققة. وقد برز قطاع البنوك من بين مجموعة الربحين في حين كان قطاع المواد ذو القيمة السوقية الكبيرة، والذي يشمل شركات البتروكيماويات، الأضعف أداءً خلال العام.

وحافظت سوق البحرين على مكاسب قوية منذ بداية العام بالمقارنة مع نظرائها الخليجين، إلا أن هذا الزخم كان مقصوراً على عدد محدود من الشركات، قليل من الأسماء، حيث برز البنك الأهلي المتحد كأفضل الأسهم أداءً، مدفوعاً بإعادة التسعير المترتبة على موضوع الاندماج والاستحواذ. وعليه، كان القطاع المصرفي هو الأفضل أداءً من بين جميع القطاعات خلال العام، وكذلك بالنسبة لقطاع الخدمات والذي حقق أيضاً مكاسب قوية، على الرغم من تسجيل جميع القطاعات الأخرى عوائد سلبية لهذا العام.

أما في الإمارات العربية المتحدة، فقد تفوقت بورصة دبي على بورصة أبوظبي وبهامش كبير على الرغم من تراجع قطاع العقارات. وبالمقابل، فقد جذبت شركات العقارات في أبوظبي انتباه المستثمرين وتمكنت من تحقيق مكاسب مجزية. هذا وكان قطاع البنوك ذو القيمة الرأسمالية المرتفعة من ضمن القطاعات الأفضل أداءً خلال العام.

تمكنت بورصة قطر من تسجيل مكاسب متواضعة في نهاية عام 2019 وذلك بعد أن كانت السوق الخليجية الأفضل أداءً في عام 2018. وتميز مستوى ثقة المستثمرين بالهدوء في الغالب حيث لم تكن هناك عوامل محفزة لدفع السوق. ولم تتمكن السوق القطرية من مواصلة بدايتها القوية لهذا العام، حيث تلاشت معظم المكاسب نتيجة جلسات جني الأرباح. هذا وتمكنت الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم من تحقيق معظم المكاسب، فيما أختتم القطاع المصرفي العام بتحقيق بمكاسب جيدة نوعاً ما.

وأغلقت سوق عمان العام باعتبارها السوق الوحيدة المسجلة لخسائر صافية، وذلك وسط ضعف في جميع القطاعات، كما تأثرت مستويات الثقة لدى المستثمرين بالحالة المالية للاقتصاد.

جدول 16: عوائد المؤشر 2019

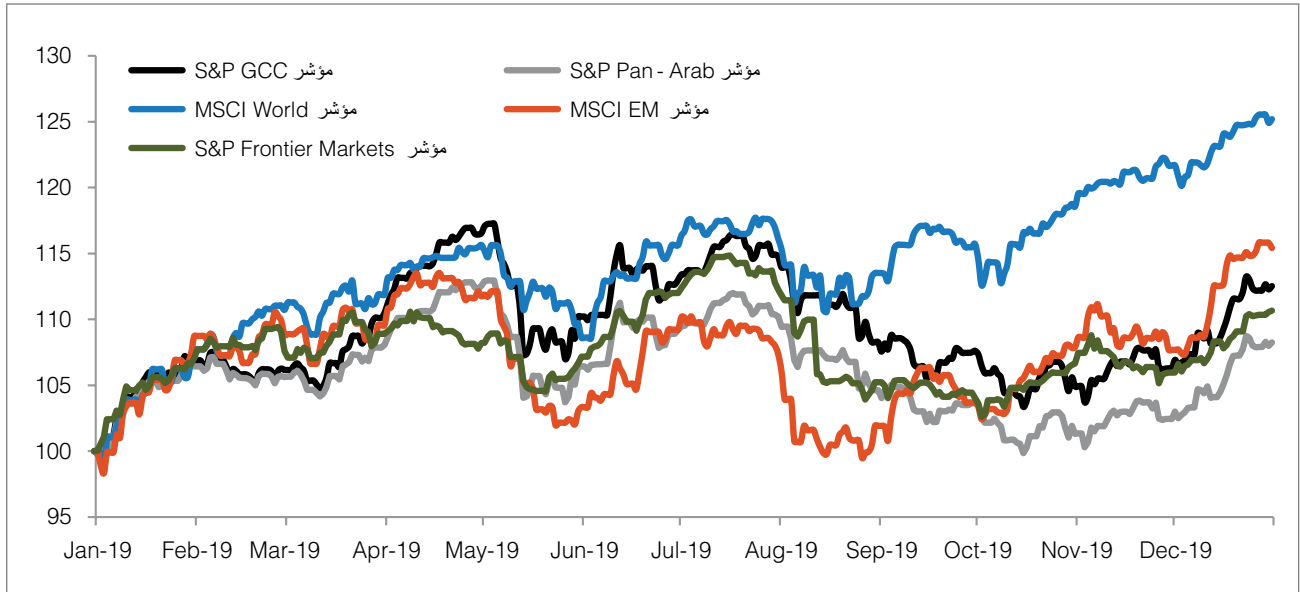
التغير النسبي	31 ديسمبر 2019	31 ديسمبر 2018	
12.5%	197.06	175.13	مؤشر مجلس التعاون - S&P
28.3%	7,254.75	5,652.34	الكويت - مؤشر (KSWE)
27.2%	1,610.18	1,337.26	البحرين - مؤشر (BSE)
14.2%	2,764.86	2,529.75	الإمارات - دبي - مؤشر (DFM)
10.9%	8,389.23	7,826.73	السعودية - مؤشر (Tadawul)
8.4%	5,075.77	4,915.07	الإمارات - أبوظبي - مؤشر (ADSM)
5.7%	10,425.51	10,299.01	قطر - مؤشر (DSM)
-1.4%	3,981.19	4,323.74	عمان - مؤشر (MSM 30)

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.5 الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي S&P مقارنة بالمؤشرات المرجعية العالمية

خلال العام، تراجع مؤشر (S&P GCC) مقارنة مع المؤشرات المرجعية العالمية، بما في ذلك مؤشرات (MSCI World)، (MSCI EM)، بينما تفوق على مؤشر (MSCI Frontier) ومؤشر (S&P Pan-Arab). هذا على عكس عام 2018، حيث تفوق مؤشر دول مجلس التعاون الخليجي على المؤشرات المرجعية الأخرى وبهامش كبير. وفيما تحركت معظم المؤشرات العالمية في الاتجاه نفسه في بداية العام، غلا أن مؤشر السوق الخليجي قد أظهر نوع من الاختلاف عنها خلال الربع الثاني.

شكل 18: الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي، 2019 (بليون دولار)

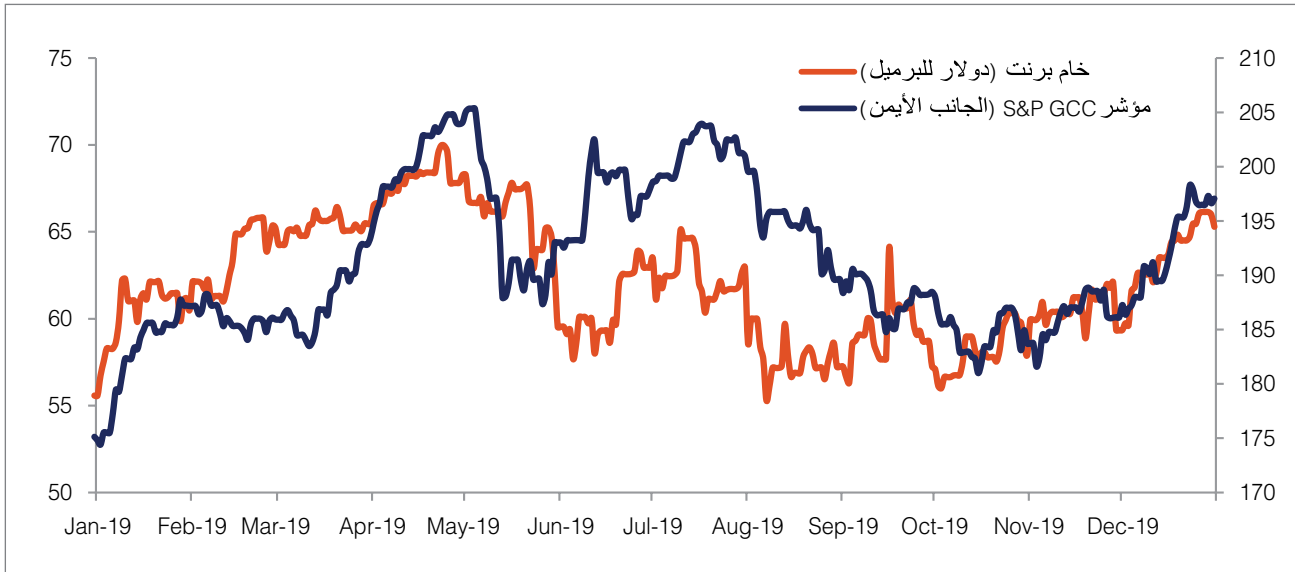


المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.6 الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي S&P بالمقارنة مع أسعار النفط

شهد النصف الثاني من العام انحساراً في العلاقة الارتباطية بين أسعار النفط وأداء مؤشرات أسواق دول المجلس، والذي استمر حتى الربع الثالث، قبل أن تعود العلاقة لتصبح أكثر ارتباطاً مع حلول نهاية العام. هذا وتحسنت درجة الثقة لدى المستثمرين في دول المجلس نتيجة الارتفاع المستمر في أسعار النفط خلال معظم الربع الأخير من العام.

شكل 19: الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي S&P مقابل خام برنت 2019

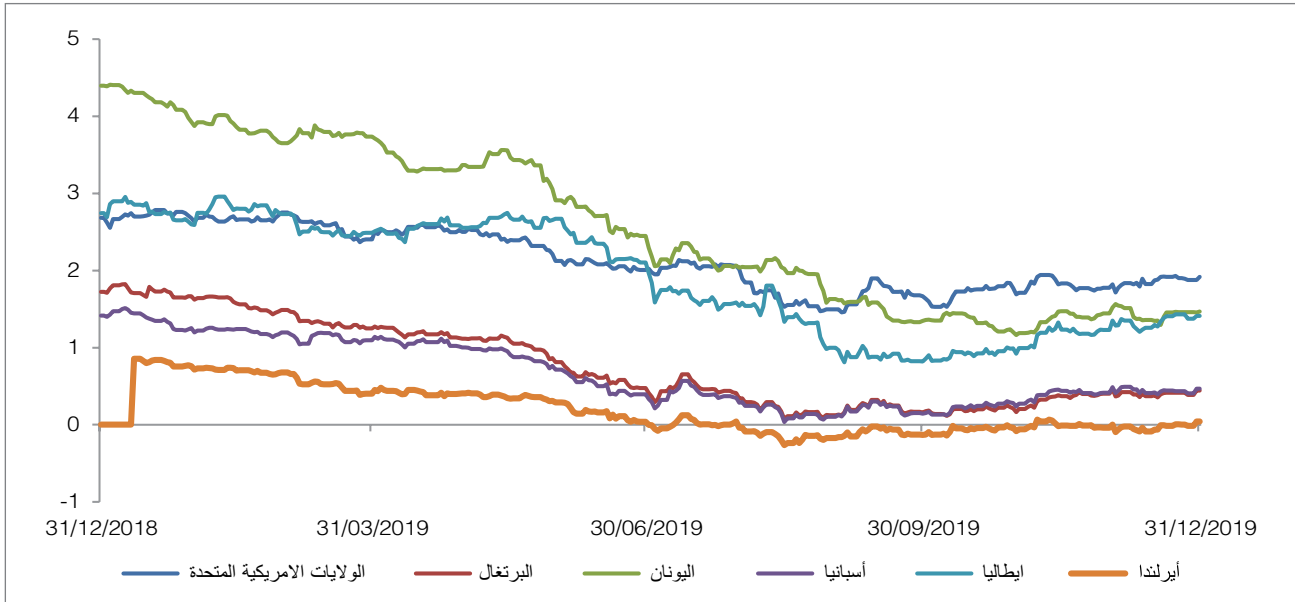


المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.7. سندات الخزينة

في عام 2019، افتتحت عوائد السندات في الولايات المتحدة العام بنسبة 2.684% وأغلقت بنسبة 1.918%. وعلى الرغم من قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي بخفض أسعار الفائدة ثلاث مرات خلال النصف الثاني من عام 2019، إلا أن فروق أسعار الخزينة الأمريكية انخفضت في البداية، ولكنها بدأت بالتزايد بحلول نهاية أغسطس. وبحلول نهاية العام، بلغت فرصة حدوث ركود اقتصادي 23.6%. وهو احتمال كبير نسبياً ولكنه كان أقل مما كان عليه في الوقت الذي ارتد فيه منحنى العائد عند مستوى 40%. ومن ناحية أخرى، شهدت الاقتصادات الأوروبية انخفاضاً ملحوظاً في عوائد سنداتها الحكومية لأجل عشر سنوات في عام 2019. على سبيل المثال، حافظت اليونان على أعلى عائد في منطقة اليورو، حيث افتتحت العام عند 4.4% وأغلقت عند 1.47%، تليها إيطاليا التي بدأت العام عند 2.74% ثم بلغت ووصلت إلى 1.41% بحلول نهاية العام.

الشكل 20: عوائد سندات منطقة اليورو والولايات المتحدة خلال سنة 2019



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

جدول 17: تقلبات الفوارق السعرية، 2019

الولايات المتحدة	البرتغال	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	أيرلندا	
2.684	1.722	4.398	1.416	2.742	0.856	القيمة الافتتاحية
1.918	0.442	1.468	0.468	1.412	0.044	قيمة الاغلاق
2.138	0.768	2.580	0.664	1.911	0.198	المتوسط
0.402	0.546	1.053	0.426	0.730	0.309	الانحراف المعياري
1.457	0.071	1.163	0.035	0.810	-0.264	الأدنى
2.784	1.823	4.409	1.513	2.958	0.856	الأعلى

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

الجدول 18: عوائد السندات لمنطقة اليورو والولايات المتحدة خلال سنة 2019

الولايات المتحدة	البرتغال	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	أيرلندا	
2.405	1.251	3.736	1.097	2.488	0.403	الربع الأول
2.0051	0.476	2.45	0.395	2.102	0.038	الربع الثاني
1.6646	0.161	1.347	0.145	0.822	-0.13	الربع الثالث
1.9175	0.442	1.468	0.468	1.412	0.044	الربع الرابع

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

4.8. التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS)

لقد برزت الانخفاضات على مستوى العالم خلال العام في مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر، حيث انخفضت في الاقتصادات الأوروبية بأكثر من 40%. هذا وقد شهدت اليونان انخفاضاً بلغ 77% تقريباً، حيث بدأت العام عند 481.17 نقطة واختتمته عند 111.92 نقطة. كما شهدت الولايات المتحدة انخفاضاً بنسبة 40% خلال العام من قيمتها الافتتاحية البالغة 21.83 نقطة، فيما بلغت القيمة القصوى 22.45 نقطة بينما بلغت قيمتها الأدنى عند 11.17 نقطة. وبالمثل شهدت دول مجلس التعاون الخليجي تراجعاً خلال العام، حيث شهدت البحرين، والتي سجلت أعلى قيمة في مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر في المنطقة، حيث انخفضت مع نهاية العام بنسبة 40% لتصل إلى 176.85 نقطة.

جدول 19: التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر في 2019

البرتغال	أيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	الولايات المتحدة	البحرين	أبوظبي	دبي	
89.11	42.07	481.17	80.09	165.27*	21.83	291.54	42.96**	129.22	القيمة الافتتاحية
37.72	22.55	111.92	40.72	123.14	13.13	176.00	35.37	91.01	قيمة الإغلاق
55.13	32.10	282.95	50.79	144.10	16.15	246.20	44.87	128.20	المتوسط
34.35	20.93	110.83	33.79	108.97	11.17	170.85	35.17	89.07	الأدنى
93.00	43.00	481.17	85.27	220.74	22.45	325.84	56.04	144.79	الأعلى

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

4.9. السياسة النقدية لدول مجلس التعاون الخليجي

اتجه نمو ائتمان القطاع الخاص في دول المجلس بشكل عام نحو الانخفاض خلال عام 2019. فقد انخفض نمو الائتمان للقطاع الخاص في البحرين من 9.9% في عام 2018 إلى 6.9% في عام 2019. أما في الكويت، فقد ارتفع نمو الائتمان للقطاع الخاص من 4.1% إلى 4.6%، وفي الإمارات العربية المتحدة من 4.0% إلى 5.2%. وفي الوقت نفسه، ظلت المملكة العربية السعودية ثابتة عند 2.8%.

جدول 20: نمو الائتمان المحلي

2019	2018	2017	2016	2015	
6.9	9.9	2.5	1.5	7.6	البحرين
4.6	4.1	2.8	2.5	7.9	الكويت
4.4	6.0	6.8	9.5	12.2	عمان
11.1	13.0	6.4	6.5	19.7	قطر
2.8	2.8	-0.8	2.4	9.2	المملكة العربية السعودية
5.2	4.0	0.7	5.8	8.4	الإمارات

المصدر: معهد التمويل الدولي، فبراير 2020.

خلال أكتوبر 2019، قامت البنوك المركزية في الإمارات والكويت والبحرين والمملكة العربية السعودية بتخفيض أسعار الفائدة وذلك بعد قرار الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة. هذا واستقرت أسعار الفائدة في الكويت عند 2.75% بحلول نهاية عام 2019. أما في دولة الإمارات، فقد تم تخفيض أسعار الفائدة من 3.25% في عام 2018 إلى 2.5% في عام 2019، بينما انخفضت في البحرين بنسبة 0.5%، كما خفضت المملكة العربية السعودية أسعار الفائدة من 2.5% إلى 1.75%.

جدول 21: سعر الفائدة (نهاية الفترة)

2019	2018	2017	2016	2015	
2.25	2.75	1.75	1.00	0.75	البحرين
2.75	3.00	2.75	2.50	2.25	الكويت
2.16	2.93	1.95	1.19	1.00	عمان
2.00	2.25	2.20	1.90	1.31	قطر
1.75	2.50	1.50	0.75	0.50	المملكة العربية السعودية
2.50	3.25	2.25	1.50	1.25	الإمارات

المصدر: معهد التمويل الدولي، فبراير 2020. مصرف قطر المركزي.

هذا وقد تباين معدل نمو عرض النقد في دول المجلس، حيث ارتفع معدل نمو عرض النقد (M3) بشكل طفيف في الكويت ليصل إلى 4.3%، وفي المملكة العربية السعودية ليصل إلى 3% في عام 2019، فيما ارتفع عرض النقد (M2) بشكل حاد في قطر من (6.5%) في عام 2018 إلى 5.1% في عام 2019. أما في سلطنة عمان، فقد شهدت انخفاضاً أكثر حدة في عرض النقد M2 حيث تراجع من 8.3% إلى 3.7%.

جدول 22: التغير في عرض النقد في دول الخليج (M2 و M2)

2019	2018	2017	2016	2015	
5.6	0.8	4.2	1.1	2.2	البحرين
4.3	4.0	3.8	3.5	1.7	الكويت
3.7	8.3	4.2	1.8	10.0	عمان*
5.1	-6.5	21.3	-4.6	3.4	قطر*
3.0	2.7	0.1	0.7	2.5	المملكة العربية السعودية
4.4	2.5	4.1	3.3	5.5	الإمارات*

* عرض النقد (M2).

المصدر: معهد التمويل الدولي، فبراير 2020.



التقرير المالي

تحليل صافي الدخل

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً صافية مجمعة بلغت 131 مليون دولار أمريكي عن عام 2019، مقارنة مع 107 مليون دولار أمريكي عن عام 2018، وذلك بعد مخصصات انخفاض القيمة وقدرها 25 مليون دولار أمريكي (2018: 18 مليون دولار أمريكي) والتي تتعلق أساساً بالاستثمارات في الشركات الزميلة وكذلك خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى. كما سجل التغيير في حصص الدخل الشامل الآخر من الشركات الزميلة انخفاضاً قدره 1 مليون دولار أمريكي (2018: 41 مليون دولار أمريكي) لتسجل إجمالي الأرباح الشاملة المجمعة 130 مليون دولار أمريكي (2018: 66 مليون دولار أمريكي).

إن الارتفاع في الأرباح مقارنة بالسنة السابقة يرجع إلى الأداء الجيد لمحفظه الأسواق العالمية بشكل أساسي والتي تشمل محافظ السندات والأسهم العالمية وصناديق الأسهم الخاصة وصناديق التحوط، وفي المقابل انخفضت حصة المؤسسة في نتائج الشركات الزميلة، وارتفعت خسائر انخفاض القيمة.

إيرادات الفوائد

تأتي إيرادات الفوائد من كل من محفظتي السندات وأسواق النقد.

بلغت إيرادات الفوائد لهذا العام مبلغ 38 مليون دولار أمريكي، منخفضة بنسبة 14% عن السنة السابقة. وتسهم محفظة السندات بنسبة 76% من تلك الإيرادات، ويرجع الانخفاض في إيرادات الفوائد من محفظة السندات إلى انخفاض متوسط حجم محفظة السندات الخليجية مقارنة بالسنة السابقة.

صافي الأرباح من الاستثمارات

تتمثل صافي أرباح الاستثمارات في الأرباح المحققة من بيع الاستثمارات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والاستثمار في الشركات الزميلة والاستثمار في الشركات التابعة، بالإضافة إلى التغيير في تقييم الاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار صافي أرباح بلغت 63 مليون دولار أمريكي خلال 2019 (2018: خسارة 4 مليون دولار أمريكي). تتكون من 41 مليون دولار أمريكي قيمة أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل (2018: 25 مليون دولار أمريكي) وأرباح التقييم البالغة 52 مليون دولار أمريكي (2018: خسارة 33 مليون دولار أمريكي) تتعلق بموجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل و30 مليون دولار أمريكي خسارة تقييم نتيجة إعادة تصنيف استثمار في شركة زميلة إلى استثمار بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر. خلال سنة 2018، سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار ربح محقق نتيجة تخارج من شركة تابعة بلغ 4 مليون دولار أمريكي.

إيرادات توزيعات الأرباح

بلغت إيرادات التوزيعات النقدية 11 مليون دولار أمريكي (2018: 10 مليون دولار أمريكي) وتتكون من المبالغ المستلمة من توزيعات المساهمات في المشاريع، وصناديق الأسهم الخاصة، والأسهم والصناديق المدارة. سجلت التوزيعات من مساهمات المشاريع 8 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 4 مليون دولار أمريكي في 2018. في حين ساهمت بالرصيد المتبقى من تلك الإيرادات محفظة الأسهم الخليجية المدرجة بمبلغ 3 مليون دولار أمريكي.

الحصة في نتائج الشركات الزميلة

بلغت الحصة في أرباح الشركات الزميلة خلال العام 111 مليون دولار أمريكي مقارنة مع ربح في السنة السابقة بقيمة 143 مليون دولار أمريكي. يعود العامل الرئيسي لانخفاض الحصة في نتائج الشركات الزميلة مقارنة بالسنة السابقة أساساً إلى انخفاض أداء الشركات الزميلة التي تعمل في قطاع المنتجات الكيماوية وقطاع المعادن وقطاع تأجير الطائرات والتي يقابلها الأداء التشغيلي الجيد المتواصل من شركات الكهرباء والماء وشركات قطاع التعليم والقطاع المالي.

صافي الاتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى

بلغت إيرادات السنة لهذا البند 14 مليون دولار أمريكي (2018: 17 مليون دولار أمريكي) ويتضمن استلام المؤسسة مبلغ 12 مليون دولار أمريكي (2018: 7 مليون دولار أمريكي) من استثمار تم شطبه خلال فترات مالية سابقة. خلال سنة 2018، سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار ربح ناتج عن التغيير في القيمة العادلة للمقابل المادي المحتمل لإحدى الشركات الزميلة المستحوذ عليها بمبلغ 6 مليون دولار أمريكي.

إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية للشركات التابعة التي تم إدراجها ضمن القوائم المالية المجمعة، والتي بلغت 1 مليون دولار أمريكي (2018: لا شيء) (ايضاح 17 من البيانات المالية).

