

## تقرير تحليل ومناقشة الإدارة

تأسست شركة الأنوار القابضة ش م ع ع في 20 ديسمبر 1994 كشركة مساهمة عامة مُتداولة علناً في سوق مسقط للأوراق المالية. وقد تمكنا على مدى الثلاث وعشرين سنة الماضية من بناء شركات ناجحة وتجارنا من بعضها من خلال بيع الحصص أو طرحها للاكتتاب في سوق المال.

### استراتيجية الاستثمار: الوضوح والتميز والثبات

إن نموذج الاستثمار الخاص والاستثمار الخاص في المؤسسات العامة (بايب) في تملك والاستثمار في الشركات الخاصة بهدف تطويرها وتحسين أدائها التجاري يشكل جوهر الإطار الاستثماري لشركة الأنوار.

المحافظة على مركز الريادة ضمن شركات الاستثمار في دول مجلس التعاون الخليجي

نحن نسعى دائما في شركة الأنوار الى تحقيق الكفاءة والنجاحة في أعمالنا. ولتحقيق أهدافنا، نحن ننتهج سياسة التركيز على الاستثمار في الشركات التي يديرها مدراء حريصون على خفض التكاليف وزيادة الكفاءة.

الاستثمار في الشركات التي لديها نموذج أعمال قابل للتطوير وخلق ومستدام	تعزيز الحوكمة وضمان توفير نظم وإجراءات رقابية كافية	التركيز على تنفيذ العمليات بشكل ممتاز
---	---	---------------------------------------

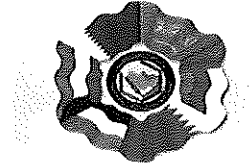
بعد الاستثمار، يتمثل دورنا ببساطة في خلق بيئة عمل تُمكن الرؤساء التنفيذيين من زيادة نجاحتهم الإدارية وتوفير القيمة للمساهمين.

انشاء ودعم ومتابعة المؤسسات الناجحة التي تمكن من خلق وتعزيز القيمة للمساهمين على المدى الطويل

نحن ننتهج المرونة في تخصيص رأس المال ونتوخى الحرص في عمليات الاستحواذ مما يجعلنا في مركز قوي بالسوق. كما أننا نتصرف بحكمة وحذر عند امتلاك حصص الملكية من حيث الحصول على حصص مهيمنة/ غير مهيمنة/ حصص أقلية في الشركات، وهذا يتوقف على طبيعة الفرصة المتوفرة.

### المشهد الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي

- قرر أعضاء منظمة أوبك والدول من خارج منظمة أوبك خفض إنتاج النفط اعتباراً من بداية سنة 2017، مما أدى إلى ارتفاع أسعار النفط بنسبة 20% بحلول نهاية سنة 2016، وهذا من شأنه أن يُحسن الوضع المالي لدول مجلس التعاون الخليجي نظراً لأن ارتفاع أسعار النفط يمكن فعلاً من تعويض انخفاض إجمالي كميات النفط المُنتجة.



- شهدت جميع أسواق دول مجلس التعاون الخليجي تقلبا شديدا خلال سنة 2016 نتيجة تأثرها الكبير بهبوط أسعار النفط. وبعد التراجع الأولي للأسعار في الربع الأول من سنة 2016، شهدت الأسواق انتعاشا في فترات الثلاثة أشهر التالية بدعم من المحادثات حول اتفاق خفض إنتاج النفط.

مؤشر أداء السوق	أبوظبي	البحرين	دبي	الكويت	سلطنة عُمان	قطر	السعودية
2016	5.55%	0.37%	12.06%	2.37%	6.96%	0.07%	4.32%

- من حيث النشاط التجاري، انخفضت القيمة الإجمالية المتداولة في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بنحو 388.2 مليار دولار أمريكي في سنة 2016، وهو أكبر انخفاض خلال خمس سنوات.

- لقد دفعت الضغوط الاقتصادية الناجمة عن انخفاض أسعار النفط والنقص في الموارد المالية حكومات المنطقة الى مزيد من التركيز على التنويع الاقتصادي بمساعدة قطاع خاص نشط، مما يؤدي إلى خلق فرص العمل بين السكان المحليين وبالتالي تحسين النمو الاقتصادي العام.

