

التقرير السنوي والحسابات الختامية ٢٠٠٣



مؤسسة الخليج للإستثمار
Gulf Investment Corporation



أهداف المؤسسة

مؤسسة الخليج للاستثمار هي مؤسسة مالية خليجية رائدة تأسست برعاية مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وتملكها بالتساوي حكومات الدول الست الأعضاء في المجلس وهي دولة الإمارات العربية المتحدة، مملكة البحرين، المملكة العربية السعودية، سلطنة عُمان، دولة قطر، ودولة الكويت.

تقدّم المؤسسة مجموعة متنوعة من الخدمات المالية بهدف تعزيز دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي والمساهمة في تطوير عملية التنمية الاقتصادية في منطقة الخليج.

المحتويات

٤٤	البيانات المالية	٢	المؤشرات المالية
٧١	الاستثمارات المباشرة في دول مجلس التعاون الخليجي	٣	أعضاء مجلس الإدارة
٧٢	الدليل الإداري للمؤسسة	٥	كلمة رئيس مجلس الإدارة
٧	تقرير الرئيس التنفيذي	٧	تقرير الرئيس التنفيذي
١٢	استعراض الوضع الاقتصادي	١٢	استعراض الوضع الاقتصادي
٢٥	استعراض الوضع المالي	٢٥	استعراض الوضع المالي
٣٦	إدارة المخاطر		

المؤشرات المالية

٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(بملايين الدولارات الأمريكية)
٤٨,٨	٧٩,٢	٩١,٠	للسنة المالية
٥١,٧	٤٣,٦	٨٧,٢	صافي إيرادات الفوائد
٢٦,٩	٢٨,٠	٢٠,٢	إيرادات أخرى
٢٦,٧	-	-	مصاريف التشغيل
٨٥,٣	٩٠,٣	١٢٥,٠	صافي إيرادات العمليات المتوقفة
			صافي الإيرادات
في نهاية العام			
٥٥٤١,٠	٥٨٠٤,٩	٦٦٩٥,٣	إجمالي الأصول
٢٢٠,٦	٣٠٨,٧	٤١١,٩	أوراق مالية وصناديق مداره
٣٠٥٥,٦	٣٥٦٤,١	٤٣٢٥,٩	أوراق مالية استثمارية
٤٨٧,٩	٤٢٦,٨	٤٤٥,٨	قرופض وصناديق إئتمانية
١٤٦٤,٨	١٧٠٥,١	١٩٠٤,٠	الودائع
١١٥١,٧	١١٧٨,١	١٢٨٥,٩	حقوق المساهمين
نسبة مختارة (%)			
١١,٤	١٢,٠	١٦,٧	الربحية
٧,٣	٨,٣	١١,٣	العائد على رأس المال المدفوع
			العائد على متوسط حقوق المساهمين
كفاءة رأس المال			
(حسب معايير بنك التسويات)			
٢٥,٩	٣٥,٠	٢٨,٥	- نسبة إجمالي مخاطر الأصول
٢٥,٨	٣٤,٩	٢٨,٤	- كفاءة الفتة الأولى من رأس المال
٢٠,٨	٢٠,٣	١٩,٢	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الأصول
جودة الأصول			
٨,٨	٧,٤	٦,٧	نسبة القروض والصناديق الإئتمانية إلى إجمالي الأصول
٥٥,١	٦٠,١	٦٤,٧	نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الأصول
٩٥,٩	٩٩,٣	٩٩,٢	الالتزامات في دول مجلس التعاون الخليجي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية كنسبة من إجمالي الأصول
السيولة			
٧١,٧	٧٦,٣	٧٩,٥	نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول
الإنتاجية			
٣,٧	٤,٤	٥,٩	ربح التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل

حقوق المساهمين

إجمالي الأصول

صافي الإيرادات

بملايين الدولارات الأمريكية

بملايين الدولارات الأمريكية

بملايين الدولارات الأمريكية



أعضاء مجلس الإدارة

سلطنة عمان

سعادة السيد درويش بن إسماعيل بن علي البلوشي §
رئيس مجلس الإدارة
وكيل الوزارة للشئون المالية
وزارة المالية

دولة الإمارات العربية المتحدة
سعادة السيد راشد أحمد رشيد §§
نائب المدير العام
مؤسسة الإمارات للخدمات
سعادة السيد شبيب أحمد راشد بن شبيب §
مدير إدارة التنمية الصناعية
وزارة المالية والصناعة

سعادة السيد عبد القادر بن أحمد عسقلان §§
الرئيس التنفيذي
بنك عُمان العربي

مملكة البحرين

سعادة السيد خالد عبد الله البسام §§
نائب المحافظ
مؤسسة نقد البحرين

سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني *
نائب رئيس مجلس الإدارة
نائب محافظ، مصرف قطر المركزي

سعادة الدكتور زكرياء أحمد الهجرس §
الوكيل المساعد للشئون الاقتصادية
وزارة المالية والاقتصاد الوطني

سعادة الدكتور حسين على العبد الله §§
نائب الأمين العام لشؤون الاستثمار
المجلس الأعلى للشئون الاقتصادية والاستثمار

المملكة العربية السعودية

سعادة السيد إبراهيم بن محمد الرميح §
مساعد أمين عام صندوق الاستثمارات العامة
وزارة المالية

سعادة الدكتور يوسف حمد البراهيم §
مستشار سمو رئيس مجلس الوزراء
لدولة الكويت

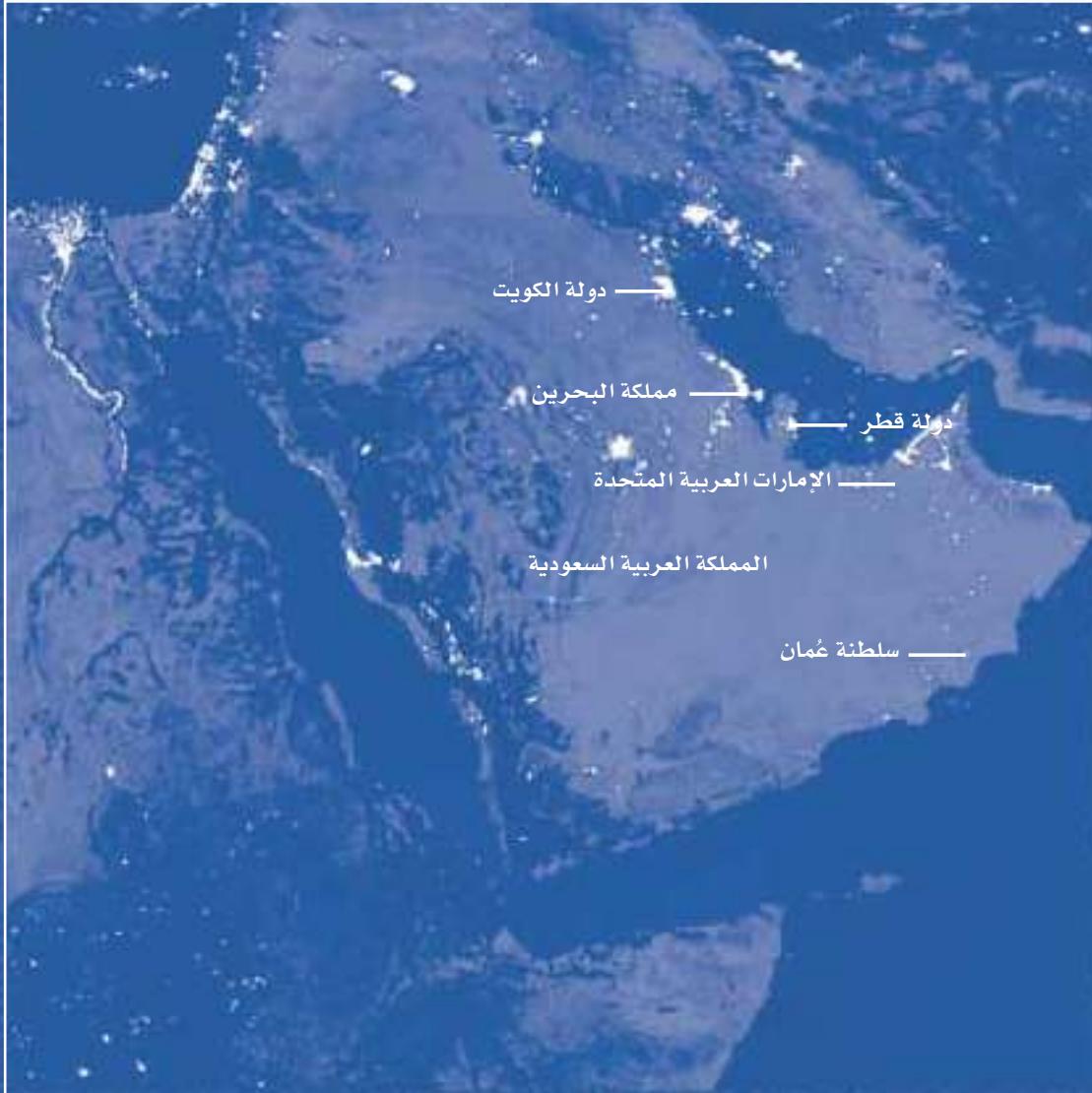
سعادة السيد محمد بن سالم الدبي卜 §§
مساعد المدير العام المكلف (المشاريع)
صندوق التنمية الصناعية السعودي

سعادة السيد عبد المحسن يوسف الحنيف **
وكيل وزارة المالية

الإدارة العليا

السيد هشام عبدالرزاق الرز وقي
الرئيس التنفيذي

* رئيس اللجنة التنفيذية
** عضو اللجنة التنفيذية
** رئيس لجنة التدقيق
§§ عضو لجنة التدقيق



* الصورة أعلاه: صورة بالأقمار الصناعية لمنطقة الشرق الأوسط، ليلاً.

كلمة رئيس مجلس الإدارة

يسريني، نيابة عن مجلس الإدارة، أن أقدم التقرير السنوي والحسابات الختامية لمؤسسة الخليج للاستثمار للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣.

ولقد عززت المؤسسة قوتها الرأسمالية خلال عام ٢٠٠٣، حيث بلغت حقوق المساهمين ١٢٨٥,٩ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، أي بزيادة قدرها حوالي ٩,٢٪ مقارنة بالعام السابق.

واستكمالاً لتوصيات تنفيذ استراتيجية المؤسسة، تم تغيير تشكيل مجلس الإدارة خلال العام مع تعين مجلس إدارة جديد. كما تم تشكيل لجنة تدقيق جديدة منبثقة عن مجلس إدارة المؤسسة.

ويسجل لمؤسسة الخليج للاستثمار أنها قد رسخت مركزها خلال العقددين الماضيين كمؤسسة مالية إقليمية ذات قاعدة رأسمالية قوية، وأنشطة مميزة متنوعة، وأهداف استراتيجية واضحة، وهريق إدارة متميز، وموظفين متخصصين متقاتلين في عملهم، وإذ تدخل المؤسسة مرحلة جديدة من تاريخها، فأنا على ثقة من قدرتها على مواجهة التحديات بنجاح، وعلى اغتنام ما توفره منطقتنا الحيوية من فرص كثيرة.

وطبقاً للتغيير السابق الذكر في تشكيل مجلس الإدارة، يسرني أن أرحب بالأعضاء التسعة الجدد في المجلس، كما أعبر عن بالغ التقدير والامتنان للأعضاء الذين انتهت فترة عضويتهم لما قدموه من توجيهات كان لها الدور الحاسم في تحديد التوجه الاستراتيجي للمؤسسة، وما أبدوه من دعم ومساندة خلال السنوات الماضية. وأنني على ثقة بأن أعضاء مجلس إدارة المؤسسة الجدد سيواصلون توجيهاتهم السديدة لدعم مسيرة المؤسسة نحو تحقيق أهدافها بنجاح.

لقد كان عام ٢٠٠٣ علامة بارزة في مسيرة المؤسسة، فقد احتفلت فيه بالذكرى السنوية العشرين لتأسيسها وحققت خلاله نتائج قياسية. حيث ارتفعت إجمالي الإيرادات بنسبة تفوق ٤٥,١٪ لتبلغ ١٧٨,٢ مليون دولار أمريكي، كما ازدادت إجمالي أصول الميزانية العمومية بنسبة ١٥,٣٪ لتبلغ ٦٦٩٥,٣ مليون دولار أمريكي. أما صافي الربح لعام ٢٠٠٣ فقد بلغ ١٢٥ مليون دولار أمريكي، أي بزيادة نسبتها ٣٨,٥٪ مقارنة بالعام السابق، وهذا يمثل عائدأً على حقوق المساهمين بمعدل ١١,٣٪ وعائدأً على رأس المال المدفوع بمعدل ١٦,٧٪. ويعكس هذا الأداء القوي نجاح مبادراتنا بأسلوب فعال، والاستجابة بمرنة للتغيرات في الأسواق.

وبفضل استمرار عملية إعادة التوجيه الاستراتيجي، وهي المبادرة التي بدأتها المؤسسة عام ٢٠٠١ في أعقاب بيع بنك الخليج الدولي، سجلت المؤسسة أداء قوياً خلال السنوات الثلاث الماضية، وأنا على ثقة من أن هذا الأداء سيواصل قوته ورخمه في المستقبل. كما ستواصل المؤسسة تأكيد مركزها كمؤسسة تابعة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، وممارسة دورها الريادي كمستثمر في المشاريع وال فرص الاستثمارية التي تضيف قيمة لاقتصاديات المنطقة. والجدير بالذكر أن إيرادات المشاريع كانت ذات مساهمة فعالة في أرباح المؤسسة لعام ٢٠٠٣. وقد بدأت مؤسسة الخليج للاستثمار ب تقديم خدمات إدارة الأصول والتسويق في المنطقة، محققة نمواً في الإيرادات من الرسوم خلال العام. ونجح كل من محفظة استثمارات المؤسسة في الأسواق الخليجية، وأنشطة إدارة أصول ومحافظ العملاء في الاستفادة من الأداء القوي للأسوق الإقليمية، وستواصل المؤسسة استثمارها في هذه الأنشطة وتطويرها بهدف تعزيز الربحية وتزويد المستثمرين الإقليميين بالعديد من المنتجات بما يناسب احتياجاتهم.

وأود أن أشكر زميلي معالي أحمد مكي لما قدمه من جهود مخلصة خلال فترة رئاسته لمجلس إدارة المؤسسة، كما أود أن أعرب عن خالص تقديرني للإدارة وموظفي المؤسسة لمساهمتهم القيمة في تحقيق هذه النتائج المالية التي تستحق الإطراء.

درويش بن إسماعيل بن علي البلوشي
رئيس مجلس الإدارة

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار إيرادات قياسية في عام ٢٠٠٣، حيث ارتفعت صافي الإيرادات للسنة بنسبة ٣٨٪ لتبلغ ١٢٥ مليون دولار أمريكي، نتيجة للاستثمار في سياسة تنويع أنشطة المؤسسة.

وصول حقوق المساهمين إلى ١٢٥,٩ مليون دولار أمريكي كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣، تظل مؤسسة الخليج للاستثمار واحدة من أكثر المؤسسات المالية الإقليمية قوة في رأس المال. ونحن ننظر إلى هذه القاعدة الرأسمالية القوية كميزة تناهية رئيسية تمثل أساساً متيناً للنمو المستقبلي.

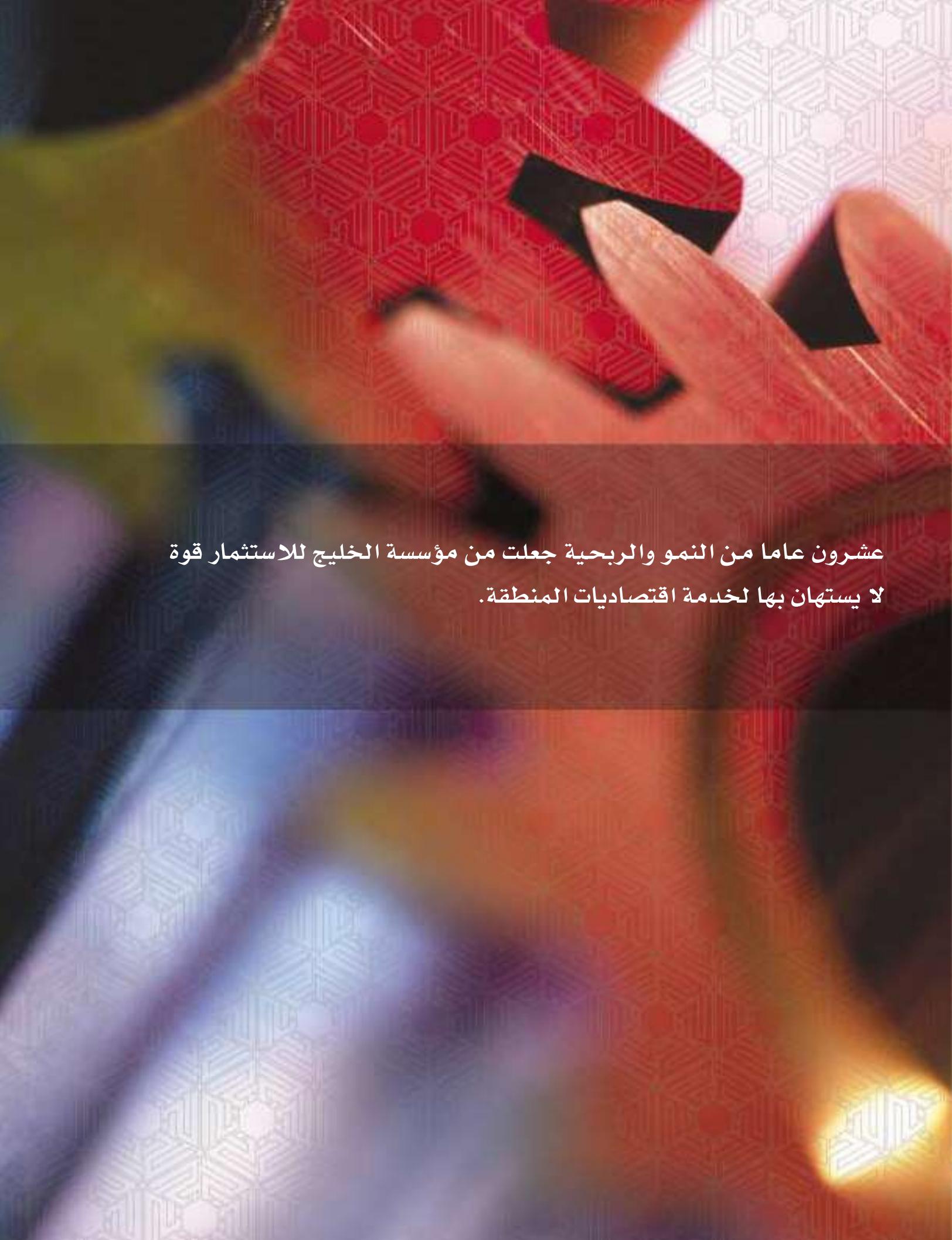
ولقد سجل صافي الإيرادات من الاستثمارات المباشرة ارتفاعاً قوياً خلال عام ٢٠٠٣، بما يعكس تعزيز هواش ربع التشغيل للشركات ضمن محفظة استثماراتها المباشرة. ويسعى فريق الاستثمارات المباشرة إلى البحث عن الفرص المناسبة لتعزيز التنمية في المجالات غير النفطية في منطقة الخليج من خلال الاستثمار في أنشطة اقتصادية منتجة ينتظر أن تحقق معدل عائد تجاري للمؤسسة. كما تكفل مؤسسة الخليج للاستثمار على إجراء دراسات حول إمكانية بيع بعض استثماراتها التي بلغت مرحلة متقدمة من النضج، وذلك من خلال طرحها في اكتتابات أولية عامة أو بيعها للقطاع الخاص.

كما شارك فريق الاستثمارات المباشرة بشكل نشط في إدارة الاستثمارات، وأضاف إلى محفظة الاستثمارات المباشرة مشروعين جديدين، فضلاً عن إجراء عمليات تقييم شاملة للعديد من المشاريع الأخرى. ولعبت المؤسسة دوراً بناً في تأسيس شركة جديدة لمعالجة بطاقات الائتمان المصرفي هي "شركة دلتا الخليج للخدمات" بمدينة دبي للإنترنت في الإمارات العربية المتحدة، وتملكت حصة بنسبة ٥٪ من رأس المال تلك الشركة. وهذا المشروع المشترك مع شركة "دلتا سنغافورة" سيوفر خدمات الصرف الآلي وتسهيل عمليات الشراء بإستخدام بطاقات الائتمان، وهذه خدمات مساندة ومساعدة للمؤسسات المالية والمصرافية. أما الاستثمار الثاني الجديد فكان في "بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية" التي تتخذ من الكويت مقراً لها، وهي أيضاً مشروع مشترك تقوم المؤسسة بدور المساهم الرئيسي فيه. وستقوم هذه

وكان عام ٢٠٠٣ العام الثالث على التوالي الذي تزايد فيه ربحية وإنتاجية المؤسسة. فقد ارتفع العائد على حقوق المساهمين من ٧٪ لعام ٢٠٠١ إلى ٨٪ لعام ٢٠٠٢ ثم إلى ١١٪ لعام ٢٠٠٣. أما الإنتاجية، المتمثلة بإجمالي أرباح التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل، فقد ارتفعت من ٣٪ لعام ٢٠٠١ إلى ٤٪ لعام ٢٠٠٢ ثم إلى ٥٪ لعام ٢٠٠٣. وحققت المؤسسة نمواً في الإيرادات في جميع مجالات أنشطتها الأساسية، بما في ذلك النمو الواضح للإيرادات من الأنشطة المدرة للرسوم. وفي سياق مسيرة تقدم المؤسسة، سنواصل تنويع مصادر الإيرادات بالاستثمار في الأصول البديلة والأسهم والمنتجات المصرفية الإسلامية. كما سنواصل التركيز على ضبط هيكل التكاليف، مع الحرص على تحسين الكفاءة التشغيلية من خلال الاستثمار في التكنولوجيا والنظم التقنية والتدريب.

ومن الجدير باللحظة أنه، بعد توزيعات الأرباح النقدية المعتادة والخاصة لهذا العام، تكون قد دفعتنا لمساهمينا خلال السنوات الثلاث الأخيرة ما نسبته ٨٪ من رأس المال المدفوع، مع الاحتفاظ بحقوق مساهمين تزيد عن ١,١ مليار دولار أمريكي. وإضافة إلى ذلك، فمنا بتكون مخصصات كبيرة في السنوات الثلاث الأخيرة يبلغ مجموعها ٧٤ مليون دولار أمريكي من خلال تطبيق سياسة صارمة ومحفظة بشأن المخصصات.

وأتافقاً مع هدفنا الرامي إلى الاستخدام الأمثل لرأس المال من خلال تنمية إجمالي الأصول والتركيز على معيار العائد المرجح بأوزان المخاطر عند اتخاذ قرارات تخصيص الأصول، فقد بلغ إجمالي الأصول خلال العام ٦٩٥,٢ مليون دولار أمريكي، ما يمثل ارتفاعاً بمقدار ١٥٪ مقارنة بنهاية العام السابق. وقد نتجت هذه الزيادة في إجمالي الأصول من النمو في كل من المجالين الرئيسيين لأنشطتنا: نشاط الاستثمار المباشر، ونشاط الأسواق العالمية. ومع



عشرون عاماً من النمو والربحية جعلت من مؤسسة الخليج للاستثمار قوة لا يستهان بها لخدمة اقتصاديات المنطقة.

أوسعها من المعدات الكهربائية. بالإضافة إلى تحسن مخاطر استثماراتها.

وسعياً نحو تخفيف حساسية الإيرادات المستقبلية إزاء تقلبات أسعار الفائدة، تمت حماية جزء رئيسي من أوراق الدين طويلة الأجل التي تحمل أسعار فائدة ثابتة باستخدام معاملات المشقات المالية، وضمن برنامج الأصول البديلة، عمدت المؤسسة إلى استثمارات جديدة في استراتيجيات صناديق التحوط للأسوق الناشئة، وفي صناديق أسهم الشركات الخاصة غير المدرجة التي تركز على قطاع العقار.

وخلال عام ٢٠٠٢، قامت وكالة ستاندارد آند بورز (Standard & Poors)، وهي وكالة عالمية شهيرة للتصنيف الائتماني، برفع تقييمها للنظرية المستقبلية إلى مؤسسة الخليج للاستثمار من مرتبة "مستقر" إلى مرتبة "إيجابي". كما أعادت هذه الوكالة تأكيد مرتبة تقييمها للمؤسسة على الأمددين الطويل والقصير. أما وكالة موديز (Moody's) التي كانت قد رفعت تقييم المؤسسة للأمددين الطويل والقصير في عام ٢٠٠٢، فقد أعادت أيضاً تأكيد كل من هاتين المرتبتين في عام ٢٠٠٢. ونحن نعتقد بأن رفع التصنيف الائتماني للمؤسسة هو مؤشر على كونها نموذجاً لمزاولة العمل بأسلوب مهني سليم ينعكس على احتمالات نمو قوي في المستقبل.

عشرون سنة من الأداء المتميز: إن مؤسسة الخليج للاستثمار، التي أسستها في عام ١٩٨٣ الدولست الأعضاء في مجلس التعاون لدول الخليج العربية، قد حققت نمواً لافتاً للنظر على مدى الفترة منذ التأسيس، وكان أداؤها ينطلق من مركز قوي إلى مركز أقوى ومن نجاح إلى نجاح. فالمركز المالي للمؤسسة على مدى السنين يكشف عن نمط من القوة والملاحة المالية المطردة. فقد

الشركة بصناعة وتسويق وصيانة اللفائف الكهربائية للمحركات والمولدات وغيرها من المعدات الكهربائية.

ومن المشاريع الأخرى التي كانت قيد الدراسة والمراجعة خلال العام: مشروع لتطوير الشروق المعدنية الضخمة لسلطنة عُمان، واستثمار في قطاع النسيج بالإمارات العربية المتحدة، وإنشاء مجمع درفلة صفائح الفولاذ في أبو ظبي.

أما أنشطة الأسواق العالمية فهي تشمل الاستثمارات في كل من الأسواق الرأسمالية الإقليمية والعالمية، وتغطي نطاقاً واسعاً من الاستراتيجيات لإدارة محافظ الأصول الخاصة بالشركة ومحافظ لصالح الغير. وتم إداره محفظة الأصول الخاصة بالشركة من قبل خبراء متخصصين من داخل وخارج المؤسسة. وهي محفظة متنوعة تشمل كلاً من أوراق الدين، وأوسعها الشركات العامة والخاصة، وصناديق الاستراتيجيات البديلة وصناديق التحوط، إضافة إلى المعاملات الإسلامية. وقد استفادت المؤسسة خلال السنوات الثلاث الأخيرة من البيئة الملائمة لأسعار الفائدة والتي كانت قد توقيعها فعندت إلى بناء محفظة استثمارات ضخمة كانت وما زالت مساهماً رئيسياً في الأداء القوي للمؤسسة. غير أن التوزيع الاستراتيجي للأصول، وبالتالي للإيرادات، هو عملية مستمرة. فقد حققت المؤسسة خلال العام نمواً ملحوظاً في الإيرادات من الرسوم، وبصفة خاصة من تزايد حجم الأصول المدارة لصالح الغير من ٦٢٠ مليون دولار أمريكي في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢ إلى ٤١٢ مليون دولار أمريكي في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣. وعلى نحو مشابه، سجلت محافظ الأسهم والسندات التي تتركز على منطقة دول مجلس التعاون الخليجي أداءً فاق الأهداف المقررة. أما الأنشطة المصرافية الإسلامية فهي آخذة في التوسيع مستهدفة قطاعاً ينطوي على احتمالات نمو كبيرة. وبفضل الإيرادات المحققة من هذه الأنشطة والزيادة الهامة في الإيرادات من محافظ الأصول البديلة ومحافظ

المالية العصرية المتطورة. ولقد أبدت المؤسسة مقدرة على إدراك وادارة المخاطر المتنوعة والمعقدة المتصلة في بيئة تشغيلية سريعة التغير.

وفضلاً عن قاعدتها الرأسمالية القوية، وهيكل ملكيتها الفريد من نوعه، ومركزها الإقليمي الرائد، تفرد المؤسسة بميزة تنافسية رئيسية أخرى هي مواردها البشرية ذات المهارات المهنية العالية. فقد حرصت المؤسسة خلال العقدين الماضيين على تعين الكثير من الخبراء الجامعيين من موطنى دول المجلس، ويسرها أن تراهم الآن يشغلون مناصب قيادية في أنحاء مختلفة من منطقة الخليج. وإذا تستهلل المؤسسة العقد الثالث من مسيرتها، أود أن أعرب عن ثقتي التامة بأنه سيكون بمقدورها تحقيق الأهداف المالية المنشودة وهدفها الاستراتيجي المتمثل في تعزيز دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي في منطقة الخليج.

