

## 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 وجديدة في مختلف القطاعات الاقتصادية . وفي العام 2006 قامت الشركة بإعادة وضعية مكانتها و غيرت نشاطها لتكون شركة تستثمر في الأسهم مع التركيز على قطاع الخدمات المالية وقطاع التأمين والذي حقق النتائج المرجوة، ونتيجة للتحول في الاستثمارات استطاعت الشركة أن تتجاوز الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتي لحقت بالأسواق العالمية بعد العام 2007 والتي تعد أسوء أزمة تواجه الشركة منذ تأسيسها. على الرغم من ذلك، ما تزال الشركة متفائلة في أن تتمكن الشركة خلال العام بالتعافي من الأضرار التي خلفتها الأزمة.

1. الاقتصاد العالمي: شهد الاقتصاد العالمي في العام 2009 تحولا ايجابيا بعد الأزمة التي عصفت بالقطاع المالي العالمي خلال العامين 2007 و2008. كما أنه قد تمت مراجعة النصف الأول من العام 2009 من قبل المستثمرين والبنوك في العالم. أما في النصف الثاني من العام فقد شهد المناخ الاستثماري تحولا ايجابيا و ازدادت ثقة المستثمرين بظهور فرص استثمارية جديدة. وعلى الرغم من ذلك فقد كان التوجه نحو للاستثمار حذرا.
2. تعتمد اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي ومنها الاقتصاد العُماني على المنتجات الهيدروكربونية بما فيها النفط ، وبدرجات متفاوتة. انخفضت أسعار النفط بصورة كبيرة خلال العام 2009 حيث بلغت 44% بالمقارنة مع أعلى مستوياته في العام 2008، والتي انعكس تأثيرها بشكل كبير على اقتصاديات منطقة الخليج العربية.

وقد واصلت سلطنة عُمان نهجها التحفظي مسجلة نموا بنسبة 3.7% بالأسعار الثابتة في العام 2009. وقد أسهمت الإجراءات والتدابير التي اتخذها البنك المركزي العماني في مساندة قطاع البنوك والقطاع المالي في تخطي هذه الأزمة. وكان للاستفادة الجزئية من الدعم الذي قدمه البنك المركزي العماني للبنوك التجارية وهو ما يشير إلى تحسن وتعافي الاقتصاد.

3. سوق مسقط للأوراق المالية: شهد مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية نمواً بنسبة 46% خلال العام 2009/2010 بنهاية 31 مارس 2010 حيث استقر المؤشر عند 6697.51 نقطة كما في 31 مارس 2010 مقابل 4575.99 نقطة كما في 1 أبريل 2009.
- أما أسهم شركة الأنوار فهي مدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية وتشكل جزءاً من سلة التعاملات في مؤشر سوق مسقط المؤلف من 30 شركة.

## ملخص أداء سوق مسقط

رأس مال السوق بحسب القطاعات					
مليار ريال عماني					
البنوك وشركات الاستثمار	ديسمبر 2008	ديسمبر 2009	مارس 2010	من سنة لأخرى	الربع الأول 2010
البنوك وشركات الاستثمار	1.94	2.63	3.02	%35.59	%14.87
الخدمات	1.82	0.95	1.81	%47.68-	%90.48
الصناعة	0.56	1.84	0.96	%229.23	%47.91-
مجموع رأس مال السوق	4.32	5.43	5.80	%25.61	%6.81

## التغير في حركة مؤشر السوق:

المؤشر العام	الصناعة	البنوك وشركات الاستثمار	الخدمات	التغير في المؤشر العام	
مارس 2010	6.697.51	7.462.34	9.607.97	2.653.80	5.16%
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	-39.78%
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	13	8	

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 يرتفع بنسبة 6.1% بالسعر الثابت و 18.4% بالسعر الحالية في العام 2010.

