

تقرير تحليل ومناقشة الإدارة

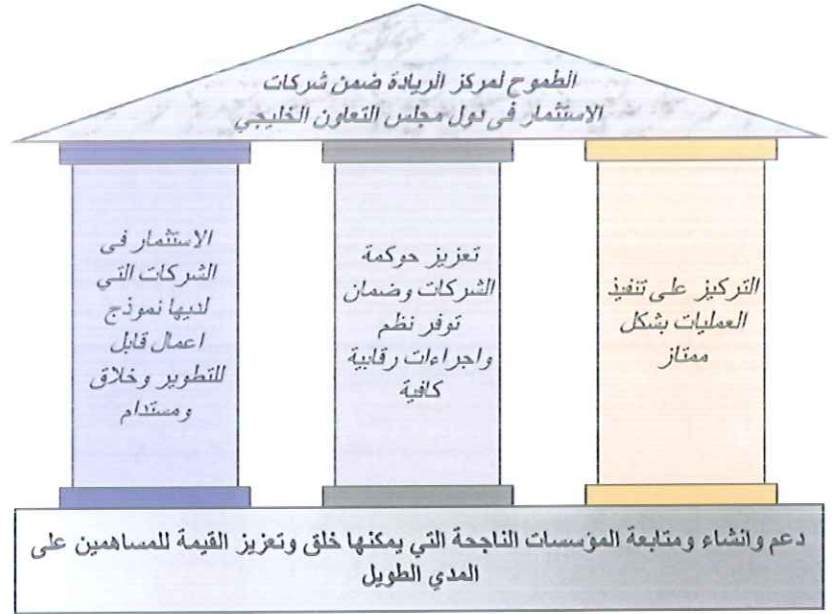
تأسست شركة الأنوار القابضة ش.م.ع. في 20 ديسمبر 1994 كشركة مساهمة عامة مدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية. وقد تمكنا على مدى الخمس والعشرين سنة الماضية من بناء شركات ناجحة وقمنا ببيع بعض منها من خلال بيع الحصص أو طرحها للاكتتاب العام.

استراتيجية الاستثمار: الوضوح والتميز والثبات

يتمثل نموذج الملكية الخاصة والاستثمار الخاص في شركات المساهمة العامة في إمتلاك الأسهم والاستثمار في الشركات الخاصة بهدف تنميتها وتحسين أداء أعمالها وهذا يشكل أساس الإطار الاستثماري لشركة الأنوار .

نحن نسعى دائما في شركة الأنوار لتحقيق الكفاءة والوصول إلى أهدافنا . ولتحقيق هذه الأهداف فإننا ننتهج سياسة التركيز على الاستثمار في الشركات التي يديرها مديرون حريصون على تخفيض التكاليف وزيادة الكفاءة

بعد الاستثمار ، يصبح دورنا ببساطة خلق بيئة عمل تمكن الرؤساء التنفيذيين من زيادة نجاحاتهم الإدارية وخلق قيمة للمساهمين



نحن ننتهج المرونة في تخصيص رأس المال ونتوخي الحرص في عمليات الاستحواذ مما يجعلنا في مركز قوي بالسوق. كما أننا نتصرف بحكمة وحذر عند امتلاك حصص في شركات أخرى من حيث الحصول على حصص مسيطرة/ غير مسيطرة/ حصص أقلية هامة في الشركات، وهذا يتوقف على طبيعة الفرصة المتاحة.