- من المتوقع تنفيذ إصلاحات اقتصادية إضافية خلال سنة 2017 حيث ستقوم بلدان المنطقة بترشيد الإنفاق والقيام بمحاولات جدية لتنويع موارد الاقتصاد بعيدا على قطاع النفط وبناء اقتصاد غير نفطي مُستدام. كما أن تنظيم معرض إكسبو 2020 في دبي ونهائيات كأس العالم لكرة القدم 2022 في قطر يبشر بكل خير وسيقدم دفعا إيجابيا لاقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي ويمكنها من تحقيق نمو جيد.

#### الاقتصاد العُماني والرؤية المستقبلية:

بشكل عام، كانت سنة 2016 مليئة بالتحديات على مختلف المستويات، في حين كان للإنفاق الحكومي أثر مباشر في انتعاش كافة الأنشطة الاقتصادية ورفع مستويات قطاع الاستهلاك. وانخفض الناتج المحلي الإجمالي العُماني خلال سنة 2016 بنسبة 5% بأسعار السوق ليقترّب من 25.49 مليار ريال عُُماني، مقابل 26.80 مليار ريال عُُماني في سنة 2015.

بعد التحديات التي شهدتها سنة 2016، من المتوقع أن تتحسن البيئة الاقتصادية العمانية في سنة 2017 بدعم من الارتفاع النسبي في أسعار النفط واستمرار التقدم في إنجاز الرؤية المستقبلية عُمان 2020. ويبلغ إجمالي الإيرادات المُحددة في موازنة سنة 2017 حوالي 8.7 مليار ريال عماني، أي بزيادة قدرها 1.16% عن أرقام موازنة سنة 2016 ولكن أقل من الإيرادات الفعلية بنسبة 4%. وقد تم إعداد الموازنة على أساس سعر تقديري بنحو 45 دولارا للبرميل في اليوم وحجم إنتاج نفطي قدره 990,000 برميل في اليوم.

شهد إجمالي المصروفات المُحددة في موازنة سنة 2017 انخفاضا طفيفا بنسبة 1.68% مقارنة مع السنة السابقة ليبلغ 11.7 مليار ريال عماني، في حين تمثل المصروفات الحالية 73% بقيمة 8.5 مليار ريال عماني. ورغم خفض الدعم بمبلغ 5 مليون ريال عماني إلى 395 مليون ريال عماني، فإن العجز المُحدد في الموازنة يُقدَّر بمبلغ 3.0 مليار ريال عماني، بما يمثل نسبة 12% من الناتج المحلي الإجمالي التقديري للبلاد لسنة 2017.

لا يزال الدين الحكومي منخفضا نسبيا، حيث يُقدَّر بنسبة 29% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2016، وقد أنجزت الحكومة بنجاح كامل خطة الاقتراض الأجنبي لسنة 2017 من خلال إصدار وحيد من السندات الدولية بقيمة 5 مليار دولار أمريكي في مارس 2017.

حافظت وكالة موديز على تصنيف سلطنة عمان الائتماني عند Baa1 مع نظرة مستقبلية مستقرة في مارس 2017، وهي تتوقع أن يتراجع العجز المالي بشكل كبير إلى 3.1 مليار ريال عماني (8.1 مليار دولار، 11.4% من الناتج المحلي الإجمالي)، مقارنة مع 5 مليار ريال عماني (13 مليار دولار، 20.1% من الناتج المحلي الإجمالي) في سنة 2016، وسيتواصل تراجع العجز المالي تدريجيا خلال السنوات التالية.



إن الخطة الخمسية التاسعة (2017-2020)، التي تمثل آخر خطة في الرؤية المستقبلية عُمان 2020 ستضع الأساس للرؤية المستقبلية عُمان 2040، وهي تهدف إلى تحقيق متوسط معدل نمو سنوي قدره 3% وإجمالي استثمارات سنوية بقيمة 8.2 مليار ريال عماني بمتوسط معدل نمو قدره 5%.