كما ومن المتوقع أن تشهد أقتصاديات أخرى تحسناً خلال العام القادم. ومن المتوقع أن تشهد الاقتصاديات النامية ومن ضمنها دول الخليج العربية نمواً أسرع بالمقارنة مع الاقتصاديات الأخرى نظراً لوضعها كما جاء على لسان المحللين الاقتصاديين. كما أن لانتعاش الاقتصاد الصيني والذي يعد أكبر المستهلكين للسلع والتي من ضمنها النفط الخام دوراً كبيراً في رفع تعزيز عوائد اقتصاديات الدول بما فيها دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

أن لاستقرار أسعار النفط الخام عند مستوى 80 دولار أو أكثر سيشكل دافعاً للاقتصاد في دول المجلس. كما تعد التوقعات خلال العام في وصول متوسط سعر برميل النفط الخام فوق 80 دولار معقولاً. إن انتعاش الاقتصاد ونموه في السلطنة وفي المنطقة وفي العالم يتيح فرصاً كبيرة للغاية أمام الشركة ، 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 للسوق إلى الأفضل.
3. يُتوقع سعر أفضل بالنسبة للاستثمارات المُخطط لبيعها.
4. سوف تشهد الفرص المتاحة للاستثمارات الجديدة تحسناً.
5. ستكون مُناقلة الصناديق المالية من البنوك والمؤسسات المالية والجمهور أسهل وأرخص سعراً.

## التحديات:

يمكن إجمال التحديات المُحتملة بما يلي:

1. بالنسبة للاقتصاديات التي تركز على النفط – كما هو الحال في اقتصادنا يمكن أن يتسبب هبوط أسعار النفط بتغيّر المشهد الاقتصادي المحلي والإقليمي.
2. يشكل احتواء التضخم في دول المجلس بوجه عام وفي السلطنة بوجه خاص تحدياً كبيراً.

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 كاليهند.
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 تحض على أن تكون كل شركة أو صناعة أو مجموعة أو بلد أو منطقة ذات أنشطة محدودة.

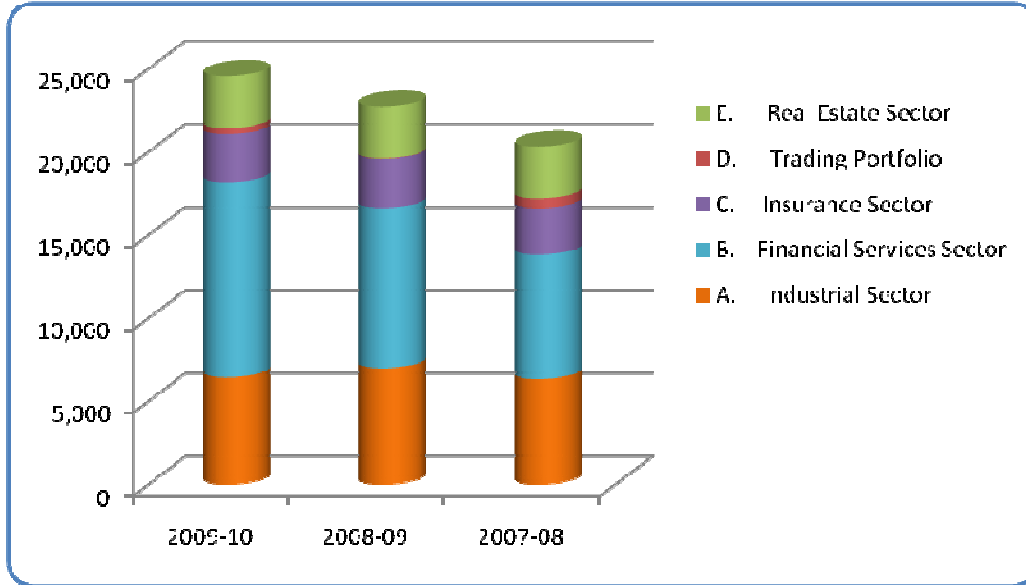
إن التهديد المتمثل بركود الاقتصاد الأمريكي وتباطؤ الاقتصاد العالمي على النحو الذي ظهر فيه في العام الماضي قد أصبح حقيقة واقعة. ولكن وبسبب المحفظة المالية المختلطة والمتنوعة، تمكنا من تقليل تأثير هذا التهديد إلى حد كبير.

## تحليل الأداء القطاعي

مكونات السجل الاستثماري بحسب القطاعات وبحسب سعر التسجيل

السنة المالية		2010/2009		2009/2008		2008/2007	
ر.ع	%	ر.ع	%	ر.ع	%	ر.ع	%
أ. قطاع الصناعة	6.420	26%	6.975	31%	6.317	31%	
ب. قطاع الخدمات المالية	11.738	48%	9.645	42%	7.478	37%	
ج. قطاع التأمين	2.879	12%	2.948	13%	2.810	14%	
د. المحفظة التجارية	373	1%	20	0%	558	3%	
هـ. القطاع العقاري	3.148	13%	3.148	14%	3.147	15%	
المجموع	24.558	100%	22.736	100%	20.310	100%	
معدلات النمو	8%		12%		-		

## حجم ومكونات السجل الاستثماري



خلال العام كانت إدارة الشركة حذرة للغاية فيما يخص القيام بالمزيد من الاستثمارات خلال هذا العام وذلك بسبب الركود الاقتصادي العالمي، فلم تزد الشركة سجلها الاستثماري إلا بنسبة ضئيلة قدرها 8%.

