

التقرير السنوي
والحسابات الختامية
2020



قائمة المحتويات

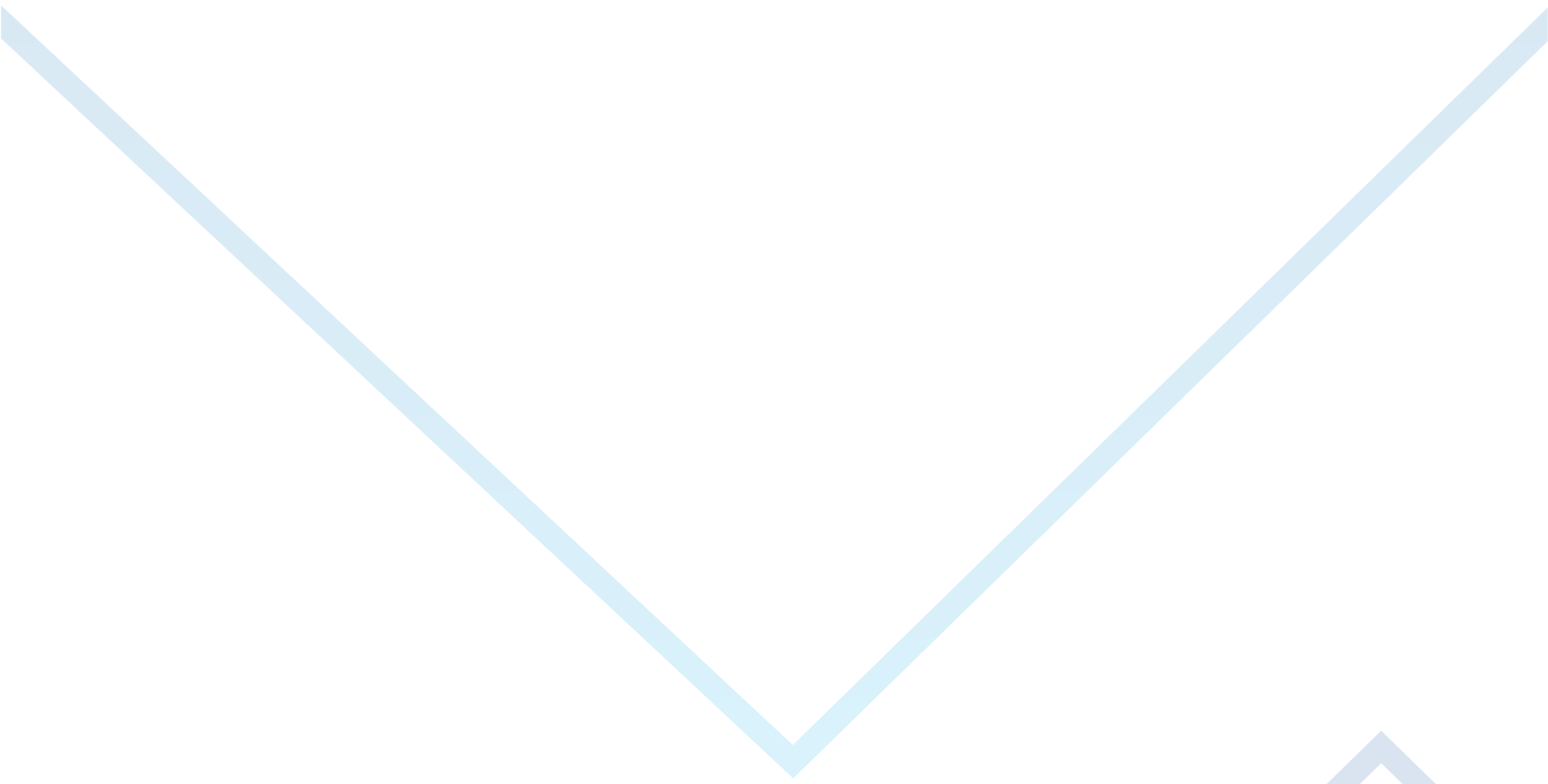
2	رسالة المؤسسة
3	المؤشرات المالية
5	أعضاء مجلس الإدارة
7	كلمة رئيس مجلس الإدارة
9	كلمة الرئيس التنفيذي
11	التقرير الاقتصادي
37	التقرير المالي
41	إدارة المخاطر
53	بازل 3 الإفصاح
69	البيانات المالية المجمعة
109	بيان المركز المالي المستقل
110	الاستثمارات المباشرة
111	الدليل الإداري للمؤسسة
112	العنوان

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

2020	2019	2018	(مليون دولار أمريكي) للسنة المالية
96	208	177	إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى
46	52	52	مصاريف التشغيل
(35)	131	107	صافي الربح / (الخسارة)
			في نهاية العام
3,271	3,534	3,498	إجمالي الموجودات
794	796	689	أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة
414	429	396	أسهم وصناديق مدارة
1,559	1,779	1,862	استثمارات ومساهمات في مشاريع
418	418	298	الودائع
2,353	2,623	2,598	حقوق المساهمين
			نسب مختارة (%)
-	6.2	5.1	الربحية
-	4.6	3.9	العائد على رأس المال المدفوع
			العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة
			كفاءة رأس المال
			(حسب معايير بنك التسويات)
37.5	44.2	40.9	- إجمالي كفاءة رأس المال
37.5	44.2	40.9	- كفاءة الفئة الأولى من رأس المال
71.9	74.2	74.3	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الموجودات
			جودة الموجودات
28.9	27.2	27.0	نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الموجودات
78.1	76.5	80.7	نسبة مخاطر دول مجلس التعاون إلى إجمالي الموجودات
			السيولة
48.7	45.3	34.8	نسبة الموجودات السائلة إلى إجمالي الموجودات
			الإنتاجية
2.1	4.0	3.4	إيراد التشغيل كمضاعف على مصاريف التشغيل



**أعضاء
مجلس الإدارة**

دولة الإمارات العربية المتحدة

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



سعادة السيد فيصل علي المنصوري * ***
رئيس مجلس الإدارة
مدير إدارة الاقتصاد الكلي والسياسات المالية
وزارة المالية



مملكة البحرين

سعادة السيد هشام عبد الغفار خنجي * ***
رئيس إدارة الخزينة وأسواق المال
شركة ممتلكات البحرين القابضة



سعادة السيد مازن إبراهيم عبد الكريم * ****
رئيس اللجنة التنفيذية
رجل أعمال



المملكة العربية السعودية

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



سعادة السيد وليد حمد الراشد الحميد * ***
رئيس لجنة التدقيق
الرئيس التنفيذي الراجحي المالية



سلطنة عمان

سعادة السيدة ثريا بنت أحمد بن سويدان
البلوحي * ****
مسؤولة إستثمارات خاصة
جهاز الاستثمار العماني



معالي السيد عبدالسلام بن محمد المرشدي * ***
رئيس لجنة المخاطر
رئيس جهاز الاستثمار العماني



دولة قطر

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

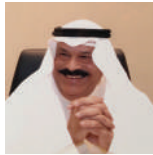


سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني * ****
رئيس لجنة المكافآت والموارد البشرية
وزير الدولة



دولة الكويت

معالي السيد عبدالعزيز دخیل عبدالله
الدخیل * ****
نائب رئيس مجلس الوزراء
ووزير الدولة لشؤون مجلس الوزراء سابقاً

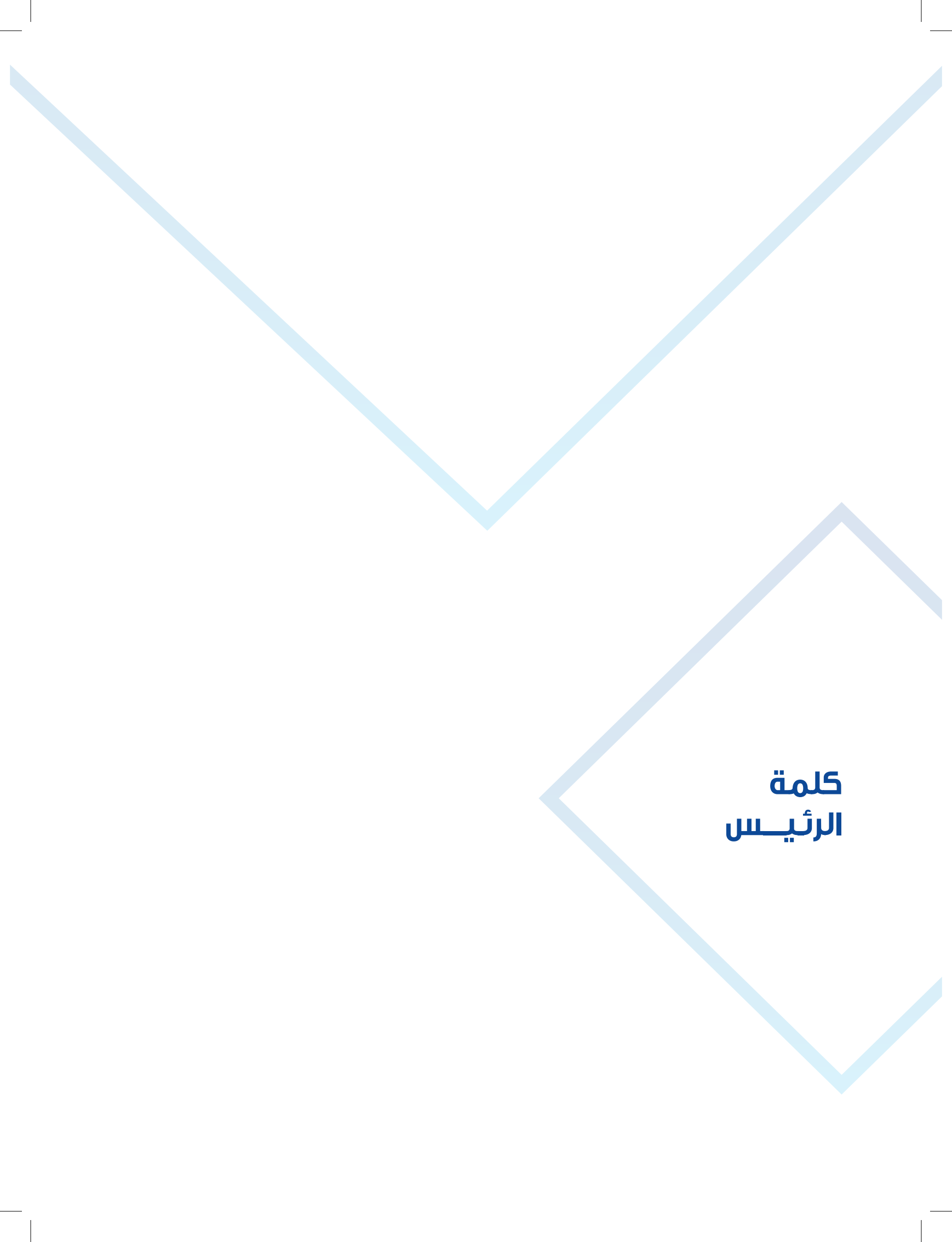


سعادة السيد وليد عبدالله الروضان * ***
مدير إدارة المساهمات
قطاع الاحتياطي العام
الهيئة العامة للاستثمار



* عضو اللجنة التنفيذية
** عضو لجنة التدقيق
*** عضو لجنة إدارة المخاطر
**** عضو لجنة المكافآت والموارد البشرية

■ حتى 2020/12/31، حيث تم تعيين سعادة السيد
سعيد راشد اليتيم رئيساً لمجلس الإدارة إعتباراً
من 2021/1/1



كلمة
الرئيس



يطيب لي أن أقدم لكم وبالنسبة عن مجلس إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار، التقرير السنوي عن نتائج أعمال المؤسسة وأنشطتها الاستثمارية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020، حيث بلغ صافي الأرباح التشغيلية قبل المخصصات 50 مليون دولار، وتم تكوين مخصصات بلغ إجماليها 85 مليون دولار، لتسجل نتائج الأعمال صافي خسائر قدرها 35 مليون دولار عن عام 2020.

لقد استمرت المؤسسة - بفضل الله - في أداء عملها وسط العديد من التحديات الاقتصادية والسياسية ومن أبرزها انتشار جائحة كورونا، والتي تسببت في تراجع معدلات النمو الاقتصادي على المستويين الدولي والخليجي على حد سواء، وما ترتب على ذلك من ارتفاع حالات عدم اليقين في الأسواق العالمية والإقليمية، إضافة إلى تراجع الطلب على النفط وتدهور أسعاره، والذي بلا شك، أثر على أداء القطاعين العام والخاص في دول المجلس، كما أدى إلى تفاقم عجز الموازنات الخليجية وتأثير ذلك سلباً على بيئة العمل بصورة عامة.

ووسط هذه التحديات الغير مسبقة، حافظت المؤسسة على اتباع معايير مهنية عالية، ومنها ما يتعلق بمعدلات كفاية رأس المال وجودة الأصول، وكذلك ضمان استمرار التدفقات النقدية والمحافظة على نسب السيولة والإدارة الحسنة للمخاطر، وهو الأمر الذي انعكس على تحقيق مؤشرات مالية جيدة وكما هو موضح تفصيلاً في هذا التقرير.

وحرصاً من المؤسسة على مواجهة متغيرات البيئة التشغيلية، فقد واصلت تطبيق استراتيجيتها الاستثمارية التي تهدف إلى تخفيض حجم الالتزامات المالية، وإلى التركيز على الاستثمار المباشر بشكل أكبر، مع الاستمرار في الحفاظ على الاستثمارات العالمية بهدف توزيع نسب المخاطر من أجل تحقيق أعلى عوائد ممكنة. وفي هذا التوجه، اتبعت المؤسسة إجراءات مختلفة لتخفيض الرافعة المالية، والتي بلغت 1.3 مرة في العام السابق، الأمر الذي أدى إلى المساهمة في تخفيض مصاريف التمويل بنسبة 33% لتصل إلى 20 مليون دولار مقابل 30 مليون دولار في العام السابق. كما تابعت المؤسسة جهودها نحو ترشيد المصاريف العمومية والتي انخفضت بنسبة 12% لتسجل 46 مليون دولار مقابل 52 مليون دولار في عام 2019.

وبالرغم من التأثير السلبي لجائحة كورونا على الاقتصاد العالمي، إلا أن أداء المحافظ المالية المدارة من قبل المؤسسة شهدت أداءً جيداً، حيث نجحت محفظة الأسواق العالمية في تحقيق عائد إجمالي بلغ 7.83% في نهاية سنة 2020، كما حققت محفظة السندات عائداً تجاوز عوائد المؤشر المعتمد، في حين ارتفعت أصول الأسهم المدرجة بنسبة أعلى من المؤشر المعتمد.

وخلال العام، استمرت مجموعة الاستثمارات المباشرة بتطبيق استراتيجيتها في التخارج من الاستثمارات الغير أساسية إضافة إلى تقليل نسبة التركيز في المحفظة، حيث تم التخارج من شركة الأوراق المالية والاستثمار في مملكة البحرين والاستمرار بالتخارج من حصة المؤسسة في شركة التصنيع الوطنية في المملكة العربية السعودية. كما استمرت المجموعة في التركيز على مشروعات البنية التحتية، حيث بدأت تحالفات المؤسسة بتنفيذ مشروع المرحلة الخامسة للطاقة الشمسية من قبل هيئة كهرباء ومياه دبي ومشروع الجبيل 3 (أ) لتحلية المياه في المملكة العربية السعودية. هذا ويستمر العمل في تنفيذ مشروع عبري للطاقة الشمسية في سلطنة عمان حسب الخطة المرسومة.

وعلى الرغم من تخفيض التصنيف الائتماني لبعض دول المجلس جراء تداعيات تفشي فايروس كورونا، تمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار وبفضل مركزها المالي القوي ومواردها البشرية المتميزة من المحافظة على تصنيفها الائتماني خلال العام. فقد أكدت وكالة موديز للتصنيف الائتماني تصنيفاتها على المدى الطويل لمؤسسة الخليج للاستثمار عند مستوى (A2) وتصنيفها قصير الأجل عند (P1) مع نظرة مستقبلية مستقرة، كما أكدت وكالة فيتش تصنيفها الائتماني للمؤسسة على المدى الطويل عند مستوى (BBB+)، وعلى المستوى قصير الأجل عند (F1) مع نظرة مستقبلية مستقرة. هذا بالإضافة إلى قيام وكالة (RAM) المالية بتأكيد درجة تصنيفها الائتماني للمؤسسة عند (AAA) مع نظرة مستقبلية مستقرة. ويوضح هذا الأمر قدرة المؤسسة على المحافظة على جودة المؤشرات المالية الرئيسية وسط تقلبات الاقتصاد والسياسية المختلفة وحالات عدم اليقين.

وفي الختام، أتقدم بالأصالة عن نفسي وبالنسبة 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 لتسيير 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.

سعيد راشد البتيم

رئيس مجلس الإدارة



كلمة
الرئيس
التفذيي



يعتبر عام 2020 عاماً استثنائياً حيث أدى تفشي وباء كورونا مع مطلع العام إلى تراجع معدلات الأداء الاقتصادي العالمي إلى مستويات غير مسبوقة، وما صاحب ذلك من ارتفاع في مستوى المخاطر بصورة غير متوقعة والذي أثر سلباً على نشاط معظم القطاعات الاقتصادية المختلفة عالمياً وإقليمياً. ولم تكن الاقتصادات الخليجية بمنأى عن تلك التأثيرات خاصة مع تدهور أسعار النفط وانعكاس ذلك على الموازنات العامة لدول مجلس التعاون.

وبفضل من الله وتوفيقه، تمكنت المؤسسة من تخطي هذه التحديات، حيث بلغ صافي الدخل التشغيلي قبل المخصصات 50 مليون دولار، وبعد تكوين مخصصات بلغت قيمتها 85 مليون دولار، سجلت المؤسسة خسائر بقيمة 35 مليون دولار، وذلك مقارنة بأرباح بلغت 131 مليون دولار في العام السابق.

وعلى الرغم من حالات الإغلاق الرسمية والتي هدفت إلى الحد من انتشار فيروس كورونا، إلا أن المؤسسة قد تمكنت من المحافظة على أدائها التشغيلي طوال تلك الفترة بكفاءة ودونما انقطاع، حيث استطاعت المؤسسة تحقيق معدلات التدفقات النقدية المستهدفة إضافة إلى المحافظة على قوة القاعدة الرأسمالية وتعزيز مستويات السيولة العالية.

وفي دلالة على الأداء المالي المتميز، ورغم تخفيض التصنيف السيادي لبعض الدول المساهمة، فقد تمكنت المؤسسة من المحافظة على تصنيفاتها الائتمانية طويلة وقصيرة الأجل. فقد قامت وكالة فيتش بتأكيد التصنيف الائتماني طويل الأجل للمؤسسة عند مستوى (BBB+)، كما أكدت على تصنيفها الائتماني قصير الأجل عند (F1)، مع نظرة مستقبلية مستقرة. هذا وقد أكدت وكالة موديز تصنيفاتها الائتمانية على المدى الطويل عند مستوى (A2)، والتصنيف قصير الأجل عند (P1)، مع نظرة مستقبلية مستقرة. كما جددت وكالة (RAM) المالية تصنيفها الائتماني للمؤسسة عند (AAA)، مع نظرة مستقبلية مستقرة.

وعملًا على تحقيق التنوع الاستثماري، فقد بلغت الإيرادات الإجمالية لمحفظه الاستثمارات العالمية 96 مليون دولار، إضافة إلى تحقيقها لمستويات أداء أعلى من المؤشرات السوقية الأخرى المستخدمة في قياس الأداء، وبخاصة مؤشرات السندات والأسهم العالمية وصناديق التحوط. وبالرغم من التأثير السلبي لجائحة كورونا على الاقتصاد العالمي، إلا أن المحافظ المالية المملوكة للمؤسسة شهدت تحقيق أداء متميز، إذ حققت أصول محفظة الأسواق العالمية عائداً إجمالياً بلغ 7.83% في نهاية سنة 2020، كما حققت محفظة السندات ارتفاعاً بمقدار 8.25% مقابل المؤشر المعتمد والذي ارتفع بمقدار 7.55%، كما ارتفعت قيمة أصول الأسهم المدرجة بمقدار 10.63% مقابل المؤشر والذي ارتفع بمقدار 9.71%.

وفي خضم التحديات العديدة التي واجهت الاقتصادات الخليجية، استمرت مجموعة الاستثمارات المباشرة بالتركيز على قطاع البنية التحتية ذو القيمة المضافة حيث تملك المؤسسة بهذا القطاع خبرة طويلة. فقد فاز تحالف المؤسسة بمشروع تنفيذ المرحلة الخامسة للطاقة الشمسية من هيئة كهرباء ومياه دبي، حيث حقق هذا المشروع إنجازاً عالمياً بتسجيله لأدنى سعر تعرفه والبالغ 1.69 سنت لكل كيلوواط. كما فاز تحالف المؤسسة بتنفيذ مشروع الجبيل 3 (أ) لتحلية المياه، والذي تصل طاقته الإنتاجية إلى حوالي 600,000 متر مكعب من المياه المحلاة يومياً. ومن جهة أخرى يسير تنفيذ مشروع عبري للطاقة الشمسية في سلطنة عمان حسب الخطة المرسومة، حيث يعتبر أكبر مشروع لبناء وتشغيل محطة الطاقة الشمسية في سلطنة عمان، والذي يستخدم أحدث تقنيات الطاقة الكهروضوئية لتوليد 500 ميغاواط من الطاقة المتجددة، والتي ستقوم بتزويد نحو 33 ألف وحدة سكنية بالطاقة إضافة إلى زيادة إمدادات الطاقة في السلطنة بشكل عام.

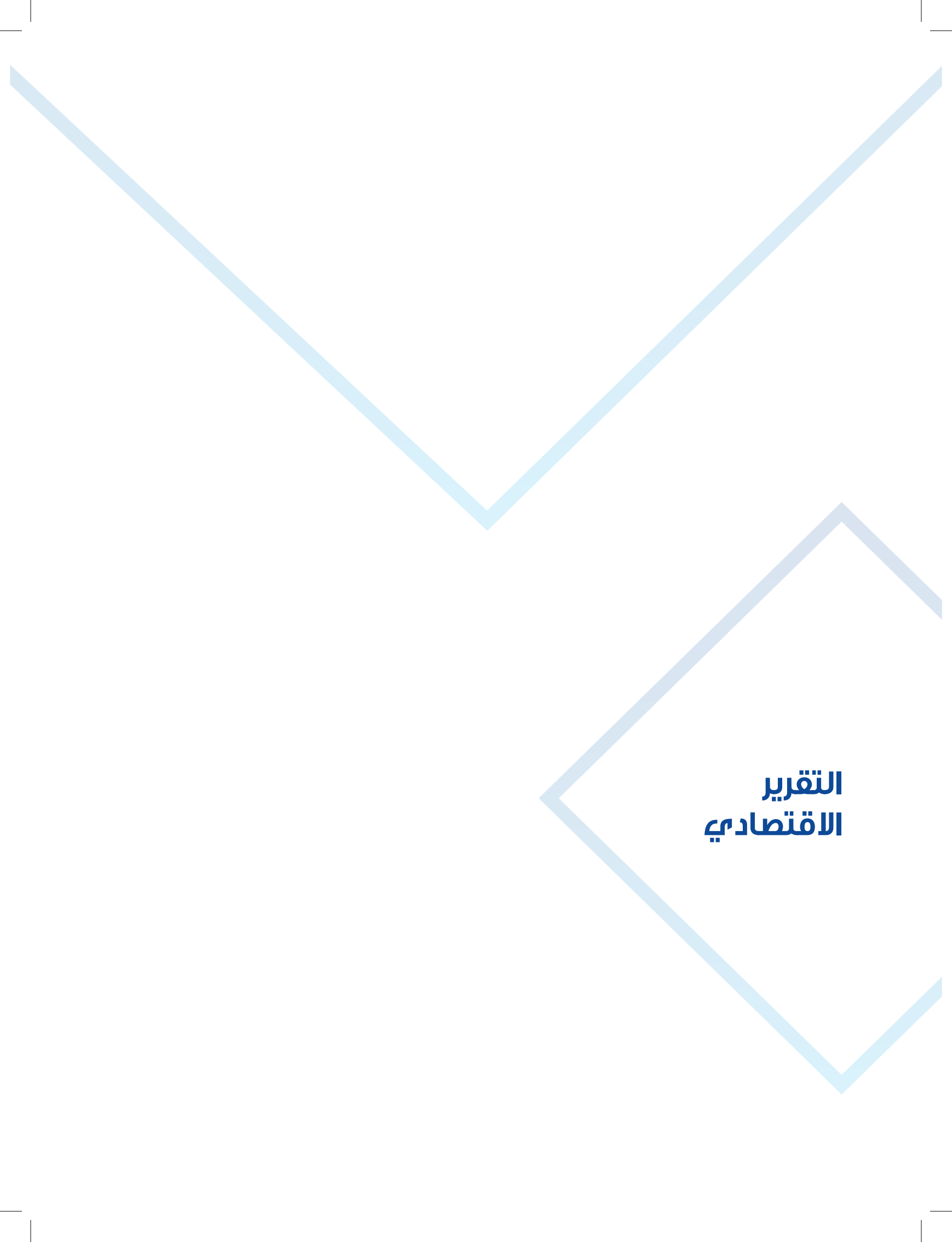
كما استمرت مجموعة الاستثمارات المباشرة في تطبيق استراتيجيتها في الخارج من الاستثمارات الغير أساسية إضافة إلى تقليص نسبة التركيز في المحفظة، حيث تم التخلص من شركة الأوراق المالية والاستثمار في مملكة البحرين والاستمرار بالتخارج من حصة المؤسسة في شركة التصنيع الوطنية في المملكة العربية السعودية.

وخلال العام، حافظت المؤسسة على النسبة المنخفضة للرافعة المالية عند مستوى 1.3 مرة دون تغير يذكر عن العام السابق، مما ساهم في انخفاض مصاريف التمويل بنسبة 33% لتصل إلى 20 مليون دولار مقابل 30 مليون دولار في عام 2019. هذا واستمرت المؤسسة في ترشيد المصروفات العمومية والتي أدت إلى انخفاضها بنسبة 12% لتصل إلى 46 مليون دولار مقابل 52 مليون دولار في عام 2019.

وفي الختام، أود أن اغتنم هذه الفرصة لأقدم بخالص امتناني وشكري الجزيل لحكومات الدول المساهمة، ومجلس الإدارة، واللجان الفرعية، على دعمهم المستمر وتوجيهاتهم القيمة. كما أود أن أعبر عن تقديري لجهود والتزام موظفي مؤسسة الخليج للاستثمار في أداء عملهم. إن أداء المؤسسة خلال عام 2020 وفي خضم التحديات الاقتصادية التي واجهتها إنما يزيدنا عزمًا وإصرارًا نحو تحقيق نتائج أفضل في المستقبل القريب والمساهمة بصورة فاعلة في دعم التنمية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي، وتحقيق قيمة مضافة لمساهميننا الكرام.

إبراهيم علي القاضي

الرئيس التنفيذي



التقرير الاقتصادي

1. مقدمة

تسببت جائحة كورونا في حدوث ركود حاد في عام 2020 في معظم الاقتصادات المتقدمة والناشئة على حد سواء، حيث انكمش الناتج المحلي الإجمالي عالمياً إضافة إلى انخفاض الطلب وارتفاع معدلات البطالة وتراجع حجم الاستثمار. وتلأ في حدوث أزمة مالية عالمية، قامت الحكومات باتباع سياسات اقتصادية توسعية ضخمة في ظل غياب الضغوط التضخمية. وقد ساهمت عمليات التيسير النقدي الكمي ودعم السيولة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي والذي تزامن مع تعافي الاقتصاد الصيني في تحسين الأداء الاقتصادي في العديد من الدول وتقليل الأضرار الاقتصادية للجائحة. هذا وشهد عام 2020 انكماش حجم الاستثمار والتجارة جراء تفشي وباء كورونا وما تبع ذلك من إغلاق للحدود وانخفاض حجم الطلب من قبل القطاع الاستهلاكي وقطاع الإنتاج على حد سواء.

وكما هو الحال في بقية دول العالم، فقد تعرضت الاقتصادات الخليجية لتحديات كبيرة خلال العام، تمثلت في السعي نحو تقليل الآثار الاقتصادية الناجمة عن تفشي فيروس كورونا وما تبعه من انخفاض في أسعار النفط، وسط توقعات بانكماش الناتج المحلي الإجمالي إلى مستويات غير مسبوقة.

هذا وأنهت أسواق الأسهم الخليجية العام بشكل إيجابي نسبياً، حيث تمكنت من تعويض خسائرها بفضل الانتعاش القوي خلال الربع الأخير من العام.

1.1 الاقتصاد العالمي

شهد الاقتصاد العالمي حدوث كساد عميق خلال عام 2020 وذلك بسبب جائحة كورونا، حيث انكمش الناتج المحلي الإجمالي العالمي بنسبة 4.2%، بعد تحقيق معدل نمو بلغ 2.8% في عام 2019. وانخفض حجم الاستثمار العالمي بشكل كبير خاصة في اقتصادات الأسواق الناشئة والنامية ما عدا الصين. وكانت حدة الكساد العالمية أقل مما كان متوقعاً في السابق، وذلك بسبب انخفاض درجة الانكماش في الدول المتقدمة إضافة إلى الانتعاش القوي في الاقتصاد الصيني. ومع انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير في النصف الأول من العام، تعافى الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث بفضل تخفيف إجراءات احتواء فيروس كورونا، وذلك بالتزامن مع تعافي الاستهلاك العائلي وعودة العمل بقطاع الإنتاج. وخلال شهري مايو ويونيو، عاد النشاط العام إلى طبيعته نسبياً مع إعادة تدوير عجلة الاقتصاد وتخفيف القيود على الإنفاق، إضافة إلى تحقيق الصين لنتائج إيجابية في الربع الثاني حيث ساعد الاستثمار العام على العودة إلى تحقيق نمو اقتصادي جيد، كما أسهم الاتفاق الحكومي والذي هدف إلى دعم دخل الأفراد في تخفيف حدة الانكماش في كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. كما عاد النشاط إلى حركة التجارة الدولية في منتصف العام وذلك نتيجة لتخفيف قيود الإغلاق. ولقد كانت الصين بمثابة المحرك الأساسي لهذا التحسن حيث تعافت صادراتها مدفوعة بالانتعاش القوي في حجم الطلب الخارجي وذلك بعد أن شهدت تراجعاً كبيراً مطلع العام¹.

وعانت الدول المتقدمة والناشئة من انخفاض حاد في الإنتاج والإنفاق في الربع الثاني من العام وإن تفاوتت درجات الانخفاض فيما بينها. وكان الكساد الناجم عن تفشي الجائحة مختلفاً عن حالات الكساد السابقة، والتي تراجع خلالها قطاع التصنيع بشكل أكبر من التراجع في قطاع الخدمات. وخلال جائحة كورونا، فقد شهد قطاع الخدمات انكماشاً فاق التراجع في قطاع التصنيع، لاسيما تجارة الجملة والتجزئة والسياحة والترفيه خاصة في الربع الأول من العام².

جدول 1: معدل النمو الحقيقي للاقتصاد العالمي والتجارة العالمية

2020	2019	2018	متوسط النمو 2019-2013	
-4.2	2.8	3.5	3.3	العالم
-4.9	1.6	2.3	2.2	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
-3.4	2.2	2.9	2.5	الولايات المتحدة الأمريكية
-7.2	1.3	1.9	1.8	منطقة اليورو
-5.3	0.7	0.8	0.9	اليابان
-2.4	3.6	4.6	4.3	دول بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
2.3	6.1	6.6	6.8	الصين
-9.9	4.2	6.8	6.8	الهند
-6.0	1.1	1.1	-0.5	البرازيل

المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2. ديسمبر 2020، وإدارة البحوث في المؤسسة.

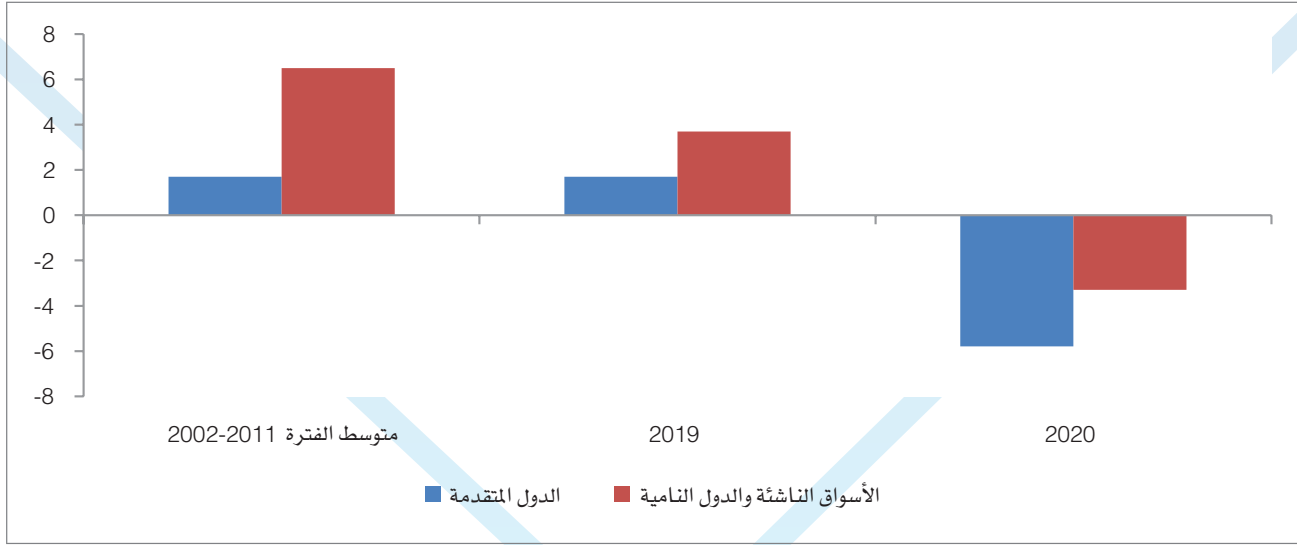
وفي الاقتصادات المتقدمة، كان الانكماش الأولي أقل حدة مما كان متوقعاً إلا أنه بدأ في الارتفاع نتيجة عودة الوباء بشكل كبير، الأمر الذي أدى إلى انكماش الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.9% في عام 2020، وذلك بعد تحقيق معدل نمو بلغ 1.6% في عام 2019، حيث انخفض حجم الإنتاج فعلياً في جميع الاقتصادات خاصة خلال الربع الثاني، متأثراً بالانخفاض الكبير في حجم العرض والطلب على الخدمات. وساهم تراجع حالات الإصابة بفيروس كورونا في منتصف العام في حدوث انتعاش اقتصادي، مدعوماً بارتفاع مبيعات التجزئة، إلا أن ظهور موجة جديدة من الوباء في أوروبا والولايات المتحدة قد أدى إلى تراجع وتيرة الانتعاش الاقتصادي خلال النصف الثاني من العام. هذا وتسببت الجائحة وما تبعها من أزمات صحية واقتصادية في مجموعة الأسواق الناشئة والدول النامية في انكماش حجم الناتج بمعدل 2.4% في عام 2020، مقارنة بمعدل نمو 3.6% في 2019. ويصل معدل الانكماش عند استبعاد الانتعاش الاقتصادي في الصين إلى 5% ليعكس حالات الركود في أكثر من 80% من تلك الدول³.

1. البنك الدولي. «أفاق الاقتصاد العالمي»، يناير 2021.

2. منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2. ديسمبر 2020.

3. صندوق النقد الدولي. «التوقعات الاقتصادية العالمية» تحديث. يناير 2021 وأكتوبر 2020.

شكل 1: تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)



المصدر: البنك الدولي 2021، وإدارة البحوث في المؤسسة.

