

التقرير السنوي  
والحسابات الختامية  
٢٠١٣



## قائمة المحتويات

- |     |                            |
|-----|----------------------------|
| ١   | رسالة المؤسسة              |
| ٢   | المؤشرات المالية           |
| ٣   | أعضاء مجلس الإدارة         |
| ٥   | كلمة الرئيس                |
| ٩   | كلمة الرئيس التنفيذي       |
| ١٣  | التقرير الاقتصادي          |
| ٢٥  | التقرير المالي             |
| ٣٩  | إدارة المخاطر              |
| ٥١  | بازل ٢ الإفصاح             |
| ٦٧  | البيانات المالية المجمعة   |
| ١١٨ | بيان المركز المالي المستقل |
| ١١٩ | الاستثمارات المباشرة       |
| ١٢١ | المنتجات الاستثمارية       |
| ١٢٢ | الدليل الإداري للمؤسسة     |
| ١٢٣ | العنوان                    |

## رسالة المؤسسة

إن رسالتنا هي حفز النمو الاقتصادي  
وتشجيع التنوع الاقتصادي و تطوير الأسواق  
الرأسمالية في منطقة مجلس التعاون لدول  
الخليج العربية.



١



# المؤشرات المالية

(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	لسنة المالية
٣٠٢	٢٢٢	٢٩٢	إيرادات التشغيل والإيرادات الأخرى
٦٦	٦٦	٦١	مصاريف التشغيل
١٦٣	١٣٠	١٨١	صافي الربح

٥,٧٠٤	٦,٢٩٢	٥,٨٨١	في نهاية العام إجمالي الأصول
١,٧٥٠	٢,٠٤٥	١,٧٧١	أوراق مالية وصناديق تحمل فائدة
٦٦٠	٦٠١	٥٧٧	أسهم وصناديق مدارة
٢,٢٧٨	٢,٠٨٥	٢,١٩٢	استثمارات ومساهمات في مشاريع
١,١٩	١,٠٩٢	١,٤٢٤	الودائع
٢,٥٥٩	٢,٢٨٦	٢,٢٨٩	حقوق المساهمين

نسبة مختارة (%)

٧,٨	٦,٢	٨,٦	الربحية
٦,٧	٥,٧	٨,٥	العائد على رأس المال المدفوع

العائد على متوسط حقوق المساهمين المعدلة

كفاءة رأس المال

(حسب معايير بنك التسويات)

٣٦,٠	٢٩,٥	٣٠,٦	- نسبة إجمالي مخاطر الأصول
٣٦,٠	٢٩,٥	٣٠,٦	- كنادة الفتة الأولى من رأس المال
٤٤,٩	٣٦,٣	٤٠,٦	نسبة حقوق المساهمين لمجموع الأصول

جودة الأصول

نسبة الأوراق المالية إلى إجمالي الأصول

الالتزامات في دول مجلس التعاون الخليجي ومنظمة التعاون

السيولة

نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول

الافتاجية

إيراد التشغيل مقسوماً على مصاريف التشغيل



٢



## أعضاء مجلس الادارة



٢



**المملكة العربية السعودية**

**سعادة السيد تركي بن إبراهيم المالك \***  
**نائب الرئيس التنفيذي**  
**المدير التنفيذي للعمليات**  
**الشركة العربية السعودية للاستثمار (سنابل للاستثمار)**



**سعادة السيد خالد صالح الخطاف \***  
**رئيس مجلس الإدارة -**  
**مؤسسة الخليج للاستثمار**

**سلطنة عمان**

**سعادة السيد عبد القادر بن أحمد عسقلان \***  
**نائب رئيس مجلس إدارة**



**معالي السيد درويش بن إسماعيل بن علي البلوشي \***  
**نائب رئيس مجلس الإدارة**  
**ورئيس اللجنة التنفيذية - مؤسسة الخليج للاستثمار**  
**وزير المسؤول عن الشؤون المالية**  
**وزارة المالية**

**دولة قطر**

**سعادة الدكتور حسين علي العبدالله \***  
**رئيس لجنة التدقيق - مؤسسة الخليج للاستثمار**  
**وزير الدولة وعضو مجلس الإدارة**  
**جهاز قطر للاستثمار**



**سعادة الشيخ فهد بن فيصل آل ثاني \***  
**نائب المحافظ**  
**مصرف قطر المركزي**

**دولة الكويت**

**معالي السيد فيصل محمد الحجي بو خضور \***  
**مستشار بديوان سمو رئيس مجلس الوزراء**



**سعادة السيد بدر عجیل العجیل \***  
**رئيس لجنة إدارة المخاطر - مؤسسة الخليج للاستثمار**  
**مدير تنفيذي - قطاع الاحتياطي العام**  
**الهيئة العامة للاستثمار**

**دولة الإمارات العربية المتحدة**

**سعادة السيد سعيد راشد البيه \***  
**رئيس لجنة المكافآت والموارد البشرية - مؤسسة الخليج للاستثمار**  
**وكيل الوزارة المساعد لشئون الموارد والميزانية**  
**وزارة المالية**



**سعادة السيد فيصل علي المنصوري \***  
**مدير إدارة التخطيط الاستراتيجي والأداء**  
**مكتب الوزير**  
**وزارة المالية**

**مملكة البحرين**

**سعادة السيد خالد عبد الله البسام \***  
**رئيس مجلس الإدارة**  
**شركة فولاذ القابضة**



**سعادة الدكتور زكريا أحمد هجرس \***  
**الرئيس التنفيذي**  
**المصرف العالمي ش.م.ب (مغلقة)**

**الادارة العليا**

**السيد إبراهيم علي القاضي**  
**الرئيس التنفيذي**

**د. راسل ريد**  
**نائب الرئيس التنفيذي للاستثمار**  
**والرئيس التنفيذي للاستثمار**

**عضو اللجنة التنفيذية**

**\***

**عضو لجنة التدقيق**

**\*\***

**عضو لجنة إدارة المخاطر**

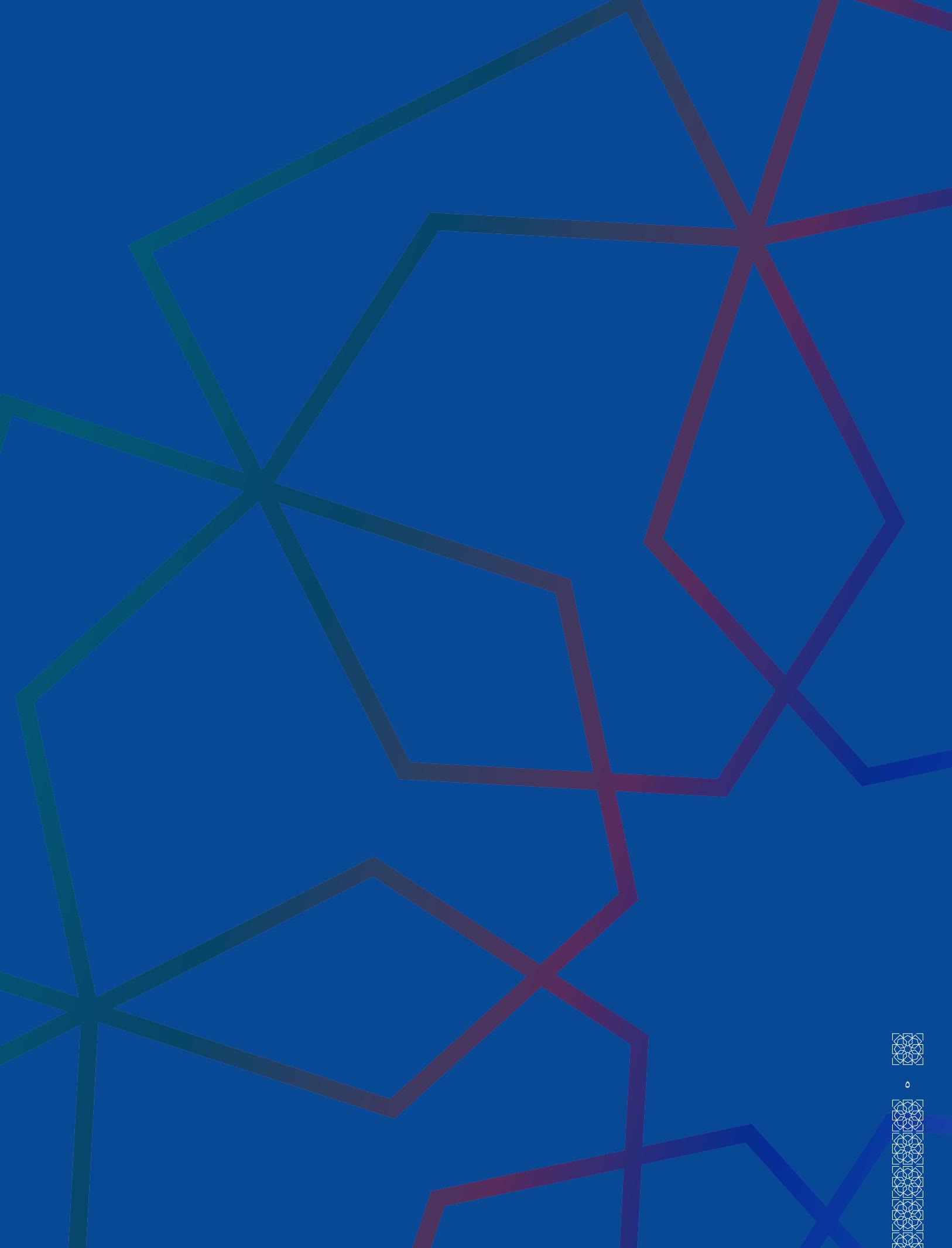
**\*\*\***

**عضو لجنة إدارة المخاطر**

**\*\*\*\***

**عضو لجنة المكافآت والموارد البشرية**





6



# كلمة الرئيس

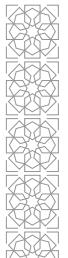




## إلى السادة المساهمين الكرام:

يشرفني أن أقدم لكم بالنيابة عن مجلس  
إدارة مؤسسة الخليج للاستثمار التقرير  
السنوي الخاص بأنشطة المؤسسة  
ونتائجها المالية للسنة المنتهية في  
٣١ ديسمبر ٢٠١٣.

لقد كان عام ٢٠١٣ عاماً جيداً إذ أضاف  
لحصيلة مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً  
صافية نمت بنسبة ٢٥٪ عن العام السابق  
لتصل إلى ١٦٥ مليون دولار.



وباستشراف المستقبل، فإننا نتوقع أن تزداد ديناميكية بيئة الأعمال الأمر الذي يعني مزيداً من فرص الأعمال وبخاصة في منطقة دول مجلس التعاون. وقد رسخت مؤسسة الخليج للاستثمار موقعها الإقليمي القيادي بفضل سجل أدائها القوي والإطار التنظيمي القوي ومتانة مركزها المالي ومواردها البشرية المتميزة، بالإضافة إلى استمرار تحسن التصنيفات الائتمانية وبما يوكلها لاقتناص الفرص السانحة.

ويطيب لي بالنيابة عن أعضاء مجلس الإدارة التقدم بجزيل الشكر والتقدير لأصحاب الفخامة الملوك والأمراء قادة مجلس التعاون لدول الخليج العربي على دعمهم المتواصل لأنشطة المؤسسة وأهدافها، كما وأنقدم بواهر الشكر إلى دولة المقر، الكويت، لاستضافتها وتوفير كافة صور الدعم اللازمة. ولا يفوتي أن أعرب أيضاً عن تقديرى لأصحاب المعالي وزراء المالية في دول مجلس التعاون لحرضهم على دعم المؤسسة.

كما أنوه في الوقت ذاته بجهود السادة الكرام أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وجميع العاملين في المؤسسة على جهودهم وعملهم الدؤوب من أجل تحقيق أهداف المؤسسة.

**سعادة خالد صالح الخطاف**  
رئيس مجلس الإدارة

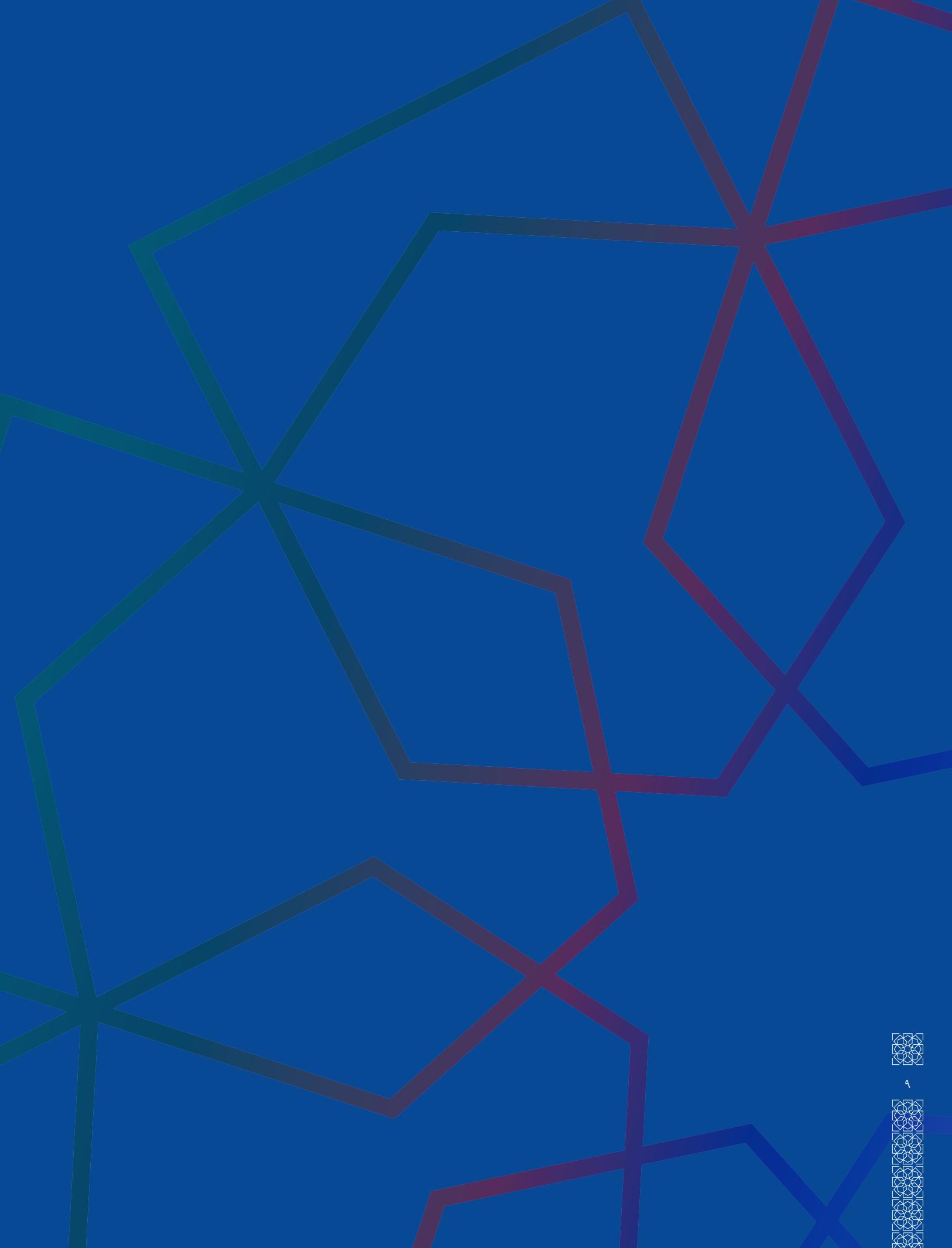
ولاشك في أن تحقيق هذا الأداء القوي في ظل بيئة أعمال صعبة إنما يعكس مرؤنة المؤسسة وموقفها المالي القوي. وقد أسهمت مجموعة أسواق المال بالقدر الأكبر من تلك الأرباح إضافة إلى إسهام مجموعة الاستثمارات المباشرة. وانعكس ذلك على محصلة أداء المؤسسة فحافظت على مؤشرات مالية قوية خلال عام ٢٠١٣ منها نحو حقوق المساهمين لتصل إلى نحو ٢٠٦ بليون دولار، كما بلغ إجمالي أصول المؤسسة ٥٧ بليون دولار في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ وبرافعة مالية قدرها ١,٢ مرة.

ومتابعةً من المؤسسة لدورها في دعم مسيرة التنمية الاقتصادية لدول مجلس التعاون فقد ارتفعت قيمة الاستثمارات في المشاريع بمبلغ ٢٠٥ مليون دولار خلال عام ٢٠١٣ لتبلغ إجمالي الاستثمارات المباشرة للمؤسسة حوالي ٢٠٦ بليون دولار وهو ما يمثل نحو ٤٪ من إجمالي أصولها. وبعد هذا دليلاً واضحاً على دور المؤسسة في مساندة القطاع الخاص في مجالات التنمية الاقتصادية لدول المجلس من خلال المشاركة مع الشركات والمؤسسات المختلفة في مشاريع تدرج تحت قطاعات حيوية مثل البنية التحتية، الطاقة، المعادن والبتروكيماويات. الأمر الذي أسهم في اكتساب المؤسسة لخبرة طويلة في أسواق دول المجلس ورسخ مكانتها في هذا المجال.

وستستمر مؤسسة الخليج للاستثمار في تعزيز التنمية الاقتصادية والمالية في دول مجلس التعاون الخليجي من خلال المشاركة والاستثمار في أسواق رأس المال في المنطقة وتطوير رأس المال، بالإضافة إلى الاستثمار في صناديق متعددة أخرى جنباً إلى جنب مع غيرها من محافظ الأصول في الأسواق العالمية لتوفير التوسيع الكافي في الموارد والمخاطر.

وتحرص دول مجلس التعاون، من خلال ممثليها في مجلس الإدارة، على تمكين مؤسسة الخليج للاستثمار من تحقيق أهدافها الإستراتيجية. وستتابع المؤسسة الحفاظ على التركيز والإسهام في تطوير الموارد الاقتصادية والمالية والبشرية لدول المجلس.



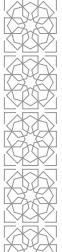


# كلمة الرئيس التنفيذي





وأصلت مؤسسة الخليج للاستثمار النمو في الربحية خلال عام ٢٠١٣ حيث تمكنت من تحقيق أرباح صافية بلغت ١٦٥ مليون دولار أمريكي، وبزيادة قدرها ٣٤ مليون دولار عن العام الماضي أي مانسبة ٢٥٪. كما بلغت الأرباح الشاملة الأخرى ١١٠ مليون دولار أمريكي لتترفع بذلك الأرباح الشاملة الإجمالية إلى ٢٧٥ مليون دولار أمريكي.



وبالمثل، قامت مجموعة الأسواق العالمية، والتي تقوم بالاستثمار في منتجات الأسواق الإقليمية والدولية ، بتحقيق أداء تشغيلي جيد خلال عام ٢٠١٣ مكنتها من تحقيق مستويات أعلى من الأداء المستهدف.

وخلال عام ٢٠١٣، أكدت ثلاثة وكالات عالمية على تصنيفها الائتماني طويل الأجل لمؤسسة الخليج للاستثمار مع نظرة مستقبلية مستقرة. حيث رفعت فيتها من تصنيفها لستوى الجدوى الخاص بالمؤسسة من "bb" إلى "bb+" مع التأكيد مجدداً على تصنيفها طويل الأجل عند BBB. كما أكدت وكالة موديز على تصنيفها الائتماني طويل الأجل عند "Baa" وكذلك التصنيف الفردي لمؤسسة الخليج للاستثمار (BFSR)، وهو مؤشر مستقل على القوة المالية الذاتية، عند D. بالإضافة إلى تأكيد وكالة التصنيف الماليزية (RAM) على تصنيفها لمؤسسة الخليج للاستثمار عند مستوى AAA.

وفي حين ستسند المبادرات الجديدة لمؤسسة الخليج للاستثمار على القدرات الكامنة للمؤسسة وربوية الفرص الاستثمارية الناشئة، فستتحكمها أيضاً مبادئ الحصافة المالية وسلامة إدارة المخاطر. وسيظل عملية المحافظة على توافر إمكانيات لإدارة مخاطر الشركات مكوناً أساسياً من الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة. وستستمر المؤسسة دوماً بتعزيز النظم والعمليات مع اعتماد معايير أفضل لممارسات السوق وبما يتماشى مع بيئه أعمال تتميز بالдинاميكية والتطور.

وختاماً أود أن أتقدم بواهر الشكر إلى السادة المساهمين ومجلس الإدارة ولجانه الفرعية على دعمهم المتواصل وتوجيهاتهم السديدة، كما أود أن أعرب عن تقديرني للجهد المبذول والالتزام المهني والتفاني من قبل موظفي مؤسسة الخليج للاستثمار. وإن ما تحقق في عام ٢٠١٣ لهو مدعماً للفرخر ويشكل حافزاً للمضي قدماً في المحافظة على النجاح في المستقبل والاستمرار كفريق في سعينا الحثيث من أجل تحقيق أهداف مؤسستنا بالإسهام في تطوير القطاع الخاص في المنطقة وتحقيق قيمة مضافة لمساهمينا.

**إبراهيم علي القاضي**  
الرئيس التنفيذي

وقد حققت المؤسسة هذا الأداء رغم تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي وبيئة الأعمال الحافلة بالتحديات حيث شهدت الأسواق المالية الدولية انتعاشًا خلال النصف الثاني من العام بفضل استمرار السياسات النقدية التوسعية للبنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو واليابان من خلال برامج التيسير الكمي مع المحافظة على أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة خلال عام ٢٠١٣، مما ساعد النشاط الرئيسي للمؤسسة والمتمثل في قطاعي الأسواق المالية والاستثمارات المباشرة على أن يشهد بشكل كبير في تحقيق هذا الأداء. وجاء هذا الأداء ليعكس إستراتيجية المؤسسة في الحرص على زيادة الكفاءة التشغيلية وتدعم قاعدة رأس المال مع وجود إدارة متحفظة للمخاطر مما قلل حجم الانكشاف على المخاطر الكلية. الأمر الذي أدى إلى ارتفاع حقوق المساهمين بنسبة ١٢٪ لتبلغ ٢٠٦ مليار دولار أمريكي في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ وتسجل نسبة الأصول لحقوق الملكية ٢٪ مرة في نهاية ٢٠١٣ ويصل معدل كفاية رأس المال الأساسي إلى ٣٦٪. كما حافظت المؤسسة على نسبة عالية من السيولة مع إطالة أمد الاستحقاقات المطلوبة.

كما قامت المؤسسة بالعديد من المبادرات خلال عام ٢٠١٣ الرامية إلى تعزيز ثقافة التركيز على تحقيق النتائج وتبسيط العمليات والنظم التشغيلية لترسيخ الكفاءة ومواكبة استراتيجيات الاستثمار مع المهام التي أنشئت من أجلها المؤسسة. إضافة إلى ذلك فقد تم اتخاذ قرار استراتيжи من قبل مجلس الإدارة بناءً على دراسات أجرتها جهات متخصصة انتهت إلى وقف نشاط المؤسسة في إدارة أموال الغير.

ومن نافلة القول أن التوظيف الرشيد للموارد المالية وفق دليل استرشادي، يستهدف تحقيق أعلى عائد في ظل معدلات مقبولة من المخاطر، قد أسمهم بفعالية في تحقيق هذه النتائج، علمًا بأن الزيادة في الربحية قد تتحقق من خلال عوائد الاستثمارات في الأسواق المالية الخليجية والعالمية، بالتزامن مع تحقيق مستويات مرضية من الإيرادات من نشاط الاستثمارات المباشرة في المشاريع. وبعد هذا دليلاً واضحاً على التزام المؤسسة بدورها التنموي تجاه دول مجلس التعاون الخليجي والذي انعكس في شكل زيادة قيمة الاستثمارات المباشرة بنسبة ١٠٪ خلال عام ٢٠١٢ ليبلغ إجماليها حوالي ٢٠٦ مليارات دولار.

كما يؤكد ذلك على حرص المؤسسة على زيادة تمكين دور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية في دول المجلس من خلال المشاركة الفاعلة مع شركاته ومؤسساته وفي مشاريع مشتركة في قطاعات عريضة ورائدة مثل البنية التحتية، الطاقة، المعادن والبتروكيماويات. ولا ريب في أن الخبرة الطويلة التي اكتسبتها المؤسسة في أسواق دول المجلس والقدرات الذاتية لها والتي رسخت مكانتها جديرة لأن تؤهلها لتلعب هذا الدور الحيوي وبفاءة عالية.



# التقرير الاقتصادي



١٣



يتمثل الهدف المالي للمؤسسة في تحقيق عوائد تنافسية وعلى نحو منظم مع إبقاء المخاطر ضمن حدود مقبولة تجسیداً لمبدأ الاستعداد للمخاطرة.

شهد عام ٢٠١٢ انتعاشاً في الأسواق المالية والسياسة النقدية التوسعية والأداء الاقتصادي المتباين نتيجة لعدة عوامل تشمل حالة عدم اليقين التي تكتنف سياسة المعالجة للأوضاع الاقتصادية القائمة والأحداث الجيوسياسية، وكل الهيئات المركزية القوية التي أبقت الاقتصاد العالمي متراجعاً بين التقدم والتراجع. ويفعل الضغط المالي والتوتر الجيوسياسي بين اليابان والصين والخلاف بين الغرب وكل من إيران وسوريا ومعدلات البطالة المرتفعة في الاقتصاديات المتقدمة، انحسراً معدل نمو الاقتصاد العالمي في عام ٢٠١٢ بنسبة ٢٪، أي ما يقارب نصف المعدلات القياسية المسجلة في السنوات العشر التي سبقت الأزمة المالية العالمية. وصاحب ذلك نمواً اقتصاد الولايات المتحدة بفضل التوسع النقدي الكمي وتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٢٪ في عام ٢٠١٢ إلى ١٪. تحت وطأة السياسة المالية الانكاشافية وزاد من حدته إغلاق الحكومة الفيدرالية على مدى ستة عشر يوماً مما قلل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأخير إلى أقل من ٠٪. على أساس سنوي، وتعززت آفاق نمو الاقتصاد الأمريكي خلال النصف الثاني من العام - ولو بشكل جزئي - نتيجة لاستمرار مجلس الاحتياطي الفيدرالي في التيسير الكمي والسياسة النقدية التوسعية وجني ثمار عملية التقى عن الرizit الصخري والغاز الصخري في أمريكا الشمالية، وهو الأمر الذي يعود الفضل فيه على نحو رئيسي إلى تطبيق التكنولوجيا الهيدروليكية. وساد الهدوء النسبي من منطقة اليورو على امتداد العام، كما أظهرت الاقتصاديات الرئيسية في أوروبا علامات انتعاش في عام ٢٠١٢، بينما ظلت الاقتصاديات غير الرئيسية في المنطقة تكافد. وإنكمش الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو بواقع ٤٪ في عام ٢٠١٢، مقارنة مع ٦٪ في عام ٢٠١٢ نتيجة لارتفاع مستويات الدين الخاص ومعدلات الديون المتعثرة وعلى الرغم من استمرار الاقتصاديات الناشئة في الإسهام بالجانب الأكبر من النمو العالمي، فقد واجهت هذه الاقتصاديات في عام ٢٠١٢ التحدي المزدوج المتمثل في الانتعاش الاقتصادي المصاحب لدوره نشاط الاقتصاد وازدياد صعوبة الأوضاع المالية الخارجية بسبب السياسة النقدية الأمريكية.

ونتج عن ذلك انخفاض معدل نمو الاقتصاديات الناشئة مجتمعة من ٤٪ في عام ٢٠١٢ إلى ٥٪ في عام ٢٠١٢، مع تسجيل الصين أعلى معدل عند ٧٪. ونمط الاقتصاديات الآسيوية يوازن ١٪ في عام ٢٠١٢، إلا أن روسيا والبرازيل لم تحققوا سوى نمواً معتدلاً بلغ ٢٪، على التوالي<sup>(١)</sup>. وشهدت اليابان خلال العام انتعاشاً اقتصادياً بفعل السياسات النقدية التوسعية. وعلى الرغم من ذلك، فمن المتوقع أن تعتمد استمرار فترات النمو الاقتصادي بشكل أساسي على ما إذا كانت الزيادة في ضريبة الاستهلاك تتيح المدى المناسب لتعزيز السياسة المالية والبدء بإجراء خطوات من الإصلاحات الهيكلية تتعلق من الانتعاش الخاص بالدورقة الاقتصادية وصولاً إلى النمو المستدام<sup>(٢)</sup>.

وقد كان لانخفاض مخاطر سداد الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي هي الأخرى تأثير إيجابي على الانتعاش داخل وخارج الاتحاد على السواء. وأمكن إلى حد كبير كبح جماح مخاطر التخلف عن السداد بالتواريزي مع خفض كلفة التأمين على الديون السيادية إلى ما يتاسب مع مستوى عام ٢٠١٢ وما يتاسب بالتأكيد مع مستويات الأعوام التي أعقبت انلماع الأزمة المالية العالمية. وشهد العام كذلك ديناميكيات مالية وتنظيمية مالية مهمة سيكون لها تأثير مستقبلي. وتشمل هذه الديناميكيات جهود أوروبا الرامية إلى إجراء إصلاحات مصرفيّة موحدة، والتحقيقات في عمليات التلاعب بأسعار الليبور وما ترتبت عليها من فرض غرامات على أربعة من أكبر البنوك في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، وهي دويتشه بنك وسوسيتيه جنرال وجي بي مورغان وسيتي<sup>(٣)</sup>. وبحلول نهاية العام، كان هناك نمو متزامن للاقتصاديات العالمية يعكس نظرة تفاؤلية إلى عام ٢٠١٤<sup>(٤)</sup>.



<sup>(١)</sup> صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، أكتوبر ٢٠١٣.

<sup>(٢)</sup> رؤية الابتكاروميست، ١٦ ديسمبر ٢٠١٣.

<sup>(٣)</sup> فلينانشال تايمز، ٤ ديسمبر ٢٠١٣.

<sup>(٤)</sup> أركيان، التوقعات الخاصة بعام ٢٠١٤، الاتجاهات الاقتصادية.

## انخفاض التضخم في الاقتصاديات المتقدمة

ونتج انتعاش النمو في الاقتصاديات المتقدمة عن انخفاض معدل التضخم ولو جزئياً بسبب هبوط أسعار الطاقة والسلع الأولية الأخرى بواقع ١٪٥ في عام ٢٠١٣ بعد تراجع حاد بلغ ٩٪٩ في عام ٢٠١٢. وجاء انحسار الضغوط التضخمية بشكل رئيسي أيضاً كنتيجة للمعدلات المرتفعة للطاقة الاستيعابية وركود سوق العمل. وأنخفض معدل التضخم من ٢٠٪٠ في عام ٢٠١٢ إلى ١٪٤ في عام ٢٠١٣ في الاقتصاديات المتقدمة فيما تراوح بين ٢٪٧ في المملكة المتحدة، و ١٪٥ في منطقة اليورو، و ٤٪١ في الولايات المتحدة، و ١٪٧ في كندا، و ١٪٧ في اليابان.

ولأن السياسة النقدية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي أكثر تحصيناً واستباقية من تلك التي يتبعها البنك المركزي الأوروبي، فقد كان أثر انكماش الضغوط التضخمية منخفضاً بالنسبة للولايات المتحدة خلال عام ٢٠١٣، إلا أن الاقتصاد الأوروبي ومنطقة اليورو على وجه الخصوص كانا فيما بدا عرضة لانكماش الضغوط التضخمية<sup>(١)</sup>. مما دفع البنك المركزي الأوروبي إلى خفض سعر الفائدة الرئيسي من ٥٪٠ إلى ٤٪٥ في نوفمبر ٢٠١٣ استجابة لانخفاض معدلات التضخم. ويتمثل الاستثناء من هذا القياس في أن البنك المركزي العالمي أصبحت في ظل انخفاض معدلات التضخم أقل قدرة على مواجهة التهديد المحتمل من ركود آخر باستخدام أدواتها التقليدية من أسعار الفائدة الأساسية والتي تقترب من الصفر مقومة بالأسعار الجارية. ففي عام ٢٠١٣، تراجعت أسعار بنيان ١٠٪٠ في اليابان، و ٢٥٪٠ في كل من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، و ٥٠٪٠ في المملكة المتحدة. وظلت معظم البنوك المركزية تعتمد على تدابير غير تقليدية للتيسير النقدي مثل التيسير الكمي والائتماني. وشكل التوجيه الإرشادي الاستشاري الصادر عن مجلس الاحتياطي الفيدرالي وبينك إنجلترا في عام ٢٠١٣ مثلاً على ازدياد مصداقية كلا البنوك بفضل وعدهما بالإبقاء على أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة لفترة ممتدة شريطة خفض معدلات البطالة إلى ٦٪٥ و ٧٪٧ في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة على الترتيب، على أن تظل معدلات التضخم دون المستويات المستهدفة<sup>(٢)</sup>.

وأبقى مجلس الاحتياطي الفيدرالي وبينك اليابان في عام ٢٠١٣ على برامج التوسيع التقدي الكمي لشراء السندات والأوراق المالية الحكومية - ولو بوتيرة أبطأ في الولايات المتحدة - مما جعل حجم ميزانيتها يرتفع إلى ما يقرب من ٣٠٪٠ و ٤٠٪٠ من ناتجها المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٣. وبينما أبقى بنك إنجلترا برنامجه لشراء الأوراق المالية الحكومية معلقاً في وقت لاحق من العام مستنداً إلى ارتفاع معدل التضخم فوق مستوى ٢٪٠ المستهدف، إذ بلغ حجم ميزانيتها ٣٥٪٠ من ناتجها المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٣. وخفف البنك المركزي الأوروبي من سياسة التيسير الائتماني، كما قلص حجم ميزانيته من حوالي ٣٤٪٠ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٢ إلى ٢٥٪٠ في عام ٢٠١٣<sup>(٣)</sup>.

أما في الأسواق الناشئة والاقتصاديات النامية، فقد ارتفعت أسعار المستهلكين بواقع ٦٪٢ في ٢٠١٣ فيما واصلت معدلات التضخم ارتفاعها المتفاوت عبر المناطق وعبر الدول لتبلغ ١٢٪٣ في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، و ٦٪٦ في إفريقيا جنوب الصحراء، و ٧٪٧ في أمريكا اللاتينية والカリبي، و ٦٪٥ في كومونولث الدول المستقلة، و ٥٪٥ في تجمع الدول المستقلة (الكومونويس)، و ٤٪١ في أوروبا الوسطى والشرقية<sup>(٤)</sup>.

الجدول ١: أسعار الفائدة قصيرة الأجل

* الصين	منطقة اليورو	الولايات المتحدة	المملكة المتحدة	البيان	التاريخ
٦,٥٧	٤,٤٠٠	٢,٦٦١	٥,٢٥	٠,٥٠	/٢٠٠٨ الرابع الأول
٦,٥٧	٤,٤٢٥	٢,٠٠٠	٥,٠٠	٠,٥٠	/٢٠٠٨ الرابع الثاني
٦,٢١	٤,٤٢٥	٢,٠٠٠	٥,٠٠	٠,٥٠	/٢٠٠٨ الرابع الثالث
٤,٨٦	٢,٥٠	٠,٥٤٣	٢,٠٠	٠,٣٠	/٢٠٠٨ الرابع الأخير
٤,٨٦	١,٥٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠٠٩ الرابع الأول
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠٠٩ الرابع الثاني
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠٠٩ الرابع الثالث
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠٠٩ الرابع الأخير
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٠ الرابع الأول
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٠ الرابع الثاني
٤,٨٦	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٠ الرابع الثالث
٥,٣٥	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٠ الرابع الأخير
٥,٦٠	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١١ الرابع الأول
٥,٨٥	١,٢٥	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١١ الرابع الثاني
٦,١٠	١,٥٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١١ الرابع الثالث
٦,١٠	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١١ الرابع الأخير
٦,١٠	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٢ الرابع الأول
٥,٨٥	١,٠٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٢ الرابع الثاني
٥,٦٠	٠,٧٥	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٢ الرابع الثالث
٥,٦٠	٠,٧٥	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٢ الرابع الأخير
٥,٦٠	٠,٧٥	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٣ الرابع الأول
٥,٦٠	٠,٥٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٣ الرابع الثاني
٥,٦٠	٠,٥٠	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٣ الرابع الثالث
٥,٦٠	٠,٢٥	٠,١٢٥	٠,٥٠	٠,١٠	/٢٠١٣ الرابع الأخير

ملحوظة : السعر الصيني سعر إقراض لأجل ٦ أشهر  
المصدر: بلومبيرغ.

<sup>١</sup> المؤسسة الأوروبية، "التوقعات الاقتصادية الخاصة بالاتحاد الأوروبي"، ٥ نوفمبر ٢٠١٣.

<sup>٢</sup> الإيكو، ٩ نوفمبر ٢٠١٣.

<sup>٣</sup> معهد التمويل الدولي، "كتاب الرسوم والأشكال التوضيحية لأداء الاقتصاد العالمي"، ديسمبر ٢٠١٣.

<sup>٤</sup> صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، أكتوبر ٢٠١٣.



وفي الصين، شجعت الثقة في قوة الدفع الرئيسية لل الاقتصاد وارتفاع معدل التضخم من ٢٠٥٪ في عام ٢٠١٢ إلى ٢٠٠٪ في عام ٢٠١٢ على التحول باتجاه تقيد السياسة النقدية. فقد ضخ البنك المركزي سيولة في النظام المصري من خلال عمليات سوق مفتوحة بعدما شهد شهر يونيو قفزة كبيرة لأسعار الفائدة وانكماشاً للانتمان، غير أن السلطات بدأت في الرابع الأخير من العام بتخفيض السيولة، مبددة التأثير الناري لفائض متامٍ في الحساب الجاري والتغيرات النقدية الداخلية المتعددة<sup>(٤)</sup>.

وفي الهند، خفض البنك المركزي من تدابيره النقدية الاستثنائية في أواخر سبتمبر ٢٠١٣ استجابةً للهدوء المالي مع استمراره في إداء تحوطه بخصوص معدل التضخم. إذ خفض البنك المركزي سعر الفائدة على إقراض البنوك بواقع ٧٥ نقطة أساس إلى ٩٥٪ وخفض الرصيد النقدي الأدنى اليومي المطلوب إلى ٩٥٪ في الوقت نفسه، رفع البنك المركزي سعر الفائدة على إعادة الشراء بواقع ٢٥ نقطة أساس إلى ٧٥٪ إشارةً لقلق البنك بشأن التضخم الذي قلل الفارق الفاصل بين سعر الفائدة على إقراض البنك من ٣٠٠ نقطة أساس إلى ٢٠٠ نقطة أساس لكنه يستعيد على نحو تدريجي وضعه كسعر فائدة خاص بالسياسة النقدية (Policy rate). وقام البنك في خطوة مشابهة مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بعمليات بيع سندات حكومية قصيرة الأجل وشراء سندات حكومية ذات أجل أطول بهدف الحد من التأثير المعاكس لتشدد القيود على العوائد والنموا على المدى الطويل أو ما يعرف باسم عملية توبيت (Operation Twist)<sup>(٥)</sup>.

وفي ظل هذه الأحوال شهدت التغيرات الرأسمالية على الاقتصاديات الناشئة مستويات عالية من التقلبات في عام ٢٠١٢. وأعقب هورَة التغيرات الداخلية التي بدأت في منتصف عام ٢٠١٢ اتجاه عكسي حاد اعتباراً من منتصف مايو ٢٠١٢ نتج بشكل جزئي عن تحول في توقعات السوق باتجاه تخفيض مبكر للسياسة النقدية التوسيعية الأمريكية. وظلت الأحوال الصعبة في أسواق التمويل تلقي بظلالها على النمو في بعض الاقتصاديات الناشئة حيث أبقت البنوك على معايير متشددة الإقراض<sup>(٦)</sup>.

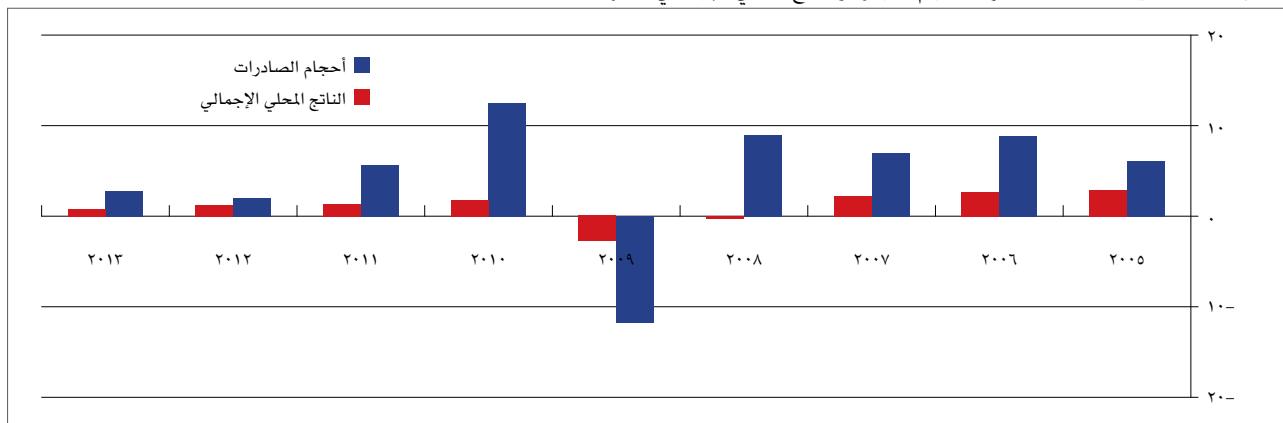
وبالنسبة لذلك، فقد تأثرت الأسواق باحتفالات خفض السياسة التوسيعية الكمية حيث قفزت العوائد على السندات فئة العشر سنوات بواقع ٢٠٪ في أوائل سبتمبر من ٩٢٪ في ٢١ مايو أيّ عشية إعلان برناني عن إمكانية إغلاق البنك المركزي الأمريكي على خفض حجم مشترياته خلال الاجتماعات القليلة المقبلة للجنة عمليات السوق المفتوحة.

وعابراً من ٢٢ مايو، منيت العديد من أسواق الأسهم والعملات وبخصوصاً في الاقتصاديات الناشئة بخسائر فادحة بلغت حول ٢٠٪. وإلى جانب ذلك، خسرت أسواق الأسهم العالمية ٢ تريليونات دولار أمريكي في الأيام الخمسة التي أعقبت التصريحات التي أدلى بها برناني في ١٩ يونيو والتي قال فيها إنه قد يقلص برنامج شراء السندات الشهرية في عام ٢٠١٣ قبل أن يوقفه بالكامل بحلول منتصف عام ٢٠١٤<sup>(٧)</sup>. وكان للإعلان في ديسمبر ٢٠١٣ عن خفض قيمته ١٠ مليارات دولار أمريكي مردود إيجابي في صورة تحقيق نوع من الاستقرار النسبي بالتوازي مع ردود فعل السوق الأخيرة إزاء الحديث عن الخفض في صورة انخفاض أسعار الأسهم والعملات وتحقيق عوائد أعلى على السندات في أسواق مختلفة.

## بواشر تحسن في التجارة العالمية

تضخَّص الصلة بين النمو الاقتصادي والنموا في التجارة والخدمات خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٣ الارتباط الكبير بين نمو الناتج المحلي الإجمالي ونمو التجارة بمعدل ارتباط بلغ ٨٩٪. وظلت هذه العلاقة قائمة في الاقتصاديات المتقدمة حيث واصلت التجارة في السلع والخدمات النمو بوتيرة أبطأً من معدلاتها طولية الأجل في عام ٢٠١٢. فنما الناتج المحلي الإجمالي البالغ ٩٪ على أساس سنوي يقل بواقع ٣٪ نقطة أساس عن معدلاته طولية الأجل عن الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٢. بينما يقل نمو التجارة البالغ ٧٪ بواقع ١١٪ نقطة أساس عن معدلاته طولية الأجل والبالغ ٨٪. ويعود هذا الفرق بمعدلات النمو لتقلص حجم صادرات كافة الاقتصاديات المتقدمة ما عدا المملكة المتحدة واليابان وكندا في عام ٢٠١٣ مقارنة مع عام ٢٠١٢. وبالإضافة إلى ذلك، مما حجم الواردات بواقع ٥٪ في ٢٠١٣ في الاقتصاديات المتقدمة أي بمعدل أقل من متوسط معدلاته طولية الأجل والبالغ ٩٪، فيما انخفض معدل نمو الواردات في الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة وكندا<sup>(٨)</sup>.

الشكل ١: الاقتصاديات المتقدمة: النمو في حجم التجارة والناتج المحلي الإجمالي للفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٣



المصدر: صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، أكتوبر ٢٠١٣.

<sup>(٤)</sup> معد التمويل الدولي، "الصين: التوقعات القوية تشير إلى فرصة للإصلاح". ٢٢ ديسمبر ٢٠١٣.

<sup>(٥)</sup> معد التمويل الدولي، "الهند: الخروج من حافة الخطر". ٢٢ سبتمبر ٢٠١٣.

<sup>(٦)</sup> معد التمويل الدولي، "مبيع حول شروط بنوك الاقتصاديات الناشئة للأقراض". عام ٢٠١٣، الرابع الثالث، ٢٤ أكتوبر ٢٠١٣.

<sup>(٧)</sup> معد التمويل الدولي، مراجعة أسواق المال، سبتمبر ٢٠١٣.

<sup>(٨)</sup> منظمة التجارة العالمية، إحصائيات التجارة العالمية، ٢٠١٣.



في السابع من ديسمبر من العام، اتفقت الأطراف الدولية على تيسير التبادل التجاري<sup>(١٤)</sup>، فيما نما حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات بالفعل بواقع ٢٠٩٪ في عام ٢٠١٣ حيث ارتفعت الصادرات بواقع ٢٠٧٪ و٢٠٣٪ في الاقتصاديات المتقدمة والاقتصاديات الناشئة والنامية على الترتيب. وعلى نحو مماثل، ارتفعت الواردات بواقع ٢٠٣٪ في الأسواق الناشئة والاقتصاديات النامية إلا أن نمو الصادرات والواردات في عام ٢٠١٣ ظل دون متوسط معدلاته طويلاً الأجل وبالنسبة ٥٪، ٨٪ و٤٪ على الترتيب. أما على الصعيد الإقليمي، فيرجع نمو هذه التجارة إلى تحسن أداء الصادرات والواردات ولاسيما في آسيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي وبمعدل أقل في أوروبا الوسطى والشرقية<sup>(١٥)</sup>. وبين الجدول ٢ نمو التجارة والناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاديات المتقدمة.

الجدول ٢: الاقتصاديات المتقدمة: النمو في حجم التجارة والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٣

العام	أحجام الصادرات	الناتج المحلي الإجمالي
٢٠٠٥	٦,١	٢,٩
٢٠٠٦	٨,٩	٢,٧
٢٠٠٧	٦,٩	٢,٣
٢٠٠٨	٢,١	٠,٢-
٢٠٠٩	١١,٦-	٢,٧-
٢٠١٠	١٢,٤	١,٨
٢٠١١	٥,٧	١,٤
٢٠١٢	٢	١,٢
٢٠١٣	٢,٧	٠,٩

المصدر: منظمة التجارة العالمية، إحصائيات التجارة العالمية، ٢٠١٣.

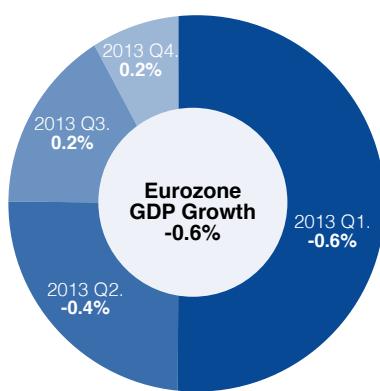


<sup>١٤</sup> الإيكonomيست، ٢٠، ديسمبر ٢٠١٣.