مصروفات الفوائد

انخفضت مصروفات الفوائد بنسبة 9% مقارنة مع السنة السابقة، لتصل إلى 30 مليون دولار أمريكي في هذا العام ويرجع ذلك إلى انخفاض متوسط حجم التمويل القصير الأجل مقارنة مع السنة السابقة، على الرغم من ارتفاع أسعار الفائدة عن العام السابق.

المصروفات التشغيلية

تم تحقيق الكفاءة في التشغيل وزيادة نسبة الإنتاجية مع السيطرة الحصيفة على نفقات التشغيل مما أدى إلى الحفاظ على مستوى المصروفات التشغيلية عند 52 مليون دولار أمريكي.

خسائر انخفاض القيمة

بلغ صافي مخصصات انخفاض القيمة مبلغ 25 مليون دولار أمريكي، مقارنة مع 18 مليون دولار أمريكي سجلت في عام 2018. ترتبط مخصصات انخفاض القيمة خلال عام 2019 بصفة أساسية ببعض الاستثمارات في الشركات الزميلة بقيمة 23 مليون دولار أمريكي (2018: 12 مليون دولار أمريكي) وكذلك صافي خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى بقيمة 2 مليون دولار أمريكي (2018: 5 مليون دولار أمريكي).

يتوفر تفصيل شامل في الإيضاح رقم 18 من البيانات المالية.

تحليل قائمة المركز المالي

تقوم المؤسسة بتطبيق سياسة استثمارية جديدة بهدف تخفيض الرافعة المالية وإعادة توزيع اوزان المحافظ لتحقيق عوائد أعلى في ظل مستويات المخاطر المقبولة. تم تنفيذ عديد من المبادرات على مستوى كل من الموجودات والمطلوبات. ولتحقيق النتائج المرجوة تم الحفاظ على مستوى الموجودات عند 3,534 مليون دولار أمريكي. وسجلت حقوق المساهمين مبلغ 2,623 مليون دولار أمريكي بارتفاع قدره 25 مليون دولار أمريكي مقارنة بالرصيد للسنة السابقة.

تستمر المؤسسة في التركيز الاستراتيجي على دول مجلس التعاون الخليجي. ايضاح رقم 21 في البيانات المالية يوضح التوزيع الجغرافي للمخاطر الائتمانية للمؤسسة.

البنود الآتية تقدم تفصيلاً للعناصر الأساسية في قائمة المركز المالي:

الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

في 31 ديسمبر 2019، ارتفعت بشكل طفيف الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل إلى 1,413 مليون دولار أمريكي بمقدار 2 مليون دولار أمريكي عن رصيد السنة السابقة. حيث ارتفع رصيد أدوات الدين والتي تشكل 56% من الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل بمبلغ 107 مليون دولار أمريكي عن رصيد السنة السابقة.

تتكون محفظة أدوات الدين من سندات ذات فائدة ثابتة، وأخرى ذات فائدة عائمة، وأدوات دين مهيكلة. 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 بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل أيضاً استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بقيمة 429 مليون دولار أمريكي، ومساهمات في حقوق ملكية تبلغ 111 مليون دولار أمريكي، وصناديق خاصة دولية وخليجية بقيمة تبلغ 77 مليون دولار أمريكي. ارتفعت الاستثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بمبلغ 33 مليون دولار أمريكي من خلال زيادة التعرض لصناديق التحوط والصناديق البديلة الأخرى بواقع 9 مليون دولار أمريكي وارتفاع الإنكشافات على الأسهم المدرجة في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي والأسهم العالمية بواقع 24 مليون دولار أمريكي. بينما انخفض رصيد مساهمات حقوق الملكية للشركات نتيجة بيع بعض استثمارات الأسهم في المشاريع المدرجة بقيمة 122 مليون دولار أمريكي وكذلك انخفاض القيمة العادلة لاستثمارات غير مدرجة بمبلغ 8 مليون دولار أمريكي.

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

الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر

في 31 ديسمبر 2019، بلغ رصيد الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر 224 مليون دولار أمريكي بسبب إعادة تصنيف الاستثمار في شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال) من استثمار في شركة زميلة وذلك على إثر فقدان التأثير الجوهرى عليها.

الاستثمار في الشركات الزميلة

الشركة الزميلة هي شركة تمارس عليها المجموعة تأثيراً جوهرياً. يتم المحاسبة على استثمارات المؤسسة في الشركات الزميلة بطريقة حقوق الملكية. طبقاً لطريقة حقوق الملكية فإن الاستثمار في الشركات الزميلة في البداية يدرج بسعر التكلفة ثم 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. وتركز المؤسسة على القطاعات المتميزة مثل المعادن والكيمائيات والطاقة والمرافق والخدمات المالية ومواد البناء، حيث حققت المؤسسة ميزة وأفضلية تنافسية.

سجل حجم الاستثمار في الشركات الزميلة مبلغ 1,444 مليون دولار أمريكي، بانخفاض قدره 180 مليون دولار أمريكي، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى إعادة تصنيف الاستثمار في شركة كريستال إلى موجودات بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر بقيمة 224 مليون دولار أمريكي. ترتبط التغيرات الأخرى إلى كل من الاستثمارات الجديدة في الشركات الزميلة والمساهمات الإضافية في الشركات القائمة، وكذلك التوزيعات المستلمة والحصة في أرباح بعض الشركات الزميلة والتغير في احتياطي إعادة التقييم.

الموجودات الأخرى

بلغ إجمالي هذا البند 140 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2019، منها 24 مليون دولار أمريكي قيمة رصيد الأصول الثابتة، ومبلغ 39 مليون دولار أمريكي قيمة الفروق المالية للمشتقات. أما المبلغ المتبقي فيشمل الإيرادات المستحقة، والذمم المدينة الخاصة بالشركات التابعة والقيمة العادلة الموجبة لأدوات المشتقات والنفقات المدفوعة مسبقاً وأصول أخرى متنوعة. التفاصيل مبينة في الإيضاح رقم 7 من البيانات المالية.

السيولة والتمويل

بلغ إجمالي رصيد الأموال المقترضة 805 مليون دولار أمريكي والذي يتكون من الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بقيمة 418 مليون دولار أمريكي والتمويل لأجل بقيمة 387 مليون دولار أمريكي. وقد ارتفعت الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بمبلغ 120 مليون دولار أمريكي عن مستوى السنة السابقة ويرجع ذلك إلى زيادة الودائع القصيرة الأجل.

يتضمن التقرير مناقشة أكثر تفصيلاً حول السيولة والتمويل، والمخاطر المختلفة المرتبطة بأنشطة أعمال المؤسسة، وقوة رأس المال في قسم إدارة المخاطر التالي.

المطلوبات الأخرى

تشمل المطلوبات الأخرى البالغة 106 مليون دولار أمريكي ذمم تجارية دائنة خاصة بالشركات التابعة، والفوائد المستحقة، والمصرفيات المستحقة، والفروق المالية للمشتقات، والقيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية.

حقوق المساهمين

سجلت حقوق المساهمين 2,623 مليون دولار أمريكي، مرتفعة بمبلغ 25 مليون دولار أمريكي ويرجع ذلك أساساً إلى صافي أرباح العام البالغة 131 مليون دولار أمريكي مقابل الانخفاض في الدخل الشامل الآخر بقيمة 1 مليون دولار أمريكي وكذلك سداد توزيعات أرباح للمساهمين عن العام السابق بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي.



إدارة المخاطر

تظل مؤسسة الخليج للاستثمار وبكل وضوح مؤسسة مالية قوية تتمتع بدرجة عالية من المرونة والاستقرار، وتستثمر إدارة المخاطر كجزء مهم في استراتيجية المؤسسة، فهي تسعى إلى تقديم أقصى جهودها في مواكبة المستجدات بصورة فاعلة وتقديم قيمة مضافة في عملها.

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

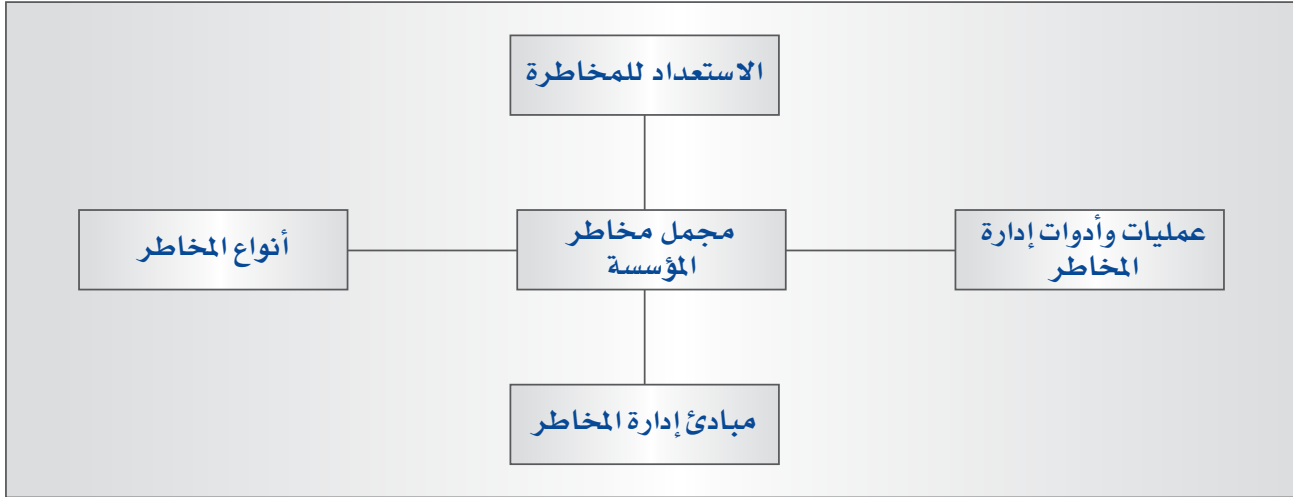
إن أداء مؤسسة الخليج للاستثمار في عام 2019، والذي يعتبر عاماً حافلاً بالتحديات المختلفة، لهو دليل على ما تتمتع به المؤسسة من ريادة في مجال الأعمال وإطار قوي للمخاطر. تظل مؤسسة الخليج للاستثمار وبكل وضوح مؤسسة مالية قوية تتمتع بدرجة عالية من المرونة والاستقرار، وباعتبارها جزءاً مهماً في استراتيجية المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر إلى تقديم أقصى جهودها في مواكبة المستجدات بصورة فاعلة وتقديم قيمة مضافة في عملها.

لا يتمثل هدف إدارة المخاطر في تجنب المخاطر وحسب، بل في إدراك وفهم هذه المخاطر وإدارتها.

إن الأنشطة المتعددة والمتنوعة لمؤسسة الخليج للاستثمار تضع المؤسسة أمام مجموعة كبيرة من المخاطر، علماً بأن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو المحافظة على التوازن الملائم 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) والذي يشمل جميع جوانب الإدارة الحسيفة للمخاطر من خلال سياسات وإجراءات وحدود تغطي كافة أنشطة المؤسسة. وتمكن هذه الأدوات إدارة المخاطر من التعرف على الفرص الاستراتيجية والحد من حالة عدم اليقين من الناحيتين التشغيلية والاستراتيجية، كما أنها تعزز قدرة المؤسسة على إدارة المخاطر وتقييم الأداء، وتخصيص رأس المال.

إطار إدارة مخاطر المؤسسة



ويقوم إطار إدارة مخاطر المؤسسة (ERM) 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 بالأولوية من قبل مؤسسة الخليج للاستثمار من خلال الاستثمار في المعرفة والأنظمة. ويوجد لدى المؤسسة فريق يجمع بين المهبة والخبرة والذي يقوم بتطبيق أدوات التحليل الكمي، والاستخدام المستمر لأحدث التقنيات المتطورة والحديثة والتي تقوم المؤسسة باتباعها وتطبيقها من أجل إدارة المخاطر بشكل فعال. أن استخدام الأساليب النوعية والكمية المطبقة يعمل على تحقيق المستوى الأمثل للعائد مقابل المخاطر، والذي يستند على استخدام المعلومات التاريخية والتوجهات الحالية والناشئة في بيئة الأعمال جنباً إلى جنب مع التوقعات المستقبلية والمحتملة.

ومن منظور الهيكل، تبدأ عملية إدارة المخاطر بقيام لجنة إدارة المخاطر (RMC) والمؤلفة من أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا في المؤسسة، حيث تقوم هذه اللجنة بتحديد مدى استعداد المؤسسة لتحمل المخاطر وتقديم توصيتها بهذا الشأن. وبلي ذلك عملية مكونة من ثلاث خطوات هي:

- 1- تحديد وقياس المخاطر المختلفة التي يمكن أن تنشأ،
- 2- مراقبة هذه المخاطر والإبلاغ عنها والسيطرة عليها، وأخيراً
- 3- تحقيق المستوى الأمثل للعوائد مقابل المخاطر.

يعمل فريق إدارة المخاطر في مؤسسة الخليج للاستثمار كحلقة وصل هامة بين الإدارة والأقسام المرتبط عملها بالمخاطر، حيث يساعد الإدارة أولاً في تعريف وتحديد مدى استعدادها للمخاطرة، ثم يقوم الفريق بعد ذلك وعلى نحو فعال بإبلاغ مقياس الاستعداد للمخاطر للجهات المعنية في المؤسسة حتى يتسنى لها التحقق من أن نشاطاتها المرتبطة بالمخاطر تقع ضمن حدود المخاطر المقبولة من قبل الإدارة.

إن المسؤولية عن إدارة المخاطر في المؤسسة لا تنحصر في إدارة واحدة فحسب، بل إن الفلسفة المعتمدة من قبل المؤسسة تقوم على تعزيز ثقافة الإدارة الحكيمة للمخاطر في جميع وحدات العمل ومجالات الخدمات المساندة.

وانطلاقاً من منظور «الرقابة الداخلية»، فإنه يتم تسهيل عملية إدارة المخاطر من خلال مجموعة من الوظائف المستقلة إلى جانب إدارة المخاطر (RMD). وتتبع هذه الوحدات الإدارة العليا مباشرة، وتشمل الرقابة المالية والتدقيق الداخلي، والإدارة القانونية والالتزام، ويساعد هذا النهج متعدد الجوانب في تحقيق الإدارة الفعالة للمخاطر عبر تحديد ومراقبة المخاطر من جوانب متعددة.

وتتناول الأقسام التالية من التقرير عرضاً لإدارة جوانب المخاطر بصورة مفصلة.

المخاطر الائتمانية

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

شهدت أسواق الائتمان العالمية خلال 2019 تقلبات بسبب المخاطر الجيوسياسية وحروب التجارة العالمية. مع انتقالنا إلى عام 2020، من المتوقع أن تظل التقلبات في السوق مرتفعة حيث تمر الأسواق بضعف للاقتصاد العالمي والمخاطر الجيوسياسية والتأثير الاقتصادي لتفشي مرض الكورونا. سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار مع إدارتها النشطة للمحافظ أداءً مدهلاً في المحافظ الائتمانية. بقيت مؤسسة الخليج للاستثمار سالمة نسبياً خلال العام، مسجلة خسائر ائتمانية معدومة، وذلك بفضل الإجراءات الاستباقية الحكيمة، وأطر الرقابة الصارمة والمراقبة المستمرة. في حين أن المحفظة الائتمانية للمؤسسة، المكونة بشكل رئيسي من سندات الدين، تشكل جزءاً جوهرياً من قاعدة الأصول الإجمالية، وإرشادات قوية للمخاطر الداخلية وإدارة استباقية للمحفظة تضمن الحفاظ على الجودة العالية في جميع الأوقات. على الرغم من السياسات الصارمة والحكيمة للمؤسسة فيما يتعلق بالمخصصات، لم تكن هناك حاجة إلى تخفيضات جوهريّة خلال عام 2019. وهذا يعكس الجودة الجيدة للمحفظة.

واستمرت مؤسسة الخليج للاستثمار في التركيز على أسواق الائتمان الإقليمية حيث يتميز الفريق بفهم أعمق للمخاطر الكامنة، وهو ما ساهم في تعزيز وضع العائد مقابل المخاطرة.

كما أبدت المؤسسة مرونة عالية ودرجة مرتفعة من التكيف السريع مع الأحداث الغير متوقعة، وذلك بفضل الاستخدام الفعال لأدوات إدارة المخاطر التقليدية بما في ذلك النماذج الرياضية والإحصائية.

كما تتضمن الأداة الرئيسية المستخدمة في إدارة مخاطر الائتمان مجموعة من سياسات وإجراءات الائتمان المحددة بدقة وعناية. فيالي جانب التواصل مع الإدارات المعنية في مؤسسة الخليج للاستثمار حول مدى استعداد المؤسسة لتقبل المخاطر وذلك من خلال اعتماد حدود لكل دولة يجري الاستثمار فيها وحدود لكل منتج وصناعة وملتزم، فقد تم إدراج هذه السياسات بنحو مفصل لتشمل عمليات القياس والمتابعة وإعداد التقارير ذات الصلة، علماً بأن أطر اعتماد الائتمان الحازمة يجب 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 (Creditmetrics Methodology) يتيح إمكانية قياس المخاطر الائتمانية بدقة أكبر، سواء على أساس المراكز الفردية أو على أساس المحافظ. وتحتسب تقديرات الخسائر المتوقعة وغير المتوقعة بناء على بيانات احتمال الإخلال (PD) والخسائر الناجمة عن الإخلال (LGD)، والتي يتم نشرها من قبل وكالات التصنيف الرئيسية.

إن محفظة أسواق الديون الرأسمالية (DCM) والتي تشكل أكبر فئات الموجودات والتي تمثل حوالي 23% من مجموع الميزانية، تخضع للمراقبة قياساً على حدود خاصة بقيمة الائتمان المعرضة للمخاطر (VaR) والمعتمدة من قبل مجلس الإدارة. إن حد مخاطر الائتمان البالغ 175 مليون دولار والمعرض للمخاطر (درجة ثقة بنسبة 99.96 % لسنة واحدة)، والذي يشكل إضافة إلى الحدود النظرية الحالية لهذه المحفظة، يقوم على منهج القياس الائتماني الذي يستخدم أساليب «محاكاة مونت كارلو».

ويبين الجدول (1) قيم الائتمان المعرضة للمخاطر والمتعلقة بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة 796,2 مليون دولار في 31 ديسمبر 2019، مقارنة مع 688.4 مليون دولار في الأول من 2019. على الرغم من انخفاض متوسط قيمة الائتمان المعرض للمخاطر مقارنة بالعام السابق، إلا أن معدل قيمة الائتمان في نهاية العام أصبح اعلى من مستواه في العام السابق. وكانت هذه الزيادة متماشية مع إعادة التموضع الشاملة و المرتبطة بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية.

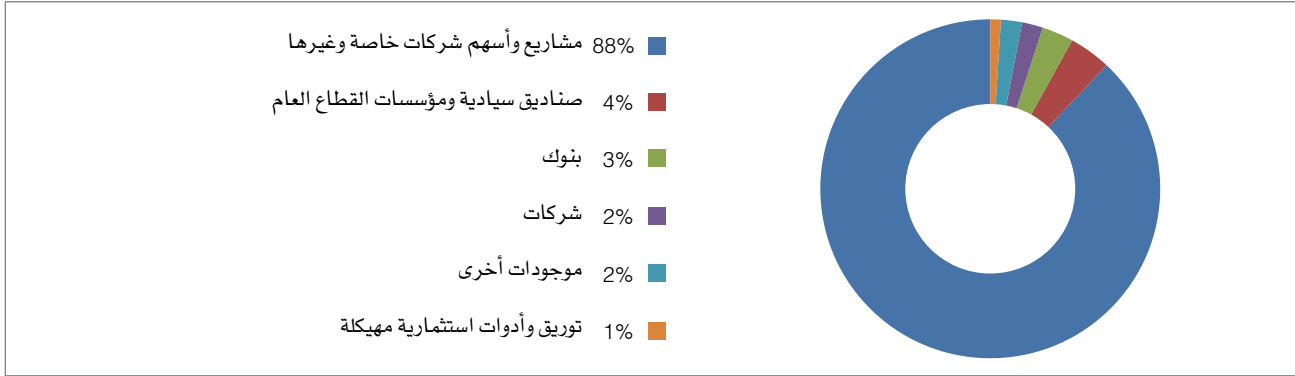
الجدول 1 : قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة 2019 - مستوى ثقة يعادل 99.96% لفترة حياة تبلغ سنة واحدة.

31 ديسمبر 2019	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بألاف الدولارات الأمريكية
95,322	102,400	65,500	86,729	محافظ الديون

وعلى الرغم من أن وحدات العمل مسؤولة عن المحافظة على إبقاء الانكشافات ضمن الحدود المقررة، إلا أن الانكشافات الفعلية تخضع لمراقبة مستمرة من قبل إدارات رقابية مستقلة بما فيها إدارة المخاطر والادارة المالية والالتزام الرقابي والتدقيق الداخلي. وتشكل التكنولوجيا عنصراً أساسياً في عملية المراقبة. فعلى سبيل المثال، يتم استخدام نظم حديثة ومتطورة قادرة على متابعة ومراقبة الأنشطة التي تنطوي على المخاطر أولاً بأول وبشكل آني تقريباً.

ويوضح الشكل (1) تفصيلاً لمصادر مخاطر الائتمان حسب نوع نشاط المصادر الرئيسية. وتعكس النسب مخاطر مراكز الائتمان المرجح، حيث يتم احتسابها على أساس توجيهات بنك التسويات الدولية (BIS) المتعلقة بكفاية رأس المال. ويتضمن القسم الخاص بالإفصاح في الجزء الخاص ببيانات 3 تفاصيل إضافية حول مسائل شتى بما فيها التعرض لمخاطر الائتمان حسب التصنيف والقطاع والموقع الجغرافي لفترة الائتمان.

الشكل 1 : مصادر مخاطر الائتمان (المركز المرجح لمخاطر الائتمان)



تجدر الإشارة إلى أن الجزء الأكبر من إعادة الاصطفاف في الرسم التوضيحي للائتمان المعرض للمخاطر في نهاية عام 2019 مقارنة بنهاية السنة السابقة كانت تتعلق في مشاريع وأسهم شركات خاصة وغيرها. ولقد انخفض الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان المتعلقة بمشاريع وأسهم شركات خاصة والصناديق الأخرى من 89% في عام 2018 إلى 88% في نهاية عام 2019، بينما ارتفع للصناديق السيادية ومؤسسات القطاع العام من 3% من الإجمالي في عام 2018 إلى 4% في نهاية عام 2019. هذا ويتمثل إجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان في صناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى من جهة، وسندات الدين للبنوك والصناديق السيادية ومؤسسات القطاع العام والشركات من جهة أخرى.

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 (2) التنوع الجيد الذي يشمل مختلف قطاعات الصناعة ضمن هذه المحفظة. أما صناديق الأسهم الخاصة وصناديق الأسهم الأخرى فتتمثل الاستثمارات مع مديري الصناديق كطرف ثالث وخصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا، والذين يجري اختيارهم بعد تقييم دقيق لسجلاتهم وعمل الاستقصاءات الشاملة عنهم.

الشكل 2 : المشروعات الاستثمارية الرئيسية حسب (الصناعة)



الأدوات المالية خارج بنود الميزانية العمومية

في السياق الطبيعي لنشاطها، تستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار المشتقات وأدوات التعامل في أسواق الصرف لتلبية احتياجاتها المالية بهدف تحقيق 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 حوالي 0.2% تقريباً من إجمالي الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان.

ومع نهاية عام 2019، لا توجد أي مشتقات مالية قائمة محتفظ بها للمتاجرة كما تتضمن المعاملات خارج الميزانية العمومية البنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والتي تم استحداثها لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة. وتتضمن الإيضاحات 20 و21 و22 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.