وكان الانخفاض في النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة خلال النصف الأول من العام أكبر من ذلك الانخفاض الحادث خلال الأزمة المالية العالمية، حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.4% بعد تحقيق معدل نمو بلغ 2.2% في عام 2019، أي بزيادة قدرها 1% عن الانكماش الحادث في عام 2009. هذا وساهم حجم الدعم المالي الحكومي الضخم والمقدر بنحو 2.3 تريليون دولار في حدوث انتعاش خلال الربع الثالث من العام، إلا أن هذا الانتعاش قد تراجع لاحقاً بسبب ظهور موجة جديدة من الفيروسات وعلى نطاق أوسع⁴.

أما في منطقة اليورو، فقد شهد الاقتصاد الأوروبي في النصف الأول من العام انكماشاً حاداً تجاوز بكثير ما حدث في الأزمات السابقة. ولم تستمر ظواهر التعافي الاقتصادي طويلاً وذلك بسبب ارتفاع حالات الإصابة بالفيروس في النصف الثاني من عام 2020، حيث تراجع النشاط الاقتصادي في الربع الثالث من العام مع انتشار الفيروس مرة أخرى وبشكل حاد. وعلى الرغم من ذلك، فقد شهد قطاع التصنيع تعافياً مدعوماً بزيادة الطلب الخارجي. هذا وتقلص حجم الناتج المحلي الإجمالي بشكل حاد في عام 2020 بنسبة 7.2%، وذلك بعد أن حقق نمواً بلغ معدله 1.3% في عام 2019⁵.

أما في المملكة المتحدة، فقد انكمش الناتج المحلي الإجمالي للعام 2020 بنسبة 9.8%، بعد نمو بلغ 1.4% في عام 2019. ويأتي هذا التراجع نتيجة لتأثر حجم النشاط بانخفاض الطلب والعرض والإغلاق المؤقت لعدد من الشركات وتخفيض الطاقة الإنتاجية لشركات أخرى، إضافة إلى انخفاض حجم الإنفاق الاستهلاكي⁶.

وشهد أداء الاقتصاد الياباني أكبر انكماش له منذ عام 1980 في الربع الثاني من العام مسجلاً انخفاضاً بلغ 28.1%. وكان للتدخل المبكر للسيطرة على انتشار الوباء والذي تزامن مع توفير دعم مالي غير مسبوق الفضل في حدوث تعافٍ اقتصادي خلال الربع الثالث من العام. إلا أن تفاقم حالات الإصابة قد أدى إلى انخفاض حجم الاستهلاك على الرغم من تماسك أداء قطاع التصنيع. هذا وتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو 5.3% في عام 2020 بعد نمو بلغ 0.7% في عام 2019⁷.

وفي الصين، فقد تباطأ النمو الاقتصادي إلى ما يقدر بنحو 2.3% في عام 2020، وهو الأقل منذ عام 1976، حيث تفوق الأداء الاقتصادي لعام 2020 على التوقعات السابقة، وذلك بفضل السيطرة الفعالة على انتشار الجائحة إضافة إلى حزمة من المحفزات والتي تصدر فيها الاستثمار العام الصدارة. وتباينت مستويات التحسن في القطاعات الاقتصادية حيث تعافى القطاع الصناعي بوتيرة أسرع من قطاع الخدمات. هذا ونمت الصادرات بنسبة أعلى من نمو الواردات، الأمر الذي انعكس إيجابياً على ارتفاع فائض الحساب الجاري. ومن الملاحظ أن الدعم المالي الكبير قد ساهم في زيادة حجم الدين إلى مستويات عالية⁸.

1.2. التضخم

بالتزامن مع حالات الإغلاق، فقد ظلت معدلات التضخم في الدول المتقدمة ضعيفة على الرغم من تحسنها نسبياً خلال العام خاصة في الولايات المتحدة، إلا أنها ظلت وبشكل عام أقل من مستوياتها قبل الجائحة. هذا وانخفضت معدلات التضخم بشكل حاد في معظم الدول النامية والأسواق الناشئة مع تفشي الوباء، إلا أنها قد ارتفعت في دول أخرى كاليهند. وانخفضت معدلات التضخم من 1.4% في عام 2019 في الاقتصادات المتقدمة إلى 0.7% في عام 2020، بينما ظلت عند مستوياتها تقريباً في الدول النامية والأسواق الناشئة عند 5%⁹.

4. صندوق النقد الدولي. «التوقعات الاقتصادية العالمية» تحديث. يناير 2021 والبنك الدولي. «آفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2021.

5. صندوق النقد الدولي. «التوقعات الاقتصادية العالمية» -تحديث. يناير 2021 والبنك الدولي. «آفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2021.

6. بنك إنجلترا المركزي «تقرير السياسة النقدية». نوفمبر 2020.

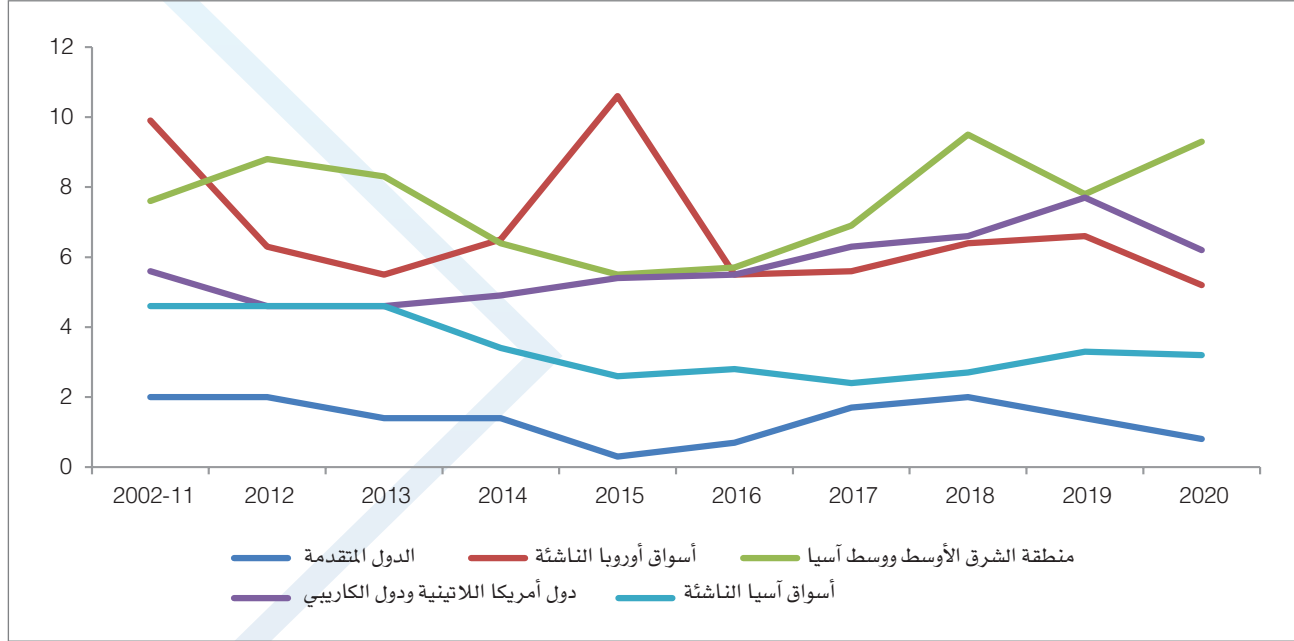
7. المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. «التوقعات الاقتصادية». العدد 2، ديسمبر 2020، وإدارة البحوث في المؤسسة.

8. البنك الدولي. «آفاق الاقتصاد العالمي». يناير 2021.

9. صندوق النقد الدولي. «توقعات الاقتصاد العالمي»-تحديث. يناير 2021.

وشمل الانخفاض في معدلات الأسعار قطاعات عديدة، سواء تلك التي تتأثر مستويات الأسعار فيها تاريخياً بعوامل الطلب الكلي، أو الأخرى الأقل استجابة للتقلبات في الطلب. وظلت مستويات الأسعار عند مستويات متدنية وأقل من المعدلات المستهدفة، حيث تراوحت عند 1.5% في الولايات المتحدة، و0.4% في منطقة اليورو، وظلت سالبة في اليابان عند 0.1%. هذا وبقيت قريبة من مستوياتها لعام 2019 في أسواق آسيا الناشئة والنامية، إلا أنها تراجعت في أسواق أوروبا الناشئة وأمريكا اللاتينية والكاريبي، بينما ارتفعت في أسواق دول الشرق الأوسط ووسط آسيا من 7.8% في عام 2019 إلى 9.3% في عام 2020¹⁰.

شكل 2: معدلات الأسعار (التغير السنوي %)



المصدر: صندوق النقد الدولي وإدارة البحوث بالمؤسسة.

1.3. الدعم المالي الكبير ومساهمته في دعم الأسواق المالية

بلغ حجم الدعم المالي في الاقتصادات المتقدمة نحو 9% من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى نحو 11% من الناتج المحلي الإجمالي والمتمثل في شكل دعم للسيولة، والتي تضمنت زيادة رأس المال وشراء الأصول وقروض وضمانات ائتمان. أما في مجموعة الأسواق النامية والناشئة، فقد بلغ الدعم مستويات أقل ولكن قاربت حوالي 3.5% من الناتج المحلي الإجمالي والتي جاءت في شكل تقديم دعم للموازنة وما يزيد على 2% من الناتج المحلي الإجمالي في صورة دعم للسيولة.

هذا وأدت إجراءات السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية الكبرى إلى احتواء أثر وباء كورونا ومنع حدوث انهيار في النظام المالي. ولقد كانت الأوضاع المالية ميسرة بشكل عام كما يتضح من انخفاض تكاليف الاقتراض ووفرة إصدارات الائتمان، وارتفاع تقييمات أسواق الأسهم. إلا أن ذلك أخفى نقاط الضعف الأساسية، بما في ذلك ارتفاع مستويات الديون وضعف الميزانيات العمومية للبنوك. هذا وتفاقمت أعباء الديون حيث واجهت الشركات فترات من الانخفاض الحاد في حجم المبيعات في ظل تمويل الحكومات لحزم تحفيزية ضخمة¹¹.

وفي الاقتصادات المتقدمة، استعادت أسواق الأسهم في الغالب مستوياتها أو تجاوزتها منذ بداية العام، فيما ظلت عائدات السندات السيادية دون تغيير في بعض الأحيان أو انخفضت عن مستوياتها في أحيان أخرى، مع انخفاض هوامش الشركات بشكل أكبر، خاصة بالنسبة للشركات ذات العوائد العالية. كما انخفضت فروق الأسعار على سندات الخزينة الأمريكية، خاصة في ظل الإجراءات التوسعية المتخذة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي في شهر مارس والتي هدفت إلى تخفيف حدة الأوضاع النقدية وذلك بالتزامن مع ارتفاع الإقبال على المخاطر. هذا وتعزز أداء أسواق الأسهم في الأسواق الناشئة والنامية بشكل عام منذ شهر يونيو، وبالذات في الصين¹².

10. صندوق النقد الدولي، «توقعات الاقتصاد العالمي»، أكتوبر 2020.

11. البنك الدولي، «أفاق الاقتصاد العالمي»، يناير 2021.

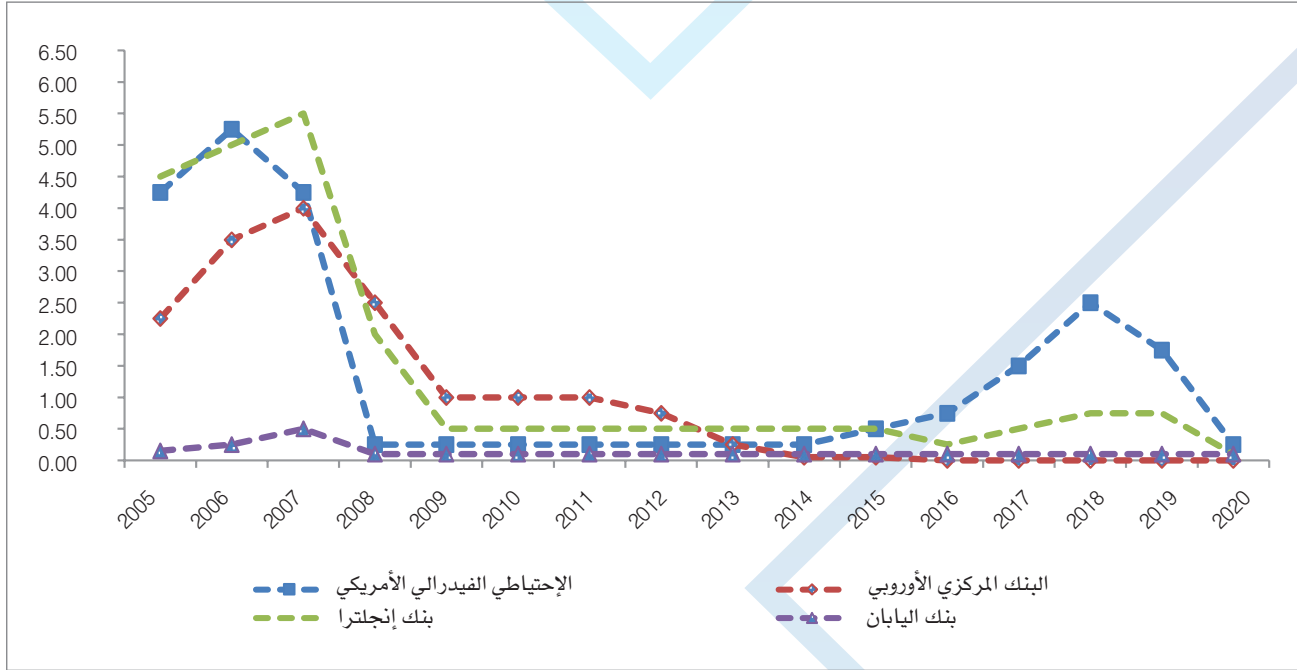
12. المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، «التوقعات الاقتصادية»، العدد 2، ديسمبر 2020.

1.3.1. السياسات النقدية وميزانيات البنوك المركزية

انعكس انحسار الضغوط التضخمية وتفشي الوباء على توجيه السياسة النقدية لتصبح أكثر فعالية في الاقتصادات المتقدمة والنامية والأسواق الناشئة، كما عملت البنوك المركزية الكبرى على الاستمرار في اتباع سياسة توسعية وذلك بخفض أسعار الفائدة إلى مستويات غير مسبوقة من أجل الحد من المخاطر وتدعيم أوضاع الأسواق المالية. وقام مجلس الاحتياطي الفيدرالي بخفض سعر الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس، وهو الأكبر منذ الأزمة المالية العالمية وبالتزامن مع إطلاق حزمة كبيرة من التسهيلات الكمية بقيمة 700 بليون دولار. هذا وقام البنك المركزي الأوروبي بالتوسع في برنامج التسهيل الكمي بأكثر من 750 بليون يورو، فيما خفض بنك إنجلترا سعر الفائدة بمقدار 65 نقطة أساس لتصل إلى 0.1%، كما قام بزيادة حيازته من السندات الحكومية بمقدار 200 بليون جنيه. كما واصل بنك اليابان دعمه للاقتصاد من خلال الحفاظ على أسعار الفائدة طويلة الأجل عند (-0.1%) مع الاستمرار في شراء السندات الحكومية وسندات الشركات بقيمة 120 تريليون ين، إضافة إلى توفير الدولار الأمريكي والقيام بالشراء في صناديق التداول وصناديق الاستثمار العقاري بهدف تخفيف أثر تقلبات الأسواق المالية على مستويات ثقة ومعنويات القطاع العائلي وقطاع الأعمال¹³.

واستمرت البنوك المركزية الكبرى خلال العام في تعزيز أصولها المالية لتصل بنهاية شهر ديسمبر إلى 28.6 تريليون دولار، وبزيادة قدرها 43.7% عن عام 2019. وارتفع إجمالي أصول الاحتياطي الفيدرالي بمقدار 7.4 تريليون دولار وبزيادة سنوية قدرها 79.6%، فيما ارتفع إجمالي أصول البنك المركزي الأوروبي بمقدار 8.5 تريليون دولار وبزيادة سنوية قدرها 64.2%. فيما ارتفعت في اليابان بمقدار 6.8 تريليون دولار وبزيادة سنوية قدرها 29%، وكذلك 5.9 تريليون دولار مملوكة لبنك الصين المركزي وبزيادة سنوية بلغت 11.3%. وبنهاية الربع الثالث من عام 2020، زادت موجودات مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى 32.9% من الناتج المحلي الإجمالي، بينما ارتفعت موجودات البنك المركزي الأوروبي لتصل إلى 55.3% من إجمالي الناتج المحلي لمنطقة اليورو، كما زادت موجودات بنك اليابان لتصل إلى 126.1% من الناتج المحلي الإجمالي الياباني، في حين بلغت أصول بنك الصين المركزي 35.1% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للصين¹⁴.

شكل 3: أسعار الفائدة قصيرة الأجل للبنوك المركزية الكبرى (%)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

ومع نهاية شهر ديسمبر، تراوحت أسعار الفائدة بين 0% في منطقة اليورو، و0.1% في اليابان والمملكة المتحدة، و0.25% في كندا والولايات المتحدة. أما في أسواق الدول الناشئة، فقد قام البنك المركزي الصيني بخفض سعر إعادة الشراء العكسي بمقدار 30 نقطة أساس إلى 2.2% في الربع الأول من العام لتخفيف أثر تفشي الوباء على الاقتصاد، بينما قام بنك الهند المركزي بتخفيضات متتالية لسعر إعادة الشراء العكسي بمقدار 65 نقطة أساس ليصل إلى 3.35%. وذلك لدعم النمو الاقتصادي في ظل حالة من عدم اليقين الناجم عن انتشار الجائحة¹⁵.

13. بنك اليابان المركزي. «ردود بنك اليابان المركزي حول تأثير كوفيد - 19». 5 أغسطس 2020.

14. يارديني للبحوث. البنوك المركزية: التقرير الشهري للميزانية. يناير 2021.

15. صندوق النقد الدولي. «توقعات الاقتصاد العالمي». يناير 2021.

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

التاريخ	الولايات المتحدة الأمريكية	كندا	منطقة اليورو	المملكة المتحدة	اليابان	الصين *	الهند *
الربع الأول 2015	0.25	0.75	0.05	0.50	0.10	3.55	6.50
الربع الثاني 2015	0.25	0.75	0.05	0.50	0.10	2.50	6.25
الربع الثالث 2015	0.25	0.50	0.05	0.50	0.10	2.35	5.75
الربع الرابع 2015	0.50	0.50	0.05	0.50	0.10	2.25	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	2.45	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	2.50	5.75
الربع الأول 2018	1.75	1.25	0.00	0.50	0.10	2.55	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
الربع الأول 2020	0.25	0.25	0.00	0.10	0.10	2.20	4.00
الربع الثاني 2020	0.25	0.25	0.00	0.10	0.10	2.20	3.35
الربع الثالث 2020	0.25	0.25	0.00	0.10	0.10	2.20	3.35
الربع الرابع 2020	0.25	0.25	0.00	0.10	0.10	2.20	3.35

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

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

1.4. أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال

1.4.1. تحركات أسعار الصرف

انخفضت قيمة الدولار الأمريكي بأكثر من 4.5% بالقيمة الفعلية الحقيقية بين شهري أبريل وسبتمبر، لتعكس تحسن مستوى المعنويات عالمياً والمخاوف المرتبطة بتأثير ارتفاع معدلات الإصابة بفيروس كورونا على التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة. هذا وارتفعت قيمة اليورو بما يقارب 4% على خلفية تحسن آفاق التوقعات الاقتصادية لمنطقة اليورو وتباطؤ حالات الإصابة بفيروس كورونا. ومع استقرار أسعار السلع الأساسية، فقد تعززت قيمة عملات الدول المتقدمة المصدرة للسلع. كما تعافت معظم عملات الأسواق الناشئة خلال الربع الثاني وذلك بعد تعرضها لضغوط شديدة خلال شهر مارس. وارتفعت قيمة اليوان الصيني في حين انخفضت قيمة الروبل الروسي متأثراً بعوامل جيوسياسية في حين تراجعت قيم عملات العديد من الدول الأخرى والتي تضررت اقتصاداتها بشكل جوهري من الجائحة، أو تلك الدول التي تعاني من أوضاع مالية صعبة مثل الأرجنتين وتركيا والبرازيل¹⁶.

16. صندوق النقد الدولي. "توقعات الاقتصاد العالمي". يناير 2021.

1.4.2. تدفق المحافظ في الأسواق الناشئة

أدت سياسات توفير اعتمادات بالدولار وتعايى الاقتصاد الصيني إلى حدوث انتعاش في تدفقات رؤوس المال الداخلة من محفظة غير المقيمين في الأسواق الناشئة وذلك بعد تراجعها الحاد في شهر مارس. ولقد تباين هذا الانتعاش بين هذه الدول، حيث شهدت مجموعة من هذه الدول تدفقات كبيرة إلى الخارج. وجذبت الأوراق المالية في الأسواق الناشئة حوالي 45.9 بليون دولار في ديسمبر، فيما بلغت تدفقات المحفظة الداخلة بشكل عام 313.6 بليون في عام 2020، منخفضة عن مستواها في عام 2019 بمقدار 48.2 بليون دولار.

وبلغت تدفقات الأسهم والدين عبر الأسواق الناشئة نحو 135 بليون دولار، تليها أمريكا اللاتينية بحوالي 71.7 بليون دولار، ثم منطقة أفريقيا والشرق الأوسط بتدفقات بلغت 63.4 بليون دولار، وأخيراً منطقة أوروبا الناشئة بتدفقات داخلية بلغت 43.5 بليون دولار¹⁷.

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

تدفقات الديون	آسيا الناشئة	أمريكا اللاتينية	أوروبا الناشئة	منطقة أفريقيا والشرق الأوسط	الإجمالي
تدفقات الديون					
2017	157.41	57.59	54.99	49.18	319.17
2018	133.13	60.89	30.15	20.06	244.22
2019	154.99	72.76	38.93	34.85	301.54
2020	137.65	67.81	36.36	60.16	301.98
الإجمالي	583.18	259.06	160.43	164.24	1166.91
تدفقات الأسهم					
2017	48.04	17.17	7.11	-3.76	68.55
2018	29.64	-4.05	-0.86	-5.13	19.59
2019	65.74	1.75	1.25	-8.47	60.26
2020	-2.66	3.84	7.11	3.28	11.58
الإجمالي	140.75	18.71	14.60	-14.08	159.98
إجمالي المحفظة (أسهم وديون)					
2017	205.45	74.76	62.10	45.41	387.72
2018	162.76	56.84	29.29	14.93	263.81
2019	220.73	74.51	40.17	26.38	361.80
2020	134.99	71.66	43.47	63.44	313.56
الإجمالي	723.93	277.77	175.03	150.16	1326.89

المصدر: معهد التمويل الدولي، يناير 2021، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

1.5. التجارة العالمية

انكمش حجم التجارة العالمية في عام 2020 متأثراً بشكل سلبي بإغلاق الحدود وصعوبة انتقال السلع والخدمات بين الدول. هذا وتأثرت تجارة السلع بشكل كبير إلا أنها استفادت من توجه الطلب من قطاع الخدمات إلى قطاع التصنيع، فضلاً عن المرونة التي أبدتها الشركات العالمية الكبرى في مواجهة تقلبات العرض. وفي المقابل، تضاعف نشاط التجارة في الخدمات، حيث يعود ذلك إلى عوامل متعددة منها القيود المفروضة على السفر والسياحة. ويعكس الأداء القوي نسبياً لقطاع التصنيع والذي يتزامن مع ضعف أداء قطاع الخدمات الطبيعية الفريدة لهذا الركود، والذي حول أنماط الاستهلاك نحو السلع وبعيداً عن الخدمات. ولقد انكمش حجم التجارة العالمية بنسبة 10.4% في عام 2020، وذلك بعد تحقيق معدل نمو بلغ 1% في عام 2019.

17. معهد التمويل الدولي. "تقرير تدفق رأس المال". يناير 2021.

جدول 4: نمو حجم التجارة العالمية

2020	2019	2018	2017	2016	2015	
أ. نمو التجارة العالمي (%)						
-11.1	1.9	3.6	5.0	2.8	4.7	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
-8.9	-0.3	4.7	6.9	1.7	-0.1	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
-5.3	1.1	4.7	9.2	4.0	-0.1	الصين
-2.6	-0.7	5.5	6.2	-5.1	-5.2	البرازيل
-18.8	-2.0	12.8	9.3	2.1	-6.0	الهند
-7.1	0.2	4.1	9.7	0.4	-10.8	روسيا
-10.4	-1.3	-1.3	0.9	-2.9	0.3	دول أخرى منتجة للبترول
-10.4	1.0	4.0	5.8	2.4	2.8	إجمالي العالم
المساهمة في نمو التجارة العالمية (%)						
-6.9	1.2	2.2	3.1	1.7	2.9	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
-3.4	-0.1	1.8	2.6	0.7	0.0	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
-0.6	0.1	0.5	1.0	0.4	0.0	الصين
0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.1	البرازيل
-0.4	0.0	0.3	0.2	0.0	-0.1	الهند
-0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	-0.2	روسيا
-0.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.0	دول أخرى منتجة للبترول
-10.4	1.0	4.0	5.8	2.4	2.8	إجمالي العالم

المصدر: إحصاءات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ديسمبر 2020.

وسجل حجم الصادرات في الاقتصادات المتقدمة انكماشاً بلغ 11.6% في عام 2020، بعد نمو بلغ 1.3% في عام 2019، منخفضاً عن المتوسط طويل الأمد والبالغ 1.9%. وبالمثل، تراجع حجم الصادرات في الأسواق الناشئة والدول النامية بمقدار 7.7% في عام 2020، وذلك بعد نمو بلغ 0.9% في عام 2019. هذا وانكمش حجم واردات الدول المتقدمة بنسبة 11.5% بعد نمو بلغ 1.7% في عام 2019، في حين انخفض حجم واردات الأسواق الناشئة والدول النامية بنسبة 9.4% في عام 2020 بعد انكماش نسبته 0.6% في عام 2019¹⁸.

جدول 5: حجم التجارة العالمية (التغير السنوي)

2020		2019		متوسط 2021-2012		حجم التجارة العالمية (%)
الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	الواردات	الصادرات	
-11.5	-11.6	1.7	1.3	2.0	1.9	الدول المتقدمة
-9.4	-7.7	-0.6	0.9	2.8	2.9	الأسواق الناشئة والدول النامية
-10.4		1.0		2.3		حجم التجارة العالمية (%)

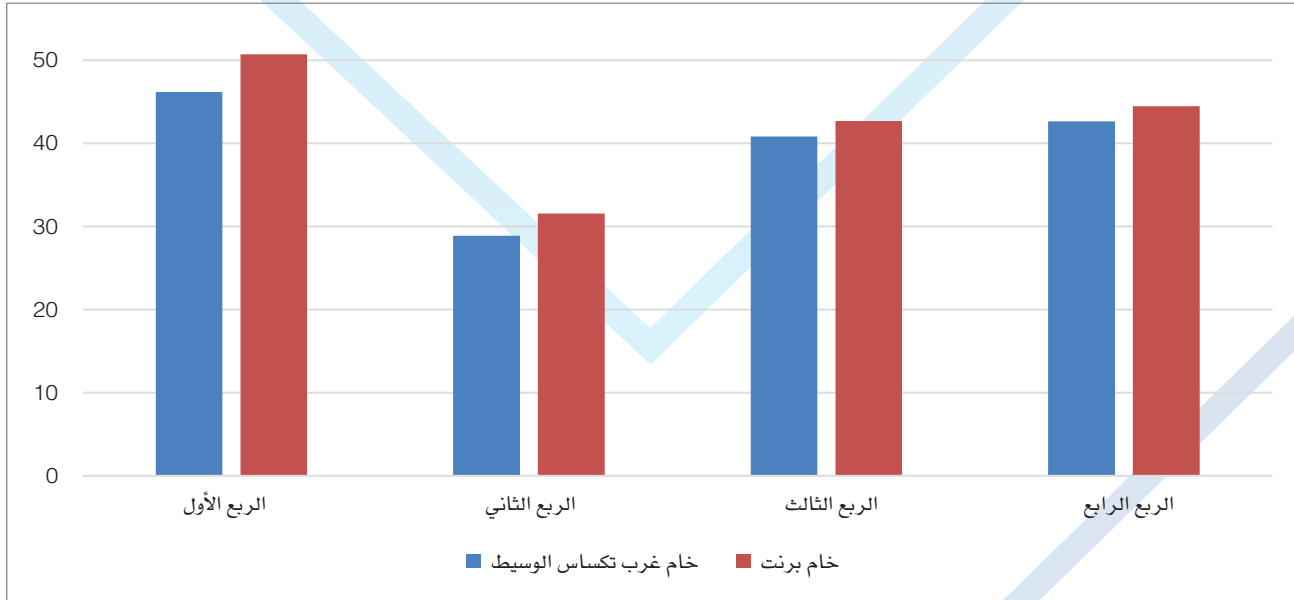
المصدر: صندوق النقد الدولي وإدارة البحوث بالمؤسسة.

18. صندوق النقد الدولي، «توقعات الاقتصاد العالمي»، يناير 2021.

2. ديناميكيات أسعار النفط

يمكن وصف عام 2020 بأنه عام تاريخي خاصة فيما يتعلق بتقلبات أسعار النفط. فقد تراوحت أسعار النفط الخام مع بداية العام عند مستويات تخطى سعر خام غرب تكساس الوسيط مستوى 61 دولار للبرميل بينما تجاوز سعر خام برنت 66 دولار للبرميل. وفي السادس من يناير، سجلت أسعار النفط الخام أعلى مستوياتها حيث بلغ سعر خام غرب تكساس الوسيط 63.27 دولار للبرميل بينما بلغ سعر خام برنت 69.02 دولار للبرميل. إلا أن أسعار النفط شهدت بعد ذلك تراجعاً ملحوظاً وذلك نتيجة لتفشي فيروس كورونا وما تبع ذلك من تدهور في حجم الطلب العالمي على النفط. هذا وبدأت أسعار النفط بالانخفاض مبكراً في بداية شهر مارس مع تواتر الأنباء حول عدم استعداد منظمة أوبك وحلفائها المضي قدماً في تقليص حجم الإنتاج والذي تزامن مع حرب الأسعار بين المنتجين الرئيسيين في سوق النفط وتصاعد وتيرة انتشار فيروس كورونا في العالم، وما ترتب على ذلك من تطبيق تدابير وقائية متشددة بهدف الحد من انتشار الفيروس، إضافة إلى تدني الطلب العالمي على النفط.

شكل 4: المتوسط السعري لخام غرب تكساس الوسيط وخام برنت لعام 2020 (ربع سنوي - دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

ومع نهاية الربع الأول من العام، فقد بلغ متوسط أسعار النفط الخام 46.20 دولار للبرميل و50.72 دولار للبرميل لكل من خام غرب تكساس الوسيط وخام برنت على التوالي. وبحلول شهر أبريل، تراجعت العقود الآجلة لخام غرب تكساس الوسيط إلى مستويات غير مسبوقة حيث أقلعت أسعار النفط عند أدنى مستوى لها للعام. وفي الحادي والعشرين من أبريل، بلغ سعر خام غرب تكساس الوسيط 10 دولار للبرميل فيما بلغ سعر خام برنت 17.32 دولار للبرميل¹⁹. وخلال الربع الثاني من العام، تراوحت مستويات أسعار النفط الخام عند 28.89 دولار للبرميل بالنسبة لخام غرب تكساس الوسيط وعند 31.54 دولار للبرميل لخام برنت.

وقد أدى التوصل إلى اتفاق الدول الأعضاء في منظمة أوبك والمنتجين الرئيسيين خارج المنظمة في شهر يونيو والمتعلق بتمديد تقليص إنتاج النفط الخام إلى دعم المستويات السعرية للنفط الخام خلال الربع الثالث من العام، حيث تراوحت الأسعار بين 40.84 دولار للبرميل لخام غرب تكساس الوسيط و42.67 دولار للبرميل لخام برنت.

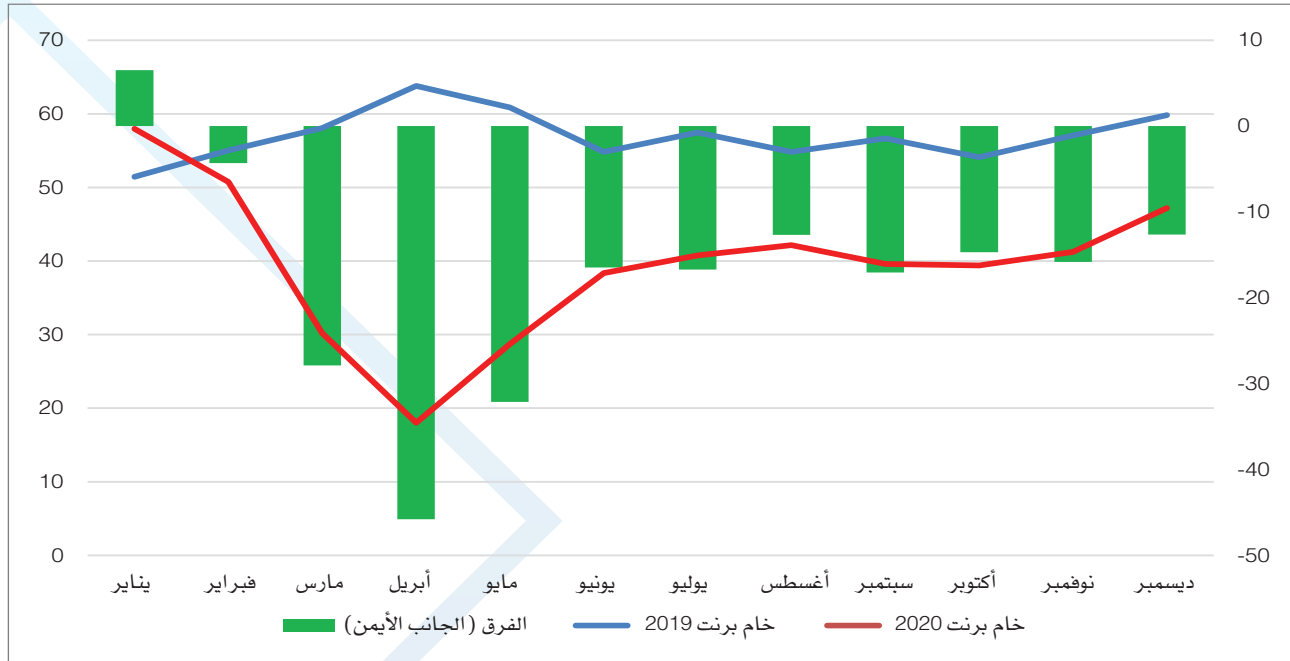
وقد أدى تعافي الطلب العالمي على النفط والذي جاء مدفوعاً بعودة النشاط إلى الاقتصاد الصيني بالتزامن مع أنباء التوصل إلى اكتشاف عقار مضاد لفايروس كورونا إلى دعم أسعار النفط الخام في الربع الأخير من العام، حيث بلغ المتوسط السعري لخام غرب تكساس الوسيط 42.63 دولار للبرميل بينما بلغ 44.47 دولار للبرميل بالنسبة لخام برنت.

كما بلغ متوسط سعر خام غرب تكساس الوسيط 39.71 دولار للبرميل خلال العام مقابل 57 دولار للبرميل خلال عام 2019، فيما بلغ متوسط قدره 37.69 دولار للبرميل في النصف الأول من العام مقارنة مع 57.35 دولار للبرميل في النصف الأول من عام 2019، بينما بلغ 41.74 دولار للبرميل في النصف الثاني من العام مقابل 56.65 دولار للبرميل في النصف الثاني من عام 2019.

ويعتبر هذا المستوى الأدنى من متوسط سعر خام برنت والذي بلغ 42.43 دولار للبرميل خلال العام مقارنة مع 64.06 دولار للبرميل خلال عام 2019، فيما بلغ متوسط سعرياً قدره 41.26 دولار للبرميل في النصف الأول من العام مقارنة مع 65.88 دولار للبرميل في النصف الأول من عام 2019، بينما بلغ متوسط قدره 43.57 دولار للبرميل في النصف الثاني، وذلك بالمقارنة مع 62.26 دولار للبرميل في النصف الثاني من عام 2019.