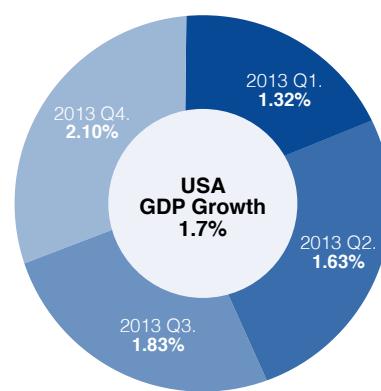
<sup>١٥</sup> صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، أكتوبر ٢٠١٣.



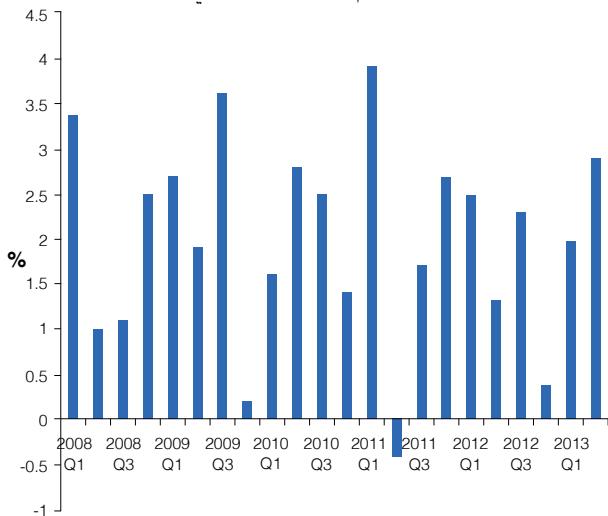
## مؤشرات اقتصادية أوروبية رئيسية منتقاة



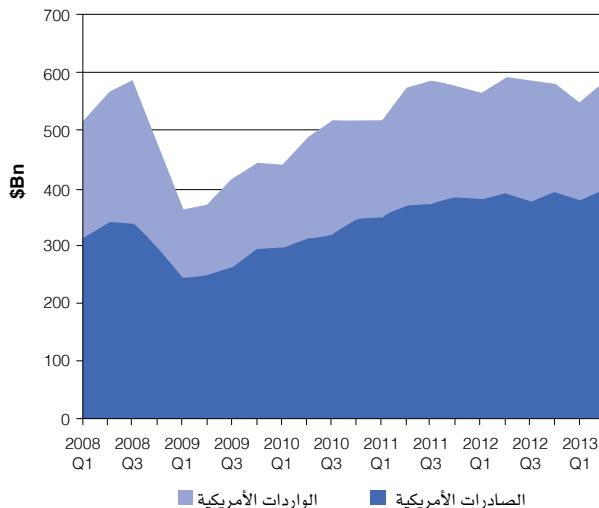
## مؤشرات اقتصادية أمريكية رئيسية منتقاة



## معدلات التضخم في الاتحاد الأوروبي



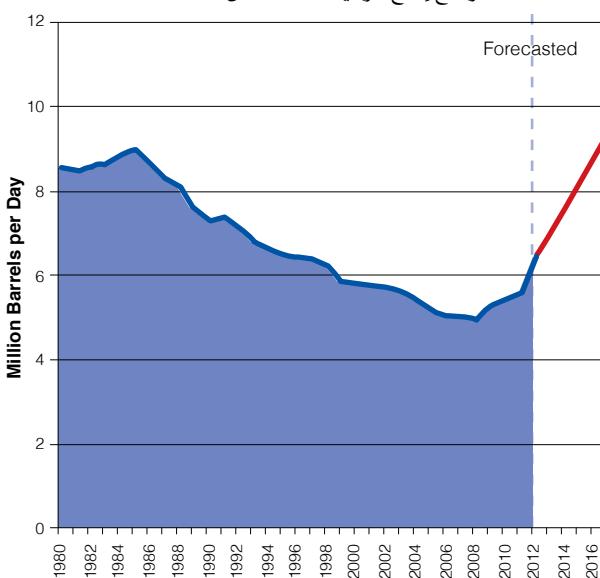
## انتعاش التجارة الأمريكية



## تراجع مؤشر الإنتاج الصناعي للاتحاد الأوروبي



## ارتفاع إنتاج الولايات المتحدة من النفط



## أداء اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي

على الرغم من أن التقديرات لا تزال أولية، فقد وضع محللون من فيهم صندوق النقد الدولي معدل النمو الإجمالي لمجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٣ في نطاق يتراوح بين ٣,٥٪ و ٤,٥٪. أما نحن في مؤسسة الخليج للاستثمار فنعتقد أن النتائج النهائية لأداء اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي ستُظهر معدلاً أعلى قليلاً للنمو الاقتصادي لهذه الاقتصاديات مجتمعة عند ٤,٥٪ مدفوعة بسياسات التوسيع المالي، وأسعار النفط القوية، والشراكات الفعالة بين القطاعين الخاص والعام. وإلى جانب ذلك، تمضي دول مجلس التعاون الخليجي قرماً في الإصلاحات بما فيها إصلاحات سوق العمل كما هو الحال في المملكة العربية السعودية، كما تواصل دول المجلس بوجه عام تعزيز نمو القطاع الخاص من أجل توسيع مصادر الدخل بشكل أكبر. وقمنا من جانبنا بتقدير الناتج المحلي الإجمالي لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي على أساس ربع سنوي من خلال استخدام بيانات رسمية حول الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول وتطبيق أساليب إحصائية. وهذه التقديرات مبينة في الجدول.

الجدول ٣: الناتج المحلي الإجمالي لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي على أساس ربع سنوي

الناتج المحلي الإجمالي بملايين الدولارات	البحرين	الكويت	عمان	الناتج المحلي الإجمالي بملايين الدولارات	الإمارات	الناتج المحلي الإجمالي بملايين الدولارات	الناتج المحلي الإجمالي بملايين الدولارات
الربع الأول	٥,٠١٤	٣٦,٦٣٠	١٣,٢٢٢	٦٠,٧٢٨	٪١١,٠	١٣١,٢٢٨	٢٠٠٨
٢٠٠٨	٥,٠١٤	٣٦,٦٣٠	١٣,٢٢٢	٦٠,٧٢٨	٪١١,٠	١٣١,٢٢٨	٦٠,٧٢٨
٢٠٠٩	٥,٠٨١٤	٣٨,٥٠٦	١٥,٢٢٧	٨٠,٩١٥	٪١٢,٤	١٤٨,٦٩٣	٨٠,٩١٥
٢٠٠٩	٦,٠٨٩	٣٨,٠٠٦	١٧,٢٠٤	٨٠,٤٧١	٪٩,٠	١٤٢,٥١٢	٨٠,٤٧١
٢٠٠٩	٤,٩٩٥	٣٤,٥٣٣	١٤,٩٩٨	٧٦,٢١٨	٪١٢,٣	٩٦,٩٣٦	٧٦,٢١٨
٢٠٠٩	٤,٤٢٩	٢٨,٧١٧	١٠,٤٨٨	٦٨,٣٦٩	٪٧,٦	٩٣,٨٦٢	٦٨,٣٦٩
٢٠٠٩	٤,٨٠٤	٢٦,٤٣٦	١٠,٥٧٨	٦٣,٣٥	٪٢,٢	١٠٣,١٤٢	٦٣,٣٥
٢٠٠٩	٥,٠٨٦	٢٥,٢٥٢	١٢,٠٠٤	٦١,١٣٧	٪٩,٣	١١٢,٧٤٩	٦١,١٣٧
٢٠٠٩	٥,٢٤٦	٢٥,٣٦٨	١٥,١٠٧	٦١,٩٦٨	٪٥,٨	١١٩,٣٠٣	٦١,٩٦٨
٢٠٠٩	٦,١٣٠	٢٦,٨٤٧	١٣,٨٦٤	٦٥,٨٤٨	٪٧,٢	١٢٧,٩٠٢	٦٥,٨٤٨
٢٠٠٩	٦,٢٢٥	٢٨,٤١٦	١٤,١١٠	٦٩,٧٩٩	٪١,٣	١٢٦,٦٩٢	٦٩,٧٩٩
٢٠٠٩	٦,٣٢٥	٣١,٠٩٨	١٤,٣٠٤	٧٣,٨٢١	٪٠,٧	١٢٧,٥٨٠	٧٣,٨٢١
٢٠٠٩	٦,٨٧٠	٣٣,٧٤٤	١٤,٣٠٤	٧٧,٩١٨	٪١٣,٣	١٤٤,٥٩٦	٧٧,٩١٨
٢٠٠٩	٦,٩٢٨	٣٦,٧٦٠	١٦,١٠٠	٨٢,٠٩٧	٪١٠,١	١٥٩,٢٠١	٨٢,٠٩٧
٢٠٠٩	٧,٢٦٥	٣٩,٣٩١	١٧,٨٨٤	٨٥,٧٨٥	٪٥,٣	١٦٧,٦٦١	٨٥,٧٨٥
٢٠٠٩	٧,٣٢٢	٤١,٢٤١	١٦,٥٨٤	٨٨,٩٨٦	٪٠,٢	١٦٧,٩٣٣	٨٨,٩٨٦
٢٠٠٩	٧,٤٤٠	٤٢,٧٣٥	١٩,٣١١	٩١,٦٩٢	٪٤,٠	١٧٤,٦٦٧	٩١,٦٩٢
٢٠٠٩	٧,٥٥٧	٤٤,٤٧٧	١٨,٩٣٨	٩٣,٨٨٤	٪٤,٨	١٨٢,٩٧٢	٩٣,٨٨٤
٢٠٠٩	٧,٣٤٣	٤٥,٣٨٢	٢٠,٦٢٢	٩٥,٥٨٨	٪٤,٣	١٧٥,١٢٧	٩٥,٥٨٨
٢٠٠٩	٧,٦٠٠	٤٦,٣١٣	١٧,٦٦٩	٩٦,٧٩١	٪٢,٨	١٨٠,٠٤٣	٩٦,٧٩١
٢٠٠٩	٧,٧٨١	٤٦,٩٩٢	٢٠,٨٠٦	٩٧,٤٨٤	٪٤,٠	١٧٢,٨٤١	٩٧,٤٨٤
٢٠٠٩	٨,٠٣٤	٤٦,٧١٥	١٩,٨٩٧	٩٧,٦٦١	٪٣,٥	١٧٨,٨٠٧	٩٧,٦٦١
٢٠٠٩	٨,٢٨٣	٤٧,١٧٨	٢٠,٤٣٤	٩٧,٩٠٣	٪٤,٣	١٧١,٠٩٠	٩٧,٩٠٣
٢٠٠٩	٨,٣٢٨	٤٨,١٣٩	٢٠,٧١٩	٩٨,٥٩٩	٪١١,٦	٢٠٧,٣٣٢	٩٨,٥٩٩

المصدر: مصادر وطنية وتقديرات مؤسسة الخليج للاستثمار.



استضافت منطقة مجلس التعاون الخليجي مؤتمري قمة على مستوى رؤساء الدول خلال العام، ففي ١١ ديسمبر ٢٠١٣ عُقدت الدورة الرابعة والثلاثون للمجلس الأعلى لمجلس التعاون الخليجي. أما القمة الثانية، وكانت القمة العربية الأفريقية الثالثة، وإلى جانب ذلك، اختيرت دولة الإمارات العربية المتحدة لاستضافة معرض إكسبو الدولي ٢٠٢٠. وسيكون هذا المعرض أول معرض من نوعه يقام في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وجنوب آسيا، كما أنه سيكون منبراً للتواصل يمهد بدوره الطريق أمام ابتكارات شراكات من أجل النمو والاستدامة بالنسبة للمستقبل. وتساعد مثل هذه الفعاليات المهمة على تطوير استثمارات داعمة للتجارة داخل المنطقة ومع سائر دول العالم. وبالإضافة إلى ذلك، مكنت العوامل الأساسية الاقتصادية القوية دول مجلس التعاون الخليجي من الاحتفاظ بدرجات عالية من التصنيف الائتماني السيادي ضمن الشرائح الأعلى من الفئة الاستثمارية. وجاءت قطر والكويت والإمارات العربية المتحدة بدرجة تصنيف AA وتليها المملكة العربية السعودية عند AA+ وعمان عند A فايلجرين (BBB). وتتساوى مستويات التصنيف الائتماني هذه مع مستويات تصنيف معظم الاقتصاديات المتقدمة مثل بلجيكا والنمسا ونيوزيلاندا وفرنسا واليابان، كما أنها تستند إلى المؤشرات المالية الضخمة، ومستوى الدين العام المنخفض، والنمو القوي للناتج المحلي الإجمالي للقطاعات غير النفطية والذي بلغ ٥٥٪ على أساس سنوي في عام ٢٠١٣<sup>(١٦)</sup>.

**الجدول ٤: مستويات تصنيف الائتمان السيادي لدول مجلس التعاون الخليجي: الدين طول الأجل بالعملة الأجنبية (على أساس سنوي) وفقاً لستاندارد آند بورز**

مستوى التصنيف على أساس سنوي وفقاً لستاندارد آند بورز	الدولة
BBB	البحرين
AA	الكويت
A	عمان
AA	قطر
-AA	السعودية
AA	أبوظبي
+AA	الإمارات

المصدر: قاعدة بيانات بلومبيرغ، ١١ ديسمبر ٢٠١٣.

من المتوقع أن يسجل التضخم في مجلس التعاون الخليجي بوجه عام معدلاً متوسطاً عند ٦٪ في عام ٢٠١٣، وأدى ارتفاع أسعار الغذاء والزيادة الحادة في تكاليف الإسكان والنقل ونفقات التعليم إلى ارتفاع في معدل التضخم في البحرين إلى ٣٪ في عام ٢٠١٣ من ٢٪ في عام ٢٠١٢. بالمقابل، تبقى أسعار المستهلكين في الكويت مستقرة عند ٩٪ هذا العام. وفي عمان، يتوقع أن يهبط معدل التضخم إلى ٤٪ في عام ٢٠١٣ من ١٪ في ظل تكالفة الإيجار المعتدلة. وفي قطر، عاد معدل التضخم إلى مستوى ٨٪ في أكتوبر حيث ارتفعت الأسعار بواقع ٦٪ نتيجة لزيادة قدرها ١٪ في أسعار الغذاء وأخرى قدرها ٨٪ في تكاليف الإيجار والوقود والطاقة، ومن ثم يتوقع أن يرتفع المعدل الكلي للتضخم إلى ٣٪ هذا العام (٢٠١٣) و٤٪ في عام ٢٠١٤. أما في المملكة العربية السعودية، فيتوقع أن يتراوح معدل التضخم بين ٥٪ و٦٪ في عامي ٢٠١٣ و٢٠١٤ على التوالي، بينما سيبقى معدل التضخم في الإمارات العربية المتحدة عند ١٪ في ٢٠١٣ قبل أن يرتفع إلى ٤٪ في العام المقبل<sup>(١٧)</sup>.

تواصل صناديق الثروة السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي النمو بموجودات بلغت مجتمعة ٩١ تريليون دولار أمريكي بدءاً من أكتوبر ٢٠١٣. وتملك الإمارات العربية المتحدة وحدها ما يقرب من ٤١٪ من القيمة الإجمالية لصناديق الثروة السيادية الخليجية بموجودات تبلغ مجتمعة ٨١٩ مليار دولار أمريكي من صناديقها الخمسة للثروة السيادية. وتساهم كل من عمان والبحرين أيضاً بنصيب من الاستثمارات في صناديق الثروة السيادية بـ١٤.٢ مليار و١٧ مليار دولار أمريكي على الترتيب.



الجدول ٥: صناديق الثروة السيادية (١٩٩٥-٢٠١٣)

السنة	العالم	مجلس التعاون الخليجي
١٩٩٥	١٣,٠٤٨,٣٤	٤,٤٦٥,٠١
١٩٩٦	١٢,٤٨٣,٣١	٤,٥٦٢,٤٧
١٩٩٧	١٤,٤٥٧,٩٣	٤,٥٧٠,٠٩
١٩٩٨	١٥,٦٢٨,٤٣	٥,٤٤٩,٨١
١٩٩٩	١٨,٠٤١,٤٦	٥,٩٥٠,٠٥
٢٠٠٠	١٩,٣١٢,٣٩	٥,٩٥٠,٠٥
٢٠٠١	٢٥,٥١٧,١٨	٨,٣٢٦,٧٢
٢٠٠٢	٣٦,٠٩٥,٥٨	٨,٣٢٦,٧٢
٢٠٠٣	٤١,٦٧١,٠٠	٨,٨٧٧,٣٧
٢٠٠٤	٤٧,٣٦٨,٠٨	١١,٨٦٦,٠٢
٢٠٠٥	٦١,٧٠٤,٤٦	١٧,٢٤٦,٤٩
٢٠٠٦	٧٦,٤٧٥,٠٩	٢٤,١٣٥,٨٤
٢٠٠٧	١٣٧,٤٨٠,٣٨	٤٤,٩٦٥,٢٢
٢٠٠٨	٢١٧,٨٣٥,١٦	٧٨,٤٣٧,٩٧
٢٠٠٩	٢١٤,١٠٣,٩٥	١٢٣,٥٢٥,٧٤
٢٠١٠	٣٩٣,٧٠٦,٦٦	١٤٩,٨٤٥,١٠
٢٠١١	٤٨٣,١٧٤,١٩	١٦٥,٨٧٣,٨٣
٢٠١٢	٥٤٢,١٣٥,٤١	١٧٨,٦٩٨,٦١
٢٠١٣**	٥٨٠,٦٨٦,١٢	١٨٦,٩٩٣,٥٦

\*\* وفقاً للبيانات المتوافرة في بتاريخ ٦ سبتمبر ٢٠١٣  
المصدر: [www.swftransaction.com](http://www.swftransaction.com)

استثمرت المؤسسة في مجلس التعاون خلال فترة ٢٠١٣-٢٠٠٥ في قطاعات الطاقة والخدمات المالية والصناعة والعقار. ووفقاً لقاعدة البيانات المتعلقة بصفقات صناديق الثروة السيادية، فقد بلغت الاستثمارات في قطاع العقار ٣,٦٦٥ مليون دولار أمريكي في سبتمبر ٢٠١٣ ارتفاعاً من ١,١٠٩ مليون في ٢٠٠٥. أما بالنسبة لاستثمارات القطاع المالي، فإنها تقارب ١,٤٢٨ مليون دولار أمريكي بعدما سجلت أعلى مستوى لها في عام ٢٠٠٨ بـ ١٥٦ مليوناً.

الجدول ٦: الاستثمارات السنوية لصناديق الثروة السيادية الخليجية حسب القطاع (بملايين الدولارات الأمريكية)

الطاقة	الخدمات المالية	الرعاية الصحية	الصناعة	تكنولوجيا المعلومات	البنية التحتية	العقارات
١٨٢,٦٠	٢١,٦٦	١٣,١٥	١١٢,١٠	.	.	١١٩,٠
٣٨٣,٢٢	٢٧٠,٥٧	.	٢٨٩,٣٦	.	.	٤٨٠,٨,٢
٥٢٠٧,٧	٩٢٠,١٠	٥٦٦,٥٦	١٦١,٦٢	٨٢٤,٠٨	.	٢٦٨٦,٣
١١١٦,٥	٢٠١٥٥,٥٠	١٥١,٤٦	٢٥٢,٨٣	٢٤١,٠٢	٢٩٦٣,٦٦	٩٣١١,٢
٦٠٥٠,٤	٢٨٥١,١٨	٦,٣٥	١٧٦٦٧,٣٦	٥٤٠,٧٨	١٤٦١١,٣٥	١٧٢٢,٣
٤٤٠,٩٢	١٥٩٩٣,٦٢	١٩٩,١٣	١٧٠٧,٢٥	١٢٠٨,٢٢	١٥٥٢,٣٠	١٥٦٢,٩
٥٤٢١,٤	٥٧٩٤,٤٦	.	١٢٠,٤٢	١٤,٦٣	١٥٨٦,٣٢	٢٢٨٣,٥
٤٨٠٣,٩	٦١٦,٥١	٨٧,٨٩	٣٨٧,٠٦	٨٨٤,٧٤	٢٤٤٦,٧٥	٣٣٤٦,٥
٢١٩,٤٩	١٤٢٨,٠١	١١٥,٤٨	١٥٦,٩٥	٤٥٩,٨٢	١٠٦٩,٢٢	٣٦٦٤,٧

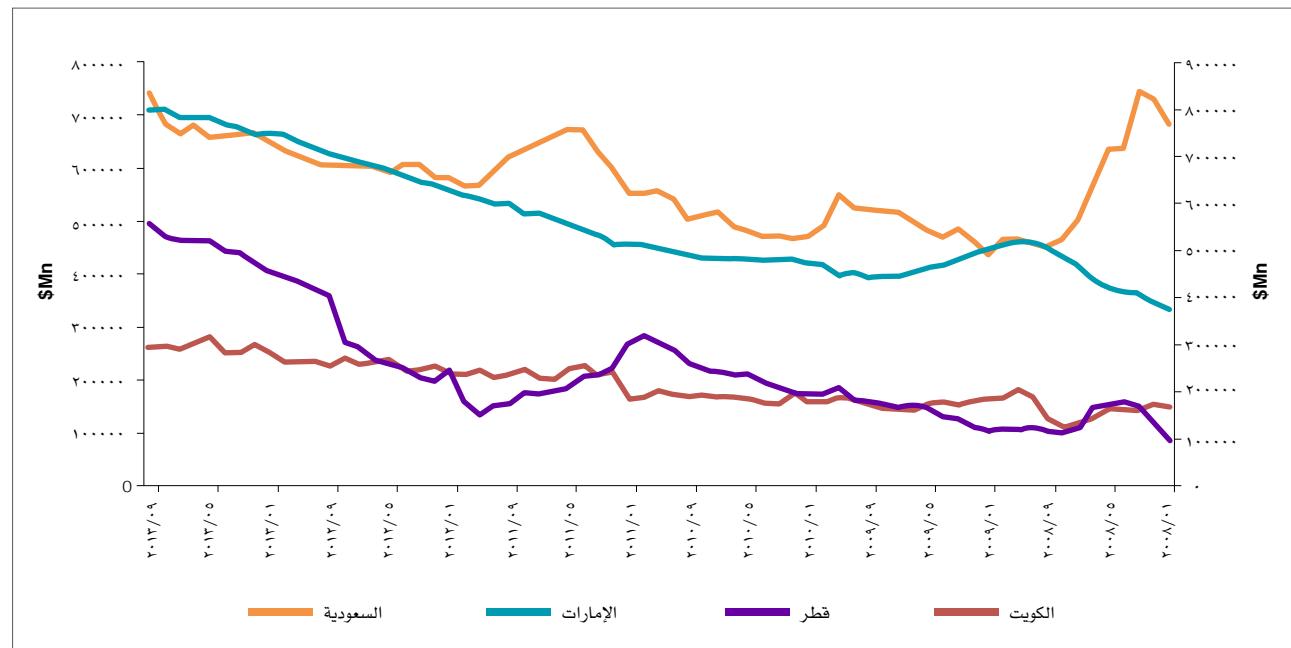
وفقاً للبيانات المتوافرة في ٦ سبتمبر ٢٠١٣  
المصدر: [www.swftransaction.com](http://www.swftransaction.com)



وأظهر القطاع المالي الخليجي هو الآخر علامات قوة وقدرة على التكيف على الرغم من ضعف سوق الائتمان. فقد نجحت البنوك المركزية الخليجية المحافظة بوجه عام في البقاء بالبنوك المحلية إلى بر الأمان بفضل سياساتها النقدية الاحتواائية. وسجلت ميزانيات البنوك المركزية الخليجية نمواً متواصلاً رغم الاضطرابات الاقتصادية على امتداد الأعوام القليلة الأخيرة. وارتفعت الموجودات الإجمالية للبنوك المركزية الخليجية من ٥٥٧ مليار دولار أمريكي في عام ٩٠١ إلى ٩٠١ مليار في سبتمبر ٢٠١٣، مسجلة نمواً قوياً بنسبة ٦٢٪. وعلى الرغم من تعرضها لانتكasaة صغيرة في عام ٢٠٠٩، فقد تمكن البنوك المركزية الخليجية من تعويض الخسارة التي تكبدتها في ذلك العام وتعزيز موجوداتها لترتفع إلى ٨٢٦ مليار دولار في عام ٢٠١٢ مقابل ٢٠٩ تريليون كموجودات لدى مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

وتتنوع مكونات البنوك المركزية لدول المنطقة على نحو رئيسي في صورة استثمارات في الذهب والسنادات. فمن جانبهما، فضلت البحرين والكويت وعمان وقطر الاحتفاظ باحتياطياتها في الذهب، بينما يحفظ البنوك المركزية السعودية والإماراتي بقدر كبير من موجوداتهما على شكل استثمارات في السنادات الأجنبية.

الشكل ١: الموجودات الإجمالية للبنوك المركزية الخليجية



المصدر: قاعدة بيانات CEIC

الجدول ٧: الموجودات الإجمالية للبنوك المركزية الخليجية

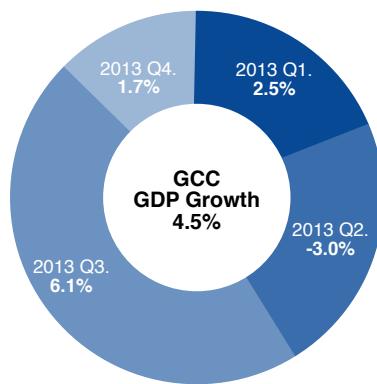
الخليجي الإجمالي	الإمارات	السعودية	قطر	عمان	الكويت	البحرين	بملايين الدولارات الأمريكية
٥٥٧,٠١٨	٥٢,٧٥٦	٤٥٥,٩٩٩	١٢,٢١٤	١٢,٠٣٩	١٨,٨٢٢	٥,١٨٨	٢٠٠٨/١٢
٥٣٠,٥٨١	٥٥,٥٣١	٤١٨,٨٤١	١٩,٥٨٢	١٣,١٠٩	١٨,٠٢٤	٥,٤٩٣	٢٠٠٩/١٢
٥٨٨,٢٩٣	٦٢,٣٢٨	٤٥٤,٧٦٨	٣٢,١٥٣	١٣,٧٧٥	١٨,٩٠٤	٦,٣٥٤	٢٠١٠/١٢
٦٧٥,٤٧٤	٦٣,٧٨٩	٥٤٨,٧٦٥	١٨,٢٦١	١٤,٧٧٦	٢٣,٧٢٧	٦,١٥٦	٢٠١١/١٢
٨٢٦,٤٠٧	٧١,٣٨٣	٦٦٢,٦٨٢	٤٤,٢٩٦	١٥,٠٥٦	٢٦,٢٨٢	٦,٧٠٩	٢٠١٢/١٢
٩٠٠,٧٥٩	٨٣,٢٢٤	٧٠٩,٥١٦	٥٥,٥٣١	١٦,٦٧٠	٢٩,٥٠٦	٦,٣١١	٢٠١٣/٠٩

المصدر: قاعدة بيانات CEIC

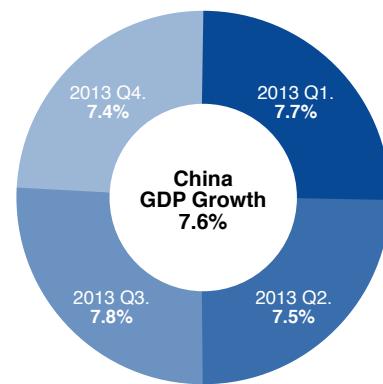
التشابه بين ميزانيات البنوك المركزية الخليجية وميزانية مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. إذ تبلغ ميزانية بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حوالي ٤ تريليونات دولار أمريكي مما أثار تحذيرات من أن يتسبب خفضها على نحو قياسي في الارتفاع الغير مبرر في أسعار العقارات وأسعار الموجودات ويدفع المشرعين مجدداً إلى إعادة النظر فيها. وارتفعت موجودات البنك الفيدرالي إلى مستوى قياسي ببلوغها ٣,٩٩ تريليون دولار أمريكي في ١١ ديسمبر، مقارنة مع ٢,٨٢ تريليون في سبتمبر ٢٠١٢ عندما شرع في تنفيذ جولة ثالثة من برنامج شراء السنادات بهدف المساعدة على خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل من أجل حفظ النمو الاقتصادي. وعلى الرغم من النمو في الموجودات الإجمالية للبنوك المركزية الخليجية مع أداء مؤشرات أسواق الأسهم الخليجية، فإن الأخيرة غير قادرة لسوء الحظ على مواكبة والاستفادة من نمو موجودات البنوك المركزية بل تتخل عن مستويات أدنى من مستويات ما قبل انهيار بنك ليمان (١٨).



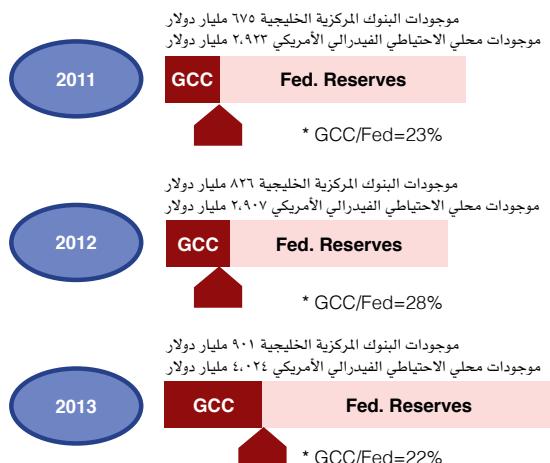
## مؤشرات اقتصادية رئيسية خلبيجية منتظمة



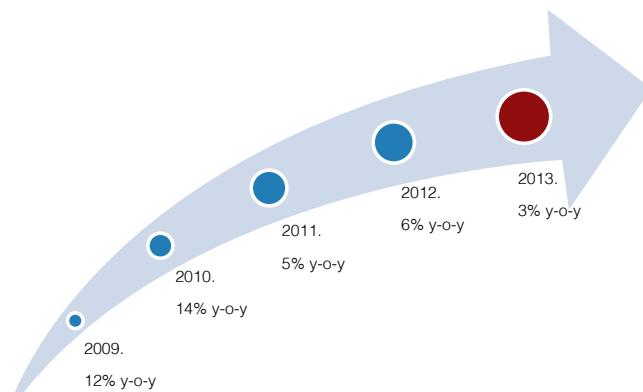
## مؤشرات اقتصادية رئيسية صينية منتظمة



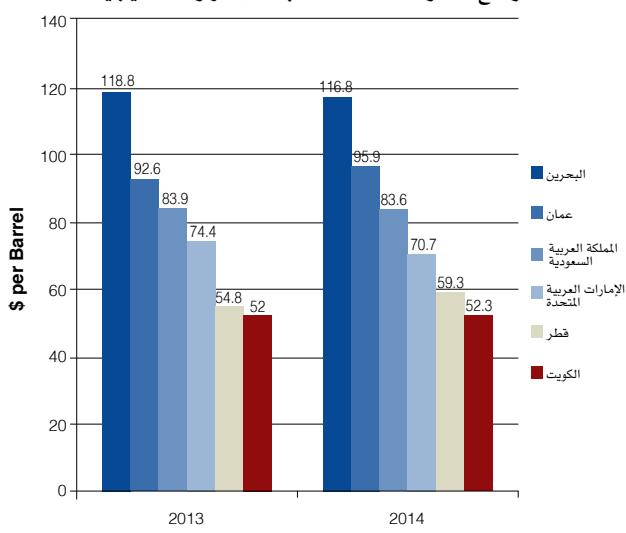
## موجودات مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية الخليجية



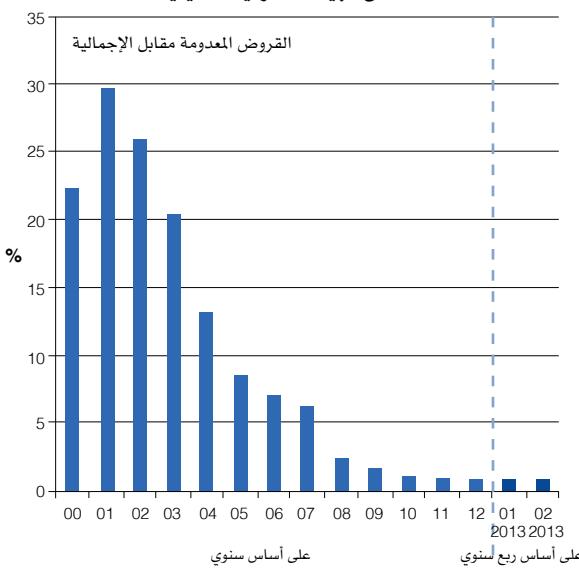
## نمو الطلب السنوي الصيني على النفط



## ارتفاع أسعار النفط الخاصة بتعادل الموازنة الخليجية



## تحسين البيئة المصرفية الصينية



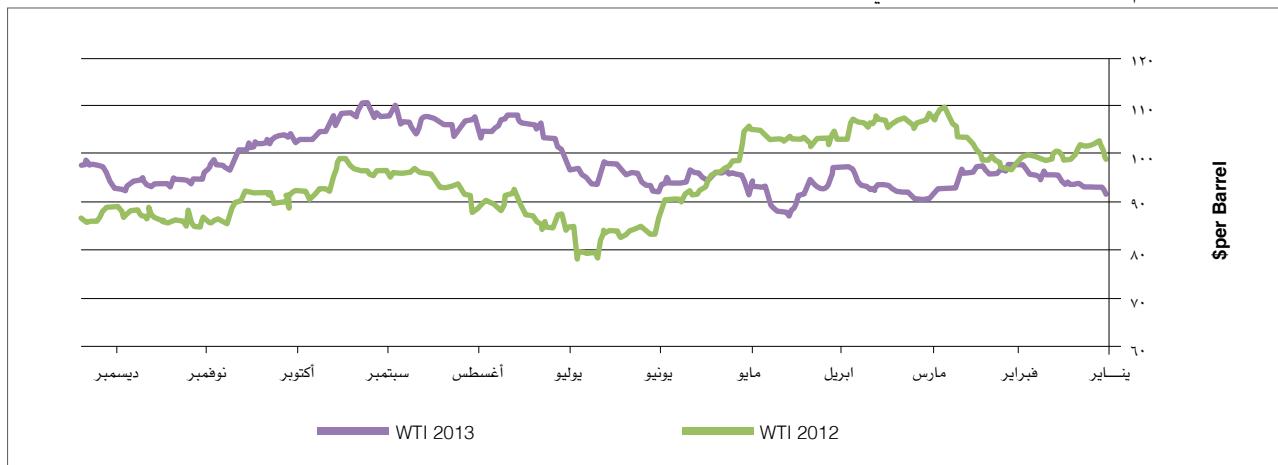
\* الموجودات الإجمالية للبنوك المركزية الخليجية وموجودات مجلس الاحتياطي الفيدرالي



## динاميکات النفط والتطورات في الأسواق المالية في عام ٢٠١٣

شهدت أسعار خامات النفط بلا استثناء - سلة الأوبك وغرب تكساس الوسيط وبرنت - في عام ٢٠١٣ انحساراً لحالة عدم الاستقرار التي تعرضت لها في العام السابق. وسجلت أسعار النفط أعلى مستوى للتكلبات في النصف الثاني من عام ٢٠١٢، إلا أنها عادت الاستقرار طيلة بقية العام، واستقرت مستويات أسعار سلة خامات نفط الأوبك وخام برنت على أساس ربع سنوي في عام ٢٠١٣ حول مستويات العام الماضي. بالمقابل، اتجه خام غرب تكساس الوسيط اتجاهها صعودياً في عام ٢٠١٣ مقارنة مع عام ٢٠١٢ حيث تجاوزت أسعاره هذا العام مستويات عام ٢٠١٢ على مدى ٢١٢ يوماً متصلة ولترتفع في المتوسط بواقع ١٢,٧٪ عن مستويات العام الماضي.

الشكل ٢: أسعار خام غرب تكساس الوسيط في عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣



المصدر: بلومبيرغ.

ملحوظة: حتى ١٢ ديسمبر ٢٠١٢ و ٢٠١٣.

الجدول ٨: أسعار سلة الأوبك وغرب تكساس الوسيط وبرنت في عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣

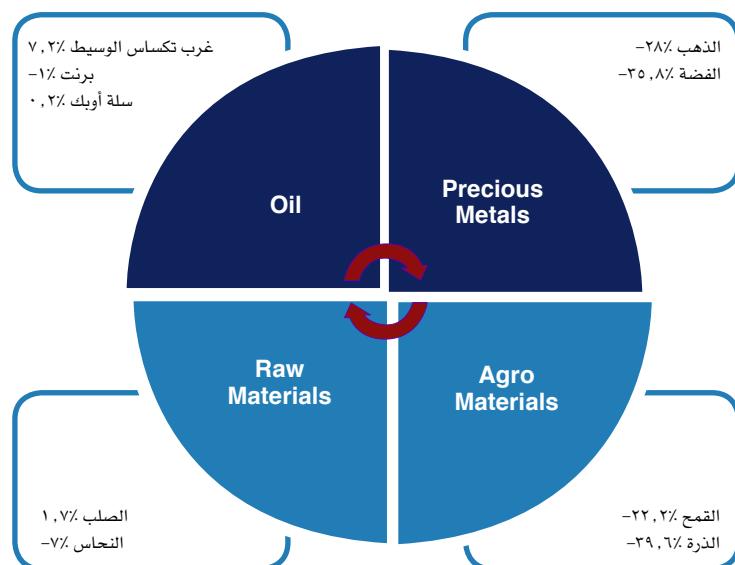
الأوبك ٢٠١٣		الأوبك ٢٠١٢		
معدل التقلب	السعر الأدنى	معدل التقلب	السعر الأدنى	
٢,٨	١٠٩,٤	٥,٤	١١٧,٢	الربع الأول
٢,١	١٠٠,٩	١٠,٥	١٠٦,٩	الربع الثاني
٢,٧	١٠٧,٠	٥,٨	١٠٦,٦	الربع الثالث
١,٦	١٠٦,٢	١,٩	١٠٧,٤	الربع الرابع
غرب تكساس ٢٠١٣		غرب تكساس ٢٠١٢		
معدل التقلب	السعر الأدنى	معدل التقلب	السعر الأدنى	
٢,١	٩٤,٣	٣,٧	١٠٢,٨	الربع الأول
٢,٦	٩٤,١	٩,١	٩٣,٤	الربع الثاني
٢,٤	١٠٥,٩	٤,٠	٩٢,٣	الربع الثالث
٢,٦	٩٧,٢	٢,٤	٨٧,٩	الربع الرابع
برنت ٢٠١٣		برنت ٢٠١٢		
معدل التقلب	السعر الأدنى	معدل التقلب	السعر الأدنى	
٣,٤	١١٢,٨	٦,٥	١١٨,٥	الربع الأول
٢,٢	١٠٢,٩	١٠,٧	١٠٩,٠	الربع الثاني
٢,٩	١١٠,٢	٥,٨	١١٠,١	الربع الثالث
٢,٣	١٠٩,١	٢,٥	١١٠,٥	الربع الرابع

ملحوظة: حتى ١٢ ديسمبر ٢٠١٢ و ٢٠١٣.

المصدر: بلومبيرغ.

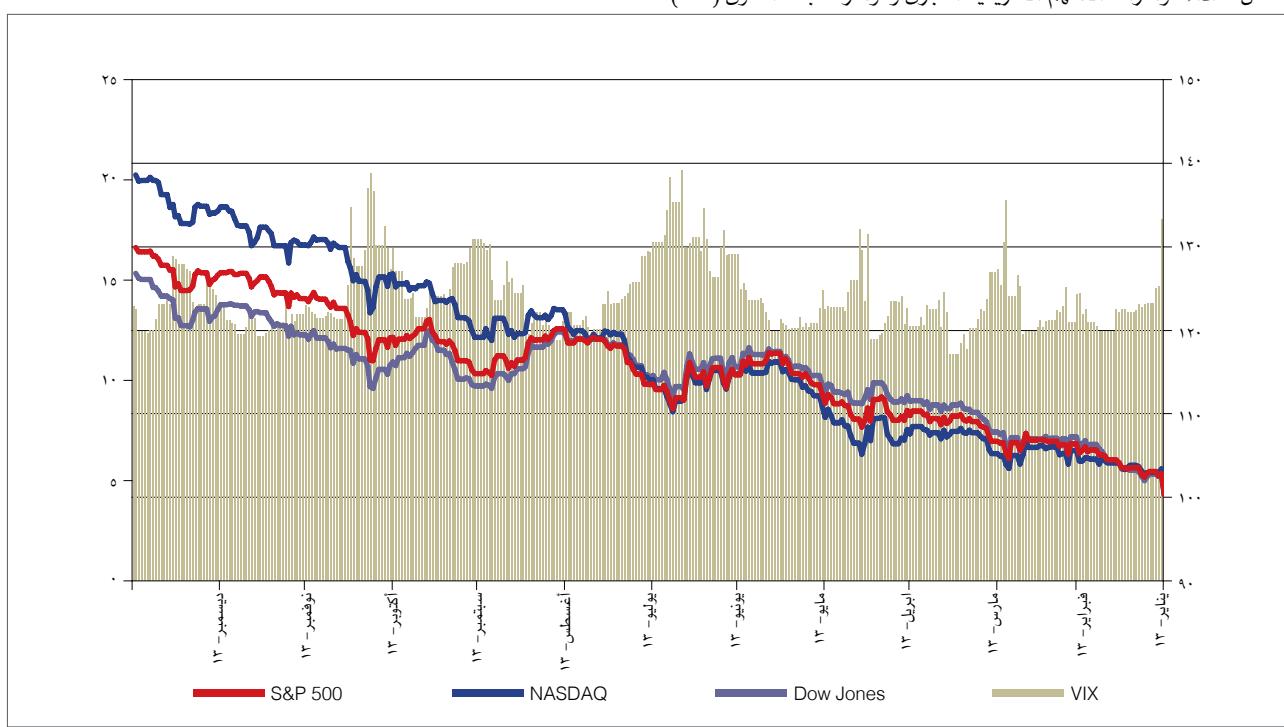


\* أداء مؤشرات أسعار السلع الأولية على أساس سنوي في عام ٢٠١٣



\* بالمقارنة مع عام ٢٠١٢.  
المصدر: بلومبيرغ.

الشكل ٣: أداء مؤشرات الأسهم الأمريكية الكبرى ومؤشر تقلبات السوق (VIX)

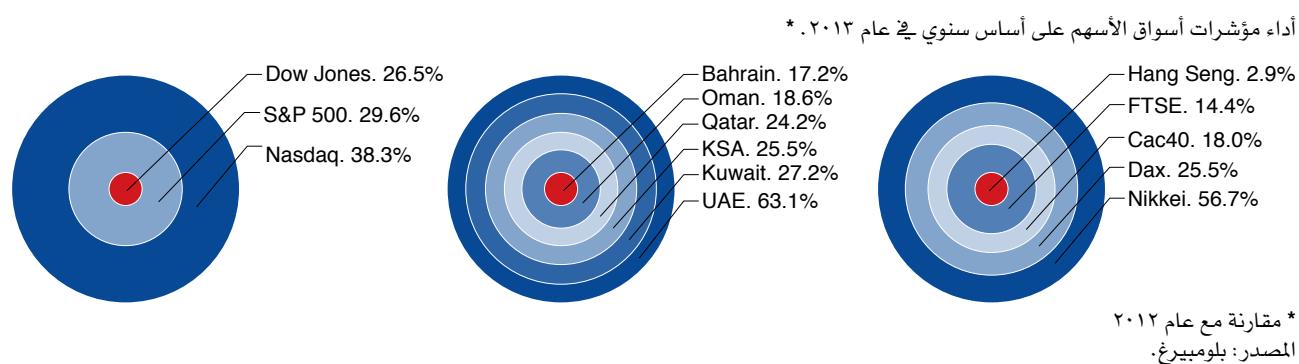


المصدر: بلومبيرغ.



واصلت مؤشرات الأسهم الأمريكية اتجاهها الصعودي على امتداد العام بغض النظر عن بعض الأحداث التي كانت تدفعها إلى الانخفاض بين حين وآخر. وظل داوجونز أعلى من حيث معدلات الارتفاع بين مؤشرات الأسهم الأمريكية خلال النصف الأول من العام، إلا أن المكاسب اليومية لمؤشر ناسداك وضعته في الصدارة خلال النصف الثاني وقدرته إلى تحقيق أعلى معدل للارتفاع في نهاية العام. وسجلت كافة المؤشرات مستوياتها القياسية خلال ديسمبر إثر إعلان مجلس الاحتياطي الفيدرالي عن خفض برنامجه للتحفيز النقدي أو برنامجه لشراء السندات معتبراً أن الاقتصاد الأمريكي قد بدأ في العودة إلى مسار الانتعاش ليحقق معدلات نمو إيجابية مستدامة.

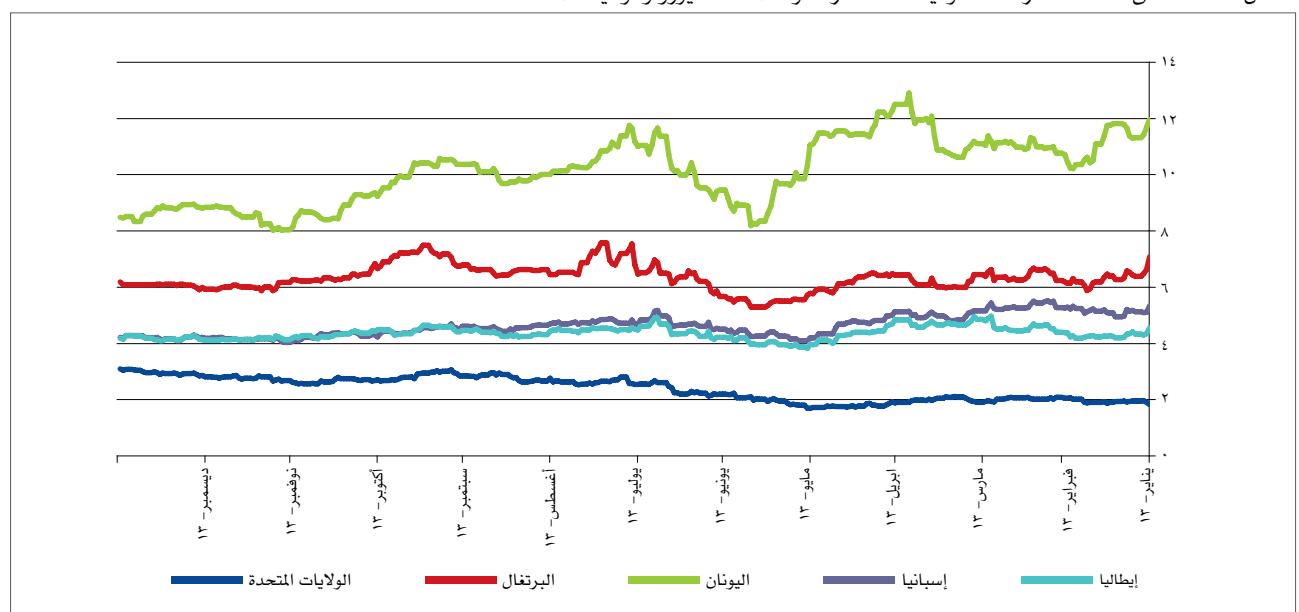
وكان ناسداك أكثر المؤشرات تقلباً بتسجيله ٩٦٪ حول معدل نمو أدنى عند ١١٦,٧٠ مقارنة مع نهاية عام ٢٠١٢، بينما بلغ المستوى التراكمي لمؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ حوالى ٤٥٪ من معدل نمو أدنى عند ١١٤,٨٦. أما داوجونز، فكان أكثر المؤشرات استقراراً حول معدل نمو عند ١١٤,٢١ فيما لم يتجاوز المستوى التراكمي ٢٨٪ للعام كله.