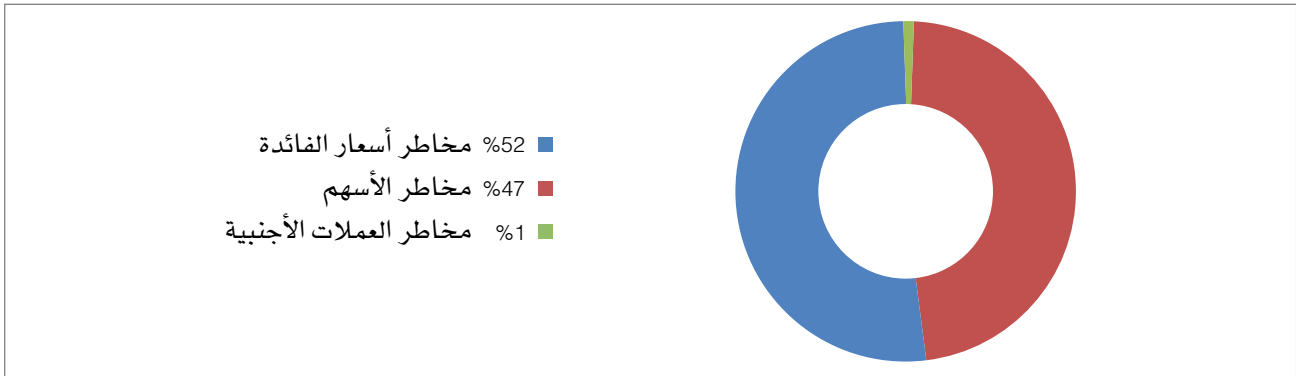
وفي ظل الاستمرار في تعزيز وتطوير آلية مراقبة والسيطرة على المخاطر، أصبحت مهمة إدارة المخاطر أكثر مشاركة في أنشطة وحدات الأعمال بعد أن تم إدخالها كجزء أساسي من عملية الاستثمار. وإلى جانب إدخال معلومات ائتمانية إضافية بما فيها أسعار عقود التأمين على الديون السيادية (CDS) وأسعار الأسهم والتصنيفات المرتبطة 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 وهي مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر الأسهم، ومخاطر العملات الأجنبية. واستناداً إلى مكونات المخاطر، يقدم الشكل (3) تحليلاً للأنشطة الاستثمارية المجمعة 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 3 : مكونات مخاطر السوق - (بصورة كلية)



يتم قياس مخاطر السوق ومراقبتها وإدارتها وذلك على أساس نظري وباستخدام 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 وما إلى ذلك. ويعمل ذلك على 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 المناسب تأثير التغيرات في بيئة الأعمال على قيمة محفظة الأدوات المالية.

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

ويوضح الجدول التالي بيانات القيمة السوقية المعرضة للمخاطر وفقاً لإحصائية مجموعة الأسواق العالمية لعوامل المخاطر كل على حدة. (يرجى ملاحظة أن القيمة الإجمالية المعرضة للمخاطر لمجموعة الأسواق العالمية تستنتج استثمارات المساهمات الاستراتيجية ضمن عملية استثمار المبلغ الأساسي). وتقوم قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة يبلغ 95% وفترة حياة مدتها 25 يوماً وعلى استخدام بيانات تاريخية.

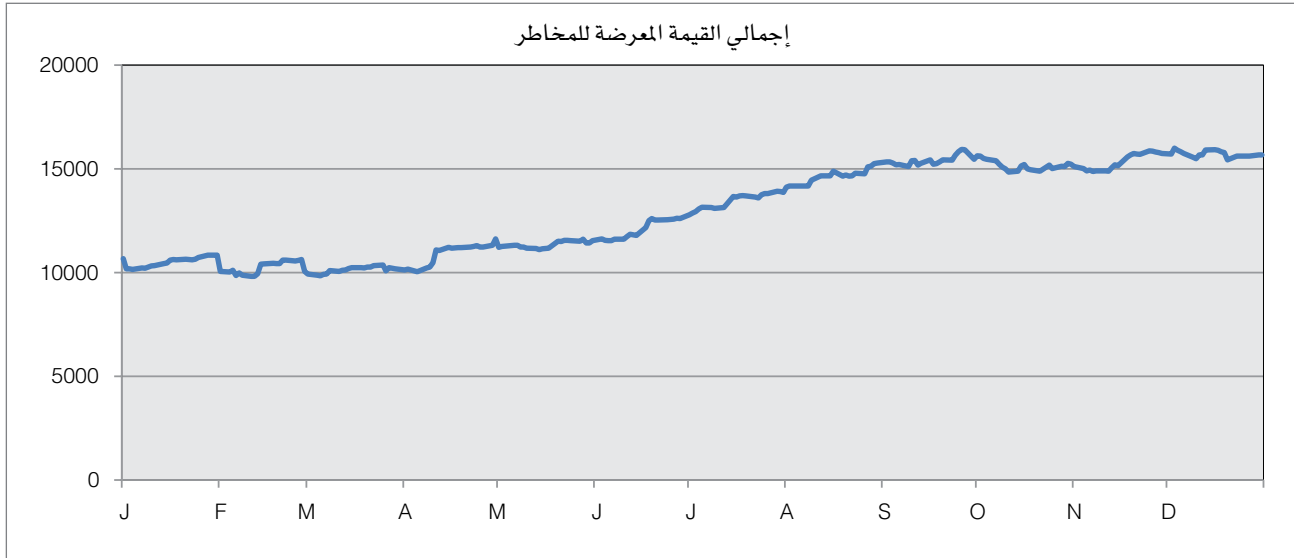
الجدول 2 : القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (VaR) بالآلاف الدولارات الأمريكية والخاصة بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حياة مدتها 25 يوماً وبمستوى ثقة يبلغ 95%

2019				
31 ديسمبر 2019	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
15,617	16,164	6,072	11,479	سعر الفائدة
11,300	11,795	8,779	10,448	الأسهم
94	377	80	211	صرف العملات الأجنبية
15,670	15,997	9,818	12,921	الإجمالي *
2018				
31 ديسمبر 2018	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
7,021	10,791	6,790	8,600	سعر الفائدة
9,670	12,143	7,182	9,734	الأسهم
300	407	152	281	صرف العملات الأجنبية
10,669	13,746	10,496	11,749	الإجمالي *

* إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التنوع .

وعلى أساس متوسط، فقد ارتفعت القيمة المعدلة بالمخاطر المتعلقة بمخاطر السوق خلال 2019 مقارنة مع مستوى عام 2018. وكما هو في 31 ديسمبر 2019، فقد بلغ إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر 15.7 مليون دولار. وظل إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر ضمن نطاق الحدود المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر ومجلس الإدارة. هذا وسوف تقوم المؤسسة بمراقبة ومتابعة البيئة التشغيلية كما ستسعى إلى تحمل مخاطر السوق الملائمة في الأوقات المناسبة.

الشكل 4 : بيان يومي للقيمة السوقية المعرضة للمخاطر، مع فترة حياة تبلغ 25 يوماً ومستوى ثقة يبلغ 95%، (القيمة المعرضة للمخاطر بالآلاف 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 10%، 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 2019 و2018، علماً بأن محافظ الاستثمارات الرئيسية وأسهم الشركات الخاصة مصنفة على أنها موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل، واستثمارات في شركات تابعة وزميلة.

الجدول 3 : قياس الحساسية للموجودات غير المشمولة بالقيمة المعرضة لمخاطر السوق (بآلاف الدولارات الأمريكية)

مقياس الحساسية بنسبة 10%		مقياس الحساسية بنسبة 10%	فئات الموجودات
(التأثير على حقوق الملكية العائدة للمساهمين)			
31 ديسمبر 2018	31 ديسمبر 2019		
190,135	181,921	قيمة الموجودات الأساسية	الاستثمارات المباشرة
8,847	7,634	قيمة الموجودات الأساسية	صناديق الملكية الخاصة

هذا ويعتبر «تحليل السيناريوهات» عنصراً أساسياً في إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض المسار الطبيعي الذي تركز عليه النماذج الإحصائية غير ساري المفعول نتيجة لظهور أحداث معينة. أما سيناريوهات المستقبل التي ينتج عنها بطلان السلوك التاريخي والعلاقات بين مكونات المخاطر الأساسية، فيتم تقديرها ثم تحديد مبالغ الخسائر المحتملة. ويتم بناء معظم هذه السيناريوهات انطلاقاً من أحداث الاقتصاد الكلي التي وقعت في الماضي، معدلة على نحو يتلاءم 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.

تقوم المؤسسة بأخذ مصدرين لمخاطر السيولة بعين الاعتبار، وهما:

- 1- عدم سيولة التدفقات النقدية والناجمة عن عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية أو الحصول على تمويل بمعدلات معقولة وللأجل المطلوبة.
 - 2- 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 على 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. وبالتحديد، تغطي متطلبات السيولة مختلف الاحتياجات التي تعالجها الإدارة العليا للمؤسسة. ومن بين هذه الاحتياجات ما يلي:

- 1- استيفاء التدفقات النقدية اليومية.
- 2- مواجهة التقلبات الموسمية لمصادر الأموال.
- 3- مواجهة دورات التقلبات في الأحوال الاقتصادية التي قد تؤثر على مدى توفر التمويل.
- 4- تخفيف الأثر السلبي لأي تغييرات محتملة في المستقبل في ظروف السوق بما يؤثر على قدرة مؤسسة الخليج للاستثمار على التمويل الذاتي.
- 5- تجاوز عواقب فقد 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:

- 1- الحد الأقصى للتدفقات النقدية اليومية بالعملات الرئيسية.
- 2- الحد الأقصى للتدفقات النقدية التراكمية التي يجب أن تتضمن التدفقات الخارجة المحتملة والناجمة عن سحب الالتزامات، وما إلى ذلك.
- 3- نسبة صافي الموجودات السائلة، وهي النسبة التي تحسب 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 المتقلبة.

كما في 31 ديسمبر 2019، فلقد بلغت نسبة صافي الموجودات السائلة 293%. ولقد تم تحديد هذا الرقم عن طريق الأخذ بالمعايير الأساسية التالية:

- ١- 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.
- ٢- تطبق أساليب «التشذيب» (Haircut) المناسبة على الموجودات السائلة لتعكس خصومات السوق المحتملة.
- ٣- يتم الاحتفاظ بوضع «مجريات العمل المعتادة» للتأكد من 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 50% تقريباً من الحد الأقصى التقديري للتدفقات النقدية التراكمية على مدى زمني يبلغ 30 يوماً كحد أقصى. وقد بلغت الاستثمارات في الأوراق المالية القابلة للتداول حوالي 1,2 بليون دولار تقريباً في نهاية ديسمبر 2019. وتتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسي من أوراق مالية من الدرجة الإستثمارية.

وتخضع قيم الأوراق المالية المرهونة لمراجعة دورية بحيث يمكن التحقق من أن قيمة الأوراق المالية المرهونة لا تتجاوز المبالغ المطلوبة بالفعل لضمان التمويل أو لأي أغراض 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 بهدف الحصول على 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 31 ديسمبر 2019، بلغ التمويل لأجل لدى المؤسسة 387 مليون دولار.

كذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع قاعدة المودعين لديها، وهو الأمر الذي يعكس تزايد ثقة السوق. وفي نهاية عام 2019 بلغت قاعدة الودائع لدى المؤسسة 418 مليون دولار أمريكي تقريباً والتي تستحق بالكامل بنسبة 88% لمودعين من دول مجلس التعاون. ولقد ثبت أن الودائع من دول مجلس التعاون تعد مصدر مستقر للأموال على مدار السنين.

ويوضح الجدول التالي مقارنة لمصادر تمويل المؤسسة بين عامي 2018 و 2019.

مليون دولار أمريكي	2019 (مليون دولار أمريكي)	2019 (%)	2018 (مليون دولار أمريكي)	2018 (%)
ودائع من منطقة مجلس التعاون	368	10%	298	9%
ودائع دولية	50	2%	0	0%
تمويل اتفاقيات إعادة الشراء	0	0%	0	0%
تمويل لأجل	387	11%	384	11%
أموال المساهمين وأخرى	2,755	77%	2,684	80%
الإجمالي	3,560	100%	3,366	100%

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 هذا 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 لفجوات بين الودائع والاستثمارات والاقتراض. وهذه هي إحدى المسؤوليات الرئيسية لمجموعة إدارة الخزينة. وتقاس فجوة أسعار الفائدة بمعادلات العقود الآجلة باليوروودولار. ومن المقبول أن تكون النسبة المحتسبة من العقود الآجلة 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 وثيقة 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 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 3500 عقد.

هذا وتضطلع إدارة 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 31 ديسمبر 2019، بلغت قيمة مراكز العقود الآجلة باليورو دولار 1,330 عقد، والتي تبلغ قيمتها التقديرية المعدلة بالمخاطر 872,500 دولار. ويعتبر هذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة والتي بلغت 1,473 عقد وذلك في 31 ديسمبر 2018، و بعد استبعاد تأثير إصدار السندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN).

وضع الاستحقاق الخاص بالموجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم 21.1 في البيانات المالية المجمعة تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي 31 ديسمبر 2019، كان حوالي 37% من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال 3 أشهر وذلك استناداً إلى التقويم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسهيل تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبيقاً للمبدأ نفسه، كان حوالي 41% من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول وذات النوعية العالية في الارتفاع النسبي للموجودات السائلة. ويوضح أداء المؤسسة المتعلق بالمحافظة على الموجودات الخليجية أن الودائع ذات الأجل القصيرة من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية وغيرها من المؤسسات المالية الإقليمية تم تجديدها على نحو مستمر 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

تم الاعتراف بالمؤشرات المالية القوية لمؤسسة الخليج للاستثمار في تقارير التصنيف من قبل جميع وكالات التصنيف الائتماني اعتباراً من نهاية عام 2019 تم تصنيف ودائع المؤسسة على المدى الطويل A2 من قبل وكالة موديز و BBB+ من قبل فيتش. وتحمل كافة التصنيفات توقعات مستقرة. هذا ويستمر تصنيف مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة AAA من قبل وكالة التصنيف المالية (RAM).

وكالة التصنيف الماليزية	فيتش	موديز	
AAA	BBB+	A2	الودائع طويلة الأجل
P1	F1	P1	الودائع قصيرة الأجل

قوة رأس المال

يمثل رأس المال استثمار المساهمين ويعد أحد الموارد الاستراتيجية 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 عائدات 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 2,624 مليون دولار في نهاية عام 2019. وتواصل مؤسسة الخليج للاستثمار الريادة كواحدة من أفضل المؤسسات المالية من حيث القيمة الرأسمالية في المنطقة.

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.

- وتعرض مؤسسة الخليج للاستثمار لأشكال أخرى من المخاطر الرقابية والمخاطر القانونية والمخاطر المرتبطة بالسمعة.
- المخاطرة الرقابية والتي تخضع للسيطرة من خلال إطار خاص بسياسات وإجراءات التقيد والالتزام.
- المخاطرة الاستراتيجية والتي تدار عبر المتابعة الوثيقة للتقارير والأهداف من قبل الإدارة العليا.
- المخاطرة المرتبطة بالسمعة والتي تخضع للسيطرة من خلال إرشادات واضحة وشفافة وتبني المؤسسة لمدونة قواعد السلوك.

الأهداف الرئيسية:

تسعى إدارة المخاطر التشغيلية إلى تحقيق الأهداف الرئيسية التالية:

- تحديد وضبط المخاطر التشغيلية والإبلاغ الفعال عن المخاطر القائمة والناشئة.
- نشر الوعي المتعلق بمكان المخاطر التشغيلية لدى القائمين على كافة أنشطتنا بما فيها الممارسات وأدوات السيطرة المستخدمة لإدارة أشكال المخاطر الأخرى.

نظرة عامة:

يتألف برنامج المخاطر التشغيلية الخاصة بالمؤسسة من أربعة عناصر رئيسية، وهي:

- أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والرقابة،
- ب) إطار حالات الخسارة،
- ج) إطار خطط الإجراءات التصحيحية،
- د) 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 لتلك التقييم 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. ويجرى تجميع المعلومات الشاملة عن هذه الحالات والتي تتضمن معلومات تتعلق بالكمية والحدوث وتاريخ الاكتشاف ومجال النشاط والمنتج والسلعة المعنية إلى جانب تحليل مفصل للأسباب الرئيسية.

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

(ج) إطار خطط العمل التصحيحية

يشكل إطار خطط العمل التصحيحية أحد المكونات الأساسية لآلية الإدارة للتعرف على، وتوثيق، وحل أي مسائل أو انكشافات ذات مستويات عالية من المخاطرة. ويشمل ذلك المسائل التي يتم تحديدها من خلال برنامجنا المتكامل للتقييم الذاتي للمخاطر والرقابة، وعمليات التدقيق الداخلي، والمراجعات التي تشمل مدى الالتزام ومدى قابلية النشاط للاستمرار أو الإبلاغ عن حالات الخسارة المرتبطة بالمخاطر التشغيلية. وسيمكن هذا الإطار القيام بتدقيق داخلي وخارجي والعمل على متابعة حل التطورات في الوقت الملائم. وسوف يتم إبقاء لجنة إدارة المخاطر على علم بالمسائل المهمة المتعلقة بالمخاطر التشغيلية المرصودة.

(د) إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية

يتم الإبلاغ لضمان تصنيف جميع أنواع المخاطر والحالات التشغيلية والإبلاغ عنها بشكل مستمر وفقاً للتصنيفات المعتمدة من قبل بازل 3. 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 لاحتمال مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال والتي تتبع على نطاق واسع الأسلوب القياسي الذي اعتمدهت لجنة بازل للرقابة المصرفية.

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

التأمين:

في إطار الحل المطروح لإدارة مخاطر المشاريع، تطبق المؤسسة مجموعة متكاملة من السياسات التأمينية للحد من تأثير المخاطر التشغيلية وللتأكد من امتلاك مؤسسة الخليج للاستثمار غطاء تأميني كاف. وتتوافق هذه السياسات مع الوضع المتعلق بالمخاطر التشغيلية وتعتمد 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 والتحسين المستمر للخطط التي تمكن مؤسسة الخليج للاستثمار من التعافي من أية كارثة.

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

- الكويت (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، وتجري 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. هذا وقد نالت إدارة أمن المعلومات في المؤسسة خلال عام 2015 شهادة الأيزو 27001:2013.

بيانات أحداث الخسائر التشغيلية لعام 2019:

تقوم المؤسسة بمراقبة أحداث الخسائر عن طريق فئات أحداث الخسائر طبقاً لاتفاق بازل 3.

لا توجد أي حدود بدء حيث يتم تسجيل كافة الأحداث سواء كانت خسارة أم ربح بما في ذلك الخسائر القريبة.

وخلال عام 2019، ظهر أعلى تكرار للأحداث ضمن فئة التنفيذ والتسليم وإدارة العمليات.



بازل 3 الإفصاح

الأساس المنطقي لبازل 3:

التوافق بين إدارة المخاطر المصرفية مع متطلبات رأس المال

تجاءباً مع الدروس المستفادة من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في عام 2008، ولتناول إخفاقات السوق عبر القطاع المصرفي، فقد قامت لجنة بازل بإصدار إطار بازل 3، حيث تهدف لوائح بازل 3 إلى تعزيز وتقوية كفاءة رأس المال وزيادة متطلبات رأس المال التنظيمي وذلك للمساعدة على استيعاب الخسائر. بالإضافة إلى تطبيق إدخال رأس المال الوقائي كجزء من السياسات الاحترازية والذي يتم تطبيقه وتنفيذه من قبل السلطات الرقابية لمنع المخاطر العالمية وتعزيز الاستقرار المالي.

وتعمل لجنة بازل من خلال بازل 3 على تعزيز قدرة القطاع المصرفي وذلك من خلال تقوية إطار رأس المال المبني على المبادئ الثلاثة لإطار بازل 2. وتعمل الإصلاحات على زيادة كل من كمية ونوعية قاعدة رأس المال التنظيمي وتحسين تغطية مخاطر إطار رأس المال، حيث يتم تعزيز الإصلاحات من قبل نسبة الرفع المالي والتي تعتبر مساندة لأدوات المخاطر القائمة على مقاييس رأس المال، كما تهدف إلى تقييد استخدام الرفع المالي بشكل مبالغ فيه في النظام المصرفي كما توفر بعداً إضافياً للحماية من مخاطر النموذج (Model Risk) وخطأ المعايير. وأخيراً، تقوم اللجنة بتقديم مجموعة من المكونات الاحترازية الكلية إلى إطار رأس المال بهدف احتواء المخاطر النظامية والناجمة عن تقلبات الدورة الاقتصادية ومن الترابط بين المؤسسات المالية.

كما تقوم لجنة بازل بإدخال معايير متسقة للسيولة دولياً. وكما هو متبع طبقاً لمعايير رأس المال الدولية، فإن معايير السيولة ستعمل على تكوين حد أدنى من المتطلبات وستعزز لبيئة عمل دولية تساهم في الحد من التراجع.

بنية اتفاقية بازل 3 - رأس المال والسيولة

وتطبيق بازل 3، تستمر لجنة بازل بالعمل مع المبادئ الثلاثة الرئيسية والتي تهدف إلى محاذاة المتطلبات التنظيمية مع المبادئ الاقتصادية لإدارة المخاطر. وقد تم إدراج المبادئ السليمة لإدارة مخاطر السيولة والإشراف عليها في المعايير عند احتساب الدروس المستخلصة خلال الأزمة والمبنية على المراجعة الأساسية للممارسات السليمة في إدارة مخاطر السيولة في المؤسسات المصرفية.

تعريف المبادئ الثلاثة الرئيسية

المبدأ الأول - الحد الأدنى لرأس المال المطلوب:

يقوم المبدأ الأول بتحديد الحد الأدنى لرأس المال الرقابي المطلوب، أي مقدار رأس المال الذي يجب على البنوك الاحتفاظ به مقابل المخاطر. ويقدم هذا الإطار الجديد مزيداً من الاهتمام بنوعية ومستوى رأس المال، ومدى استيعاب خسارة رأس المال عند مستوى غير مجدي، والاحتفاظ الوقائي المؤهل لرأس المال، والمخصصات الاحترازية لمواجهة التقلبات. كما يوفر إطار عمل جديد لتغطية المخاطر العالية لبعض العمليات المالية المعقدة (complex securitization)، وعلى الأخص مستوى أعلى لرأس المال الذي يستخدم في أنشطة المشتقات والمتاجرة، وتعزيز كبير لإطار مخاطر ائتمان الطرف الآخر، وتغطية المخاطر المرتبطة بمراكز البنك للأطراف الأخرى الأساسية. وبموجب الاتفاق الجديد، فقد تم تقديم مقياس رئيسي والمتمثل في نسبة الرفع المالي المبنية على الخلو من المخاطرة، وذلك لمساندة متطلبات رأس المال المبنية على المخاطرة، ولتساعد أيضاً على احتواء نظام شامل وتراكمي. كما يوفر الإطار الجديد سلسلة متصلة من الأساليب والمنهجيات الأساسية والمتقدمة لقياس كل من المخاطر الائتمانية والتشغيلية، كما يوفر هيكلًا مرناً تقوم بموجبه البنوك ووفقاً للمراجعة الرقابية بتبني الأساليب التي تتناسب مع مستوى تعقيدها ووضعها من حيث المخاطر، كما يعمد الإطار إلى بناء حوافز لقياس المخاطر بشكل أقوى وأكثر دقة.

المبدأ الثاني - إدارة المخاطر والإشراف:

يحدد المبدأ الثاني عملية المراجعة الإشرافية لحوكمة البنك وإطار إدارة المخاطر لديه 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 الرأس مالية 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 ش.م.خ. (المؤسسة) -

إفصاح السوق

توضح الأقسام التالية تفاصيل الإفصاح لدى مؤسسة الخليج للاستثمار والمعدة حسب متطلبات الاتفاقية الجديدة كما وردت في نسخة ديسمبر 2010 والتنقيحات عليها - بازل III: إطار تنظيمي عالمي من أجل بنوك أكثر صلابة وأنظمة مصرفية أكثر متانة، ومعايير الإفصاح عن نسب تغطية السيولة والمؤرخة في يناير 2014 والتنقيحات عليها.

