التقرير السنوي والحسابات الختامية

2015

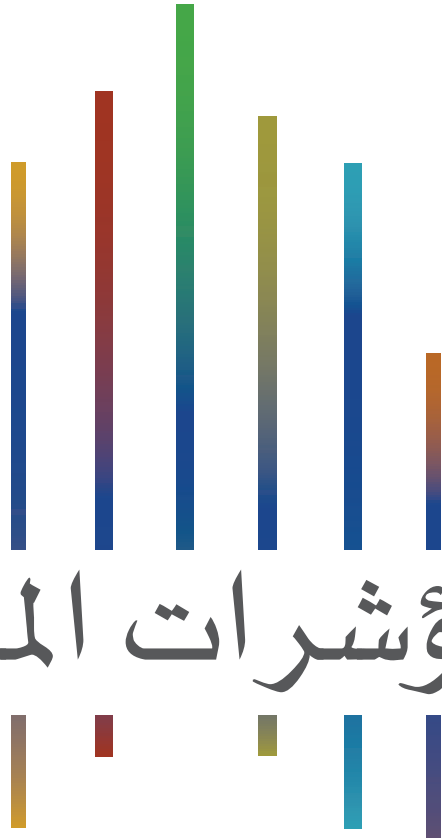
مؤسسة الخليج للإستثمار
Gulf Investment Corporation

قائمة المحتويات

رسالة المؤسسة	2
المؤشرات المالية	3
أعضاء مجلس الإدارة	5
كلمة رئيس مجلس الإدارة	7
كلمة الرئيس التنفيذي	9
التقرير الاقتصادي	11
التقرير المالي	35
إدارة المخاطر	39
بازل 3 الإفصاح	51
البيانات المالية المجمعة	66
بيان المركز المالي المستقل	112
الاستثمارات المباشرة	113
الدليل الإداري للمؤسسة	115
العنوان	116

رسالة المؤسسة

إن رسالتنا هي المساهمة في تحفيز النمو الاقتصادي وتشجيع التنوع الاقتصادي وتطوير الأسواق الرأسمالية في منطقة مجلس التعاون لدول الخليج العربية.



المؤشرات المالية

(مليون دولار أمريكي)			
للسنة المالية	2015	2014	2013
إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى	209	336	302
مصاريف التشغيل	57	67	66
صافي الربح	110	201	163
في نهاية العام			
إجمالي الموجودات	5,097	5,186	5,704
أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة	1,969	1,691	1,750
أسهم وصناديق مدارة	611	483	660
استثمارات ومساهمات في مشاريع	1,376	1,856	2,278
الودائع	919	772	1,109
حقوق المساهمين	2,491	2,729	2,559
نسب مختارة (%)			
الربحية			
العائد على رأس المال المدفوع	5.2	9.6	7.8
العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة	4.0	7.6	6.7
كفاءة رأس المال			
(حسب معايير بنك التسويات)			
– اجمالي كفاءة رأس المال	45.9	42.6	36.0
– كفاءة الفئة الأولى من رأس المال	45.9	42.6	36.0
نسبة حقوق المساهمين لمجموع الموجودات	48.9	52.6	44.9
جودة الأصول			
نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الموجودات	44.1	38.5	41.6
نسبة مخاطر دول مجلس التعاون إلى إجمالي الموجودات	63.8	71.1	71.2
السيولة			
نسبة الموجودات السائلة إلى إجمالي الموجودات	65.1	62.0	59.8
الإنتاجية			
ايراد التشغيل كمضاعف على مصاريف التشغيل	3.7	5.0	4.6

أعضاء
مجلس الإدارة

سلطنة عمان

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

سعادة السيد عبد القادر بن أحمد عسقلان ** * ****
رئيس مجلس الإدارة – مؤسسة الخليج للاستثمار
رجل أعمال

دولة قطر

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

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

دولة الكويت

سعادة السيد بدر عجيل العجيل * *
المدير التنفيذي – قطاع الاحتياطي العام
الهيئة العامة للاستثمار

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

دولة الإمارات العربية المتحدة

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

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

مملكة البحرين

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

سعادة السيد خالد عبد الله البسام ** *
رئيس مجلس إدارة شركة فولاذ القابضة
مجموعة فولاذ القابضة

المملكة العربية السعودية

سعادة السيد خالد صالح الخطاف * *
نائب الرئيس التنفيذي
شركة لافانا للاستثمار

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

الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

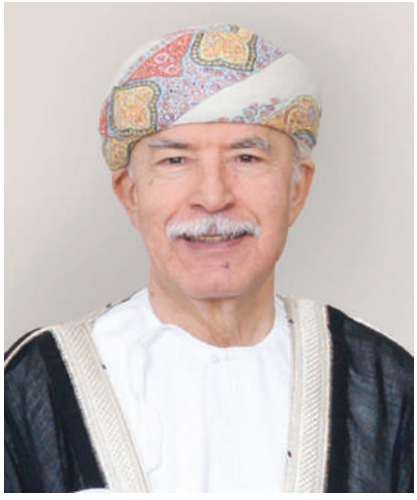
السيد شفيق علي
رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد طلال الطواري
رئيس مجموعة الأسواق العالمية

السيد هاني الشخص
رئيس مجموعة الخدمات المساندة

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

كلمة الرئيس



يطيب لي وبالإنابة عن مجلس إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار، أن أقدم لكم التقرير السنوي الخاص بأنشطة المؤسسة ونتائجها المالية عن عام 2015.

على الرغم من تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي وانخفاض أسعار النفط وتقلبات الأسواق المالية على الصعيدين العالمي والإقليمي، إلا أن مؤسسة الخليج للاستثمار قد نجحت في تحقيق العديد من الإنجازات المهمة، ومنها تحقيق أرباح صافية بلغت 110 مليون دولار، وبعائد على حقوق المساهمين قدره 4%، إضافة إلى مواصلة إعادة هيكلة محفظة الاستثمار المباشر، وتخفيض التركزات الاستثمارية في القطاعات المتسمة بتذبذب الأداء، إضافة إلى الدخول في قطاعات جديدة ذات عوائد مجدية.

وتأتي هذه النتائج بفضل تطبيق استراتيجية المؤسسة والتي تقوم على التوازن بين عناصر مختلفة من أهمها جودة الأصول وتنويعها، والحفاظ على معدلات جيدة لمعيار كفاية رأس المال، ودرجات السيولة العالية، وحدود المخاطر المقبولة.

وتواصل المؤسسة القيام بدورها الريادي في دعم مسيرة التنمية الاقتصادية لدول المجلس، مرتكزة على وجود قاعدة رأسمالية صلبة قوامها 2.5 مليار دولار أمريكي، إلى جانب دورها في مساندة القطاع الخاص الخليجي. كما تواصل المؤسسة الاستثمار في الأسواق الخليجية والتي تمثل نحو 67% من إجمالي الاستثمارات، موزعة عبر قطاعات اقتصادية خليجية متنوعة، بالإضافة إلى المساهمة في المشروعات الخليجية في قطاعات رئيسية متعددة كقطاعات البنى التحتية، الطاقة، الخدمات، والمعادن والبتروكيماويات.

ولقد رسخت مؤسسة الخليج للاستثمار موقعها الإقليمي الرائد وأثبتت قدرتها على مواجهة التطورات الاقتصادية، كما أبدت درجة عالية من المرونة في التأقلم مع التحديات الاقتصادية المختلفة، وذلك بفضل مركزها المالي القوي ومواردها البشرية المتميزة، بالإضافة إلى سعي المؤسسة المستمر في تحسين الكفاءة التشغيلية، وزيادة القيمة المضافة للاستثمارات.

وسعياً لتحقيق هدف المؤسسة والمتمثل في أن تكون مؤسسة مالية ذات مكانة دولية مرموقة، وحرصاً على تنويع المخاطر وتنويع مصادر الدخل، فقد استمرت المؤسسة في الاستثمار خارجياً من خلال محافظ متنوعة للاسهم والسندات وصناديق الاستثمار الأخرى التي تدار داخلياً بمعرفة كوادرنا المتميزة، أو من خلال مدراء الصناديق العالمية، حيث يعتبر هذا جزء مكملاً للاستثمار المباشر في السوق الخليجي، ومصدراً مهماً لتوفير السيولة.

ومن ضمن إنجازات عام 2015، فقد قامت وكالة موديز بتأكيد التصنيف الائتماني للمؤسسة عند مستوى (A2)، كما قامت ووكالة فيتش أيضاً بتأكيد تصنيفها الائتماني للمؤسسة عند مستوى (-A)، إضافة إلى تأكيد التصنيف الائتماني من قبل وكالة التصنيف الماليزية (RAM) عند مستوى (AAA)، مع نظرة مستقبلية مستقرة لجميع هذه التصنيفات. ويعكس هذا مدى التحسن المستمر في المؤشرات المالية الرئيسية للمؤسسة على الرغم من التحديات والتطورات الاقتصادية الدولية والإقليمية، والذي يدل على متانة المركز المالي للمؤسسة وإثباتاً لجدارتها كمؤسسة مالية واقتصادية فاعلة وسعياً لتحقيق المزيد من الإنجازات في المستقبل.

وأخيراً، يطيب لي وبالنيابة عن زملائي أعضاء مجلس الإدارة الموقرين أن أعرب عن تقديري لأصحاب السمو والفخامة الملوك والأمراء قادة مجلس التعاون لدول الخليج العربي على دعمهم المستمر والمتواصل لأنشطة المؤسسة وأهدافها. كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى دولة المقر، الكويت، لاستضافتها للمؤسسة وتوفير كافة أشكال الدعم اللازم لنجاح عملها. كما يطيب لي أيضاً أن أعرب عن تقديري لأصحاب المعالي وزراء المالية في دول المجلس لحرصهم المستمر على دعم المؤسسة.

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

عبدالقادر بن أحمد عسقلان

رئيس مجلس الإدارة

كلمـــة الرئيس التنـفيـــــذي

على الرغم من تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي وتأثيره على بيئة الأعمال والأسواق المالية وانخفاض أسعار النفط، فقد تمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار من مواصلة إنجازاتها في عام 2015، حيث حققت أرباح صافية بلغت 110 مليون دولار أمريكي، كما حققت عائد على حقوق المساهمين بلغ 4%، كما بلغ صافي الدخل التشغيلي قبل المخصصات 150 مليون دولار أمريكي، فيما بلغت حقوق المساهمين 2.5 مليار دولار أمريكي، مما يعكس قوة أداء المؤسسة ومتانة مركزها المالي.

وشهدت بيئة عمل المؤسسة – شأنها في ذلك شأن جميع المؤسسات المالية – تحديات عدة خلال العام الماضي، منها انخفاض أسعار النفط وتداعياته على اقتصاديات المنطقة، وتقلبات الأسواق المالية العالمية والإقليمية، بالإضافة إلى حالة عدم اليقين وزيادة المخاطر الجيوسياسية في المنطقة، إلا أن المؤسسة تمكنت من التأقلم مع هذه التحديات ومواجهتها وهو الأمر الذي يؤكد سلامة استراتيجيتها وإدارتها الحصيفة للمخاطر.

وفي دلالة على متانة المركز المالي للمؤسسة، فقد قامت وكالات التصنيف الائتمانية العالمية بالتأكيد على مستوى التصنيف الائتماني للمؤسسة، حيث أكدت وكالة موديز تصنيفها الائتماني طويل الأجل للمؤسسة عند (A2)، والتصنيف قصير الأجل عند (P-1) وهو أعلى تقييم في هذه الفئة، مع نظرة مستقبلية مستقرة. كما قامت وكالة فيتش بتأكيد تصنيف المؤسسة على المدى الطويل للمؤسسة عند مستوى (-A)، والمدى القصير عند مستوى (F1)، كما أكدت تصنيفات الجدوى عند مستوى (bb)، مع نظرة مستقبلية مستقرة لجميع هذه التصنيفات. هذا بالإضافة إلى تأكيد وكالة التصنيف الماليزية (RAM) على تصنيفها لمؤسسة الخليج للإستثمار عند مستوى (AAA)، مع نظرة مستقبلية مستقرة.

هذا وتميزت الاستثمارات المباشرة للمؤسسة بتحقيق نشاط ملموس وغير مسبوق في تاريخ المؤسسة، حيث تم دراسة العديد من الفرص الاستثمارية في قطاعات مختلفة ليتم إضافتها إلى المحفظة، في حين تم التخارج الجزئي أو الكلي من مشاريع أخرى وذلك بهدف تقليل التركزات الاستثمارية، واستخدام حصيلة البيع في استثمارات جديدة ذات جدوى عالية. كما أسهم نشاط الأسواق المالية في تنويع مصادر الإيرادات وتوزيع المخاطر، مع تحقيق معدلات أداء طيبة إذا ما قورنت بأداء الأسواق.

وتمكنت المؤسسة خلال العام وبكل نجاح من تعزيز هيكل الالتزامات ودرجة السيولة، مع زيادة كفاءة الأداء التشغيلي من خلال وجود إدارة فاعلة للنفقات وتنويع مصادر التمويل. هذا وقامت المؤسسة بتكوين مخصصات بلغت 40 مليون دولار أمريكي تحوطاً لمقابلة الانخفاض في القيمة العادلة للاستثمارات المصنفة كاستثمارات متاحة للبيع ضمن نشاطي المشاريع والاستثمارات المالية.

وانطلاقاً من دور المؤسسة التنموي، واصلت المؤسسة جهودها في بناء وتطوير رأس المال البشري الخليجي، حيث ارتفعت نسبة القيادات الخليجية إلى 65% من إجمالي قيادات المؤسسة، كما تسعى المؤسسة دائماً نحو تطوير وتنمية القدرات فيها، وذلك من خلال إشراكهم في الدورات والبرامج التدريبية المتخصصة، سواء داخل المؤسسة أو خارجها.

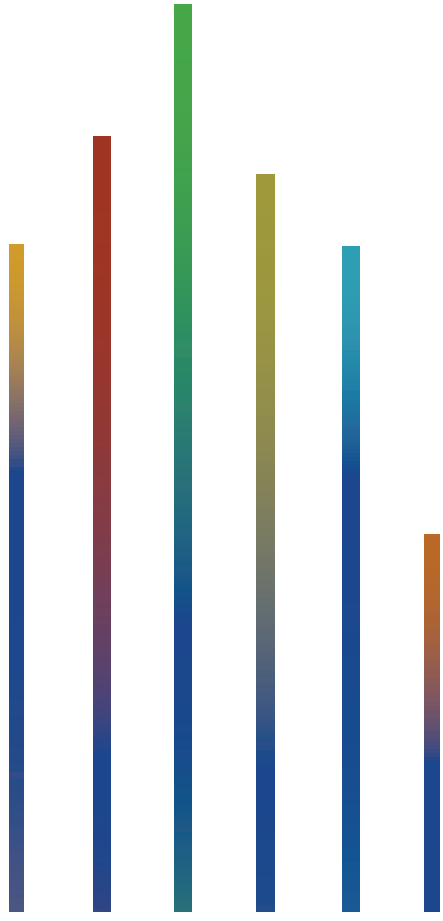
وتسعى المؤسسة إلى مواصلة مسيرتها الناجحة، واستغلال الفرص الاستثمارية المتاحة، مع اتباع سياسات مالية حصيفة وإدارة متحفظة للمخاطر. كما تحرص على تعزيز دورها كعضو فاعل في مسيرة التنمية الاقتصادية الخليجية وزيادة المساهمة في تطوير القطاع الخاص.

وفي الختام، أود أن اغتنم هذه الفرصة لأتقدم بخالص امتناني وشكري الجزيل للسادة المساهمين، ومجلس الإدارة، واللجان الفرعية، على دعمهم المستمر وتوجيهاتهم السديدة. كما أود أن أعبر عن تقديري لجهود والتزام موظفي مؤسسة الخليج للاستثمار.

إن أداء المؤسسة ونجاحها في العام 2015 وسط التحديات العديدة، لهو موضع فخر لنا جميعاً ودافعاً للاستمرار في مواصلة مسيرة النجاح والمساهمة بصورة فاعلة في دعم مسيرة التنمية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي، وتحقيق قيمة مضافة لمساهمينا الكرام.

إبراهيم علي القاضي

الرئيس التنفيذي



التقرير الاقتصادي

1. مقدمـة

واصل الاقتصاد العالمي تعافيه تدريجياً في عام 2015، وإن كان بمعدلات متواضعة ومتباينة عبر الدول. حيث زادت وتيرة التعافي الاقتصادي بصورة طفيفة في الاقتصادات المتقدمة وذلك بسبب ضعف الاستثمار وتباطؤ نمو الإنتاجية مما أدى إلى انكماش الأجور، في حين تباطأ النمو الاقتصادي في الأسواق الناشئة للعام الخامس على التوالي، كنتيجة لتحول الاقتصاد الصيني من اقتصاد قائم على الصادرات والاستثمار إلى اقتصاد معتمد على الخدمات والاستهلاك.

وأدى ضعف أداء الاقتصاد الصيني إلى التأثير سلباً على معطيات النمو الاقتصادي للشركاء التجاريين إضافة إلى تخفيض الطلب العالمي على السلع وإحداث تقلبات في أسواق الصرف العالمية. كما ساهم أيضاً في التأثير على آفاق النمو في العديد من الأسواق الناشئة الكبرى، ولا سيما البرازيل وروسيا، جنباً إلى جنب مع الدول المصدرة للنفط. كما زادت التحديات التي تواجه الأسواق الناشئة ومنها انخفاض أسعار السلع وتشديد شروط التمويل الخارجي الناجم عن عودة السياسة النقدية في الولايات المتحدة إلى وضعها الاحتوائي.

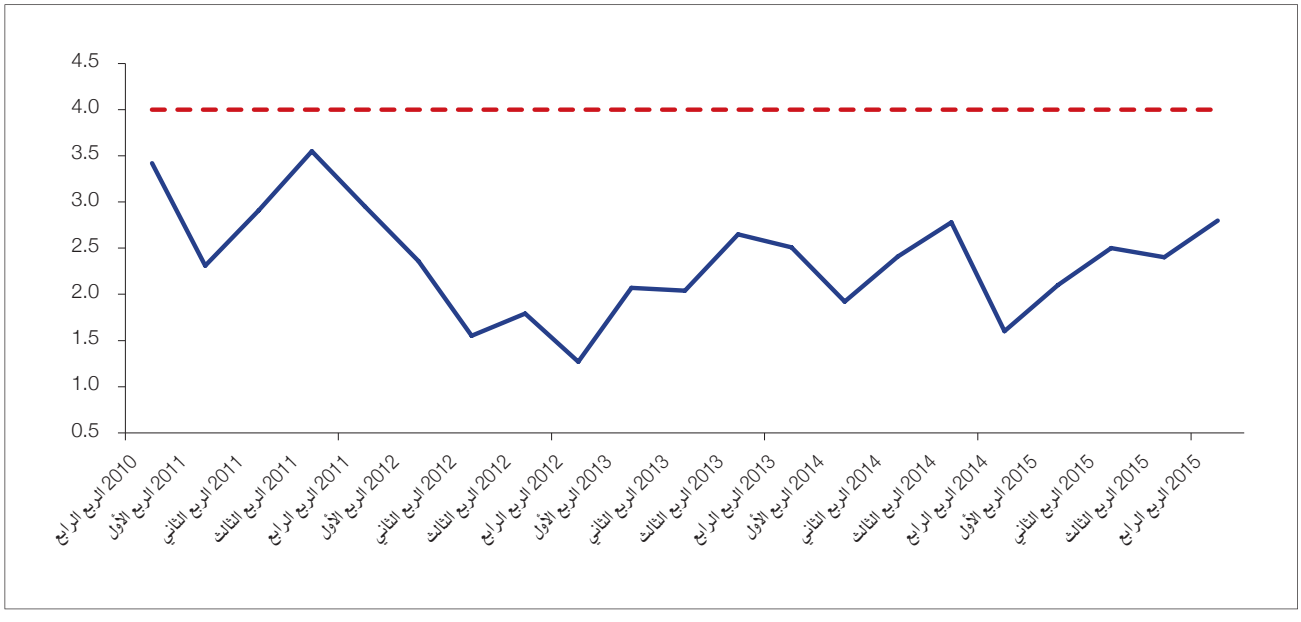
وواجهت دول مجلس التعاون الخليجي مجموعة من التحديات الناجمة عن انخفاض أسعار النفط، الأمر الذي عرض اقتصاداتها إلى مزيد من ضغط العجوزات مما حدا دول الخليج القيام بتطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تراوحت من اتخاذ تدابير التقشف المالي وإصلاح أنظمة الدعم إلى فرض الضرائب.

وينقسم التقرير الاقتصادي إلى أربعة أجزاء، حيث يستعرض الجزء الأول التطورات الاقتصادية العالمية، بينما يتعرض القسم الثاني إلى ديناميكيات أسواق النفط فيما يتناول الجزء الثالث استعراضاً لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي. أما الجزء الأخير فيتناول التطورات في أسواق المال عالمياً وإقليمياً.

1.1 الاقتصاد العالمي

شهد الاقتصاد العالمي تراجعاً في النمو من 3.4% في عام 2014 إلى 3.1% في عام 2015، وذلك على أساس سنوي. ويأتي هذا التراجع على الرغم من نمو الاقتصاد العالمي بنسبة 2.6% خلال النصف الثاني من العام مقارنة بنسبة 2.2% خلال النصف الأول، وبلغ معدل النمو في الربع الأخير من العام 2.8% على أساس سنوي، وهو أقل من متوسط النمو أثناء الفترة 2000 - 2008 والبالغ 4.0%، كما هو مبين في شكل 1.

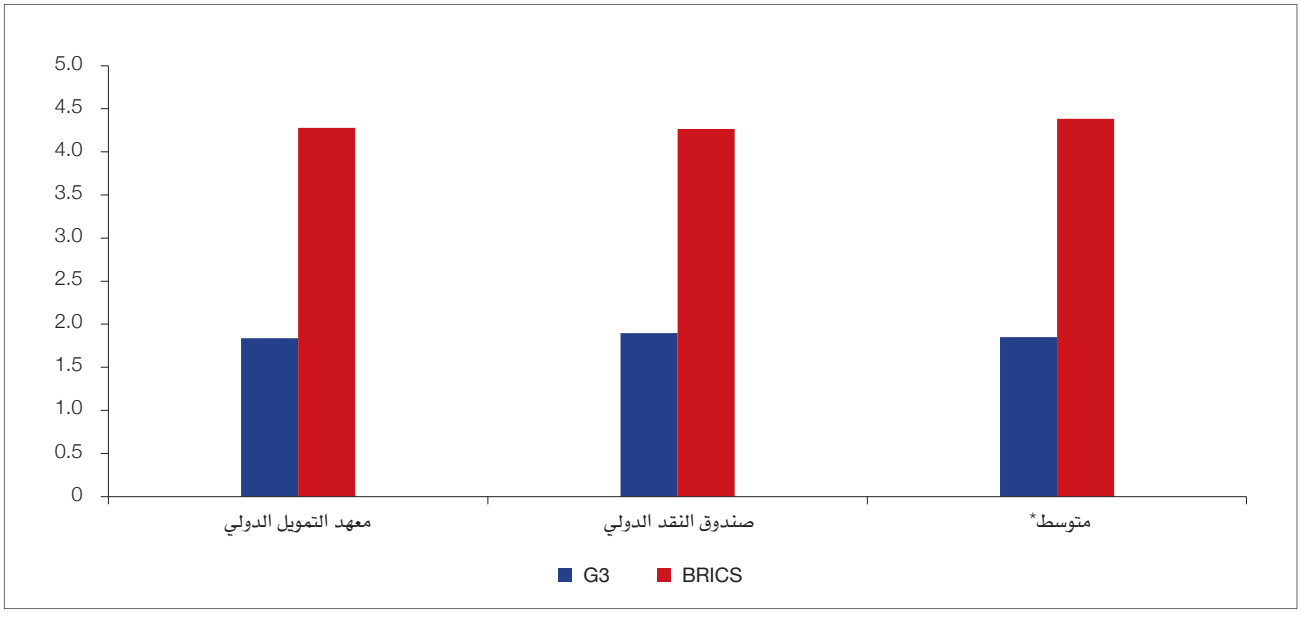
شكل 1: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيق للاقتصاد العالمي (ربع سنوي، %)



المصدر: قاعدة بيانات معهد التمويل الدولي، ديسمبر 2015.

وقد تحسن النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة كمنطقة اليورو واليابان نتيجة لانخفاض أسعار النفط وإتباع سياسة نقدية توسعية. إلا أن هذا التحسن قد تأثر بثبات معدل النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية مع انخفاض النمو في دول آسيا المصدرة للسلع (باستثناء اليابان)، مصحوباً بانكماش الناتج المحلي الإجمالي في البرازيل وروسيا. ويوضح الشكل أدناه أن الناتج المحلي الإجمالي لأكبر ثلاث دول من حيث الناتج قد نما بمعدل 1.8% في المتوسط في عام 2015 بينما نمت دول مجموعة (BRIC) بمعدل 4.3%، وذلك وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي ومعهد التمويل الدولي إلى جانب متوسط تقديرات بنوك الاستثمار الكبرى عالمياً.

شكل 2: تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي (2015، %)



* *متوسط تقديرات بنوك الاستثمار الكبرى عالميا.*

المصدر: صندوق النقد الدولي يناير 2016، ومعهد التمويل الدولي نوفمبر 2015.

هذا وبلغ معدل نمو الاقتصاد الأمريكي 2.5% على أساس سنوي في عام 2015 مدعوماً بزيادة الإنفاق العائلي وذلك نتيجة لزيادة فرص العمل وارتفاع الدخل الفردي بينما ظلت معدلات الناتج الصناعي منخفضة. وتأثر معدل النمو سلباً بارتفاع قيمة الدولار الأمريكي وتباطؤ النمو الاقتصادي في اقتصادات الدول الناشئة. وعلى الرغم من ضعف الاستثمار في مشاريع الطاقة وتأثر حجم الصادرات بضعف الطلب الخارجي وتطورات أسواق الصرف الأجنبي إلا أن حجم الاستثمار قد شهد نمواً ملحوظاً خلال العام[1].

وفي منطقة اليورو، بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 1.5% في عام 2015، مقارنة بمعدل نمو 0.9% في عام 2014، وذلك نتيجة لتعافي الأنشطة الاقتصادية وزيادة حجم الاستهلاك الخاص والاستثمار بمعدل 1.4% و 2.3% على التوالي. هذا إضافة إلى ارتفاع وتيرة الصادرات نسبياً من 4.1% إلى 4.8% مدفوعاً بتباطؤ النمو في اقتصادات الدول الناشئة. كما كان لارتفاع معدلات البطالة أثر في تقييد النمو حيث تراجع بنحو ست نقاط أساسية ليصل إلى نحو 11% في عام 2015 وبالتزامن مع تدهور الوضع المالي الهيكلي[2].

أما في اليابان، فقد عاود الناتج المحلي الإجمالي نموه الإيجابي بنسبة 0.6% على أساس سنوي في عام 2015 بعد ثبات معدل نموه في عام 2014، وذلك نتيجة لزيادة حجم الاستهلاك الخاص في ظل تحسن دخل الفرد مع تحسن ظروف سوق العمل. كما نما كل من القطاع الإسكاني وقطاع الاستثمارات الثابتة نتيجة للتحسن الملحوظ في أرباح الشركات مع تراجع طفيف في كل من الاستثمار العام والصادرات والإنتاج نتيجة لضعف التصنيع والإنتاج الصناعي في اقتصادات الدول الناشئة بما في ذلك الصين والدول المصدرة للسلع[3] .

وفي المملكة المتحدة، تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 2.2% على أساس سنوي في 2015 من 2.9% في عام 2014، ويرجع ذلك إلى التباطؤ غير المتوقع في اقتصادات الدول الناشئة. وزاد الطلب المحلي الخاص بفضل زيادة الدخل الحقيقي والاستهلاك الخاص مدفوعاً بزيادة الإنتاجية وتحسن ظروف سوق العمل على الرغم من إجراءات ضبط الموازنة العامة. كما ساهم ضعف الضغوط التضخمية والتوسع في الائتمان في نمو الاستثمارات وانتعاش سوق الإسكان[4] .

وشهدت الأسواق الناشئة تراجعاً في الأنشطة الاقتصادية على وجه العموم نتيجة للتحول الاقتصادي في الصين وانكماش الناتج المحلي الإجمالي في الدول المصدرة للسلع مثل البرازيل وروسيا. كما تراجعت وتيرة النمو الاقتصادي في اقتصادات الدول الناشئة والنامية إلى 4.0% على أساس سنوي في عام 2015 من 4.6% في عام 2014، وذلك بسبب تباطؤ النمو في الصين وانكماش الناتج المحلي الإجمالي في البرازيل وروسيا[5] .

---

1 *التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، نوفمبر 2015.*

2 *تقديرات البنك المركزي الأوروبي ، ديسمبر 2015.*

3 *بنك اليابان المركزي، اجتماع لجنة السياسة النقدية، ديسمبر 2015.*

4 *بنك إنجلترا المركزي، تقرير التضخم، نوفمبر 2015.*

5 *صندوق النقد الدولي، تقرير توقعات الاقتصاد العالمي، يناير 2016.*

وفي الصين، تراجع نمو الناتج المحلي في عام 2015 إلى 6.9% على أساس سنوي من 7.3% في عام 2014 نتيجة لعدة عوامل أهمها عملية التحول من اقتصاد قائم على الاستثمار والصادرات إلى اقتصاد قائم على الاستهلاك والخدمات، بالإضافة إلى تزايد مستويات الدين الحكومي وديون الشركات وضعف الأسواق المالية المحلية. وقد كان الدافع الرئيسي وراء ضعف السوق المالي المحلي هو الانخفاض الكبير في أسعار الأسهم الصينية منذ منتصف العام بالتزامن مع قيام السلطات الصينية بتعديل آلية سعر صرف العملة المحلية بشكل غير متوقع. بينما استمر ثبات النمو في الاستهلاك الخاص كنتيجة لزيادة معدل التوظيف وزيادة الدخل الفردي. هذا وقد تراجعت وتيرة الاستثمارات على الرغم من استمرار الدعم الحكومي لها بسبب وجود طاقة إنتاجية فائضة في الصناعات التحويلية، هذا بالإضافة إلى تراجع وتيرة الصادرات.

أما في الهند، فقد تزايد الطلب المحلي بشكل مطرد مدفوعاً بوجود توقعات حول قيام الحكومة بإجراء مزيد من الإصلاحات الهيكلية مع اتباع سياسة نقدية توسعية. وظلت آفاق النمو الاقتصادي قوية خلال العام بدعم من التقدم المحقق في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية واستدامة النمو الاقتصادي ليصبح على نطاق واسع أكثر من ذي قبل مع ثبات نمو الناتج المحلي الحقيقي عند نسبة 7.3% على أساس سنوي في عام 2015 [6].

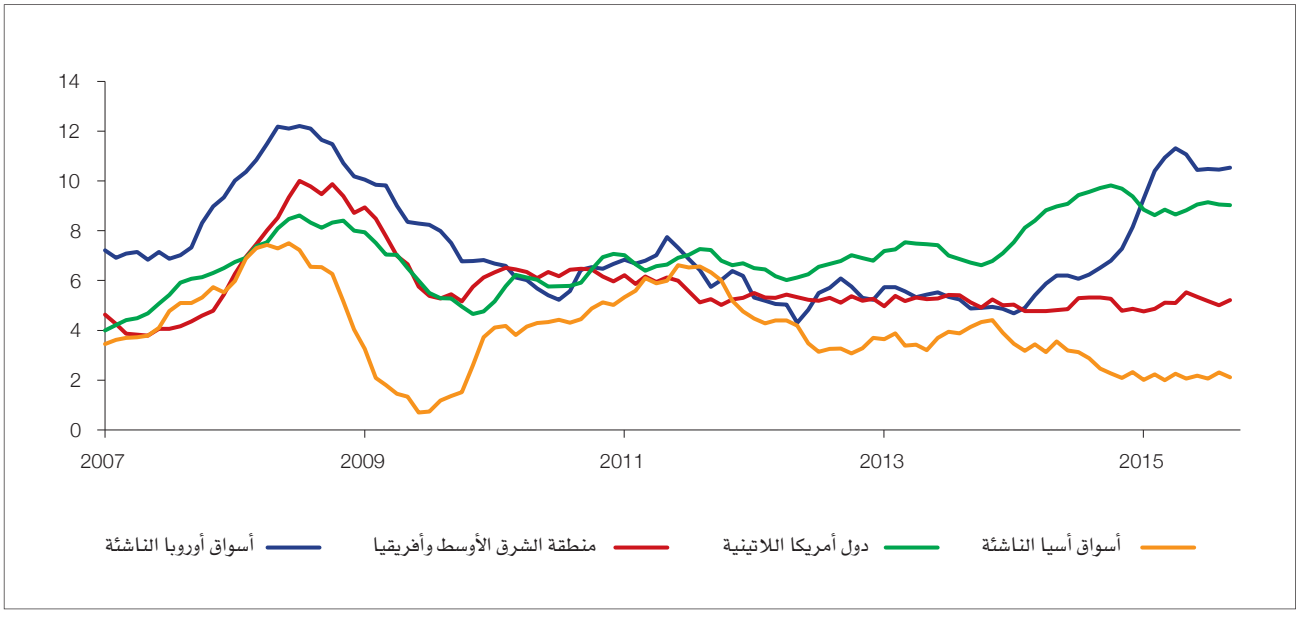
وانكمش الناتج المحلي الإجمالي في كل من البرازيل وروسيا نتيجة لانخفاض الإيرادات الحكومية والناجم عن انخفاض أسعار السلع الأساسية بالتزامن مع الآثار الغير مباشرة المرتبطة بتباطؤ النشاط الاقتصادي بالصين. كما ضعف النشاط الاقتصادي والطلب المحلي بكلا الدولتين كنتيجة لارتفاع حجم الديون الأجنبية الممنوحة للأفراد والشركات مع تدهور الوضع المالي الحكومي. وانكمش الناتج المحلي الإجمالي للبرازيل وروسيا بنسبة 3.8% و 3.7% على التوالي في عام 2015 بعد نمو ضعيف بلغ 0.1% و0.6% في عام 2014 [7].

1.2 التضخم

ظلت الضغوط التضخمية ضعيفة في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية نتيجة انخفاض معدلات التضخم في الاقتصادات المتقدمة إلى 0.3% على أساس سنوي في عام 2015 من 1.4% في عام 2014 والناجمة عن التراجع الحاد في أسعار السلع. بينما ارتفع معدل التضخم إلى 5.5% في اقتصادات الدول الناشئة والنامية مقارنة بمعدل 5.1% في عام 2014 بسبب الانخفاض الكبير في قيم عملات العديد من تلك الدول. هذا وظل معدل التضخم الأساسي مستقراً نسبياً عند مستويات منخفضة ليعكس الركود الاقتصادي المستمر وانخفاض أسعار الواردات لاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية حيث ارتفع سعر الصرف الفعلي للدولار الأمريكي بنسبة 15% في عام 2015. وارتفع معدل التضخم الأساسي بنسبة 1.3% على أساس سنوي كنتيجة لانخفاض أسعار الطاقة. وبالمثل، ظل معدل التضخم الأساسي في منطقة اليورو منخفضاً عند 0.8% في حين ارتفع المعدل في اليابان في بداية العام ثم استقر عند نسبة 0.7%.

كما ظل معدل التضخم منخفضاً نسبياً في عدد من الاقتصادات الناشئة مثل الصين والهند مدعوماً بانخفاض أسعار الواردات بينما ظل معدل التضخم مرتفعاً في روسيا والبرازيل بسبب انخفاض قيم العملات بالإضافة إلى استمرار العقوبات المفروضة على روسيا. وظلت معدلات التضخم مستقرة عند مستويات منخفضة على وجه العموم في اقتصادات الدول الناشئة الأخرى حيث تعادل أثر انخفاض أسعار الطاقة مع أثر انخفاض قيم عملات تلك الدول. ومع ذلك فقد ظلت معدلات التضخم مرتفعة في بعض الاقتصادات حيث تراوحت بين مستوى 10.5% في دول أوروبا الناشئة، 9% في دول أمريكا اللاتينية، 5.2% في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، و 2.1% في دول آسيا الناشئة [8].

شكل 3: معدل التضخم الإجمالي في اقتصادات الدول الناشئة (EM، %)

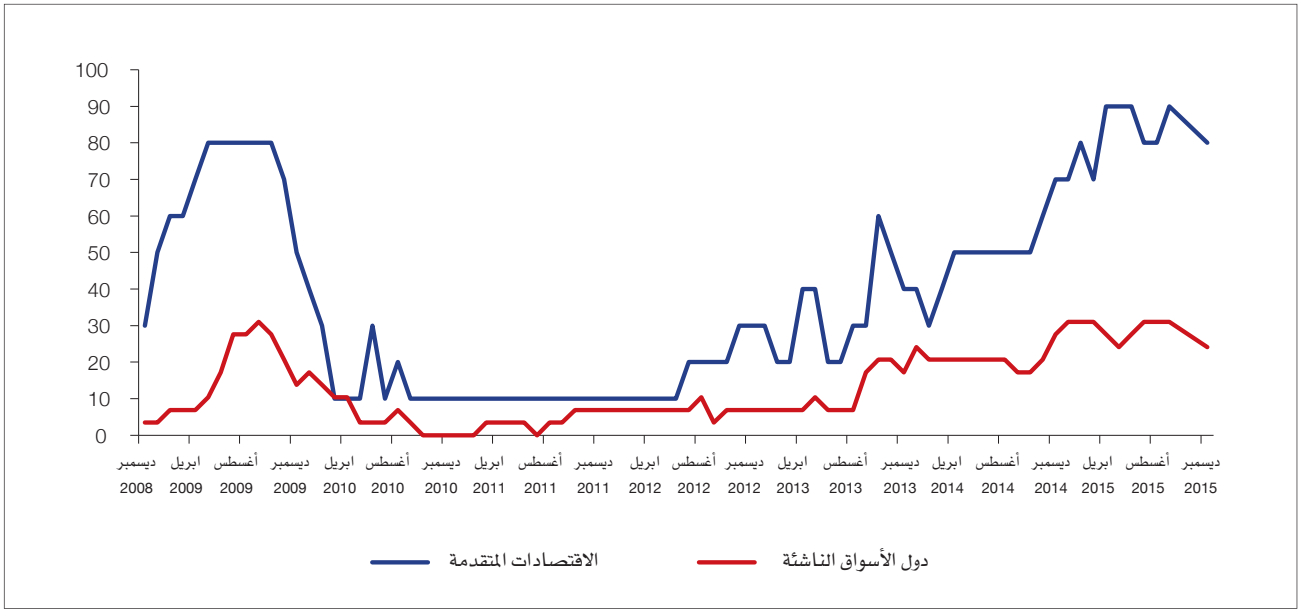


المصدر: معهد التمويل الدولي.