في إطار مواصلة تنفيذ خطة التنمية الخمسية التاسعة، أطلقت الحكومة البرنامج الوطني لتعزيز التنوع الاقتصادي "تنفيذ" - الذي يهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي وتنويع القاعدة الاقتصادية ومصادر الدخل القومي، وبالتالي تغيير الدور الذي تلعبه الحكومة في اقتصاد السلطنة وتوسيع مشاركة القطاع الخاص في الأنشطة الاقتصادية. ويُركز برنامج "تنفيذ" على القطاعات الرئيسية مثل الصناعات التحويلية والسياحة والنقل والخدمات اللوجستية والتعدين وصيد الأسماك. علما بأن دور "تنفيذ" يتمثل في تحقيق الارتباط بين الاستراتيجيات المختلفة للقطاعات المستهدفة، وتوفير قاعدة ملائمة لتنفيذ شراكة مستدامة بين القطاعين العام والخاص.

استعراض أداء سوق مسقط للأوراق المالية:

أظهر سوق مسقط للأوراق المالية مرونة جيدة في سنة 2016 وحقق ثاني أفضل أداء ضمن أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بزيادة قدرها 6.9%.

ملخص القيمة السوقية لأداء سوق مسقط للأوراق المالية بحسب القطاع (المبالغ بمليار ريال عُماني):

البيان	مارس 2015	مارس 2016	مارس 2017	التغيير السنوي	التغيير في الربع الأول من سنة 2017
البنوك والاستثمارات	3.92	3.48	3.78	8.6%	-2.6%
الخدمات	3.64	3.68	3.39	-7.9%	-5.1%
الصناعة	1.61	1.35	1.43	5.9%	-3.2%
إجمالي القيمة السوقية	9.17	8.51	8.60	1.1%	-3.7%

#### التغيير في حركة المؤشر

البيان	المؤشر العام	الصناعة	البنوك والاستثمارات	الخدمات	التغيير في المؤشر العام
مارس 2017	5,550.60	7,800.85	7,834.31	2,885.54	1.51%
مارس 2016	5,467.42	6,661.86	6,906.71	3,101.77	-12.35%
مارس 2015	6,238.00	8,158.29	7,704.64	3,425.86	-9.04%
مارس 2014	6,858.89	10,534.23	8,140.76	3,696.57	14.51%
مارس 2013	5,989.68	8,155.30	7,271.57	3,150.72	5.27%
مارس 2012	5,690.07	6,347.56	6,642.69	2,639.81	-0.09%
ديسمبر 2011	5,695.12	5,958.75	6,385.67	2,567.28	-15.69%
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	5,441.12	4,321.64	6,620.92	2,527.87	-39.78%
عدد الأسهم المدرجة في المؤشر	30	7	13	10	

(المصدر: دليل المستثمرين الصادر عن سوق مسقط للأوراق المالية)

تراجعت الأنشطة التجارية في مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية مسجلة انخفاضاً بنسبة 31% في متوسط قيمة تداولاتها اليومية التي بلغت 3.90 مليون ريال عُماني في سنة 2016 بالمقارنة مع 5.60 مليون ريال عُماني في سنة 2015.

#### الفرص

واصلت شركة الأنوار مسيرتها المزدهرة في 2016-2017، إلا أن مجلس إدارة الشركة وإدارتها يحافظان على النظرة الحذرة بشأن توقعات الاقتصاد الكلي الإقليمي والعالمي واحتمال استمرار التقلبات في أسواق الأوراق المالية. وتركز الشركة بشكل كبير على إدارة المخاطر وسبل التخفيف من آثارها، إضافة إلى استخدام عمليات صارمة على مستوى الشركات وفتح الاستثمار.