المشهد الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي

- شهدت أسواق دول مجلس التعاون الخليجي ، بإستثناء سلطنة عمان ، أداء إيجابيا في سنة 2019 ويرجع ذلك جوهريا إلى التدفقات الداخلة للأسواق في السعودية والكويت على خلفية دخولهما في مؤشرات مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال ، وبورصة فاينانشيال تايمز .
- إقليميا تواصل الحكومات الإعلان عن خطط لتحفيز النمو الإقتصادي .
- التطور الرئيسي لسنة 2019 إلى جانب التدفقات للأسواق في السعودية كان الإكتتاب العام الأولى لشركة أرامكو والذي أنجز بسلاسة قبل نهاية السنة حيث صنع الإدراج تاريخا تجاوز 25 مليار دولار لتصبح أكبر شركة على مستوى العالم
- فيما يلي أداء الأسواق الإقليمية لسنة 2019:

أبوظبي	البحرين	دبي	الكويت	سلطنة عُمان	قطر	السعودية
3.3%	20.4%	9.3%	23.7%	- 7.9%	1.2%	7.2%

- حافظت عمليات التداول في أسواق مجلس التعاون الخليجي على زخمها خلال الربع الأخير، وبشكل خاص خلال النصف الأول من السنة بفضل الدعم الذي لقيته تلك الأسواق من المؤسسات المحلية.
- شهدت الأسواق الرئيسية مثل المملكة العربية السعودية والكويت وأبو ظبي وقطر تدفقات كبيرة من المستثمرين الأجانب، ولا سيما خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2018. كما استفادت الأسواق من إجراءات تخفيف القيود على ملكية الأجانب في قطر وانضمام سوق الكويت والمملكة العربية السعودية الى المؤشرات العالمية مثل مورجان ستانلي كابيتال إنترناشونال ومؤشر بورصة فايننشال تايمز.
- تمكنت إقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بإصلاحاتها وقروضها الأخيرة من تحسين السيولة، الإنفاق الحكومي، وتحسين أداء الشركات الذي يمكن أن يدعم التوقعات في الأجل المتوسط والطويل.
- مع التقدم خلال 2020، فإن الانخفاض الحاد في أسعار النفط الخام في مارس 2020 إلى أقل من 30 دولار للبرميل وإنتشار جائحة كورونا في المنطقة وجميع أنحاء العالم فرض تحديات إقتصادية ومالية خطيرة على إقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي التي سجلت مؤشرات الأسهم عمليات بيع ضخمة دفعت الأسواق إلى أدنى مستوياتها خلال عدة سنوات حيث بات مستثمرو الأسهم يخشون أن تضغط أسعار النفط المنخفضة على إيرادات الحكومات.
- تضرر الدين السيادي الصادر عن دول مجلس التعاون الخليجي المصدرة للنفط من إنهيار أسعار النفط. حيث إرتفعت تكلفة جميع عن دول مجلس التعاون الخليجي الست وارتفعت هوامش شهادات الإيداع مع هوامش تكلفة سندات الخزنة الأمريكية لفترة 10 سنوات.
- أعدت دول مجلس التعاون الخليجي موازنتها لسنة 2020 على إعتبار أن متوسط سعر البرميل سيكون بين 55 إلى 65 دولار أمريكي. وهو ما يعنى وجود عجوزات كبيرة حالياً في تقديرات الدخل، إلا إذا إستعادت الأسعار عافيتها. وقد تلجأ دول مجلس التعاون الخليجي إلى تقييد الإنفاق الحكومي لمواجهة الإنخفاض الحالي في أسعار النفط.

الاقتصاد العماني والرؤية المستقبلية:

بشكل عام، تميزت سنة 2019 بالجهود التي بذلتها الحكومة في سبيل تنويع الاقتصاد.

أعلنت حكومة سلطنة عمان عن موازنة 2020 بعجز مالي. بلغت تقديرات الإيرادات 10.7 مليار ريال عماني في موازنة 2020 وبلغت تقديرات النفقات 13.2 مليار ريال عماني بزيادة 2% عن السنة السابقة بعجز في الموازنة بلغ 2.6 مليار ريال عماني الذي يمثل 9% من إجمالي الدخل المحلي المقدر لسنة 2019. إعتمدت الموازنة على متوسط سعر البرميل 58 دولار أمريكي على أن يتم تمويل العجز بصورة أساسية من خلال الاقتراض. وقد فرضت عمان ضريبة إنتقائية على بعض الأصناف وتخطط لفرض ضريبة القيمة المضافة في 2021.