1 . هيكل رأس المال

مؤسسة الخليج للاستثمار شركة استثمارية تأسست في دولة الكويت في 15 نوفمبر 1983 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 1 موارد رأس المال الرقابي للمؤسسة للسنتين المنتهيتين في 31 ديسمبر 2019 و 31 ديسمبر 2018. ويسمح اتفاق بازل 3 بالاعتراف بالمخصص العام (بالرغم من خضوعه لحد أقصى بنسبة 1.25% من الموجودات المرجحة بمخاطر الائتمان) كجزء من رأس المال المساند الفئة 2. وفي الوقت ذاته، فإن الجزء من الاستثمارات المهمة في الكيانات المالية والتجارية والتي تتجاوز حداً معيناً، والانكشافات على التوريق التي تقل عن درجة مخاطر الحد المعين يتم خصمها بنسبة 50% من رأس المال الأساسي الفئة 1 وبنسبة 50% من رأس المال المساند الفئة 2 على الترتيب. وبالنسبة لعام 2019، تم استقطاع كامل من رأس المال الأساسي للفئة 1 بسبب تعديل القيمة العادلة السالبة. بلغ إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل 2,592.4 مليون دولار بنهاية ديسمبر 2019 مقارنة بمبلغ 2,530.4 مليون دولار في ديسمبر 2018. وقد أقرت المؤسسة سياسة متحفظة لمعالجة احتياطي صافي القيمة العادلة، فإن كان سالباً يتم خصم المبلغ الإجمالي من رأس المال المؤهل إن كان موجباً، ويتم إدراج 45% فقط من احتياطي القيمة العادلة في رأس المال المؤهل.

الجدول رقم 1: رأس المال الرقابي المؤهل

31 ديسمبر 2018	31 ديسمبر 2019	مليون دولار أمريكي
2,100.0	2,100.0	رأس المال المدفوع
537.6	548.3	احتياطيات مفتح عنها
117.7	132.7	أرباح مرحلة
67.5	30.4	ناقصاً: الشهرة
1	0.8	ناقصاً: استقطاعات
156.4	157.4	ناقصاً: تسويات احتياطي القيمة العادلة
2,530.4	2,592.4	إجمالي رأس المال الفئة 1
-	-	مخصص عام
-	-	ناقصاً: الخصومات
-	-	إجمالي رأس المال الفئة 2
2,530.4	2,592.4	إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل
31 ديسمبر 2018	31 ديسمبر 2019	مليون دولار أمريكي
2,530.4	2,592.4	الفئة 1 (1 CET)
-	-	إضافة الفئة 1 (1 AET)
2,530.4	2,592.4	إجمالي رأس المال الفئة 1
-	-	إجمالي رأس المال الفئة 2
2,530.4	2,592.4	إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل

2. 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 المقبلة. 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 تدرك أهمية 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 16% من إجمالي معدل كفاية رأس المال (CAR).

من جهة أخرى، فإن مجلس الإدارة يقوم بتحديد واقتراح 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 العالميتين الرئيسيتين (موديز وفيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة 48" من هذا التقرير.

الجدول 2: معدلات كفاية رأس المال

مليون دولار أمريكي	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	متطلبات رأس المال
مخاطر الائتمان	4,350.9	348.1
مخاطر السوق	1,047.2	83.8
المخاطر التشغيلية	464.5	37.1
الإجمالي	5,862.6	469.0
نسب كفاية رأس المال		
إجمالي نسب كفاية رأس المال	44.2%	-
Common Equity Tier 1 (CET 1)	44.2%	-
نسبة الفئة 1	44.2%	-
نسبة الرفع Leverage Ratio (غير مبنية على المخاطرة)	22.9%	-

ويوضح الجدول (2) تفاصيل الموجودات المرجحة بالمخاطر بالإضافة إلى متطلبات رأس المال الرقابي المقابلة لها كما في 31 ديسمبر 2019. ويتم احتساب إجمالي نسبة كفاية رأس المال ونسبة رأس المال الأساسي الفئة 1 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 المراكز المرجحة بالمخاطر البالغ 5,862.6 مليون دولار أمريكي كما في 31 ديسمبر 2019 يتطلب رأسمال رقابي بمبلغ 469.0 مليون دولار أمريكي وذلك لتلبية الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال وفقاً لبازل 3 والبالغة 8%. وفي حال ارتفع الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال إلى الهدف الداخلي للمؤسسة بنسبة 16%، يرتفع رأس المال الرقابي المطلوب إلى حوالي 938.0 مليون دولار أمريكي. ويوفر رأس المال الرقابي المؤهل المصرح والبالغ 2,592.4 مليون دولار أمريكي حماية كافية لدعم توسعات الأعمال.

الجدول رقم 3: تفاصيل مخاطر الانكشاف/ المراكز

31 ديسمبر 2019	مليون دولار أمريكي
	مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بالمخاطر)
134.3	مطالبات على صناديق سيادية
63.5	مطالبات على كيانات القطاع العام
133.9	مطالبات على البنوك
76.5	مطالبات على الشركات
2.7	توريق ووسيلة استثمار مركبة
106.6	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,578.4	استثمارات في كيانات تجارية
163.1	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
91.9	موجودات أخرى
4,350.9	الإجمالي
	مخاطر السوق (القيمة المعدلة بالمخاطر)
0.1	مركز مخاطر أسعار الفائدة
0.0	مركز مخاطر الصرف الأجنبي
20.7	مركز مخاطر الأسهم
62.5	(إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر + القيمة المعدلة بالمخاطر تحت الضغط) $3 \times$
21.3	مركز مخاطر محدد
83.8	إجمالي متطلبات رأس المال
1,047.2	إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (متطلبات رأس المال $12.5 \times$)
	المخاطر التشغيلية (الموجودات المرجحة بالمخاطر):
37.1	رأس المال اللازم لتغطية المخاطر التشغيلية
464.5	إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (رأس المال اللازم $12.5 \times$)

3. هيكل إدارة المخاطر

تقوم المؤسسة بتبني عملية مرنة وفعالة لإدارة المخاطر وذلك ليتسنى لها التعامل مع بيئة العمل المتشعبة والتي تشهد وجود تغيرات مستمرة. وتدرك الإدارة أنه لا ينبغي بالضرورة إزالة جميع المخاطر، إلا أنه يجب تحديدها وقياسها على نحو منظم 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.

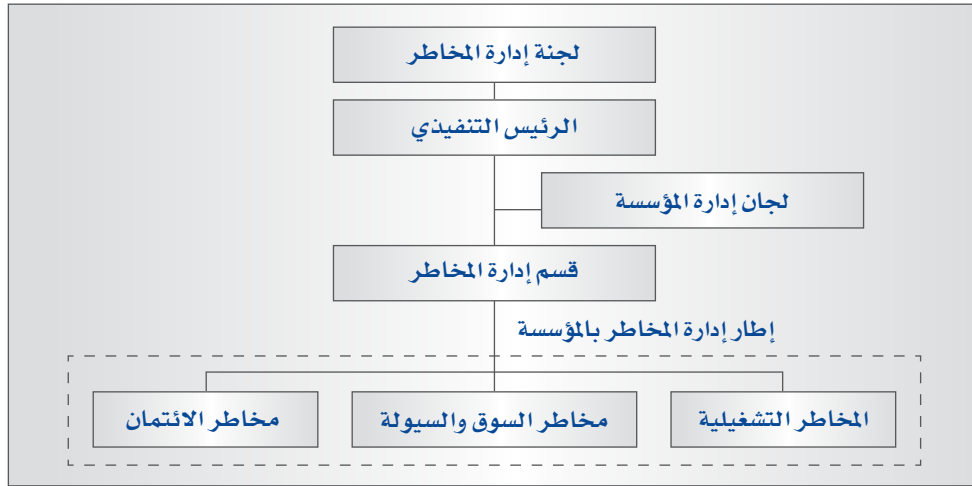
(و) تلقي ومراجعة التقارير حول مسائل مرتبطة بالمخاطر وفقاً لما تراه الإدارة ملائماً من حين إلى آخر.

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. ويخضع القسم للإشراف المباشر من قبل الرئيس التنفيذي، ويعمل فيه متخصصون في المخاطر من كافة المجالات للتعامل مع انكشاف النشاط للمخاطر المحددة في المؤسسة، وتتوزع مسؤولياته الأساسية على النحو التالي:

- أ) تقييم وتحليل أوضاع المخاطر لكافة أنشطة 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:

- أ) لجنة الإدارة وتغطي بشكل أساسي مسائل الإدارة العامة بما فيها مراجعة الأداء فيما يتعلق بالميزانية التقديرية وتقييم الأداء مقابل خطة العمل الاستراتيجية.
- ب) لجنة استثمارات مجموعة الأسواق العالمية والتي تعمل على ترجمة توجيهات إستراتيجية الاستثمار إلى إرشادات لتخصيص الموجودات، وترفع توصية بعروض الاستثمار، وترجع المحافظ الاستثمارية. كما تقوم اللجنة بدور لجنة الموجودات والمطلوبات بالإبانة.
- ج) لجنة الاستثمارات الرئيسية وتقوم بتقييم عروض الاستثمار وتوزيع الموجودات والتأكد من الالتزام بمعايير الاستثمار وكذلك إجراءات الاستثمار في كل مرحلة من مراحل عملية الاستثمار.
- د) لجنة الموارد البشرية تقوم بمراجعة مسائل الموارد البشرية الإستراتيجية.
- هـ) لجنة توجيه النظم وتوفر ملتقى لمراجعة بنية تقنية المعلومات وشروطها لاستيفاء متطلبات العمل الحالية والمستقبلية.
- و) 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.

4. الانكشاف للمخاطر الائتمانية

تتبع المؤسسة الأصوليين 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 تتيح 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 التراكبات التي يمكن أن تنتج عن الأنشطة غير ذات الصلة. وبالإضافة إلى ذلك، تشمل مهمة إدارة المحافظ على وجه الخصوص وضع حدود التركيز حسب الأبعاد القياسية بحيث لا تؤدي أية فئة من الموجودات أو أي بعد من أبعاد المخاطر إلى إلحاق الضرر الجسيم بالأداء العام للمؤسسة. وقد وضع مجلس الإدارة حدوداً معينة للمقترضين من الأفراد والمجموعات وللشرائح الجغرافية والقطاعات الاقتصادية. وتراعي هذه الحدود الائتمان الفردي لمختلف الأطراف المقابلة وكذلك المخاطر الكلية للمحفظة.

لجان الاستثمار

تقوم لجان الاستثمار باعتماد عروض الاستثمار ومراجعة تركيزات المحافظ فيما يتعلق بالقطاعات الاقتصادية وفئات الموجودات. وتتم مراجعة هذه الحدود 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 الصلاحيحة المناسبة إلى مسؤولي الائتمان. أما بالنسبة لحدود الفجوات للمتاجرة بالعملة 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 وتعهدها 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 المناسب على استراتيجيات العمل ومعايير المحفظة وسياسات الائتمان والممارسات المتعلقة ببدء متابعة الاستثمارات. وتعتمد هذه المرحلة من عملية الائتمان على المعلومات المستمدة من داخل المؤسسة وعلى معايير خارجية للمساعدة في تقييم الأداء. ويتمثل الهدف من تقييم الأداء في الوصول إلى محفظة متوازنة من الموجودات ذات درجة عالية من التنوع وتحقق العوائد المنسجمة مع الأهداف الموضوعية. ويتم تقييم أداء الائتمان من خلال تحليل ما يلي:

(أ) تركيزات المحفظة حسب المدين والقطاع ودرجة تصنيف المخاطر والاستحقاق وفئات الموجودات وغيرها من الأبعاد.

(ب) العائد المحقق على رأس المال المستخدم.

(ج) القيمة الاقتصادية الإضافية الناشئة عن كل مشروع على حدة.

(د) الاستثناءات من معايير قبول المخاطر.

(هـ) 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. ولمعالجة 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) يعكف 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 3

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 فيتش لهذه الأغراض. وعندما يتوفر أكثر من تقييم ائتماني واحد للطرف المقابل في التعامل مع المؤسسة تسترشد المؤسسة بإرشادات بازل 3 بشأن التقييم متعدد المصادر. بهدف توفير منصة مشتركة يمكن للمؤسسة أن ترتب وتنظم فيها مختلف المفاهيم المستخدمة من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني سابقة الذكر، تستخدم المؤسسة مقياس موحد لدرجات تصنيف جودة الائتمان. وتتمثل هذه الدرجات في الأرقام من 1 إلى 5 أو 6 لتمثيل أوزان مقاييس منفصلة لقياس أوزان المخاطر لكل محفظة قياسية. وتعد معايير منفصلة لوزن المخاطر للإصدارات طويلة وقصيرة الأجل على السواء.

الجدول رقم 4: مصفوفة درجات تصنيف جودة الائتمان

درجات تصنيف جودة الائتمان للشركات	موديز	فيتش
1	Aaa	AAA
	Aa1	AA+
	Aa2	AA
	Aa3	AA-
2	A1	A+
	A2	A
	A3	A-
3	Baa1	BBB+
	Baa2	BBB
	Baa3	BBB-
4	Ba1	BB+
	Ba2	BB
	Ba3	BB-
5	B1	B+
	B2	B
	B3	B-
6	Caa1	CCC+
	Caa2	CCC
	Caa3	CCC-
	Ca	cc
	c	c
	D	D

يمثل الجدول 4 نموذجاً لتخطيط رموز وكالات التصنيف بالنسبة لدرجات جودة الائتمان للشركات بالنسبة للمطالبات على الشركات. بتاريخ 31 ديسمبر 2019، شكلت انكشافات الائتمان المصنفة أكثر من 8% من إجمالي انكشافات الائتمان علماً بأن الأرقام تكون بعد تطبيق أوزان المخاطر المكافئة (تحويل الائتمان) كما هو منصوص عليه بموجب اتفاق بازل 3. وفي تلك الأثناء، تم تسجيل مجمل انكشافات الائتمان على الموجودات المصنفة بنسبة 21% تقريباً من إجمالي مجموع الانكشاف على الائتمان. وتشكل الموجودات التي تم تصنيفها بدرجة A أو أفضل ما نسبته 77% من مجمل انكشافات الائتمان المصنفة.

يعرض الجدولان (5) ، (6) تحليلاً للانكشافات على المخاطر قبل وبعد تحويل الائتمان.

الجدول رقم 5: الانكشاف الائتماني (بعد تطبيق معادل التحويل الائتماني)

31 ديسمبر 2019			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	مليون دولار أمريكي
134.3	20.9	113.4	مطالبات على استثمارات السيادة
63.5	14.6	48.9	مطالبات على كيانات القطاع العام
133.9	1.6	132.3	مطالبات على البنوك
76.5	15.8	60.7	مطالبات على الشركات
2.7	-	2.7	التوريق ووسائل استثمار مركبة
106.6	106.6	-	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,578.4	3,578.4	-	استثمارات في كيانات تجارية
163.1	163.1	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
91.9	91.9	-	موجودات أخرى
4,350.9	3,992.9	358.0	الإجمالي
%100.0	%91.8	%8.2	بالمائة

الجدول رقم 6: إجمالي الانكشاف الائتماني (قبل تطبيق معادل التحويل الائتماني)

31 ديسمبر 2019			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	مليون دولار أمريكي
491.3	20.9	470.4	مطالبات على استثمارات سيادية
96.3	14.6	81.7	مطالبات على كيانات القطاع العام
429.7	3.3	426.4	مطالبات على البنوك
94.8	15.8	79.0	مطالبات على الشركات
10.9	-	10.9	التوريق ووسائل استثمار مركبة
106.6	106.6	-	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,578.4	3,578.4	-	استثمارات في كيانات تجارية
163.0	163.0	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
91.9	91.9	-	موجودات أخرى
5,062.9	3,994.5	1,068.4	الإجمالي
%100.0	%78.9	%21.1	بالمائة

الجدول رقم 7: إجمالي الانكشاف الائتماني قبل تخفيف مخاطر الائتمان

31 ديسمبر 2019			
الإجمالي	غير ممول	ممول	مليون دولار أمريكي
491.3	-	491.3	مطالبات على استثمارات سيادية
96.3	-	96.3	مطالبات على كيانات القطاع العام
429.7	17.9	411.8	مطالبات على البنوك
94.8	-	94.8	مطالبات على الشركات
10.9	-	10.9	التوريق ووسائل استثمار مركبة
106.6	30.2	76.4	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,578.4	200.1	3,378.3	استثمارات في كيانات تجارية
163.0	-	163.0	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
91.9	-	91.9	موجودات أخرى
5,062.9	248.2	4,814.7	الإجمالي
%100.0	%4.9	%95.1	بالمائة

وبالنسبة لنوع التسهيلات (الجدول 7)، تم تمويل 4,814.7 مليون دولار أو ما يقارب 95%. كما تم إسناد الرصيد إلى ضمانات والتزامات صادرة من قبل المؤسسة وكذلك انكشافات الائتمان في معاملات عقود آجلة ومبادلات قائمة مع البنوك.

الجدول رقم 8: إجمالي الانكشاف الائتماني حسب التوزيع الجغرافي

31 ديسمبر 2019					
مليون دولار أمريكي	دول مجلس التعاون	أوروبا	الأمريكتين	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	223.5	-	257.1	10.7	491.3
مطالبات على كيانات القطاع العام	96.3	-	-	-	96.3
مطالبات على البنوك	367.3	23.7	11.6	27.1	429.7
مطالبات على الشركات	73.9	5.0	15.9	-	94.8
التوريق ووسائل استثمار مركبة	-	8.0	2.9	-	10.9
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	25.5	25.5	31.0	24.6	106.6
استثمارات في كيانات تجارية	3,558.4	-	20.0	-	3,578.4
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	76.2	-	86.8	-	163.0
موجودات أخرى	47.5	-	1.8	42.6	91.9
الإجمالي	4,468.6	62.2	427.1	105.0	5,062.9
بالمائة	%88.3	%1.2	%8.4	%2.1	%100.0

يعتمد التوزيع الجغرافي (جدول 8) 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 4,468.6 مليون دولار أو 88.3% من الإجمالي. يلي ذلك الانكشافات على الأمريكيتين بنسبة 8.4%. وترجع هذه الانكشافات في جزء كبير منها إلى الاستثمارات في الأوراق المالية والصناديق العالمية ذات محاور الاستثمار المتباينة.

الجدول رقم 9: إجمالي الانكشاف الائتماني حسب القطاع الصناعي

31 ديسمبر 2019						
مليون دولار أمريكي	بنوك ومؤسسات مالية	تجارة وصناعة	طاقة ومرافق	مؤسسات حكومية	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	-	-	-	491.3	-	491.3
مطالبات على كيانات القطاع العام	-	-	79.0	-	17.3	96.3
مطالبات على البنوك	429.7	-	-	-	-	429.7
مطالبات على الشركات	-	-	57.6	-	37.2	94.8
التوريق ووسائل استثمار مركبة	10.9	-	-	-	-	10.9
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	106.6	-	-	-	-	106.6
استثمارات في كيانات تجارية	67.6	2,654.1	439.3	-	417.4	3,578.4
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	163.0	-	-	-	-	163.0
موجودات أخرى	67.7	16.0	2.6	-	5.6	91.9
الإجمالي	845.5	2,670.1	578.5	491.3	477.5	5,062.9
بالمائة	%16.7	%52.8	%11.4	%9.7	%9.4	%100.0

ويوضح ويوضح الجدول (9) "توزيع القطاعات الصناعية" بالنسبة لمراكز التعرض الإجمالي للائتمان مع وجود تركيز في قطاعات التجارة والصناعة والطاقة والمرافق بنسبة تتصل إلى 64.2% من إجمالي الانكشاف، الأمر الذي يتسق مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار بدعم النمو الصناعي في دول مجلس التعاون.

الجدول رقم 10: إجمالي الانكشاف الائتماني حسب فترة الاستحقاق التعاقدية المتبقية

31 ديسمبر 2019					
مليون دولار أمريكي	خلال 3 أشهر	3 شهور إلى سنة	1 إلى 5 سنوات	فوق 5 سنوات	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	50.0	10.0	179.7	251.6	491.3
مطالبات على كيانات القطاع العام	-	14.2	32.5	49.6	96.3
مطالبات على البنوك	308.9	9.0	93.6	18.2	429.7
مطالبات على الشركات	-	5.1	16.9	72.8	94.8
التوريق ووسائل استثمار مركبة	-	-	-	10.9	10.9
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	-	-	-	106.6	106.6
استثمارات في كيانات تجارية	-	-	-	3,578.4	3,578.4
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	-	-	-	163.0	163.0
موجودات أخرى	29.0	3.2	45.7	14.0	91.9
الإجمالي	387.9	41.5	368.4	4,265.1	5,062.9
بالمائة	7.7%	0.8%	7.3%	84.2%	100.0%

يوضح جدول (10) الاستحقاق المتبقي لمجمل انكشاف الائتمان الذي تم تحليله حسب انكشاف مخاطر الائتمان القياسي. يندرج 84% تقريباً من مجمل انكشاف الائتمان ضمن أطول فترة زمنية والتي تزيد عن 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"، هو أمر 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 المخصصات. تجدر الإشارة أيضاً إلى أن المؤسسة قد اتخذت قراراً استراتيجياً بتصفية أنشطتها في مجال الإفراض. وقد تم تكوين مخصص كامل لمبلغ ليس ذي أهمية من الموجودات المتعثرة الناشئة عن قرض لتمويل مشروع مقدم إلى شركة صناعية مقرها في منطقة الخليج.

5. 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 2. وعلى هذا الأساس، فإن المؤسسة تأخذ في الاعتبار التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة من وكالة موديز عند تحديد أوزان مخاطر الائتمان لانكشافات التوريق.

يوضح الجدول (11) تحليل التصنيف الائتماني لاستثمار المؤسسة في التوريق ووسائل الاستثمار المركبة: الانكشافات التي صنفت بدرجة جودة ائتمان 5 فأقل يتم خصمها مباشرة من رأس المال الرقابي.

الجدول رقم 11: الانكشاف لمخاطر التوريق وأدوات الاستثمار المركبة (المهيكل)

31 ديسمبر 2019		
مليون دولار أمريكي	مجممل الانكشاف	بعد تحويل الائتمان
درجة جودة الائتمان 1	8.0	1.6
درجة جودة الائتمان 2	2.1	1.1
درجة جودة الائتمان 3	-	-
درجة جودة الائتمان 4	-	-
درجة جودة الائتمان 5	-	-
درجة جودة الائتمان 6	0.8	(خصم من رأس المال)
غير مصنفة	-	-
الإجمالي	10.9	2.7

6. مخاطر السوق

يركز هذا القسم على إحتساب 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 طبقاً لمعايير بازل 3. وتتبع مؤسسة الخليج للاستثمار "أسلوب النماذج الداخلية" من أجل التقدير الكمي للمبلغ المحمل على رأس المال والمرتبط 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. وانسجماً مع اتفاقية معيار كفاية رأس المال، فإن المعايير المستخدمة في الوصول إلى القيمة المعرضة للمخاطر هي فترة حيازة لمدة 10 أيام عمل ومعدل ثقة 99%. 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 4 حول البيانات المالية المجمعة لعام 2019).

2018	2019	مليون دولار أمريكي
7	-	أوراق دين مسعرة
257	266	صناديق التحوط وغيرها من صناديق بديلة غير مسعرة
264	266	

وقد وردت بالتفصيل في الإيضاح رقم (2) حول البيانات المالية السياسات المتعلقة بإدراج وتصنيف وقياس القيمة العادلة واحتساب الأرباح والخسائر. وتعتد 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 لاحتساب الكمي لمخاطر السوق، كما أن منهج التباين - التباين المشترك يناسب وبصورة ملائمة أنواع موجودات المؤسسة. فمعظم الانكشافات ضمن محفظة المتاجرة تستتب قدرًا ضئيلاً جداً من الاختيار وهي في معظمها انكشافات 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 التوتيرة "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 (Scenario analysis) اختبار التحمل (Stress Test) 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 والعلاقات 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 لاحتمال 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 حياة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة 99%. 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 3 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 60 يوم عمل الماضية اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة في نهاية الفترة × عامل المضاعفة، وهو 3 تماشياً مع توجيهات بازل وبناء على نتائج الاختبار المساند.

$$\text{رأس المال اللازم لتغطية (مخاطر السوق)} = (\text{Max}\{V_{avg}, V_{end}\} + \text{Max}\{SV_{avg}, SV_{end}\}) \times Mf$$

حيث V_{avg} تساوي: متوسط إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول على مدى 60 يوم عمل السابقة

V_{end} تساوي: نهاية فترة إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول

SV_{avg} تساوي: متوسط القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول على مدى 60 يوم عمل السابقة

SV_{end} تساوي: نهاية فترة القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول

Mf: عامل الضرب (عامل قيمته ثلاثة الصادر بناء على نتائج الاختبار اللاحق)

الجدول رقم 12: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة - بفترة حياة 10 أيام عمل، ومعدل ثقة 99% لفترة آخر 60 يوم عمل في 2019

الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	31 ديسمبر 2019	القيمة المعدلة بالمخاطر وفقاً لاختبار الضغط
0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
6.2	0.0	5.5	5.3	15.2
6.3	0.0	5.6	5.3	15.2
5.2	0.0	5.2	5.3	15.2
5.3	0.0	5.3	5.3	15.2
15.2	0.0	15.2	15.2	15.2

7. 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 13 مجال الأعمال المحددة وقطاعات أعمالها الرئيسية.