وأود في الختام أن اغتنم هذه المناسبة لأوجه الشكر لمساهمينا الكرام، الممثلين في مجلس الإدارة، تقديرًا لما قدموه للمؤسسة من دعم وتوجيه كان له أثر كبير في نجاحنا. كما أود أنأشكر موظفي المؤسسة على ما أبدوه من تفان وإخلاص في العمل حقق للمؤسسة عاماً آخر من الأداء الممتاز، وفي حين أنتي أتعذر بقيادة مثل هذا الفريق المتميز في المهارات والخبرات، فأنتي على ثقة من أننا سنحقق في المستقبل ما نتطلع إليه من أهداف لما فيه مصلحة مساهمينا والمنطقة التي نخدمها.

هشام عبد الرزاق الرزوقي
الرئيس التنفيذي

زاد إجمالي الأصول بمتوسط معدل سنوي يبلغ حوالي ١٤,١٪ خلال تلك الفترة، ليصل إلى ٦٦٩٥,٣ مليون دولار أمريكي كما في نهاية عام ٢٠٠٣ (مرتفعاً من مستوى البالغ ٤٧٥,٢ مليون دولار أمريكي بنهاية السنة التشغيلية الأولى في عام ١٩٨٤). أما حقوق المساهمين، فقد بلغت ١٢٨٥,٩ مليون دولار أمريكي بنهاية عام ٢٠٠٣ (من مستواها البالغ ٤٦٦,٤ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ١٩٨٤)، ونتيجة لسياسة الطموحة والمتحفوظة في آن معًا، وزعمت المؤسسة أرباحاً نقدية على المساهمين في كل عام، باستثناء عامي التأسيس ١٩٨٤ و ١٩٨٥ وفترة حرب الخليج ١٩٩١/١٩٩٠.

ولقد تمكنت المؤسسة من تجاوز الانعكاسات السلبية الناجمة عن حربين في منطقة الخليج. فلقد إحتازت المؤسسة أزمة عام ١٩٩٠ بنقل مقرها إلى البحرين ومواصلة نشاطها من هناك، أما خلال الحرب في العراق عام ٢٠٠٢ فقد أعادت المؤسسة تنظيم أمورها محافظة على مستوى السيولة المناسب وعلى معدل تكلفة الأموال. ومن الإنجازات البارزة للمؤسسة خلال العقدين الأولين تملكها لبنك الخليج الدولي ش.م.ب في عام ١٩٩٠ وإعادة بناء ذلك البنك ليصبح مؤسسة قوية قادرة على البقاء والاستمرار بمفردها، ومن ثم بيعها إلى مساهمي المؤسسة في عام ٢٠٠١. كما قامت المؤسسة خلال تلك الفترة بمراجعة وتقييم حوالي ٤٠٠ فرصة استثمار مباشر، ونظرًا للمعاير المتشددة التي تطبقها المؤسسة قبل الموافقة على الاستثمار في أيٍ من هذه الفرص، فقد استثمرت المؤسسة في حوالي ٤٠ مشروعًا منها ٣٤ مشاريعًا تدرج الآن ضمن محفظة استثماراتها المباشرة. ولقد نجحت المؤسسة في تحقيق هدفها المتمثل في النمو مع المحافظة على أداء مالي مستقر بفضل ما تميز به من توجهات تجارية وقدرة إبداعية وحرص على التحقق من جدوى الاستثمارات الجديدة. فقد طورت المؤسسة خبرة مشهودة في مجالات أنشطتها كما أنها تتمتع بالقدرة والإمكانات اللازمة لتقديم نطاق متعدد من المنتجات والخدمات



إن استراتيجية التنويع التي اتبعتها المؤسسة مكنتها من تحقيق عوائد
عالية بمخاطر أقل.

استعراض الوضع الاقتصادي

شهد عام ٢٠٠٣ تغيرات هائلة، ليس في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي فحسب، بل وفي العالم أجمع. فالعام كان قد بدأ في حالة من الترقب، مع تزايد الأدلة على عمل عسكري وشيك بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية لتعديل النظام الحاكم في العراق. وبحلول شهر إبريل، كانت الغيمة التي غلفت المنطقة قد إنزاحت بسقوط النظام العراقي السابق. أما ما تبقى من العام فيمكن إيجاز أحدهما في الآتي: تطورات إيجابية لاقتصاديات العالم في معدلات النمو وقيم الأصول، أما بالنسبة لمنطقة، فكان العام واحداً من أفضل الأعوام من حيث النمو الاقتصادي القوي والأداء الممتاز خاصةً لأسواق الأسهم.

المتحدة الأمريكية (نازدak المركب، داو جونز الصناعي وستاندارد آند بورز ٥٠٠) أدنى مستويات لها خلال العام. وكانت هذه المستويات أدنى بشكل واضح مقارنة بالمستويات العالمية المسجلة خلال العام (والتي هي في الواقع أعلى أسعار الإغلاق بنهاية العام). وكان الفرق بين أعلى مستوى وأدنى مستوى لمؤشر نازدak ٥٨٪، بينما كان ٣٩٪ لمؤشر داو جونز الصناعي و٣٩٪ أيضاً لمؤشر ستاندارد آند بورز ٥٠٠. وحدث وضع مشابه في أوروبا، حيث سجل المؤشرات الرئيسية في ألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة أدنى مستوى لها خلال العام في ١٢ مارس ٢٠٠٣ (الجدول رقم ١). ولكن مع كل الإيجابيات التي شهدتها عام ٢٠٠٣، كانت معظم مؤشرات الأسهم العالمية أدنى بدرجة كبيرة من المستويات التي سجلتها خلال سنوات الذروة في أسعار الأسهم خاصة التكنولوجية (الجدول رقم ٢). فمستوى إغلاق مؤشر نازدak في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣ جاء أقل بنسبة ٦٠٪ من مستوى الذروة الذي سجله في عام ٢٠٠٠، بينما جاء مؤشر ستاندارد آند بورز ٥٠٠ أقل بنسبة ٢٧٪ ومؤشر داو جونز الصناعي أقل بنسبة ١١٪ فقط مقارنة بمستوى الذروة الذي سجله في ١٤ يناير ٢٠٠٠.

الأسواق الرأسمالية العالمية
سجلت مؤشرات الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وآسيا نتائج إيجابية لأول مرة منذ أربعة أعوام، وكان التغير في مشاعر المستثمرين، وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، واضحاً وأكيداً. فقد سجل مؤشر نازدak المركب (Nasdaq Composite) ارتفاعاً بحوالي ٥٠٪ خلال العام، بينما ارتفع كل من مؤشر ستاندارد آند بورز ٥٠٠ (S&P 500) ومؤشر داو جونز الصناعي (DJIA) بـ ٢٥٪ (الجدول رقم ١). وكان الوضع مشابهاً في أوروبا حيث ارتفعت المؤشرات الرئيسية بمعدل ٣٧٪ في ألمانيا و١٦٪ في فرنسا و١٣٪ في المملكة المتحدة. أما في آسيا، فقد سجل مؤشر نيكبي ٢٢٥ (Nikkei 225) الياباني ارتفاعاً بمقدار ٤٪، بينما ارتفع مؤشر هانغ سينغ (Hang Seng) بنسبة ٣٥٪.

لكن الأسهم لم تكن الأدوات الاستثمارية المفضلة لدى المستثمرين خلال الربع الأول من العام نظراً للمخاطر الجيو-السياسية التي كانت تهيمن في الأفق. وفي ١١ مارس ٢٠٠٣، أي قبل أقل من ١٠ أيام على بدء العمليات العسكرية في العراق، سجلت مؤشرات الأسهم الرئيسية الثلاثة في الولايات

الجدول رقم (١)
مؤشرات أسواق الأسهم العالمية لعام ٢٠٠٣ (بالعملات المحلية)

المؤشر	٢٠٠٣	أدنى مستوى	٢٠٠٣	أعلى مستوى	التغير %	٢٠٠٣	٢١ ديسمبر	٢٠٠٢	٢١ ديسمبر
أمريكا الشمالية									
داو جونز الصناعي	(٢٠٠٣) ٧٥٢٤,٠٦	(١١ مارس ٢٠٠٣) ٧٥٢٤,٠٦	(٢٠٠٣) ١٠٤٥٣,٩٢	(٢٠٠٣) ١٠٤٥٣,٩٢	٢٥,٣٢	١٠٤٥٣,٩٢	٨٣٤١,٦٣	٨٣٤١,٦٣	٨٣٤١,٦٣
ستاندارد آند بورز ٥٠٠	(٢٠٠٣) ٨٠٠,٧٣	(١١ مارس ٢٠٠٣) ٨٠٠,٧٣	(٢٠٠٣) ١١١١,٩٢	(٢٠٠٣) ١١١١,٩٢	٢٦,٣٨	١١١١,٩٢	٨٧٩,٨٢	٨٧٩,٨٢	٨٧٩,٨٢
نازدak المركب	(٢٠٠٣) ١٢٧١,٤٧	(١١ مارس ٢٠٠٣) ١٢٧١,٤٧	(٢٠٠٣) ٢٠٠٩,٨٨	(٢٠٠٣) ٢٠٠٩,٨٨	٥٠,٠١	٢٠٠٣,٣٧	١٣٣٥,٥١	١٣٣٥,٥١	١٣٣٥,٥١
أوروبا									
فايننشال تايمز ١٠٠	(٢٠٠٣) ٣٢٨٧,٠٠	(١٢ مارس ٢٠٠٣) ٣٢٨٧,٠٠	(٢٠٠٣) ٤٤٧٦,٩٠	(٢٠٠٣) ٤٤٧٦,٩٠	١٣,٦٢	٤٤٧٦,٩٠	٢٩٤٠,٤٠	٢٩٤٠,٤٠	٢٩٤٠,٤٠
داكس *	(٢٠٠٣) ٢٢٠٢,٩٦	(١٢ مارس ٢٠٠٣) ٢٢٠٢,٩٦	(٢٠٠٣) ٣٩٦٥,١٦	(٢٠٠٣) ٣٩٦٥,١٦	٣٧,٠٨	٣٩٦٥,١٦	٢٨٩٢,٦٢	٢٨٩٢,٦٢	٢٨٩٢,٦٢
كار - ٤٠	(٢٠٠٣) ٢٤٠٣,٠٤	(١٢ مارس ٢٠٠٣) ٢٤٠٣,٠٤	(٢٠٠٣) ٣٥٥٧,٩٠	(٢٠٠٣) ٣٥٥٧,٩٠	١٦,١٢	٣٥٥٧,٩٠	٣٠٦٣,٩١	٣٠٦٣,٩١	٣٠٦٣,٩١
آسيا									
نيكي *٢٢٥	(٢٠٠٣) ٧٦٠٧,٨٨	(٢٨ إبريل ٢٠٠٣) ٧٦٠٧,٨٨	(٢٠٠٣) ١١١٦١,٧١	(٢٠٠٣) ١١١٦١,٧١	٢٤,٤٥	١٠٦٧٦,٦٤	٨٥٧٨,٩٥	٨٥٧٨,٩٥	٨٥٧٨,٩٥
هانغ سينغ	(٢٠٠٣) ٨٤٠٩,٠١	(٢٥ إبريل ٢٠٠٣) ٨٤٠٩,٠١	(٢٠٠٣) ١٢٥٩٤,٤٢	(٢٠٠٣) ١٢٥٩٤,٤٢	٢٤,٩٢	١٢٥٧٥,٩٤	٩٣٢١,٢٩	٩٣٢١,٢٩	٩٣٢١,٢٩

* كان آخر يوم تداول هو ٣٠ ديسمبر في كل من عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣

المصدر: بلومبيرغ

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة

الجدول رقم (٢)

مؤشرات أسواق الأسهم العالمية أعلى وأدنى مستوى خلال الفترة ١٩٩٩/١/١ - ٢٠٠٣/١٢/٣١

المؤشر	أعلى مستوى	التاريخ	أدنى مستوى	التاريخ	المؤشر
أمريكا الشمالية	١١٧٢٢,٩٨	١٤ يناير ٢٠٠٠	٧٢٨٦,٢٧	٩ أكتوبر ٢٠٠٢	داو جونز الصناعي
	١٥٢٧,٤٦	٢٤ مارس ٢٠٠٠	٧٧٦,٧٦	٩ أكتوبر ٢٠٠٢	ستاندارد آند بورز ٥٠٠
	٥٠٤٨,٦٢	١٠ مارس ٢٠٠٠	١١١٤,١١	٩ أكتوبر ٢٠٠٢	نازدak المركب
أوروبا	٦٩٣٠,٢٠	٣٠ ديسمبر ١٩٩٩	٣٢٨٧,٠٠	١٢ مارس ٢٠٠٣	فاي恩施ال تايمز ١٠٠
	٨٠٦٤,٩٧	٧ مارس ٢٠٠٠	٢٢٠٢,٩٦	١٢ مارس ٢٠٠٣	داكس
	٦٩٢٢,٢٣	٤ سبتمبر ٢٠٠٠	٢٤٠٣,٠٤	١٢ مارس ٢٠٠٣	كانك - ٤٠
آسيا	٢٠٨٣٢,٢١	١٢ إبريل ٢٠٠٠	٧٦٠٧,٨٨	٢٨ إبريل ٢٠٠٣	نيكي ٢٢٥
	١٨٣٠١,٦٩	٢٨ مارس ٢٠٠٠	٨٤٠٩,٠١	٢٥ إبريل ٢٠٠٣	هانغ سنغ
					المصدر: بلومبيرغ

تفمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي خلال عام ٢٠٠٣ يقدر بنسبة ٣,١٪، بينما يقدر الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة ٠,٥٪، مقابل ٠,٥٪ لاقتصاديات منطقة اليورو، و ١,٢٪ لاقتصاد المملكة المتحدة، و ٢,٧٪ لاقتصاد اليابان. كما كان العائد على الأصول - بالعملات المحلية أعلى في الولايات المتحدة الأمريكية مقارنة بالأسواق الأخرى في أوروبا وآسيا حسبما يوضح الجدول رقم (١).

إن الحدث الأهم في عام ٢٠٠٢ هو بالطبع التحسن الملحوظ في أداء الاقتصاد العالمي، فمن المقرر الآن لل الاقتصاد العالمي أن يكون قد حقق نمواً بنسبة ٣,٤٪ خلال العام. وتمثل الصين بصفة خاصة قوة رئيسية في نمو الاقتصاد العالمي، فالواقع أن وارداتها قد ازدادت بنسبة ٤٪ من حيث القيمة مقارنة بنمو الواردات الأمريكية بنسبة ٤٪ خلال العام. وطبقاً

وكان التطور الرئيسي الآخر خلال العام هو تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية، وخاصة اليورو. ومع نهاية العام، كان الدولار قد تراجع بنسبة ٢١٪ مقابل اليورو و ١١٪ مقابل كل من الين الياباني والجنيه الاسترليني. ومن الصعب ان نشرح سبب هبوط سعر صرف الدولار بهذا القدر مقابل العملات الرئيسية الأخرى، حيث أن معظم أسباب التراجع التي تردد ذكرها تتلخص فيما يلي: اتساع العجز في الحساب الجاري الأمريكي، والعجز المتامم في الموازنة الأمريكية، وأسعار الفائدة المنخفضة على الدولار مقارنة بالجنيه الاسترليني واليورو، وكلها كانت واضحة قبل هذا العام بسنة واحدة على الأقل. ومن جهة أخرى، كانت فوارق النمو (أي معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية مقارنة بمثيلاتها في منطقة اليورو واليابان) كبيرة جداً،

ومن الجدير باللحظة أن قيمة أسواق الأسهم الأمريكية قد ارتفعت بمقدار ٢ تريليون دولار أمريكي بين يناير وديسمبر ٢٠٠٣. وقد جرت العادة أن نبدي ملاحظاتنا كل عام حول تأثير التطورات في الأسواق الرأسمالية العالمية على المستثمرين في القطاع العام والقطاع الخاص في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. ولقد جازفنا بالقول في عام ٢٠٠٢ بأن القطاع العام قد استفاد أكثر من القطاع الخاص، لأنه يستثمر في معظم الحالات في أدوات دين ذات تصنيف عالي (مثل سندات الخزانة وسندات الشركات ذات التصنيف العالي)، في حين أن القطاع الخاص (أي الشركات، والعائلات والأفراد أصحاب الثروات) غالباً ما يستثمر في الأسهم والأدوات المرتبطة بها. لكن هذه الصورة انكسرت خلال عام ٢٠٠٣، ونستطيع القول أن معظم مستثمري القطاع الخاص في منطقة دول مجلس التعاون قد استفادوا من تزايد الشروء الذي حدث في أسواق الأسهم العالمية. لكن المداخلة الوحيدة التي نود إثارتها في هذا الصدد هي أن استثمارات المستثمرين الخليجيين هي مقومة بالدولار الأمريكي ولذلك فإن أرباحهم من الأصول المقومة باليورو انخفضت بدرجة كبيرة بسبب قوة اليورو (كمثال على ذلك فإن دولاراً أمريكياً واحداً مستثمراً في أصل مقوم باليورو في يناير من العام قد تم تقييمه بسعر ٨٠ سنتاً في ديسمبر من العام، وبالتالي فإنه ما لم تتجاوز العوائد على ذلك الأصل نسبة ٢٠% فإن المستثمر لم يربح شيئاً).

التطورات في أسواق النفط العالمية
تأثر سعر النفط، الذي يشكل محدداً أساسياً للثروات الاقتصادية لمنطقة دول مجلس التعاون الخليجي، بالعديد من الاعتبارات الرئيسية خلال العام. وكان أول هذه الاعتبارات، وأكثرها تأثيراً، الأوضاع الجيو-سياسية وأجواء الخدر

للتقديرات المنشورة في شهر يناير ٢٠٠٤، سجلت الاقتصاديات الآسيوية كل (ومن ضمنها اليابان والصين وكوريا الجنوبية وتايوان وهونج كونج وسنغافورة وتايلاند وماليزيا والفلبين وأندونيسيا والهند وأستراليا ونيوزلندا) نمواً يزيد عن ٤٪، في حين حققت الصين منفردة نمواً بنسبة ٩,١٪، بينما حققت الاقتصاديات الآسيوية الناشئة (والتي تشمل كل آسيا باستثناء اليابان وأستراليا ونيوزلندا) نمواً بنسبة تزيد عن ٦٪.

ولقد سارعت وتيرة النمو كنتيجة لأنفراج الأجواء الجيو-سياسية الذي أعقب الحرب القصيرة في العراق إضافة إلى أن معظم الاقتصاديات كانت خارجة من حالة الركود أو النمو المتعثر خلال عامي ٢٠٠٢-٢٠٠١. وجاءت مؤشرات التحول في الاقتصاد العالمي في أمرين واضحين: أسعار السلع والعوائد على السندات عالية العائد (Junk Bonds). فقد ارتفع مؤشر أسعار السلع الخام (Commodity index) بمعدل ١٤٪ في عام ٢٠٠٢، في حين بلغت العوائد على السندات عالية العائد ٢٢٪. وهناك مؤشر واضح آخر هو معدلات التخلف عن السداد للسندات عالية العائد في الولايات المتحدة والتي هبطت من ٩,٨٪ في عام ٢٠٠١ (سنة الكسراد) إلى ٧,٤٪ في عام ٢٠٠٢ ثم إلى ٥,٧٪ في عام ٢٠٠٣.

أما السندات المصنفة في مرتبة استثمارية فقد سجلت أداء منسجماً مع الحكمة المتعارف عليها بأن السندات تتحفظ قيمتها مع الارتفاع الاقتصادي وترتفع قيمتها مع الانكماش الاقتصادي. وسجل مؤشر سيتي جروب للسندات الحكومية باستحقاق ١٠ سنوات عائداً بنسبة ٥,٦٩٪. أما مؤشر ميريل لينش لسندات الشركات العالمية فقد سجل عائداً بنسبة ٦,٦٠٪ في عام ٢٠٠٢ مقابلة بالعائد البالغ ٨,٦٤٪ لعام ٢٠٠٢.

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة

ثباتها لمعظم العام نتيجة لعدم استقرار الأوضاع في العراق بعد نهاية الحرب، والأداء الأقوى لل الاقتصاد العالمي مع استمرار مشاكل الإمداد في الدول المنتجة، وتباطؤ بناء المخزون النفطي في الدول الرئيسية المستهلكة.

ونتيجة لقوة أسعار النفط خلال العام، تمنت معظم حكومات دول مجلس التعاون الخليجي بارتفاع ملحوظ في العوائد النفطية. فقد سجلت المملكة العربية السعودية فائضاً في موازنتها خلال العام - لأول مرة منذ عام ٢٠٠٠ ولثانية مرة خلال عقدين من الزمن، بينما سجلت الدول الخليجية الأخرى فوائض في موازناتها مقارنة بالعجز المتوقع. كما تحسن ميزان المدفوعات والتحويلات الخارجية للدول الست الأعضاء في مجلس التعاون عن المستويات المعهودة منذ عام ٢٠٠٠، بل في بعض الحالات كان التحسن هو الأفضل الذي شهدته موازين المدفوعات خلال العقد الأخير.

الاقتصاديات الإقليمية

شهدت اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية واحدة من أفضل سنواتها خلال عام ٢٠٠٣ بفضل التحول المتتسارع في النظرة نحو مستقبل المنطقة مع النهاية السريعة للحرب في العراق أوائل إبريل من العام. وبين الجدول رقم (٢) تقديرات النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حسب توقعات صندوق النقد الدولي للدول الست الأعضاء في المجلس. فقد أظهرت كل من الكويت والمملكة العربية السعودية، اللتين تشكل العوائد النفطية فيها رئيسيًا في الناتج المحلي الإجمالي، تحسناً جوهرياً مقارنةً بعام ٢٠٠٢. أما الإمارات العربية المتحدة، فقد أظهرت أداء قوياً بصفة خاصة (حيث تحسنت نسبة النمو من ١,٥٪ في عام ٢٠٠٢ إلى ٦,٣٪ في عام ٢٠٠٣) نتيجة للمزايا الناشئة عن ارتفاع أسعار النفط إضافة إلى النمو الواضح في الحركة التجارية والسياحية في دبي والامارات الأخرى. وسجلت كل

إذاء الوضع في العراق. أما الأسباب الرئيسية الأخرى التي أثرت على سعر النفط فكانت الخطى الواضحة للنمو في الاقتصاديات العالمية وخاصة بعد نهاية الحرب في العراق، والتخفيفات في إنتاج النفط الفنزويلي والتيجيري خلال العام نتيجة للاضطراب السياسي أو الاجتماعي، وتباطؤ بناء المخزون النفطي بوجه عام إلى ما دون معدله المتوسط في الدول الرئيسية المستهلكة، وخصوصاً في الولايات المتحدة الأمريكية خاصة في الربع الأخير من العام.

فهذه العوامل الرئيسية المؤثرة انعكست على أسعار النفط خلال العام. فقد أدت أجواء عدم اليقين التي اكتفت الحرب الوشيكة في العراق إلى ارتفاع أسعار النفط إلى أعلى مستوياتها خلال العام لكل من نفط برنت الخام وغرب تكساس الوسيط. فقد بلغ سعر العقود المستقبلية لخام برنت ٤٣,٩٢ دولار أمريكي للبرميل الواحد في ٧ مارس، بينما تم تداول نفط غرب تكساس الوسيط في بورصة نيويورك عند سعر ٣٧,٨٣ دولار أمريكي للبرميل في ١٢ مارس (وهو السعر الاسمي الأعلى منذ شهر أكتوبر ١٩٩٠).

ولكي نكون فكراً حول كيفية تأثير هذه المتغيرات على أسعار النفط، من المهم أن نلاحظ أن متوسط سعر خام برنت لعام ٢٠٠٣ كان ٢٨,٨١ دولار أمريكي مقابل ٢٥,٠٢ دولار لعام ٢٠٠٢، وينطبق نفس الوضع على أسعار سلة أوبك، حيث جاء متوسط السعر لعام ٢٠٠٣ عند مستوى ٢٨,١٠ دولار أمريكي أي أعلى مما كان عليه في عام ٢٠٠٢ حين بلغ ٢٤,٣٦ دولار أمريكي.

وطبقاً للتوقعات التي رافق她 بداية الحرب في العراق، كان المفترض لأسعار النفط خلال عام ٢٠٠٣ أن تنهار بعد نهاية العمليات العسكرية باعتبار أن آبار النفط العراقية لم تدمّر خلال الحرب. كما كان من المتوقع لل الاقتصاد العالمي أن ينمو بقوة أقل من تلك التي سجلها فعلاً. إلا أن أسعار النفط حافظت على

الجدول رقم (٣)

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول المجلس التعاون لدول الخليج العربية (نسبة التغير٪) (٢٠٠٣ - ٢٠٠٠)

*٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٤,١	٤,١	٤,٨	٥,٣	مملكة البحرين
٤,٧	٠,٩-	١,١-	١,٤	دولة الكويت
٢,٢	٢,٣	٩,٣	٥,٥	سلطنة عُمان
٤,٠	٣,٠	٧,٢	١١,٦	دولة قطر
٤,٧	١,٠	١,٣	٤,٩	المملكة العربية السعودية
٦,٣	١,٥	٢,٨	١٠,٠	دولة الإمارات العربية المتحدة

*تقديرية

المصدر: صندوق النقد الدولي - *World Economic Outlook* - ٢٠٠٣، سبتمبر.

الدولار بمعدل ٢٠٪ مقابل اليورو خلال العام قد خفض القوة الشرائية للعوائد النفطية قياساً بالعملات الرئيسية الأخرى (باعتبار أن الدولار قد انخفض أيضاً مقابل الين والجنيه الإسترليني).

من قطر والبحرين نمواً قوياً (٤٪ أو أكثر). أما الدولة الوحيدة التي أظهرت نمواً متواضعاً في الناتج المحلي الإجمالي فكانت عُمان التي عانت من انخفاض إنتاج النفط خلال العام.

ويحاول الجدول رقم (٤) تقييم تأثير انخفاض قيمة الدولار الأمريكي على معدل التضخم في اقتصادات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. فإذا كانت الواردات تشكل ٢٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي، والواردات المقومة بالدولار الأمريكي (من الولايات المتحدة الأمريكية والصين التي ترتبط عملتها بالدولار الأمريكي) تمثل حوالي ١٧٪ من إجمالي الواردات، فإن ذلك يعني أن ٨٣٪ من الواردات مقومة باليورو والجنيه الإسترليني والين وغيرها من العملات الرئيسية الأخرى. وإذا افترضنا أن سعر صرف هذه العملات قد ارتفع - في المتوسط - بمعدل ١٥٪، فإن التضخم

كما أثر انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي على اقتصادات دول المجلس التي ترتبط كل عاملاتها بسعر صرف ثابت مع الدولار (فيما عدا الدينار الكويتي). وحتى سعر صرف الدينار الكويتي ذاته، والذي جرت العادة على تحديده بسلة من العملات التي يطغى عليها الدولار، تم تثبيته أيضاً مقابل الدولار (ضمن هامش معين) منذ بداية عام ٢٠٠٣.

فقد أثر تراجع قيمة الدولار على القيمة الشرائية للعملات الخليجية بحيث أنه حتى مع ارتفاع أسعار النفط بنسبة ١٥٪ خلال عام ٢٠٠٣، فإن تراجع قيمة

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة

المتحدة الأمريكية أو غيرها من الاقتصاديات الأخرى المرتبطة بالدولار لتحول محل الواردات من أوروبا واليابان. وفضلاً عن ذلك، فإن تجارة إعادة التصدير ستختفي الوزن النسبي للواردات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. وعلى سبيل المثال، تشكل الواردات ٥٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي لدولة الإمارات العربية المتحدة، إلا أنها في الواقع أقل من ذلك بكثير بسبب حركة إعادة التصدير المزدهرة في دبي.

المستورد سيكون حوالي ٣٪.* ويمكن لهذا التضخم أن يتضاعف طبعاً كنتيجة لتسارع خطى الأنشطة الاقتصادية في الدول الأقرب إلى العراق (وخاصة الكويت).

