

الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الشركات المحلية ”تجربة مجموعة صافولا“

د. سامي محسن باروم
العضو المنتدب لمجموعة صافولا

٨ مارس ٢٠٠٩

المحتويات

- هزة في النظام الرأسمالي العالمي
- الأزمة الاقتصادية والعوامل المؤدية لها
- أثر الأزمة المالية على اقتصاديات العالم ودول الخليج
- نبذة عن مجموعة صافولا
- تأثير الأزمة المالية على مجموعة صافولا
- ثقافة صافولا وحوكمة الشركات

هزة في النظام الرأسمالي العالمي

سنوات من الاقتراض السهل شجعت على زيادة الاستهلاك و قللت من الادخار.

تخفيض القيود على المؤسسات المالية والاستثمارية أدى إلى المزيد من رهن الأصول المشكوك فيها ومعالجتها خارج القوائم المالية

نتج عن هذا التطور خصائص أربعة:

1. ازدياد اعتماد العوائد على رفع مستويات الاستدانة
2. ازدياد التهاون تجاه أثر ارتفاع مستويات المخاطرة
3. ازدياد معامل الارتباط في ما بين الأصول المختلفة
4. ازدياد الترابط العضوي في ما بين الاقتصاديات المختلفة

العوامل المؤدية للأزمة المالية

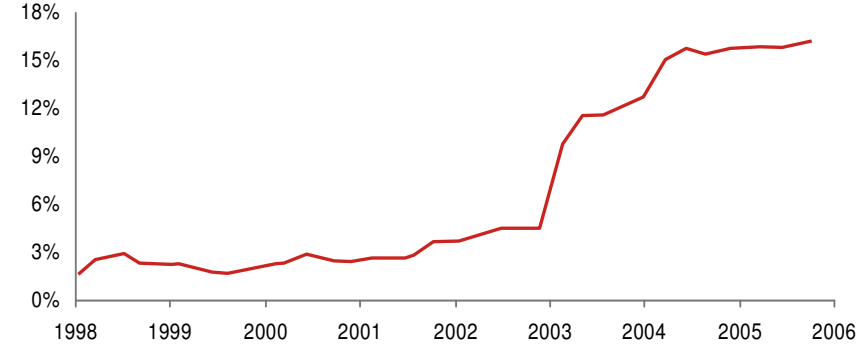
نسبة القروض ذات الملاءة الضعيفة "صب
برايم" من الرهون تتضاعف من ٢% في عام
٢٠٠٢ إلى ١٨% في ٢٠٠٨

تبع ذلك انفجار في أشكال الديون و رهن الأصول

تبعاً لذلك ارتفعت نسبة الأصول إلى رأس المال
في البنوك الأمريكية و الأوروبية من ٢٠ ضعفاً
في ٢٠٠٢ إل ٤٠ ضعفاً في ٢٠٠٨

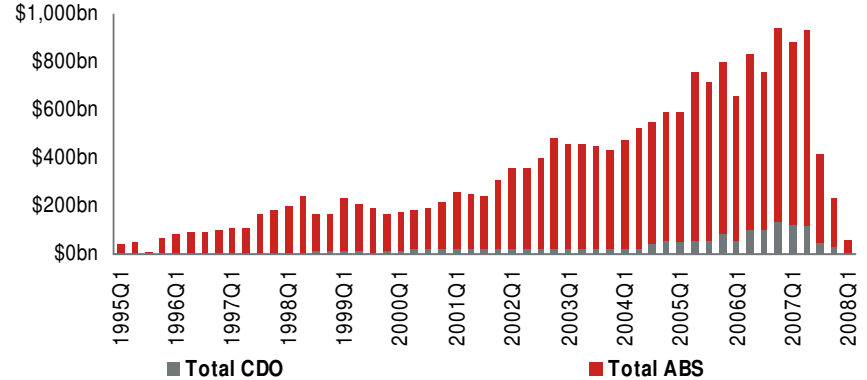
Subprime Lending as % of Total US Mortgages

Sub Prime Lending (%)