ومع إنخفاض أسعار النفط الخام والتقديرات لأثر جائحة كورونا على سيناريو الإقتصاد الكلي، قامت مؤسسة فيتش للتصنيف الإئتماني بتخفيض التصنيف الإئتماني للسلطنة من +ب إلى ب ب مع نظرة سلبية، قامت مؤسسة مووديز للتصنيف الإئتماني بتخفيض التصنيف الإئتماني للسلطنة من ب أ إلى ب أ 2 مع نظرة مستقبلية مستقرة وذلك في مارس 2020 مع توقع إرتفاع العجز المالي ليزيد على 10 مليار دولار أمريكي (بما يعادل 16% من الناتج المحلي الإجمالي) لسنة 2020.

ومن المتوقع أن تعزز وتسرع الحكومة من تنفيذ خطة التعديل المالي متوسطة الأجل في البرنامج الوطني للتوازن المالي ("توازن") لمقابلة بعض خسائر الإيرادات من النفط إلى جانب خصخصة منشآت حكومية خلال الشهور المقبلة.

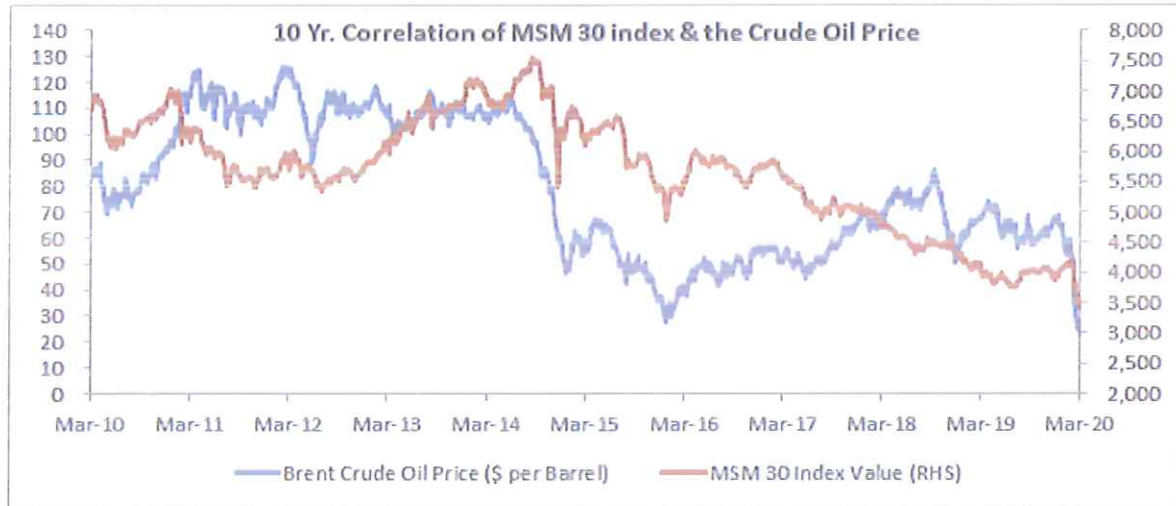
وقد أعلنت الحكومة عن تخفيض بنسبة 5% على الموازنات المعتمدة حتى الآن للوحدات المدنية والعسكرية والأمنية بما يعادل 1.6% من إجمالي الناتج المحلي مع تخفيض النفقات للوحدات المملوكة للدولة. وتتوقع وكالة مووديز إجراء خفض أكثر للإنفاق بإفتراض زيادة طفيفة في إنتاج النفط وتوزيعات أعلى من الوحدات المملوكة للدولة. تلك التخفيضات سوف تساهم في تقليص أثر إنخفاض الإيرادات المالية الناتجة عن إنخفاض أسعار النفط.