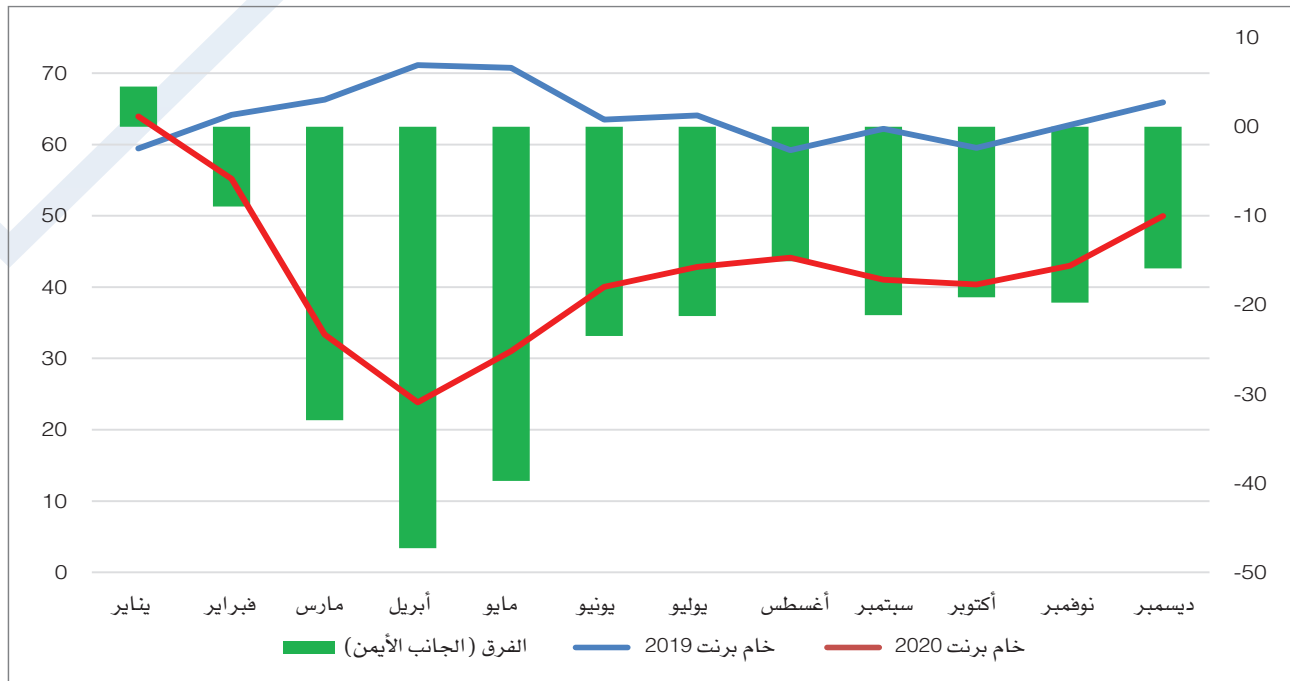
19. هذا مع استبعاد الانخفاض التاريخي في الأسعار العقود الآجلة لخام غرب تكساس الوسيط والذي بلغ (-37.63) دولار للبرميل في تاريخ 2020/4/20.

شكل 5: المتوسط الشهري لأسعار خام غرب تكساس الوسيط في عامي 2019 و2020 (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

شكل 6: المتوسط الشهري لأسعار خام برنت في عامي 2019 و2020 (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وبالمقارنة مع النصف الأول من العام، فقد ارتفعت أسعار خام غرب تكساس الوسيط بحوالي 10.73% وذلك خلال النصف الثاني من العام، فيما ارتفعت أسعار خام برنت بنسبة 5.6% خلال النصف الثاني من العام. هذا وارتفع متوسط معامل التذبذب لخام غرب تكساس الوسيط من 34.12% في عام 2019 إلى 344%، بينما ارتفع متوسط معامل التذبذب لخام برنت من 29.59% في عام 2019 إلى 76.5% في عام 2020.

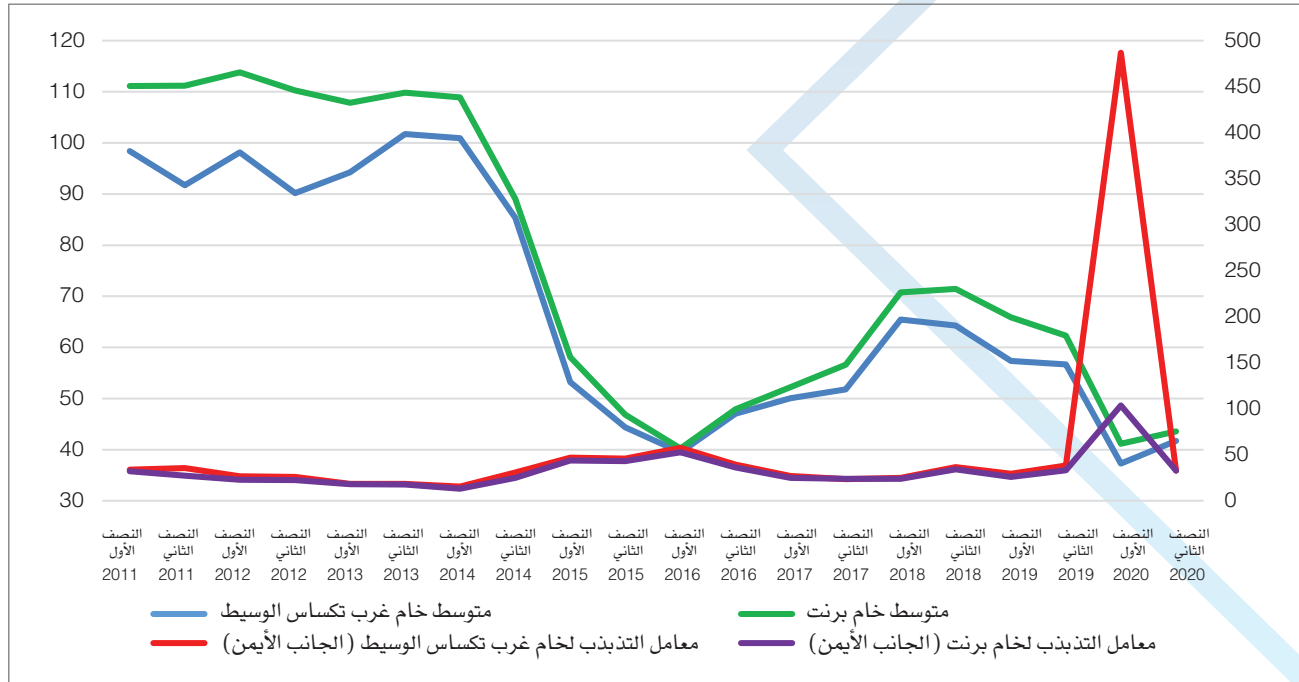
جدول 6: متوسط أسعار وتقلبات خام غرب تكساس الوسيط وخام برنت (دولار/برميل)

خام برنت		خام غرب تكساس الوسيط		
المتوسط	معامل التذبذب (%)	المتوسط	معامل التذبذب (%)	
111.14	31.95	98.37	33.83	النصف الأول 2011
111.18	27.33	91.73	35.66	النصف الثاني 2011
113.80	22.88	98.14	26.60	النصف الأول 2012
110.26	22.50	90.19	25.75	النصف الثاني 2012
107.84	17.99	94.23	18.41	النصف الأول 2013
109.82	17.51	101.73	18.44	النصف الثاني 2013
108.90	13.09	100.91	15.40	النصف الأول 2014
89.08	24.93	85.36	30.75	النصف الثاني 2014
58.11	43.67	53.23	46.93	النصف الأول 2015
46.82	42.93	44.34	45.90	النصف الثاني 2015
40.23	52.64	39.48	57.58	النصف الأول 2016
47.92	36.30	47.02	39.39	النصف الثاني 2016
52.20	24.92	50.06	26.81	النصف الأول 2017
56.60	23.84	51.77	23.55	النصف الثاني 2017
70.79	23.77	65.44	24.91	النصف الأول 2018
71.46	34.05	64.28	36.59	النصف الثاني 2018
65.88	25.97	57.36	29.35	النصف الأول 2019
62.27	33.21	56.66	38.11	النصف الثاني 2019
41.15	103.59*	37.28	486.84*	النصف الأول 2020
43.57	32.68	41.74	32.68	النصف الثاني 2020

* وفقاً لوكالة الطاقة الأمريكية، فقد شهد عام 2020 تذبذبات حادة في أسعار النفط على أساس يومي وذلك عند مقارنتها بالسنوات الماضية حتى عام 1987.

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

تأثرت أسعار النفط خلال عام 2020 بعوامل عدة من أهمها انتشار جائحة فيروس كورونا وتوتر العلاقات الأمريكية - الصينية وحرب أسعار النفط وتدني الطلب العالمي على النفط، إضافة إلى المخاوف المرتبطة بمستقبل تعافي الاقتصاد العالمي وقوة أدائه.

وطبقاً لتقديرات وكالة الطاقة الأمريكية، فقد ارتفع المخزون العالمي من النفط بحوالي 6.5 مليون برميل يومياً خلال النصف الأول من العام، إلا أنه تراجع خلال النصف الثاني بحوالي 2.4 مليون برميل يومياً. هذا وقد تراوح معدل الإنتاج حول متوسط بلغ 94.23 مليون برميل يومياً في العام 2020، والذي تجاوز الاستهلاك العالمي من النفط والذي بلغ متوسط قدره 92.21 مليون برميل يومياً²⁰.

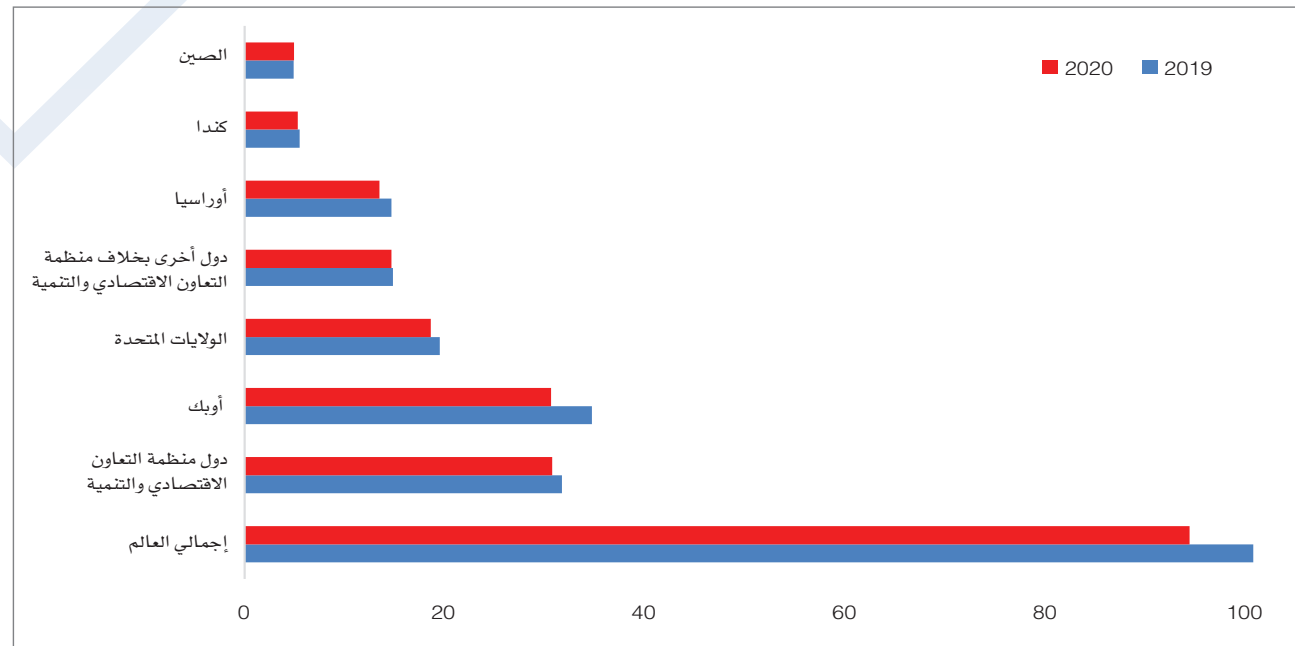
كما شهد الإنتاج العالمي من النفط الخام انخفاضاً ملحوظاً في عام 2020 وذلك بالمقارنة مع عام 2019 وذلك نتيجة انتشار جائحة كورونا والآثار المترتبة عليه. وقد انخفض إنتاج النفط الخام بمعدل 6.3% من حوالي 100.61 مليون برميل يومي في عام 2019 إلى 94.23 مليون برميل يومي في عام 2020. وخلال العام، انخفض معدل الإنتاج اليومي الإجمالي لمنظمة أوبك بحوالي 11.75% ليصل إلى 30.56 مليون برميل يومي في عام 2020، وذلك من 35.21 مليون برميل يومي في عام 2019. هذا كما انخفض حجم إنتاج النفط الخام من إقليم أوراسيا بمعدل 8% ليصل إلى 13.45 مليون برميل في عام 2020، وذلك مقارنة مع 14.63 مليون برميل يومي في عام 2019.

جدول 7: الإنتاج العالمي من البترول في عام 2020 (مليون برميل/يوم)

2020	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
30.66	30.47	29.87	29.42	32.9	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
18.58	18.22	18.3	17.58	20.22	الولايات المتحدة
5.28	5.62	4.92	4.94	5.65	كندا
30.56	29.75	28.45	30.59	33.49	أوبك
13.45	13.12	12.74	13.2	14.76	أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)
4.93	4.92	4.95	4.9	4.94	الصين
14.63	14.71	14.86	14.34	14.61	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
94.23	92.96	90.87	92.45	100.69	إجمالي العالم

المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2021.

شكل 8: الإنتاج العالمي من البترول في 2020 مقابل 2019 (مليون برميل/يوم)



المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2021، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

ولقد انخفض متوسط الاستهلاك العالمي خلال العام بمعدل 8.9 مليون برميل يومي إلى 92.21 مليون برميل يومي مقارنة مع 101.18 مليون برميل يومي في عام 2019. وجاء هذا الانخفاض جراء تراجع الطلب في كل من الولايات المتحدة وأوروبا والصين.

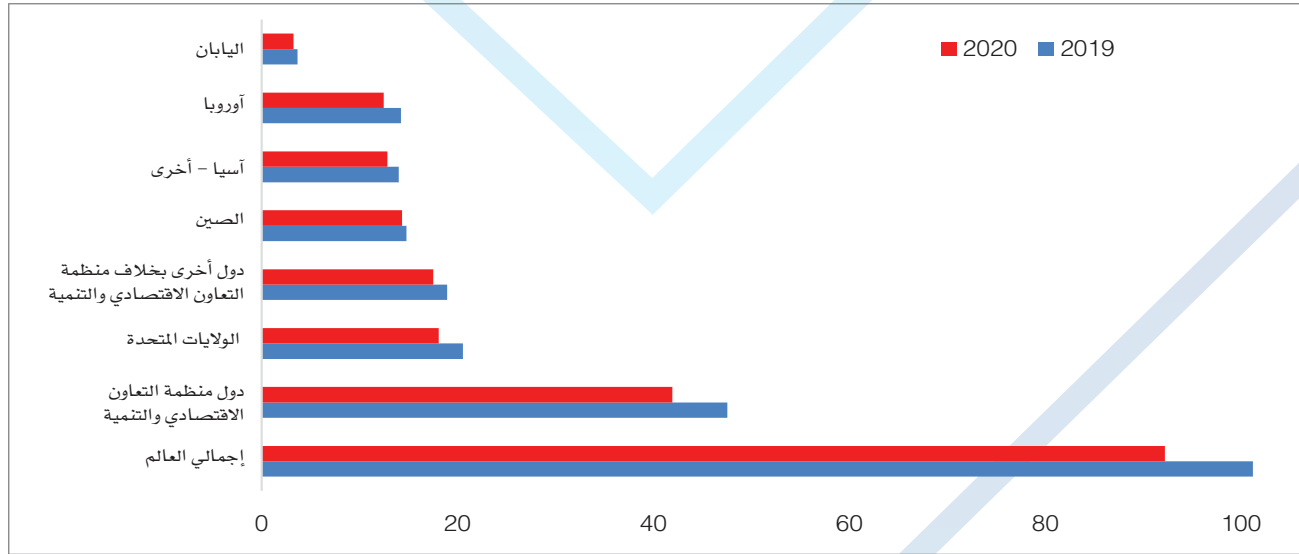
20. وكالة الطاقة الأمريكية. "توقعات الطاقة - المدى القصير". يناير 2021.

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

2020	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
41.92	42.96	42.1	37.36	45.25	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
18.06	18.48	18.36	16.08	19.33	الولايات المتحدة
12.47	12.69	12.84	10.99	13.35	أوروبا
3.23	3.33	3.03	2.89	3.69	اليابان
14.31	17.9	18.04	16.74	17.31	دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
12.84	14.98	14.52	13.95	13.76	الصين
17.5	13.64	12.7	11.74	13.26	آسيا - أخرى
92.21	95.36	93.34	84.97	95.13	إجمالي العالم

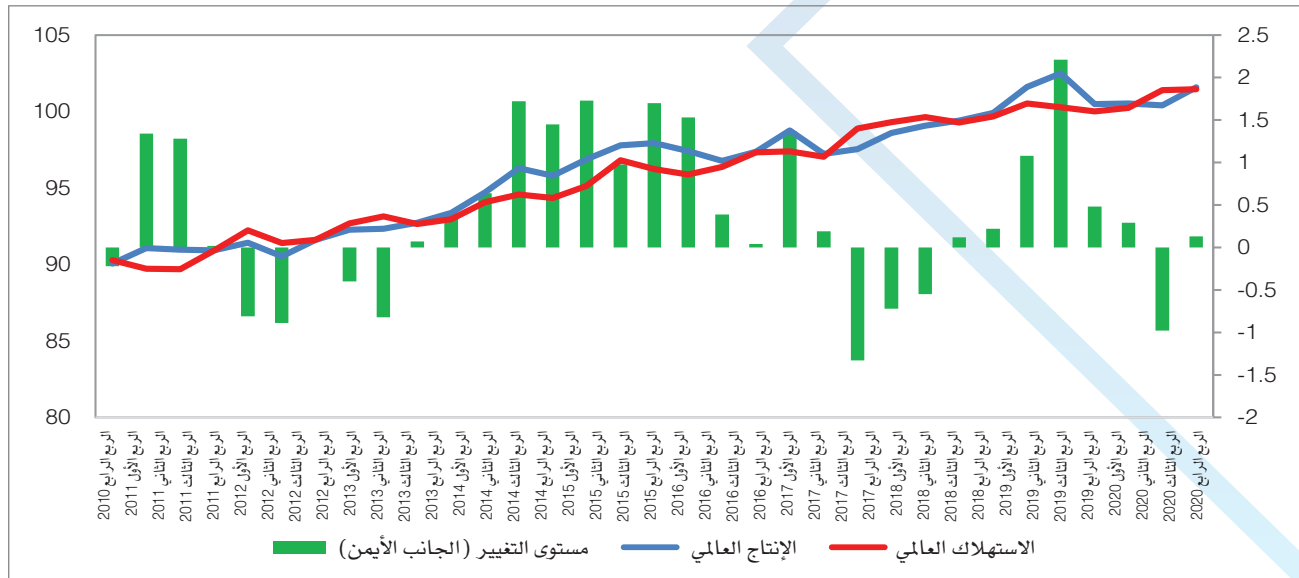
المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2021.

شكل 9: الاستهلاك العالمي من البترول في 2020 مقابل 2019 (مليون برميل/يوم)



المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2021، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

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

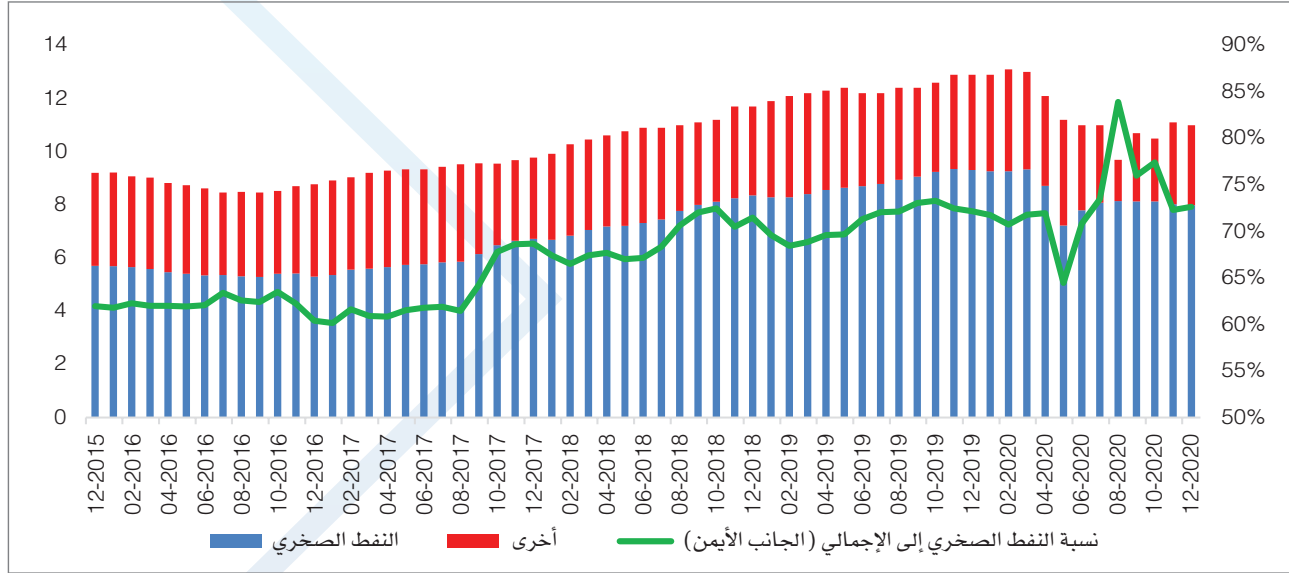


المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يناير 2021، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

2.2. إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية من النفط

تراجع إنتاج الولايات المتحدة من النفط الخام من 12.3 مليون برميل يومياً في عام 2019 إلى 11.5 مليون برميل يومياً في 2020. ويأتي هذا التراجع نتيجة انخفاض حجم إنتاج النفط الصخري، والقيود المفروضة على آبار النفط، وانخفاض حجم التنقيب عموماً جراء انخفاض أسعار النفط عالمياً. هذا وتراجع حجم إنتاج النفط الصخري بمعدل 5.2% وذلك من متوسط بلغ 8.8 مليون برميل يومياً في عام 2019 إلى 8.3 مليون برميل يومياً في عام 2020. وعلى أساس سنوي، انخفض حجم إنتاج النفط الصخري من 9.3 مليون برميل يومياً في شهر ديسمبر 2019 إلى 7.9 مليون برميل يومياً في ديسمبر 2020.

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



المصدر: وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

3. اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي في عام 2020 في ظل انتشار وباء فايروس كورونا حيث واجهت دول المجلس انخفاضاً في الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من 4.5%، ومن متوسط نمو بلغ 1.2% في عام 2019 إلى انكماش بلغت نسبته 6%. وكان الناتج المحلي الإجمالي لدولة الكويت هو الأكثر تضرراً والأعلى مقارنة ببقية دول المجلس، حيث تراجع بنسبة 7.7%، بعد أن كان الأعلى نمواً في عام 2019 حيث حقق ارتفاعاً بنسبة 5.7%. هذا وتمكنت المملكة العربية السعودية من المحافظة على أدنى انخفاض بين دول المجلس حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.8%.

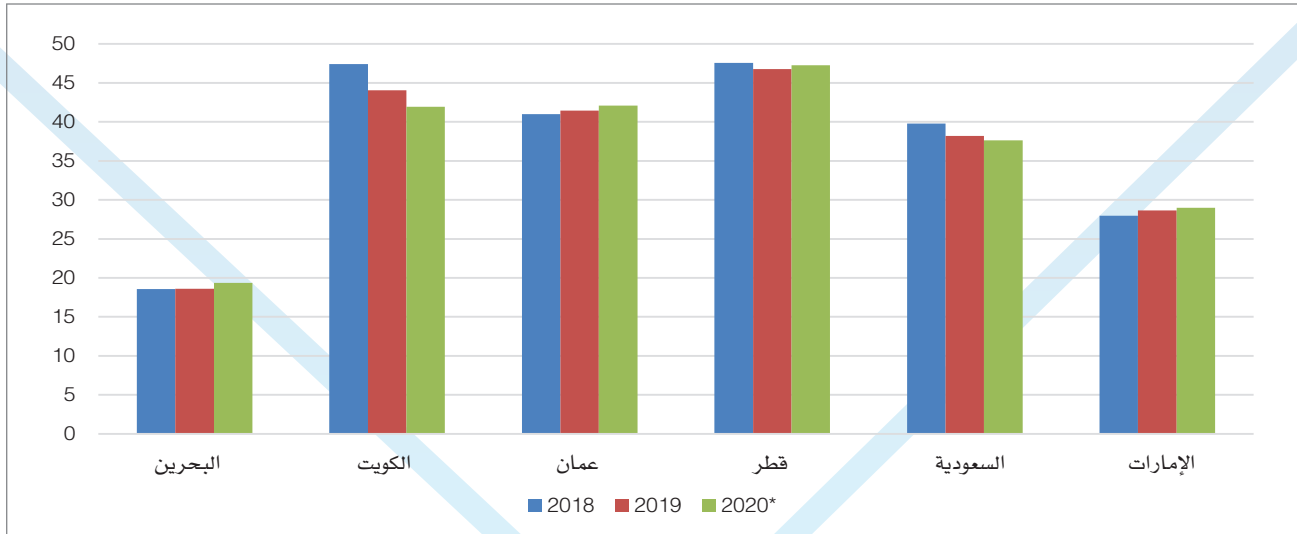
جدول 9: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (التغير النسبي %)

البلد	2017	2018	2019	2020 ¹
البحرين	4.3	1.8	1.8	-5.2
الكويت	-3.6	1.3	5.7	-7.7
عمان	0.3	0.9	-0.8	-6.2
قطر	1.6	1.5	-0.2	-6.4
السعودية	-0.7	2.4	0.2	-4.8
الإمارات	4.8	0.7	1.0	-5.7

المصدر: معهد التمويل الدولي والمصادر الرسمية الخليجية.

هذا وظلت مساهمة قطاع النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون عند المستوى نفسه للعام السابق في معظم الدول الأعضاء. فما زالت قطر الدولة الأكثر اعتماداً على النفط والغاز الطبيعي في المنطقة حيث تصل نسبة مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي إلى 47% تقريباً، بينما ظلت مملكة البحرين الدولة الأقل اعتماداً على هذا القطاع ونسبة مساهمة بلغت 19.3%. وجدير بالذكر انخفاض نسبة مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دولة الكويت من 44% في عام 2019 إلى 41.9% في عام 2020.

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



المصدر: معهد التمويل الدولي، المصادر الرسمية الخليجية، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

كما انخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي بشكل كبير من متوسط بلغ 1.2% إلى متوسط بلغ (-5.6%). هذا وسجلت كل من قطر وسلطنة عمان أكبر انخفاض وذلك بنسبة 7.3%، تليهما الإمارات بنسبة 6.1% والبحرين بنسبة 6%. كما قلصت كل من المملكة العربية السعودية والكويت من حجم التراجع إلى أدنى مستوياته حيث لم يتعدى 4%.

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

البلد	2017	2018	2019	2020
البحرين	5.5	2.5	1.7	-6.0
الكويت	2.6	2.3	2.9	-3.1
عمان	2.8	0.0	-1.5	-7.3
قطر	3.8	3.2	1.3	-7.3
السعودية	1.2	2.2	3.2	-3.9
الإمارات	8.2	0.0	0.0	-6.1

المصدر: معهد التمويل الدولي والمصادر الرسمية الخليجية.

علاوة على ذلك، فقد تضاعف حجم العجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من أربع مرات، حيث قفز من 1.9% في عام 2019 إلى 8.3% في عام 2020. وقد تفوقت قطر على بقية دول المنطقة حيث حافظت على أدنى مستوى للعجز وذلك عند 4.1% من الناتج المحلي الإجمالي. من ناحية أخرى، واجهت المملكة العربية السعودية أكبر عجز على مستوى دول الخليج ونسبة 10.9% من الناتج المحلي الإجمالي، تليها سلطنة عمان بنسبة 10.5% من الناتج المحلي الإجمالي ومملكة البحرين بنسبة 9.3% من الناتج المحلي الإجمالي. هذا وتراوحت نسبة العجز بين 7.3% من الناتج المحلي الإجمالي في الكويت و 8.1% من الناتج المحلي الإجمالي في الإمارات العربية المتحدة.

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

البلد	2017	2018	2019	2020
البحرين	-10.0	-6.3	-4.7	-9.3
الكويت	7.8	10.5	2.7	-7.3
عمان	-13.9	-8.6	-4.5	-10.5
قطر	-6.6	2.2	0.9	-4.1
السعودية	-9.2	-5.9	-4.5	-10.9
الإمارات	-1.4	1.2	-1.5	-8.1

المصدر: معهد التمويل الدولي.

وفيما يتعلق بسعر التعادل لبرميل النفط لدول المجلس، فقد انخفض بشكل ملحوظ في مملكة البحرين وقطر والمملكة العربية السعودية في عام 2020 مقارنة بالأعوام السابقة، بينما ارتفع في الدول الخليجية الأخرى. هذا وتمتع قطر بأدنى سعر تعادل لبرميل النفط بالمقارنة مع بقية دول المجلس وذلك عند 42 دولار للبرميل، فيما تجاوز سعر التعادل لبرميل النفط لسلطنة عمان مستوى 100 دولار.

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

البلد	2017	2018	2019	2020
البحرين	112.6	118.4	106.3	93.2
الكويت	45.7	53.6	53.0	64.5
عمان	96.9	96.7	92.9	104.5
قطر	46.9	48.7	46.6	42.0
السعودية	83.7	88.6	82.6	78.2
الإمارات	62.0	64.1	67.1	75.9

المصدر: صندوق النقد الدولي.

3.1. التضخم

بلغ معدل التضخم في دول المجلس متوسطاً قدره (-0.35%) في عام 2020، وذلك بالمقارنة مع متوسط بنسبة (-0.45%) في عام 2019. وعلى الرغم من ذلك، فقد أظهرت دول المجلس تبايناً ملحوظاً في معدلات التضخم فيها. فبخلاف المملكة العربية السعودية والكويت، والتي شهدت ارتفاع معدل التضخم في عام 2020، لم تسجل أي من الدول الخليجية الأخرى ارتفاعاً في أسعار المستهلك. هذا وسجلت مملكة البحرين انخفاضاً كبيراً في معدل التضخم بلغ 2.3% على أساس سنوي.

جدول 13: متوسط أسعار المستهلك (التغير النسبي %)

البلد	2017	2018	2019	2020
البحرين	1.4	2.1	1.0	-2.3
الكويت	1.6	0.6	1.1	0.7
عمان	1.6	0.9	0.1	-0.7
قطر	0.3	0.1	-0.9	-1.4
السعودية	-0.8	2.5	-2.1	3.6
الإمارات	2.0	3.1	-1.9	-2.0

المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.2. التجارة الخارجية لدول المجلس

انخفض حجم صادرات النفط والغاز الطبيعي في دول مجلس التعاون الخليجي بشكل كبير في عام 2020، ويرجع ذلك إلى انخفاض الطلب على النفط وانتشار وباء كورونا. وخلال عام 2020، جاءت دولة الكويت بالمرتبة الأولى من حيث تراجع الصادرات الهيدروكربونية وبنسبة 44% مقارنة بمستواها في العام السابق. في حين انخفضت صادرات بقية دول المجلس بمتوسط بلغ 35%.

وقد انخفضت الصادرات غير الهيدروكربونية أيضاً. وتمكنت مملكة البحرين من تحقيق تقارب نسبي بين حجم صادراتها غير الهيدروكربونية مع مستوى صادراتها الهيدروكربونية، بينما انخفض معدل صادرات سلطنة عمان الهيدروكربونية، فيما لا تزال الإمارات العربية المتحدة الدولة الوحيدة في المنطقة التي تتفوق صادراتها الغير هيدروكربونية نسبة صادراتها الهيدروكربونية وبمعدل 5 إلى 1.

وفي السياق نفسه، انخفضت واردات دول مجلس التعاون الخليجي خلال عام 2020 بشكل ملحوظ وبمتوسط بلغ 14% مقارنة بعام 2019، باستثناء مملكة البحرين حيث تراجع حجم وارداتها بنسبة 22%.

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

2020	2019	2018	2017	
				الصادرات الهيدروكربونية (النفط والغاز الطبيعي)
6.44	9.89	10.59	8.56	البحرين
32.67	58.68	65.63	49.54	الكويت
17.48	26.48	27.24	19.12	عمان
42.59	65.05	75.23	59.43	قطر
128.55	201.29	232.47	170.67	السعودية
42.35	65.00	66.24	58.17	الإمارات
				الصادرات الغير هيدروكربونية
6.33	8.22	7.45	6.96	البحرين
4.32	6.12	6.47	5.65	الكويت
11.83	13.60	14.44	13.71	عمان
6.57	7.88	9.06	8.07	قطر
48.04	60.24	61.91	51.19	السعودية
207.84	250.91	254.79	255.37	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

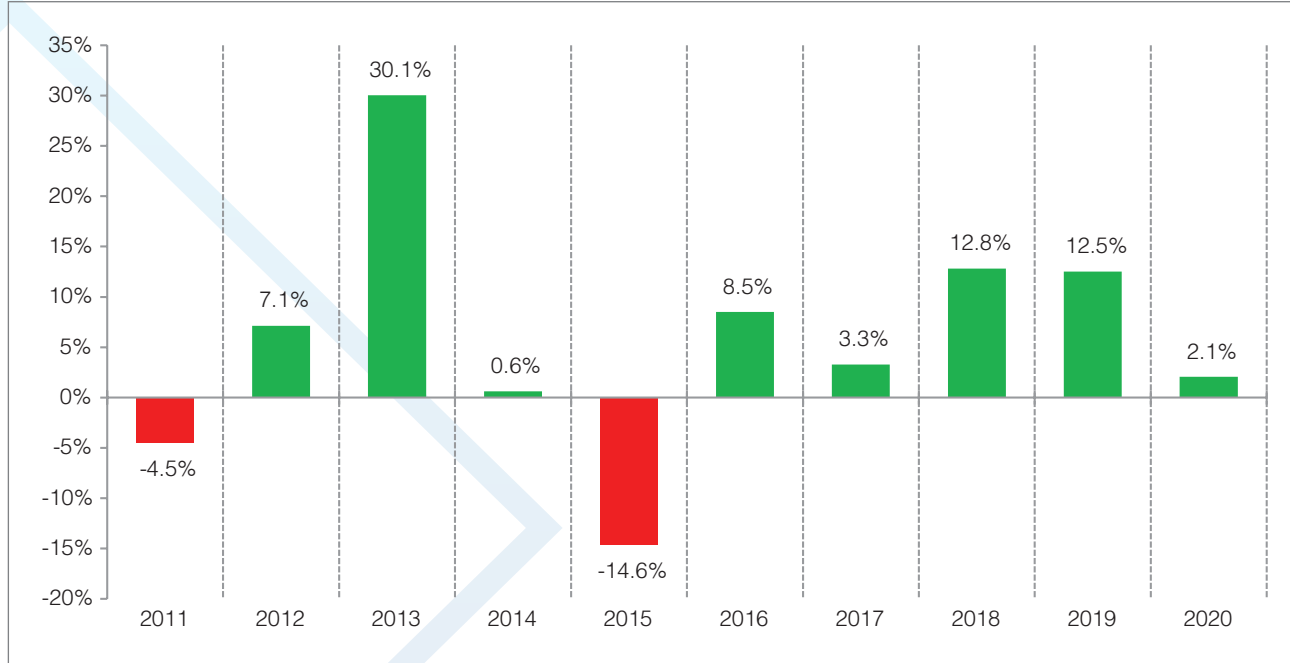
المصدر: معهد التمويل الدولي.