### سندات الخزانة

سجلت معظم الاقتصاديات الأوروبية خلال عام ٢٠١٣ هبوطاً في العائد على سنداتها الحكومية فئة العشر سنوات. وتظل اليونان صاحبة أعلى عائد على السندات الحكومية في منطقة اليورو بارتفاعه إلى مستوى بلغت ١٢.٨٪. وعلى الرغم من بلوغ هذه القيمة مستوى منخفضاً عند ٧.٩٪ إلا أنها تفوق أعلى مستوى للعوائد في نظيراتها بالمنطقة وتحديداً البرتغال ٧.٥٪ والتي سجلت عائداً مرتفعاً جديداً عند ٧٪ في بداية العام الذي أنهته في ديسمبر عند حوالى ٦٪ وبالمقابل تعد العوائد على سندات الخزانة الأمريكية نسبياً أكثر انخفاضاً حيث استهلت العام عند ١.٧٪ وأنهتته عند ٢.٩٪.

الشكل ٤: العائد على سندات الخزانة الحكومية فئة العشر سنوات لمنطقة اليورو والولايات المتحدة



بوجز الجدول ٩ (متوسط العوائد ونطاق تذبذب الفوارق بين مستويات الفتح والإغفال). وحققت العوائد في منطقة اليورو في عام ٢٠١٣ أداءً أفضل بكثير مما حققته في عام ٢٠١٢. فعلى سبيل المثال، استهلت اليونان عام ٢٠١٢ بعوائد مرتفعة بلغت ٣٤٪ قبل أن تستهل العام التالي ٢٠١٣ بعوائد أكثر انخفاضاً عند مستوى ١١٪ وتابعت العوائد مع السندات الحكومية هذا النمط في معظم الاقتصاديات الأوروبية أيضاً. وعلى النقيض من ذلك فقد بلغ متوسط العوائد الأمريكية ١٪ في عام ٢٠١٢، وهو ما يقل كثيراً عن المتوسط المسجل في عام ٢٠١٣ والبالغ ٢٪.

الجدول ٩: نطاق تذبذب فوارق الائتمان لعام ٢٠١٣

أيرلندا	إيطاليا	إسبانيا	اليونان	البرتغال	الولايات المتحدة	
٤,٥٢٥	٤,٤٩٧	٥,٢٦٥	١١,٩٠٠	٧,٠١١	١,٧٥٧	القيمة عند الافتتاح
٤,٤٤١	٤,١٥٤	٤,١٧٢	٨,٥١٥	٦,٠١٩	٢,٩٠٢	القيمة عند الإغلاق
٤,٤٤١	٤,٢٩٩	٤,٥٧٤	١٠,١٠٠	٦,٢٧٥	٢,٣٢٢	المتوسط
٠,٠٠٧	٠,٢٢٠	٠,٣٧٩	١,١٤٦	٠,٤٥٥	٠,٤١١	درجة التقليبات
٤,٤٤١	٣,٧٦٣	٣,٩٧١	٧,٩٦٦	٥,٢٢٢	١,٦٢٦	القيمة الدنيا
٤,٥٢٥	٤,٨٩٧	٥,٤٤٨	١٢,٨٤٢	٧,٥٠٨	٢,٩٩٤	القيمة القصوى

المصدر: بلومبيرغ.

الجدول ١٠: عوائد السندات الحكومية (%) خلال عام ٢٠١٣

إيطاليا	إسبانيا	اليونان	البرتغال	الولايات المتحدة	
٤,٣١١	٥,١٨٣	١٠,٦٥٠	٦,١٢٧	١,٩٨٥	يناير
٤,٧٣٤	٥,٠٩٧	١٠,٩٨٣	٦,٣٢٤	١,٨٧٦	فبراير
٤,٧٦٣	٥,٠٦٠	١٢,٤٣٩	٦,٣٦٨	١,٨٤٩	مارس
٣,٨٩١	٤,١٣٥	١١,٠١٨	٥,٧١٢	١,٦٧٢	إبريل
٤,١٥٧	٤,٤٤٠	٩,٣٨٥	٥,٦٠٨	٢,١٢٨	مايو
٤,٥٤٥	٤,٧٦٧	١٠,٩٧٨	٦,٤٤٨	٢,٤٨٦	يونيو
٤,٤٠٦	٤,٦٥٤	١٠,٠٦٠	٦,٣٩٠	٢,٥٧٦	يوليو
٤,٤٠١	٤,٥٣٧	١٠,٢٩٩	٦,٧٣٢	٢,٧٨٤	أغسطس
٤,٤٣١	٤,٢٩٨	٩,٣٢٤	٦,٦٧٦	٢,٦١٠	سبتمبر
٤,١٣١	٤,٠٣٢	٨,٠٨٦	٦,٢١٥	٢,٥٥٤	اكتوبر
٤,٠٥٧	٤,١٢٠	٨,٧٧٩	٥,٨٦٢	٢,٧٤٥	نوفمبر
٤,١٥٤	٤,١٧٢	٨,٥١٥	٦,٠١٩	٢,٩٠٢	ديسمبر
٧,٦٣-	٢٠,٧٦-	٢٨,٤٥-	١٤,١٥-	٦٥,١١	التغير على أساس سنوي

المصدر: بلومبيرغ.  
ملاحظة: نهاية الشهر الشخصيات



## التأمين على الديون الحكومية السيادية ضد مخاطر التعثر

شهدت (CDS) انخفاضاً كبيراً خلال العام في ظل تحسن في البيئة الاقتصادية. فقد تراجع متوسط تكاليف التأمين ضد مخاطر التعثر على عقود مبادلة ديون الدول الأوروبية الأكثر هشاشة (اليونان، إسبانيا، البرتغال، إيطاليا، أيرلندا) بواقع ٤٩٪ ماعدا اليونان التي خرجت من هذه الدائرة في وقت سابق من العام. وبلغ متوسط فوارق التأمين على مخاطر الدين للأقتصادات غير الرئيسية ٥٤١,٥ نقطة أساس في عام ٢٠١٢، إلا أنه تراجع إلى ٢٥٧,٥ نقطة أساس هذا العام. أما على المستوى العالمي، فقد سجلت الولايات المتحدة هبوطاً بواقع ٢٢٪ في عام ٢٠١٣. على الصعيد الإقليمي، حلّ أبوظبي في المرتبة الأولى خليجياً بتسجيلها انخفاضاً بنسبة ٦٨٪ في فوارق الائتمان. كما شهدت دبي انخفاضاً بواقع ٥٪ هذا العام، إلا أن مستويات فوارقها جاءت أقل مما كان عليه الحال في الأعوام السابقة.

الجدول ١١: فوارق مبادلة الديون خلال عام ٢٠١٣

البلد	المملكة العربية السعودية	دبي	أبوظبي	البحرين	الولايات المتحدة	إيطاليا	إسبانيا	اليونان	أيرلندا	البرتغال	النقد
٧٣,٧٢	٧٠,٨٧	٢٢٠,٠٠	٧٣,٧٧	٢٠١,٣٦	٤٢,٧٢	٢٥٢,٢٩	٢٦٩,١١	٤٤٧٦,٧٠	١٩٦,٥٣	٣٩٥,٢٧	٣٧٣,٣٣
٦٨,٢٢	٦٧,٢٩	٢٢٥,٨٤	٦٧,٥٠	٢٠٨,٢٦	٤٢,٥٠	٢٧٨,٣٢	٢٦٩,٥٧	٣٨٩٠,٢٠	١٦٩,٢٥	٣٩١,٦٦	٣٧٣,٣٣
٦٧,٥٤	٦٩,٤٤	٢٢٩,١٩	٦٩,٥٥	٢٠٦,٦١	٣٧,٧٣	٣٠٤,٥٠	٣٠٢,٢٦	-	١٩٠,٠٠	٤٠٣,١٤	٣٧٣,٣٣
٦٦,٧٢	٦٤,٠٣	٢١٢,٦٨	٦٤,٨٢	٢٠١,٧٢	٢٣,١١	٢٥٢,١٩	٢٤١,٠٤	-	١٥٩,٤٥	٣٦١,٧٨	٣٧٣,٣٣
٧٢,٣٣	٦٩,٨٠	٢٢١,٤٥	٧٠,١٣	٢٠٥,٠٠	٢٦,٤١	٢٥٤,٨٠	٢٣٤,٥٥	-	١٤٦,٥٤	٣٢٧,٨١	٣٧٣,٣٣
٨٣,٦٦	٧٩,٤٤	٢٥٤,٥١	٨١,٢٤	٢٥٩,٤٠	٢٨,١٧	٢٨٠,٥٣	٢٨١,٤٧	-	١٦٤,٩٩	٤٠٠,٣٨	٣٧٣,٣٣
٧٣,٠٦	٦٣,٣١	٢١٨,٨٢	٦٥,٣٧	٢٣٥,٠٠	٢٢,٢٧	٢٥٣,٥٨	٢٥١,٧٣	-	١٤٥,٥٦	٤٤١,٣٨	٣٧٣,٣٣
٨٣,١٥	٧٤,٥٤	٢٤٦,٧٣	٧٧,٠٠	٢٥٥,٦٨	٢٢,٢٣	٢٤٠,٤٧	٢٣٣,٣٤	-	١٤٨,٢١	٥١١,٣٤	٣٧٣,٣٣
٧٠,٥٠	٦٩,٥٠	٢١١,٥١	٦٣,٨٩	٢٦٢,٥٠	٣٣,٣٨	٢٦٨,٠١	٢٢٨,٢٣	-	١٤٢,١٦	٤٩٤,٦٥	٣٧٣,٣٣
٦٦,٥٠	٦٢,٥٠	٢٠٥,٠٠	٦٠,٠٠	٢٥٠,٠٠	٣٠,٨٦	٢٠٨,٦٦	١٨٣,٦٧	-	١٢٧,٣٤	٣٨٠,٠٠	٣٧٣,٣٣
٦٥,٨٥	٦٠,٠٠	٢١٦,٨٤	٦٠,٥٠	٢٤٣,١٤	٣٠,٤١	١٧٨,١٥	١٥٣,٣٣	-	١٢٠,٨٨	٣٤٢,٣٠	٣٧٣,٣٣
٥٥,٩٧	٥٥,٠٠	٢١٤,٨٢	٥٥,٠٠	٢٤٠,٠٠	٢٩,٠٠	١٦٨,٤٥	١٥٧,٤٨	-	١١٩,٤١	٣٥١,٦٨	٣٧٣,٣٣
٠,٣٢-	٠,٢٤-	٠,٠٥-	٠,٣٥-	٠,٢٦	٠,٢٣-	٠,٤٢-	٠,٤٧-	-	٠,٤٦-	٠,٢١-	٣٧٣,٣٣
<b>النقد على أساس سنوي</b>											

ملاحظة: بيانات نهاية الشهر

المصدر: بلومبيرغ.



٢٠١٣ لعام الخليجية الأسهم أسواق أداء

نظرة عامة

كان عام ٢٠١٣ عاماً جيداً بالنسبة لأسواق الأسهم الخليجية حيث فاق مؤشر ستاندرد آند بورز للأسهم الخليجية من حيث الأداء مؤشرات الأسواق في منحلة الشرق الأوسط وشمالاً، أفقينا الأوسعة وكذلك نظرتنا في الاقتراحات المقترنة والنشطة.

وتلقت الأسواق الخليجية على امتداد العام دعماً من العوامل الأساسية الاقتصادية المتينة لدول مجلس التعاون الخليجي بفضل ارتفاع مستويات أسعار النفط القوية والسياسات المالية التوسيعة. وعلى الرغم من ذلك، فقد بقيت الأسواق عرضة لموجات من عدم الاستقرار متأثرة إلى حد كبير بعوامل خارجية. وإذا كان النصف الأول من العام قد أتسم بهيمنة عدم اليقين الجيوسياسي على المنطقة والذي ألقى بظلاله على الأسواق الخليجية، فقد دفع تحفيز وتيرة التصعيد في الأزمة الناشئة في سوريا الأسدية إلى التهديد، وله جذب في نادي الأمر.

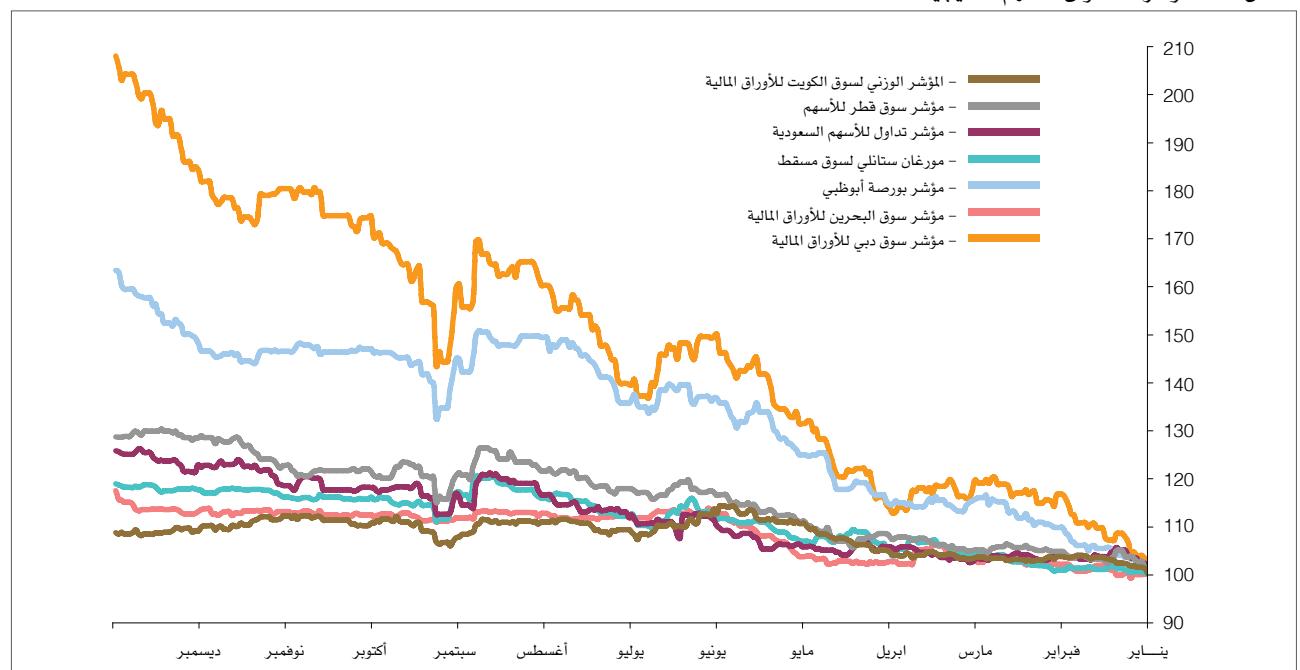
وتأثرت الأسهم الخليجية بقوة أيضاً بالأحداث العالمية خلال العام، مع الأخذ في الاعتبار العلاقة التبادلية بين مؤشرات الأسهم الخليجية والأسواق المتقدمة وأسواق الولايات المتحدة. وكان من بين العوامل المحددة لاتجاه الأسواق الخليجية أيضاً انتهاء ما يُعرف بـ«حافة الهاووية المالية» وبداية الخفض لبرنامج شراء السندات في الولايات المتحدة، وكذلك عدمة الاستقرار الاقتصادي، إلى أدنى حد.

وشملت التطورات الإيجابية الرئيسية بالنسبة للأسوق خلال العام إعادة تصنيف مؤشر مورغان ستانلي للأسهم الإماراتية MSCI UAE ومؤشر مورغان ستانلي للأسهم القطرية MSCI Qatar برفعهما من درجة «مستحدث» إلى درجة «سوق ناشئة» وذلك اعتباراً من يونيو ٢٠١٤. وشكل منح حق تنظيم معرض «إكسبو ٢٠٢٠» لإمارة دبي هو الآخر عنصر دعم للأسوق مع اقتراب العام من نهايته. وعزز هذا الحدث قطاع العقار الذي بدأ يستعيد عافيه في دبي فيما يربّزه الإماراة «كملاذ آمن». في خضم الاضطرابات السائدة في الشرق الأوسط، حاذنة مستثمرين وسائل حمّوا من الأتجاهات الأخرى، في المنطقة.

وبعد فترة طويلة من الخمول، شهدت سوق الاكتتابات العامة الأولية بعض النشاط حيث طرحت إصدارات جديدة كان معظمها في عمان والسعوية وسيط علامات على تألف عام بالنسبة لسنة ٢٠١٤.

والى جانب عوامل أخرى، أثر النقص في العمالة الأجنبية الناتج عن حملة حكومية ضد العمال المقيمين بصورة غير قانونية في المملكة العربية السعودية على أداء قطاعات تسبّب معهنة على البقاء القصبي في المملكة.

#### الشكل ٥: أداء مؤشرات أسواق الأسهم الخليجية



**المصدر:** وحدة ادارة البحوث بمؤسسة الخليج للاستثمار ، سانات بلومبرغ.

**الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية**  
 حقق مؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية خلال عام ٢٠١٣ مكاسب صافية قدرها ٦٪ مقارنة مع ٢٦٪ لمؤشر ستاندارد آند بورز المجمع للأسهم العربية، و ٤٪ لمؤشر مورغان ستانلي للأسهم العالمية، وخسائر قدرها ٥٪ لمؤشر مورغان ستانلي للأسوق الناشئة.

الشكل ٦: الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية



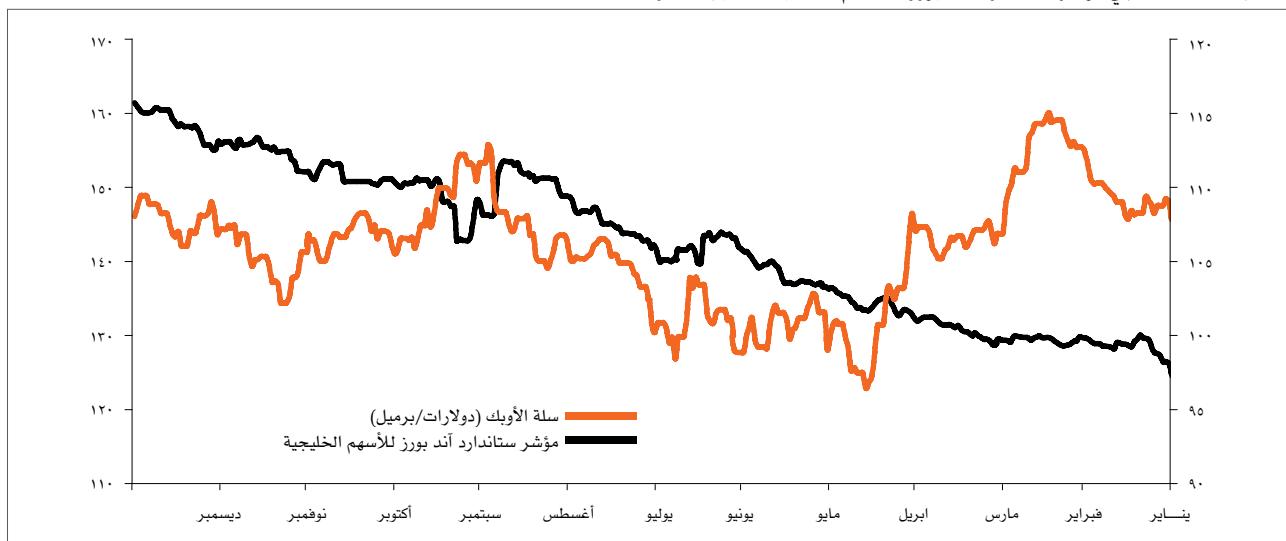
المصدر: وحدة أبحاث مؤسسة الخليج للاستثمار ، بيانات بلومبيرغ.

في ظل بلوغ متوسط سعر سلة خامات الأولي ١٠٥,٨٧ دولار أمريكي للبرميل خلال عام ٢٠١٣ ، ساعدت أسعار النفط القوية اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي على الإبقاء على سياساتها المالية التوسيعة وعلى الاحتفاظ بقدرها على التكيف في مواجهة حالة عدم الاستقرار العالمية.

وشهدت أسواق النفط تقلبات شديدة على امتداد العام، بدءاً بتصحيح حاد في مارس حيث هبطت الأسعار تحت وطأة تجدد التشاؤم إزاء المشهد الاقتصادي العالمي.

وقد تلى ذلك انتعاشًّا راسخًّا في منتصف العام مع تفاقم الوضع الجيوسياسي في الشرق الأوسط وبلغ التوقعات بتدخل عسكري أمريكي في سوريا ذروتها. وأدى الانفراج الأخير لهذه الأزمة إلى عودة الأسعار لمستوياتها الطبيعية خلال سبتمبر.

الشكل ٧: الأداء النسبي لمؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية مقابل أسعار النفط



المصدر: وحدة إدارة البحوث بمؤسسة الخليج للاستثمار، بيانات بلومبيرغ.

## أداء كل دولة على حدة

أنهت كافة مؤشرات أسواق الأسهم الخليجية السبعة تداولات عام ٢٠١٣ بتحقيق مكاسب صافية على أساس سنوي. وبرز مؤشر سوق دبي المالي كأفضل المؤشرات أداءً في مجلس التعاون الخليجي بتسجيله مكاسب قدرها ١٠٧,٧٪، مدوماً على نحو رئيسي بالأداء القوي لقطاع الاستثمار والخدمات المالية الذي حقق عوائد قدرها ١٦٩,٢٪. وشملت القطاعات الأخرى التي أسممت في هذا الأداء قطاع البنوك بـ ٦,٦٪ وقطاع العقار بـ ١٢٠,٢٪.

وأنهى مؤشر بورصة أبوظبي تداولات العام على مكاسب قدرها ١٦٣,١٪ مدوماً على نحو رئيسي بمكاسب في قطاع الخدمات المالية والاستثمار الذي سجل صعوداً حاداً بلغ ٢٩٩,٩٪ وقطاع العقار الذي حقق مكاسب قدرها ١٤٦,٢٪.

وحقق مؤشر بورصة قطر مكاسب قدرها ٢٨,٤٪ على أساس سنوي حيث أسممت معظم القطاعات في هذه المكاسب، وعلى رأسها قطاعاً النقل والاتصالات اللذان صعداً بواقع ٣٨,٦٪ و٣٦,٥٪ على الترتيب.

وفي المملكة العربية السعودية أكبر الأسواق الخليجية من حيث القيمة السوقية لرأس المال، حقق مؤشر «تداول» مكاسب قدرها ٢٥,٥٪ للعام كله. أما القطاع الأفضل أداءً فكان قطاع الفنادق ذات الحجم الصغير الذي حقق مكاسب قدرها ١٢٢,٠٪، فيما ارتفع قطاع التجزئة وقطاع العقار بواقع ٥٥,٩٪ و٤٢,٤٪ على الترتيب..

بدوره، حقق مؤشر «مسقط ٣٠» للأسهم العمانية مكاسب قدرها ١٨,٦٪ للعام كله، مدوماً بصعود كافة القطاعات الثلاثة التي تصدرها قطاع الصناعة بتسجيله عوائد قدرها ٣٩,٤٪.

وسجل مؤشر سوق البحرين للأوراق المالية هو الآخر مكاسب قدرها ١٧,٢٪ خلال العام على الرغم من الأداء المتباين للقطاعات حيث حقق القطاع المصري في المنتعش عوائد قدرها ٣٧,١٪، كما ارتفع قطاع الصناعة بواقع ٢١,٠٪ بينما جاء أداء قطاعي الفنادق والسياحة والخدمات سلبياً.

أما سوق الكويت للأوراق المالية، فإ جاء في المرتبة الأخيرة بين الأسواق الخليجية من حيث الأداء إذ أنهى مؤشره الوزني تداولات العام على ارتفاع قدره ٤٣,٨٪. وكان قطاع السلع الاستهلاكية الأفضل أداءً، تلاه قطاعاً الخدمات المالية والمواد الأساسية.

الشكل ٨: العوائد على مؤشرات الأسهم

النسبة المئوية للتغير	٢٠١٣ ديسمبر	٢٠١٢ ديسمبر	
٪٣٠,١	١٦١,٢٥	١٢٣,٠٩	مؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية
٪٢٦,٦	١,٧٦٨,٩٤	١,٣٩٧,٦٠	مؤشر ستاندارد آند بورز للأسهم العربية
٪٢٤,١	١,٦٦١,٠٧	١,٢٣٨,٥٠	مؤشر مورغان ستانلي للأسهم العالمية
٪٥,٠-	١,٠٠٢,٦٩	١,٠٥٠,٢٠	مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة
٪١٠٧,٧	٣,٣٦٩,٨١	١,٦٢٢,٥٣	مؤشر سوق دبي المالي
٪٦٣,١	٤,٢٩٠,٣٠	٢,٦٣٠,٨٦	مؤشر بورصة أبو ظبي
٪٢٨,٤	٢,٥٨٧,٥٧	٢,٠١٤,٦٠	مؤشر البورصة القطرية
٪٢٥,٥	٨,٥٣٥,٦٠	٦,٨٠١,٢٢	مؤشر تداول السعودي
٪١٨,٦	٦,٨٣٤,٥٦	٥,٧٦٠,٨٤	مؤشر مسقط ٣٠ للأسهم العمانية
٪١٧,٢	١,٢٤٨,٨٦	١,٠٦٥,٦١	مؤشر سوق البحرين للأوراق المالية
٪٨,٤	٤٥٢,٨٦	٤١٧,٦٥	المؤشر الوزني لسوق الكويت للأوراق المالية

المصدر: وحدة إدارة البحوث بمؤسسة الخليج للاستثمار، بيانات بلومبيرغ.



الجدول ١٢: مؤشرات أداء الاقتصاديات العالمية الكبرى (التغير السنوي %)

البطالة			التضخم			الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي			البلد
٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	
٧,٤	٨,١	٩,٠	١,٥	٢,١	٣,١	١,٩	٢,٨	١,٨	الولايات المتحدة
٤,٠	٤,٤	٤,٦	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	١,٧	١,٤	٠,٤-	اليابان
٦,٩	٦,٨	٧,١	١,٥	٢,٠	٢,١	٠,٤	٠,٧	٣,٣	ألمانيا
١٠,٦	٩,٨	٩,٢	٠,٩	٢,٠	٢,١	٠,٢	٠,٠	٢,٠	فرنسا
٤,٣	٤,٨	٤,٧	٢,٦	٢,٨	٤,٥	١,٩	٠,٣	١,١	المملكة المتحدة
١٢,١	١١,٤	١٠,٢	١,٤	٢,٥	٢,٧	٠,٤-	٠,٦-	١,٦	منطقة اليورو
-	-	-	٢,٦	٢,٧	٥,٤	٧,٧	٧,٧	٩,٣	الصين
-	-	-	٩,٨	١٠,٣	٨,٣	٤,٧	٥,٠	٦,٢	الهند

المصدر: مؤسسة كونسنسيس إيكونوميكس: توقعات كونسنسيس الخاصة بمنطقة آسيا والمحيط الهادئ، ديسمبر ٢٠١٤.

الجدول ١٣: أداء مؤشرات الأسهم العالمية لعام ٢٠١٣

المؤشر	٢٠١٢ ديسمبر ٣١	٢٠١٣ ديسمبر ٣١	التغير %	أعلى مستوى في ٢٠١٣	أدنى مستوى في ٢٠١٣
داو جونز الصناعي	١٣,١٠٤,١٤	١٦,٥٧٦,٧٠	%٢٦,٥٠	١٦,٥٧٦,٦٦	١٣,٣٢٨,٨٥
ستاندارد آند بورز ٥٠٠	١,٤٢٦,١٩	١,٨٤٨,٣٦	%٢٩,٦٠	١,٨٤٨,٣٦	٢٠١٣/٠٨/٠١
ناسداك المجمع	٣,٠١٩,٥١	٤,١٧٦,٥٩	%٣٨,٣٢	٤,١٧٦,٥٩	٢٠١٣/٠٨/٠١
مورغان ستانلي	٩٢٨,٢٠٢	١,١٨٤,٥٠	%٢٦,٢٥	١,١٨٤,٥٠	٩٢٨,٢٤
راسل ٢٠٠	٨٤٩,٣٥	١,١٦٣,٦٤	%٣٧,٠٠	١,١٦٣,٦٤	٨٧٢,٦٠
ستاندارد آند بورز للأسهم الخليجية	١٢٣,٩٩	١١٧,٥٥	%٥,١٩-	١١٨,٠٤	٩٥,٣٠
فابيانشيل تايمز ١٠٠	٥,٨٩٧,٨١	٦,٧٤٩,٠٩	%١٤,٤٣	٦,٨٤٠,٢٧	٦,٠٢٧,٣٧
إكسترا داكس	٧,٦١٢,٣٩	٩,٥٥٢,١٦	%٢٥,٤٨	٩,٥٨٩,٣٩	٧,٤٥٩,٩٦
كارك ٤٠	٣,٦٤١,٠٧	٤,٢٩٥,٩٥	%١٧,٩٨	٤,٣٢٠,٦٨	٣,٥٩٥,٦٣
نيكاي ٢٢٥	١٠,٣٩٥,١٨	١٦,٢٩١,٣١	%٥٦,٧٢	١٦,٢٩١,٣١	١٠,٤٨٦,٩٩
هانغ سنج	٢٢,٦٥٦,٩٢	٢٣,٣٠٦,٤٠	%٢,٨٧	٢٤,٠٣٨,٥٥	١٩,٨١٣,٩٨
				٢٠١٣/٠٢/١٢	٢٠١٣/٢٤/٠٦

المصدر: بلومبيرغ.



الجدول ١٤: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٤ (التغير السنوي %)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
البحرين	٤,٥	١,٩	٣,٤	٤,٦	٤,٣
الكويت	٢,٤	٦,٣	٤,٨	٢,٢	٢,٨
عمان	٥,٦	٤,٣	٧,١	٤,٦	٥,٧
قطر	١٦,٧	١٣,٠	٦,٢	٥,٤	٥,١
السعودية	٧,٤	٨,٥	٥,١	٣,٩	٤,٥
الإمارات	٣,٠	٣,٩	٤,٤	٤,٧	٣,٩

ت: توقعات.

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

الجدول ١٥: مؤشر أسعار المستهلكين في دول مجلس التعاون الخليجي (التغير السنوي %)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
البحرين	١,٩	٠,٤	٢,٨	٢,٤	٢,٥	٢,٥
الكويت	٤,٠	٤,٧	٢,٩	٣,١	٣,٥	٢,٧
عمان	٣,٣	٤,٠	٢,٩	٣,٠	٣,٠	٢,٩
قطر	٢,٤	١,٩	١,٩	٢,٥	٢,٥	٢,٩
السعودية	٣,٨	٣,٧	٢,٩	٢,٥	٢,٥	٢,٥
الإمارات	٠,٦	٠,٩	٠,٧	١,٤	٢,٦	٢,٦

ت: توقعات.

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

الجدول ١٦: صادرات دول مجلس التعاون الخليجي من النفط والغاز (بمليارات الدولارات الأمريكية)

الدولة	٢٠٠٩	٢٠٠٧	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
البحرين	١١,٥٠	١٥,٤٩	١٥,١٩	١٥,٦٤	١٥,٩٧	١٥,٦٤
الكويت	٦١,٨	٩٦,٧	١١٢,٩	١٠٨,٤	١٠٧,٣	١٠٨,٤
عمان	٢٥,٢٤	٣٣,٣٦	٣٦,٣٣	٣٦,٢٩	٣٧,٣١	٣٦,٢٩
قطر	٦٨,٤	١٠٥,٣	١٢١,٨	١١٥,٢	١١١,٤	١١٥,٢
السعودية	٢١٥,٢	٣١٧,٨	٣٢٥,٩	٣١٦,١	٣١٦,٤	٣١٦,١
الإمارات	٧٩,٦	١١١,٧	١١٨,١	١١٨,٥	١١٨,٧	١١٨,٧

ت: توقعات.

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



الجدول ١٧: العائد على سندات الخزينة الأمريكية (%)

التغير السنوي %	٢٠١٣ ديسمبر ٣١	٢٠١٢ ديسمبر ٣١	Yields
%٥٣,٨٥	٠,٣٨٠	٠,٢٤٧	لأجل سنتين
%١٤٠,٤٧	١,٧٤١	٠,٧٢٤	لأجل ٥ سنوات
%٧٢,٣٤	٢,٠٢٨	١,٧٥٧	لأجل ١٠ سنوات
%٣٤,٥١	٢,٩٦٨	٢,٩٥٠	لأجل ٣٠ سنة

المصدر: بلومبيرغ.

الجدول ١٨: أسعار الليبور

التغير السنوي %	٢٠١٣ ديسمبر ٣١	٢٠١٢ ديسمبر ٣١	LIBOR Rates
%١٩,٦١-	٠,٢٤٦	٠,٣٠٦	سعر الليبور الأمريكي لأجل ٢ أشهر
%٣٠,٩٢-	٠,٥٨٣	٠,٨٤٤	سعر الليبور الأمريكي لأجل سنة واحدة
%١٠٦,٢٠	٠,٢٦٦	٠,١٢٩	سعر الليبور الأوروبي لأجل ٢ أشهر
%١٧,٩٥	٠,٥١٩	٠,٤٤٠	سعر الليبور الأوروبي لأجل سنة واحدة

المصدر: بلومبيرغ.

الجدول ١٩: أسعار النفط الخام التاريخية والفعوية، المتوسط السنوي (دولار / برميل)

التغير السنوي %	غرب تكساس الوسيط المتوسط	التغير السنوي %	برنت المتوسط	التغير السنوي %	سلة أوبلك المتوسط	
%٤,٠٩	٩٨,٠٠	%٢,٦٩-	١٠٨,٧٩	%٣,٢٤-	١٠٥,٨٩	٢٠١٣
%٠,٩٤-	٩٤,١٨	%٠,٧٢	١١١,٧٠	%١,٨٤	١٠٩,٤٤	٢٠١٢
%١٩,٤٥	٩٥,٠٧	%٣٨,٠٢	١١٠,٩٠	%٣٨,٧٥	١٠٧,٤٦	٢٠١١
%٢٨,٦٢	٧٩,٥٩	%٣٠,٢٧	٨٠,٣٥	%٢٦,٨٤	٧٧,٤٥	٢٠١٠
%٣٨,١٢-	٦١,٨٨	%٣٦,٦٥-	٦١,٦٨	%٣٥,٣٥-	٦١,٠٦	٢٠٠٩
%٣٨,٣٣	١٠٠,٠٠	%٣٤,٢١	٩٧,٣٧	%٣٦,٧٣	٩٤,٤٥	٢٠٠٨

المصدر: مجلة ميس، يناير ٢٠١٤.



# التقرير المالي



٢٥



## تحليل صافي الدخل

لقد حققت مؤسسة الخليج للاستثمار أرباحاً صافية بلغت ١٦٥ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١٣ مقارنة مع ١٣١ مليون دولار أمريكي عن عام ٢٠١٢. وذلك بعد انخفاض القيمة بقيمة ٧١ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٢٥ مليون دولار أمريكي) والتي ترتبط أساساً باستثمارات في بعض المشاريع وبعض الصناديق الخاصة الدولية. كما بلغت صافي الأرباح غير المحققة وحصص الدخل الشامل للشركات الرمزية ١١٠ مليون دولار أمريكي لتصل الأرباح الشاملة إلى ٢٧٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: خسارة - ١٠٢ مليون دولار أمريكي). إن الانخفاض الملحوظ في العجز الناتج عن تقييم الأدوات المالية المتعلقة بالتحول ضد مخاطر التدفقات النقدية لبعض المشاريع العالمية في مجال الطاقة أسمهم كثيراً في ارتفاع إجمالي الدخل الشامل للسنة الحالية.

إن الأداء المتميز لمؤسسة الخليج للاستثمار، وارتفاع صافي الربح بنسبة ٢٦٪، يعزى بشكل رئيسي لتحسين أداء محافظ الاستثمار في الأسهم، والاستثمارات البديلة، والاستثمارات المباشرة. كما تم تحقيق مستوى أعلى من الربح والكفاءة التشغيلية دون أي زيادة في المصروف العمومية. لقد استوعبت تلك النتائج الطيبة الارتفاع في مصاريف الفوائد الناتج عن ارتفاع تكلفة التمويل، وكذلك المخصصات التي تم تكوبتها لمقابلة حالة عدم التأكيد وذلك طبقاً للسياسة المحفوظة التي تتوجهها المؤسسة. إن النمو البالغ أكثر من ٤٣٪ في الربح الصافي قبل المخصصات لمحفظة الاستثمارات المباشرة يعكس التوازن والتتواء والمرنة التي تتمتع بها تلك المحفظة وتتناسبها مع التقلبات الدورية لأي صناعة. إن النشاط الرئيسي لمؤسسة المتمثل في الاستثمارات المباشرة يتم تدعيمه من خلال الأداء الجيد لمحافظة السنديان والأسمهم. التحليل التالي للمناصر المساهمة في الربح الصافي يؤكد على جودة الأصول وقوية الفلسفة الاستثمارية لمؤسسة.

## إيرادات الفوائد

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

إيرادات الفوائد انخفضت خلال العام بنسبة ١٠٪ لتسجل ٣٨ مليون دولار أمريكي. ساهمت عوائد محفظة السنديان بنسبة ٩٢٪ من إجمالي إيرادات الفوائد، تلك المحفظة التي تراجع حجمها بنسبة ١٤٪ بسبب التخارج من بعض المراكز لاقتساص الفرص التي أتيحت في الأسواق لتحقيق مكاسب. كما تم إعادة استثمار ما يقرب من ٨٢٪ من حصيلة التخارج في مزيج مثالي من السنديان الخليجي وسنديان الأسواق الناشئة والسنديان ذات العائد المرتفع وسنديان الشركات الدولية مما أسمهم في تعزيز العوائد في ظل سيناريو استمرار انخفاض معدلات الفائدة.

## صافي الأرباح من الإستثمارات

يتمثل صافي أرباح الإستثمارات في الإيرادات المحققة من بيع الأصول المالية وأرباح التقييم للاستثمارات المدرجة بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل. سجلت مؤسسة الخليج للاستثمار صافي أرباح بلغت ١٢٢ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٣ مقارنة مع ٧٨ مليون دولار أمريكي في العام السابق، بزيادة أكثر من ٦٩٪.

ت تكون الإيرادات الصافية من الأرباح المحققة البالغة ٧٩ مليون دولار أمريكي للاصول المالية المتاحة للبيع وارباح التقييم البالغة ٥٣ مليون دولار أمريكي الخاصة بالاستثمارات المالية المدرجة بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل.



## إيرادات توزيعات الأرباح

بلغت إيرادات توزيعات الأرباح ٤٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢ : ٢٨ مليون دولار أمريكي) تتكون من المبالغ المستلمة من استثمارات الأسهم وصناديق الأسهم الخاصة والأسهم والصناديق المدارة. سجلت توزيعات استثمارات الأسهم ٣٢ مليون دولار أمريكي، في حين ساهمت محفظتي صناديق الأسهم الخاصة والأسهم والصناديق المدارة بالرصيدباقي من تلك الإيرادات.

## الحصة في نتائج الشركات الرزيلة

بلغت الحصة في نتائج الشركات الرزيلة خلال العام ١١٢ مليون دولار أمريكي مظهراً مقارنة مع دخل العام الماضي البالغ ٩٨ مليون دولار أمريكي. معظم الشركات الرزيلة أظهرت تحسناً في الأداء مقارنة بالعام الماضي وبشكل إجمالي فإن ذلك قابله بوضوح انخفاض في النتائج لأحدى المشاريع العاملة في قطاع المنتجات الكيميائية وذلك بسبب التقلبات الدورية لذلك القطاع. عوائد الاستثمارات في قطاعي الاتصالات والأغذية سجلت نمواً أكثر من ١٠٠٪ في السنة الحالية، بينما حققت عوائد مشاريع الطاقة أداءً مستقراً، في حين حققت عوائد الاستثمار في القطاع المالي نتائج استثنائية لهذا العام.

جدير بالذكر أن المحفظة تتضمن الآن مشروعين جديدين وهما الآن في طور النمو ولكن من المتوقع أن يسهما بشكل أكبر في ربحية المؤسسة في السنوات القادمة. وعلاوة على ذلك، فإن استثمارات الكبرى في المشروعات الكبرى في قطاعات الطاقة والمرافق وإعادة التأمين وغيرها من المتوقع أن ترسم الطريق للنمو في المستقبل.

## صافي الاتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى

بلغت إيرادات السنة ٣٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢ : ٢٦ مليون دولار أمريكي) تتضمن دخول أخرى قيمتها ٢٢ مليون دولار أمريكي تمثل بصفة أساسية تحصيل جزء من استثمارات سبق شطبها في سنوات سابقة، إلى جانب إيرادات أخرى متعددة. تحصل المؤسسة على عمولات واتعاب مقابل تطوير المشاريع، تقديم استشارات مالية وخدمات الحفظ وإدارة الأموال لغيرها. يشمل دخل السنة أتعاب تطوير مشاريع وتقديم الاستشارات بـ ٧ مليون دولار أمريكي وأتعاب إدارة بمبلغ ٦ مليون دولار أمريكي.

## إيرادات تشغيلية أخرى

تمثل الإيرادات التشغيلية للشركات التابعة التي تم إدراجها ضمن القوائم المالية المجمعية، والتي بلغت ١٢ مليون دولار أمريكي بزيادة ٢٠٪ تقريباً عن السنة السابقة.

## مصاروفات الفوائد

ارتفعت مصاروفات الفوائد بنسبة ١٢٪ مقارنة مع السنة السابقة لتصل إلى ٦٩ مليون دولار أمريكي لهذا العام ويرجع ذلك إلى ارتفاع تكلفة التمويل لشراء التمويل الآجل الجديد واستحقاق بعض الشرائح ذات التكلفة المنخفضة. بلغ متوسط تكلفة التمويل من الودائع وعقود إعادة الشراء حداً أقل من السنة السابقة، إلا أن انخفاض حجم التمويل من تلك المصادر لم يؤثر بشكل كبير في تخفيض مصاريف الفوائد. مصاروفات التشغيل تم تحقيقها في التشغيل وزيادة في الانتاج والربحية بفضل السيطرة المحكمة على نفقات التشغيل بتحديثهما عند مستوى السنة السابقة البالغ ٦٦ مليون دولار أمريكي.

## مخصص انخفاض قيمة الأصول وخسائر إعادة التقييم بسعر السوق

بلغ صافي مخصصات انخفاض القيمة / خسائر إعادة تقييم الأصول بسعر السوق مبلغ ٧١ مليون دولار أمريكي مقارنة مع ٢٥ مليون دولار أمريكي سجلت في عام ٢٠١٢. ترتبط المخصصات خلال عام ٢٠١٣ بصفة أساسية ببعض المراكز ضمن محفظتي المشاريع وصناديق الأسهم الخاصة. تستمر المؤسسة في الالتزام بالسياسة المحفوظة الخاصة بالمخصصات والمبنية على أساس تقييمات السوق المتوقعة فيما كان ذلك ممكناً. يتتوفر تفصيل شامل في الإيضاح رقم ١٩ من البيانات المالية.

## تحليل قائمة المركز المالي

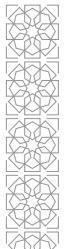
لقد كان التركيز على مدار السنة على ضرورة تشكيل مزيج مثالي من الموجودات والمطلوبات بهدف تحقيق عوائد مستمرة وجيدة في ظل مستويات المخاطر المقبولة. تم تنفيذ المبادرات على الموجودات والمطلوبات. ولتحقيق النتائج المرجوة، تم تقليل الميزانية المجمعة بصفة إجمالية بواقع ٩٪ إلى ٥,٧٤٠ مليون دولار. وسجلت حقوق المساهمين بمبلغ ٢,٥٧٨ مليون بزيادة قدرها ٢٧٥ مليون دولار أو بواقع ١٢٪ بسبب الربح الصافي البالغ ١٦٥ مليون دولار والإيرادات الشاملة الأخرى البالغة ١١٠ مليون دولار.

تستمر المؤسسة في التركيز الاستراتيجي على دول مجلس التعاون الخليجي والشركاء التجاريين الرئيسيين في العالم الصناعي. إيضاح رقم ٢١ في البيانات المالية يحدد التوزيع الجغرافي للمخاطر الائتمانية للمؤسسة.

البنود الآتية تقدم تفصيلاً للعناصر الأساسية للميزانية:

## الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

يشمل هذا البند الاستثمارات في أدوات الدين بمبلغ ٥٣ مليون دولار أمريكي، الصناديق المدارة بمبلغ ٣١٣ مليون دولار أمريكي واستثمارات بدالة بمبلغ ٣٤٠ مليون دولار أمريكي. وقد ارتفعت قيمة المحفظة بمبلغ ٨٥ مليون دولار أمريكي أو بنسبة ١٤٪ مقارنة بالعام السابق وذلك يرجع بصفة أساسية إلى الزيادة في جميع البنود تقريباً.



## الموجودات المالية المتاحة للبيع

بلغت الموجودات المالية المتاحة للبيع في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ ٢,٥٠٠ مليون دولار أمريكي، بتراجع -١١٪ عن السنة السابقة. تشكل أدوات الدين وغيرها من الأوراق المالية التي تحمل فوائد نسبة ٦٪٢ من الأصول المالية المتاحة للبيع بتراجع -٢٧٪٢ مليون دولار أمريكي أو -٨٪ خلال السنة. تم التخارج من صناديق وسندات الأسواق الناشئة بالكامل بينما تم تخفيض الانكشاف على السندات الدولية وأدوات الدين المهيكلة. بينما تم زيادة الانكشاف على الاستثمار في سندات دول مجلس التعاون الخليجي والسندات الإسلامية.

يتم مراقبة محفظة أدوات الدين بواسطة معايير داخلية صارمة وذلك لضمان الحفاظ على جودة عالية. يتكون جزء كبير من المحفظة من سندات ذات جدارة استثمارية عالية، علاوة على سندات سيادية خليجية. يتم عرض تحليل مخاطر الائتمان لمحفظة السندات لاحقاً في هذا التقرير ضمن إيضاح إدارة المخاطر. كما تشمل الموجودات المالية المتاحة للبيع استثمارات في الأسهم والصناديق المدارة بقيمة ١٦٤ مليون دولار أمريكي ومساهمات في حقوق ملكية تبلغ ٥٧٥ مليون دولار أمريكي وصناديق خاصة دولية وخليجية بقيمة تبلغ ٢٢١ مليون دولار أمريكي. الاستثمارات في الأسهم والصناديق المدارة ارتفعت بواقع ٦ مليون دولار أمريكي، بينما تكونت الزيادة في مساهمات حقوق الملكية للشركات من زيادة صافي القيمة السوقية للمشاريع المدرجة والاستثمار في مشاريع جديدة مخصوصاً منها قيمة التخارجات خلال العام.

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

تم إدراج الاستثمارات في صناديق الأسهم الخاصة في دفاتر المؤسسة بالقيمة العادلة. تم تكوين مخصص بمبلغ ١١ مليون دولار أمريكي في بيان الدخل مقابل خسائر التقييم خلال العام.

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

## الاستثمار في الشركات الزميلية

الشركة الزميلية هي شركة تمارس عليها مجموعة تأثيراً جوهرياً، يأخذ غالباً صورة امتلاك نسبة تصويت تبلغ ٢٠٪ أو أكثر من الشركة المستثمر فيها. يتم احتساب استثمارات الشركة في الشركات الزميلية عن طريقة احتساب حقوق الملكية. طبقاً لطريقة حقوق الملكية فإن الاستثمار في الشركات الزميلية في البداية يحتسب بسعر التكلفة وبعد ذلك يتم تعديلها لاحقاً لتتناسب دائماً مع حصة الملكية في صافي الموجودات للشركة المستثمر فيها.

يعتبر الاستثمار المباشر في مشاريع ذات جدوى بدول مجلس التعاون الخليجي هو النشاط الأساسي 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 والبتروكيميائيات والمطاقة والمرافق والخدمات المالية ومواد البناء، حيث حققت المؤسسة ميزة وأفضلية تنافسية.