استعراض أداء سوق مسقط للأوراق المالية:

على مدي السنوات الثلاث الأخيرة إنخفض مؤشر (30) سوق مسقط للأوراق المالية بنسبة 38% مقارنة من 5,597 نقطة في أبريل 2017 إلى 3,448 نقطة في مارس 2020. كان أداء سوق مسقط للأوراق المالية سالباً في العام 2019 وانخفض بنسبة

7.9% مقارنة مع السنة السابقة. وقد تمت ملاحظة الانخفاض خلال السنة في مؤشرات جميع القطاعات الثلاث وكما هو مبين في الرسم البياني التالي، فإن هناك ارتباطاً وثيقاً بين مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية وأسعار النفط:

الارتباط بين مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية 30
وسعر النفط الخام على مدى 10 سنوات



■ مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية 30

■ نفط برنت الخام - الدولار

القيمة السوقية حسب القطاع (مليار ريال عُمان)

الوصف	مارس 2018	مارس 2019	مارس 2020
البنوك والاستثمارات	3.82	3.71	3.19
الخدمات	2.80	2.14	1.83
الصناعة	1.14	0.85	0.76
مجموع القيمة السوقية	7.76	6.70	5.77

منذ مارس 2018، انخفض مجموع القيمة السوقية لسوق مسقط للأوراق المالية بحوالي 2 مليار ريال عُمان. شهدت أنشطة التداول في مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية انخفاضاً بنسبة 5.6% في متوسط قيمة تداولاتها اليومية لعام 2019 التي بلغت 2.9 مليون ريال عُمان بالمقارنة مع 3.1 مليون ريال عُمان في سنة 2018.

الفرص

تبقى شركة الأنوار متفائلة بشأن الاقتصاد العُماني وإمكانية الاستثمار في قطاعاتنا المختارة.

نحن ندرك جيداً أن البيئة الاقتصادية الحالية تمثل فرصة سانحة للاستحواذ على الشركات التي تتناغم أنشطتها مع أنشطة شركتنا الشقيقة. كما أننا نعتقد أن شركة الأنوار، التي هي شركة مُفعمة بالحيوية والنشاط ولديها ميزانية عامة قوية، في وضع ممتاز يؤهلها للاستفادة من الفرص الاستثمارية الجذابة.

نحن نسعى دائماً، بصفتنا شركة استثمار قابضة، إلى تطوير أعمالنا، مع الحرص على الدخول في استثمارات ذات قيمة عالية.

يتولى تدبير الشركة مجلس إدارة ملتزم بأداء مهامه على أفضل وجه، إلى جانب فريق إدارة استثنائي يعمل في إطار ثقافة استثمارية قوية وفعالة. ورغم وجود بعض التحديات، فإن هناك دائما فرصة للتطور والتحسين، ومع توجهنا نحو السنة المالية التي تنتهي في 31 مارس 2021، فإننا فخورون بما حققناه من إنجازات، ويحدونا الأمل والتفاؤل حول المستقبل.