6 *صندوق النقد الدولي، تقرير توقعات الاقتصاد العالمي، يناير 2016.*
7 *التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، نوفمبر 2015.*
8 *التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، نوفمبر 2015.*

وارتفعت حصة الدول ذات تضخم إجمالي أقل من 1% في الاقتصادات المتقدمة إلى 80% بنهاية ديسمبر 2015 بعد أن بلغت 70% في ديسمبر 2014، في حين تراجعت حصة الدول ذات تضخم إجمالي أقل من 1% في اقتصادات الدول الناشئة إلى 24% من 27.6% وكما هو موضح في شكل 4 [9].

شكل 4: نسبة الدول ذات معدل تضخم أقل من 1%



المصدر: معهد التمويل الدولي.

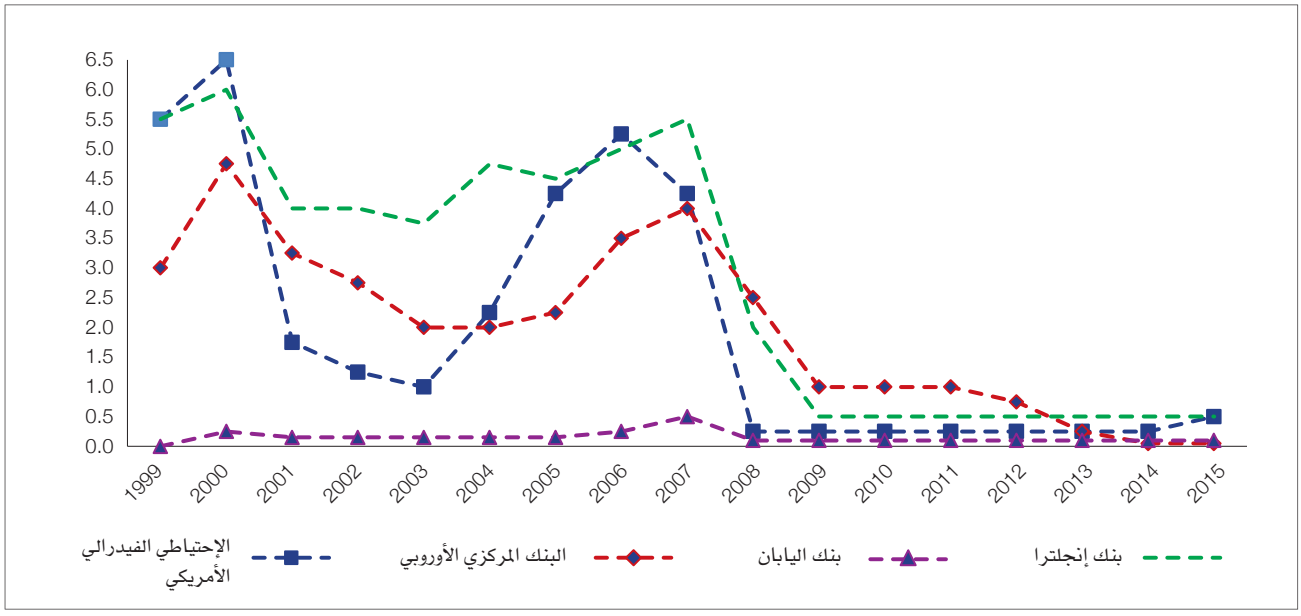
وفي الاقتصادات المتقدمة انخفضت أسعار المستهلكين وتقاربت عند مستويات أقل حيث انخفضت إلى 0.7% على أساس سنوي في اليابان وإلى 0.2% في منطقة اليورو، بينما بلغت 0.1% في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة. كما تباينت معدلات التضخم في اقتصادات الدول الناشئة إذ ارتفع معدل التضخم إلى 8.9% في البرازيل في عام 2015 بعد أن كانت نسبته 6.3% في عام 2014، بينما ارتفع إلى 15.8% في روسيا في حين استمر معدل التضخم في الانخفاض في كل من الهند والصين ليصل إلى 5.4% و 1.5% على التوالي [10].

1.3 سياسات اقتصادية داعمة للنمو

في الولايات المتحدة الأمريكية، ارتفعت الأجور بنسبة أقل من المتوقع في عام 2015، على الرغم من زيادة فرص التوظيف، حيث أن التحسن في سوق العمل لم يكن كافياً لتوليد ضغوط تضخمية ونتيجة لذلك، حافظ مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على سعر الفائدة دون تغيير حتى ديسمبر من العام عندما رفع سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس ليصل إلى 0.50%. في المقابل استمر البنك المركزي الأوروبي وبنك اليابان في إتباع سياسات نقدية توسعية بهدف دعم الطلب المحلي وهو المحرك الرئيسي للانتعاش الاقتصادي مع تجنب الضغوط الانكماشية. وقد صاحب ذلك سياسة مالية ملائمة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان ومنطقة اليورو بهدف تحقيق ضبط الموازنة وتخفيف العبء المالي. وعلى الرغم من انخفاض عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي في تلك البلدان إلا أنه استمر ليتراوح بين عجز قدره 5.5% في اليابان، 3.6% في المملكة المتحدة، 3.1% في الولايات المتحدة الأمريكية، و 0.9% في منطقة اليورو. كما واصلت البنوك المركزية الكبرى سياسات التحفيز الكمي وبنسب متفاوتة فيما بينها حيث زاد إجمالي الأصول للبنك المركزي الأوروبي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى 28% في عام 2015 من 21.7% في عام 2014، وزادت النسبة إلى 61.6% في اليابان وظلت مستقرة نسبياً عند نسبة 24.8% و 35% في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة على التوالي [11].

9 معهد التمويل الدولي ، نوفمبر 2015.
10 صندوق النقد الدولي ، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2015.
11 صندوق النقد الدولي ، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2015.

شكل 5: أسعار الفائدة قصيرة الأجل للبنوك المركزية الكبرى (%)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، ديسمبر 2015.

ويعرض الجدول التالي مستويات الفائدة قصيرة الأجل وذلك قبل وبعد الأزمة المالية العالمية، حيث ظلت معدلات الفائدة قصيرة الأجل قريبة من الصفر تقريباً في منطقة اليورو واليابان والمملكة المتحدة، بينما انخفضت في كندا والصين والهند. كما ارتفعت في الولايات المتحدة بنهاية العام في ظل تحسن ظروف سوق العمل وزيادة فرص التوظيف، بينما تراوحت بين 0.1% في اليابان ومنطقة اليورو، 0.5% في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وكندا، في حين انخفضت في الصين والهند إلى 4.4% و 5.8% على التوالي.

جدول 1: أسعار الفائدة قصيرة الأجل (%)

التاريخ	الولايات المتحدة الأمريكية	كندا	منطقة اليورو	المملكة المتحدة	اليابان	الصين	الهند
الربع الأول 2008	2.61	3.50	4.0	5.25	0.5	7.47	6.0
الربع الثاني 2008	2.25	3.00	4.0	5.00	0.5	7.47	6.0
الربع الثالث 2008	2.00	3.00	4.3	5.00	0.5	7.20	6.0
الربع الرابع 2008	0.25	1.50	2.5	2.00	0.1	5.31	5.0
الربع الأول 2009	0.25	0.50	1.5	0.50	0.1	5.31	3.5
الربع الثاني 2009	0.25	0.25	1.0	0.50	0.1	5.31	3.3
الربع الثالث 2009	0.25	0.25	1.0	0.50	0.1	5.31	3.3
الربع الرابع 2009	0.25	0.25	1.0	0.50	0.1	5.31	3.3
الربع الأول 2010	0.25	0.25	1.0	0.50	0.1	5.31	3.5
الربع الثاني 2010	0.25	0.50	1.0	0.50	0.1	5.31	3.8
الربع الثالث 2010	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	5.31	5.0
الربع الرابع 2010	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	5.81	5.3
الربع الأول 2011	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	6.06	5.8
الربع الثاني 2011	0.25	1.00	1.3	0.50	0.1	6.31	6.5
الربع الثالث 2011	0.25	1.00	1.5	0.50	0.1	6.56	7.3
الربع الرابع 2011	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	6.56	7.5
الربع الأول 2012	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	6.56	7.5
الربع الثاني 2012	0.25	1.00	1.0	0.50	0.1	6.31	7.0
الربع الثالث 2012	0.25	1.00	0.8	0.50	0.1	6.00	7.0
الربع الرابع 2012	0.25	1.00	0.8	0.50	0.1	6.00	7.0
الربع الأول 2013	0.25	1.00	0.8	0.50	0.1	6.00	6.5
الربع الثاني 2013	0.25	1.00	0.5	0.50	0.1	6.00	6.3
الربع الثالث 2013	0.25	1.00	0.5	0.50	0.1	6.00	6.5
الربع الرابع 2013	0.25	1.00	0.3	0.50	0.1	6.00	6.8
الربع الأول 2014	0.25	1.00	0.3	0.50	0.1	6.00	7.0
الربع الثاني 2014	0.25	1.00	0.2	0.50	0.1	6.00	7.0
الربع الثالث 2014	0.25	1.00	0.1	0.50	0.1	6.00	7.0
الربع الرابع 2014	0.25	1.00	0.1	0.50	0.1	5.60	7.0
الربع الأول 2015	0.25	0.75	0.1	0.50	0.1	5.35	6.5
الربع الثاني 2015	0.25	0.75	0.1	0.50	0.1	4.85	6.3
الربع الثالث 2015	0.25	0.50	0.1	0.50	0.1	4.60	5.8
الربع الرابع 2015	0.50	0.50	0.1	0.50	0.1	4.35	5.8

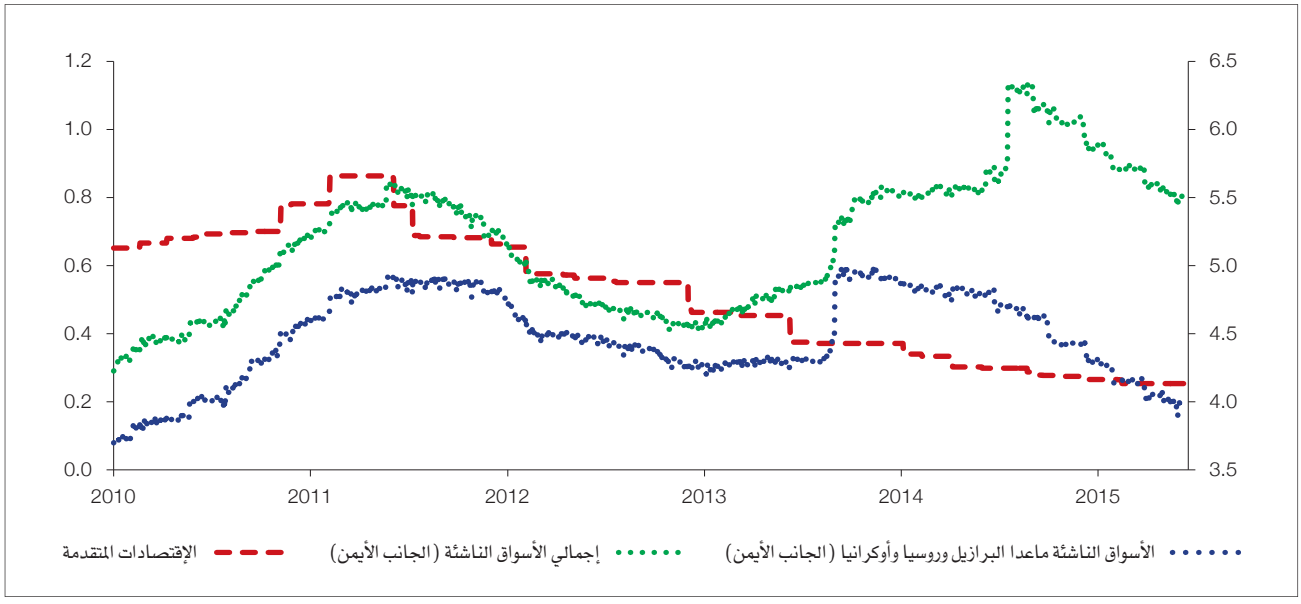
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، ديسمبر 2015.

ملاحظة: سعر الفائدة المستخدم بالنسبة للصين هو سعر الإقراض لمدة سنة.

واستمرت دول الاقتصادات الناشئة في إتباع سياسات مالية غير تقييدية وبدرجات متفاوتة فيما بينها لتقليل أثر تباطؤ النمو الاقتصادي. حيث تسارع الإنفاق الحكومي في كل من الصين والهند على برامج البنية التحتية والخدمات الاجتماعية. ففي الصين، بلغ حجم التيسير المالي 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي في حين تمكنت البرازيل من تحقيق فائض مالي أولي يقدر بنحو 0.2% من الناتج المحلي في عام 2015. وظلت أسعار الفائدة الرسمية عند مستوى الصفر تقريباً وبنسبة 0.3% في الدول المتقدمة في عام 2015 في حين انخفضت أسعار الفائدة في اقتصادات الدول الناشئة من 6.3% إجمالاً إلى 5.5%، ثم انخفضت مرة أخرى إلى نحو 4.0% بعد استبعاد دول ذات معدلات عالية من التضخم مثل البرازيل وروسيا وأوكرانيا [12].

12 قاعدة بيانات معهد التمويل الدولي، نوفمبر 2015.

شكل 6: اتجاهات أسعار الفائدة الرسمية (%)



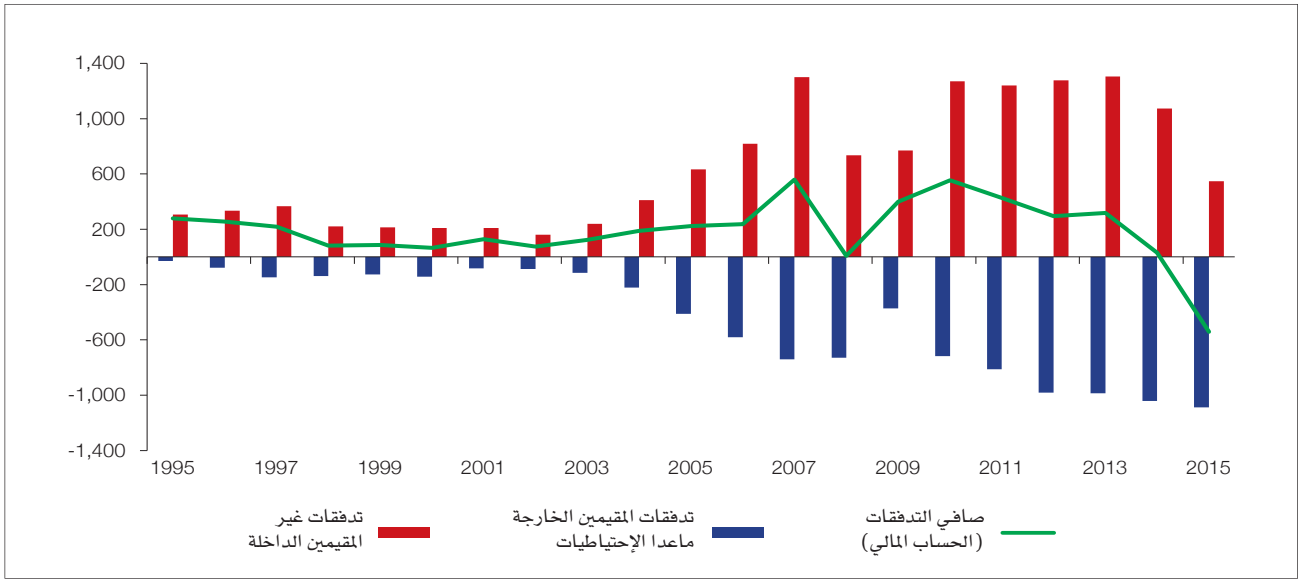
المصدر: معهد التمويل الدولي.

1.4 تدفقات رؤوس الأموال للأسواق الناشئة (EM)

انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة من غير المقيمين للأسواق الناشئة (EM) إلى 231 بليون دولار أمريكي في عام 2015 من متوسط قدره 1.2 تريليون سنويا خلال الفترة 2010-2014. كما انخفضت التدفقات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الكلي إلى 0.9% في عام 2015 بعد أن بلغت 7% في عام 2007 وهو الأعلى على الإطلاق. وفي حين انخفض صافي تدفقات رؤوس الأموال من غير المقيمين إلى 548 بليون دولار في عام 2015 من 1.1 تريليون في عام 2014، فقد تسارعت وتيرة تدفقات رؤوس الأموال الخارجة كنتيجة لتقلبات أسواق المال العالمية مما كان له الأثر في تخفيض احتياطيات النقد الأجنبي وكذلك قيم عملات وأصول دول الاقتصادات الناشئة.

وشهدت تلك الدول صافي تدفقات نقدية خارجة لأول مرة منذ عام 1988 قدرت بنحو 531 بليون دولار أمريكي في عام 2015 مقارنة بصافي تدفقات داخلة قدرها 32 بليون في عام 2014. وبينما وصلت تدفقات رؤوس الأموال من غير المقيمين إلى 548 بليون دولار، وصلت التدفقات الخارجة إلى نحو 1.1 تريليون كما هو مبين في شكل 7. ولعبت الصين دوراً رئيسياً في تدفقات رؤوس الأموال بتلك الدول حيث شهدت انخفاضاً في تدفقات غير المقيمين بلغ نحو 110 بليون دولار بعد أن حققت تدفقات داخلة بلغت 387 بليون دولار في المتوسط سنوياً خلال الفترة 2010-2014 وبما نسبته 40% من إجمالي التدفقات الداخلة للاقتصادات الناشئة [13].

شكل رقم 7: تدفقات رأس المال إلى الأسواق الناشئة (مليار دولار أمريكي)



المصدر: معهد التمويل الدولي.

13 معهد التمويل الدولي: التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، يناير 2016.

وقد شهدت أغلب الأسواق الناشئة انخفاض التدفقات في عام 2015 وكما هو مبين في الجدول 2، ويرجع ذلك أساساً إلى تدفقات رأس المال الخارجة من الصين والتي زادت حدتها بعد قرار بنك الصين المركزي في شهر أغسطس بتخفيض قيمة العملة المحلية والاتجاه لتحرير سوق الصرف الأجنبي. كما انخفضت تدفقات رأس المال الخاص إلى 184.9 بليون دولار في عام 2015 وهو الأقل منذ بداية الأزمة المالية العالمية ليعكس تراجع حجم الإقراض الخارجي للشركات الصينية في ظل حالة عدم اليقين بخصوص إدارة سوق الصرف الأجنبي في الصين.

وانخفضت حصة أسواق أوروبا الناشئة من التدفقات بشكل حاد لزيادة التدفقات الخارجة من روسيا وجمهورية التشيك وتركيا خصوصاً. كما أدى تراجع أسعار السلع وارتفاع درجة المخاطرة إلى خفض قيم عملات أسواق أمريكا اللاتينية وتقييد تدفقات رأس المال الخاص إليها. كما انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى منطقة أفريقيا والشرق الأوسط إلى 79.5 بليون دولار أمريكي في عام 2015 بعد أن بلغت 97.2 بليون دولار أمريكي في عام 2014 مدفوعة بتحول ميزان الحساب الجاري الإجمالي لدول المنطقة المصدرة للبترول وزيادة تدفقات المقيمين الداخلة بنحو 15 بليون دولار أمريكي مقارنة بتدفقات خارجة في عام 2014 بلغت 212 بليون دولار أمريكي[14].

جدول 2: تدفقات رأس المال الخاص إلى الأسواق الناشئة (بليون دولار أمريكي)

المنطقة	2012	2013	2014	2015
أمريكا اللاتينية	313.9	303.8	291.2	239.5
أوروبا الناشئة	241.4	218.1	30.6	-20.3
أفريقيا والشرق الأوسط	87.3	82.6	97.2	79.5
آسيا الناشئة	607.5	668.3	613.1	184.9
إجمالي الأسواق الناشئة	1250.1	1272.8	1032.1	483.6

المصدر : معهد التمويل الدولي.

1.4.1 إجمالي تدفقات محافظ الاقتصادات الناشئة

تأثرت أنشطة البنوك الائتمانية بتقلبات السوق حيث تراجع حجم إقراض البنوك التجارية للأسواق الناشئة بمقدار 134 بليون دولار أمريكي في عام 2015 مدعوماً بقيام الشركات الصينية بسداد القروض الأجنبية بعد سنوات من الاقتراض الخارجي، وكذلك شهدت روسيا انخفاضاً في القروض الأجنبية بمقدار 22 بليون دولار أمريكي. كما انخفض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر ليصل إلى 535 بليون دولار في عام 2015 مقارنة بإجمالي 586 بليون دولار أمريكي في عام 2014، ليعكس الانخفاض في حجم الإنفاق على مشروعات البنية التحتية متأثراً بانخفاض أسعار السلع. ويبين الجدول 3 تطور تدفقات كل من الأسهم والسندات خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2015، حيث تراجع تدفقات الأسهم إلى 12.8 بليون دولار كما انخفضت تدفقات السندات إلى 28.1 بليون دولار أمريكي [15].

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

تدفقات المحفظة					
تدفقات الأسهم	آسيا الناشئة	أمريكا اللاتينية	أوروبا الناشئة	أفريقيا والشرق الأوسط	الإجمالي
2012	66.90	17.20	10.60	0.50-	94.23
2013	29.60	17.90	4.60	0.21-	51.89
2014	46.20	16.60	4.80	0.60	68.15
2015	10.01	8.49	4.85-	0.83-	12.81
الإجمالي الإقليمي	**152.81**	**60.19**	**15.15**	**0.94-**	**227.21**
تدفقات الديون					
2012	75.17	121.39	55.96	5.99	258.52
2013	46.80	87.84	15.64	7.24-	143.04
2014	61.67	107.04	5.71-	9.79-	153.20
2015	33.09	35.69	31.36-	9.31-	28.10
الإجمالي الإقليمي	**216.73**	**351.96**	**34.53**	**20.35-**	**582.87**

المصدر : معهد التمويل الدولي.

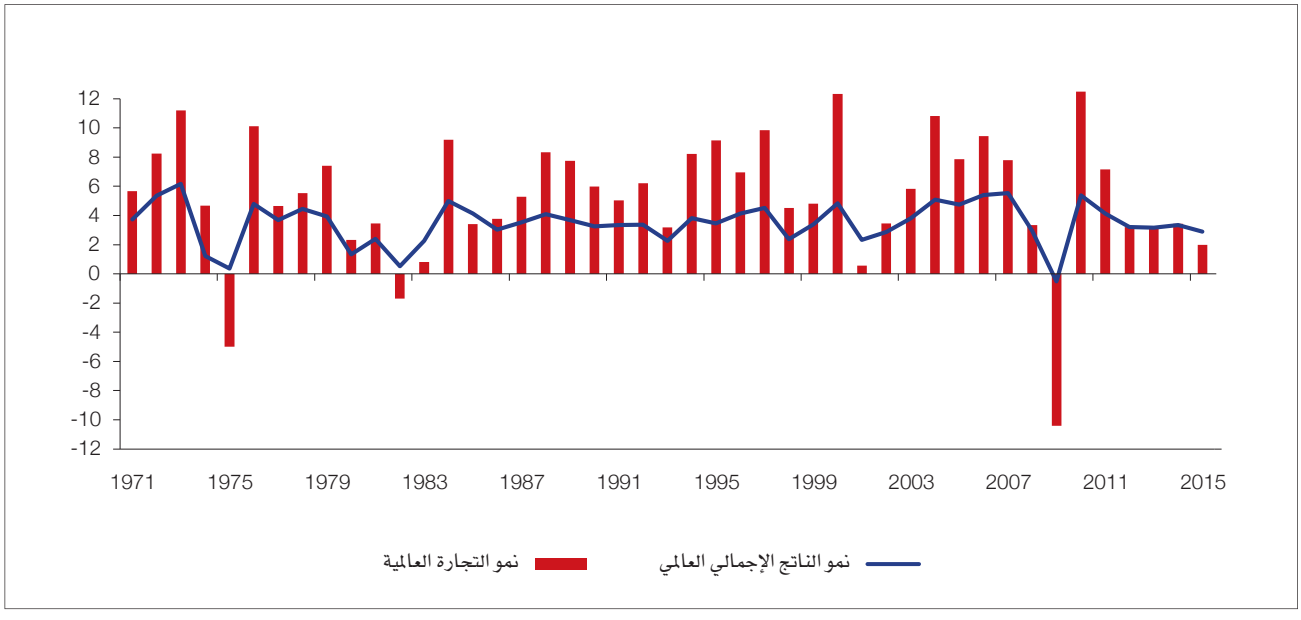
14 معهد التمويل الدولي: التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، أكتوبر 2015.

15 معهد التمويل الدولي: التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، أكتوبر 2015.

1.5 التجارة العالمية

تباطأ نمو حجم التجارة العالمية في عام 2015 وبشكل غير متوقع ليصل إلى 2% بعد نسبة نمو 3.4% في عام 2014. وعكس هذا التباطؤ ضعف نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي من 3.4% في عام 2014 إلى 3% في عام 2015. والجدير بالذكر أنه على مدى العقود الخمسة الماضية، نمت التجارة العالمية بنسبة 2% أو أقل خلال خمس سنوات فقط بالتزامن مع تراجع ملحوظ في نمو الناتج المحلي العالمي[16].

شكل 8: حجم التجارة العالمية (التغير السنوي، %)



المصدر: إحصاءات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، نوفمبر 2015.

ويبين الجدول رقم 4 تركز ضعف نمو التجارة العالمية في اقتصادات الأسواق الناشئة وبصفة خاصة الصين حيث ساهم تحول نموذج الاقتصاد الصيني في انخفاض أسعار النفط خاصة والسلع عموماً. كما أدى تراجع حجم الواردات في الدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى ضعف النمو في حجم التجارة العالمية كنتيجة لضعف نمو الطلب وانخفاض كثافة الواردات. الأمر الذي أدى إلى ضعف الطلب الخارجي في الاقتصادات المتقدمة وتراجع نمو الناتج المحلي بتلك الدول بنحو نصف نقطة مئوية.

جدول 4: حجم الواردات من السلع والخدمات (التغير السنوي، %)

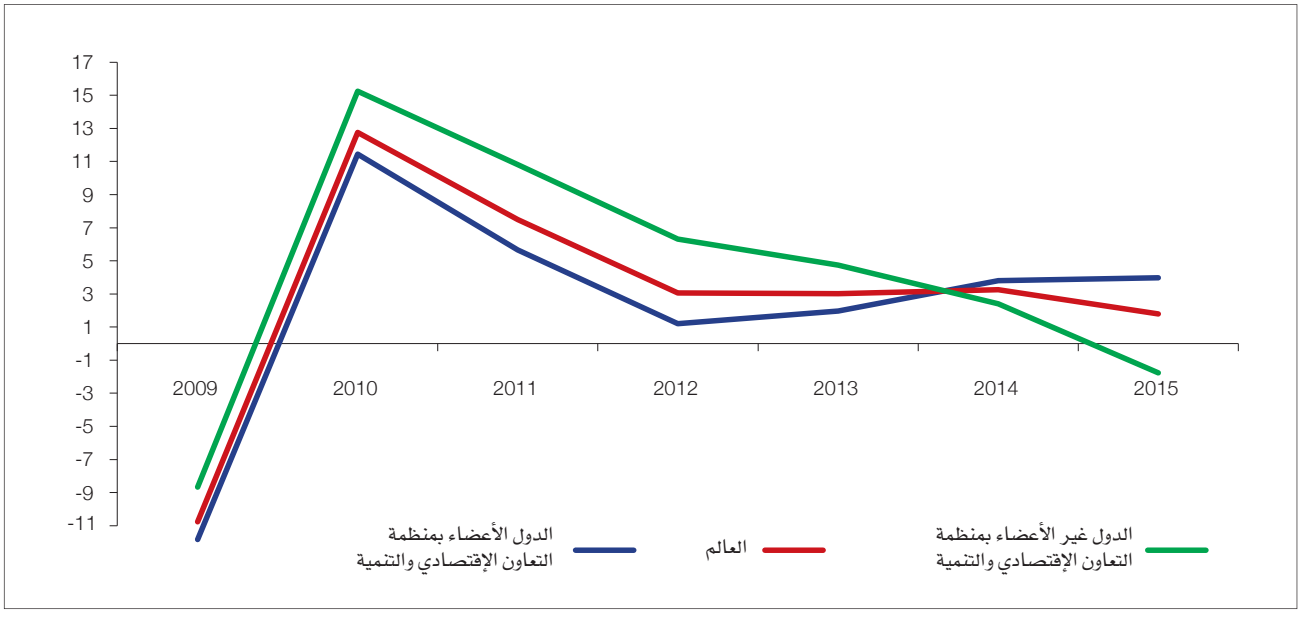
المنطقة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	11.8-	11.4	5.7	1.2	2.0	3.8	4.0
العالم	10.8-	12.8	7.5	3.1	3.0	3.3	1.8
غير أعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	8.7-	15.3	10.8	6.3	4.8	2.4	1.8-
منتجي النفط – آخرون	4.7-	3.9	5.8	10.6	3.5	3.1	1.0-
اقتصادات آسيا	11.8-	18.8	4.6	3.0	4.8	2.4	0.1-

المصدر: توقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية رقم 98. نوفمبر 2015.

وانخفض حجم الواردات من الدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 1.8% في عام 2015 مقارنة بزيادة قدرها 2.4% في عام 2014. وفي حين شهدت الدول المنتجة للبترول انخفاضاً بلغ 1% في حجم الواردات فقد انخفض حجم الواردات لدول آسيا بنحو 0.1%. وعلى النقيض فقد زاد حجم الواردات عالمياً ولدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بنحو 1.8% و 4% على التوالي.

16 *التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، نوفمبر 2015.*

شكل 9: حجم الواردات العالمي، (التغير السنوي، %)



المصدر: توقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية رقم 98. نوفمبر 2015.

وساهم عدد من العوامل في هذا الانخفاض الحاد في حجم تجارة الدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بما في ذلك تراجع حجم واردات البرازيل وروسيا بمقدار 10% و 20% على التوالي وبما يوازي ثلث الانخفاض في إجمالي حجم الواردات للدول غير الأعضاء بالمنظمة فيما بين عامي 2014 و 2015. كما ساهم انخفاض نمو حجم واردات الصين من 7% في عام 2014 إلى نحو 2% في عام 2015 في انخفاض إجمالي حجم الواردات لتلك الدول وبما يوازي مقدار الثلث. وأدى التباطؤ في النمو الاقتصادي في الصين إلى خفض الطلب الخارجي على صادرات دول آسيوية أخرى كاليابان وكوريا والدول المصدرة للسلع. وبينما كانت الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا أقل الدول تأثراً بتباطؤ في النمو الاقتصادي في الصين إلا أنهما تأثرا بضعف الطلب من قبل الشركاء التجاريين الرئيسيين للصين [17].

ويلخص الجدول التالي تقديرات النمو في حجم التجارة العالمية لعام 2015، حيث تتوقع منظمة التجارة العالمية (WTO) أن يحقق حجم تجارة السلع العالمية نمواً بنسبة 2.8% في عام 2015، مقارنة بمعدل نمو بلغ 2.5% في عام 2014، وذلك لانخفاض الطلب على الواردات من الصين والبرازيل ودول ناشئة أخرى في حين حقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي معدل نمو بلغت نسبته 2.5% في عامي 2014 و 2015. أما بالنسبة للصادرات، فمن المتوقع زيادتها بنسبة 3% في الاقتصادات المتقدمة وبنسبة 2.4% في الاقتصادات النامية في عام 2015. كما من المرجح أن تكون واردات الاقتصادات المتقدمة قد زادت بنسبة 3.1% في عام 2015، في حين زادت واردات الاقتصادات النامية بنسبة 2.5% في عام 2015 [18].

جدول 5: حجم تجارة السلع العالمية ونمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (2010 - 2015)، تغير سنوي

العام	نمو تجارة السلع	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
2010	13.9	4.1
2011	5.3	2.8
2012	2.2	2.3
2013	2.5	2.3
2014	2.5	2.5
2015*	2.8	2.5

** تقديرات.*

المصدر: منظمة التجارة العالمية، إحصاءات التجارة العالمية، 2015.

17 التوقعات الاقتصادية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، نوفمبر 2015.

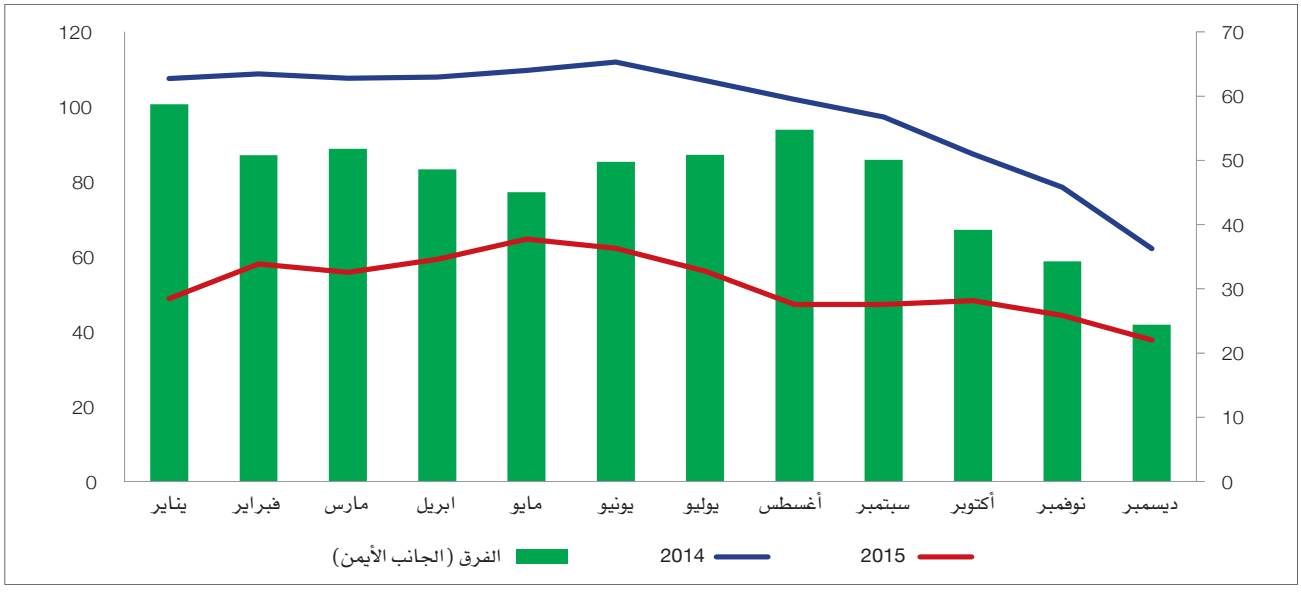
18 منظمة التجارة العالمية WTO، إحصاءات التجارة، سبتمبر 2015.

2. ديناميكيات أسعار النفط

انخفضت أسعار النفط بشكل كبير في الفترة من يوليو 2014 إلى يناير 2015 من حوالي 110 دولار للبرميل إلى أقل من 50 دولار للبرميل. واستمرت أسعار النفط بالتذبذب حتى ربيع 2015 عندما ارتفعت بشكل طفيف إلى حوالي 50 دولار للبرميل، لكن سرعان ما بدأت بالانخفاض إلى أقل من 40 دولار للبرميل في نهاية العام نتيجة ارتفاع المعروض وضعف الطلب. هذا وبلغ الانخفاض في أسعار كل من نفط أوبك وخام غرب تكساس الوسيط وخام برنت أكثر من 50% خلال النصف الثاني من عام 2014، بينما انخفض بأكثر من 65% في عام 2015، ليسجل بذلك أدنى مستوى للسعر منذ عام 2009. وقد استقر سعر سلة أوبك اليومية في نهاية ديسمبر 2015 عند 31.27 دولار للبرميل بينما اختتم خام غرب تكساس الوسيط العام عند 37.04 دولار للبرميل وأقفل سعر خام برنت عند مستوى 37.28 دولار للبرميل [19].

هذا وقد بلغ متوسط سعر خام غرب تكساس الوسيط 44.3 دولار للبرميل خلال النصف الثاني و 49 دولار للبرميل للعام 2015، وذلك أقل من متوسط سعر خام برنت الذي بلغ 46.8 دولار للبرميل خلال النصف الثاني وبمتوسط 52 دولار للبرميل للعام. كما بلغ متوسط سعر خام أوبك 44.05 دولار للبرميل خلال النصف الثاني وبمتوسط 49.55 دولار للبرميل خلال العام، وذلك مقارنة مع 87.2 دولار للبرميل لنفس الفترة من عام 2014 [20].

شكل 10: المتوسط الشهري لأسعار خام برنت في عامي 2014 و 2015 (دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

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

	سلة خام أوبك		خام برنت		خام غرب تكساس الوسيط	
	المتوسط	التغير	المتوسط	التغير	المتوسط	التغير
النصف الأول 2011	106.5	8.8	98.3	8.1	111.0	9.4
النصف الثاني 2011	108.1	3.4	91.8	6.7	111.2	4.0
النصف الأول 2012	112.0	9.8	98.1	8.3	113.8	10.0
النصف الثاني 2012	106.8	4.4	90.2	3.9	110.2	4.5
النصف الأول 2013	105.1	4.9	94.2	2.4	107.9	5.7
النصف الثاني 2013	106.7	2.3	101.7	5.1	109.8	2.7
النصف الأول 2014	105.4	1.8	100.9	3.6	108.9	2.2
النصف الثاني 2014	87.2	16.4	85.5	15.1	89.2	15.7
النصف الأول 2015	55.14	6.13	58.10	5.73	53.23	5.35
النصف الثاني 2015	44.05	6.66	46.81	5.95	44.33	4.84

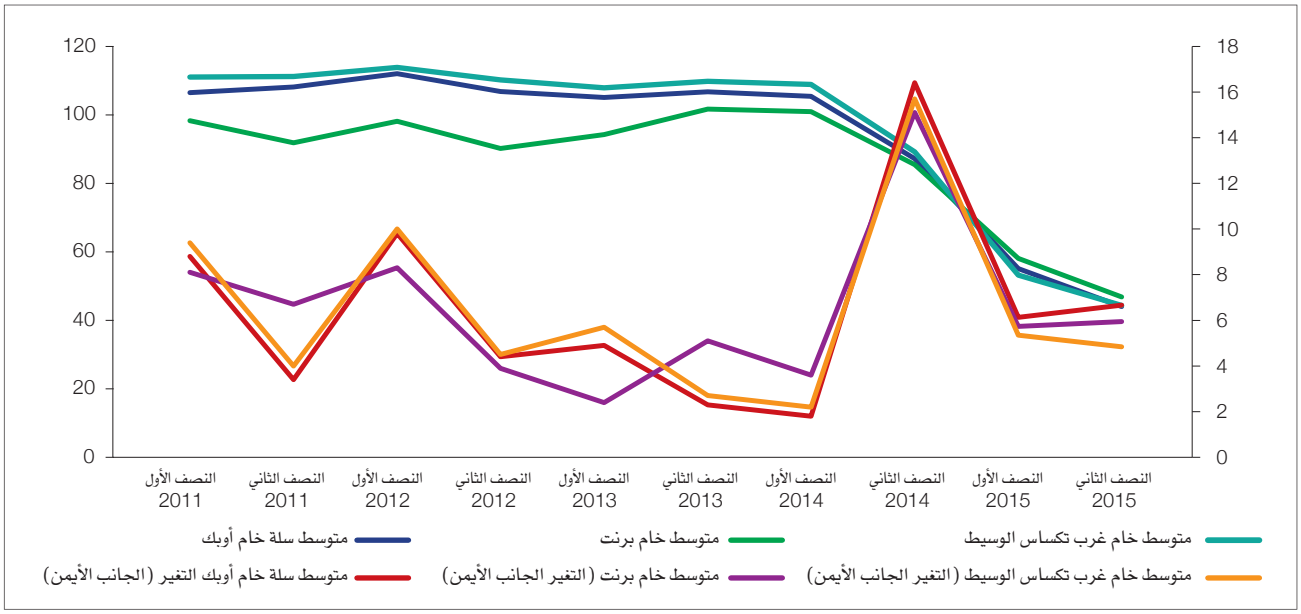
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

هذا وقد فقدت الأسعار ما بين 20% إلى 25% من مستوياتها خلال النصف الثاني من عام 2015، حيث بلغ متوسط التقلبات بالنسبة لخام أوبك 6.39، و 5.84 لخام غرب تكساس الوسيط، و 5.09 بالنسبة لخام برنت.