غير أن توقعاتنا تشير إلى أن التضخم المستورد سيكون بنسبة أقل بفضل تأثير عامل الإحلال، بمعنى استيراد المزيد من السلع والبضائع من الولايات

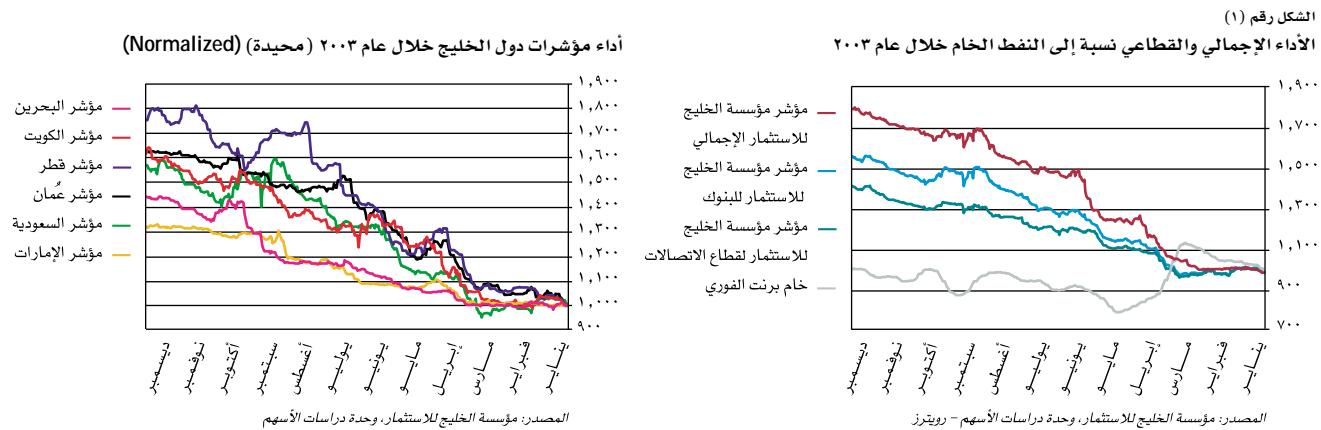
الجدول رقم (٤)

واردات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠٠٢

(بملايين الدولارات الأمريكية)						
		الواردات	الناتج	الواردات	الناتج	
الواردات المقومة بالدولار الأمريكي (الولايات المتحدة والصين)	الواردات المقومة بالدولار الأمريكي (الولايات المتحدة والصين)	الواردات المحلية الإجمالية	من الناتج الم المحلي الإجمالي	الواردات بالأسعار الجارية (سعر الفوب)	من الناتج الم المحلي الإجمالي	(بملايين الدولارات الأمريكية)
%٩,٢	الولايات المتحدة	%٥٥,٥	٨,٤١٧	٤,٦٧٣		مملكة البحرين
%١,٣	الصين					
%١٢,٥	الولايات المتحدة	%٢٣,٠	٢٥,٣٣٢	٨,١١٧		دولة الكويت
%٣,٢	الصين					
%٦,٥	الولايات المتحدة	%٢٧,٨	٢٠,٢٩٥	٥,٦٢٣		سلطنة عُمان
%١,١	الصين					
%٨,٥	الولايات المتحدة	%٢٤,٨	١٧,٤٦٦	٤,٣٢٥		دولة قطر
%١,٣	الصين					
%١٦,٣	الولايات المتحدة	%١٥,٧	١٨٨,٤٧٩	٢٩,٦٤٢		المملكة العربية السعودية
%٥,٧	الصين					
%٨,٠	الولايات المتحدة	%٥٥,١	٧٠,٩٧٣	٣٩,١٤٠		دولة الإمارات العربية المتحدة
%٧,٧	الصين					
%١٠,٩	الولايات المتحدة	%٢٦,٨	٣٤٠,٩٦٢	٩١,٥٣٠		الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي
%٥,٨	الصين					

المصدر: صندوق النقد الدولي، سبتمبر ٢٠٠٣، ومؤسسة الخليج للاستثمار، ٢٠٠٢، *GCC Economic Statistics*.

الشكل رقم (١)



ولقد سجلت كافة أسواق الأسهم الخليجية ارتفاعاً بارزاً خلال عام ٢٠٠٢، فقد اختتم مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي عام ٢٠٠٢ عند مستوى ٤٨٢ نقطة مرتقاً بنسبة ٥٧,٤٪ فضلاً عن الارتفاع البالغ ١٧,٧٪ المسجل خلال عام ٢٠٠٢. وكانت مساهمة المملكة العربية السعودية هي الأكبر في هذا الأداء، حيث جاءت بمعدل ٩٦,٨ نقطة مئوية من الارتفاع الكلي في مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي، تليها الكويت في المرتبة الثانية بـ ١٧

أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية لقد كان انجلاء أجواء عدم اليقين التي أحاطت بالمنطقة بمثابة هبة رئيسية لاقتصاديات المنطقة بكل قطاعاتها. لكن الأداء الواضح حقاً كان أداء أسواق الأسهم التي اختتمت العام بنتائج باهرة (الجدول ٥). وكانت أسواق الأسهم في قطر وعمان والكويت هي الأفضل أداء إذ تجاوزت العوائد التي حققتها ٦٠ خالد العام، يليها سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية. وبما أن مؤسسة

الجدول رقم (٥)

أداء أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية (كما تعكسه مؤشرات مؤسسة الخليج للاستثمار)*
(نسبة التغير السنوي)

٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٤٤,٣	٨,١	٠,٠	١٩,٣-	مؤشر البحرين
٦٢,٤	٢٦,٩	٤٤,٨	١٤,٤	مؤشر الكويت
٦٢,٩	٥٤,٧	٢٧,٤-	٩,٩-	مؤشر عُمان
٧٦,٥	٣٨,٥	٥٧,٠	١,٤	مؤشر قطر
٥٩,٩	٧,٠	١٤,٢	١٢,٩	مؤشر السعودية
٢٢,٢	٢٠,٧	٣٦,٤	١٦,٢-	مؤشر الإمارات

* مؤشرات مؤسسة الخليج للاستثمار - بدأت في الأول من يناير ٢٠٠٠، وهي مجموعة من المؤشرات لأسواق الأسهم في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية محسوبة بطريقة العائد الكلي عن طريق ترجيح الحجم الرأسمالي للشركات المدرجة فيها.

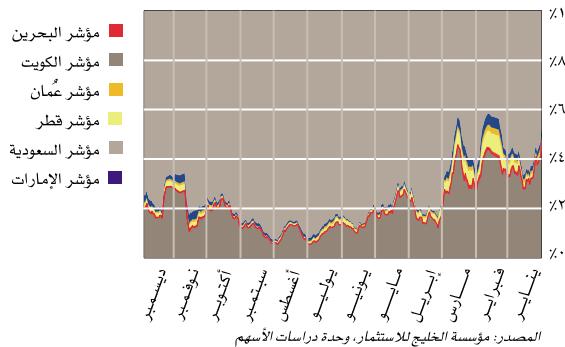
المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم.

نقطة مئوية. وجاء الأداء القوي جداً لقطر خلال العام ليدفع بها إلى المرتبة الثالثة على الجدول البياني لتحليل المساهمة في العائد رغم وزنها الأقل في المؤشر مقارنة بالأمارات العربية المتحدة.

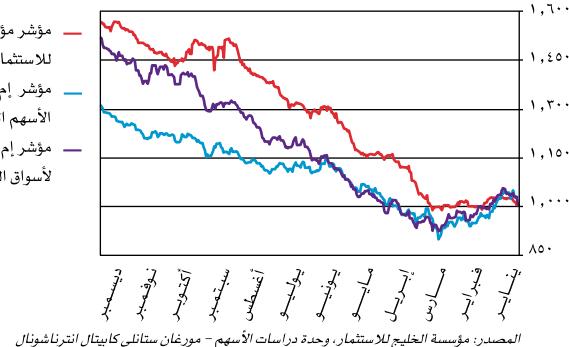
الخليج للاستثمار قد تبنت استراتيجية تركز بقوة على أسواق أسهم الدول الأعضاء في المجلس، فإننا سوف نستعرض بعض التفصيل أداء أسواق الأسهم الخليجية خلال عام ٢٠٠٣، وسنحاول وضع هذا الأداء في المنظور المناسب بمقارنة أسواق المنطقة مع الأسواق الرأسمالية العالمية.

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة

الشكل رقم (٣)
المساهمات في القيمة المتداولة خلال عام ٢٠٠٣



الشكل رقم (٤)
الأداء النسبي مقارنة بالأسواق العالمية خلال عام ٢٠٠٣



كما ازدادت أحجام التداول أيضاً مع تزايد حركة التداول في جميع الدول السبعة الأعضاء في المجلس، وبلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال العام أكثر من ٢٠٧ مرة مستوياتها التي سجلتها في السنة السابقة، حيث بلغت ١٤٨,٤ بليون دولار أمريكي. وهذا المستوى العالمي من السيولة يمثل متواصلاً قدره حوالي ٤٨٣ مليون دولار لكل يوم تداول واحد على مدى العام كله. ولكن باستثناء الربع الأول، الذي شهد أوضاعاً سياسية رئيسية يسودها

وحتى مع ارتفاع الأسعار في الأسواق العالمية بقوة خلال معظم العام، إلا أن أداء الأسواق الإقليمية ظل يفوق أدائها. وبالمقارنة مع مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي، كانت المكاسب التي حققتها مؤشر إم اس سي آي لأسواق الأسهم العالمية (MSCI World Index) ومؤشر أسواق العالم الناشئة (Emerging Markets Free) أقل بكثير عند مستوى ٨٪٣٠ و ٥٪١٥ على التوالي.

(٦) الجدول رقم (٦) تحليل المساهمة في العائد

إقبال مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي

قيمة الأسهم المتداولة (مليون دولار أمريكي)

قيمة الأسهم المتداول في العام السابق (مليون دولار أمريكي)

التغير خلال السنة

التغير خلال السنة السابقة

القيمة الرأسمالية (مليون دولار أمريكي) (٢١ ديسمبر ٢٠٠٣)

المساهمة حسب الدولة

مملكة البحرين

دولة الكويت

سلطنة عُمان

دولة قطر

المملكة العربية السعودية

دولة الإمارات العربية المتحدة

المساهمة حسب القطاع

قطاع البنوك

قطاع الاتصالات

قطاعات أخرى

المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم

٢,٤٨٣,٠٠

١٤٨,٢٨٦

٤٠,٠٤٥

٪٥٧,٤

٪١٧,٧

١١٥,٥٠٧

٪١,٤

٪١٧,٠

٪١,٤

٪٦,٢

٪٢٩,٨

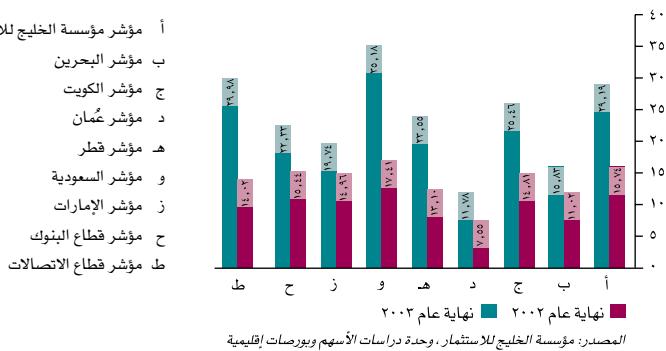
٪١,٧

٪٢٠,١

٪١٦,٠

٪٢١,٣

الشكل رقم (٤)
حركة التغيرات في مضاعف السعر للربحية خلال عام ٢٠٠٣



وباستثناء عُمان، تزايد تقلب الأسعار خلال العام مقارنة بالسنوات الثلاث الماضية. وهذا ما يمثل إلى حد ما التأثير الجانبي المتوقع للأداء القوي، حيث شهدت فترة أواخر الصيف معظم التقلب مع الانخفاض النسبي في أحجام التداول واقتراب أسعار الأسهم من أعلى مستويات لها خلال العام. وهناك عامل آخر ساهم في زيادة حدة التقلب وهو تصاعد أجواء عدم اليقين التي سادت الأوضاع السياسية خلال الأشهر القليلة الأولى من العام.

جوم من عدم اليقين بسبب الحرب في العراق، فإن متوسط قيمة كميات الأسهم المتداولة يومياً بلغ ٥٩٧ مليون دولار أمريكي. وكما كان الحال في السنوات السابقة، ساهمت كل من المملكة العربية السعودية والكويت بمعظم حجم سيولة التداول في المنطقة وبمعدل ٧٥٪ و ٢٠٪، على التوالي، مقابل ٦٣٪ و ٢٨٪ لعام ٢٠٠٢.

الجدول رقم (٧)
تحليل المخاطر/ العائد لعام ٢٠٠٣

المؤشر	مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الاجمالي	مؤشر البحرين	مؤشر الكويت	مؤشر عُمان	مؤشر قطر	مؤشر السعودية	مؤشر الإمارات	مؤشر قطاع البنوك	مؤشر قطاع الاتصالات
النسبة الحادة*	%٤,٩	%٤,٦	%٣,٧	%٥,٠	%٥,٤	%٣,١	%٤,٠	%٤,٢	%٦,١
العائد	%٥٧,٤	%٤٤,٣	%٦٢,٤	%٦٢,٩	%٧٦,٥	%٥٩,٩	%٧٢,٢	%٤٢,٠	%٧٨,٠
الانحراف المعياري									
للعوائد اليومية									
محتبساً على									
أساس سنوي									

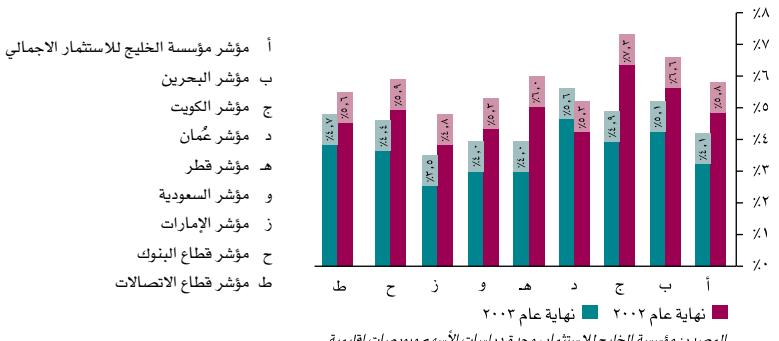
إم إس سي آي لأسواق الأسهم العالمية	%٢,١	%١٣,٨	%٣٠,٨
إم إس سي آي لأسواق العالم الناشئة	%٣,٦	%١٣,٦	%٥١,٥

المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم، مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال.

*النسبة الحادة: هي مقياس للعوائد الزائدة المحققة نسبة إلى تقلب الأسعار خلال نفس الفترة. ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة العوائد المحققة فوق مستوى السعر الحالي من المخاطر على الانحراف المعياري كمقياس لتقلب الأسعار. وتشير النسب الحادة الأعلى إلى استقرار نسبي في الاستثمارات مع عوائد مرتفعة، والعكس صحيح.

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة

الشكل رقم (٥)
التغيرات في العائد على سعر السهم من التوزيعات النقدية خلال عام ٢٠٠٣



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم وبورصات إقليمية

الجدول رقم (٨) تحليل المخاطر/العائد لعام ٢٠٠٢ - ٢٠٠٠

النحواف المعياري	العائد			المؤشر
	للعوائد اليومية	محتسباً على	أساس سنوي	
النسبة الحادة*				
١,٦	%٧,٨	%٦,٤		مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الاجمالي
لا تكاد تذكر	%٩,٨	%٤,٥-		مؤشر البحرين
١,٨	%١٣,٥	%٢٨,١		مؤشر الكويت
لا تكاد تذكر	%١٧,٢	%٤,٤-		مؤشر عُمان
٢,١	%١٢,٤	%٣٠,٢		مؤشر قطر
٠,٦	%١١,٥	%١١,٣		مؤشر السعودية
١,١	%٧,٠	%١١,٤		مؤشر الإمارات
١,٣	%٨,٨	%١٥,١		مؤشر قطاع البنوك
١,٥	%٧,٦	%١٥,٦		مؤشر قطاع الاتصالات
لا تكاد تذكر	%١٧,٨	%١٧,٧-		إم إس سي آي لأسواق الأسهم العالمية
لا تكاد تذكر	%١٧,٦	%١٦,٢-		إم إس سي آي لأسواق العالم الناشئة

المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم، مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال.

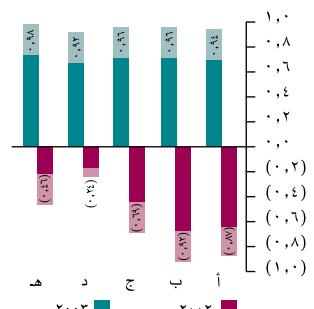
من الارتفاع في قيمة الأسهم قد أدى إلى اتساع مضاعفات السعر للربحية وإنخفاض في العائد، وهي إشارات واضحة إلى التوقعات بمعدلات نمو مستقبلية أعلى وإدراك أقل للمخاطر.

وبالرغم من ارتفاع حدة التقلبات، إلا أن العوائد فاقت المخاطر المتزايدة بهامش كبير، وهذا ما يظهر بوضوح من خلال الارتفاع المتلاحم في النسب الحادة* لكافة الأسواق بلا استثناء.

ونستعرض فيما يلي الاتجاهات الرئيسية التي سادت خلال العام في أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. وفي حين أن جزءاً من الارتفاع في أسعار الأسهم خلال عام ٢٠٠٣ كان مرتبطاً بالتأكيد بارتفاع مستويات الأرباح والتوزيعات النقدية المعلنة، إلا أن جزء كبيراً

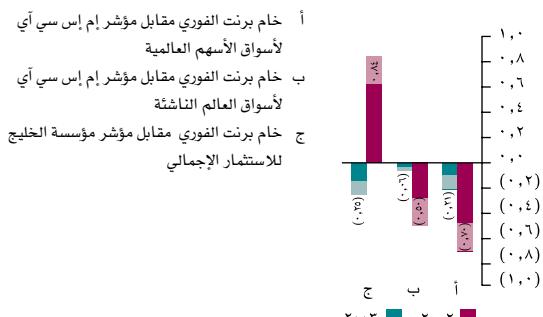
* النسبة الحادة: هي مقياس للعوائد الزائدة المحققة نسبة إلى تقلب الأسعار خلال نفس الفترة. ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة العوائد المحققة فوق مستوى السعر الخالي من المخاطر على الانحراف المعياري كمقياس لتقلب الأسعار. وتشير النسب الحادة الأعلى إلى استقرار نسبي في الاستثمارات مع عوائد مرتفعة، والعكس صحيح.

الشكل رقم (١) التغير في الارتباط بين مؤشرات الأسهم



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم، مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال.

الشكل رقم (٧) التغير في الارتباط مع سعر النفط



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم، مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال.

وحتى أسواق البحرين وعمان الأصغر حجماً ضمن المنطقة، والتي كانت تقليدياً أقل ارتباطاً ببقية أسواق المنطقة في السنوات السابقة، تقارب اتجاهاتها مع الأسواق الأكبر حجماً في عام ٢٠٠٣. وبين الشكل رقم (٦) أن معامل ارتباط مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار للبحرين ومؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار لعمان مقابل مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي قد تحرك من -٠٠٤٠ و -٠٠٦١، على التوالي، خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٢ إلى ٠٠٩٢ و ٠٠٨٤ في عام ٢٠٠٣.

الانخفاض في وزن أسهم البنوك

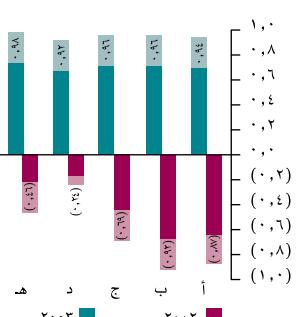
مع تزايد افتتاح الشركات المنتمية إلى مجموعة واسعة من القطاعات للاستثمار من قبل القطاع الخاص في مختلف أنحاء المنطقة، وبالتالي إدراج هذه الشركات في الأسواق المالية الإقليمية، فإن الهيكل التقليدي للأسوقأخذ في التغير أيضاً. فقد شهد عام ٢٠٠٣ بداية اتجاه، حيث كشفت كل مراجعة ربع سنوية لمؤشرات المؤسسة عن انخفاض حاد في وزن أسهم البنوك. وبعد أن اختتمت هذه الأسهم عام ٢٠٠٢ عند وزن نسبته ٦٠٪ من مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي، انخفضت هذه النسبة إلى ٤٧.٩٪ من المؤشر بنهاية عام ٢٠٠٣.

أما مختلف القطاعات الأخرى، فقد اكتسبت وزناً إضافياً خلال العام وعلى رأسها قطاع الاتصالات الذي يرجع تزايد وزنه إلى سببين رئيسيين، أولهما انضمام شركة الاتصالات السعودية إلى هذا القطاع، وثانياً ارتفاع أسعار أسهم شركات الاتصالات طوال العام إلى مستويات تفوق الاتجاه السائد. أما القطاع الصناعي، فقد ارتفع وزنه بشكل طفيف خلال العام.

زيادة وزن الأسهم السعودية

مع إضافة عدد من الشركات السعودية الجديدة، ومن ضمنها شركة الاتصالات السعودية، مقرّونة بأداء ذلك السوق الذي فاق أداء نظيره في الإمارات العربية

أ مؤشر إس سي آي لأسواق الأسهم العالمية مقابل مؤشر إس سي آي لأسواق الأسهم الناشئة
ب مؤشر إس سي آي لأسواق الأسهم العالمية مقابل مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي
ج مؤشر إس سي آي لأسواق العالم الناشئة مقابل مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي
د مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار للبحرين مقابل مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي
ه مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار لعمان مقابل مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي



المصدر: مؤسسة الخليج للاستثمار، وحدة دراسات الأسهم، مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال.

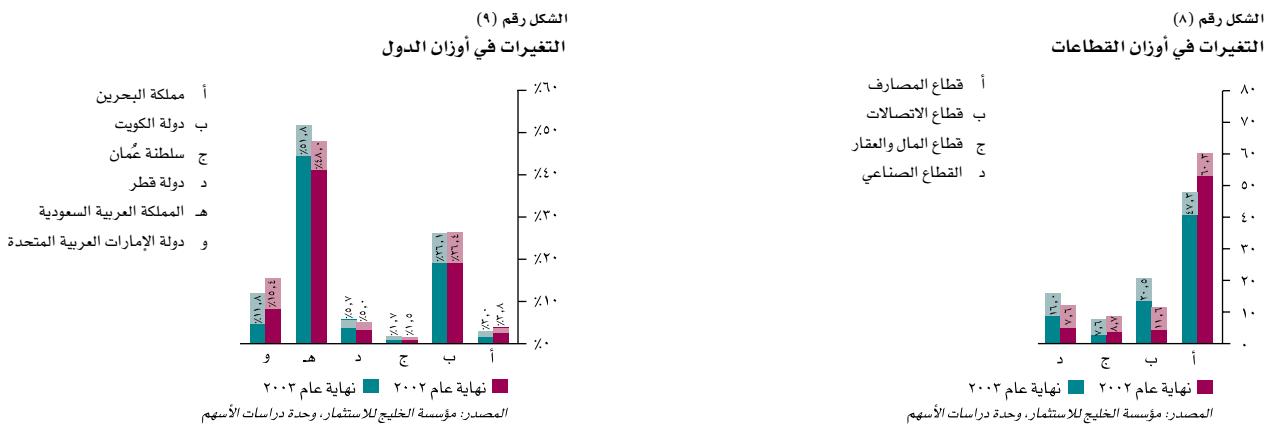
ارتباط متباين شديد بالأسواق العالمية

على عكس الاتجاه الذي كان سائداً في السنوات السابقة حين كانت أسواق المنطقة مرتبطة بشكل سلبي كبير مع بقية أسواق العالم، شهد عام ٢٠٠٣ تقاربًا في أداء الأسواق. فقد ارتفع الارتباط المتباين بين مؤشر "إس سي آي لأسواق الأسهم العالمية" و "مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي" من -٠٠٩٢ إلى ٠٠٩٦ خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٢، وخلال عام ٢٠٠٣. وعلى نحو مشابه، تحرك الترابط بين "مؤشر إس سي آي لأسواق العالم الناشئة" و "مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي" من -٠٠٦٩ إلى ٠٠٩٦ خلال نفس الفترة إلى ٠٠٩٤ في عام ٢٠٠٣.

ويمكن لهذه الظاهرة أن تقسر جزئياً بأسعار النفط الخام المستقرة نسبياً (عند مستويات مرتفعة) خلال عام ٢٠٠٣، وهذا ما أثر على الأسواق ناحيتين رئيستين :

- ساهمت مستويات أسعار النفط المرتفعة في الأداء القوي المستمر لأسواق الأسهم في المنطقة.
- أدى الاستقرار النسبي لأسعار النفط طوال العام إلى السماح للأسواق العالمية بالتحرك بنشاط لاكتساب الزخم (حيث تألفت الاقتصاديات العالمية مع مستويات أعلى الأسعار الطاقة).
- وجنباً إلى جنب مع هذا الاتجاه التصاعدي القوي في الأسواق، تقارب معامل الارتباط. وقد انعكس ارتفاع أسعار النفط في السنوات القليلة الماضية إيجابياً على أسواق المنطقة في الوقت الذي أثر سلباً على الأسواق العالمية. وهذا ما ساعد على ابتعاد الاتجاهات بين أسواق دول المنطقة وأسواق بقية دول العالم.

استعراض الوضع الاقتصادي تتمة



المتحدة، حدث تبادل في الوزن بين المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة ضمن مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي خلال عام ٢٠٠٣. فقد ارتفع وزن السوق السعودي من ٤٨٪ إلى ٥٠٪، بينما هبط وزن سوق الإمارات العربية المتحدة من ١٥٪ إلى ١١٪ خلال نفس الفترة.

كما ساعد الأداء الجيد للأسماء القطرية في رفع وزن دولة قطر في مؤشر مؤسسة الخليج للاستثمار الإجمالي خلال عام ٢٠٠٣ من ٥٪ إلى ٥٧٪. في حين أن التباين العام في كل من الأداء وحركة إدراج الشركات الجديدة في البحرين قد دفع بوزن هذا السوق إلى الانخفاض من ٣٪ لعام ٢٠٠٢ إلى ٢٪ لعام ٢٠٠٣.

ولإيجاز ما سبق، يمكن القول أن اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية قد تمنتت بأداء جيد خلال العام بفضل العديد من التطورات الإيجابية المتمثلة في أسعار النفط القوية، وانفراج الأجواء الجيو-سياسية بعد انتهاء الحرب في العراق، والنموا القوي للاقتصاديات العالمية. وقد انعكس ذلك من خلال التحسن القوي في المالية العامة لحكومات دول المجلس وميزانها التجاري. كما شهدت أسواق الأسهم في تلك الدول تحسن واضح. ومن المؤكد أن تراجع قيمة الدولار كان له تأثير سلبي على اقتصاديات دول المجلس من حيث انخفاض القوة الشرائية لعوائد النفط والزيادة المحتملة في التضخم المستورد. ولكن يفترض في المحصلة أن يثبت عام ٢٠٠٣ أنه كان واحداً من أفضل الأعوام في التاريخ القريب لاقتصاديات المنطقة.



إن الأسواق الرأسمالية الخليجية المتّدّمة، اتاحت لمؤسسة الخليج للاستثمار
توفير منتجات استثمارية مرغوبة من قبل المستثمرين.

استعراض الوضع المالي

هدفنا المالي: تحقيق أقصى قيمة ممكنة لاستثمار المساهمين على المدى الطويل من خلال أداء مالي متميز على الدوام، مع الحفاظ على وضع مالي قوي.

هدف أدائنا المالي: تحقيق النمو المستهدف لكل من الإيرادات والعائد على حقوق المساهمين بصورة منتظمة، مع توزيع أرباح الأسهم المناسبة.

هدف وضعنا المالي: الإدارة الفعالة لمختلف أنواع المخاطر المرتبطة بأعمالنا، والحفاظ على مستوى جودة الأصول، وقوة القاعدة الرأسمالية والسيولة، وتحقيق النمو المستهدف للموجودات.

الهامش من محفظة أوراق الدين هي المساهم الرئيسي في إيرادات الفوائد. أما المكونات الرئيسية الأخرى لإيرادات الفوائد فتشمل الإيرادات المحققة من القروض وصناديق الائتمان، والعائد على المستحقات من المساهمين، وصافي إيرادات المتاجرة بالعملات الأجنبية.

واستفادت المؤسسة من البيئة المناسبة المتمثلة في انخفاض أسعار الفائدة، وهذا ما كانت المؤسسة قد توقعته وقامت الإدارة على أساسه بتوسيع محافظ أوراق الدين، ما أدى إلى مت苏ط أعلى في حجم هذه المحافظ وإلى تحسن الهوامش لعام ٢٠٠٣. ونتيجة لذلك، ارتفع إجمالي صافي إيرادات الهوامش من المحافظ بحوالي ٢٤٪ خلال العام. وقامت المؤسسة خلال الربع الأخير من العام بتغطية جزء رئيسي من أوراق الدين طول الأجل والتي تحمل سعر فائدة ثابت حماية لها من زيادة محتملة في أسعار الفوائد. وهذا ما مكّن المؤسسة من حماية الأرباح المستقبلية في أكثر الأوقات ملاءمة.

