

## مناقشة الإدارة وتحليلاتها

### الهيكل الصناعي والتطور

شركة الأنوار القابضة ش م ع هي شركة مساهمة عامة مدرجة لدى سوق مسقط للأوراق المالية. تأسست الشركة في 20 ديسمبر من العام 1994. في بادئ الأمر قامت الشركة بالاستثمار عن طريق المساهمة في رؤوس أموال شركات قائمة وحيدة في مختلف القطاعات الاقتصادية . وفي العام 2006 قامت الشركة بإعادة وضعية مكانتها وغيّرت نشاطها لتكون شركة تستثمر في الأسهم مع التركيز على قطاع الخدمات المالية وقطاع التأمين والذي حقق النتائج المرجوة، ونتيجة للتحويل في الاستثمارات استطاعت الشركة أن تتجاوز الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتي لحقت بالأسواق العالمية بعد العام 2007 والتي تعد أسوأ أزمة تواجه الشركة منذ تأسيسها. على الرغم من ذلك، ما تزال الشركة متفائلة في أن تتمكن الشركة خلال العام من التعافي من الأضرار التي خلفتها الأزمة.

1. **الاقتصاد العالمي:** مع حركة التعافي التي يشهدها الاقتصاد العالمي، تتوقع منظمة التجارة العالمية في أن يشهد الاقتصاد العالمي نمواً يصل إلى 25% وفي الواقع الوضع الحالي يوضح أن الاقتصاد العالمي تحسن إلى مستوى ما قبل الأزمة. فيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة فقد أوضح مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية بأن الانخفاض في التدفقات أخذ بالانتعاش (بمستويات 2005-2006 تقريباً) ومن المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي نمواً بنسبة 4.25% في العام 2011.

### الاقتصاد العماني

بدأت السلطنة في العام 2011 تنفيذ الخطة الخمسية الثامنة مع ظهور بوادر جيدة للاقتصاد الوطني مع توقع نسبة نمو بمعدل (6%) في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي خلال فترة الخطة الخمسية الحالية. ولتحقيق ذلك النمو، من المخطط أن يشهد الأنفاق الحكومي ارتفاعاً بنسبة (13%) ليصل إلى (8,130) مليون ريال عماني (ثمانية مليارات ومائة وثلاثون مليون ريال عماني) في العام 2001. هذا وتتوقع الحكومة نمواً بنسبة (5%) في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي خلال العام 2001 نتيجة الارتفاع الكبير المتوقع في الإيرادات النفطية. وتم اعداد الموازنة على أساس متوسط سعر يبلغ (58) دولاراً للبرميل الواحد من النفط ومعدل إنتاج للنفط يبلغ (896,000) برميل يومياً. وتبدو الإيرادات المتوقعة لتصل إلى (7,280) مليون ريال (سبعة مليارات ومائتان وثمانون مليون) في العام 2011 أعلى بـ (900) مليون ريال عماني أو (14%) عن تقديرات العام 2010 للإيرادات. أن النمو الاقتصادي خلال فترة الخطة الخمسية السابعة قد تجاوز الأهداف المتوخاة حيث وصل متوسط إجمالي الناتج المحلي السنوي إلى نسبة (13,1%) عند مستوى الأسعار الحالية ونسبة (6,3%) عند مستوى الأسعار الثابتة.

### ملخص أداء سوق مسقط

رأس مال السوق بحسب القطاعات					
	ديسمبر 2009	ديسمبر 2010	مارس 2011	التغير من سنة لأخرى	الربع الأول للعام 2011
البنوك وشركات الاستثمار	2.63	3.60	3.25	36.8%	-9.72%
الخدمات	0.95	3.02	2.46	217.8%	-18.54%
الصناعة	1.84	1.18	1.25	35.8%	5.93%
مجموع رأس مال السوق	5.43	7.80	6.96	43.6%	-10.77%

التغير في حركة مؤشر السوق:

المؤشر العام	الصناعة	البنوك وشركات الاستثمار	الخدمات	التغير في المؤشر العام	
مارس 2011	6,167.98	6,828.46	6,921.31	2,608.75	-8.69%
ديسمبر 2010	6,754.92	7,306.48	8,319.73	2,705.72	6.06%
ديسمبر 2009	6,368.80	7,446.79	9,374.73	2,701.95	17.05%
ديسمبر 2008	5441.12	4321.64	6,620.92	2527.87	-39.87%
ديسمبر 2007	9035.48	8137.06	12312.8	3533.14	61.88%
ديسمبر 2006	5581.57	5072.8	7179.27	2323.92	14.49%
ديسمبر 2005	4875.11	3778.54	6847.72	1975.65	44.45%
ديسمبر 2004	3375.05	2811.91	4520.64	1520.45	23.78%
عدد الشركات المدرجة ضمن المؤشرات	30	9	15	6	