19 قاعدة بيانات Bloomberg.

20 قاعدة بيانات Bloomberg وتقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية EIA، 19 يناير 2016.

شكل 11: متوسط أسعار وتقلبات سلة خام أوبك وخام غرب تكساس الوسيط وخام برنت (النصف الأول 2011 – النصف الثاني 2015، دولار/برميل)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

2.1 أساسيات سوق النفط والأسعار

انخفضت أسعار النفط لمستويات متدنية في عام 2015 كنتيجة لتراكم المعروض من النفط الخام وما ترتب عليه من ارتفاع في المخزون النفطي. وبحسب تقديرات وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، فقد ارتفعت مخزونات النفط الخام عالمياً في عام 2015 إلى 1.9 مليون برميل يومي والذي نجم عنه تدني سعر النفط الخام. وقد جاءت زيادة إنتاج النفط الخام بصورة أساسية من ارتفاع حجم إنتاج الدول الأعضاء في منظمة أوبك وذلك بمعدل نمو 3% ليبلغ 37.4 مليون برميل يومي، وكذلك من ارتفاع إنتاج الدول غير الأعضاء والذي ارتفع بمقدار 1.23 مليون برميل يومي ليبلغ متوسط الإنتاج حوالي 56.87 مليون برميل خلال العام [21].

جدول 7: الإنتاج العالمي من البترول والسوائل الأخرى 2015 (مليون برميل/يوم)

	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	26.65	26.48	26.79	26.59
الولايات المتحدة	14.81	15.10	15.14	15.05
كندا	4.69	4.22	4.55	4.52
دول بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	68.04	69.11	69.81	69.36
أوبك	37.53	38.24	38.75	38.67
كمية النفط الخام	30.98	31.67	32.03	31.90
سوائل أخرى	6.55	6.57	6.72	6.77
أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)	14.09	14.01	14.01	13.93
الصين	4.66	4.73	4.72	4.69
دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	11.76	12.13	12.33	12.07
إجمالي العالم	94.69	95.58	96.60	95.95

المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية EIA ، 19يناير 2016.

في حين وصل معدل نمو الاستهلاك العالمي خلال العام إلى 1.4 مليون برميل يومي وبمتوسط 93.8 مليون برميل يومي. كما ارتفع معدل الطلب بشكل طفيف من 92.89 مليون برميل يومي في الربع الأول إلى 94.28 مليون برميل يومي في الربع الأخير من 2015. وقد جاءت هذه الزيادة نتيجة ارتفاع الطلب في كل من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والدول الآسيوية الأخرى. إلا أن الربع الأخير من العام قد تميز بتباطؤ الطلب من قبل كل من الولايات المتحدة، أوروبا، ومجموعة أخرى من الدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وعلى عكس المتوقع، فقد ارتفع طلب الصين من 10.77 مليون برميل يومي في الربع الأول إلى 11.27 مليون برميل يومي في الربع الرابع من عام 2015.

21 وكالة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA: Short-Term Energy Outlook)، يناير 2016.

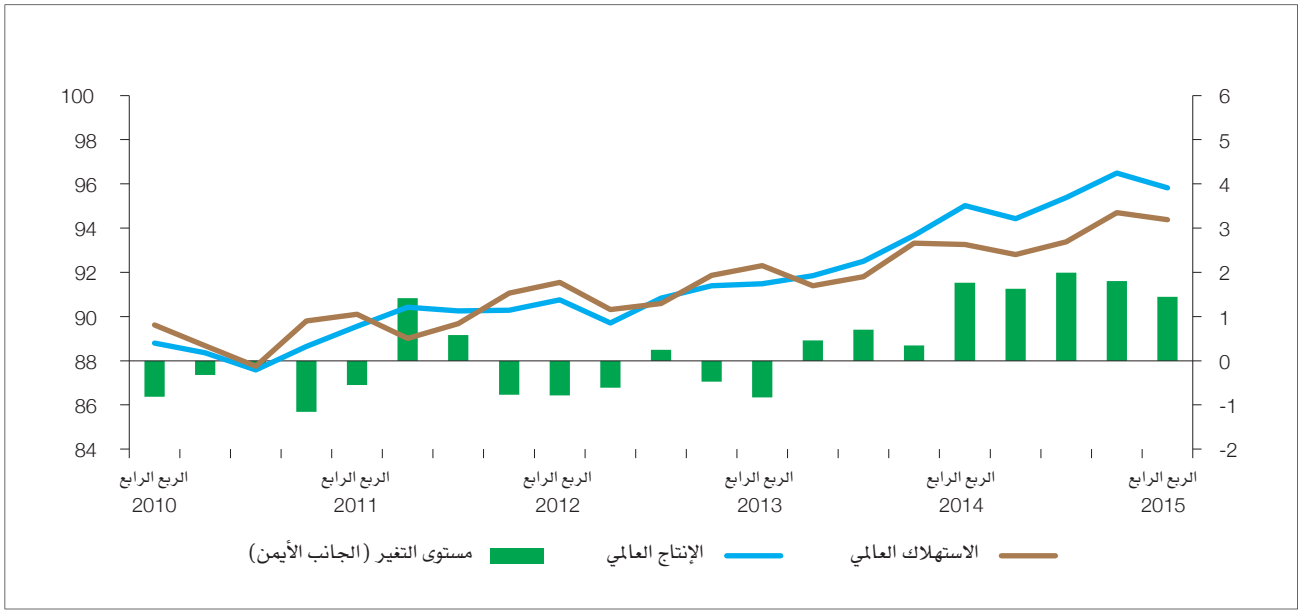
جدول 8: الاستهلاك العالمي من البترول والسوائل الأخرى 2015 (مليون برميل/يوم)

	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	46.62	45.36	46.51	46.65
الولايات المتحدة	19.29	19.25	19.68	19.27
كندا	2.36	2.27	2.43	2.41
أوروبا	13.53	13.43	13.91	13.86
اليابان	4.80	3.92	3.91	4.28
دول بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	46.27	47.85	48.19	47.63
أوراسيا (إقليم أوروبي آسيوي)	4.71	4.65	4.92	4.90
أوروبا - أخرى	0.71	0.72	0.74	0.74
الصين	10.77	11.36	11.32	11.27
آسيا – أخرى	12.11	12.33	11.87	12.19
دول أخرى بخلاف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	17.96	18.79	19.35	18.53
إجمالي العالم	92.89	93.21	94.69	94.28

المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية EIA ، 19يناير 2016.

وأفضى عدد من العوامل إلى بقاء أسعار النفط خلال العام ، منها الإنتاج الغير مقيد سواء من قبل الدول الأعضاء في منظمة أوبك وغير الأعضاء على حد سواء، وعودة الصادرات الإيرانية، ومدى صلابة إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة، وضعف الطلب العالمي، وكذلك التطورات الجيوسياسية في المنطقة.

شكل 12: الاستهلاك والإنتاج العالمي من الوقود السائل (مليون برميل/يومي)



المصدر: تقرير وكالة معلومات الطاقة الأمريكية EIA ، 12يناير 2016.

3. اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

استمر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول المجلس بالنمو ولكن بمعدلات أقل من تلك المحققة في السنوات الماضية وذلك نتيجة لانخفاض أسعار النفط. ومن المتوقع أن تحقق سلطنة عمان أعلى معدل نمو وذلك بنسبة 4.4%، متجاوزة بذلك كل من دولة قطر والإمارات العربية المتحدة. وعلى الرغم من تحقيق قطر لمعدل نمو أعلى بقليل من العام الماضي، إلا أنها حافظت على تحقيق معدلات نمو تتجاوز 4% في عام 2015. كما تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دولة الإمارات العربية المتحدة بشكل ملحوظ في عام 2015 من 4.6% إلى 3.3%، وكذلك انخفض النمو في مملكة البحرين من 4.5% في عام 2014 إلى 3.7%. أما في المملكة العربية السعودية فقد انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بشكل طفيف وذلك من 3.6% إلى 3.3%. هذا وقد تحسن معدل النمو في دولة الكويت إلى 0.6% بعد انكماشه بنسبة 1.6% في عام 2014.

جدول 9: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)

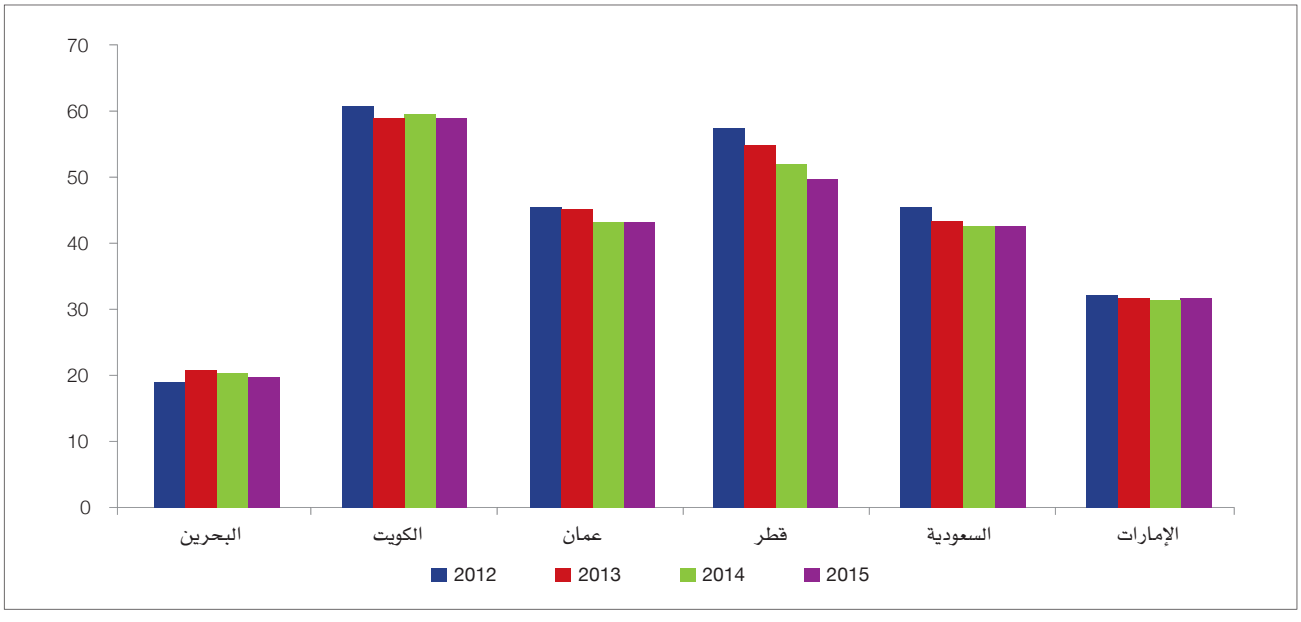
البلد	2011	2012	2013	2014	*2015
البحرين	2.1	3.6	5.4	4.5	3.7
الكويت	9.6	6.6	1.1	1.6-	0.6
عمان	1.1-	7.1	3.9	4.0	4.4
قطر	13.4	4.9	4.6	4.0	4.1
السعودية	10.0	5.4	2.7	3.6	3.3
الإمارات	4.9	7.2	4.3	4.6	3.3

*: *توقعات معهد التمويل الدولي .*

المصدر: معهد التمويل الدولي.

وأسهم قطاع النفط والغاز بنحو 41% في المتوسط في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول المجلس في عام 2015، وتعتبر الكويت الدولة الأكثر اعتماداً على مساهمة قطاع النفط والغاز حيث شكل أكثر من 59% من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بينما كانت مملكة البحرين الدولة الأقل اعتماداً وذلك بنسبة 19.8%، وكما هو موضح بالشكل رقم 13.

شكل 13: مساهمة قطاع النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دول مجلس التعاون (%)



المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.1 التضخم

سجلت معدلات التضخم مستويات معتدلة في جميع دول المجلس حيث تراوحت بين 0.3% و 4.4% في عام 2015، حيث ساهم انخفاض أسعار السلع الغذائية عالمياً إلى جانب انخفاض أسعار السلع الأخرى في تقييد مستويات التضخم خليجياً. وقد سجل معدل التضخم في دولة الإمارات أعلى نسبة خليجياً حيث بلغ 4.4% مرتفعاً عن مستواه المسجل عام 2014 عند 2.3%، يلي ذلك دولة الكويت وبمعدل تضخم بلغ 3.3%، بينما تراوحت معدلات التضخم في باقي دول المجلس حول 1.4% في المتوسط.

جدول 10: أسعار المستهلك (التغير النسبي %)

البلد	2011	2012	2013	2014	*2015
البحرين	-0.4	2.8	3.3	2.6	1.7
الكويت	4.9	3.2	2.7	2.9	3.3
عمان	4.03	2.93	1.25	0.94	0.3
قطر	1.9	1.9	3.1	3.0	1.5
السعودية	3.7	2.8	3.5	2.7	2.1
الإمارات	0.9	0.7	1.1	2.3	4.4

*: *توقعات معهد التمويل الدولي .*

المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.2 التجارة الخارجية

انخفض إجمالي حجم التجارة الخارجية لدول المجلس بشكل ملحوظ في عام 2015 وذلك بمعدل 31.3% على أساس سنوي نتيجة الانخفاض الكبير في أسعار النفط مع الأخذ في الاعتبار أن صادرات النفط والغاز تشكل أكثر من 50% من إجمالي الصادرات. هذا وقد بلغت صادرات النفط والغاز في المملكة العربية السعودية 157 بليون دولار، تليها الإمارات العربية المتحدة بقيمة 61.4 بليون دولار ثم دولة قطر بقيمة 60.9 بليون دولار، في حين لم تتجاوز قيمة صادرات النفط والغاز في دول المجلس الأخرى 82 بليون دولار. ومن جانب آخر، فقد تراجع إجمالي واردات دول المجلس بنسبة 4.5% على أساس سنوي، مما ساهم في تشكيل ميزان تجاري مشترك لدول المجلس بقيمة 463 بليون دولار في عام 2015 مقارنة مع 523 بليون دولار في عام 2014. وقد سجلت كل من الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية أعلى مستوى من الواردات خليجياً بينما سجلت مملكة البحرين أدنى مستوى من الواردات لعام 2015.

جدول 11: تجارة دول مجلس التعاون الخليجي (بليون دولار)

	2011	2012	2013	2014	*2015
صادرات النفط والغاز					
البحرين	15.5	15.2	15.3	15.0	8.27
الكويت	96.7	112.9	108.6	97.5	53.8
عمان	33.36	36.33	37.32	34.83	19.9
قطر	105.4	122.3	121.4	114.5	60.9
السعودية	317.6	337.7	321.9	284.4	157.4
الإمارات	111.7	126.3	131.0	111.6	61.4
الصادرات الغير هيدروكربونية					
البحرين	4.4	4.8	6.0	6.1	6.22
الكويت	6.2	6.7	7.2	7.3	6.7
عمان	13.7	15.81	19.11	18.39	16.55
قطر	9.0	10.7	11.9	13.0	13.8
السعودية	47.1	50.7	54.0	57.9	47.0
الإمارات	188.0	233.4	244.8	259.1	248.8
إجمالي الواردات					
البحرين	12.1	13.24	13.66	13.32	9.84
الكويت	22.47	24.26	25.58	27.38	26.10
عمان	21.5	25.63	32.04	27.89	25.32
قطر	26.93	30.8	31.47	31.15	30.41
السعودية	120.0	141.8	153.4	158.5	141.8
الإمارات	195.4	218.2	231.2	240.3	229.6

*: *توقعات معهد التمويل الدولي .*

المصدر: معهد التمويل الدولي.

3.3 المشروعات الخليجية

لعبت أسعار النفط دوراً أساسياً على مدار السنوات في أسواق المشروعات في المنطقة حيث مكنت العوائد النفطية المرتفعة الحكومات الخليجية من تخصيص مزيد من الإنفاق على مشاريع البنية التحتية والإنشاء والنقل. إلا أن الانخفاض في أسعار النفط مؤخراً قد شكل تحدياً جديداً لقطاع المشروعات في عام 2015، خاصة مع قيام الحكومات الخليجية بالبدء بتنفيذ إجراءات التقشف والترشيد المالي وخفض الإنفاق على مجموعة من المشروعات المخطط لها والبحث عن بدائل أخرى للإنفاق.

وبحسب بيانات (MEED)، فقد بلغت قيمة عقود المشروعات الممنوحة في عام 2015 في دول الخليج 164 بليون دولار، وبقيمة أعلى بقليل من قيمة المشروعات الممنوحة في عام 2014. وقد جاءت المملكة العربية السعودية في المرتبة الأولى بمنح مشروعات بلغت قيمتها 50 بليون دولار تلتها الإمارات العربية المتحدة بقيمة 37 بليون دولار ثم دولة الكويت بقيمة 32 بليون دولار.

جدول 12: المشروعات الممنوحة في دول المجلس (بليون دولار)

	2014	2015	التغير النسبي (%)
البحرين	2	3	%50
الكويت	25	32	%28
عمان	12	13	%8
قطر	30	29	%3-
السعودية	48	50	%4
الإمارات	44	37	%16-
دول المجلس	161	164	%2

المصدر: قاعدة بيانات MEED.

3.4 القدرة التنافسية لدول مجلس التعاون الخليجي

حافظت دول مجلس التعاون الخليجي على مستويات جيدة من التنافسية وفقاً للمنتدى الاقتصادي العالمي (WEF)، حيث صنفت دولتين خليجيتين ضمن أفضل 20 اقتصاد بينما صنفت بقية الدول الخليجية ضمن أفضل 50 اقتصاد باستثناء سلطنة عمان. هذا وقد استمرت قطر في التفوق على بقية دول المنطقة حيث تقدمت من المرتبة 16 إلى 14. وعلى الرغم من تراجع تصنيف الإمارات العربية المتحدة إلى المرتبة 17، إلا أنها ما زالت في المرتبة الثانية خليجياً، تليها بعد ذلك المملكة العربية السعودية في المرتبة 25 حسب المؤشر العالمي. كما ارتفع تصنيف كل من الكويت والبحرين في القدرة التنافسية عالمياً في حين تراجعت سلطنة عمان من المرتبة 46 إلى المرتبة 62.

جدول 13: تصنيفات دول مجلس التعاون الخليجي في مؤشر التنافسية العالمية

	2015-2014	2016-2015
قطر	16	14
الإمارات العربية المتحدة	12	17
المملكة العربية السعودية	24	25
الكويت	40	34
البحرين	44	39
عمان	46	62

المصدر: تقرير التنافسية العالمي 2015 - 2016.

3.5 سهولة ممارسة أنشطة الأعمال في دول مجلس التعاون الخليجي

من ناحية أخرى، حصلت دول مجلس التعاون الخليجي على تصنيفات متأخرة في مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال لعام 2015، حيث صنفت ثلاثة دول خليجية فقط ضمن أفضل 50 دولة لممارسة الأعمال ألا وهي الإمارات العربية المتحدة، والمملكة العربية السعودية، وقطر. وقد تمكنت الكويت من التقدم بتصنيفها في المؤشر العالمي من المرتبة 104 إلى 86.

جدول 14: تصنيفات دول مجلس التعاون الخليجي في مؤشر سهولة ممارسة الأعمال

	2014	2015
الإمارات العربية المتحدة	23	22
المملكة العربية السعودية	26	49
قطر	48	50
البحرين	46	53
عمان	47	66
الكويت	104	86

المصدر: تقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2014 و 2015 .

3.6 الصناديق السيادية

تركزت معظم استثمارات الصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال عام 2015 في القطاعين العقاري والبنية التحتية. ووفقاً لقاعدة بيانات معاملات الصناديق السيادية، فإن حجم الاستثمارات في القطاع العقاري قد إنخفض إلى النصف ليصل إلى حوالي 7 بليون دولار أمريكي فقط. وبالمثل، فقد تم تقليص حجم الاستثمارات في البنية التحتية لتصل إلى 3,5 بليون دولار أمريكي مدفوعة بشكل رئيسي بأنشطة الاستثمارات في كل من الكويت والإمارات العربية المتحدة. في حين تم خفض حجم أنشطة الاستثمارات في الخدمات المالية بنسبة 77% و 90% في الرعاية الصحية، و 95% في الصناعة.

جدول 15: الاستثمارات السنوية للصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي حسب القطاع (مليون دولار أميركي)

	الطاقة	الخدمات المالية	الرعاية الصحية	الصناعة	تكنولوجيا المعلومات	البنية التحتية	القطاع العقاري
2011	5,421.40	5,794.46	-	120.42	14.63	1,586.32	3,283.50
2012	4,803.90	616.56	87.89	387.06	884.74	2,446.75	3,346.50
2013	310.49	2,513.99	163.53	864.84	942.21	1,287.23	9,619.08
2014	305.16	1,173.85	559.57	259.70	358.66	5,534.67	12,134.42
2015	219.56	273.68	56.63	12.95	221.47	3,534.96	6,621.13

المصدر: www.swftransactions.com .

3.7 التصنيفات الائتمانية السيادية

ظلت التصنيفات الائتمانية السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي ضمن الفئة الاستثمارية العليا وبمستوى ينافس معظم الاقتصادات المتقدمة. وقد تصدرت كل من قطر والكويت والإمارات العربية المتحدة (أبوظبي) بقية الدول الأعضاء حيث حصلت على أعلى تصنيف وبدرجة (AA). كما وقد كان لارتفاع أسعار النفط خلال العقد الماضي أثراً كبيراً في استقرار الجدارة الائتمانية السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي، إلا أن التدهور الأخير في أسعار النفط قد دفع وكالة ستاندرد أند بورز (S&P) إلى خفض التصنيف الائتماني لكل من البحرين وعمان والمملكة العربية السعودية في عام 2015.

فقد تم تخفيض التصنيف الائتماني السيادي للبحرين في 9 فبراير 2015 من قبل وكالة ستاندرد أند بورز (S&P)، وذلك نظراً لضعف المؤشرات المالية إضافة إلى وجود حالة من عدم اليقين فيما يتعلق بالسياسات الإصلاحية المعتزم تطبيقها[22]. وفي نفس اليوم، تم خفض تصنيف سلطنة عمان كذلك من "A" إلى "A-" قبل مراجعته و خفضه مرة أخرى في 20 نوفمبر من "A-" إلى "BBB+"، وذلك بعد أن خفضت الوكالة توقعاتها حول أسعار النفط في المستقبل، وهو الأمر الذي من شأنه أن يضغط على الميزان المالي والخارجي للدولة بصورة أكثر شدة مما كان متوقعاً في السابق [23]. وبالمثل، تم خفض تصنيف المملكة العربية السعودية من "AA-" إلى "A+" في 30 أكتوبر بناءً على انخفاض الميزان المالي للدولة [24].

22 تحديث تقرير وكالة S&P ، 9 فبراير 2015.
23 وكالة أنباء رويترز، 21 نوفمبر 2015.
24 تحديث تقرير وكالة S&P ، 30 أكتوبر 2015.

جدول 16: تصنيفات الصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي (ديون طويلة الأجل بالعملات الأجنبية)

الدولة	تصنيف (S&P) بنهاية عام 2015
البحرين	BBB-
الكويت	AA
عمان	BBB+
قطر	AA
المملكة العربية السعودية	A+
الإمارات العربية المتحدة (أبوظبي)	AA

ملاحظة: التصنيفات المذكورة أعلاه كما في 31 ديسمبر 2015.

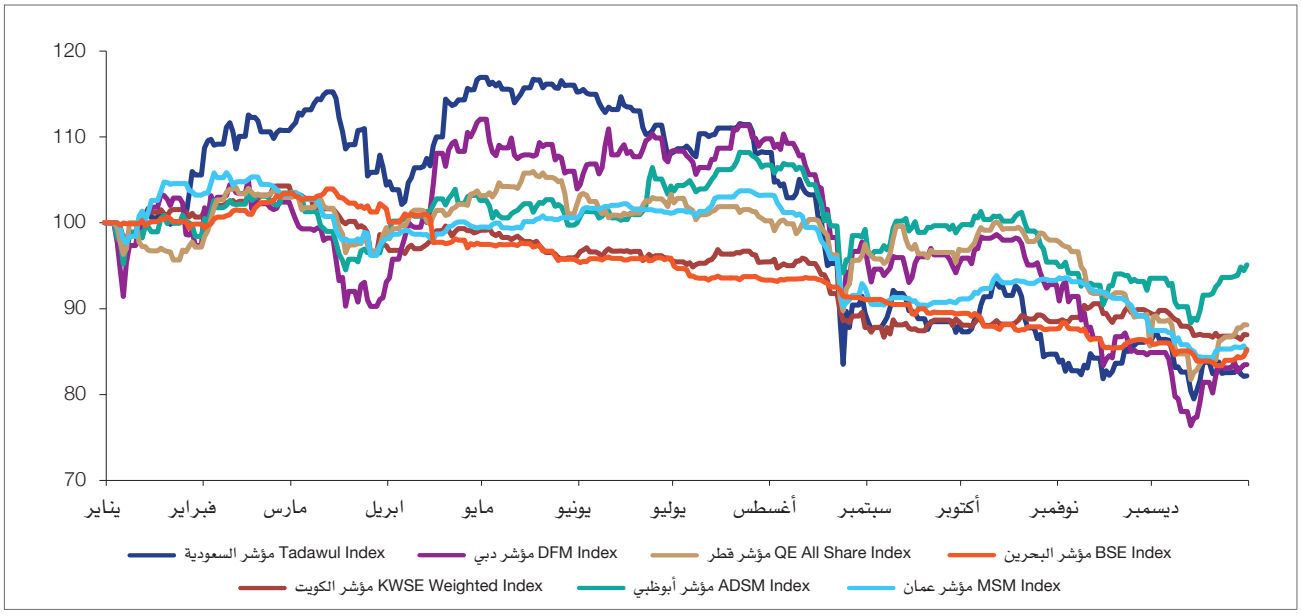
المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg، 14 يناير 2016.

4. أسواق الأسهم

4.1 نظرة عامة على أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي

أغلقت أسواق دول المجلس عام 2015 على أداء ضعيف على الرغم من موجة الارتفاع في بعض المؤشرات بنهاية العام، مع تدني مستوى ثقة المستثمرين بسبب الانخفاض المستمر في أسعار النفط والتوقعات المرتبطة بتقليص حجم الإنفاق العام في عام 2016. هذا وقد أدى تصاعد التوترات الجيوسياسية في المنطقة، إضافة إلى الهجمات الإرهابية في كل من المملكة العربية السعودية ودولة الكويت، إلى خلق حالة من عدم اليقين وزيادة التقلبات، مما دفع المستثمرين الأجانب إلى تحييد مواقعهم في السوق الخليجي بصورة عامة. هذا وقد تأثر أداء المستثمرون بحالة القلق السائدة والمرتبطة بتصاعد الضغوط على المالية العامة وتوقعات النمو الاقتصادي للمنطقة بعد الانخفاض الحاد في أسعار النفط.

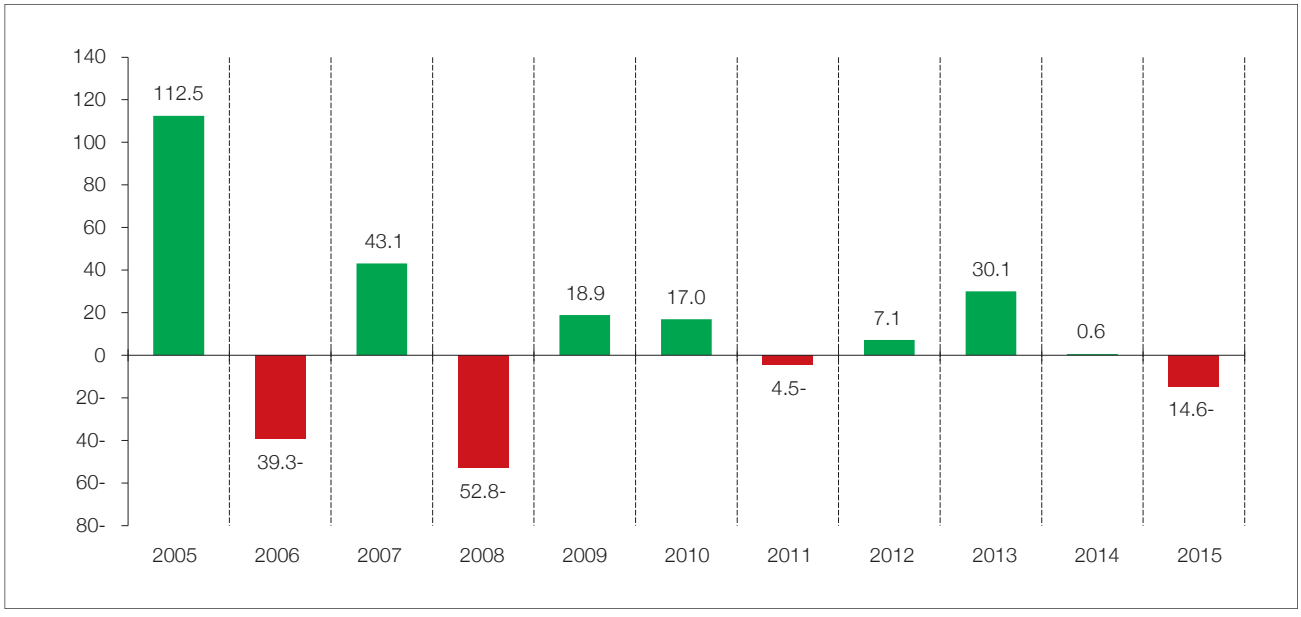
شكل 14: مؤشر أداء دول مجلس التعاون الخليجي، 2015



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

وقد انخفض مؤشر ستاندرد أند بورز المركب لدول الخليج وبخسارة بلغت 14.6% للعام 2015، حيث يعتبر هذا أسوأ عائد محقق منذ بداية العام منذ عام 2008، وذلك في أعقاب تحقيق مكاسب على مدى ثلاثة سنوات متتالية. هذا ولم تتمكن أي من المؤشرات القياسية في كل دولة من تحقيق صافي أرباح مع نهاية العام. وقد كان مؤشر السوق السعودي الأقل أداء بين المؤشرات الخليجية حيث تراجع بنسبة 17.1%، تلاه بعد ذلك مؤشر سوق دبي المالي بانخفاض بلغ 16.5%.

شكل 15: أداء مؤشر مجلس التعاون S&P (2005 - 2015، %)



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

هذا وقد أدى استمرار ضعف ثقة المستثمر في السوق العالمي والإقليمي إلى ضعف الثقة في السوق الخليجي أيضاً حيث ارتبطت التقلبات في الأسواق العالمية وبشكل كبير بالانخفاض في أسعار النفط، وكذلك توقيت ومقدار الزيادة في سعر الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، فضلاً عن التوقعات المرتبطة بضعف أداء الاقتصاد الصيني. كما استمرت التقلبات خلال معظم العام حيث أصبحت الخسائر اليومية أمراً شائعاً في معظم الأسواق الخليجية.

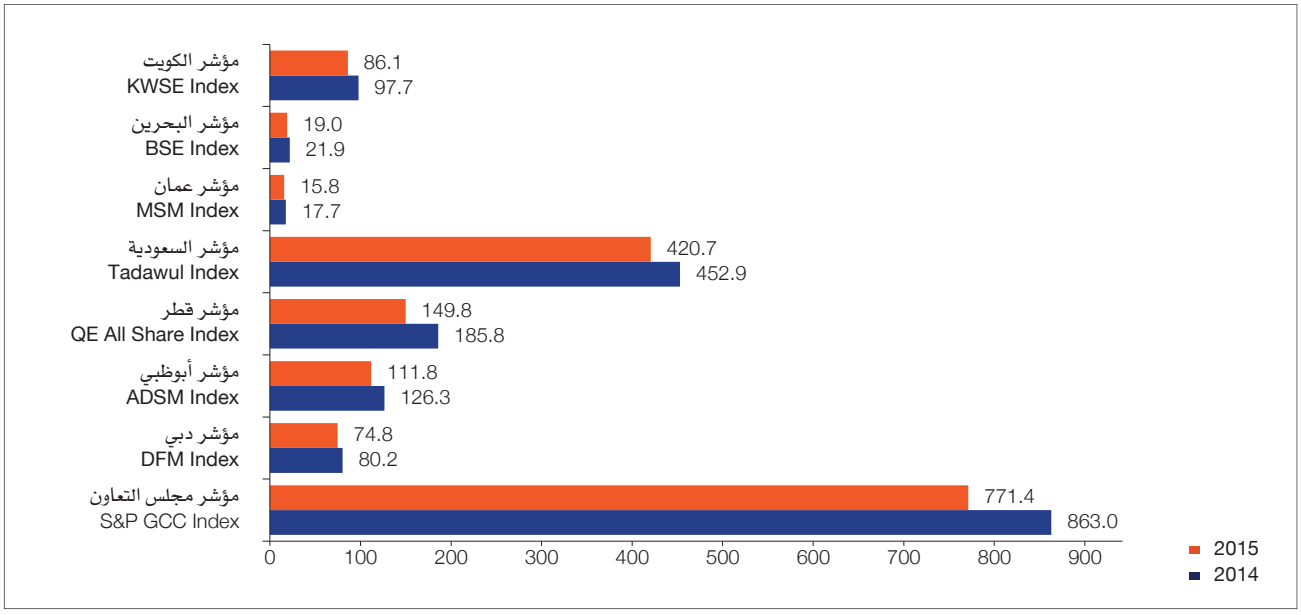
جدول 17: مؤشر التقلبات في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي، 2015

	الإفتتاح	الإقفال	الأعلى	الأدنى	مؤشر التقلبات
مجلس التعاون S&P	162.24	138.56	182.83	133.59	%16.7
الإمارات (دبي) – DFM	3774.00	3151.00	4229.04	2882.80	%23.8
الإمارات (أبوظبي) – ADSM	4528.93	4307.26	4902.09	4000.71	%14.9
قطر (QE)	3151.00	2776.78	3339.23	2575.79	%15.9
السعودية (Tadawul)	8333.30	6911.76	9834.49	6686.27	%22.3
عمان (MSM 30)	6343.22	5406.22	6725.47	5354.97	%9.3
البحرين (BSE)	1426.57	1215.89	1494.03	1247.98	%7.3
الكويت (KSWE)	438.88	381.70	457.73	379.34	%9.0

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

وانخفضت القيمة السوقية لمؤشر ستاندرد آند بورز لدول المجلس (S&P GCC) بنسبة 10.6% ليصل إلى 771.4 بليون دولار في نهاية عام 2015، وذلك بالمقارنة مع 862.9 بليون دولار في نهاية عام 2014. وعلى نفس المنوال، انخفضت القيمة السوقية للسوق السعودي والذي يعتبر السوق الأكبر في المنطقة، بمقدار 7.1% ليصل بذلك إلى 420.6 بليون دولار، في حين شهد السوق القطري أعلى نسبة انخفاض في القيمة السوقية حيث تراجع إلى 49.8 بليون دولار أو ما يعادل 19.4%.

شكل 16: القيمة السوقية لأسواق رأس المال مجلس التعاون الخليجي لعامي 2014 و 2015 (بليون دولار)



المصدر: Bloomberg.

4.2 أداء مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي

لم تتمكن أي من المؤشرات القياسية الخليجية من تحقيق مكاسب صافية بحلول نهاية عام 2015، وذلك مع استمرار الانخفاض في مستوى ثقة المستثمر طوال العام بالتزامن مع خروج السيولة من المنطقة. ويرجع ذلك إلى عدة عوامل لعل من أهمها الانخفاض الكبير في أسعار النفط، ارتفاع حدة التوترات الجيوسياسية في المنطقة، التوقعات المرتبطة بانخفاض النشاط الاقتصادي لمدة زمنية طويلة، انخفاض حجم الإنفاق الحكومي، وانكماش السيولة في النظام البنكي، إضافة إلى احتمال تدهور جودة الأصول.

جدول 18: عوائد المؤشرات الخليجية لعام 2015

	31 ديسمبر 2014	31 ديسمبر 2015	التغير النسبي
مجلس التعاون الخليجي S&P	162.24	138.56	%14.60-
مؤشر S&P Pan-Arab	1799.88	1541.04	%14.38-
المؤشر العالمي MSCI	1709.67	1662.79	%2.74-
مؤشر الأسواق الناشئة MSCI	956.31	794.14	%16.96-
الإمارات (دبي) – DFM	3774.00	3151.00	%16.51-
الإمارات (أبوظبي) – ADSM	4528.93	4307.26	%4.89-
قطر (QE)	3151.00	2776.78	%11.88-
السعودية (Tadawul)	8333.30	6911.76	%17.06-
عمان (MSM 30)	6343.22	5406.22	%14.77-
البحرين (BSE)	1426.57	1215.89	%14.77-
الكويت (KSWE)	438.88	381.70	%13.03-

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

وانخفض مؤشر تداول السعودي بنسبة 17.06% وهو الأكثر انخفاضاً على مستوى الأسواق الخليجية خلال عام 2015. وعلى الرغم من السماح بدخول المستثمرين الأجانب إلى البورصة السعودية في يونيو 2015 وهو الحدث الذي طال انتظاره، إلا أنه لم ينجح بصورة فاعلة في تحفيز المستثمرين الأجانب، والذين ظل حجم مشاركتهم في السوق دون المستوى المنشود، إضافة إلى وجود عدد كبير من القيود التي تحد من إمكانية دخول المستثمرين الأجانب إلى السوق، الأمر الذي أدى في نهاية المطاف إلى دخول السوق السعودي في مرحلة تصحيح طويلة امتدت حتى نهاية العام باستثناء عدد قليل من الارتفاعات التي شهدها السوق.