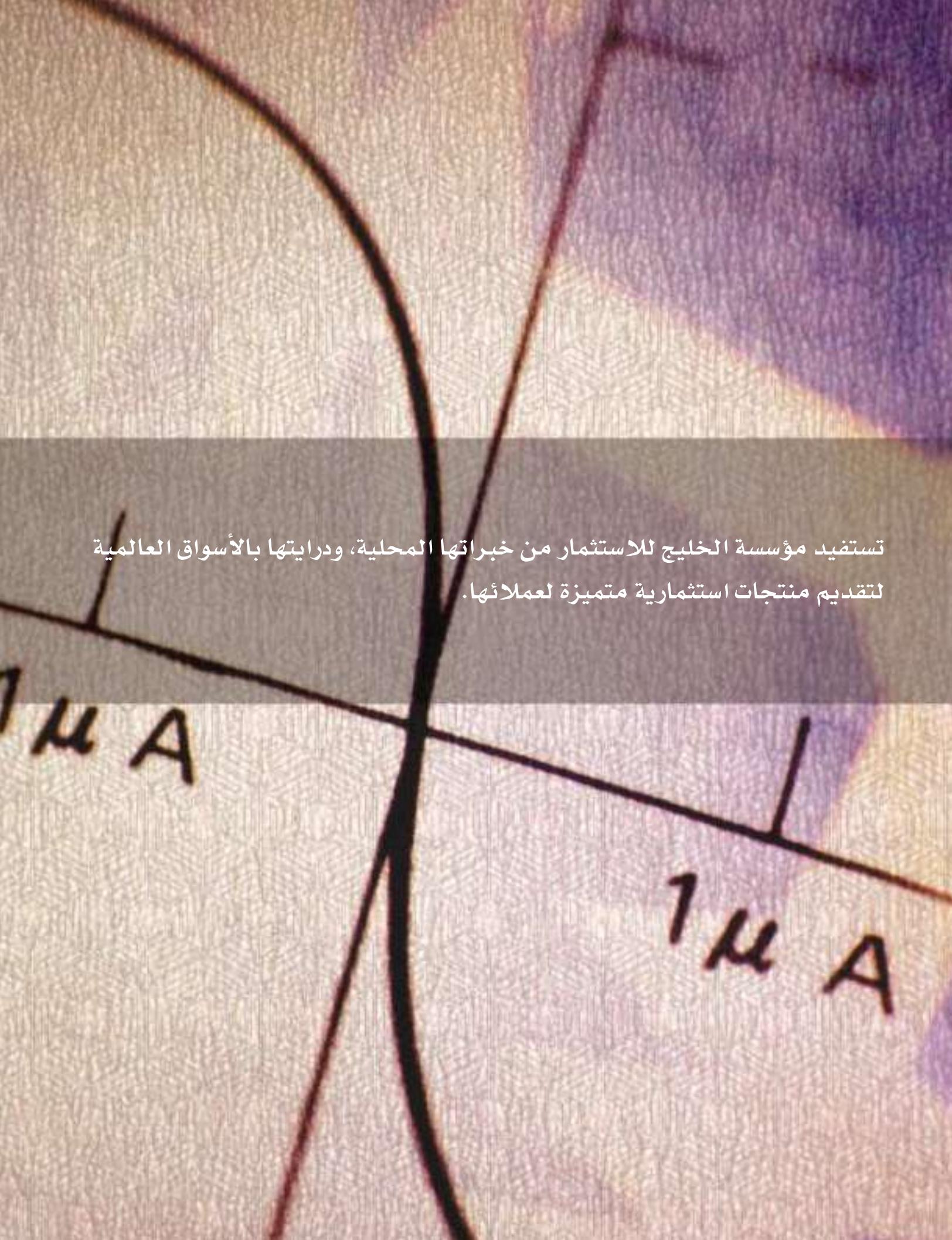
وتحققت المستحقات من المساهمين والناشئة من بيع بنك الخليج الدولي في عام ٢٠٠١ عائدًا تناضلياً بلغ حوالي ٤٪ خلال عام ٢٠٠٢. وقد انخفض الإيراد من هذه المستحقات إلى ١٨,٧ مليون دولار من ٢١,١ مليون دولار في عام ٢٠٠٢ نتيجة لانخفاض الرصيد المستحق. (وقد وردت تفاصيل هذه العملية في الإيضاح رقم (٧) حول البيانات المالية).

وقد عمدت المؤسسة إلى زيادة استثماراتها في صناديق الائتمان كأدوات بديلة لمحفظة القروض، حيث تحقق صناديق الائتمان عوائد ممتازة معدلة بأوزان المخاطر. ونتيجة لذلك، فإن الإيرادات من هذه الصناديق، والتي تشكل ما يزيد عن ٨٦٪ من بند الإيرادات من القروض وصناديق الائتمان، قد سجلت زيادة بحوالي ٧٪ مقارنة بالعام السابق. وبلغت الإيرادات من محفظة

تحليل صافي الإيرادات
كان عام ٢٠٠٣، الذي يصادف الذكرى السنوية العشرين لبدء عمليات مؤسسة الخليج للاستثمار، عاماً آخر من الأداء الممتاز للمؤسسة، سواء من حيث النمو أو توسيع مصادر الإيرادات. فقد بلغ صافي الربح للسنة ١٢٥ مليون دولار أمريكي، ما يمثل زيادة بنسبة ٣٨٪ تقريباً مقارنة بالعام السابق. ويمثل صافي الربح عائدًا على حقوق المساهمين بنسبة ١١,٣٪ وعائدًا على رأس المال المدفوع بنسبة ١٦,٧٪. وكان السبب الرئيسي لهذا النمو في الأرباح مضاعفة "الإيرادات التشغيلية الأخرى". أما صافي إيرادات الفوائد، وهو المكون الآخر لإيرادات التشغيل، فقد ارتفع بحوالي ٩٪ خلال العام.

ولقد نجحت المؤسسة في توسيع مصادر الإيرادات خلال عام ٢٠٠٣. فالأنشطة المدرة للرسوم سجلت نمواً بمقابل الضعفين في الأرباح كما تم خلال العام إنشاء وحدة للأعمال المصرافية الإسلامية التي تستهدف في نشاطها قطاعاً ينطوي على احتمالات نمو قوي في المستقبل. وإضافة إلى ذلك، ومن خلال نطاق متنوع جديد من استراتيجيات الأصول البديلة، نجحت المؤسسة في تعزيز الوضع الإجمالي للعائد إلى المخاطر. وقد أثمرت المبادرات الاستراتيجية التي اتخذتها المؤسسة خلال السنين الماضيتين في بناء أساس متين للنمو المستقبلي.

صافي إيرادات الفوائد وإيرادات مشابهة
ارتفع إجمالي إيرادات الفوائد والإيرادات المشابهة خلال عام ٢٠٠٣ بنسبة ٧,٢٪ إلى ٤٠,٨ مليون دولار أمريكي. وكان من شأن الزيادة البالغة ٢,٩٪ في مصاريف الفوائد والتي جاءت أقل نسبياً، إن بلغ صافي إيرادات الفوائد ٩١ مليون دولار أي بزيادة ١٤,٩٪ عن مستوى في العام السابق. وظلت إيرادات



تسقى مؤسسة الخليج للاستثمار من خبراتها المحلية، ودرايتها بالأسواق العالمية
لتقديم منتجات استثمارية متميزة لعملائها.

استعراض الوضع المالي تتمة

للقود المالية المستقبلية التي يديرها عدد كبير ومتعدد من المدراء الخارجيين. ومن خلال المراقبة الوثيقة والاستخدام المستمر للأمثل لمحفظة الاستثمارات البديلة، تضاعفت أرباح هذه المحفظة بواقع ثلاثة مرات خلال عام ٢٠٠٣. أما الإيرادات من التعامل بالأسهم الخليجية فقد بلغت ٣,٧ مليون دولار خلال العام بدفع من الأداء القوي للأسوق الإقليمية. ويمثل الرصيد المتبقى من إيرادات هذا البند الأرباح المحققة من محفظة المتاجرة بالسندات.

وتم تحقيق ربح بمبلغ ٨٠ مليون دولار نتيجة لبيع استثمارات معينة ضمن محفظة الأوراق المالية للاستثمار. ويمثل ربح بيع الأوراق المالية المتاحة للبيع، والذي بلغ في مجموعه ٣,٦ مليون دولار، الأرباح المحولة من حقوق المساهمين لدى بيع مثل هذه الأصول. ويعزى جزء جوهري من هذا المبلغ إلى الأرباح المحققة من سندات رأس المال المساندة لعملية تمويل مشتركة أدارتها المؤسسة خلال العام. كما تم تحقيق أرباح من بيع استثمارات مصنفة كمتاجرة لبيع ضمن محفظة الأسهم الخليجية.

وازدادت الإيرادات من الاستثمارات في الصناديق الدولية لأسهم الشركات الخاصة إلى ٥,١ مليون دولار في عام ٢٠٠٣ عن مستوىها البالغ ٣ مليون دولار في العام السابق. وتعتقد إدارة المؤسسة بأن الانتعاش التدريجي الذي شهدته القطاع العالمي لأسهم الشركات الخاصة خلال عام ٢٠٠٣ من المحتمل له أن يستمر في المستقبل.

وقد ازدادت الإيرادات من أنشطة الاستثمار في المشاريع ومساهمات الأسهم بنسبة ٨٠,٦٪ في عام ٢٠٠٣ مقارنة بالعام السابق، لتصل إلى ٢٦ مليون دولار. ويمثل هذا المبلغ حصة المؤسسة من الأرباح غير المجمعة

القروض التي أخذ حجمها في الانخفاض ٢ مليون دولار أمريكي لعام ٢٠٠٣ مقارنة بمبلغ ٤,٣ مليون دولار لعام ٢٠٠٢.

ويتضمن الإيضاح رقم (٢٢) حول البيانات المالية شرحاً مفصلاً لفجوة حساسية معدل الفائدة بالنسبة للمؤسسة. وقد تم الحدّ من مخاطر فروقات أسعار الفائدة بفضل الفرق المحدود بين إعادة تسعير معظم موجودات ومطلوبات المؤسسة.

الإيرادات التشغيلية الأخرى

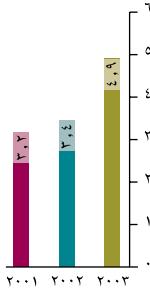
سجلت الإيرادات التشغيلية الأخرى نمواً بلغ الضعف لتصل إلى ٨٧,٢ مليون دولار أمريكي بدفع من التموي القوي في أرباح محفظة الأصول الخاصة بالمؤسسة (والتي تدار محلياً وخارجياً) ومحفظة الاستثمارات المباشرة في المشاريع. وإضافة إلى ذلك، فإن الإيرادات من الرسوم سجلت زيادة أيضاً. وفي عام ٢٠٠٣، شكلت "الإيرادات التشغيلية الأخرى" ما يقارب ٤٨,٩٪ من إجمالي إيرادات التشغيل، مقارنة بـ ٣٥,٥٪ لعام ٢٠٠٢، مما يعكس توافر مصدر للإيرادات أكثر توازناً وتحمّل وضع مخاطر المؤسسة. ويتضمن الإيضاح رقم (١٦) حول البيانات المالية تحليلًا مفصلاً لذلك. وقد تناولنا في الفقرات اللاحقة من هذا التقرير المكونات الرئيسية للإيرادات التشغيلية الأخرى.

ارتفع صافي إيرادات الأوراق المالية للمتاجرة والصناديق المدارة إلى ٢٨,٦ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠٠٣ عن مستوى البالغ ١٠,٣ مليون دولار في عام ٢٠٠٢. وقد شكلت الإيرادات البالغة ٢٤,٦ مليون دولار من الاستثمارات في الاستراتيجيات المحايدة وصناديق التحوط المكون الرئيسي لهذا البند. وهذه الاستثمارات تعطي نطاقاً واسعاً من الاستراتيجيات ومن ضمنها برنامج متعدد

ربع التشغيل مقسوماً على مصروفات التشغيل



صافي الربح مقسوماً على مصروفات التشغيل



بمجموعة متنوعة من المنتجات المالية المتاحة في الأسواق الدولية، إضافة إلى تسويق المنتجات الاستثمارية المطروحة داخلياً في المؤسسة إلى عملاء داخل وخارج المنطقة. وستواصل المؤسسة تركيزها على زيادة وتوزيع إيراداتها من الأتعاب بهدف تنويع مصادر الإيرادات من الأصول الأقل مخاطراً والتي تتطلب استخدامات أقل لرأس المال. ويتضمن هذا البند من الإيرادات مبلغ ٥,٢ مليون دولار تلقته المؤسسة من قرض تم شطبها سابقاً وتحولت ملكيته إلى المؤسسة في سياق بيع جزء من بنك الخليج الدولي عام ١٩٩٩.

مصاريف التشغيل

تظل إدارة المصاريف تمثل أولوية بالنسبة للمؤسسة، فنحن نواصل ممارسة تركيز مكافحة وانضباط شديد في هيكل التكاليف من خلال إدارة المصاريف المتكررة مع تحسين الكفاءة في ذات الوقت من خلال الاستثمار في التكنولوجيا والنظم والتدريب.

وقد سجلت نسبة الإنتاجية، التي تمثل ربع التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل، ارتفاعاً من ٣,٧ مرة في عام ٢٠٠١ إلى ٤,٤ مرة في عام ٢٠٠٢ ثم إلى ٥,٩ مرة في عام ٢٠٠٣. كما ارتفعت نسبة صافي الربح، بعد استقطاع المخصصات للسنة، مقسوماً على مصروفات التشغيل أيضاً إلى ٤,٩ مرة في عام ٢٠٠٣ من ٣,٤ مرة في عام ٢٠٠٢. أما تكلفة إطفاء الشهرة، التي تم استبعادها من إجمالي مصاريف التشغيل عند احتساب النسب السابقة الذكر، فكانت تكلفة ضئيلة ولا تؤثر إضافتها إلى إجمالي المصاريف بشكل مادي على النسب المذكورة أعلاه.

ت تكون مصروفات التشغيل من تعويضات الموظفين والمزايا الوظيفية وإيجارات المبني ونظم المعلومات الآلية وغيرها من المصاريف. وتتضمن تكاليف

للشركات التابعة والزميلة. كما تلت المؤسسة إيرادات من توزيعات الأرباح بحوالي ٤,٧ مليون دولار في عام ٢٠٠٢، وقد تم إدراج هذا المبلغ ضمن بند "إيراد من توزيعات أرباح". ويمكن أن يعزى الأداء الممتاز خلال العام بشكل أساسى إلى تحسن هامش التشغيل للعديد من الشركات ضمن محفظة استثمارات المؤسسة في المشاريع. وحيث أن معظم المشاريع ضمن هذه المحفظة هي مشاريع في دول مختلفة في مجلس إدارة المؤسسة، فإن فريق الاستثمارات المباشرة في المشاريع يلعب دوراً نشطاً في الادارة الاستراتيجية لهذه الشركات ويراقب أداؤها باستمرار. وتتقيد المؤسسة بسياسة من الانضباط المالي المتشدد عند تقييم وإدارة الاستثمارات في المشاريع، باحثة عن مشاريع توفر معدل عائد تجاري. وتتجدر الإشارة إلى أن العديد من المشاريع التي تساهم فيها المؤسسة هي بطبعتها مشاريع طويلة الأمد وما زالت في مرحلة البداية. ومن المتوقع للإيرادات من هذه المشاريع أن تنمو مع نضوجها.

وبلغ الإيراد من توزيعات الأرباح ٦,٦ مليون دولار. ويكون هذا المبلغ من إيرادات المساهمات في أسهم الشركات الخاصة، ومحافظ الأسهم والاستثمارات في المشاريع. وبلغت الأتعاب والعمولات والإيرادات المختلفة ما مجموعه ١٥,٩ مليون دولار، أي بزيادة قدرها ٢٥٪ مقارنة بمستواها في عام ٢٠٠٢. ونتيجة للمبادرات التي اتخذتها المؤسسة على مدى السنين الماضيين لتتوسيع نشاط إدارة الأصول، فإن الأتعاب من هذا النشاط خلال عام ٢٠٠٣ كانت المساهم الرئيسي في هذه الزيادة في الإيرادات. فقد نجحت وحدة أسهم الشركات الخليجية في مضاعفة حجم الأموال المدارة لصالح الغير لتبلغ ٤١٢ مليون دولار كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣. كما حققت وحدة الاستشارات المالية إيرادات من أتعاب خدمات الاستشارات وتعهد الإصدارات. أما وحدة التسويق في المؤسسة فتهدف إلى تزويد قاعدة عملائها الإقليميين

استعراض الوضع المالي تتمة

وقد ورد تحليل تفصيلي لهذه المخصصات في الإيضاح رقم (١٧) حول البيانات المالية.

إيرادات غير عادية

استلمت المؤسسة خلال عام ٢٠٠٣ المبلغ المتبقى وقدره ٩,٣ مليون دولار من أصل المبلغ المقرر لها من لجنة التعويضات بالأمم المتحدة والبالغة قيمته ٢٤,٣ مليون دولار مقابل المطالبة التي تقدمت بها المؤسسة عن الخسائر التي تكبدتها نتيجة للغزو والاحتلال العراقي لدولة الكويت في عام ١٩٩٠، وكانت المؤسسة قد استلمت مبلغ ٢٥ مليون دولار في عام ٢٠٠٢ كدفعة أولى. وقد وردت تفاصيل هذه المبالغ في الإيضاح رقم (١٨) حول البيانات المالية.

تحليل الميزانية العمومية

انسجاماً مع هدفنا الرامي إلى الاستخدام الأمثل لرأس المال من خلال زيادة حجم مجموعة الموجودات والتركيز على معيار العوائد المعدلة بأوزان المخاطر أثناء اتخاذ القرارات المتعلقة بتحصيص الأصول، بلغ مجموع الموجودات خلال العام ٦,٦٩٥,٢ مليون دولار أمريكي، مرتفعاً بنسبة ١٥,٣٪ عن مستوى في العام السابق. وقد شهد عام ٢٠٠٢ توسيعاً أكثر توازناً في الموجودات، حيث سجلت كل من الأوراق المالية للاستثمار والأوراق المالية للمتاجرة ومحافظ أسهم الشركات الخاصة غير المدرجة نمواً من خاتمين. كما تم تسجيل نمو في كل من نشاط الاستثمار المباشر ومحفظة صناديق الاستثمار. كما سعت المؤسسة إلى تنويع مصادر الإيرادات بدرجة أكبر خلال العام مع إنشاء وحدة جديدة للأعمال المصرافية الإسلامية. حيث تم الاستثمار في الصكوك الإسلامية والصناديق العقارية الإسلامية وغيرها من المنتجات الإسلامية التي تتمتع بخصائص فائقة من حيث معادلة العوائد المرجحة بأوزان

الموظفين، وهي المكون الرئيسي لمصروفات التشغيل، تعويضات الحواجز التي تتفاوت حسب الأداء الفردي وأداء المؤسسة ككل. أما تكاليف نظم المعلومات فهي تشمل الإنفاق المتعلق بالتطوير المستمر لنظم الكمبيوتر.

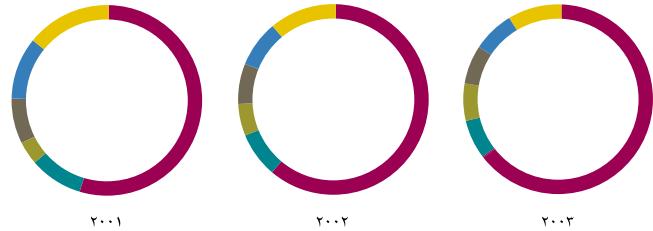
مخصصات خسائر إئتمانية

تحتفظ المؤسسة بمستوى معين من المخصصات لمقابلة الخسائر المرتبطة بمنح التسهيلات الإئتمانية التقليدية للعملاء، والتي نعتقد بأنها خسائر محتملة ويمكن تقديرها بشكل معقول. ونظرًا للطبيعة المتنوعة للأنشطة التي تزاولها المؤسسة، فإن هذه الخسائر قد تنشأ من أنشطة الإقراض والخزينة والاستثمار، علمًا بأن تقدير الخسائر غير مؤكد بطبيعته ويعتمد على الكثير من العوامل ومن ضمنها الأوضاع الاقتصادية الكلية والسياسية، وتغير التصنيف، وتركيزات المخاطر، والتغيرات الهيكيلية في القطاعات وغيرها من العوامل الخارجية الأخرى مثل المتطلبات القانونية والرقابية. وتقوم المؤسسة بمراجعة مثل هذه العوامل وتعيد تقييم كفاية المخصصات دورياً.

ونتيجة للسياسة المحافظة التي تتبعها بشأن المخصصات، بلغ صافي المحمول على حساب مخصصات خسائر إئتمانية خلال العام ٢١ مليون دولار أمريكي مرتفعاً بمبلغ ٢,٧ مليون دولار من مستوى العام ٢٠٠٢ البالغ ٢٨,٣ مليون دولار لعام ٢٠٠٢. وتضمنت المخصصات التي تم تكوينها خلال العام ٢٥,٥ مليون دولار تتعلق بالمشاريع ومساهمات الأسهم، و٥,٧ مليون دولار مقابل قيمة صناديق أسهم الشركات الخاصة غير المدرجة و ٢ مليون دولار مقابل قيمة وديعة مستحقة القبض من بنك قيد التصفية الآن. أما المخصصات البالغة ٣ مليون دولار والتي تم تكوينها مقابل أوراق دين معينة في العام السابق فقد تم عكس قيدها في عام ٢٠٠٣ بفضل تحسن القيمة السوقية لتلك الأوراق.

بيان فئات الموجودات

٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	
%٥٥,١	%٦١,٤	%٦٤,٦	أوراق مالية للاستثمار
%٨,٨	%٧,٤	%٦,٧	القروض وصناديق الاستثمار
%٤,٠	%٥,٣	%٦,٢	الأوراق المالية للمتاجرة والصناديق المداردة
%٧,٦	%٦,٦	%٦,٣	الاستثمار في المشاريع ومساهمات الأسهم
%١٠,٣	%٧,٩	%٧,٠	وداين لدى البنوك وأصول أخرى تحملفائدة
%١٤,٢	%١١,٤	%٩,٢	فئات الموجودات أخرى



بنهاية عام ٢٠٠٢. وتشتمل محفظة الأوراق المالية للاستثمار على الأوراق المالية المتاحة للبيع بقيمة ٣,٧٩٧,٨ مليون دولار وأوراق مالية تحتفظ بها المؤسسة حتى تاريخ الاستحقاق بمبلغ ٥٢٨,١ مليون دولار. ويكون حوالي ثلاثة أرباع أوراق الدين ضمن محفظة الأوراق المالية للاستثمار من سندات بسعر فائدة عائم أو سندات بسعر فائدة ثابتة تمت مبادلتها بسندات بسعر فائدة عائم من خلال عقود مقايضة أسعار الفائدة. أما الرصيد المتبقى فيتضمن أوراق مالية تحمل سعر فائدة ثابتة. وخلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٣، تمت تعطية حوالي ٤٩٦ مليون دولار من الأوراق المالية التي تحمل سعر فائدة ثابتة من خلال أدوات تعويم لسعر الفائدة، الأمر الذي حيد تأثير أي تغير سلبي محتمل في أسعار الفائدة. وكما بنتهاية عام ٢٠٠٢، كانت الأوراق المالية المتبقية والتي تحمل سعر فائدة ثابتة ذات استحقاق قصير الأجل.

وتجلّي الجودة العالية لهذا المحفظة من خلال الأرباح غير المحققة المرتبطة بالمحفظة: فهناك ٩٠ مليون دولار أمريكي أرباح غير محققة تتعلق بالأوراق المالية للاستثمار المتاحة قد تم إدراجها ضمن حقوق المساهمين كما بنتهاية عام ٢٠٠٢. وضمن فئة الأوراق المالية المحفظة بها حتى تاريخ الاستحقاق، تتجاوز القيمة العادلة لهذه الاستثمارات قيمتها الدفترية بحوالي ٨,٥ مليون دولار. وهذه الزيادات الهامة في القيمة السوقية دليل على الجودة الفائقة لمكونات هذه المحفظة. وضمن فئة الأوراق المالية المحفظة بها حتى تاريخ الاستحقاق أيضاً، تم عكس قيد المخصصات البالغة ٣ مليون دولار خلال العام نتيجة لتحسين جودة الأوراق المالية ذات العلاقة. وكما بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، اقتصرت المخصصات الالزامية مقابل الانخفاض المحتمل في قيمة محفظة الأوراق المالية للاستثمار البالغة ٤,٣ مليارات دولار، على مبلغ ٢,٣ مليون دولار.

المخاطر. كما تم تخفيض الرصيد المستحق من المساهمين بمبلغ ٨٧,٢ مليون دولار أمريكي خلال عام ٢٠٠٣.

وتواصل المؤسسة تركيزها الاستراتيجي على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية والشركاء الرئيسيين لتلك الدول في العالم الصناعي. وقد ورد التوزيع الجغرافي لموجودات المؤسسة في الإيضاح رقم (٢٥) حول البيانات المالية.

وتقدم الأجزاء التالية من التقرير تفاصيل حول فئات الموجودات الأساسية للمؤسسة.

الأوراق المالية للاستثمار

شكلت محفظة الأوراق المالية للاستثمار نسبة ٦٤,٦٪ من مجموعة موجودات الميزانية العمومية للمؤسسة كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣. وكانت المؤسسة قد أنشأت هذه المحفظة لتوفير عائد/هامش ربح مستقر واحتياطي سيولة إضافية. حيث أن نسبة ٨٠٪ من المحفظة مخصصة للأوراق المالية ضمن منطقة أمريكا الشمالية وأوروبا وتنطوي نطاقاً واسعاً من القطاعات فإن تنوع مخاطر القطاعات يتحقق قياساً بالاستثمارات الأخرى للمؤسسة في دول مجلس التعاون الخليجي. وت تكون محفظة الأوراق المالية للاستثمار في معظمها من أدوات الدين المصنفة في مرتبة استثمارية والقابلة للتسوية. وقد بلغت الاستثمارات في الأسهم والصناديق ١٢٠ مليون دولار، وهذا ما يشكل أقل من ٢,٨٪ من حجم هذه المحفظة.

وبلغت القيمة الإجمالية للأوراق المالية للاستثمار ٤,٣٢٥,٩ مليون دولار كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣ مقارنة بمستواها البالغ ٣,٥٦٤,١ مليون دولار كما

استعراض الوضع المالي تتمة

خلال سنة واحدة. وقد وردت تفاصيل بيان استحقاق القروض والسلفيات في الإيضاح رقم (٢١) حول البيانات المالية، بينما وردت في الإيضاح رقم (٦) تفاصيل أخرى بما فيها مخصص خسائر القروض.

وبلغ مجموع مخصصات خسائر القروض، بما في ذلك كفالات القروض، ٧,٢ مليون دولار كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣. وبلغت المخصصات المحددة المكونة لمخاطر أطراف مقابلة ٥,٠٠ مليون دولار، في حين بلغت المخصصات العامة ٥,٠٢ مليون دولار. وقد تم تكوين كامل المخصصات المحددة البالغة ٥,٢ مليون دولار مقابل قروض وكفالات ومخاطر مرتبطة بالاستثمارات في المشاريع. ويتم تكوين المخصصات المحددة للقروض بحيث تقتضي الخسارة المقدرة المحتملة، بينما يتم تكوين المخصصات العامة لتفطية الخسارة المستقبلية المحتملة والتي لم يتم تحديدها بعد. وتقوم سياسة المؤسسة على شطب القروض بعد استفاداز كافة الوسائل الممكنة لإعادة جدولتها أو تحصيلها وبعد أن يتضح بجلاء إن إمكانية تحصيلها في المستقبل أصبحت بعيدة جداً.

وكما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢، لم تكن هناك قروض غير مؤدية ضمن محفظة قروض المؤسسة.

الأوراق المالية للمتاجرة والصناديق المدارة

سجلت محفظة الأوراق المالية للمتاجرة والصناديق المدارة نمواً بنسبة ٤٣,٤٪ لتبلغ ما مجموعه ٤١١,٩ مليون دولار أمريكي بنهاية عام ٢٠٠٢. ويكون معظم حجم هذه المحفظة من استثمارات في نطاق متعدد من استراتيجيات الأصول البديلة التي يديرها مجموعة متنوعة من المدراء الخارجيين. وتم مراقبة محفظة الاستثمار في استراتيجيات الأصول البديلة

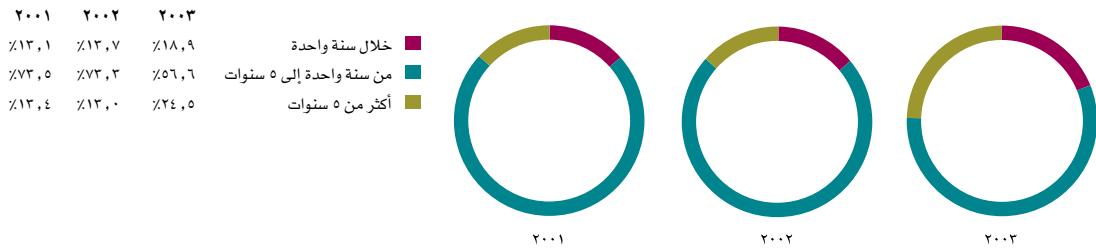
وقد ورد في الصفحة (٢٦) وفي سياق مناقشة إدارة المخاطر، تحليل للمخاطر الائتمانية لمحفظة الأوراق المالية للاستثمار، بينما ورد التفاصيل الأخرى حول ذلك، بما فيها بيان تصنيف الأوراق المالية للاستثمار، في الإيضاح رقم (٥) حول البيانات المالية.

القروض وصناديق الائتمان

تشمل هذه الفئة القروض والسلفيات البالغة قيمتها ٨٥,٨ مليون دولار والاستثمارات في صناديق الائتمان بمبلغ ٣٦٠ مليون دولار. وقد انخفضت القروض المستحقة بحوالي ٢٩,٦٪ مقارنة بالعام السابق، وذلك انسجاماً مع القرار الاستراتيجي بالتوقف عن هذا النوع من النشاط والسماح ببقاء القروض القائمة في دفاترنا حتى تاريخ استحقاقها. علمًا بأن نسبة ٥٣,٧٪ من القروض القائمة حالياً سوف تستحق بنهاية عام ٢٠٠٤. وكمودادات بديلة عن القروض، ارتفعت الاستثمارات في صناديق الائتمان بنسبة ١٨٪ مقارنة بمستواها في العام السابق. إن صناديق الائتمان، التي تدر هامش أعلى مقارنة بمحفظة قروض المؤسسة، تدار من قبل مدراء صناديق دوليين ذوي خبرة طويلة وسمعة عالية وتتوفر عوائد أعلى معدلة بأوزان مخاطرها. وكما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣، كانت القروض والسلفيات مقدمة بكاملها لعملاء ضمن دول مجلس التعاون، ومنها حوالي ٣٢,٣ مليون دولار لحكومات دول المجلس، ولم تكن هناك تركيزات هامة في القطاع الصناعي بنهاية العام. علمًا بأن الاستثمارات في صناديق الائتمان كانت موزعة بين العديد من المدراء ضمن أمريكا الشمالية.