سجل حجم الاستثمار في الشركات الزميلية مبلغ ١٠,٧٠٣ مليون دولار أمريكي زيادة قدرها ١٤٤ مليون دولار أمريكي أو أكثر من ٩٪، وت تكون تلك الزيادة من صافي حصة المؤسسة في أرباح الشركات الزميلية مخصوصاً منها التوزيعات المستلمة. قروض تمويلية مؤقتة، علاوة على الاستثمارات الجديدة التي تم ضخها، والحصة في الاحتياطي إعادة التقييم.

## الموجودات الأخرى

تشمل الموجودات الأخرى والأصول الثابتة، وقد بلغ إجمالي هذا البند ٣٨٧ مليون دولار أمريكي في ٢١٩ ديسمبر ٢٠١٣، منها ١١٢ مليون دولار أمريكي قيمة رصيد الأصول الثابتة، أما المبلغ المتبقى البالغ ٢٧٥ مليون دولار أمريكي فيشمل الإبرادات المستحقة، والذمم المدينة والقيمة العادلة لأدوات المشتقات والنفقات المدفوعة مسبقاً وأصول أخرى متعددة. التفاصيل مبينة في الأيضاح رقم ٧ من البيانات المالية.

## السيولة و التمويل

بلغ إجمالي الاقتراض ٢,٧٥٣ مليون دولار أمريكي مسجلًا تراجعاً بواقع -٨٨٪ عن مستوى نهاية عام ٢٠١٢. يرجع ذلك بصفة أساسية إلى استحقاق جزء من التمويل متوسط الأجل بقيمة -٥١٠ مليون دولار أمريكي والانخفاض في عقود البيع بحق إعادة الشراء بمبلغ -٣٧٠ مليون دولار أمريكي. هذا وقد ارتفعت الودائع من البنوك وغيرها من المؤسسات المالية بواقع ١٧ مليون دولار أمريكي لتصل إلى ١,١٠٩ مليون دولار أمريكي.

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 ٣٧٣ مليون دولار أمريكي ذمم تجارية دائنة خاصة بالشركات التابعة والفوائد المستحقة، والمصروفات المستحقة، والفرق المالية للمشتقات، والقيمة العادلة السالبة الخاصة بمشتقات الأدوات المالية.

## حقوق المساهمين

ارتفاعت حقوق المساهمين بمبلغ ٢٧٥ مليون دولار أمريكي لتصل إلى ٢,٥٧٨ مليون دولار أمريكي مظهراً نمواً بنسبة ١٢٪. وت تكون الزيادة في رأس المال من صافي أرباح السنة البالغ ١٦٥ مليون دولار أمريكي وصافي الربح غير المحق للاستثمارات المتاحة للبيع البالغ ٦٨ مليون دولار أمريكي و الحصة في الدخل الشامل للشركات الزميلية البالغ ٤٢ مليون دولار أمريكي.



# ادارة المخاطر



٣٩



يتمثل الهدف المالي للمؤسسة في تحقيق عوائد تنافسية وعلى نحو منظم مع إبقاء المخاطر ضمن حدود مقبولة تجسیداً لمبدأ الاستعداد للمخاطرة.

ولكونها تدرك العلاقة الوثيقة بين المخاطرة والعوائد، فإن إدارة المخاطر تشكل جزءاً لا يتجزأ من الهدف الاستراتيجي للمؤسسة. وزادت بيئة الأعمال دائمةً وسريعة التغير من تعقيد المخاطر وتتنوعها. ويکمن هدف إدارة المخاطر في فهم وتحليل وإدارة هذه المخاطر. وإلى جانب دورها الحيوي المتمثل في حماية أعمال المؤسسة، تسعى إدارة المخاطر حيثًا إلى المساهمة في نجاح المؤسسة من خلال كونها أيضاً عنصر تمكين للأعمال.

إن النجاح الذي حققهته مؤسسة الخليج للاستثمار خلال عام ٢٠١٣ الذي كان حافلًا بالتحديات على أكثر من صعيد هو خير شاهد وبرهان على ما تمتلك به من قدرات هائلة في مجال الأعمال وما تملكه من إطار فعال لإدارة المشاريع بما ينطوي عليه من مخاطر بشكل سليم. فبالإضافة إلى تسجيلها معدل ربحية كبيرة، عززت المؤسسة كل المؤشرات تقريباً على صعيد القوة المالية خلال عام ٢٠١٣. وجنت المؤسسة ثمار المبادرات المتعددة التي نفذتها عبرتحسينات الكبيرة في معدل كفاءة رأس المال وجودة الموجودات والرافعة المالية (الاستثمار المعزز بالاقراض) والعمليات الداخلية إلى جانب التموي المطرد للأرباح. وعلى هذه الخلفية التي لا تحتمل الشك أو الالتباس ، تبقى مؤسسة الخليج للاستثمار مؤسسة مالية راسخة الجذور وتتمتع بالمرونة والقدرة والاستقرار. وستظل إدارة المخاطر أحد العناصر الهمة لاستراتيجية المؤسسة ، كما ستُبذل قصارى الجهد من أجل ضمان تمنع هذه الإدارة بالقدرة على التكيف الفاعلية وتوفير قيمة إضافية .

## إن هدف إدارة المخاطر ليس تفادي المخاطر بل فهمها وإدارتها .

إن الأنشطة المتعددة والمتنوعة لمؤسسة الخليج للاستثمار تُعرض المؤسسة لمجموعة واسعة من المخاطر، علماً بأن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو التأكد من المحافظة على توازن ملائم بين الأنشطة التي تتخطى على المخاطرة والعائد المتوقع واستعداد المؤسسة لتقبل المخاطر.

تقوم إدارة مستقلة لإدارة المخاطر (RMD) باعتماد إطار إدارة مخاطر المؤسسة (ERM) الذي يشمل جميع أوجه 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 من قدرة المؤسسة على إدارة المخاطر وتقييم الأداء وتحصيص الموارد الرأسمالية.





ومخاطر السوق، ومخاطر التمويل، ومخاطر السيولة، ومخاطر التشغيل.

لقد أعطت مؤسسة الخليج للاستثمار أولوية قصوى لإدارة هذه المخاطر من خلال الاستثمار في المعرفة والأنظمة. فهناك مجموعة فريدة من الموظفين الذين يجمعون بين الكفاءة العالية والخبرات الواسعة ويملكون أدوات التحليل الكمي والاستثمار المتتطور والمستمر في التكنولوجيا بوصفها موارد أساسية تستخدم في إدارة المخاطر على نحو فعال. ومن شأن الأساليب النوعية والكمية رفع العائد مقابل المخاطر، ومن مدخلاتها الرئيسية المعلومات عن الماضي والتوجهات الحالية لبيئة الأعمال والتوقعات المتعلقة بالمستقبل.

من المنظور التطبيقي، تبدأ عملية إدارة المخاطر بلجنة إدارة المخاطر التي تتكون من أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا. وتقوم هذه اللجنة بتحديد مدى استعداد المؤسسة لتحمل المخاطر، وتليها عملية تتكون من ثلاثة خطوات هي:

- (أ) تحديد وقياس المخاطر المتوقعة التي يمكن أن تنشأ.
- (ب) مراقبة ومتابعة والإبلاغ عن هذه المخاطر والسيطرة عليها.
- (ج) تحقيق المستوى الأمثل للعوائد مقابل المخاطر.

يعمل فريق إدارة المخاطر في مؤسسة الخليج للاستثمار كحلقة وصل هامة بين الإدارة والأقسام التي تتصدى للمخاطر، حيث يساعد الإدارة أولاً في تحديد استعدادها للمخاطرة ومدى هذا الاستعداد، ثم يقوم الفريق على نحو فعال بإبلاغ ما يخلص إليه من مرئيات ونتائج للجهات المعنية في المؤسسة حتى يتسعى لها التحقق من انحصار النشاط المعرض للمخاطر ضمن حدود المخاطر المقبولة لدى الإدارة.

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

من منظور «الرقابة الداخلية» يجري تسهيل عملية إدارة المخاطر من خلال مجموعة من المهام أو الوحدات المستقلة إلى جانب إدارة المخاطر. وهذه الوحدات تتبع مباشرة الإدارة العليا وتشمل الرقابة المالية والتدقيق الداخلي والالتزام الرقابي. ويساعد هذا النهج ذو الجوانب المتعددة في تحقيق الإدارة الفعالة للمخاطر عبر تحديد ومراقبة المخاطر من مختلف الزوايا.

تتضمن الأقسام التالية من هذا التقرير مناقشةً أكثر تفصيلاً لعملية إدارة ثلات المخاطر سالفة الذكر.



## المخاطر الائتمانية

تعني المخاطر الائتمانية المخاطر المتمثلة في الخسارة الاقتصادية التي يمكن أن تترجم عن إخفاق الملتزم في الوفاء بالتزاماته التعاقدية.

كان التباين السمة الغالبة على أداء أسواق الائتمان العالمية في عام ٢٠١٣ حيث تحسن أداء الأسواق المتقدمة مدفوعة باستقرار اقتصاد الولايات المتحدة واقتصاديات دول منطقة اليورو، بينما بدت علامات الضعف على أداء الاقتصاديات الناشئة متأثرة ببروز القلق بشأن قدرة هذه الاقتصاديات على التكيف مع تداعيات التقليل التدريجي من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لبرنامج التيسير الكمي. ورغم مرور فترة من عام ٢٠١٤ ما زالت هذه العوامل تقلي بظلالها وبنسبة متفاوتة على أكثر من صعيد. وتمكن مؤسسة الخليج للاستثمار بفضل إدارتها النشطة للمحافظة من تحقيق أداء لا يختلف فيما يتعلق فيما يتعلق بمحافظة الائتمان. وظلت مؤسسة الخليج للاستثمار بشكل شبه ثابت من حيث الأوضاع بالغة الخطورة حيث خلا سجل أدائها من أي خسائر ائتمانية وذلك بفضل تدابيرها الحصيفة والفعالة وأطر السيطرة الصارمة والرقابة المستمرة. فيما تشكل المحفظة الائتمانية للمؤسسة - والمولفة بشكل رئيسي من سندات الدين - جزءاً أكبر من القاعدة الكلية للموجودات ، تضمن القواعد الإرشادية الداخلية الصارمة بشأن المخاطرة والإدارة الفعالة للمحفظة الإبقاء على مستوى عال من الجودة على الدوام. وبفضل سياسات المؤسسة الصارمة والمحصنة بشأن المخصصات، لم تكن هناك حاجة في عام ٢٠١٣ لتجنيب مخصصات كبيرة، وهو ما يعكس النوعية الجيدة للمحفظة. فقد حققت المحافظة الائتمانية لمؤسسة الخليج للاستثمار مكاسب تقييم بلغت ما يقرب من ١٣٪، ٩ مليون دولار أمريكي خلال السنة موضوع هذا التقييم.

واستمرت مؤسسة الخليج للاستثمار في التركيز على أسواق الائتمان الإقليمية حيث يتمتع الفريق بهم أفضل للمخاطر الكامنة، وهو ما يتيح عنه وضع معزز للعائد مقابل المخاطرة.

واستمر تقلص حجم السندات المعززة بالموجودات عالية الجودة نتيجة لتسريع وتيرة عمليات السداد المسبق وآجال الاستحقاق على نحو لا يؤثر فعلياً على الربحية والدخل مع الإسهام في التخفيف الكلي لحجم مخاطر الائتمان. وظلت المؤسسة مربنة ومستعدة للتكييف السريع مع أحداث لا يمكن التنبؤ بها، بالتوازي مع الاستخدام الفعال لأدوات إدارة المخاطر التقليدية بما فيها النماذج الرياضية والإحصائية.

شملت الأداة الرئيسية المستخدمة في إدارة مخاطر الائتمان مجموعة من سياسات وإجراءات الائتمان المحددة بدقة وعناية. إلى جانب إبلاغ الجهات المعنية داخل مؤسسة الخليج للاستثمار بمدى استعداد المؤسسة لتقبل المخاطر وذلك من خلال اعتماد حدود لكل دولة يجري الاستثمار فيها و بكل منتج وصناعة وملزم، أدرجت هذه السياسات على نحو مفصل عمليات القياس والمتابعة وإعداد التقارير ذات الصلة. علماً بأن إطار اعتماد الائتمان - والذي أعد ليطبق بشكل حازم - يوجب إجراء تقييم دقيق وشامل لجدارة كل ملتزم بالائتمان. وبعد ذلك، تقوم الإدارة باعتماد الحدود الائتمانية لكل ملتزم. وعلاوة على ذلك، يتم وضع حدود لكل منتج وكل صناعة بهدف ضمان التمويغ الواسع لمخاطر الائتمان، كما أن سياسات وإجراءات الائتمان يجري تصديقها على نحو يتيح التعرف في مرحلة مبكرة على مستويات التعرض للمخاطر التي تتطلب متابعة ومراجعة أكثر تفصيلاً.

تستخدم عملية إدارة مخاطر الائتمان أساليب وطرق إحصائية أيضاً لتقدير الخسائر المتوقعة وتلك غير المتوقعة لمختلف أنشطة المؤسسة. وهذا النظام القائم على منهج القياس الائتماني يتيح إمكانية قياس المخاطر الائتمانية بدقة أكبر، سواء على أساس الانكشافات الفردية أو على أساس المحافظ. وتحسب الخسائر المتوقعة وتلك غير المتوقعة بناء على بيانات احتمال الإخلال (PD) والخسائر الناجمة عن الإخلال (LGD) والتي تنشرها وكالات التصنيف الرئيسية.

إن محفظة أسواق الدين الرأسمالية التي تشكل أكبر فئات الموجودات والتي تمثل حوالي ٣١٪ من مجموع الميزانية تخضع للمتابعة قياساً على حدود خاصة بقيمة الائتمان المعرضة للمخاطر (RaV) والمعتمدة من قبل مجلس الإدارة. إن حد الائتمان البالغ ٢٥١ مليون دولار والمعرض للمخاطر (درجة ثقة ٩٩٪ لسنة واحدة)، والذي يشكل إضافة إلى الحدود النظرية الحالية لهذه المحافظة، يقوم على أساس منهج قياس الائتمان الذي يستخدم "أساليب محاكاة مونت كارلو".

يبين الجدول أدناه أرقام قيم الائتمان المعرضة للمخاطر فيما يتعلق بمحافظة أسواق الدين الرأسمالية. وبلغت القيمة السوقية لهذه المحفظة ١٧٥٠،٢ مليون دولار أمريكي في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، مقارنة مع ٢٠٤١،٧ مليون دولار في الأول من يناير ٢٠١٣. وانخفاض متوسط قيمة الائتمان المعرض للمخاطر في نهاية ٢٠١٣ عن مستوى في نهاية العام السابق. وجاء هذا الانخفاض متوافقاً مع استراتيجية المؤسسة التي تمثلت في الحد من الانكشاف المرتبط بمحافظة أسواق الدين الرأسمالية. يقوم إطار إدارة المخاطر بتحديد وتعريف مجموعة واسعة من المخاطر التي يمكن أن ت تعرض لها أعمال وعمليات المؤسسة. وتشمل هذه المخاطر مخاطر الائتمان،

الجدول ١ : قيم الائتمان المعرض للمخاطر لسنة ٢٠١٣ - مستوى ثقة يعادل ٩٩٪، ٩٦٪ لفترة حيازة تبلغ سنة واحدة

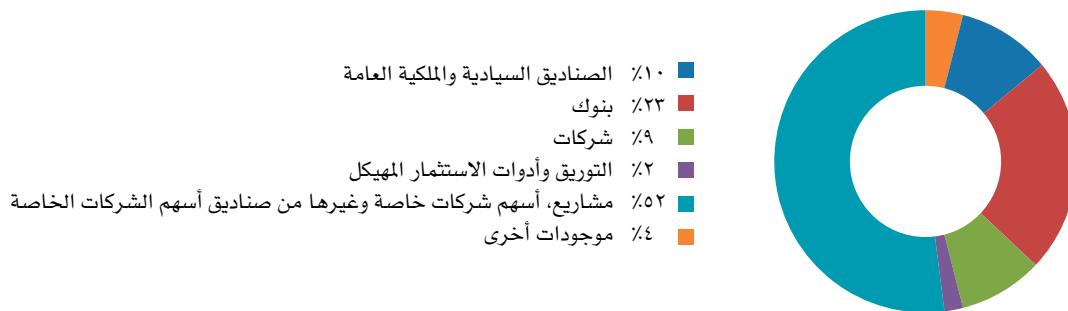
بالألف الدولارات الأمريكية	محافظ الدين	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأقصى	٢٠١٣/١٢/٣١
١٤٩,٦٠٢	١٣١,٠٠٨	١٧٦,٤١٩	١٣٧,٥٦١	٢٠٤١,٧	٢٠١٣،٢

على الرغم من مستوى وحدات العمل عن إبقاء الانكشافات ضمن الحدود المقررة، فإن الانكشافات الفعلية تخضع لمراقبة مستمرة من قبل إدارات رقابية مستقلة بما فيها إدارة المخاطر والرقابة المالية والالتزام الرقابي والتدقير الداخلي. وتشكل التكنولوجيا عنصراً أساسياً في عملية المراقبة. وفي هذا الإطار، يتم على نحو فعال استخدام النظم الحديثة القادرة على متابعة ومراقبة الأنشطة التي تتخطى على مخاطر أولاً بأول وبشكل آني تقريباً.

يتضمن الشكل أدناه تحليلًا حسب نوع النشاط للمصادر الرئيسية لمخاطر الائتمان. وتعكس النسب مدى تعرض كل منها للمخاطر، وتم احتسابها على أساس توجيهات بنك التسويات الدولية المتعلقة بكفاية رأس المال. ويتضمن القسم الخاص بالإفصاح في الجزء الخاص ببازل ٢ تفاصيل إضافية حول مسائل شتى بما فيها التعرض لمخاطر الائتمان حسب التصنيف والقطاع والموقع الجغرافي وفترة الائتمان.



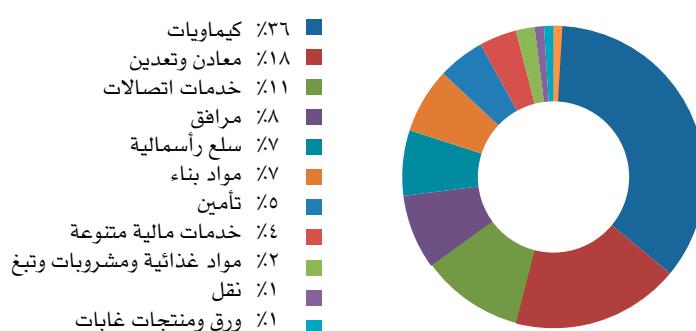
الشكل ١: مصادر مخاطر الائتمان (العرض الوزني لمخاطر الائتمان):



تجدر الإشارة إلى أن الجزء الأكبر من إعادة الاصطفاف في الرسم التوضيحي للائتمان المعرض للمخاطر في نهاية عام ٢٠١٣ - مقارنة مع العام السابق - كانت تتعلق بالبنوك والشركات والمشروعات الخاصة وصناديق الملكية الخاصة وغيرها من الصناديق. وانخفص التعرض الوزني لمخاطر الائتمان بالنسبة للمشروعات وصناديق الملكية الخاصة من ٥٩٪ من الإجمالي في عام ٢٠١٢ إلى ٥٢٪ في نهاية عام ٢٠١٣، كما انخفض بالنسبة للشركات من ١٧٪ من الإجمالي في عام ٢٠١٢ إلى ٩٪ في نهاية عام ٢٠١٣، بينما ارتفع بالنسبة للبنوك من ١٥٪ من الإجمالي في عام ٢٠١٢ إلى ٢٣٪ في نهاية عام ٢٠١٣. وكان العنصران الرئيسيان في مجمل مخاطر الائتمان هما الاستثمار في المشاريع وصناديق الملكية الخاصة وغيرها من الصناديق، وسندات الدين الصادرة من قبل البنوك والشركات.

يركز نشاط المشاريع بشكل رئيسي على دول مجلس التعاون الخليجي انتلاقاً من فهمنا العميق لديناميكية بيئة هذه المنطقة حيث تتمتع بإدارة أفضل للمخاطر الكامنة. وتم الاستثمارات بعد إجراء تحليل نوعي وكمي صارم (دقيق) وبعد تحقيق أهداف العائد على المحفظة. أما صناديق الأسهم الخاصة وصناديق الأسهم الأخرى فتمثل الاستثمارات مع مديرى صناديق أطراف ثالثة وخصوصاً في الولايات المتحدة وأوروبا والذين يجري اختيارهم بعد تقييم دقيق لسجل أدائهم وبعد إجراء استقصاءات شاملة.

الشكل ٢: المشروعات الاستثمارية الرئيسية حسب القطاع (الصناعة):



### الأدوات المالية خارج بنود الميزانية العمومية

في السياق الطبيعي لنشاطها، تستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار المشتقات وأدوات التعامل في أسواق الصرف لتلبية الاحتياجات المالية لعملائها وتحقيق إيرادات من عمليات التداول وإدارة انكشافاتها على مخاطر السوق.

وفيما يتعلق بتعاملاتها في مجال المشتقات وصفقات العملات، تطبق المؤسسة إجراءات مماثلة لإجراءات بنود الميزانية العمومية لقياس ومراقبة مخاطر الائتمان. وزاد التعرض الوزني لمخاطر الائتمان بالنسبة للبنود خارج الميزانية العمومية إلى حوالي ٤٪ من إجمالي التعرض لمخاطر الائتمان. ويمثل هذا الرقم أو النسبة التقييم بأسعار السوق أو عقود تكلفة الاستبدال. وفي نهاية عام ٢٠١٣ كانت جميع المشتقات القائمة والمحفظ بها لغرض التداول تتكون من عقود عملات أجنبية، منها ٢٩٪ قصيرة الأجل تستحق خلال أقل من سنة واحدة. وأما مبالغ مخاطر الائتمان الناشئة عن هذه العملات فتتعلق ببنوك رئيسية. وتشمل المعاملات خارج بنود الميزانية العمومية أيضاً بنوداً طارئة متعلقة بالائتمان ومصممة على نحو يلبي المتطلبات المالية لعملاء المؤسسة. ويتضمن الإيضاحان ٢٢ و ٢٣ في البيانات المالية المجمعة تحليلًا مفصلاً لمخاطر الائتمان للبنود الطارئة المرتبطة بالائتمان والمشتقات ومنتجاتها التعامل بالعملات.

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، صارت مهمة إدارة المخاطر الآن أكثر انحرافاً 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، زيدت وتيرة أنشطة المراقبة والتقارير المنتظمة.

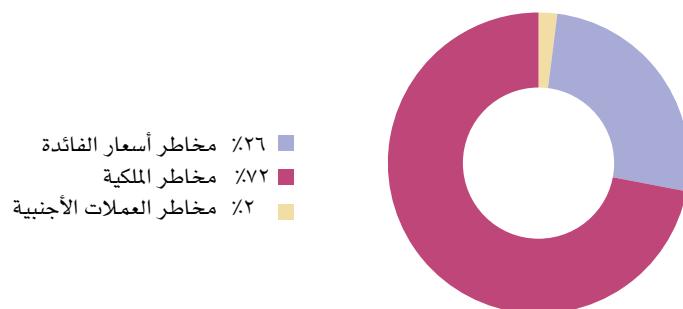


## مخاطر السوق

تمثل مخاطر السوق في إمكانية الخسارة نتيجة للتغيرات في قيمة الأدوات المالية الناجمة 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 أو عناصر المخاطر، يعرض الشكل أدناه تحليلًا للأنشطة الاستثمارية المجمعة وأنشطة الاستثمار ضمن مجموعة الأسواق العالمية وحدها (مع استبعاد مراكز الأسهم الاستراتيجية ضمن أعمال الاستثمار الرئيسية). وتعكس النسب المئوية المبينة في الشكل أدناه متوسط القيمة المعرضة للمخاطر (RaV) مدروسة كلا على حدة - دون النظر بعین الاعتبار إلى آثار التوزيع عبر فئات المخاطر.

الشكل ٢ : مكونات مخاطر السوق - عام



يجري قياس مخاطر السوق ومراقبتها وإدارتها سواء على أساس نظري أو باستخدام مفهوم القيمة السوقية المعرضة للمخاطر، وتطبق الأساليب الإحصائية الكمية مقرنةً بالأحكام القائمة على الخبرة والوهبة المنسوبة بالتجربة من أجل إدارة مخاطر السوق على نحو فعال. وهناك نظام من الحدود والإرشادات يقيد النشاط المعرض للمخاطر المرتبطة بالمعاملات الفردية وصافي المراكز والأحجام وأجال الاستحقاق والتركيزات والحد الأقصى المسموح به من الخسائر، مع التأكيد من بقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة فيما يتعلق بمبانع النظرية. ويوفر النظام المركب على القيمة المعرضة للمخاطر معياراً أكثر ديناميكية لقياس مخاطر السوق بحيث يسجل في الوقت الملائم تأثير التغيرات في بيئه الأعمال على قيمة محفظة الأدوات المالية.

يتم احتساب القيمة السوقية للمخاطر (RaV) وإبلاغ الإدارة العليا بها يومياً وعلى مستويات مختلفة تشمل المحفظة ووحدة الأعمال والمؤسسة ككل.

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

الجدول ٢: القيمة السوقية المعرضة للمخاطر (RaV) بمجموعة الأسواق العالمية فقط، مع فترة حيازة مدتها ٢٥ يوماً ومستوى ثقة يبلغ ٩٥٪

٢٠١٣				
	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بألاف الدولارات الأمريكية
٢,٩٦٠	٦,١٠٢	١,٩٤٢	٢,٨٥٣	سعر الفائدة
١١,٣٤٦	١١,٩٠٠	٩,٥٢١	١٠,٦٤٦	حقوق الملكية
١٢٢	١,٢٧٧	٩٩	٣٤٢	العملات الأجنبية
١٢,٢٢٢	١٣,٢٦٦	٩,٩٤٨	١١,٠٢٤	الإجمالي *
٢٠١٢				
	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	بألاف الدولارات الأمريكية
٤,١٣٠	١١,٨٦٤	٣,٦٩٣	٧,٨٠١	سعر الفائدة
١٠,٤٥٨	١٨,٤٣٦	٩,٩٢٦	١٤,٩٣٥	حقوق الملكية
٦٣٩	٨٤٢	٢١١	٣٦٦	العملات الأجنبية
١٠,٦٨٨	١٧,٩٠٩	١٠,٢٦٦	١٥,٤٠٥	الإجمالي *

\* إجمالي القيم المعرضة للمخاطر يشمل منافع التوزيع .



شهد عام ٢٠١٣ تراجعاً في إجمالي القيمة المعرضة لمخاطر السوق بحوالي ٢٨٪ مقارنة مع مستواها في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢، وهو التراجع الذي نتج بشكل رئيسي عن انخفاض مستويات أسعار الفائدة وكذلك قيمة الأسهم المعرضة للمخاطر. أما العامل الرئيسي الذي أسمى في هذه التراجعات بوجه عام فكان تقليل المراكز دخل محفظتي السندات والأسهم. وتبقى السندات فئة الخمس سنوات والتي طرحت بأسعار فائدة ثابتة في عام ٢٠١٢ بمثابة إجراء تحوطي عوض بدوره جانيا من مخاطر أسعار الفائدة على المستوى المؤسسي. ورغم ذلك، فقد بلغت القيمة الإجمالية المعرضة لمخاطر السوق ١٢,٢ مليون دولار أمريكي في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ متداوzaً بشكل معتدل المستوى المسجل في نهاية العام السابق إلا أنها ظلت ضمن الحدود المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر ومجلس الإدارة. وستظل المؤسسة تتراقب عن كثب وبشكل دقيق البيئة التشغيلية وتسعى إلى معالجة مسألة مخاطر السوق في الوقت الملائم.

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

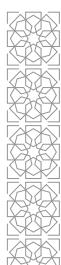


يجب أن نلاحظ أن محافظ ومراكز معينة ليست مدرجة ضمن القيمة المعرضة لمخاطر السوق لأن القيمة المعرضة للأسباب التي لا ينبع من المخاطر بالنسبة لهذه المحافظ التي تشمل استثمارات المشاريع الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي ومحفظة صناديق الأسهم الخاصة الدولية. وتقدر المخاطر السوق المرتبطة بهذه الأسهم بمقاييس حساسية بـ ١٠٪، وهو انخفاض تقديرى 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 والتوقع المتوقع للتدفقات النقدية وبمبالغها وأسعار الخصم والتوجهات ضمن القطاعات الاقتصادية ونمذج الأعمال الأساسية. وبين الجدول أدناه مقاييس الحساسية لستي ٢٠١٢ و ٢٠١٣، علمًا بأن محافظ الاستثمارات الرئيسية وأسهم الشركات الخاصة مصنفة على أنها متاحة للبيع، ومن ثم فإن قياس الحساسية بنسبة ١٠٪ في الجدول التالي يعكس الأثر على حقوق المساهمين وليس على الأرباح.

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

قياس الحساسية (الأثر على حقوق المساهمين)	قياس الحساسية (%)	فئات الموجودات
٢٠١٢/١٢/٣١	٢٠١٣/١٢/٣١	
٢١٦,٠٥٢	٢٣٩,٢٤٩	قيمة الموجودات الأساسية الاستثمارات الرئيسية
٢٤,٨٧٩	٢٢,١١٣	قيمة الموجودات الأساسية صناديق الأسهم الخاصة

يشكل «تحليل السيناريوهات» عنصراً أساسياً في إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض المسار الطبيعي الذي ترتكز عليه النماذج الإحصائية غير ساري المفعول نتيجة لتزامن أحداث معينة. أما سيناريوهات المستقبل التي ينتج عنها تحليل السلوك التاريخي والعلاقات بين مكونات المخاطر الأساسية، فيتم تقديرها ثم تحديد مبالغ الخسائر المحتملة. ويشتق معظم هذه السيناريوهات من أحداث الاقتصاد الكلي التي وقعت في الماضي، معدلة على نحو يتواءم مع ما قد يحدث في المستقبل.



## إدارة مخاطر السيولة

تعنى مخاطر السيولة العجز عن الوفاء بكافة الالتزامات المالية الحالية والمستقبلية في المواعيد المحددة لها دون الحاجة إلى بذل جهود لا داعي لها، سواء كان ذلك في شكل نقصان في الالتزامات المالية أو زيادة في الموجودات. وقد تزايد المخاطر نتيجة لعجز المؤسسة عن تدبير الأموال بتكلفة مقبولة لأداء التزاماتها في الموعد المحدد.

هناك مصادران لمخاطر السيولة تأخذهما المؤسسة بعين الاعتبار، وهما:

- (أ) ندرة سيولة الائتمانات النقدية والناتجة عن عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية أو الحصول على أموال بأسعار معقولة وللأجال المطلوبة.
  - (ب) ندرة سيولة الموجودات المرتبطة بافتقار السوق إلى السيولة في فترات براد تسيل الموجودات خلالها قسرياً.
- ترى المؤسسة أن رأس المال يلعب دوراً خاصاً في التخطيط للسيولة بقدر ما قد تنشأ مشكلات السيولة على المدى القصير إذا رأت السوق أن قيمة رأس المال قد انخفضت على نحو لا يمكن المؤسسة على المدى الطويل من الوفاء بالتزاماتها.

تبني مؤسسة الخليج للاستثمار في إدارة السيولة أسلوب الميزانية العمومية الشامل الذي يجمع بين كافة مصادر واستخدامات السيولة. وعلى وجه أكثر تحديداً، تغطي متطلبات السيولة مختلف الاحتياجات التي تتطرق إليها الإدارة العليا للمؤسسة. ومن بين هذه الاحتياجات ما يلي:

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

## حدود السيولة

بوصفها جزءاً من خطة التمويل والسيولة، تحدد وتعتمد حدود السيولة ونسب السيولة ومحفزات السوق والافتراضات المتعلقة باختبارات التحمل الدورية. ويعتمد حجم 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 ينبغي أن تتضمن التدفقات الخارجية المحتملة والناتجة عن سحب الالتزامات، وغير ذلك،
- (ج) نسبة صافية الموجودات السائلة، وهي النسبة التي تحتسب ببني النظرة المحافظة إلى الموجودات السائلة القابلة للتداول، مع معدل خصم لتغطية تقلبات الأسعار وأي انخفاض في السعر في حالة البيع القسري. وتمثل هذه النسبة تاسب تلك الموجودات السائلة مع الالتزامات المالية المتقلبة.

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ كانت نسبة صافية الموجودات السائلة ١٩١٪. وقد روحت في تحديد هذه النسبة المعايير التالية:

- (أ) يستخدم الاستحقاق المتبقى 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" (haircuts) المناسبة على الموجودات السائلة لعكس خصومات السوق المحتملة.
- (ج) يتم الاحتفاظ بوضع "مجريات العمل العادة" في تأكيد مستوى الموجودات المراد تسليمها أو رهنها لتقاضي إرسال إشارة خاصة إلى السوق.

تدار محفظة الاستثمار الخاصة بالمؤسسة بحيث تعادل الأوراق المالية غير المرهونة والقابلة للتداول والتي تشمل الاحتياطي الاستراتيجي ما نسبته ٥٠٪ تقريباً من الحد الأقصى التقديرى للتدفقات النقدية التراكمية على مدى زمني يبلغ ٣٠ يوماً كحد أقصى. وفي نهاية ديسمبر ٢٠١٣ كانت الاستثمارات في الأوراق المالية القابلة للتداول تعادل تلك النسبة حيث بلغت قيمتها ٢,٨ مليار دولار أمريكي تقريباً. وتكون هذه الاستثمارات بشكل أساسى من أوراق مالية بدرجة استثمارية.

تخضع كميات الأوراق المالية المرهونة لمراجعة دورية بحيث يمكن التتحقق من أن كمية الأوراق المالية المرهونة لا تتجاوز المبالغ المطلوبة بالفعل لضمان التمويل أو لأغراض أخرى. وإلى جانب ذلك، وبأقصى قدر ممكن، يتم اختيار الأوراق المالية المراد رهنها بطريقة تسمح باستخدام الأوراق المالية الأطول آجالاً أو الأقل قابلية للتداول.

## الدخول إلى السوق بحثاً عن السيولة

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

إن الإدارة الإيجابية والفعالة والحسيبة لسيولة تتطلب هيكل تمويل مستمراً ومتوحاً. ولتحقيق هذا الهدف، تسعى مؤسسة الخليج للاستثمار على الدوام إلى الاحتفاظ بمحفظة متوازنة بشكل جيد للالتزامات المالية بهدف تأمين تدفقات مستقرة للتمويل ولتوفير الحماية من حالات الانقطاع الماجحة في السوق. وتؤكد المؤسسة، بقدر ما يكون ذلك متاحاً من الناحية العملية وبما ينسق مع أهدافها الأخرى، على تقليل الاعتماد على الأموال المقترضة قصيرة الأجل واستخدام عمليات الاقتراض متوسطة وطويلة الأجل بدلاً من التمويل قصير الأجل.



تستخدم المؤسسة مجموعة متنوعة من مصادر التمويل والعملات وأجال الاستحقاق للوصول عبر مدخل واسع إلى قاعدة المستثمرين، وتمكن المؤسسة من تأمين وضعها بفضل ما اتخذته في الأعوام السابقة من خطوات فعالة ولاسيما تلك المتمثلة في تدبير تمويل متوسط الأجل. وكما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، بلغ حجم التمويل الإجمالي للمؤسسة ١,٥٧٠ مليون دولار أمريكي.

وبالإضافة إلى ذلك، نجحت المؤسسة في تعزيز تنوع مصادر قاعدة ودائتها في مؤشر واضح على ازيداد ثقة السوق. وفي نهاية عام ٢٠١٢، بلغت قاعدة ودائمة المؤسسة حوالي ١,١٠٩ مليون دولار أمريكي، تعود جميعها إلى دول مجلس التعاون الخليجي. وقد أثبتت ودائعة دول مجلس التعاون الخليجي على مدى السنين أنها مصدر مستقر وراسخ للأموال.

وتحصل المؤسسة على تمويل إضافي في قصير الأجل عبر اتفاقيات إعادة الشراء المضمونة بمحفظة أوراق مالية عالية الجودة. وبلغ حجم هذا الأسلوب التمويلي %٢ من إجمالي التمويل في نهاية عام ٢٠١٣.

يتضمن الجدول التالي تفاصيل مصادر تمويل المؤسسة لعامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣:

بملايين الدولارات الأمريكية (%) ٢٠١٢	٢٠١٢ (دولار) (%)	٢٠١٣ (%)	٢٠١٣ (دولار)	بملايين الدولارات الأمريكية
%١٧	١,٠٢٠	%٢٠	١,١٠٩	ودائع دول مجلس التعاون الخليجي
%١	٧٢	-	-	ودائع دولية
%٧	٤٢٥	%١	٥٥,١٤	تمويل إعادة شراء
%٣٤	٢,١٠٢	%٢٨	١,٥٧٠	تمويل لأجل
%٤١	٢,٥٣٥	%٥١	٢,٨٤٠	محافظ المساهمين وغيرها
%١٠٠	٦,١٥٤	%١٠٠	٥,٥٧٤	الإجمالي

## خطة التمويل في حالات الطوارئ

تدبر مؤسسة الخليج للاستثمار السيولة من خلال عملية محددة بوضوح للتتأكد 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. تتضمن 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 بهدف تعزيز السيولة المتوفرة للمؤسسة في حال وقوع أي أزمة.
- (ب) تحديد المحفزات المعينة التي تستدعي تفعيل خطة تمويل الطوارئ.
- (ج) إرشادات محددة لإدارة أزمات السيولة.

وخلال عام الحافل بالتحديات، ظل وضع السيولة الخاصة بالمؤسسة في كل الأوقات كافيا لتلبية متطلبات الاستمرار في تطبيق استراتيجيتها.

## مخاطر فجوات أسعار الفائدة

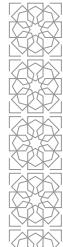
تدبر مؤسسة الخليج للاستثمار على نحو فعال انكشفها على مخاطر أسعار الفائدة لتعزيز الدخل الصافي من الفائدة والحد من الخسائر المحتملة نتيجة للفجوات بين الودائع والاستثمارات والاقتراضات. وهذه هي إحدى المسؤوليات الرئيسية لمجموعة إدارة الخزينة. وتقاس فجوة أسعار الفائدة بمعدلات العقود الأجلة بالبيورودولار. ومن المقبول على نطاق واسع أن النسبة المحتسبة من العقود الأجلة بالبيورودولار لفترة قصيرة (لمدة تصل إلى سنتين) هي بالفعل سعر الفائدة الأجل على العقد الأساسي. أما عمليات التمويل أو الإيداع أو الاقتراض التي يزيد أجلها عن سنتين أو ينبغي إعادة تسعيتها 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 تترجم إلى ما يعادلها بالدولار بهدف تقدير عدد عقود الأجل المقابلة لها بالبيورودولار.

يعتبر عقد الأجل بالنظر إلى سيولته وثيقة مقبولة لقياس مخاطر فجوات أسعار الفائدة على التمويل قصير الأجل. وتمثل مبررات اللجوء إلى هذا النوع من القیاس - في حالة الضرورة - في تكون الفجوات الإيجابية (أو السلبية) في نطاق زمني محدد يمكن تقطيיתה من خلال بيع (أو شراء) عقود الأجل بالبيورودولار المعادلة للنوع النظري لتلك الفجوات. وتنتحق العقود المرتبطة من الفترة الزمنية كل على حدة بشكل تراكمي لكل عملية، ثم يتم تجميعها لكافحة العملات. ويبلغ الحد الأقصى لعدد العقود النظرية في الوقت الحالي ٢٥٠٠ عقد.

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

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، بلغت عقود الأجل بالبيورودولار ٨٦٧٠ عقدا فيما بلغت قيمتها التقديرية المعرضة للمخاطر ٠٥٦ ، ٠ مليون دولار. ويفوق ذلك بكثير المستويات المسجلة في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢ حيث بلغ عدد العقود ١٠٦٧٠ ، وهو الارتفاع الذي نتج بالدرجة الأولى عن طرح سند بسعر فائدة ثابت في إطار البرنامج المخصص للأسوق الناشئة (EMTN) هذا، يكون عدد العقود في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ حوالي ٦٧٠ عقدا.



## وضع الاستحقاق الخاص بال موجودات والالتزامات المالية

يتضمن الإيضاح رقم ٢١ في البيانات المالية المجمعة تفصيلاً لوضع الاستحقاقات حسب فئة الموجودات أو الالتزامات المالية. وفي ٣١ ديسمبر ٢٠١٣، كان حوالي ٤٨٪ من مجموع الموجودات واجب الاستحقاق خلال ٢ أشهر وذلك استناداً إلى التقييم الداخلي لحقوق المؤسسة وقدرتها على تسليم تلك الأدوات. في مقابل ذلك، وتطبقنا للمرة الأولى نفسيه، كان حوالي ٢٧٪ من إجمالي الالتزامات المالية في نطاق الفترة الزمنية ذاتها. وقد ساهمت المحفظة الكبيرة من الأوراق المالية القابلة للتداول وذات النوعية العالية في الارتفاع النسبي للموجودات السائلة. ويوضح أداء المؤسسة المتعلق بالمحافظة على الموجودات الخليجية أن الودائع ذات الأجل القصيرة من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية وغيرها من المؤسسات المالية الإقليمية تم تجديدها على نحو مستمر ومنظم على امتداد السنوات الماضية. وبفضل نجاحها في تدبير تمويل متوسط الأجل، استطاعت المؤسسة إبقاء الفجوة بين الموجودات والالتزامات المالية المستحقة في النطاق الأمثل وخصوصاً على المدىين المتوسط والطويل.

## التصنيف الائتماني

أبقيت وكالتا موديز وفيتش للتصنيف الائتماني على مستوى تصنيفهما لمؤسسة الخليج للاستثمار خلال عام ٢٠١٣ إقراراً منها بقوة المؤشرات المالية للمؤسسة. وكما في نهاية سنة ٢٠١٣ ، تتمتع ودائع مؤسسة الخليج للاستثمار طويلة الأجل بتصنيف بدرجة BBB من قبل وكالة وفيتش وبدرجة Baa٢ من قبل وكالة موديز . وتتضمن كل هذه التصنيفات نظرة مستقبلية مستقرة. ولا تزال المؤسسة تتمتع بتصنيف بدرجة AAA من قبل وكالة التصنيف الائتماني الماليزية (RAM).

وكالة التصنيف المالية	فيتش	موديز	ودائع طويلة الأجل
AAA	BBB	Baa٢	ودائع قصيرة الأجل
P1	F2	P١	القوة المالية للبنوك (BFSR)

## قوة رأس المال

يمثل رأس المال الاستثماري من قبل المساهمين، كما يشكل مصدرها استراتيجياً لتعزيز أنشطة المؤسسة المتلية للمخاطر. وتماشياً مع الأهداف المالية للمؤسسة، تسعى الإدارة إلى استخدام هذا المصدر بطريقة فعالة ومنظمة تحقيقاً للقواعد التأسيسية. ويعكس رأس المال أيضاً القوة المالية للمؤسسة والضمان لدائتها ومودعيها. تعد إدارة رأس المال ضرورية لفلسفه إدارة المخاطر لدى مؤسسة الخليج للاستثمار، وتراعي المتطلبات الاقتصادية والرقابية.

وبلغ حجم القاعدة الرأسمالية ٦ مليارات دولار أمريكي في نهاية سنة ٢٠١٣. وتبقى مؤسسة الخليج للاستثمار واحدة من أفضل المؤسسات المالية الإقليمية من حيث حجم القاعدة الرأسمالية.

## رأس المال التنظيمي

طرحت لجنة بازل للرقابة المصرفية إطاراً معدلاً لمعنى كفاية رأس المال يعزز تبني ممارسات أقوى لإدارة المخاطر ومتطلبات رأس المال أكثر حساسية للمخاطر، والتي تعتبر سليمة من الناحية النظرية وتراعي في الوقت ذاته المزايا المحددة للنظم الرقابية والمحاسبية الراهنة في الدول الأعضاء.

وقد أصدر بنك الكويت المركزي توجيهات للبنوك المحلية لتطبيق هذه الاتفاقية المعدلة اعتباراً من ديسمبر ٢٠٠٥. وعلى الرغم من أن مؤسسة الخليج للاستثمار لا تعمل تحت إشراف بنك الكويت المركزي، إلا أنها ترى أن من الحكمة تفادي التوصيات المحددة بموجب الاتفاقية المعدلة وذلك تحقيقاً للأهداف الرئيسية التالية :

- (أ) تقيدت المؤسسة - ولا تزال - بمعايير اتفاقية بازل ١ (١٩٨٨) وبالتالي فإن المزايا المحددة في اتفاقية بازل ١ (١٩٩٨) وبالتعديلات التي أدخلت عليها في عام ١٩٩٨ (مخاطر السوق). وتطور طبيعي لممارسات العمل، فإن تبني المعايير المعدلة الواردة في اتفاقية رأس المال المعدلة يعزز التزام المؤسسة بالتوافق مع المعايير الدولية.
- (ب) تدرك مؤسسة الخليج للاستثمار تماماً أهمية الأساليب الكمية والنوعية المحددة في اتفاقية بازل ٢ والتي تفرض الاجتهاد والانضباط بشأن تقييم كفاية رأس المال.

(ج) ينظر إلى تبني اتفاقية بازل ٢ بشأن رأس المال على أنه يعزز ثقافة المخاطر داخل المؤسسة كما يعزز صورة وسمعة مؤسسة الخليج للاستثمار في السوق، الأمر الذي يحسن بدوره التصنيفات الائتمانية الخارجية المنوحة من قبل وكالات التصنيف الدولية، مما يؤدي وبالتالي إلى ضمان استمرار الوصول إلى أسواق رأس المال.

ووفقاً لأحكام الاتفاقية الجديدة، بلغت نسبة رأس المال الإجمالي للمؤسسة ٣٦٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٣. وظللت نسبة الشريحة الأولى كما هي، حيث تم خفض الحجم الصغير القائم من الشريحة الثانية من رأس المال إلى الصفر بعد الاستقطاعات. بالمقابل، بلغت نسبة إجمالي رأس المال والشريحة الأولى ٢٩٪ في السنة السابقة. وتنتج الزيادة الكبيرة الجديدة في معدلات كفاية رأس المال عن تعزيز القاعدة الرأسمالية الرئيسية. وإلى جانب ذلك، فإن الحد من الانكشاف على المخاطر كان له هو الآخر تأثير إيجابي على معدلات رأس المال. وتم استخدام الأسلوب القياسي لاحتساب رأس المال المطلوب لتقطيع المخاطر الائتمانية والتشغيلية. من جهة ثانية، تم استخدام الأسلوب المرتكز على القيمة المعرضة للمخاطر من أجل احتساب التغطية الرأسمالية لمخاطر السوق. ومواصلة لسيرتها، تسعى مؤسسة الخليج للاستثمار إلى الجمع بين رأس المال التنظيمي ورأس المال الاقتصادي من خلال تبنيها لأدوات أكثر تطوراً لقياس كفاية رأس المال. ويتضمن القسم المتعلق بالإصلاح في اتفاقية بازل ٢ من هذا التقرير السنوي تفاصيل احتساب نسبة رأس المال التنظيمي (الرقابي).

## رأس المال الاقتصادي

إلى جانب الاحتفاظ بالاحتياطيات الرأسمالية المرتكزة على المتطلبات التنظيمية، يتم تحديد مدى كفاية رأس المال الاقتصادي وفقاً للنمذج الداخلي. إن لعملية احتساب رأس المال الاقتصادي ثلاثة أهداف رئيسية وهي : 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.



بعد رأس المال الاقتصادي مقياساً للمخاطر، كما يمكن تعريفه بأنه مقدار رأس المال المطلوب لتغطية الخسائر غير المتوقعة والناجمة عن ممارسة النشاط، وهو مقدار رأس المال المطلوب لتحقيق التوازن بين العائد المتوقع ومخاطر الإفلاس. وتتشاءم الحاجة إلى رأس المال الاقتصادي من عدم وضوح العوائد الإيجابية أو التدفقات النقدية في المستقبل، وذلك من الموجودات والانكشافات والمجموعات والكيانات. وبعكس رأس المال الاقتصادي عملية التحديد الكمي لمبالغ الخسائر غير المتوقعة والناجمة عن الأشكال الأربعية 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 ضمانبقاء المخاطر ضمن المستويات المقبولة.