أما في دولة الإمارات العربية المتحدة، فقد تأثرت الأسواق الإماراتية بتباطؤ نشاط قطاع العقارات في كل من دبي وأبوظبي وسط مجموعة من التصحيحات المستمرة التي طالت أسعار العقارات وضعف مبيعات العقارات. وهبط مؤشر سوق دبي (DFM) بنسبة 16.51% للعام بينما أظهر مؤشر أبوظبي (ADSM) درجة أكبر من المقاومة حيث لم تتجاوز الخسائر 4.89% للعام.

وأدى انخفاض أسعار النفط والغاز إلى تراجع بورصة قطر بنسبة 11.88% للعام والتي أثرت على ثقة المستثمرين على الرغم من عدم تأثر خطط الإنفاق طويلة الأجل للدولة مع استمرار الإنفاق على البنية التحتية المرتبطة بالتجهيزات لاستضافة بطولة كأس العالم لكرة القدم والمزمع أقامتها بالدوحة في عام 2022.

وفي مملكة البحرين، فقد أغلق المؤشر (BSE) على خسارة صافية بلغت 14.77%، حيث أدت التوترات الجيوسياسية في المنطقة وعزوف المستثمرين الدوليين والإقليميين إلى هبوط أداء السوق وانخفاض أحجام التداول.

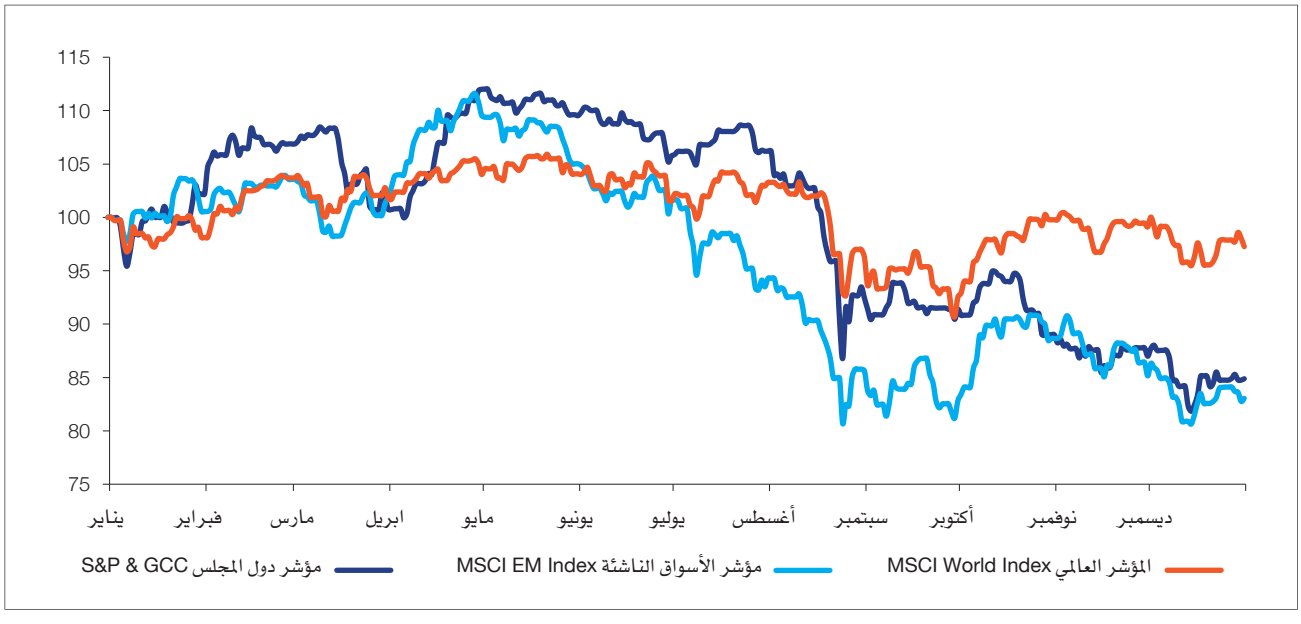
وفي نفس السياق، فقد انخفض مؤشر السوق العماني (MSM) بنسبة 14.77% أيضاً مع ضعف إقبال المستثمرين على الرغم من مضاعفات التقييم المغرية، إلا أن الانخفاض في أسعار النفط قد زاد من مخاطر الدخول في تباطؤ اقتصادي نتيجة تقليص حجم الإنفاق الحكومي.

وفي الكويت، فقد اغلق المؤشر السعري على خسارة بلغت 14.09%، كما بلغت خسارة المؤشر الوزني 13.03%، وذلك نتيجة التوقعات بتقليص حجم الإنفاق الحكومي وإمكانية تأخير أو إلغاء عقود المشروعات الممنوحة، مما تسبب أيضاً في هدوء نسبي في حجم النشاط في السوق طوال عام 2015. هذا وقد شهد عام 2015 قيام بعض الشركات الصغيرة بالانسحاب الاختياري من البورصة.

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

جاء أداء مؤشر دول مجلس التعاون الخليجي (S&P GCC) دون مستوى المؤشر المرجعي العالمي (MSCI) وذلك بهامش كبير، حيث اقفل المؤشر المرجعي العالمي (MSCI) عام 2015 بخسارة صافية بلغت 2.74% في حين بلغت خسائر مؤشر دول المجلس (S&P GCC) 14.6%. ومن جانب آخر، فقد أنهى مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EM) عام 2015 بخسائر صافية بلغت 16.96%.

شكل 17: الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي، 2015

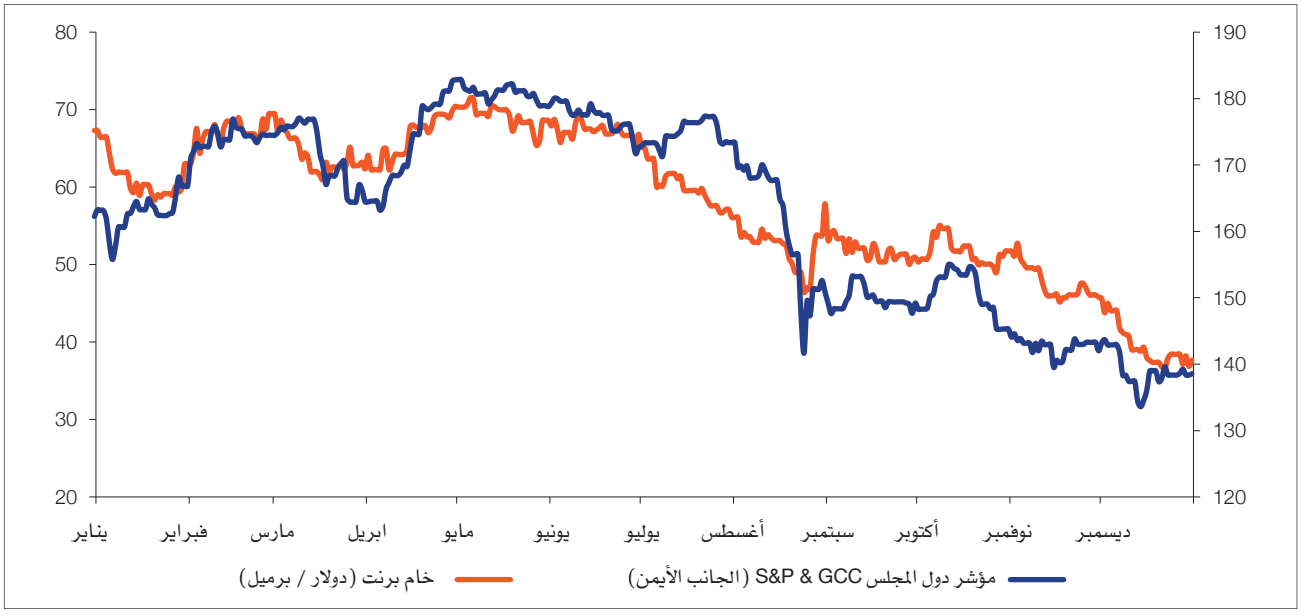


المصدر: إدارة البحوث في مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

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

أظهرت الأسواق الخليجية درجة عالية من الارتباط مع أسعار النفط خلال عام 2015، حيث تزامنت التغيرات في المؤشر المركب لدول مجلس التعاون الخليجي مع التغيرات في أسعار النفط. هذا وقد ظل الانخفاض في أسعار النفط سبباً أساسياً في تدهور أداء أسواق دول المجلس خلال العام.

شكل 18: الأداء النسبي لمؤشر دول مجلس التعاون الخليجي S&P مقابل خام برنت 2015

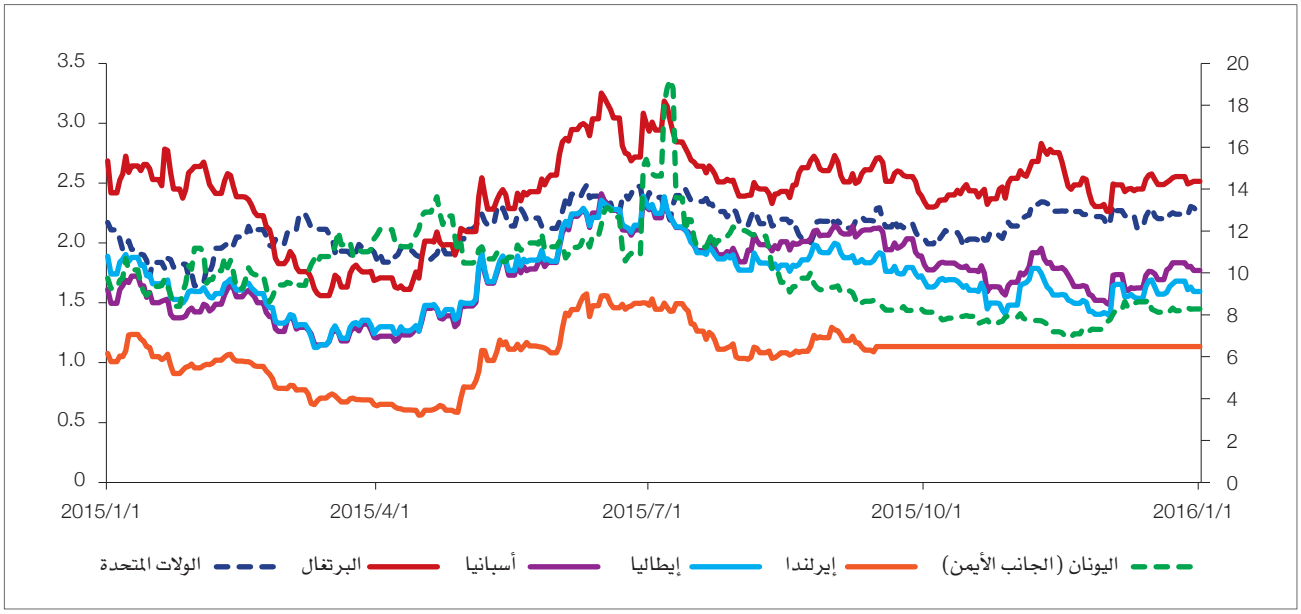


المصدر: إدارة البحوث في مؤسسة الخليج للاستثمار، قاعدة بيانات Bloomberg.

4.5 سندات الخزانة

شهدت معظم الاقتصادات الأوروبية ارتفاعاً في عوائد السندات الحكومية ذات أجل 10 سنوات في النصف الأول من عام 2015 بينما استقر أدائها خلال النصف الثاني. ولا تزال اليونان بالمرتبة الأولى في تقديم أعلى العوائد في منطقة اليورو بمستويات تصل إلى 18% في منتصف عام 2015، تليها البرتغال ولكن بمستويات تقل عن نظيرتها اليونان. أما في الولايات المتحدة فاستقرت العوائد عند مستوى متوسط مقارنة بنظيراتها من الدول عند 2.171% بينما أغلقت العام عند مستوى 2.269%.

شكل 19: عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال 2015 (%)



المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

هذا وقد ارتفعت العائدات في منطقة اليورو مقارنة مع العام 2014، حيث ارتفعت العوائد الممنوحة في اليونان إلى أكثر من 18% في حين لم تتجاوز 9.74 % في عام 2014. ولقد استمر هذا النمط في معظم الاقتصادات الأوروبية. أما في الولايات المتحدة، فقد تأرجحت العوائد بين 2.5% و 2.13%.

جدول 19: تقلبات الفروق السعرية 2015

	الولايات المتحدة	البرتغال	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	إيرلندا
القيمة عند الافتتاح (1 يناير 5102)	2.171	2.687	9.745	1.611	1.890	1.079
القيمة عند الإقفال (13 ديسمبر 5102)	2.269	2.516	8.285	1.771	1.596	1.135
المتوسط	2.130	2.421	10.048	1.737	1.700	1.074
الانحراف المعياري	0.169	0.357	1.990	0.306	0.276	0.230
أقصى قيمة	1.641	1.560	6.942	1.145	1.128	0.560
أدنى قيمة	2.484	3.253	19.226	2.410	2.391	1.575

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

4.6 التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS)

أظهرت مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) انخفاضاً خلال العام في منطقة اليورو في ظل تحسن البيئة الاقتصادية. وعلى الرغم من ذلك، فقد ارتفع المؤشر في إيرلندا بنسبة 103% بينما تصدرت إيطاليا منطقة اليورو في حجم الانخفاض بنسبة 25% حيث أقفلت العام على 100.77 نقطة أساس. أما على صعيد دول مجلس التعاون، فقد تحركت مؤشرات التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) في اتجاهين مختلفين نتيجة انخفاض أسعار النفط وزيادة حدة التوترات السياسية في المنطقة. فمن جهة انخفض المؤشر في كل من قطر بنسبة 17.83% ودبي بنسبة 10.91% بينما ارتفع المؤشر في المملكة العربية السعودية بنسبة 140%، وذلك لأن المملكة تعتبر المنتج الرئيسي للنفط في المنطقة إضافة لتزايد حدة التوترات الجيوسياسية المحيطة بالمنطقة.

وبشكل عام، فقد كانت التقلبات في مستوى التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) في عام 2015 أقل عما كان عليه في العام 2014. فعلى سبيل المثال، بلغ الانحراف المعياري في البرتغال 22.834 في عام 2015 بينما بلغ 41.53 في عام 2014. أما في الولايات المتحدة، فقد انخفض الانحراف المعياري لعام 2015 إلى 1.864 بعد أن بلغ 4.29 في عام 2014.

جدول 20: التأمين على الديون ضد مخاطر التعثر (CDS) 2015

	البرتغال	إيرلندا	اليونان	إسبانيا	إيطاليا	الولايات المتحدة	البحرين	أبوظبي	دبي	السعودية	قطر
الافتتاح	202.14	21.88	1,272.88	95.69	136.06	16.31	241.91	63.60	226.90	66.79	82.19
الإغلاق	177.77	44.42	1,177.01	93.58	100.77	21.23	375.54	95.08	202.15	160.80	67.54
المتوسط	173.56	48.94	2610.52	96.79	116.29	19.07	306.14	67.75	200.88	87.69	67.66
الانحراف المعياري	22.83	12.63	1797.82	9.62	11.83	1.86	30.16	8.55	13.59	35.48	5.89
أدنى قيمة	116.18	17.61	989.53	73.11	94.27	15.50	241.91	54.41	185.00	55.00	61.28
أعلى قيمة	243.02	73.66	6191.04	132.02	157.10	22.15	393.40	95.19	270.03	165.00	83.01

المصدر: قاعدة بيانات Bloomberg.

التقرير المالي

تحليل صافي الدخل

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحا صافية مجمعة بلغت 112 مليون دولار أمريكي عن عام 2015، مقارنة مع 203 مليون دولار أمريكي عن عام 2014، وذلك بعد مخصصات انخفاض القيمة قدرها 40 مليون دولار أمريكي (2014: 66 مليون دولار أمريكي) والتي تتعلق باستثمارات مدرجة في الأسواق الخليجية وبعض صناديق الأسهم الخاصة الدولية، كما سجل التغير في احتياطي تقييم الموجودات المالية المتاحة للبيع وحصص الدخل الشامل من الشركات الزميلة انخفاض قدره 243 مليون دولار أمريكي (2014: انخفاض قدره 31 مليون دولار أمريكي) لتسجل إجمالي الخسائر الشاملة المجمعة 131 مليون دولار أمريكي (2014: ربح 172 مليون دولار أمريكي).

إن الانخفاض في الأرباح يرجع أساسا إلى تسجيل حصة المؤسسة في خسارة إحدى الشركات الزميلة الكبرى والتي بلغت 110 مليون دولار أمريكي. وبخلاف هذه الخسارة من الشركة الزميلة، فإن نتائج أداء مشاريع المؤسسة الرئيسية قد أظهرت تحسنا بالرغم من ظروف الاقتصاد العالمي والخليجي، مدعومة بأداء جيد لمحفظة السندات والاستثمارات البديلة.

ويؤكد التحليل التالي للعناصر المساهمة في الربح الصافي على جودة الاصول وقوة الفلسفة الاستثمارية للمؤسسة.

ايرادات الفوائد

إيرادات الفوائد تأتي من محفظة السندات، الأدوات المالية المهيكلة، ومحفظة أسواق النقد.

بلغت ايرادات الفوائد لهذا العام مبلغ 50 مليون دولار أمريكي، مرتفعة بنسبة 32% عن العام السابق. وتسهم محفظة السندات بنسبة 94% من تلك الايرادات، وترجع الزيادة في ايرادات الفوائد من محفظة السندات إلى الزيادة في متوسط حجم المحفظة بنسبة 28%، وإلى التحسن الطفيف في معدل العائد خلال العام مقارنة بالعام السابق. يتم إعادة استثمار حصيلة التخارج الناتج عن البيع في مزيج مثالي من السندات الخليجية، وسندات الأسواق الناشئة والسندات ذات العائد المرتفع وسندات الشركات الدولية من أجل الاسهام في تعزيز العوائد آخذين في الاعتبار الاتجاهات الحالية للأسواق المالية.

صافي الأرباح من الاستثمارات

تتمثل صافي أرباح الاستثمارات في الأرباح المحققة من بيع الاستثمارات المالية، وأرباح تقييم الاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار صافي أرباح بلغت 208 مليون دولار أمريكي خلال 2015 من الاستثمارات (2014: 226 مليون دولار أمريكي). تتكون الأرباح الصافية من الأرباح المحققة البالغة 154 مليون دولار أمريكي نتيجة التخارج الجزئي من شركة زميلة وتخارج كلى من شركة زميلة أخرى، و52 مليون دولار أمريكي (2014: 85 مليون دولار) من موجودات مالية متاحة للبيع، وأيضا أرباح التقييم البالغة 4 مليون دولار امريكي (2014: 31 مليون دولار أمريكي) الخاصة بالاستثمارات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

ايرادات توزيعات الارباح

بلغت ايرادات توزيعات الأرباح 23 مليون دولار أمريكي (2014: 28 مليون دولار أمريكي) وتتكون من المبالغ المستلمة من استثمارات الاسهم، وصناديق الأسهم الخاصة، والأسهم والصناديق المدارة. سجلت التوزيعات من الاستثمارات المباشرة 19 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 24 مليون دولار أمريكي في 2014، في حين ساهمت محفظة الأسهم الخليجية المدرجة بالرصيد المتبقى من تلك الإيرادات.

الحصة في نتائج الشركات الزميلة

بلغت الحصة في نتائج الشركات الزميلة خلال العام خسارة قدرها 41 مليون دولار امريكي مقارنة مع ربح في السنة السابقة بقيمة 74 مليون دولار أمريكي. معظم نتائج الشركات الزميلة أظهرت تحسناً في الأداء مقارنة بالعام السابق، لكن انخفاض أداء مشروعين رئيسيين في قطاعي المنتجات الكيماوية والاتصالات قد سبب انخفاضاً في مجمل أداء المحفظة، فيما سجلت عوائد الاستثمارات في قطاع الطاقة والمياه نموا تخطى 6%.

جدير بالذكر أن المحفظة تتضمن مشاريع جديدة في طور النمو ومن المتوقع أن تسهم بشكل أكبر في ربحية المؤسسة في السنوات القادمة. علاوة على ذلك، فإن استثمارات المؤسسة في المشروعات الكبرى في قطاعات الطاقة والمرافق وإعادة التأمين وغيرها سوف ترسم الطريق للنمو في المستقبل.

صافي الاتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى

بلغت إيرادات السنة لهذا البند 7 مليون دولار أمريكي (2014: 13 مليون دولار امريكي) وتشمل عمولات مقابل تقديم الاستشارات واتعاب تطوير المشاريع.

إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية في الشركات التابعة التي تم إدراجها ضمن القوائم المالية المجمعة، والتي بلغت 16 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 15 مليون دولار أمريكي في السنة السابقة (ايضاح 20).

مصروفات الفوائد

انخفضت مصروفات الفوائد بنسبة 7% مقارنة مع السنة السابقة، لتصل إلى 54 مليون دولار أمريكي في هذا العام ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى استحقاق شريحة واحدة من التمويل لأجل خلال عام 2014 وشريحة واحدة خلال عام 2015، وإلى بيع شركة تابعة خلال عام 2015. كذلك فإن متوسط تكلفة التمويل من الودائع قد انخفض مقارنة مع السنة السابقة.

المصروفات التشغيلية

تم تحقيق الكفاءة في التشغيل وزيادة نسبة الانتاجية مع السيطرة الحصيفة على نفقات التشغيل مما أدى إلى خفضها عن مستوى السنة السابقة بنسبة 15%، لتسجل 57 مليون دولار أمريكي.

مخصص انخفاض قيمة الأصول وخسائر إعادة التقييم بسعر السوق

بلغ صافي مخصصات انخفاض القيمة/خسائر إعادة تقييم الأصول بسعر السوق مبلغ 40 مليون دولار أمريكي، مقارنة مع 66 مليون دولار أمريكي سجلت في عام 2014. ترتبط المخصصات خلال عام 2015 بصفة أساسية ببعض المراكز ضمن محفظتي المشاريع المدرجة في الأسواق الخليجية وصناديق الأسهم الخاصة. هذا وتستمر المؤسسة في الالتزام بالسياسة المتحفظة الخاصة بالمخصصات والمبنية على أساس تقييمات السوق المتوقعة حيثما كان ذلك ممكناً. ويتوفر تفصيل شامل في الإيضاح رقم 21 من البيانات المالية.

تحليل قائمة المركز المالي

في ظل الواقع العالمي المتغير وتراجع فرص الاستثمار، تم التركيز في توزيع الأصول أساساً على دول مجلس التعاون الخليجي بهدف تحقيق عوائد مستمرة وجيدة في ظل مستويات المخاطر المقبولة. فقد تم تنفيذ عديد من المبادرات على كل من الموجودات والمطلوبات. ولتحقيق النتائج المرجوة. تم المحافظة على الميزانية المجمعة بصفة اجمالية عند 5,097 مليون دولار أمريكي فيما سجلت حقوق المساهمين مبلغ 2,497 مليون دولار أمريكي بانخفاض قدره 253 مليون دولار أمريكي.

هذا وتستمر المؤسسة في التركيز الاستراتيجي على دول مجلس التعاون الخليجي والشركاء التجاريين الرئيسيين في العالم الصناعي. ويحدد الإيضاح رقم 23 في البيانات المالية التوزيع الجغرافي للمخاطر الائتمانية للمؤسسة.

وتقدم البنود الآتية تفصيلاً للعناصر الأساسية في قائمة المركز المالي:

الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

يشمل هذا البند الاستثمارات في أدوات الدين بمبلغ 29 مليون دولار أمريكي، وصناديق التحوط بمبلغ 123 مليون دولار أمريكي واستثمارات بديلة بمبلغ 285 مليون دولار أمريكي. وقد تم الابقاء على حجم المحفظة عند نفس مستوى العام السابق مع إعادة استثمار عائدات التخارج في أصول مماثلة.

الموجودات المالية المتاحة للبيع

سجلت الموجودات المالية المتاحة للبيع في 31 ديسمبر 2015 مبلغ 2,584 مليون دولار أمريكي، بزيادة قدرها 8% عن السنة السابقة. وتشكل أدوات الدين وغيرها من الأوراق المالية التي تحمل فوائد 75% من الموجودات المالية المتاحة للبيع، بارتفاع قدره 275 مليون دولار أمريكي أو 17% خلال السنة. حيث تم زيادة الاستثمار في سندات دول مجلس التعاون الخليجي والسندات الدولية، مقابل تخفيض الانكشاف على سندات الأسواق الناشئة وأدوات الدين المهيكلة. ويأتي ذلك في إطار التوزيع الجغرافي الاستراتيجي للمؤسسة بغرض تعزيز العوائد المرجحة بأوزان المخاطر.

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

كما تشمل الموجودات المالية المتاحة للبيع أيضاً استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بقيمة 206 مليون دولار أمريكي، ومساهمات في حقوق ملكية تبلغ 253 مليون دولار أمريكي، وصناديق خاصة دولية وخليجية بقيمة تبلغ 186 مليون دولار أمريكي. ان الاستثمارات في الأسهم والصناديق المدارة قد ارتفعت بواقع 145 مليون دولار أمريكي

نتيجة استثمارات جديدة في دول مجلس التعاون الخليجي، بينما انخفض رصيد مساهمات حقوق الملكية للشركات نتيجة انخفاض صافي القيمة السوقية لمشاريع مدرجة.

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

هذا ويتم ادراج الاستثمارات في صناديق الأسهم الخاصة في دفاتر المؤسسة بالقيمة العادلة، وقد تم تكوين مخصص بمبلغ 4 مليون دولار أمريكي في بيان الدخل مقابل خسائر التقييم خلال العام.

تفاصيل الموجودات المالية المتاحة للبيع معروضة بالتفصيل ضمن إيضاح رقم 6 من القوائم المالية.

هذا ويتضمن الايضاح رقم 6 من القوائم المالية تفاصيل الموجودات المالية المتاحة للبيع.

الاستثمار في الشركات الزميلة

الشركة الزميلة هي شركة تمارس عليها المجموعة تأثيراً جوهرياً. يتم احتساب استثمارات الشركة في الشركات الزميلة بطريقة احتساب حقوق الملكية. وطبقاً لطريقة حقوق الملكية فإن الاستثمار في الشركات الزميلة في البداية يحتسب بسعر التكلفة ثم يتم تعديلها لاحقاً لتتماشى دائماً مع حصة الملكية في صافي موجودات الشركة المستثمر فيها.

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

سجل حجم الاستثمار في الشركات الزميلة مبلغ 1,123 مليون دولار أمريكي، بانخفاض قدره 273 مليون دولار أمريكي أو بنسبة 20%، ويرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى التخارج من احدى الشركات الزميلة واسترداد قرض مساند مؤقت من شركة زميلة أخرى، وكذلك التوزيعات المستلمة والحصة في خسارة بعض الشركات الزميلة والتغير في احتياطي إعادة التقييم.

الموجودات الأخرى

تشمل الموجودات الأخرى والأصول الثابتة، وقد بلغ إجمالي هذا البند 470 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2015، منها 78 مليون دولار أمريكي قيمة رصيد الأصول الثابتة، ومبلغ 195 مليون دولار امريكي قيمة الفروق المالية للمشتقات. أما المبلغ المتبقي البالغ 197 مليون دولار أمريكي فيشمل الإيرادات المستحقة، والذمم المدينة من الشركات التابعة والقيمة العادلة الموجبة لأدوات المشتقات والنفقات المدفوعة مسبقاً وأصول أخرى متنوعة. ويتضمن الإيضاح رقم 9 من البيانات المالية هذه التفاصيل.

السيولة و التمويل

بلغ اجمالي الاقتراض 2,235 مليون دولار أمريكي والذي يتكون من الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بقيمة 919 مليون دولار أمريكي وعقود البيع بحق إعادة الشراء بقيمة 321 مليون دولار أمريكي والتمويل متوسط الأجل بقيمة 995 مليون دولار أمريكي. وقد تراجع التمويل متوسط الأجل بواقع 428 مليون دولار أمريكي عن مستوى نهاية عام 2014 ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى استحقاق شريحة واحدة من التمويل متوسط الأجل بقيمة 298 مليون دولار أمريكي خلال العام وإلى تراجع قيمة اصدارات الشرائح المسعرة بالرنجت الماليزي مقارنة بالدولار الأمريكي.

مزيد من التفاصيل حول السيولة والتمويل، والمخاطر المتعددة المرتبطة بأنشطة المؤسسة، وقوة رأس المال متوفرة في قسم إدارة المخاطر اللاحق.

المطلوبات الأخرى

تشمل المطلوبات الأخرى البالغة 365 مليون دولار أمريكي ذمم تجارية دائنة خاصة بالشركات التابعة، والفوائد المستحقة، والمصروفات المستحقة، والفروق المالية للمشتقات، والقيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية. وترجع الزيادة في المطلوبات الأخرى بشكل رئيسي إلى الزيادة في القيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية والتي تم الدخول فيها للتحوط من مخاطر تقلب سعر صرف اصدارات التمويل متوسط الأجل.

حقوق المساهمين

سجلت حقوق المساهمين 2,497 مليون دولار أمريكي، منخفضة بمبلغ 253 مليون دولار أمريكي، أي بنسبة 9%. ويرجع هذا إلى الانخفاض في احتياطي إعادة التقييم بقيمة 243 مليون دولار وسداد توزيعات ارباح نقدية للمساهمين بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي، مقابل صافي أرباح العام البالغة 112 مليون دولار أمريكي. ويشمل الانخفاض أيضاً تراجعاً بمبلغ 17 مليون دولار أمريكي في بند حقوق الأقلية تخص أحدى الشركات التابعة التي تم بيعها بالكامل خلال السنة (إيضاح 16).

إدارة المخاطر

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

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

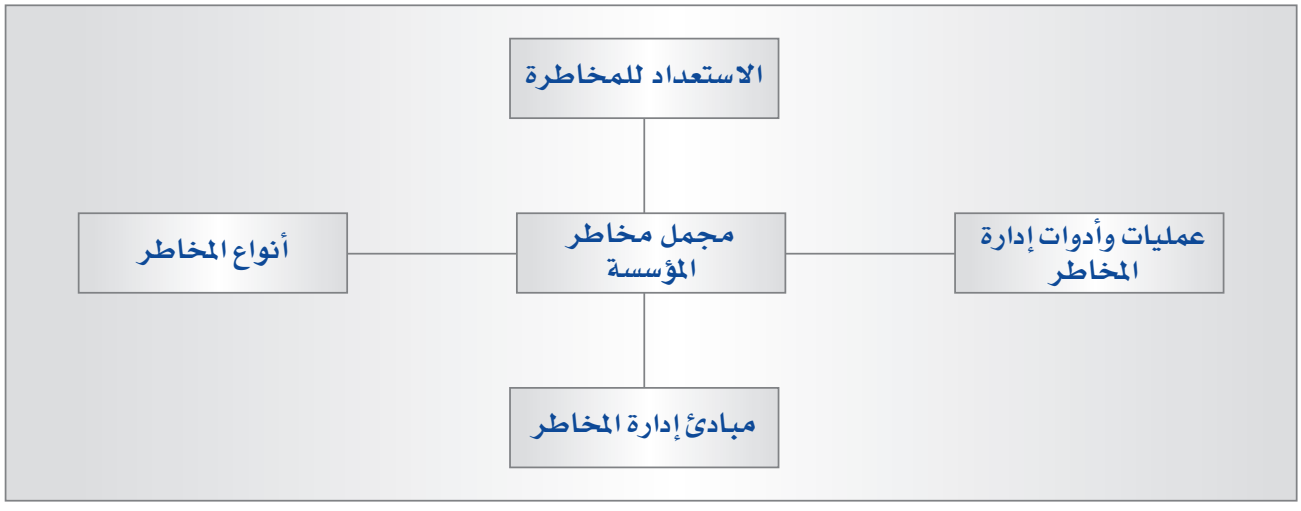
إن النجاح الذي حققته مؤسسة الخليج للاستثمار في عام 2015 والذي كان عاماً حافلاً بتحديات كثيرة، ليعتبر دليلاً واضحاً على ريادة المؤسسة في مجال الأعمال وما تتمتع به من إطار فعال لإدارة المخاطر. تظل مؤسسة الخليج للاستثمار وبكل وضوح مؤسسة مالية قوية تتمتع بدرجة عالية من المرونة والاستقرار، وباعتبارها عضواً فاعلاً في استراتيجية المؤسسة، فإن إدارة المخاطر تسعى إلى تقديم أقصى جهودها في مواكبة المستجدات بصورة فاعلة وتقديم قيمة مضافة في عملها.

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

إن الأنشطة المتعددة والمتنوعة لمؤسسة الخليج للاستثمار تضع المؤسسة أمام مجموعة كبيرة من المخاطر، علماً بأن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو المحافظة على التوازن الملائم بين الأنشطة التي تنطوي على المخاطرة وبين العائد المتوقع واستعداد المؤسسة لتقبل المخاطر.

وتقوم إدارة مستقلة لإدارة المخاطر (RMD) باعتماد إطار إدارة مخاطر المؤسسة (ERM) والذي يشمل جميع جوانب الإدارة الحصيفة للمخاطر من خلال سياسات وإجراءات وحدود تغطي كافة أنشطة المؤسسة. وتمكن هذه الأدوات إدارة المخاطر من التعرف على الفرص الاستراتيجية والحد من حالة عدم اليقين من الناحيتين التشغيلية والاستراتيجية، كما أنها تعزز قدرة المؤسسة على إدارة المخاطر وتقييم الأداء، وتخصيص رأس المال.

إطار إدارة مخاطر المؤسسة



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

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

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

أ) تحديد وقياس المخاطر المختلفة التي يمكن أن تنشأ،

ب) مراقبة هذه المخاطر والإبلاغ عنها والسيطرة عليها، وأخيراً

ج) تحقيق المستوى الأمثل للعوائد مقابل المخاطر.

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

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

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

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

المخاطر الائتمانية

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

اتسمت أسواق الائتمان العالمية في عام 2015 بزيادة حدة التقلبات والعزوف عن سندات الأسواق الناشئة والسندات ذات المخاطر المرتفعة. ومع دخولنا إلى عام 2016، فقد تزايدت وتيرة التقلبات على أثر الانتخابات الرئاسية في الولايات المتحدة إضافة إلى استمرار الأداء الاقتصادي الضعيف في منطقة اليورو على الرغم من سياسات التيسير الكمي المطبق. ولا تزال تداعيات انخفاض أسعار السلع الأساسية العالمية وتزايد المخاطر الجيوسياسية قائمة وبمستويات متباينة في حدتها. وقد تمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار بفضل كفاءة إدارتها للمحافظ الاستثمارية تحقيق أداء متميز في محافظ الائتمان. كما حافظت مؤسسة الخليج للاستثمار نسبياً على سلامة وضعها خلال السنة حيث لم تسجل أي خسائر ائتمانية، حيث يعود الفضل في ذلك إلى الإجراءات والتدابير الرشيدة والفعالة وأطر الرقابة الصارمة والمراقبة المستمرة. وتشكل محفظة الائتمان لدى المؤسسة – والتي تشكل سندات الدين الجزء الأكبر فيها، جزءاً جوهرياً من قاعدة الموجودات الكلية، إلا أن قوة تعليمات الرقابة الداخلية وإدارة المحافظ الرائدة قد ضمنت المحافظة على الجودة العالية في كافة الأوقات. وعلى الرغم من سياسات المؤسسة الصارمة والمتزنة بشأن تكوين المخصصات، إلا أنه لم تكن هناك حاجة لأي تخفيضات جوهرية خلال العام. وهذا يعد انعكاساً لجودة المحفظة، والتي حققت ما يقارب من 17.1 مليون دولار أمريكي تقريباً خلال السنة في محافظ الائتمان لدى مؤسسة الخليج للاستثمار.

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

واستمر حجم السندات المعززة بالموجودات عالية الجودة بالتقلص، وذلك نتيجة لتسريع وتيرة عمليات السداد المسبق وآجال الاستحقاق على نحو لا يؤثر فعلياً على الربحية والدخل، مع الإسهام في التخفيض الكلي لحجم مخاطر الائتمان. وأبدت المؤسسة مرونة عالية ودرجة مرتفعة من التكيف السريع مع الأحداث الغير متوقعة، وذلك بفضل الاستخدام الفعال لأدوات إدارة المخاطر التقليدية بما في ذلك النماذج الرياضية والإحصائية.

كما تتضمن الأداة الرئيسية المستخدمة في إدارة مخاطر الائتمان مجموعة من سياسات وإجراءات الائتمان المحددة بدقة وعناية. فإلى جانب التواصل مع الإدارات المعنية في مؤسسة الخليج للاستثمار حول مدى استعداد المؤسسة لتقبل المخاطر وذلك من خلال اعتماد حدود لكل دولة يجري الاستثمار فيها وحدود لكل منتج وصناعة وملتزم، فقد تم إدراج هذه السياسات بنحو مفصل لتشمل عمليات القياس والمتابعة وإعداد التقارير ذات الصلة، علماً بأن أطر اعتماد الائتمان الحازمة تتوجب إجراء تقييم دقيق وشامل لكفاءة وقدرة كل ملتزم بالائتمان. وبعد ذلك، تقوم الإدارة باعتماد الحدود الائتمانية لكل ملتزم. وعلاوة على ذلك، يتم وضع حدود لكل منتج ولكل صناعة بهدف ضمان التنويع الواسع لمخاطر الائتمان، كما أن سياسات وإجراءات الائتمان يتم تصميمها على نحو يتيح التعرف على مستويات التعرض للمخاطر في مرحلة مبكرة والتي تتطلب متابعة ومراجعة أكثر تفصيلاً.

هذا وتستخدم عملية إدارة مخاطر الائتمان أساليب وطرق إحصائية لتقدير الخسائر المتوقعة وغير المتوقعة لمختلف أنشطة المؤسسة. وهذا النظام القائم على منهج القياس الائتماني (Creditmetrics Methodology) يتيح إمكانية قياس المخاطر الائتمانية بدقة أكبر، سواء على أساس المراكز الفردية أو على أساس المحافظ. وتحتسب تقديرات الخسائر المتوقعة وغير المتوقعة بناء على بيانات احتمال الإخلال (PD) والخسائر الناجمة عن الإخلال (LGD)، والتي يتم نشرها من قبل وكالات التصنيف الرئيسية.

إن محفظة أسواق الديون الرأسمالية (DCM) والتي تشكل أكبر فئات الموجودات والتي تمثل حوالي 40% من مجموع الميزانية، تخضع للمراقبة قياساً على حدود خاصة بقيمة الائتمان المعرضة للمخاطر (VaR) والمعتمدة من قبل مجلس الإدارة. إن حد مخاطرالائتمان البالغ 230 مليون دولار والمعرض للمخاطر (درجة ثقة بنسبة 99.96% لسنة واحدة)، والذي يشكل إضافة إلى الحدود النظرية الحالية لهذه المحفظة، يقوم على منهج القياس الائتماني الذي يستخدم أساليب "محاكاة مونت كارلو".