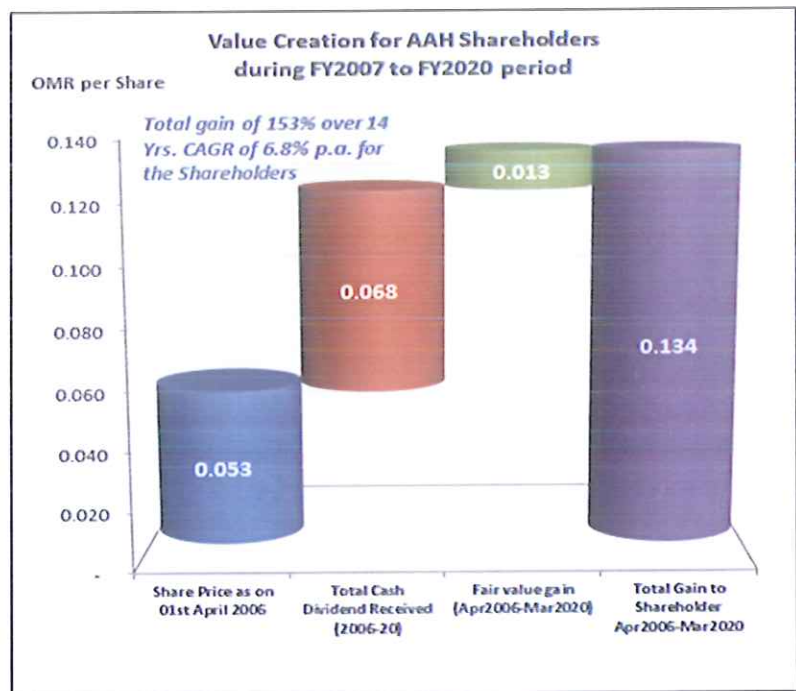
تحليل الأداء

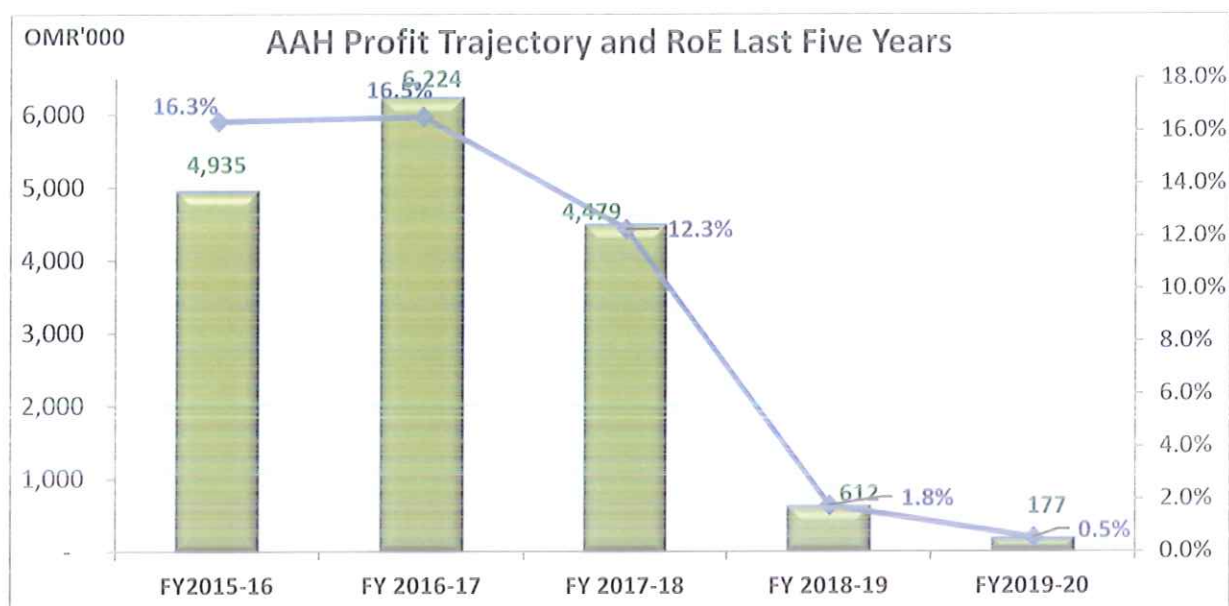


خلال الفترة من عام 2006-07 الى عام 2019-20 اكتسب المساهمين عائد بلغ 153% (الأرباح المستلمة والتغير في سعر السهم) الذي يمثل عائد سنوي متطور بقيمة 7% سنويا