4. أسواق الأسهم

4.1. نظرة عامة على أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي

على الرغم من ارتفاع مستوى التذبذب خلال العام، إلا أن الأسواق الخليجية قد أنهت عام 2020 بطابع إيجابي، حيث حقق المؤشر القياسي المركب لدول الخليج (The GCC Benchmark Composite Index) عائداً صافياً بلغ 2.1%، وذلك بفضل الأداء القوي والإيجابي خلال الربع الأخير من العام. ولقد كان هذا بمثابة انتعاش ملحوظ من أدنى مستوى وصل إليه المؤشر خلال العام وذلك في منتصف شهر مارس والذي بلغ فيه حجم الخسائر الصافية للمؤشر 28.4%. وعلى الرغم من تحقيق المؤشر لعوائد صافية على مدى خمس سنوات سابقة، إلا أن المؤشر قد حقق أدنى صافي عائداً على أساس سنوي خلال هذه الفترة.

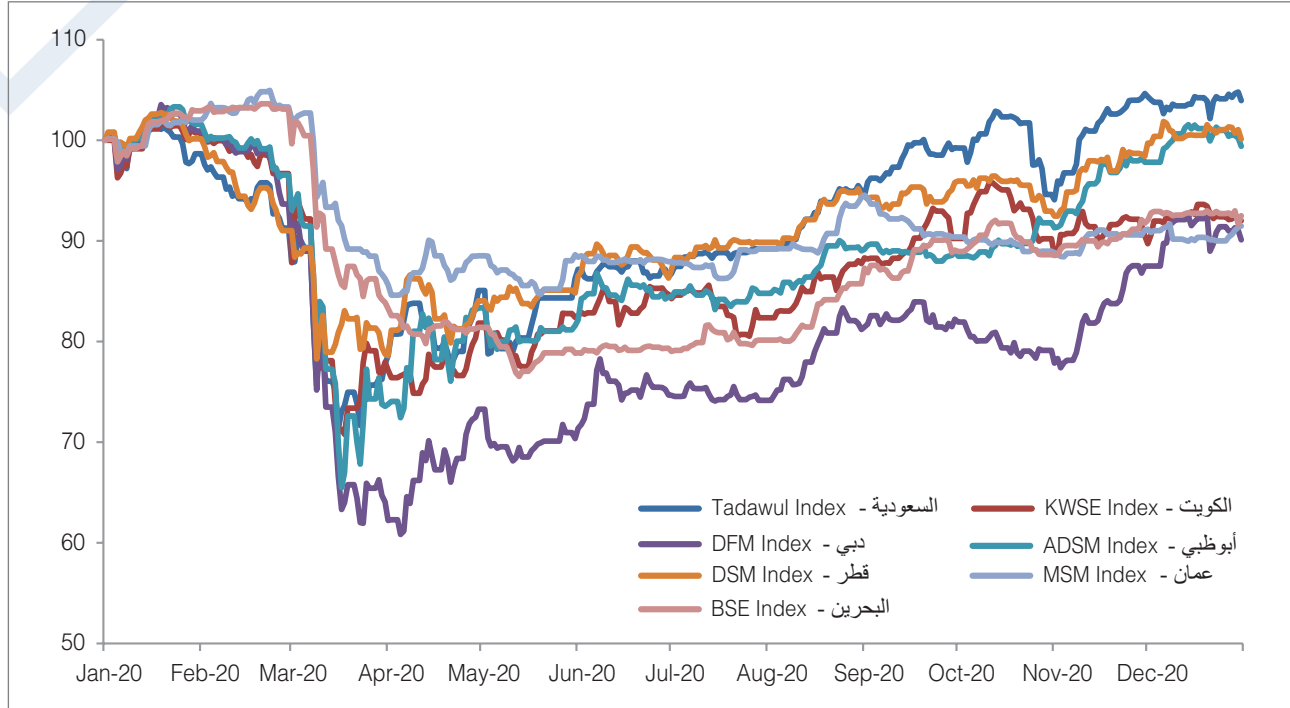
شكل 13: أداء المؤشر (S&P GCC Composite Index) 2020-2011



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

ولقد كان أداء المؤشر القياسي المركب لدول المجلس متواضعاً بالمقارنة مع نظرائه العالميين في عام 2020، وذلك وسط أداء متفاوت للأسواق الفردية، حيث سجلت ثلاثة مؤشرات محلية فقط وهي المملكة العربية السعودية وأبوظبي وقطر، مكاسب صافية، فيما أنهت المؤشرات الأربعة الأخرى العام بخسائر صافية. وعلى الرغم من تحقيق السوق لانتعاش ملحوظ خلال النصف الثاني من عام 2020، إلا أن جميع الأسواق قد ظلت في المنطقة الحمراء تقريباً خلال العام، حيث تأثرت بالتوابع الاقتصادية والمالية الناجمة عن الإغلاق والذي استمر لفترات طويلة نسبياً، إضافة إلى تأثرها بانخفاض أسعار النفط الخام في النصف الأول من العام.

شكل 14: مؤشر أداء دول مجلس التعاون الخليجي، 2020



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

على الرغم من الأداء الإيجابي للسوق مع مطلع العام ووسط التفاؤل بشأن توفيق المرحلة الأولى لاتفاقية التجارة بين الولايات المتحدة والصين، إلا أن الأسواق الخليجية قد تعرضت لضغوط شديدة خلال الربع الأول، وذلك نتيجة تفشي جائحة كورونا، إلى جانب انهيار أسعار النفط والتي وصلت إلى أدنى مستوى لها منذ ديسمبر 2001. وفي شهر مارس من العام، سجل مؤشر (S&P GCC) المركب أكبر انخفاض شهري له منذ أكثر من إحدى عشر عاماً، حيث سجل خسارة صافية بلغت 16.7% للشهر، الأمر الذي أدى إلى زيادة حجم الخسارة للربع الأول إلى 23.3%.

هذا وتمكنت البورصات الخليجية من تحقيق بعض التعافي خلال الربع الثاني، وعوضت بذلك جزء من الخسائر التي تكبدتها خلال فترات الحظر والذي تسبب في حدوث تقلبات ميزت أداء الربع الأول. وتمكن مؤشر (S&P GCC) المركب من الإغلاق محققاً مكاسب صافية طوال الربع الثاني، ليضيف بذلك ربحاً صافياً بلغ 13% للربع، مدفوعاً بانتعاش أسعار النفط الخام وتحسن أداء الأسواق العالمية والتي بدت وكأنها شهدت تحسناً في درجة الثقة على الرغم من عدم وجود أي إشارات اقتصادية مشجعة.

واصلت بورصات دول المجلس الانتعاش المتواضع الذي شهدته في الجزء الأخير من الربع الثاني خلال معظم الربع الثالث أيضاً، الأمر الذي ساهم في تعويض معظم الخسائر المحققة خلال الربع الأول. هذا وشهد الربع الثالث انخفاضاً كبيراً في درجة تقلبات السوق منذ ارتفاعها بشكل حاد في شهر مارس، حيث اعتبر معظم المستثمرين أن الأزمة قد وصلت لذروتها مع الإخذ في الاعتبار تأثير ذلك على مستوى الأرباح، كما فضلوا البقاء متفائلين بحذر بشأن اللقاحات والتأثير الاقتصادي المستمر لفيروس كورونا. وقد أدى هذا إلى ظهور مراكز مبنية على المخاطر في الأسواق العالمية، مدفوعة بالسهولة أكثر منها من العوامل الأساسية، مما دعم مزيداً من الاتجاه التصاعدي.

وشهد الربع الرابع انتعاشاً قوياً في أداء الأسواق الخليجية، وذلك بفضل ارتفاع أسعار النفط ونظرة أكثر حماسة بشأن المخاطر في الأسواق العالمية. كما أثرت العوامل الجيوسياسية أيضاً على العائدات خلال الربع، وذلك بالتزامن مع ظهور إشارات إيجابية من مصادر دبلوماسية خليجية بقرب التوصل لحل للخلافات الخليجية. ولقد انعكس الارتفاع القوي في أسعار النفط خلال هذا الربع على عوائد البورصات وبالذات في السوق السعودي.

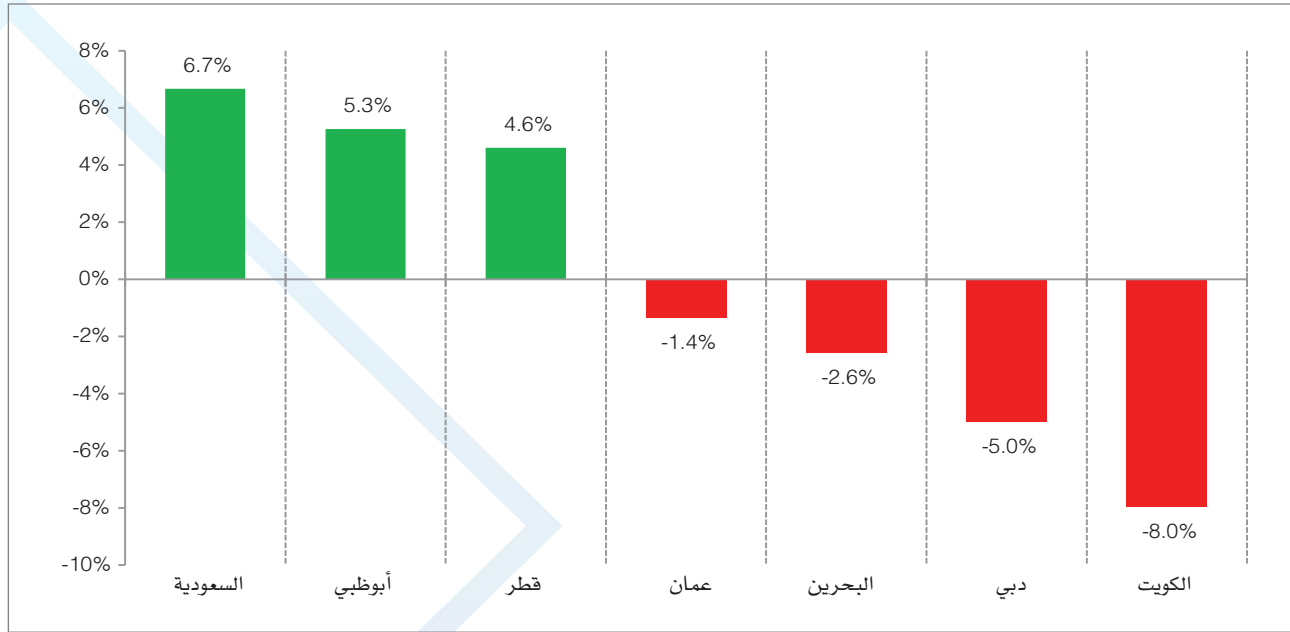
وقد جاءت السوق السعودية كأفضل الأسواق الخليجية أداءً خلال العام، محققة بذلك خمس سنوات متتالية بصافي إيجابي عند الإغلاق. ومن ناحية أخرى، سجلت السوق الكويتية، والتي كانت السوق الأفضل أداءً في عام 2019، أكبر انخفاض هذا العام حيث تأثرت بحجز الأرباح في أعقاب إدراج السوق ضمن مؤشر مورغان ستانلي كإتصال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM).

ولقد شهدت معظم القطاعات في السوق الخليجية عوائد إيجابية خلال العام، حيث سجلت ستة من أصل تسعة (GICS) قطاعات مكاسب على الرغم من أن الانخفاض كان أكثر وضوحاً في القطاعات ذات رؤوس الأموال الكبيرة، مع تراجع القطاع المالي وقطاع الطاقة إلى القطاعات ذات الأداء الأسوأ للعام. ومن غير المستغرب أن يكون قطاع الرعاية الصحية هو القطاع الأفضل أداءً، يليه قطاع السلع الاستهلاكية وقطاع المواد وقطاع الصناعات.

4.2. أداء الدول

أغلق مؤشر «تداول» القياسي في المملكة العربية السعودية على صافي مكاسب بلغت 6.7% على الرغم من التأثير الاقتصادي لعمليات الإغلاق المطولة والمتعلقة بفيروس كورونا، إضافة إلى تقييد حركة الأفراد والسلع وكذلك الانخفاض الحاد في أسعار النفط خلال العام. وبعد الانخفاض إلى أدنى مستوى له خلال العام في منتصف شهر مارس وبحقيق خسارة صافية قدرها 28.9%، حقق المؤشر انتعاشاً ملحوظاً بلغ 45.8% وذلك من أدنى مستوى له. وإذا كان لأسعار النفط تأثيراً رئيسياً على اتجاهات السوق، إلا أن درجة الارتباط قد تراجعت خلال النصف الثاني من العام، وذلك بسبب تأثر السوق بمكاسب الأسواق العالمية الرئيسية والتدفقات من قبل المستثمرين الإقليميين والدوليين.

شكل 15: عوائد المؤشر، 2020



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وأنهت الكويت العام باعتبارها السوق الأقل أداءً في عام 2020، مسجلة انخفاضاً بلغ 8%، وذلك بعد المكاسب القوية المحققة في عام 2019، والتي توجت أربع سنوات متتالية من العوائد الإيجابية للبورصة. ويعود هذا الانخفاض إلى حد كبير إلى عمليات جني الأرباح الواسعة وذلك قبل الإدراج المؤجل للبورصة في مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق الناشئة (MSCI EM). هذا وقد تفاقم الانخفاض بسبب ضعف درجة الثقة وسط إجراءات الإغلاق الاحترازية لاحتواء فايروس كورونا والتي كانت الأكثر صرامة في المنطقة، إضافة إلى تراجع أسعار النفط وضعف أرباح الشركات.

وأغلقت أسواق الإمارات بشكل متباين، حيث أغلقت بورصة أبوظبي بصورة إيجابية بعد أن سجلت ثاني أفضل عوائد بنسبة 5.3% لهذا العام، بينما أغلق مؤشر دبي متراجفاً بخسارة صافية قدرها 5%، محققاً بذلك أضعف عائد بعد الكويت. وكان من الواضح مدى ضعف قطاعي البنوك والعقارات، والذين يعتبران من القطاعات الرئيسية ذات رؤوس الأموال الضخمة والتي تؤثر على اتجاهات السوق عموماً. وعلى الرغم من أن إجراءات الإغلاق كانت أقل صرامة من مثيلاتها في بقية دول المجلس، إلا أن الاقتصاد الإماراتي قد واجه تراجعاً حاداً في قطاع السياحة والسفر، وهو القطاع الرئيسي، في حين ظل قطاع العقارات الرائد تحت ضغوط تدهور الطلب.

وفي سياق متصل، انتعشت السوق القطرية بعد العوائد المتدنية المحققة في عام 2019، كما تعافت بعد التصحيح الحاد في نهاية الربع الأول، لتسجل بذلك ثالث أفضل مكاسب بين مؤشرات دول المجلس لهذا العام عند 4.6%، حيث بلغ حجم التعافي حوالي 28.6% من أدنى مستوى للمؤشر خلال العام. هذا وساهمت الجهود الدبلوماسية في حل الخلاف الخليجي في تعزيز المعنويات في السوق ودعم المكاسب في نهاية العام.

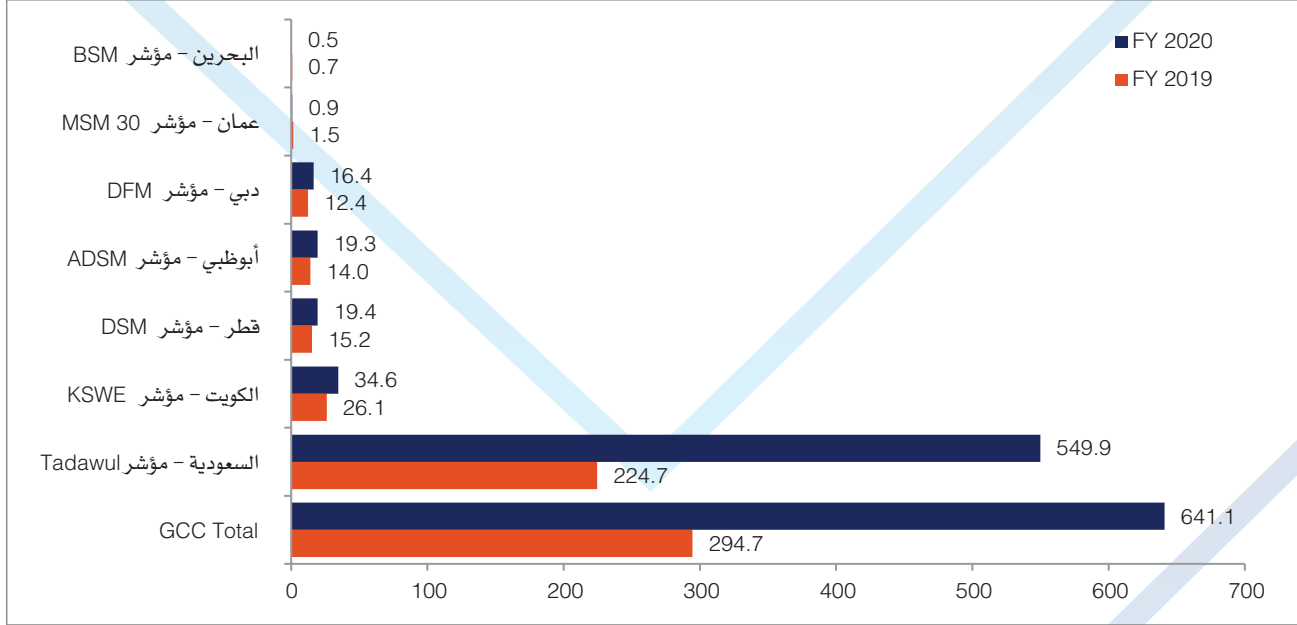
أما في سلطنة عمان، فقد شهد مؤشر (MSM 30) تحقيق خسائر للعام الرابع على التوالي، وذلك في نهاية عام مضطرب ومسجلاً انخفاضاً بلغ 1.4%. وفي أعقاب وفاة السلطان قابوس في يناير 2020، وما تبع ذلك من انتقال سلس للسلطة والذي مهد الطريق لإجراء إصلاحات تدريجية وحاسمة خلال العام. وقد أدى تراجع أسعار النفط وتفاقم العجز المالي إلى تعريض الاقتصاد لضغوط كبيرة والتي تفاقم بسبب خفض التصنيف السيادي مرتين متتاليتين خلال العام.

هذا وأنهت البحرين العام بخسارة صافية بلغت 2.6%، وذلك بعد أربع سنوات من المكاسب، حيث أدى ضعف الوضع المالي إلى عزوف المستثمرين واستمرار تراجع نشاط التداول.

4.3. نشاط التداول في أسواق دول المجلس

شهدت المملكة العربية السعودية ارتفاعاً في مستوى التداول، والذي جاء مدفوعاً بفضل إدراج سهم شركة أرامكو في أواخر عام 2019، إضافة إلى أنشطة الدمج والاستحواذ وكذلك إلى توجه المستثمرين الأجانب إلى السوق السعودية في النصف الثاني من العام. هذا واستحوذت شركة أرامكو على نحو 70% من عملاق البتروكيماويات سابق في صفقة قدرت قيمتها بحوالي 69.1 بليون دولار من قيمة التداول الإجمالية للسوق والبالغة 549.9 بليون دولار.

شكل 16: نشاط التداول على مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي لعامي 2019 و 2020 (بليون دولار)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

وقد أدى هذا إلى زيادة حجم نشاط التداول الإجمالي في السوق الخليجي بنسبة 117% خلال العام ليصل إلى 641.1 بليون دولار. وعلى الرغم من ذلك، وباستثناء السوق السعودية، فقد ارتفع إجمالي التداول في بقية دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة تراكمية قدرها 30% للعام ليصل إلى 91.2 بليون دولار. كما استحوذت الكويت على ثاني أكبر حصة في نشاط التداول، مرتفعة بذلك بمعدل 33% لهذا العام لتصل إلى 34.6 بليون دولار، حيث ارتفع حجم التداول قبل وبعد إدراج سوق الكويت في مؤشر (MSCI EM) للأسواق الناشئة. هذا وسجلت كل من سلطنة عمان ومملكة البحرين انكماشاً في حجم التداول خلال العام.

4.4. تقلبات الأسواق الخليجية

جدول 15: مؤشر التقلبات في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي، 2020

مستوى تذبذب المؤشر	أدنى سعر للعام	أعلى سعر للعام	إغلاق العام	افتتاح العام	
20.4%	141.07	202.70	201.12	197.06	مجلس التعاون S&P
28.3%	3323.35	5244.69	5045.32	5075.77	الإمارات (أبوظبي) - ADSM
28.2%	1682.08	2863.09	2491.97	2764.86	الإمارات (دبي) - ADSM
23.5%	5134.79	7385.38	6675.86	7254.75	الكويت (KSWE)
23.3%	5959.69	8760.08	8689.53	8389.23	السعودية (Tadawul)
18.4%	8160.23	10712.93	3199.41	3099.21	قطر (QE)
12.9%	1232.40	1668.66	1489.78	1610.18	البحرين (BSE)
11.1%	3383.54	4197.32	3658.77	3981.19	عمان (MSM 30)

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

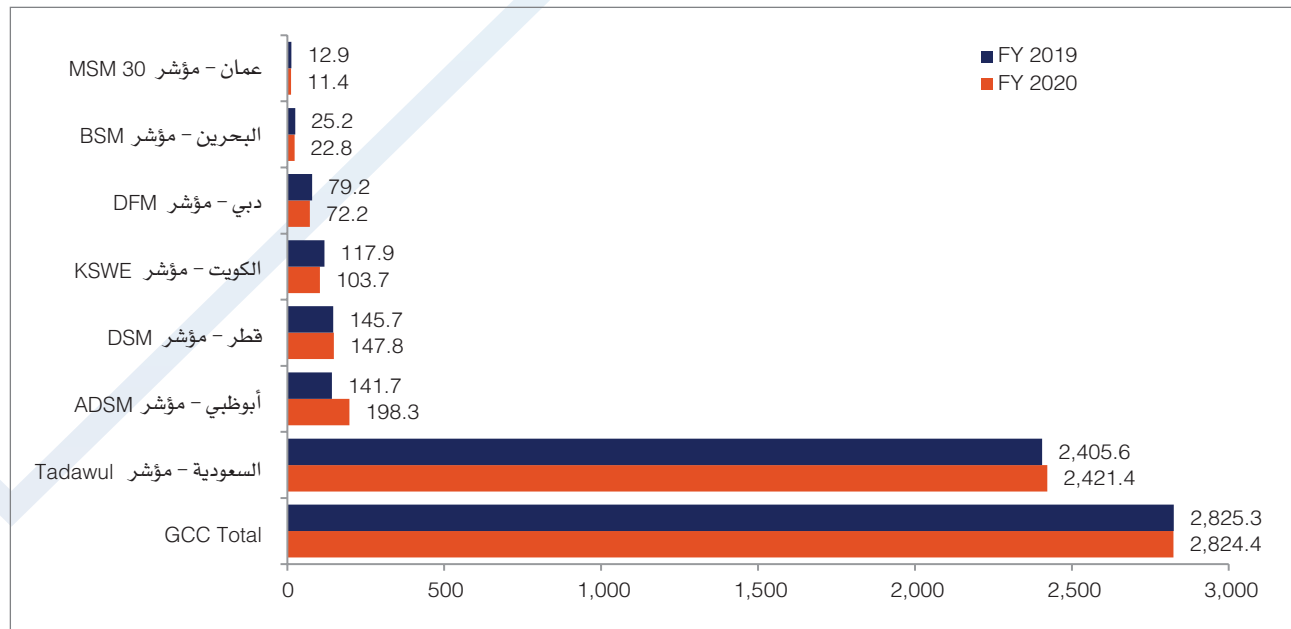
شهدت مؤشرات أسواق المجلس ارتفاعاً في مستوى التقلبات وذلك مقارنة بعام 2019، حيث سجل المؤشر المركب لدول مجلس التعاون الخليجي 47 يوماً خلال العام بصافي تغير تجاوز 1%. ولا يعد هذا مفاجئاً وذلك نظراً للتغيرات الحادة في الاتجاه وفي التدفقات أثناء عمليات الإغلاق الاحترازية المرتبطة بجائحة كورونا وما أعقب ذلك من إعادة فتح الاقتصادات.

وقد انخفض المؤشر إلى أدنى مستوى له وذلك في منتصف شهر مارس حيث فقد 28% من قيمته منذ الافتتاح، إلا أن المؤشر قد عوض هذه الخسائر بعد ذلك مضيفاً 42.6%. وتأثرت تغيرات الاتجاه خلال العام بعوامل محلية مختلفة إضافة إلى تقلبات أسعار النفط والتطورات الجيوسياسية، وتأثيرات الأسواق العالمية التي تسببت في استمرار حالة التقلب في السوق على مدار العام. ومن بين المؤشرات الفردية، كان مؤشر سوق دبي المالي الأكثر تقلباً، حيث سجل 91 يوماً من التداول بتغير بلغ أكثر من 1% في أي من الاتجاهين.

4.5. القيم السوقية لأسواق دول المجلس

ظل إجمالي القيمة السوقية لمؤشر ستاندرد آند بورز الخليجي المركب (S&P GCC) دون تغيير نسبي خلال عام 2020، حيث أغلق العام عند 2.28 تريليون دولار، في حين حيث أظهرت الأسواق الفردية تغيرات متباينة. هذا وسجل مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية تحسناً حاداً وملحوظاً بنسبة 40% في القيمة الرأسمالية للسوق لتصل إلى 198.28 بليون دولار، في حين سجل مؤشر سوق دبي المالي انخفاضاً بنسبة 9% ليصل إلى 72.17 بليون دولار. هذا وظلت القيمة السوقية لمؤشر سوق مسقط للأوراق المالية هي الأصغر بين دول المجلس، مع انخفاض إجمالي لهذا العام بنسبة 12% إلى 11.36 بليون دولار.

شكل 17: القيمة السوقية لأسواق رأس المال في مجلس التعاون الخليجي لعامي 2019 و2020 (بليون دولار)

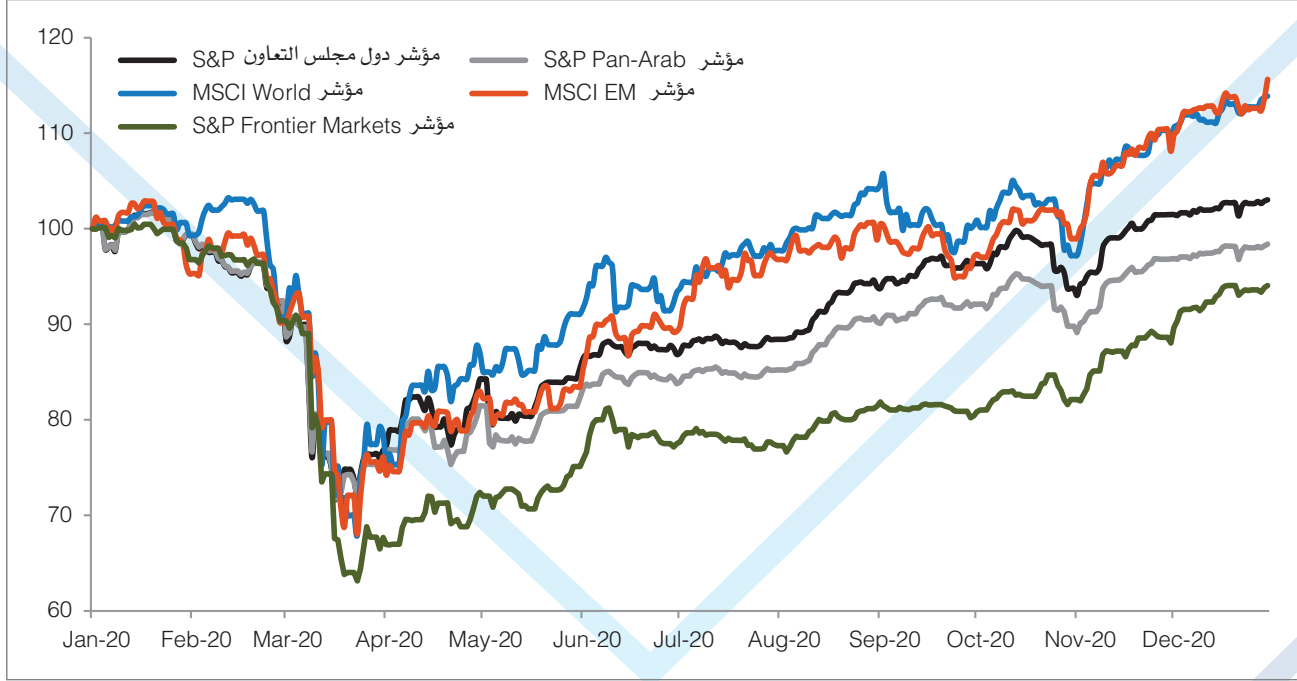


المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.6. الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي مقارنة بالمؤشرات المرجعية العالمية

شهدت معظم الأسواق العالمية اتجاه حركة مماثلاً خلال العام، حيث انعكست التحولات الرئيسية في معظم المؤشرات المرجعية على الرغم من تدني مقدار التغير في أي من الاتجاهين. وكان أداء مؤشر دول الخليج (S&P GCC) المركب أقل من أداء المؤشرات المرجعية الرئيسية، بما في ذلك مؤشر (MSCI EM) ومؤشر (MSCI World)، بينما تمكن من التفوق على أداء مؤشر (MSCI Frontier Markets) ومؤشر (S&P Pan-Arab). كما يستمر هذا التوجه في الأداء منذ عام 2019، عندما كان أداء مؤشر دول مجلس التعاون الخليجي أقل تواضعاً من أداء مؤشر (MSCI World) ومؤشر (EMK)، فيما تفوق على نظرائه في الأسواق العربية والإقليمية.

شكل 18: الأداء النسبي للمؤشرات المرجعية الرئيسية، 2020

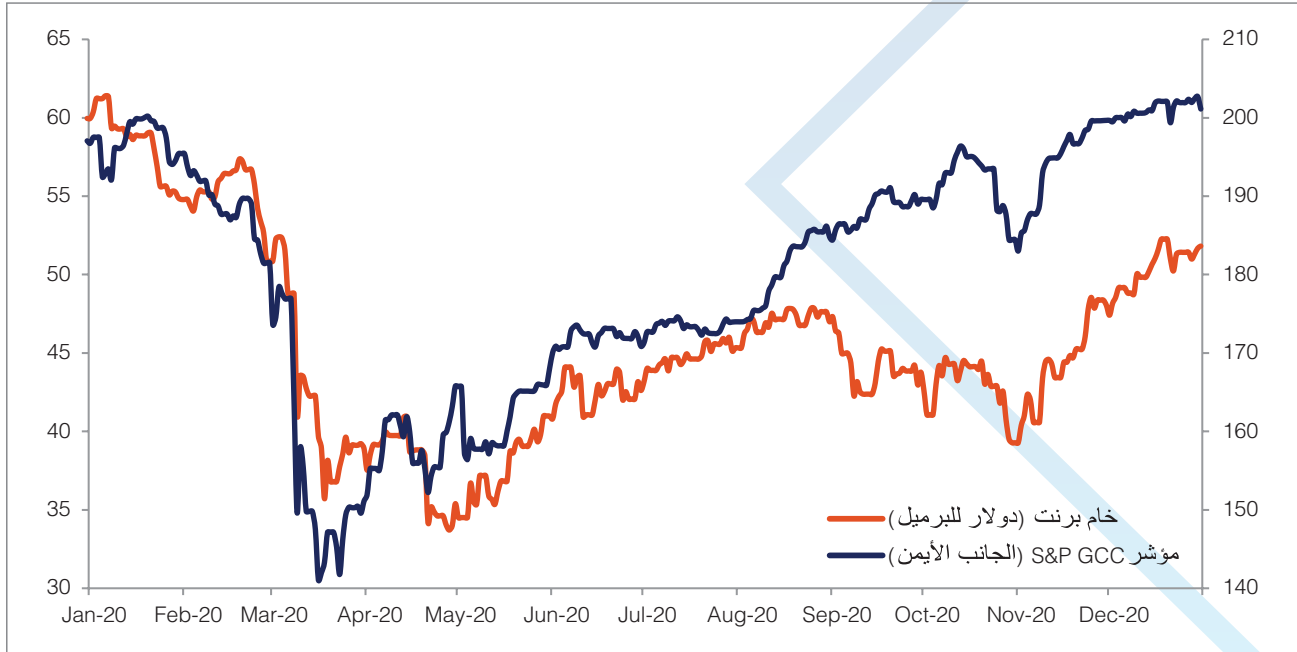


المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

4.7. الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي (S&P) بالمقارنة مع أسعار النفط

تميز الارتباط بين أسواق الأسهم الخليجية وأسعار النفط بالتباين خلال العام، حيث اتسم النصف الأول من العام بوجود علاقة قوية بين الإثنين، وذلك قبل انفصال هذا الترابط مع نهاية الربع الثالث، حيث تأثر مؤشر السوق بالاتجاه التصاعدي تماشياً مع انتعاش الأسواق العالمية، وذلك على الرغم من ضعف أسعار النفط. وفي نهاية العام، ارتفع مدى الارتباط نسبياً حيث شهدت أسعار النفط ارتفاعاً قوياً ومستداماً خلال الأشهر الأخيرة من العام.

شكل 19: الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي (S&P) مقابل سعر خام برنت 2020



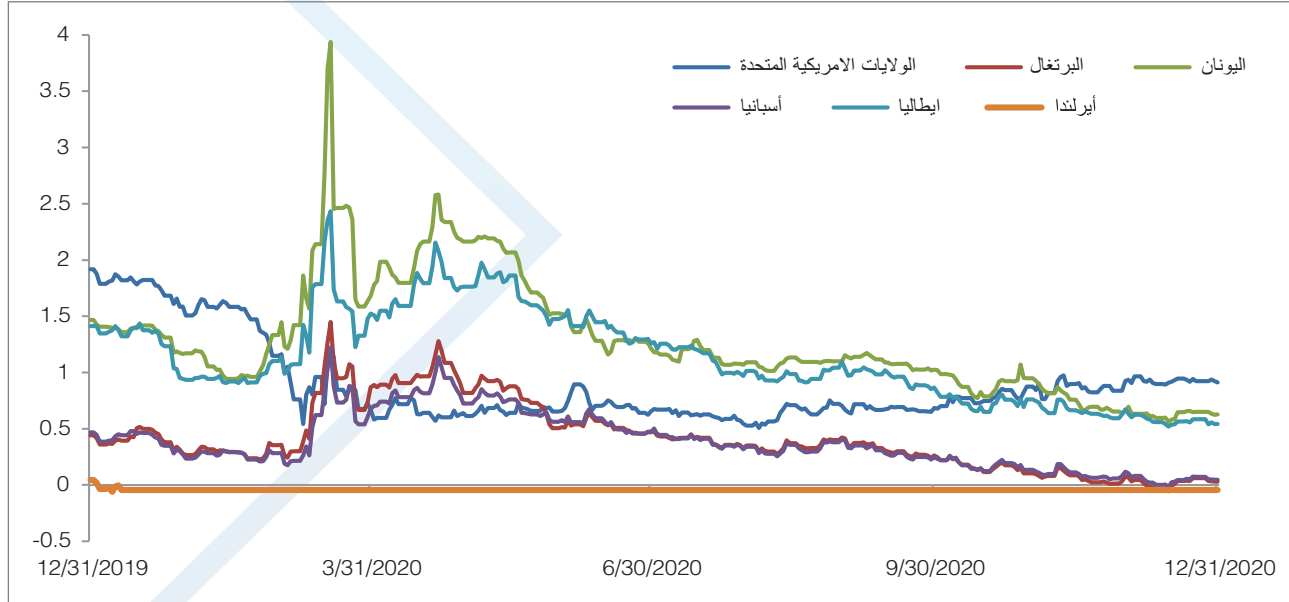
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg وإدارة البحوث بالمؤسسة.