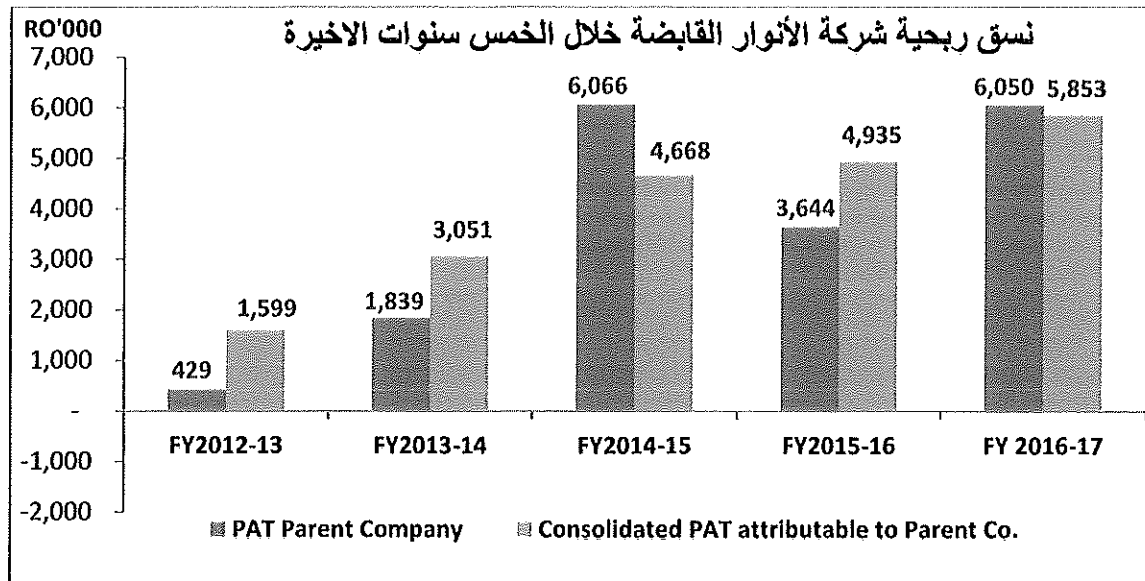
نحن ندرك جيداً أن البيئة الحالية قد تمثل فرصة سانحة لتوظيف رأس المال. كما أننا نعتقد أن شركة الأنوار، التي هي شركة مُفعمة بالحياة والنشاط ولديها ميزانية عمومية قوية، في وضع ممتاز يؤهلها للاستفادة من الفرص الاستثمارية الجذابة.

نحن نسعى دائماً، بصفتنا شركة استثمارية قابضة، إلى استكشاف الفرص الاستثمارية الجيدة التي تمكن من تحويل الخسائر إلى أرباح. علماً بأن نموذج الأعمال بشركتنا يخضع لاختبارات منتظمة بما يتفق مع تطورات السوق والتوقعات الاقتصادية.

يتولى تدبير الشركة مجلس إدارة ملتزم كامل الالتزام بأداء مهامه على أفضل وجه، إلى جانب فريق إدارة استثنائي يعمل في إطار ثقافة استثمارية قوية وفعالة. وعلى الرغم من وجود بعض التحديات، فإن هناك دائماً فرصة للتطور والتحسين. ونحن نستقبل سنة 2017 بكل فخر واعتزاز بما حققناه من إنجازات، ويحدونا الأمل والتفاؤل حول المستقبل.

## تحليل الأداء

خلال السنة المالية 2016-2017 واصلت شركة الأنوار القابضة السير بثبات في طريق النمو والربحية كما هو موضح في الرسوم البيانية التالية:

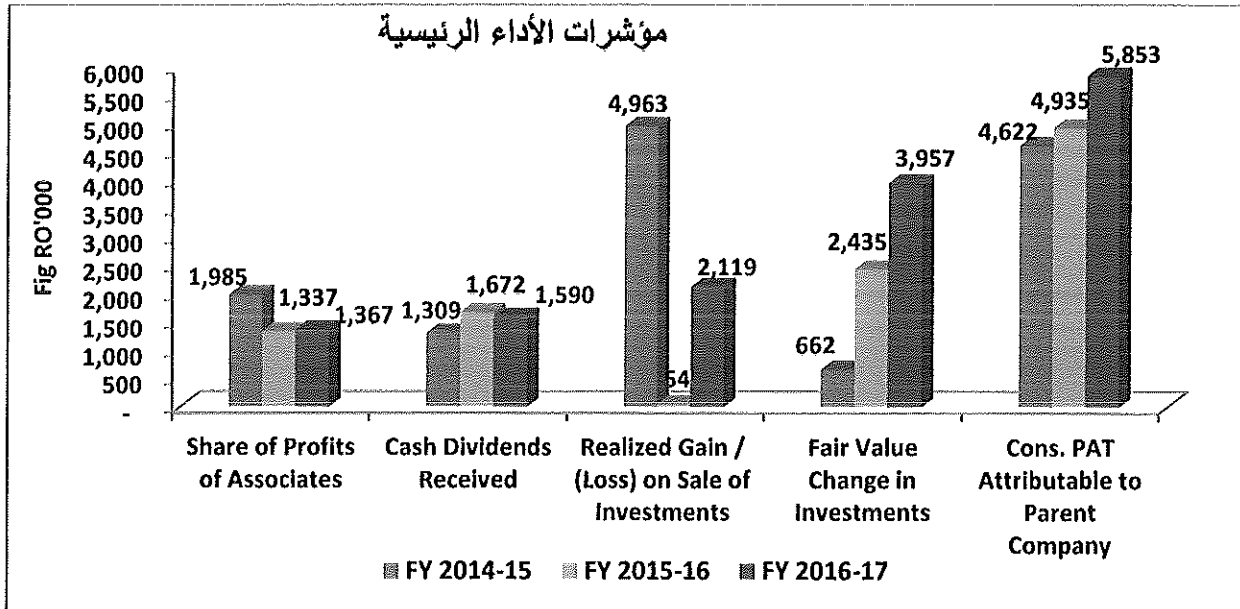


الربح بعد الضريبة الشركة الأم

الربح بعد الضريبة المجمع للشركة الأم

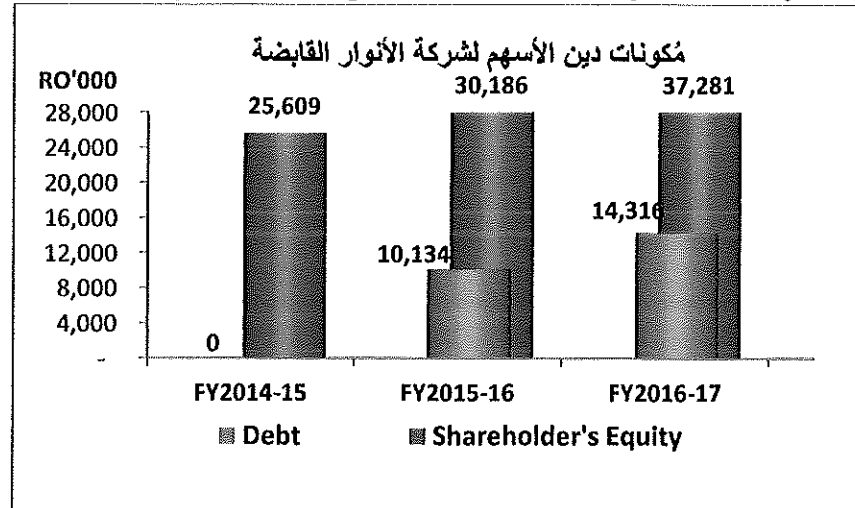
شهدت أرباح شركة الأنوار نمواً مطرداً على مدى الخمس سنوات الماضية، وفي السنة المالية 2016-2017 حققت الشركة أرباحاً بقيمة 5.85 مليون ريال عُمانى، متجاوزة بذلك الأرباح القياسية المُحققة في السنة السابقة وقدرها 4.93 مليون ريال عُمانى.

تحتفظ شركة الأنوار بنهج تفاؤلي حذر مع التركيز بشكل أساسي على الخدمات المالية والصناعية، ومواصلة تبسيط الأعمال، والمتطلبات التنظيمية، والضوابط، وانضباط المصروفات ومتطلبات رأس المال. ومن خلال المضي قدما في إطار السياسات الحكيمة، سنقوم بمواءمة استراتيجيات النمو وفقا لذلك.



\* الأرباح المحققة / (الخسائر) والتغيرات في القيمة العادلة تعود للشركة الأم.

لقد تمكنت الشركة من تحقيق نمو في محفظة الاستثمارات مع المحافظة على سياسة اقتراض حذرة. واعتباراً من 31 مارس 2017، حافظنا على نسبة الدين الى حقوق الملكية في حدود 0.39



السنة المالية 2017-2016      السنة المالية 2016-2015      السنة المالية 2015-2014

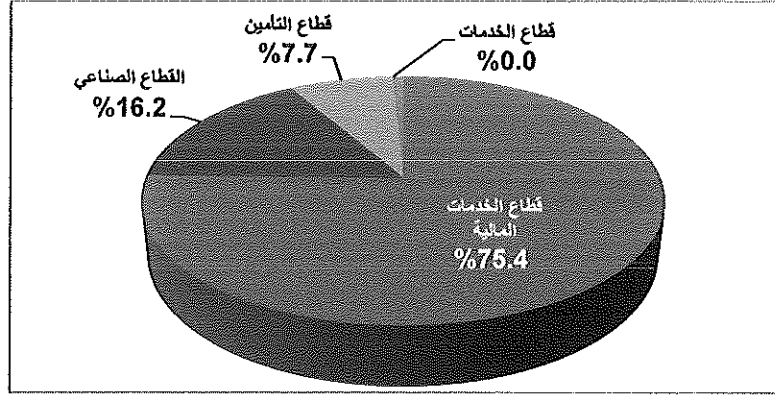
حقوق المساهمين

الدين

فيما يلي القطاعات المكونة لدفتر الاستثمار : (المبالغ بالآلف ريال عُمانى)