واستناداً إلى الاستحقاقات التعاقدية كما بتاريخ الميزانية العمومية، فإن نسبة تزيد عن ٧٥,٥٪ من القروض القائمة والاستثمارات في صناديق الائتمان، كانت ستستحق ضمن فترة خمس سنوات، بينما كانت نسبة ١٨,٩٪ منها تستحق

بيان استحقاق القروض وصناديق الائتمان



البيانات المالية بيان الاستحقاق وبيان التوزيع الجغرافي للودائع، على التوالي. حيث يتضح من الجدولين أن حوالي ٣٥٣,٧ مليون دولار أو ٨٥,٧٪ من القيمة الإجمالية للودائع لدى البنك قد استحقت خلال ١٢ شهراً، ومنها ٧٣,٠ مليون دولار كانت تستحق خلال ثلاثة أشهر. وكانت ما نسبته ١٦,٥٪ فقط من مجموع الودائع لدى مؤسسات مالية غير مصرافية. أما الموجودات السائلة الأخرى في الميزانية العمومية فقد اشتملت على أوراق مالية مشتراء بموجب اتفاقيات إعادة شراء بمبلغ ٤٦,٥ مليون دولار، وعلى نقد في الصندوق وأرصدة لدى البنك بمبلغ ١١,٥ مليون دولار.

بصورة مستمرة، كما تعاد هيكلتها من حين لآخر لتناسب أهداف المؤسسة من حيث معادلة العائد إلى المخاطر، مع السعي نحو توسيعها تبعاً لمعدلات النمو المستهدفة. وقامت المؤسسة باستثمار مبالغ جديدة قدرها ٥٠ مليون دولار أمريكي في هذه المحفظة، مما رفع إجمالي الاستثمارات في استراتيجيات السوق المحايدة وصناديق التقنية إلى حوالي ٣٦٥,٦ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣. وقد سجل صندوق الاستراتيجيات البديلة، الذي تديره مؤسسة الخليج للاستثمار بالتعاون مع مدراء ذوي سمعة دولية عالية، سنة أخرى من الأداء الناجح.

صناديق الأسهم

بلغ حجم محفظة صناديق الأسهم ١٤١ مليون دولار أمريكي في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، مرتقاً بنسبة ٦٣٠,٦٪ مقارنة بالعام السابق. وتستثمر المؤسسة هذه المحفظة بصورة رئيسية في الأسهم ذات الطبيعة التمويلية المشتركة وفي نطاق واسع من صناديق أسهم الشركات الخاصة المدارة خارجياً. وتستثمر هذه الصناديق في عمليات التملك المملوكة وغير المملوكة بالدين، وفي عمليات الشخصية وإعادة الرسملة، والشركات ذات النمو السريع، وعمليات تمويل التوسع في الأعمال، وحالات التحول في الاتجاه، وغيرها من الحالات الخاصة للأسهم.

ويأتي إداره الأصول في المؤسسة بإدارة محافظ المتاجرة الخاصة بالمؤسسة، وتغطي هذه المحافظ أسواق السندات والأسهم الخليجية. وهذه المحافظ التي تبلغ قيمتها ٤٠,٦ مليون دولار أمريكي تتكون من محفظة متاجرة بالسندات بقيمة ٢٧,٦ مليون دولار أمريكي واستثمارات بقيمة ١٢ مليون دولار أمريكي تقريراً في أسواق الأسهم الخليجية. وتلتزم المؤسسة بالتوجه التدريجي في محافظ أوراق الدين والأسهم لشركات دول المجلس مستفيضة من معرفتها الفريدة بالمنطقة. وقد وردت تفاصيل محفظة الأوراق المالية للمتاجرة في الإيضاح رقم (٤) حول البيانات المالية، علماً بأن الأوراق المالية للمتاجرة والصناديق المدارة تدرج في البيانات المالية بقيمتها السوقية.

وباستثناء الاستثمارات في الأسهم المدرجة، حيث تكون قيمتها العادلة معروفة إلى حدّ موثوق به، فإن الاستثمارات في صناديق الأسهم تدرج بسعر التكلفة. وقد بلغت المخصصات لحالات الانخفاض غير المؤقت في القيمة، والتي تحدد على أساس كل حالة على حدة، ٢٢ مليون دولار أمريكي بنهاية عام ٢٠٠٣. وتم في نهاية العام استخدام مخصصات بمبلغ ٤,٤ مليون دولار مقابل

الودائع لدى البنك وموجودات أخرى تحمل فائدة
بلغ مجموع الودائع لدى البنك ٤١٢,٨ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣. ويشكل مبدأ المعاملة بالمثل سمة أساسية لسياسة سياستنا الخاصة بالإيداعات لدى البنك. وقد ورد في الإيضاحين رقم (٢١) ورقم (٢٥) حول

استعراض الوضع المالي تتمة

وازداد صافي المخصصات خلال العام بمبلغ ٢٥,٥ مليون دولار. وترجع معظم هذه الزيادة إلى تحويل نتائج السنة بمبلغ ٢١ مليون دولار مقابل الاستثمار في الشركة العربية للألياف الصناعية والتي تتخذ من المملكة العربية السعودية مقرًا لها. وقد ورد في الإيضاح رقم (٩) حول البيانات المالية تحليل تفصيلي لهذه المحفظة بما في ذلك تحليل للاستثمارات في الشركة التابعة غير المجموعة والشركات الزميلة. كما وردت في الصفحة (٧١) من هذا التقرير قائمة بالاستثمارات المباشرة للمؤسسة في منطقة مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

المستحقات من المساهمين

بلغت المستحقات من المساهمين ٣٩٩,٧ مليون دولار كما بنتهاية عام ٢٠٠٣. وبعد بيع بنك الخليج الدولي في عام ٢٠٠١، كان مبلغ ٥٧,١ مليون دولار يمثل إيرادات البيع مستحقةً من المساهمين كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وخلال عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣ تم تسديد مبلغ ١٧,٤ مليون دولار من قبل المساهمين، فانخفض رصيد هذه المستحقات إلى ٣٩٩,٧ مليون دولار في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣. ويكتسب الرصيد المستحق معدل عائد تناصفي. وكما اتضحت خلال العامين الماضيين، ينوي الشركاء تسديد هذا الرصيد المستحق على مدى السنوات القليلة القادمة من خلال أرباح الأسهم النقدية الموزعة من بنك الخليج الدولي ومن المؤسسة. وقد وردت تفاصيل إضافية حول ذلك في الإيضاح رقم (٧) حول البيانات المالية.

العقارات والموجودات الأخرى

بلغ إجمالي الموجودات الأخرى، شاملة العقارات والموجودات الثابتة، ما مجموعه ٢١٧,٩ مليون دولار كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣، ومنها مبلغ ٣٦,٢ مليون دولار للعقارات والموجودات الثابتة الأخرى. أما المبلغ المتبقى وقدره

استثمارات مشطوبة، بينما تم تكوين مخصصات بمبلغ ٥,٧ مليون دولار مقابل الانخفاض المتوقع في قيمة استثمارات معينة. وقد وردت تفاصيل صناديق الأسهم في الإيضاح رقم (٨) حول البيانات المالية.

الاستثمارات في المشاريع والمساهمات في الأسهم

بلغت الاستثمارات في المشاريع ومساهمات الأسهم ٢٨٢,٣ مليون دولار أمريكي بنتهاية عام ٢٠٠٢ مقارنة بمبلغ ٢٧٥,٨ مليون دولار كما بنتهاية عام ٢٠٠٢. وتشمل هذه الفئة من الاستثمارات مزيجًا من الاستثمارات في شركات خليجية تابعة غير مجمعة، وحصص أسهم في شركات بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

وخلال عام ٢٠٠٢، قامت إدارة الاستثمارات المباشرة بالاستثمار في مشروعين جديدين، كما أجرت عمليات تقدير شاملة للعديد من فرص الاستثمار في مشاريع أخرى. فقد لعبت المؤسسة دوراً فاعلاً في إنشاء شركة جديدة لتقديم الخدمات المصرفية باستخدام بطاقات الائتمان المصرفي وهي شركة "دلتا الخليج للخدمات" ومقرها في مدينة دبي للإنترنت بدولة الإمارات العربية المتحدة، حيث تملك المؤسسة نسبة ٥٠٪ من رأس المال تلك الشركة. وهذا المشروع المشترك مع "دلتا سنغافور" سيوفر مجموعة متنوعة من الخدمات المصرفية وهي خدمات مساندة للشركات العاملة في قطاع الخدمات المالية. أما الاستثمار الثاني الجديد فكان في مشروع "شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية" التي تتخذ من الكويت مقراً لها، وهي أيضاً مشروع مشترك تقوم مؤسسة الخليج للاستثمار بدور المساهم الرئيسي فيه. وستقوم هذه الشركة بتصنيع وتسويق وصيانة اللفائف الكهربائية للمحركات والمولدات الكهربائية وغيرها من المعدات الكهربائية.

١٩١,٧ مليون دولار فهو يمثل الفوائد المتراكمة المستحقة القبض، وقيمة الشهرة للممتلكات الجديدة، وفائض إعادة تقييم الأدوات المالية المشتقة، وصندوق التقاعد، والذمم المدينية، والمصروفات المدفوعة مسبقاً وموجودات متعددة أخرى، وقد وردت تفاصيل هذه الأصول في الإيضاحين رقم (١٠) و(١١) حول البيانات المالية.

وقد وردت لاحقاً، في سياق تناول إدارة المخاطر، مناقشة أكثر تفصيلاً للسيولة، والتمويل، ومحاذيف، المخاطر المرتبطة بأشطة أعمالنا، والقوة الرأسمالية للمؤسسة.

A close-up photograph of a person's hand holding a stack of approximately ten Saudi Arabian coins. The coins are arranged vertically, showing their circular shape and the intricate gold-colored emblem of the Kingdom of Saudi Arabia in the center. The background is dark and slightly blurred.

بقدراتها المالية القوية وخبراتها الاستثمارية العريقة، تحقق المؤسسة أداءً متميزاً
في خدمة الاقتصاديات الخليجية.

يتمثل الهدف المالي للمؤسسة في تحقيق عوائد تناافية منتظمة مع إبقاء المخاطر ضمن معدلات مقبولة في الوقت ذاته. وإدراكاً من المؤسسة للعلاقة بين العوائد والمخاطر، فإن إدارة المخاطر تشكل جزءاً لا يتجزأ من الهدف الاستراتيجي للمؤسسة.

الرئيسية بين الإدارة وبين دوائر الأعمال التي نشأت عنها المخاطر، حيث يساعد الادارة في تحديد وقياس حجم المخاطر الراغبة في قبولها ومن ثم إبلاغ دوائر الأعمال بذلك، وضمان بقاء المخاطر ضمن الحدود المقبولة لدى الادارة.

ولا تتحصر مسؤولية إدارة المخاطر في قسم واحد ضمن المؤسسة، فالفلسفه التي تتبعها المؤسسة تقوم على تشجيع ثقافة الادارة الحكيمه للمخاطر في مختلف وحدات انشطة الأعمال والخدمات المساندة.

ومن منظور رقابي، يتم تسهيل عملية إدارة المخاطر من خلال عدد من الإدارات الرقابية المستقلة إضافة إلى قسم إدارة المخاطر. وتشمل هذه الوحدات التي تتبع مباشرة إلى الادارة العليا كلاً من الرقابة المالية، والتدقیق الداخلي، والمتابعة والائتمان. وهذا الأسلوب المتعدد الأوجه يساعد على إدارة المخاطر بصورة فعالة من خلال تحديد ومراقبة المخاطر من منظور متعدد الجوانب.

وستتم مناقشة عملية إدارة المخاطر الأربع بمزيد من التفصيل في الفقرات التالية من هذا التقرير.

مخاطر الائتمان

تتتجه مخاطر الائتمان عن إمكانية حدوث خسائر نتيجة عدم وفاء المدين بكامل التزاماته التعاقدية إزاء المؤسسة. وتسعى المؤسسة في مختلف أوجه انشطتها المدرجة في الميزانية العمومية والخارجية عنها إلى انتقاء المخاطر بحكمة وإدارتها بشكل فعال لتحقيق عوائد تناافية. وتم إدارة مخاطر الائتمان على مستوى المعاملة والمدين والمحفظة في آن واحد.

فتغير ظروف الأعمال باستمرار وتسارع قد زاد من درجة تعقيد وتنوع المخاطر. لكن الهدف من إدارة المخاطر ليس تجنبها بل فهمها وإدارتها بالشكل المناسب.

وينتاج عن مختلف أنشطة المؤسسة نطاق واسع من المخاطر، ويتم تصنيف وقياس هذه المخاطر ضمن أربع فئات رئيسية هي مخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر السيولة ومخاطر العمليات. وقد كانت إدارة هذه المخاطر من خلال الاستثمار في المعارف ونظم المعلومات من الأولويات التي تركز عليها المؤسسة. وإدارة هذه المخاطر إدارة فعالة، تستخدم المؤسسة مزيجاً من الموارد ومن أهمها الموظفون الأكفاء ذوو الخبرة الطويلة، والأدوات التحليلية الكمية، والاستثمار المستمر في نظم المعلومات. علماً بأن الأساليب النوعية والكمية المستخدمة في تحقيق أقصى عائد ممكن مقابل المخاطر تشمل الاستعانة بمعلومات مستقاة من الماضي والاتجاهات في بيئه الأعمال الراهنة والتوقعات المستقبلية.

وتبدأ عملية إدارة المخاطر مع قيام الادارة بتحديد حجم المخاطر الراغبة بقبولها. ويتبع ذلك عملية مكونة من ثلاث خطوات هي: تحديد وقياس مختلف المخاطر الناتجة، ومتابعة هذه المخاطر، وأخيراً تحقيق أقصى حد ممكн من العوائد مقابل هذه المخاطر.

وتمثل المهمة الأساسية لقسم إدارة المخاطر المستقل في تطوير والمحافظة على إطار مشترك لإدارة المخاطر يكون أساساً لوضع السياسات والحدود القصوى للمخاطر، وتعزيز قدرة المؤسسة على إدارتها، وتقدير الأداء، وتحصيص أوجه استخدام رأس المال. ويقوم هذا القسم بدور حلقة الوصل

إدارة المخاطر تتمة

أنشطة الاستثمارات المباشرة (في المشاريع) حسب القطاع



مصادر مخاطر الائتمان (الاكتشاف مرجحاً بأوزان المخاطر الائتمانية)



المراقبة هذه، حيث تطبق المؤسسة بصورة فعالة نظماً متقدمة قادرة على مراقبة وضبط أنشطة قبول المخاطر وقت حدوثها تقريباً.

وكما بنهاية عام ٢٠٠٢، كانت المكونات الرئيسية لإجمالي المخاطر الائتمانية للمؤسسة تمثل في القروض وصناديق الائتمان والاستثمارات المباشرة في المشاريع، وصناديق الأسهم، والأوراق المالية للاستثمار.

وتابعت المؤسسة ضمن محفظة القروض والسلفيات أسلوب التركيز المعتمد على دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، فهي منطقة نفهم جيداً القوى المحركة فيها ويتوفر لدينا فهم أفضل لطبيعة المخاطر المرتبطة بها. أما صناديق الائتمان التي يديرها عدد من مدراء الصناديق ذوي الخبرة ومراتب التصنيف العالية، فهي تستثمر في معاملات هيكلة مالية ذات جودة فائقة.

وفي سياق ممارستها لنشاط الاستثمار المباشر في المشاريع، قامت المؤسسة مع مرور السنين بمراجعة ما مجموعه ٤٠٠ مفترحاً استثمارياً، واستثمرت المؤسسة في ٣٤ مشروعًا كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢. وتتبع المؤسسة أسلوب التقييم المتشدد قبل القيام بأي استثمار، وكما هو موضح في الشكل البياني أعلاه، تمارس المؤسسة توسيعاً سليماً ضمن هذه المحفظة في مختلف القطاعات الصناعية، أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية للاستثمار فإن بيان التصنيف الظاهر في الجدول المبين أعلاه يبرز الجودة الفائقة للأصول التي تقتبها المؤسسة ضمن المحفظة. حيث تشكل أوراق الدين الصادرة عن حكومات دول مجلس التعاون والجهات المصدرة الأخرى المصنفة في مرتبة استثمارية ما يزيد عن ٩٤,٧٪ من المحفظة.

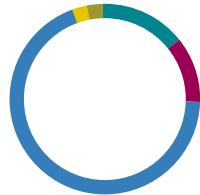
ويوضح الجدول البياني أعلاه تحليلًا للمصادر الرئيسية لمخاطر الائتمان حسب نوع النشاط. وعكس النسب الظاهرة في الجدول الاكتشاف مرجحاً بأوزان المخاطر الائتمانية ومحسوباً على أساس إرشادات بنك التسويات الدولي بخصوص معدل كفاية رأس المال.

وتمثل الأداة الرئيسية المستخدمة لإدارة المخاطر في مجموعة من السياسات والإجراءات الائتمانية المحددة بوضوح. وبالإضافة إلى الإبلاغ عن المخاطر المقبولة لدى الإدارة على شكل حدود مخاطر قصوى لكل دولة ومنتج وقطاع ومدن، فإن هذه السياسات تحدد بالتفصيل عملية قياس ومراقبة المخاطر وطرق الإبلاغ عنها. ويطلب الإطار المتشدد المطبق على المواقف الائتمانية تقييماً دقيقاً وشاملاً للملاءة المالية لكل مدين، وفي ضوء ذلك التقييم تم الموافقة على حدود المخاطر من قبل إدارة المؤسسة. كما تستخدم المؤسسة نظاماً لمراجعة مخاطر كل دولة لوضع حدود المخاطر الإقليمية لها، في حين يتم وضع حدود قصوى لمخاطر كل منتج وقطاع بما يكفل التنويع الواسع النطاق للمخاطر الائتمانية. ويتم تصميم السياسات والإجراءات الائتمانية بما يمكن المؤسسة في مرحلة مبكرة من تحديد المخاطر التي تتطلب مراقبة ومراجعة أكثر تفصيلاً. كما تستخدم المؤسسة طرائق إحصائية ضمن عملية إدارة مخاطر الائتمان لغرض تدبير مبالغ الخسائر المتوقعة وغير المتوقعة لمختلف أنشطة أعمالها.

ورغم أن وحدات الأعمال مسؤولة عن إبقاء المخاطر ضمن الحدود المقررة، فإن المخاطر الفعلية تخضع للمراقبة المستمرة من قبل مختلف وحدات الرقابة المستقلة ومن ضمنها وحدات إدارة المخاطر، والرقابة المالية، والمتابعة والتدعيق الداخلي. وتمثل نظم المعلومات عنصراً رئيسياً في عملية

بيان التصنيف - محفظة الأوراق المالية للاستثمار،

%١٥,١	أوراق دين مصنفة في مرتبة AAA / Aaa
%١١,٠	أوراق مالية لحكومات دول مجلس التعاون الخليجي
%٦٨,٦	أوراق دين لجهات مصدرة أخرى في مرتبة استثمارية
%٢,٥	أوراق دين أخرى
%٢,٨	أسهم



وردت في الصفحة (٢٩) من استعراض الوضع المالي مناقشة لفلسفة المخصصات التي تتبعها المؤسسة ومن ضمنها التحليل الرقمي.

مخاطر الأسواق

تتمثل مخاطر السوق في احتمال حدوث خسارة في قيمة الأدوات المالية نتيجة للتغيرات السلبية في أوضاع السوق. وتكون مخاطر السوق بالنسبة للمؤسسة من ثلاثة عناصر رئيسية للمخاطر هي مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار الأسهم ومخاطر أسعار العملات الأجنبية. وفيما يلي تحليل يستند إلى مكونات المخاطر لأنشطة التعامل في السوق والاستثمارات معاً. وتعكس النسب المئوية في التحليل متوسط القيم المعرضة للمخاطر كل على حدة، مع إغفال آثار التوزيع في مختلف قنوات المخاطر كما وردت في الصفحة (٢٩).

ويتم قياس ومراقبة وإدارة مخاطر السوق على أساس نظري وافتراضي وباستخدام مفهوم القيمة المعرضة للمخاطر. حيث يتم الجمع بين الطرق الإحصائية الكمية وبين حكمة وخبرة الموظفين المختصين، لإدارة مخاطر السوق بصورة فعالة. وتقوم المؤسسة بإدارة مخاطر السوق عن طريق نظام الحدود القصوى والإرشادات التي تحكم نشاط قبول المخاطر على مستوى المعاملة الواحدة أو صافي أوضاع التعامل أو أحجامها أو تواريخ الاستحقاق أو التركزات أو حدود الخسائر القصوى المسموح بها، وذلك بما يكفل بقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة من حيث المبالغ النظرية المفترضة. ويوفر نظام القيمة المعرضة للمخاطر إجراء أكثر حيوية لقياس مخاطر السوق بصورة منتظمة، حيث ينعكس تأثير التغيرات في بيئه الأعمال على قيمة محفظة الأدوات المالية.

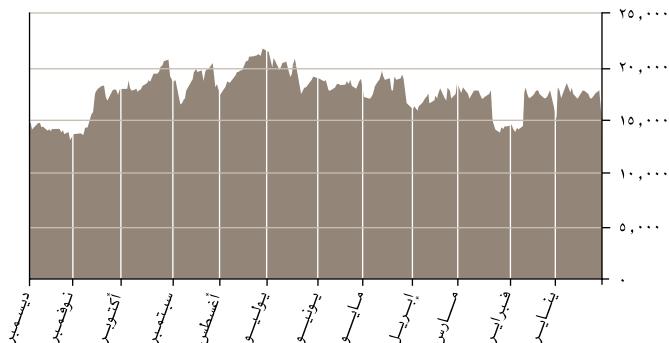
ال أدوات المالية الخارجية عن الميزانية العمومية
تستخدم المؤسسة في سياق مزاولتها لأنشطتها أدوات المشتقات المالية والصرف الأجنبي لتلبية الاحتياجات المالية لعملائها وتحقيق عوائد من عمليات المتاجرة وإدارة تعرضها لمخاطر السوق.

ولقياس ومراقبة المخاطر الائتمانية لأدوات المشتقات المالية والصرف الأجنبي، تطبق المؤسسة إجراءات مماثلة لتلك المطبقة على البنود المدرجة في الميزانية العمومية. وقد بلغ الانكشاف مرجحاً بأوزان المخاطر الائتمانية للبنود الخارجية عن الميزانية العمومية، حوالي ٣٪ من مجموع الانكشاف المرجح بأوزان المخاطر الائتمانية. وهذا المقدار يمثل القيمة السوقية أو التكلفة الاستبدالية لهذه العمليات. أما من حيث الاستحقاق، فإن حوالي ٩٦,٢٪ من عقود الصرف الأجنبي وعقود أسعار الفائدة كانت قصيرة الأجل باستحقاقات خلال سنة واحدة. وتعلق مبالغ المخاطر الائتمانية الناشئة عن هذه المعاملات بمعاملات مع بنوك رئيسية. وتتضمن العمليات الخارجية عن الميزانية العمومية أيضاً بنوداً محتملة تتعلق بالائتمان وتهدف إلى تلبية الاحتياجات المالية لعملاء المؤسسة. ويتضمن الإيضاح رقم (٢٢) والإيضاح رقم (٢٤) حول البيانات المالية تحليلًا تفصيليًّا للمخاطر الائتمانية للبنود المحتملة المتعلقة بالائتمان وللأدوات المالية المشتقة ومنتجات الصرف الأجنبي.

ورغم أن المؤسسة تقوم بإجراء تحليل تفصيلي ودقيق قبل قبولها للمخاطر الائتمانية، إلا أن أحداً غير متوقعة قد تسبب انخفاضاً في الجودة الائتمانية لعملية ما، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث خسارة. ولذلك، فإن المؤسسة تقوم بتجنيد معدلات مناسبة من المخصصات لتنطيطة مثل هذه الخسائر. وقد

إدارة المخاطر تتمة

بيان القيمة المعرضة للمخاطر يومياً على أساس فترة حيازة 25 يوماً ومعدل ثقة ٩٥٪
(بالآلاف الدولارات الأمريكية)



بمخاطر استراتيجيات الاستثمار البديلة ومن ثم جمعها مع مكونات المخاطر الأكثر تقليدية لفئات الموجودات المدرجة في الميزانية العمومية والخارجية عنها. ولقد بلغ إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر بنهاية عام ٢٠٠٣ ما مجموعه ١٤,٧ مليون دولار.

ويمثل تحليل الاحتمالات المتوقعة عنصراً أساسياً في إطار إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح الافتراض بوجود أوضاع طبيعية تستند إليها النماذج الإحصائية افتراضاً غير ساري المفعول بسبب وقوع أحداث معينة. ويتم توقع الاحتمالات المستقبلية، والتي ينتج عنها تحليل السلوك التاريخي وال العلاقات بين مكونات المخاطر، ومن ثم يتم تحديد مبالغ الخسارة المحتملة، علمًا بأن

مكونات مخاطر السوق - الإجمالية



ويتم احتساب القيمة المعرضة للمخاطر والإبلاغ عنها إلى الإدارة العليا بصورة يومية، وذلك على مختلف المستويات المجمعة، ومن ضمنها المحفظة ووحدة الأعمال والمؤسسة ككل. وبين الجدول التالي متوسط والحد الأدنى والحد الأقصى للقيمة المعرضة للمخاطر لكل من أنشطة المتاجرة في السوق وأنشطة الاستثمار مجتمعة.

ويستند قياس القيمة المعرضة للمخاطر إلى معدل ثقة بنسبة ٩٥٪ وفترة حيازة مفترضة مدتها ٢٥ يوم عمل، وباستخدام بيانات السوق التاريخية المرجحة بالأوزان الأسيّة. كما ورد أعلاه في الجدول البياني للقيمة المعرضة للمخاطر يومياً.

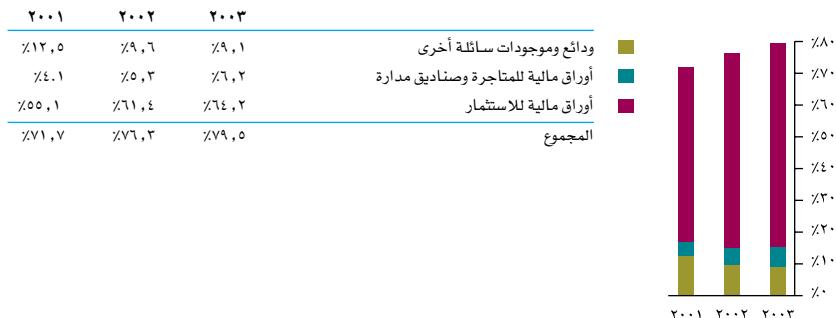
بيان القيمة المعرضة للمخاطر لعام ٢٠٠٣ على أساس فترة حيازة ٢٥ يوم عمل ومعدل ثقة ٩٥٪

٢٠٠٣ ديسمبر ٣١	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بالآلاف الدولارات الأمريكية
٣,٧٣٨	١٦,٦٢٣	٢,٧٣٨	١١,٥٩٦	أسعار الفائدة
١٤,٠١٢	١٤,٠١٢	١٠,١٠٨	١٢,٠١٢	أسعار الأسهم
٧٦١	٢,٢١٠	٦٥٩	١,٢١٩	أسعار صرف العملات الأجنبية
١٤,٧١٣	٢١,٤٤٩	١٣,٤٠١	١٧,٦٨٠	المجموع

معظم هذه الاحتمالات يتم استخلاصها من الأحداث الاقتصادية الكلية الماضية معدلة بالتوقعات المستقبلية.

ويتبين من الجدول أعلاه أن متوسط القيمة الإجمالية المعرضة للمخاطر في عام ٢٠٠٣ قد بلغ ١٧,٧ مليون دولار أمريكي، وهو متوسط مماثل لمتوسط القيمة الإجمالية لعام ٢٠٠٢. خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٢، تمت تعطيلية جزء من الأوراق المالية طويلة الأجل وذات سعر فائدة ثابت باستخدام عقود مبادلة أسعار الفائدة، الأمر الذي أدى إلى انخفاض كبير في القيمة المعرضة للمخاطر أسعار الفائدة. كما يتم تحديد القيمة المعرضة للمخاطر المرتبطة

نسبة الموجودات السائلة



وتلي الفقرات التالية الضوء على قياس تقطيلية السيولة في المؤسسة.