الجدول رقم 13: مجالات النشاط لأغراض احتساب مخاطر التشغيل :

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

يتم احتساب رأس المال اللازم لتغطية المخاطر لكل قسم أعمال ورفع تقرير به كل ثلاثة أشهر. يتضمن الجدول 14 متطلبات رأس المال لكل خط أعمال القيد الرأسمالي الخاص به.

الجدول رقم 14: مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال

31 ديسمبر 2019			
رأس المال المحمل لمخاطر التشغيل	معامل بيتا	متوسط إجمالي الدخل لمدة 3 سنوات	مليون دولار أمريكي
19.8	18%	110.3	الاستثمارات الرئيسية
7.5	18%	41.5	أسواق الدين الرأسمالية
2.0	18%	11.0	الاستثمارات في الأسهم
5.0	18%	27.8	الاستثمارات البديلة
0.7	18%	4.0	الخزينة
2.1	18%	11.9	المقر الرئيسي للمؤسسة
37.1		206.5	الإجمالي
464.5			الانكشاف المرجح بالمخاطر

وتطبق المؤسسة أعلى مستوى لمعامل بيتا والذي يبلغ 18% على كافة مجالات النشاط 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 حصة وحساسية بشأن استشعار ورصد المخاطر وإدارة مخاطر رأس المال التشغيلي، تعتمزم 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:

(1) إطار عمل التقدير الذاتي للمخاطر والرقابة.

(2) إطار عمل حالات الخسارة.

(3) إطار عمل خطط العمل التصحيحي.

(4) إطار عمل تقارير المخاطر التشغيلية.

8. مخاطر أسعار الأسهم في المحفظة المصرفية

تصنف الاستثمارات في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية لدى تملكها كأوراق مالية لغرض تحقيق مكاسب رأسمالية أو أوراق مالية مشتراة كاستثمارات استراتيجية، ويتم التوصل إلى القرار بشأن تصنيف هذه الاستثمارات بعد دراسة عوامل هامة من ضمنها المزايا الاستراتيجية التي تحققها هذه الأوراق المالية للمؤسسة، ومبلغ الاستثمارات المخططة، وتتطلب كل القرارات الاستثمارية موافقة لجنة الاستثمار، أو اللجنة التنفيذية، اعتماداً على مبلغ هذه الاستثمارات. فالاستثمارات التي تملكها بغرض تحقيق إيرادات وأرباح من ارتفاع قيمة رأس المال تتم مراجعتها بصورة دورية وتباع عندما تحين الظروف المناسبة. وفي الوقت ذاته، تتم مراجعة محافظ الاستثمارات الاستراتيجية استناداً إلى التطورات في قطاع السوق وإلى التطورات الاقتصادية، حيث تقرر المؤسسة ما إذا كانت ستقوم بتصنيف هذه الاستثمارات أو زيادتها. 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.

وقد ورد مزيد من التفاصيل حول المعالجة المحاسبية 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 2019، بلغ إجمالي قيمة استثمارات الأسهم في الدفتر المصرفي 110.9 مليون دولار بالصافي بعد المخصصات (انظر الجدول 15)، بلغ إجمالي الربح غير المحقق المسجل في حقوق الملكية 7.3 مليون دولار.

جدول 15: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية

31 ديسمبر 2019			مليون دولار أمريكي
الإجمالي	ملكية خاصة	مطروحة للتداول	
110.9	103.4	7.6	القيمة العادلة لاستثمارات الأسهم
7.3	7.3	-	خسارة غير محققة مسجلة في حقوق الملكية
3.3	3.3	-	خسائر أو أرباح غير محققة مسجلة في رأس المال المساند الفئة 2

9. مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية

تقوم إدارة الخزينة بإدارة الفجوات قصيرة الأجل لأسعار الفائدة على مدى 24 شهراً قادمة، كما هي مقاسة بما يعادلها بالعقود الآجلة باليورو والدولار. ولا يسمح للخزينة بتباين 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 للأجل 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 24 شهراً. ويتم تطبيق نفس الأجراء بالنسبة للعمليات 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 3500 عقد باليورو ودولار بالحد الأقصى للقيمة المعرضة للمخاطر (VaR) والذي يبلغ 3.08 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 95%.

كما في 31 ديسمبر 2019، بلغت قيمة مركز العقود الآجلة باليورو ودولار 1,330 عقداً بقيمة تقديرية معدلة بالمخاطر قدرها 0.9 مليون دولار. وهذه القيمة أقل من مستويات السنة السابقة (31 ديسمبر 2018 : 1,473 عقد)، وذلك باستثناء تأثير إصدار السندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN).

10. تقييم تمويل السيولة

قامت لجنة بازل في عام 2008 بإصدار "المبادئ السليمة لإدارة مخاطر السيولة والإشراف عليها". وتوفر المبادئ السليمة تفاصيل استرشادية فيما يتعلق بإدارة المخاطر والإشراف على مخاطر سيولة التمويل والتي من شأنها تعزيز أداء إدارة المخاطر بصورة أفضل في هذا المجال الرئيسي وذلك في حال وجود تطبيق تام من قبل البنوك والمشرفين. ويعتبر إدخال نسبة تغطية السيولة (LCR) ونسبة صافي التمويل المستقرة (NSFR) أحد التحسينات المهمة في سبيل تطوير القطاع المصرفي وجعله أكثر مرونة.

نسبة تغطية السيولة (Liquidity Coverage Ratio LCR)

ويتمثل الهدف من نسبة تغطية السيولة (LCR) تعزيز صلابة بنود المخاطر لدى البنك في المدى القصير، وذلك من خلال ضمان تمتع البنك بمخزون كاف من الموجودات السائلة وغير المرهونة أو المقيدة (HQLA)، والتي يمكن تسيلها في الأسواق بصورة سهلة وسريعة وذلك لمواجهة أي احتياجات في السيولة ولمدة ثلاثين يوم من سيناريو ضغط السيولة (liquidity stress scenario).

وبمقابل حد أدنى مقرر بقيمة 100%، فقد بلغت نسبة تغطية السيولة لمؤسسة الخليج للاستثمار 234% كما في 31 ديسمبر 2019.

جدول 16: نسبة تغطية السيولة


31 ديسمبر 2019	مليون دولار أمريكي
843.3	قيمة الموجودات السائلة وغير المرهونة أو المقيدة العالية الجودة (HQLA)
360.0	إجمالي صافي التدفقات النقدية خلال 30 يوم
234%	نسبة تغطية السيولة (LCR)

نسبة صافي التمويل المستقرة (Net Stable Funding Ratio NSFR)

و يمثل الهدف من نسبة صافي التمويل المستقرة (NSFR) الحد من التوسع السريع في الميزانية العمومية من خلال الاعتماد على وسائل تمويل قصيرة الأجل والتي تعد قليلة التكلفة نسبياً و المحافظة على هيكل تمويل مستقر.

جدول 17: نسبة صافي التمويل المستقرة

31 ديسمبر 2019	مليون دولار أمريكي
3,016.8	إجمالي التمويل المستقر المتاح (ASF)
1,685.9	إجمالي التمويل المطلوب (RSF)
179%	نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR)



البيانات المالية المجمعة

31 ديسمبر 2019

الصفحة

المحتويات

70

تقرير مراقب الحسابات المستقل

72

بيان المركز المالي المجمع

73

بيان الدخل المجمع

74

بيان الدخل الشامل الآخر المجمع

75

بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع

76

بيان التدفقات النقدية المجمع

108-77

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة



كي بي إم جي صافي المطوع وشركاه
برج الحمراء، الطابق 25
شارع عبد العزيز الصقر
صندوق بريد رقم 24، الصفاة 13001 الكويت
هاتف: +965 2228 7000
فاكس: +965 2228 7444

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

الرأي

لقد قمنا بتدقيق البيانات المالية المجمعة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") وشركاتها التابعة (يشار إليهم مجتمعين بـ "المجموعة")، والتي تتضمن بيان المركز المالي المجموع كما في 31 ديسمبر 2019، والبيانات المجمعة للدخل والدخل الشامل الآخر والتغيرات في حقوق الملكية والتدفقات النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ، وإيضاحات تتضمن السياسات المحاسبية الهامة والمعلومات التوضيحية الأخرى.

برأينا، إن البيانات المالية المجمعة المرفقة تعبر بصورة عادلة، في كافة النواحي المادية، عن المركز المالي المجموع للمجموعة كما في 31 ديسمبر 2019، وعن أدائها المالي المجموع وتدفقاتها النقدية المجمعة للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية.

أساس الرأي

لقد قمنا بأعمال التدقيق وفقاً لمعايير التدقيق الدولية. إن مسؤولياتنا بموجب تلك المعايير موضحة بمزيد من التفصيل في بند "مسؤوليات مراقب الحسابات عن تدقيق البيانات المالية المجمعة" في تقريرنا. نحن مستقلون عن المجموعة وفقاً لميثاق الأخلاقيات المهنية للمحاسبين المهنيين الصادر عن المجلس الدولي لمعايير الأخلاقيات المهنية للمحاسبين المهنيين ("الميثاق") كما قمنا بالوفاء بمسؤولياتنا الأخلاقية الأخرى وفقاً لمتطلبات الميثاق. باعتقادنا أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتوفير أساس يمكننا من إبداء رأينا.

معلومات أخرى

إن الإدارة هي المسؤولة عن المعلومات الأخرى. تتكون المعلومات الأخرى من المعلومات الواردة في التقرير السنوي للمجموعة، بخلاف البيانات المالية المجمعة وتقرير مراقب الحسابات حولها.

إن رأينا حول البيانات المالية المجمعة لا يشمل المعلومات الأخرى، ولا يقدم أي تأكيدات حول النتائج المتعلقة بها بأي شكل.

فيما يتعلق بتدقيقنا للبيانات المالية المجمعة، فإن مسؤوليتنا هي الاطلاع على المعلومات الأخرى وتحديد ما إذا كانت المعلومات الأخرى تتعارض بصورة جوهرية مع البيانات المالية المجمعة أو المعلومات التي حصلنا عليها أثناء التدقيق أو وجود أخطاء مادية بشأنها.

إذا توصلنا، استناداً إلى الأعمال التي قمنا بها إلى وجود أخطاء مادية في هذه المعلومات الأخرى، فإنه يتعين علينا رفع تقرير بشأنها. ليس لدينا ما نشير إليه في تقريرنا بهذا الشأن.

مسؤوليات الإدارة والمسؤولين عن الحوكمة عن البيانات المالية المجمعة

إن الإدارة مسؤولة عن الإعداد والعرض العادل لتلك البيانات المالية المجمعة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية ومسؤولة عن نظام الرقابة الداخلي الذي تراه الإدارة ضرورياً لإعداد بيانات مالية مجمعة خالية من الأخطاء المادية، سواء كانت نتيجة للغش أو الخطأ.

عند إعداد البيانات المالية المجمعة، تكون الإدارة هي المسؤولة عن تقييم قدرة المجموعة على متابعة أعمالها على أساس الاستمرارية، والإفصاح إن أمكن عن الأمور المتعلقة بالاستمرارية بالإضافة إلى استخدام مبدأ الاستمرارية المحاسبي، ما لم تعتزم الإدارة إما تصفية المجموعة أو إيقاف عملياتها؛ أو إذا كانت لا تمتلك بديلاً واقعياً آخر باستثناء القيام بذلك.

المسؤولين عن الحوكمة هم المسؤولون عن الإشراف على عملية إعداد التقارير المالية للمجموعة.

مسؤوليات مراقب الحسابات عن تدقيق البيانات المالية المجمعة

إن هدفنا هو الحصول على تأكيد معقول حول ما إذا كانت البيانات المالية المجمعة ككل خالية من الأخطاء المادية سواء كانت بسبب الغش أو الخطأ وإصدار تقرير مراقب الحسابات الذي يتضمن رأينا. إن التوصل إلى مستوى تأكيد معقول يمثل درجة عالية من التأكيد، إلا أنه لا يضمن أن عملية التدقيق التي تتم وفقاً لمعايير التدقيق الدولية سوف تكشف دائماً الأخطاء المادية في حال وجودها. وقد تنشأ الأخطاء المادية عن الغش أو الخطأ وتعتبر جوهرية إذا كان من المتوقع بصورة معقولة أن تؤثر، بصورة فردية أو مجمعة، على القرارات الاقتصادية للمستخدمين والتي يتم اتخاذها على أساس هذه البيانات المالية المجمعة.

كجزء من التدقيق وفقاً لمعايير التدقيق الدولية، اتخذنا أحكاماً مهنية وحافظنا على أسلوب الشك المهني خلال أعمال التدقيق. كما قمنا بما يلي:

- تحديد وتقييم مخاطر الأخطاء المادية في البيانات المالية المجمعة سواء كانت بسبب الغش أو الخطأ ووضع وتنفيذ إجراءات التدقيق التي تتناول تلك المخاطر بالإضافة إلى الحصول على أدلة تدقيق كافية ومناسبة لتوفير أساس يمكننا من إبداء رأينا. إن مخاطر عدم اكتشاف الأخطاء المادية الناتجة عن الغش تزيد عن تلك الناتجة عن الخطأ؛ حيث أن الغش قد يتضمن التواطؤ أو التزوير أو الإهمال المتعمد أو التضليل أو تجاوز الرقابة الداخلية.

- فهم أدوات الرقابة الداخلية المتعلقة بالتدقيق لوضع إجراءات تدقيق ملائمة للظروف ولكن ليس لغرض إبداء الرأي حول مدى فاعلية أدوات الرقابة الداخلية لدى المجموعة.

- تقييم مدى ملاءمة السياسات المحاسبية المستخدمة ومدى معقولية التقديرات المحاسبية والإفصاحات ذات الصلة المقدمة من قبل الإدارة.

- التوصل إلى مدى ملاءمة استخدام الإدارة لأساس مبدأ الاستمرارية المحاسبي والقيام، استناداً إلى أدلة التدقيق التي حصلنا عليها، بتحديد ما إذا كان هناك عدم تأكد مادي متعلق بالأحداث أو الظروف والذي قد يثير شكاً جوهرياً حول قدرة المجموعة على متابعة أعمالها على أساس مبدأ الاستمرارية. وفي حال توصلنا إلى وجود عدم تأكد مادي، يجب علينا أن نلفت الانتباه إلى ذلك في تقرير مراقب الحسابات حول الإفصاحات ذات الصلة في البيانات المالية المجمعة أو يجب علينا تعديل رأينا في حالة عدم ملاءمة الإفصاحات. تستند نتائجنا إلى أدلة التدقيق التي حصلنا عليها حتى تاريخ تقرير مراقب الحسابات. على الرغم من ذلك، قد تتسبب الأحداث أو الظروف المستقبلية في توقف المجموعة عن متابعة أعمالها على أساس مبدأ الاستمرارية.

- تقييم العرض الشامل للبيانات المالية المجمعة وهيكلها والبيانات المتضمنة فيها، بما في ذلك الإفصاحات، وتقييم ما إذا كانت البيانات المالية المجمعة تعبر عن المعاملات الأساسية والأحداث ذات الصلة بأسلوب يحقق العرض العادل.

- الحصول على أدلة تدقيق كافية ومناسبة حول المعلومات المالية للشركات أو الأنشطة التجارية داخل المجموعة لإبداء رأي حول البيانات المالية المجمعة. إن مسؤوليتنا هي إبداء التوجيهات والإشراف على عملية التدقيق وتنفيذها للمجموعة ونحمل المسؤولية كاملة عن رأي التدقيق.

إننا نتواصل مع المسؤولين عن الحوكمة حول عدة أمور من بينها النطاق المقرر لأعمال التدقيق وتوقيتها ونتائج التدقيق الجوهرية، بما في ذلك أي أوجه قصور جوهرية في أدوات الرقابة الداخلية تم تحديدها أثناء أعمال التدقيق.

التقرير على المتطلبات القانونية الأخرى

كذلك فإننا حصلنا على المعلومات والإيضاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق وأن البيانات المالية المجمعة تتضمن المعلومات التي نصت عليها اتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة. برأينا، أن المؤسسة تمسك سجلات محاسبية منتظمة وأن الجرد قد أُجري وفقاً 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 31 ديسمبر 2019، لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة على وجه يؤثر مادياً في نشاط المجموعة أو في مركزها المالي المجموع.



صافي عبد العزيز المطوع

مراقب حسابات - ترخيص رقم 138 فئة "أ"

من كي بي إم جي صافي المطوع وشركاه

عضو في كي بي إم جي العالمية

الكويت في 12 أبريل 2020

بيان المركز المالي المجموع

كما في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2018	2019	إيضاح	
			الموجودات
40	22		النقد والتفقد المعادل
153	291	3	ودائع لدى البنوك
1,411	1,413	4	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	224	5	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
1,624	1,444	6	استثمارات في شركات زميلة
270	140	7	موجودات أخرى
<u>3,498</u>	<u>3,534</u>		إجمالي الموجودات
			المطلوبات وحقوق الملكية
			المطلوبات
298	418	8	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
392	387	9	تمويل لأجل
210	106	10	مطلوبات أخرى
<u>900</u>	<u>911</u>		إجمالي المطلوبات
			حقوق الملكية
2,100	2,100	11	رأس المال
392	404	11	الاحتياطيات
106	119		أرباح مرحلة
<u>2,598</u>	<u>2,623</u>		إجمالي حقوق الملكية
<u>3,498</u>	<u>3,534</u>		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

إن الإيضاحات المرفقة من 1 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.



إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي



بدر العجيل
رئيس مجلس الإدارة

بيان الدخل المجموع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019
(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

2018	2019	إيضاح	
44	38	12	إيرادات فوائد
(4)	63	13	صافي الأرباح / (الخسائر) من الاستثمارات
10	11	14	إيرادات توزيعات أرباح
143	111	6	حصة في نتائج شركات زميلة
17	14	15	صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى
<u>210</u>	<u>237</u>		إجمالي الإيرادات
(33)	(30)	16	مصروفات فوائد
-	1	17	إيرادات تشغيل أخرى
<u>177</u>	<u>208</u>		صافي إيرادات التشغيل
(36)	(37)		تكاليف موظفين
(3)	(2)		تكاليف مباني الإدارة
(13)	(13)		مصروفات تشغيل أخرى
(18)	(25)	18	خسائر انخفاض القيمة
<u>107</u>	<u>131</u>		ربح السنة
			العائد إلى:
107	131		مساهمي المؤسسة
-	-		الحصص غير المسيطرة
<u>107</u>	<u>131</u>		

إن الإيضاحات المرفقة من 1 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان الدخل الشامل الآخر المجموع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2018	2019	
107	131	ربح السنة
		الدخل الشامل الآخر التي يمكن أن يعاد تصنيفه إلى بيان الدخل المجموع في الفترات اللاحقة:
(41)	(1)	حصة في الخسارة الشاملة الأخرى لشركات زميلة
(41)	(1)	الخسارة الشاملة الأخرى للسنة
66	130	إجمالي الدخل الشامل للسنة
		العائد إلى:
66	130	مساهمي المؤسسة
-	-	الحصص غير المسيطرة
66	130	

إن الإيضاحات المرفقة من 1 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

إجمالي حقوق الملكية	أرباح مرحلة	الاحتياطات					رأس المال	
		احتياطي تحويل عملات أجنبية	احتياطي تغطية التدفقات النقدية	احتياطي إعادة تقييم استثمارات	احتياطي اختياري	احتياطي إجباري		
2,647	43	(47)	(98)	112	125	412	2,100	الرصيد كما في 1 يناير 2018
-	82	-	-	(82)	-	-	-	تعديل ناتج عن التطبيق المبدي للمعيار الدولي للتقارير المالية 9
(2)	(2)	-	-	-	-	-	-	تعديل ناتج عن التطبيق المبدي للمعيار الدولي للتقارير المالية 9 من قبل شركات زميلة
(8)	(8)	-	-	-	-	-	-	تعديلات الفترة السابقة
2,637	115	(47)	(98)	30	125	412	2,100	الرصيد كما في 1 يناير 2018
107	107	-	-	-	-	-	-	ربح السنة
(41)	-	(24)	13	(30)	-	-	-	(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر
66	107	(24)	13	(30)	-	-	-	إجمالي (الخسارة) / الدخل الشامل
-	(11)	-	-	-	-	11	-	المحول إلى الاحتياطات (إيضاح 11)
(105)	(105)	-	-	-	-	-	-	توزيعات أرباح
2,598	106	(71)	(85)	-	125	423	2,100	الرصيد كما في 31 ديسمبر 2018
2,598	106	(71)	(85)	-	125	423	2,100	الرصيد كما في 1 يناير 2019
131	131	-	-	-	-	-	-	ربح السنة
(1)	-	8	(9)	-	-	-	-	(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر
130	131	8	(9)	-	-	-	-	إجمالي (الخسارة) / الدخل الشامل
-	(13)	-	-	-	-	13	-	المحول إلى الاحتياطات (إيضاح 11)
(105)	(105)	-	-	-	-	-	-	توزيعات أرباح (إيضاح 11)
2,623	119	(63)	(94)	-	125	436	2,100	الرصيد كما في 31 ديسمبر 2019

إن الإيضاحات المرفقة من 1 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيان التدفقات النقدية المجمع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميليون دولار أمريكي)

2018	2019	إيضاح	
			التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
107	131		ربح السنة
			تعديلات لـ:
18	25	18	خسائر انخفاض القيمة
(4)	-	13	ربح محقق من بيع شركة تابعة
33	(52)	13	(أرباح) / خسائر غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	30	13	صافي الخسارة عند إعادة تصنيف الاستثمار
(143)	(111)	6	حصة في نتائج شركات زميلة
11	23		
			التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:
79	(138)		ودائع لدى البنوك
647	50		موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(273)	120		ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
(18)	17		الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى
446	72		صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:
59	39		توزيعات من شركات زميلة
6	-		المحصل من بيع شركة تابعة
(22)	(86)		شراء استثمارات في شركات زميلة
15	62		تحصيل قرض مساند من شركة زميلة
58	15		صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية
			التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:
(105)	(105)	11	توزيعات أرباح مدفوعة
(400)	-		تمويل لأجل مسدد
(505)	(105)		صافي التدفقات النقدية المستخدمة في الأنشطة التمويلية
(1)	(18)		صافي التغير في النقد والنقد المعادل
41	40		النقد والنقد المعادل في 1 يناير
40	22		النقد والنقد المعادل في 31 ديسمبر

إن الإيضاحات المرفقة من 1 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

1 التأسيس والنشاط

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. («المؤسسة») هي شركة استثمارية مسجلة في دولة الكويت كشركة مساهمة خليجية في 15 نوفمبر 1983. 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.

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 31 ديسمبر 2019 وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتاريخ 5 مارس 2020. إن الجمعية العمومية العادية السنوية للمساهمين لها الحق في تعديل هذه البيانات المالية المجمعة بعد إصدارها.

إن اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي يمنحها وضعاً قومياً خاصاً. ولا سيما المادة رقم 8 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.

2 السياسات المحاسبية الهامة

2.1 الأساس المحاسبي

تم إعداد البيانات المالية المجمعة للمجموعة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية والتفسيرات الصادرة عن لجنة تفسير المعايير الدولية للتقارير المالية التابعة لمجلس معايير المحاسبة الدولية. إضافة إلى ذلك، فإن البيانات المالية المجمعة قد تم إعدادها وفقاً لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة.