قطاع الاستثمار	السنة المالية 2016-2015	السنة المالية 2017-2016
قطاع الخدمات المالية	27,384	36,233
القطاع الصناعي	6,409	7,775
قطاع التأمين	5,107	3,682
قطاع الخدمات	533	0
الودائع المصرفية والنقدية	119	367
المجموع	39,552	48,057

المحفظة الاستثمارية لشركة الأنوار القابضة كما في 31 مارس 2017: 48.06 مليون ريال عُمانى



#### التطورات الرئيسية:

كانت نتائج سنة 2016-2017 ممتازة، حيث استمر أداء الشركة في التطور الإيجابي ليترك بصماته على المشهد الاستثماري العُماني عموماً، وقد سجلت الشركة أفضل أرقام أرباح منذ تأسيسها. وهذه المكاسب هي ثمرة تنفيذ حزمة من الخطط والاستراتيجيات الخاصة بأعمال الشركة والتزامها بنموذج الأعمال المستدامة التي تصب في مصلحة جميع الأطراف المعنية وأصحاب المصلحة.

فيما يلي ملخصاً للتعاملات الرئيسية المُنجزة خلال السنة:

**1- بيع جزء من حصتنا في شركة الصقر للتأمين والاندماج مع فرع شركة التأمين العربية في سلطنة عمان**

لقد تمكنا خلال العام من إتمام صفقة بيع جزء من حصتنا في شركة الصقر للتأمين نظير مبلغ يساوي 1.20 X السعر / القيمة الدفترية، والاندماج مع فرع شركة التأمين العربية في سلطنة عمان بسعر 1.20 X السعر / القيمة الدفترية من خلال إصدار أسهم جديدة لشركة الصقر للتأمين. وتحتفظ شركة الأنوار القابضة بحصة قدرها 19% في الشركة المندمجة (شركة التأمين العربية فالكون ش.م.ع.م) مع مقعدين في مجلس الإدارة من أصل سبعة مقاعد، وتم بالتالي تصنيف الشركة كشركة شقيقة.

## 2- تطوير تجاري لأرض خاصة بالشركة

قرر مجلس الادارة تطوير قطعة الأرض التي تم شراؤها خلال العام ليتم بناء فندق 4 نجوم مع مكاتب.

## 3- كسب الدعوى القضائية ضد بنك أداكس- البحرين:

خلال السنة، استلمت الشركة جزءا من مبلغ المطالبة من بنك أداكس - البحرين- تنفيذا للحكم القضائي الذي يقضي بدفع مبلغ 1.169 مليون ريال عماني (الصافي) والذي تم تسويته مقابل القيمة الدفترية للاستثمار في بنك أداكس والبالغة 0.256 مليون ريال عماني، وسجلنا بالتالي ربحا بقيمة 0.912 مليون ريال عماني خلال السنة المالية 2016 - 2017. وطبقا لحكم المحكمة، فإننا نأمل في استلام المبلغ المتبقي من المطالبة (حوالي 0.7 مليون ريال عماني) خلال السنة القادمة بما أن المحكمة الموقرة أمرت بنك أداكس بدفع المبلغ المتبقي على أقساط شهرية.

## المخاطر ودواعي القلق

هناك مخاطر مالية مختلفة ورد ذكرها في الإيضاح 26 من القوائم المالية المجمعة. وهي بالأساس مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر السوق.

بصفة عامة، فإن المخاطر التي تتعرض لها الشركات المستثمر فيها تُشكل مصدر قلق لشركة الأنوار أيضا. وتتمثل هذه المخاطر في زيادة التكاليف/ انخفاض هوامش الربح وزيادة المنافسة من مصادر التوريد الأخرى والتحول في رغبات العملاء وبحثهم عن حلول أخرى.