### استثمارات جديدة:

خلال العام ونظرا للغموض الذي اكتنف الأسواق كانت إدارة الشركة حذرة للغاية فيما يخص الاستثمارات الجديدة واكتفت بالاستثمار في الشركات المعروفة لديها، لذلك قامت الشركة بزيادة نسبة التملك في شركة تأجير للتمويل ش.م.ع. لتصبح بذلك شركة شقيقة للأنوار القابضة ش.م.ع.ع.

بالإضافة إلى ذلك ونظرا للأوضاع الغير مستقرة لأنشطة السمسرة في الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية واستهلاك كثير من الوقت للحصول على الترخيص اللازم لمزاولة شركة أداكس السعودية للأوراق المالية لأنشطتها، قامت الشركة بالتوقيع على اتفاقية مع بنك أداكس البحرين تقوم بموجبه الأنوار القابضة ش.م.ع.ع. باستبدال حصتها في أداكس السعودية للأوراق المالية مقابل حصة في بنك أداكس البحرين. ونتيجة لعملية التبادل تلك لم تعد أداكس السعودية للأوراق المالية شركة شقيقة خلال العام. خلال العام حققت المحفظة التجارية للشركة ربح بمبلغ 166 ألف ريال عماني وعوائد بلغت 165.976 ريال عماني وعائد بلغ 67%.

### نظرة مستقبلية :

استناداً إلى بيانات صندوق النقد الدولي والخاصة بمستقبل الاقتصاد العالمي فقد أوضحت أن الاقتصاد أخذ في التعافي دون ذكر سرعته. من المتوقع أن ينمو الناتج العالمي بنسبة 4% في العام 2010. كما من المتوقع أن تسجل دول الخليج مجتمعة فائض في الموازنة يبلغ 50 مليار دولار، فيما يبلغ الفائض الحالي 90 مليار دولار. 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 نمواً بنسبة 6.1% بالأسعار الثابتة و بنسبة 18.4% بالسعر الحالي.

كما أن التوقعات المستقبلية للشركات في دول الخليج العربية والهند تعد إيجابية جداً.

### المخاطر والمخاوف:

هناك عدة مخاطر مالية تم الإشارة إليها في الملاحظة 25 من البيانات المالية، وتمثل هذه المخاطر على نحو الإجمال مخاطر الاعتماد ، مخاطر السيولة ، ومخاطر السوق. وقد وردت الإشارة لهذه المخاطر بالتفصيل في الملاحظة رقم 25 من البيانات المالية المجمعة ولا حاجة إلى تكرارها هنا.

وعلى العموم، تشكل المخاطر والمخاوف التي تتعرض لها الشركات المستثمر فيها تشكل مخاوف ومخاطر لشركة الأنوار نفسها. وتتمثل هذه المخاطر بشكل عام في زيادة التكاليف مقابل انخفاض هوامش الربحية، المنافسة من مصادر التمويل الأخرى، والتحول في رغبة العميل نحو حلول وخيارات أخرى.

1. تشكل أسعار المواد الخام وصعوبة تحويل أعباء الكلفة من الشركة إلى المستهلك تهديداً لإيرادات الشركة المستثمر فيها، والذي يكون بدوره تهديداً لإيرادات شركة الأنوار. ومع ذلك، تم وضع الاستراتيجيات المناسبة لمواجهة هذا التهديد، والشركة متفائلة في تجاوز هذا الموقف بنجاح.

2. تسبب المنافسة القادمة من دول الخليج العربي ومن مناطق أخرى من العالم هبوطاً حاداً في إيرادات الشركات المستثمر فيها، والذي يؤثر بدوره على إيرادات/ أرباح شركة الأنوار. وبما أن هذه التهديد لا يمكن التملص منه، يمكن لهذه الشركات من تقليل أثره من خلال تقديم خدمات ومنتجات عالية الجودة.