ويبين الجدول (1) قيم الائتمان المعرضة للمخاطر والمتعلقة بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة 1,967.3 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2015، مقارنة مع 1,689.9 مليون دولار في الأول من يناير 2015. وارتفع متوسط قيمة الائتمان المعرض للمخاطر وكذلك القيمة في نهاية العام بحلول نهاية عام 2015 عن مستواه في نهاية العام السابق. وجاء هذا الارتفاع متوافقاً مع الزيادة الإجمالية في المراكز المرتبط بمحافظ أسواق الديون الرأسمالية.

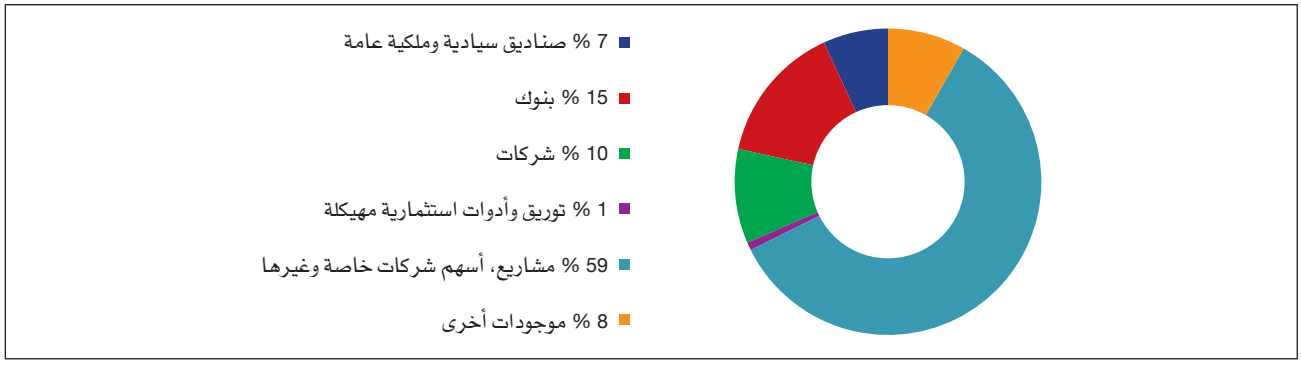
جدول 1 : قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة 2015 – مستوى ثقة يعادل 99.96% لفترة حيازة تبلغ سنة واحدة.

بألاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2015
محافظ الديون	156,374	116,229	175,164	164,738

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

ويوضح الشكل (1) تفصيلاً لمصادر مخاطر الائتمان حسب نوع نشاط المصادر الرئيسية. وتعكس النسب مخاطر مراكز الائتمان المرجح، حيث يتم احتسابها على أساس توجيهات بنك التسويات الدولية (BIS) المتعلقة بكفاية رأس المال. ويتضمن القسم الخاص بالإفصاح في الجزء الخاص ببازل 2 تفاصيل إضافية حول مسائل شتى بما فيها التعرض لمخاطر الائتمان حسب التصنيف والقطاع والموقع الجغرافي وفترة الائتمان.

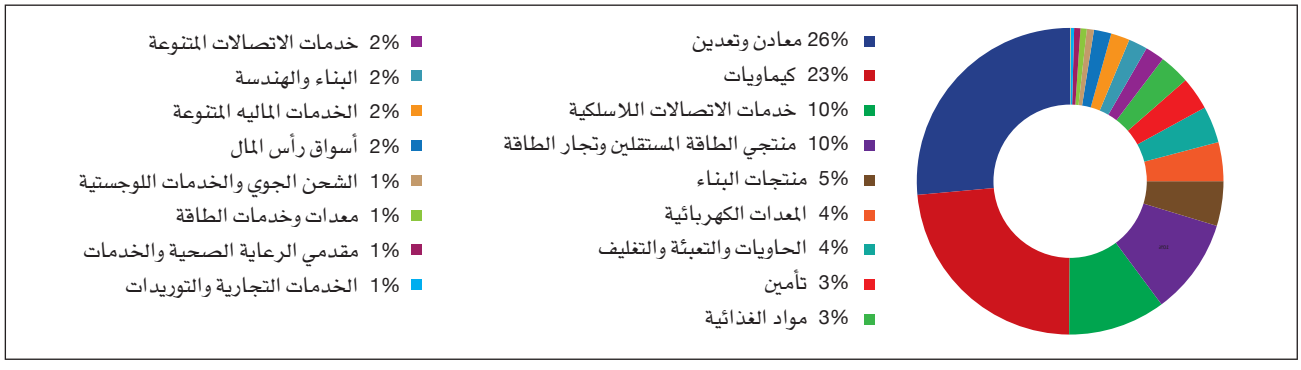
شكل 1: مصادر مخاطر الائتمان (المركز المرجح لمخاطر الائتمان)



تجدر الإشارة إلى أن الجزء الأكبر من إعادة الاصطفاف في الرسم التوضيحي للائتمان المعرض للمخاطر في نهاية عام 2015 مقارنة بنهاية السنة السابقة كانت تتعلق بالبنوك والشركات وصناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى. ولقد ارتفع الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان للبنوك من 10% في عام 2014 إلى 15% في نهاية عام 2015، بينما انخفض لكل من صناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى من 63% من الإجمالي في عام 2014 إلى 59% في نهاية عام 2015، كما انخفض أيضاً بالنسبة للشركات من 15% في عام 2014 إلى 10% في نهاية عام 2015 ويتمثل العنصرين الرئيسيين لإجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان في صناديق المشاريع والملكية الخاصة والصناديق الأخرى، بينما يتمثل الآخر في سندات الدين للبنوك والصناديق السيادية ومؤسسات القطاع العام والشركات.

ويركز نشاط المشاريع بشكل رئيسي على دول مجلس التعاون الخليجي نظراً لفهمنا العميق لديناميكية المنطقة حيث نتمتع بإدارة أفضل للمخاطر الكامنة. وتتم الاستثمارات بعد إجراء تحليل نوعي وكمي صارم ودقيق وبعد تحقيق أهداف العائد على المخاطر. ويوضح الشكل (2) التنويع الجيد الذي يشمل مختلف قطاعات الصناعة ضمن هذه المحفظة. أما صناديق الأسهم الخاصة وصناديق الأسهم الأخرى فتمثل الاستثمارات مع مديري الصناديق كطرف ثالث وخصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا والذين يجري اختيارهم بعد تقييم دقيق لسجلاتهم وعمل الاستقصاءات الشاملة عنهم.

شكل 2: المشروعات الاستثمارية الرئيسية حسب (الصناعة)



الأدوات المالية خارج بنود الميزانية العمومية

في السياق الطبيعي لنشاطها، تستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار المشتقات وأدوات التعامل في أسواق الصرف لتلبية احتياجاتها المالية بهدف تحقيق إيرادات من عمليات التداول وإدارة تعرضها على مخاطر السوق.

وفي حالة المشتقات المالية ومعاملات صرف العملات الأجنبية، تستخدم إجراءات مماثلة للمنتجات داخل الميزانية العمومية من أجل قياس مخاطر الائتمان ومراقبتها. وبلغ الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان للمنتجات خارج الميزانية العمومية حوالي 1.3% تقريباً من إجمالي الانكشاف المرجح بمخاطر الائتمان. ويمثل هذا الرقم سعر السوق أو تكلفة الاستبدال لهذه المعاملات. وفي نهاية عام 2015، كانت المشتقات المالية القائمة المحتفظ بها للمتاجرة تتمثل في عقود صرف العملات الأجنبية، حيث بلغت العقود قصيرة الأجل وذات أجل استحقاق أقل من سنة واحدة نسبة 86% من الإجمالي. وترتبط مبالغ مخاطر الائتمان الناشئة عن هذه المعاملات بالبنوك الكبرى. كما تتضمن المعاملات خارج الميزانية العمومية البنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والتي تم استحداثها لتلبية الاحتياجات المالية لعملاء المؤسسة. ويتضمن الإيضاحان 24 و 25 حول البيانات المالية المجمعة تحليلاً تفصيلياً لمخاطر الائتمان الخاصة بالبنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والمشتقات المالية ومنتجات صرف العملات الأجنبية.

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

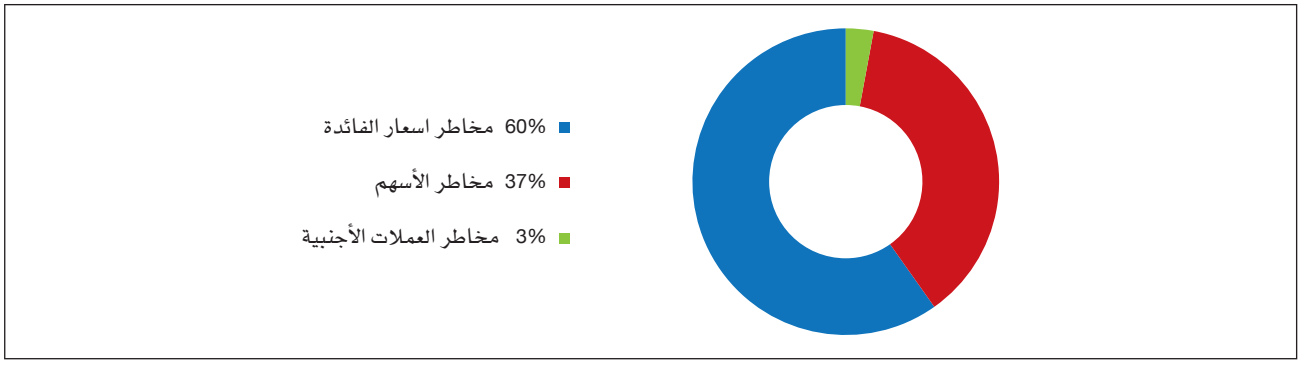
وفي ظل الاستمرار في تعزيز وتطوير آلية مراقبة والسيطرة على المخاطر، أصبحت مهمة إدارة المخاطر أكثر مشاركة في أنشطة وحدات الأعمال بعد أن تم إدخالها كجزء أساسي من عملية الاستثمار. وإلى جانب إدخال معلومات ائتمانية إضافية بما فيها أسعار عقود التأمين على الديون السيادية (CDS) وأسعار الأسهم والتصنيفات المرتبطة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

مخاطر السوق

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

وتتألف مخاطر السوق التي تتعرض لها مؤسسة الخليج للاستثمار من ثلاثة مكونات رئيسية وهي مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر الملكية، ومخاطر العملات الأجنبية. واستناداً إلى مكونات المخاطر، يقدم الشكل (3) تحليلاً للأنشطة الاستثمارية المجمعة وأنشطة الاستثمار ضمن مجموعة الأسواق العالمية بمفردها (مع استبعاد مراكز الأسهم الاستراتيجية ضمن أعمال الاستثمار الرئيسية). وتعكس النسب المئوية المبينة في الشكل متوسط القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) كلاً على حدة – دون الأخذ بعين الاعتبار آثار التنويع عبر فئات المخاطر.

شكل 3: مكونات مخاطر السوق - (بصورة كلية)



يتم قياس مخاطر السوق ومراقبتها وإدارتها وذلك على أساس نظري وباستخدام مفهوم القيمة السوقية المعرضة للمخاطر، ويتم تطبيق الأساليب الإحصائية الكمية مقرونة بالأحكام القائمة على الخبرة والتجربة من أجل إدارة مخاطر السوق على نحو فعال. وهناك نظام من الحدود والإرشادات يقيد النشاط المعرض للمخاطر المرتبطة بالمعاملات الفردية وصافي المراكز والأحجام وآجال الاستحقاق والتركزات والحد الأقصى المسموح به من الخسائر وغيرها . ويعمل ذلك على التأكد من بقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة فيما يتعلق بالمبالغ الافتراضية. ويوفر النظام المرتكز على القيمة المعرضة للمخاطر معياراً أكثر ديناميكية لقياس مخاطر السوق بحيث يسجل في الوقت الملائم تأثير التغيرات في بيئة الأعمال على قيمة محفظة الأدوات المالية.

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

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

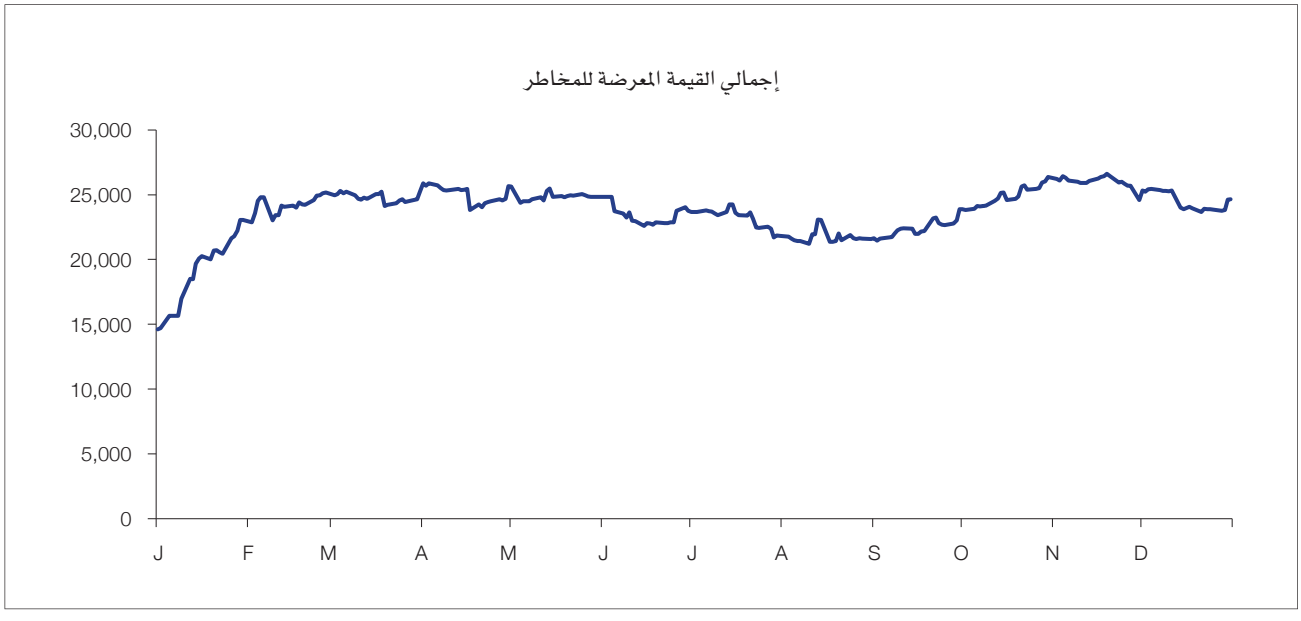
جدول 2: القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (VaR) بألاف الدولارات الأمريكية بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حيازة مدتها 25 يوما ومستوى ثقة يبلغ 95%

2015				
بآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2015
سعر الفائدة	21,342	13,835	25,345	22,119
الأسهم	13,306	5,973	17,686	16,335
صرف العملات الأجنبية	1,041	47	3,373	266
الإجمالي*	23,681	14,612	26,617	24,650
2014				
بآلاف الدولارات الأمريكية	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	31 ديسمبر 2014
سعر الفائدة	8,591	3,960	13,905	13,835
الأسهم	8,800	5,558	12,772	5,974
صرف العملات الأجنبية	267	113	741	248
الإجمالي*	12,397	8,414	14,627	14,612

** إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التنويع.*

وعلى أساس متوسط، فقد تضاعفت القيمة المعدلة بالمخاطر المتعلقة بمخاطر السوق خلال 2015 مقارنة بالسنة الماضية. ويرجع ذلك في الغالب إلى زيادة مستويات سعر فائدة القيمة المعدلة بالمخاطر خلال العام والتي يعزى معظمها إلى محفظة السندات. ويستمر التزام السعر الثابت لمدة 5 سنوات الصادر في عام 2012 في توفير التحوط موازناً بعض مخاطر سعر الفائدة على مستوى المؤسسة. ومع ذلك، وكما في 31 ديسمبر 2015، فقد بلغ إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر 24.7 مليون دولار أمريكي وهو أعلى بنسبة 69% عن مستواه في نهاية السنة السابقة. وظل إجمالي القيمة السوقية المعدلة بالمخاطر ضمن نطاق الحدود المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر ومجلس الإدارة. هذا وسوف تقوم المؤسسة بمراقبة ومتابعة البيئة التشغيلية كما ستسعى إلى تحمل مخاطر السوق الملائمة في الأوقات المناسبة.

شكل 4: بيان القيمة المعرضة للمخاطر، مع فترة حيازة تبلغ 25 يوماً ومستوى ثقة يبلغ 95%، (القيمة المعرضة للمخاطر بآلاف الدولارات الأمريكية)



وتجدر الإشارة إلى أن بعض المحافظ والمراكز غير مدرجة ضمن القيمة المعرضة لمخاطر السوق، وذلك لأن القيمة المعرضة للمخاطر لا تعتبر الطريقة الأنسب لقياس المخاطر بالنسبة لهذه المحافظ التي تشمل استثمارات المشاريع الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي ومحفظة صناديق الأسهم الخاصة الدولية. وتقاس مخاطر السوق المرتبطة بهذه الأسهم بمقياس حساسية يبلغ 10%، وهو انخفاض تقديري في قيم الموجودات. ويمكن للقيم العادلة للمراكز الأساسية أن تكون لها حساسية تجاه التغيرات في عدد من العوامل بما فيها، على سبيل المثال لا الحصر، الأداء المالي للشركات والتوقيت المتوقع للتدفقات النقدية ومبالغها وأسعار الخصم والتوجهات ضمن القطاعات الاقتصادية ونماذج الأعمال الأساسية. ويبين الجدول أدناه مقياس الحساسية لعامي 2015 و 2014، علماً بأن محافظ الاستثمارات الرئيسية وأسهم الشركات الخاصة مصنفة على أنها متاحة للبيع، ومن ثم فإن قياس الحساسية بنسبة 10% في الجدول التالي يعكس الأثر على حقوق المساهمين وليس على الأرباح.

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

فئات الموجودات	مقياس الحساسية بنسبة 10%	مقياس الحساسية بنسبة 10% (التأثير على حقوق الملكية العائدة للمساهمين)	
		31 ديسمبر 2015	31 ديسمبر 2014
الاستثمارات المباشرة	قيمة الموجودات الأساسية	146,641	214,495
صناديق الملكية الخاصة	قيمة الموجودات الأساسية	18,572	20,686

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

إدارة مخاطر السيولة

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

تقوم المؤسسة بأخذ مصدرين لمخاطر السيولة بعين الاعتبار، وهما:

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

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

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

وتتبنى مؤسسة الخليج للاستثمار أسلوب الميزانية العمومية الشامل في إدارة السيولة والذي يجمع بين كافة مصادر واستخدامات السيولة. وبالتحديد، تغطي متطلبات السيولة مختلف الاحتياجات التي تعالجها الإدارة العليا للمؤسسة. ومن بين هذه الاحتياجات ما يلي :

أ) استيفاء التدفقات النقدية اليومية.

ب) مواجهة التقلبات الموسمية لمصادر الأموال.

ج) مواجهة دورات التقلبات في الأحوال الاقتصادية التي قد تؤثر على مدى توفر التمويل.

د) تخفيف الأثر السلبي لأي تغيرات محتملة في المستقبل في ظروف السوق بما يؤثر على قدرة مؤسسة الخليج للاستثمار على التمويل الذاتي.

هـ) تجاوز عواقب فقد الثقة التي قد تدفع الجهات الممولة إلى سحب التمويل المقدم لمؤسسة الخليج للاستثمار.

حدود السيولة

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

تشمل حدود السيولة التي تخضع للمتابعة المنتظمة ما يلي :

أ) الحد الأقصى للتدفقات النقدية اليومية بالعملات الرئيسية.

ب) الحد الأقصى للتدفقات النقدية التراكمية التي يجب أن تتضمن التدفقات الخارجة المحتملة والناتجة عن خفض الالتزامات، وما إلى ذلك.

ج) نسبة صافي الموجودات السائلة، وهي النسبة التي تحتسب بتبني النظرة المتحفظة إلى الموجودات السائلة القابلة للتداول، مع معدل خصم لتغطية تقلبات الأسعار وأي انخفاض في السعر في حالة البيع القسري. ويتم احتساب هذا المعدل على أساس نسبة تلك الموجودات السائلة إلى الالتزامات المالية المتقلبة.

كما في 31 ديسمبر 2015، فلقد بلغت نسبة صافي الموجودات السائلة 207%. ولقد تم تحديد هذا الرقم عن طريق الأخذ بالمعايير الأساسية التالية:

أ) يستخدم الاستحقاق المتبقي لمدة ثلاثة أشهر في وضع الحدود الزمنية القصوى التي يتم من خلالها تحديد بنود الميزانية العمومية على أساس كونها سائلة أو غير سائلة، مستقرة أو غير مستقرة.

ب) تطبق أساليب «التشذيب» (Haircut) المناسبة على الموجودات السائلة لتعكس خصومات السوق المحتملة.

ج) يتم الاحتفاظ بوضع «مجريات العمل المعتادة» للتأكد من مستوى الموجودات المراد تسييلها أو رهنها لتفادي إرسال إشارة خاطئة إلى السوق.

كما تدار محفظة الاستثمار الخاصة بالمؤسسة بحيث تعادل الأوراق المالية غير المرهونة والقابلة للتداول والتي تشمل الاحتياطي الاستراتيجي ما نسبته 50% تقريباً من الحد الأقصى التقديري للتدفقات النقدية التراكمية على مدى زمني يبلغ 30 يوماً كحد أقصى. وقد عادلت الاستثمارات في الأوراق المالية القابلة للتداول تلك النسبة حيث بلغت قيمتها 1.8 مليار دولار أمريكي تقريباً في نهاية ديسمبر 2015. وتتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسي من أوراق مالية من الدرجة الاستثمارية.

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

الدخول إلى السوق بحثا عن السيولة

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

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

كما يتم تنويع مصادر التمويل والعملات وآجال الاستحقاق بهدف الوصول إلى قاعدة عريضة من المستثمرين. إن الخطوات الاستباقية التي اتخذتها مؤسسة الخليج للاستثمار خلال السنوات السابقة وعلى الأخص ما يتعلق بزيادة التمويل متوسط الأجل قد مكنت المؤسسة من تحقيق وضع سليم لاستحقاق الموجودات – المطلوبات. وكما في 31 ديسمبر 2015، بلغ التمويل لأجل لدى المؤسسة 983.2 مليون دولار أمريكي.

كذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع قاعدة المودعين لديها، وهو الأمر الذي يعكس تزايد ثقة السوق. وفي نهاية عام 2015 بلغت قاعدة الودائع لدى المؤسسة 918.8 مليون دولار أمريكي تقريباً والتي تستحق بالكامل بنسبة 100% منها لمودعين من دول مجلس التعاون. ولقد ثبت أن الودائع من دول مجلس التعاون تعد مصدر مستقر للأموال على مدار السنين. ويوضح الجدول (4) مقارنة لمصادر تمويل المؤسسة بين عامي 2014 2015:

مليون دولار أمريكي	($US) 2015	(%) 2015	($US) 2014	(%) 2014
ودائع من منطقة مجلس التعاون	919	%19	754	%15
ودائع دولية	0	%0	18	%0
تمويل اتفاقيات إعادة الشراء	321	%6	0	%0
تمويل لأجل	983	%20	1,397	%28
أموال المساهمين وأخرى	2,735	%55	2,881	%57
الإجمالي	4,958	%100	5,050	%100

خطة التمويل في حالات الطوارئ

تقوم مؤسسة الخليج للاستثمار بإدارة السيولة من خلال عملية محددة وواضحة وذلك من أجل التأكد من استيفاء متطلبات التمويل على النحو السليم. وتتضمن هذه العملية خطة ملائمة لتمويل الحالات الطارئة (CFP).

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

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

ب) تحديد المحفزات التي تستدعي تفعيل خطة تمويل الطوارئ.

ج) إرشادات محددة لإدارة أزمات السيولة.

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

مخاطر فجوات أسعار الفائدة

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

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

ويعتبر عقد الآجل بالنظر إلى سيولته وثيقة مقبولة لقياس مخاطر فجوات أسعار الفائدة على التمويل قصير الأجل. وتتمثل مبررات اللجوء إلى هذا النوع من القياس – في حالة الضرورة – في إمكانية تغطية الفجوات الإيجابية (أو السلبية) في نطاق زمني محدد من خلال بيع (أو شراء) عقود الآجل باليورودولار والتي تعادل المبلغ الأسمي للفجوات لتلك الفجوات. وتستحق العقود المرتقبة من الفترة الزمنية كل على حدة بشكل تراكمي لكل عملة، ثم يتم تجميعها لكافة العملات. ويبلغ الحد الأقصى لعدد العقود النظرية في الوقت الحالي 3500 عقد.

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

كما في 31 ديسمبر 2015، بلغت قيمة مراكز العقود الآجلة باليورو دولار 292 عقد، والتي تبلغ قيمتها التقديرية المعدلة بالمخاطر 0.165 مليون دولار أمريكي. وهذا المبلغ أقل من مستويات السنة السابقة والتي بلغت 1,104 عقد في 31 ديسمبر 2014، وذلك بعد استبعاد تأثير إصدار السندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN).

وضع الاستحقاق الخاص بالموجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم 23.1 في البيانات المالية المجمعة تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي 31 ديسمبر 2015، كان حوالي 53% من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال 3 أشهر وذلك استناداً إلى التقييم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسييل تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبيقاً للمبدأ نفسه، كان حوالي 44% من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول وذات النوعية العالية في الارتفاع النسبي للموجودات السائلة. ويوضح أداء المؤسسة المتعلق بالمحافظة على الموجودات الخليجية أن الودائع ذات الآجال القصيرة من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية وغيرها من المؤسسات المالية الإقليمية تم تجديدها على نحو مستمر ومنتظم على امتداد السنوات الماضية. وبفضل نجاحها في تدبير تمويل متوسط الأجل، استطاعت المؤسسة إبقاء الفجوة بين الموجودات والالتزامات المالية المستحقة في النطاق الأمثل وخصوصاً على المدى المتوسط والمدى الطويل.

التصنيف الائتماني

في عام 2015، قامت وكالتي التصنيف الائتماني (موديز وفيتش) بتأكيد التصنيفات الائتمانية لمؤسسة الخليج للاستثمار. هذا وقد تم الإقرار بالمؤشرات المالية القوية لمؤسسة الخليج للاستثمار في تقارير التصنيف. وكما في نهاية 2015، تم تصنيف الودائع طويلة الأجل لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة A2 من قبل موديز و (A-) من قبل وكالة فيتش. وتحمل كافة التصنيفات توقعات مستقرة. هذا ويستمر تصنيف مؤسسة الخليج للاستثمار بدرجة (AAA) من قبل وكالة التصنيف الماليزية (RAM).

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

قوة رأس المال

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

وقد بلغت قاعدة رأسمال المؤسسة 2.5 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2015. وتواصل مؤسسة الخليج للاستثمار الريادة كواحدة من أفضل المؤسسات المالية من حيث القيمة الرأسمالية في المنطقة.

رأس المال التنظيمي

طرحت لجنة بازل للرقابة المصرفية إطاراً معدلا لمعدل كفاية رأس المال يهدف إلى تعزيز كفاءة رأس المال وزيادة متطلبات رأس المال التنظيمي بهدف المساعدة في إحتواء الخسائر.

وعلى الرغم من أن مؤسسة الخليج للاستثمار غير مطالبة للخضوع تحت نطاق مبادئ بازل، إلا أنها ترى أن من الحكمة تنفيذ التوصيات المحددة بموجب الاتفاقية المعدلة وذلك تحقيقا للأهداف الرئيسية التالية :

أ) تقيدت المؤسسة – ولا تزال – بمعايير اتفاقية بازل 1 (1988) وبالتعديلات التي أدخلت عليها في عام 1998 (مخاطر السوق)، وبازل 2 (2006). وكتطور طبيعي لمسارات العمل، فإن تبني المعايير المعدلة الواردة في اتفاقية رأس المال المعدلة يعزز التزام المؤسسة بالتوافق مع المعايير الدولية.

ب) تدرك مؤسسة الخليج للاستثمار مدى أهمية الأساليب الكمية والنوعية المحددة في اتفاقية بازل 3 والتي تفرض الاجتهاد والانضباط بشأن تقييم كفاية رأس المال.

ج) ينظر إلى تبني اتفاقية بازل 3 بشأن رأس المال على كونه معززاً لثقافة المخاطر داخل المؤسسة كما يعزز صورة وسمعة مؤسسة الخليج للاستثمار في السوق، مما يعمل على تحسين التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة من قبل وكالات التصنيف الدولية، كما يؤدي بالتالي إلى ضمان استمرار الوصول إلى أسواق رأس المال.

وطبقاً للاتفاق الجديد، بلغ إجمالي نسبة رأسمال المؤسسة كما في نهاية ديسمبر 2015 نسبة 45.8%. وقد كانت نسبة الفئة الأولى كما هي حيث تم تخفيض المقدار القليل الحالي لرأس المال المساند من الفئة 2 إلى لا شيء بعد الاستقطاعات. إن التعزيز المستمر لنسب كفاية رأس المال قد نتج عن تقوية قاعدة رأس المال الأساسية. وعلاوة على ذلك، فقد كان لانخفاض مراكز المخاطر تأثير إيجابي على نسب رأس المال. ولقد تم استخدام الأسلوب القياسي لاحتساب متطلبات رأس المال بهدف تغطية المخاطر الائتمانية والتشغيلية. ومن ناحية أخرى، فقد تم الاستعانة بأسلوب القيمة المعدلة بالمخاطر في احتساب تغطية رأس المال لمخاطر السوق. ومع المضي قدماً، تهدف مؤسسة الخليج للاستثمار إلى تحقيق توافق وتقارب رأس المال الرقابي مع رأس المال الاقتصادي حيث أنها تطبق مقاييس أكثر تقدماً لكفاية رأس المال. ويتضمن قسم الإفصاح بموجب بازل 3 بهذا التقرير السنوي تفاصيل عمليات احتساب نسبة رأس المال الرقابي.

رأس المال الاقتصادي

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

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

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

المخاطر التشغيلية

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

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

الأهداف الرئيسية :

تسعى إدارة المخاطر التشغيلية إلى تحقيق هدفين رئيسيين هما :

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

نظـرة عـامة :

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

أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والرقابة،

ب) إطار حالات الخسارة،

ج) إطار خطط الإجراءات التصحيحية،

د) إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية.

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

أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها

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

ب) إطار حالات الخسارة

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

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

ج) إطار خطط العمل التصحيحية

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

د) إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية

يتم الإبلاغ لضمان تصنيف جميع أنواع المخاطر والحالات التشغيلية والإبلاغ عنها بشكل مستمر وفقاً للتصنيفات المعتمدة من قبل بازل 2. وسوف يساعد ذلك في تحقيق ما يلي:

- إصدار لغة مشتركة فيما يتعلق بالمخاطر التشغيلية في جميع أقسام وإدارات المؤسسة.
- تسهيل التعرف على العلاقة التي تربط بين الأحداث المتشابهة وتحديد الأسباب (بغض النظر عن الأعراض) الخاصة بالمخاطر داخل الإدارات وما بين جميع أقسام المؤسسة وإداراتها.

الانكشاف الموزون بالمخاطر التشغيلية:

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

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

التأمين:

في إطار الحل المطروح لإدارة مخاطر المشاريع، تطبق المؤسسة مجموعة متكاملة من السياسات التأمينية للحد من تأثير المخاطر التشغيلية وللتأكد من امتلاك مؤسسة الخليج للاستثمار غطاء تأميني كاف. وتتوافق هذه السياسات مع الوضع المتعلق بالمخاطر التشغيلية وتعود بالنفع على المؤسسة من حيث التكلفة.

استمرارية النشاط وخطط التعافي من الكوارث:

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

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

إدارة المخاطر القانونية:

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

إطار أمن المعلومات:

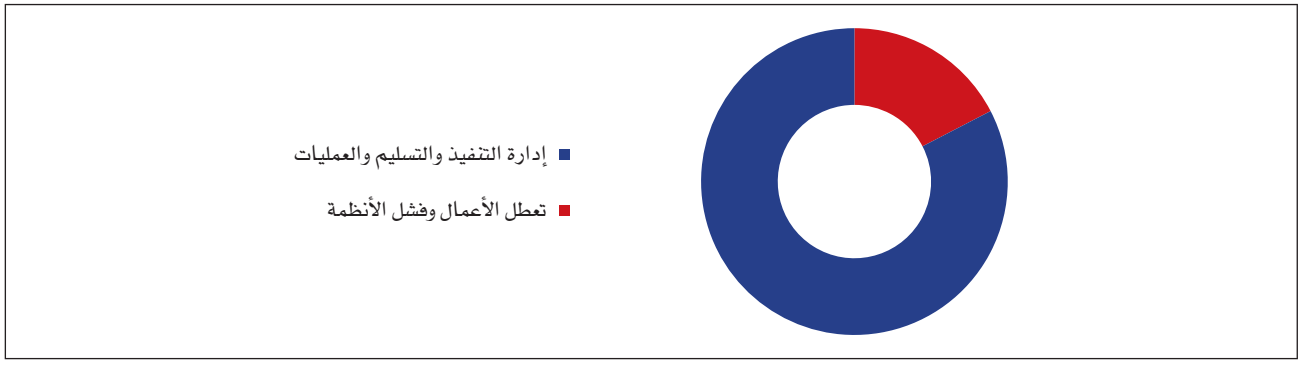
تطبق المؤسسة إطاراً لضمان أمن المعلومات حيث تتمثل مهمته في تحديد المسئوليات في كل مستوى أو مرحلة من التعامل مع المعلومات أي منذ امتلاك البيانات (التشفير) حتى الدخول إليها. وتجرى عمليات تدقيق على فترات من أجل ضمان الالتزام بالسياسات والمعايير المعتمدة وذلك من قبل فريق التدقيق الداخلي ومن خلال المراجعات التي تشمل مخاطر أمن المعلومات وإطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها. هذا وقد نالت إدارة أمن المعلومات في المؤسسة في عام 2015 شهادة الآيزو 27001:2013.

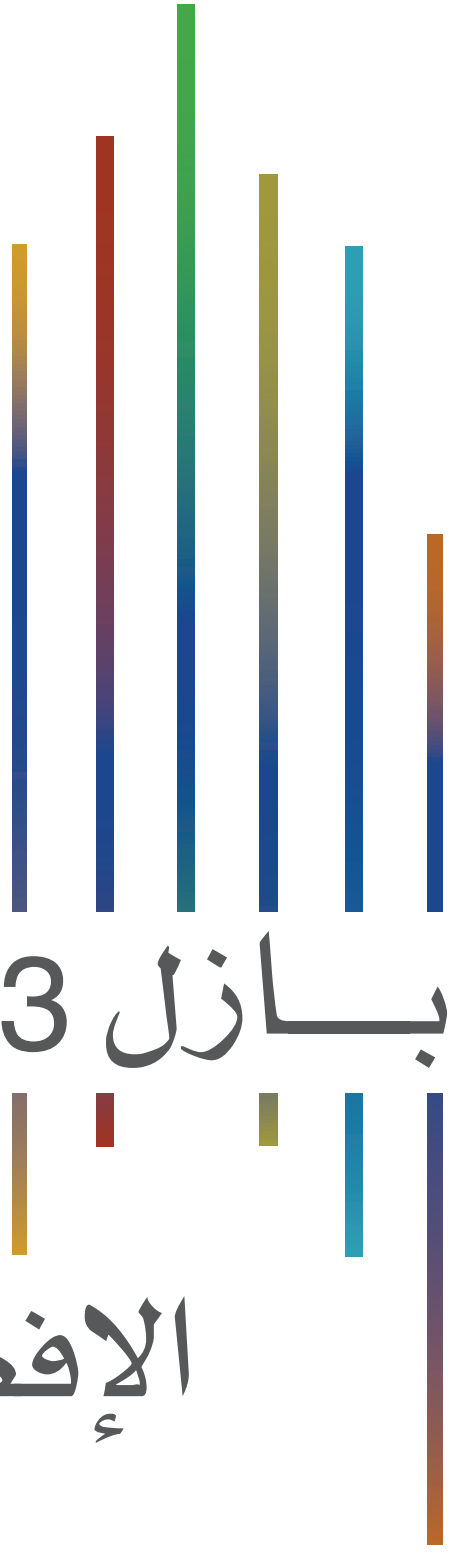
بيانات أحداث الخسائر التشغيلية لعام 2015:

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

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

وخلال عام 2015، ظهر أعلى تكرار للأحداث ضمن الفئات التالية:





بـــازل 3

الإفصـــــاح

الأساس المنطقي لبازل 3:

التوافق بين إدارة المخاطر المصرفية مع متطلبات رأس المال

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

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

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

بنية اتفاقية بازل 3 – رأس المال والسيولة

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

تعريف المبادئ الثلاثة الرئيسية

المبدأ الأول – الحد الأدنى لرأس المال المطلوب:

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

المبدأ الثاني – إدارة المخاطر والإشراف:

يحدد المبدأ الثاني عملية المراجعة الإشرافية لحوكمة البنك وإطار إدارة المخاطر لديه وكفاية رأس ماله، ويقوم بتحديد المسؤوليات الإشرافية لمجلس الإدارة والإدارة العليا، مما يعزز مبادئ الضوابط الداخلية وممارسات حوكمة الشركات. ويتولى المراقبون الماليون مسؤولية تقييم مدى كفاءة البنوك في تقييم احتياجاتها من الملاءة الرأسمالية نسبة للمخاطر. هذا ويتم التدخل عند وجود حاجة لذلك.

المبدأ الثالث – نظام السوق:

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

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. (المؤسسة)

إفصاح السوق

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

1. هيكل رأس المال:

مؤسسة الخليج للاستثمار شركة استثمارية تأسست في دولة الكويت في 15 نوفمبر 1983 كشركة مساهمة خليجية، وهي مملوكة بالتساوي لحكومات الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، وهي مملكة البحرين ودولة الكويت وسلطنة عمان ودولة قطر والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. ليس للشركة أي شركات تابعة أو استثمارات مؤثرة في مؤسسات مصرفية أو تأمينية أو في الأوراق المالية أو في كيانات مالية أخرى.

يقدم الجدول (1) موارد رأس المال الرقابي للمؤسسة للسنتين المنتهيتين في ديسمبر 2015 وديسمبر 2014 (حسب بازل 2). ويسمح اتفاق بازل 3 بالاعتراف بالمخصص العام (بالرغم من خضوعه لحد أقصى بنسبة 1.25% من الموجودات المرجحة بمخاطر الائتمان) كجزء من رأس المال المساند الفئة 2. وفي الوقت ذاته، فإن الجزء من الاستثمارات الهامة في الكيانات المالية والتجارية والتي تتجاوز حداً معينا، والانكشافات على التوريق التي تقل عن درجة مخاطر الحد المعين يتم خصمها بنسبة 50% من رأس المال الأساسي الفئة 1 وبنسبة 50% من رأس المال المساند الفئة 2 على الترتيب. وبالنسبة لعام 2015، تم استقطاع كامل من رأس المال الأساسي للفئة 1 بسبب تعديل القيمة العادلة السالبة. بلغ إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل 2,352.7 مليون دولار أمريكي بنهاية ديسمبر 2015 مقارنة بمبلغ 2,313.5 مليون دولار أمريكي مسجل في ديسمبر 2014. وقد أقرت المؤسسة سياسة متحفظة لمعالجة احتياطي صافي القيمة العادلة إن كان سالباً، يتم خصم المبلغ الإجمالي من رأس المال المؤهل وإن كان موجباً، يتم إدراج 45% فقط من احتياطي القيمة العادلة في رأس المال المؤهل.