إن التغييرات في السياسات المحاسبية الهامة مبينة في إيضاح 2.4.

2.2 أساس الإعداد

تم إعداد البيانات المالية المجمعة وفقاً لمبدأ التكلفة التاريخية باستثناء القياس بالقيمة العادلة للموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر ومشتقات الأدوات المالية.

تم عرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي، مع التقريب إلى أقرب مليون وهي عملة التعامل وعملة العرض للمجموعة.

2.3 ملخص السياسات المحاسبية الهامة

تتفق السياسات المحاسبية المتبعة في إعداد هذه البيانات المالية المجمعة مع تلك المتبعة في إعداد البيانات المالية المجمعة السنوية المدققة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2018 باستثناء تطبيق المعيار الدولي للتقارير المالية 16 عقود التأجير والذي يسري للفترات المحاسبية السنوية اعتباراً من 1 يناير 2019.

2.4 عقود التأجير

طبقت المجموعة المعيار الدولي للتقارير المالية 16، عقود التأجير اعتباراً من 1 يناير 2019. يقدم المعيار نموذجاً فريداً للمحاسبة على التأجير في الميزانية للمستأجرين. يعترف المستأجر بحق استخدام الموجودات التي تمثل حقه في استخدام الموجودات ذات الصلة ومطلوبات التأجير التي تمثل التزامه بسداد مدفوعات التأجير. هناك إعفاءات من الاعتراف بعقود التأجير قصيرة الأجل وعقود التأجير للبنود منخفضة القيمة.

لا يوجد تغيير جوهري على محاسبة المؤجرين طبقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية 16 مقارنة بمعيار المحاسبة الدولي 17. سوف يستمر المؤجرون في تصنيف عقود التأجير على أنها عقود تأجير تمويلي أو تشغيلي باستخدام مبادئ مماثلة لتلك الواردة في معيار المحاسبة الدولي 17.

طبقت المجموعة المعيار الدولي للتقارير المالية 16 باستخدام الطريقة المعدلة. وفقاً لذلك، لم تتم إعادة إدراج معلومات المقارنة المعروضة لعام 2018 أي أنه يتم عرضها، وفقاً لما تم إدراجه سابقاً، بموجب معيار المحاسبة الدولي 17 والتفسيرات ذات الصلة.

لم ينتج عن تطبيق المجموعة للمعيار الدولي للتقارير المالية 16 أي تأثير على بياناتها المالية المجمعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.5 أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة البيانات المالية للمؤسسة وشركاتها التابعة والكيانات ذات الأجزاء الخاصة. 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).
 - تتعرض 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.

تتعلق الأرباح أو الخسائر وكل بند من بنود الدخل الشامل الآخر بمساهمي الشركة الأم للمجموعة وبالخصص غير المسيطر حتى إن أدى ذلك الأمر إلى رصيد عجز للخصص غير المسيطر. 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، كمعاملة حقوق ملكية. إذا فقدت المجموعة السيطرة على شركة تابعة، فإنها:

- تستبعد موجودات (بما في ذلك الشهرة) ومطلوبات الشركة التابعة.
 - تستبعد القيمة الدفترية للخصص غير المسيطر.
 - 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 حصتها من البنود المسجلة سابقاً في الدخل الشامل الآخر إلى الأرباح أو الخسائر أو الأرباح المرحلة، متى كان ذلك مناسباً، إذا استبعدت المجموعة مباشرة الموجودات أو المطلوبات ذات الصلة.

2.6 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 كمصروف وتدرج ضمن بيان الدخل المجمع.

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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.6 دمج الأعمال والشهرة (تتمة)

عند تحقيق دمج الأعمال في مراحل، فإن القيمة العادلة في تاريخ الحيازة لحصة ملكية المشتري المحفوظ 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 المقرر أن يكون أصل أو التزام، سوف يتم إدراجها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي 39 إما في بيان الدخل المجمع 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 مباشرة في بيان الدخل المجمع.

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 المحفوظ به من وحدة إنتاج النقد.

2.7 الأدوات المالية

(أ) تصنيف الموجودات المالية

تصنف المجموعة موجوداتها المالية عند الاعتراف المبدئي إلى الفئات التالية:

- موجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة؛
- موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر (مع أو دون إعادة إدراج الأرباح أو الخسائر إلى الأرباح أو الخسائر الناتجة من عدم تحقق أوراق الدين والأسهم على التوالي)؛
- موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

موجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة

يقاس الأصل المالي بالتكلفة المطفأة في حالة استيفائه للشروطين التاليين وعدم تصنيفه كمدرج بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر:

- أن يتم الاحتفاظ بالأصل ضمن "نموذج أعمال" الغرض منه الاحتفاظ بالموجودات لتحصيل التدفقات النقدية التعاقدية؛
- أن تؤدي الشروط التعاقدية للأصل المالي في تواريخ محددة إلى تدفقات نقدية تتمثل في مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط للمبلغ الأساسي القائم.

تقييم نموذج الأعمال

تحدد المجموعة نموذج أعمالها عند المستوى الذي يعكس على النحو الأفضل كيفية إدارتها لمجموعات الموجودات المالية لتحقيق الأغراض من الأعمال وتحقيق تدفقات نقدية تعاقدية، أي إذا ما كانت هدف المجموعة هو فقط تحصيل التدفقات النقدية التعاقدية من الأصل أو تحصيل كل من التدفقات النقدية التعاقدية والتدفقات النقدية الناتجة من بيع الموجودات. في حال عدم انطباق أي من ذلك (مثلاً يتم الاحتفاظ بالموجودات المالية لأغراض المتاجرة)، عندئذ يتم تصنيف الموجودات المالية كجزء من نموذج أعمال "البيع" وتقاس بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. لا يتم تقييم نموذج أعمال المجموعة على أساس كل أداة على حدة، بل على مستوى أعلى من المحافظ المجمع.

يستند تقييم نموذج الأعمال إلى السيناريوهات المتوقعة بصورة معقولة دون وضع نموذج "السيناريو الأسوأ" أو "سيناريو حالات الضغط" في الاعتبار. في حالة تحقيق التدفقات النقدية بعد التحقق المبدئي بطريقة تختلف عن التوقعات الأصلية للمجموعة، لن تغير المجموعة من تصنيف الموجودات المالية المتبقية المحفوظ بها ضمن نموذج الأعمال، ولكنه سيذكر هذه المعلومات عند تقييم الموجودات المالية المستحقة أو المشتراة مؤخراً في الفترات اللاحقة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الأدوات المالية (تتمة)

اختبار تحقيق مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط

كخطوة ثانية في إجراء التصنيف، تقوم المجموعة بتقييم الشروط التعاقدية للأصل المالي تحديداً ما إذا كان يستوفي اختبار تحقيق مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط.

لأغراض هذا الاختبار، يُعرف أصل المبلغ بالقيمة العادلة للأصل المالي عند التحقق المبدئي وقد يتغير على مدار عمر الأصل المالي (كأن يتم سداد مدفوعات لأصل المبلغ أو إطفاء للقسط/الخصم).

وتكون العناصر الأكثر جوهرية للربح ضمن أي ترتيب للإقراض متمثلة في مراعاة القيمة الزمنية للأموال ومخاطر الائتمان. ولإجراء التقييم المرتبط باختبار تحقيق مدفوعات أصل المبلغ والفائدة، تستعين المجموعة بالأحكام وبيرواقي العوامل ذات الصلة مثل العملة المدرج بها الأصل المالي وفترة تحقق معدل الربح عن هذا الأصل.

على النقيض، لا تؤدي الشروط التعاقدية التي تنص على ما هو أكثر من مستوى الحد الأدنى من الانكشافات للمخاطر أو التقلب في التدفقات النقدية التعاقدية غير المرتبطة بترتيب إقراض أساسي إلى تدفقات نقدية تعاقدية تتمثل في مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط على المبلغ القائم. وفي مثل هذه الحالات، ينبغي قياس الأصل المالي وفقاً للقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر.

إضافة إلى ذلك، يتم لاحقاً قياس الموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة وفقاً للتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلي. ويتم تخفيض التكلفة المطفأة مقابل خسائر انخفاض القيمة. ويتم تحقق الدخل من القروض والسلفيات وأرباح وخسائر تحويل العملات الأجنبية والانخفاض في القيمة في بيان الدخل المجموع. يتم تسجيل أي أرباح أو خسائر ناتجة عن عدم التحقق في بيان الدخل المجموع.

يتم تصنيف النقد والتقد المعادل والودائع لدى البنوك والموجودات الأخرى كموجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة.

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

موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر

أ) أدوات حقوق الملكية

عند التحقق المبدئي، تختار المجموعة تصنيف استثماراتها في الأسهم كاستثمارات في أسهم مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر إذا كانت تستوفي تعريف حقوق الملكية وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي 32 الأدوات المالية: العرض، ولا يتم الاحتفاظ بها لغرض المتاجرة. يتم تحديد هذا التصنيف على أساس كل أداة على حدة. يتم لاحقاً استخدام القيمة العادلة لقياس الاستثمارات في الأسهم المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر. يتم إثبات التغيرات في القيمة العادلة بما في ذلك صرف العملات الأجنبية ضمن الدخل الشامل الآخر ويتم عرضها في احتياطي إعادة تقييم الاستثمارات كجزء من حقوق الملكية. يتم تحويل الأرباح والخسائر التراكمية المعترف بها سابقاً في الدخل الشامل الآخر إلى الأرباح المرحلة عند الاستبعاد، ولا يتم الاعتراف بها في بيان الدخل المجموع.

ب) أدوات الدين

تطبق المجموعة أدوات الدين المالية التي تقاس بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر في حالة استيفاء الشرطين التاليين:

- أن يتم الاحتفاظ بالأداة ضمن نموذج أعمال يكون الغرض منه تحصيل كل من التدفقات النقدية التعاقدية وبيع الموجودات المالية؛
- أن تستوفي الشروط التعاقدية للأصل المالي اختبار تحقيق مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط.

يتم قياس أدوات الدين المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر لاحقاً وفقاً للقيمة العادلة مع تسجيل الأرباح والخسائر الناتجة عن التغيرات في القيمة العادلة ضمن الدخل الشامل الآخر. ويتم تسجيل إيرادات الفوائد وأرباح وخسائر تحويل العملات الأجنبية وخسائر الانخفاض في القيمة ضمن بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل الآخر المجموع. وعند الاستبعاد، يعاد تصنيف الأرباح أو الخسائر المتراكمة المسجلة سابقاً ضمن الدخل الشامل الآخر من حقوق الملكية إلى بيان الأرباح أو الخسائر.

لا يوجد لدى المجموعة أي أدوات دين مدرجة في فئة القيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر كما في تاريخ بيان المركز المالي.

موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر

إن كافة الموجودات المالية غير المصنفة كمقاسة بالتكلفة المطفأة أو بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر يتم قياسها بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. وعند الاعتراف المبدئي، قد تصنف المجموعة على نحو غير قابل للإلغاء الأصل المالي الذي يستوفي بخلاف ذلك متطلبات قياسه بالتكلفة المطفأة أو بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر بأنه مدرج بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر إذا كان من شأن ذلك استبعاد أو تخفيض عدم تطابق محاسبي بدرجة كبيرة كان من الممكن أن ينشأ بخلاف ذلك.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الأدوات المالية (تتمة)

يتم تسجيل التغيرات في القيمة العادلة وإيرادات الفوائد وتوزيعات الأرباح في بيان الدخل المجمع طبقاً لشروط العقد أو عندما يثبت الحق في استلام الدفعة.

إعادة تصنيف الموجودات المالية

لا تقوم المجموعة بإعادة تصنيف موجوداتها المالية بعد الاعتراف المبدئي بها إلا في الظروف الاستثنائية التي تقوم فيها المجموعة بشراء أو بيع أو إنهاء أنشطة أحد أقسام الأعمال.

استبعاد الموجودات المالية

تستبعد المجموعة الأصل المالي عندما تنتهي الحقوق التعاقدية للتدفقات النقدية الناتجة من الأصل المالي أو عندما تقوم المجموعة بنقل الحقوق لاستلام التدفقات النقدية التعاقدية على الأصل المالي في معاملة تنتقل فيها كافة مخاطر ومزايا ملكية الأصل المالي أو إما لا تقوم فيها المجموعة بنقل أو الاحتفاظ بكافة مخاطر ومزايا الملكية ولا تحتفظ بالسيطرة على الأصل المالي.

تدخل المجموعة في معاملات تقوم بموجبها بتحويل الموجودات المعترف بها في بيان المركز المالي المجمع، ولكنها تحتفظ إما بكافة أو معظم مخاطر ومزايا الموجودات المحولة. في هذه الحالات، لا يتم استبعاد الموجودات المحولة.

انخفاض قيمة الموجودات المالية

تطبق المجموعة طريقة مكونة من ثلاث مراحل لقياس خسائر الائتمان المتوقعة. وتطوّر أ تغيرات على الموجودات من خلال المراحل الثلاثة التالية استناداً إلى التغير في الجودة الائتمانية منذ التحقق المبدئي.

المرحلة 1: خسائر الائتمان المتوقعة على مدار 12 شهراً

بالنسبة للانكشافات التي لا ترتبط بزيادة ملحوظة في مخاطر الائتمان منذ التحقق المبدئي، يتم تسجيل جزء خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة المالية والمرتبطة باحتمالية وقوع أحداث تعثر خلال فترة الاثنا عشر شهراً التالية.

المرحلة 2: خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة - دون التعرض للانخفاض في القيمة الائتمانية

بالنسبة للانكشافات التي ترتبط بزيادة ملحوظة في مخاطر الائتمان منذ التحقق المبدئي ولكن دون التعرض للانخفاض في القيمة الائتمانية، يتم تسجيل خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة المالية.

المرحلة 3: خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة - في حالة التعرض للانخفاض في القيمة الائتمانية

يتم تقييم الموجودات المالية كمنخفضة في القيمة ائتمانياً في حالة وقوع حدث أو أكثر ذي تأثير ضار على التدفقات النقدية المستقبلية المقدرة للأصل. وحيث إن هذا التقييم يستعين بالمعايير نفسها الواردة ضمن معيار المحاسبة الدولي 39، لم يطرأ تغيير كبير على منهجية المجموعة في احتساب المخصصات المحددة.

يتم تسجيل خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة للموجودات المالية منخفضة القيمة الائتمانية. ويعتبر الأصل المالي "منخفض ائتمانياً" في حالة وقوع حدث واحد أو أكثر ذي تأثير ضار على التدفقات النقدية المستقبلية المقدرة للأصل المالي.

في تاريخ كل بيان مركز مالي، تقوم المجموعة بتقييم ما إذا كانت الموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة قد انخفضت قيمتها الائتمانية. يعتبر الأصل المالي قد انخفضت قيمته الائتمانية عند وقوع حدث أو أكثر له تأثير ضار على التدفقات النقدية المستقبلية التقديرية للأصل المالي.

تشتمل الأدلة على الانخفاض في القيمة الائتمانية للأصل المالي على البيانات الملحوظة التالية:

- مواجهة المقترض أو جهة الإصدار لصعوبة مالية جوهرية
- مخالفة بنود العقد مثل وقوع أحداث العجز أو التأخر في السداد
- قيام المجموعة بإعادة هيكلية الأدوات في ضوء شروط لم تأخذها المجموعة في اعتبارها في حالات مخالفة لذلك
- احتمالية تعرض المقترض للإفلاس أو ترتيبات إعادة تنظيم مالي أخرى
- غياب سوق نشط للأسهم نظراً لصعوبات مالية.

تقوم المجموعة بتقييم احتمالية التعثر مع الأخذ في الاعتبار فترة الأرصدة المدينة متأخرة السداد. ومع ذلك، وفي حالات معينة، قد تعتبر المجموعة أيضاً أن أصلاً مالياً معرض للتعثر عندما تشير المعلومات الداخلية أو الخارجية إلى أنه من غير المحتمل استلام المجموعة للمبالغ التعاقدية القائمة بالكامل قبل الأخذ في الاعتبار أي تميزات ائتمانية تحتفظ بها المجموعة. يتم شطب الأصل المالي عندما لا يكون هناك توقع معقول باسترداد التدفقات النقدية التعاقدية.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الأدوات المالية (تتمة)

عند تقييم ما إذا كانت مخاطر الائتمان الخاصة بأصل مالي قد زادت بشكل كبير منذ الاعتراف المبدئي وعند تقدير خسائر الائتمان المتوقعة، تأخذ المجموعة في الاعتبار المعلومات المعقولة والمؤيدة التي تكون مناسبة ومتاحة بدون تكلفة أو جهد لا مبرر لهما. وهذا يشمل كل من التحليل والمعلومات الكمية والنوعية، استناداً إلى التجربة السابقة لخسائر الائتمان لدى الشركة وتشمل المعلومات المستقبلية.

مرض مخصص خسائر الائتمان المتوقعة في بيان المركز المالي المجموع

يتم خصم مخصصات الخسائر بالنسبة للموجودات المالية المقاسة بالتكلفة المطفأة من إجمالي القيمة الدفترية للموجودات.

(ii) المطلوبات المالية

يتم تصنيف المطلوبات المالية كمقاسة بالتكلفة المطفأة أو بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. يتم تصنيف الالتزام المالي كمدرج بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر، إذا تم تصنيفه كمحتفظ به للمتاجرة أو إذا كان أداة مشتقة أو إذا تم تصنيف ذلك عند الاعتراف المبدئي. يتم قياس المطلوبات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر بالقيمة العادلة، ويتم الاعتراف بصافي الأرباح والخسائر، بما في ذلك أي مصاريف فوائد، ضمن الأرباح أو الخسائر. يتم لاحقاً قياس المطلوبات المالية الأخرى بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلي. يتم الاعتراف بمصاريف الفوائد والأرباح والخسائر الناتجة عن تحويل العملات الأجنبية ضمن بيان الدخل المجموع، ويتم الاعتراف كذلك بأي ربح أو خسارة ناتجة عن الاستبعاد ضمن بيان الدخل المجموع.

يعتمد قياس المطلوبات المالية على تصنيفها كما يلي:

ودائع من البنوك والمؤسسات المالية

تدرج الودائع من البنوك والمؤسسات المالية بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلي المحاسبية.

تمويل لأجل

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

استبعاد المطلوبات المالية

تستبعد المجموعة الالتزام المالي عند الوفاء بالتزاماتها التعاقدية أو إلغاؤها أو انتهاءها. تستبعد الشركة كذلك الالتزام المالي عند تعديل شروطه وعندما تكون التدفقات النقدية للالتزام المعدل مختلفة بشكل جوهري، وفي هذه الحالة يتم الاعتراف بالالتزام مالي جديد بالقيمة العادلة استناداً إلى الشروط المعدلة.

عند استبعاد الالتزام المالي، يتم الاعتراف بالفرق بين القيمة الدفترية المطفأة والمقابل المادي المدفوع (بما في ذلك أي موجودات غير نقدية منقولة أو مطلوبات متكبدة) ضمن بيان الدخل المجموع.

2.8 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.

2.9 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 ملائمة للأصل أو الالتزام.

يجب وجود إمكانية وصول المجموعة إلى السوق الرئيسي أو السوق الأكثر ملائمة 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 ومشتقات الأدوات المالية المتداولة في أسواق مالية منظمة، تحدد القيمة العادلة بالرجوع إلى أسعار السوق العلنية 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.9 القيمة العادلة للأدوات المالية (تتمة)

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 نشاطاً 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.

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

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

يوجد تحليل للقيمة العادلة للأدوات المالية وتفاصيل أخرى حول كيفية قياسها في إيضاح 24.

2.10 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 فردي 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 استردادها. 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 بمعاملات التقييم أو أسعار الأسهم المدرجة لشركات متداولة بصفة عامة أو مؤشرات القيمة العادلة المتاحة الأخرى.

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

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

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

لا يتم تسجيل الأوراق المالية المشتراة مع حق إعادة البيع في بيان المركز المالي المجمع. يتم معاملة الفرق بين سعر الشراء وسعر إعادة البيع كإيرادات فوائد، وتستحق على مدى فترة الاتفاقية باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلي.

2.12 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 20% إلى 50% من رأس المال الشركة المستثمر فيها. ويتم المحاسبة عن استثمار المجموعة في الشركة الزميلة بطريقة حقوق الملكية. عندما يتم حيازة والاحتفاظ بالشركة الزميلة بصورة حصرية بغرض إعادة البيع، يتم المحاسبة عنه كأصل غير متداول محتفظ به للبيع وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية 5.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.12 استثمارات في شركات زميلة (تتمة)

وفقاً لطريقة حقوق الملكية، يدرج الاستثمار في الشركات الزميلة في بيان المركز المالي المجموع بالتكلفة زائداً التغيرات 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 إطفاءها أو اختبارها 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 المجموع. عندما يتم تسجيل تغير مباشرة في حقوق ملكية الشركات الزميلة، تقوم المجموعة بتسجيل حصتها من التغيرات والإفصاح عنها في بيان الدخل الشامل الآخر المجموع، 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 المجموع.

عند فقدان التأثير الملموس على الشركة الزميلة، تقوم المجموعة بقياس وتسجيل الاستثمار المتبقي وفقاً لقيمتها العادلة. يتم احتساب الأرباح أو الخسائر من هذه المعاملة بالفرق بين القيمة الدفترية للشركة الزميلة عند فقد التأثير الملموس والقيمة العادلة للاستثمار المحتفظ به كما في ذلك التاريخ. ويتم إدراج الأرباح أو الخسائر الناتجة عن ذلك في بيان الدخل المجموع.

إن الشركات الزميلة للمجموعة مدرجة في إيضاح 27.

2.13 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.

2.14 عقار وآلات ومعدات

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

2.15 مشتقات الأدوات المالية ومحاسبة التغطية

تحتفظ المجموعة بالأدوات المالية غير المشتقة لتغطية تعرضها لمخاطر العملات الأجنبية وسعر الفائدة.

يتم قياس المشتقات مبدئياً بالقيمة العادلة. لاحقاً للاعتراف المبدئي، يتم قياس المشتقات بالقيمة العادلة ويتم إثبات التغيرات التي تطرأ عليها بصورة عامة في بيان الدخل المجموع.

يتم إدراج القيمة العادلة الموجبة والسالبة كموجودات ومطلوبات على التوالي ويتم إجراء التقاص لها عند وجود النية للخصم ووجود الحق القانوني للمقاصة.

في بداية علاقات التغطية المحددة، تقوم المجموعة بتوثيق أهداف واستراتيجية إدارة المخاطر للقيام بالتغطية. كما توثق المجموعة العلاقة الاقتصادية بين البند المغطى وأداة التغطية، ويشمل ذلك إذا ما كانت التغييرات في التدفقات النقدية للبند المغطى وأداة التغطية يتوقع أن تقابل كل منها الآخر.

بالنسبة لمعاملات تغطية القيمة العادلة التي تستوفي شروط المحاسبة عنها كعمالة 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.15 مشتقات الأدوات المالية ومحاسبة التغطية (تتمة)

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.

إذا لم تعد التغطية تستوفي معايير محاسبة التغطية أو إذا بلغت أداة التغطية أو انتهت صلاحيتها أو تم إنهاؤها أو يتم ممارستها، فيتم إيقاف محاسبة التغطية بأثر مستقبلي. عندما يتم إيقاف محاسبة التغطية بالنسبة لمعاملات تغطية التدفقات النقدية، فإن المبلغ الذي تم تسجيله متراكماً في احتياطي التغطية يظل في حقوق الملكية، بالنسبة لتغطية معاملة معينة الناتجة عن الاعتراف ببند غير مالي، يتم إدراجه في تكلفة البند غير المالي عند الاعتراف المبدئي، أو بالنسبة لتغطيات التدفقات النقدية الأخرى، يتم إعادة تصنيفها إلى بيان الدخل المجموع في نفس الفترة أو الفترات التي تؤثر فيها التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة المغطاة على بيان الدخل المجموع.