### **المخاطر التشغيلية**

المخاطر التشغيلية هي مخاطر خسارة الأرباح أو رأس المال الناجمة عن عدم كفاية أو قصور العمليات الداخلية أو الأفراد أو النظم، أو الناجمة عن الأحداث الخارجية والأحداث غير المتوقعة وغير العادية وغير المتكررة.

وتعرض مؤسسة الخليج للاستثمار لأشكال أخرى من المخاطر الرقابية والمخاطر المرتبطة بالسمعة:

- **المخاطرة الرقابية :** تخضع للسيطرة من خلال إطار خاص بسياسات وإجراءات التقييد والالتزام.
- **المخاطرة الاستراتيجية :** تدار عبر المتابعة الوثيقة للتقارير (المراجعات) والأهداف من قبل الإدارة العليا.
- **المخاطرة المرتبطة بالسمعة :** تخضع للسيطرة من خلال إرشادات واضحة وشفافة وتبني المؤسسة لمدونة قواعد السلوك.

#### **الأهداف الرئيسية:**

ترمي إدارة المخاطر التشغيلية إلى تحقيق هدفين رئيسين هما :

- تحديد وتقدير وضبط والحد من المخاطر التشغيلية والإبلاغ الفعال عن المخاطر القائمة وتلك الناشئة.
- غرس ملكة استشعار وإدراك مكامن المخاطر التشغيلية لدى القائمين على كافة أنشطتها بما فيها الممارسات وأدوات السيطرة المستخدمة لإدارة أشكال المخاطر الأخرى.

#### **نظرة عامة:**

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

- (أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والرقابة.
- (ب) إطار حالات الخسارة.
- (ج) إطار خطط الإجراءات التصحيحية.
- (د) إطار الإبلاغ عن المخاطر التشغيلية.

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

#### **(أ) إطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها**

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

#### **(ب) إطار حالات الخسارة**

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

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

#### **(ج) إطار خطط العمل التصحيحية**

يشكل إطار خطط العمل التصحيحية أحد المكونات الأساسية لآلية الإدارة للتعرف على المسائل المحددة في أعمالنا وتوثيقها وحلها هي أو أي انكشافات على 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 للاستثمار أو الإبلاغ عن حالات الخسارة المرتبطة بالمخاطر التشغيلية. وسيتمكن هذا الإطار أو اللجنة إدارة المؤسسة من أن تثبت لجهات التدقيق (الداخلي والخارجي) (والجهات التنظيمية أنها على علم بذلك المسائل وتعمل جاهدة على متابعة حلها 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 ٢ . وسوف يساعد ذلك في تحقيق ما يلى:

- إصدار لغة مشتركة فيما يتعلق بالمخاطر التشغيلية في جميع أقسام وإدارات المؤسسة.

• تسهيل التعرف على العلاقة التي تربط بين الأحداث المشابهة وتحديد الأسباب (بغض النظر عن الأعراض) الخاصة بالمخاطر داخل الإدارات وما بين جميع أقسام المؤسسة وإداراتها.



## الانكشاف الموزون بالمخاطر التشغيلية:

يعرض الانكشاف الموزون بالمخاطر التشغيلية إطار قياس المخاطر 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 ينسق 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 وللتتأكد من امتلاك مؤسسة الخليج للاستثمار غطاء تأمينياً كافياً. وتوافق هذه السياسات مع الوضع المتعلق بالمخاطر التشغيلية وتعود بالنفع على المؤسسة من حيث التكلفة.

## استمرارية النشاط وخطط التعافي من الكوارث:

يتضطلع فريق خطط ضمان استمرارية النشاط والذي تقوده مجموعة متكاملة من المخاطر التشغيلية ونظم المعلومات بالمسؤولية عن وضع وإدارة والتحسين المستمر للخطط التي تمكن مؤسسة الخليج للاستثمار من التعافي من آية 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 مكرسة لإدارة الفعالة للمخاطر القانونية على مستوى المؤسسة وكل من خلال تقديم المشورة القانونية وإدارة إجراءات التقاضي.

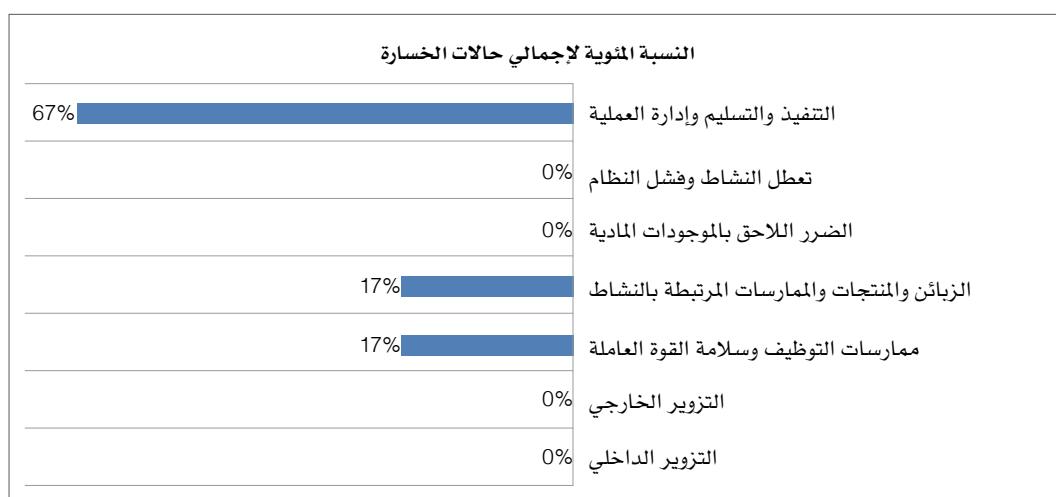
## إطار أمن المعلومات:

تطبق المؤسسة إطاراً لضمان أمن المعلومات تمثل مهمته في تحديد المسئوليات في كل مستوى أو مرحلة من التعامل مع المعلومات أي بدءاً من امتلاك البيانات (التشغيل) حتى الدخول إليها. وتجري عمليات تدقيق على فترات من أجل ضمان الالتزام بالسياسات والمعايير المعتمدة وذلك من قبل فريق التدقيق الداخلي ومن خلال المراجعات التي تشمل مخاطر أمن المعلومات وإطار التقييم الذاتي للمخاطر والسيطرة عليها.

## الوضع المتعلق بحالات الخسائر التشغيلية لعام ٢٠١٣:

تراقب المؤسسة حالات الخسائر التشغيلية عبر وحدات الأعمال وتصنيفات بازل ٢ لفئات حالات الخسائر. ولا توجد أي حدود دنيا حيث تخضع كل حالات الخسارة أو المكسب للسيطرة بما فيها الخسارة القريبة.

وشهد عام ٢٠١٣ أعلى معدل تكرار لحالات الخسارة تحت الفئات التالية:



# بازل ٢ الإفصاح



٥١



## **مبادئ بازل: تحقيق الانسجام والتاغم بين إدارة المخاطر المصرفية ورأس المال المطلوب**

مع استمرار تطور المبادئ الإرشادية لاتفاقية بازل ٢ ، تقترب لجنة بازل من تحقيق هدفها المتمثل في التاغم بين المخاطر المصرفية وإدارتها لرأس المال المطلوب. ويتمثل الهدف الأساسي لهذه المبادئ في تحسين السلامة والكفاءة داخل في النظام المالي من خلال زيادة التركيز على الضوابط الداخلية في البنوك وعمليات ونماذج إدارة المخاطر، وعملية المراجعة الرقابية ونظام السوق.

تحبذ اتفاقية بازل ٢ إدخال تحسينات مستمرة على عمليات تقييم المخاطر وتقليلها. وهكذا، وبمرور الوقت، تتيح الاتفاقية للبنوك فرصة الحصول على ميزة تنافسية من خلال تخصيص رأس المال للأنشطة المنتجة لنسبة عوائد إلى مخاطر مرتفعة. ومن أهم المزايا التي يمكن الحصول عليها من خلال الالتزام بالاتفاقية الجديدة ميزة تنافسية من خلال تخصيص رأس المال للأنشطة المنتجة لنسبة عوائد إلى مخاطر مرتفعة بالإضافة إلى تحقيق فهم أفضل للمكافآت مقابل المخاطر لرأس المال ودعم أعمال ومنتجات محددة.

### **بنية اتفاقية بازل ٢ – المبادئ الثلاثة الرئيسية**

مع صدور اتفاقية بازل ٢ ، تخلت لجنة بازل عن طريقتها القياسية في احتساب الحد الأدنى لرأس المال الرقابي (التنظيمي) المطلوب وطرحت مفهوماً يتكون من ثلاثة مبادئ أساسية تهدف إلى تحقيق الانسجام بين المتطلبات الرقابية والمبادئ الاقتصادية لإدارة المخاطر. في الوقت ذاته ومن خلال إدراج إدارة المخاطر التشغيلية على جدول أعمال كل بنك، فإن اتفاقية بازل ٢ تحدث على التركيز بشكل جديد على إدارتها والممارسات السليمة والشاملة لحكومة الشركات.

#### **تعريف المبادئ الثلاثة الرئيسية**

**المبدأ الأول – الحد الأدنى لرأس المال المطلوب:**  
يعين المبدأ الأول الحد الأدنى لرأس المال الرقابي المطلوب، أي مقدار رأس المال الذي يجب على البنوك الاحتفاظ به مقابل المخاطر. ويشكل الإطار الجديد مجموعة متواصلة من الأساليب والمنهجيات الأساسية إلى المتقدمة لقياس كل من المخاطر الائتمانية والتشغيلية، ويوفر هيكلًا منهجيًّا من شأنه تقويم بموجبه البنك وفقاً للمراجعة الرقابية بتبني أساليب مناسبة تماماً لمستوى تعقدها ووضعها من حيث المخاطر، كما يعمد الإطار إلى ترسیخ حواجز لقياس المخاطر بشكل أقوى وأكثر دقة.

#### **المبدأ الثاني – المراجعة الإشرافية:**

يحدد المبدأ الثاني عملية المراجعة الإشرافية لإطار إدارة المخاطر لدى البنك وكفاية رأس ماله في نهاية المطاف ويفيد المسؤوليات الإشرافية لمجلس الإدارة والإدارة العليا بما يعزز مبادئ الضوابط الداخلية وممارسات حوكمة الشركات، وعليه يتولى المشرفون الماليون المسؤولية عن تقييم مدى صحة قيام البنك بتنفيذه احتياجاتهما من الملاعة الرأسمالية بالنسبة للمخاطر التي تتعرض لها، على أن تتم ممارسة عملية التدخل حينما يستدعي الأمر.

#### **المبدأ الثالث – نظام السوق:**

يهدف هذا المبدأ إلى تعزيز نظام السوق من خلال قيام البنوك بعملية الإفصاح على نحو معزز. ويحدد هذا المبدأ أيضاً متطلبات ووصيات الإفصاح في عدة مجالات بما فيها طريقة احتساب البنك لمعدل كفاية رأس المال وطرق تقييم المخاطر. وتمثل النتائج المنشودة في تعزيز الشفافية والمقارنة بالبنوك الأخرى.

#### **مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ (المؤسسة) – إفصاح السوق**

تدرج الأقسام التالية تفاصيل الإفصاح لدى مؤسسة الخليج للاستثمار وهي معدة وفقاً لمتطلبات الاتفاقية الجديدة كما وردت في نسخة يونيو ٢٠٠٦ – الإطار المعدل للتوافق الدولي لقياس رأس المال ومعيار رأس المال. وبالتوافق مع سياساتها المحفوظة، تبني المؤسسة المتطلبات الرأسمالية المتزايدة لمخاطر السوق كما اقترحتها لجنة بازل في يوليو ٢٠٠٩.



## ١ هيكل رأس المال

مؤسسة الخليج للاستثمار شركة استثمارية تأسست في دولة الكويت في ١٥ نوفمبر ١٩٨٣ كشركة مساهمة خليجية ، وهي مملوكة بالتساوي لحكومات الدول السنت الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، وهي مملكة البحرين ودولة الكويت وسلطنة عمان ودولة قطر والملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة. ليس للشركة أي شركات تابعة أو استثمارات كبيرة في مؤسسات مصرافية أو تأمينية أو في السندات أو في كيانات مالية أخرى.

يبين الجدول رقم ١ مصادر رأس المال الرقابي للمؤسسة لسننتين المنتهيتين في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ و ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ . ويبيّن تعريف رأس المال الرقابي الوارد في الاتفاقيتين كما هو دون تغيير، إلا أن اتفاقية بازل ٢ تسمح بتحقيق المخصص العام (رغم خصوصه للحد الأقصى البالغ ٢٥٪ من متوسط الموجودات المتعلقة بالمخاطر الائتمانية) كجزء من الشريحة رقم ٢ من رأس المال في حين أن الجزء الخاص بالاستثمارات الرئيسية في الكيانات المالية والتجارية التي تتجاوز حدا معيناً والانكشاف على التوريق والتي تقع ضمن نطاق درجة مخاطر كبيرة يتم استقطاعها بنسبة ٥٠٪ من الشريحة رقم ١ و ٥٠٪ من الشريحة رقم ٢ من رأس المال على التوالي. أما بالنسبة لسنة ٢٠١٢ فقد اقتصر الاستقطاع على الشريحة رقم ١ من رأس المال نتيجة لتوفيق للأوضاع مع القيمة العادلة السالبة . وبلغ مجموع رأس المال الرقابي المؤهل ٢١٧٤,٢ مليون دولار أمريكي في نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ، مقارنة مع ١٧٨٤,٨ مليون دولار في ديسمبر ٢٠١٢ . وقد تبنت المؤسسة سياسة محافظة لمعالجة الاحتياطي القيمة الصافية هنا، بحيث أنه إذا كان هذا الاحتياطي سلبياً، يتم خصم المبلغ الكامل من رأس المال المؤهل، وإذا كان إيجابياً، يدخل فقط ٤٥٪ من الاحتياطي القيمة العادلة ضمن رأس المال المؤهل.

الجدول رقم ١ : رأس المال الرقابي المؤهل

بملايين الدولارات الأمريكية	٣١ ديسمبر ٢٠١٢	٣١ ديسمبر ٢٠١٣
رأس المال المدفوع	٢,١٠٠,٠	٢,١٠٠,٠
الاحتياطيات المعلنة	٥٤١,٥	٥٦٧,٥
الأرباح المحفظ بها	(٢٩١,٦)	(١٥٣,٦)
ناقصاً : الشهرة	٢٨,٧	٢٩,٦
ناقصاً : الاستقطاعات	٤١٦,٨	٢٩٦,٠
ناقصاً : التعديلات بشأن الاحتياطي القيمة العادلة السلبية	١٠٩,٦	٤,٠
الإجمالي للشريحة الأولى لرأس المال	١,٧٨٤,٨	٢,١٧٤,٣
احتياطي القيمة العادلة (خصم بنسبة ٥٥٪ في المئة)	-	-
المخصص العام	١,٥	٠,٤
ناقصاً : الاستقطاعات	١,٥	٠,٤
الإجمالي للشريحة الثانية لرأس المال	-	-
إجمالي رأس المال الرقابي المؤهل	١,٧٨٤,٨	٢,١٧٤,٣

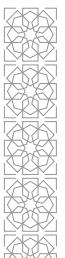
## ٢ إدارة معدل كفاية رأس المال

تتضمن المبادئ الإرشادية للمؤسسة فيما يتعلق بإدارة معدل كفاية رأس المال لديها الاحتفاظ بقاعدة رأسمالية قوية من شأنها تعزيز النمو الحالي والمستقبل في الأنشطة وتهدف في الوقت ذاته إلى الحفاظ على نسب رأسمالية مرضية وتصنيفات ائتمانية مرتفعة.

تبذل 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 التقديرى في الموجودات وأثر ذلك على رأس المال والربحية المستهدفة لسنوات المالية التالية. وباستخدام التقديرات المالية المستمدّة من خطة الميزانية التقديرية، يتم تحصيص رأس المال (RORAC) من خلال مختلف وحدات العمل بطريقة تحافظ على توافق التوزيعات الرأسمالية وكذلك العائد على رأس المال المطلوب لها. يتم مراجعة هذه التوزيعات بصورة مستمرة خلال السنة التقديرية حتى يتضمن توزيع رأس المال على النحو الأمثل لتحقيق العوائد المستهدفة. ورغم أن المؤسسة تدرك فوائد ارتفاع القيمة للعائد على حقوق الملكية (ROE) إلا أنها تؤمن أيضاً بميزة وفائدة الحفاظ على وضع رأسمالي قوي. وعلى ذلك فإن مؤسسة الخليج للاستثمار تحافظ بحكمة بالتزامن بين المكونات الأساسية لرأس المال. وتهدف السياسة الداخلية إلى الحفاظ على حد أدنى تبلغ نسبته ١٦٪ من إجمالي معدل كفاية رأس المال (CAR).

من جهة ثانية، فإن مجلس الإدارة يقوم على نحو حكيم بتحديد واقتراح سداد توزيعات الأرباح السنوية سعياً لتحقيق توقعات المساهمين مع التأكد من الاحتفاظ بقدر كاف من رأس المال لدعم النمو العضوي.

وأخيراً، تستهدف مؤسسة الخليج للاستثمار تصنيفها ائتمانياً بمرتبة "A" أو أعلى، مما يتيح الحصول بسهولة على رأس المال من السوق بسعر تأسيسي إذا ما احتاجت لتمويل إضافي. إن مؤسسة الخليج للاستثمار إحدى المؤسسات المالية القليلة في المنطقة التي تحافظ بتصنيفات ائتمانية عالية من قبل وكالتي التصنيف العالميتين الرئيسيتين (موديز وفيتش). وقد أدرجت تفاصيل هذه التصنيفات في "الصفحة ٤٨" من هذا التقرير السنوي.



## الجدول رقم ٢: معدلات كفاية رأس المال

متطلبات رأس المال	الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر	بملايين الدولارات الأمريكية
٢٩٤,٥	٣,٦٨١,٥	مخاطر الائتمان
١٤١,٨	١,٧٧٢,٧	مخاطر السوق
٤٦,٧	٥٨٢,١	مخاطر التشغيل
٤٨٣,٠	٦,٠٣٧,٣	الإجمالي
		معدلات كفاية رأس المال (CAR)
	٧٣٦,٠	مجموع نسبة كفاية رأس المال (CAR)
	٪٣٦,٠	نسبة الكفاءة للشريعة الأولى من رأس المال

يبين الجدول ٢ تفاصيل الموجودات الموزونة بالمخاطر مع المتطلبات الرأسمالية المقابلة لها كما هي في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ . ويتم احتساب إجمالي نسبة كفاءة رأس المال ونسبة الشريحة ١ من رأس المال على نحو مماثل . وقد نتجت الأرقام عن تطبيق الأسلوب القياسي للمخاطر الائتمانية والتشفيلية، بينما تم استخدام أسلوب التموج الداخلي للتوصيل إلى مراكز مخاطر السوق . أما إجمالي الانكشافات الموزونة بالمخاطر البالغة ٦٠٣٧,٣ مليون دولار أمريكي كما هي في نهاية ديسمبر ٢٠١٣ ، فتتطلب رأس مال رقابي يبلغ ٤٨٣,٠ مليون دولار للوفاء بالحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال البالغ ٪٨ وفقاً لاتفاقية بازل ٢ . وإذا ما تم رفع هذا الحد الأدنى لرأس المال المعرض للمخاطر إلى ١٦٪، وهو الهدف الداخلي المستهدف من قبل المؤسسة، فإن رأس المال الرقابي المطلوب يرتفع إلى حوالي ٩٦٦ مليون دولار، علماً بأن رأس المال الرقابي المؤهل المعلن والبالغ ٢١٧٤,٣ مليون دولار لا يزال يوفر حماية كافية لدعم مشاريع توسيع الأعمال.

## الجدول رقم ٣: تفاصيل مخاطر الانكشاف

بملايين الدولارات الأمريكية	٢٠١٣ ديسمبر ٣١
مخاطر الائتمان (الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر) (RWA)	٣٤,٩
الالتزامات المالية على الدول	١٧١,٨
الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام	٤١٨,١
الالتزامات المالية على البنوك	٢٨٤,٠
الالتزامات المالية على الشركات	٦٣,٠
التوريق وأدوات الاستثمار المركبة (المهيكلة)	١٨٥,١
رأس المال المخاطر والشركات الخاصة	٢,٠٩٧,٥
الاستثمارات في مؤسسات تجارية	١٥٥,٠
استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة	١٧٢,١
موجودات أخرى	٣,٦٨١,٥
إجمالي	
مخاطر السوق (VAR)	
مركز مخاطر أسعار الفائدة	٤,٠
مركز مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية	٣,٥
مركز مخاطر الملكية	٢٥,٤
إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر × ٣	٩٨,٧
مركز مخاطر محدد	٤٣,١
إجمالي متطلبات رأس المال	١٤١,٨
إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر (متطلبات رأس المال × ١٢,٥)	١,٧٧٢,٧
مخاطر التشغيل (الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر) (RWA)	
المحمل على رأس المال لتفصيلية مخاطر التشغيل	٤٦,٧
إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر (المحمل على رأس المال × ١٢,٥)	٥٨٢,١



## ٣ هيكل إدارة المخاطر

حتى يتضمن لها التعامل مع بيئة العمل المعقدة والتي تشهد تغيرات مستمرة، تقوم المؤسسة بتهيئة عملية مرنّة وفعالة لإدارة المخاطر. ودرك الإدارة أنه لا ينبغي بالضرورة إزالة كافة المخاطر إلا أنه يجب تحديدها وقياسها على نحو منظم لكي تدار بشكل سليم، ولهذا الغرض استحدثت المؤسسة هيكلًا فعالًا لإدارة المخاطر جعل بالإمكان تحقيق التوازن السليم بين المخاطر والمدود، وذلك من خلال زيادة الأرباح إلى الحد الأدنى والتأكيد من حماية مؤسسة الخليج للاستثمار من الانكشافات غير المعززة التي يكون 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 الاستراتيجية الداخلية لإدارة المخاطر وإطار إدارة المخاطر وأدوات الرقابة والسيطرة على المخاطر (الإدارة الكلية للمخاطر المؤسسة).

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

- أ) مراجعة وتقييم هيكل الحكومة 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 الكبرى المرتبطة بأعمال المؤسسة ومراجعة مدى التقييد بهذه الحدود أو المستويات.
- د) مراجعة معدل كفاية أنشطة مؤسسة الخليج للاستثمار بشأن التحصيص الرأسمالي بما في ذلك التجسيس الاقتصادي والرقمي للعائد على رأس المال بما يتوافق ومستوى المخاطرة.
- هـ) مراجعة وتقييم اكمال وكفاية قسم إدارة المخاطر بالمؤسسة.
- و) تلقي ومراجعة التقارير حول مسائل منقحة ترتبط بالمخاطر وفقاً لما تراه الإدارة ملائماً من حين إلى آخر.

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

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

لهيكل قسم إدارة المخاطر (RMD) هوية مميزة، حيث يتمتع بالاستقلالية عن وحدات العمل. يعمل هذا القسم على التأكيد من بقاء الانكشافات للمخاطر في نطاق المستويات المقبولة بالنسبة لرأس المال المؤسسة ومركزها المالي. يتبّع هذا القسم (RMD) مبادرة الرئيس التنفيذي، ويعمل فيه متخصصون في المخاطر من كافة المجالات للتعامل مع انكشاف النشاط للمخاطر المحددة في المؤسسة، وتتوزع مسؤولياته الأساسية على النحو التالي:

- أ) تقييم وتحليل أوضاع المخاطر عبر المؤسسة من خلال وضع أساليب مراقبة 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 والتأكيد من سلامتها هيكل الموجودات المعروضة للمخاطر في المؤسسة.

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



تولى لجان الإدارة التالية المسئولة والصلاحية على الأنشطة اليومية لإدارة المخاطر في المؤسسة وتمارس هذه الصالحيات ضمن حدود الأهداف والسياسات المعتمدة من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC):

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

ب) لجنة الإدارة العامة للاستثمار وتترجم توجهات استراتيجية الاستثمار إلى ارشادات لتوزيع الموجودات، وتوصي بعروض الاستثمار، وتراجع محافظ الاستثمار، كما تعمل هذه اللجنة كلجنة لإدارة موجودات وخصوص المؤسسة.

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

د) لجنة توجيه النظم وتتوفر ملتقى لمراجعة بنية تقنية المعلومات وشروطها لاستيفاء متطلبات العمل الحالية والمستقبلية.

ويتضمن القسم الخاص بإدارة المخاطر تفاصيل حول أهداف وسياسات إدارة المخاطر في كيفية قياسها والإبلاغ عن المجالات الرئيسية للمخاطر أي المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية ومخاطر أسعار الفائدة، ويبين القسم نفسه الأسلوب المتبوع من قبل المؤسسة لإدارة تلك المخاطر والحد منها.

#### ٤ الانكشاف للمخاطر الائتمانية

تبعد المؤسسة كلا من الأسلوبين النوعي والكمي في إدارة المخاطر الائتمانية. وقد ورد هذان الأسلوبان بوضوح في وثيقة السياسة الائتمانية للمؤسسة والتي تهدف إلى تعزيز البنية القوية لإدارة المخاطر الائتمانية وتتضمن إجراءات وعمليات الائتمان. تحدد 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. تركز إدارة المخاطر الائتمانية في المؤسسة على العلاقة المرنة والتفاعلية بين المراحل الثلاث للاقتئام 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 التخطيط تحديد النتائج المالية المنشودة بوجه عام واستراتيجية المحافظة لكل من وحدات العمل ومعايير 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 المحافظة أهداف التكوين، وتتابع نتائج تلك الاستراتيجيات المتوقعة المتعلقة باستراتيجية العمل، وتسمح للمؤسسة بإدارة الترتكزات التي يمكن أن تنتج عن الأنشطة التي يبدو أنها غير ذات صلة. وبالإضافة إلى ذلك، تشمل مهمة إدارة المحافظ على وجه الخصوص وضع حدود التركيز حسب الأبعاد القياسية بحيث لا تؤدي أية فئة من الموجودات أو أي بعد من المخاطر إلى إلحاق الضرر الجسيم بالأداء العام للمؤسسة. وقد وضع مجلس الإدارة حدوداً معينة لمقترضين من الأفراد والمجموعات وللشارائح الجغرافية والقطاعات الاقتصادية. وتراعي هذه الحدود الائتمان الفردي لمختلف الأطراف المقابلة وكذلك المخاطر الكلية للمحفظة.

##### لجان الاستثمار

تقوم لجان الاستثمار باعتماد عروض الاستثمار ومراجعة ترتكزات المحافظ فيما يتعلق بالقطاعات الاقتصادية وفئات الموجودات. وتم مراجعة هذه الحدود سنويًا للتأكد من عدم وجود أي ترتكزات متباوقة 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 مسؤولي الائتمان الأولي بالصلاحيات المناسبة. أما بالنسبة لحدود الفجوات للمتاجرة بالعملات الأجنبية وأسعار الفائدة جنباً إلى جنب مع حدود الفرعية (مثل الحدود للنهر ذاته والحدود لليلة واحدة وحدود إيقاف الخسائر، الخ)، فتقوم إدارة الخزينة باقتراحها لمراجعةها من قبل إدارة المخاطر ومن ثم الموافقة النهائية عليها من قبل لجنة إدارة المخاطر (RMC). ويقوم قسم إدارة المخاطر (RMC) بوضع التعديل الكافي 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 باليزانية 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 وخططة المحفظة. وتبادر الاستثمارات ضمن معايير محددة بوضوح وهيكل منتجات محدد ثم تعتمد بناءً على تقييم المخاطر والعائد. وتشتمل العمليات ضمن نشاط متابعة الائتمان على مراجعة واصدار المستندات ومراجعة وضع الانكشافات، ويتم خلال هذه المرحلة البدء بعمليات الاستثمار وتعهداتها للتوزيع على المستثمرين، وتظل وحدات الأعمال في المؤسسة هي الجهة الراعية والمديرة للمخاطر الرئيسية التي تتطوّر عليها هذه المقترفات، في حين أن فريق إدارة المخاطر يقوم وعلى نحو مستقل بمراجعة المقترفات الاستثمارية / المنتجات المقترحة قبل منح الموافقة بما يمن بقاء المقترفات ضمن مستوى المخاطر منسجمة 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 يتم مراقبة اتجاهات وعمليات المحفظة بما يسمح بادخال التعديلات المناسبة وفي الوقت الملائم على استراتيجيات العمل ومعايير المحفظة وسياسات الائتمان والمارسات المتعلقة بهذه الاستثمارات. وتقتضي هذه المرحلة من عملية الائتمان على المعلومات المستمدّة من داخل المؤسسة وعلى معايير خارجية للمساعدة في تقييم الأداء. ويتمثل الهدف من تقييم الأداء في الوصول إلى محفظة متوازنة من الموجودات تكون جيدة التنوع وتحقق العوائد المنسجمة مع الأهداف الموضوعة.

ويتم تقييم أداء الائتمان من خلال تحليل ما يلي:

- أ) ترکزات المحفظة حسب الدين 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 بعينها، تستخدم المؤسسة نظام مدير الائتمان الذي طورته وترعاه "مؤسسة ريسك ماتريكس" التابعة لورغان 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) سيكون من شأنه أن يساعد الإدارة في تحديد مستويات تحصيص رأس المال وغيرها من الخطط الاستراتيجية المطبقة على التصنيف الائتماني للاستثمار. ومن الطبيعي أن هذا النموذج سوف يستخدم أيضاً لوضع المعيار المناسب للعائد المطلوب قياساً بمستوى معين من المخاطر. وإضافة إلى ذلك، سيتم لاحقاً استخدام نتائج التقييم كمدخلات قيمة على "نظام مدير الائتمان" السابق ذكره.

### **مخاطر الائتمان حسب الأسلوب القياسي لبازل ٢**

بموجب الأسلوب القياسي لاحتساب مخاطر الائتمان، يتم فرز فئات مخاطر الائتمان إلى مخاطر معيارية تخضع لقياس محدد لاحتساب أوزان المخاطر بالاستناد إلى الخصائص القياسية لطبيعة المفترض وإلى التقييم الخارجي للائتمان من قبل وكالات التصنيف الائتماني العالمية حيثما كان ذلك متاحاً. وتستخدم مؤسسة الخليج للاستثمار درجات التصنيف الائتماني المنشورة من قبل وكالة موديز ووكالة ستاندارد آند بورز ووكالة فيتش لهذه الأغراض. وعندما يتتوفر أكثر من تقييم ائتماني واحد للطرف المقابل في التعامل مع المؤسسة تسترشد المؤسسة بارشادات بازل ٢ بشأن التقييم متعدد المصادر. بهدف توفير منصة مشتركة يمكن للمؤسسة أن ترتيب وتنظم فيها مختلف المفاهيم المستخدمة من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني سابقة الذكر، تستخدم المؤسسة مقاييس موحدة لدرجات تصنيف جودة الائتمان. وتتمثل هذه الدرجات في الأرقام من ١ إلى ٥ أو ٦ لتمثيل أوزان مقاييس منفصلة لقياس أوزان المخاطر لكل محفظة قياسية. وتعد معايير منفصلة لوزن المخاطر للإصدارات طويلة وقصيرة الأجل على السواء.



الجدول رقم ٣: مصفوفة درجات تصنيف جودة الائتمان

فيتش	موديز	ستاندارد آند بورز	درجات تصنيف جودة الائتمان للشركات
AAA	Aaa	AAA	١
+AA	Aa1	+AA	
AA	Aa2	AA	
-AA	Aa3	-AA	
+A	A1	+A	
A	A2	A	
-A	A3	-A	
+BBB	Baa1	+BBB	٢
BBB	Baa2	BBB	
-BBB	Baa3	-BBB	
+BB	Ba1	+BB	٤
BB	Ba2	BB	
-BB	Ba3	-BB	
+B	B1	+B	٥
B	B2	B	
-B	B3	-B	
+CCC	Caa1	+CCC	٦
CCC	Caa2	CCC	
-CCC	Caa3	-CCC	
CC	Ca	CC	
C	C	C	
D			

يمثل الجدول رقم (٤) عينة نموذجية لترتيب مفاهيم وكالات التصنيف الائتماني وتحويلها إلى درجات الائتمان بالنسبة لمطالبات المؤسسة على الشركات. وكما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ شكلت الانكشافات لمخاطر الائتمان المصنفة ما يزيد عن ٢٢٪ من إجمالي الانكشافات لمخاطر الائتمان لدى المؤسسة. ويرجى ملاحظة أن الأرقام الواردة في الجدول قد جاءت بعد تطبيق أوزان المخاطر المعادلة (بعد تطبيق معامل التحويل الائتماني) كما هو منصوص عليه في اتفاقية بازل ٢. في الوقت ذاته، بلغ حجم الانكشاف لمخاطر الموجودات المصنفة ما نسبته ٤٠٪ تقريباً من إجمالي الانكشافات لمخاطر الائتمان. وتشكل الموجودات المصنفة بدرجة "A" أو أعلى ما نسبته ٧١٪ من إجمالي الانكشافات الائتمانية.



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

٢٠١٣ ديسمبر ٣١			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير مصنفة	مصنفة	
٢٤,٩	١٢,٧	٢٢,٢	الالتزامات المالية على الدول
١٧١,٨	٢٣,٥	١٣٨,٣	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
٤١٨,١	-	٤١٨,١	الالتزامات المالية على البنوك
٢٨٤,٠	١٨٤,٩	١٩٩,١	الالتزامات المالية على الشركات
٦٣,٠	٠,١	٦٢,٩	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلة)
١٨٥,١	١٨٥,١	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	٢,٠٩٧,٥	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	١٥٥,٠	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	١٧٢,١	-	موجودات أخرى
٢,٦٨١,٥	٢,٨٤٠,٩	٨٤٠,٦	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٧٧,٢	%٢٢,٨	النسبة المئوية

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

٢٠١٣ ديسمبر ٣١			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير مصنفة	مصنفة	
١٨٧,٢	١٢,٧	١٧٤,٥	الالتزامات المالية على الدول
٢٩٣,٧	٢٣,٥	٢٦٠,٢	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٠٨٤,٠	-	١,٠٨٤,٠	الالتزامات المالية على البنوك
٤٤٣,٠	١٨٤,٩	٢٥٨,١	الالتزامات المالية على الشركات
١١٧,١	٠,١	١١٧,٠	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلة)
١٨٥,١	١٨٥,١	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	٢,٠٩٧,٥	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	١٥٥,٠	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	١٧٢,١	-	موجودات أخرى
٤,٧٣٤,٧	٢,٨٤٠,٩	١,٨٩٣,٨	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٦٠,٠	%٤٠,٠	النسبة المئوية

يعرض الجدولان (٥)، (٦) تحليل الانكشافات على المخاطر قبل وبعد تحويل الائتمان.



الجدول رقم ٧: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان قبل تخفيف مخاطر الائتمان

٢٠١٣ ديسمبر ٣١			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	غير ممولة	ممولة	
١٨٧,٢	-	١٨٧,٢	الالتزامات المالية على الدول
٢٩٣,٧	-	٢٩٣,٧	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٠٨٤,٠	٢٥,٠	١,٠٥٩,٠	الالتزامات المالية على البنوك
٤٤٣,٠	١٨٤,٩	٢٥٨,١	الالتزامات المالية على الشركات
١١٧,١	-	١١٧,١	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلة)
١٨٥,١	-	١٨٥,١	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	-	٢,٠٩٧,٥	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	-	١٥٥,٠	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	-	١٧٢,١	موجودات أخرى
٤,٧٣٤,٧	٢٠٩,٩	٤,٥٢٤,٨	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٤,٤	%٩٥,٦	النسبة المئوية

من حيث نوع التسهيلات (الجدول ٧)، هناك تمويل بقيمة ٤٥٢٤,٨ مليون دولار أمريكي (أو حوالي ٩٦٪). وتُعزى النسبة المتبقية إلى الكفالات الصادرة والالتزامات المتولدة من قبل المؤسسة والانكشافات الائتمانية بشأن معاملات آجلة وصفقات تبادلية "سواب" مع البنوك.

الجدول رقم ٨: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب التوزيع الجغرافي

٢٠١٣ ديسمبر ٣١					بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أخرى	أمريكا الشمالية	أوروبا	مجلس التعاون	
١٨٧,٢	-	-	-	١٨٧,٢	الالتزامات المالية على الدول
٢٩٣,٧	٥٤,٦	-	-	٢٣٩,١	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٠٨٤,٠	١١٠,٤	٢١١,٦	٨٤,٧	٦٧٧,٣	الالتزامات المالية على البنوك
٤٤٣,٠	٢٢,٤	٦٠,٢	١٣٢,٩	٢٢٧,٥	الالتزامات المالية على الشركات
١١٧,١	-	٦٦,٠	٥١,١	-	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلة)
١٨٥,١	٥٢,٢	٨٣,٩	٤٣,٧	٥,٣	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	١٢٩,٢	٢٠,٠	-	١,٩٤٨,٣	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	-	٩٨,٦	-	٥٦,٤	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	٤٣,٠	٢,٦	٤٦,٥	٨٠,٠	موجودات أخرى
٤,٧٣٤,٧	٤١١,٨	٥٤٢,٩	٣٥٨,٩	٣,٤٢١,١	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٨,٧	%١١,٥	%٧,٦	%٧٢,٣	النسبة المئوية

يوضح الجدول رقم (٨) أن التوزيع الجغرافي يستند إما إلى الغرض الأساسي من الانكشاف أو إلى موطن تأسيس الجهة المصدرة لورقة الدين أو موطن تأسيس مدير الصندوق. ويوضح الجدول أيضاً أن جزءاً كبيراً من الانكشاف لمخاطر الائتمان يتركز في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي ويبلغ ٣٤٢١,١ مليون دولار أمريكي أو ما نسبته ٧٢,٣٪ من الإجمالي، ويليه على نفس المنوال الانكشاف لمخاطر الائتمان في أوروبا وأمريكا الشمالية بنسبة ١١,٥٪ و ٧,٦٪ على التوالي. وهذه الانكشافات ناشئة في معظمها عن استثمارات المؤسسة في الأوراق المالية والصناديق العالمية ذات الأفكار الاستثمارية المتنوعة.



الجدول رقم ٩: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب القطاع الصناعي

٢٠١٣ ديسمبر ٣١							بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أخرى	المؤسسات والهيئات الحكومية	المرافق العامة	التجارة والتصنيع	البنوك والمؤسسات المالية		
١٨٧,٢	-	١٨٧,٢	-	-	-		الالتزامات المالية على الدول
٢٩٣,٧	-	٢٩٣,٧	-	-	-		الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٠٨٤,٠	-	-	-	-	١,٠٨٤,٠		الالتزامات المالية على البنوك
٤٤٣,٠	٥٤,٢	-	٢٦٥,٤	١٢٣,٤	-		الالتزامات المالية على الشركات
١١٧,١	-	-	-	-	١١٧,١		التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلا)
١٨٥,١	-	-	-	-	١٨٥,١		رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	٥٧,٥	-	٤١٨,١	١,٤٤٤,٥	١٧٧,٤		الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	-	-	-	-	١٥٥,٠		استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	٠,٩	٣١,٨	١١,٢	٣٤,٤	٩٣,٨		موجودات أخرى
٤,٧٣٤,٧	١١٢,٦	٥١٢,٧	٦٩٤,٧	١,٦٠٢,٣	١,٨١٢,٤		الإجمالي
%١٠٠,٠	%٢,٤	%١٠,٨	%١٤,٧	%٣٣,٨	%٣٨,٣		النسبة المئوية

أما الجدول رقم (٩) الذي يعرض توزيع القطاعات حسب نصيب كل منها عن إجمالي الانكشاف على مخاطر الائتمان، فهو يظهر وجود تركز في الالتزامات المالية على البنوك والمؤسسات المالية، والتي تبلغ ٣٨,٣٪ من إجمالي الانكشافات، وهذا بدوره يعزى إلى استثمارات المؤسسة في أوراق الدين والصناديق باعتبار أنها تعمل على تمويل فئات موجوداتها بعيداً عن كونها حصلت على التزام مع التزام مؤسسة الخليج للاستثمار بتشجيع النمو الصناعي في منطقة الخليج، فإن استثمارات المؤسسة المباشرة في رأس المال المؤسسات التجارية تتركز في قطاعي التجارة والتصنيع.

الجدول رقم ١٠: إجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب فترة الاستحقاق التعاقدية المتبقية

٢٠١٣ ديسمبر ٣١					بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	أكثر من ٥ سنوات	من سنة واحدة إلى ٥ سنوات	من ٣ أشهر إلى سنة واحدة	خلال ٣ أشهر	
١٨٧,٢	٥٥,٠	٥٥,٨	٧٦,٥	-	الالتزامات المالية على الدول
٢٩٣,٧	٧٩,٦	١٧٧,١	٣٧,٠	-	الالتزامات المالية على مؤسسات القطاع العام
١,٠٨٤,٠	١٠١,٦	٤١٩,١	١٤٦,٦	٤١٦,٧	الالتزامات المالية على البنوك
٤٤٣,٠	٢٢٢,٨	١١١,٥	٨,٧	-	الالتزامات المالية على الشركات
١١٧,١	٧٣,٧	٢٥,٧	١٧,٧	-	التوريق والأدوات الاستثمارية المركبة (المهيكلا)
١٨٥,١	١٨٥,١	-	-	-	رأس المال المخاطر والشركات الخاصة
٢,٠٩٧,٥	٢,٠٩٧,٥	-	-	-	الاستثمارات في مؤسسات تجارية
١٥٥,٠	١٥٥,٠	-	-	-	استثمارات في صناديق أخرى وأسهم مقيدة
١٧٢,١	١٩,٦	٧٩,١	٤٦,٨	٢٦,٦	موجودات أخرى
٤,٧٣٤,٧	٣,٠٨٩,٩	٨٦٨,٢	٢٢٢,٣	٤٤٣,٣	الإجمالي
%١٠٠,٠	%٦٥,٣	%١٨,٣	%٧,٠	%٩,٤	النسبة المئوية

يتم تحليل فترة الاستحقاق المتبقية لإجمالي الانكشاف لمخاطر الائتمان حسب الانكشاف القياسي لمخاطر الائتمان كما هو مبين في الجدول رقم (١٠). ويقع جزء كبير من الانكشاف لمخاطر الائتمان ضمن الفترة الزمنية الأطول التي تزيد عن ٥ سنوات، وبنسبة ٦٥٪ تقريباً.



### رصد الانخفاض في قيمة الموجودات

تقوم المؤسسة في تاريخ 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 التكالفة، أو عندما يكون هناك دليل موضوعي آخر على وجود انخفاض في قيمة الأصل، علما بأن اتخاذ القرار بشأن تحديد ما هو انخفاض "ملموس" أو انخفاض "على مدى فترة زمنية طويلة"، هو أمر يتطلب قدرًا كبيرا من الحكمة والتقدير. إضافة إلى ذلك، تقوم المؤسسة بتقييم عوامل أخرى، ومن بينها التقلب المعتمد في سعر السهم بالنسبة للأصول المنسوبة والتدفقات النقدية المستقبلية ومعامل الخصم بالنسبة للمشاريع والأوراق المالية غير المسورة، وتقوم المؤسسة أيضًا بمراجعة القروض والسلف المتعثرة والاستثمارات في أوراق الدين وذلك في كل تاريخ لإعداد التقارير، لتقييم ما إذا كان من المتين إدراج مخصص للانخفاض في القيمة في بيان الدخل، وبصفة خاصة، يتطلب الأمر من إدارة المؤسسة ممارسة قدر كبير من الحكمة والتمييز لتقدير مبلغ توقيت التدفقات النقدية المستقبلية عند تحديد مستوى المخصصات المطلوبة. وتسند هذه التقديرات بالضرورة إلى افتراضات حول العديد من العوامل التي تتبعها على درجات متباينة من التقدير وعدم اليقين. وبالتالي فإن النتائج الفعلية قد تأتي مختلفة ومؤدية إلى تغييرات مستقبلية في هذه التخصيصات. تجدر الإشارة أيضًا إلى أن المؤسسة قد اتخذت قرارات استراتيجية 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.

### أرشطة التوريق

ينشأ اكتشاف المؤسسة لمخاطر التوريق من خلال استثماراتها في المنتجات المشتركة التي يمكن أن تكون مصنفة عموما تحت بند التوريق المركب. وتطبق المؤسسة في توفير التغطية الرأسمالية لانكشاف مخاطر التوريق الأسلوب "المستند إلى التصنيفات الائتمانية" المقترن في الإرشادات المتعلقة بكفاية رأس المال في اتفاقية بازل ٢ . وعلى هذا الأساس، فإن المؤسسة تأخذ في الاعتبار التصنيفات الائتمانية الخارجية المنوحة إما من وكالة موديز أو من وكالة ستاندرد آند بورز عند تحديد أوزان مخاطر الائتمان لانكشافات التوريق.

الجدول رقم ١١: الافتتاح لمخاطر التوريق وأدوات الاستثمار المركبة (المهيكلة)

٢٠١٣ ديسمبر ٣١		بملايين الدولارات الأمريكية
الاكتشاف بعد تطبيق معامل التحويل الائتماني	إجمالي الاكتشاف	
١٠,٣	٥١,٣	درجة تصنيف جودة الائتمان ١
٢١,٢	٤٢,٤	درجة تصنيف جودة الائتمان ٢
١٨,٧	١٨,٧	درجة تصنيف جودة الائتمان ٣
١٢,٨	٣,٧	درجة تصنيف جودة الائتمان ٤
	-	درجة تصنيف جودة الائتمان ٥
(الخصم من رأس المال)	٠,٩	درجة تصنيف جودة الائتمان ٦
	٠,١	غير مصنفة
٦٣,٠	١١٧,١	الإجمالي

يبين الجدول رقم (١١) توزيع التصنيف الائتماني لاستثمارات المؤسسة في التوريق وفي الأدوات الاستثمارية المركبة، علما بأن الافتتاحات المصنفة في درجة "تصنيف جودة الائتمان" رقم ٥ فما دون تخصم مباشرة من رأس المال الرقابي.

### ٦ مخاطر السوق

يركز هذا القسم على احتسابات كفاية رأس المال على أساس هيكل القيمة المعرضة للمخاطر لمحفظة المتاجرة. ويتضمن القسم المخصص لإدارة المخاطر في هذا التقرير السنوي مزيدا من التفاصيل حول القيمة المعرضة للمخاطر ومتتابعة مخاطر السوق. ويتم احتساب معدلات كفاية رأس المال الرقابي بما يشمل المحمل على رأس المال للتغطية مخاطر السوق حسب التعديل الذي أدخلته لجنة بازل للرقابة المصرفية في يونيو عام ٢٠٠٦ تحت مسمى " إطار معدل لاتفاقية معدل التمويل الائتماني ومعيار رأس المال" ، وزيادة رأس المال بما يتوافق ومستويات المخاطرة وفقا لما تنص عليه وثيقة لجنة بازل المعدلة بشأن مخاطر السوق في يوليو ٢٠٠٩ . وتبعد مؤسسة الخليج للاستثمار "أسلوب النماذج الداخلية" من أجل التقدير الكمي لمبلغ الحمل على رأس المال والمرتبط بمخاطر السوق ضمن محفظة المتاجرة.

وتستخدم المؤسسة نظام "مدير المخاطر" الذي طورته مؤسسة "ريسك ماتريكس" التابعة لورغان ستانلي. وهو نظام يستخدم طريقة حسابية معيارية تستند إلى مفهوم التباين - المشترك، وانسجاما مع اتفاقية معيار كفاية رأس المال، فإن المعايير المستخدمة في الوصول إلى القيمة المعرضة للمخاطر هي فترة حيازة لمدة ١٠ أيام عمل ومعدل ثقة ٩٩٪ . ويتجاهل أسلوب الاحتساب ميزة الارتباط بين الأنواع الثلاثة من المخاطر (مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية)، حيث تكون القيمة الإجمالية المعرضة (المخاطر السوق) مساوية للنتائج الحسابي لهذا العناصر الثلاثة، ويتم تحديد المبلغ المحمل على رأس المال للتغطية مخاطر السوق لكل محافظ متاجرة (محفظة المتاجرة)، والتي تشمل المحافظ الثانية. يرجى الرجوع إلى الإيضاح رقم ٤ حول البيانات المالية المجمعة لعام ٢٠١٣ .