## نُظُم الرقابة الداخلية ومدى كفايتها

يوجد بالشركة ضوابط رقابة داخلية فعالة ومناسبة لحجم وطبيعة العمليات. وقد قامت الشركة بإعداد دليل الصلاحيات المالية وتم اعتماده من قبل مجلس الإدارة، ويتضمن هذا الدليل مستوى الصلاحيات المخولة لمختلف العمليات اليومية.

يخضع نظام الرقابة الداخلية لمراجعة منتظمة من قبل مجلس الإدارة واللجان المُنبثقة عنه والإدارة ومراقب الحسابات الداخلي. ويتم إدارة الأعمال التجارية للمجموعة من خلال إطار رقابة متطورة يستند الى بيانات السياسات والإجراءات المكتوبة وكتيبات الرقابة. وقد أنشأ مجلس إدارة الشركة هيكلًا إداريًا يحدد بكل وضوح الأدوار والمسؤوليات وخطوط الإشراف المباشر. كما يتم توثيق السلطات المُفوضة وإبلاغها الى جميع الموظفين.

وفقا لمتطلبات الهيئة العامة لسوق المال، يوجد بالشركة وحدة تدقيق داخلي متكاملة تحت إدارة مدير مؤهل وذو خبرة يعمل تحت إشراف رئيس لجنة التدقيق.

تقدم الإدارة تقارير منتظمة عن أداء أعمال المجموعة إلى مجلس الإدارة. وهناك مراقبة وثيقة لاتجاهات الأداء والتوقعات وكذلك الأداء الفعلي بالمقارنة مع الموازنات المُعتمدة والفترات السابقة.



يتم إعداد المعلومات المالية باستخدام سياسات محاسبية ملائمة يتم تطبيقها بثبات. وقد تم وضع إجراءات وضوابط تشغيلية لتسهيل إنجاز التعاملات بشكل كامل ودقيق وفي الوقت المناسب لغرض المحافظة على الأصول. وتشمل هذه الضوابط أيضا الفصل بين الواجبات والمطابقة الدورية بين الحسابات وتقييم الأصول والمراكز المالية.

#### مناقشة الأداء المالي والتشغيلي

خلال السنة، حققت الشركة أرباحا مجمعة منسوبة لمساهمي الشركة الأم بقيمة 6.224 مليون ريال عُُماني بالمقارنة مع 4.935 مليون ريال عُُماني خلال سنة 2015-2016، أي بنسبة نمو قدرها 26.1% في الحسابات المجمعة للمجموعة، وحققت أرباحا قدرها 6.421 مليون ريال عُُماني خلال السنة، بالمقارنة مع أرباح قدرها 3.493 مليون ريال عُُماني خلال سنة 2015-2016 في حسابات الشركة الأم.

بلغ عائد السهم الواحد للمجموعة 36 بييسة في السنة المالية 2016-2017 مقابل 28 بييسة في السنة المالية 2015-2016.

وبلغ صافي الأصول للسهم الواحد للشركة 215 بييسة كما في 31 مارس 2017، مقابل 172 بييسة كما في 31 مارس 2016.

إن نتائجنا المالية تعكس الأداء الجيد الذي حققته جميع شركات المجموعة.

السنة المالية المنتهية في 31 مارس	2015	2016	2017
الربح بعد الضريبة (الف ريال عُُماني)	4,668	4,935	6,224
* عائد السهم الواحد (ريال عُُماني)	0.026	0.028	0.036
* صافي قيمة الأصول (ريال عُُماني للسهم الواحد)	0.146	0.172	0.215

\* مُعدلة تاريخيا نتيجة توزيعات الأرباح

بالنظر الى الأرباح المتوفرة، يسرُّ مجلس الإدارة أن يُوصي بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 10% (10% في السنة السابقة) وأسهم مجانية بنسبة 14.3% (16.61% في السنة السابقة).

نود أن نتقدم بجزيل الشكر والتقدير لأعضاء مجلس الإدارة على حكمتهم وتوجيهاتهم السديدة التي ساعدتنا على تنفيذ استراتيجياتنا بنجاح. كما نُسجل تقديرنا لثقة المساهمين بنا والدعم الذي نلقاه من البنوك المتعاملة معنا.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير.



سنجاي تيواري

الرئيس التنفيذي بالوكالة