إذا لم يعد من المتوقع وجود تدفقات نقدية مستقبلية مغطاة، فإنه يتم إعادة تصنيف المبالغ المتراكمة في احتياطي التغطية وتكلفة احتياطي التغطية مباشرة إلى بيان الدخل المجموع.

2.16 تحقق الإيرادات والمصروفات

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 يخضم 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.

إيرادات الأتعاب والعمولات

تتحقق إيرادات الأتعاب المستحقة من تقديم الخدمات على مدى فترة الخدمات. وتتحقق الأتعاب الناتجة من تقديم خدمات المعاملات عند إتمام المعاملة ذات الصلة. تتحقق أتعاب الأداء عند اكتسابها، أو عندما تصبح مخاطر عدم تحقق هذه الأتعاب غير موجودة.

صافي الأرباح الناتجة من الاستثمارات

تتمثل إيرادات الاستثمار في نتائج أنشطة المتاجرة بما في ذلك كافة الأرباح والخسائر من التغيرات في القيمة العادلة للموجودات المالية التي تم قياسها بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر.

إيرادات توزيعات الأرباح

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

2.17 مكافآت نهاية الخدمة للموظفين

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.

2.18 العملات الأجنبية

تعرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي وهو يمثل أيضاً عملة التعامل 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.18 العملات الأجنبية (تتمة)

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 صافي التغير في القيمة العادلة. 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 بيان المركز المالي.

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

2.19 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.

2.20 المعايير الصادرة والتي لم يسر مفعولها بعد

هناك عدد من المعايير الجديدة والتعديلات على المعايير والتفسيرات التي تسري على الفترات السنوية التي تبدأ بعد 1 يناير 2020 مع السماح بالتطبيق المبكر، ومع ذلك، لم تطبق المؤسسة المعايير الجديدة أو المعدلة مبكراً في إعداد هذه البيانات المالية.

من غير المتوقع أن يكون للمعايير والتفسيرات المعدلة التالية تأثير هام على البيانات المالية للمؤسسة عند تطبيقها:

- التعديلات على الإشارات إلى إطار المفاهيم في المعايير الدولية للتقارير المالية.
- تعريف النشاط (التعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية 3)
- تعريف معني مادي (التعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 ومعيار المحاسبة الدولي 8)
- المعيار الدولي للتقارير المالية 17 – عقود التأمين

2.21 الأحكام والتقديرية المحاسبية الهامة

إن إعداد البيانات المالية المجمعة يتطلب من إدارة المجموعة وضع أحكام وتقديرية وافترضاات تؤثر على المبالغ المدرجة للإيرادات والمصروفات والموجودات والمطلوبات والإفصاح عن المطلوبات المحتملة في تاريخ البيانات المالية. ولكن عدم التأكد من هذه الافتراضات والتقديرية 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 تقديرية أخرى والتي لها أكبر الأثر في المبالغ المدرجة في البيانات المالية المجمعة:

تصنيف الموجودات المالية

تحدد المجموعة تصنيف الموجودات المالية استناداً إلى تقييم نموذج الأعمال المحفوظ من خلاله بالموجودات، بالإضافة إلى تقييم ما إذا كانت الشروط التعاقدية للأصل المالي تقتصر على مدفوعات أصل المبلغ والفائدة فقط.

قياس القيمة العادلة

عندما لا يمكن قياس القيمة العادلة للموجودات والمطلوبات المالية المسجلة في بيان المركز المالي المجموع بناءً على الأسعار المعلنة في الأسواق النشطة، يتم قياس القيمة العادلة باستخدام أساليب تقييم تشمل نموذج التدفقات النقدية المخضومة بالرجوع إلى معاملات حديثة بالسوق وأسلوب السوق المقارن. تؤخذ مدخلات هذه النماذج من الأسواق القابلة للقياس إن أمكن، ولكن إن لم يكن ذلك ممكناً، يتم استخدام درجة من الأحكام عند تحديد القيمة العادلة. تتضمن الأحكام اعتبارات المدخلات مثل مخاطر السيولة ومخاطر الائتمان والتقلبات السوق. يمكن أن تؤثر التغيرات في تلك التقديرية وكذلك استخدام تقديرية مختلفة ولكن معقولة بدرجة مساوية على قيمتها الدفترية.

يتوجب على الإدارة اتخاذ أحكام رئيسية في تقدير القيمة العادلة للموجودات المكتسبة والمطلوبات المحتملة كنتيجة لدمج الأعمال بما في ذلك الموجودات غير الملموسة والمطلوبات الطارئة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.21 الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة (تتمة)

الأحكام المحاسبية (تتمة)

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:

الانخفاض في قيمة الاستثمار في شركات زميلة

تقوم المجموعة باحساب قيمة الانخفاض في القيمة على أنها الفرق بين القيمة القابلة للاسترداد وقيمتها الدفترية في حال وجود دليل موضوعي على أن الاستثمار انخفضت قيمته. إن تقدير القيمة القابلة للاسترداد يتطلب من المجموعة إجراء تقدير للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة واختيار مدخلات مناسبة للتقييم.

قياس خسائر الائتمان المتوقعة

إن قياس خسائر الائتمان المتوقعة لجميع فئات الموجودات المالية وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية 9، يتطلب اتخاذ حكم بشكل خاص فيما يتعلق بتقدير مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية وقيمة الضمانات عند تحديد خسائر الانخفاض في القيمة وتقييم زيادة جوهرية في مخاطر الائتمان. تعتمد تلك التقديرات على عدد من العوامل يمكن للتغيرات التي قد تطرأ عليها أن تؤدي إلى مستويات مختلفة من المخصصات. تشمل العناصر الرئيسية لقياس خسائر الائتمان المتوقعة على احتمالية التعثر ومعدل الخسارة عند التعثر وقيمة التعرض عند التعثر.

إن احتمالية التعثر هي تقدير احتمالية التعثر في السداد خلال نطاق زمني معين. قد يقع التعثر فقط في وقت معين خلال الفترة المقدرة، في حالة عدم استبعاد الأصل المالي سابقاً واستمرار إدراجه في المحفظة.

إن قيمة التعرض عند التعثر تتمثل في تقدير المخاطر المحتمل مواجهتها عند وقوع تعثر في المستقبل اخذاً في الاعتبار التغيرات المتوقعة في المخاطر بعد تاريخ البيانات المالية، بما في ذلك سداد أصل المبلغ والربح سواء في المواعيد المقررة بموجب العقد أو خلاف ذلك، والانخفاض المتوقع في التسهيلات التي تلتزم بها المجموعة.

إن معدل الخسارة عند التعثر هو تقدير الخسائر الناتجة في حالة وقوع تعثر في السداد في وقت معين.

تتمثل عمليات احتساب خسائر الائتمان المتوقعة للمجموعة في مدخلات نماذج معقدة تتضمن عدة افتراضات أساسية حول اختيار مدخلات المتغيرات والعلاقات فيما بينها. وتتضمن عناصر نماذج خسائر الائتمان المتوقعة ما يلي والتي تعتبر كأحكام وتقديرات محاسبية:

- نموذج التصنيف الائتماني الداخلي للمجموعة والذي يخصص احتمالات التعثر عن السداد لدرجات التصنيف الفردية
- معايير المجموعة فيما يتعلق بتقييم الأزداد الملحوظ في مخاطر الائتمان بحيث ينبغي قياس مخصصات الموجودات المالية على أساس خسائر الائتمان المتوقعة على مدار عمر الأداة والتقييم النوعي للمخاطر.
- تصنيف الموجودات المالية عند تقييم خسائر الائتمان المتوقعة بصورة مجمعة.
- تطوير نماذج خسائر الائتمان المتوقعة بما في ذلك الصيغ المختلفة واختيار المدخلات.
- تحديد العلاقات بين السيناريوهات المرتبطة بالاقتصاد الكلي والمدخلات الاقتصادية وتأثيرها على احتمالية التعثر عن السداد واحتساب نسبة الخسارة عند التعثر والانكشاف للمخاطر عند التعثر.
- تحديد السيناريوهات المستقبلية المتعلقة بالاقتصاد الكلي وترجيح الاحتمالات لاستقاء المدخلات الاقتصادية اللازمة لنماذج خسائر الائتمان المتوقعة

تقييم الاستثمارات في أسهم غير مسعرة

يستند تقييم الاستثمارات في أسهم غير مسعرة عادةً إلى واحدة أو مزيج مما يلي:

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

إن تحديد التدفقات النقدية وعوامل الخصم للاستثمارات في أسهم غير مسعرة يتطلب تقديرات هامة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019
(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

3 ودائع لدى البنوك

2018	2019	
1	60	بنوك محلية
152	231	بنوك في دول خليجية أخرى و بنوك دولية
153	291	

تحمل الودائع لدى البنوك متوسط معدل فائدة فعلي 2.62% سنوياً (2018: 2.32% سنوياً).

4 موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

2018	2019	
		أدوات دين
		سندات دولية
142	292	
521	477	سندات خليجية وإسلامية
14	16	سندات وصناديق الأسواق الناشئة
12	11	أدوات دين مهيكلة
689	796	
		أسهم وصناديق إدارة
		استثمارات في أسهم وصناديق مدرجة
139	163	
257	266	صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى غير مسعرة
396	429	
		مساهمات حقوق الملكية
		استثمارات في أسهم مدرجة
130	8	
108	103	استثمارات في أسهم غير مدرجة
238	111	
		صناديق أسهم خاصة
		محفظة صناديق إدارة
77	68	
11	9	محفظة صناديق عقارية
88	77	
1,411	1,413	

تم الإفصاح عن تصنيف الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل في إيضاح 24.

5 موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر

2018	2019	
		مساهمات حقوق الملكية
		استثمارات في أسهم غير مدرجة
-	224	

إن الاستثمارات في الأسهم غير المسعرة المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر محتفظ بها سابقاً في استثمارات في شركات زميلة والتي تم إعادة تصنيفها خلال السنة (إيضاح 6).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

6 استثمار في شركات زميلة

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية تبلغ قيمتها الدفترية 168 مليون دولار أمريكي (2018: 170 مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ 156 مليون دولار أمريكي (2018: 193 مليون دولار أمريكي).

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

2018	2019	
4,313	3,848	حصة في موجودات
(2,699)	(2,390)	حصة في مطلوبات
1,614	1,458	حصة في صافي الموجودات
69	67	شهرة
(59)	(81)	خسائر انخفاض القيمة المتراكمة
1,624	1,444	القيمة الدفترية
1,998	1,872	الحصة في الإيرادات
143	111	الحصة في نتائج السنة

الشركات الزميلة مفصّل عنها في إيضاح 27.

أوقفت المجموعة خلال السنة طريقة حقوق الملكية المحاسبية فيما يتعلق باستثمارها في شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال) عند فقدان التأثير الجوهري وأعدت تصنيف الاستثمار إلى موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر. بلغ صافي الخسارة الناتج عن إعادة التصنيف 30 مليون دولار أمريكي، وهي مدرجة ضمن صافي الأرباح / (الخسائر) من الاستثمارات (إيضاح 13).

فيما يلي ملخص المعلومات المالية للشركات الزميلة الهامة للمجموعة:

شركة افكو لتتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.	شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة تريستار القابضة المحدودة	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	2019
4,906	-	1,229	905	2,327	الموجودات
(3,852)	-	(608)	(500)	(1,040)	المطلوبات
-	-	-	(5)	(238)	الحصص غير المسيطرة
1,054	-	621	400	1,049	صافي الموجودات
359	-	686	519	1,697	الإيرادات
73	-	14	41	81	نتائج السنة
-	-	(5)	1	(5)	(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

6 استثمار في شركات زميلة (تتمة)

شركة افكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.	شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة تريستار القابضة المحدودة	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	2018
4,016	3,540	1,183	794	2,462	الموجودات
(2,978)	(2,621)	(513)	(431)	(1,104)	المطلوبات
-	(32)	-	(5)	(277)	الحصص غير المسيطرة
1,038	887	670	358	1,081	صافي الموجودات
416	2,233	758	456	1,464	الإيرادات
99	199	40	44	108	نتائج السنة
-	(112)	(22)	-	1	الدخل / (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة

فيما يلي الحركة في القيمة الدفترية للشركات الزميلة الجوهرية خلال السنة:

شركة افكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.	شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة تريستار القابضة المحدودة	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	2019
1,038	-	670	358	1,081	الرصيد أول المدة
(57)	-	(58)	-	-	توزيعات أرباح
73	-	14	41	81	النتائج
-	-	-	-	(108)	سداد قروض المساهمين
-	-	(5)	1	(5)	(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر
1,054	-	621	400	1,049	الرصيد آخر المدة

شركة افكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.	شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة تريستار القابضة المحدودة	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	2018
943	800	823	335	972	الرصيد أول المدة
(4)	-	-	(14)	-	تعديل الرصيد أول المدة
-	-	(171)	(7)	-	توزيعات أرباح
99	199	40	44	108	النتائج
-	(112)	(22)	-	1	الدخل / (الخسارة) الشاملة الأخرى
1,038	887	670	358	1,081	الرصيد آخر المدة

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

2018	2019	
5,125	5,735	الموجودات
(3,292)	(3,612)	المطلوبات
1,833	2,123	صافي الموجودات
1,934	2,554	الإيرادات
84	84	نتائج السنة
53	(56)	(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

7 موجودات أخرى

2018	2019	
160	69	موجودات أخرى، بما فيها المدينين التجاريين من شركات تابعة
(3)	(8)	خسارة الائتمان المتوقعة
157	61	
10	11	فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة
1	3	القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية
2	2	مدفوعات مقدماً
53	24	عقار وألات ومعدات
47	39	غطاء نقدي مدفوع لمشتقات أدوات مالية
270	140	

8 ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى

2018	2019	
30	50	ودائع من بنوك مركزية
217	317	ودائع من مؤسسات مالية أخرى
51	51	ودائع أخرى
298	418	

في 31 ديسمبر 2019، بلغت الودائع من البنوك المركزية والمؤسسات المالية الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي 367 مليون دولار أمريكي (2018: 298 مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى معدل فائدة فعلي قدره 2.04% سنوياً (2018: 1.75% سنوياً).

9 تمويل لأجل

2018	2019	معدل الفائدة %	
100	100	نسبة الليبور لمدة 6 أشهر زائداً 180 نقطة أساس	ودائع متوسطة الأجل بالدولار الأمريكي تستحق في 2021
7	-	معدل متغير يتراوح بين 5.50% و 7.10%	قروض بنكية بالدرهم الإماراتي (قروض شركة تابعة)

إصدار سندات متوسطة الأجل:

109	110	5.10% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2021
41	41	5.10% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2022
97	98	4.52% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2023
38	38	5.30% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2027
392	387		

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

10 مطلوبات أخرى

2018	2019	
12	9	فوائد مستحقة
51	49	القيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية
147	48	مطلوبات أخرى بما فيها الدائنون التجاريون لشركات تابعة ومصروفات مستحقة
210	106	

11 حقوق الملكية

- 11.1 يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من 2.1 مليون سهم بقيمة 1,000 دولار أمريكي للسهم (2018: 2.1 مليون سهم بقيمة 1,000 دولار أمريكي للسهم).
- 11.2 وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل 10% من أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الإجباري غير القابل للتوزيع ويتوقف هذا الاقتطاع عندما يبلغ هذا الاحتياطي 50% من رأسمال المؤسسة كحد أدنى. خلال السنة، حولت المؤسسة 10% من ربح السنة إلى الاحتياطي الإجباري.
- 11.3 ووفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل نسبة 10% من أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الاختياري، ويجوز وقف هذا التحويل بقرار من الجمعية العمومية للمساهمين. إن هذا الرصيد متاح للتوزيع على المساهمين. كما هو مبين في إيضاح 28، أوصى مجلس الإدارة بعدم تحويل نسبة 10% من ربح السنة الحالية إلى الاحتياطي الاختياري.
- 11.4 وافقت الجمعية العمومية للمساهمين المنعقدة في 8 أبريل 2019 على دفع توزيعات أرباح نقدية من بقيمة 50 دولار أمريكي للسهم الواحد للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2018 بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي.

12 إيرادات فوائد

2018	2019	
12	9	ودائع لدى البنوك
32	29	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
44	38	

13 صافي الأرباح/ (الخسائر) من الاستثمارات

2018	2019	
25	41	أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(33)	52	أرباح/ (خسائر) غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	(30)	صافي الخسارة عند إعادة تصنيف الاستثمار (إيضاح 6)
4	-	ربح محقق من بيع شركة تابعة
(4)	63	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

14 إيرادات توزيعات أرباح

2018	2019	
1	-	صناديق أسهم خاصة
5	3	أسهم وصناديق مدارة
4	8	مساهمات حقوق الملكية
<u>10</u>	<u>11</u>	

15 صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى

2018	2019	
6	-	التغير في القيمة العادلة للمقابل المادي المحتمل
11	14	إيرادات أخرى
<u>17</u>	<u>14</u>	

16 مصروفات فوائد

2018	2019	
(12)	(9)	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
(21)	(21)	تمويل لأجل
<u>(33)</u>	<u>(30)</u>	

17 إيرادات تشغيل أخرى

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

2018	2019	
37	41	مبيعات
(32)	(35)	تكلفة المبيعات
5	6	مجمل الربح
(1)	(2)	مصروفات بيع وتوزيع
(4)	(3)	مصروفات إدارية
<u>-</u>	<u>1</u>	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

18 خسائر انخفاض القيمة

2018	2019	
(1)	-	موجودات أخرى
(12)	(23)	استثمار في شركات زميلة
(2)	2	رد / (خسائر الائتمان المتوقعة) للضمانات
(3)	(4)	خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى
(18)	(25)	

19 التقاعد ومكافأة نهاية الخدمة

يوجد لدى المؤسسة 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 المؤسسة 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 المؤسسة أيضاً 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 7 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (2018: 7 مليون دولار أمريكي).

20 التزامات ومطلوبات محتملة

ضمن النشاط العادي لأعمال المجموعة لتلبية متطلبات عمليات 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		
2018	2019	
		مبالغ مخاطر الائتمان
		البنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:
379	338	- خطابات ضمان

أصدرت المؤسسة بعض خطابات الضمان بالنيابة عن أطراف ذات صلة (إيضاح 25).

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:

2018	2019	
62	60	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة
47	37	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في شركات زميلة
5	25	التزامات أخرى
114	122	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر

يعرض هذا الإيضاح معلومات 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 مسئولية 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.

21.1 مخاطر السيولة

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

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

31 ديسمبر 2019	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	360	60	-	-	420
تمويل لأجل إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:	2	16	372	43	433
- مبلغ تعاقدى دائن	418	-	284	49	751
- مبلغ تعاقدى مدين	(418)	-	(249)	(38)	(705)
مطلوبات أخرى	19	8	61	18	106
إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة	381	84	468	72	1,005
التزامات	-	30	92	-	122
مطلوبات طارئة	-	78	233	27	338
31 ديسمبر 2018	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	72	229	-	-	301
تمويل لأجل إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:	2	16	392	45	455
- مبلغ تعاقدى دائن	645	-	284	49	978
- مبلغ تعاقدى مدين	(644)	-	(247)	(37)	(928)
مطلوبات أخرى	49	43	100	18	210
إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة	124	288	529	75	1,016
التزامات	-	28	86	-	114
مطلوبات طارئة	-	145	208	26	379

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.1 مخاطر السيولة (تتمة)

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

31 ديسمبر 2019	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
الموجودات					
النقد والتقد المعادل	22	-	-	-	22
ودائع لدى البنوك	291	-	-	-	291
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	961	283	23	146	1,413
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر	-	-	-	224	224
استثمار في شركات زميلة	-	-	-	1,444	1,444
موجودات أخرى	37	6	60	37	140
إجمالي الموجودات	1,311	289	83	1,851	3,534
المطلوبات					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	358	60	-	-	418
تمويل لأجل	-	-	349	38	387
مطلوبات أخرى	19	6	63	18	106
إجمالي المطلوبات	377	66	412	56	911
صافي الفجوة	934	223	(329)	1,795	
31 ديسمبر 2018					
الموجودات					
النقد والتقد المعادل	40	-	-	-	40
ودائع لدى البنوك	153	-	-	-	153
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	946	14	282	169	1,411
استثمار في شركات زميلة	-	-	-	1,624	1,624
موجودات أخرى	37	27	87	119	270
إجمالي الموجودات	1,176	41	369	1,912	3,498
المطلوبات					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	71	227	-	-	298
تمويل لأجل	6	1	347	38	392
مطلوبات أخرى	49	42	102	17	210
إجمالي المطلوبات	126	270	449	55	900
صافي الفجوة	1,050	(229)	(80)	1,857	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.2 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 95% وفترة احتفاظ 25 يوم واستخدام بيانات تاريخية.

2019	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2019
أسعار الفائدة	11	6	16	16
أسعار الأسهم	10	9	12	11
أسعار تحويل العملات الأجنبية	-	-	-	-
الإجمالي*	13	10	16	16
2018	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2018
أسعار الفائدة	9	7	11	7
أسعار الأسهم	10	7	12	10
أسعار تحويل العملات الأجنبية	-	-	-	-
الإجمالي*	12	10	14	11

* يتضمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التنوع.

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 الدخل	التأثير على حقوق الملكية
		2019	2018
السوق السعودية للأوراق المالية	+/- 10	1	16

يستند التحليل إلى افتراض ارتفاع/ انخفاض مؤشرات الأسهم بنسبة 10% مع ثبات المتغيرات الأخرى، وتحرك كافة الاستثمارات المسعرة لدى قطاع الاستثمارات المباشرة وفقاً للارتباط التاريخي مع المؤشر.

يرجى الرجوع إلى إيضاح 23 للاطلاع على توزيع الموجودات والمطلوبات بين الأقسام.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان

تتمثل مخاطر الائتمان في مخاطر أن يخفق أحد أطراف الأداة المالية في الوفاء بالتزامه ويتسبب بذلك في تكبد الطرف الآخر لخسارة مالية. وقد قام مجلس إدارة المؤسسة بوضع حدود للمقترضين الأفراد ومجموعات المقترضين وللقطاعات الجغرافية وقطاعات الأعمال. كما تقوم المجموعة أيضا 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 31 ديسمبر 2019 و2018، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات فيما يتعلق بأي من الموجودات المالية.

كانت خسارة الائتمان المتوقعة للموجودات المالية المدرجة في بيان الدخل المجموع كما يلي:

2018	2019	
3	4	خسارة الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى
2	(2)	(رد) / خسارة الائتمان المتوقعة للضمانات

21.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

2018	2019	
40	22	النقد والت نقد المعادل
153	291	ودائع لدى البنوك
689	796	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
208	105	موجودات أخرى
1,090	1,214	
379	338	تعهدات ائتمانية
1,469	1,552	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إن مخاطر الائتمان فيما يتعلق بمشتقات الأدوات المالية 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 257 مليون دولار أمريكي (2018: 126 مليون دولار أمريكي).

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

الإجمالي	آسيا/ أفريقيا	أمريكا	دول مجلس		في 31 ديسمبر 2019
			التعاون الخليجي	أوروبا	
22	-	1	4	17	النقد والت نقد المعادل
291	-	-	20	271	ودائع لدى البنوك
796	20	286	13	477	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
105	42	1	4	58	موجودات أخرى
1,214	62	288	41	823	
338	-	-	-	338	تعهدات ائتمانية
1,552	62	288	41	1,161	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

21.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

الإجمالي	آسيا/ أفريقيا	أمريكا	دول مجلس التعاون الخليجي أوروبا	2018 في 31 ديسمبر
40	-	1	28	11
153	-	-	-	153
689	29	143	19	498
208	48	-	5	155
1,090	77	144	52	817
379	10	-	-	369
1,469	87	144	52	1,186

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

الإجمالي	أخرى	وكالات حكومية	طاقة ومرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	2019 في 31 ديسمبر
22	-	-	-	-	22	النقد والنقد المعادل
291	-	-	-	-	291	ودائع لدى البنوك
796	54	452	119	-	171	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
105	15	4	10	19	57	موجودات أخرى
1,214	69	456	129	19	541	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
338	-	-	338	-	-	تمهيدات ائتمانية
1,552	69	456	467	19	541	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

الإجمالي	أخرى	وكالات حكومية	طاقة ومرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	2018 في 31 ديسمبر
40	-	-	-	-	40	النقد والنقد المعادل
153	-	-	-	-	153	ودائع لدى البنوك
689	69	216	136	7	261	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
208	32	2	15	104	55	موجودات أخرى
1,090	101	218	151	114	509	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
379	-	36	309	34	-	تمهيدات ائتمانية
1,469	101	254	460	145	509	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميليون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

21.3.2 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 والامتازة. 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.