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي) أدوات (أوراق) دين مقيدة أوسع وصناديق مدارة استثمارات بديلة في الأسهم
٢١	٥٣	
٢٩٣	٢١٣	
٣٠٧	٣٤٠	
٦٢١	٧٠٦	

وقد وردت بالتفصيل في الإيضاح رقم (٢) 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 التغيرات السلبية في ممتلكات السوق توجد بصورة رئيسية ضمن محفظة المتاجرة. ويشمل الحمل على رأس المال لتنقية مخاطر السوق ضمن المؤسسة ثلاثة فئات رئيسية : مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأوراق المالية (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 تستبيغ قدرًا ضئيلاً جداً من الاختيار وهي في معظمها انكشافات طولية مستقيمة بطبيعتها. كما يوفر النظام المستند إلى القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) أدلة قياس حيوية لمخاطر السوق ويحدد، في التوقيت المناسب، تأثير التغيرات في بيئة السوق على قيمة محفظة الأدوات المالية. وتستخدم المؤسسة نموذج القيمة المعرضة للمخاطر (VaR) كأدلة إحصائية تستند إلى تبسيط الافتراضات، وبالتالي يخضع هذا النموذج لقيود معينة (مثل: وقوع "أحداث جسام" والتوزيعات غير الاعتيادية، وكون الماضي لا يشكل تقديرًا تقريرياً جيداً للمستقبل، إلخ) وتم معالجة هذه القيود إلى حد كبير من خلال إجراء "الاختبار المساند" واستخدام عامل المضاعفة ذي العلاقة . وتستخدم المؤسسة نفس منهج التباين - التباين المشترك لكل المحافظ الفرعية ضمن محفظة المتاجرة لغرض احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، التي يتم احتسابها على أساس يومي طبقاً للمعايير الموصوفة أعلاه.

ويشكل تحليل السيناريوهات واختبار التحمل عنصراً أساساً في إطار عمل إدارة مخاطر السوق. وقد يصبح افتراض الحالة الاعتيادية التي تستند إليها النماذج الإحصائية افتراضًا غير صالح نتيجة لوقوع أحد أحداث معينة. كما يتم توقع السيناريوهات أو البديل المستقبلية التي ينتج عنها تحليل لسلوك التاريسي 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 / التتحقق من دقة النموذج الداخلي لاحتساب القيمة المعرضة للمخاطر. ويتناول "الاختبار المساند" بصورة أساسية عملية مقارنة النتائج للمتاجرة مع قياسات المخاطر المستخلصة من النموذج (أي التقديرات). ويتم إجراء الاختبار المساند طبقاً لـ "مستند الإطار الإشرافي" الصادر عن لجنة بازل للرقابة المصرية، وعلى أساس المعايير التالية : فترة حياة ليوم عمل واحد، ومعدل ثقة ٩٩٪. وينظر كلياً إلى برنامج الاختبار المساند على أنه اختبار إحصائي خالص لتكامل عناصر عملية احتساب القيمة المعرضة للمخاطر، وبالقدر ذاته ارتتاب 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. تتمثل ميزة هذا الأسلوب في أن نتائج قيمة التغير "لا تتأثر" بالتغييرات في المحفظة (وهي التغيرات التي يمكن أن تحدث لو تم استخدام المحفظة الفعلية).

استخدام عامل المضاعفة ٢ في احتساب رأس المال تماشياً مع توجيهات بازل.

يقرر التحميل الرأسمالي بشأن مخاطر السوق على أساس المعادلة التالية :

التحميل الرأسمالي (مخاطر السوق) = الحد الأقصى + متوسط اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر لمحفظة المتاجرة خلال الـ ٦٠ يوم عمل الماضية اختبار التحمل للقيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة في نهاية الفترة × عامل المضاعفة، وهو ٢ تماشياً مع توجيهات بازل وبناء على نتائج الاختبار المساند.

الجدول رقم ١٢: القيمة المعرضة للمخاطر في محفظة المتاجرة (بالآلاف الدولارات الأمريكية) - بفترة حياة ١٠ أيام عمل، و معدل ثقة ٩٩٪ لفترة آخر ٦٠ يوم عمل في ٢٠١٣

بملايين الدولارات الأمريكية	مخاطر أسعار صرف العملات	مخاطر أسعار الأوراق المالية	مخاطر أسعار الأوراق المالية	الحد الأقصى
٩,٦	١,١	٧,٥	١,٠	الحد الأقصى
٦,٧	٠,٦	٥,٤	٠,٧	الحد الأدنى
٧,٤	٠,٨	٥,٩	٠,٧	المتوسط
٩,١	١,١	٧,٢	٠,٨	٢٠١٣ في ٢١ ديسمبر
٢٣,٨	٢,٤	١٨,٢	٢,٢	القيمة المعرضة للمخاطر (VaR)



## ٧ مخاطر التشغيل

تبني 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. ويبيّن الجدول ١٢ خطوط الأعمال المحددة وقطاعات أعمالها الرئيسية.

الجدول رقم ١٢: مجالات النشاط لأغراض احتساب مخاطر التشغيل:

مجالات النشاط	الشائع الرئيسية للنشاط	مجموعات الأنشطة
الاستثمارات الرئيسية	استثمارات ومساهمات رأسمالية	رأس المال المخاطر، استثمارات ولدية عمليات الدمج والتملك، عمليات الشخصية، 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 متغيرة، 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 المدار، أسهم الشركات الخاصة، الأسهم العالمية.
الخزينة	المبيعات صنع الأسواق مراكز تعامل لحساب المؤسسة	أدوات الدخل الثابت، أسهم المتاجرة بالعملات الأجنبية، السلع، الاقتنان، التمويل مراكز التعامل بأوراق مالية لحساب المؤسسة، الاقتراض واتفاقيات إعادة الشراء، المشتقات المالية.
تمويل الشركات	الأعمال المصرفية التجارية الخدمات الاستشارية	عمليات الدمج والتملك، تعهد الإصدارات، عمليات الشخصية، البحوث، أوراق الدين، (الحكومية، مرتفعة العائد)، التسهيلات المشتركة، عروض الاكتتاب العامة الأولية، الاكتتابات الخاصة الثانية.
إدارة الموجودات	إدارة الصناديق بسلطات تقديرية إدارة الصناديق بدون سلطات تقديرية	الموجودات المدارة جماعياً، الموجودات المدارة إفرادياً، موجودات التجربة، موجودات المؤسسة، الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات التجربة، موجودات المؤسسة، الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات التجربة، موجودات المؤسسة، الموجودات لمدة ثابتة، الموجودات التجربة.
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 التحميل بشأن مخاطر رأس المال لكل خط أعمال يجري احتسابه وإعداد تقرير بشأنه على أساس ربع سنوي. ويعرض الجدول التالي (رقم ١٤) متطلبات رأس المال لكل خط أعمال والقيد الرأسمالي الخاص به.



الجدول رقم ١٤ : مخاطر التشغيل المحملة على رأس المال

المحمل على رأس المال	معامل بيتا	متوسط إجمالي الدخل لثلاث سنوات	بملايين الدولارات الأمريكية
			كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣
٢٨,٩	%١٨	١٦١,٠	الاستثمارات الرئيسية
٦,٦	%١٨	٣٦,٥	أسواق رأس المال لأوراق الدين
١,٨	%١٨	٩,٨	الاستثمارات في الأسهم
٩,٧	%١٨	٥٣,٨	الاستثمارات البديلة
(٠,٦)	%١٨	(٢,٢)	الخزينة
٢,٠	%١٢	١٦,٣	إدارة الموجودات
(١,٧)	%١٨	(٩,٦)	تمويل الشركات
٠,٠	%١٨	٠,١	المقر الرئيسي للمؤسسة
٤٦,٧		٢٦٤,٦	الإجمالي
٥٨٣,١			الاكتشاف مراعياً بأوزان المخاطر

وتطبق المؤسسة أعلى مستوى لمعامل بيتا والذي يبلغ %١٨ على كافة مجالات النشاط فيما عدا نشاط " إدارة الموجودات " الذي يطبق على معامل بيتا بمعدل %١٢ حسبما أوصت اتفاقية بازل الجديدة حول معيار كفاية رأس المال.

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

- ١) إطار عمل التقدير الذاتي للمخاطر والرقابة.
- ٢) إطار عمل حالات الخسارة.
- ٣) إطار عمل خطط العمل التصحيحي.
- ٤) إطار عمل تقارير المخاطر التشغيلية.

## ٨ مخاطر أسعار الأسهم في المحفظة المصرفية

تصنف الاستثمارات في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية لدى تملكها كأوراق مالية لغرض تحقيق مكاسب رأسمالية أو أوراق مالية مشتراء كاستثمارات استراتيجية، ويتم التوصل إلى القرار بشأن تصنيف هذه الاستثمارات بعد دراسة عوامل هامة من ضمنها المزايا الاستراتيجية التي تتحققها هذه الأوراق المالية للمؤسسة، وميلع الاستثمار المخطط، وتتطلب كل القرارات الاستثمارية موافقة لجنة الاستثمار، أو اللجنة التنفيذية، اعتماداً على ميلع هذه الاستثمارات. فالاستثمارات التي تملكها بغرض تحقيق إيرادات وأرباح من ارتفاع قيمة رأس المال تتم مراجعتها بصورة دورية وتتابع عندما تحين الظروف المناسبة. وفي الوقت ذاته، تتم مراجعة محافظ الاستثمار الاستراتيجية استناداً إلى التطورات في قطاع 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 / خسائر إعادة التقييم على أنها تغيرات تراكمية في القيمة العادلة للورقة المالية. أما بالنسبة للاستثمارات في الأسهم المدرجة في أسواق مالية منتظمة، 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 تقييمها 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.

تمثل الاستثمارات في الأسهم المتداولة عموماً أوراقاً مالية مسيرة ومتداولة في الأسواق المالية المحلية والدولية. أما الاستثمارات الخاصة فتمثل الاستثمارات في مؤسسات ومشاريع غير مدرجة في تلك الأسواق، ولقد بلغت القيمة الإجمالية للاستثمارات في الأسهم ضمن المحفظة المصرفية في نهاية ديسمبر ٢٠١٣ ما مجموعه ١٠٢١,١ مليون دولار أمريكي صافية بعد المخصصات (يرجى الرجوع إلى الجدول رقم ١٥). وبلغت الأرباح التراكمية المحققة من بيع أو من تبادل الأوراق المالية والاستثمارات في المشاريع المتاحة للبيع حوالي ٦٥,٩ مليون دولار أمريكي، ومنها جزء كبير من مساهمات في صناديق ملكية خاصة. في الوقت ذاته، بلغ مجموع الأرباح غير المحققة في الأسهم ٦٨,٢ مليون دولار أمريكي.



## الجدول ١٥: المساهمات ضمن المحفظة المصرفية

كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣			بملايين الدولارات الأمريكية
الإجمالي	ملكية خاصة	عامة مدرجة	
١,٠٢١,١	٤٤٩,٥	٥٨١,٦	القيمة العادلة للاستثمارات في الأسهم
٦٥,٩	٢٩,٧	٣٦,٢	الأرباح الحقيقة المدرجة في حساب الأرباح والخسائر
٦٨,٢	٤,٨	٦٣,٤	الأرباح غير الحقيقة المدرجة في حقوق المساهمين
٣٠,٧	٢,٢	٢٨,٥	٤٥٪ ربح غير محقق في الشريحة الثانية من رأس المال

## ٩ مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية

تقوم إدارة الخزينة بإدارة الفجوات قصيرة الأجل لأسعار الفائدة على مدى ٢٤ شهراً قادمة، كما هي مقاسة بما يعادلها بالعقود الآجلة بالبيورو والدولار. ولا يسمح للخزينة بعدم ضمان التطابق والاتساق بين مراكز التعامل على مدى سنتين ما لم يتم الحصول على المكافحة الضرورية من الإدارة. فـأي تمويل أو توظيفات أو عمليات اقتراض لها استحقاق أو سجل إعادة تسعير يزيد عن سنتين يستدعي إما مطابقتها أو التحوط لها بأدوات حماية. والسعر المحاسب من العقود الآجلة قصيرة الأجل بالبيورو والدولار (نهاية سنتين) هو فعلياً سعر الفائدة الآجل للودائع ذات العلاقة، أي الودائع بالبيور والدولار. ويتم فرز إجمالي التوظيفات بالدولار الأمريكي والعقود التي أبرمتها الخزينة ضمن فترات زمنية بدءاً من أسبوع واحد إلى شهر ومن ثم نهاية ٢٤ شهراً. ويتم تطبيق نفس الأجراء بالنسبة للعملات الرئيسية الأخرى غير الدولار الأمريكي، بحيث تم ترجمة الفجوات في مراكز هذه العملات إلى ما يعادلها بالدولار الأمريكي وذلك للتحقق من المعادل للعقود الآجلة بالبيورو والدولار لكل عملة من العملات الرئيسية على حدة.

ويتم حالياً تطبيق حد أقصى قدره ٣٥٠٠ عقد بالبيورو/دولار بالحد الأقصى للمعرضة للمخاطر (VaR) يبلغ ٣٠٠٨ مليون دولار أمريكي. ويتم التوصل إلى احتساب المعادل للقيمة المعرضة للمخاطر من متوسط الثلاثين يوماً من التقلب المفترض لأسعار العقود الآجلة بالبيورو/دولار والتي يبلغ أجل استحقاقها ثلاثة أشهر. وتم تعديل العائد الحالي بمتوسط درجة التقلب قبل تطبيقه على قيمة مركز التعامل، ثم رفع الرقم الناتج بنسبة تصاعدية إلى معدل ثقة ٩٥٪.

وتم احتساب قيمة مراكز تعامل المؤسسة بالعقود الآجلة بالبيورو دولار كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ على أساس ٨٦٧٠ عقداً للمخاطر تم تقديرها بمبلغ ٠,٠٥٦ مليون دولار أمريكي، وهو عدد يقل عن مستويات العام السابق (١٠٦٧٠ عقداً كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢). وباستبعاد تأثير الإصدار المطروح في إطار البرنامج المخصص للأسوق الناشئة (EMTN)، يكون عدد العقود قد بلغ حوالي ٦٧٠ عقداً في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣.



# البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر

- ٦٨ تقرير مراقب الحسابات المستقل
- ٦٩ بيان المركز المالي المجمع
- ٧٠ بيان الدخل المجمع
- ٧١ بيان الدخل الشامل المجمع
- ٧٢ بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع
- ٧٣ بيان التدفقات النقدية المجمع
- ٧٤ إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة



٦٧



## تقرير مراقب الحسابات المستقل إلى حضرات السادة مساهمي مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.

**تقرير حول البيانات المالية المجمعة**  
لقد دققنا البيانات المالية المجمعة المرفقة لمؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ "المجموعة"), والتي تتكون من بيان المركز المالي المجمع كما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ وببيانات الدخل الشامل والدخل الشامل والتغيرات في حقوق الملكية والتغيرات النقدية المجمعة للسنة المنتهية بذلك التاريخ وملخص السياسات المحاسبية الهامة والمعلومات الإيضاحية الأخرى.

**مسئوليّة الإدارَة عن البيانات المالية المجمعة**  
إن إدارة المؤسسة هي المسؤولة عن إعداد وعرض هذه البيانات المالية المجمعة بصورة عادلة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة في دولة الكويت وعن أدوات الرقابة الداخلية التي تراها الإدارة ضرورية لإعداد بيانات مالية مجمعة خالية من الأخطاء المادية سواء كانت بسبب الغش أو الخطأ.

**مسئوليّة مراقبِيِّ الحسابات**  
إن مسؤوليتنا هي إبداء رأي حول هذه البيانات المالية المجمعة استناداً إلى أعمال التدقيق التي قمنا بها وفقاً للمعايير التدقيقية الدولية التي تتطلب منها الالتزام بالمتطلبات الأخلاقية وتحقيق وتنفيذ أعمال التدقيق للحصول على تأكيدات معقولة بأن البيانات المالية المجمعة خالية من الأخطاء المادية.

يشتمل التدقيق على تنفيذ إجراءات للحصول على أدلة تدقيق حول المبالغ والإفصاحات التي تحضّمنها البيانات المالية المجمعة. تستند الإجراءات المختارة إلى تقدير مراقبِيِّ الحسابات، بما في ذلك تقييم مخاطر الأخطاء المادية في البيانات المالية المجمعة سواء كانت تلك الأخطاء بسبب الغش أو الخطأ. عند تقييم هذه المخاطر، يأخذ مراقبِيِّ الحسابات في الاعتبار أدوات الرقابة الداخلية المتعلقة بإعداد المؤسسة للبيانات المالية المجمعة والعرض العادل لها، وذلك من أجل وضع إجراءات تدقيق تتناسب مع الظروف، ولكن ليس بغرض التعبير عن رأي حول فاعلية أدوات الرقابة الداخلية للمجموعة. ويشتمل التدقيق أيضاً على تقييم ملائمة السياسات المحاسبية المتبعة وصحة التقديرات المحاسبية الهامة التي أجرتها الإدارَة، وكذلك تقييم العرض الشامل للبيانات المالية المجمعة.

باعتقادنا أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتقديم أساس يمكننا من إبداء رأي التدقيق.

### الرأي

في رأينا، أن البيانات المالية المجمعة تعبر بصورة عادلة، من جميع النواحي المادية، عن المركز المالي للمجموعة كما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ وعن أدائها المالي وتدفقاتها النقدية للسنة المنتهية بذلك التاريخ وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية المطبقة في دولة الكويت.

### تقرير حول المتطلبات القانونية والرقابة الأخرى

في رأينا أيضاً إن المؤسسة تحتفظ بدقائق محاسبية منتظمة وأن البيانات المالية المجمعة والبيانات الواردة في تقرير مجلس إدارة المؤسسة فيما يتعلق بهذه البيانات المالية المجمعة متقدمة مع ما هو وارد في هذه الدفاتر. وأنت قد حصلنا على كافة المعلومات والإفصاحات التي رأيناها ضرورية لأغراض التدقيق، كما أن البيانات المالية المجمعة تتضمن جميع المعلومات التي يتطلبها قانون الشركات رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢ والتعديلات اللاحقة له، وعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة، وأنه قد أجري الجرد وفقاً للأصول المرعية. حسبما وصل إليه علمنا واعتقادنا لم تقع مخالفات لقانون الشركات رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢ والتعديلات اللاحقة له، أو لعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة، خلال السنة المالية المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ على وجه قد يكون له تأثيراً مادياً على نشاط المؤسسة أو مركزها المالي.

نبين أيضاً أنه خلال تدقيقنا لم يرد إلى علمنا وجود أية مخالفات لأحكام القانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٦٨ والتعديلات اللاحقة له في شأن النقد وبنك الكويت المركزي وتنظيم المهنة المصرافية والتعليمات المتعلقة به أو لأحكام القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ في شأن هيئة أسواق المال والتعليمات المتعلقة به خلال السنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ على وجه قد يكون له تأثيراً مادياً على نشاط المؤسسة أو مركزها المالي.



وليد عبد الله العصيمي  
سجل مراقبِيِّ الحسابات رقم ٦٨ هيئة أ  
من العيّان والعصيمي وشركاه  
عضو في إرنست و يونغ



# بيان المركز المالي المجمع

٢٠١٣ ديسمبر ٢٩

٢٠١٢	٢٠١٣	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
<b>الموجودات</b>			
٧٢	٦٣		النقد والنقد المعادل
٨٨٤	٣٤٥	٣	ودائع لدى البنوك
٦٢١	٧٠٦	٤	موجودات مالية مدروجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٨٠٠	٢,٥٠٠	٥	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٥٩	١,٧٠٣	٦	استثمار في شركات زميلة
٢٥٦	٢٨٧	٧	موجودات أخرى
<b>٦,٢٩٢</b>	<b>٥,٧٠٤</b>		<b>مجموع الموجودات</b>
<b>المطلوبات وحقوق الملكية</b>			
<b>المطلوبات</b>			
١,٠٩٢	١,١٠٩	٨	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	٥٥	٩	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
٢,١٢٣	١,٠٨٩	١٠	تمويل لأجل
٣٤٩	٣٧٣	١١	مطلوبات أخرى
<b>٣,٩٨٩</b>	<b>٣,١٢٦</b>		<b>إجمالي المطلوبات</b>
<b>حقوق الملكية</b>			
٢,١٠٠	٢,١٠٠	١٢	رأس المال
٥٠٢	٦٤٣	١٢	الاحتياطيات
(٣١٦)	(١٨٤)		خسائر متراكمة
٢,٢٨٦	٢,٥٥٩		حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المؤسسة
١٧	١٩		الحصص غير المسيطرة
٢,٣٠٣	٢,٥٧٨		إجمالي حقوق الملكية
<b>٦,٢٩٢</b>	<b>٥,٧٠٤</b>		<b>مجموع المطلوبات وحقوق الملكية</b>

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢٩ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



إبراهيم علي القاضي  
الرئيس التنفيذي



خالد بن صالح الخطاف  
رئيس مجلس الإدارة



## بيان الدخل المجمع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣

٢٠١٢	٢٠١٣	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
٤٢	٢٨	١٣	إيرادات فوائد
٧٨	١٣٢	١٤	صافي الأرباح من الاستثمارات
٢٨	٤٢	١٥	إيرادات توزيعات أرباح
٩٨	١١٢	٦	حصة في نتائج شركات ذمالة
٢٦	٢٥	١٦	صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى
١	-	-	ربح تحويل عملات أجنبية
<u>٢٧٣</u>	<u>٣٥٩</u>		إجمالي الإيرادات
(٦١)	(٦٩)	١٧	مصاروفات فوائد
<u>١٠</u>	<u>١٢</u>	١٨	إيرادات تشغيل أخرى
٢٢٢	٣٠٢		صافي إيرادات التشغيل
(٤٩)	(٥٠)	-	تكاليف موظفين
(٢)	(٢)	-	تكاليف مباني الإدارة
(١٥)	(١٤)	-	مصاروفات تشغيل أخرى
(٢٥)	(٧١)	١٩	خسائر انخفاض القيمة
<u>١٣١</u>	<u>١٦٥</u>		ربح السنة
الخاص بـ:			
١٣٠	١٦٣		مساهمي المؤسسة
<u>١</u>	<u>٢</u>		ال控股 غير المسيطرة
<u>١٣١</u>	<u>١٦٥</u>		

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢٩ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## بيان الدخل الشامل المجمع

للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١٢	٢٠١٣	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
------	------	---------	----------------------

١٣١

١٦٥

ربح السنة

إيرادات (خسائر) شاملة أخرى يمكن إعادة تصنيفها إلى بيان الدخل المجمع في فترات لاحقة:

موجودات مالية متاحة للبيع:

٦٥	١٣٦	
(٤٠)	(٧٩)	١٤
٧	١١	١٩
(٢٦٥)	٤٢	
(٢٢٢)	١١٠	
(١٠٢)	٢٧٥	

صافي الأرباح غير المحققة الناتجة خلال السنة

المحول إلى بيان الدخل المجمع من البيع

المحول إلى بيان الدخل المجمع من انخفاض القيمة، بالصافي  
حصة في الإيرادات (الخسائر) الشاملة الأخرى لشركات زميلة

إيرادات (خسائر) شاملة أخرى للسنة

إجمالي الإيرادات (الخسائر) الشاملة للسنة

الخاصة بـ:

مساهمي المؤسسة	٢٧٣	
ال控股 غير المسيطرة	٢	
(١٠٢)	٢٧٥	



إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢٩ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.

## بيان التغيرات في حقوق الملكية المجمع

للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣

الاحتياطيات												(مليون دولار أمريكي)
رأس المال	إيجاري	احتياطي إيجاري	احتياطي استثمارات النقدية	احتياطي التدفقات النقدية	احتياطي إعادة تقييم استثمارات أجنبية	احتياطي تحويل عمالات أجنبية	احتياطي حقوق الملكية	خسائر متراكمة الإجمالي	غير السيطرة	الحصص المجموع	الاحتياطيات	
٢,٣٠٣	١٧	٢,٢٨٦	(٣١٦)	(٢١)	(٣٢٥)	٢٨١	٢٢٠	٢٤٧	٢,١٠٠	٢٠١٣ كما في ١ يناير ٢٠١٣		
١٦٥	٢	١٦٣	١٦٣	-	-	-	-	-	-	ربع السنة		
١١٠	-	١١٠	-	(٣١)	٦٥	٧٦	-	-	-	إيرادات شاملة أخرى للسنة		
٢٧٥	٢	٢٧٣	١٦٣	(٣١)	٦٥	٧٦	-	-	-	إجمالي الإيرادات الشاملة للسنة		
-	-	-	١	-	-	(١)	-	-	-	تحويل		
-	-	-	(٣٢)	-	-	-	١٦	١٦	١٦	المحول إلى الاحتياطيين الإيجاري والاحتياطي		
<b>٢,٥٧٨</b>	<b>١٩</b>	<b>٢,٥٥٩</b>	<b>(١٨٤)</b>	<b>(٥٢)</b>	<b>(٢٦٠)</b>	<b>٣٥٦</b>	<b>٢٣٦</b>	<b>٣٦٣</b>	<b>٢,١٠٠</b>	<b>الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣</b>		
٢,٤٠٥	١٦	٢,٢٨٩	(٤٢٠)	(١٧)	(٦٤)	٢٤٩	٢٠٧	٢٣٤	٢,١٠٠	٢٠١٢ كما في ١ يناير ٢٠١٢		
١٢١	١	١٢٠	١٢٠	-	-	-	-	-	-	ربع السنة		
(٢٢٢)	-	(٢٢٢)	-	(٤)	(٢٦١)	٢٢	-	-	-	إيرادات (خسائر) شاملة أخرى للسنة		
(١٠٢)	١	(١٠٢)	١٢٠	(٤)	(٢٦١)	٢٢	-	-	-	إجمالي الإيرادات (الخسائر) الشاملة للسنة		
-	-	-	(٢٦)	-	-	-	١٢	١٢	١٢	المحول إلى الاحتياطيين الإيجاري والاحتياطي		
<b>٢,٣٠٣</b>	<b>١٧</b>	<b>٢,٢٨٦</b>	<b>(٣١٦)</b>	<b>(٢١)</b>	<b>(٣٢٥)</b>	<b>٢٨١</b>	<b>٢٢٠</b>	<b>٢٤٧</b>	<b>٢,١٠٠</b>	<b>الرصيد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢</b>		

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢٩ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## بيان التدفقات النقدية المجمع

للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢

٢٠١٢	٢٠١٣	إيضاحات	(مليون دولار أمريكي)
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل:			
١٢١	١٦٥		ربح السنة
تعديلات غير نقدية وتعديلات أخرى لمطابقة ربح السنة بـصـاـيـفـةـ التـدـفـقـاتـ النـقـدـيـةـ:			
٢٥	٧١	١٩	خسائر انخفاض القيمة
(٤٠)	(٧٩)	١٤	أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
(٤)	-	١٤	أرباح محققة من بيع شركات زميلة
(٩٨)	(١١٢)	٦	حصة في نتائج شركات زميلة
١	٦		إطفاء صافي خصم / علاوة إصدار أوراق الدين
(٢٨)	(٤٢)	١٥	إيرادات توزيعات أرباح
(١٢)	٩		
النغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:			
(٣٢٨)	٥٣٩		ودائع لدى البنك
(٥٦)	(٨٥)		موجودات مالية مدروجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(٧٧)	٤١٠		موجودات مالية متاحة للبيع
(٣٢٢)	١٧		ودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
(٢٧)	(٤٩)		الحركة في الموجودات والمطلوبات الأخرى (بالصافي)
٢٨	٤٢	١٥	إيرادات توزيعات أرباح مستلمة
(٨١٥)	٨٨٣		صـاـيـفـةـ التـدـفـقـاتـ النـقـدـيـةـ النـاتـجـةـ مـنـ (ـالـمـسـتـخـدـمـةـ فيـ)ـ أـنـشـطـةـ التـشـغـيلـ
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار:			
٥٠	٨		توزيعات أرباح من شركات زميلة
٢	-		المحصل من بيع استثمار في شركات زميلة
(٣٢)	(١)		مساهمة إضافية في شركات زميلة
١٩	٧		صـاـيـفـةـ التـدـفـقـاتـ النـقـدـيـةـ النـاتـجـةـ مـنـ أـنـشـطـةـ الـاسـتـثـمـارـ
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل:			
(١١٣)	(٣٧٠)		النص في أوراق مالية مباعة بموجب اتفاقيات إعادة شراء
٩٢١	-		تمويل لأجل مستلم
-	(٥٣٩)		تمويل لأجل مسدد
٨١٨	(٨٩٩)		صـاـيـفـةـ التـدـفـقـاتـ النـقـدـيـةـ (ـالـمـسـتـخـدـمـةـ فيـ)ـ النـاتـجـةـ مـنـ أـنـشـطـةـ التـموـيلـ
٢٢	(٩)		صـاـيـفـةـ (ـالـنـصـ)ـ الـزـيـادـةـ فيـ التـقـدـ وـالـنـقـدـ المـعـادـلـ
٥٠	٧٢		الـنـقـدـ وـالـنـقـدـ المـعـادـلـ فيـ ١ـ يـانـيـرـ
٧٢	٦٣		الـنـقـدـ وـالـنـقـدـ المـعـادـلـ فيـ ٣١ـ دـيـسـمـبـرـ

إن الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢٩ تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ١ التأسيس والأنشطة

مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ. ("المؤسسة") هي شركة استثمارية مسجلة في دولة الكويت كشركة مساهمة خليجية في ١٥ نوفمبر ١٩٨٣. إن المؤسسة مملوكة بالتساوي من قبل حكومات الدول الستة الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي وهي البحرين والكويت وعمان وقطر والملكة 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 مكتبيها المسجل هو شارع جابر المبارك، الشرق - الكويت.

تم التصريح بإصدار البيانات المالية المجمعة للمؤسسة وشركاتها التابعة (يشار إليها معاً بـ "المجموعة") للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتاريخ ٦ مارس ٢٠١٤. إن الجمعية العمومية للمساهمين لها الحق في تعديل هذه البيانات المالية المجمعة بعد إصدارها.

تم إصدار قانون الشركات في ٢٦ نوفمبر ٢٠١٢ بموجب المرسوم بقانون رقم ٢٥ لسنة ٢٠١٢ ("قانون الشركات") والذي بموجبه تم إلغاء قانون الشركات التجارية رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠. تم لاحقاً تعديل قانون الشركات بتاريخ ٢٧ مارس ٢٠١٣ بموجب المرسوم بقانون رقم ٩٧ لسنة ٢٠١٣ (المرسوم). في ٦ أكتوبر ٢٠١٣، تم نشر اللائحة التنفيذية للقانون الجديد المعديل الصادرة في ٢٩ سبتمبر ٢٠١٣ في الجريدة الرسمية. وفقاً للمادة رقم (٢) من اللائحة التنفيذية، فإنه يتعين على الشركات توفير أوضاعها مع القانون الجديد المعديل خلال سنة واحدة من تاريخ نشر اللائحة التنفيذية.

إن اتفاقية تأسيس المؤسسة ونظامها الأساسي يمنحها وضعًا قومياً خاصاً. ولا سيما المادة رقم ٨ من اتفاقية التأسيس التي تنص على أن القوانين المحلية في كل دولة من دول مجلس التعاون الخليجي 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 الأسبقيّة لاتفاقية التأسيس والنظام الأساسي على تلك القوانين المحلية، بما في ذلك قانون الشركات الكويتي.

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة

#### ٢.١ بيان الالتزام

تم إعداد البيانات المالية المجمعة للمجموعة وفقاً لتعليمات حكومة دولة الكويت لمؤسسات الخدمات المالية التي تخضع لرقابة بنك الكويت المركزي. تتطلب هذه التعليمات تطبيق كافة المعايير الدولية للتقارير المالية باستثناء متطلبات معيار المحاسبة الدولي ٣٩ حول المخصص المجمع حيث يتغير بدلاً منها التقييد بمتطلبات بنك الكويت المركزي حول الحد الأدنى للمخصص العام، كما هو مبين في السياسة المحاسبية حول انخفاض قيمة الموجودات المالية. كما أن البيانات المالية المجمعة للمؤسسة قد تم إعدادها وفقاً لمتطلبات القرار الوزاري رقم ١٨ لسنة ١٩٩٠ وعقد التأسيس والنظام الأساسي للمؤسسة.

#### ٢.٢ أساس الإعداد

تم إعداد البيانات المالية المجمعة وفقاً لبدأ التكلفة التاريخية المعديلي لتقييم 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 تنفيتها.

تم عرض البيانات المالية المجمعة بالدولار الأمريكي، مع تقرير كافة المبالغ إلى أقرب مليون.

#### التغييرات 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 تسرى اعتباراً من ١ يناير ٢٠١٣. ولكن، لم يكن لتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية الجديدة والمعدلة تأثيراً جوهرياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

٢.٢ أساس الإعداد (تممة)

### التغيرات في السياسات المحاسبية والإفصاحات (تممة)

**معيار المحاسبة الدولي ١ عرض بنود الإيرادات الشاملة الأخرى - تعديلات على معيار المحاسبة الدولي ١**  
 تطرح التعديلات على معيار المحاسبة الدولي ١ طريقة تجميع البنود المعروضة ضمن الإيرادات الشاملة الأخرى. يتم عرض البنود التي يمكن إعادة تصنيفها (أو "إعادة إدراجها") إلى أرباح أو خسائر في فترة مستقبلية (مثلاً الخسائر أو الأرباح من الموجودات المالية المتاحة للبيع) بصورة منفصلة عن البنود التي لا يمكن إعادة تصنيفها (مثلاً إعادة تقييم الأراضي والمباني). تؤثر التعديلات على عرض البيانات المالية المجمعة فقط وليس لها تأثير على المركز أو الأداء المالي للمجموعة.

**معيار المحاسبة الدولي ٢٨ : استثمارات في الشركات الزميلة وشركات المحاصة**  
 نتيجة لتطبيق كل من المعيار الدولي للتقارير المالية ١١ «الترتيبات المشتركة» والمعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ «الإفصاح عن الحصص في الشركات الأخرى» الجديدين، تم تعديل اسم معيار المحاسبة الدولي «استثمارات ٢٨ في شركات زميلة» إلى معيار المحاسبة الدولي ٢٨ : «استثمارات في الشركات الزميلة وشركات المحاصة»، وبين تطبيق طريقة حقوق الملكية على الاستثمارات في شركات المحاصة بالإضافة إلى الشركات الزميلة. إن تطبيق هذا المعيار لم يكن له تأثيراً جوهرياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.

**معيار المحاسبة الدولي ١٩ مزايا الموظفين (تعديل)**  
 أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية عدداً من التعديلات على معيار المحاسبة الدولي ١٩. وهي تتبادر ما بين تغيرات جوهرية مثل استبعاد آلية كوريدور ومفهوم العائدات المتوقعة لموجودات البرامج وتوضيحات بسيطة وإعادة صياغة. يتطلب المعيار المعدل تحديد الأرباح والخسائر الإكتوارية في الإيرادات الشاملة الأخرى ويوثر على صافي مصروفات المزايا حيث يتم احتساب العائد المتوقع من موجودات البرامج الآن باستخدام معدل هامش الربح نفسه المطبق لغرض خصم التزام المزايا. إن التعديل لم يكن له أي تأثير على المركز أو الأداء المالي للمجموعة.

**المعيار الدولي للتقارير المالية ٧ الإفصاحات - مقاصة الموجودات المالية والمطلوبات المالية - تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية ٧**  
 تتطلب هذه التعديلات من المنشأة أن تقوم بالإفصاح عن معلومات تتعلق بحقوق المقاصة والترتيبات ذات الصلة (مثل اتفاقيات الضمان). إن هذه الإفصاحات سوف تقدم للمستخدمين معلومات مفيدة في تقييم تأثير ترتيبات المقاصة على المركز المالي للمنشأة. إن الإفصاحات الجديدة مطلوبة لكافة الأدوات المالية الحقيقة والتي تم مقاصتها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي ٢٢ الأدوات المالية: العرض. تسرى الإفصاحات أيضاً على الأدوات المالية الحقيقة والتي تخضع لترتيب مقاصة أساسى ملزم أو ترتيب مماثل بغض النظر عن إجراء المقاصة وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي ٢٢. إن تطبيق هذا المعيار لم يكن له تأثيراً جوهرياً على البيانات المالية المجمعة للمجموعة حيث إن المجموعة لم تدخل في أي من هذه الترتيبات.

**المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ : البيانات المالية المجمعة**  
 يحل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ محل إرشادات التجميع في معيار المحاسبة الدولي ٢٧ البيانات المالية المجمعة والمستقلة؛ كما يتناول الأمور التي تم إثارتها في لجنة التفسيرات الدائمة - ١٢ التجميع - المنشآت ذات الأغراض الخاصة.

**يطرح المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ نموذج رقابة فردية ينطبق على كافة الشركات بما في ذلك الشركات ذات الأغراض الخاصة.** سوف تتطلب التغيرات المقدمة من قبل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ من الإدارة أن تقوم بإصدار أحكام جوهرية لتحديد الشركات التي تسيطر عليها، ولذا، يتطلب الأمر تجميعها من قبل المجموعة بالمقارنة بالمتطلبات التي كانت واردة في معيار المحاسبة الدولي ٢٧. تحدد المجموعة، بصرف النظر عن طبيعة مشاركتها في إحدى الشركات، ما إذا كانت شركة أم عن طريق تقييم مدى سيطرتها على الشركة من عدمها. سيطر المجموعة على الشركة المستثمر فيها عندما يكون لها تعرض أو حقوق في عائدات متغيرة من مشاركتها في الشركة المستثمر فيها؛ ولديها القدرة على تأثير على تلك العائدات من خلال سيطرتها على الشركة المستثمر فيها. ما أن تتحقق السيطرة، يتطلب المعيار من المجموعة أن تبدأ في تجميع الشركة المستثمر فيها من تاريخ حصول المستثمر على السيطرة على الشركة المستثمر فيها وإيقاف التجميع عند فقد المستثمر للسيطرة على الشركة المستثمر فيها. إن هذا لم يكن له أي تأثير جوهري على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.

**المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ : الإفصاح عن الحصص في الشركات الأخرى**  
 (يسري لفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٣)

**يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ إفصاحات مؤيدة حول كل من المنشآت المجمعة والمنشآت غير المجمعة التي تشارك فيها المنشأة.** إن الهدف من المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ هو الإفصاح عن المعلومات حتى يمكن استخدام البيانات المالية من تقييم أساس السيطرة وأى قيود على الموجودات والمطلوبات المجمعة وأشكال المخاطر الناتجة عن المشاركات مع المنشآت غير المجمعة ومشاركة مالكي الحصص غير المسيطرة في أنشطة المنشآت المجمعة. عرضت المجموعة هذه الإفصاحات في إيضاح ٦.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

٢.٢ أساس الإعداد (تممة)

### التحفيزات في السياسات المحاسبية والإفصاحات (تممة)

#### المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ قياس القيمة العادلة

يستبّل المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ الإرشادات حول قياس القيمة العادلة في المرجع المحاسبية للمعايير الدولية للتقارير المالية الحالية بمعيار واحد. يطرح المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ تعريفاً للقيمة العادلة ويقدم إرشادات حول كيفية تحديد القيمة العادلة وينطلب إفصاحات حول قياسات القيمة العادلة. ولكن، لا يغير المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ المتطلبات المتعلقة بتحديد البنود التي يجب قياسها أو الإفصاح عنها وفقاً للقيمة العادلة. إن تطبيق هذا المعيار ليس له أي تأثير مادي على المركز أو الأداء المالي للمجموعة.

يتطلب المعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ أيضاً إفصاحات محددة حول القيمة العادلة بعضها يحل محل متطلبات الإفصاح في معايير أخرى، بما في ذلك المعيار الدولي للتقارير المالية ٧ الأدوات المالية: الإفصاحات. عرضت المجموعة هذه الإفصاحات في إيضاح ٢٥.

#### معايير صادرة ولكن لم تسر بعد

فيما يلي المعايير الصادرة ولكن لم يسر مفعولها بعد حتى تاريخ إصدار البيانات المالية المجمعة للمجموعة. إن هذه المعايير هي المعايير الصادرة والتي تتوقع المجموعة بصورة معقولة أن يكون لها تأثير على الإفصاحات والمركز والأداء المالي عند تطبيقها في المستقبل. تعتزم المجموعة تطبيق تلك المعايير عند سريان مفعولها.

#### المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ الأدوات المالية

يعكس المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ عند إصداره المرحلة الأولى من عمل مجلس معايير المحاسبة الدولية لاستبدال معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٩ ويسري على تصنيف وقياس الموجودات المالية والمطلوبات المالية كما هو محدد في معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٩. سيقوم مجلس معايير المحاسبة الدولية في المراحل اللاحقة بمعالجة محاسبة التغطية وإنخفاض قيمة الموجودات المالية. إن تطبيق المرحلة الأولى من المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ سيكون له تأثير على تصنيف وقياس الموجودات المالية للمجموعة. ستقوم المجموعة بتقييم تأثير المراحل الأخرى عند إصدار المعيار النهائي متضمناً كافة المراحل. كان المعيار يسري مبدئياً على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٣ ولكن التعديلات على تاريخ السريان الإلزامي للمعيار الدولي للتقارير المالية ٩ والإفصاحات الانتقالية الصادرة في ديسمبر ٢٠١١ أدت إلى تغيير تاريخ السريان الإلزامي إلى ١ يناير ٢٠١٥. وقام مجلس معايير المحاسبة الدولية في ١٩ نوفمبر ٢٠١٣ بإصدار تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ أدت إلى تقديم محاسبة تغطية عامة جديدة واستبعاد تاريخ السريان الإلزامي، وهو ١ يناير ٢٠١٥، من المعيار الدولي للتقارير المالية ٩. وبختلاف نموذج محاسبة التغطية الجديد بصورة جوهرية عن نموذج محاسبة التغطية الوارد في معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٩ في عدة جوانب من بينها مدىأهلية أدوات التغطية والبنود المغطاة والمحاسبة عن عنصر القيمة الزمنية للخيارات وعقود المبادلة الآجلة ومعايير الأهلية لتطبيق محاسبة التغطية وتعديل وإنهاء علاقات التغطية وما إلى ذلك، وبموجب هذه التعديلات، تستطيع الشركات التي تطبق المعيار الدولي للتقارير المالية ٩ (كما هو معدل في نوفمبر ٢٠١٣) أن تختار سياسة محاسبية تقوم بموجتها إما بتطبيق نموذج محاسبة التغطية الجديد للمعيار الدولي للتقارير المالية ٩ الآن أو الاستمرار في تطبيق نموذج محاسبة التغطية الوارد في معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٩ في الوقت الحاضر.

#### شركات الاستثمار (تعديلات على المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠ والمعيار الدولي للتقارير المالية ١٢ ومعيار المحاسبة الدولي ٢٧)

تسري هذه التعديلات على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٤ وتقدم استثناء من شرط تجميع المنشآت التي تستوي في شركات الاستثمار بموجب المعيار الدولي للتقارير المالية رقم ١٠. يتطلب الاستثمار من شرط التجميع من شركات الاستثمار المحاسبة عن الشركات التابعة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. ليس من المتوقع أن يكون لهذا التعديل ذي صلة للمجموعة نظراً لأنه ليس من بين الشركات في المجموعة شركة مؤهلة لأن تكون شركة استثمارية بموجب المعيار الدولي للتقارير المالية ١٠.

#### المعيار المحاسبة الدولي ٣٢ الأدوات المالية: العرض - تنازل الموجودات المالية والمطلوبات المالية (معدل)

توضح التعديلات المقصد بـ «لديها حق قانوني حالي ملزم بالتقاضى». توضح التعديلات أيضاً تطبيق معيار المحاسبة الدولي ٣٢ معايير التنازل حول أنظمة التسوية (مثل أنظمة بيوت المقاصلة المركزية) التي تطبق آليات التسوية الإجمالية غير المتزامنة. تسري هذه التعديلات على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠١٤. ليس من المتوقع أن تسري هذه التعديلات على المجموعة.

سوف يتم تطبيق هذه المعايير في البيانات المالية المجمعة عندما تصبح سارية المفعول. إن إدارة المجموعة لا تزال بعد بصدق تقييم تأثير تطبيق هذه المعايير على البيانات المالية المجمعة للمجموعة.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢١ ديسمبر ٢٠١٣

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

### ٢.٣ أساس التجميع

تتضمن البيانات المالية المجمعة للمجموعة وشراكتها التابعة كما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣. تتحقق السيطرة عندما تتعرض المجموعة، أو يكون لها حقوق في، العائدات المتغيرة من مشاركتها في الشركة المستثمر فيها ويكون لها القدرة على التأثير على تلك العائدات من خلال سيطرتها على الشركة المستثمر فيها. تسيطر المجموعة بشكل محدد على شركة مستثمر فيها فقط إذا كان لها:

- القدرة على السيطرة على الشركة المستثمر فيها (أي لديها حقوق حالية تمنحها القدرة على توجيه الأنشطة ذات الصلة على الشركة المستثمر فيها).
- تتعرض لخاطر، 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 الأصول 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 تحصل المجموعة على السيطرة على الشركة التابعة وتتوقف تلك السيطرة عندما تفقد المجموعة السيطرة على تلك الشركة التابعة. ويتم إدراج الموجودات والمطلوبات والإيرادات والمصروفات للشركة التابعة التي تم حيازتها أو بيعها خلال الفترة في بيان الدخل الشامل المجمع من تاريخ حصول المجموعة على السيطرة حتى تاريخ توقف سيطرة المجموعة على الشركة التابعة.

تعلق الأرباح أو الخسائر وكل بند من بنود الإيرادات الشاملة الأخرى بمساهمي الشركة الأم للمجموعة وبالشخص غير المسطورة حتى إن أدى ذلك الأمر إلى رصيد عجز للشخص غير المسطورة. 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 للشخص غير المسطورة.
- تستبعد فروق تحويل العملات الأجنبية المتراكمة المسجلة في حقوق الملكية.
- تتحقق القيمة العادلة للمقابل المستلم.
- تتحقق القيمة العادلة لأي استثمار محتفظ به.
- تتحقق أي فائض أو عجز في بيان الدخل المجمع.

تيد تصنيف حصة الشركة الأم من البند المسجل سابقاً في الإيرادات الشاملة الأخرى إلى الأرباح أو الخسائر أو الأرباح المحفظ بها، متى كان ذلك مناسباً، إذا استبعدت المجموعة مباشرةً الموجودات أو المطلوبات ذات الصلة.

تدرج نتائج الشركات التابعة المشترأة أو المستبعدة خلال السنة في بيان الدخل المجمع اعتباراً من تاريخ الحياة أو حتى تاريخ الاستبعاد، متى كان ذلك مناسباً.

### ٢.٤ دمج الأعمال والشهرة

يتم المحاسبة عن دمج الأعمال باستخدام طريقة الشراء المحاسبية. تقاس تكلفة الحياة وفقاً لمجموع المقابل الم Hollow، ويقاس بالقيمة العادلة في تاريخ الحياة وقيمة أي حصن غير مسيطرة في الشركة المشترأة. بالنسبة لكل عملية دمج أعمال، يقوم المشترى بقياس الحصن غير المسطورة في الشركة المشترأة إما بالقيمة العادلة أو بنسبة الحصة في صافي قيمة الموجودات المحددة للشركة المشترأة. يتم تحمل تكاليف الحياة كمصاروفة وتقدير ضمن المصروفات الإدارية.