Global Issuance of Structured Financial Products

Issuance Volume



DEXIA

LEHMAN BROTHERS

AIG

FORTIS

BEAR
STEARNS

RBS
The Royal Bank of Scotland

WaMu

citi

WACHOVIA

في أعقاب انهيار ليمان برذرز توقفت عمليات
الإقراض بين البنوك

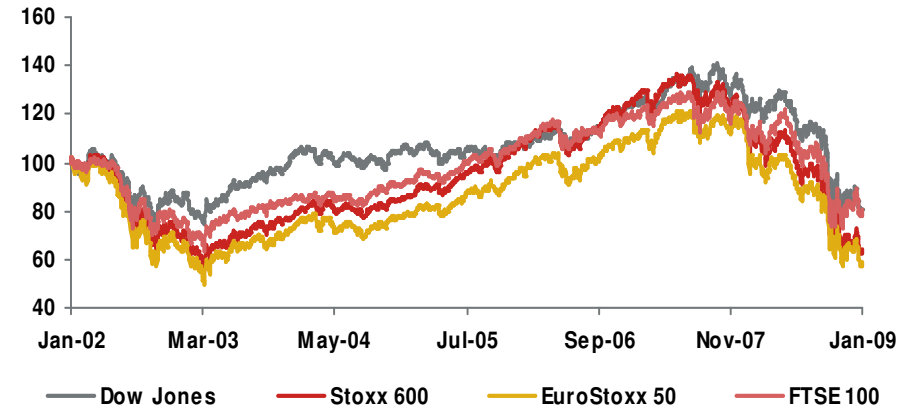
أثر الأزمة على أسواق المال

أسوء انخفاض في أسهم (S&P 500)
منذ ١٩٣٧

البورصات العالمية تخسر ما بين ٤٠% إلى
٥٠% من قيمتها و تعود إلى مستويات
٢٠٠٣

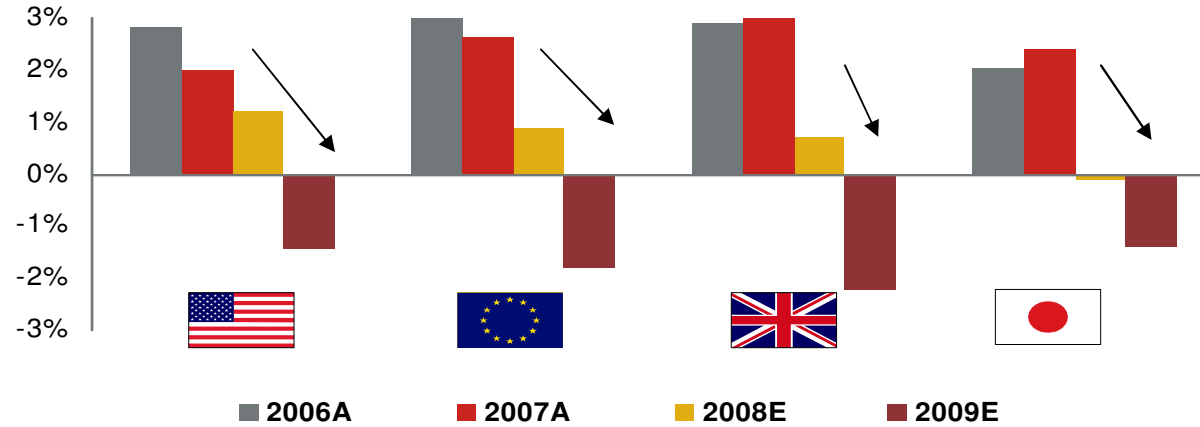
انهيار في أسعار السلع، و انهيار أسعار
النفط إلى مستوى ٤٠ دولار من أعلى
مستوى ١٤٥ دولار في ٢٠٠٧