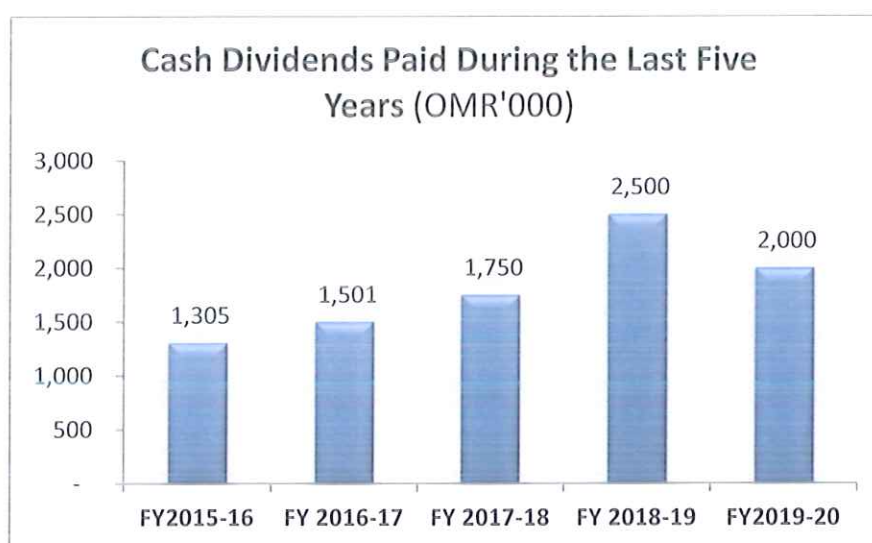
يجب القول ان قيمة السهم كما في 31 مارس 2020 انخفضت الي الأدنى منذ 7 سنوات.

جدول يوضح التغير في سعر السهم والأرباح



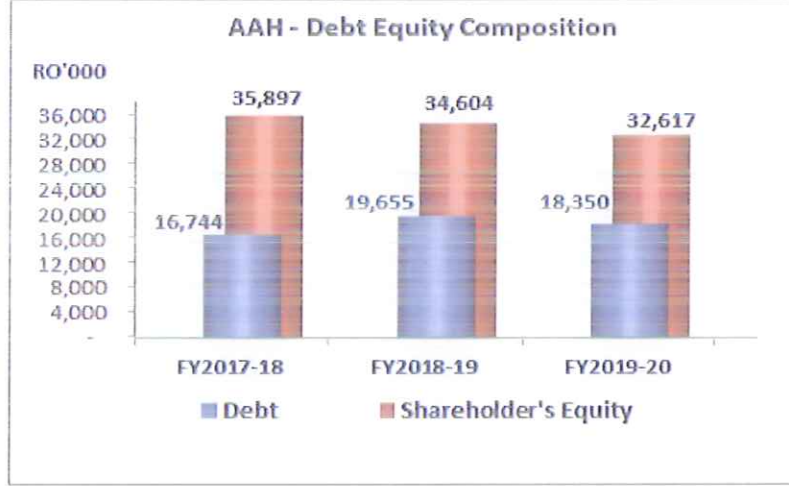


تأثرت الربحية للسنة المنتهية في 31 مارس 2020 بشكل رئيسي بغياب أى معاملات كبيرة في محفظة استثماراتها ، وانخفاض أرباح الشركات الشقيقة ، والأثر السلبي على استثماراتها بالقيمة السوقية في سوق مسقط للأوراق المالية .



وبسبب القوة الكامنة في الميزانية العمومية ومركز الديون إلى حقوق الملكية المريح فقد استمرت شركة الأنوار في تقديم عائد للمساهمين من خلال التوزيعات النقدية الجيدة .
لقد حققت محفظة استثماراتها نمواً على مدى السنوات الماضية، مع حسن التحكم في وضع الدين والإبقاء عليه في مستويات مقبولة. واعتباراً من 31 مارس 2020، بلغت نسبة دين/ حقوق ملكية شركة الأنوار 0.56.