نسبة الموجودات السائلة

إن نسبة الموجودات السائلة البالغة ٧٩,٥٪ تعكس المعدل العالي من الموجودات السائلة التي تحتفظ بها المؤسسة في الميزانية العمومية. وبالمقارنة مع ذلك، بلغت نسبة الموجودات السائلة كما بنهاية العام السابق ٧٦,٣٪. وتحسب هذه النسبة بتحديد ذلك الجزء من إجمالي الموجودات الذي يمكن تحويله فوراً إلى نقد سائل بدون تحمل خسائر رأسمالية لا داعي لها. وتشمل الموجودات السائلة الأرصدة لدى البنوك، وأدوات السوق النقدي، والأوراق المالية المشتراء بموجب اتفاقيات إعادة بيع، والودائع، والأوراق المالية. أما الأوراق المالية للاستثمار، والتي تشكل ما يزيد عن ٨٠,٨٪ من الموجودات السائلة، فهي مكونة أساساً من أوراق دين من المرتبة الممتازة والتي يمكن بيعها فوراً.

تنوع مصادر التمويل

تشعى المؤسسة دوماً إلى تنوع مصادرها التمويلية، وضمن هذا الإطار قامت المجموعة في يونيو من عام ٢٠٠٢ بإصدار سندات بسعر فائدة عائد القوي للمؤسسة، مدوماماً بمكانتها الجيدة في الأسواق الإقليمية والعالمية، قد ساهم باتجاه تحقيق هدفها المتمثل في توسيع وتتوسيع قاعدتها التمويلية.

وكما يوضح الجدول البياني في الصفحة (٤١)، تسعى المجموعة على الدوام إلى تحقيق المزيج الأمثل لمصادر التمويل.

مخاطر السيولة

تمثل مخاطر السيولة في عدم تمكן المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها المالية بأسعار معقولة، وتنشأ مخاطر السيولة بسبب:

(١) **مخاطر سيولة التدفقات النقدية:** وتشمل من احتمال عدم قدرة

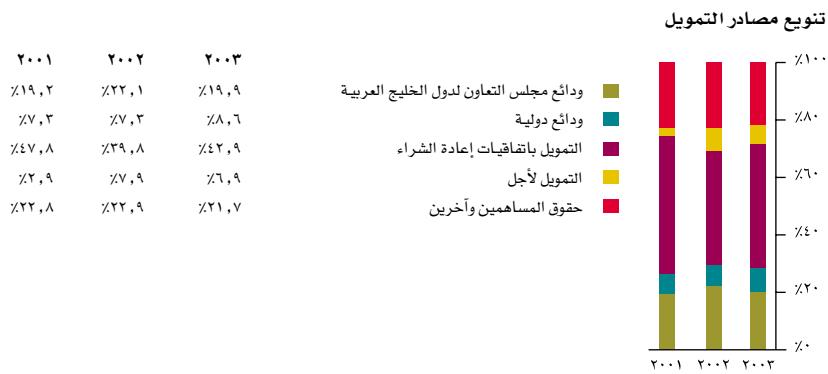
المؤسسة على توفير الأموال بأسعار معقولة وبالاستحقاقات المطلوبة.

(٢) **مخاطر سيولة الموجودات:** وهي تتعلق باحتمال اضطرار المؤسسة إلى بيع موجودات بصورة قسرية.

وتتبني المجموعة أسلوباً متحفظاً في إدارة مخاطر السيولة بهدف الاحتفاظ بمستويات كافية من الأموال والقدرة التمويلية للوفاء بالتزاماتها سواء المدرجة في أو الخارجة عن الميزانية العمومية. وبالإضافة إلى البيانات التاريخية والبيانات الراهنة، فإن أحد العناصر الحيوية في منهج قياس السيولة لدى المؤسسة يتمثل في توقع الاحتمالات المستقبلية التي قد تتطوّر على انكماش في السيولة بسبب وقوع أحداث غير مواتية قد تؤثر سلباً على كل من المؤسسة وعلى النظام المالي ككل، حيث يتم تقييم الاحتمالات البالغة السواء وقياس تأثيراتها على كل من جانبي الموجودات والمطلوبات.

وتعتقد المجموعة أن توفر مركز مالي قوي هو جزء لا يتجزأ من قدرتها على إدارة السيولة وذلك لضمان حصولها بشكل آمن ومستمر على ودائع من كل من العملاء والبنوك. وتطبيق المجموعة ضوابط على السيولة بهدف ممارسة رقابة وثيقة على التدفقات النقدية المستقبلية من الموجودات والمطلوبات المستحقة وبما يكفلبقاء متطلبات السيولة الناتجة عن ذلك محصورة ضمن الحدود المتحفظة المقررة.

إدارة المخاطر تتمة



الأجل وقصير الأجل لمؤسسة الخليج للاستثمار، فقد أعادت تأكيد هذين التصنيفين أيضاً لعام ٢٠٠٢. ونحن نعتقد بأن رفع التصنيف الائتماني للمؤسسة يشير إلى ممارساتها لنشاطها بأسلوب سليم وإلى احتمالات نمو في أعمالها في المستقبل.

ولقد استخدمت المؤسسة مهاراتها التسويقية على مدى السنين لتطوير مصدر للودائع يمكن الاعتماد عليه، وذلك في كل من الأسواق الإقليمية والدولية. وكما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، بلغ إجمالي الودائع من مختلف المصادر ١,٩٠٤,٠ مليون دولار أمريكي، منها ودائع بمبلغ ١,٣٢٩,٩ مليون دولار من الحكومات والبنوك المركزية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية والمؤسسات الأخرى التي توجد مكاتبها الرئيسية في دول المجلس.

ستاندارد اند بورز	موديز	
Baa1	BBB+	الودائع طويلة الأجل
A2	P2	الودائع قصيرة الأجل
C-	-	القوة المالية للبنك

وتعكس هذه التصنيفات الوضع الرأسمالي القوي للمؤسسة، وهيكل ملكيتها، ومركزها في منطقة الخليج، وربحيتها الجيدة، وجودة أصولها، وخبرتها في مواجهة خسائر القروض، والمستوى المهني الرفيع لموظفيها، وكفاءة إدارتها.

القوة الرأسمالية

يمثل رأس المال استثمار المساهمين في المؤسسة، وهو مورد استراتيجي رئيسي يدعم أنشطة أعمال المؤسسة وقوتها للمخاطر في سياق مزاولتها لأنشطتها. وانسجاماً مع الهدف المالي للمؤسسة، تسعى الإدارة إلى توزيع استخدامات أموال هذا المورد بطريقة فعالة ومنتظمة بما يحقق للمؤسسة عوائد تنافسية. كما يعكس رأس المال أيضاً القوة المالية وعنصر الأمان لدى أي مخاطر المؤسسة، ولذا، فإن إدارة رأس المال أمر حيوي في فلسفة إدارة مخاطر المؤسسة، وهي تأخذ في الاعتبار المتطلبات الاقتصادية والرقابية.

بيان استحقاق الموجودات والمطلوبات

يتضمن الإيضاح رقم (٢١) حول البيانات المالية تحليلًا مفصلاً لبيان استحقاق الموجودات والمطلوبات حسب كل فئة من فئتها. وفي ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، كان ما نسبته ٢٣,٧٪ تقريباً من إجمالي الموجودات مستحقاً خلال ١٢ شهراً، بينما كانت نسبة تقارب ٧٥,٩٪ من إجمالي الموجودات الأطول أجلاً عبارة عن أوراق مالية قابلة للبيع فوراً. ويستند بيان الاستحقاق إلى ترتيبات التسديد التعاقدية وبالتالي فهو لا يأخذ في الاعتبار الاستحقاقات الفعلية للودائع. فسجل الودائع لدى المؤسسة من دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية يبيّن أن الودائع القصيرة الأجل من الحكومات والبنوك المركزية بدول المجلس ومن المؤسسات المالية الإقليمية الأخرى كانت تجدد بانتظام على مدى السنوات العديدة الماضية.

التصنيف الائتماني

قامت وكالة ستاندارد اند بورز "Standard & Poors" ، وهي الوكالة العالمية الشهيرة للتصنيف الائتماني، بتغيير نظرتها للتوقعات المستقبلية لمؤسسة الخليج للاستثمار من "مستقر" إلى "إيجابي" في عام ٢٠٠٢، كما أعادت هذه الوكالة تأكيد تصنيفها للمؤسسة على الأمددين الطويل والقصير. أما وكالة موديز (Moody's) والتي قامت في عام ٢٠٠٢ برفع التصنيف الائتماني طويل

رأس المال الرقابي

وبهدف الاستخدام الأمثل لرأس المال، طورت المؤسسة برنامجاً لنمو تدريجي على مراحل لتنفيذ خلال السنوات القليلة القادمة، وسيتم تنظيم عملية النمو هذه بمعايير رئيسي هو أهداف المخاطر - العوائد.

رأس المال الاقتصادي

وبالإضافة إلى الاحتفاظ باحتياطيات رأسمالية طبقاً للمتطلبات الرقابية، تقوم المؤسسة أيضاً بتحديد كفاية رأس المال الاقتصادي طبقاً للنماذج الداخلية. وترمي عملية احتساب رأس المال الاقتصادي إلى تحقيق ثلاثة أهداف جوهيرية هي : تحديد كفاية رأس المال الاقتصادي إضافة إلى كفاية رأس المال الرقابي، والمساعدة في قياس أداء الأنشطة بأسلوب منصف/قياسي على أساس واقعي (معدل بأوزان المخاطر)، والمساعدة في الاستخدام الأمثل للموارد لتحقيق العائد المستهدف على حقوق المساهمين والمعدل بأوزان المخاطر. ويتم احتساب رأس المال الاقتصادي استناداً إلى احتمالات وظروف بالغة الصعوبة وتغطي كافة أنواع المخاطر.

مخاطر العمليات

تمثل مخاطر العمليات الخسارة المحتملة في الأموال أو السمعة نتيجة لتوقف عمل الضوابط الداخلية أو العمليات التشغيلية أو مختلف النظم التي تساندها. كما تشمل الأخطاء البشرية والأفعال الإجرامية والكوارث الطبيعية. ويمكن تصنيف عوامل مخاطر العمليات إلى عوامل داخلية وعوامل خارجية. وتم إدارة العوامل الداخلية من خلال تطبيق سياسة فعالة للفصل بين المهام وإنشاء بنية تحتية فعالة للضوابط الداخلية ضمن المؤسسة. أما العوامل الخارجية، فتتم إدارتها من خلال التبؤ بوقوع أحداث غير مواتية وإعداد خطط للطوارئ وتطبيق نظم سليمة للمساندة.

بلغت نسبة الكفاءة الإجمالي لرأس المال وللشريحة الأولى من رأس المال كما بنهاية العام ٢٠٠٥ و ٣٨,٤٪ على التوالي. وهذه النسب الرأسمالية الأعلى تعكس الزيادة في القاعدة الرأسمالية وانخفاضاً في الانكشاف المرجح بأوزان المخاطر. كما نجحت المؤسسة في تعزيز قاعدتها الرأسمالية خلال عام ٢٠٠٢ بفضل الزيادة الجوهرية في الأرباح والأرباح المحافظ بها. وأضافة إلى ذلك، فإن الربح غير المحقق من بيع أوراق مالية والمدرج ضمن احتياطيات إعادة التقييم قد زاد من قوة القاعدة الرأسمالية الكلية. وقد تجلّ التحسن في جودة المخاطر من خلال انخفاض إجمالي الانكشاف المرجح بأوزان المخاطر.

وتحسب هذه النسب على أساس إرشادات لجنة بازل للرقابة المصرفية بشأن معدل كفاية رأس المال، ومن ضمنها أيضاً المحمل على رأس المال مقابل مخاطر السوق.

احتساب معدل كفاية رأس المال حسب معايير بنك التسويات الدولية.

بملايين الدولارات الأمريكية	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣
الشريحة الأولى لرأس المال (أ)	١,١٢٨,١	١,١٥٥,٧	١,٢٦٢,٧
مجموع قاعدة رأس المال (ب)	١,١٣١,٩	١,١٥٨,٣	١,٢٦٥,٩
الانكشاف المرجح بأوزان المخاطر (ج)	٢,١٥٥,٠	٢,٣٠٧,٩	٢,٢٩٠,٨
نسبة كفاية رأس المال حسب معايير بنك التسويات الدولي %			
نسبة الكفاءة للشريحة الأولى			
لرأس المال (أ/ج*) (١٠٠%)	٢٥,٨	٢٤,٩	٢٨,٤
نسبة الكفاءة لإجمالي			
رأس المال (ب/ج*) (١٠٠%)	٢٥,٩	٢٥,٠	٢٨,٥

التدقيق والرقابة الداخلية

يلعب قسم التدقيق الداخلي دوراً حيوياً في عملية إدارة المخاطر، وخاصة إدارة مخاطر العمليات التي تم إدارتها من خلال بنية تحتية فعالة من الضوابط الداخلية ومن ضمنها نظم وإجراءات لمراقبة كل من العمليات ووضعيات التعامل وإشعارات تأكيد العمليات والتوثيق. ويعمل قسم التدقيق الداخلي على ضمان التقييد بآليات الرقابة هذه، والتي تعطي كلاً من مكاتب التعامل مع العملاء ومكاتب المساندة المكتبية، وبما يكفل عمل هذه الآليات بانسيابية. ويتبع هذا القسم مباشرة إلى لجنة التدقيق المنبثقة عن مجلس الإدارة. وبالإضافة إلى مهام قسم التدقيق الداخلي، يقوم المدققون الخارجيون بفحص وتقييم نظم الرقابة الداخلية للمؤسسة بصفة منتظمة طبقاً لمتطلبات السلطات الرقابية المحلية.

ولقد تزايد تأثير التكنولوجيا إلى حد كبير على مدى الماضي القريب، ومن المحتمل لهذا الاتجاه أن يتتسارع في المستقبل. وأخذأ لهذا الأمر في الاعتبار، خصصت المؤسسة موارد كبيرة لإدارة جانب النظم من مخاطر العمليات، حيث تقوم وحدة التدقيق على نظم المعالجة الإلكترونية للبيانات بممارسة مهامها ضمن قسم التدقيق الداخلي، وتعمل بتعاون وثيق مع قسم إدارة المخاطر للرقابة على الأمور المتعلقة بمخاطر النظم.

البيانات المالية

المحتويات

٤٥ تقرير مراقب الحسابات

٤٦ الميزانية العمومية

٤٧ بيان الدخل

٤٨ بيان التغيرات في حقوق المساهمين

٤٩ بيان التدفقات النقدية

٥٠ إيضاحات حول البيانات المالية

تقرير مراقب الحسابات

السادة المساهمين المحترمين، مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.، دولة الكويت
لقد دققنا الميزانية العمومية المرفقة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣ وبيانات الدخل والتغيرات في حقوق
المساهمين والتدفقات النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ.

مسئوليّة الإداريّة ومراقب الحسابات
إن هذه البيانات المالية هي مسئوليّة إداريّة المؤسسة. إن مسؤوليتنا هي إبداء الرأي على تلك البيانات المالية بناءً على أعمال التدقيق التي قمنا بها.

أساس الرأي

لقد قمنا بالتدقيق وفقاً لمعايير التدقيق الدولي. وتطلب تلك المعايير أن نقوم بتحطيم وإذاء التدقيق للحصول على تأكيد معقول مما إذا كانت البيانات المالية
خالية من الأخطاء المادية. يتضمن التدقيق فحص الأدلة المؤيدة للمبالغ والإيضاحات في البيانات المالية على أساس العينات. كما يتضمن التدقيق تقييم
للمبادئ المحاسبية المستخدمة والتقديرات المهمة التي أجريت بمعرفة الإدارة وأيضاً تقييم عرض البيانات المالية ككل. ونحن نعتقد بأن أعمال التدقيق التي
قمنا بها توفر أساساً مناسباً لإبداء رأينا.

الرأي

برأينا أن البيانات المالية تعبّر بصورة عادلة، في جميع النواحي المادية، عن المركز المالي للمؤسسة كما في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣ ونتائج أعمالها وتدفقاتها
النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقاً لمعايير التقارير المالية الدوليّة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدوليّة.

وسائل تنظيمية أخرى

برأينا كذلك أننا حصلنا على كافة المعلومات والإيضاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق وأن البيانات المالية تتضمن المعلومات التي نص عليها قانون
الشركات التجارية الكويتي لعام ١٩٦٠ وتعديلاته وعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة. برأينا، أن المؤسسة تمسك سجلات محاسبية منتظمة، وأن الجرد
قد أجري وفقاً للأصول المرعية وان المعلومات المحاسبية الواردة في تقرير رئيس مجلس الإدارة متفقة مع ما هو وارد في الدفاتر. لم يرد لعلمنا أية مخالفات
خلال السنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣ لأحكام قانون الشركات التجارية الكويتي لعام ١٩٦٠ وتعديلاته أو عقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة أو القانون
رقم ٢٢ لسنة ١٩٦٨ وتعديلاته في شأن النقد وبنك الكويت المركزي وتنظيم المهنة المصرفي وتنظيم التعليمات المتعلقة بها على وجه يؤثر مادياً في نشاط المؤسسة أو
في مركزها المالي.

كم بـ ٤٣ جم

كي بي أم جي
محاسبون قانونيون
الكويت
١٤ يناير ٢٠٠٤

٢٠٠٢	٢٠٠٣	إيضاح	(مليون دولار أمريكي)
الموجودات			
٢,٥	١١,٥		نقد في الصندوق ولدى البنوك
٤٤٢,٣	٤١٢,٨	٣	ودائع وصناديق السوق النقدية
١٠,٢	٤٦,٥		أوراق مالية مشتراء مع حق إعادة بيعها
٣٠٨,٧	٤١١,٩	٤	أوراق مالية للمتاجرة وصناديق مدارة
٣,٥٦٤,١	٤,٢٢٥,٩	٥	أوراق مالية للاستثمار
٤٢٦,٨	٤٤٥,٨	٦	قرصون وصناديق ائتمانية
٤٨٦,٩	٣٩٩,٧	٧	مستحقات من المساهمين
١٠٨,٠	١٤١,٠	٨	صناديق أسهم
٢٧٥,٨	٢٨٢,٣	٩	استثمارات ومساهمات في مشاريع
٢٨,٧	٢٦,٢	١٠	عقارات ومباني ثابتة أخرى
١٤٩,٩	١٩١,٧	١١	موجودات أخرى
٥,٨٠٤,٩	٦,٦٩٥,٣		إجمالي الموجودات
المطلوبات وحقوق المساهمين			
المطلوبات			
٢,٣١٠,٨	٢,٨٧٣,١		أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
١,٧٠٥,١	١,٩٠٤,٠	١٢	ودائع
٤٦٠,٠	٤٦٠,٠	١٢	تمويل لأجل
١٥٠,٩	١٧٢,٣	١٤	مطلوبات أخرى
٤,٦٢٦,٨	٥,٤٠٩,٤		إجمالي المطلوبات
حقوق المساهمين			
رأس المال			
٧٥٠,٠	٧٥٠,٠		
٢٧١,٥	٤٢١,٥		احتياطيات
٥٦,٦	١١٤,٤		ربح غير محقق من موجودات متاحة للبيع
١,١٧٨,١	١,٢٨٥,٩	١٥	إجمالي حقوق المساهمين
٥,٨٠٤,٩	٦,٦٩٥,٣		إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

إن الإيضاحات المرفقة تشكل جزءاً من البيانات المالية.

هشام عبدالرزاق الرزوقي
الرئيس التنفيذي

درويش بن اسماعيل بن علي البلوشي
رئيس مجلس الإدارة

بيان الدخل عن السنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣

٢٠٠٢	٢٠٠٣	إيضاح	(مليون دولار أمريكي)
٢٢٤,٧	٢٤٠,٨		فوائد وإيرادات مماثلة
(١٤٥,٥)	(١٤٩,٨)		مصاريف فوائد وأعباء مماثلة
٧٩,٢	٩١,٠		صافي إيراد الفوائد
٤٣,٦	٨٧,٢	١٦	إيرادات تشغيلية أخرى
١٢٢,٨	١٧٨,٢		إجمالي الإيرادات التشغيلية
(٢٨,٢)	(٢١,٠)	١٧	مخصص لخسائر الانخفاض في القيمة
(١٨,٠)	(١٩,٤)		مصاريف موظفين
(٢,٥)	(٢,٦)		مصاريف مباني الإدارة
١,٠	-		استرداد مخصص إعادة هيكلة
(١,٢)	(١,٣)		إطفاء شهرة
(٨,٥)	(٨,٢)		مصاريف تشغيلية أخرى
٦٥,٣	١١٥,٧		صافي الإيراد من الأنشطة العادية
٢٥,٠	٩,٣	١٨	بند غير عادي
٩٠,٣	١٢٥,٠		صافي إيراد السنة

إن الإيضاحات المرفقة تشكل جزءاً من البيانات المالية.

بيان التغيرات في حقوق المساهمين عن السنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣

المجموع	ربح غير محقق من موجودات متاحة للبيع	إجمالي الاحتياطيات	احتياطيات			رأس المال	(مليون دولار أمريكي)
			أرباح مرحلة	احتياطي اختياري	احتياطي إجباري		
١,١٥١,٧	٤٥,٥	٢٥٦,٢	٧٦,١	١٢٥,٨	١٤٤,٣	٧٥٠,٠	٢٠٠٢ الرصيد في ١ يناير
(٧٥,٠)	-	(٧٥,٠)	(٧٥,٠)	-	-	-	٢٠٠١ توزيعات أرباح لسنة
(٥,٩)	(٥,٩)	-	-	-	-	-	صافي أرباح من بيع موجودات متاحة للبيع محولة إلى بيان الدخل
١٧,٠	١٧,٠	-	-	-	-	-	التغير في القيمة العادلة لموجودات متاحة للبيع
٩٠,٣	-	٩٠,٣	٩٠,٣	-	-	-	صافي إيراد السنة
-	-	-	(٩,٠)	-	٩,٠	-	المحول إلى الاحتياطي الإجباري
١,١٧٨,١	٥٦,٦	٣٧١,٥	٨٢,٤	١٢٥,٨	١٥٣,٣	٧٥٠,٠	٢٠٠٢ الرصيد في ٣١ ديسمبر
١,١٧٨,١	٥٦,٦	٣٧١,٥	٨٢,٤	١٢٥,٨	١٥٣,٣	٧٥٠,٠	٢٠٠٢ الرصيد في ١ يناير
(٧٥,٠)	-	(٧٥,٠)	(٧٥,٠)	-	-	-	٢٠٠٢ توزيعات أرباح لعام
(٢,٦)	(٢,٦)	-	-	-	-	-	صافي الأرباح من بيع موجودات متاحة للبيع ومحولة إلى بيان الدخل
٦١,٤	٦١,٤	-	-	-	-	-	التغير في القيمة العادلة لموجودات متاحة للبيع
١٢٥,٠	-	١٢٥,٠	١٢٥,٠	-	-	-	صافي إيراد السنة
-	-	-	(١٢,٥)	-	١٢,٥	-	المحول إلى الاحتياطي الإجباري
١,٢٨٥,٩	١١٤,٤	٤٢١,٥	١١٩,٩	١٣٥,٨	١٦٥,٨	٧٥٠,٠	٢٠٠٣ الرصيد في ٣١ ديسمبر

إن الإيضاحات المرفقة تشكل جزءاً من البيانات المالية.

بيان التدفقات النقدية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٣

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:			
٦٥,٣	١١٥,٧		صافي ايراد السنة قبل بند غير عادي
٢٥,٠	٩,٣		بند غير عادي
(٢١,١)	(١٨,٧)		تعديلات لمطابقة صافي الابعاد مع صافي التدفقات النقدية
٢٨,٣	٢١,٠		مقبوضة/(مدفوعة) من نشاط العمليات:
١,٢	١,٢		إيرادات مدينة من المساهمين (انظر إيضاح ٧)
٥,٣	(٠,٨)		مخصص لخسائر الانخفاض في القيمة
(٤,٨)	-		إطفاء شهرة
(١٤,٤)	(٢٦,٠)		(ربح)/خسارة من بيع أوراق مالية للاستثمار
٢,١	٧,٧		إيراد من مشاريع ومساهمات
٢,١	٢,٨		إطفاء علاوة إصدار عن أوراق مالية للاستثمار
(٢٥,٤)	(١٦,٣)		استهلاكات
(٨٨,٢)	(١٠٣,٢)		الزيادة في القيمة العادلة لاستثمارات متاحة للبيع
٦٤,٤	(٤٣,٦)		الزيادة في أوراق مالية للمتاجرة وصناديق مدارة
٣١,٨	(٤٠,٨)		(الزيادة)/التقص في صافي الموجودات الأخرى والمطلوبات الأخرى (بالصافي)
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية			
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:			
(٥١,٦)	٢٠,٢		النقص/(الزيادة) في الودائع
١٦٦,٢	(٣٦,٣)		(الزيادة)/التقص في أوراق مالية مشترأة مع حق إعادة بيعها
٦١,٢	(١٨,٧)		(الزيادة) النقص في قروض وصناديق ائتمانية
٨٩٢,٠	٧٠٠,٤		بيع واستحقاق أوراق مالية للاستثمار
(١,٣٥٤,٦)	(١,٣٩٥,٧)		شراء أوراق مالية للاستثمار
(٧,٨)	(٢٢,٣)		الزيادة في استثمار في صناديق أسهم
١٧,١	-		بيع مساهمات
١٠,٤	٩,٤		التقص في استثمارات ومساهمات في مشاريع
(٠,٤)	(٠,٣)		شراء عقار وموارد ثابتة أخرى
٢٦,٢	٢٠,٩		مستلم من المساهمين
(٢٢١,٣)	(٧١٢,٤)		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:			
(٩٩,٩)	٧٦١,٢		الزيادة/(التقص) في الودائع واتفاقيات إعادة شراء
٣٠٠,٠	-		تمويل لأجل
٢٠٠,١	٧٦١,٢		صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
٠,٦	٨,٠		الزيادة في النقد والنقد المعادل
٢,٩	٣,٥		النقد والنقد المعادل في بداية السنة
٣,٥	١١,٥		النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

يتكون النقد والنقد المعادل من نقد في الصندوق وأرصدة لدى البنوك.

إن الإيضاحات المرفقة تشكل جزءاً من البيانات المالية.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

١. التأسيس والنشاط

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ ("المؤسسة") هي شركة استثمارية مسجلة في دولة الكويت كشركة مساهمة خليجية. تأسست في ١٥ نوفمبر ١٩٨٣. إن المؤسسة مملوكة بالتساوي من قبل حكومات الدول الستة الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي وهي البحرين، الكويت، عُمان، قطر المملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. تتمثل أغراض المؤسسة في الأنشطة الاستثمارية المصرفية.

إن مقر المؤسسة في الكويت ويقع مكتبها المسجل في شارع جابر المبارك، الشرق، الكويت. إن إجمالي عدد موظفي المؤسسة في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ كان ١٣٦ (١٣٦: ٢٠٠٢).

تمت الموافقة على إصدار البيانات المالية من قبل مجلس الإدارة بتاريخ ١٤ يناير ٢٠٠٤.

٢. بيان السياسات المحاسبية

٢-١ بيان الالتزام

لقد تم إعداد البيانات المالية وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية والتفسيرات الصادرة عن لجنة التفسيرات الدائمة التابعة لمجلس معايير المحاسبة الدولي ومتطلبات قانون الشركات التجارية الكويتي لعام ١٩٦٠ وتعديلاته، القرار الوزاري رقم ١٨ لسنة ١٩٩٠، القانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٦٨ المتعلق بالنقد وبنك الكويت المركزي وتنظيم المهنة المصرفية والتعديلات اللاحقة عليها والنظام الأساسي وعقد تأسيس المؤسسة.

٢-٢ أساس إعداد البيانات المالية

إن العملة الدالة للمؤسسة هي الدولار الأمريكي وتظهر الأرقام في البيانات المالية مقربة إلى أقرب مليون.

تم إعداد البيانات المالية على أساس القيمة العادلة للأدوات المالية المشتقة، الموجودات والمطلوبات المالية بعرض المتاجرة والموجودات المتاحة للبيع، باستثناء تلك التي لا يمكن قياس قيمتها العادلة بصورة موثوقة. تظهر الموجودات والمطلوبات المالية الأخرى والموجودات والمطلوبات غير المالية الأخرى بالتكلفة المطفلة أو التكلفة التاريخية.

تم تطبيق السياسات المحاسبية من قبل المؤسسة بثبات مع تلك المستخدمة في العام السابق.

٣-٢ الشركات التابعة

الشركات التابعة هي تلك الشركات التي تكون للمؤسسة سيطرة عليها. وتكون السيطرة عندما توجد للمؤسسة القدرة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في التأثير على السياسات المالية والتشغيلية للشركة والحصول على المنافع من أنشطتها.

إن الاستثمار في شركة بيتمات المحدودة وشركة خليج بارامونت لخدمات الكهرباء - ذ.م.م، شركات تابعة غير مادية بالنسبة لبيانات المالية للمؤسسة. وعليه يتم إدراجها ضمن "استثمار في مشاريع ومساهمات" ويتم احتسابها باستخدام طريقة نسبة حقوق الملكية.