جدول 1: رأس المال الرقابي المؤهل

	بازل 3	بازل 2
مليون دولار أمريكي	31 ديسمبر 2015	31 ديسمبر 2014
رأس المال المدفوع	2,100.0	2,100.0
احتياطيات مفصح عنها	620.1	600.1
أرباح مرحلة	(1.0)	14.6
ناقصاً: الشهرة	38.8	60.0
ناقصاً: الخصومات	69.5	311.4
ناقصاً: تعديل احتياطي القيمة العادلة	258.1	29.7
إجمالي رأس المال االفئة 1	2,352.7	2,313.5
مخصص عام	1.4	0.8
ناقصاً: الخصومات	1.4	0.8
إجمالي رأس المال الفئة 2	-	-
إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل	2,352.7	2,313.5

	بازل 3
مليون دولار أمريكي	31 ديسمبر 2015
الفئة 1 (CET 1)	2,352.7
إضافي االفئة 1 (AET 1)	-
إجمالي رأس المال الفئة 1	2,352.7
إجمالي رأس المال الفئة 2	-
إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل	2,352.7

2. إدارة كفاية رأس المال:

تتضمن المبادئ الإرشادية للمؤسسة والمتعلقة بإدارة كفاية رأس المال الاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية والتي من شأنها أن تساند النمو الحالي والمستقبلي في أنشطة الأعمال للمؤسسة، كما تهدف في الوقت ذاته إلى الحفاظ على نسب رأسمالية مرضية وتصنيفات ائتمانية مرتفعة.

تبدأ عملية تقييم رأس المال المطلوب لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بوضع خطة العمل السنوية من خلال وحدات العمل المختلفة، ثم يتم تجميعها في خطة الميزانية التقديرية السنوية للمؤسسة. وتتضمن خطة الميزانية التقديرية السنوية النمو الكلي التقديري في الموجودات وأثر ذلك على رأس المال والربحية المستهدفة للسنة المالية التالية. وباستخدام التقديرات المالية المستمدة من خطة الميزانية التقديرية، يتم تخصيص رأس المال(RORAC) من خلال مختلف وحدات العمل بطريقة تحافظ على توافق التوزيعات الرأسمالية وكذلك العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر المطابق لها. ويتم مراجعة هذه التوزيعات بصورة مستمرة خلال السنة التقديرية حتى يتسنى توزيع رأس المال على النحو الأمثل لتحقيق العوائد المستهدفة. ورغم أن المؤسسة تدرك فوائد ارتفاع قيمة العائد على حقوق الملكية (ROE)، إلا أنها تؤمن أيضا بمزايا المحافظة على وضع رأسمالي قوي. وعليه، تحتفظ مؤسسة الخليج للاستثمار بالتوازن بين المكونات الأساسية لرأس مالها. هذا وتهدف السياسة الداخلية الحالية إلى الحفاظ على حد أدنى يبلغ 16% من إجمالي معدل كفاية رأس المال (CAR).

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

وأخيراً، تستهدف مؤسسة الخليج للاستثمار الحصول على تصنيف ائتماني "A" أو أعلى، مما يسهل الحصول على رأس المال من السوق بسعر تنافسي إذا ما كانت هناك حاجة لتمويل إضافي. إن مؤسسة الخليج للاستثمار إحدى المؤسسات المالية القليلة في المنطقة التي تحتفظ بتصنيفات ائتمانية عالية من قبل وكالتي التصنيف العالميتين الرئيسيتين (موديز وفيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة 46" من هذا التقرير.

جدول 2: معدلات كفاية رأس المال

مليون دولار أمريكي	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	متطلبات رأس المال
مخاطر الائتمان	3,272.1	261.7
مخاطر السوق	1,247.6	99.8
المخاطر التشغيلية	607.1	48.6
الإجمالي	5,126.8	410.1
نسب كفاية رأس المال		
إجمالي نسب كفاية رأس المال	%45.9	
Common Equity Tier 1 (CET1)	%45.9	
نسبة الفئة 1	%45.9	
نسبة الرافعة Leverage Ratio (غير مبنية على المخاطرة)	%47.0	

ويوضح الجدول (2) تفاصيل الموجودات المرجحة بالمخاطر بالإضافة إلى متطلبات رأس المال الرقابي المقابلة لها كما في 31 ديسمبر 2015. ويتم احتساب إجمالي نسبة كفاية رأس المال ونسبة رأس المال الأساسي الفئة 1 بطريقة مماثلة. ولقد تم التوصل إلى الأرقام عن طريق تطبيق الأسلوب القياسي لمخاطر الائتمان والمخاطر التشغيلية بينما تم استخدام أسلوب "النموذج الداخلي" للوصول إلى مراكز مخاطر السوق. إن إجمالي المراكز المرجحة بالمخاطر البالغ 5,126.8 مليون دولار أمريكي كما في 31 ديسمبر 2015 يتطلب رأسمال رقابي بمبلغ 410.1 مليون دولار أمريكي وذلك لتلبية الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال وفقاً لبازل 3 والبالغة 8%. وفي حال ارتفع الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال إلى الهدف الداخلي للمؤسسة بنسبة 16%، يرتفع رأس المال الرقابي المطلوب إلى حوالي 820.3 مليون دولار أمريكي. ويوفر رأس المال الرقابي المؤهل المصرح والبالغ 2,352.7 مليون دولار أمريكي حماية كافية لدعم توسعات الأعمال.

جدول 3: تفاصيل مخاطر الانكشاف/ المراكز

مليون دولار أمريكي	31 ديسمبر 2015
مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بالمخاطر)	
مطالبات على صناديق سيادية	72.8
مطالبات على كيانات القطاع العام	151.6
مطالبات على البنوك	480.9
مطالبات على الشركات	325.6
توريق ووسيلة استثمار مركبة	27.6
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	206.7
موجودات أخرى	268.8
الإجمالي	3,272.1
مخاطر السوق (القيمة المعدلة بالمخاطر)	
مركز مخاطر أسعار الفائدة	1.2
مركز مخاطر الصرف الأجنبي	0.5
مركز مخاطر الأسهم	20.0
(إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر + القيمة المعدلة بالمخاطر تحت الضغط) × 3	65.1
مركز مخاطر محدد	34.7
إجمالي متطلبات رأس المال	99.8
إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (متطلبات رأس المال × 12.5)	1,247.6
المخاطر التشغيلية (الموجودات المرجحة بالمخاطر):	
رأس المال اللازم لتغطية المخاطر التشغيلية	48.6
إجمالي الموجودات المرجحة بالمخاطر (رأس المال اللازم × 12.5)	607.1

3. هيكل إدارة المخاطر

تقوم المؤسسة بتبني عملية مرنة وفعالة لإدارة المخاطر وذلك ليتسنى لها التعامل مع بيئة العمل المعقدة والتي تشهد وجود تغيرات مستمرة. وتدرك الإدارة أنه لا ينبغي بالضرورة إزالة جميع المخاطر، إلا أنه يجب تحديدها وقياسها على نحو منتظم لكي تتم إدارتها بشكل سليم. ولهذا الغرض، قامت المؤسسة باستحداث هيكل فعال لإدارة المخاطر وذلك لتحقيق التوازن السليم بين العوائد والمخاطر، وذلك من خلال زيادة الأرباح إلى المستوى الأمثل والتأكد من أن مؤسسة الخليج للاستثمار تتمتع بالحماية من من الانكشافات غير المعززة والتي من شأنها تهديد مسيرة المؤسسة.

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

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

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

أ) مراجعة وتقييم هيكل الحوكمة الخاصة بإدارة المخاطر.

ب) مراجعة إطار إدارة المخاطر (التي تشمل قواعد قياس المخاطر والسياسات المتعلقة بالائتمان والسوق والسيولة وسعر الفائدة وإدارة المخاطر التشغيلية).

ج) الإشراف على السياسات وقواعد تحديد مستويات المخاطر الكلية المرتبطة بأعمال المؤسسة ومراجعة مدى التقيد بهذه الحدود أو المستويات.

د) مراجعة مدى كفاية توزيعات رأس المال لدى مؤسسة الخليج للاستثمار بما في ذلك رأس المال الاقتصادي والرقابي، ودمج العائد على رأس المال المعدل بالمخاطر.

هـ) مراجعة وتقييم اكتمال وكفاية قسم إدارة المخاطر بالمؤسسة.

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

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

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

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

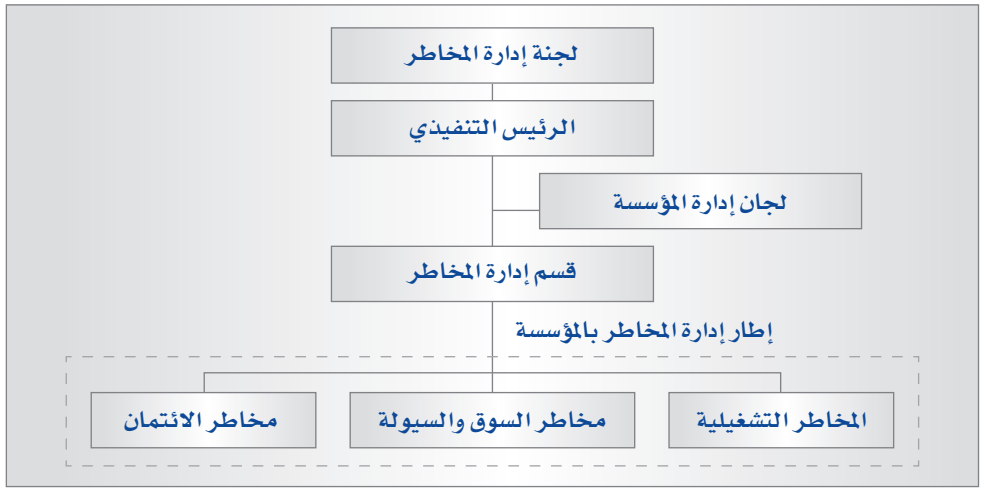
أ) تقييم وتحليل أوضاع المخاطر عبر المؤسسة من خلال وضع أساليب لمراقبة المخاطر.

ب) وضع وتطوير المعايير لتعيين حدود المخاطر في المؤسسة فيما يتعلق بالمخاطر المختلفة.

ج) وضع وتحديد الأدوات اللازمة لقياس الأنواع المختلفة للمخاطر في المؤسسة.

د) التوصية بالاستراتيجيات والإجراءات المناسبة لتقليل المخاطر والتأكد من سلامة هيكل الموجودات المعرضة للمخاطر في المؤسسة.

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



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

أ) لجنة الإدارة وتغطي بشكل أساسي مسائل الإدارة العامة بما فيها مراجعة الأداء فيما يتعلق بالميزانية التقديرية وتقييم الوضع الراهن مقابل خطة العمل الاستراتيجية.

ب) لجنة استثمارات مجموعة الأسواق العالمية والتي تعمل على ترجمة توجيهات إستراتيجية الاستثمار إلى إرشادات لتخصيص الموجودات، وترفع توصية بعروض الاستثمار، وتراجع المحافظ الاستثمارية. كما تقوم اللجنة بدور لجنة الموجودات والمطلوبات بالإنابة.

ج) لجنة الاستثمارات الرئيسية وتقوم بتقييم عروض الاستثمار وتوزيع الموجودات والتأكد من الالتزام بمعايير الاستثمار وكذلك إجراءات الاستثمار في كل مرحلة من مراحل عملية الاستثمار.

د) لجنة الموارد البشرية تقوم بمراجعة مسائل الموارد البشرية الإستراتيجية.

هـ) لجة توجيه النظم وتوفر ملتقى لمراجعة بنية تقنية المعلومات وشروطها لاستيفاء متطلبات العمل الحالية والمستقبلية.

و) لجنة المخصصات تتأكد من أن كل نشاط المخصصات (تكوين أو رد المخصصات) يغطي كافة البنود داخل وخارج الميزانية العمومية للمؤسسة.

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

4. الانكشاف للمخاطر الائتمانية

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

استراتيجية وخطط المحافظ

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

لجان الاستثمار

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

بدء ومتابعة الاستثمار

تقوم وحدات الأعمال بقبول وتقييم وإدارة الانكشاف لمخاطر الائتمان طبقاً للاستراتيجيات ومعايير المحفظة الموضوعة خلال مرحلة إعداد استراتيجية وخطة المحفظة. تتم مباشرة الاستثمارات ضمن معايير محددة وواضحة وبهيكل محدد للمنتجات، ويتم اعتمادها بناء على تقييم المخاطر والعائد. وتشتمل العمليات ضمن نشاط متابعة الائتمان على مراجعة وإصدار المستندات ومراجعة وضع الانكشافات، ويتم خلال هذه المرحلة البدء بعمليات الاستثمار وتعهدها للتوزيع على المستثمرين، وتظل وحدات الأعمال في المؤسسة هي الجهة الراعية والمديرة للمخاطر الرئيسية التي تنطوي عليها هذه المقترحات، كما يقوم فريق إدارة المخاطر وعلى نحو مستقل بمراجعة المقترحات الاستثمارية والمنتجات المقترحة قبل منح الموافقة بما يضمن انسجام المقترحات ضمن مستوى المخاطر مع سياسة المؤسسة وذلك قبل صرف الأموال.

تقييم الأداء والتقارير

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

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

ب) العائد المحقق على رأس المال المستخدم.

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

د) الاستثناءات من معايير قبول المخاطر.

هـ) الاستثناءات الأخرى من السياسات المعتمدة.

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

مخاطر الائتمان حسب الأسلوب القياسي لبازل 3

بموجب الأسلوب القياسي لاحتساب مخاطر الائتمان، يتم فرز فئات مخاطر الائتمان إلى مخاطر معيارية تخضع لمقياس محدد لاحتساب أوزان المخاطر بالاستناد إلى الخصائص القياسية لطبيعة المقترض وإلى التقييم الخارجي للائتمان من قبل وكالات التصنيف الائتماني العالمية حيثما كان ذلك متاحاً. وتستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار درجات التصنيف الائتماني الممنوحة من قبل وكالة موديز ووكالة ستاندارد آند بورز ووكالة فيتش لهذه الأغراض. وعندما يتوفر أكثر من تقييم ائتماني واحد للطرف المقابل في التعامل مع المؤسسة تسترشد المؤسسة بإرشادات بازل 3 بشأن التقييم متعدد المصادر. بهدف توفير منصة مشتركة يمكن للمؤسسة أن ترتب وتنظم فيها مختلف المفاهيم المستخدمة من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني سابقة الذكر، تستخدم المؤسسة مقياس موحد لدرجات تصنيف جودة الائتمان. وتتمثل هذه الدرجات في الأرقام من 1 إلى 5 أو 6 لتمثيل أوزان مقاييس منفصلة لقياس أوزان المخاطر لكل محفظة قياسية. وتعد معايير منفصلة لوزن المخاطر للإصدارات طويلة وقصيرة الأجل على السواء.

جدول 4: مصفوفة درجات تصنيف جودة الائتمان

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

يمثل جدول 4 نموذجاً لتخطيط رموز وكالات التصنيف بالنسبة لدرجات جودة الائتمان للشركات بالنسبة للمطالبات على الشركات. بتاريخ 31 ديسمبر 2015، شكلت انكشافات الائتمان المصنفة أكثر من 32% من إجمالي انكشافات الائتمان علماً بأن الأرقام تكون بعد تطبيق أوزان المخاطر المكافئة (تحويل الائتمان) كما هو منصوص عليه بموجب اتفاق بازل 3. وفي تلك الأثناء، تم تسجيل مجمل انكشاف الائتمان على الموجودات المصنفة بنسبة 53% تقريبا من إجمالي مجموع الانكشاف على الائتمان. وتشكل الموجودات التي تم تصنيفها بدرجة A أو أفضل 69% من مجمل انكشاف الائتمان المصنف.

جدول 5: الانكشافات لمخاطر الائتمان (بعد تطبيق معادل التحويل الائتماني)

	31 ديسمبر 2015		
مليون دولار أمريكي	مصنف	غير مصنف	الإجمالي
مطالبات على استثمارات السيادية	72.8	-	72.8
مطالبات على كيانات القطاع العام	151.6	-	151.6
مطالبات على البنوك	480.9	-	480.9
مطالبات على الشركات	325.6	-	325.6
التوريق ووسائل استثمار مركبة	27.6	-	27.6
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	-	191.6	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	-	1,546.5	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	-	206.7	206.7
موجودات أخرى	-	268.8	268.8
الإجمالي	1,058.5	2,213.6	3,272.1
بالمائة	%32.3	%67.7	%100.0

جدول 6: الانكشافات لمخاطر الائتمان (قبل تطبيق معادل التحويل الائتماني)

	31 ديسمبر 2015		
مليون دولار أمريكي	مصنف	غير مصنف	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	256.5	-	256.5
مطالبات على كيانات القطاع العام	343.7	-	343.7
مطالبات على البنوك	1,339.5	-	1,339.5
مطالبات على الشركات	483.2	-	483.2
التوريق ووسائل استثمار مركبة	59.8	-	59.8
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	-	191.6	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	-	1,546.5	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	-	206.7	206.7
موجودات أخرى	-	268.8	268.8
الإجمالي	2,482.7	2,213.6	4,696.3
بالمائة	%52.9	%47.1	%100.0

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

جدول 7: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان قبل تخفيف مخاطر الائتمان

	31 ديسمبر 2015		
مليون دولار أمريكي	ممول	غير ممول	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	256.5	-	256.5
مطالبات على كيانات القطاع العام	343.7	-	343.7
مطالبات على البنوك	1,250.7	88.8	1,339.5
مطالبات على الشركات	483.2	-	483.2
التوريق ووسائل استثمار مركبة	59.8	-	59.8
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	155.6	36.0	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	1,399.3	147.2	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	206.7	-	206.7
موجودات أخرى	268.8	-	268.8
الإجمالي	4,424.3	272.0	4,696.3
بالمائة	%94.2	%5.8	%100.0

وبالنسبة لنوع التسهيلات (جدول 7)، تم تمويل 4,424.3 مليون دولار أمريكي أو ما يقارب 94%. كما تم إسناد الرصيد إلى ضمانات والتزامات صادرة من قبل المؤسسة وكذلك انكشافات الائتمان في معاملات عقود آجلة ومبادلات قائمة مع البنوك.

جدول 8: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب التوزيع الجغرافي

	31 ديسمبر 2015				
مليون دولار أمريكي	دول مجلس التعاون	أوروبا	الأمريكتين	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	170.5	4.4	71.8	9.8	256.5
مطالبات على كيانات القطاع العام	337.8	-	-	5.9	343.7
مطالبات على البنوك	837.2	228.6	106.4	167.3	1,339.5
مطالبات على الشركات	255.2	86.0	50.3	91.7	483.2
التوريق ووسائل استثمار مركبة	-	36.1	23.7	-	59.8
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	18.1	25.3	125.2	23.0	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	1,526.5	-	20.0	-	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	124.0	48.2	34.5	-	206.7
موجودات أخرى	107.4	74.9	0.8	85.7	268.8
الإجمالي	3,376.7	503.5	432.7	383.4	4,696.3
بالمائة	%71.9	%10.7	%9.2	%8.2	%100.0

يعتمد التوزيع الجغرافي (جدول 8) إما على الغرض الأساسي للانكشاف أو مكان تأسيس الجهة المصدرة لأوراق الدين أو تأسيس مدير الصندوق. ويوجد جزء كبير من انكشاف الائتمان في منطقة دول مجلس التعاون يصل إلى 3,376.7 مليون دولار أمريكي أو 71.9% من الإجمالي. يلي ذلك الانكشافات على أوروبا والأمريكتين بنسبة 10.7% و 9.2% على التوالي. وترجع هذه الانكشافات في جزء كبير منها إلى الاستثمارات في الأوراق المالية والصناديق العالمية ذات محاور الاستثمار المتباينة.

جدول 9: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب القطاع الصناعي

	31 ديسمبر 2015					
مليون دولار أمريكي	بنوك ومؤسسات مالية	تجارة وصناعة	مرافق	مؤسسات حكومية	أخرى	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	-	-	-	256.5	-	256.5
مطالبات على كيانات القطاع العام	90.3	-	220.4	-	33.0	343.7
مطالبات على البنوك	1,339.5	-	-	-	-	1,339.5
مطالبات على الشركات	-	65.8	185.9	-	231.5	483.2
التوريق ووسائل استثمار مركبة	59.8	-	-	-	-	59.8
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	191.6	-	-	-	-	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	112.7	984.8	346.9	-	102.1	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	206.7	-	-	-	-	206.7
موجودات أخرى	163.8	79.6	25.4	-	-	268.8
الإجمالي	2,164.4	1,130.2	778.6	256.5	366.6	4,696.3
بالمائة	%46.1	%24.1	%16.5	%5.5	%7.8	%100.0

ويوضح الجدول (9) "توزيع القطاعات الصناعية" وجود إجمالي مراكز مخاطر الائتمان في التجارة والصناعة والمرافق بنسبة إجمالية تصل إلى 40.6% من إجمالي الانكشاف، الأمر الذي يتسق مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار بدعم النمو الصناعي في دول المجلس.

جدول 10: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب فترة الاستحقاق التعاقدية المتبقية

	31 ديسمبر 2015				
مليون دولار أمريكي	خلال 3 أشهر	3 شهور إلى 1 سنة	1 إلى 5 سنوات	فوق 5 سنوات	الإجمالي
مطالبات على استثمارات سيادية	-	-	152.8	103.7	256.5
مطالبات على كيانات القطاع العام	-	30.8	166.4	146.5	343.7
مطالبات على البنوك	457.6	22.9	706.1	152.9	1,339.5
مطالبات على الشركات	-	35.5	314.4	133.3	483.2
التوريق ووسائل استثمار مركبة	-	-	-	59.8	59.8
رأس المال المُخاطر والملكية الخاصة	-	-	-	191.6	191.6
استثمارات في كيانات تجارية	-	-	-	1,546.5	1,546.5
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مسعرة	-	-	-	206.7	206.7
موجودات أخرى	18.6	88.2	26.1	135.9	268.8
الإجمالي	476.2	177.4	1,365.8	2,676.9	4,696.3
بالمائة	%10.1	%3.8	%29.1	%57.0	%100.0

يوضح جدول (10) الاستحقاق المتبقي لمجمل انكشاف الائتمان الذي تم تحليله حسب انكشاف مخاطر الائتمان القياسي، ويندرج 57% تقريباً من مجمل انكشاف الائتمان ضمن أطول فترة زمنية والتي تزيد عن خمس سنوات.

رصد الانخفاض في قيمة الموجودات :

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

5. أنشطة التوريق

ينشأ انكشاف المؤسسة لمخاطر التوريق من خلال استثماراتها في المنتجات المشتركة التي يمكن أن تكون مصنفة عموماً تحت بند التوريق المركب. وتطبق المؤسسة في توفير التغطية الرأسمالية للانكشاف لمخاطر التوريق الأسلوب "المستند إلى التصنيفات الائتمانية" المقترح في الإرشادات المتعلقة بكفاية رأس المال في اتفاقية بازل 2. وعلى هذا الأساس، فإن المؤسسة تأخذ في الاعتبار التصنيفات الائتمانية الخارجية الممنوحة إما من وكالة موديز أو من وكالة ستاندرد آند بورز عند تحديد أوزان مخاطر الائتمان لانكشافات التوريق.

جدول 11: الانكشاف لمخاطر التوريق وأدوات الاستثمار المركبة (المهيكلة)

	31 ديسمبر 2015	
مليون دولار أمريكي	مجمل الانكشاف	بعد تحويل الائتمان
درجة جودة الائتمان 1	37.4	7.5
درجة جودة الائتمان 2	15.9	8.0
درجة جودة الائتمان 3	4.2	4.1
درجة جودة الائتمان 4	2.3	8.0
درجة جودة الائتمان 5	-	(خصم من رأس المال)
درجة جودة الائتمان 6	-	
غير مصنفة	-	
الإجمالي	59.8	27.6

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

6. مخاطر السوق:

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

وتستخدم المؤسسة نظام "مدير المخاطر" الذي طورته مؤسسة "ريسك ماتريكس" التابعة لمورغان ستانلي. وهو نظام يستخدم طريقة حسابية معيارية تستند إلى مفهوم التباين- المشترك. وانسجاماً مع اتفاقية معيار كفاية رأس المال، فإن المعايير المستخدمة في الوصول إلى القيمة المعرضة للمخاطر هي فترة حيازة لمدة 10 أيام عمل ومعدل ثقة 99%. ويتجاهل أسلوب الاحتساب ميزة الارتباط بين الأنواع الثلاثة من المخاطر (مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية)، حيث تكون القيمة الإجمالية المعرضة (لمخاطر السوق) مساوية للناتج الحسابي لهذا العناصر الثلاثة، ويتم تحديد المبلغ المحمل على رأس المال لتغطية مخاطر السوق لكل المحافظ المصنفة على أنها محافظ متاجرة (محفظة المتاجرة)، والتي تشمل المحافظ الثانية. (يرجى الرجوع إلى الإيضاح رقم 4 حول البيانات المالية المجمعة لعام 2014) .

مليون دولار أمريكي	2015	2014
أدوات (أوراق) دين مقيدة	29	23
أسهم وصناديق مدارة	121	85
استثمارات بديلة في الأسهم	285	341
	435	449

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

ويعد مفهوم القيمة المعرضة للمخاطر(VaR) أساساً سليماً للاحتساب الكمي لمخاطر السوق، كما أن منهج التباين – التباين المشترك يناسب وبصورة ملائمة أنواع موجودات المؤسسة. فمعظم الانكشافات ضمن محفظة المتاجرة تستتبع قدراً ضئيلاً جداً من الاختيار وهي في معظمها انكشافات طولانية مستقيمة بطبيعتها. كما يوفر النظام المستند إلى القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) أداة قياس حيوية لمخاطر السوق ويحدد-في التوقيت المناسب، تأثير التغييرات في بيئة السوق على قيمة محفظة الأدوات المالية. وتستخدم المؤسسة نموذج القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) كأداة إحصائية تستند إلى تبسيط الافتراضات، وبالتالي يخضع هذا النموذج لقيود معينة (ومثال ذلك: حدوث ظاهرة التوزيع الإحصائي متغير الوتيرة "Fat Tail" والتوزيعات غير الاعتيادية وكون الماضي لا يشكل تقديراً تقريبياً جيداً للمستقبل، إلخ) وتتم معالجة هذه القيود إلى حد كبير من خلال إجراء "الاختبار المساند" واستخدام عامل المضاعفة ذي العلاقة. وتستخدم المؤسسة نفس منهج التباين – التباين المشترك لكل المحافظ الفرعية ضمن محفظة المتاجرة لغرض احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، التي يتم احتسابها على أساس يومي طبقاً للمعايير الموصوفة أعلاه.

ويشكل تحليل السيناريوهات (Scenario analysis) اختبار التحمل (Stress testing) عنصراً أساسياً في إطار عمل إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض الحالة الاعتيادية التي تستند إليها النماذج الإحصائية افتراضاً غير صالح نتيجة لوقوع أحداث معينة. كما يتم توقع السيناريوهات أو البدائل المستقبلية التي ينتج عنها تحليل للسلوك التاريخي وللعلاقات بين مكونات المخاطر، ثم يتم تقرير مبالغ الخسائر المحتملة. معظم هذه الاحتمالات والبدائل مستخلصة من الأحداث الاقتصادية الكلية الماضية، معدلة بالتوقعات المستقبلية.

الاختبار المساند

يهدف "الاختبار المساند" إلى قياس والتحقق من دقة النموذج الداخلي لاحتساب القيمة المعرضة للمخاطر. ويتناول "الاختبار المساند" بصورة أساسية عملية مقارنة النتائج للمتاجرة مع قياسات المخاطر المستخلصة من النموذج (أي التقديرات). ويتم إجراء الاختبار المساند طبقا لـ "مستند الإطار الإشرافي" الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرفية، وعلى أساس المعايير التالية: فترة حيازة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة 99%. وينظر كلياً إلى برنامج الاختبار المساند على أنه اختبار إحصائي خالص لتكامل عناصر عملية احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، كما ترى المؤسسة أنه من المناسب استخدام أسلوب "المحفظة الافتراضية". وطبقاً لهذا الأسلوب، يتم إنشاء محفظة نموذجية افتراضية ساكنة بخصائص مشابهة للمحفظة الحقيقية، ثم يتم احتساب التغير اليومي في القيمة السوقية استناداً إلى المشاهدات الفعلية لتحركات السعر. وتحتسب القيمة المعرضة للمخاطر لهذه المحفظة الساكنة باستخدام النموذج أيضاً، ثم يتم إجراء المقارنات بين النتائج الفعلية وتقديرات النموذج. وتتمثل ميزة هذا الأسلوب في أن نتائج قيمة التغير "لا تتأثر" بالتغيرات في المحفظة (وهي التغيرات التي يمكن أن تحدث لو تم استخدام المحفظة الفعلية).

استخدام عامل المضاعفة 3 في احتساب رأس المال تماشيا مع توجيهات بازل.

يقرر التحميل الرأسمالي بشأن مخاطر السوق على أساس المعادلة التالية:

التحميل الرأسمالي (مخاطر السوق) = الحد الأقصى + متوسط اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر لمحفظة المتاجرة خلال الـ 60 يوم عمل الماضية اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة في نهاية الفترة × عامل المضاعفة، وهو 3 تماشياً مع توجيهات بازل وبناء على نتائج الاختبار المساند.

رأس المال اللازم لتغطية (مخاطر السوق) = Max {Vavg,Vend} + Max {SVavg,SVend})X Mf

حيث Vavg تساوي: متوسط إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول على مدى 60 يوم عمل السابقة

Vend تساوي: نهاية فترة إجمالي القيمة المعدلة بالمخاطر لدفتر التداول

SVavg تساوي: متوسط القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول على مدى 60 يوم عمل السابقة

SVend تساوي: نهاية فترة القيمة المعدلة بالمخاطر المضغوطة لدفتر التداول

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

جدول 12: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة (بآلاف الدولارات الأمريكية) - بفترة حيازة 10 أيام عمل، و معدل ثقة 99% لفترة آخر 60 يوم عمل في 2015

مليون دولار أمريكي	سعر الفائدة	الأسهم	الصرف الأجنبي	الإجمالي
الحد الأقصى	0.5	5.5	0.3	6.3
الحد الأدنى	0.4	4.4	0.1	4.9
المتوسط	0.4	5.2	0.1	5.7
31 ديسمبر 2014	0.4	4.9	0.3	5.6
القيمة المعدلة بالمخاطر وفقا لاختبار الضغط	0.8	14.8	0.4	16.0

7. مخاطر التشغيل

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

ووفقاً لتوجيهات الاتفاقية، يقرر الدخل الإجمالي من كل خط أعمال باستخدام أسلوب تسعير التحويل المستخدم من قبل المؤسسة. ويبين جدول 13 مجال الأعمال المحددة وقطاعات أعمالها الرئيسية.

جدول 13: مجالات النشاط لأغراض احتساب مخاطر التشغيل

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

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

جدول 14: مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال

	31 ديسمبر 2015		
مليون دولار أمريكي	متوسط اجمالي الدخل لمدة 3 سنوات	معامل بيتا	المحمل على راس المال
الاستثمارات الرئيسية	141.6	%18	25.5
أسواق الدين الرأسمالية	51.1	%18	9.2
الاستثمارات في الأسهم	21.8	%18	3.9
الاستثمارات البديلة	54.3	%18	9.8
الخزينة	6.2	%18	1.1
إدارة الموجودات	0.3	%12	0.1
المقر الرئيسي للمؤسسة	(5.4)	%18	(1.0)
الإجمالي	269.9		48.6
الانكشاف المرجح بالمخاطر			607.1

وتطبق المؤسسة أعلى مستوى لمعامل بيتا والذي يبلغ 18% على كافة مجالات النشاط فيما عدا نشاط "إدارة الموجودات" الذي يطبق على معامل بيتا بمعدل 12% حسبما أوصت اتفاقية بازل الجديدة حول معيار كفاية رأس المال.

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

1) إطار عمل التقدير الذاتي للمخاطر والرقابة.

2) إطار عمل حالات الخسارة.

3) إطار عمل خطط العمل التصحيحي.

4) إطار عمل تقارير المخاطر التشغيلية.

8. مخاطر أسعار الأسهم في المحفظة المصرفية

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

إن الاستثمارات المطروحة للتداول العام تمثل أسهم مدرجة يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية المحلية والدولية أما الاستثمارات المملوكة ملكية خاصة تمثل استثمارات في كيانات ومشاريع غير مدرجة. وبنهاية شهر ديسمبر 2015، بلغ إجمالي قيمة استثمارات الأسهم في الدفتر المصرفي 645.2 مليون دولار أمريكي بالصافي بعد المخصصات (انظر جدول 15). بلغ الربح التراكمي المحقق من بيع أو تبادل الأوراق المالية والمشاريع المتاحة للبيع 40.9 مليون دولار أمريكي تقريباً يأتي جزء كبير منها من حصص الملكية المطروحة للتداول العام والمملوكة ملكية خاصة. وفي هذه الأثناء، بلغ إجمالي الخسارة غير المحققة المسجلة في حقوق الملكية 238.1 مليون دولار أمريكي.

جدول 15: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية

	31 ديسمبر 2015		
مليون دولار أمريكي	مطروحة للتداول العام	ملكية خاصة	الإجمالي
القيمة العادلة لاستثمارات الأسهم	340.6	304.6	645.2
أرباح محققة مسجلة في الأرباح أو الخسائر	12.9	28.0	40.9
خسارة غير محققة مسجلة في حقوق الملكية	(209.9)	(28.2)	(238.1)
خسارة غير محققة مسجلة في رأس المال المساند الفئة 2	(209.9)	(28.2)	(238.1)

9. مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية

تقوم إدارة الخزينة بإدارة الفجوات قصيرة الأجل لأسعار الفائدة على مدى 24 شهراً قادمة، كما هي مقاسة بما يعادلها بالعقود الآجلة باليورو والدولار. ولا يسمح للخزينة بتابين مراكز التعامل لمدة تزيد عن سنتين ما لم يتم الحصول على موافقة مناسبة من إدارة المؤسسة. فأي تمويل أو توظيفات أو عمليات اقتراض لها استحقاق أو سجل إعادة تسعير يزيد عن سنتين يستدعى إما مطابقتها أو التحوط لها بأدوات حماية. والسعر المحتسب من العقود الآجلة قصيرة الأجل باليورو والدولار (لغاية سنتين) هو فعلياً سعر الفائدة الآجل للودائع ذات العلاقة، أي الودائع باليورودولار. ويتم فرز إجمالي التوظيفات بالدولار الأميركي والعقود التي أبرمتها الخزينة ضمن فترات زمنية بدءا من أسبوع واحد إلى شهر ومن ثم لغاية 24 شهراً. ويتم تطبيق نفس الأجراء بالنسبة للعملات الرئيسية الأخرى غير الدولار الأمريكي، بحيث تتم ترجمة الفجوات في مراكز هذه العملات إلى ما يعادلها بالدولار الأمريكي وذلك للتحقق من الرقم المعادل للعقود الآجلة باليورودولار لكل عملة من العملات الرئيسية على حدة.

ويتم حاليا تطبيق حد أقصى قدره 3500 عقد باليورودولار بالحد الأقصى للقيمة المعرضة للمخاطر(VaR) والذي يبلغ 3.08 مليون دولار أميركي. ويتم التوصل إلى احتساب المعادل للقيمة المعرضة للمخاطر من متوسط الثلاثين يوماً من التقلب المفترض لأسعار العقود الآجلة باليورودولار والتي يبلغ أجل استحقاقها ثلاثة أشهر. وتم تعديل العائد الحالي بمتوسط درجة التقلب قبل تطبيقه على قيمة مركز التعامل، ثم رفع الرقم الناتج بنسبة تصاعدية إلى معدل ثقة 95%.

كما في 31 ديسمبر 2015، بلغت قيمة مركز العقود الآجلة باليورو دولار 292 عقداً بقيمة تقديرية معدلة بالمخاطر قدرها 0.165 مليون دولار أمريكي. وهذه القيمة أقل من مستويات السنة السابقة (31 ديسمبر 2014: 1,104 عقد)، وذلك باستثناء تأثير إصدار السندات الأوروبية متوسطة الأجل (EMTN).

10. تقييم تمويل السيولة

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

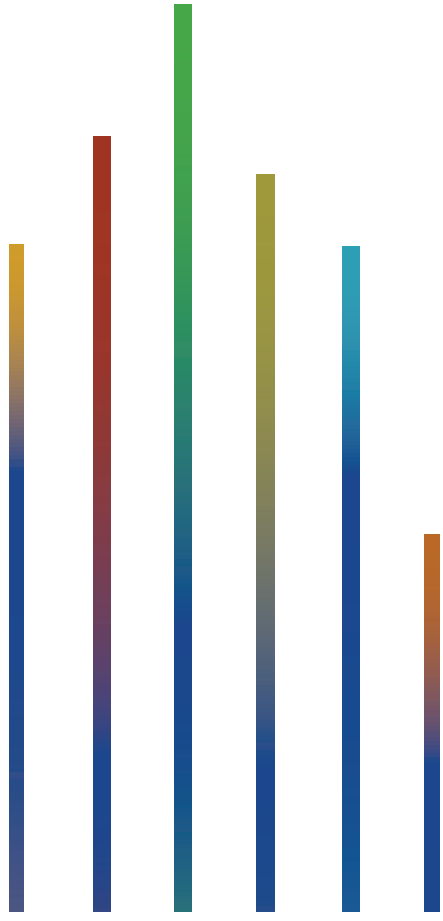
نسبة تغطية السيولة (Liquidity Coverage Ration LCR)

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

وبمقابل حد أدنى مقرر بقيمة 60%، فقد بلغت نسبة تغطية السيولة لمؤسسة الخليج للاستثمار 195% كما في 31 ديسمبر 2015.