5. مؤشرات مختارة

5.1. سندات الخزانة

لقد أدى انتشار الجائحة عالمياً إلى دعم مخاوف الوقوع في الركود الاقتصادي إلى أعلى المستويات، مما أدى إلى انخفاض عائدات الخزانة الأميركية بشكل ملحوظ خلال عام 2020، حيث افتتحت العام عند مستوى 1.918% وأغلقت عند 0.91%. وعلاوة على ذلك، شهدت الاقتصادات الأوروبية أيضاً انخفاضاً في عوائد السندات الحكومية خلال العام. ولا تزال اليونان هي الأعلى في منطقة اليورو، حيث استهلت العام عند 1.47% وأغلقت عند 0.628%، تليها إيطاليا والتي بدأت العام بنسبة 1.41%، بينما أنهت العام عند مستوى 0.54%.

الشكل 20: عوائد سندات منطقة اليورو والولايات المتحدة خلال سنة 2020 (%)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

جدول 16: تقلبات الفوارق السعرية، 2020

الولايات المتحدة	البرتغال	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	أيرلندا	
1.918	0.441	1.468	0.468	1.412	0.044	القيمة الافتتاحية
0.913	0.030	0.628	0.047	0.543	-0.043	قيمة الاغلاق
0.888	0.417	1.281	0.386	1.135	-0.042	المتوسط
0.360	0.299	0.516	0.248	0.403	0.006	الانحراف المعياري
0.507	-0.056	0.560	-0.017	0.519	-0.060	الأدنى
1.918	1.449	3.938	1.221	2.434	0.044	الأعلى

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

جدول 17: عوائد السندات لمنطقة اليورو والولايات المتحدة خلال سنة 2020 (%)

الولايات المتحدة	البرتغال	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	أيرلندا	
0.6695	0.868	1.679	0.677	1.523	-0.043	الربع الأول
0.6561	0.476	1.214	0.467	1.258	-0.043	الربع الثاني
0.684	0.263	1.026	0.248	0.866	-0.043	الربع الثالث
0.9132	0.03	0.628	0.047	0.543	-0.043	الربع الرابع

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

5.2. التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS)

أدى تفشي الجائحة عالمياً في بداية شهر مارس إلى خلق موجات تذبذب والتي بدأت بالظهور على مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS)، مما يشير إلى وجود مخاطر مالية غير مسبقة. وقد انخفض مستوى مبادلات التخلف عن سداد الائتمان بين 17% و28% من الرابع من شهر يونيو إلى الثالث من شهر سبتمبر. وفي الرابع من شهر يونيو، أدت الزيادة في برنامج طوارئ شراء السندات الخاص بالبنك المركزي الأوروبي بمقدار 600 مليار يورو إلى ارتفاع إجمالي التحفيز النقدي المعلن إلى 1.35 تريليون يورو، مما أدى إلى خفض فروقات أسعار الفائدة على مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر²¹. هذا وانخفضت مؤشرات التأمين على الديون ضد المخاطر في أيرلندا بنسبة 28.7% تقريباً، وذلك بدءاً من 22.55 نقطة أساس في بداية العام، وإغلاق العام عند 16.75 نقطة أساس. كما أظهرت إيطاليا انخفاضاً ملحوظاً بنسبة 20.45%، لتغلق العام عند 97.96 نقطة. كما شهدت الولايات المتحدة زيادة بنسبة 8% خلال العام، وذلك من قيمتها الافتتاحية والبالغة 13.13 نقطة أساس. أما في دول المجلس، فقد أدى عدم الاستقرار الاقتصادي الناجم عن فايروس كورونا إلى مواجهة مجموعة من الزيادات خلال العام. وشهدت مملكة البحرين، ذات القيمة الأعلى في المنطقة، زيادة بنسبة 36.89% والتي أدت لوصولها إلى 240.82 نقطة.

جدول 18: التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) - 2020

	البرتغال	إيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	الولايات المتحدة	البحرين	أبوظبي	دبي
القيمة الافتتاحية	37.72	22.55	111.92	40.72	123.14	13.13	176.00	35.37	91.01
قيمة الإغلاق	37.45	16.75	101.41	43.15	97.96	14.18	240.82	38.12	112.06
المتوسط	62.65	27.26	160.35	68.19	147.67	17.53	317.06	46.85	173.10
الأدنى	30.31	16.02	91.70	32.93	87.63	12.06	160.84	35.70	94.08
الأعلى	172.02	59.00	409.81	168.23	269.05	25.00	491.91	76.85	351.20

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

5.3. السياسة النقدية لدول مجلس التعاون الخليجي

ارتفع معدل نمو ائتمان القطاع الخاص في دول مجلس التعاون الخليجي خلال عام 2020 باستثناء الكويت، والتي أظهرت انخفاضاً بنسبة 1.9% خلال العام. أما في مملكة البحرين، فقد ارتفع نمو ائتمان القطاع الخاص بنسبة 3.5% خلال العام. هذا وواجهت المملكة العربية السعودية زيادة قدرها 10%، وذلك مقارنة مع نمو بلغ 7.6% خلال عام 2019.

جدول 19: نمو الائتمان المحلي (التغير النسبي %)

	2016	2017	2018	2019	2020
البحرين	1.5	2.5	9.9	2.1	3.5
الكويت	2.5	2.8	3.9	4.4	-1.9
عمان	9.5	6.8	6	3.5	2.7
قطر	6.5	6.4	13	19.5	7.1
المملكة العربية السعودية	3.2	-1	2.7	7.6	10
الإمارات	5.8	0.7	4	0.6	1.1

المصدر: معهد التمويل الدولي.

وفي محاولة لرفع الضغوط عن العملة وتقييد آثار انتشار الوباء على الاقتصاد، خفضت البنوك المركزية لدول المجلس أسعار الفائدة خلال العام. وفي الكويت، استقرت أسعار الفائدة عند 1.3%، في حين خفضت دولة الإمارات العربية أسعار الفائدة من 2.5% في عام 2019 إلى 1.3% في عام 2020. كما خفضت المملكة العربية السعودية أسعار الفائدة من 1.75% إلى 0.7% خلال عام 2020.

21. هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية، "قرار هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية" 16 سبتمبر 2020.

جدول 20: سعر الفائدة (%)، نهاية الفترة)

2020	2019	2018	2017	2016	
1	2.3	2.8	1.8	1	البحرين
1.3	2.8	3	2.8	2.5	الكويت
0.5	2.2	2.9	1.9	1.2	عمان
2.5	2	2.25	2.2	1.9	قطر
0.7	1.75	2.5	1.5	0.8	المملكة العربية السعودية
1.3	2.5	3.3	2.3	1.5	الإمارات

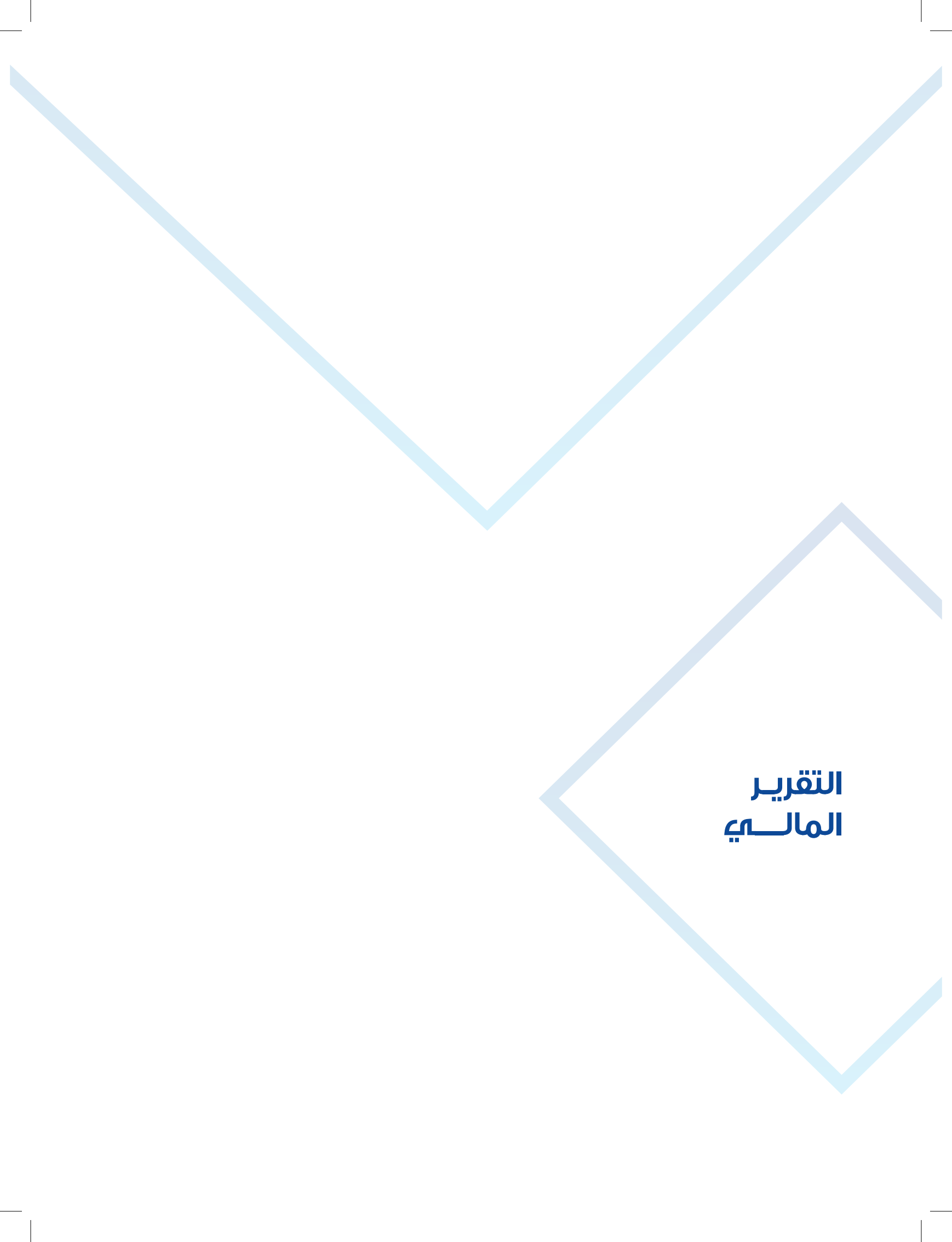
المصدر: معهد التمويل الدولي وبنك قطر المركزي.

وقد تباينت معدلات نمو المعروض النقدي في جميع دول المجلس. فعلى سبيل المثال، ارتفعت في الكويت بشكل طفيف ونسبة 1.2%. أما في المملكة العربية السعودية، فقد ارتفع معدل نمو النقد بنسبة 4.9% خلال عام 2020، مقارنة بمعدل نمو بلغ 6.9% في عام 2019. أما في قطر، فقد شهد انكماشاً بنسبة 3.2% خلال العام.

جدول 21: عرض النقد في دول الخليج (M2 - التغير النسبي %)

2020	2019	2018	2017	2016	
-1.4	8.3	0.8	4.2	1.1	البحرين
1.2	-1.2	3.9	3.8	3.5	الكويت
7.2	2	8.3	4.2	1.8	عمان
-3.2	2.5	-6.5	21.3	-4.6	قطر
4.9	6.9	2.4	0	0.6	المملكة العربية السعودية
3.9	8	2.5	4.1	3.3	الإمارات

المصدر: معهد التمويل الدولي.



التقرير المالي

تحليل صافي الدخل

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباح تشغيلية بلغت 96 مليون دولار أمريكي مقابل أرباح تشغيلية بلغت 208 مليون دولار أمريكي عن العام السابق، ويأتي الانخفاض في الأرباح التشغيلية مقارنة بالسنة السابقة أساساً إلى انخفاض حصة المؤسسة في نتائج الشركات الزميلة التي انخفضت بمقدار 86 مليون دولار أمريكي مقارنة بالعام السابق وذلك بسبب تأثير انتشار وباء كورونا المستجد الذي أصاب اقتصادات العالم بالشلل، وكذلك سياسات الحجر والاغلاق التي أثرت على انتاج الشركات، وبالتالي مبيعاتها وهوامش ربحيتها، بالإضافة إلى انخفاض الأرباح الغير محققة من الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل بمقدار 44 مليون دولار أمريكي مقارنة بالعام السابق نتيجة لانخفاض القيمة العادلة لتلك الموجودات.

إلا أنه تم تكوين مخصصات انخفاض القيمة وقدرها 85 مليون دولار أمريكي (2019: 25 مليون دولار أمريكي) والتي تتعلق أساساً بالاستثمارات في الشركات الزميلة وكذلك خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى وذلك بسبب تقديرات انخفاض القيمة بسبب تأثير وباء كورونا المستجد. وبذلك سجلت المؤسسة خسارة صافية مجمعة بلغت 35 مليون دولار أمريكي عن عام 2020، مقارنة مع أرباح صافية بلغت 131 مليون دولار أمريكي عن عام 2019، فيما بلغت الخسارة الشاملة الأخرى للعام 130 مليون دولار أمريكي (2019: خسارة 1 مليون دولار أمريكي) لتسجل المؤسسة إجمالي خسائر شاملة مجمعة بلغت 165 مليون دولار أمريكي (2019: الدخل الشامل المجمع 130 مليون دولار أمريكي).

شهدت بيئة العمل المحيطة بالمؤسسة تطورات ذات آثار سلبية مثل انتشار وباء كورونا المستجد وما له من تبعات، والهبوط الحاد الذي ضرب البورصات العالمية والخليجية، وانخفاض أسعار النفط بشكل كبير.

إيرادات الفوائد

تأتي إيرادات الفوائد من كل من محفظة السندات والودائع لدى البنوك.

بلغت إيرادات الفوائد لهذا العام مبلغ 30 مليون دولار أمريكي، منخفضة بنسبة 21% عن السنة السابقة. وتسهم محفظة السندات بنسبة 83% 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 التغير في تقييم الاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار صافي أرباح بلغت 40 مليون دولار أمريكي خلال 2020 (2019: 63 مليون دولار أمريكي). تتكون من 32 مليون دولار أمريكي قيمة أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل (2019: 41 مليون دولار أمريكي) وأرباح التقييم البالغة 8 مليون دولار أمريكي (2019: 52 مليون دولار أمريكي) تتعلق بموجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل. خلال سنة 2019، سجلت المؤسسة خسارة تقييم نتيجة إعادة تصنيف استثمار في شركة زميلة إلى استثمار بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر بلغ 30 مليون دولار أمريكي.

إيرادات توزيعات الأرباح

بلغت إيرادات التوزيعات النقدية 10 مليون دولار أمريكي (2019: 11 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. في حين ساهمت بالرصيد المتبقى من تلك الإيرادات محفظة الأسهم الخليجية المدرجة بمبلغ 2 مليون دولار أمريكي.

الحصة في نتائج الشركات الزميلة

بلغت الحصة في ارباح الشركات الزميلة خلال العام 25 مليون دولار أمريكي مقارنة مع ربح في السنة السابقة بقيمة 111 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 المعادن وقطاع تأجير الطائرات بسبب انتشار وباء كورونا المستجد وما له من تبعات، والتي يقابلها الأداء التشغيلي الجيد المتواصل من شركات الكهرباء والماء وشركات صناعة الأدوية.

الإيرادات الأخرى

بلغت إيرادات السنة لهذا البند 4 مليون دولار أمريكي (2019: 14 مليون دولار أمريكي) ويتضمن استلام المؤسسة مبلغ 2 مليون دولار أمريكي (2019: 12 مليون دولار أمريكي) من استثمار تم شطبه خلال فترات مالية سابقة.

إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية للشركات التابعة التي تم إدراجها ضمن القوائم المالية المجمعة، والتي بلغت 7 مليون دولار أمريكي (2019: 1 مليون دولار أمريكي) (ايضاح 17 من البيانات المالية).

مصرفوات الفوائد

انخفضت مصرفوات الفوائد بنسبة 33% مقارنة مع السنة السابقة، لتصل إلى 20 مليون دولار أمريكي في هذا العام ويرجع ذلك إلى انخفاض متوسط حجم التمويل القصير الأجل مقارنة مع السنة السابقة، وانخفاض هامشي في أسعار الفائدة عن العام السابق.

المصرفوات التشغيلية

تم تحقيق الكفاءة في التشغيل وزيادة نسبة الانتاجية مع السيطرة الحصيفة على نفقات التشغيل مما أدى إلى انخفاض بنسبة 12% مقارنة بالعام السابق لتصل إلى 46 مليون دولار أمريكي (2019: 52 مليون دولار أمريكي).

خسائر انخفاض القيمة

بلغ صافي مخصصات انخفاض القيمة مبلغ 85 مليون دولار أمريكي، مقارنة مع 25 مليون دولار أمريكي سجلت في عام 2019. ترتبط مخصصات انخفاض القيمة خلال عام 2020 بصفة أساسية ببعض الاستثمارات في الشركات الزميلة بقيمة 75 مليون دولار أمريكي (2019: 23 مليون دولار أمريكي)، وخسائر انخفاض القيمة المتعلقة بالموجودات الأخرى بقيمة 8 مليون دولار أمريكي وكذلك صافي خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى بقيمة 2 مليون دولار أمريكي (2019: 2 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 الاستثمارية لتحقيق عوائد أعلى في ظل مستويات المخاطر المقبولة. تم تنفيذ عديد من المبادرات على مستوى كل من الموجودات والمطلوبات، ولتحقيق النتائج المرجوة تم تخفيض مستوى الموجودات إلى 3,271 مليون دولار أمريكي. وسجلت حقوق المساهمين مبلغ 2,353 مليون دولار أمريكي بانخفاض قدره 270 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 تفصيلا للعناصر الأساسية في قائمة المركز المالي:

الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

في 31 ديسمبر 2020، انخفضت الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل إلى 1,359 مليون دولار أمريكي بمقدار 54 مليون دولار أمريكي عن رصيد السنة السابقة. حيث انخفض رصيد أدوات الدين بشكل طفيف والتي تشكل 58% من الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل بمبلغ 2 مليون دولار أمريكي عن رصيد السنة السابقة.

تتكون محفظة أدوات الدين من سندات ذات فائدة ثابتة، وأخرى ذات فائدة عائمة، وأدوات دين مهيكلية. 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 لاحقا في هذا التقرير ضمن إيضاح إدارة المخاطر.

كما تشمل الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل أيضاً استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بقيمة 414 مليون دولار أمريكي، ومساهمات في حقوق الملكية تبلغ 80 مليون دولار أمريكي، وصناديق خاصة دولية وخليجية بقيمة تبلغ 71 مليون دولار أمريكي. انخفضت الاستثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بمبلغ 15 مليون دولار أمريكي من خلال خفض الاستثمارات في الأسهم المدرجة في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي والأسواق العالمية بمقدار 6 ملايين دولار أمريكي وخفض التعرض لصناديق التحوط والصناديق البديلة الأخرى بمقدار 9 ملايين دولار أمريكي. بينما انخفض رصيد مساهمات حقوق الملكية نتيجة بيع بعض المشاريع بقيمة 10 مليون دولار أمريكي وكذلك انخفاض القيمة العادلة لاستثمارات غير مدرجة بمبلغ 27 مليون دولار أمريكي.

صناديق الأسهم الخاصة تستثمر اموالها في استثمارات ذات طبيعة مالية مهيكلية وقطاع متنوع من صناديق الأسهم الخاصة المدارة خارجياً. تستثمر تلك الصناديق في استحوذات مموله وغير مموله، ومشاريع الخصخصة، وإعادة الرسملة، 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 2020، بلغ رصيد الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر 127 مليون دولار أمريكي منخفضاً بمقدار 97 مليون دولار أمريكي عن رصيد العام السابق بسبب خسارة القيمة العادلة للاستثمار في الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال).

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 لتنماشى 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. وتتركز المؤسسة على القطاعات المتميزة مثل المعادن والكيماويات والطاقة والمرافق والخدمات المالية ومواد البناء، حيث حققت المؤسسة ميزة وأفضلية تنافسية.

سجل حجم الاستثمار في الشركات الزميلة مبلغ 1,352 مليون دولار أمريكي، بانخفاض قدره 92 مليون دولار أمريكي، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى خسائر انخفاض القيمة والمتعلقة بالاستثمارات في الشركات الزميلة والتي بلغت 75 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 90 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2020، منها 20 مليون دولار أمريكي قيمة رصيد الأصول الثابتة، ومبلغ 23 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 810 مليون دولار أمريكي والذي يتكون من الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بقيمة 418 مليون دولار أمريكي والتمويل لأجل بقيمة 392 مليون دولار أمريكي.

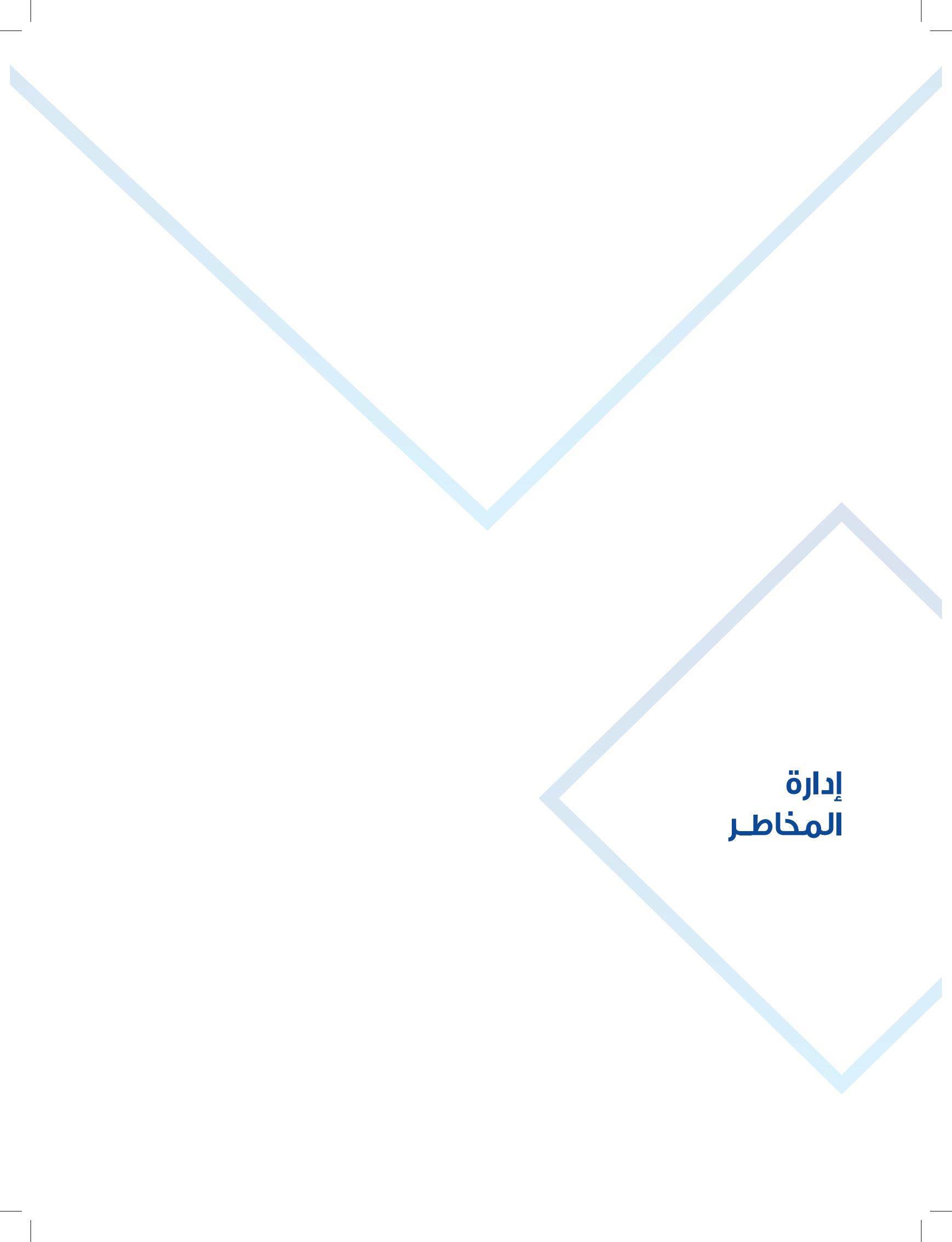
يتضمن التقرير مناقشة أكثر تفصيلاً حول السيولة والتمويل، والمخاطر المختلفة المرتبطة بأنشطة أعمال المؤسسة، وقوة رأس المال في قسم إدارة المخاطر التالي.

المطلوبات الأخرى

تشمل المطلوبات الأخرى البالغة 108 مليون دولار أمريكي ذمم تجارية دائنة خاصة بالشركات التابعة، والفوائد المستحقة، والمصروفات المستحقة، والفروق المالية للمشتقات، والقيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية.

حقوق المساهمين

سجلت حقوق المساهمين 2,353 مليون دولار أمريكي، منخفضة بمبلغ 270 مليون دولار أمريكي ويرجع ذلك إلى صافي خسائر العام البالغة 35 مليون دولار أمريكي والانخفاض في الدخل الشامل الآخر بقيمة 130 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، وتستمر 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 2020، 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 شك أن عام 2020 شهد تحديات خطيرة عالمياً متمثلة بانتشار فايروس كورونا المستجد، وما صاحبه من إجراءات حكومية مختلفة من حظر واقفال للأعمال في محاولة لاحتواء الفايروس، فقد قامت إدارة المخاطر في المؤسسة بالتعاون مع الأقسام الأخرى بالعمل على تأكيد سير إجراءات العمل وأن هذه الإجراءات لم تؤثر على عمليات المؤسسة المختلفة.

تعتبر عملية استمرارية الأعمال جزءاً مهماً من سياسات المؤسسة في حالة وقوع أحداث غير متوقعة، لذلك فإن إدارة المخاطر قامت بالتأكد بشكل متواصل من توفر الضوابط والتدابير لضمان عدم توقف أعمال المؤسسة، خلال عمليات الإغلاق المختلفة، كانت جميع وحدات الأعمال تعمل عن بُعد ولم يتم الإبلاغ عن أي انقطاع في نشاط التداول أو التسويات.

علاوة على ذلك، شهد عام 2020 تقلبات هائلة في أسواق المال، كان فايروس كورونا المستجد وتراجع أسعار النفط من أبرز الأحداث التي ساهمت في زيادة التقلبات في الأسواق الرئيسية في جميع أنحاء العالم، لم تكن مؤسسة الخليج للاستثمار في معزل عن مثل هذه الأزمة بسبب تعرضها وانكشافها على هذه الأسواق، ومع ذلك، كان قسم إدارة المخاطر يعمل بشكل دوري مع الأقسام المختلفة للتأكد من أن جميع وسائل تخفيف المخاطر والضوابط المناسبة متاحة لصنع القرار قبل اتخاذ أي تحركات في السوق، كذلك لم ينقطع سير عمل قسم إدارة المخاطر بسبب الإغلاق وتم إبلاغ جميع حدود وتدابير المخاطر مع الأقسام المختلفة، وكان قسم إدارة المخاطر يراقب بكتب التقلبات في كل من الأسواق ومخاطر المحافظ.

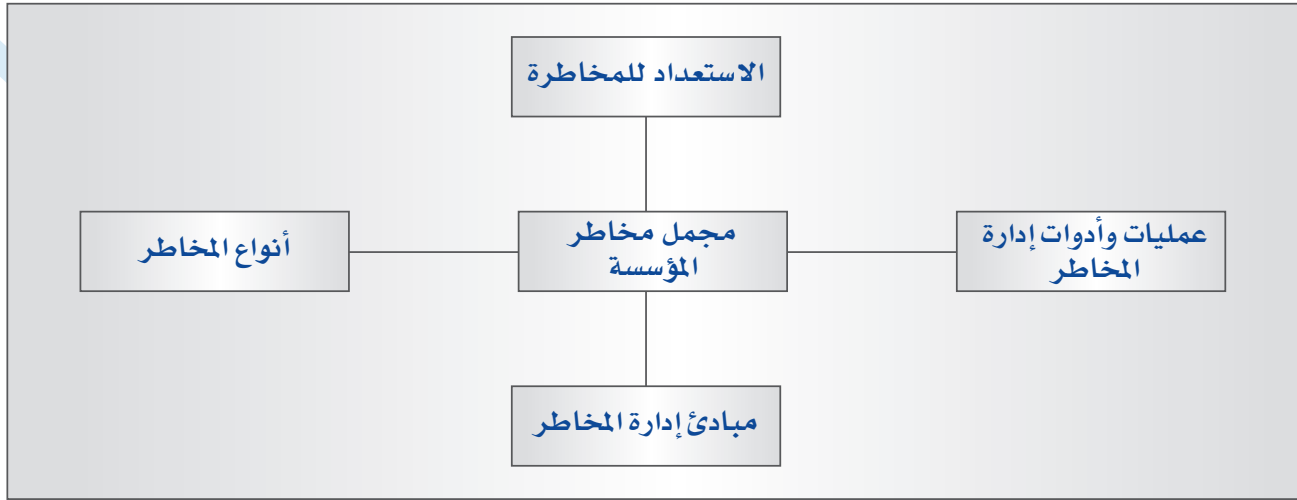
بالنظر إلى عام 2021، نظرت إدارة المؤسسة في عواقب أحداث فايروس كورونا المستجد والأحداث والظروف الأخرى التي صاحبتها، وقررت أنها لا تخلق حالة من عدم اليقين المادي على قاعدة أصول المؤسسة وأنها لا تلقي بظلال من الشك على قدرة المؤسسة على الاستمرار.

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 الحساسة للمخاطر من خلال سياسات وإجراءات وحدود تغطي كافة أنشطة المؤسسة. وتمكن هذه الأدوات إدارة المخاطر من التعرف على الفرص الاستراتيجية والحد من حالة عدم اليقين من الناحيتين التشغيلية والاستراتيجية، كما أنها تعزز 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 من قبل مؤسسة الخليج للاستثمار من خلال الاستثمار في المعرفة والأنظمة. ويوجد لدى المؤسسة فريق يجمع بين الموهبة 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 الناشئة في بيئة الأعمال جنباً إلى جنب مع التوقعات المستقبلية والمحتملة.

ومن المنظور الهيكلي، 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 المرتبطة 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 الحسيفة 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 تتجم عن إخفاق الملتزم في الوفاء بالتزاماته التعاقدية.

شهدت أسواق الائتمان العالمية خلال 2020 تقلبات بسبب ضعف الاقتصاد العالمي والمخاطر الجيوسياسية والتأثير الاقتصادي لتفشي فيروس كورونا المستجد. مع انتقالنا إلى عام 2021، من المتوقع أن تظل التقلبات وحالة عدم اليقين في الأسواق مرتفعة حيث لا تزال الأسواق غير متكافئة في التعامل مع الصدمة الاقتصادية غير المسبوقة للوباء. أضف إلى ذلك التحديات السياسية والاقتصادية التي تواجهها الحكومات بسبب سياسات الدعم المالي المختلفة، وارتفاع نسب ديون الحكومات والشركات، والتركيز على اعتبارات الحوكمة الرقمية والبيئية. كل ذلك يدعو إلى توقع بزيادة نسبة عدم اليقين في الأسواق في عام 2021. رغم ذلك سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار مع إدارتها

النشطة للمحافظ أداء مذهباً 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 جوهرية خلال عام 2020. 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. فإلى 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 يوجب 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 لاختلاف 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. وتحسب 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 24% 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».

وبين الجدول (1) قيم الائتمان المعرضة للمخاطر والمتعلقة بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة 794,3 مليون دولار في 31 ديسمبر 2020، مقارنة مع 796,2 مليون دولار في الأول من 2020. خلال العام، ارتفع المتوسط والحساب الختامي للقيمة المعرضة للمخاطر الائتمانية عن العام السابق وهذا متوقع تماشياً مع مكونات محفظة أسواق الديون الرأسمالية.

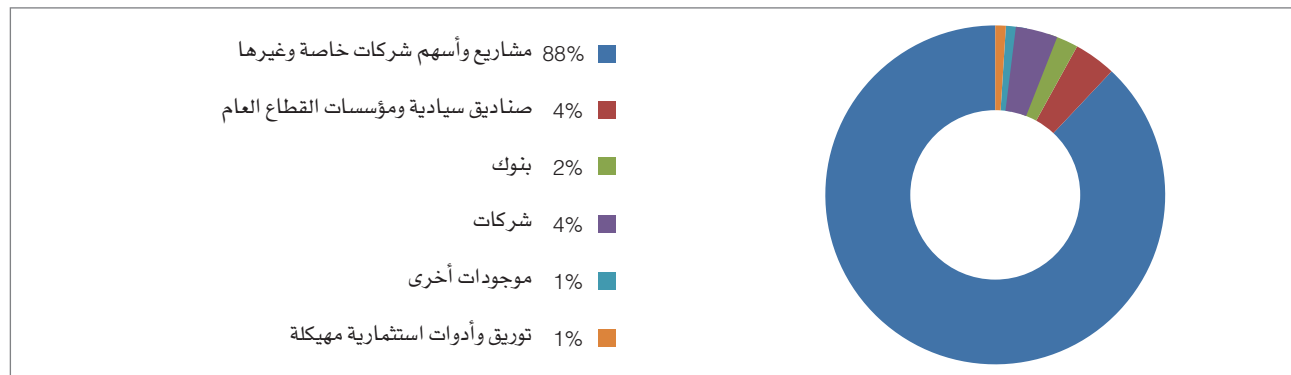
الجدول 1 : قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة 2020 - مستوى ثقة يعادل 99.96% لفترة حياة تبلغ سنة واحدة.

بـآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2020
محافظ الديون	115,479	93,000	139,100	121,574

وعلى الرغم من أن وحدات العمل مسئولة عن المحافظة على إبقاء الانكشافات ضمن الحدود المقررة، إلا أن الانكشافات الفعلية تخضع لمراقبة مستمرة من قبل إدارات رقابية مستقلة بما فيها إدارة المخاطر والإدارة 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 ببازل 3 تفاصيل إضافية حول مسائل شتى بما فيها التعرض لمخاطر الائتمان حسب التصنيف والقطاع والموقع الجغرافي وفترة الائتمان.

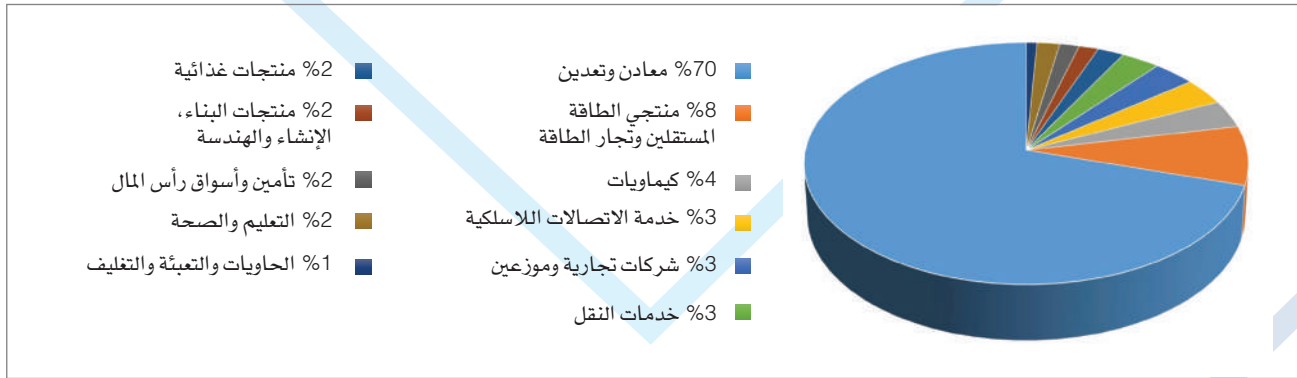
الشكل 1 : مصادر مخاطر الائتمان (المركز المرجح لمخاطر الائتمان)



تجدر الإشارة إلى أن معظم إعادة التنظيم في الرسم البياني لمصادر مخاطر الائتمان في نهاية عام 2020 مقارنة بنهاية العام السابق تتعلق بالبنوك والشركات. انخفض التعرض المرجح لمخاطر الائتمان للبنوك من 3% من الإجمالي في 2019 إلى 2% في نهاية عام 2020، وبالنسبة للشركات ارتفع من 2% من الإجمالي في 2019 إلى 4% في نهاية عام 2020. المكونات الرئيسية للتعرض لمخاطر الائتمان الإجمالية هما المشاريع وحقوق الملكية الخاصة والصناديق الأخرى، وسندات الدين للبنوك، والجهات السيادية والبورصة الخاصة والشركات.