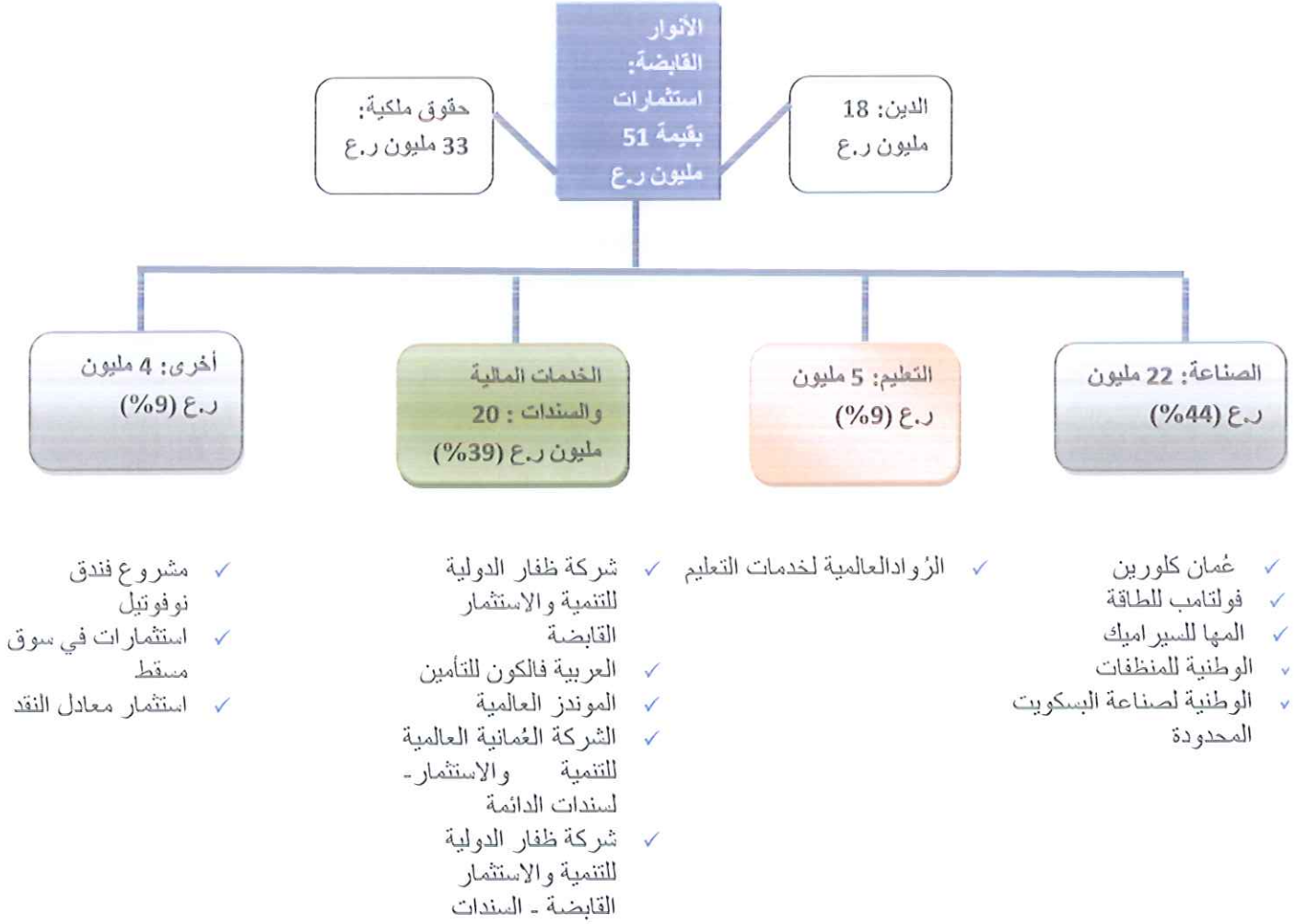
تركيبية الدين- حقوق الملكية بشركة الأنوار القابضة



تحافظ شركة الأنوار على نهج متفائل بحرص مع التركيز الأساسي على الخدمات المالية والصناعية وتستمر في الإنجاز في تبسيط الأعمال ، المتطلبات القانونية ، الرقابات ، ضبط المصروفات ، ومتطلبات رأس المال . ومن الآن فصاعدا سنقوم استمرارا في إطار السياسة الحريضة ، بمواءمة استراتيجيات النمو تبعا لذلك .