جدول 16: نسبة تغطية السيولة

مليون دولار أمريكي	31 ديسمبر 2015
قيمة الموجودات السائلة وغير المرهونة أو المقيدة العالية الجودة (HQLA)	%1,475.3
إجمالي صافي التدفقات النقدية خلال 30 يوم	%756.6
نسبة تغطية السيولة (LCR)	%195



البيانات المالية

المجمعة

31 ديسمبر 2015

المحتويات	الصفحة
تقرير مراقب الحسابات المستقل	68
بيان المركز المالي المجمع	69
بيان الدخل المجمع	70
بيان الدخل الشامل الآخر المجمع	71
بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع	72
بيان التدفقات النقدية المجمع	73
إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة	111-74

كي بي إم جي صافي المطوع وشركاه
برج الحمراء، الطابق 25
شارع عبد العزيز الصقر
صندوق بريد رقم 24، الصفاة 13001 الكويت

هاتف: 7000 2228 965+
فاكس: 7444 2228 965+

تقرير مراقب الحسابات المستقل على البيانات المالية المجمعة

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

لقد قمنا بتدقيق البيانات المالية المجمعة المرفقة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. («المؤسسة») وشركاتها التابعة (يشار إليهما معا «المجموعة»)، والتي تتضمن بيان المركز المالي المجمع كما في 31 ديسمبر 2015 والبيانات المجمعة للدخل والدخل الشامل الآخر والتغيرات في حقوق الملكية والتدفقات النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ، وملخص للسياسات المحاسبية الهامة والمعلومات التوضيحية الأخرى.

مسئولية الإدارة عن البيانات المالية

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

مسئولية مراقب الحسابات

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

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

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

الرأي

برأينا، إن البيانات المالية المجمعة تعبر بصورة عادلة، في كافة النواحي المادية، عن المركز المالي للمجموعة كما في 31 ديسمبر 2015، وعن أدائها المالي وتدفقاتها النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقا للمعايير الدولية للتقارير المالية كما هي مطبقة بدولة الكويت.

التقرير على المتطلبات النظامية والقانونية الأخرى

كذلك فإننا حصلنا على المعلومات والإيضاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق وأن البيانات المالية المجمعة تتضمن المعلومات التي نصت عليها اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي. برأينا، أن المؤسسة تمسك سجلات محاسبية منتظمة وأن الجرد قد أجري وفقا للأصول المرعية وأن المعلومات المحاسبية الواردة في تقرير مجلس الإدارة متفقة مع ما هو وارد في الدفاتر المحاسبية للمؤسسة. لم يرد لعلمنا أية مخالفات خلال السنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015 للقانون أو لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة على وجه يؤثر ماديا في نشاط المؤسسة أو في مركزها المالي.

صافي عبد العزيز المطوع
مراقب حسابات – ترخيص رقم 138 فئة "أ"
من كي بي إم جي صافي المطوع وشركاه
عضو في كي بي إم جي العالمية
الكويت: 3 أبريل 2016

بيـــان المـركـز المـالـي المجمـــع

كما في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إيضاح	2015	2014
الموجودات			
النقد والنقد المعادل		39	63
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	3	112	-
ودائع لدى البنوك	4	334	250
موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	5	435	449
موجودات مالية متاحة للبيع	6	2,584	2,391
استثمارات في شركات زميلة	7	1,123	1,396
استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع	8	-	164
موجودات أخرى	9	470	473
إجمالي الموجودات		**5,097**	5,186
المطلوبات وحقوق الملكية			
المطلوبات			
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	10	919	772
أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء	11	321	-
تمويل لأجل	12	995	1,423
مطلوبات أخرى	13	365	241
إجمالي المطلوبات		**2,600**	2,436
حقوق الملكية			
رأس المال	14	2,100	2,100
الاحتياطيات	14	400	652
خسائر متراكمة		(9)	(23)
حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المؤسسة		**2,491**	2,729
الحصص غير المسيطرة		6	21
إجمالي حقوق الملكية		**2,497**	2,750
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية		**5,097**	5,186

إن الإيضاحات المبينة من 1 إلى 31 تشكل جزءً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

عبد القادر أحمد عسقلان
رئيس مجلس الإدارة

إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

بيـــان الدخـــــل المجمـــع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إيضاح	**2015**	2014
إيرادات فوائد	15	50	38
صافي الأرباح من الاستثمارات	16	208	226
إيرادات توزيعات أرباح	17	23	28
حصة في نتائج شركات زميلة	7	(41)	74
صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى	18	7	13
إجمالي الإيرادات		**247**	379
مصروفات فوائد	19	(54)	(58)
إيرادات تشغيل أخرى	20	16	15
صافي إيرادات التشغيل		**209**	336
تكاليف موظفين		(39)	(50)
تكاليف مباني الإدارة		(3)	(3)
مصروفات تشغيل أخرى		(15)	(14)
خسائر انخفاض القيمة	21	(40)	(66)
ربح السنة		**112**	203
العائد إلى:			
مساهمي المؤسسة		110	201
الحصص غير المسيطرة		2	2
		112	203

إن الإيضاحات المبينة من 1 إلى 31 تشكل جزءً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيـان الدخـل الشامـل الآخـر المجمـع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إيضاح	2015	2014
ربح السنة		112	203
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر الذي يمكن أن يعاد تصنيفه إلى بيان الدخل المجمع في الفترات اللاحقة:			
موجودات مالية متاحة للبيع:			
– صافي الخسائر غير المحققة الناتجة خلال السنة		(218)	(18)
– المحول إلى بيان الدخل المجمع من البيع	16	(52)	(85)
– المحول إلى بيان الدخل المجمع من انخفاض القيمة	21	39	9
حصة في (الخسارة) / الدخل الشامل الآخر لشركات زميلة		(12)	63
الخسارة الشاملة الأخرى للسنة		(243)	(31)
إجمالي (الخسارة) / الدخل الشامل للسنة		**(131)**	172
العائد إلى:			
مساهمي المؤسسة		**(133)**	170
الحصص غير المسيطرة		**2**	2
		(131)	172

إن الإيضاحات المبينة من 1 إلى 31 تشكل جزءً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيـان التغيرات في حقوق الملكية المجمـع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	رأس المال	الاحتياطيات					خسائر متراكمة	الإجمالي	الحصص غير المسيطرة	إجمالي حقوق الملكية
		احتياطي إجباري	احتياطي اختياري	احتياطي إعادة تقييم استثمارات	احتياطي تغطية التدفقات النقدية	احتياطي تحويل عملات أجنبية				
الرصيد كما في 1 يناير 2014	2,100	363	236	356	(260)	(52)	(184)	2,559	19	2,578
ربح السنة	-	-	-	-	-	-	201	201	2	203
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة	-	-	-	(98)	92	(25)	-	(31)	-	(31)
إجمالي الدخل الشامل للسنة	-	-	-	(98)	92	(25)	201	170	2	172
المحول إلى الاحتياطيين الإجباري والاختياري (إيضاح 14)	-	20	20	-	-	-	(40)	-	-	-
الرصيد كما في 31 ديسمبر 2014	2,100	383	256	258	(168)	(77)	(23)	2,729	21	2,750
الرصيد كما في 1 يناير 2015	2,100	383	256	258	(168)	(77)	(23)	2,729	21	2,750
ربح السنة	-	-	-	-	-	-	110	110	2	112
(الخسارة) / الدخل الشامل الآخر للسنة	-	-	-	(234)	47	(56)	-	(243)	-	(243)
إجمالي الخسارة الشاملة للسنة	-	-	-	(234)	47	(56)	110	(133)	2	(131)
المحول إلى الاحتياطي الإجباري (إيضاح 14)	-	11	-	-	-	-	(11)	-	-	-
عكس المحول إلى الاحتياطي الاختياري (إيضاح 14)	-	-	(20)	-	-	-	20	-	-	-
توزيعات أرباح (إيضاح 14)	-	-	-	-	-	-	(105)	(105)	-	(105)
بيع شركة تابعة (إيضاح 20)	-	-	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)
الرصيد كما في 31 ديسمبر 2015	**2,100**	**394**	**236**	**24**	**(121)**	**(133)**	**(9)**	**2,491**	**6**	**2,497**

إن الإيضاحات المبينة من 1 إلى 31 تشكل جزءً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

بيـان التدفقات النقدية المجمـع

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إيضاح	2015	2014
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية			
ربح السنة		112	203
تعديلات غير نقدية وتعديلات أخرى لمطابقة ربح السنة بصافي التدفقات النقدية:			
خسائر انخفاض القيمة	21	40	66
أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع	16	(52)	(85)
خسارة محققة من بيع شركة تابعة	16	2	-
أرباح محققة من بيع شركات زميلة	16	(154)	(110)
حصة في نتائج شركات زميلة	7	41	(74)
إطفاء صافي خصم/ علاوة إصدار أوراق الدين		9	5
		(2)	5
التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:			
ودائع لدى البنوك		(84)	95
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع		(112)	-
موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل		14	257
موجودات مالية متاحة للبيع		(420)	64
ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى		147	(337)
الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى، بالصافي		(115)	(81)
صافي التدفقات النقدية (المستخدمة في) / الناتجة من الأنشطة التشغيلية		**(572)**	3
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:			
المحصل من بيع شركة تابعة		23	-
توزيعات من شركات زميلة		50	29
المحصل من بيع استثمار في شركات زميلة		440	137
تحصيل قرض مساند من شركة زميلة		134	136
مساهمة إضافية في شركات زميلة		(2)	(157)
صافي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية		**645**	145
التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:			
الزيادة / (النقص) في أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء		321	(55)
تمويل لأجل مسدد		(313)	(93)
توزيعات أرباح مدفوعة	14	(105)	-
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في الأنشطة التمويلية		**(97)**	(148)
صافي التغير في النقد والنقد المعادل		(24)	-
النقد والنقد المعادل في 1 يناير		63	63
النقد والنقد المعادل في 31 ديسمبر		**39**	63

إن الإيضاحات المبينة من 1 إلى 31 تشكل جزءً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

1 التأسيس والنشاط

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ («المؤسسة») هي شركة استثمارية مسجلة في دولة الكويت كشركة مساهمة خليجية في 15 نوفمبر 1983. إن المؤسسة مملوكة بالتساوي من قبل حكومات الدول الستة الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي وهي البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. تتمثل أغراض المؤسسة في مختلف أنشطة الاستثمار والتمويل بما في ذلك تقديم استشارات الاستثمار وخدمات إدارة الأصول.

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

تم الموافقة على إصدار البيانات المالية المجمعة للمؤسسة وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ «المجموعة») للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتاريخ 3 مارس 2016. إن الجمعية العمومية العادية السنوية للمساهمين لها الحق في تعديل هذه البيانات المالية المجمعة بعد إصدارها.

إن اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي يمنحاها وضعاً قومياً خاصاً. ولا سيما المادة رقم 8 من اتفاقية التأسيس التي تنص على أن القوانين المحلية في كل دولة خليجية تكمل أحكام اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي، شريطة عدم تعارض هذه القوانين مع اتفاقية التأسيس والنظام الأساسي. ويصل ذلك إلى حد أنه في حالة وجود مثل هذا التعارض، تكون الأسبقية لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي على تلك القوانين المحلية، بما في ذلك قانون الشركات الكويتي.

2 السياسات المحاسبية الهامة

2.1 بيان الالتزام

تم إعداد البيانات المالية المجمعة للمجموعة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة للاستخدام في دولة الكويت لمؤسسات الخدمات المالية التي تخضع لرقابة بنك الكويت المركزي. تتطلب هذه التعليمات تطبيق كافة المعايير الدولية للتقارير المالية باستثناء متطلبات معيار المحاسبة الدولي 39 حول المخصص المجمع حيث يتعين بدلاً منها التقيد بمتطلبات بنك الكويت المركزي حول الحد الأدنى للمخصص العام، كما هو مبين أدناه.

وفقا لتعليمات بنك الكويت المركزي بتاريخ 12 مارس 2007، يتم احتساب مخصص عام بحد أدنى 1% على كافة التسهيلات النقدية و0.5% للتسهيلات غير النقدية لكافة القروض والسلفيات (بالصافي بعد خصم بعض فئات الضمانات المحتجزة) والتي لم يتم احتساب مخصصات محددة لها.

إضافة إلى ذلك، فإن البيانات المالية المجمعة قد تم إعدادها وفقاً لمتطلبات القرار الوزاري رقم 18 لسنة 1990 وعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة.

2.2 أساس الإعداد

تم إعداد البيانات المالية المجمعة وفقاً لمبدأ التكلفة التاريخية المعدل ليتضمن إعادة تقييم الموجودات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والموجودات المتاحة للبيع والأدوات المالية المشتقة، والموجودات / المطلوبات المالية المدرجة بالتكلفة المطفأة والتي تشكل جزءاً من القيمة الفعلية لعلاقات التغطية إلى حد المخاطر التي يتم تغطيتها.

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

التغيرات في السياسات المحاسبية والإفصاحات

إن السياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد هذه البيانات المالية المجمعة مماثلة لتلك المستخدمة في السنة السابقة، باستثناء تطبيق معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية الجديدة والمعدلة التالية التي تسري اعتباراً من 1 يناير 2015.

المعيار الدولي للتقارير المالية 8 : قطاعات التشغيل (التعديل)

تسري التعديلات بأثر رجعي على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد 1 يناير 2015 وتوضح أنه:

- يجب على المنشأة الإفصاح عن الأحكام التي تقوم بها الإدارة في تطبيق معيار التجميع الوارد في الفقرة 12 من المعيار الدولي للتقارير المالية 8 بما في ذلك وصف موجز لقطاعات التشغيل التي تم تجميعها والخصائص الاقتصادية (مثل المبيعات ومجمل هامش الربح) المستخدمة لتقييم إذا ما كانت القطاعات «متشابهة».
- يجب الإفصاح عن مطابقة موجودات القطاع مع إجمالي الموجودات فقط إذا تم رفع تقرير بالمطابقة إلى متخذ القرار التشغيلي الرئيسي أسوة بالإفصاح المطلوب بالنسبة لمطلوبات القطاع.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.2 أساس الإعداد (تتمة)

معيار المحاسبة الدولي 24 الإفصاح عن الأطراف ذات الصلة (التعديل)

تسري التعديلات بأثر رجعي وتوضح أن منشأة الإدارة (وهي المنشأة التي تقدم خدمات موظفي الإدارة العليا) تعتبر طرف ذي صلة وفقا لإفصاحات الأطراف ذات الصلة. إضافة إلى ذلك فإن المنشأة التي تستخدم منشأة الإدارة يتعين عليها الإفصاح عن المصاريف المتكبدة لخدمات الإدارة.

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

2.3 أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة البيانات المالية للمؤسسة وشركاتها التابعة والكيانات ذات الأغراض الخاصة. تسيطر المجموعة بشكل محدد على شركة مستثمر فيها فقط إذا كان لها:

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

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

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

تعيد المجموعة تقييم مدى سيطرتها على الشركة المستثمر فيها إذا كانت المعلومات والظروف تشير إلى وقوع تغيرات في واحد أو أكثر من عوامل السيطرة الثلاثة.

يبدأ تجميع الشركة التابعة عندما تتمكن المجموعة من السيطرة عليها ويتوقف التجميع عندما تفقد المجموعة السيطرة على تلك الشركة التابعة. ويتم إدراج الموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصروفات للشركة التابعة التي تم حيازتها أو بيعها خلال السنة في البيانات المالية المجمعة من تاريخ حصول المجموعة على السيطرة حتى تاريخ توقف سيطرة المجموعة على الشركة التابعة.

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

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

- تستبعد موجودات (بما في ذلك الشهرة) ومطلوبات الشركة التابعة.
- تستبعد القيمة الدفترية للحصص غير المسيطرة.
- تستبعد فروق تحويل العملات الأجنبية المتراكمة المسجلة في حقوق الملكية.
- تحقق القيمة العادلة للمقابل المستلم.
- تحقق القيمة العادلة لأي استثمار محتفظ به.
- تحقق أي فائض أو عجز في بيان الدخل المجمع.
- تعيد تصنيف حصة الشركة الأم من البنود المسجلة سابقاً في الدخل الشامل الآخر إلى الأرباح أو الخسائر أو الأرباح المرحلة، متى كان ذلك مناسباً، إذا استبعدت المجموعة مباشرةً الموجودات أو المطلوبات ذات الصلة.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.4 دمج الأعمال والشهرة

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

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

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

إن أي مقابل محتمل يتم تحويله من قبل المشتري سوف يتم إدراجه بالقيمة العادلة في تاريخ الحيازة. إن التغيرات اللاحقة في القيمة العادلة للمقابل المحتمل الذي من المقدر أن يكون أصل أو التزام، سوف يتم إدراجها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي 39 إما في بيان الدخل أو كتغير في الدخل الشامل الآخر. عند تصنيف المقابل المحتمل كحقوق ملكية، لا يعاد قياسه حتى يتم تسويته نهائياً ضمن حقوق الملكية.

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

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

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

2.5 النقد والنقد المعادل

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

2.6 ودائع لدى البنوك

تدرج الودائع لدى البنوك بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية ناقصاً أي مبالغ تم شطبها ومخصص الانخفاض في القيمة.

2.7 الموجودات المالية

1. التحقق

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

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

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

2. التصنيف والقياس

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الموجودات المالية (تتمة)

2. التصنيف والقياس (تتمة)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. انخفاض القيمة

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الموجودات المالية (تتمة)

3. انخفاض القيمة (تتمة)

موجودات مالية مدرجة بالتكلفة المطفأة

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

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

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

الموجودات المالية المتاحة للبيع

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

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

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

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

4. عدم التحقق

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

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.7 الموجودات المالية (تتمة)

4. عدم التحقق (تتمة)

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

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

2.8 المطلوبات المالية

1. التحقق

يتم تصنيف المطلوبات المالية «كمطلوبات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح والخسائر» أو «قروض وسلف» إذا كان ذلك مناسباً. تحدد المجموعة تصنيف مطلوباتها المالية عند التحقق المبدئي.

تدرج كافة المطلوبات المالية مبدئياً بالقيمة العادلة زائد التكاليف المتعلقة مباشرةً بالمعاملة، في حالة القروض والسلف.

تتضمن المطلوبات المالية للمجموعة القروض قصيرة وطويلة الأجل والدائنين والمصروفات المستحقة.

2. التصنيف والقياس

يعتمد قياس المطلوبات المالية على تصنيفها كما يلي:

قروض وسلف

بعد القياس المبدئي، يتم قياس كافة المطلوبات المالية لغير أغراض المتاجرة والديون المصدرة والسلف الأخرى بالتكلفة المطفأة باستخدام طريقة معدل الفائدة الفعلية. يأخذ الاحتساب في الحسبان أي علاوة أو خصم عند الحيازة ويتضمن تكاليف وأتعاب المعاملة التي تعتبر جزء لا يتجزأ من معدل الفائدة الفعلية.

دائنون ومصروفات مستحقة

يتم قيد المطلوبات عن مبالغ ستدفع في المستقبل لقاء بضائع وخدمات تم تسلمها، سواء صدرت بها فواتير من قبل المورد أو لم تصدر.

ودائع من البنوك والمؤسسات المالية

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

تمويل لأجل

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

ضمانات مالية

تقدم المجموعة ضمانات مالية نيابةً عن شركاتها التابعة والزميلة. يتم قيد هذه الضمانات المالية في البيانات المالية المجمعة مبدئياً بالقيمة العادلة بتاريخ منحها والتي تمثل القسط المحصل. تقوم المجموعة لاحقاً بقيد مطلوباتها بموجب كل ضمان وفقاً للأقساط المطفأة وأفضل تقدير للإنفاق المطلوب لتسوية أي التزام مالي ينتج عن الضمان أيهما أكبر. ويتم تسجيل أي زيادة في الالتزام ضمن بيان الدخل المجمع. تقيد المجموعة القسط المحصل في بيان الدخل المجمع على أساس القسط الثابت على مدى فترة الضمان.

3. عدم التحقق

يتم عدم تحقق التزام مالي عندما يتم الإعفاء من الالتزام المحدد في العقد أو إلغاؤه أو انتهاء صلاحية استحقاقه.

عند استبدال التزام مالي حالي بآخر من نفس المقرض بشروط مختلفة بشكل كبير، أو بتعديل شروط الالتزام المالي الحالي بشكل جوهري، يتم معاملة هذا التبديل أو التعديل كعدم تحقق للالتزام الأصلي وتحقق للالتزام الجديد، ويدرج الفرق في القيمة الدفترية ذات الصلة في بيان الدخل المجمع.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.9 المقاصة

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

2.10 القيمة العادلة للأدوات المالية

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

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

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

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

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

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

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

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

يوجد تحليل للقيمة العادلة للأدوات المالية وتفاصيل أخرى حول كيفية قياسها في إيضاح 27.

2.11 انخفاض قيمة الموجودات غير المالية

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

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.12 اتفاقيات إعادة شراء وإعادة بيع

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

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

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

2.13 استثمارات في شركات زميلة

إن الشركة الزميلة هي تلك التي تمارس عليها المجموعة تأثيراً كبيراً ولكن لا تسيطر على عملياتها وبصفة عامة هي تلك التي تبلغ حصة الملكية فيها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر من 20% إلى 50% من رأس المال الشركة المستثمر فيها. ويتم المحاسبة عن استثمار المجموعة في الشركة الزميلة بطريقة حقوق الملكية. عندما يتم حيازة والاحتفاظ بالشركة الزميلة بصورة حصرية بغرض إعادة البيع، يتم المحاسبة عنه كأصل غير متداول محتفظ به للبيع وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية 5.

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

تخفض التوزيعات المستلمة من شركة زميلة القيمة الدفترية للاستثمار.

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

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

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

إن الشركات الزميلة للمجموعة مدرجة في إيضاح 31.

2.14 مخصصات أخرى

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

2.15 عقار وآلات ومعدات

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.16 محاسبة التغطية

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

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

يكون هناك علاقة تغطية:

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

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

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

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

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

2.17 تحقق الإيرادات والمصروفات

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

إيرادات ومصروفات الفوائد

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.17 تحقق الإيرادات والمصروفات (تتمة)

إيرادات الرسوم والعمولات

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

إيرادات الاستثمار

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

إيرادات توزيعات الأرباح

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

بيع البضاعة

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

2.18 مكافآت نهاية الخدمة

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

2.19 العملات الأجنبية

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

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

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

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.20 تقارير القطاعات

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

2.21 المعايير الصادرة ولم تسري بعد

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

المعيار الدولي للتقارير المالية 9 : الأدوات المالية

أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية المعيار الدولي للتقارير المالية 9: الأدوات المالية بنسخته النهائية في يوليو 2014، ويسري على الفترات التي تبدأ في أو بعد 1 يناير 2018، مع السماح بالتطبيق المبكر. يحدد المعيار الدولي للتقارير المالية 9 متطلبات التحقق والقياس للموجودات والمطلوبات المالية وبعض العقود لبيع أو شراء الموجودات غير المالية. يحل المعيار الدولي للتقارير المالية 9 محل معيار المحاسبة الدولي 39 الأدوات المالية: التحقق والقياس. إن تطبيق هذا المعيار له تأثير على تصنيف وقياس الموجودات المالية للمؤسسة، ولكن ليس من المتوقع أن يكون له تأثيراً جوهرياً على تصنيف وقياس المطلوبات المالية. تعمل المؤسسة على تحديد الأثر الكمي لتطبيق هذا المعيار على البيانات المالية للمؤسسة، عند تطبيقه.

المعيار الدولي للتقارير المالية 15: إيرادات من عقود مع العملاء

قام مجلس معايير المحاسبة الدولية بإصدار المعيار الدولي للتقارير المالية 15 في 28 مايو 2014 ويسري على الفترات المالية التي تبدأ في أو بعد 1 يناير 2018. يحل المعيار الدولي للتقارير المالية 15 محل معيار المحاسبة الدولية 11 – عقود الإنشاء ومعيار المحاسبة الدولي 18 – الإيرادات وتفسيرات لجنة تفسيرات المعايير الدولية للتقارير المالية 13 و 18 وتفسير لجنة التفسيرات الدائمة 31 اعتباراً من تاريخ السريان. سوف يزيل المعيار الجديد نقاط الضعف وعدم التوافق في المتطلبات السابقة للإيرادات، ويطرح إطار أقوى لمعالجة المشكلات المتعلقة بالإيرادات كما يحسن من القدرة على مقارنة ممارسات تحقق الإيرادات على مستوى الشركات وقطاعات الأعمال والمناطق وأسواق المال. إن المؤسسة بصدد تقييم الأثر الكمي للمعيار على البيانات المالية للمؤسسة عند تطبيقه.

تعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 مبادرة الإفصاح

التعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 تعطي بعض التوجيهات حول كيفية تطبيق مفهوم الأهمية النسبية في الممارسة العملية. تسري التعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 للفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد 1 يناير 2016. لا تتوقع إدارة المؤسسة أن يكون لتطبيق هذه التعديلات على معيار المحاسبة الدولي 1 أي تأثير مادي على البيانات المالية للمؤسسة.

2.22 الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة

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

الأحكام المحاسبية

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

تصنيف الاستثمارات

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

وبالنسبة لتلك الاستثمارات التي تعتبر محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، تقوم الإدارة بالتأكد من الوفاء بمتطلبات معيار المحاسبة الدولي 39 وبصفة خاصة عندما يكون لدى المجموعة النية والقدرة على الاحتفاظ بتلك الاستثمارات حتى تاريخ الاستحقاق.

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

2 السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

2.22 الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة (تتمة)

الأحكام المحاسبية (تتمة)

تُصنف كافة الاستثمارات الأخرى كاستثمارات متاحة للبيع.

انخفاض قيمة الاستثمارات

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

عدم التأكد من التقديرات

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

خسائر انخفاض القيمة على القروض والمدينين والاستثمار في أدوات الدين

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

تقييم الاستثمارات في أسهم غير مدرجة

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

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

إن تحديد التدفقات النقدية وعوامل الخصم للاستثمارات في أسهم غير مسعرة يتطلب تقديرات هامة. ويوجد عدد من الاستثمارات في أوراق مالية حيث لا يمكن تحديد هذه التقديرات بصورة موثوق منها، لذا فهي مدرجة بالتكلفة كما هو مفصح عنها في إيضاح 6. تقوم المؤسسة بتحديث أساليب التقييم بصورة دورية وتقوم باختبارها للتأكد من مدى ملائمة هذه الأساليب باستخدام الأسعار من معاملات حالية مثبتة في السوق في نفس الأداة المالية أو أي بيانات أخرى متاحة معروضة في السوق.

3 أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع

كما في 31 ديسمبر 2015، لدى المجموعة أوراق مالية مشتراة بموجب اتفاقيات إعادة بيع مع بنوك ومؤسسات مالية. تستحق اتفاقية إعادة البيع البالغة قيمتها 112 مليون دولار أمريكي (2014: لا شيء) خلال ثلاثة أشهر من تاريخ بيان المركز المالي.

4 ودائع لدى البنوك

	2015	2014
بنوك محلية	3	4
بنوك خليجية	331	246
	334	250

تحمل الودائع لدى البنوك معدل فائدة فعلي 0.37% سنويا (2014: 0.19% سنويا).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

5 موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

	2015	2014
أوراق دين مدرجة	29	23
صناديق تحوط	121	85
صناديق بديلة أخرى غير مدرجة	285	341
	435	449

6 موجودات مالية متاحة للبيع

	2015	2014
أدوات دين		
سندات دولية	655	517
سندات خليجية وإسلامية	1,196	998
سندات وصناديق الأسواق الناشئة	26	66
أدوات دين مهيكلة	62	83
	1,939	1,664
أسهم وصناديق مدارة		
استثمارات في أسهم وصناديق مدرجة	206	61
	206	61
مساهمات حقوق الملكية		
استثمارات في أسهم مدرجة	134	331
استثمارات في أسهم غير مدرجة	119	129
	253	460
صناديق أسهم خاصة		
محفظة صناديق مدارة	172	193
محفظة صناديق عقارية	14	13
	186	206
الإجمالي	**2,584**	2,391

تم رهن بعض أدوات الدين المتاحة للبيع والخاضعة لحق إعادة الشراء كضمان فيما يتعلق بالقروض بموجب الأوراق المالية المباعة مع حق إعادة الشراء والبالغة 340 مليون دولار أمريكي (2014: لا شيء).

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

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

قامت الإدارة بإجراء تحليل للموجودات المالية المتاحة للبيع واستنتجت أن خسائر انخفاض القيمة بمبلغ 39 مليون دولار أمريكي (2014: 31 مليون دولار أمريكي) المسجلة في بيان الدخل المجمع كافية (إيضاح 21).

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

7 استثمار في شركات زميلة

تشمل القيمة الدفترية للاستثمارات في الشركات الزميلة شهرة قبل مخصصات انخفاض القيمة بمبلغ 72 مليون دولار أمريكي (2014: 92 مليون دولار أمريكي).

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية تبلغ قيمتها الدفترية 23 مليون دولار أمريكي (2014: 20 مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ 56 مليون دولار أمريكي (2014: 50 مليون دولار أمريكي).

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

	2015	2014
حصة في موجودات	3,787	4,548
حصة في مطلوبات	(2,652)	(3,160)
حصة في صافي الموجودات	1,135	1,388
شهرة	72	92
خسائر انخفاض القيمة	(84)	(84)
القيمة الدفترية للاستثمارات	**1,123**	1,396
الحصة في الإيرادات	1,375	1,822
الحصة في النتائج للسنة	(41)	74

هناك قائمة بالشركات الزميلة مفصح عنها في إيضاح 31.

فيما يلي ملخص المعلومات المالية للشركات الزميلة الهامة للمجموعة:

2015	**شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)**	**الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)**	**شركة كابلات جدة المحدودة**	**الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر**	**شركة الخليج لإعادة التأمين**
الموجودات	2,434	4,239	525	1,479	274
المطلوبات	(1,241)	(3,138)	(322)	(970)	(225)
الحصص غير المسيطرة	(332)	(18)	-	-	-
صافي الموجودات	861	1,083	203	509	49
الإيرادات	790	1,701	123	1,105	42
نتائج السنة	18	(556)	5	67	-
الدخل/ (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة	3	(167)	-	(115)	(1)

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

7 استثمار في شركات زميلة (تتمة)

2014	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	شركة كابلات جدة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الخليج لإعادة التأمين
الموجودات	2,318	4,620	544	1,932	396
المطلوبات	(1,109)	(2,625)	(346)	(1,305)	(216)
الحصص غير المسيطرة	(369)	(250)	-	-	-
صافي الموجودات	840	1,745	198	627	180
الإيرادات	1,122	2,059	525	1,270	41
نتائج السنة	46	27	(2)	62	(28)
الدخل/ (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة	6	(98)	-	(81)	1

فيما يلي الحركة خلال السنة:

2015	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	شركة كابلات جدة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الخليج لإعادة التأمين
الرصيد أول المدة	840	1,745	198	627	180
مساهمة إضافية	-	61	-	-	-
توزيعات أرباح/ رد رأس المال	-	-	-	(70)	(130)
نتائج السنة	18	(556)	5	67	-
الدخل/ (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة	3	(167)	-	(115)	(1)
الرصيد آخر المدة	861	1,083	203	509	49

2014	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	شركة كابلات جدة المحدودة	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة الخليج لإعادة التأمين
الرصيد أول المدة	788	1,816	200	646	207
نتائج السنة	46	27	(2)	62	(28)
الدخل/ (الخسارة) الشاملة الأخرى للسنة	6	(98)	-	(81)	1
الرصيد آخر المدة	840	1,745	198	627	180

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

7 استثمار في شركات زميلة (تتمة)

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

	2015	2014
الموجودات	4,221	7,249
المطلوبات	(3,137)	(5,872)
صافي الموجودات	1,084	1,377
الإيرادات	1,382	1,774
نتائج السنة	195	174
الدخل الشامل الآخر للسنة	212	343

8 استثمار في شركة زميلة محتفظ بها للبيع

في عام 2014، دخلت المؤسسة في اتفاقية شراء وبيع مع شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) لبيع حصة بنسبة 13% في الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال). ووفقا للاتفاقية، تم تنفيذ عملية البيع على مرحلتين، حيث تم بيع نسبة 5% في شهر ديسمبر 2014 والمتبقي بنسبة 8% تم بيعه في الربع المنتهي في 31 مارس 2015.

كما في 31 ديسمبر 2014، فإن القيمة الدفترية للحصة المتبقية بنسبة 8% والبالغة 164 مليون دولار أمريكي تم تصنيفها كـ "استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع".

9 موجودات أخرى

	2015	2014
فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة	47	43
القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية	2	3
مدفوعات مقدماً	14	14
عقار وآلات ومعدات	78	116
غطاء نقدي مدفوع لمشتقات أدوات مالية	195	85
المستحق عند بيع جزء من شركة زميلة	-	85
موجودات أخرى، بما فيها المدينون التجاريون من شركات تابعة	134	127
	470	473

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

10 ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى

	2015	2014
ودائع من بنوك مركزية	99	110
ودائع من بنوك تجارية	-	58
ودائع من مؤسسات مالية أخرى	749	493
ودائع أخرى	71	111
	919	772

في 31 ديسمبر 2015، بلغت الودائع من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية والمؤسسات الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي 919 مليون دولار أمريكي (2014: 754 مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى معدل فائدة فعلي قدره 0.57% سنويا (2014: 0.53%) سنويا.

11 أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء

كما في 31 ديسمبر 2015، لدى المجموعة اتفاقيات إعادة شراء قائمة مع بنوك استثمارية دولية مقابل بعض أدوات الدين المتاحة للبيع (إيضاح 6). تستحق اتفاقية إعادة البيع البالغة قيمتها 321 مليون دولار أمريكي (2014: لا شيء) خلال سنة واحدة من تاريخ بيان المركز المالي.

12 تمويل لأجل

	معدل الفائدة %	2015	2014
قروض بنكية بالدرهم الإماراتي (قروض شركة تابعة)	معدل متغير يتراوح بين 3% و 7%	11	26
إصدار سندات متوسطة الأجل:			
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالفرنك السويسري بمعدل ثابت تستحق في 2015	2.75% سنوياً (سنوي)	-	303
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2016	5.25% سنوياً (نصف سنوي)	140	171
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2016	4.90% سنوياً (نصف سنوي)	175	215
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالدولار الامريكي بمعدل ثابت تستحق في 2017	3.25% سنوياً (نصف سنوي)	500	500
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2022	5.10% سنوياً (نصف سنوي)	40	49
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2023	4.52% سنوياً (نصف سنوي)	93	115
سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في 2027	5.30% سنوياً (نصف سنوي)	36	44
		995	1,423

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

13 مطلوبات أخرى

	2015	2014
فوائد مستحقة	17	21
القيمة العادلة السالبة لمشتقات الأدوات المالية	197	93
غطاء نقدي مستحق لمشتقات الأدوات المالية	-	1
مطلوبات أخرى بما فيها الدائنون التجاريون لشركات تابعة ومصروفات مستحقة	151	126
	365	241

14 حقوق الملكية

14.1 يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من 2.1 مليون سهم بقيمة 1,000 دولار أمريكي للسهم (2014: 2.1 مليون سهم بقيمة 1,000 دولار أمريكي للسهم).

14.2 وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل 10% من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الإجباري غير القابل للتوزيع ويتوقف هذا الاقتطاع عندما يبلغ هذا الاحتياطي 50% من رأسمال المؤسسة كحد أدنى.

14.3 ووفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل نسبة 10% من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الاختياري، ويجوز وقف هذا التحويل بقرار من الجمعية العمومية للمساهمين. إن هذا الرصيد متاح للتوزيع على المساهمين.

14.4 لم توافق الجمعية العمومية للمساهمين المنعقدة في 5 أبريل 2015 على تحويل الربح إلى الاحتياطي الاختياري لعام 2014 وتم عكس هذا التحويل لاحقاً.

14.5 وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين المنعقدة في 3 أبريل 2016 على دفع توزيعات أرباح نقدية من الاحتياطي الاختياري بقيمة 50 دولار أمريكي للسهم الواحد للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي (2014: 50 دولار أمريكي للسهم الواحد بمبلغ 105 مليون دولار أمريكي من الخسائر المتراكمة). كما وافقت الجمعية العمومية السنوية للمساهمين في اجتماعها على تحويل مبلغ 9 مليون دولار أمريكي من الاحتياطي الاختياري إلى الخسائر المتراكمة.

15 إيرادات فوائد

	2015	2014
ودائع لدى البنوك	2	1
موجودات مالية متاحة للبيع	47	36
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	1	1
	50	38

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

16 صافي الربح من الاستثمارات

	2015	2014
أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع	52	85
أرباح محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	1	11
أرباح غير محققة من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	3	20
خسارة محققة من بيع شركة تابعة	(2)	-
أرباح محققة من بيع شركات زميلة (بالصافي)	154	110
	208	226

في عام 2014، أبرمت المؤسسة اتفاقية شراء وبيع مع شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) لبيع حصة بنسبة 13% في الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال). ووفقا للاتفاقية، تم تنفيذ عملية البيع على مرحلتين، حيث تم بيع نسبة 5% في شهر ديسمبر 2014 والمتبقي بنسبة 8% تم بيعه في الربع المنتهي في 31 مارس 2015. تم تسجيل ربح بمبلغ 133 مليون دولار أمريكي من بيع نسبة 8% في بيان الدخل المجمع خلال السنة.

وبتاريخ 16 مارس 2015، أبرمت المؤسسة اتفاقية شراء وبيع مع شركة جدوى للاستثمار والشركة العربية للاستثمارات البترولية لبيع حصة بنسبة 20% في الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية المحدودة وسجلت ربح بمبلغ 24 مليون دولار أمريكي في بيان الدخل المجمع.

وبتاريخ 28 أكتوبر 2015، أبرمت المؤسسة اتفاقية شراء وبيع مع شركة اندستريال كابيتال جروب ال. ال. سي. لبيع حصتها بنسبة 58.7% في شركة كراون بايبر ميل ش.م.ح. وسجلت خسارة بمبلغ 2 مليون دولار أمريكي في بيان الدخل المجمع.

17 إيرادات توزيعات أرباح

	2015	2014
محفظة صناديق مدارة	-	1
أسهم وصناديق مدرجة	4	3
مساهمات حقوق الملكية متاحة للبيع	19	24
	23	28

18 صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى

	2015	2014
أتعاب إدارة واستشارات وتطوير	6	12
إيرادات أخرى	1	1
	7	13

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

19 مصروفات فوائد

	2015	2014
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	(5)	(5)
أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء	(1)	-
تمويل لأجل	(48)	(53)
	(54)	(58)

20 إيرادات تشغيل أخرى

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

	2015	2014
مبيعات	196	171
تكلفة المبيعات	(150)	(126)
مجمل الربح	46	45
إيرادات أخرى	1	1
مصروفات بيع وتوزيع	(6)	(6)
مصروفات إدارية	(25)	(25)
	16	15

إن صافي الإيرادات المسجلة في إيرادات التشغيل الأخرى المتعلق بالعملية المتوقفة يبلغ 3 ملايين دولار أمريكي (2014: 4 ملايين دولار أمريكي) (إيضاح 16).