ويركز نشاط المشاريع بشكل رئيسي على دول مجلس التعاون الخليجي نظراً لفهمنا العميق لديناميكية المنطقة حيث نتمتع بإدارة أفضل للمخاطر الكامنة. وتتم الاستثمارات بعد إجراء تحليل نوعي وكمي صارم ودقيق وبعد تحقيق أهداف العائد على المخاطر. ويوضح الشكل (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 0.1% تقريباً من إجمالي الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان.

ومع نهاية عام 2020، لا توجد أي مشتقات مالية قائمة محتفظ بها للمتاجرة كما تتضمن المعاملات خارج الميزانية العمومية البنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والتي تم استخدامها لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة. ويتضمن الإيضاحان 20 و 21 و 22 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.

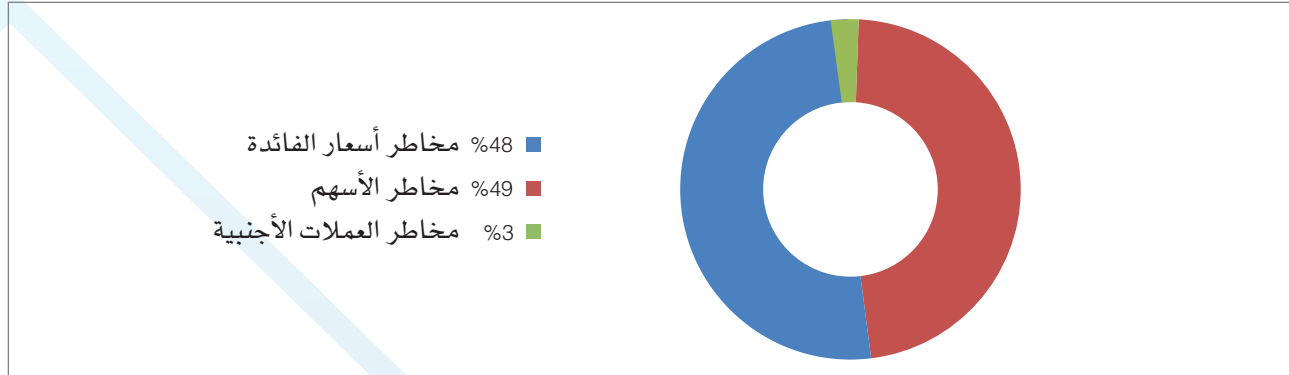
وفي ظل استمرار في تعزيز وتطوير آلية مراقبة والسيطرة على المخاطر، أصبحت مهمة إدارة المخاطر أكثر مشاركة في أنشطة وحدات الأعمال بعد أن تم إدخالها كجزء أساسي من عملية الاستثمار. وإلى جانب إدخال معلومات ائتمانية إضافية بما فيها أسعار عقود التأمين على الديون السيادية (CDS) وأسعار الأسهم والتصنيفات المرتبطة 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 الملكية، ومخاطر العملات الأجنبية. واستناداً إلى مكونات المخاطر، يقدم الشكل (3) تحليلاً للأنشطة الاستثمارية المجمعة وأنشطة الاستثمار ضمن مجموعة الأسواق المالية 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 يقيد 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 الملائم 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 تستثنى استثمارات المساهمات الاستراتيجية ضمن عملية استثمار المبلغ الأساسي). وتقوم قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة يبلغ 95% وفترة حيازة مدتها 25 يوماً وعلى استخدام بيانات تاريخية.

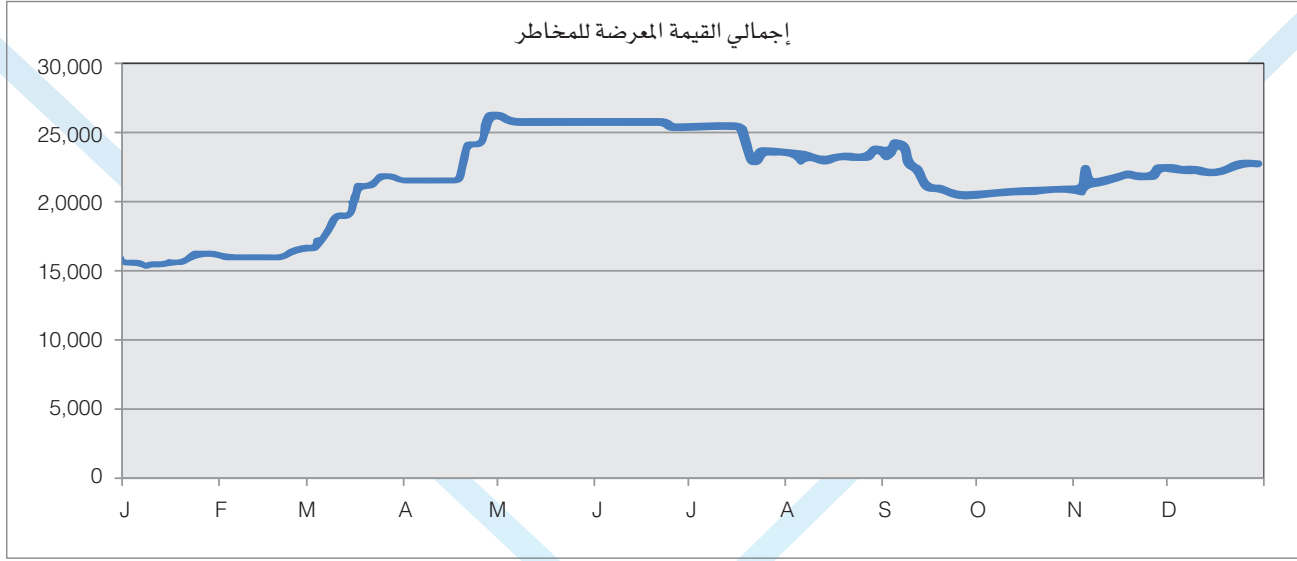
الجدول 2 : القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (VaR) بالآلاف الدولارات الأمريكية والخاصة بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حيازة مدتها 25 يوماً وبمستوى ثقة يبلغ 95%

2020				
31 ديسمبر 2020	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
14,722	26,331	13,535	20,036	سعر الفائدة
25,363	25,432	10,730	20,381	الأسهم
822	1,603	71	897	صرف العملات الأجنبية
22,410	26,245	15,415	21,758	الإجمالي *
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 *

* إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التتبع.

وعلى أساس متوسط، فقد ارتفعت القيمة المعدلة بالمخاطر المتعلقة بمخاطر السوق خلال 2020 مقارنة مع مستوى عام 2019. وكما هو في 31 ديسمبر 2020، فقد بلغ إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر 22.4 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 حيازة تبلغ 25 يوماً ومستوى ثقة يبلغ 95%، (القيمة المعرضة للمخاطر بآلاف الدولارات الأمريكية)



وتجدر الإشارة إلى أن بعض المحافظ والمراكز غير مدرجة ضمن القيمة المعرضة لمخاطر السوق، وذلك لأن القيمة المعرضة للمخاطر لا تعتبر الطريقة الأنسب لقياس المخاطر بالنسبة لهذه المحافظ التي تشمل استثمارات المشاريع الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي ومحفظة صناديق الأسهم الخاصة الدولية. وتقاس مخاطر السوق المرتبطة بهذه الأسهم بمقياس حساسية يبلغ 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 والتوقعات المتوقعة للتدفقات النقدية ومبالغها وأسعار الخصم والتوجهات ضمن القطاعات الاقتصادية ونماذج الأعمال الأساسية. ويبين الجدول أدناه مقياس الحساسية لعامي 2019 و2020، 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%	مقياس الحساسية بنسبة 10%	فئات الموجودات
(التأثير على حقوق الملكية العائدة للمساهمين)			
31 ديسمبر 2019	31 ديسمبر 2020		
181,921	158,721	قيمة الموجودات الأساسية	الاستثمارات المباشرة
7,634	7,092	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 ولآجال المطلوبة.
- 2- عدم سيولة الموجودات لافتقار السوق للسيولة خلال الأوقات التي سيتم فيها تسهيل 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.

وتتبنى 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 تغيرات 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 بالعملة 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 المحتفظة 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 2020، فلقد بلغت نسبة صافي الموجودات السائلة 221%. ولقد تم تحديد هذا الرقم عن طريق الأخذ بالمعايير الأساسية التالية:

- 1- 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.
- 2- تطبق أساليب «التشذيب» (Haircut) المناسبة على الموجودات السائلة لتعكس خصومات السوق المحتملة.
- 3- 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 2020. وتتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسي من أوراق مالية من الدرجة استثمارية.

وتخضع قيم الأوراق المالية المرهونة لمراجعة دورية بحيث يمكن التحقق من أن قيمة الأوراق المالية المرهونة لا تتجاوز المبالغ المطلوبة بالفعل لضمان التمويل أو لأي أغراض أخرى. كما يتم بأقصى 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 2020، بلغ التمويل لأجل لدى المؤسسة 392 مليون دولار.

كذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع قاعدة المودعين لديها، وهو الأمر الذي يعكس تزايد ثقة السوق. وفي نهاية عام 2020 بلغت قاعدة الودائع لدى المؤسسة 418 مليون دولار أمريكي تقريباً والتي تستحق بالكامل بنسبة 100% 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 2019 و 2020.

مليون دولار أمريكي	2020 (مليون دولار أمريكي)	2020 (%)	2019 (مليون دولار أمريكي)	2019 (%)
ودائع من منطقة مجلس التعاون	418	13%	368	10%
ودائع دولية		0%	50	2%
تمويل اتفاقيات إعادة الشراء		0%	0	0%
تمويل لأجل	392	12%	387	11%
أموال المساهمين وأخرى	2,461	75%	2,727	77%
الإجمالي	3,271	100%	3,532	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 المالي، بالتحديات، ظل وضع السيولة الخاصة بالمؤسسة كافياً لتلبية متطلبات الاستمرار في تطبيق استراتيجيتها.

مخاطر فجوات أسعار الفائدة

تدير مؤسسة الخليج للاستثمار انكشافها على مخاطر أسعار الفائدة على نحو فعال وذلك لتعزيز الدخل الصافي من الفائدة والحد من الخسائر المحتملة نتيجة للفجوات بين الودائع والاستثمارات والاقتراض. وهذه هي إحدى المسؤوليات الرئيسية لمجموعة إدارة الخزينة. وتقاس فجوة أسعار الفائدة بمعادلات العقود الآجلة باليورو دولار. ومن المقبول أن تكون النسبة المحتسبة من العقود الآجلة باليورو دولار لفترة قصيرة (لمدة تصل إلى سنتين) هي بالفعل سعر الفائدة الآجل 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 بعملات رئيسية أخرى غير الدولار الأمريكي، فإن الفجوات المتعلقة بمراكز تلك العملات تقيم إلى ما يعادلها بالدولار بهدف تقدير عدد عقود الآجل المقابلة لها باليورو دولار.

ويعتبر عقد الآجل بالنظر إلى سيولته وثيقته مقبولة لقياس مخاطر فجوات أسعار الفائدة على التمويل قصير الأجل. وتتمثل مبررات اللجوء إلى هذا النوع من القياس - في حالة الضرورة - في إمكانية تغطية الفجوات الإيجابية (أو السلبية) في نطاق زمني محدد من خلال بيع (أو شراء) عقود الآجل باليورو دولار 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 للحالة إلى المستويات الإدارية الأعلى لمعالجة حالات الزيادة الحادة سواء المؤقتة أو الدائمة.

كما في 31 ديسمبر 2020، بلغت قيمة مراكز العقود الآجلة باليورو دولار 2,323 عقد، والتي تبلغ قيمتها التقديرية المعدلة بالمخاطر 106,400 دولار. ويعتبر هذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة والتي بلغت 872,500 دولار على الرغم من أن عدد العقود ازداد مع معدل 1,330 عقد وذلك في 31 ديسمبر 2019، وبعد استبعاد تأثير إصدار السندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN).

وضع الاستحقاق الخاص بالموجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم 20.1 في البيانات المالية المجمعة تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي 31 ديسمبر 2020، كان حوالي 40% من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال 3 أشهر وذلك استناداً إلى التقييم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسيل تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبيقاً للمبدأ نفسه، كان حوالي 57% من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول وذات النوعية العالية في الارتفاع النسبي للموجودات السائلة. ويوضح أداء المؤسسة المتعلق بالمحافظة على الموجودات الخليجية أن الودائع ذات الأجل القصيرة من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية وغيرها من المؤسسات المالية الإقليمية تم تجديدها على نحو مستمر ومنظم على امتداد السنوات الماضية. 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 2020 تم تصنيف ودائع المؤسسة على المدى الطويل A2 من قبل وكالة موديز وBBB+ من قبل فيتش. وتحمل كافة التصنيفات توقعات مستقرة. هذا ويستمر تصنيف مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة AAA من قبل وكالة التصنيف المالية (RAM).

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

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 2,353 بليون دولار في نهاية عام 2020. 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.

- وتتعرض 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 بمكامن 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 تلك للتقييم بشكل منتظم. فهذه عملية تقييم شفاف للمخاطر وتحليل لمصادر قوة أو ضعف أدوات السيطرة والتحكم المعتمدة لإدارة المخاطر المرصودة. كما أصبحت عملية تقييم أدوات رصد والسيطرة على التزوير جزءاً لا يتجزأ من عملية التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها.

(ب) إطار حالات الخسارة

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

ومن منطلق تقيدها بتعريفنا الواسع للمخاطرة التشغيلية، فقد بدأنا بتضمين أنشطتنا التجميعية والتحليلية بيانات الأحداث ذات التأثير غير النقدي وتلك المتعلقة 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 لاحتساب مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال والتي تتبع على نطاق واسع الأسلوب القياسي الذي اعتمدته 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 وتعود بالنفع على المؤسسة من حيث التكلفة.

استمرارية النشاط وخطط التعافي من الكوارث:

يقوم فريق خطط ضمان استمرارية النشاط والذي تقوده مجموعتنا المخاطر التشغيلية ونظم المعلومات بتحمل المسؤولية عن وضع وإدارة 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، وتجرى عمليات تدقيق على فترات من أجل ضمان الالتزام بالسياسات والمعايير المعتمدة وذلك من قبل فريق التدقيق الداخلي ومن خلال المراجعات التي تشمل مخاطر أمن المعلومات وإطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها. هذا وقد نالت إدارة أمن المعلومات في المؤسسة خلال عام 2015 شهادة الآيزو 27001:2013.

تأثير فيروس كوفيد - 19:

خلال الجائحة الحالية والمستمرة، لم تعاني مؤسسة الخليج للاستثمار من أي مخاطر تشغيلية تتعلق بوباء Covid-19. أثناء الإغلاق والحظر في الكويت في مارس 2020، عملت المؤسسة على التأكد من سرعة وصول آليات العمل عن بعد لجميع العاملين والمسؤولين الرئيسيين. تضمن استراتيجية استمرارية الأعمال في المؤسسة وصول التطبيقات المهمة عن بعد لجميع العاملين، وكانت جميع مواقع الكوارث الاحتياطية الثلاث متاحة للمؤسسة في حال الاحتياج لها. لم يكن هناك أي فشل للعمليات اليومية مثل المعاملات التجارية أو التسويات.

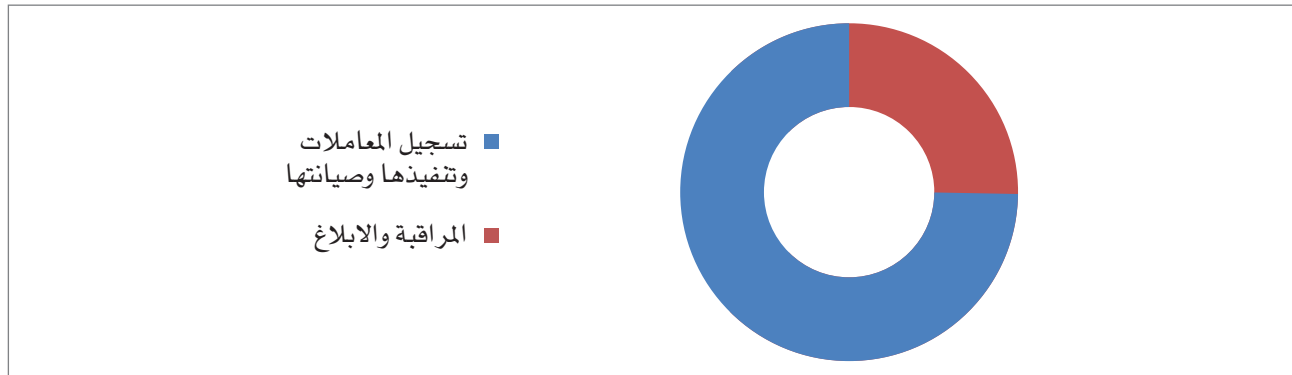
كذلك تم تحديث السياسات والإجراءات في المؤسسة بما يتماشى مع توصيات المنظمات المختلفة مثل وزارة الصحة في الكويت لضمان صحة وسلامة جميع عملي المؤسسة.

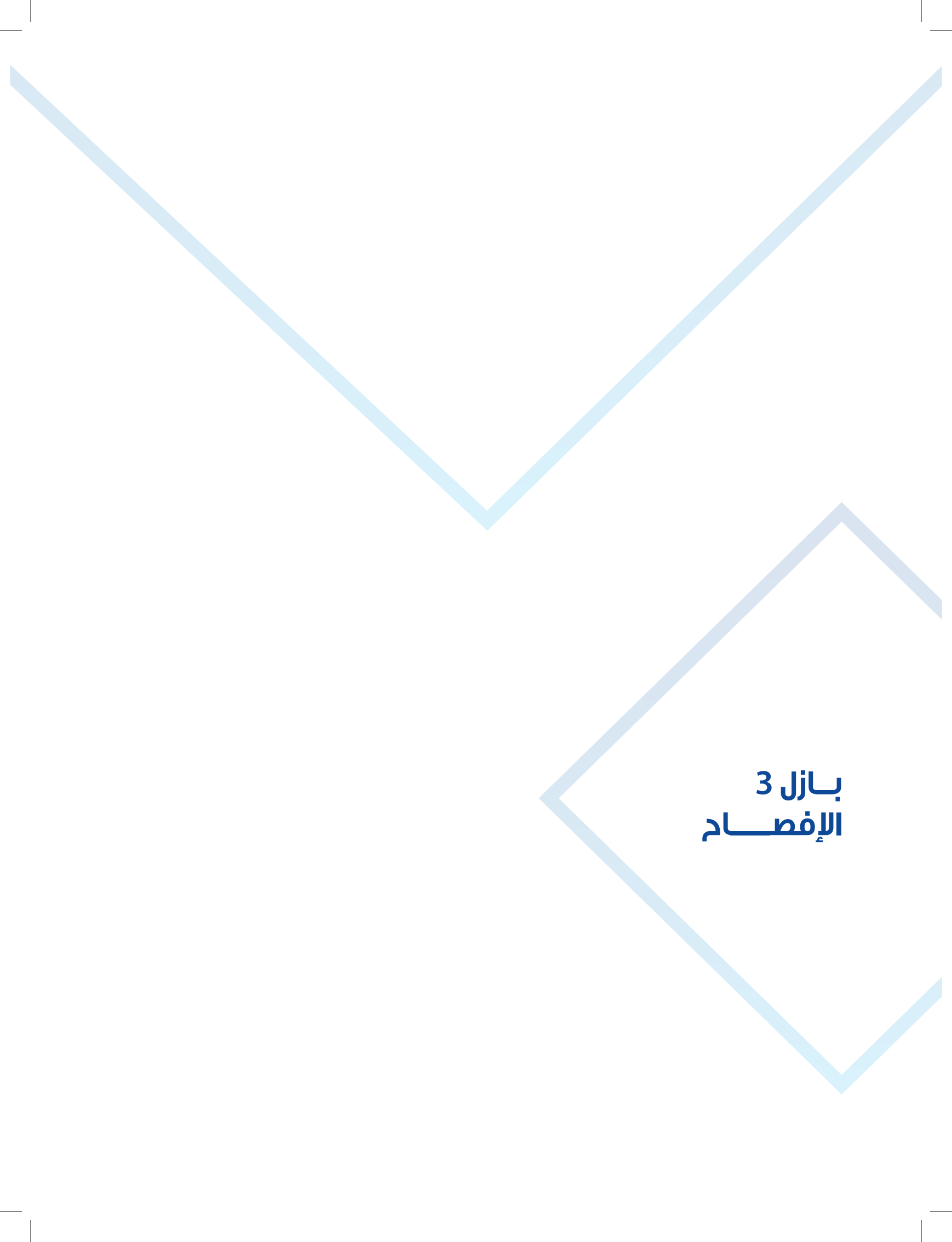
بيانات أحداث الخسائر التشغيلية لعام 2020:

تقوم المؤسسة بمراقبة أحداث الخسائر عن طريق فئات أحداث الخسائر طبقاً لاتفاق بازل 2.

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

وخلال عام 2020، وقعت جميع الأحداث تحت فئة أحداث الخسارة في المرحلة 1: فئة «التفويض والتسليم وإدارة العمليات»، ويتم تقسيمها أدناه في الفئة الفرعية للمرحلة 2:





بازل 3
الإفصاح

الأساس المنطقي لبازل 3:

التوافق بين إدارة المخاطر المصرفية مع متطلبات رأس المال

تجواباً 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 العالمية، فإن معايير السيولة ستعمل على تكوين حد أدنى من المتطلبات وستعزز بيئة عمل دولية تساهم في الحد من التراجع.

بنية اتفاقية بازل 3 – رأس المال والسيولة

وبتطبيق 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 هيكلاً مرناً تقوم بموجبه البنوك ووفقاً للمراجعة الرقابية بتبني الأساليب التي تتناسب مع مستوى تعقدها ووضعها من حيث المخاطر، كما يعتمد الإطار على بناء حوافز لقياس المخاطر بشكل أقوى وأكثر دقة.

المبدأ الثاني – إدارة المخاطر والإشراف:

يحدد المبدأ الثاني عملية المراجعة الإشرافية لحوكمة البنك وإطار إدارة المخاطر لديه وكفاءة 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 كفاءة 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 والتتبعات 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 والتتبعات 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 2020 و31 ديسمبر 2019. 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 2020، تم استقطاع كامل من رأس المال الأساسي للفئة 1 بسبب تعديل القيمة العادلة السالبة. بلغ إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل 2,320.6 مليون دولار بنهاية ديسمبر 2020 مقارنة بمبلغ 2,592.4 مليون دولار في ديسمبر 2019. 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 2019	31 ديسمبر 2020	مليون دولار أمريكي
2,100.0	2,100.0	رأس المال المدفوع
548.3	561.4	احتياطيات مفضح عنها
132.7	(20.8)	أرباح مرحلة
30.4	30.4	ناقصاً: الشهرة
0.8	1.6	ناقصاً: استقطاعات
157.4	288.0	ناقصاً: تسويات احتياطي القيمة العادلة
2,592.4	2,320.6	إجمالي رأس المال الفئة 1
-	-	مخصص عام
2,592.4	2,320.6	ناقصاً: الخصومات
-	-	إجمالي رأس المال الفئة 2
2,530.4	2,592.4	إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل
31 ديسمبر 2019	31 ديسمبر 2020	مليون دولار أمريكي
2,592.4	2,320.6	الفئة 1 (CET)
-	-	إضافة الفئة 1 (AET)
2,592.4	2,320.6	إجمالي رأس المال الفئة 1
-	-	إجمالي رأس المال الفئة 2
2,592.4	2,320.6	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 التالية. وباستخدام التقديرات المالية المستمدة من خطة الميزانية التقديرية، يتم تخصيص رأس المال (RORAC) من خلال مختلف وحدات العمل بطريقة تحافظ على توافق التوزيعات الرأسمالية وكذلك العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر المطابق لها. ويتم مراجعة هذه التوزيعات بصورة مستمرة خلال السنة التقديرية حتى يتسنى توزيع رأس المال على النحو الأمثل لتحقيق العوائد المستهدفة. ورغم أن المؤسسة 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 وهيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة 49" من هذا التقرير.

الجدول 2: معدلات كفاية رأس المال

مليون دولار أمريكي	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	متطلبات رأس المال
مخاطر الائتمان	4,532.3	362.6
مخاطر السوق	1,294.8	103.6
المخاطر التشغيلية	355.2	28.4
الإجمالي	6,182.3	494.6
نسب كفاية رأس المال		
إجمالي نسب كفاية رأس المال	37.5%	
Common Equity Tier 1 (CET 1)	37.5%	
نسبة الفئة 1	37.5%	
نسبة الرفع Leverage Ratio (غير مبنية على المخاطرة)	24.9%	

ويوضح الجدول (2) تفاصيل الموجودات المرجحة بالمخاطر بالإضافة إلى متطلبات رأس المال الرقابي المقابلة لها كما في 31 ديسمبر 2020. 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 6,182.3 مليون دولار أمريكي كما في 31 ديسمبر 2020 يتطلب رأسمال رقابي بمبلغ 494.6 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 989.2 مليون دولار أمريكي. ويوفر رأس المال الرقابي المؤهل المصرح والبالغ 2,320.6 مليون دولار أمريكي حماية كافية لدعم توسعات الأعمال.

الجدول رقم 3: تفاصيل مخاطر الانكشاف/ المراكز

31 ديسمبر 2020	مليون دولار أمريكي
	مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بالمخاطر)
171.5	مطالبات على صناديق سيادية
32.8	مطالبات على كيانات القطاع العام
117.1	مطالبات على البنوك
179.3	مطالبات على الشركات
1.8	توريق ووسيلة استثمار مركبة
100.1	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,718.9	استثمارات في كيانات تجارية
157.1	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
53.7	موجودات أخرى
4,532.3	الإجمالي
	مخاطر السوق (القيمة المعدلة بالمخاطر)
0.0	مركز مخاطر أسعار الفائدة
0.0	مركز مخاطر الصرف الأجنبي
27.6	مركز مخاطر الأسهم
83.0	(إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر + القيمة المعدلة بالمخاطر تحت الضغط) $3 \times$
20.6	مركز مخاطر محدد
103.6	إجمالي متطلبات رأس المال
1,294.8	إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (متطلبات رأس المال $12.5 \times$)
	المخاطر التشغيلية (الموجودات المرجحة بالمخاطر):
28.4	رأس المال اللازم لتغطية المخاطر التشغيلية
355.2	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 منتظم لكي تتم إدارتها بشكل سليم. ولهذا الغرض، قامت المؤسسة باستحداث هيكل فعال لإدارة المخاطر وذلك لتحقيق التوازن السليم بين العوائد والمخاطر، وذلك من خلال زيادة الأرباح إلى المستوى الأمثل والتأكد من أن مؤسسة الخليج للاستثمار تتمتع بالحماية من من الانكشافات غير المعززة والتي من شأنها تهديد مسيرة المؤسسة.

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

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

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

- مراجعة وتقييم هيكل الحوكمة الخاصة بإدارة المخاطر.
- مراجعة إطار إدارة المخاطر (التي تشمل قواعد قياس المخاطر والسياسات المتعلقة بالائتمان والسوق والسيولة وسعر الفائدة وإدارة المخاطر التشغيلية).
- الإشراف على السياسات وقواعد تحديد مستويات المخاطر الكلية المرتبطة بأعمال المؤسسة ومراجعة مدى التقيد بهذه الحدود أو المستويات.
- مراجعة مدى كفاية توزيعات رأس المال لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بما في ذلك رأس المال الاقتصادي والرقابي، ودمج العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر.
- مراجعة وتقييم اكتمال وكفاية قسم إدارة المخاطر بالمؤسسة.
- 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:

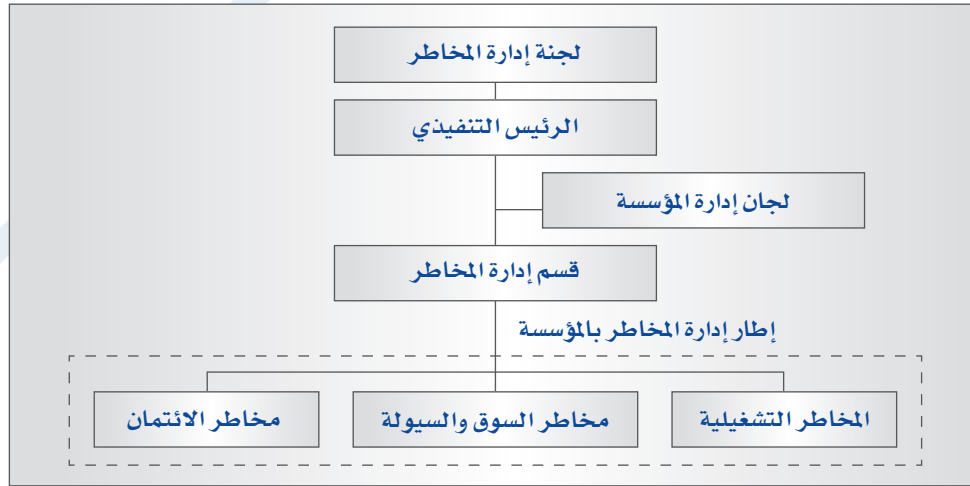
(أ) تقييم وتحليل أوضاع المخاطر لكافة أنشطة المؤسسة من خلال وضع أساليب لمراقبة المخاطر،

(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، وتراجع المحافظ الاستثمارية. كما تقوم اللجنة بدور لجنة الموجودات والمطلوبات بالإئانة.

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

استراتيجية وخطط المحافظ

يتم خلال مرحلة التخطيط تحديد النتائج المالية المنشودة بوجه عام واستراتيجية المحفظة لكل من وحدات العمل والمعايير الائتمانية المطلوبة لتحقيق الأهداف، ويتم وضع استراتيجيات العمل بطريقة 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 الصلاحية المناسبة إلى مسؤولي الائتمان. أما بالنسبة لحدود الفجوات للمناجزة بالعملات الأجنبية وأسعار الفائدة جنباً إلى جنب مع حدود الفرعية (مثل الحدود للنهار ذاته والحدود لليلة واحدة وحدود إيقاف الخسائر، الخ)، فتقوم إدارة الخزينة باقتراحها لمراجعتها من قبل إدارة المخاطر ومن ثم الموافقة النهائية عليها من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC). ويقوم قسم إدارة المخاطر (RMD) بوضع التحديد الكمي لمستوى مخاطر الائتمان التي ترغب المؤسسة بتحملها وذلك بما ينسجم مع الاستراتيجية الكلية للمؤسسة. ويطبق هذا القسم عملية تخصيص رأس المال للمحفظة الواحدة على مستوى الانكشاف الكلي لمخاطر الائتمان التي تتعرض لها كل وحدة أعمال في المؤسسة. ويتم تقييم الاستخدام الفعلي لرأس المال من قبل وحدة الأعمال مقارنة بالميزانية التقديرية، ثم يتم الإبلاغ عن التباينات بالطريقة المناسبة إلى الإدارة العليا.

بدء ومتابعة الاستثمار

تقوم وحدات الأعمال بقبول وتقييم وإدارة الانكشاف لمخاطر الائتمان طبقاً للاستراتيجيات ومعايير المحفظة الموضوعية خلال مرحلة إعداد استراتيجية وخطة المحفظة. تتم مباشرة الاستثمارات ضمن معايير محددة وواضحة وبهيكل محدد للمنتجات، ويتم اعتمادها بناءً على تقييم المخاطر والعائد. وتشتمل العمليات ضمن نشاط متابعة الائتمان على مراجعة وإصدار المستندات ومراجعة وضع الانكشافات، ويتم خلال هذه المرحلة البدء بعمليات الاستثمار وتعهدها للتوزيع على المستثمرين، وتظل وحدات الأعمال في المؤسسة هي الجهة الراعية والمديرة للمخاطر الرئيسية التي تنطوي عليها هذه المقترحات، 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. ول معالجة 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 بحساب 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. ويهدف تأسيس لغة مشتركة لفهم مخاطر الائتمان ووضع أبعاد لها تشمل مختلف استثمارات المؤسسة في المشاريع، فإن قسم إدارة المخاطر (RMD) يعكف على تطوير نظام تقييم داخلي لمخاطر الائتمان (ICRR)، 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 وتظم 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-
	Baa1	BBB+
3	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

يمثل الجدول 4 نموذجاً لتخطيط رموز وكالات التصنيف بالنسبة لدرجات جودة الائتمان للشركات بالنسبة للمطالبات على الشركات. بتاريخ 31 ديسمبر 2020، شكلت انكشافات الائتمان المصنفة أكثر من 7% 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 18% تقريباً من إجمالي مجموع الانكشاف على الائتمان. وتشكل الموجودات التي تم تصنيفها بدرجة A أو أفضل ما نسبته 78% من مجمل انكشافات الائتمان المصنف.