يوضح الجدول أدناه الجدارة الائتمانية حسب فئة الموجودات:

الإجمالي	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		في 31 ديسمبر 2019
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
22	-	22	النقد والنقد المعادل
291	-	291	ودائع لدى البنوك
796	-	796	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
105	37	68	موجودات أخرى
1,214	37	1,177	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
338	-	338	تعهدات ائتمانية
1,552	37	1,515	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان
الإجمالي	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		في 31 ديسمبر 2018
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
40	-	40	النقد والنقد المعادل
153	-	153	ودائع لدى البنوك
689	-	689	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
208	150	58	موجودات أخرى
1,090	150	940	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
379	-	379	تعهدات ائتمانية
1,469	150	1,319	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

يوضح الجدول أدناه تعرض الموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة لمخاطر الائتمان للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 بناءً على توزيع مرحلة نهاية السنة. إن المبالغ المعروضة هي إجمالي مخصصات التخفيض في القيمة.

الإجمالي	المرحلة 3	المرحلة 2	المرحلة 1	2019
22	-	-	22	النقد والنقد المعادل
291	-	-	291	ودائع لدى البنوك
113	-	27	86	موجودات أخرى
426	-	27	399	الإجمالي
الإجمالي	المرحلة 3	المرحلة 2	المرحلة 1	2018
40	-	-	40	النقد والنقد المعادل
153	-	-	153	ودائع لدى البنوك
211	-	21	190	موجودات أخرى
404	-	21	383	الإجمالي

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

22 مشتقات الأدوات المالية

تستخدم المجموعة مشتقات الأدوات 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 مبالغ الائتمان الأرباح الإجمالية غير المحققة من المعاملات قبل الأخذ بالاعتبار توفر أية ضمانات إضافية أو أية اتفاقيات معاوضة رئيسية.

إن مبادلات معدل الفائدة والتي بموجبها تقوم المؤسسة بدفع معدل فائدة ثابت وتتلقى معدل فائدة متغير يتم استخدامها في تغطيات القيمة العادلة للموجودات المالية ذات الفائدة الثابتة المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل. كما في تاريخ بيان المركز المالي، كان المبلغ الافتراضي لمبادلات أسعار الفائدة وعقود أسعار الفائدة الآجلة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة 13 مليون دولار أمريكي (2018: 17 مليون دولار أمريكي).

تستخدم مبادلات العملات الأجنبية لتغطية التمويل لأجل الصادر بعملة غير الدولار الأمريكي. كما في تاريخ بيان المركز المالي، بلغت القيمة الاسمية لمبادلات العملات المقابلة 333 مليون دولار أمريكي (2018: 333 مليون دولار أمريكي)، وصافي قيمتها العادلة كان خسارة مبادلة بمبلغ 47 مليون دولار أمريكي (2018: 49 مليون دولار أمريكي).

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

2018			2019		
القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة	القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة
17	-	-	13	-	-
333	(50)	1	333	(49)	2
978	(1)	1	751	-	1
1,328	(51)	2	1,097	(49)	3

مشتقات محتفظ بها للتغطية

- مبادلات أسعار الفائدة
- مبادلات العملات الأجنبية
- عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

تحليل الاستحقاقات

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى 5 سنوات	خلال سنة واحدة	
				في 31 ديسمبر 2019
				<i>القيمة الاسمية</i>
13	-	-	13	مبادلات أسعار الفائدة
333	49	284	-	مبادلات العملات الأجنبية
751	49	284	418	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
1,097	98	568	431	
				في 31 ديسمبر 2018
				<i>القيمة الاسمية</i>
17	-	15	2	مبادلات أسعار الفائدة
333	49	284	-	مبادلات العملات الأجنبية
978	49	284	645	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
1,328	98	583	647	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

23 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 مسئولاً عن الاستثمار بصورة فعالة في مشروعات ومساهمات مشاريع.

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

إن قطاع الأسهم والاستثمارات البديلة يدير مجموعة متنوعة من المحافظ في منظومة من فئات الموجودات المختلفة وأفكار الاستثمار التي تتضمن استثمارات تشمل 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 في عقود تحويل العملات الأجنبية الحالية والأجلة والخيارات من السوق النقدي وسندات بمعدلات متغيرة وعقود المبادلة للفوائد والمشتقات الأخرى. يتم تحميل / إضافة الفائدة إلى قطاعات الأعمال على أساس معدلات تقارب التكلفة الحدية للتمويل على القروض الخارجية مع اعتبار حقوق الملكية كرأس مال حر.

يتضمن قطاع «عمليات الشركات والعمليات الأخرى» بنود لا تتعلق مباشرة بقطاع أعمال معين. تتكون العمليات الأخرى للمجموعة من إدارة العمليات وإدارة المخاطر والإدارة المالية.

الإجمالي	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهم والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات المباشرة	
							31 ديسمبر 2019
38	(26)	-	29	1	31	3	إيرادات فوائد
(30)	26	-	(30)	(3)	(6)	(17)	مصروفات فوائد
111	-	-	-	-	-	111	حصة في نتائج شركات زميلة
89	-	-	-	55	55	(21)	إيرادات تشغيل أخرى
208	-	-	(1)	53	80	76	صافي إيرادات التشغيل
(52)	-	(35)	(2)	(2)	(2)	(11)	مصروفات تشغيل أخرى
(25)	-	-	-	(5)	-	(20)	خسائر انخفاض القيمة
131	-	(35)	(3)	46	78	45	ربح السنة
3,534	(3,001)	6	3,350	524	805	1,850	موجودات القطاع
911	(3,001)	(18)	733	529	785	1,883	مطلوبات القطاع
2,623							حقوق الملكية
3,534							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
							معلومات أخرى
1,444						1,444	استثمار في شركات زميلة

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

23 معلومات القطاعات (تتمة)

الإجمالي	مستبعدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهام والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات المباشرة	
							31 ديسمبر 2018
44	(35)	-	41	1	33	4	إيرادات فوائد
(33)	35	-	(33)	(6)	(9)	(20)	مصرفوات فوائد
143	-	-	-	-	-	143	حصة في نتائج شركات زميلة
23	-	3	-	24	(28)	24	إيرادات تشغيل أخرى
177	-	3	8	19	(4)	151	صافي إيرادات التشغيل
(52)	-	(32)	(3)	(2)	(2)	(13)	مصرفوات تشغيل أخرى
(18)	-	-	-	(2)	-	(16)	خسائر انخفاض القيمة
107	-	(29)	5	15	(6)	122	ربح السنة
3,498	(2,974)	8	3,202	515	696	2,051	موجودات القطاع
900	(2,974)	(15)	686	489	685	2,029	مطلوبات القطاع
2,598							حقوق الملكية
3,498							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
							معلومات أخرى
1,624						1,624	استثمار في شركات زميلة

24 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 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 1: أسعار معلنة في السوق النشط لنفس الأداة.

المستوى 2: أسعار معلنة في السوق النشط لأدوات مماثلة أو وسائل تقييم أخرى التي تكون جميع مدخلاتها الرئيسية قائمة على البيانات المعروضة في السوق.

المستوى 3: أساليب تقييم لا تعتمد أي من مدخلاتها الأساسية على البيانات المعروضة في السوق، بما فيها صافي قيمة الأصل لصناديق الأسهم الخاصة التي تكون استثماراتها في شركات خاصة غير مدرجة / أصول عقارية.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

24 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	
2019				
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
<i>موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل</i>				
796	11	-	785	أدوات دين
266	-	266	-	صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى
163	-	-	163	أسهم وصناديق إدارة
111	103	-	8	مساهمات حقوق ملكية
77	77	-	-	صناديق أسهم خاصة
224	224	-	-	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
				مساهمات حقوق ملكية
<i>موجودات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</i>				
2	2	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
1	1	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
1,640	418	266	956	
<i>مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</i>				
49	49	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
2018				
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
<i>موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل</i>				
689	12	-	677	أدوات دين
257	-	257	-	صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى
139	-	-	139	أسهم وصناديق إدارة
238	108	-	130	مساهمات حقوق ملكية
88	88	-	-	صناديق أسهم خاصة
<i>موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية</i>				
1	1	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
1	1	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
1,413	210	257	946	
<i>مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</i>				
50	50	-	-	مبادلات العملات الأجنبية
1	1	-	-	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
51	51	-	-	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

24 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يوضح الجدول الآتي مطابقة الأرصدة الافتتاحية والختامية للمستوى 3 من الأدوات المالية المسجلة بالقيمة العادلة:

في 31 ديسمبر 2019	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	ربح / (خسارة) مسجلة في بيان الدخل المجمع	في 1 يناير 2019	
31 ديسمبر 2019				
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
<i>موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل</i>				
11	(1)	-	12	أدوات دين
103	2	(7)	108	مساهمات حقوق ملكية
77	(13)	2	88	صناديق أسهم خاصة
<i>موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر</i>				
224	224	-	-	مساهمات حقوق ملكية
<i>موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية</i>				
2	-	1	1	مبادلات عملات أجنبية
1	-	-	1	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
<i>مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</i>				
49	-	(1)	50	مبادلات عملات أجنبية
-	-	(1)	1	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
في 31 ديسمبر 2018	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	خسارة مسجلة في حقوق الملكية	ربح / (خسارة) مسجلة في بيان الدخل المجمع	في 1 يناير 2018
31 ديسمبر 2018				
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
<i>موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل</i>				
12	(6)	-	-	18
108	(2)	-	(3)	113
88	(21)	(5)	10	104
<i>موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية</i>				
1	-	-	(3)	4
1	-	-	1	-
<i>مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية</i>				
50	-	-	3	47
1	-	-	(1)	2

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليين دولار أمريكي)

24 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يتم تحديد القيمة العادلة لاستثمارات المجموعة في صناديق الأسهم الخاصة المصنفة وفقاً للمستوى 3 من التسلسل الهرمي للقيمة العادلة بناءً على صافي قيم الموجودات التي أدرجها مديرو الصناديق بالنظر إلى طبيعة الموجودات الأساسية والموقع الجغرافي والظروف الاقتصادية المتوقعة المتعلقة بالموجودات الأساسية. فيما يتعلق بمساهمات حقوق الملكية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر المصنفة وفقاً للمستوى 3 من التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، تقدر القيم العادلة باستخدام أساليب التقييم المناسبة مثل التدفقات النقدية المخصومة ومضاعفات السوق للشركات المماثلة ومعاملات على أسس متكافئة والرجوع إلى القيمة العادلة الحالية للموجودات المماثلة وأساليب التقييم الأخرى.

إن المدخلات الهامة غير القابلة للقياس التي تستخدمها الإدارة في تحديد القيمة العادلة لمساهمات حقوق الملكية تمثل معدلات الخصم المستخدمة في تحديد القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية. فيما يلي تحليل الحساسية الكمية كما في 31 ديسمبر:

المدخلات الهامة غير القابلة للقياس	النسبة	حساسية المدخلات إلى القيمة العادلة
معدلات الخصم المستخدمة لتحديد القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية	6.1% إلى 14%	إن الزيادة (النقص) بنسبة 5% (2018: 5%) في معدل الخصم ستخفض (تزيد) القيمة العادلة بمبلغ 4 مليون دولار أمريكي (2018: 4 مليون دولار أمريكي)

قياس الأدوات المالية الأخرى وفقاً للمستوى الثالث

- أدوات الدين: تعتمد القيم العادلة على عروض الوسطاء وأسعار المعروضة في بلومبرغ ورويتز.
- مبادلات العملات الأجنبية وعقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة: تحتسب القيم العادلة باستخدام أسعار صرف العملات الأجنبية المتاحة في السوق.

25 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 الأرصدة القائمة مع الشركات الزميلة خلال السنة:

2018	2019	
343	338	ضمانات
47	62	التزامات
19	19	دعم مدينة من شركات زميلة
6	11	دعم دائنة إلى شركات زميلة
		مكافآت موظفي الإدارة العليا
		فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:
2018	2019	
11	10	رواتب ومزايا قصيرة الأجل
2	2	مكافآت ما بعد التوظيف
13	12	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 (جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

26 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 ومريح 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. تماشيًا مع ما تتبعه المؤسسات المالية، تقوم المجموعة بمراقبة رأس المال على أساس معدل الاقتراض. ويتم احتساب هذا المعدل بصافي الدين مقسومًا على إجمالي حقوق الملكية كما يلي:

2018	2019	
690	805	ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة
210	106	مطلوبات أخرى
(193)	(313)	ناقصاً: النقد والتقد المعادل والودائع لدى البنوك
707	598	صافي الدين
2,598	2,623	حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المجموعة
0.3	0.2	معدل الإقراض (صافي الدين / حقوق الملكية)

27 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
		2018	2019		
تصنيع مواد بناء	31 ديسمبر 2019	100	100	السعودية	شركة المنتجات البيتومينية ذ.م.م. (بيتومات)
استشارات فنية	31 ديسمبر 2019	80	80	الكويت	شركة جي أي سي للتكنولوجيا ذ.م.م.

إن شركة جي أي سي للتكنولوجيا ذ.م.م. ("الشركة التابعة") هي الشركة التابعة الوحيدة المملوكة جزئياً للمجموعة والتي لا يوجد لديها عمليات جوهرية، ولذلك لم يتم تسجيل أي حصص غير مسيطرة في البيانات المالية المجمعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

27 الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة (تتمة)

النشاط الأساسي	تاريخ إصدار البيانات المالية	% حصة الملكية		بلد التأسيس	الشركات الزميلة
		2018	2019		
إعادة التأمين	31 ديسمبر 2019	50.0	50.0	جزر القنال	شركة الخليج لإعادة التأمين القابضة المحدودة
شركة قابضة	31 ديسمبر 2019	50.0	50.0	البحرين	شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) (شركة مساهمة مقفلة)
مشروع طاقة ومياه	31 ديسمبر 2019	45.0	45.0	البحرين	شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقفلة)
مشروع طاقة ومياه	31 ديسمبر 2019	-	40.0	عمان	شركة شمس الظاهرة لتوليد الكهرباء ش.م.ع.م.
الأدوية	31 ديسمبر 2019	35.0	35.0	السعودية	شركة سدير للأدوية ذ.م.م.
التعليم	31 أغسطس 2019	35.0	35.0	جزر الكايمان	شركة الأفق للإستثمار ذ.م.م.
مشروع طاقة ومياه	31 ديسمبر 2019	33.3	33.3	السعودية	شركة شقيق العالمية للمياه والكهرباء المحدودة
مشروع طاقة ومياه	31 ديسمبر 2019	33.3	33.3	البحرين	شركة اس جي ايه مرافق القابضة ذ.م.م.
خدمات تبريد	31 ديسمبر 2019	30.7	30.7	الإمارات	شركة التوريد والخدمات الفنية ذ.م.م.
دواجن ومنتجات ألبان	31 ديسمبر 2019	26.7	26.7	عمان	شركة أصول للدواجن ش.م.ع.م.
مشروع طاقة ومياه	31 ديسمبر 2019	25.0	25.0	الإمارات	شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مقفلة)
تصنيع كابلات	31 ديسمبر 2019	25.0	25.0	السعودية	شركة كابلات جدة المحدودة ذ.م.م.
الحديد والصلب	31 ديسمبر 2019	25.0	25.0	عمان	شركة القمر للحديد والصلب ش.م.ع.م.
النفط والغاز	31 ديسمبر 2019	24.0	24.0	البحرين	شركة البحرين للغاز المسال ذ.م.م.
بلاستيك	31 ديسمبر 2019	23.5	23.5	الإمارات	شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م.
منتجات ألبان	31 ديسمبر 2019	22.5	22.5	الإمارات	شركة روابي الإمارات ش.م.خ.
خدمات صحية	31 ديسمبر 2019	21.6	21.6	الإمارات	مركز دبي الصحي ذ.م.م.
خدمات اتصالات	31 ديسمبر 2019	20.0	20.0	الجزائر	شركة الوطنية للاتصالات الجزائر (شركة مساهمة مقفلة)
مواد بناء	31 ديسمبر 2019	20.0	20.0	عمان	شركة محاجر الخليج ش.م.ع.ع.
تصنيع ثاني أكسيد التيتانيوم	31 ديسمبر 2019	20.0	-	السعودية	شركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)
دواجن ومنتجات ألبان	31 ديسمبر 2019	20.0	20.0	عمان	شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.ع.
اللوجستيات	31 ديسمبر 2019	19.6	19.6	الإمارات	شركة ترايستار القابضة ذ.م.م.
تأجير الطائرات	30 سبتمبر 2019	14.0	14.0	الكويت	شركة الأفكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.ع.

28 أحداث لاحقة

(أ) اقترح مجلس الإدارة في اجتماعه المنعقد في 5 مارس 2020 توزيعات أرباح نقدية بواقع 50 دولار أمريكي للسهم الواحد بقيمة 105 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019. تخضع الأرباح المقترحة توزيعها لموافقة المساهمين في الجمعية العمومية السنوية. كما أوصى مجلس الإدارة بعدم تحويل نسبة 10% من الربح للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019 إلى الاحتياطي الاختياري.

(ب) تم تأكيد وجود فيروس كورونا (Covid-19) في أوائل عام 2020 وانتشر في دول مختلفة، مما تسبب في تعطيل الأعمال والنشاط الاقتصادي في جميع أنحاء العالم. اعتبرت المؤسسة هذا التفشي حدث لا يستدعي التعديل لاحقاً لتاريخ المركز المالي. تراقب الإدارة عن كثب تأثير التطورات على أعمال الشركة، وسيتم مراقبة ذلك باستمرار وفقاً لتطور الأوضاع. لا يزال حجم وفترة هذه التطورات غير مؤكد في هذه المرحلة ولكن يمكن أن يؤثر سلباً على الأداء المالي للمؤسسة والتدفقات النقدية والمركز المالي. نظراً لاستمرار حالة عدم التأكد الاقتصادي، لا يمكن عمل تقدير موثوق به للأثر في تاريخ الموافقة على هذه البيانات المالية المجمعة.

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.
بيان المركز المالي المستقل
 كما في 31 ديسمبر 2019
 (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.

2018	2019	
		الموجودات
31	19	النقد والت نقد المعادل
145	290	ودائع لدى البنوك
1,411	1,413	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
-	224	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
1,618	1,438	استثمارات في شركات زميلة
45	46	استثمار في شركات تابعة
116	92	موجودات أخرى
3,366	3,522	إجمالي الموجودات
		المطلوبات وحقوق الملكية
		المطلوبات
298	418	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
384	387	تمويل لأجل
86	94	مطلوبات أخرى
768	899	إجمالي المطلوبات
		حقوق الملكية
2,100	2,100	رأس المال
392	404	الاحتياطيات
106	119	أرباح مرحلة
2,598	2,623	إجمالي حقوق الملكية
3,366	3,522	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

الاستثمارات المباشرة

المشاريع الرئيسية والمشاركة في رأس المال

في 31 ديسمبر 2019

نوع الملكية	نسبة الملكية	دولة المقر	إسم الشركة
الشركات التابعة والشركات الزميلة - مؤسسة الخليج للاستثمار			
مباشر	100.00%	السعودية	1 شركة المنتجات البيتومينية ذ.م.م. (بيتومات)
مباشر	50.00%	البحرين	2 شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) (شركة مساهمة مغلقة)
مباشر	45.00%	البحرين	3 شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مغلقة)
مباشر	40.00%	عمان	4 شركة شمس الظاهرة لتوليد الكهرباء ش.م.ع.م.
مباشر	35.00%	السعودية	5 شركة سدير للأدوية ذ.م.م.
مباشر	35.00%	جزر كايمان	6 شركة الأفق للاستثمار ذ.م.م.
مباشر	30.67%	الإمارات	7 شركة التوريد والخدمات الفنية ذ.م.م.
مباشر	26.68%	عمان	8 شركة أصول للدواجن ش.م.ع.م.
مباشر	25.00%	السعودية	9 شركة كابلات جدة المحدودة ذ.م.م.
غير مباشر	25.00%	البحرين	10 شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مغلقة)
مباشر	25.00%	عمان	11 شركة القمر للحديد والصلب ش.م.ع.م.
مباشر	24.00%	البحرين	12 شركة البحرين للغاز المسال ذ.م.م.
مباشر	23.50%	الإمارات	13 شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م.
مباشر	22.54%	الإمارات	14 شركة روابي الإمارات ش.م.خ.
مباشر	21.63%	الإمارات	15 مركز دبي الصحي ذ.م.م.
مباشر	20.01%	عمان	16 شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.ع.
غير مباشر	20.00%	عمان	17 شركة محاجر الخليج ش.م.ع.ع.*
غير مباشر	20.00%	الجزائر	18 شركة الوطنية للاتصالات الجزائر (شركة مساهمة مغلقة)
غير مباشر	20.00%	السعودية	19 شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مغلقة)
غير مباشر	20.00%	السعودية	20 شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مغلقة)
مباشر	19.61%	الإمارات	21 شركة ترايستار القابضة ذ.م.م.
مباشر	14.00%	الكويت	22 شركة أفكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.ع.

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

نوع الملكية	نسبة الملكية	دولة المقر	إسم الشركة
مساهمات حقوق الملكية			
مباشر	20.00%	السعودية	1 الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م. (كريستال)
مباشر	17.20%	جزيرة فيرجن البريطانية	2 موبيليتي للاتصالات الدولية القابضة ذ.م.م.
مباشر	14.20%	عمان	3 مصنع الخليج الدولي للأنابيب ش.م.م.
مباشر	10.00%	قطر	4 شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة قطرية)
مباشر	7.70%	البحرين	5 شركة الأوراق المالية والاستثمار ش.م.ب.

الدليل الإداري للمؤسسة 2019

مجموعة الخدمات المساندة

السيد طلال الزمامي
رئيس إدارة العمليات

السيد محمد الجلال
رئيس إدارة الموارد البشرية

السيد عامر الدخيل
رئيس إدارة تقنية المعلومات

السيد قيس الشطي
رئيس قسم العلاقات العامة

المكتب التنفيذي

السيد فهد العبد القادر
أمين سر مجلس الإدارة

السيد برفاز اختر
رئيس إدارة المخاطر

السيد حازم الرافي
رئيس الإدارة المالية

د. خالد بوخمسين
رئيس إدارة التدقيق الداخلي

د. محمد عليوه
رئيس الإدارة القانونية والالتزام

د. محمد العمر
رئيس إدارة البحوث

الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

السيد مشاري الجديمي
رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد طلال الطواري
رئيس مجموعة الأسواق العالمية

السيد هاني الشخص
رئيس مجموعة الخدمات المساندة

مجموعة الأسواق العالمية

السيد طلال الطواري
رئيس إدارة الأسهم الخليجية بالإنابة

السيد أسامة المسلم
رئيس إدارة الخزينة
رئيس إدارة صناديق الاستثمار المدارة خارجيا بالإنابة

السيد رافائيل برتوني
رئيس إدارة أسواق الدين

مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد فادي تويني
رئيس إدارة مشاريع الصناعات الخفيفة

السيد فهد النصف
رئيس إدارة الخدمات المالية والمرافق بالإنابة

السيد فيصل الرومي
رئيس إدارة الصناعات التحويلية

السيد محمد الفارس
رئيس إدارة المشاريع المتنوعة

السيد مشاري البدر
رئيس إدارة تحليل الاستثمارات المباشرة

العنوان

العنوان البريدي
ص. ب 3402، الصفاة 13035، الكويت

عنوان المراسلات
شرق. شارع جابر المبارك. الكويت

الموقع الإلكتروني
www.gic.com.kw

البريد الإلكتروني
gic@gic.com.kw

سويقت
GCOR KWKW

هاتف
(+965) 2222 5000

تليفاكس
(+965) 2222 5010