٤. بيان السياسات المحاسبية تتمة

٤-٤ الأدوات المالية

(١) التصنيف

الأدوات التجارية هي تلك التي تحتفظ بها المؤسسة بشكل أساسي لغرض تحقيق ربح على المدى القصير. وتتضمن أسهم للمتاجرة وصناديق مدارة، عقود مشينة لا تعتبر أدوات تefully فعالة ومطلوبات من مبيعات قصيرة للأدوات المالية. إن كل المشتقات التجارية التي تكون في وضع صافي ذمم مدينة (قيمة عادلة إيجابية)، وأيضاً الخيارات المشترأة تعد جزء من الموجودات الأخرى. إن كل المشتقات التجارية التي تكون في وضع صافي ذمم دائنة (قيمة عادلة سلبية) وأيضاً الخيارات المكتوبة تعد جزء من المطلوبات الأخرى.

القروض والذمم المدينة المنشأة هي قروض وذمم مدينة منشأة من قبل المؤسسة مقابل تقديم تمويل للعملاء فيما عدا تلك المنشأة بنية الربح على المدى القصير. وتتألف القروض والذمم المدينة المنشأة من ودائع لدى بنوك ومؤسسات مالية، أوراق مالية مشترأة بموجب اتفاقيات إعادة بيعها، قروض وسلفيات مقدمة إلى العملاء (باستثناء القروض المشترأة)، مستحقات من المساهمين وأدوات مديونية مشترأة وقت إصدارها الأصلي.

موجودات محتفظ بها لحين استحقاقها هي موجودات مالية ذات دفعات ثابتة أو قبلة للتحديد وذات تاريخ استحقاق ثابت وللمؤسسة النية والقدرة على الاحتفاظ بها حتى الاستحقاق. وتتضمن صناديق ائمانية وأدوات دين معينة.

موجودات متاحة للبيع هي تلك الموجودات المالية الغير محتفظ بها لغرض المتاجرة، التي تتشكل المؤسسة أو محتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها. تتضمن أدوات متاحة للبيع من صناديق السوق النقدي، أسهم استثمارية معينة، صناديق أسهم واستثمارات معينة في مشاريع.

(٢) التحقق

تقوم المؤسسة بإثبات الموجودات المالية المحتفظ بها لحين استحقاقها وبغرض المتاجرة والممتلكة للبيع وذلك بتاريخ الشراء بمعنى التاريخ الذي تعهد فيها بشراء هذه الموجودات. ويتم قيد أي أرباح وخسائر ناتجة من التغيرات في القيمة العادلة للموجودات اعتباراً من هذا التاريخ.

يتم إثبات القروض والذمم المدينة المنشأة بتاريخ السداد.

(٣) القياس

يتم إثبات الأدوات المالية بصفة مبدئية بالتكلفة، متضمنة تكاليف المعاملة.

لاحقاً للتسجيل المبدئي يتم قياس كل أدوات المتاجرة والموجودات المتاحة للبيع بالقيمة العادلة، باستثناء أي أداة لا يتتوفر لها سعر سوقي مدرج في سوق نشط أو التي لا يمكن قياس قيمتها العادلة بصورة مؤكدة فإنها تدرج بالتكلفة نافضاً خسائر الانخفاض في القيمة (انظر إيضاح ٩-٢).

يتم قياس كل المطلوبات المالية غير التجارية، القروض المنشأة والذمم المدينة والموجودات المحتفظ بها للاستحقاق بالتكلفة المطافية نافضاً خسائر الانخفاض في القيمة (انظر إيضاح ٩-٢). يتم احتساب التكلفة المطافية بطريقة معدل الفائدة الفعلي. تتضمن القيمة الاسمية للأداة ذات الصلة العلاوات والخصومات بما فيها التكاليف الأولية للمعاملة ويتم إطفاؤها على أساس معدل الفائدة الفعلي للأداة.

(٤) مبادئ قياس القيمة العادلة

إن القيمة العادلة للأدوات المالية مبنية على أساس سعر السوق المدرج (سعر الشراء للموجودات وسعر العرض للمطلوبات) بتاريخ الميزانية العمومية بدون أي خصم لتكاليف المعاملة. فإذا لم يتوافر سعر السوق المدرج، يتم تقدير القيمة العادلة للأداة باستخدام نماذج التسعير أو طريقة خصم التدفقات النقدية أو سعر السوق لأدوات مالية مماثلة.

عندما يتم استخدام طريقة خصم التدفقات النقدية، فإن التدفقات النقدية المستقبلية المقدرة تعتمد على أساس أفضل تقديرات للإدارة ويعتمد سعر الخصم المستخدم على سعر السوق بتاريخ الميزانية العمومية لأداة بنفس البنود والشروط. عندما يتم استخدام نماذج التسعير فإن التدفقات المستخدمة تكون على أساس قياسات متعلقة باسوق بتاريخ الميزانية العمومية.

يتم تقدير القيمة العادلة للمشتقات التي لا يتم المتاجرة بها بالمثل الذي يمكن أن تستلمه أو تدفعه المؤسسة ل إنهاء التعاقد بتاريخ الميزانية العمومية آخذين في الاعتبار وضع السوق الحالي وجودة التصنيف الائتماني للأطراف الأخرى.

(٥) معالجة الأرباح والخسائر الناتجة عن التقييم اللاحق

يتم إدراج الأرباح والخسائر الناتجة من التغير في القيمة العادلة للموجودات المتاحة للبيع مباشرة في حقوق المساهمين. عند بيع الموجودات المالية أو تحصيل قيمتها أو التخلص منها، فإن الأرباح أو الخسائر غير المحققة المتراكمة والمدرجة في حقوق المساهمين، يتم تحويلها إلى بيان الدخل.

يتم إدراج الأرباح والخسائر الناتجة من التغير في القيمة العادلة للأدوات بغرض المتاجرة في بيان الدخل.

(٦) عدم التحقق

يتم عدم تحقق الموجودات المالية من الموجودات عندما تفقد المؤسسة سيطرتها على الحقوق التعاقدية للأصل. ويحدث هذا عند الوفاء بالالتزامات التعاقدية أو إنهاء صلاحياتها أو التنازل عنها. يتم عدم تتحقق المطلوبات المالية عند تسديدها.

يتم عدم تتحقق الموجودات المحفظ بها للاستحقاق والمتحفظ بها للمبيع والموجودات بغرض المتاجرة باستخدام تاريخ المتاجرة. وتستخدم المؤسسة طريقة المتوسط المرجع لتحديد الأرباح والخسائر الناتجة من عدم التتحقق.

يتم إقفال القروض والذمم المدينة المنشأة في اليوم الذي يتم تحويلها من قبل المؤسسة.

(٧) المقاصلة

يتم إجراء مقاصلة بين الموجودات والمطلوبات المالية ويتم إظهار الصافي في الميزانية العمومية عندما تمتلك المؤسسة حق قانوني بذلك للتنفيذ وعند وجود نية لتسديد المعاملات بالصافي.

٤. بيان السياسات المحاسبية تتمة
٥-٤ اتفاقيات إعادة شراء وإعادة بيع

تقوم المؤسسة بشراء (بيع) استثمارات بموجب اتفاقيات إعادة بيعها (إعادة شرائها) في تاريخ معينة في المستقبل وبأسعار محددة. يتم إثبات المبالغ المدفوعة كأسهم مشترأة بموجب اتفاقيات إعادة بيعها. يتم الاستمرار في إثبات الاستثمارات المباعة بموجب تلك الاتفاقيات في تاريخ الميزانية العمومية ويتم قياسها وفقاً لسياسة المحاسبة للموجودات بغض النظر المتاجرة أو المتاحة للبيع حسب الملاءمة. يتم إثبات المحصل من بيع الاستثمارات كجزء من المطلوبات كأسهم مباعة بموجب اتفاقيات إعادة شرائها.

يتم إثبات الفرق بين قيمة البيع والشراء على أساس الاستحقاق على مدى فترة المعاملة ويتم إدراجها في الفوائد.

٦-٣ استثمار ومساهمات في مشاريع

يتم إثبات الاستثمار في الشركات التي تمتلك المؤسسة فيها ٢٠٪ أو أكثر من حقوق التصويت وأو تمارس فيها تأثير هام على سياساتها التشغيلية والمالية ("الشركات الزميلة") باستخدام طريقة حقوق الملكية. يتم تحويل مخصص لأي خسائر لانخفاض القيمة ويتم إثباتها في بيان الدخل.

يتم تصنيف الاستثمارات والمساهمات في مشاريع كموجودات متاحة للبيع. يتم تحويل مخصص لخسائر الانخفاض في القيمة (انظر إيضاح ٩-٢) على أساس كل استثمار على حدة ويتم إدراجها كما هو مبين في الإيضاح ٩-٢.

٧-٢ عقار وموجودات ثابتة أخرى

تظهر الموجودات الثابتة بالتكلفة بعد خصم الاستهلاك المتراكم وخسائر الانخفاض في القيمة (انظر إيضاح ٩-٢)، ويتم احتساب الاستهلاك بطريقة القسط الثابت وعلى مدى العمر الإنتاجي المقدر لهذه الأصول كما يلي:

مباني	سنة ٢٠
تركيبات	١٠ - ٥ سنوات
معدات مكتبية	٣ - ٤ سنوات
أثاث	٤ - ٦ سنوات
سيارات	٢ سنوات

٨-٢ إطفاء الشهرة

تمثل الشهرة الناتجة عن شراء شركة زميلة ، شركة محاصة أو شركة تابعة الزيادة في تكلفة الشراء عن القيمة العادلة لصافي الأصول المشترأة. تظهر الشهرة بالتكلفة ناقصاً الإطفاء المتراكم وخسائر الانخفاض في القيمة (انظر إيضاح ٩-٢). يتم إطفاء الشهرة على مدى العمر الإنتاجي المتوقع والذي لا يتعدى ٢٠ سنة.

٩-٢ الانخفاض في القيمة

يتم مراجعة العقار والموجودات الثابتة الأخرى والشهرة والموجودات المالية بتاريخ كل ميزانية عمومية لتحديد ما إذا كان هناك دليل إيجابي على آية انخفاض في القيمة، فإذا وجدت هذه الدلالة يتم تقدير القيمة المسترددة للأصل.

عقارات وأدوات ومعدات وشهرة

يتم إثبات خسائر انخفاض القيمة عندما تزيد القيمة الدفترية للأصل أو الوحدة النقدية التابعة له عن قيمتها القابلة للاسترداد. وتمثل القيمة المسترددة للأصل القيمة الأعلى بين صافي سعر البيع والقيمة التشغيلية للأصل. يتم إدراج خسائر انخفاض القيمة في بيان الدخل.

القروض والسلفيات المنشأة، ذمم مدينة وموارد محتفظة حتى الاستحقاق

يتم احتساب القيمة المسترددة للقروض والسلفيات المنشأة، الذمم المدينة والقروض المشتراء والتي يتم تصنيفها كموارد محتفظ بها لحين استحقاقها بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل مخصوصاً بمعدل الفائدة الفعلي الأصلي للأداة. لا يتم خصم الأرصدة قصيرة الأجل.

تظهر القروض والسلفيات والذمم المدينة بالتكلفة المطفأة ناقصاً المخصصات المحددة والعاممة لمقابلة عدم المقدرة على التحصيل. يتم تكوين مخصص محدد للانخفاض في القيمة إذا كان هناك دليل إيجابي على عدم قدرة المؤسسة على تحصيل ديونها بالكامل. إن قيمة المخصص المحدد تحدد بالفرق بين القيمة الدفترية للأصل وقيمتها القابلة للاسترداد. يتم تكوين مخصص عام للانخفاض في قيمة القروض والسلفيات وذلك وفقاً لتعليمات بنك الكويت المركزي بتاريخ ١٨ ديسمبر ١٩٩٦ وتعديلاته.

وفيما لو انخفض مبلغ خسائر الانخفاض في القيمة في الفترة اللاحقة وأمكن ربط هذا الانخفاض بشكل إيجابي بحدث يقع بعد تاريخ حدوثه، يتم عكس الانخفاض أو المخصص من خلال بيان الدخل.

موجودات مالية تم إعادة قياسها بالقيمة العادلة مباشرة من خلال حقوق المساهمين

إن القيمة القابلة للاسترداد للأصول هو قيمتها العادلة. يتم احتساب القيمة القابلة للاسترداد للأدوات المدينة والقروض المشتراء والتي يعاد قياسها بالقيمة العادلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة مخصوصة بسعر السوق الحالي للفائدة. وعندما يكون هناك انخفاض في قيمة الأصل، وتم إثبات الانخفاض في القيمة العادلة للأصل سابقاً و المباشرة في حقوق المساهمين، يتم تحويل الشطب إلى بيان الدخل ويتم إثباته كجزء من خسائر الانخفاض في القيمة. بينما عندما يكون قد تم إثبات زيادة في القيمة العادلة للأصل سابقاً في حقوق المساهمين، يتم عكس الزيادة في القيمة العادلة للأصل والتي تم إثباتها في الحقوق إلى الحد الذي يتم فيه انخفاض قيمة الأصل. يتم إدراج أي خسائر إضافية للانخفاض في القيمة في بيان الدخل.

وفيما لو انخفض مبلغ خسائر الانخفاض في القيمة في الفترة اللاحقة وأمكن ربط الانخفاض بشكل إيجابي بحدث يقع بعد الانخفاض، يتم عكس الانخفاض أو المخصص من خلال بيان الدخل.

٤٠-٢ مخصصات أخرى

تثبت المخصصات في الميزانية العمومية عندما تكون على المؤسسة التزامات قانونية أو التزامات متوقعة نتيجة لأحداث سابقة. ومن المحتمل أن يتطلب ذلك تدفقات خارجية للمنافع الاقتصادية وذلك للوفاء بهذه الالتزامات.

٤. بيان السياسات المحاسبية تتمة

٤-١١ أنشطة أمانة

إن أصول الغير المداراة من قبل المؤسسة أو الموجودات المحفظ بها بصفة أمانة لا يتم معاملتها كموجودات المؤسسة وبالتالي لا يتم إدراجها في البيانات المالية.

٤-١٢ معالجة معاملات التغطية

توجد علاقة تغطية:

- عندما يكون هناك توثيق رسمي للتغطية عند بدايتها;
- عندما يتوقع أن تكون عملية التغطية فاعلة بدرجة عالية;
- عندما يمكن قياس تأثير التغطية بصورة يعتمد عليها;
- عندما تكون عملية التغطية فاعلة على مدى الفترة;
- لتغطية معاملة متوقعة حدوثها، تكون احتمالية حدوث المعاملة كبيرة، وتنظر تعرضها لاختلافات في التدفقات النقدية قد يؤثر في النهاية على صافي الربح أو الخسارة.

عندما يكون هناك علاقة تغطية بين أداة المشتقات والبند المتعلق بها والذي تم تغطيته، يتم قياس أداة التغطية بالقيمة العادلة. إن معاملة أي أرباح أو خسائر ناتجة موضحة أدناه.

يتم احتساب القيمة العادلة للأدوات التغطية المشتقة بنفس طريقة احتساب القيمة العادلة للأدوات بغرض المتاجرة (الرجوع إلى السياسات المحاسبية ٤-٤).

عندما تقوم الأداة المالية المشتقة بتغطية الانكشاف في التغيرات في القيمة العادلة لأصل أو التزام، يدرج بند التغطية بالقيمة العادلة فيما يتعلق بالمخاطر التي تم تغطيتها. وتدرج الأرباح أو الخسائر الناجمة عن إعادة قياس لكل من أداة التغطية والبند المفطى في بيان الدخل.

عندما تقوم الأداة المالية المشتقة بتغطية الانكشاف للتقلب في التدفقات النقدية للموجودات أو المطلوبات المدرجة (أو مجموعات/محافظ ذات طبيعة واحدة منها) أو المعاملات المتوقعة أو ارتباطات المؤسسة، يتم إدراج الجزء الفعال لأي ربح أو خسارة عن إعادة قياس الأداة المالية في حقوق المساهمين بشكل مباشر. ويتم إدراج الجزء غير الفعال لأي ربح أو خسارة في بيان الدخل.

عندما ينتج عن عملية تغطية لمعاملة متوقعة أو لتعهدات إدراج أصل أو التزام، يتم تحويل الأرباح أو الخسائر المترافقية الناتجة عن أداة التغطية والمدرجة في حقوق المساهمين بالقيمة المبدئية للأصل أو الالتزام. وإلا يتم تحويل الأرباح والخسائر الناتجة المدرجة في حقوق المساهمين إلى بيان الدخل في نفس الوقت الذي تؤثر فيه المعاملة المفطأة على صافي الربح أو الخسارة ويتم إدراجها كمعاملة مفطأة.

عندما يتم إنهاء أي أداة تغطية أو علاقة تغطية ولكن يتوقع أن تحدث معاملة تغطية، يتم الإبقاء على الأرباح أو الخسائر المترافقية في الحقوق، ويتم إدراجها وقتاً للسياسة أعلاه. أما إذا كان من غير المتوقع حدوث معاملة تغطية، يتم إدراج الأرباح أو الخسائر المترافقية الظاهرة في حقوق المساهمين في بيان الدخل بشكل فوري.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

١٣-٢ فوائد وإيراد رسوم وإيراد توزيعات أرباح

إيرادات ومصروفات الفوائد يتم احتسابها طبقاً لمبدأ الاستحقاق مع الأخذ في الاعتبار العائد الفعلي للأصل أو السعر العائد الملائم. يتضمن إيراد الفوائد إطفاء أي خصومات أو علاوات أو اختلافات بين القيمة الاسمية للأدلة ذات الفائدة وقيمتها عند الاستحقاق على أساس معدل الفائدة الفعلي. يتم إثبات إيراد الرسوم عند اكتسابها. يتم إثبات إيراد توزيعات الأرباح عند ثبوت الحق في تحصيلها.

١٤-٢ العملات الأجنبية

إن عملة البيانات المالية للمؤسسة هي الدولار الأمريكي. أي أن رأس مال المؤسسة بالدولار الأمريكي. يتم تحويل المعاملات بالعملات الأجنبية إلى الدولار الأمريكي حسب سعر الصرف السائد بتاريخ المعاملة. يتم تحويل الموجودات والمطلوبات النقدية بالعملة الأجنبية إلى الدولار الأمريكي حسب سعر الصرف السائد بتاريخ الميزانية العمومية. يتم إدراج الأرباح والخسائر المحققة وغير المحققة من الصرف الأجنبي في بيان الدخل. ويتم تحويل جميع الموجودات والمطلوبات غير التقدمة غير التقدمة والتي تظهر بالتكلفة التاريخية أو التكفة المطفأة حسب سعر الصرف السائد بتاريخ تحديد القيمة. يتم تسجيل الموجودات والمطلوبات غير التقدمة بالعملة الأجنبية والتي تظهر بالتكلفة التاريخية أو التكفة المطفأة حسب سعر الصرف السائد بتاريخ المعاملة.

٣. ودائع وصناديق السوق النقدي

تتضمن الودائع وصناديق السوق النقدي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ ودائع لدى المؤسسات المالية غير المصرافية بمبلغ ١٨,٢ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٧٨,٥ مليون دولار أمريكي) وصناديق السوق النقدي بمبلغ ١,٥٩ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: لا شيء دولار أمريكي).

٤. أوراق مالية للمتأجرة وصناديق مدارة

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٢٠٥,٣	٤٠٨,٦	صناديق مدارة
٠,١	-	أوامر
٢,٢	٣,٢	أوراق مالية مدينة مدرجة
٢٠٨,٧	٤١١,٩	

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٥. أوراق مالية للاستثمار

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	
(مليون دولار أمريكي)			
٧٠٥,٩	٦٠٨,٠		مديونية وأدوات تحمل قائدة متاحة للبيع
٢٢١,٥	٣٠٢,٠		AAA/Aaa سندات ذات تقدير
١,٧٧٢,٢	٢,٦٧١,٠		سندات حكومات دول مجلس التعاون الخليجي
٦٠,١	٩٦,٨		سندات صادرة عن استثمaringين آخرين ذو تقدير
٢,٧٥٩,٧	٣,٦٧٧,٨		سندات دين أخرى
مديونية وأدوات تحمل قائدة محفظة بها للاستحقاق			
٥٢,٠	٤٥,٢		AAA/Aaa سندات ذات تقدير
٢٧٥,٢	١٧٢,٦		سندات حكومات دول مجلس التعاون الخليجي
٣٧١,٦	٢٩٨,٥		سندات صادرة عن استثمaringين آخرين
٢,٣	١١,٨		سندات دين أخرى
٧٠١,١	٥٢٨,١		
استثمارات في أسهم متاحة للبيع			
٢٢,٦	٤٨,٠		استثمارات في أسهم مدرجة
٧٩,٧	٧٢,٠		استثمارات في أسهم غير مدرجة
١٠٣,٣	١٢٠,٠		
٣,٥٦٤,١	٤,٣٢٥,٩		الإجمالي

إن الاستثمارات في أوراق مالية بمبلغ ٢,٨٣٦,٦ مليون دولار أمريكي (٢,٣٠٠,٦ : ٢٠٠٢) مرهونة كضمان للاقتراءات وفقاً لأوراق مالية مباعة بموجب اتفاقيات إعادة شرائها.

خلال السنة، تم استخدام مخصص بمبلغ ٣٠,٠ مليون دولار أمريكي (٥,٧ مليون دولار أمريكي : ٢٠٠٢). إن الاستثمارات الظاهرة أعلاه هي بالصافي بعد المخصص.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

٦. قروض وصناديق ائتمانية

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
١٢١,٨	٨٥,٨	قروض وسلفيات إلى العملاء
٢٠٥,٠	٣٦٠,٠	صناديق ائتمانية
٤٢٦,٨	٤٤٥,٨	

يتضمن مبلغ قروض وسلفيات إلى العملاء في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ قروض إلى مؤسسات مملوكة لحكومات دول مجلس التعاون الخليجي بمبلغ ٣٢,٣ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٤٩,٧ مليون دولار أمريكي).

لم يكن هناك تركيزات هامة في القطاع الصناعي في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ و٢٠٠٣.

(أ) مخصص خسائر القروض فيما يلي الحركة على حساب مخصص خسائر القروض:

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٤,٧	٤,٠	الرصيد في بداية السنة
(٠,٨)	-	مبالغ مستخدمة
٠,١	(٠,٤)	صافي (استرداد) / المحمول للسنة
٤,٠	٣,٦	الرصيد في نهاية السنة

ب) مخصص ضمانات القروض

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٢,٤	٣,٤	الرصيد في بداية السنة
-	٠,٢	المحمول على السنة
٣,٤	٣,٦	الرصيد في نهاية السنة

٧. مستحقات من المساهمين

يمثل هذا البند مبادئاً الرصيد غير المدفوع من بيع بنك الخليج الدولي إلى المساهمين في ٧ إبريل ٢٠٠١. سيتم دفع هذا الرصيد القائم من أي توزيعات أرباح مستقبلية مستلمة من قبل المساهمين من بنك الخليج الدولي ومن المؤسسة. يحمل الرصيد القائم معدل عائد يتم احتسابه سنويًا. إن معدل العائد في سنة ٢٠٠٣ كان ٤,٤٪ (٢٠٠٢: ١٩,٤٪).

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٨. صناديق أسهم

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٩,٦	١٧,٨		استثمارات أسهم مسيرة
١٢٩,١	١٤٥,٢		استثمارات أسهم غير مسيرة
١٢٨,٧	١٦٣,٠		
(٣٠,٧)	(٢٢,٠)		مخصص للانخفاض في القيمة
١٠٨,٠	١٤١,٠		

يتم إظهار استثمارات الأسهم غير المسيرة والتي يحتفظ بها من قبل صناديق الأسهم بالتكلفة تالقاصاً أي خسائر للانخفاض في القيمة، حيث أنه لا يمكن تحديد القيمة العادلة لتلك الاستثمارات بصورة موثوقة. لا يوجد سوق نشط لهذه الاستثمارات ولا توجد مؤخراً أي معاملة تقدم إثباتاً للقيمة العادلة الحالية.

فيما يلي ملخص للتغير في رصيد مخصصات الانخفاض في قيمة صناديق الأسهم.

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٢١,٣	٣٠,٧		الرصيد في بداية السنة
-	(١٤,٤)		المبالغ المستخدمة
٩,٤	٥,٧		المحمل على السنة
٣٠,٧	٢٢,٠		الرصيد في نهاية السنة

٩. استثمارات ومساهمات في مشاريع

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
١٠٤,٣	١٢٧,٢		استثمارات في مشاريع محاسبة بطريقة حقوق الملكية
٢٠١,٦	٢١٠,٧		استثمارات في مشاريع أخرى ومساهمات في أسهم
٣٠٥,٩	٢٢٧,٩		
(٣٠,١)	(٥٥,٦)		مخصص للانخفاض في القيمة
٢٧٥,٨	٢٨٢,٣		

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

(أ) استثمارات محتسبة بطريقة حقوق الملكية
فيما يلي تفاصيل الاستثمارات في المشاريع والتي تحتسب بطريقة حقوق الملكية :

القيمة الدفترية (مليون دولار أمريكي) ٢٠٠٢	٢٠٠٣	الحصة في رأس المال %	رأس المال (مليون دولار أمريكي)	
٢٠,٨	١٨,٧	١٠٠,٠	٦,٧	شركة المنتجات البيوتوميتية المحدودة
-	٢,٠	٩٠	٢,٠	شركة خليج بارامونت لخدمات الكهرباء ذ.م.م.
٣٦,٤	٣٩,٧	٥٠,٠	٨٠,٠	شركة الخليج للاستثمار الصناعي
-	٠,٥	٥٠,٠	١,٠	شركة دلتا للخدمات الخليجية ذ.م.م.
٠,٧	٠,٧	٤٠,٠	٢,٨	شركة البحرين للصناعات الدوائية
٢٧,٢	٢١,٧	٢٣,٠	٤٦,٧	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم
٤,٠	٤,٢	٣٠,٩	١٣,٠	شركة الصفوة للدواجن
٠,٧	٠,٦	٣٠,٠	٢,٥	شركة المنار للبلاستيك
٠,٧	٠,٧	٢٥,٠	٦,٧	الشركة الكويتية العالمية للصناعات المتطرفة
٠,٨	-	٢٣,٨	٢٠,٨	شركة ظفار للصناعات السمكية
-	١٢,١	٢٢,٥	٢٧,٢	شركة انتر بلاست المحدودة
١,٠	١,٢	٢٢,٠	١٠,٦	شركة سلتكس لصناعة النسيج
١٢,٠	١٢,١	٢٢,٥	٤٢,٥	شركة روابي الإمارات
١٠٤,٣	١٢٧,٢			

إن جميع الشركات أعلاه مؤسسة ضمن دول مجلس التعاون الخليجي.

تم إدراج شركة انتر بلاست المحدودة ضمن مساهمات أسهم في السنة السابقة.

ب) مساهمات أسهم واستثمارات في مشاريع

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٥٥,٩	٧١,٢	استثمارات مدرجة
١٤٥,٧	١٣٩,٥	استثمارات غير مدرجة
٢٠١,٦	٢١٠,٧	

تظهر الاستثمارات غير المدرجة بالتكلفة ناقصاً لأي خسائر للانخفاض في القيمة حيث لا يمكن تحديد قيمتها العادلة بصورة موثوقة. لا يوجد سوق نشط لهذه الاستثمارات ولا توجد مؤخرًا أي معاملة تقدم إثباتاً لقيمة العادلة الحالية.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٩. استثمارات ومساهمات في مشاريع تتمة

ج) مخصص للانخفاض في قيمة استثمارات في مشاريع ومساهمات أسهم فيما يلي حركة المخصصات:

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
	٢١,٧	٢٠,١	الرصيد في بداية السنة
(٤,٧)	-		مبالغ مستخدمة
١٣,١	٢٥,٥		صافي المحمل على السنة
٣٠,١	٥٥,٦		الرصيد في نهاية السنة

١٠. عقار وموجودات ثابتة أخرى

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
صافي القيمة الدفترية	٢٥,٤	٢٢,٧	المبانى وتركيبات
	٢,٣	٢,٥	أثاث ومعدات وسيارات
٢٨,٧	٢٦,٢		١٣,٠
			٢٨,٧

لم يكن هناك إضافات أو استبعادات هامة خلال السنة. إن أعباء الاستهلاك للسنة هي ٢,٨ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ١,١ مليون دولار أمريكي).

١١. موجودات أخرى

	٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
	٦٦,١	٧٨,٠	فوائد مستحقة، رسوم وعمولات
	٢٧,٩	٥٤,٧	موجودات مشتقات مالية مستخدمة في التقطية
	٢٩,٦	٢٨,٩	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
	٢٢,٥	٢٢,٢	شهرة ناتجة من شراء استثمارات
	١,٤	١,٠	مدفوعات مقدماً
	٢,٤	٦,٩	موجودات أخرى متضمنة أرصدة مدينة
١٤٩,٩	١٩١,٧		١٤٩,٩

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

١٢. ودائع

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٢٠٣,١	٢٠٨,٩	ودائع من البنوك المركزية
٧٥٥,٥	٩١٤,٣	ودائع من بنوك أخرى
٤٣٧,٨	٤٩٠,٦	ودائع إسلامية
٢٠٨,٧	١٩٠,٢	ودائع أخرى
١,٧٥٥,١	١,٩٠٤,٠	

في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣ بلغت الودائع من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية ومؤسسات أخرى في دول مجلس التعاون الخليجي ١,٣٢٩,٩ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ١,٢٨٠,٠ مليون دولار أمريكي).