21 خسائر انخفاض القيمة

	2015	2014
موجودات مالية متاحة للبيع:		
مساهمات حقوق ملكية	(23)	(22)
أسهم وصناديق مدارة	(13)	-
صناديق أسهم خاصة	(4)	(9)
أوراق مالية تحمل فوائد	1	-
استثمار في شركات زميلة	-	(61)
موجودات أخرى	(1)	26
	(40)	(66)

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

21 خسائر انخفاض القيمة (تتمة)

الشركات الزميلة

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

حددت الإدارة خلال العام عدم وجود دليل موضوعي على الانخفاض في القيمة الدفترية للشركات الزميلة. قامت الإدارة باحتساب القيمة القابلة للاسترداد لتلك الاستثمارات وقررت أنها أعلى من قيمتها الدفترية. وخلال العام السابق، كانت القيمة القابلة للاسترداد أقل من قيمتها الدفترية بمبلغ 61 مليون دولار أمريكي والتي تم الاعتراف بها كخسائر انخفاض في القيمة في بيان الدخل.

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

22 التقاعد ومكافأة نهاية الخدمة

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

بلغ إجمالي تكلفة مكافأة التقاعد ومكافآت نهاية الخدمة الأخرى المتضمنة في مصروفات موظفين مبلغ 7 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 (2014: 8 مليون دولار أمريكي).

23 إدارة المخاطر

يمثل هذا الإيضاح المعلومات حول تعرض المجموعة للمخاطر الناتجة من استخدام الأدوات المالية. تمثل المخاطر جزءاً رئيسياً في أنشطة المجموعة لكن هذه المخاطر تُدار بطريقة التحديد والقياس والمراقبة المستمرة وفقاً لقيود المخاطر والضوابط الأخرى. إن هذه العملية في إدارة المخاطر ذات أهمية كبيرة لاستمرار المجموعة في تحقيق الأرباح ويتحمل كل فرد بالمجموعة مسئولية التعرض للمخاطر فيما يتعلق بالمسئوليات المنوطة به.

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

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

إن مجلس إدارة المؤسسة هو المسؤول عن الأسلوب العام لإدارة المخاطر واعتماد إستراتيجيات ومبادئ إدارة المخاطر.

23.1 مخاطر السيولة

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

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.1 مخاطر السيولة (تتمة)

	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
31 ديسمبر 2015					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	630	293	-	-	923
أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء	256	66	-	-	322
تمويل لأجل	147	204	555	193	1,099
إجمالي مشتقات أدوات مالية قائمة:					
– مبلغ تعاقدي دائن	1,129	280	-	226	1,635
– مبلغ تعاقدي مدين	(1,071)	(205)	-	(169)	(1,445)
مطلوبات أخرى	123	122	47	73	365
إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة	**1,214**	**760**	**602**	**323**	**2,899**
التزامات	-	40	62	-	102
مطلوبات طارئة	-	20	73	252	345

	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
31 ديسمبر 2014					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	548	225	-	-	773
تمويل لأجل	17	356	976	247	1,596
إجمالي مشتقات أدوات مالية قائمة:					
– مبلغ تعاقدي دائن	713	302	448	226	1,689
– مبلغ تعاقدي مدين	(711)	(303)	(386)	(208)	(1,608)
مطلوبات أخرى	52	53	100	36	241
إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة	619	633	1,138	301	2,691
التزامات	-	23	85	-	108
مطلوبات طارئة	-	37	73	128	238

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.1 مخاطر السيولة (تتمة)

	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
31 ديسمبر 2015					
الموجودات					
النقد والنقد المعادل	39	-	-	-	39
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	112	-	-	-	112
ودائع لدى البنوك	334	-	-	-	334
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	39	396	-	-	435
موجودات مالية متاحة للبيع	2,119	65	68	332	2,584
استثمار في شركات زميلة	-	-	225	898	1,123
موجودات أخرى	78	138	107	147	470
إجمالي الموجودات	**2,721**	**599**	**400**	**1,377**	**5,097**
المطلوبات					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	629	290	-	-	919
أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء	256	65	-	-	321
تمويل لأجل	142	177	507	169	995
مطلوبات أخرى	123	122	47	73	365
إجمالي المطلوبات	**1,150**	**654**	**554**	**242**	**2,600**
صافي الفجوة	**1,571**	**(55)**	**(154)**	**1,135**	

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.1 مخاطر السيولة (تتمة)

	خلال 3 أشهر	3 أشهر إلى سنة	سنة إلى خمس سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
31 ديسمبر 2014					
الموجودات					
النقد والنقد المعادل	63	-	-	-	63
ودائع لدى البنوك	250	-	-	-	250
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	52	397	-	-	449
موجودات مالية متاحة للبيع	1,972	86	32	301	2,391
استثمار في شركات زميلة	-	-	279	1,117	1,396
استثمار في شركات زميلة محتفظ به للبيع	164	-	-	-	164
موجودات أخرى	159	70	161	83	473
إجمالي الموجودات	2,660	553	472	1,501	5,186
المطلوبات					
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	548	224	-	-	772
تمويل لأجل	11	308	897	207	1,423
مطلوبات أخرى	52	53	100	36	241
إجمالي المطلوبات	611	585	997	243	2,436
صافي الفجوة	2,049	(32)	(525)	1,258	

23.2 مخاطر السوق

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

مخاطر أسعار الفائدة

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

مخاطر العملات الأجنبية

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

مخاطر أسعار الأسهم

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

إن مخاطر السوق المتعلقة بالاستثمارات في سوق السندات والأسهم والاستثمارات البديلة وإدارة الخزينة يتم قياسها ومراقبتها على أساس القيمة الافتراضية وباستخدام مفهوم القيمة السوقية الموزونة بالمخاطر. يوضح الجدول التالي إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر حسب عوامل المخاطر. تستند قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة 95% وفترة احتفاظ 25 يوم واستخدام بيانات تاريخية.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.2 مخاطر السوق (تتمة)

2015	*المتوسط*	*الحد الأدنى*	*الحد الأقصى*	*31 ديسمبر 2015*
أسعار الفائدة	21	14	25	22
أسعار الأسهم	13	6	18	16
أسعار تحويل العملات الأجنبية	1	-	3	-
الإجمالي*	**24**	**15**	**27**	**25**

2014	*المتوسط*	*الحد الأدنى*	*الحد الأقصى*	*31 ديسمبر 2014*
أسعار الفائدة	9	4	14	14
أسعار الأسهم	9	6	13	6
أسعار تحويل العملات الأجنبية	-	-	1	-
الإجمالي*	12	8	15	15

* يتضمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التنويع.

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

مؤشرات السوق	*التغير في أسعار الأسهم*	*التأثير على حقوق الملكية*	
		2015	2014
السوق السعودية للأوراق المالية	+/- 10	**15**	38
مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى	+/- 10	**3**	2

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

يرجى الرجوع إلى إيضاح 26 للاطلاع على توزيع الموجودات والمطلوبات بين الأقسام.

23.3 مخاطر الائتمان

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

كما في 31 ديسمبر 2015 (2014: لا شيء)، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات على أياً من الموجودات المالية.

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

23.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

	الحد الأقصى للتعرض للمخاطر	
	2015	2014
النقد والنقد المعادل	39	63
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	112	-
ودائع لدى البنوك	334	250
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	29	23
أوراق دين متاحة للبيع	1,939	1,664
موجودات أخرى	348	298
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	**2,801**	2,298
تعهدات ائتمانية	345	238
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	**3,146**	2,536

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

تظهر التركزات عندما تتعامل مجموعة من الأطراف المقابلة في أنشطة تجارية متشابهة أو في أنشطة ضمن نفس المنطقة الجغرافية، أو عندما تكون لها نفس السمات الاقتصادية مما قد يؤثر على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية مثلما تتأثر بالتغيرات الاقتصادية أو السياسية أو أية تغيرات أخرى. وتشير تركزات مخاطر الائتمان إلى الحساسية النسبية لأداء المجموعة تجاه التطورات التي تؤثر على قطاع أعمال معين أو منطقة جغرافية معينة. يبلغ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان لطرف مقابل واحد (المصنفة كفئة استثمار) 75 مليون دولار أمريكي (2014: 65 مليون دولار أمريكي).

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

	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	أسيا / أفريقيا	الإجمالي
في 31 ديسمبر 2015					
النقد والنقد المعادل	31	8	-	-	39
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	37	75	-	-	112
ودائع لدى البنوك	334	-	-	-	334
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	-	9	13	7	29
أوراق دين متاحة للبيع	1,196	357	295	91	1,939
موجودات أخرى	139	97	1	111	348
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	**1,737**	**546**	**309**	**209**	**2,801**
تعهدات ائتمانية	334	-	-	11	345
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	**2,071**	**546**	**309**	**220**	**3,146**

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

23.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	أسيا/ أفريقيا	الإجمالي
في 31 ديسمبر 2014					
النقد والنقد المعادل	60	1	2	-	63
ودائع لدى البنوك	220	30	-	-	250
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	-	5	9	9	23
أوراق دين متاحة للبيع	999	311	159	195	1,664
موجودات أخرى	186	48	12	52	298
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	1,465	395	182	256	2,298
تعهدات ائتمانية	227	-	-	11	238
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	1,692	395	182	267	2,536

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

	بنوك ومؤسسات مالية	**تجاري وصناعي**	**مرافق**	**وكالات حكومية**	**أخرى**	**الإجمالي**
في 31 ديسمبر 2015						
النقد والنقد المعادل	39	-	-	-	-	39
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	112	-	-	-	-	112
ودائع لدى البنوك	334	-	-	-	-	334
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	5	3	-	17	4	29
أوراق دين متاحة للبيع	1,084	160	359	199	137	1,939
موجودات أخرى	212	103	28	2	3	348
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	**1,786**	**266**	**387**	**218**	**144**	**2,801**
تعهدات ائتمانية	-	58	214	73	-	345
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	**1,786**	**324**	**601**	**291**	**144**	**3,146**

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

23.3.1 الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

	بنوك ومؤسسات مالية	تجاري وصناعي	مرافق	وكالات حكومية	أخرى	الإجمالي
في 31 ديسمبر 2014						
النقد والنقد المعادل	63	-	-	-	-	63
ودائع لدى البنوك	250	-	-	-	-	250
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	2	-	3	13	5	23
أوراق دين متاحة للبيع	834	53	494	204	79	1,664
موجودات أخرى	112	109	28	36	13	298
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	1,261	162	525	253	97	2,298
تعهدات ائتمانية	-	59	106	73	-	238
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	1,261	221	631	326	97	2,536

23.3.2 الجدارة الائتمانية للموجودات المالية

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

يوضح الجدول أدناه الجدارة الائتمانية حسب فئة الموجودات:

	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		الإجمالي
	فئة الاستثمار	غير مصنفة	
في 31 ديسمبر 2015			
النقد والنقد المعادل	39	-	39
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	112	-	112
ودائع لدى البنوك	334	-	334
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	29	-	29
أوراق دين متاحة للبيع	1,939	-	1,939
موجودات أخرى	220	128	348
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	**2,673**	**128**	**2,801**
تعهدات ائتمانية	345	-	345
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	**3,018**	**128**	**3,146**

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

23 إدارة المخاطر (تتمة)

23.3 مخاطر الائتمان (تتمة)

23.3.2 الجدارة الائتمانية للموجودات المالية (تتمة)

	غير متأخرة أو منخفضة القيمة		الإجمالي
	فئة الاستثمار	غير مصنفة	
في 31 ديسمبر 2014			
النقد والنقد المعادل	63	-	63
ودائع لدى البنوك	250	-	250
أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	23	-	23
أوراق دين متاحة للبيع	1,664	-	1,664
موجودات أخرى	123	175	298
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات	2,123	175	2,298
تعهدات ائتمانية	238	-	238
إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان	2,361	175	2,536

24 التزامات ومطلوبات محتملة

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

	القيمة الاسمية الأساسية	
	2015	2014
مبالغ مخاطر الائتمان		
البنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:		
– خطابات ضمان	**345**	238

أصدرت المؤسسة بعض خطابات الضمان بالنيابة عن أطراف ذات صلة (إيضاح 28).

إن الالتزامات والمطلوبات الطارئة المحتملة أعلاه ذات مخاطر ائتمانية لا تتعلق بالبنود داخل بيان المركز المالي وذلك لأن الأتعاب الناشئة والمستحقات للخسائر المحتملة فقط يتم إدراجها في البيانات المالية المجمعة إلى أن يتم الوفاء بالالتزامات أو انقضاء مدتها. إن العديد من الالتزامات والمطلوبات الطارئة سوف تنقضي بدون أن يتم منحها كلياً أو جزئياً. وعليه، فإن المبالغ لا تمثل التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة.

كان لدى المجموعة الالتزامات غير الائتمانية التالية بتاريخ التقارير المالية:

	2015	2014
التزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة	72	101
التزامات أخرى	30	7
	102	108

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

25 المشتقات

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

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

محاسبة التغطية

إن مبادلات معدل الفائدة والتي بموجبها تقوم المؤسسة بدفع معدل فائدة ثابت وتتلقى معدل فائدة متغير يتم استخدامها في تغطيات القيمة العادلة لأدوات الدين ضمن موجودات مالية متاحة للبيع ذات الفائدة الثابتة. كما تستخدم المجموعة أيضا عقود أسعار الفائدة الآجلة لتغطية مخاطر معدل الفائدة القيمة العادلة.

كما في تاريخ بيان المركز المالي، كان المبلغ الافتراضي لمبادلات أسعار الفائدة وعقود أسعار الفائدة الآجلة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة 87 مليون دولار أمريكي (2014: 166 مليون دولار أمريكي) وكان صافي قيمتها العادلة خسارة مبادلة بمبلغ 5 ملايين دولار أمريكي (2014: مبلغ 9 ملايين دولار أمريكي).

تستخدم مبادلات العملات المقابلة لتغطية التمويل لأجل الصادر بعملة غير الدولار الأمريكي. كما في تاريخ بيان المركز المالي، بلغت القيمة الاسمية لمبادلات العملات المقابلة 673 مليون دولار أمريكي (2014: 975 مليون دولار أمريكي)، وصافي قيمتها العادلة كان خسارة مبادلة بمبلغ 190 مليون دولار أمريكي (2014: 80 مليون دولار أمريكي).

سجلت المجموعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015 ربحاً غير محققاً بمبلغ 4 مليون دولار أمريكي (2014: 7 ملايين دولار أمريكي) ولم تسجل خسارة محققة (2014: 6 مليون دولار أمريكي) من أدوات التغطية. بلغت الخسائر غير المحققة والأرباح المحققة من الأوراق المالية المغطاة ذات الدخل الثابت 4 مليون دولار أمريكي (2014: 2 مليون دولار أمريكي) ومبلغ 1 مليون دولار أمريكي (2014: 1 مليون دولار أمريكي) على الترتيب.

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

	2015			2014		
	القيمة العادلة الموجبة	**القيمة العادلة السالبة**	**القيمة الاسمية**	القيمة العادلة الموجبة	القيمة العادلة السالبة	القيمة الاسمية
مشتقات محتفظ بها للتغطية						
– مبادلات أسعار الفائدة	-	(5)	87	-	(9)	156
– عقود أسعار الفائدة الآجلة	-	-	-	-	-	10
– مبادلات العملات الأجنبية	-	(190)	673	2	(80)	975
– عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	2	(2)	1,635	1	(4)	1,689
مشتقات محتفظ بها للمتاجرة						
– مبادلات العجز عن سداد الائتمان	-	-	13	-	-	-
– حق البيع الآجل	-	-	-	-	-	2
	2	**(197)**	**2,408**	3	(93)	2,832

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

25 المشتقات (تتمة)

تحليل الاستحقاقات

	خلال سنة واحدة	من سنة إلى ٥ سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
في 31 ديسمبر 2015				
القيمة الاسمية				
مبادلات أسعار الفائدة	50	37	-	87
مبادلات العملات الأجنبية	447	-	226	673
مبادلات العجز عن سداد الائتمان	13	-	-	13
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	1,409	-	226	1,635
	1,919	**37**	**452**	**2,408**

	خلال سنة واحدة	من سنة إلى ٥ سنوات	أكثر من خمس سنوات	الإجمالي
في 31 ديسمبر 2014				
القيمة الاسمية				
مبادلات أسعار الفائدة	51	79	26	156
عقود أسعار الفائدة الآجلة	10	-	-	10
مبادلات العملات الأجنبية	302	447	226	975
حق البيع الآجل	2	-	-	2
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	1,016	447	226	1,689
	1,381	973	478	2,832

26 معلومات القطاعات

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

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

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

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

يدير قطاع الخزينة سيولة المجموعة ومعدل الفائدة قصير الأجل وأنشطة تحويل العملات الأجنبية باستخدام مجموعة من نظم الخزينة داخل وخارج بنود الميزانية العمومية. يقوم القطاع بالمتاجرة في عقود تحويل العملات الأجنبية الحالية والآجلة والخيارات من السوق النقدي وسندات بمعدلات متغيرة وعقود المبادلة للفوائد والمشتقات الأخرى. يتم تحميل/ إضافة الفائدة إلى قطاعات الأعمال على أساس معدلات تقارب التكلفة الحدية للتمويل على القروض الخارجية مع اعتبار حقوق الملكية كرأسمال حر.

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

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

26 معلومات القطاعات (تتمة)

	الاستثمارات المباشرة	أسواق السندات	الأسهم والاستثمارات البديلة	الخزينة	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	مستبعدات	الإجمالي
31 ديسمبر 2015							
إيرادات فوائد	9	49	1	38	1	(48)	50
مصروفات فوائد	(43)	(12)	(9)	(38)	-	48	(54)
حصة في نتائج شركات زميلة	(41)	-	-	-	-	-	(41)
إيرادات تشغيل أخرى	194	14	45	-	1		254
صافي إيرادات التشغيل	119	51	37	-	2	-	209
مصروفات تشغيل أخرى	(13)	(2)	(3)	(4)	(35)	-	(57)
خسائر انخفاض القيمة	(23)	1	(17)	-	(1)	-	(40)
ربح السنة	83	50	17	(4)	(34)	-	112
موجودات القطاع	1,637	1,988	800	5,592	15	(4,935)	5,097
مطلوبات القطاع	1,818	1,985	823	2,881	28	(4,935)	2,600
حقوق الملكية							2,497
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية							5,097
معلومات أخرى							
استثمار في شركات زميلة	1,123	-	-	-	-	-	1,123

	الاستثمارات المباشرة	أسواق السندات	الأسهم والاستثمارات البديلة	الخزينة	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	مستبعدات	الإجمالي
31 ديسمبر 2014							
إيرادات فوائد	2	38	1	24	2	(29)	38
مصروفات فوائد	(51)	(6)	(12)	(18)	-	29	(58)
حصة في نتائج شركات زميلة	74	-	-	-	-	-	74
إيرادات تشغيل أخرى	159	22	101	-	-	-	282
صافي إيرادات التشغيل	184	54	90	6	2	-	336
مصروفات تشغيل أخرى	(13)	(4)	(2)	(4)	(44)	-	(67)
خسائر انخفاض القيمة	(57)	-	(9)	-	-	-	(66)
ربح السنة	114	50	79	2	(42)	-	203
موجودات القطاع	2,393	1,714	701	4,752	17	(4,391)	5,186
مطلوبات القطاع	2,312	1,671	551	2,242	51	(4,391)	2,436
حقوق الملكية							2,750
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية							5,186
معلومات أخرى							
استثمار في شركات زميلة	1,396	-	-	-	-	-	1,396

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

27 معلومات عن القيمة العادلة

يقوم تعريف القيمة العادلة على أنها السعر المستلم لبيع أصل أو يتم دفعه لتحويل التزام في معاملات منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس. يتم تحديد القيمة العادلة من الأسعار المعروضة في أسواق نشطة للموجودات والمطلوبات المماثلة التي يتوفر لها ذلك. عندما تكون سوق الأدوات المالية غير نشطة، يتم تحديد القيمة العادلة باستخدام أسلوب تقييم. تتضمن أساليب التقييم درجة من التقدير والحد الذي يعتمد فيه على تعقد الأداة وتوفر بيانات السوق. تدرج الاستثمارات في الأوراق المالية المصنفة كـ « متاحة للبيع» و «مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل» بالقيمة العادلة، باستثناء بعض الاستثمارات المدرجة بالتكلفة. وتدرج الموجودات والمطلوبات المالية الأخرى بالتكلفة ناقصاً الانخفاض في القيمة أو التكلفة المطفأة، ولا تختلف القيمة الدفترية بصورة جوهرية عن قيمتها العادلة حيث إن غالبية هذه الموجودات والمطلوبات ذات فترات استحقاق قصيرة الأجل أو يعاد تسعيرها على الفور استناداً إلى حركة السوق في أسعار الفائدة.

تحديد القيمة العادلة والتسلسل الهرمي لها:

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

المستوى 1: أسعار معلنة في السوق النشط لنفس الأداة.

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

المستوى 3: أساليب تقييم لا تعتمد أي من مدخلاتها الأساسية على البيانات المعروضة في السوق.

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

2015	المستوى الأول	المستوى الثاني	المستوى الثالث	الإجمالي
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل				
استثمارات في أدوات دين مسعرة	29	-	-	29
استثمارات في صناديق تحوط	-	121		121
استثمارات في صناديق بديلة أخرى غير مدرجة	-	285	-	285
موجودات مالية متاحة للبيع				
أدوات دين	1,877	-	62	1,939
أسهم وصناديق مدارة	206	-	-	206
مساهمات حقوق ملكية	134	-	-	134
صناديق أسهم خاصة	-	-	186	186
موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية				
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	2	2
	2,246	**406**	**250**	**2,902**
مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية				
مبادلات أسعار الفائدة	-	5	-	5
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	190	190
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	2	2
	-	**5**	**192**	**197**

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

27 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

2014	المستوى الأول	المستوى الثاني	المستوى الثالث	الإجمالي
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة				
موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل				
استثمارات في أدوات دين مسعرة	23	-	-	23
استثمارات في صناديق تحوط	-	85	-	85
استثمارات في صناديق بديلة أخرى غير مدرجة	-	341	-	341
موجودات مالية متاحة للبيع				
أدوات دين	1,581	-	83	1,664
أسهم وصناديق مدارة	61	-	-	61
مساهمات حقوق ملكية	331	-	-	331
صناديق أسهم خاصة	-	-	206	206
موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية				
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	1	1
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	2	2
	1,996	426	292	2,714
مطلوبات تم قياسها بالقيمة العادلة				
مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية				
مبادلات أسعار الفائدة	-	9	-	9
مبادلات العملات الأجنبية	-	-	80	80
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	-	4	4
	-	9	84	93

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

27 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

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

31 ديسمبر 2015	في 1 يناير 2015	ربح / (خسارة) مسجلة في بيان الدخل المجمع	ربح / (خسارة) مسجلة في حقوق الملكية	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	في 31 ديسمبر 2015
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة					
موجودات مالية متاحة للبيع					
أدوات دين	83	-	4	(25)	62
صناديق أسهم خاصة	206	28	(18)	(30)	186
موجودات أخرى – مشتقات أدوات مالية					
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	1	1	-	-	2
مبادلات عملات أجنبية	2	(2)	-	-	-
مطلوبات أخرى – مشتقات الأدوات المالية					
مبادلات عملات أجنبية	80	110	-	-	190
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	4	(2)	-	-	2

31 ديسمبر 2014	في 1 يناير 2014	ربح مسجل في بيان الدخل المجمع	ربح مسجل في حقوق الملكية	صافي المشتريات والمبيعات والتحويلات والتسويات	في 31 ديسمبر 2014
موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة					
موجودات مالية متاحة للبيع					
أدوات دين	114	-	6	(37)	83
صناديق أسهم خاصة	220	35	7	(56)	206
موجودات أخرى – مشتقات أدوات مالية					
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	-	1	-	-	1
مبادلات عملات أجنبية	-	2	-	-	2
مطلوبات أخرى – مشتقات الأدوات المالية					
مبادلات عملات أجنبية	46	34	-	-	80
عقود تحويل عملات أجنبية آجلة	1	3	-	-	4

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

27 معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

قياس القيمة العادلة من المستوى الثالث

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

2. صناديق الأسهم الخاصة: تعتمد القيم العادلة على بيانات الصناديق المرسلة من قبل الصناديق.

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

28 المعاملات مع الأطراف ذات الصلة

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

فيما يلي المعاملات الهامة مع الشركات الزميلة خلال السنة:

	2015	2014
صافي الأتعاب والعمولات وإيرادات أخرى	6	9
ضمانات والتزامات	271	164
ذمم مدينة من الشركات الزميلة	30	20

مكافآت موظفي الإدارة العليا

فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:

	2015	2014
رواتب ومزايا قصيرة الأجل	12	12
مكافآت ما بعد التوظيف وإنهاء الخدمة	2	3
	14	15

29 إدارة رأس المال

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

إن هدف المجموعة هو استخدام هذا المصدر بأسلوب كفء ومربح من أجل اكتساب عائدات تنافسية.

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

لم يتم إجراء أي تغيرات على الأهداف أو السياسات أو الإجراءات منذ السنة السابقة. تماشيا مع ما تتبعه المؤسسات المالية، تقوم المجموعة بمراقبة رأس المال على أساس معدل الاقتراض. ويتم احتساب هذا المعدل بصافي الدين مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية كما يلي:

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

29 إدارة رأس المال (تتمة)

	2015	2014
ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة	2,235	2,195
مطلوبات أخرى	365	241
ناقصاً: النقد والنقد المعادل وأوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع والودائع لدى البنوك	(485)	(313)
صافي الدين	**2,115**	2,123
حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي المجموعة	**2,491**	2,729
معدل الإقراض (صافي الدين / حقوق الملكية)	**0.8**	0.8

30 حدث لاحق

لاحقًا لتاريخ 31 ديسمبر 2015، استحوذت المؤسسة على ما نسبته 14% في شركة الافكو لتمويل شراء وتاجير الطائرات ش.م.ك.ع. («ألافكو»)، وهي شركة مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، لقاء مبلغ 99 مليون دولار أمريكي.

31 الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

فيما يلي بيان بأهم الشركات التابعة والشركات الزميلة للمؤسسة:

الشركات التابعة	بلد التأسيس	% حصة الملكية		تاريخ إصدار البيانات المالية	النشاط الأساسي
		2015	2014		
شركة المنتجات البيتومينية المحدودة	السعودية	100	100	31 ديسمبر 2015	تصنيع مواد بناء
شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.	الكويت	100	100	31 ديسمبر 2015	خدمات كهربائية
شركة الخليج للتواصل الالكتروني	الكويت	86.8	86.8	31 ديسمبر 2015	تقنية المعلومات
شركة جي آي سي التكنولوجية ذ.م.م	الكويت	80	80	31 ديسمبر 2015	استشارات فنية
شركة الخليج جيوتي العالمية ذ.م.م	الإمارات	70	70	31 ديسمبر 2015	البناء والهندسة
شركة كراون بيبرميل ليمتد	الإمارات	-	58.7	31 ديسمبر 2015	تصنيع الأوراق

إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

31 الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة (تتمة)

الشركات الزميلة	بلد التأسيس	% حصة الملكية		تاريخ إصدار البيانات المالية	النشاط الأساسي
		2015	2014		
شركة الخليج لإعادة التأمين القابضة المحدودة	جزر القنال	50.0	50.0	31 ديسمبر 2015	إعادة التأمين
شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)	البحرين	50.0	50.0	31 ديسمبر 2015	شركة قابضة
شركة عمان للاستثمار	عمان	50.0	50.0	30 سبتمبر 2015	أنشطة استثمار
شركة العزل للطاقة ش.م.ب. (م)	البحرين	45.0	45.0	31 ديسمبر 2015	مشروع طاقة ومياه
شركة البحرين لصناعة الأدوية ذ.م.م.	البحرين	40.0	40.0	31 ديسمبر 2015	أدوية
شركة اوريمكس لمنتجات الخرسانة ذ.م.م.	الإمارات	40.0	40.0	30 سبتمبر 2015	مواد بناء
شركة شقيق للماء والكهرباء	السعودية	33.3	33.3	31 ديسمبر 2015	مشروع طاقة ومياه
شركة اس جي ايه مرافق القابضة	السعودية	33.3	33.3	31 ديسمبر 2015	مشروع طاقة ومياه
شركة التوريد والخدمات الفنية	الإمارات	30.7	30.7	30 سبتمبر 2015	خدمات تبريد
شركة الدور القابضة المحدودة	الإمارات	25.0	25.0	31 ديسمبر 2015	مشروع طاقة ومياه
شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	السعودية	25.0	25.0	30 نوفمبر 2015	تصنيع كابلات
شركة القمر للحديد والصلب (ش.م.ع.م.)	عمان	25.0	-	–	الحديد والصلب
شركة صناعات الشفر ش.ذ.م.م (الومكو)	الإمارات	-	24.5	30 سبتمبر 2015	مواد بناء
شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م	الإمارات	23.5	23.5	30 نوفمبر 2015	بلاستيك
شركة سيلتكس لصناعة النسيج	البحرين	23.0	23.0	31 ديسمبر 2015	المنسوجات
شركة روابي الإمارات	الإمارات	22.5	22.5	31 أكتوبر 2015	منتجات ألبان
مركز دبي الصحي المحدود	الإمارات	21.7	26.8	30 نوفمبر 2015	خدمات صحية
الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر	الجزائر	20.0	20.0	31 ديسمبر 2015	خدمات اتصالات
شركة الخليج للأحجار إس ايه أو جي	عمان	20.0	20.0	30 سبتمبر 2015	مواد بناء
الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية المحدودة	السعودية	-	20.0	–	تصنيع مواد هندسية
شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.	عمان	20.0	20.0	31 ديسمبر 2015	دواجن ومنتجات ألبان
الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدودة (كريستال)	السعودية	20.0	20.0	31 ديسمبر 2015	تصنيع ثاني أكسيد التيتانيوم

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.

بيان المركز المالي المستقل

في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

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

	2015	2014
الموجودات		
النقد والنقد المعادل	15	26
أوراق مالية مشتراة مع حق إعادة البيع	112	-
ودائع لدى البنوك	330	245
موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل	435	449
موجودات مالية متاحة للبيع	2,584	2,391
استثمارات في شركات زميلة	1,113	1,388
استثمار في شركة زميلة محتفظ به للبيع	-	164
استثمار في شركات تابعة	101	133
موجودات أخرى	268	254
إجمالي الموجودات	**4,958**	5,050
المطلوبات وحقوق الملكية		
المطلوبات		
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	919	772
أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء	321	-
تمويل لأجل	983	1,397
مطلوبات أخرى	244	152
إجمالي المطلوبات	**2,467**	2,321
حقوق الملكية		
رأس المال	2,100	2,100
الاحتياطيات	400	652
خسائر متراكمة	(9)	(23)
إجمالي حقوق الملكية	**2,491**	2,729
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	**4,958**	5,050

الاستثمـــــارات المباشـــــرة

مشاريع والمشاركة في رأس المال

في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إسم الشركة	دولة المقر	رأس المال المدفوع	نسبة الملكية	نوع الملكية
	الشركات التابعة والشركات الزميلة - مؤسسة الخليج للاستثمار				
1	شركة الجي اي كوربوريشن للتجارة العامة والمقاولات	دولة الكويت	0.82	%100.00	مباشر
2	شركة المنتجات البيتومينية المحدودة	المملكة العربية السعودية	15.98	%100.00	مباشر
3	شركة انفستل القابضة	مملكة البحرين	102.56	%100.00	مباشر
4	جي أي سي للخدمات المالية المحدودة	جزر كايمان	0.05	%100.00	مباشر
5	شركة المنتجات البيتومينية المحدودة *	دولة الكويت	0.49	%100.00	غير مباشر
6	شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.	دولة الكويت	4.05	%100.00	مباشر
7	شركة الخليج للتواصل الالكتروني (ش.م.ك.م.)	دولة الكويت	17.64	%86.83	مباشر
8	شركة جي آي سي للتكنولوجيا (ذ.م.م)	دولة الكويت	4.94	%80.00	مباشر
9	شركة الخليج جيوتي العالمية ذ.م.م	الإمارات العربية المتحدة	11.73	%70.00	مباشر
10	مؤسسة عمان للاستثمار (ش.م.ع.م)	سلطنة عمان	51.95	%50.00	مباشر
11	شركة الخليج لإعادة التأمين ***	جزر القناة	70.00	%50.00	غير مباشر
12	شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاذ) ش.م.ب. (مقفلة)	مملكة البحرين	566.36	%50.00	مباشر
13	شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقفلة)	مملكة البحرين	55.98	%45.00	مباشر
14	شركة أوري مكس لمنتجات الخرسانة (ذ.م.م) *	الإمارات العربية المتحدة	8.17	%40.00	غير مباشر
15	شركة مرافق القابضة	مملكة البحرين	0.89	%33.33	غير مباشر
16	شركة شقيق للماء و الكهرباء	المملكة العربية السعودية	0.80	%33.33	مباشر
17	شركة الصفاء للأغذية (ش.م.ع.ع)	سلطنة عمان	31.17	%20.01	مباشر
18	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م (كريستال)	المملكة العربية السعودية	629.35	%20.00	مباشر
19	شركة التوريد والخدمات الفنية (ذ.م.م)	الإمارات العربية المتحدة	27.23	%30.67	مباشر
20	مركز دبي الصحي (ذ.م.م)	الإمارات العربية المتحدة	68.79	%21.63	مباشر
21	شركة كابلات جدة المحدودة (ذ.م.م)	المملكة العربية السعودية	131.86	%25.00	مباشر
22	شركة الدر القابضة ش.م.ب. مقفلة	الإمارات العربية المتحدة	0.00	%25.00	مباشر
23	شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مقفلة)	مملكة البحرين	66.30	%25.00	غير مباشر
24	شركة القمر للحديد والصلب (ش.م.ع.م)	سلطنة عمان	2.50	%25.00	مباشر
25	شركة انتربلاست المحدودة ذ.م.م.	الإمارات العربية المتحدة	27.23	%23.50	مباشر
26	شركة سلتكس لصناعة النسيج المحدودة	مملكة البحرين	8.00	%23.00	مباشر
27	شركة روابي الإمارات (ش.م.خ)	الإمارات العربية المتحدة	59.17	%22.54	مباشر

الاستثمـــــارات المباشـــــرة

مشاريع والمشاركة في رأس المال

في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالمليون دولار أمريكي)

	إسم الشركة	دولة المقر	رأس المال المدفوع	نسبة الملكية	نوع الملكية
28	شركة محاجر الخليج (ش.م.ع.ع) *	سلطنة عمان	9.43	%20.00	غير مباشر
29	شركة الوطنية للاتصالات (الجزائر) (شركة مساهمة)	الجزائر	613.38	%20.00	غير مباشر
30	شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مقفلة)	المملكة العربية السعودية	1.33	%20.00	غير مباشر
31	شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مقفلة)	المملكة العربية السعودية	298.67	%20.00	غير مباشر
	المساهمات الأخرى - مؤسسة الخليج للاستثمار ملكية أقل من 20%				
1	موبيليتي للاتصالات الدولية القابضة	جزر فيرجن البريطانية	2.74	%17.40	مباشر
2	مصنع الخليج الدولي للأنابيب (ش.م.م)	سلطنة عمان	68.17	%14.20	مباشر
3	شركة تطوير الانشائية (ش.م.ق.خ)	دولة قطر	168.64	%11.64	مباشر
4	شركة جلف بريج انترناشونال (شركة مساهمة)	جزيرة فيرجن	345.50	%10.00	مباشر
5	شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة مقفلة)	دولة قطر	138.90	%10.00	مباشر
6	شركة كي جي ال لوجستيك (ش.م.ك.م.)	دولة الكويت	199.68	%9.00	مباشر
7	شركة الأوراق المالية والاستثمار (ش.م.ب)	مملكة البحرين	113.63	%7.70	مباشر
8	شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) (شركة مساهمة سعودية)	المملكة العربية السعودية	5,969.43	%6.52	مباشر
9	شركة الخليج لدرفلة الألومنيوم ش.م.ب (مقفلة)	مملكة البحرين	102.58	%5.90	مباشر
10	شركة المتحدة للطاقة (شركة مساهمة مدرجة)	سلطنة عمان	18.11	%2.27	مباشر
11	الشركة العربية للألياف الصناعية (ابن رشد) (شركة مساهمة سعودية مقفلة)	المملكة العربية السعودية	2,266.98	%1.95	مباشر
12	شركة الثريا للاتصالات (شركة مساهمة خاصة)	الإمارات العربية المتحدة	653.85	%1.65	مباشر

*** تمتلك مؤسسة الخليج للاستثمار 50% بصورة غير مباشرة بعد إعادة هيكلة

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

الدليل الإداري للمؤسسة 2016

الإدارة العليا

السيد إبراهيم علي القاضي
الرئيس التنفيذي

السيد شفيق علي
رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة

السيد طلال الطواري
رئيس مجموعة الأسواق العالمية

السيد هاني الشخص
رئيس مجموعة الخدمات المساندة

مجموعة الأسواق العالمية

السيد طلال الطواري
رئيس إدارة الأسهم الخليجية بالإنابة

السيد مارتن جوي
رئيس إدارة الخزينة
رئيس إدارة صناديق الاستثمار المدارة خارجياً بالإنابة

السيد رافائيل برتوني
رئيس إدارة أسواق الدين

الاستثمارات المباشرة

السيد فادي تويني
رئيس إدارة مشاريع الصناعات الخفيفة

السيد مشاري الجديمي
رئيس إدارة الخدمات المالية والمرافق

السيد فيصل الرومي
رئيس إدارة الصناعات التحويلية

السيد محمد الفارس
رئيس إدارة المشاريع المتنوعة

السيد مشاري البدر
رئيس إدارة تحليل الاستثمارات المباشرة بالإنابة

السيد موتوسوامي شاندراسيكاران
مستشار رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة

مجموعة الخدمات المساندة

السيد هاني الشخص
رئيس إدارة العمليات بالإنابة

السيد محمد الجلال
رئيس إدارة الموارد البشرية

السيد عامر الدخيل
رئيس إدارة تقنية المعلومات

السيد قيس الشطي
رئيس قسم العلاقات العامة

المكتب التنفيذي

السيد فهد العبد القادر
أمين سر مجلس الإدارة

السيد مالك العجيل
مستشار الرئيس التنفيذي

السيد سيباستيان فاداكومشيري
رئيس إدارة المخاطر

السيد حازم الرافعي
رئيس الإدارة المالية

د. خالد بوخمسين
رئيس إدارة التدقيق الداخلي

د. محمد عليوه
رئيس الإدارة القانونية والالتزام

د. محمد العمر
رئيس إدارة البحوث

العنـوان

العنـوان البريدي

ص.ب 3402، الصفاة 13035، الكويت

عنـوان المراسلات

شـرق. شارع جابر المبارك. الكويت

الموقع الإلكتروني

www.gic.com.kw

البريد الإلكتروني

gic@gic.com.kw

سـويفت

GCOR KWKW

هـاتف

(+965) 2222 5000

تليفاكس

(+965) 2222 5010