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



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢.٤ دمج الأعمال والشهرة (تممة)

عند تحقيق دمج الأعمال في مراحل، فإن القيمة العادلة في تاريخ الحيازة لحصة ملكية المشتري المحتفظ بها سابقاً في الشركة المشتراء 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 إدراجها 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 لمعايير المحاسبة الدولي ٣٩ إما في الأرباح أو الخسائر أو كغير في الإيرادات الشاملة الأخرى. 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، تقتاس الشهرة بالتكلفة ناقصاً أي خسائر متراكمة من انخفاض القيمة. لغرض اختبار انخفاض القيمة، يتم توزيع الشهرة المكتسبة في دمج الأعمال، من تاريخ الحيازة، إلى كل وحدة من وحدات إنتاج النقد التي من المتوقع أن تستفيد من دمج الأعمال بصرف النظر عن تخصيص الموجودات أو المطلوبات الأخرى للشركة التي تم حيازتها إلى الوحدات.

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

#### ٢.٥ النقد والنقد المعادل

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

#### ٢.٦ ودائع لدى البنوك

إن الودائع لدى بنوك مدرجة بالتكلفة ناقصاً أي مبالغ مشطوبة و الانخفاض في القيمة.

#### ٢.٧ الموجودات المالية

##### (١) التتحقق

إن جميع المشتريات والمبيعات «بالطرق المعتادة» للموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل والأوراق المالية للمتاجرة والمحفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق والمتحدة للبيع يتم تسجيلها على أساس تاريخ المتاجرة، أي بتاريخ 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 تتحقق الموجودات المالية مبدئياً بالقيمة العادلة زائداً التكاليف المتعلقة مباشرةً بالمعاملة، في حالة الموجودات المالية غير المدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل.

تنشأ الموجودات المالية للمجموعة للأدوات المالية المسورة وغير المسورة والموجودات الأخرى والأدوات المالية المشتقة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

٢,٧ الموجودات المالية (تممة)

#### (٢) التصنيف والقياس

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

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

تصنف الموجودات المالية كمحفظ بها لأغراض المتاجرة، إذا تم حيازتها بغرض البيع في المستقبل القريب. تصنف المشتقات كمحفظ 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 يخفي بصورة كبيرة المعاملة غير المتباقة 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 موثوقة منها وفقاً لإدارة مخاطر واستراتيجية استثمار مؤقتة.

بعد التتحقق 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 المحفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق هي موجودات مالية ذات دفعات ثابتة أو قابلة للتهديد وذات تاريخ استحقاق ثابت حيث يكون لدى المجموعة النية والقدرة على الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها. يتم قياس الموجودات المحفظ 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 والمديونيات 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 مسيرة في سوق نشط، يتم قياس القروض والمديونيات 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 والأنابع 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 لقيمة العادلة مع إدراج الأرباح والخسائر كإيرادات شاملة أخرى في الاحتياطي إعادة تقييم الاستثمارات حتى يتم استبعاد تحقق الاستثمار أو عند تحديد وجود انخفاض في قيمته، حيث يتم في ذلك الوقت تدرج الأرباح والخسائر المترآكة في بيان الدخل المجمع. إن الموجودات المالية التي يتعدى قياس قيمتها العادلة بصورة موثوقة منها، يتم إدراجها بالتكلفة ناقصاً خسائر انخفاض القيمة، إن وجدت.

قامت 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 تغير نية الإداراة في بيع هذه الموجودات يمكن للمجموعة أن تعيد تصنيفها في الظروف النادرة.

تضمين **المشتقات المالية** مبادرات 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 سلبية. تدرج التغيرات في القيمة العادلة للمشتقات المالية المحفظ بها للمتاجرة في بيان الدخل المجمع.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

٢.٧ الموجودات المالية (تممة)

#### (٣) انخفاض القيمة

تقوم المجموعة بتاريخ كل تقارير مالية بتقدير ما إذا كان هناك أي دليل إيجابي على انخفاض قيمة أصل مالي أو مجموعة من الأصول المالية. 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" متى تتحقق) ويكون للخسارة تأثير على التدفقات النقدية المقدرة للأصل المالي أو مجموعة الأصول المالية التي يمكن قياسها بصورة موثوقة 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.

#### موجودات مدرجة بالتكلفة المطافرة

بالنسبة للموجودات المالية المدرجة بالتكلفة المطافرة، تقوم المجموعة أولاً بتقييم بمقدار ما إذا كان هناك دليل موضوعي على وجود انخفاض جوهري في قيمة الموجودات المالية كل على حده، أو موجودات مالية مجتمعة ليست بصورة جوهريه. إذا قررت المجموعة أنه لا يوجد دليل موضوعي على وجود انخفاض في أصل مادي تم تقييمه بصورة مستقلة، سواء كان بصورة جوهريه 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 حصر 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 لانخفاض في القيمة.

بالنسبة للاستثمارات في أسهم مصنفة كمتاحة للبيع، يمكن أن يتضمن الدليل الموضوعي انخفاض كبير ومتواصل في القيمة العادلة للاستثمار دون تكفلته. يتم تقييم الانخفاض "المادي" مقابل التكلفة الأصلية للاستثمار و"المتوافق" مقابل الفترة التي تتحفظ فيها القيمة العادلة دون التكلفة الفعلية. وإذا ما توفر أي دليل على انخفاض القيمة، ( يتم قياس الخسائر المتراكمة بالفرق بين تكلفة الحياة والقيمة العادلة الحالية، ناقصاً أية خسائر من انخفاض قيمة هذا الأصل المالي مدرجة سابقاً في بيان الدخل المجمع) ويتم شطبها من الإيرادات الشاملة الأخرى 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 الإيرادات الشاملة الأخرى.

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

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



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢١ ديسمبر ٢٠١٣

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

٢,٧ الموجودات المالية (تتمة)

(٤) عدم التحقق

لا يتم تتحقق 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.
- تحفظ المجموعة بالحق في استلام التدفقات النقدية من الأصل ولكن بالمقابل تحمل 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 تتحقق الأصل الذي تستمر فيه المجموعة في السيطرة على الأصل.

وفي هذه الحالة تقوم المجموعة بتسجيل التزام مرتبط أيضاً. يتم قياس كلّ من الأصل المحوّل والالتزام المرتبط على أساس يعكس الحقوق والالتزامات التي تحفظ 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.

٢,٨ المطلوبات المالية

(١) التتحقق

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

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

تضمن المطلوبات المالية للمجموعة القروض قصيرة و طويلة الأجل والدائنين والمصروفات المستحقة.

(٢) التصنيف والقياس

يعتمد قياس المطلوبات المالية على تصنيفها كما يلي:

**قرض 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 مستدفعة في المستقبل لقاء بضائع وخدمات تم تسلّمها، 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 الفائدة الفعلية المحاسبية.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢.٨ المطلوبات المالية (تممة)

##### (٢) التصنيف والقياس (تممة)

###### ضمانات مالية

تقديم المجموعة ضمانات مالية نيابةً عن شركاتها الزميلة. يتم قيد هذه الضمانات 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 ينبع عن الضمان أيهما أكبر. ويتم تسجيل أي زيادة في الالتزام ضمن بيان الدخل المجمع. تقييد المجموعة القسط المحصل في بيان الدخل المجمع على أساس القسط الثابت على مدى فترة الضمان.

##### (٣) عدم التحقق

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

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

#### ٢.٩ الملاصة

تم الملاصة بين الموجودات والمطلوبات المالية وصافي المبلغ المبين في بيان المركز المالي المجمع إذا كانت هناك حقوق قانونية حالية قابلة التنفيذ لمقاصدة المبالغ المعترف بها وتوجّنية السداد على أساس الصافي أو استرداد الموجودات وتسوية المطلوبات في آن واحد.

#### ٢.١٠ القيمة العادلة للأدوات المالية

السياسة المحاسبية للفترة من ١ يناير ٢٠١٣

تعرف القيمة العادلة بأنها المبلغ المستلم من بيع أصل ما أو المدفوع لنقل التزام ما في معاملات منتظمة بين اطراف 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 امكانية 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 لمصالحهم الخاصة.

بالنسبة للاستثمارات والأدوات المالية المشتقة المتاجر بها في أسواق مالية منظمة، تحدد القيمة العادلة بالرجوع إلى أسعار السوق المعلنة في سوق الأوراق المالية وفقاً لآخر أمر 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 تتوافق 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 يتتوفر بيانات كافية لقياس القيمة العادلة، بحيث تزيد استخدام المدخلات ذات الصلة إلى الحد الأقصى، وتقلل استخدام المدخلات غير المعروضة إلى الحد الأقصى.

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



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢.١٠ القيمة العادلة للأدوات المالية (تممة)

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

يوجد تحليل للقيمة العادلة للأدوات المالية وتفاصيل أخرى حول كيفية قياسها في إيضاح ٢٥.

#### السياسات المحاسبية لفترات قبل ١ يناير ٢٠١٣

بالنسبة للاستثمارات والمشتقات المدرجة في سوق نشط، تحدد القيمة العادلة بالرجوع إلى أسعار السوق المعروضة. وتستخدم أسعار الشراء للموجودات وأسعار البيع للمطلوبات. إن القيمة العادلة للاستثمارات في صناديق مشتركة وصناديق حصن الاستثمار والأدوات الاستثمارية المماثلة تستند إلى آخر أسعار شراء معروضة تم الإعلان عنها.

بالنسبة للاستثمارات التي لا يتوفر لها أسعار معروضة في السوق، يتم تحديد تقيير معقول للقيمة العادلة باستخدام أساليب التقييم، مثل معاملات البيع بشروط تجارية بحثة، أو بالرجوع إلى القيمة العادلة الحالية لأداة أخرى مماثلة. أو باستخدام مضاعف الربحية. أو استناداً إلى التدفقات النقدية المتوقعة لاستثمارات مخصومة بالمعدلات الحالية المطلقة على بنود ذات شروط وسمات مخاطر مشابهة. عند تقيير القيمة العادلة، يتم الأخذ بالحسبان القيود على السيولة وتقييم أي انخفاض في القيمة.

بالنسبة للاستثمارات التي لا يتوفر لها قياسات موثوقة للقيمة العادلة، والتي لا يمكن الحصول على معلومات لقيمتها العادلة، فإنه يتم إدراجها بالتكلفة المبدئية ناقصاً الانخفاض في القيمة.

يتم تقيير القيمة العادلة للأدوات المالية التي تحمل فائدة استناداً إلى التدفقات النقدية باستخدام سعر الفائدة لبنيود ذات شروط وسمات مخاطر مشابهة.

#### ٢.١١ انخفاض قيمة الموجودات غير المالية

تجري المجموعة تقييم بتاريخ كل فترة مالية لتحديد ما إذا كان هناك أي مؤشر على أن قيمة الأصل غير المالي قد انخفضت. فإذا ما توفر مثل هذا المؤشر أو عند طلب اختبار انخفاض القيمة السنوي للأصل، تقوم المجموعة بتقدير المبلغ الممكن استرداده للأصل. إن المبلغ الممكن استرداده للأصل هو القيمة العادلة للأصل أو وحدة إنتاج النقد ناقصاً تكاليف البيع أو قيمته أثناء الاستخدام أيهما أعلى ويتم تحديدها لكل أصل على أساس إفرادي ما لم يكن الأصل منتجًا لتدفقات نقدية مستقلة على نحو كبير عن تلك التي يتم إنتاجها من الموجودات أو مجموعات الموجودات الأخرى. عندما تزيد القيمة الدفترية للأصل 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 المصاروفات التي تتوافق مع وظيفة الموجودات التي انخفضت قيمتها.

يتم إجراء تقيير 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 تقيير المبلغ الممكن استرداده من قبل المجموعة. يتم عكس خسارة انخفاض القيمة المسجلة سابقاً فقط إذا كان هناك تغير في التقديرات المستخدمة لتحديد القيمة الممكن استردادها للأصل منذ إدراج آخر خسارة من انخفاض القيمة. في هذه الحالة يتم زيادة القيمة الدفترية للأصل إلى قيمته الممكن استردادها. إن مبلغ الزيادة لا يمكن أن يتجاوز القيمة الدفترية التي كان من الممكن تحديدها بالصافي بعد الاستهلاك فيما لو لم يتم تسجيل خسارة انخفاض القيمة للأصل في سنوات سابقة، ويسجل هذا العكس في بيان الدخل المجمع.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢.١٢ اتفاقيات إعادة شراء وإعادة بيع

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

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

#### ٢.١٣ استثمارات في شركات زميلة

إن الشركة الزميلة هي تلك التي تمارس عليها المجموعة تأثيراً كبيراً ولكن لا تسيطر على عملياتها وبصفة عامة هي تلك التي تبلغ حصة الملكية فيها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر من ٥٪ إلى ٢٠٪ 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.<sup>٥</sup>

وفقاً لطريقة حقوق الملكية، يدرج الاستثمار في الشركات الزميلة في بيان المركز المالي المجمع بالتكلفة زائداً التغيرات بعد الحياة في حصة المجموعة في صافي موجودات الشركات الزميلة. يتم قيد الخسائر التي تزيد عن تكاليف الشركات الزميلة عندما تتكمد المجموعة التزامات نيابة عنها. تدرج الشهرة المتعلقة بشركة زميلة ضمن القيمة الدفترية للاستثمار ولا يتم إطفاءها أو اختبارها لتحديد انخفاض قيمتها بشكل منفصل. تقييد المجموعة حصتها في نتائج عمليات الشركات الزميلة اعتباراً من تاريخ البدء الفعلي للتأثير أو الملكية في بيان الدخل المجمع. عندما يتم تسجيل تغير مباشر 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 دليلاً على الانخفاض في قيمة الموجودات المحولة.

إن تاريخ التقارير المالية للشركة الزميلة مماثل بتاريخ 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 لتلك 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، تتحسب المجموعة مبلغ انخفاض القيمة بالفرق بين المبلغ الممكن استرداده للشركة الزميلة وقيمتها الدفترية وتسجل المبلغ في بيان الدخل المجمع.

إن الشركات التابعة الرئيسية مدرجة في إيضاح ٢٩.

#### ٢.١٤ 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 لمنافع الاقتصادية وذلك لتسويتها هذا الالتزام.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢١ ديسمبر ٢٠١٣

## ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

### ٢.١٥ عقار وألات ومعدات

يدرج العقار وألات ومعدات بالتكلفة بعد خصم الاستهلاك المتراكم وخصائص 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 أثداء الاستخدام للأصل أيهما أعلى. يحسب الاستهلاك بطريقة القسط الثابت على مدى العمر الإنتاجي المقدر لكل فئة من فئات الموجودات.

### ٢.١٦ أنشطة أمانة

إن الموجودات المداررة لحساب أطراف أخرى أو الموجودات المحفظ بها بصفة أمانة أو وكالة لا يتم معاملتها كموجودات المجموعة وبالتالي لا يتم إدراجها في هذه البيانات المالية المجمعة.

### ٢.١٧ 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 الدفترية. تمثل القيمة الدفترية 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 والسلبية كموجودات ومطلوبات على التوالي ويتم إجراء التناقض 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 التسou في التدفقات النقدية التي إما أن تسب 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 موثوقة منها.
- عندما تكون عملية التغطية فعالة على مدى الفترة المالية.
- لتغطية معاملة متوقعة 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 المغطي الذي يتعلق بالمخاطر المغطاة مقابل القيمة الدفترية للبند المغطي وتقيد في بيان الدخل المجمع.

فيما يتعلق بتحقيق التدفقات النقدية التي تفي بشروط محاسبة التغطية، فإن جزء الربح أو الخسارة من أداة التغطية التي تعتبر تغطية فعالة يتم تسجيله مباشرةً 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 ينتفع عن معاملة التغطية تحقيق 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 مباشرةً إلى بيان الدخل المجمع.

يتم إيقاف محاسبة التغطية عندما تنتهي صلاحية الأداة أو تبع، أو تنتهي مدتها أو تمارس، أو عندما لا تعود مستوفية لشروط المحاسبة عنها كمعاملة تغطية أو يتم إلغاؤها من قبل المجموعة. بالنسبة لتدفقات التغطية التي تبقى في حقوق الملكية إلى وقت حدوث المعاملة المتوقعة، 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 المتقدمة حتى الاستحقاق. أما عندما لا يعود من المتوقع حدوث معاملة التغطية، فإن صافي الخسارة المتراكمة المسجلين في حقوق الملكية يحولان إلى بيان الدخل المجمع.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢،١٨ تحقق الإيرادات والمصروفات

تحقيق الإيرادات إلى الحد الذي يكون عنده تتدفق المنافع الاقتصادية إلى المجموعة أمراً محتملاً ويمكن قياس مبلغ الإيرادات بصورة موثقة منها. كما يجب الوفاء بمعايير التحقق المجددة التالية قبل تحقق الإيرادات:

##### إيرادات ومصروفات الفوائد

تحقيق إيرادات ومصروفات الفوائد عند استحقاق الفائدة باستخدام طريقة الفائدة الفعلية المحاسبية، التي بموجبها يخصم المعدل المستخدم المقوضات أو المدفوعات النقية المستقبلية المقدرة على مدى الأعمار الإنتاجية المقدرة للأداة المالية إلى صافي القيمة الدفترية للموجودات المالية أو المطلوبات المالية. تتضمن إيرادات الفوائد إطفاء أي خصومات أو علاوات أو فروق أخرى بين القيمة الدفترية المبدئية للأداة التي تحمل فائدة وقيمتها عند الاستحقاق على أساس معدل العائد الفعلي.

##### إيرادات الرسوم والعمولات

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

##### إيرادات الاستثمار

تمثل إيرادات الاستثمار الناتج 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

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

##### بيع البضاعة

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

#### ٢،١٩ 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 إنهاء الخدمات الإجباري بتاريخ التقارير المالية. ويتم سداد الالتزامات ضمن برنامج يتم إدارته من قبل أمين مستقل.

#### ٢،٢٠ 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 تاريخ المعاملات المبدئية. ويتم إدراج أرباح أو خسائر التحويل على البنود غير النقدية المدرجة في حقوق الملكية كجزء من تعديل القيمة العادلة على الموجودات المالية المتاحة للبيع ما لم تكن جزءاً من إستراتيجية التغطية الفعالة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تتمة)

#### ٢.٢٠ العملات الأجنبية (تتمة)

الموجودات والمطلوبات غير النقدية بالعملات الأجنبية والمدرجة بالقيمة العادلة تحول إلى العملة الرئيسية وفقاً لأسعار الصرف السائدة في تاريخ تحديد قيمتها العادلة. وتدرج جميع الفروق الناتجة من تحويل العملات الأجنبية ضمن بيان الدخل المجمع ضمن 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 الإقبال 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 بالتوسيط المزبور 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.

#### ٢.٢١ تقارير القطاعات

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

#### ٢.٢٢ 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 التأكيد 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

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

وبالنسبة لتلك الاستثمارات التي تعتبر محفوظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، تقوم الإدارة بالتأكد من الوفاء بمتطلبات معيار المحاسبة الدولي ٢٩ وبصفة خاصة عندما يكون لدى المجموعة النية والقدرة على الاحتفاظ بتلك الاستثمارات حتى تاريخ الاستحقاق.

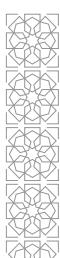
وتقوم المجموعة بتصنيف الأوراق المالية كأوراق مالية للمتاجرة إذا تم حيازتها بصفة أساسية لغرض تحقيق ربح على المدى القصير من قبل المتداولين.

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

تصنف 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 العادلة في أسعار الأسهم بالنسبة للاستثمارات المدرجة والتدفقات النقدية المستقبلية وعوامل الخصم للمشاريع والأسهم غير المدرجة.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢ السياسات المحاسبية الهامة (تممة)

#### ٢٢ الأحكام والتقديرات المحاسبية الهامة (تممة)

##### عدم التأكيد من التقديرات

فيما يلي الافتراضات الرئيسية التي تتعلق بالأسباب المستقبلية والرئيسية الأخرى لعدم التأكيد 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 التأكيد، وقد تختلف النتائج الفعلية مما يؤدي إلى تغييرات 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 بحثة.
- 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 مسيرة يتطلب تقديرات هامة. ويوجد عدد من الاستثمارات في أوراق مالية حيث لا يمكن تحديد هذه التقديرات بصورة موثق منها، لذا فهي مدرجة بالتكلفة كما هو موضح عنها في إيضاح ٥. تقوم المؤسسة بتحديث أساليب التقييم بصورة دورية وتقوم باختبارها للتأكد من مدى ملائمة هذه الأساليب باستخدام الأسعار من معاملات حالية مثبتة في السوق في نفس الأداة المالية أو أي بيانات أخرى متاحة معرضة في السوق.

### ٣ ودائع لدى البنوك

(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٢	٢٠١٣	
٤٨	٧١	بنوك محلية
٨٣٦	٢٧٤	بنوك أجنبية
٨٨٤	٣٤٥	

تحمل الودائع لدى البنوك معدل فائدة موزون بمدة ٤٨٥٪ (٥٠٤٪ : ٢٠١٢٪).



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٤ موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل		
٢١	٥٣	أوراق دين مدرجة
٢٩١	٢١١	استثمارات في صناديق مدارة غير مدرجة
٢	٢	صندوق أسهم غير مدرج
٢٠٧	٢٤٠	استثمارات في صناديق أسهم بديلة
٦٢١	٧٠٦	

### ٥ موجودات مالية متاحة للبيع

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
أدوات دين		
٦٦٠	٥٦٩	سندات دولية
٨١٦	٨٥٧	سندات خليجية وإسلامية
١٥٣	-	سندات وصناديق الأسواق الناشئة
٢٢٨	١١٤	أدوات دين مهيكلة
١,٨٦٧	١,٥٤٠	
أسهم وصناديق مدارة		
١٢٣	١٣٨	استثمارات في أسهم وصناديق مدرجة
٢٥	٢٦	استثمارات في صناديق مدارة غير مدرجة
١٥٨	١٦٤	
مساهمات حقوق الملكية		
٢٨٦	٤١٨	استثمارات في أسهم مدرجة
١٤٠	١٥٧	استثمارات في أسهم غير مدرجة
٥٢٦	٥٧٥	
صناديق أسهم خاصة		
٢٠٤	١٨٧	محفظة صناديق مدارة
٢٢	٢٥	محفظة صناديق عقارية
٦	٤	محفظة صناديق البنية التحتية
٧	٥	محفظة صناديق متعددة بدول مجلس التعاون الخليجي
٢٤٩	٢٢١	
٢,٨٠٠	٢,٥٠٠	
المجموع		



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٥ موجودات مالية متاحة للبيع (تممة)

إن بعض أدوات الدين المالية متاحة للبيع مرهونة كضمان فيما يتعلق بقروض بموجب أوراق مالية مباعة وفقاً لاتفاقيات إعادة شراء بمبلغ ٥٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢ ديسمبر ٢٠١٢: ٤٢٥ مليون دولار أمريكي) (إيضاح ٩).

إن الاستثمارات في أسهم غير مسورة 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 تقدير متاح للقيمة العادلة لهذه الاستثمارات.

قامت الإدارة بإجراء تحليل للموجودات المالية المتاحة للبيع واستنتجت أن خسائر انخفاض القيمة بمبلغ ٢١ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٧ مليون دولار أمريكي) المسجلة كافية (إيضاح ١٩).

### ٦ استثمار في شركات زميلة

تشمل القيمة الدفترية للاستثمار في شركات زميلة شهرة قبل مخصص انخفاض القيمة بمبلغ ٩٣ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٩١ مليون دولار أمريكي).

إن استثمارات المجموعة في شركات زميلة مدرجة في سوق الأوراق المالية بقيمة دفترية بمبلغ ٢٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ١٩ مليون دولار أمريكي) والقيمة السوقية بمبلغ ١٠٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٨٤ مليون دولار أمريكي).

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

٢٠١٢	٢٠١٣	
٥,٣٠٣	٥,٥٢٠	حصة في موجودات
(٣,٨٢١)	(٣,٨٨٠)	حصة في مطلوبات
<u>١,٤٨٢</u>	<u>١,٦٤٠</u>	حصة في صافي الموجودات
٩١	٩٣	شهرة
(١٤)	(٣٠)	خسائر انخفاض القيمة
<u>١,٥٥٩</u>	<u>١,٧٠٣</u>	القيمة الدفترية للاستثمار
١,٩٩٣	١,٩٣٨	الحصة في الإيرادات
٩٨	١١٢	الحصة في الناتج للسنة

هناك قائمة بالشركات الزميلة مفصّل عنها في إيضاح ٢٩.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

## ٦ استثمار في شركات زميلة (تممة)

فيما يلي ملخص المعلومات المالية للشركات الزميلة الهامة للمجموعة:

شركة الخليج لإعادة التأمين	شركة الوطنية للاتصالات الجزائر	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة	شركة الوطنية لثاني أكسيد القابضة ش.م.ب. التيتانيوم المحدود (كريستال)	شركة فولاد ثاني أكسيد القابضة ش.م.ب. التيتانيوم المحدود (كريستال)	٢٠١٣ (مليون دولار أمريكي)
٢١٢	١,٩٢٠	٦٥٥	٤,٣٧١	٢,٥٢٦	الموجودات
(١٠٥)	(١,٢٧٤)	(٤٠٥)	(٢,٥٢٤)	(١,٣٧٥)	المطلوبات
-	-	-	(٣١)	(٣٦٣)	الحصص غير المسيطرة
<b>٢٠٧</b>	<b>٦٤٦</b>	<b>٢٠٠</b>	<b>١,٨١٦</b>	<b>٧٨٨</b>	صافي الموجودات
٤٥	١,٠٦٧	٦٦١	٢,١٤٢	٧٧٢	الإيرادات
(٦)	٢٠١	(١)	٧٨	٨	نتائج السنة
(٣)	٩	-	(٩٠)	١٣	إيرادات شاملة أخرى لسنة
٣٠١	١,٣٥٥	٦٣٥	٤,١٧٦	٢,٤١٩	الموجودات
(٨٥)	(٩١٩)	(٤٢٤)	(٢,٢١٠)	(١,٢٧٣)	المطلوبات
-	-	-	(٣٧)	(٣٧٩)	الحصص غير المسيطرة
<b>٢١٦</b>	<b>٤٢٥</b>	<b>٢٠١</b>	<b>١,٨٢٩</b>	<b>٧٦٧</b>	صافي الموجودات
٤٧	١,٠٢٢	٥٢٥	٢,٠٦٨	١,١٢٩	الإيرادات
-	-	-	(١٠٠)	-	توزيعات أرباح
(١)	٩٩	١	٣٩١	(١٤٧)	نتائج السنة
١	(٢٢)	-	-	٤	إيرادات شاملة أخرى لسنة

فيما يلي المعلومات المالية المخصصة للشركات الزميلة الهامة للمجموعة منفردة، قبل أي استبعادات:

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٨,٧٥٨	٨,٩٢٤	الموجودات
(٨,١١٢)	(٧,٥٥٧)	المطلوبات
٦٤٦	١,٣٦٧	صافي الموجودات
١,٥٤٦	١,٧٦٤	الإيرادات
٨٩	١٦٩	نتائج السنة
(١,٢٢٢)	٣٠٩	إيرادات الشاملة الأخرى لسنة



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٧ موجودات أخرى

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٤٥	٤٢	فوائد ورسوم وعمولات وتوزيعات أرباح مستحقة
٢٥	١	القيمة العادلة الموجبة لمشتقات أدوات مالية
٢	١	مدفوعات مقدماً
١١٠	١١٢	عقار وألات ومعدات
١٧٤	٢٣١	موجودات أخرى، بما فيها المدينين التجاريين من شركات تابعة
<u>٢٥٦</u>	<u>٢٨٧</u>	

### ٨ ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٨٠	٨٠	ودائع من بنوك مركبة
١٧٣	٣٠	ودائع من بنوك تجارية
٧٨٧	٦٧١	ودائع من مؤسسات مالية أخرى
<u>٥٢</u>	<u>٢٢٨</u>	ودائع أخرى
<u>١,٠٩٢</u>	<u>١,١٠٩</u>	

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، بلغت الودائع من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والبنوك المركزية والمؤسسات الأخرى في دول مجلس التعاون الخليجي ١,١٠٩ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ١,٠٩٢ مليون دولار أمريكي).

تحمل الودائع من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى معدل فائدة موزون بالمدة قدره ٥٨٪ (٢٠١٢: ٩٤٪، ٢٠١٣: ٩٠٪).

### ٩ أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء

كما في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، دخلت المجموعة في اتفاقيات إعادة شراء مع أطراف أخرى وهي بنوك استثمارية دولية مقابل بعض أدوات الدين المتاحة للبيع (إيضاح ٥). تشمل هذه العقود اتفاقيات إعادة الشراء بمبلغ ٥٥ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٤٢٥ مليون دولار أمريكي) يستحق أجلها خلال سنة واحدة من تاريخ التقارير المالية.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ١٠ تمويل لأجل

٢٠١٢	٢٠١٣	معدل الفائدة الفعلية٪	(مليون دولار أمريكي)
١٠٠	-	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة ٦ أشهر زائداً ٢٥٠ نقطة أساسية	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
٢٠٠	-	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة ٢ أشهر زائداً ٢٥٠ نقطة أساسية	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل فائدة متغير تستحق في ٢٠١٣
١٠٠	١٠٠	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة ٦ أشهر زائداً ٢٥٠ نقطة أساسية	سندات محددة الأجل بالدولار الأمريكي بمعدل متغير تستحق في ٢٠١٤
-	١٢	إيبور لفترة ٣ أشهر زائداً ٣٥٠ نقطة أساسية	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير
١٠	-	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة ٣ أشهر زائداً ٤٠٠ نقطة أساسية	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير
٢	-	إيبور لفترة ٦ أشهر زائداً ٢٥٠ نقطة أساسية	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير
٣	٣	ليبور بالدولار الأمريكي لفترة سنة زائداً ٤٥٠ نقطة أساسية	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير
٦	٤	إيبور لفترة سنة زائداً ٣٥٠ نقطة أساسية	قرض محدد الأجل بالدرهم الإماراتي بمعدل فائدة متغير
<b>إصدار سندات متوسطة الأجل:</b>			
١٩٦	-	٣,٩٨٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٣
٢٢٧	٢٢٧	٢,٧٥٪ سنوياً (سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالفرنك السويسري بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٥
١٩٦	١٨٣	٥,٢٥٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٦
٢٤٥	٢٢٩	٤,٩٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠١٧
٥٠٠	٥٠٠	٣,٢٥٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالدولار الأمريكي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٢
٥٦	٥٢	٥,١٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٢
١٣١	١٢٢	٤,٥٢٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٧
٥١	٤٧	٥,٣٠٪ سنوياً (نصف سنوي)	سندات متوسطة الأجل للمؤسسة بالرينيغيت الماليزي بمعدل ثابت تستحق في ٢٠٢٧
<b>٢,١٢٣</b>	<b>١,٥٨٩</b>		

### ١١ مطلوبات أخرى

٢٠١٢	٢٠١٣	فوائد مستحقة	(مليون دولار أمريكي)
٤١	٢٧		
٤٥	٦٤		
٣٥	١٢		
٢٢٨	٢٧٠		
٣٤٩	٣٧٣		
مطلوبات أخرى بما فيها الدائنون التجاريين لشركات تابعة ومصروفات مستحقة			



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ١٢ حقوق الملكية

- ١٢,١** يتكون رأس المال المصرح به والمصدر والمدفوع بالكامل من ٢,١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم (٢٠١٢ : ٢,١ مليون سهم بقيمة ١,٠٠٠ دولار أمريكي للسهم).
- ١٢,٢** وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل ١٠٪ من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الإجباري غير القابل للتوزيع ويتوقف هذا الاقتطاع عندما يبلغ هذا الاحتياطي ٥٠٪ من رأس المال المؤسسة كحد أدنى.
- ١٢,٣** ووفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، ينبغي تحويل نسبة ١٠٪ من صافي أرباح السنة الخاصة بمساهمي المؤسسة إلى الاحتياطي الاختياري، ويجوز وقت هذا التحويل بقرار من الجمعية العمومية للمساهمين. إن هذا الرصيد متاح للتوزيع على المساهمين.

### ١٣ إيرادات فوائد

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٢	٢	ودائع لدى البنوك
٣٧	٣٤	موجودات مالية متاحة للبيع
١	١	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١	-	قروض وسلف
<b>٤٢</b>	<b>٣٨</b>	

### ١٤ صافي الربح من الاستثمارات

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٤٠	٧٩	أرباح محققة من موجودات مالية متاحة للبيع
١	٢	ربح محقق من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢٣	٥٠	ربح غير محقق من موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٤	-	ربح محقق من بيع شركة زميلة
<b>٧٨</b>	<b>١٣٢</b>	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ١٥ إيرادات توزيعات أرباح

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
٣	٥	صناديق أسهم خاصة متاحة للبيع
٤	٤	أسهم وصناديق مدارة متاحة للبيع
-	١	أسهم وصناديق مدارة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢١	٢٢	مساهمات حقوق الملكية متاحة للبيع
<u>٢٨</u>	<u>٤٢</u>	

### ١٦ صافي رسوم وعمولات وإيرادات أخرى

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
١٠	١٣	أتعاب إدارة
١٦	٢٢	إيرادات أخرى
<u>٢٦</u>	<u>٣٥</u>	

### ١٧ مصروفات فوائد

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
(١٢)	(٥)	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
(٦)	(١)	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
(٤٢)	(٦٢)	تمويل لأجل
<u>(٦١)</u>	<u>(٦٩)</u>	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣

### ١٨ إيرادات تشغيل أخرى

تمثل إيرادات التشغيل الأخرى صافي الإيرادات من أعمال التصنيع ونتائج التشغيل الأخرى للشركات التابعة.

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
١٩٩	١٩٣	مبيعات
(١٥٧)	(١٥٥)	تكلفة المبيعات
٤٢	٣٨	معدل الربح
١	١	إيرادات أخرى من الأنشطة غير الأساسية
(١٧)	(٣)	مصاروفات بيع وتوزيع
(١٦)	(٢٤)	مصاروفات إدارية
<u>١٠</u>	<u>١٢</u>	

### ١٩ خسائر انخفاض القيمة

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
-	-	موجودات مالية متاحة للبيع:
٢	-	أوراق دين
(١)	-	أسهم وصناديق مدارة
-	(٢٠)	مساهمات حقوق ملكية
(٨)	(١١)	صناديق أسهم خاصة
(١٢)	(١٦)	استثمار في شركات زميلة
(٦)	(٢٤)	موجودات أخرى
<u>(٢٥)</u>	<u>(٧١)</u>	

### ٢٠ التقاعد ومكافأة نهاية الخدمة

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

بلغ إجمالي تكلفة مكافأة التقاعد ومكافآت نهاية الخدمة الأخرى المتضمنة في مصاروفات موظفين مبلغ ٨ مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٢ (٢٠١٣ : ٨ مليون دولار أمريكي).



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢١ إدارة المخاطر

يمثل هذا الإيضاح المعلومات حول تعرض المجموعة للمخاطر الناتجة من استخدام الأدوات المالية. تمثل المخاطر جزءاً رئيسياً في أنشطة المجموعة لكن هذه المخاطر تدار بطريقة التحديد والقياس والمراقبة المستمرة وفقاً لقيود المخاطر والضوابط الأخرى. إن هذه العملية في إدارة المخاطر ذات أهمية كبيرة لاستمرار المجموعة في تحقيق الأرباح ويتحمل كل فرد بالمجموعة مسؤولية التعرض للمخاطر فيما يتعلق بالمسؤوليات المنوطة به. تتعرض المجموعة لمخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان. تقسم مخاطر السوق إلى مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية ومخاطر أسعار الأسهم.

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

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

#### ٢١,١ مخاطر السيولة

إن مخاطر السيولة هي المخاطر التي تكمن في عدم قدرة المجموعة على الوفاء بالتزاماته عند استحقاقها. وللحد من هذه المخاطر، قامت الإدارة بتوزيع مصادر التمويل وإدارة الموجودات معأخذ 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 ٢٠١٣ ديسمبر هي كما يلي:

٢٠١٣ ديسمبر ٣١

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
١,١١١	-	-	١٩٦	٩١٥	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٥	-	-	-	٥٥	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
١,٨٢٨	٢٧٤	١,٣٨٤	٤٦	١٢٤	تمويل لأجل
إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:					
١,٣٧٧	٢٢١	٧٤٩	-	٤٠٧	- مبلغ تعاقدي دائم
(١,٤٢٤)	(٢٢٦)	(٧٩٠)	-	(٤٠٨)	- مبلغ تعاقدي مدين
٣٧٣	١٢	١٧٦	١١٠	٧٥	مطلوبات أخرى
<b>٣,٣٢٠</b>	<b>٢٨١</b>	<b>١,٥١٩</b>	<b>٣٥٢</b>	<b>١,١٦٨</b>	<b>إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة</b>
الالتزامات					
١١٥	-	-	٤	١١١	
١٢٢	-	٤٨	٧٤	-	مطلوبات طارئة



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢١ إدارة المخاطر (تممة)

#### ٢١.١ مخاطر السيولة (تممة)

٢٠١٢ ديسمبر

(مليون دولار أمريكي)

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
١,٠٩٥	-	-	١٣٠	٩٦٥	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	-	-	٦٠	٣٦٥	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
٢٠,٤٤٥	٢٦٣	١,٥٦٨	٢١٦	١٩٨	تمويل لأجل
					إجمالي مشتقات أدوات مالية مسددة:
١,٩٥٨	٢٣٧	٧٦٩	٦٢	٨٩٠	- مبلغ تعاقدي دائم
(١,٩٤٢)	(٢٢٦)	(٧٧٥)	(٦١)	(٨٨٠)	- مبلغ تعاقدي مدین
٣٤٩	١٢٠	٤١	١١١	٧٧	مطلوبيات أخرى
٤,٣٣٠	٤٩٤	١,٦٠٣	٦١٨	١,٦١٥	إجمالي المطلوبات المالية غير المخصومة
					التزامات
١٢٧	٣	-	٨	١١٦	مطلوبات طارئة
١٧٣	-	١٢٤	٤٩	-	

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.

(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٣ ديسمبر

#### الموجودات

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
٦٣	-	-	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٣٤٥	-	-	-	٣٤٥	ودائع لدى البنوك
٧٠٦	-	-	٤٣٠	٢٧٦	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٥٠٠	٢٢٧	٤٥	١٤٥	١,٩٨٣	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٧٠٣	١,٧٠٣	-	-	-	استثمار في شركات زميلة
٢٨٧	٢٠٠	٨٥	٣٧	٦٥	موجودات أخرى
٥,٧٠٤	٢,٢٣٠	١٣٠	٦١٢	٢,٧٣٢	مجموع الموجودات

#### المطلوبات

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	
١,١٠٩	-	-	١٩٥	٩١٤	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٥٥	-	-	-	٥٥	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
١,٥٨٩	٢٢١	١,٢٥٦	٣	١٠٩	تمويل لأجل
٩٨	٢٧٣	١٢	١٧٦	٧٥	مطلوبيات أخرى
٣,١٢٦	٢٣٣	١,٤٣٢	٣٠٨	١,١٥٣	مجموع المطلوبات
					صافي الفجوة
		١,٩٩٧	(١,٣٠٢)	٣٠٤	١,٥٧٩



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

#### ٢١,١ مخاطر السيولة (تتمة)

المجموع	أكثر من خمس سنوات	سنة إلى خمس سنوات	٣ أشهر إلى سنة	خلال ٣ أشهر	(مليون دولار أمريكي)
					٢٠١٢ ديسمبر ٢١
الموجودات					
٧٢	-	-	-	٧٢	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	-	-	-	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
٦٢١	-	-	٢	٦١٩	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٨٠٠	٢١٧	٦٣	٢٤٦	٢,١٧٤	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٥٩	١,٥٥٩	-	-	-	استثمار في شركات زميلة
٢٥٦	١٦٤	٣٤	٧٨	٨٠	موجودات أخرى
٦,٢٩٢	٢,٠٤٠	٩٧	٣٢٦	٣,٨٢٩	مجموع الموجودات
المطلوبات					
١,٠٩٢	-	-	١٢٨	٩٦٤	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	-	-	٦٠	٣٦٥	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
٢,١٢٣	٢٣٧	١,٣٨٠	٣١٠	١٩٦	تمويل لأجل
٣٤٩	١٢٠	٤١	١١١	٧٧	مطلوبات أخرى
٣,٩٨٩	٣٥٧	١,٤٢١	٦٠٩	١,٦٠٢	مجموع المطلوبات
	١,٦٨٣	(١,٢٢٤)	(٢٨٣)	٢,٢٢٧	صافي الفجوة

#### ٢١,٢ مخاطر السوق

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

##### مخاطر أسعار الفائدة

تتتج 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

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

##### مخاطر أسعار الأسهم

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

إن مخاطر السوق المتعلقة بالاستثمارات في سوق السندات والأسهم والاستثمارات البديلة وإدارة الخزينة يتم قياسها ومراقبتها على أساس القيمة الافتراضية وباستخدام مفهوم القيمة السوقية الموزونة بالمخاطر. يوضح الجدول التالي إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر حسب عوامل المخاطر. تستند قياسات القيمة المعرضة للمخاطر على أساس مستوى ثقة ٩٥٪ وفتره احتفاظ ٢٥ يوم واستخدام بيانات تاريخية.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢١ إدارة المخاطر (تمة)

#### ٢١.٢ مخاطر السوق (تمة)

٢٠١٣  
(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٣ ديسمبر ٢١	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	
٤	٦	٢	٤	أسعار الفائدة
١١	١٢	١٠	١١	أسعار الأسهم
-	١	-	-	أسعار تحويل العملات الأجنبية
١٢	١٣	١٠	١١	المجموع *

٢٠١٢  
(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٢ ديسمبر ٢١	الحد الأقصى	الحد الأدنى	المتوسط	
٤	١٢	٤	٨	أسعار الفائدة
١٠	١٨	١٠	١٥	أسعار الأسهم
١	١	-	-	أسعار تحويل العملات الأجنبية
١١	١٨	١٠	١٥	المجموع *

\* يتضمن إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر منافع التوزيع.

يقوم قسم الاستثمارات الرئيسية 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:

(مليون دولار أمريكي)

التأثير على حقوق الملكية	التغير في أسعار الأسهم	مؤشرات السوق
٢٠١٢	٢٠١٣	
٤٨	٤٦	١٠-/+
٦	٢	١٠-/+

السوق السعودية للأوراق المالية  
مؤشرات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى

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

يرجى الرجوع إلى إيضاح ٢٤ للاطلاع على توزيع الموجودات والمطلوبات بين الأقسام.

#### ٢١.٣ مخاطر الائتمان

تتمثل مخاطر الائتمان في مخاطر أن يخفق أحد أطراف أداة مالية في الوفاء بالتزامه ويسبب 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 للملاءة 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 ٢١ ديسمبر ٢٠١٣، لم تحصل المجموعة على أي ضمانات على أيًّا من الموجودات المالية.



# إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

## ٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

### ٢١.٣.١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان

إن الحد الأقصى لمخاطر الائتمان للمجموعة هو كما يلي:

الحد الأقصى للتعرض للمخاطر		(مليون دولار أمريكي)
٢٠١٢	٢٠١٣	
٧٢	٦٣	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	٢٤٥	ودائع لدى البنوك
١٧٨	٢١٠	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٨٦٧	١,٥٤٠	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠١	٢٠٠	موجودات أخرى
٢,٢٠٢	٢,٣٥٨	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٧٣	١٢٢	تعهادات ائتمانية
٣,٣٧٥	٢,٤٨٠	مجمل التعرض لمخاطر الائتمان

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

تظهر التركزات عندما تعامل مجموعة من الأطراف المقابلة في أنشطة تجارية متشابهة أو في نفس المنطقة الجغرافية، أو عندما تكون لها نفس السمات الاقتصادية مما قد يؤثر على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية مثلاً تتأثر بالتغييرات 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) ٨٢ مليون دولار أمريكي (٨٥ مليون دولار أمريكي: ٢٠١٢).

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

٢٠١٣ ديسمبر	دول مجلس التعاون الخليجي	أوروبا	أمريكا	آسيا/ أفريقيا	المجموع	(مليون دولار أمريكي)
٦٣	-	١	٣	٥٩	٦٣	النقد والنقد المعادل
٢٤٥	١٥	-	٢٠	٣٠	٢٤٥	ودائع لدى البنوك
٢١٠	٦	١١	٢٩	١٦٤	٢١٠	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٥٤٠	١٣٧	٢٧٨	٢٦٨	٨٥٧	١,٥٤٠	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠٠	٥٠	٣	٥٤	٩٣	٢٠٠	موجودات أخرى
٢,٣٥٨	٢٠٨	٢٩٣	٣٧٤	١,٤٨٣	٢,٣٥٨	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٢٢	٧	-	-	١١٥	١٢٢	تعهادات ائتمانية
٢,٤٨٠	٢١٥	٢٩٣	٣٧٤	١,٥٩٨	٢,٤٨٠	مجمل التعرض لمخاطر الائتمان



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢١ إدارة المخاطر (تمة)

#### ٢١.٣.١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تمة)

المجموع	أمريكا	أوروبا	دول مجلس التعاون الخليجي	(مليون دولار أمريكي)
٧٢	-	١	١	٧٠
٨٨٤	-	٧٥	٢٠٢	٦٠٧
١٧٨	-	١٣	٨	١٥٧
١,٨٦٧	٩٧	٥٢٤	٤٦٢	٧٨٤
٢٠١	٣٣	٦	٨٤	٧٨
<u>٣,٢٠٢</u>	<u>١٣٠</u>	<u>٦١٩</u>	<u>٧٥٧</u>	<u>١,٦٩٦</u>
١٧٣	٨	-	-	١٦٥
<u>٣,٣٧٥</u>	<u>١٣٨</u>	<u>٦١٩</u>	<u>٧٥٧</u>	<u>١,٨٦١</u>
في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢ النقد والنقد المعادل ودائع لدى البنوك أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل أوراق دين متحركة للبيع موجودات أخرى التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات تعهدات ائتمانية مجمل التعرض لمخاطر الائتمان				

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

المجموع	أخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	(مليون دولار أمريكي)
٦٣	-	-	-	-	٦٣	في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣
٣٤٥	-	-	-	-	٣٤٥	النقد والنقد المعادل
٢١٠	٨	٢٧	٣٦	٦	١٢٣	ودائع لدى البنوك
١,٥٤٠	٤	١٣٣	٤١٥	٦٧	٩٢١	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢٠٠	١	٢٧	١٣	٤٠	١٠٩	أوراق دين متحركة للبيع
<u>٢,٣٥٨</u>	<u>١٣</u>	<u>٢٠٧</u>	<u>٤٦٤</u>	<u>١١٣</u>	<u>١,٥٦١</u>	<u>موجودات أخرى</u>
التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات تعهدات ائتمانية مجمل التعرض لمخاطر الائتمان						



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢١ إدارة المخاطر (تتمة)

#### ٢١.٣.١ الحد الأقصى للتعرض لمخاطر الائتمان (تتمة)

المجموع	آخرى	وكالات حكومية	مرافق	تجاري وصناعي	بنوك ومؤسسات مالية	(مليون دولار أمريكي)
						٢٠١٢ ديسمبر ٢١
٧٢	-	-	-	-	٧٢	النقد والنقد المعادل
٨٨٤	-	-	-	-	٨٨٤	ودائع لدى البنوك
١٧٨	-	٢	-	١٠	١٦٥	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٨٦٧	٣٩	١٨٨	٢٨٠	١٢٦	١,١٣٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠١	٣	٢١	١٥	٦١	١٠١	موجودات أخرى
٣,٢٠٢	٤٢	٢١٢	٣٩٥	١٩٧	٢,٣٥٦	التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات
١٧٣	-	٣٠	٦٩	٧٤	-	تعهدات ائتمانية
<b>٣,٣٧٥</b>	<b>٤٢</b>	<b>٢٤٢</b>	<b>٤٦٤</b>	<b>٢٧١</b>	<b>٢,٣٥٦</b>	<b>مجمل التعرض لمخاطر الائتمان</b>

#### ٢١.٣.٢ الجدارة الائتمانية للموجودات المالية

تستفيد المجموعة في إدارة المحفظة المالية من التصنيفات والقياسات والأساليب الأخرى التي تسعى إلى مراعاة جميع جوانب المخاطر. فيما يلي تقييم مخاطر الائتمان المصنفة ذات جدارة «فئة الاستثمار» في التصنيف فهي تلك التي تكون فيها المخاطر النهائية لاحتمال تكبد خسارة مالية ناتجة من تخلف الطرف المتهمد عن الوفاء بالتزاماته. يتضمن ذلك التسهيلات المنوحة للشركات ذات الوضع المالي ومؤشرات المخاطر والقدرة على السداد التي تتراوح بين الدرجة الجيدة والممتازة، إن كافة ضمانات قنوات الاستثمار مصنفة من قبل وكالات تصنيف معروفة. أما مخاطر الائتمان المصنفة ذات جدارة «غير مصنفة» تشمل كافة التسهيلات الأخرى التي يتلزم السداد فيها بكافة الشروط التعاقدية ولا تتعرض «لانخفاض القيمة». ولكن لا تتحدد بأي تصنيفات معلنة. تتضمن الجدارة الائتمانية «غير المصنفة» الاستثمار في أوراق دين ذات جدارة عالية في دول مجلس التعاون الخليجي وصناديق دين غير مصنفة حيث تكون غالبيتها فئة استثمار.