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

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

31 ديسمبر 2020			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	مليون دولار أمريكي
171.5	38.2	133.3	مطالبات على استثمارات السيادية
32.8	11.2	21.6	مطالبات على كيانات القطاع العام
117.1	3.6	113.5	مطالبات على البنوك
179.3	129.1	50.2	مطالبات على الشركات
1.8	-	1.8	التوريق ووسائل استثمار مركبة
100.1	100.1	-	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,718.9	3,718.9	-	استثمارات في كيانات تجارية
157.1	157.1	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
53.7	53.7	-	موجودات أخرى
4,532.3	4,212.0	320.3	الإجمالي
%100.0	%92.9	%7.1	بالمائة

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

31 ديسمبر 2020			
الإجمالي	غير مصنف	مصنف	مليون دولار أمريكي
447.9	38.3	409.6	مطالبات على استثمارات سيادية
63.3	11.2	52.1	مطالبات على كيانات القطاع العام
416.3	7.3	409.0	مطالبات على البنوك
199.2	129.1	70.1	مطالبات على الشركات
9.4	-	9.4	التوريق ووسائل استثمار مركبة
100.1	100.1	-	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,718.9	3,718.9	-	استثمارات في كيانات تجارية
157.1	157.1	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
53.7	53.7	-	موجودات أخرى
5,165.9	4,215.7	950.2	الإجمالي
%100.0	%81.6	%18.4	بالمائة

الجدول رقم 7: إجمالي الانكشاف الائتماني قبل تخفيف مخاطر الائتمان

31 ديسمبر 2020			
الإجمالي	غير ممول	ممول	مليون دولار أمريكي
447.9	-	447.9	مطالبات على استثمارات سيادية
63.3	-	63.3	مطالبات على كيانات القطاع العام
416.3	4.8	411.5	مطالبات على البنوك
199.2	-	199.2	مطالبات على الشركات
9.4	-	9.4	التوريق ووسائل استثمار مركبة
100.1	29.2	70.9	رأس المال المخاطر والملكية الخاصة
3,718.9	211.5	3,507.4	استثمارات في كيانات تجارية
157.1	-	157.1	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة
53.7	-	53.7	موجودات أخرى
5,165.9	245.5	4,920.4	الإجمالي
%100.0	%4.8	%95.2	بالمائة

وبالنسبة لنوع التسهيلات (الجدول 7) ، تم تمويل 4,920.4 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 2020					
مليون دولار أمريكي	دول مجلس التعاون	أوروبا	الأمريكتين	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	326.7	-	115.9	5.3	447.9
مطالبات على كيانات القطاع العام	63.3	-	-	-	63.3
مطالبات على البنوك	410.5	0.7	0.3	4.8	416.3
مطالبات على الشركات	66.2	5.3	127.7	-	199.2
التوريد ووسائل استثمار مركبة	-	7.1	2.3	-	9.4
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	25.5	9.5	52.9	12.2	100.1
استثمارات في كيانات تجارية	3,708.9	-	10.0	-	3,718.9
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	75.3	-	81.8	-	157.1
موجودات أخرى	27.3	2.5	-	23.9	53.7
الإجمالي	4,703.7	25.1	390.9	46.2	5,165.9
بالمائة	%91.0	%0.5	%7.6	%0.9	%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 4,703.7 مليون دولار أو 91.0% من الإجمالي. يلي ذلك الانكشافات على الأمريكتين بنسبة 7.6%. 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 2020						
مليون دولار أمريكي	بنوك ومؤسسات مالية	تجارة وصناعة	طاقة ومرافق	مؤسسات حكومية	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	-	-	-	447.9	-	447.9
مطالبات على كيانات القطاع العام	-	-	52.1	-	11.2	63.3
مطالبات على البنوك	416.3	-	-	-	-	416.3
مطالبات على الشركات	-	-	59.8	-	139.4	199.2
التوريد ووسائل استثمار مركبة	9.4	-	-	-	-	9.4
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	100.1	-	-	-	-	100.1
استثمارات في كيانات تجارية	70.1	2,735.8	587.3	-	325.7	3,718.9
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	157.1	-	-	-	-	157.1
موجودات أخرى	28.1	11.9	1.7	2.6	9.4	53.7
الإجمالي	781.1	2,747.7	700.9	450.5	485.7	5,165.9
بالمائة	%15.1	%53.2	%13.6	%8.7	%9.4	%100.0

ويوضح ويوضح الجدول (9) "توزيع القطاعات الصناعية" بالنسبة لمراكز التعرض الإجمالي للائتمان مع وجود تركيز في قطاعات التجارة والصناعة والمرافق والطاقة بنسبة إجمالية تصل إلى 66.8% من إجمالي الانكشاف، الأمر الذي يتسق مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار لدعم الم بدعم النمو الصناعي في دول مجلس التعاون.

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

31 ديسمبر 2020					
مليون دولار أمريكي	خلال 3 أشهر	3 شهور إلى سنة	1 إلى 5 سنوات	فوق 5 سنوات	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	-	20.1	195.7	232.1	447.9
مطالبات على كيانات القطاع العام	-	-	20.9	42.4	63.3
مطالبات على البنوك	337.0	12.1	9.5	57.7	416.3
مطالبات على الشركات	-	-	44.6	154.6	199.2
التوريد ووسائل استثمار مركبة	-	-	-	9.4	9.4
رأس المال المخاطر والملكية الخاصة	-	-	-	100.1	100.1
استثمارات في كيانات تجارية	-	-	-	3,718.9	3,718.9
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	-	-	-	157.1	157.1
موجودات أخرى	11.9	9.4	27.1	5.3	53.7
الإجمالي	348.9	41.6	297.8	4,477.6	5,165.9
بالمائة	6.7%	0.8%	5.8%	86.7%	100.0%

يوضح جدول (10) الاستحقاق المتبقي لمجمل انكشاف الائتمان الذي تم تحليله حسب انكشاف مخاطر الائتمان القياسي. يندرج 87% 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 "لملموس" أو انخفاض "على مدى فترة زمنية طويلة"، هو أمر يتطلب قدراً كبيراً من الحكمة والتقدير. إضافة إلى ذلك، تقوم المؤسسة بتقييم عوامل أخرى، ومن بينها التقلب المعتاد في سعر السهم بالنسبة للأسهم المسعرة والتدفقات النقدية المستقبلية ومعامل الخصم بالنسبة للمشاريع والأوراق المالية غير المسعرة. وتقوم المؤسسة أيضاً بمراجعة القروض والسلف المتعثرة والاستثمارات في أوراق الدين وذلك في كل تاريخ لإعداد التقارير، لتقييم ما إذا كان من المتعين إدراج مخصص للانخفاض في القيمة في بيان الدخل، وبصفة خاصة، يتطلب الأمر من إدارة المؤسسة ممارسة قدر كبير من الحكمة والتمييز لتقدير مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية عند تحديد مستوى المخصصات المطلوبة. وتستند هذه التقديرات بالضرورة إلى افتراضات حول العديد من العوامل التي تتطوي على درجات متفاوتة من التقدير وعدم اليقين. وبالتالي فإن النتائج الفعلية قد تأتي مختلفة ومؤدية إلى تغييرات مستقبلية في هذه المخصصات. تجدر الإشارة أيضاً إلى أن المؤسسة قد اتخذت قراراً استراتيجياً بتصنيفية أنشطتها في مجال الإقراض. وقد تم تكوين مخصص كامل لمبلغ ليس ذي أهمية من الموجودات المتعثرة الناشئة عن قرض لتمويل مشروع مقدم إلى شركة صناعية مقرها في منطقة الخليج.

5. أنشطة التوريد

ينشأ انكشاف المؤسسة لمخاطر التوريد من خلال استثمارات المؤسسة في المنتجات المشتركة التي يمكن أن تكون مصنفة عموماً تحت بند التوريد المركب. وتطبق المؤسسة في توفير التغطية الرأسمالية للانكشاف لمخاطر التوريد 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 التوريد.

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 2020		
مليون دولار أمريكي	مجمّل الانكشاف	بعد تحويل الائتمان
درجة جودة الائتمان 1	7.1	1.4
درجة جودة الائتمان 2	0.7	0.4
درجة جودة الائتمان 3	-	-
درجة جودة الائتمان 4	-	-
درجة جودة الائتمان 5	-	-
درجة جودة الائتمان 6	0.7	(خصم من رأس المال)
غير مصنفة	0.9	
الإجمالي	9.4	1.8

6. مخاطر السوق

يركز هذا القسم على احتسابات كفاية رأس المال على أساس قياس القيمة المعرضة للمخاطر لمحفظه المتاجرة. ويتضمن القسم المخصص لإدارة المخاطر في هذا التقرير السنوي مزيداً من التفاصيل حول القيمة المعرضة للمخاطر ومتابعة مخاطر السوق. ويتم احتساب معدلات كفاية رأس المال الرقابي طبقاً لمعايير بازل 3. وتتبع مؤسسة الخليج للاستثمار "أسلوب النماذج الداخلية" من أجل التقدير الكمي للمبلغ المحمل على رأس المال والمرتببط بمخاطر السوق ضمن محفظة المتاجرة.

وتستخدم المؤسسة نظام "مدير المخاطر" الذي طوره مؤسسه "ريسك ماتريكس" التابعة لمورغان ستانلي. وهو نظام يستخدم طريقة حسابية معيارية تستند إلى مفهوم التباين- المشترك. وانسجاماً مع اتفاقية معيار كفاية رأس المال، فإن المعايير المستخدمة في الوصول إلى القيمة المعرضة للمخاطر هي فترة حيازة لمدة 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 (محفظه المتاجرة)، والتي تشمل المحافظ الثانية. (يرجى الرجوع إلى الإيضاح رقم 4 حول البيانات المالية المجمعة لعام 2020).

مليون دولار أمريكي	2020	2019
أوراق دين مسعرة	-	-
صناديق التحوط وغيرها من صناديق بديلة غير مسعرة	257	266
	257	266

وقد وردت بالتفصيل في الإيضاح رقم (2) حول البيانات المالية السياسات المتعلقة بإدراج وتصنيف وقياس القيمة العادلة واحتساب الأرباح والخسائر. وتعتقد مؤسسة الخليج للاستثمار أن من الحكمة توفير دعم رأسمالي صريح لمخاطر الأسعار التي تتعرض لها المؤسسة. فمخاطر الخسارة هذه والنتائج عن التغييرات السلبية في متغيرات السوق توجد بصورة رئيسية ضمن محفظة المتاجرة. ويشمل المبلغ المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق ضمن المؤسسة ثلاثة فئات رئيسية: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم (ضمن محفظة المتاجرة)، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية على مستوى المؤسسة ككل.

ويعد مفهوم القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) أساساً سليماً للاحتساب الكمي لمخاطر السوق، كما أن منهج التباين - التباين المشترك يناسب وبصورة ملائمة أنواع موجودات المؤسسة. فمعظم الانكشافات ضمن محفظة المتاجرة تستتبع قدراً ضئيلاً جداً من الاختيار وهي في معظمها انكشافات 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) ويتم معالجة هذه القيود إلى حد كبير من خلال إجراء "الاختبار المساند" واستخدام عامل المضاعفة ذي العلاقة. وتستخدم المؤسسة نفس منهج التباين - التباين المشترك لكل المحافظ الفرعية ضمن محفظة المتاجرة لغرض احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، التي يتم احتسابها على أساس يومي 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 لاحتساب القيمة المعرضة للمخاطر. ويتناول "الاختبار المساند" بصورة أساسية عملية مقارنة النتائج للمتاجرة مع قياسات المخاطر المستخلصة من النموذج (أي التقديرات). ويتم إجراء الاختبار المساند طبقاً لـ "مستند الإطار الإشرافي" الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرفية، وعلى أساس المعايير التالية: فترة حيازة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة 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. وتحسب 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 x 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 بناءً على نتائج الاختبار اللاحق)

الجدول رقم 12: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة - بفترة حيازة 10 أيام عمل، ومعدل ثقة 99% لفترة آخر 60 يوم عمل في 2020

مليون دولار أمريكي	سعر الفائدة	الأسهم	الصرف الأجنبي	الإجمالي
الحد الأقصى	0.0	12.9	0.0	12.9
الحد الأدنى	0.0	12.0	0.0	12.0
المتوسط	0.0	12.1	0.0	12.1
31 ديسمبر 2020	0.0	12.8	0.0	12.8
القيمة المعدلة بالمخاطر وفقاً لاختبار الضغط	0.0	14.8	0.0	14.8

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 بالعملة 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 2020			
رأس المال المحمل لمخاطر التشغيل	معامل بيتا	متوسط إجمالي الدخل لمدة 3 سنوات	مليون دولار أمريكي
12.9	18%	71.9	الاستثمارات الرئيسية
7.7	18%	42.8	أسواق الدين الرأسمالية
1.2	18%	6.5	الاستثمارات في الأسهم
3.3	18%	18.2	الاستثمارات البديلة
1.2	18%	6.9	الخزينة
2.1	18%	11.6	المقر الرئيسي للمؤسسة
28.4		157.9	الإجمالي
355.2			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، تعتمد المؤسسة تطبيق طريقة أكثر انضباطاً، هي طريقة "من القاعدة حتى القمة" والتي تعتمد على بيانات موضوعية عن الخسائر. ولتطبيق مثل هذا الأسلوب، سيتم إتباع برنامج من أربع مراحل كما يلي:

(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 مشتركة كاستثمارات استراتيجية، ويتم التوصل إلى القرار بشأن تصنيف هذه الاستثمارات بعد دراسة عوامل هامة من ضمنها المزايا الاستراتيجية التي تحققها هذه الأوراق المالية للمؤسسة، ومبلغ الاستثمارات المخططة، وتتطلب كل القرارات الاستثمارية موافقة لجنة الاستثمار، أو اللجنة التنفيذية، اعتماداً على مبلغ هذه الاستثمارات. فالاستثمارات التي تملكها بغرض تحقيق إيرادات وأرباح من ارتفاع قيمة رأس المال تتم مراجعتها بصورة دورية وتباع عندما تحين الظروف المناسبة. وفي الوقت ذاته، تتم مراجعة محافظ الاستثمارات الاستراتيجية استناداً إلى التطورات في قطاع السوق وإلى التطورات الاقتصادية، حيث تقرر المؤسسة ما إذا كانت ستقوم بتصنيف هذه الاستثمارات أو زيادتها. 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 الحسابية للاستثمارات في الأسهم تحت بند "السياسات المحاسبية الهامة" في الجزء الخاص بالإيضاحات حول البيانات المالية المجمعة.

إن الاستثمارات المطروحة للتداول العام تمثل أسهم مدرجة يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية المحلية والدولية أما الاستثمارات المملوكة ملكية خاصة تمثل استثمارات في كيانات ومشاريع غير مدرجة. وبنهاية شهر ديسمبر 2020، بلغ إجمالي قيمة استثمارات الأسهم في الدفتر المصري 79.6 مليون دولار بالصافي بعد المخصصات (انظر الجدول 15)، بلغ إجمالي الخسارة الغير محققة المسجلة في حقوق الملكية 27.4 مليون دولار.

جدول 15: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية

31 ديسمبر 2020			
مليون دولار أمريكي	مطروحة للتداول	ملكية خاصة	الإجمالي
القيمة العادلة لاستثمارات الأسهم	1.9	77.7	79.6
خسارة غير محققة مسجلة في حقوق الملكية	(0.2)	(27.2)	(27.4)
خسائر أو أرباح غير محققة مسجلة في رأس المال المساند الفئة 2	(0.2)	(27.2)	(27.4)

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 يستدعي إما مطابقتها أو التحوط لها بأدوات حماية. والسعر المحتسب من العقود الآجلة قصيرة الأجل باليورو والدولار (لغاية سنتين) هو فعلياً سعر الفائدة الآجل للودائع ذات العلاقة، أي الودائع باليورو والدولار. ويتم فرز إجمالي التوظيفات بالدولار الأمريكي والعقود التي أبرمتها الخزينة ضمن فترات زمنية بدءاً من أسبوع واحد إلى شهر ومن ثم لغاية 24 شهراً. ويتم تطبيق نفس الأجراء بالنسبة للعملاء الرئيسة 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 2020، بلغت قيمة مركز العقود الآجلة باليورو 2,323 دولار عقداً بقيمة تقديرية معدلة بالمخاطر قدرها 0.1 مليون دولار. ويعتبر هذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة والتي بلغت 0.9 دولار على الرغم من أن عدد العقود ازداد مع معدل 1,330 عقد وذلك في 31 ديسمبر 2019، وبعد استبعاد 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 صلادة 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 222% كما في 31 ديسمبر 2020.

جدول 16: نسبة تغطية السيولة

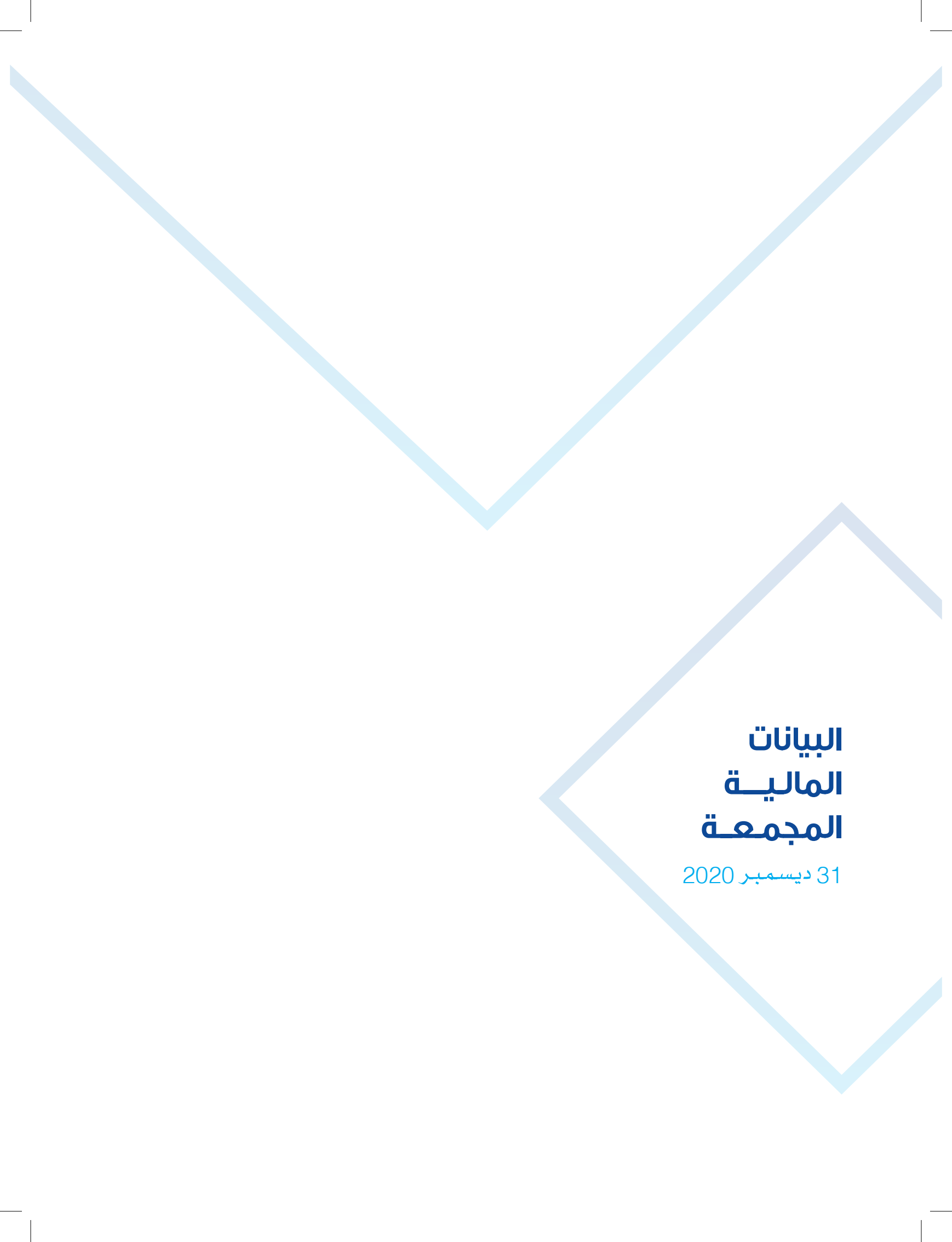
31 ديسمبر 2020	مليون دولار أمريكي
719.5	قيمة الموجودات السائلة وغير المرهونة أو المقيدة العالية الجودة (HQLA)
324.2	إجمالي صافي التدفقات النقدية خلال 30 يوم
222%	نسبة تغطية السيولة (LCR)

نسبة صافي التمويل المستقرة (Net Stable Funding Ratio NSFR)

ويتمثل 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 2020	مليون دولار أمريكي
2,618.8	إجمالي التمويل المستقر المتاح (ASF)
1,568.4	إجمالي التمويل المطلوب (RSF)
167%	نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR)



البيانات المالية المجمعة

31 ديسمبر 2020

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 صايف 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 2020، 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 2020، 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 الدولي للمحاسبين المهنيين الصادر عن المجلس الدولي لمعايير الأخلاقيات المهنية للمحاسبين المهنيين («بما في ذلك معايير الاستقلالية الدولية») («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 تعتمز 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 التأكد، 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 التزيير 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 أجري وفقاً للأصول المرعية وأن المعلومات المحاسبية الواردة في تقرير مجلس الإدارة متفقة مع ما هو وارد في الدفاتر المحاسبية للمؤسسة. لم يرد لعلمنا أية مخالفات، خلال السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2020، لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة على وجه يؤثر مادياً في نشاط المجموعة أو في مركزها المالي المجموع.

د. رشيد محمد القناعي

مراقب حسابات - ترخيص رقم 138 فئة "أ"

من كي بي إم جي صايف المطوع وشركاه

عضو في كي بي إم جي العالمية

بيان المركز المالي المجموع

كما في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

2019	2020	إيضاح	
الموجودات			
22	9		النقد والنقد المعادل
291	334	3	ودائع لدى البنوك
1,413	1,359	4	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
224	127	5	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
1,444	1,352	6	استثمارات في شركات زميلة
140	90	7	موجودات أخرى
3,534	3,271		إجمالي الموجودات
المطلوبات وحقوق الملكية			
المطلوبات			
418	418	8	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
387	392	9	تمويل لأجل
106	108	10	مطلوبات أخرى
911	918		إجمالي المطلوبات
حقوق الملكية			
2,100	2,100	11	رأس المال
(157)	(287)		احتياطات إعادة تقييم
561	561	11	احتياطات أخرى
119	(21)		(خسائر متراكمة) / أرباح مرحلة
2,623	2,353		إجمالي حقوق الملكية
3,534	3,271		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

سعيد راشد اليتيم
رئيس مجلس الإدارة

بيان الدخل المجمع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2019	2020	إيضاح	
38	30	12	إيرادات فوائد
63	40	13	صافي الأرباح من الاستثمارات
11	10	14	إيرادات توزيعات أرباح
111	25	6	حصة في نتائج شركات زميلة
14	4	15	إيرادات أخرى
237	109		إجمالي الإيرادات
(30)	(20)	16	مصروفات فوائد
1	7	17	إيرادات تشغيل أخرى
208	96		صافي إيرادات التشغيل
(37)	(33)		تكاليف موظفين
(2)	(2)		تكاليف مباني الإدارة
(13)	(11)		مصروفات تشغيل أخرى
(25)	(85)	18	خسائر انخفاض القيمة
131	(35)		(خسارة) / ربح السنة

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 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

2019	2020	
131	(35)	(خسارة) / ربح السنة
		الخسارة الشاملة الأخرى التي يمكن أن يعاد تصنيفها إلى بيان الدخل المجموع في الفترات اللاحقة
(1)	(33)	حصة في الخسارة الشاملة الأخرى لشركات زميلة
		الخسارة الشاملة الأخرى التي لن يتم إعادة تصنيفها إلى بيان الدخل المجموع في الفترات اللاحقة
-	(97)	تغيرات القيمة العادلة لموجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
(1)	(130)	الخسارة الشاملة الأخرى للسنة
130	(165)	إجمالي (الخسارة) / الدخل الشامل للسنة

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 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

رأس المال	احتياطي إعادة تقييم استثمار	احتياطي تحوط التدفقات النقدية	احتياطي تحويل عملات أجنبية	احتياطيات إعادة التقييم		احتياطيات أخرى		إجمالي حقوق الملكية
				احتياطي تحويل عملات أجنبية	احتياطي تحوط التدفقات النقدية	احتياطي إجباري	احتياطي اختياري	
الرصيد في 1 يناير 2019	-	(85)	(71)	423	125	106	2,598	
ربح السنة	-	-	-	-	-	-	131	
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة	-	(9)	8	-	-	-	(1)	
إجمالي الدخل الشامل للسنة	-	(9)	8	-	-	-	131	
المحول إلى الاحتياطيات (إيضاح 11)	-	-	-	13	-	-	(13)	
توزيعات أرباح (إيضاح 11)	-	-	-	-	-	-	(105)	
الرصيد كما في 31 ديسمبر 2019	-	(94)	(63)	436	125	119	2,623	
الرصيد في 1 يناير 2020	-	(94)	(63)	436	125	119	2,623	
خسارة السنة	-	-	-	-	-	-	(35)	
الخسارة الشاملة الأخرى للسنة	(97)	(21)	(12)	-	-	-	(130)	
إجمالي الخسارة الشاملة للسنة	(97)	(21)	(12)	-	-	-	(165)	
توزيعات أرباح (إيضاح 11)	-	-	-	-	-	-	(105)	
الرصيد في 31 ديسمبر 2020	(97)	(115)	(75)	436	125	(21)	2,353	

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 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

2019	2020	إيضاح	
			التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
131	(35)		خسارة) / ربح السنة
			تعديلات لـ:
25	85	18	خسائر انخفاض القيمة
(52)	(8)	13	أرباح غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
30	-	13	صافي الخسارة عند إعادة تصنيف الاستثمار
(111)	(25)	6	حصة في نتائج شركات زميلة
23	17		
			التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:
(138)	(43)		ودائع لدى البنوك
50	62		موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
120	-		ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
17	45		الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى
72	81		صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:
39	24		توزيعات من شركات زميلة
(86)	(13)		استثمارات إضافية في شركات زميلة
62	-		تحصيل قرض مساند من شركة زميلة
15	11		صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية
			التدفقات النقدية من نشاط تمويلي:
(105)	(105)	11	توزيعات أرباح مدفوعة
(105)	(105)		صافي التدفقات النقدية المستخدمة في النشاط التمويلي
			صافي التغير في النقد والنقد المعادل
(18)	(13)		النقد والنقد المعادل في 1 يناير
40	22		النقد والنقد المعادل في 31 ديسمبر
22	9		

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 2020

(جميع المبالغ بالملين دولار أمريكي)

1 التأسيس والأنشطة

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 2020 وفقاً لقرار مجلس الإدارة للمؤسسة بتاريخ 11 مارس 2021.

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 رقم 1 لسنة 2016 وتعديلاته ولائحته التنفيذية.

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 للمجموعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019.

2.4 التغييرات في السياسات المحاسبية

فيما يلي أدناه عدد من التعديلات على المعايير والتفسيرات التي يسري مفعولها على الفترات السنوية التي تبدأ في 1 يناير 2020، ولكن ليس لها تأثيراً مادياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.

• تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية 3: تعريف الأعمال

• تطبيق الإصلاح المعياري لمعدلات الفائدة (المرحلة 1 من إصلاح معدل الإيبور)

• تعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 ومعيار المحاسبة الدولي 8: تعريف المعلومات الجوهرية

• الإطار المفاهيمي للتقارير المالية الصادر بتاريخ 29 مارس 2018؛ و

• تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية 16 - امتيازات الإيجار ذات الصلة بفيروس كورونا المستجد كوفيد - 19

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.5 أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة البيانات المالية للمؤسسة وشركاتها التابعة والكيانات ذات الأغراض 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 وبالحصص غير المسيطرة حتى إن أدى ذلك الأمر إلى رصيد عجز للحصص غير المسيطرة. عند الضرورة، يتم إجراء تعديلات على البيانات المالية للشركة التابعة لكي تتماشى السياسات المحاسبية للشركة التابعة مع السياسات المحاسبية للمجموعة. يتم عند التجميع استبعاد كافة الموجودات والمطلوبات فيما بين شركات المجموعة وحقوق الملكية والإيرادات والمصروفات والتدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات بين شركات المجموعة.

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

- تستبعد موجودات (بما في ذلك الشهرة) ومطلوبات الشركة التابعة.
- تستبعد القيمة الدفترية للحصص غير المسيطرة.
- تستبعد فروق تحويل العملات الأجنبية المتراكمة المسجلة في حقوق الملكية.
- تحقق القيمة العادلة للمقابل المستلم.
- تحقق القيمة العادلة لأي استثمار محتفظ به.
- تحقق أي فائض أو عجز في بيان الدخل المجمع.
- تعيد تصنيف 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 كمصرف 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.

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.6 دمج الأعمال والشهرة (تتمة)

إن أي مقابل محتمل يتم تحويله من قبل المشتري سوف يتم إدراجه بالقيمة العادلة في تاريخ الحيازة. إن التغيرات اللاحقة في القيمة العادلة للمقابل المحتمل الذي من المقدر أن يكون أصل أو التزام، سوف يتم إدراجها 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 المحتفظ به من وحدة إنتاج النقد.

2.7 الأدوات المالية

(i) 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.

يتم الاعتراف مبدئياً بالموجودات والمطلوبات المالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر بالقيمة العادلة، مع تسجيل تكاليف المعاملة في بيان الأرباح أو الخسائر والدخل الشامل المجمع. ويتم الاعتراف مبدئياً بالموجودات والمطلوبات المالية غير المدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر زائداً أية تكاليف معاملات متعلقة مباشرة بحيازتها أو إصدارها.

موجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة

يقاس الأصل المالي بالتكلفة المطفأة في حالة استيفائه للشرطين 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 المجموعة.

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 المحتفظ بها ضمن نموذج الأعمال، ولكنه سيرد هذه المعلومات عند تقييم الموجودات المالية المستحقة أو المشتراة مؤخراً في الفترات اللاحقة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions 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 تحديد 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 أصل 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 ويراعي 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 والتدفعات المعادل والودائع لدى البنوك والموجودات الأخرى كموجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة.

يتكون النقد والتدفعات 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 إعادة تدويرها 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 2020
(جميع المبالغ بالmillions 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 المجموع 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 المجموع، 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. وتطراً 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.

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 مالي، تقوم المجموعة بتقييم ما إذا كانت الموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة قد انخفضت قيمتها الائتمانية.

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 هيكلة 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 معرضاً للتعثر عندما تشير المعلومات الداخلية أو الخارجية إلى أنه من غير المحتمل استلام المجموعة للمبالغ التعاقدية القائمة بالكامل قبل الأخذ في الاعتبار أي تعزيزات 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 2020

(جميع المبالغ بالملليون 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.

عرض 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 مباشرة بالمعاملة. 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 المالي 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 منكبة) 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 المعلنة في سوق الأوراق المالية وفقاً لآخر عرض شراء بتاريخ التقارير المالية. يستند تحديد القيمة العادلة للصناديق الاستثمارية المشتركة أو وحدات الائتمان أو شركات الاستثمار ذات الأغراض الخاصة إلى آخر صافي قيمة موجودات مقرر من مدراء الصناديق.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(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 معروضة، يتم عمل تقدير معقول للقيمة العادلة بالرجوع إلى مضاعف الأرباح، أو إلى مضاعف الأرباح الخاص بالصناعة أو إلى قيمة تستند إلى شركة عامة مدرجة تمارس نشاط مماثل، أو استناداً إلى التدفقات النقدية المتوقعة للاستثمار، أو إلى صافي قاعدة الأصول المتعلقة بذلك الاستثمار. تأخذ تقديرات القيمة العادلة في الاعتبار 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، وتقلل استخدام المدخلات غير القابلة للقياس إلى الحد الأدنى.

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

يوجد تحليل للقيمة العادلة للأدوات المالية وتفاصيل أخرى حول كيفية قياسها في إيضاح 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 إفرادي ما لم يكن الأصل منتجاً لتدفقات نقدية مستقلة على نحو كبير عن تلك التي يتم إنتاجها من الموجودات أو مجموعات الموجودات الأخرى. عندما تزيد القيمة الدفترية لأصل ما (أو وحدة إنتاج النقد) عن المبلغ الممكن استرداده، يعتبر الأصل (أو وحدة إنتاج النقد) قد انخفضت قيمته ويخضع إلى قيمته الممكن 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 المجموع ضمن فئات المصروفات التي تتوافق مع وظيفة الموجودات التي انخفضت قيمتها. يتم إجراء تقدير بتاريخ كل فترة مالية لتحديد ما إذا كان هناك أي دليل على أن خسائر انخفاض القيمة المسجلة سابقاً لم تعد موجودة أو قد انخفضت. فإذا ما توفر مثل هذا الدليل، يتم تقدير المبلغ الممكن استرداده من قبل المجموعة. يتم عكس خسارة انخفاض القيمة المسجلة سابقاً فقط إذا كان هناك تغير في التقديرات المستخدمة لتحديد القيمة الممكن 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 المجموع.

2.11 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.

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. قيد 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.

تخضع التوزيعات المستلمة من شركة زميلة القيمة الدفترية للاستثمار.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.11 استثمارات في شركات زميلة (تتمة)

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.

2.12 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.

2.13 عقار وآلات ومعدات

يُدرج 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. يختسب الاستهلاك بطريقة القسط الثابت على مدى العمر الإنتاجي المقدر لكل فئة من فئات الموجودات.

2.14 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 2020
(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.14 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.

2.15 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 يخصم المعدل المستخدم المقبوضات أو المدفوعات النقدية المستقبلية المقدرة على مدى الأعمار الإنتاجية المقدرة للأصل أو الالتزام المالي أو فترة أقصر حيثما انطبق ذلك إلى صافي القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام المالي.

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.

2.16 مكافآت نهاية الخدمة للموظفين

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

2.17 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 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.17 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 المجمع 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 المجمع.

2.18 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.

2.19 المعايير الصادرة والتي لم يسر مفعولها بعد

هناك عدد من المعايير الجديدة والتعديلات على المعايير التي تسري على الفترات السنوية التي تبدأ بعد 1 يناير 2021 مع السماح بالتطبيق المبكر، ومع ذلك، لم تطبق المجموعة أي معايير جديدة أو معدلة مبكراً في إعداد هذه البيانات المالية المجمعة.

- الإشارات إلى إطار مفاهيم المعايير الدولية للتقارير المالية (تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية 3)؛
- الممتلكات والمنشآت والمعدات: العائدات قبل الاستخدام المقصود - (تعديلات على معيار المحاسبة الدولي 16)؛
- المعيار الدولي للتقارير المالية 9 الأدوات المالية - الرسوم ضمن اختبار «نسبة 10%» في حالة استبعاد المطلوبات المالية؛
- العقود المحملة بالالتزامات - تكلفة استيفاء عقد (تعديلات على معيار المحاسبة الدولي 37)؛
- التحسينات السنوية على المعايير الدولية للتقارير المالية 2018 - 2020؛
- تصنيف المطلوبات كمتداولة وغير متداولة (تعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1)؛
- بيع أو المساهمة في الموجودات بين المستثمر والشركة الزميلة أو المشروع المشترك (تعديلات على المعيار الدولي للتقرير المالي 10 ومعيار المحاسبة الدولي 28)
- الإصلاح المعياري لمعدلات الفائدة (المرحلة 2) (تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية 9 ومعيار المحاسبة الدولي 39 والمعايير الدولية للتقارير المالية 7 و4 و16)؛ و
- المعيار الدولي للتقارير المالية 17 - عقود التأمين

2.20 الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة

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

الأحكام المحاسبية

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

تصنيف الموجودات المالية

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.20 الأحكام والتقدير المحاسبية الهامة (تتمة)

الأحكام المحاسبية (تتمة)

قياس القيمة العادلة

عندما لا يمكن قياس القيمة العادلة للموجودات والمطلوبات المالية المسجلة في بيان المركز المالي المجمع بناءً على الأسعار المعلنة في الأسواق النشطة، يتم قياس القيمة العادلة باستخدام أساليب تقييم تشمل نموذج التدفقات النقدية المخصومة 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 التقديرات وكذلك استخدام تقديرات مختلفة ولكن معقولة بدرجة مساوية على قيمتها الدفترية.

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

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.

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.

3 ودائع لدى البنوك

2019	2020	
60	-	بنوك محلية
231	334	بنوك في دول خليجية أخرى و بنوك دولية
291	334	

تحمل الودائع لدى البنوك متوسط معدل فائدة فعلي 1.27% سنوياً (2019: 2.62% سنوياً).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

4 موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

2019	2020	
		أدوات دين
292	254	سندات دولية
477	531	سندات خليجية وإسلامية
16	-	سندات وصناديق الأسواق الناشئة
11	9	أدوات دين مهيكلة
796	794	
		أسهم وصناديق إدارة
163	157	استثمارات في أسهم مدرجة
266	257	صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى غير مسعرة
429	414	
		مساهمات حقوق الملكية
8	2	استثمارات في أسهم مدرجة
103	78	استثمارات في أسهم غير مدرجة
111	80	
		صناديق أسهم خاصة
68	63	محفظة صناديق إدارة
9	8	محفظة صناديق عقارية
77	71	
1,413	1,359	

تحمل أدوات الدين معدل فائدة فعلي يتراوح من 0.25% إلى 6.75% (2019: 1.89% إلى 7%)

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

5 موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر

2019	2020	
		مساهمات حقوق الملكية
224	127	استثمارات في أسهم غير مدرجة

تم الإفصاح عن تصنيف الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر حسب مستويات تسلسل القيمة العادلة في إيضاح 24.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

6 استثمار في شركات زميلة

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية تبلغ قيمتها الدفترية 141 مليون دولار أمريكي (2019: 168 مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ 132 مليون دولار أمريكي (2019: 156 مليون دولار أمريكي).