3. تحويل المُنْتَج: يتضمن الاستثمار في الوحدات الصناعية الاستثمار في الأصول الرأسمالية كالمكانن والمعدات والتكنولوجيا، والتي يمكن جني أرباحها على المدى الطويل . أما التحول من منتج لآخر ولأسباب مختلفة كالتغيرات التقنية وظهور منتجات جديدة بديلة ... إلخ ، فهو يساعد المشروع أو الوحدة المعرضة للتأثير على الاستمرار وإمكانية النجاح. وإدارة الشركة تراقب عن كثب التطورات التقنية وسوف تستفيد من هذه المسألة كلما لاحت لها الفرصة لذلك.

من المخاطر الكبيرة على الاستثمارات في المشاريع الصناعية هو الفترة الطويلة نسبياً التي تستغرقها هذه المشاريع لكي تكتمل وتبدأ بمزاولة نشاطها، الأمر الذي يؤثر على أداء الشركة الأم. وقد ارتأت شركة الأنوار التعامل مع هذه المسألة من خلال الاستثمار في محفظة استثمارية، حيث يكون التنوع الاستثماري عاملاً مساعداً في التقليل من تأثير هذا الخطر. كما أن الشركة تبذل جهوداً حثيثة في توسيع قدراتها في أسواق الإنتاج، وهو الميدان الذي تمتلك فيه الشركة الخبرة الكافية وهو أيضاً يصب ضمن الجهود الرامية للحد من المخاطر. كما أن شركة الأنوار تقيّم وتراقب أداء الشركات والمشاريع المستثمر فيها استناداً لخطط متوسطة الأجل.

ومع وجود سياسة التحول إلى إدارة الاستثمارات بدلاً من الشركات، يكمن إجمال المخاطر الواردة أعلاه في اثنين من المخاطر هما مكانة الشركة في القطاع الاقتصادي والعمل على جلب المزيد من الدخل على الأمد الطويل. وكلما أخفق استثمار ما في اختبار قدرته على مواصلة العمل ضمن السلة الاستثمارية سيتم التخلص منه.

كما أن المخاطر المشار إليها أعلاه يمكن تقليل أثرها بصورة أكبر في التحول من حالة الاعتماد على الاستثمارات الصناعية إلى قطاع الخدمات المالية والتأمين.

#### **أنظمة الرقابة الداخلية وكفايتها:**

تمتلك الشركة أنظمة رقابة داخلية كافية 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 تحكم أعد 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 الاتصال بين المستويات الإدارية المختلفة. أضف إلى ذلك، فإن هذه السلطات والصلاحيات موثقة ومُعلنة.

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 العملية 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 والمواقع.

#### **مناقشة الأداء المالي والتشغيلي:**

سجلت الشركة زيادة في الأرباح بلغت 20% خلال العام مقارنة بالعام 2009/2008 في الحسابات المجمعة للمجموعة في حين سجلت زيادة بلغت 61% بالمقارنة مع العام 2009/2008 في حسابات الشركة الأم.

كما سجلت مجموعة الأنوار صافي دخل مجمع منسوب لمساهمي الشركة الأم مقداره 3.144 مليون ريال عُُماني للسنة المالية المنتهية في 31 مارس 2010 مقابل صافي أرباح مجمعة بلغت 2.615 مليون ريال عُُماني في السنة المالية المنتهية في 31 مارس 2009. 50% من أجمالي الأرباح والتي تقدر بـ 1.585 مليون ريال عُُماني جاءت نتيجة بيع 20% من حصة الأنوار القابضة ش.م.ع. في الشركة الوطنية لمنتجات الألمنيوم.

خلال العام حققت الأنوار القابضة ش.م.ع. أرباحاً بلغت 0.870 مليون ريال عُُماني بحساب القيمة العادلة للاستثمارات المدرجة في السلطنة و الهند.

بلغت حصة الأرباح من الشركات الشقيقة 1.068 مليون ريال عماني مقابل 158 ألف ريال عماني في العام المنصرم والذي يشير إلى فعالية الأنظمة الرقابية على الشركات المستثمر فيها.

العائد على السهم بلغ 29 بييسة في العام 2010 في حين بلغ 24 بييسة في العام 2009 بعد زيادة رأس المال من 10 مليون ريال عماني إلى 11 مليون ريال عماني أي بنسبة 10%.

بلغ صافي أصول الشركة كما في 31 مارس 2010 لكل سهم 177 بييسة بالمقارنة مع 168 بييسة لكل سهم كما في 31 مارس 2009.

كرشنا كومار جوبتا

الرئيس التنفيذي