يوضح الجدول أدناه الجدارة الائتمانية حسب فئة الموجودات:

المجموع	غير متاخرة أو منخفضة القيمة		(مليون دولار أمريكي)
	غير مصنفة	فئة الاستثمار	
			٢٠١٣ ديسمبر ٢١
٦٣	-	٦٣	النقد والنقد المعادل
٣٤٥	-	٣٤٥	ودائع لدى البنوك
٢١٠	٥	٢٠٥	أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
١,٥٤٠	٤٦	١,٤٩٤	أوراق دين متاحة للبيع
٢٠٠	٥٥	١٤٥	موجودات أخرى
<b>٢,٣٥٨</b>	<b>١٠٦</b>	<b>٢,٢٥٢</b>	<b>التعرض لمخاطر الائتمان على الموجودات</b>
١٢٢	-	١٢٢	تعهدات ائتمانية
<b>٢,٤٨٠</b>	<b>١٠٦</b>	<b>٢,٣٧٤</b>	<b>مجمل التعرض لمخاطر الائتمان</b>



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢١ إدارة المخاطر (تمة)

#### ٢١.٣.٢ الجدارة الائتمانية للموجودات المالية (تمة)

المجموع	غير متاخرة أو منخفضة القيمة			(مليون دولار أمريكي)
	غير مصنفة	فتة الاستثمار		
٧٢	–	٧٢		في ٢١ ديسمبر ٢٠١٢
٨٨٤	–	٨٨٤		النقد والنقد المعادل
١٧٨	١١	١٦٧		ودائع لدى البنك
١,٨٦٧	١١٨	١,٧٤٩		أوراق دين بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢٠١	٩٤	١٠٧		أوراق دين متاحة للبيع
٣,٢٠٢	٢٢٣	٢,٩٧٩		موجودات أخرى
				التعرض لمخاطر الاستثمار على الموجودات
١٧٣	–	١٧٣		تعهدات ائتمانية
٣,٣٧٥	٢٢٣	٣,١٥٢		مجمل التعرض لمخاطر الاستثمار



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢٢ التزامات ومطلوبات محتملة

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

القيمة الاسمية الأساسية	
٢٠١٢	٢٠١٣
١٧٠	١٢٢
٣	-
١٧٣	١٢٢

مبالغ مخاطر الائتمان  
(مليون دولار أمريكي)  
البنود الطارئة المتعلقة بالمعاملات:

- خطابات ضمان  
- أخرى

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 تقضي بدون أن يتم منحها كلياً أو جزئياً. عليه، فإن المبالغ لا تمثل التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة. إن المطلوبات الطارئة المتعلقة بالمعاملات هي بالصافي بعد مخصص بمبلغ ٤٠ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ١ مليون دولار أمريكي).

كان لدى المجموعة الالتزامات غير الائتمانية التالية بتاريخ التقارير المالية:  
(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٢	٢٠١٣
١٠٤	١٠٩
١٢	-
١١	٦
١٢٧	١١٥

الالتزامات غير مسحوبة لاستثمارات في صناديق أسهم خاصة  
الالتزامات غير مسحوبة لاستثمارات في شركات زميلة ومساهمات أخرى في حقوق ملكية  
الالتزامات أخرى

### ٢٣ المشتقات

تستخدم المجموعة المشتقات المالية وأدوات الصرف الأجنبي كجزء من نشاط إدارة موجوداتها ومطلوباتها لتغطية تعريضها لمخاطر السوق ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية.

في حالة معاملات المشتقات المالية، فإن القيمة الاسمية لا تتقلل بين الأطراف المتعاقدة بل هو فقط معيار لحساب المدفوعات. وعلى الرغم من أن القيمة الاسمية يستخدم كمقياس لحجم المشتقات وأسواق الصرف الأجنبي، إلا أنه لا يعتبر مقياساً لمخاطر السوق ولا مخاطر الائتمان. إن مقياس المجموعة لتعريضها 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.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢٢ المشتقات (تمة)

#### محاسبة التغطية

إن مبادلات معدل الفائدة والتي بموجتها تقوم المؤسسة بدفع معدل فائدة ثابت وتتنقى معدل فائدة متغير يتم استخدامها في تقطيلات القيمة العادلة إيرادات من موجودات مالية متاحة للبيع ذات الفائدة الثابتة.

كما في تاريخ التقارير المالية، كان المبلغ الافتراضي لمبادلات أسعار الفائدة وعقود أسعار الفائدة الآجلة المستخدمة في تغطية مخاطر معدل الفائدة ١٤ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٦٠٧ مليون دولار أمريكي) وكان صافي قيمتها العادلة خسارة مبادلة بمبلغ ١٦ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: خسارة مبادلة بمبلغ ٣٥ مليون دولار أمريكي).

سجلت المجموعة للسنة المنتهية في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣ ربحاً غير محققاً بمبلغ ١٨ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ١٣ مليون دولار أمريكي) وخسارة محققة بمبلغ لا شيء (٢٠١٢: ٣ مليون دولار أمريكي) من أدوات التغطية. بلغت الخسائر غير المحققة والمحققة من الأوراق المالية المغطاة ذات الدخل الثابت ١٨ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ١٣ مليون دولار أمريكي) وبمبلغ لا شيء (٢٠١٢: ربح بمبلغ ١ مليون دولار أمريكي) على الترتيب.

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

٢٠١٢			٢٠١٣			(مليون دولار أمريكي)
القيمة الاسمية	القيمة العادلة السلبية	القيمة العادلة الموجبة	القيمة الاسمية	القيمة العادلة السلبية	القيمة العادلة الموجبة	
<b>مشتقات محققت بها للتغطية</b>						
٦٠٧	(٣٥)	-	٣٧٧	(١٧)	-	- مبادلات أسعار الفائدة
-	-	-	٣٦	-	١	- عقود أسعار الفائدة الآجلة
١,٢٢٢	(٦)	٢٤	١,٠١٥	(٤٦)	-	- مجمل مبادلات العملات الأجنبية
<b>مشتقات محققت بها للمتاجرة</b>						
٤٦	-	-	-	-	-	- حق البيع الآجل
١,٩٥٨	(٤)	١	١,٤٢٤	(١)	-	- عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
<b>٢,٨١٣</b>	<b>(٤٥)</b>	<b>٢٥</b>	<b>٢,٨٥٢</b>	<b>(٦٤)</b>	<b>١</b>	

#### تحليل الاستحقاقات

(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٣ ديسمبر ٩

#### القيمة/الاسمية

مبادلات أسعار الفائدة

عقود أسعار الفائدة الآجلة

مجمل مبادلات العملات الأجنبية

عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

المجموع	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	خلال سنة واحدة	
٣٧٧	٣٩	١٢٨	٢١٠	
٣٦	-	-	٣٦	
١,٠١٥	٢٢٦	٧٨٩	-	
١,٤٢٤	٢٢٦	٧٨٩	٤٠٩	
<b>٢,٨٥٢</b>	<b>٤٩١</b>	<b>١,٧٠٦</b>	<b>٦٥٥</b>	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢٢ المشتقات (تمة)

المجموع	أكثر من خمس سنوات	من سنة إلى ٥ سنوات	خلال سنة واحدة	(مليون دولار أمريكي)
٦٠٧	٤٢	٢٢٣	٢٤١	مبالغ أقساط الفائدة
١,٢٢٢	٢٣٧	٧٦٩	٢١٦	عقود أقساط الفائدة الآجلة
٢٦	-	-	٢٦	مجمل مبالغ العملات الأجنبية
١,٩٥٨	٢٣٧	٧٦٩	٩٥٢	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
<b>٢,٨١٣</b>	<b>٥١٧</b>	<b>١,٨٦١</b>	<b>١,٤٣٥</b>	

### ٢٤ معلومات القطاعات

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

يكون قطاع الاستثمار الرئيسية مسؤولاً عن الاستثمار بصورة فعالة في مشروعات ومساهمات مشاريع.

يوفر قطاع سوق السندات إيرادات منتظمة في شكل عوائد / هامش الربح كما تعتبر السندات احتياطي لسيولة الإضافية. تتكون الاستثمارات من سندات سوقية قابلة للتداول وذات جودة عالية تتبع 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.

يدبر قطاع الخزينة سيولة المجموعة ومعدل الفائدة قصير الأجل وأنشطة تحويل العملات الأجنبية باستخدام مجموعة من نظم الخزينة داخل وخارج بنود الميزانية العمومية. يقوم القطاع بالتجارة لحسابه وكذلك لحساب العملاء في عقود تحويل العملات الأجنبية الحالية والأجلة والخيارات من السوق النقدي وسندات بمعدلات متغيرة وعقود المبادلة للفوائد والمشتقات الأخرى.

يتضمن قطاع «عمليات الشركات والعمليات الأخرى» بنود لا تتعلق مباشرة بقطاع أعمال معين، بما في ذلك الاستثمارات ذات طبيعة إستراتيجية، والإيرادات الناتجة عن إعادة تحويل صافي رأس المال الحر للمجموعة على وحدات الأعمال. تتكون العمليات الأخرى للمجموعة من إدارة الأصول والعمليات إدارة المخاطر والرقابة المالية. تم المعاملات بين قطاعات الأعمال على أساس المعاملات السوقية البحتة بمعدلات السوق المقدرة. يتم تحويل / إضافة الفائدة إلى قطاعات الأعمال على أساس معدلات تعادل التكفة الحدية للتمويل.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢٤ معلومات القطاعات (تممة)

	المجموع	مستبعـدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهم البديلة	والاستثمارات	أسواق السندات	الاستثمارات الرئيسية	٢٠١٣ ديسمبر (مليون دولار أمريكي)
٢٨	(٣٠)	٢	٢٨	-	٢٥	٢			إيرادات فوائد
(٦٩)	٢٠	-	(٢١)	(١٤)	(١٠)	(٥٤)			مصروفات فوائد
١١٢	-	-	-	-	-	-	١١٢		حصة في نتائج شركات زميلة
٢٢١	-	٧	(١)	١٠٧	٣١	٧٧			إيرادات تشغيل أخرى
٢٠٢	-	١٠	٦	٩٣	٥٦	١٣٧			صافي إيرادات التشغيل
(٦٦)	-	(٤١)	(٤)	(٢)	(٥)	(١٤)			مصروفات تشغيل أخرى
(٧١)	-	(١)	-	(١١)	-	(٥٩)			خسائر انخفاض القيمة
١٦٥	-	(٣٢)	٢	٨٠	٥١	٦٤			نتائج القطاع
١٦٥									ربح السنة
<u>٥,٧٠٤</u>	<u>(٢,٣٢٣)</u>	<u>٢,٣٤٩</u>	<u>٤٤٧</u>	<u>٨٨٤</u>	<u>١,٧٨٦</u>	<u>٢,٥٧١</u>			موجودات القطاع
<u>٣,١٢٦</u>	<u>(٢,٣٢٣)</u>	<u>٢٩</u>	<u>٤٥٣</u>	<u>٧١٠</u>	<u>١,٧٥٣</u>	<u>٢,٥١٤</u>			مطلوبات القطاع
<u>٢,٥٧٨</u>									حقوق الملكية
<u>٥,٧٠٤</u>									إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
									معلومات أخرى
<u>١,٧٠٣</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>١,٧٠٣</u>		استثمار في شركات زميلة



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢٤ معلومات القطاعات (تتمة)

المجموع	مستبعـدات	عمليات الشركات والعمليات الأخرى	الخزينة	الأسهم والاستثمارات البديلة	أسواق السندات	الاستثمارات الرئيسية	٢٠١٢ ديسمبر ٣١ (مليون دولار أمريكي)
٤٢	(٤٤)	٥	٤١	-	٣٩	١	إيرادات فوائد
(٦١)	٤٤	-	(٢٩)	(١٣)	(١٥)	(٤٨)	مصرفوفات فوائد
٩٨	-	-	-	-	-	٩٨	حصة في نتائج شركات زميلة
١٤٣	-	٦	١	٥٨	٢٧	٥١	إيرادات تشغيل أخرى
٢٢٢	-	١١	١٣	٤٥	٥١	١٠٢	صافي إيرادات التشغيل
(٦٦)	-	(٤١)	(٣)	(٢)	(٧)	(١٣)	مصرفوفات تشغيل أخرى
(٢٥)	-	١	-	(٩)	٢	(١٩)	خسائر انخفاض القيمة
١٢١	-	(٢٩)	١٠	٣٤	٤٦	٧٠	نتائج القطاع
١٢١							ربح السنة
<u>٦,٢٩٢</u>	<u>(٢,٢١٢)</u>	<u>٢,٢٣٤</u>	<u>٩٧٩</u>	<u>٨٤٤</u>	<u>٢,١٠٣</u>	<u>٢,٣٤٥</u>	موجودات القطاع
<u>٢,٩٨٩</u>	<u>(٢,٢١٢)</u>	<u>٤٣</u>	<u>١,٠٠١</u>	<u>٧٣٥</u>	<u>٢,٠٧٠</u>	<u>٢,٣٥٣</u>	مطلوبيات القطاع
<u>٢,٣٠٣</u>							حقوق الملكية
<u>٦,٢٩٢</u>							إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
							معلومات أخرى
<u>١,٥٥٩</u>	-	-	-	-	-	<u>١,٥٥٩</u>	استثمار في شركات زميلة

#### القطاع الجغرافي

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

٢٠١٣ ديسمبر ٣١

المجموع		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي				
آخرى	استثمارات رئيسية	دولى	آخرى	استثمارات رئيسية	آخرى	استثمارات رئيسية
١٦٥	١٣٧	٨٤	-	٨١	١٣٧	صافي إيرادات التشغيل
<u>٣,١٣٣</u>	<u>٢,٥٧١</u>	<u>١,٦٢٥</u>	<u>٢٠</u>	<u>١,٥٠٨</u>	<u>٢,٥٥١</u>	مجموع الموجودات



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢٤ معلومات القطاعات (تممة)

٢٠١٢ ديسمبر

المجموع		دولي		منطقة دول مجلس التعاون الخليجي		
استثمارات رئيسية أخرى	استثمارات رئيسية أخرى	(مليون دولار أمريكي)				
١٢٠	١٠٢	٥٤	-	٦٦	١٠٢	صافي إيرادات التشغيل
٣,٩٤٧	٢,٣٤٥	٢,٤٥٣	٢٠	١,٤٩٤	٢,٣٢٥	مجموع الموجودات

### ٢٥ معلومات عن القيمة العادلة

يقوم تعريف القيمة العادلة على أنها السعر المستلم لبيع أصل أو يتم دفعه لتحويل التزام في معاملات منتظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس. يتم تحديد القيمة العادلة من الأسعار المعروضة في أسواق نشطة للموجودات والمطلوبات المماثلة التي يتتوفر 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 تعدد الأداة وتتوفر بيانات السوق. تدرج الاستثمارات في الأوراق المالية المصنفة كـ «متاحة للبيع» و«مدرجة للبيع» و«متاحة لبيان الدخل» بالقيمة العادلة، باستثناء بعض الاستثمارات المدرجة بالتكلفة. وتدرج الموجودات والمطلوبات المالية الأخرى بالتكلفة ناقصاً الانخفاض في القيمة أو التكلفة المطافأة، 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 والجدول الهرمي لها:

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

- المستوى ١: أسعار معلنة في السوق النشط لنفس الأداة.
- المستوى ٢: أسعار معلنة في السوق النشط لأدوات مماثلة أو وسائل تقييم أخرى التي تكون جميع مدخلاتها الرئيسية قائمة على البيانات المعروضة في السوق.
- المستوى ٣: أساليب تقييم لا تعتمد أي من مدخلاتها الأساسية على البيانات المعروضة في السوق.



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تتمة)

يوضح الجدول الآتي تحليل الأدوات المالية المسجلة بالقيمة العادلة على أساس مستوى القيمة العادلة الهرمي.

٢٠١٣

إجمالي	مستوى ٣:	مستوى ٢:	مستوى ١:	(مليون دولار أمريكي)
				موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة

موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٥٣	-	-	٥٣	استثمارات في أدوات دين مسيرة
٢١١	١٠٣	٢٠٨	-	استثمارات في صناديق مدارة غير مسيرة
٢	-	٢	-	صناديق أسهم غير مسيرة
٣٤٠	٣٤٠	-	-	استثمارات في صناديق أسهم بديلة

موجودات مالية متاحة للبيع

١,٥٤٠	١١٤	-	١,٤٢٦	أدوات دين
١٦٤	-	٢٦	١٣٨	أسهم وصناديق مدارة
٤١٨	-	-	٤١٨	مساهمات حقوق ملكية
٢٢٠	٢٢٠	-	-	صناديق أسهم خاصة

موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية

عقود أسعار فائدة آجلة

١	-	١	-	
٣,٠٤٩	٧٧٧	٢٣٧	٢,٠٣٦	

مطلوبيات تم قياسها بالقيمة العادلة

مطلوبيات أخرى - مشتقات الأدوات المالية

١٧	-	١٧	-	مبادلات أسعار الفائدة
٤٦	٤٦	-	-	مجمل مبادلات عملات أجنبية
١	١	-	-	عقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة
٦٤	٤٧	١٧	-	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

### ٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تمة)

٢٠١٢

إجمالي	مستوى ١:	مستوى ٢:	مستوى ٣:	(مليون دولار أمريكي)
--------	----------	----------	----------	----------------------

موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة

موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٢١	-	-	٢١	استثمارات في أدوات دين مسيرة
٢٩١	٩٦	١٨٤	١١	استثمارات في صناديق مدارة غير مسيرة
٢٩١	٩٦	١٩٥	-	صندوق أسهم غير مسيرة
٢	-	٢	-	استثمارات في صناديق أسهم بديلة

موجودات مالية متاحة للبيع

١,٨٣٧	٢٣٨	-	١,٥٩٩	أدوات دين
١٥٨	-	٢٥	١٢٣	أسهم وصناديق مدارة
٣٨٦	-	-	٣٨٦	مساهمات حقوق ملكية
٢٣٧	٢٣٧	-	-	صناديق أسهم خاصة

موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية

عقود أسعار فائدة آجلة

١	١	-	-	
٢٤	٢٤	-	-	
<b>٣,٢٦٤</b>	<b>٩٠٣</b>	<b>٢٢٢</b>	<b>٢,١٢٩</b>	

مطلوبات تم قياسها بالقيمة العادلة

مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية

٣٥	-	٢٥	-	مبادلات أسعار الفائدة
٦	٦	-	-	مجمل مبادلات عملات أجنبية
٤	٤	-	-	عقود تحويل العملات الأجنبية الآجلة
<b>٤٥</b>	<b>١٠</b>	<b>٣٥</b>	<b>-</b>	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تممة)

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

٢٠١٣ ديسمبر ٣١

(مليون دولار أمريكي)

صافي المشتريات في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣	ربح مسجل في بيان الدخل المجمع حقوق الملكية	في ١ يناير ٢٠١٣	ربح مسجل في بيان الدخل المجمع حقوق الملكية	والبيعات والتحويلات والتسويات
-------------------------------------	--	-----------------	--	-------------------------------

#### موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة

موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

١٠٣	(٢)	-	١٠	٩٦	استثمارات في صناديق مدارة غير مسيرة
٢٤٠	-	-	٢٣	٣٧	استثمارات في صناديق أسهم بديلة

#### موجودات مالية متاحة للبيع

١١٤	(١٣٩)	١٥	-	٢٢٨	أدوات دين
٢٢٠	(٥١)	٥	٢٩	٢٢٧	صناديق أسهم خاصة

#### موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية

عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

-	-	-	(١)	١	مجمل مبادرات عملات أجنبية آجلة
-	-	-	(٢٤)	٢٤	عقود أسعار الفائدة آجلة

#### مطلوبيات أخرى - مشتقات الأدوات المالية

مجمل مبادرات عملات أجنبية

٤٦	-	-	٤٠	٦	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
١	-	-	(٢)	٤	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢٥ معلومات عن القيمة العادلة (تنمية)

٢٠١٢ ديسمبر ٢١

(مليون دولار أمريكي)

صافي المشتريات		في ١ يناير ٢٠١٣ ربح مسجل في بيان الدخل المجمع حقوق الملكية والتسويات		في ٣١ ديسمبر ٢٠١٣ ربح مسجل في بيان الدخل المجمع حقوق الملكية والتسويات	
٩٦	٤	-	٤	٨٨	

موجودات تم قياسها بالقيمة العادلة

موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل

٩٦	٤	-	٤	٨٨	استثمارات في صناديق مدارة غير مسيرة
٣٧	-	-	١٧	٢٩٠	استثمارات في صناديق أسهم بديلة

موجودات مالية متاحة للبيع

٢٢٨	(٢٠٦)	١٩	٦	٤١٩	أدوات دين
٢٢٧	(٢٢)	١١	٢٤	٢٢٤	صناديق أسهم خاصة

موجودات أخرى - مشتقات أدوات مالية

١	-	-	(٨)	٩	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة
٢٤	-	-	١٥	٩	مجمل مبادلات عملات أجنبية

مطلوبات أخرى - مشتقات الأدوات المالية

٦	-	-	(١٦)	٢٢	مجمل مبادلات عملات أجنبية
٤	-	-	١	٣	عقود تحويل عملات أجنبية آجلة

### ٢٦ معاملات مع أطراف ذات علاقة

٢٦

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

فيما يلي المعاملات الهامة مع الشركات الزميلة خلال السنة:

(مليون دولار أمريكي)

٢٠١٢	٢٠١٣	صافي الأتعاب والعمولات وإيرادات أخرى
١٤	٧	ضمانات والتزامات
١٥٤	٧٤	ذمم مدينة من الشركات الزميلة
١١٤	٦	



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢٦ معاملات مع أطراف ذات علاقة (تتمة)

مكافآت موظفي الإدارة العليا  
فيما يلي مزايا موظفي الإدارة العليا خلال السنة:

٢٠١٢	٢٠١٣	
١٥	١٢	رواتب ومزايا قصيرة الأجل
٣	٢	مكافآت بعد التوظيف وإناء الخدمة
١٨	١٤	(مليون دولار أمريكي)

### ٢٧ أنشطة الأمانة

بلغت الإيرادات الناتجة من أنشطة الأمانة ٢ مليون دولار أمريكي (٢٠١٢: ٢ مليون دولار أمريكي).

### ٢٨ إدارة رأس المال

يتمثل رأس المال المؤسسة استثمار المساهمين والموارد الاستراتيجية الرئيسية التي تدعم تحمل مخاطر أنشطة الأعمال للمؤسسة.

إن هدف المجموعة هو توسيع هذا المصدر بأسلوب كفاء ومربي من أجل اكتساب عائدات تناضية.

تدبر 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.

بما يتناسب مع المشاركين الآخرين في قطاع الأعمال، تقوم المجموعة بمراقبة رأس المال على أساس معدل الاقتراض. ويتم احتساب هذا المعدل بصافي الدين مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية كما يلي:

٢٠١٢	٢٠١٣	
٢,٦٤٠	٢,٧٥٣	ودائع تحمل فائدة وتمويل لأجل وقروض أخرى تحمل فائدة
٣٤٩	٢٧٣	مطلوبات أخرى
(٩٥٦)	(٤٠٨)	ناقصاً: النقد والنقد المعادل والودائع لدى البنوك
٢,٠٢٣	٢,٧١٨	صافية الدين
٢,٢٨٦	٢,٠٥٩	حقوق الملكية الخاصة بمساهمي المجموعة
١,٣	١,١	معدل الاقتراض (صافية الدين / حقوق الملكية)



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٢١

### ٢٩ الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة

فيما يلي بيان بأهم الشركات التابعة والشركات الزميلة للمؤسسة:

النشاط الأساسي	حصة الملكية كما في		بلد التأسيس	الشركات التابعة
	٢٠١٢	٢٠١٣		
تصنيع مواد بناء	١٠٠,٠	١٠٠,٠	ال سعودية	شركة المنتجات البيتمينية المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الكويت	شركة جي أي كوربوريشن للتجارة العامة و المقاولات
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	شركة انفستل القابضة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الكويت	شركة المنتجات البيتمينية الكويت ذ.م.م
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي أي سي للخدمات المالية المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي أي سي للاستثمار القابضة المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر القنال	شركة استثمارات الطاقة والماء المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	جي آي سي للصناديق الاستثمارية ش.م.ب (مقلة)
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الإمارات	غولف بارتنرز آل بي لمتد
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الإمارات	غولف بارتنرز وان آل بي
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	الإمارات	جي آي سي فرست بان غولف هولدينغ
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	ال سعودية	شركة الخليج السعودية الأولى القابضة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	ال سعودية	شركة الخليج السعودية الثانية القابضة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي آي سي للتمويل المحدودة
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي آي سي الكويت (كايمان)
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	جي آي سي إم (كايمان)
شركة قابضة	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	جي آي سي البحرين
صندوق استثمار	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	صندوق جي آي سي ايفينيت دريفن
صندوق استثمار	١٠٠,٠	١٠٠,٠	البحرين	صندوق الخليج الإسلامي
صندوق استثمار	١٠٠,٠	١٠٠,٠	جزر كايمان	صندوق جلوبال ريتز
صندوق استثمار	٩١,٤	١٠٠,٠	جزر كايمان	صندوق الاستراتيجيات البديلة
خدمات كهربائية	٩٢,٨	٩٢,٨	الكويت	شركات بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.
صندوق استثمار	٨٠,٧	٩٠,٥	البحرين	صندوق الخليج للسندات
تقنية المعلومات	٨٦,٥	٨٦,٥	الكويت	شركة الخليج للتواصل الإلكتروني
استشارات فنية	٨٠,٠	٨٠,٠	الكويت	شركة جي آي سي التكنولوجية ذ.م.م
البناء والهندسة	٧٠,٠	٧٠,٠	الإمارات	شركة الخليج جيوفي العالمية ذ.م.م
تصنيع الأوراق	٥٨,٧	٥٨,٧	الإمارات	شركة كراون بيرميبل لمتد



## إيضاحات حول البيانات المالية المجمعة

٢٠١٣ ديسمبر ٩

### ٢٩ الشركات التابعة الرئيسية والشركات الزميلة (تتمة)

النشاط الأساسي	حصة الملكية كما في		بلد التأسيس	الشركات الزميلة
	٢٠١٢	٢٠١٣		
إعادة التأمين	٥٠,٠	٥٠,٠	جزر القنال	شركة الخليج لإعادة التأمين القابضة المحدودة
شركة قابضة	٥٠,٠	٥٠,٠	البحرين	شركة فولاذ القابضة ش.م.ب (م)
أنشطة استثمار	٥٠,٠	٥٠,٠	عمان	شركة عمان للاستثمار
مشروع طاقة ومياه	٤٥,٠	٤٥,٠	البحرين	شركة العزل للطاقة ش.م.ب (م)
أدوية	٤٠,٠	٤٠,٠	البحرين	شركة البحرين لصناعة الأدوية
مواد بناء	٤٠,٠	٤٠,٠	الإمارات	شركة اوريمكس لمنتجات الخرسانة ذ.م.م.
دواجن ومنتجات ألبان	٣٣,٣	٣٣,٣	عمان	شركة الصفاء للأغذية ش.م.ع.
تصنيع ثاني أكسيد التيتانيوم	٣٣,٠	٣٣,٠	السعودية	الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم المحدود (كريستال)
مشروع طاقة ومياه	٣٣,٣	٣٣,٣	البحرين	شركة مراافق القابضة
مشروع طاقة ومياه	٣٣,٣	٣٣,٣	السعودية	شركة شقيق للماء و الكهرباء
خدمات تبريد	٣٠,٧	٣٠,٧	الإمارات	شركة التوريد و الخدمات الفنية
خدمات صحية	-	٢٦,٨	الإمارات	مركز دبي الصحي المحدود
مشروع طاقة ومياه	٢٥,٠	٢٥,٠	الإمارات	شركة الدور للطاقة و الماء
تصنيع كابلات	٢٥,٠	٢٥,٠	السعودية	شركة كابلات جدة المحدودة ومجموعة الطاقة
مواد بناء	٢٤,٥	٢٤,٥	الإمارات	شركة الومكو ش.ذ.م.م
بلاستيك	٢٣,٥	٢٢,٥	الإمارات	شركة انتريلاست المحدودة ذ.م.م
النسوجات	٢٢,٠	٢٢,٠	البحرين	شركة سيلتكس لصناعة النسيج
منتجات ألبان	٢٢,٥	٢٢,٥	الإمارات	شركة روابي الإمارات
خدمات اتصالات	٢٠,٠	٢٠,٠	الجزائر	الشركة الوطنية للاتصالات الجزائر
مواد بناء	٢٠,٠	٢٠,٠	عمان	شركة الخليج للأحجار إس ايه أو جي
تصنيع مواد هندسية	٢٠,٠	٢٠,٠	السعودية	الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية المحدودة



مؤسسة الخليج للاستثمار ش.م.خ.

## بيان المركز المالي المستقل

في ٢١ ديسمبر ٢٠١٣

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

٢٠١٢	٢٠١٣	(مليون دولار أمريكي)
		الموجودات
٤٦	٤٤	النقد والنقد المعادل
٨٧٨	٣٣١	ودائع لدى البنوك
٦٢١	٧٠٦	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
٢,٨٠٠	٢,٥٠٠	موجودات مالية متاحة للبيع
١,٥٧٧	١,٦٥٨	استثمار في شركات زميلة
١٥٨	١٦٣	استثمار في شركات تابعة
١٤٤	١٧٢	موجودات أخرى
<u>٦,١٥٤</u>	<u>٥,٥٧٤</u>	مجموع الموجودات

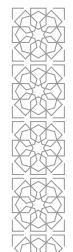
المطلوبات وحقوق الملكية		
المطلوبات		
١,٠٩٢	١,١٠٩	ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى
٤٢٥	٥٥	أوراق مالية مباعة مع حق إعادة الشراء
٢,١٠٢	١,٥٧٠	تمويل لأجل
<u>٢٤٩</u>	<u>٢٨١</u>	مطلوبات أخرى
<u>٣,٨٦٨</u>	<u>٣,٠١٥</u>	إجمالي المطلوبات

حقوق الملكية		
رأس المال		
٢,١٠٠	٢,١٠٠	رأس المال
٥٠٢	٦٤٣	الاحتياطيات
<u>(٣١٦)</u>	<u>(١٨٤)</u>	خسائر متراكمة
<u>٢,٢٨٦</u>	<u>٢,٥٥٩</u>	إجمالي حقوق الملكية
<u>٦,١٥٤</u>	<u>٥,٥٧٤</u>	مجموع المطلوبات وحقوق الملكية



## الاستثمارات المباشرة

الاسم بالعربي	إسم الشركة	دولة المقر	رأس المال المدفوع	نسبة الملكية %
شركة الجي اي كوربوريشن للتجارة العامة والمقاولات	١	دولة الكويت	٠,٨٩	١٠٠,٠٠%
شركة المنتجات البيئية المحدودة	٢	المملكة العربية السعودية	١٦,٠٠	١٠٠,٠٠%
شركة افستل القابضة	٣	مملكة البحرين	١٠٢,٥٦	١٠٠,٠٠%
شركة استثمارات الطاقة والماء المحدودة	٤	جزر القناة	٠,٠٥	١٠٠,٠٠%
جي أي سي للخدمات المالية المحدودة	٥	جزر كايمان	٠,٠٥	١٠٠,٠٠%
جلف بارتنرز إل بي ليميتد	٦	مركز دبي المالي العالمي، الإمارات العربية المتحدة	٠,٠٥	١٠٠,٠٠%
جلف بارتنرز جي بي ليميتد	٧	مركز دبي المالي العالمي، الإمارات العربية المتحدة	٠,٠٥	١٠٠,٠٠%
جي أي سي فيرسٌ بان غلف هولدينج كوليمنتس	٨	المنطقة الحرة بجبل علي، الإمارات العربية المتحدة	٠,٠٠	١٠٠,٠٠%
شركة الخليج السعودية الأولى القابضة ذ.م.م	٩	المملكة العربية السعودية	٠,٠٣	١٠٠,٠٠%
شركة الخليج السعودية الثانية القابضة ذ.م.م	١٠	المملكة العربية السعودية	٠,٠٣	١٠٠,٠٠%
شركة المنتجات البيئية المحدودة	١١	دولة الكويت	٠,٥٣	١٠٠,٠٠%
شركة بارامونت الخليج للخدمات الكهربائية ذ.م.م.	١٢	دولة الكويت	٤٣,٦١	٩٢,٨٥٪
شركة الخليج للتواصل الالكتروني (ش.م.ك.م.)	١٣	دولة الكويت	١٨,٩٨	٨٦,٤٤٪
شركة جي أي سي للتكنولوجيا (ذ.م.م)	١٤	دولة الكويت	٠,٠١	٨٠,٠٠٪
شركة الخليج جيويتي العالمية ذ.م.م	١٥	الأمارات العربية المتحدة	١١,٧٣	٧٠,٠٠٪
شركة كراون باير ميل ليمند (ش.م.ح)	١٦	الأمارات العربية المتحدة	٢٥,١٢	٥٨,٧١٪
مؤسسة عمان للاستثمار (ش.م.ع.م)	١٧	سلطنة عمان	٥١,٩٥	٥٠,٠٠٪
شركة الخليج المتحدة للحديد والصلب القابضة (فولاد) ش.م.ب. (مقلدة)	١٨	مملكة البحرين	٥٦٦,٣٦	٥٠,٠٠٪
شركة الخليج لإعادة التأمين	١٩	جزر القناة	٢٠٠,٠٠	٥٠,٠٠٪
مؤسسة الخليج لإعادة التأمين (المحدودة)	٢٠	الأمارات العربية المتحدة	٢٠٠,٠٠	٥٠,٠٠٪
شركة العزل للطاقة (شركة مساهمة مقلدة)	٢١	مملكة البحرين	٥٥,٩٩	٤٥,٠٠٪
شركة أوري مكس لمنتجات الخرسانة (ذ.م.م) *	٢٢	الأمارات العربية المتحدة	٨,١٧	٤٠,٠٠٪
شركة مصنع البحرين للدواء ذ.م.م.	٢٣	مملكة البحرين	٢,٧٧	٤٠,٠٠٪
شركة مرافق القابضة	٢٤	مملكة البحرين	٠,٨٩	٣٢,٣٣٪
شركة شقيق للماء والكهرباء	٢٥	المملكة العربية السعودية	٠,٨٠	٣٢,٣٣٪
شركة الصفاء للأغذية (ش.م.ع.ع)	٢٦	سلطنة عمان	٢٨,٦٤	٣٢,٢٥٪
الشركة الوطنية لثاني أكسيد التيتانيوم ذ.م.م (كريستل)	٢٧	المملكة العربية السعودية	٦٢٩,٩٢	٣٢,٠٠٪
شركة التوريد والخدمات الفنية (ذ.م.م)	٢٨	الأمارات العربية المتحدة	٢٧,٢٣	٣٠,٦٧٪
مركز دبي الصحي (ذ.م.م)	٢٩	الأمارات العربية المتحدة	٦٨,٧٩	٢٦,٧٧٪
شركة كابلات جدة المحدودة (ذ.م.م)	٣٠	المملكة العربية السعودية	١٢١,٩٨	٢٥,٠٠٪
شركة الدر القابضة ش.م.ب. مقلدة	٣١	الأمارات العربية المتحدة	٠,٠٠	٢٥,٠٠٪



## الاستثمارات المباشرة

نسبة الملكية %	رأس المال المدفوع	دولة المقر	اسم الشركة
الاسم بالعربي			
٪٢٥,٠٠	٦٦,٣١	مملكة البحرين	٢٢ شركة الدور للطاقة والمياه (شركة مساهمة مغلقة)
٪٢٤,٤٦	٠,٤٨	الأمارات العربية المتحدة	٢٣ شركة ألومنكو (ش.ذ.م.م) *
٪٢٢,٥٠	٢٧,٢٢	الأمارات العربية المتحدة	٢٤ شركة انتريلاست المحدودة ذ.م.م.
٪٢٢,٠٠	٨,٠٠	مملكة البحرين	٢٥ شركة سلتكس لصناعة النسيج المحدودة
٪٢٢,٥٤	٥٩,١٨	الأمارات العربية المتحدة	٢٦ شركة روابي الإمارات (ش.م.خ)
٪٢٠,٠٠	٩,٤٣	سلطنة عمان	٢٧ شركة محاجر الخليج (ش.م.ع.ع) *
٪٢٠,٠٠	٦١٢,٣٨	الجزائر	٢٨ شركة الوطنية للاتصالات (الجزائر) (شركة مساهمة)
٪٢٠,٠٠	١,٣٣	المملكة العربية السعودية	٢٩ شركة الجبيل للمياه والطاقة (شركة مساهمة مغلقة)
٪٢٠,٠٠	٤٠,٠٠	المملكة العربية السعودية	٤٠ الشركة السعودية للصناعات الميكانيكية
٪٢٠,٠٠	١,٣٣	المملكة العربية السعودية	٤١ شركة الشقيق للمياه والكهرباء (شركة مساهمة مغلقة)

### المساهمات الأخرى - مؤسسة الخليج للاستثمار ملكية أقل من ٢٠ في المائة

٪١٧,٤٧	٢,٧٣	جزر فيرجن البريطانية	١ موبيليتي للاتصالات الدولية القابضة
٪١٤,٢٠	٦٨,١٦	سلطنة عمان	٢ مصنع الخليج الدولي لأنابيب (ش.م.م)
٪١١,٦٤	١٦٨,٦٣	دولة قطر	٣ شركة تطوير الانشائية (ش.م.ق.خ)
٪١٠,٠٠	٣٤٥,٥٠	جزيرة فيرجن	٤ شركة جلف بريج انترناشونال (شركة مساهمة)
٪١٠,٠٠	١٣٨,٩٠	دولة قطر	٥ شركة رأس لفان للكهرباء المحدودة (شركة مساهمة مغلقة)
٪١٠,٠٠	١٠٦,٣٦	دولة الكويت	٦ شركة رساميل للهيكلة المالية (ش.م.ك)
٪٩,٠٠	١١٨,٤٠	دولة الكويت	٧ شركة كي جي ال لوجستيك (ش.م.ك.م)
٪٧,٧٠	١١٣,٦٦	مملكة البحرين	٨ شركة الأوراق المالية والاستثمار (ش.م.ب)
٪٦,٥٢	٥,٩٧٤,٩٢	المملكة العربية السعودية	٩ شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) (شركة مساهمة سعودية)
٪٥,٩٠	١٠٢,٦١	مملكة البحرين	١٠ شركة الخليج لدرفلة الألومينيوم ش.م.ب (مغلقة)
٪٢,٢٧	١٨,١١	سلطنة عمان	١١ شركة المتحدة للطاقة (شركة مساهمة مدرجة)
٪١,٩٥	٢,٢٦٩,٠٦	المملكة العربية السعودية	١٢ الشركة العربية للألياف الصناعية (ابن رشد) (شركة مساهمة سعودية مغلقة)
٪١,٦٥	٦٥٢,٨٧	الأمارات العربية المتحدة	١٣ شركة الثريا للاتصالات (شركة مساهمة خاصة)

\* هذه الزميلة مملوكة بشكل غير مباشر من قبل بيتمات التابعة لنا



## المنتجات الاستثمارية

الصناديق	العملة	تاريخ طرح الصندوق	أهداف الاستثمار
<b>الصناديق الخليجية</b>			
<b>حقوق الملكية</b>			
١. صندوق الخليج المميز	دولار أمريكي	ابريل ٢٠٠٣	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق ارتفاع في قيمة رأس المال المستثمر من خلال الاستثمار في أسواق الأسهم الخليجية.</li> <li>تحقيق عوائد تناهية مقارنة بمؤشر الأسهم الخليجية.</li> </ul>
٢. صندوق الخليج الإسلامي	دولار أمريكي	يناير ٢٠٠٨	<ul style="list-style-type: none"> <li>منتج استثماري إسلامي ذو عائد مطلق، يهدف للاستثمار في أسواق الأسهم الخليجية، عن طريق محفظة أسهم متعددة توافق مع الشريعة الإسلامية.</li> <li>تحقيق عوائد تناهية مقارنة بالمؤشر الإسلامي للأسهم الخليجية.</li> </ul>
<b>السندات</b>			
١. صندوق مؤسسة الخليج للسندات	بالدينار الكويتي	مايو ٢٠٠٣	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق أعلى عائد من خلال الاستفادة من ارتفاع الأسعار بالتزامن مع المحافظة على رأس المال وأقل مستوى من المخاطر من خلال الاستثمار في سوق السندات الكويتية والخليجي.</li> </ul>
٢. صندوق الخليج للسندات	دولار أمريكي	مايو ٢٠٠٥	<ul style="list-style-type: none"> <li>زيادة العوائد من خلال الاستثمار في إصدارات السندات العامة والخاصة بدول مجلس التعاون الخليجي.</li> <li>المحافظة على رأس المال وأقل مستوى من المخاطر.</li> </ul>
<b>الصناديق العالمية</b>			
١. صندوق الاستراتيجيات البديلة	دولار أمريكي	أغسطس ١٩٩٩	<ul style="list-style-type: none"> <li>صندوق من صناديق التحوط يتميز بالتنوع والتوزيع الجيد بين مزيج واسع من الأساليب والاستراتيجيات وتحقيق ارتفاع في رأس المال المستثمر على المدى الطويل مع درجة تقلب منخفضة بالمقارنة مع الأسواق التقليدية للأسهم.</li> <li>توفير عوائد على درجة ارتباط منخفضة مع الأسواق العالمية للأسهم.</li> <li>تحقيق عوائد إجمالية سنوية بحدود سعر ليبور مضافةً إليها <math>\% ٢.٥ - ٤.٥</math>.</li> <li>توفير عوائد على درجة تقلب منخفضة تتراوح ما بين <math>\% ٤ - ٢</math>.</li> </ul>
٢. صندوق تحوط للاستفادة من الأحداث القائمة	دولار أمريكي	يوليو ٢٠٠٢	<ul style="list-style-type: none"> <li>صندوق يتكون من مجموعة من صناديق التحوط يركز على استراتيجيات الحماية المدفوعة بالأحداث.</li> <li>عوايد سنوية مطلقة بحدود سعر ليبور مضافةً إليها <math>\% ٤ - ٨</math>.</li> <li>تحقيق العوائد بدرجة تقلب منخفضة تتراوح ما بين <math>\% ٣ - ٥</math>.</li> <li>توفير عوائد على درجة ارتباط منخفضة مع الأسواق العالمية للأسهم وأدوات الدخل الثابت والانسان.</li> </ul>
٣. صندوق الخليج العالمي للأوراق العقارية	دولار أمريكي	ديسمبر ٢٠٠٥	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحقيق ارتفاع في قيمة رأس المال المستثمر من خلال الاستثمار في الأوراق المالية المقارة المدرجة في الأسهم الأمريكية والأوروبية والأسيوية.</li> <li>تحقيق عوائد تناهية ومستقرة.</li> </ul>

\* في ١٦ مايو ٢٠١٢، قررت مؤسسة الخليج للاستثمار وقف جميع أنشطة إدارة استثمار الأموال لطرف ثالث والتي سوف تشمل التصفية وإغلاق أي عمل لإدارة الصناديق ذات الصلة.



## الدليل الإداري للمؤسسة ٢٠١٣

<p><b>الشئون المالية والإدارية</b>  <b>السيد هاني الشخص</b>          رئيس إدارة تقنية المعلومات</p> <p><b>السيد شوقي خلف</b>          رئيس إدارة العمليات</p> <p><b>السيد حازم الرافعي</b>          رئيس إدارة الرقابة المالية</p> <p><b>السيدة إيمان البداح</b>          رئيس إدارة الموارد البشرية</p> <p><b>السيد قيس الشطبي</b>          رئيس قسم العلاقات العامة والإعلام</p> <p><b>المكتب التنفيذي</b>  <b>د. سليمان القدس</b>          رئيس إدارة الاقتصاد</p> <p><b>السيد سيباستيان فاداكومشيري</b>          رئيس إدارة المخاطر</p> <p><b>د. خالد بوخمسين</b>          رئيس إدارة التدقيق الداخلي</p> <p><b>السيد خالد خان</b>          الشئون القانونية</p> <p><b>السيد فهد العبد القادر</b>          أمين سر مجلس الإدارة</p> <p><b>السيد عادل جواد</b>          رئيس قسم الالتزام</p>	<p><b>الادارة العليا</b>  <b>السيد إبراهيم علي القاضي</b>  <b>الرئيس التنفيذي</b></p> <p><b>د. راسل ريد</b>          نائب الرئيس التنفيذي          والرئيس التنفيذي للاستثمار</p> <p><b>الأسواق العالمية</b>  <b>السيد مالك العجيل</b>          مستشار نائب الرئيس التنفيذي          والمدير التنفيذي للاستثمار</p> <p><b>السيد طلال الطواري</b>          رئيس إدارة الأسهم الخليجية</p> <p><b>السيد فهمي العلي</b>          رئيس إدارة صناديق الاستثمار المدارة خارجياً</p> <p><b>السيد طارق الرحيم</b>          رئيس إدارة البحوث الخليجية</p> <p><b>السيد مارتن جوي</b>          رئيس إدارة الخزينة</p> <p><b>السيد رافائيل برتوني</b>          رئيس إدارة أسواق الدين</p> <p><b>الاستثمارات المباشرة</b>  <b>السيد شفيق علي</b>          رئيس مجموعة الاستثمارات المباشرة          ورئيس إدارة الصناعات التحويلية بالإإنابة</p> <p><b>السيد سعد البدر</b>          رئيس إدارة المشاريع المتوعدة بالإإنابة</p> <p><b>السيد مشاري الجديمي</b>          رئيس إدارة الخدمات والمرافق المالية بالإإنابة</p> <p><b>السيد موتوسوامي شاندراسيكاران</b>          رئيس إدارة تحليل آلاستثمارات المباشرة</p> <p><b>السيد فادي تويني</b>          رئيس إدارة صناديق الاستثمار الخاصة</p>
--	--



## العنوان

العنوان البريدي  
ص.ب ٣٤٠٢، الصفا ١٣٠٣٥، الكويت

عنوان المراسلات  
شرق. شارع جابر المبارك. الكويت

الموقع الإلكتروني  
[www.gic.com.kw](http://www.gic.com.kw)

البريد الإلكتروني  
[gic@gic.com.kw](mailto:gic@gic.com.kw)

سويفت  
**GCOR KWKW**

هاتف  
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠٠٠

تيلفاكس  
(+٩٦٥) ٢٢٢٢ ٥٠١٠