المصدر (سوق مسقط للأوراق المالية: أدلة المستثمرين)

## الفرص المتاحة:

تم تصميم السياسات الاقتصادية الإستراتيجية للسلطنة بحيث تتأقلم مع مختلف التغيرات التي قد تطرأ . كما أن التوقعات بارتفاع سعر النفط وتحسن القطاع المالي والاقتصاد المحلي والسياسات الرقابية التي تنتهجها الحكومة أسهمت في تنمية الاقتصاد الوطني والذي من المتوقع أن يسجل نمواً بنسبة 4.68% بالسعر الثابت في العام 2011.

بتركيز الحكومة على الأنفاق على مشاريع البنية الأساسية سيتيح لمجموعة شركات الأنوار القابضة فرص جيدة لتحقيق عوائد أفضل في المقابل سينعكس إيجاباً على الشركة القابضة، وعلى النحو التالي:

1. من المتوقع أن يكون أداء الشركات المستثمر فيها أفضل.
2. من المتوقع أن تتحسن قيمة الاستثمارات المتدنية بسبب تقييمها الآن بحسب السعر الحالي عندما يتحسن وضع السوق إلى الأفضل.
3. تتوقع سعر أفضل بالنسبة للاستثمارات المخطط لبيعها.
4. ارتفاع في الفرص الاستثمارية الجديدة تحسناً.
5. توفر السيولة النقدية والأقراض من البنوك والمؤسسات المالية بشكل أكبر وبسعر فائدة أقل.

## التحديات:

يمكن إجمال التحديات المحتملة بما يلي:

1. بالنسبة للاقتصاديات التي تركز على النفط - كما هو الحال في اقتصادنا يمكن أن يتسبب هبوط أسعار النفط بتغيير الوضع الاقتصادي المحلي والإقليمي.
2. يعتبر احتواء التضخم في دول المجلس بشكل عام وعمان بشكل خاص تحدي كبير
3. تتعرض الاستثمارات خارج السلطنة لمخاطر جغرافية. عموماً فقد تم إعادة تصنيف هذه الاستثمارات بالقيمة العادلة وليس من المحتمل والمتوقع أن تنخفض القيمة العادلة للاستثمارات أقل من ذلك.

لقد قامت إدارة الشركة بخطوات فاعلة لضبط وتقليل التحديات المختلفة وبصورة واضحة وعلى النحو التالي:

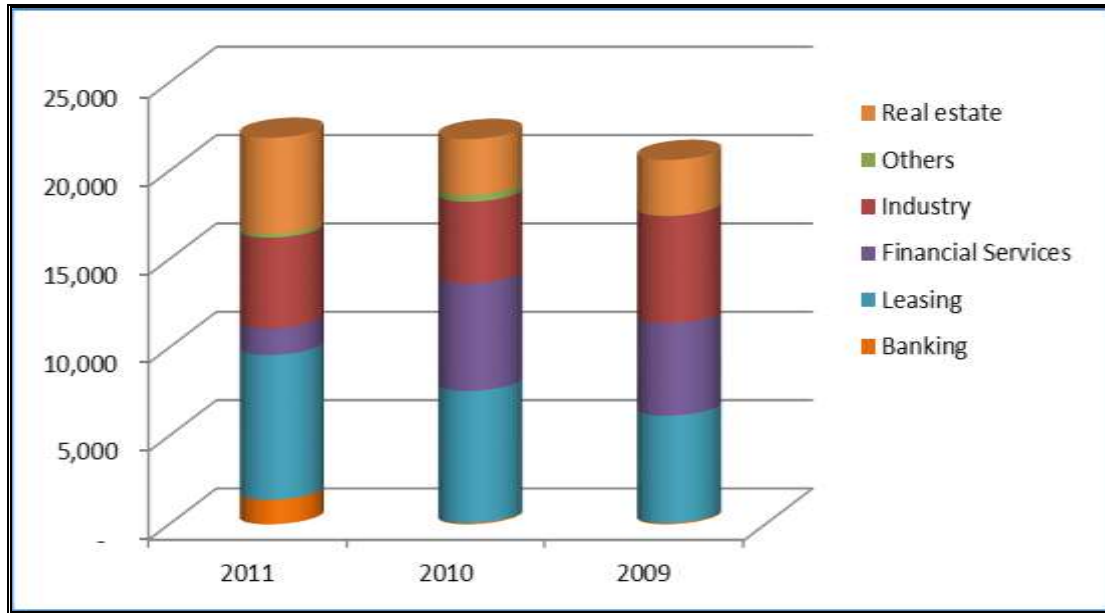
1. العمل على التنوع الجغرافي للمحفظة الاستثمارية لتشمل بلداناً لا تعتمد على النفط في اقتصادها.
2. الاستعداد للمنافسة من خلال الدخول إلى قطاع التأمين والخدمات المالية.
3. إعادة توجيه المحفظة الاستثمارية ليكون تركيزها الأكبر على قطاع الخدمات المالية.
4. السياسة الاستثمارية للشركة تحض على أن يكون هناك حد استثماري لكل شركة أو قطاع أو بلد أو منطقة.