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

2019	2020	
3,848	4,134	حصة في موجودات
(2,390)	(2,693)	حصة في مطلوبات
1,458	1,441	حصة في صافي الموجودات
67	67	شهرة
(81)	(156)	خسائر انخفاض القيمة المتراكمة
1,444	1,352	القيمة الدفترية
1,872	1,672	الحصة في الإيرادات
111	25	الحصة في نتائج السنة

الشركات الزميلة مفصّل عنها في إيضاح 27.

فيما يلي ملخص للمعلومات المالية للشركات الزميلة الهامة للمجموعة:

2020	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	شركة تريستار القابضة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الافكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.
الموجودات	2,343	965	1,088	4,630
المطلوبات	(1,075)	(555)	(540)	(3,642)
الحصص غير المسيطرة	(208)	(6)	-	-
صافي الموجودات	1,060	404	548	988
الإيرادات	1,363	453	619	367
نتائج السنة	14	25	-	(67)
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة	(3)	(1)	(61)	1
2019	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	شركة تريستار القابضة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الافكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.
الموجودات	2,327	905	1,229	4,906
المطلوبات	(1,040)	(500)	(608)	(3,852)
الحصص غير المسيطرة	(238)	(5)	-	-
صافي الموجودات	1,049	400	621	1,054
الإيرادات	1,697	519	686	359
نتائج السنة	81	41	14	73
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة	(5)	1	(5)	-

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

6 استثمار في شركات زميلة (تتمة)

فيما يلي الحركة في صافي قيمة الأصول للشركات الزميلة الجوهرية خلال السنة:

2020	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	شركة تريستار القابضة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الافكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.
الرصيد أول المدة	1,049	400	621	1,054
توزيعات أرباح	-	(20)	(12)	-
النتائج	14	25	-	(67)
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر	(3)	(1)	(61)	1
الرصيد آخر المدة	1,060	404	548	988

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

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

2020	2019
الموجودات	5,735
المطلوبات	(3,612)
صافي الموجودات	2,123
الإيرادات	2,554
نتائج السنة	84
الخسارة الشاملة الأخرى للسنة	(56)
2020	2019
الموجودات	7,014
المطلوبات	(4,931)
صافي الموجودات	2,083
الإيرادات	691
نتائج السنة	57
الخسارة الشاملة الأخرى للسنة	(72)

أجرت الإدارة تقييماً لمؤشرات الانخفاض في القيمة على استثمارات المجموعة في الشركات الزميلة مع الأخذ في الاعتبار التغييرات السلبية الهامة في الاقتصاد أو عوامل السوق أو البيئة القانونية أو قطاع الصناعة أو العوامل السياسية التي تؤثر في أعمال الشركة المستثمر فيها بما في ذلك مقابل التغييرات في الوضع المالي للشركات المستثمر فيها.

قامت الإدارة بتقدير المبلغ القابل للاسترداد لاستثمارات المجموعة في الشركات الزميلة من خلال تحديد قيمة الاستخدام ونتيجة لذلك، تم تسجيل خسارة انخفاض في القيمة بمبلغ 75 مليون دولار أمريكي (2019: 23 مليون دولار أمريكي) في بيان الدخل المجمع (إيضاح 18).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

7 موجودات أخرى

2019	2020	
69	39	موجودات أخرى، بما فيها المدينين التجاريين من شركات تابعة
(8)	(10)	ناقصاً: خسائر الائتمان المتوقعة
61	29	
11	12	فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة
3	4	القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية
2	2	مدفوعات مقدماً
24	20	عقار وآلات ومعدات
39	23	غطاء نقدي مدفوع لمشتقات أدوات مالية
140	90	

8 ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى

2019	2020	
50	30	ودائع من بنوك مركزية في دول مجلس التعاون الخليجي
317	288	ودائع من مؤسسات مالية أخرى في دول مجلس التعاون الخليجي
51	100	ودائع من مؤسسات مالية أخرى عالمية
418	418	

في 31 ديسمبر 2020، بلغت الودائع من البنوك المركزية والمؤسسات المالية الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي 318 مليون دولار أمريكي (2019: 367 مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك المركزية والمؤسسات المالية الأخرى متوسط معدل فائدة فعلي قدره 1.23% سنوياً (2019: 2.04% سنوياً).

9 تمويل لأجل

2019	2020	معدل الفائدة %	
100	100	نسبة الليبور لمدة 6 أشهر زائداً 180 نقطة أساس	ودائع متوسطة الأجل بالدولار الأمريكي تستحق في 2021
إصدار سندات متوسطة الأجل:			
110	112	5.10% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2021
41	42	5.10% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2022
98	99	4.52% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2023
38	39	5.30% سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2027
387	392		

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

10 مطلوبات أخرى

2019	2020	
9	7	فوائد مستحقة
49	48	القيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية
48	53	مطلوبات أخرى بما فيها الدائنون التجاريون لشركات تابعة ومصرفيات مستحقة
106	108	

11 حقوق الملكية

- 11.1 يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من 2.1 مليون سهم بقيمة 1,000 دولار أمريكي للسهم (2019: 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 الإجمالي غير القابل للتوزيع ويتوقف هذا الاقتطاع عندما يبلغ هذا الاحتياطي 50% من رأسمال المؤسسة كحد أدنى.
- نظراً للخسائر المتكبدة، لم يتم إجراء أي تحويل إلى الاحتياطي الإجمالي خلال السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020.
- 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.
- نظراً للخسائر المتكبدة، لم يتم إجراء أي تحويل إلى الاحتياطي الاختياري خلال السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020.
- 11.4 وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين المنعقدة بتاريخ 6 أبريل 2020 على دفع توزيعات أرباح نقدية بقيمة 50 دولار أمريكي للسهم الواحد بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2019.
- 11.5 وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين المنعقدة في 8 أبريل 2019 على دفع توزيعات أرباح نقدية من بقيمة 50 دولار أمريكي للسهم الواحد بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2018.

12 إيرادات فوائد

2019	2020	
9	5	ودائع لدى البنوك
29	25	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
38	30	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

13 صافي الأرباح من الاستثمارات

2019	2020	
41	32	أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
52	8	أرباح غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(30)	-	صافي الخسارة عند إعادة تصنيف الاستثمار
63	40	

خلال السنة السابقة، أوقفت المجموعة طريقة المحاسبة عن حقوق الملكية فيما يتعلق باستثمارها في الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة ("كريستال") عند فقدان التأثير الجوهرى، وبناءً عليه، أعادت تصنيف الاستثمار إلى موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر. وبلغ صافي الخسارة الناتجة عن إعادة التصنيف 30 مليون دولار أمريكي.

14 إيرادات توزيعات أرباح

2019	2020	
3	2	أسهم وصناديق إدارة
8	8	مساهمات حقوق الملكية
11	10	

15 إيرادات أخرى

2019	2020	
14	4	إيرادات أخرى

16 مصروفات فوائد

2019	2020	
(9)	(6)	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
(21)	(14)	تمويل لأجل
(30)	(20)	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

17 إيرادات تشغيل أخرى

2019	2020	
41	42	مبيعات
(35)	(37)	تكلفة المبيعات
6	5	مجموع الربح
-	6	إيرادات أخرى
(2)	(2)	مصروفات بيع وتوزيع
(3)	(2)	مصروفات إدارية
1	7	

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

18 خسائر انخفاض القيمة

2019	2020	
-	(8)	موجودات أخرى
(23)	(75)	استثمار في شركات زميلة
2	-	رد خسائر الائتمان المتوقعة للضمانات
(4)	(2)	خسائر الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى
(25)	(85)	

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 2020 (2019: 7 مليون دولار أمريكي).

20 التزامات ومطلوبات محتملة

ضمن النشاط الاعتيادي 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

20 التزامات ومطلوبات محتملة (تتمة)

يوضح الجدول أدناه القيمة الاسمية الأساسية للضمانات والالتزامات القائمة كما في تاريخ التقرير:

القيمة الاسمية الأساسية		
2019	2020	
		مبالغ مخاطر الائتمان
		البنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:
		- خطابات ضمان
338	403	أصدرت المؤسسة بعض خطابات الضمان بالنيابة عن أطراف ذات صلة (إيضاح 25).
		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:
2019	2020	
60	57	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة
37	18	التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في شركات زميلة
25	2	التزامات أخرى
122	77	

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 مسؤولية التعرض للمخاطر فيما يتعلق بالمسؤوليات المنوطة به.

تتعرض المجموعة لمخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان. تنقسم مخاطر السوق إلى مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية ومخاطر أسعار الأسهم.

تبدأ عملية إدارة المخاطر بلجنة إدارة المخاطر التي تتكون من أعضاء في مجلس إدارة المؤسسة والإدارة العليا، وتحدد اللجنة مدى استعداد المجموعة لتحمل المخاطر لمجلس الإدارة. إن مجلس إدارة المؤسسة هو المسؤول عن الأسلوب العام لإدارة المخاطر واعتماد إستراتيجيات ومبادئ إدارة المخاطر.

21.1 مخاطر السيولة

إن مخاطر السيولة هي المخاطر التي تكمن في عدم قدرة المجموعة على الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها. وللمحد من هذه المخاطر، قامت الإدارة بتنويع 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 2020 و 2019 هي كما يلي:

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.1 مخاطر السيولة (تتمة)

31 ديسمبر 2020	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	278	140	-	-	418
تمويل لأجل	214	8	156	42	420
إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:					
- مبلغ تعاقدى دائن	401	22	177	49	649
- مبلغ تعاقدى مدين	(403)	(22)	(142)	(39)	(606)
مطلوبات أخرى	37	5	45	21	108
إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة	527	153	236	73	989
التزامات	-	20	57	-	77
مطلوبات طارئة	180	17	92	114	403
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	2	16	372	43	433
إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:					
- 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

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 2020	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	لا يوجد تاريخ استحقاق ثابت	الإجمالي
النقد والتفد المعادل	9	-	-	-	-	9
ودائع لدى البنوك	334	-	-	-	-	334
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	945	273	26	115	-	1,359
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر	-	-	-	127	-	127
استثمار في شركات زميلة	-	-	-	-	1,352	1,352
موجودات أخرى	19	12	38	1	20	90
إجمالي الموجودات	1,307	285	64	243	1,372	3,271
المطلوبات						
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	278	140	-	-	-	418
تمويل لأجل	212	-	142	38	-	392
مطلوبات أخرى	37	5	45	21	-	108
إجمالي المطلوبات	527	145	187	59	-	918
صافي الفجوة	780	140	(123)	184	1,372	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.1 مخاطر السيولة (تتمة)

31 ديسمبر 2019	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	لا يوجد تاريخ استحقاق ثابت	الإجمالي
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	1,444
موجودات أخرى	37	6	60	13	24	140
إجمالي الموجودات المطلوبة	1,311	289	83	383	1,468	3,534
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)	327	1,468	

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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.2 مخاطر السوق (تتمة)

2020	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2020
أسعار الفائدة	20	14	26	15
أسعار الأسهم	20	11	25	25
أسعار تحويل العملات الأجنبية	1	-	2	1
الإجمالي*	22	15	26	22
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

* يتضمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التنويع.

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 الدخل
2020	2020	2019	2019
السوق السعودية للأوراق المالية	10 -/+	-	1

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.

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 أيضاً بمراقبة التعرض للمخاطر الائتمانية والتقييم المستمر لملاءة الأطراف المقابلة. إضافة إلى ذلك، تحصل المجموعة - عند اللزوم - على ضمانات وتدخل في اتفاقيات معاوضة واتفاقيات ضمانات مع الأطراف المقابلة وتقلل من فترة التعرض للمخاطر قدر الإمكان.

كما في 31 ديسمبر 2020 و2019، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات فيما يتعلق بأي من الموجودات المالية.

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

2020	2019
2	4
-	(2)
خسارة الائتمان المتوقعة للموجودات الأخرى (رد) / خسارة الائتمان المتوقعة للضمانات	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

21.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

الحد الأقصى للتعرض للمخاطر	2020	2019
النقد والتقد المعادل	9	22
ودائع لدى البنوك	334	291
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	794	796
موجودات أخرى	70	116
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	1,207	1,225
تعهدات ائتمانية	403	338
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	1,610	1,563

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

تظهر التراكزات 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 تراكزات 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 116 مليون دولار أمريكي (2019: 257 مليون دولار أمريكي).

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

في 31 ديسمبر 2020	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	آسيا/ أفريقيا	الإجمالي
النقد والتقد المعادل	8	1	-	-	9
ودائع لدى البنوك	334	-	-	-	334
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	531	12	246	5	794
موجودات أخرى	39	3	-	28	70
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	912	16	246	33	1,207
تعهدات ائتمانية	403	-	-	-	403
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	1,315	16	246	33	1,610

في 31 ديسمبر 2019	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	آسيا/ أفريقيا	الإجمالي
النقد والتقد المعادل	17	4	1	-	22
ودائع لدى البنوك	271	20	-	-	291
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	477	13	286	20	796
موجودات أخرى	69	4	1	42	116
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	834	41	288	62	1,225
تعهدات ائتمانية	338	-	-	-	338
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	1,172	41	288	62	1,563

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

21.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

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

بنوك ومؤسسات مالية	تجاري وصناعي	طاقة ومرافق	وكالات حكومية	أخرى	الإجمالي	في 31 ديسمبر 2020
9	-	-	-	-	9	النقد والتقد المعادل
334	-	-	-	-	334	ودائع لدى البنوك
275	-	112	384	23	794	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
33	14	2	3	18	70	موجودات أخرى
651	14	114	387	41	1,207	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
-	-	403	-	-	403	تعهدات ائتمانية
651	14	517	387	41	1,610	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

بنوك ومؤسسات مالية	تجاري وصناعي	طاقة ومرافق	وكالات حكومية	أخرى	الإجمالي	في 31 ديسمبر 2019
22	-	-	-	-	22	النقد والتقد المعادل
291	-	-	-	-	291	ودائع لدى البنوك
171	-	119	452	54	796	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
57	19	10	4	26	116	موجودات أخرى
541	19	129	456	80	1,225	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
-	-	338	-	-	338	تعهدات ائتمانية
541	19	467	456	80	1,563	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

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 والممتازة. إن كافة ضمانات فئات الاستثمار مصنفة من قبل وكالات تصنيف معروفة. أما مخاطر الائتمان المصنفة ذات جدارة «غير مصنفة» تشمل كافة التسهيلات الأخرى التي يلتزم السداد فيها بكافة الشروط التعاقدية ولا تتعرض «لأنخفاض القيمة». ولكن لا تتحدد بأي تصنيفات معلنة.

يوضح الجدول أدناه الجدارة الائتمانية حسب فئة الموجودات:

في 31 ديسمبر 2020	غير متأخرة أو منخفضة القيمة	فئة الاستثمار	غير مصنفة	الإجمالي
9	-	-	-	9
334	-	-	-	334
794	-	-	-	794
37	33	-	-	70
1,174	33	-	-	1,207
403	-	-	-	403
1,577	33	-	-	1,610

إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالميون دولار أمريكي)

21 إدارة المخاطر (تتمة)

21.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

21.3.2 الجدارة الائتمانية للموجودات المالية (تتمة)

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
116	48	68	موجودات أخرى
1,225	48	1,177	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
338	-	338	تعهدات ائتمانية
1,563	48	1,515	إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان

يوضح الجدول أدناه تعرض الموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة لمخاطر الائتمان بناءً على توزيع مرحلة نهاية السنة. إن المبالغ المعروضة هي إجمالي مخصصات انخفاض في القيمة.

2020			
المرحلة 1	المرحلة 2	المرحلة 3	الإجمالي
9	-	-	9
334	-	-	334
48	22	-	70
391	22	-	413
الإجمالي			
2019			
المرحلة 1	المرحلة 2	المرحلة 3	الإجمالي
22	-	-	22
291	-	-	291
86	30	-	116
399	30	-	429
الإجمالي			

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 مخاطر 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 وتلتقي 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 لا شيء (2019: 13 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 (2019: 333 مليون دولار أمريكي)، وصافي قيمتها العادلة كان خسارة مبادلة بمبلغ 44 مليون دولار أمريكي (2019: 47 مليون دولار أمريكي).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

22 مشتقات الأدوات المالية (تتمة)

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

2019			2020		
القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة	القيمة الاسمية	القيمة العادلة السالبة	القيمة العادلة الموجبة
13	-	-	-	-	-
333	(49)	2	333	(46)	2
751	-	1	649	(2)	-
1,097	(49)	3	982	(48)	2

مشتقات محتفظ بها للتغطية

- مبادلات أسعار الفائدة

- مبادلات العملات الأجنبية

- عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

تحليل الاستحقاقات

في 31 ديسمبر 2020

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى 5 سنوات	خلال سنة واحدة
333	49	176	108
649	49	176	424
982	98	352	532

القيمة الاسمية

مبادلات العملات الأجنبية

عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

في 31 ديسمبر 2019

الإجمالي	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى 5 سنوات	خلال سنة واحدة
13	-	-	13
333	49	284	-
751	49	284	418
1,097	98	568	431

القيمة الاسمية

مبادلات أسعار الفائدة

مبادلات العملات الأجنبية

عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

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 مسؤولاً عن الاستثمار بصورة فعالة في مشروعات ومساهمات مشاريع.

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

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

يدير قطاع الخزينة سيولة المجموعة ومعدل الفائدة قصير الأجل وأنشطة تحويل العملات الأجنبية باستخدام مجموعة من نظم الخزينة داخل وخارج بنود الميزانية العمومية. يقوم القطاع بالتجارة في عقود تحويل العملات الأجنبية الحالية والآجلة 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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

23 معلومات القطاعات (تتمة)

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

31 ديسمبر 2020	الاستثمارات المباشرة	أسواق السندات	الأسهم والاستثمارات البديلة	الخزينة	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	مستبعدات	الإجمالي
إيرادات فوائد	5	26	1	27	-	(29)	30
مصروفات فوائد	(16)	(9)	(4)	(20)	-	29	(20)
حصة في نتائج شركات زميلة	25	-	-	-	-	-	25
إيرادات تشغيل أخرى	(7)	37	29	1	1	-	61
صافي إيرادات التشغيل	7	54	26	8	1	-	96
مصروفات تشغيل أخرى	(10)	(2)	(2)	(3)	(29)	-	(46)
خسائر انخفاض القيمة	(84)	-	-	(1)	-	-	(85)
ربح / (خسارة) / ربح السنة	(87)	52	24	4	(28)	-	(35)
موجودات القطاع	1,615	799	486	3,428	4	(3,061)	3,271
مطلوبات القطاع	1,868	768	463	866	14	(3,061)	918
حقوق الملكية							2,353
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية							3,271
معلومات أخرى							
استثمار في شركات زميلة	1,352	-	-	-	-	-	1,352
31 ديسمبر 2019	الاستثمارات المباشرة	أسواق السندات	الأسهم والاستثمارات البديلة	الخزينة	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	مستبعدات	الإجمالي
إيرادات فوائد	3	31	1	29	-	(26)	38
مصروفات فوائد	(17)	(6)	(3)	(30)	-	26	(30)
حصة في نتائج شركات زميلة	111	-	-	-	-	-	111
إيرادات تشغيل أخرى	(21)	55	55	-	-	-	89
صافي إيرادات التشغيل	76	80	53	(1)	-	-	208
مصروفات تشغيل أخرى	(11)	(2)	(2)	(2)	(35)	-	(52)
خسائر انخفاض القيمة	(20)	-	(5)	-	-	-	(25)
ربح / (خسارة) / ربح السنة	45	78	46	(3)	(35)	-	131
موجودات القطاع	1,850	805	524	3,350	6	(3,001)	3,534
مطلوبات القطاع	1,883	785	529	733	(18)	(3,001)	911
حقوق الملكية							2,623
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية							3,534
معلومات أخرى							
استثمار في شركات زميلة	1,444	-	-	-	-	-	1,444

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

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.

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

2020	المستوى الأول	المستوى الثاني	المستوى الثالث	الإجمالي
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل				
أدوات دين	662	123	9	794
صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى	-	257	-	257
أسهم	157	-	-	157
مساهمات حقوق ملكية	2	-	78	80
صناديق أسهم خاصة	-	-	71	71
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر				
مساهمات حقوق ملكية	-	-	127	127
موجودات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات أدوات مالية	-	-	4	4
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	-	-
	821	380	289	1,490
مطلوبات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات أدوات مالية				
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	46	46
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	2	2
	-	-	48	48

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

24 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

2019	المستوى الأول	المستوى الثاني	المستوى الثالث	الإجمالي
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل				
أدوات دين	674	111	11	796
صناديق تغطية وصناديق بديلة أخرى	-	266	-	266
أسهم وصناديق إدارة	163	-	-	163
مساهمات حقوق ملكية	8	-	103	111
صناديق أسهم خاصة	-	-	77	77
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر				
مساهمات حقوق ملكية	-	-	224	224
موجودات أخرى - القيمة العادلة مشتقات الأدوات المالية				
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	2	2
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	1	1
	845	377	418	1,640
مطلوبات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية				
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	49	49

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

في 31 ديسمبر 2020	في 1 يناير 2020	(خسارة) / ربح مسجلة في بيان الدخل المجمع	خسارة مسجلة في حقوق الملكية	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	في 31 ديسمبر 2020
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة					
موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل					
أدوات دين	11	-	-	(2)	9
مساهمات حقوق ملكية	103	(19)	-	(6)	78
صناديق أسهم خاصة	77	1	-	(7)	71
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر					
مساهمات حقوق ملكية	224	-	(97)	-	127
موجودات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية					
مبادلات عملات أجنبية	2	2	-	-	4
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	1	(1)	-	-	-
	418	(17)	(97)	(15)	289
مطلوبات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية					
مبادلات عملات أجنبية	49	(3)	-	-	46
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	2	-	-	2
	49	(1)	-	-	48

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

24 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

في 31 ديسمبر 2019	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	(خسارة) / ربح مسجلة في بيان الدخل المجموع	في 1 يناير 2019	في 31 ديسمبر 2019
				موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة
				موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
11	(1)	-	12	أدوات دين
103	2	(7)	108	مساهمات حقوق ملكية
77	(13)	2	88	صناديق أسهم خاصة
				موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
224	224	-	-	مساهمات حقوق ملكية
				موجودات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية
2	-	1	1	مبادلات عملات أجنبية
1	-	-	1	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
418	212	(4)	210	
				مطلوبات أخرى - القيمة العادلة لمشتقات الأدوات المالية
49	-	(1)	50	مبادلات عملات أجنبية
-	-	(1)	1	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
49	-	(2)	51	

يتم تحديد القيمة العادلة لاستثمارات المجموعة في صناديق الأسهم الخاصة المصنفة وفقا للمستوى 3 من التسلسل الهرمي للقيمة العادلة بناءً على صافي قيم الموجودات التي أدرجها مدير الصندوق 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 وفقا 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	5.6% إلى 14% (2019: 6.1% إلى 14%)	إن الزيادة (النقص) بنسبة 5% (2019: 5%) في معدل الخصم ستخفض (تزيد) القيمة العادلة بمبلغ 3 مليون دولار أمريكي (2019: 4 مليون دولار أمريكي)

مبادلات العملات الأجنبية وعقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة: تحتسب القيم العادلة باستخدام أسعار صرف العملات الأجنبية المتاحة في السوق.

قياس الأدوات المالية الأخرى وفقا للمستوى الثالث

أدوات الدين: تعتمد القيم العادلة على عروض الوسطاء وأسعار المعروضة في بلومبرغ ورويترز.

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.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020
(جميع المبالغ بالmillions دولار أمريكي)

25 المعاملات مع الأطراف ذات الصلة (تتمة)

فيما يلي الأرصدة القائمة مع الشركات الزميلة خلال السنة:

2019	2020	
338	403	خطابات ضمان
62	20	التزامات
19	15	ذمم مدينة من شركات زميلة
11	24	ذمم دائنة إلى شركة زميلة
		مكافآت موظفي الإدارة العليا
		فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:
2019	2020	
10	9	رواتب ومزايا قصيرة الأجل
2	2	مكافآت ما بعد التوظيف
12	11	

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 ومربح من أجل اكتساب عائدات تنافسية.

تدير المؤسسة رأس المال لديها مع الأخذ في الحسبان المتطلبات الرقابية والاقتصادية. لم يتم إجراء أي تغييرات على الأهداف أو السياسات أو الإجراءات منذ السنة السابقة. 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:

2019	2020	
805	810	ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة
106	108	مطلوبات أخرى
(313)	(343)	ناقصاً: النقد والنقد المعادل والودائع لدى البنوك
598	575	صافي الدين
2,623	2,353	حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المجموعة
0.2	0.2	معدل الإقراض (صافي الدين / حقوق الملكية)

27 الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

فيما يلي بيان بأهم الشركات التابعة والشركات الزميلة للمؤسسة:

الشركات التابعة	بلد التأسيس	% حصة الملكية		تاريخ إصدار البيانات المالية	النشاط الأساسي
		2019	2020		
شركة المنتجات البيتومينية ذ.م.م. (بيتومات)	السعودية	100	100	31 ديسمبر 2020	تصنيع مواد بناء
شركة جي أي سي للتكنولوجيا ذ.م.م.	الكويت	80	-	31 ديسمبر 2020	استشارات فنية

خلال السنة، قامت المجموعة بتصفية استثمارها في شركة جي أي سي للتكنولوجيا ذ.م.م. لم ينتج عن تصفية هذا الاستثمار أي تأثير مادي على البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون دولار أمريكي)

27 الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة (تتمة)

الشركات الزميلة	بلد التأسيس	% حصة الملكية		تاريخ إصدار البيانات المالية	النشاط الأساسي
		2019	2020		
شركة الخليج لإعادة التأمين القابضة المحدودة	جزر القنال	50.0	50.0	31 ديسمبر 2020	إعادة التأمين
شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) (شركة مساهمة مقفلة)	البحرين	50.0	50.0	31 ديسمبر 2020	شركة قابضة
شركة الغزل للطاقات (شركة مساهمة مقفلة)	البحرين	45.0	45.0	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة تحالف المياه القابضة ذ.م.م.	السعودية	-	40.1	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة شمس الظاهرة لتوليد الكهرباء ش.م.ع.م.	عمان	40.0	40.0	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة سولار في القابضة المحدودة	الإمارات	-	40.0	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة سدير للأدوية ذ.م.م.	السعودية	35.0	35.0	31 ديسمبر 2020	الأدوية
شركة الأفق للاستثمار ذ.م.م.	جزر الكايمان	35.0	35.0	31 أغسطس 2020	التعليم
شركة الشقيق العالمية للمياه والكهرباء المحدودة	السعودية	33.3	33.3	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة أس جي ايه مرافق القابضة ذ.م.م.	البحرين	33.3	33.3	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة التوريد والخدمات الفنية ذ.م.م.	الإمارات	30.7	30.7	31 ديسمبر 2020	خدمات تبريد
شركة أصول للدواجن ش.م.ع.م.	عمان	26.7	26.7	31 ديسمبر 2020	دواجن ومنتجات ألبان
شركة الدور القابضة المحدودة	الإمارات	25.0	25.0	31 ديسمبر 2020	مشروع طاقة ومياه
شركة كابلات جدة المحدودة ذ.م.م.	السعودية	25.0	25.0	31 ديسمبر 2020	تصنيع كابلات
شركة القمر للحديد والصلب ش.م.ع.م.	عمان	25.0	25.0	31 ديسمبر 2020	الحديد والصلب
شركة البحرين للغاز المسال ذ.م.م.	البحرين	24.0	24.0	31 ديسمبر 2020	النفط والغاز
شركة انتر بلاست المحدودة ذ.م.م.	الإمارات	23.5	23.5	31 ديسمبر 2020	بلاستيك
شركة روابي الإمارات ش.م.خ.	الإمارات	22.5	22.5	31 ديسمبر 2020	منتجات ألبان
مركز دبي الصحي ذ.م.م.	الإمارات	21.6	21.6	31 ديسمبر 2020	خدمات صحية
شركة الوطنية للاتصالات الجزائر (شركة مساهمة مقفلة)	الجزائر	20.0	20.0	31 ديسمبر 2020	خدمات اتصالات
شركة محاجر الخليج ش.م.ع.ع.	عمان	20.0	20.0	31 ديسمبر 2020	مواد بناء
شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.ع.	عمان	20.0	20.0	31 ديسمبر 2020	دواجن ومنتجات ألبان
شركة ترايستار القابضة ذ.م.م.	الإمارات	19.6	19.6	31 ديسمبر 2020	اللوجستيات
شركة الأفكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.ع.	الكويت	14.0	14.0	30 سبتمبر 2020	تأجير الطائرات

28 أثر كوفيد - 19

انتشرت جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) في مناطق جغرافية مختلفة على مستوى العالم، مما تسبب في تعطيل الأعمال والأنشطة الاقتصادية. تسبب كوفيد-19 في وجود حالة من عدم التأكد في البيئة الاقتصادية العالمية. واستجابة لذلك، أطلقت الحكومات والبنوك تدابير للدعم الاقتصادي وتخفيف الأعباء (بما في ذلك الإعفاء من المدفوعات) للحد من التأثير على الأفراد والشركات. في ضوء تصاعد الموقف بشكل سريع، تدرس المجموعة ما إذا كان ينبغي أخذ أي تعديلات وتغييرات في الأحكام والتقديرات وإدارة المخاطر في الاعتبار والإفصاح عنها في البيانات المالية المجمعة.

عند تطبيق السياسات المحاسبية للمجموعة والمصادر الرئيسية لعدم التأكد من التقديرات، أخذت الإدارة في الاعتبار تأثير أحداث وظروف السوق الحالية أثناء تحديد الأحكام والتقديرات المسجلة في البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2020. بسبب الاضطراب الاقتصادي الناجم عن كوفيد-19 والذي أدى إلى زيادة حالة عدم التأكد بشأن التوقعات الاقتصادية على مستوى العالم، قامت الإدارة بمراجعة معدلات الخصم المستخدمة في تقدير المبلغ القابل للاسترداد لاستثمارات المجموعة في الشركات الزميلة لتعكس تأثير ظروف السوق المتدهورة في هذه التقديرات. علاوة على ذلك، قامت الإدارة كذلك بمراجعة التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للاستمرار في بيئة السوق الحالية.

لا تزال ظروف السوق السائدة متقلبة وتظل المبالغ المسجلة في البيانات المالية المجمعة تتسم بالحساسية لتقلبات السوق. إن تأثير هذه البيئة الاقتصادية غير المؤكدة هو أمر تقديري، وسوف تستمر المجموعة في إعادة تقييم وضعها والأثر المرتبط به على أساس منتظم.

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. بيان المركز المالي المستقل

كما في 31 ديسمبر 2020

(جميع المبالغ بالملليون 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.

2019	2020	
		الموجودات
19	3	النقد والنقد المعادل
290	334	ودائع لدى البنوك
1,413	1,359	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
224	127	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر
1,438	1,347	استثمارات في شركات زميلة
46	34	استثمار في شركات تابعة
92	54	موجودات أخرى
<u>3,522</u>	<u>3,258</u>	إجمالي الموجودات
		المطلوبات وحقوق الملكية
		المطلوبات
418	418	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
387	392	تمويل لأجل
94	95	مطلوبات أخرى
<u>899</u>	<u>905</u>	إجمالي المطلوبات
		حقوق الملكية
2,100	2,100	رأس المال
(157)	(287)	احتياطيات إعادة تقييم
561	561	احتياطيات أخرى
119	(21)	(خسائر متراكمة) / أرباح مرحلة
<u>2,623</u>	<u>2,353</u>	إجمالي حقوق الملكية
<u>3,522</u>	<u>3,258</u>	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

الاستثمارات المباشرة

المشاريع الرئيسية والمشاركة في رأس المال

في 31 ديسمبر 2020

إسم الشركة	دولة المقر	نسبة الملكية	نوع الملكية
الشركات التابعة والشركات الزميلة - مؤسسة الخليج للاستثمار			
1 شركة المنتجات البيتومينية ذ.م.م. (بيتومات)	السعودية	100.00%	مباشر
2 شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) (شركة مساهمة مقفلة)	البحرين	50.00%	مباشر
3 شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقفلة)	البحرين	45.00%	مباشر
4 شركة جزله لتحلية المياه (شركة مساهمة مقفلة)	السعودية	40.00%	غير مباشر
5 شركة شمس الظاهرة لتوليد الكهرباء ش.م.ع.م.	عمان	40.00%	مباشر
6 شركة سدير للأدوية ذ.م.م.	السعودية	35.00%	مباشر
7 شركة الأفق للإستثمار ذ.م.م.	جزر كايمان	35.00%	مباشر
8 شركة التوريد والخدمات الفنية ذ.م.م.	الإمارات	30.67%	مباشر
9 شركة أصول للدواجن ش.م.ع.م.	عمان	26.68%	مباشر
10 شركة كابلات جدة المحدودة ذ.م.م.	السعودية	25.00%	مباشر
11 شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مقفلة)	البحرين	25.00%	غير مباشر
12 شركة القمر للحديد والصلب ش.م.ع.م.	عمان	25.00%	مباشر
13 شركة البحرين للغاز المسال ذ.م.م.	البحرين	24.00%	مباشر
14 شركة انتر بلاست المحدودة ذ.م.م.	الإمارات	23.50%	مباشر
15 شركة روابي الإمارات ش.م.خ.	الإمارات	22.54%	مباشر
16 مركز دبي الصحي ذ.م.م.	الإمارات	21.63%	مباشر
17 شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.ع.	عمان	20.01%	مباشر
18 شركة محاجر الخليج ش.م.ع.ع.*	عمان	20.00%	غير مباشر
19 شركة الوطنية للاتصالات الجزائرية (شركة مساهمة مقفلة)	الجزائر	20.00%	غير مباشر
20 شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مقفلة)	السعودية	20.00%	غير مباشر
21 شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مقفلة)	السعودية	20.00%	غير مباشر
22 شركة ترايستار القابضة ذ.م.م.	الإمارات	19.61%	مباشر
23 شعاع للطاقة 3 (شركة مساهمة خاصة)	الإمارات	16.00%	غير مباشر
24 شركة ألافكو لتمويل شراء وتأجير الطائرات ش.م.ك.ع.	الكويت	14.00%	مباشر

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

إسم الشركة	دولة المقر	نسبة الملكية	نوع الملكية
مساهمات حقوق الملكية			
1 الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م. (كريستال)	السعودية	20.00%	مباشر
2 موبيليتي للاتصالات الدولية القابضة ذ.م.م.	جزيرة فيرجن البريطانية	17.19%	مباشر
3 مصنع الخليج الدولي للأنايب ش.م.م.	عمان	14.20%	مباشر
4 شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة قطرية)	قطر	10.00%	مباشر

الدليل الإداري للمؤسسة 2020

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 أسامة المسلم
رئيس إدارة الخزينة

السيد رافائيل برتوني
رئيس إدارة أسواق الدين

السيد هاني الجزاف
رئيس إدارة صناديق الاستثمارات المُدارة خارجياً
رئيس إدارة الأسهم الخليجية بالإنابة

مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد فيصل الرومي
رئيس إدارة الصناعات التحويلية

السيد محمد الفارس
رئيس إدارة المشاريع المتنوعة

السيد مشاري البدر
رئيس إدارة تحليل الاستثمارات المباشرة

السيد فهد النصف
رئيس إدارة الخدمات المالية والمرافق

السيد فادي تويني
رئيس إدارة مشاريع الصناعات الخفيفة

مجموعة الخدمات المساندة

السيد طلال الزمامي
رئيس إدارة العمليات

السيد محمد الجلال
رئيس إدارة الموارد البشرية

السيد عامر الدخيل
رئيس إدارة تقنية المعلومات

المكتب التنفيذي

د. محمد العمر
رئيس إدارة البحوث

د. فيصل الفهد
رئيس الإدارة القانونية والالتزام بالإنابة

د. يعقوب العبدالله
رئيس إدارة المخاطر بالإنابة

د. خالد بوخمسرين
رئيس إدارة التدقيق الداخلي

السيد حازم الرافي
رئيس الإدارة المالية

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

العنوان