١٣. تمويل لأجل

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
١٦٠,٠	١٦٠,٠	قرض الريال السعودي بمعدل عائد استحقاق ٢٠٠٤
٣٠٠,٠	٣٠٠,٠	سندات ذات فائدة عائمة لمؤسسة الخليج للاستثمار استحقاق ٢٠٠٧
٤٦٠,٠	٤٦٠,٠	

١٤. مطلوبات أخرى

٢٠٠٢	٢٠٠٣	(مليون دولار أمريكي)
٤٨,٩	٥٢,٥	فوائد مستحقة
٥٧,٢	٧٢,٤	مطلوبات مشتقات مالية مستخدمة للتقطيعية
٣٢,٧	٣١,٤	مكافأة نهاية خدمة للموظفين
٢,٤	٢,٦	مخصصات أخرى
٨,٧	١٢,٤	مطلوبات أخرى متضمناً أرصدة دائنة ومصاريف مستحقة
١٥٠,٩	١٧٢,٣	

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

١٥. حقوق المساهمين

- ١-١٥ يتألف رأس المال المصرح به والمصدر من ٢,١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم (٢٠٠٢: ٢,١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم). يبلغ رأس المال المدفوع ٧٥٠ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٧٥٠ مليون دولار أمريكي).
- ٢-١٥ وفقاً لقانون الشركات التجارية الكويتي وعقد تأسيس المؤسسة، يتم تحويل ١٠٪ من صافي إيراد السنة إلى الاحتياطي الإجباري الغير قابل للتوزيع حتى يبلغ هذا الاحتياطي ٥٠٪ من رأس مال الشركة كحد أدنى.
- ٣-١٥ لم يتم أي تحويل إلى الاحتياطي الإجباري للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢ و٢٠٠٢ بناء على قرار اتخذه في اجتماع الجمعية العمومية للمساهمين.
- ٤-١٥ يتتألف أرباح غير محققة من موجودات متاحة للبيع من صافي التغير المتراكم في القيمة العادلة لموجودات متاحة للبيع محتجظ بها من قبل المؤسسة.

١٦. إيرادات تشغيلية أخرى

٢٠٠٢	٢٠٠٢	(مليون دولار أمريكي)
١٠,٣	٢٨,٦	صافي ربح من أوراق مالية للمتاجرة وصناديق مدارة
(٥,٢)	٠,٨	صافي (الخسارة) / الربح من أوراق مالية للاستثمار
٤,٨	-	صافي الربح من بيع استثمارات ومساهمات في مشاريع
٥,٩	٢,٦	صافي الربح من بيع استثمارات متاحة للبيع محول من حقوق المساهمين
٣,٠	٥,١	إيراد من صناديق أسهم
١٤,٤	٢٦,٠	إيراد من مشاريع ومساهمات
٠,٣	٠,٦	ربح من صرف العملات الأجنبية
٥,٦	٦,٦	إيراد من توزيعات الأرباح
٤,٦	١٥,٩	أتعاب وعمولات وإيرادات مختلفة
٤٣,٦	٨٧,٢	

١٧. مخصص خسائر الانخفاض في القيمة

٢٠٠٢	٢٠٠٢	(مليون دولار أمريكي)
(٩,٤)	(٥,٧)	صناديق أسهم
(١٢,١)	(٢٥,٥)	استثمارات ومساهمات في مشاريع
(٠,١)	٠,٢	قروض وضمانت قروض
(٥,٧)	٢,٠	استثمارات في أوراق مالية
-	(٣,٠)	أرصدة مدينة
(٢٨,٣)	(٣١,٠)	

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

١٨. بند غير عادي

يمثل هذا البند تعويض مستلم من لجنة تعويضات الأمم المتحدة تسوية للمطالبة المقدمة من قبل المؤسسة عن الخسائر المتکبدة نتيجة لغزو والاحتلال العراقي للكويت في عام ١٩٩٠.

١٩. التقاعد ومكافأة نهاية الخدمة

يوجد بالمؤسسة نظام اشتراك اختياري ونظام مكافأة نهاية الخدمة والتي تشمل جميع العاملين بالمؤسسة. ويحدد الاشتراك في النظام الاختياري على أساس نسبة مئوية من المرتب الخاضع للمعاش ويكون من اشتراك من العاملين بالإضافة إلى اشتراك مماثل من المؤسسة بعد 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 بدفع اشتراكات في نظام اشتراك المعاشات الحكومي لعاملين معينين طبقاً للمطالبات القانونية في الكويت.

كان إجمالي تكلفة مكافأة نهاية الخدمة والمتضمنة في مصاريف موظفين مبلغ ٢,٢ مليون دولار أمريكي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ (٢,٨ مليون دولار أمريكي).

٢٠. توزيعات الأرباح

وافق المساهمون في اجتماع الجمعية العمومية المنعقد في ١١ فبراير ٢٠٠٤ على توزيعات أرباح بمبلغ ١٠٠ دولار أمريكي للسهم للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢ (١٠٠ دولار أمريكي للسهم) وتوزيعات أرباح خاصة بمبلغ ١٠٠,٠ مليون دولار أمريكي. وسوف يتم استخدام تلك التوزيعات لتسديد مستحقات من المساهمين (إيضاح ٧).

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٢١. استحقاق الموجودات والمطلوبات

الإجمالي	أكثر من ٥ سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	من ٢ شهر إلى سنة	خلال ٢ شهر	(مليون دولار أمريكي)
في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢					
					الموجودات
١١,٥	-	-	-	-	نقد في الصندوق ولدى البنوك
٤١٢,٨	٥٩,١	-	٨٠,٧	٢٧٢,٠	ودائع وصناديق السوق النقدي
٤٦,٥	-	-	-	٤٦,٥	أوراق مالية مشترأة مع حق إعادة بيعها
٤١١,٩	٤١١,٩	-	-	-	أوراق مالية للمتاجرة وصناديق مدارة
٤,٣٢٥,٩	١,٢٢٩,٨	٢,٢٦٠,٩	٦٩٦,٧	١٢٨,٥	أوراق مالية للاستثمار
٤٤٥,٨	١٠٩,٣	٢٥٢,٢	٤٤,٧	٢٩,٥	قروض وصناديق اجتماعية
٣٩٩,٧	-	٢٨٩,٧	-	١١٠,٠	مستحقات من المساهمين
١٤١,٠	٩٥,٠	٤٣,٦	١,٦	٠,٨	صناديق أسهم
٢٨٢,٣	٢٨٢,٣	-	-	-	استثمارات ومساهمات في مشاريع
٢٦,٢	٢٦,٢	-	-	-	عقارات وموارد ثابتة أخرى
١٩١,٧	٤٥,٠	٦,٠	٣٢,٦	١٠٨,١	موجودات أخرى
٦,٦٩٥,٣	٢,٢٥٨,٦	٢,٨٥٢,٥	٨٥٦,٣	٧٢٧,٩	إجمالي الموجودات
في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١					
المطلوبات وحقوق المساهمين					
٢,٨٧٣,١	-	-	١,١٨٧,٢	١,٦٨٥,٨	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
١,٩٠٤,٠	-	٢,٥	٢٢٩,٤	١,٦٦١,١	ودائع
٤٦٠,٠	-	٣٠٠,٠	١٦٠,٠	-	تمويل لأجل
١٧٢,٣	٢٢,٦	-	٩٠,٨	٤٨,٩	مطلوبات أخرى
١,٢٨٥,٩	١,٢١٠,٩	-	-	٧٥,٠	حقوق المساهمين
٦,٦٩٥,٣	١,٢٤٣,٥	٣٠٣,٥	١,٦٧٧,٥	٣,٤٧٠,٨	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٠					
إجمالي الموجودات					
٥,٨٠٤,٩	١,٨٢٣,٦	٢,٧٧١,٣	٥٠١,٨	٧٥٨,٢	
٥,٨٠٤,٩	١,٢٤٧,٣	٥٢٦,٧	١,٤٤٥,٤	٢,٥٨٥,٥	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

إن استحقاق الموجودات والمطلوبات مبني على أساس ترتيبات سداد تعاقدية والتي لا تعتمد على الاستحقاقات الفعلية للودائع كما هو مدون في سجلات محجوزات الودائع وحق المقرضين في تسديد التزاماتهم مع أو بدون جراءات سداد. إن ضوابط التسوية مبنية على أساس استحقاقات الموجودات والمطلوبات التعاقدية.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٢٢. إعادة تسعير الموجودات والمطلوبات ومعدلات الفائدة الفعلية

معدل الفائدة الفعلي %	الإجمالي	بنود لا تحمل فائدة	أكثر من سنة	من ٢ شهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
٢٠٠٢ ديسمبر في ٢١						
الموجودات						
-	١١,٥	-	-	-	١١,٥	نقد في الصندوق ولدي البنوك
٢,٤٣	٤١٢,٨	٥٩,١	-	٨٠,٧	٢٧٣,٠	ودائع وصناديق في السوق النقدي
١,٢٢	٤٦,٥	-	-	-	٤٦,٥	أوراق مالية مشتراء مع حق إعادة بيعها
٧,١٣	٤١١,٩	٤٠٨,٦	٢,٣	-	-	أوراق مالية للمتاجرة وصناديق مدارة
أوراق مالية للاستثمار:						
٥,٠١	١,٢١٨,٠	-	٤٨٧,٥	٦١١,٠	١١٩,٥	ذات معدل ثابت
٢,٢٦	٢,٩٨٧,٩	-	-	١,١٥٠,٣	١,٨٣٧,٦	ذات معدل عائم
-	١٢٠,٠	١٢٠,٠	-	-	-	أسهم
٢,٣	٤٤٥,٨	(١,٠)	-	٤٠,٤	٤٠٦,٤	قرصون وصناديق ائتمانية
٤,٤٩	٣٩٩,٧	-	٢٨٩,٧	-	١١٠,٠	مستحقات من المساهمين
-	١٤١,٠	١٤١,٠	-	-	-	صناديق أسهم
-	٢٨٢,٣	٢٨٢,٣	-	-	-	استثمارات ومساهمات في مشاريع
-	٢٦,٢	٢٦,٢	-	-	-	عقارات وموجودات ثابتة أخرى
-	١٩١,٧	١٩١,٧	-	-	-	موجودات أخرى
٦,٦٩٥,٣	١,٢٢٧,٩	٧٨٠,٥	١,٨٨٢,٤	٢,٨٠٤,٥		إجمالي الموجودات
المطلوبات وحقوق المساهمين						
١,٦٠	٢,٨٧٣,١	-	-	١,١٨٧,٣	١,٦٨٥,٨	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
١,٧٩	١,٩٠٤,٠	-	-	٢٣٩,٤	١,٦٦٤,٦	ودائع
١,٨٤	٤٦٠,٠	-	-	-	٤٦٠,٠	تمويل لأجل
-	١٧٢,٢	١٧٢,٢	-	-	-	مطلوبات أخرى
-	١,٢٨٥,٩	١,٢٨٥,٩	-	-	-	حقوق المساهمين
٦,٦٩٥,٣	١,٤٥٨,٢	-	١,٤٢٦,٧	٣,٨١٠,٤		إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
-	-	-	(٢٧٤,٩)	٣٧٤,٩		أدوات مشتقة
-	(٢٢٠,٢)	٧٨٠,٥	٨٠,٨	(٦٣١,٠)		فجوة حساسية معدل الفائدة
-	-	٢٣٠,٣	(٥٥٠,٢)	(٦٣١,٠)		فجوة حساسية معدل الفائدة المتراكم
٢٠٠٢ ديسمبر في ٢١						
فجوة حساسية معدل الفائدة						
-	(٣٦٧,٥)	٢,١٠٦,٩	(٨٨٦,٧)	(٨٥٢,٧)		
-	-	٣٦٧,٥	(١,٧٣٩,٤)	(٨٥٢,٧)		فجوة حساسية معدل الفائدة المتراكم

تعتمد إعادة التسعير على الفترة المتبقية وحتى تاريخ تحديد أسعار الفائدة المقبل. إن إعادة تسعير الإستثمارات ذات الفائدة العالمية والقرصون يشتمل على تأثير مبادرات معدل الفائدة المستخدمة لتعديل خصائص معدل الفائدة لمعاملات محددة. يتم خصم المخصص العام لخسائر القرصون من الموجودات التي لا تحمل فائدة.

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٢٣. ارتباطات والتزامات محتملة

من أجل الوفاء بمتطلبات العملاء في الأوقات الاعتيادية، توجد للمؤسسة ارتباطات لتمديد الائتمان ومنح ضمانات مالية واعتمادات مستندية لضمان أداء العملاء للأطراف الأخرى. إن مخاطر الائتمان في تلك المعاملات تعتبر عموماً أقل من المبلغ التعاقدى. يوضح الجدول أدناه المبالغ الاسمية لارتباطات القائمة وما يعادلها من الأخطار المرجحة والتي تحتسب بموجب إرشادات كفاية رأس المال لبنك التسويات الدولي.

				مبالغ مخاطر الائتمان
٢٠٠٢		٢٠٠٣		
ما يعادلها من المخاطر المرجحة	مبالغ رئيسية مفترضة	ما يعادلها من المخاطر المرجحة	مبالغ رئيسية مفترضة	(مليون دولار أمريكي)
				معاملات متعلقة ببنود محتملة
٥٣,٨	٥٣,٨	٩٥,٤	٩٥,٤	التزامات قرض غير مسحب والتزامات مؤمن عليها بموجب
٦,٢	٢٤,٧	١,٨	٧,٤	إصدار أوراق وتسهيلات مدورة
٦٠,٠	٧٨,٥	٩٧,٢	١٠٢,٨	الإجمالي

إن الارتباطات والالتزامات المحتملة أعلاه تحمل مخاطر ائتمان خارج الميزانية العمومية وذلك لأنه فقط يتم إدراج الأتعاب الناشئة ومستحقات لخسائر محتملة في الميزانية العمومية إلى أن يتم الوفاء بالارتباطات أو انقضائها. والعديد من الارتباطات والالتزامات محتملة تتضمن بدون أن يتم منحها كلياً أو جزئياً. عليه، لا تمثل المبالغ التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل.

٤٤. المشتقات والصرف الأجنبي

تستخدم المؤسسة المشتقات المالية وأدوات الصرف الأجنبي للوفاء باحتياجات العملاء، تحقيق إيرادات من المتاجرة لتفطية تعرضها لمخاطر السوق والفائدة والعملة وكجزء من نشاط إدارة موجوداتها ومطلوباتها.

في حالة معاملات المشتقات المالية فإن المبلغ الافتراضي لا ينتقل بين الأطراف المتعاقدة. إنما هو فقط معيار يستخدم لاحتساب المدفوعات. وبينما يستخدم المبلغ الافتراضي كمقاييس لحجم المشتقات وأسواق الصرف الأجنبي، إلا أنه لا يعتبر مقاييساً لمخاطر السوق ولا لمخاطر الائتمان. إن مقاييس المؤسسة لعرضها للائتمان هي تكلفة استبدال العقود بالأسعار الجارية في السوق في حالة تخلف الطرف الآخر عن الدفع قبل التاريخ المحدد للتسوية. وتتمثل مبالغ مخاطر الائتمان الأرباح الإجمالية غير المحققة من المعاملات قبل الأخذ في الحسبان توفر أية ضمانات إضافية أو أية إتفاقيات تشبيك رئيسية.

احتساب التغطية

إن مبادلات معدل الفائدة والتي بموجبها تقوم المؤسسة بدفع معدل فائدة ثابت وستلزم معدل فائدة عائم، يتم استخدامها في تغطيات القيمة العادلة للأوراق المالية المتاحة للبيع وذات الفائدة الثابتة.

بتاريخ الميزانية العمومية كان المبلغ الافتراضي لمبادلات معدل الفائدة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة ١,٨٣٧,٩ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٥٦٠,٦ مليون دولار أمريكي) وكانت صافي قيمتها العادلة خسارة مبادلة بمبلغ ٧٣,٧ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٥٧,٢ مليون دولار أمريكي). بلغ ربع المطابقة على الأوراق المالية المغطاة ذات الدخل الثابت ٧١,٠ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٥٤,٧ مليون دولار أمريكي).

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

أنشطة المتاجرة

يلخص الجدول التالي إجمالي المبالغ الافتراضية، صافي القيمة العادلة ومبالغ مخاطر الائتمان المتعلقة بصرف العملات وأدوات المشتقات المالية المحتفظ بها للمتاجرة.

مبالغ مخاطر الائتمان	صافي القيمة العادلة	المبالغ الافتراضية	(مليون دولار أمريكي)
في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢			
عقود الصرف الأجنبي:			
٠,٧	٠,٥	٦٥٤,٣	عقود فورية وأجلة ومستقبلية غير مستحقة
-	-	-	خيارات مشتراء
-	-	-	خيارات مكتوبة
٠,٧	٠,٥	٦٥٤,٣	الإجمالي
عقود معدل الفائدة:			
٠,٤	-	٢٥,٨	مبادلات معدل الفائدة
٠,٤	-	٣٥,٨	الإجمالي
١,١	٠,٥	٦٩٠,١	الإجمالي الكلي
في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣			
عقود الصرف الأجنبي:			
١,١	٠,٧	٨٣٣,٧	عقود فورية وأجلة ومستقبلية غير مستحقة
-	(٣,٦)	١١٣,١	خيارات مشتراء
٢,٦	٢,٦	١١٣,١	خيارات مكتوبة
٤,٧	٠,٧	١,٠٥٩,٩	الإجمالي
عقود معدل الفائدة:			
٠,٩	-	٥١,٥	مبادلات معدل الفائدة
٠,٩	-	٥١,٥	الإجمالي
٥,٦	٠,٧	١,١١١,٤	الإجمالي الكلي

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠٠٢

٤٤. المشتقات والصرف الأجنبي تتمة تحليل العملاء

الإجمالي	البنوك	(مليون دولار أمريكي)
		في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٣
		مبالغ مخاطر الائتمان
٠,٦	٠,٦	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
٠,٥	٠,٥	دول مجلس التعاون الخليجي
١,١	١,١	الإجمالي

الإجمالي	البنوك	(مليون دولار أمريكي)
		في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢
		مبالغ مخاطر الائتمان
٥,٤	٥,٤	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
٠,٢	٠,٢	دول مجلس التعاون الخليجي
٥,٦	٥,٦	الإجمالي

تحليل الاستحقاقات

الإجمالي	٢ و ٣ سنوات	سنة	(مليون دولار أمريكي)
			٢٠٠٣ ديسمبر ٣١
			المبالغ الافتراضية
٦٥٤,٣	-	٦٥٤,٣	عقود الصرف الأجنبي
٢٥,٨	٢٥,٨	١٠,٠	عقود معدل الفائدة
٦٩٠,١	٢٥,٨	٦٦٤,٣	الإجمالي

الإجمالي	٢ و ٣ سنوات	سنة	(مليون دولار أمريكي)
			٢٠٠٢ ديسمبر ٣١
			المبالغ الافتراضية
١,٠٥٩,٩	-	١,٠٥٩,٩	عقود الصرف الأجنبي
٥١,٥	٣١,٥	٢٠,٠	عقود معدل الفائدة
١,١١١,٤	٣١,٥	١,٠٧٩,٩	الإجمالي

إيضاحات حول البيانات المالية للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢

٢٥. التوزيع الجغرافي لمخاطر الموجودات

نقد وأرصدة بنكية ودائع وصناديق في السوق النقدي وأوراق مالية مشترأة مع حق إعادة بيعها	أوراق مالية للمتاجرة والاستثمار ومستحقة من المساهمين	٧٤١,١ ١٠,٦ ١,٧٧٤,٨ ٢,٠٠٩,٣ ٢٠٢,٠	٢٥٦,٢ - ١١٣,٧ ٠,٨ ٠,١	(مليون دولار أمريكي)
٤٨٥,٥	-	٤,٧٣٧,٨	٤٧٠,٨	مجلس التعاون الخليجي
١٢٥,٠	٢٢٥,٠	١,٧٧٤,٨	١١٣,٧	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
-	-	٢,٠٠٩,٣	٠,٨	أوروبا
٨٤٥,٥	٤,٧٣٧,٨	٤٧٠,٨	٤٧٠,٨	شمال أمريكا
				آسيا
				الإجمالي

الإجمالي	٢٠٠٢	٢٠٠٣	ارتفاعات والالتزامات محتملة	صناديق أسهم، استثمارات واسثمارات في مشاريع	(مليون دولار أمريكي)
١,٩٨٣,٦	١,٩٦٧,٩	١٠٢,٨	٢٨٢,٣	مجلس التعاون الخليجي	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
١١,٣	١٠,٦	-	-	أوروبا	شمال أمريكا
١,٦٠٥,٧	٢,٠٤٧,٥	-	٢٤,١	آسيا	الإجمالي
١,٩٤٣,٧	٢,٢٤٩,٩	-	١٠٤,٨		
١٦٠,٥	٢٠٤,٣	-	٢,٢		
٥,٧٠٤,٨	٦,٥٨٠,٢	١٠٢,٨	٤٢٣,٣		

تحليل المشتقات ومعاملات العملات الأجنبية مبين في الإيضاح ٢٤.

٢٦. معلومات عن القيمة العادلة

إن القيمة العادلة للموجودات المالية والمطلوبات المالية التي لا تظهر بالقيمة العادلة لا تختلف مادياً عن قيمتها الإسمية بتاريخ الميزانية العمومية، باستثناء القروض وأدوات أخرى ذات فائدة محفظ بها لحين استحقاقها (انظر إيضاح ٥) والتي تزيد قيمتها العادلة بمبلغ ٨,٥ مليون دولار أمريكي عن قيمتها الإسمية (٢٠٠٢: ٧,٤ مليون دولار أمريكي زيادة عن قيمتها الإسمية) وبعض أسهم الحقوق الغير مدرجة والتي لا يمكن تحديد قيمتها العادلة بصورة موثوقة (انظر إيضاح ٨).

القيمة العادلة هي المبلغ الذي يمكن استبدال الأصل به أو سداد التزام بين أطراف ذات معرفة ورغبة في معاملات على أساس تجارية متكافئة. ومن المفهوم ضمنياً في تعريف القيمة العادلة افتراض الاستثمارية لأعمال المؤسسة وعدم وجود نية أو حاجة للتصفية أو تقليص عملياتها بشكل مادي أو أن تتولى معاملات بشروط غير ملائمة.

٢٧. معاملات مع أطراف ذات صلة

تم خلال العام إجراء معاملات معينة مع أطراف لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة مع مساهمي المؤسسة. وتشتمل هذه المعاملات على سوق النقد ، الصرف الأجنبي، الاستثمار، الإقراض ومعاملات أوراق مالية تمت على أساس متكافئة وفقاً للأسعار الافتتاحية للسوق. تم الإفصاح عن حجم هذه المعاملات في الإيضاحات المتعلقة بها في البيانات المالية.

٢٨. أنشطة أمانة

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٢، بلغ موجودات الغير تحت إدارة المؤسسة ٤١٢,٤ مليون دولار أمريكي (٢٠٠٢: ٢٠٢,٦ مليون دولار أمريكي). يتم إدارة تلك الموجودات بشكلأمانة وبالتالي لا تظهر في الميزانية العمومية.

الاستثمارات المباشرة في دول مجلس التعاون الخليجي

الحصة المستملكة في رأس المال %	مجموع حقوق المساهمين	دولة المقر	(بملايين الدولارات)
الشركات الزميلة			
١٠٠,٠	١٨,٧	المملكة العربية السعودية	شركة المنتجات البيتمينية المحدودة (بيتومات)
٩٠,٠	٢,٠	دولة الكويت	شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية
٥٠,٠	٧٩,٣	مملكة البحرين	شركة الخليج للاستثمار الصناعي
٥٠,٠	١,٠	الإمارات العربية المتحدة	شركة دلتا الخليج للخدمات
٤٠,٠	١,٨	مملكة البحرين	شركة البحرين لصناعية الأدوية (بيدارام)
٢٢,٠	٩٦,١	المملكة العربية السعودية	الشركة الوطنية لإنتاج ثاني أكسيد التيتانيوم (كريستال)
٣٠,٩	١٢,٦	سلطنة عُمان	مزارع دواجن الصفاء
٣٠,٠	١,٩	المملكة العربية السعودية	شركة المنار للمنتجات البلاستيكية
٢٥,٠	٢,٠	دولة الكويت	الشركة الكويتية العالمية للصناعات المتغيرة
٢٢,٨	-	سلطنة عُمان	شركة ظفار للصناعات السمكية
٢٢,٥	٥٥,٧	الإمارات العربية المتحدة	شركة إنتر بلاست المحدودة
٢٢,٠	٥,١	مملكة البحرين	شركة سلتكس لصناعة النسيج
٢٢,٥	٥٨,٢	الإمارات العربية المتحدة	شركة روابي الإمارات
المساهمات الأخرى			
١٩,٥	١,٣	سلطنة عُمان	شركة محاجر الخليج
١٥,٠	٥٣,٤	المملكة العربية السعودية	شركة الإلكترونيات المتقدمة المحدودة
١٥,٣	١,٨	دولة الكويت	الشركة الوطنية للخدمات البيئية (نيسكو)
١٢,٥	٢,٧	المملكة العربية السعودية	الشركة العربية لصناعة المبيدات (مبيد)
١٢,٠	١٧٩,٢	المملكة العربية السعودية	شركة التصنيع الوطنية للبروكيماويات
١٠,٨	١٤,٩	دولة قطر	الشركة العربية القطرية لإنتاج الأليان
١٠,٠	٥٠,٧	المملكة العربية السعودية	شركة السلام للطائرات المحدودة
١٠,٠	٨,٨	المملكة العربية السعودية	شركة الخليج للسبائك المعدنية (سبائك)
١٠,٠	١٠٥,١	المملكة العربية السعودية	شركة جرير للتسويق
١٠,٠	١٥,٧	سلطنة عُمان	الشركة الوطنية لمنتجات الألuminium
١٠,٠	٧٢,٨	دولة قطر	شركة رأس نفان
١٠,٠	١١٨,٥	المملكة العربية السعودية	شركة الزامل للاستثمار الصناعي
٦,٥	٩,١	دولة الكويت	الشركة الوطنية للصناعات الدوائية
٨,٠	٤٢,٠	مملكة البحرين	شركة الأوراق المالية والاستثمار (سيكو)
٧,٥	٥٤,٠	المملكة العربية السعودية	شركة الجبيل للصناعات الكيماوية (جنا)
٥,٩	٨٨,٤	مملكة البحرين	شركة الخليج لدرفلة الألuminium (جارمكو)
٤,٧	٥٢٥,١	المملكة العربية السعودية	الشركة العربية للألياف الصناعية (ابن رشد)
٤,٠	٦٦,٢	الإمارات العربية المتحدة	الشركة العالمية لزراعة الأسماك
٢,٣	١٢٨,١	سلطنة عُمان	الشركة المتحدة للطاقة
٢,٠	١٤٢,٣	الإمارات العربية المتحدة	شركة الواحة العالمية للتأجير (واحة)
١,٦	٢١٤,٨	الإمارات العربية المتحدة	شركة الريبا للاتصالات الفضائية
٠,٦	٧١٣,٠	دولة قطر	شركة اتصالات قطر (كيوتل)

الدليل الإداري للمؤسسة

الادارة العليا
الرئيس التنفيذي
هشام عبد الرزاق الرزوقي

العمليات والشئون الإدارية	المكتب التنفيذي	الاستثمارات المباشرة	الأسواق العالمية
رئيس الموارد البشرية والشئون الإدارية هاني المير	رئيس إدارة الاقتصاد والاستراتيجية د. سليمان دمير	رئيس الاستشارات المالية والمرافق، رئيس الخدمات المالية شفيق علي	رئيس الأسواق العالمية ورئيس إدارة الأصول ريتشارد سوملي
رئيس تقنية المعلومات هاني الشخص	دراسات الأسهم عمر عبد الله	رئيس الاستشارات المالية محمود راتب	رئيس الخزينة يعقوب العوضي
رئيس العمليات شوقي خلف	تحليل مخاطر السوق سباستين فادكومشيري	رئيس الصناعة التحويلية خالد القديري	السندات عبد العزيز الملا
	تحليل مخاطر الائتمان هرغرت سنغ	رئيس المشاريع الخليجية غير الصناعية محمد الملحم	السيولة والتمويل مارتن جوي
	الرقابة المالية معجب العتيبي		الأسواق النقدية ماثيو ابراهام
رئيس التدقيق الداخلي انتوني ايد			الاستثمارات الإسلامية نبيل البدر
سكرتير مجلس الإدارة رشيد البداح			رئيس التسويق حمزه بهبهاني
			الاستثمارات البديلة روميرو بريونس
			الأوراق المالية الخليجية وليد البريكان
			المحافظ الخليجية للعملاء طلال الطواري

سويفت
GCOR KWKW
هاتف ٢٢٢٥٠٠٠ (+٩٦٥)
تليفاكس ٢٤٤٨٨٩٤ (+٩٦٥)

الإنترنت
www.gulfinvestmentcorp.com
البريد الإلكتروني
gic@gic.com.kw

عنوان المراسلات
الشرق
شارع جابر المبارك
دولة الكويت

العنوان
العنوان البريدي
ص.ب. ٣٤٠٢
الصفوة ١٣٠٣٥
دولة الكويت