## تحليل الأداء القطاعي

مكونات السجل الاستثماري بحسب القطاعات وبحسب السعر الدفترى

السنة المالية		2011/2010		2010/2009		2008/2009	
	ر.ع	%		ر.ع	%	ر.ع	%
قطاع البنوك	1,394	6%	76	76	0%	76	0%
التأجير	8,198	37%	7,748	34%	6,073	29%	29%
قطاع الخدمات المالية	1,499	7%	6,084	28%	5,229	25%	25%
قطاع الصناعة	5,143	24%	4,628	21%	6,082	29%	29%
أخرى	215	1%	398	2%	20	0%	0%
القطاع العقاري	5,430	25%	3,148	14%	3,148	15%	15%
المجموع	21,879	100%	21,812	100%	20,628	100%	100%
معدلات النمو		0.3%		6%		-	-

## حجم ومكونات السجل الاستثماري



## الاستثمارات الجديدة

خلال العام كانت إدارة الشركة حذرة للغاية فيما يخص القيام باستثمارات جديدة خلال هذا العام لعدم استقرار الأسواق وقررت الاستثمار في الشركات المستثمر فيها. لذلك فقد قامت بزيادة حصتها في شركة الصقر للتأمين ش م ع م (فالكون) و شركة تأجير للتمويل ش م ع م ع، عمان.

## النظرة المستقبلية:

تبشر الخطة الخمسية الثامنة التي أعلن عنها في بداية العام 2011 بالخير على السلطنة، حيث يقدر الأنفاق الحكومي بـ 30 مليار ريال عماني بما في ذلك مبلغ 6 مليارات ريال عماني لصناعة النفط، هذا ومن المتوقع أن يرتفع الأنفاق بنسبة 113% مقارنة بالخطة الخمسية السابقة، في حين يتوقع أن يصل متوسط الإنتاج اليومي للنفط 897,000 برميل يوميا خلال فترة الخطة الخمسية الحالية.

ويتوقع أن يحافظ برنامج التنويع الاقتصادي على النمو خلال العام 2011. ونظرا لالتزام الحكومة بتنمية البنية الأساسية والقاعدة الصناعية في البلاد تتوقع الشركة فرص نمو كبيرة.

أما بالنسبة إلى الاقتصاد العماني فمن المتوقع أن ينمو نتيجة :

- (1) زيادة الأنفاق الحكومي
- (2) دعم السياسات الرقابية
- (3) دعم البنوك المحلية
- (4) توفر السيولة

بحسب الإحصاءات الحكومية من المتوقع أن يسجل الاقتصاد الحكومي نموا بنسبة 4.68% بالأسعار الثابتة.

## المخاطر والمخاوف:

هناك عدة مخاطر مالية تم الإشارة إليها في الملاحظة رقم 26 من البيانات المالية، وتمثل هذه المخاطر على نحو الإجمال مخاطر الاعتماد ، مخاطر السيولة ، ومخاطر السوق. وقد وردت الإشارة لهذه المخاطر بالتفصيل في الملاحظة رقم 26 من البيانات المالية المجمعة.