تتعامل شركة الأنوار مع استثماراتها بكل حرص وتركيز . ولدينا أنشطة تصنيع قوية جدًا ذات عائد قوي أما الأنشطة الأخرى لشركة الأنوار ، فهي تتمثل في الخدمات المالية التي تشكل قطاعا ناضجا ولديه القدرة تمكنه من تحقيق عائد ثابت وجيد . كما أن لنشاط التعليم إمكانيات نمو عالية للغاية ومن المتوقع أن يشهد توسعا سريعا . علما بأن أغلب استثمارات شركة الأنوار هي استثمارات استراتيجية ، ولدينا نسبة قليلة جدًا من الاستثمارات القابلة للتداول . ويتمثل هدفنا في ضمان زيادة الربحية وبالتالي تعزيز قيمة كل فئة من فئات استثمار اتنا المختلفة .

فيما يلي محفظة استثمارات شركة الأنوار بحسب الأنشطة كما في 31 مارس 2020:



فيما يلي الركائز الأساسية لاستراتيجيتنا الاستثمارية للثلاث سنوات القادمة:

- 1- تحسين مستدام لعمليات الشركات المستثمر فيها
- 2- فرص تسهيل الاستثمارات، والحصول على استثمارات
- 3- الإدارة الفعالة للنقد من خلال تحديد أولوية الفرص الاستثمارية

المخاطر والاعتبارات

لدى الأنوار إطار قوي لإدارة المخاطر معتمد من قبل مجلس الإدارة والذي ينتهج أفضل الممارسات المتبعة. إدارة المخاطر مضمنة في جميع مجالات وجوانب الأعمال الأساسية وهي جزء لا يتجزأ من استراتيجية العمل. تتبع الأنوار نهجاً استباقياً لإدارة

المخاطر في معالجة المخاطر الداخلية والخارجية من خلال إجراء تقييم دوري للمخاطر لشركاتها الاستثمارية وبيئة التشغيل واتخاذ إجراءات استباقية لتخفيف المخاطر الناشئة.

تتم إدارة قضايا المخاطر التي تؤثر على شركات المحفظة بشكل استباقي من خلال علاقات عمل وثيقة مع الشركات المستثمر فيها والرقابة الحكيمة لممثلي الشركة في مجالس إدارة الشركات المستثمر فيها. بشكل عام، تتخذ هذه المخاطر أشكال متعددة كزيادة في التكاليف / هوامش متناقصة، والمنافسة من مصادر التوريد الأخرى والتغيرات في خيارات العملاء للحلول الأخرى. كما تقوم كل واحدة من الشركات المستثمر فيها بإدارة عملية إدارة المخاطر الخاصة بها.

تسبب وباء كورونا في حدوث إنخفاضات حادة في النشاط الإقتصادي العالمي عطل بشدة الأعمال وحياة الناس في جميع أنحاء العالم . وتواجه أنشطة شركة الأنوار تحديات في هذا الصدد وفي شركاتنا الشقيقة . ولقد اتخذنا مجموعة من خطط العمل ، تتضمن الموزنة الصفريّة لترشيد التكاليف ، تبسيط عمليات الإنتاج كما نسعى للحصول على دعم للصناعة من حكومة سلطنة عمان للتغلب على تلك التحديات ومواصلة تحقيق قيمة لمساهميننا في هذه الأوقات الصعبة . وهدفنا حاليا هو المحافظة على قيمة استثمار اتنا والتأكد من ربحيتها ومن أنها لا تواجه تحديات السيولة .

شكر وتقدير

نحن نقدر المساهمة الفعالة لأعضاء مجلس الإدارة ولحكمتهم وتوجيهاتهم القيمة التي ساعدتنا في التنفيذ الناجح لاستراتيجيتنا. علاوة على ذلك ، نحن نقدر الثقة التي يضعها المساهمون فينا.

خالد أنصاري
الرئيس التنفيذي