وعلى العموم، تشكّل المخاطر والمخاوف التي تتعرض لها الشركات المستثمر فيها أيضا نفس المخاوف والمخاطر على شركة الأنوار. وتتمثل هذه المخاطر بشكل عام في زيادة التكاليف مقابل انخفاض هوامش الربحية، المنافسة من مصادر التمويل الأخرى، والتحوّل في رغبة العميل نحو حلول وخيارات أخرى.

## أنظمة الرقابة الداخلية وكفائتها:

تمتلك الشركة أنظمة رقابة داخلية دقيقة تتماشى مع حجم وطبيعة العمليات. وقد تم وضع دليل الصلاحيات والمسؤوليات، والذي أقره مجلس إدارة الشركة، موضع التطبيق. وهذا الدليل يحدد مستوى السلطات والصلاحيات الخاصة بالعمليات اليومية المختلفة.

كما ويخضع نظام الرقابة الداخلي إلى رقابة مجلس إدارة الشركة واللجان المنبثقة عنه والإدارة والمُدقق الداخلي. كما أن عمل المجموعة يتم القيام به ضمن إطار تحكّم أُعد لهذا الغرض بموازاة بنود السياسة الخاصة بالشركة، والإجراءات المنصوص عليها خطياً وأدلة التحكم. وقد أعد مجلس إدارة الشركة هيكلًا إداريًا يحدد بوضوح الأدوار والمسؤوليات وخطوط الإتصال بين المستويات الإدارية المختلفة. أضف إلى ذلك، فإن هذه السلطات والصلاحيات موثقة ومُعلنة.

بناء على تعليمات وقرارات الهيئة العامة لسوق المال تم إنشاء وحدة تدقيق داخلي للشركة خلال العام. حيث تم تعيين مدير ذو خبرة ومؤهل والذي يرفع تقاريره الى رئيس لجنة التدقيق.

يتم رفع التقارير الخاصة بعمل المجموعة إلى الإدارة وإلى مجلس الإدارة بصورة منتظمة. كما أن اتجاهات الأداء والتوقعات الخاصة به إلى جانب الأداء الفعلي وفقاً للموازنات ولفترات مسبقة، كلها تخضع للمراقبة عن كثب. أما البيانات المالية فيجري إعدادها باستخدام السياسات المحاسبية المناسبة والتي يتم تطبيقها بصورة ثابتة ومتسقة. وقد تم رسم الإجراءات العمليةية وتلك الخاصة بالتحكم والسيطرة لتساعد في تنفيذ تعاملات كاملة ودقيقة وفي أوقاتها المحددة من جهة، وفي حماية أصول الشركة من جهة أخرى. كما وتشمل أنظمة التحكم والسيطرة هذه توزيع الواجبات والتسوية الروتينية للحسابات وتقييم الأصول والأداء.

## مناقشة الأداء المالي والتشغيلي:

سجلت الشركة خسائر خلال العام بالمقارنة مع العام 2009-2010 في الحسابات المجمعة للمجموعة وفي حسابات الشركة الأم.

سجّلت مجموعة الأنوار صافي خسائر مجمعة منسوبة لمساهمي الشركة الأم بمبلغ 1.171 مليون ريال عماني عن السنة المالية المنتهية في 31 مارس 2011 مقابل مقابل صافي أرباح مجمعة بلغت 3.144 مليون ريال عماني في السنة المالية المنتهية في 31 مارس 2010. سجلت الخسائر بحساب القيمة العادلة لاستثمارات الشركة في البحرين والهند والتي تأثرت بشكل كبير نتيجة للأحوال السياسية والاقتصادية.

خلال العام سجلت الأنوار القابضة خسائر بقيمة 1.911 مليون ريال عماني (2009-2010 أرباح بلغت 0.870 مليون ريال عماني) عل حساب التقييم بسعر السوق لاستثماراتها المدرجة في عمان والهند.

بلغت حصة الأرباح من الشركات الشقيقة 1.425 مليون ريال عماني مقابل 1.068 ألف ريال عماني في العام المنصرم والذي يشير إلى فعالية الأنظمة الرقابية على الشركات المستثمر فيها.

العائد (الخسائر) على السهم بلغ 10 بيسات في العام 2011 في حين بلغ 26 بيسة في العام 2010 على راس المال المعدل.

بلغ صافي أصول الشركة كما في 31 مارس 2011 لكل سهم 147 بيسة بالمقارنة مع 162 بيسة لكل سهم كما في 31 مارس 2010 على رأس المال المعدل.

سنجاي كومار تيوارى

المراقب المالي