Equity Market Performance Since 2002



أثر الأزمة على الاقتصاديات العالمية

Global GDP Growth Forecasts



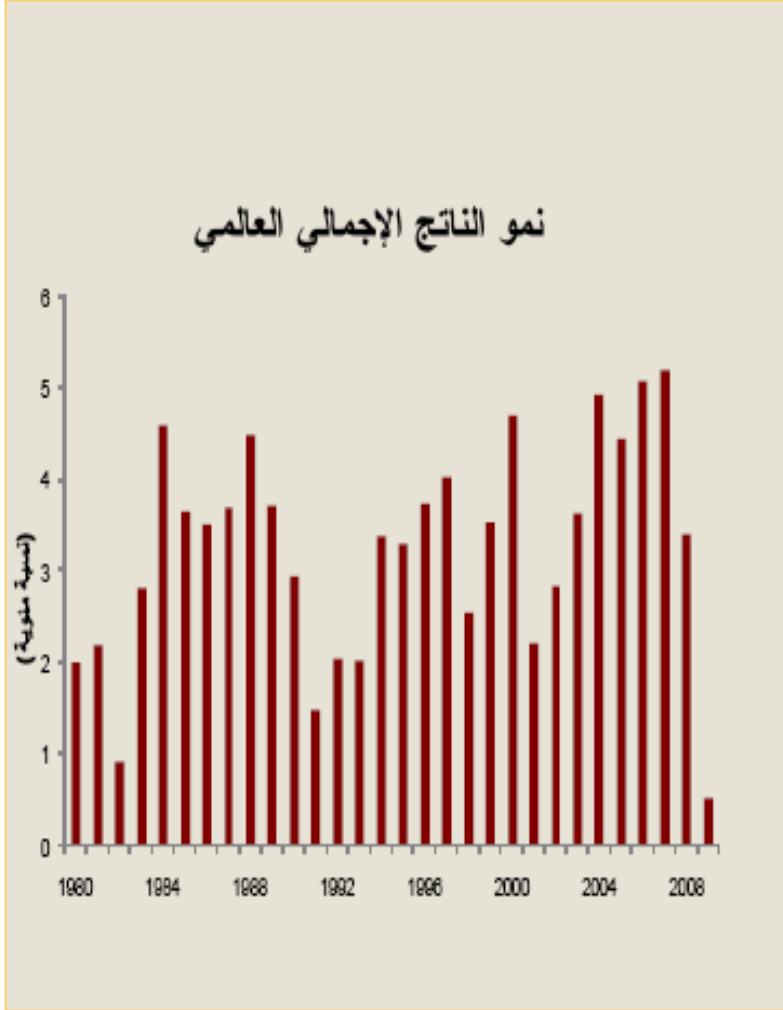
انهيار سوق العقار و خصوصاً المنازل السكنية

ارتفاع مستويات البطالة

تزايد الضغوط على الاقتصادات النامية نتيجة
خروج رؤوس الأموال الأجنبية و تزايد مخاطر
الإفلاس

تجميد الإقراض بين البنوك و انخفاض
الإئتمان للشركات و الأفراد

أثر الأزمة على الاقتصاديات العالمية



□ نمو الناتج الإجمالي العالمي (Global GDP) بنسبة تصل إلى حدود ٥,١% لعام ٢٠٠٧م

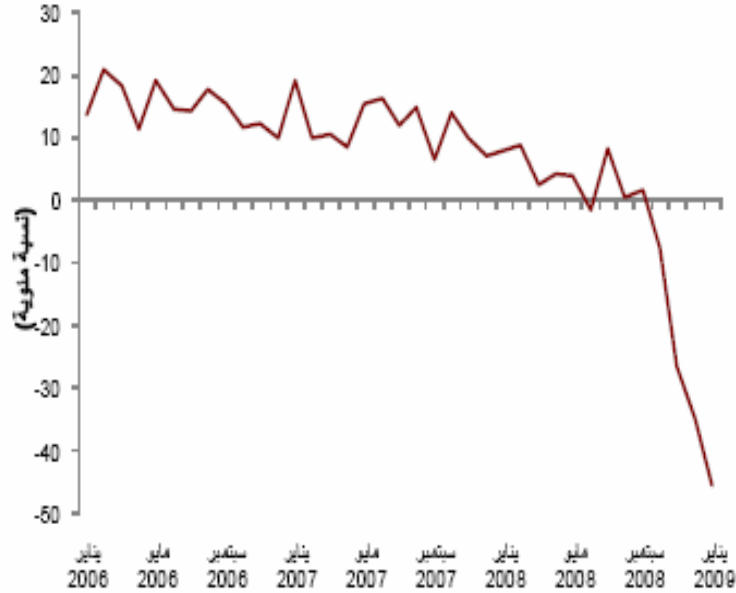
□ انخفاض الناتج الإجمالي العالمي ليصل إلى ٣,٢% لعام ٢٠٠٨م

□ خلال شهر نوفمبر ٢٠٠٨م قام صندوق النقد الدولي بخفض توقعاته بشأن نمو الاقتصاد العالمي للعام ٢٠٠٩م إلى ٢,٢% من ٣% قبلها بشهر فقط.

□ بينما توقع الصندوق الآن أن تنخفض نسبة النمو لتصل إلى ٠,٥% فقط (وهي أدنى نسبة نمو منذ أربعينيات القرن الماضي)

أثر الأزمة على صادرات الدول الآسيوية

هبوط عمودي للصادرات اليابانية
(على أساس سنوي)



سجلت الاقتصاديات الآسيوية أكبر
الإنكماشات في النمو خلال الربع الأخير
م ٢٠٠٨

انهيار الطلب في صادرات بعض الدول
الآسيوية لشهر يناير ٢٠٠٩ مقارنة بنفس
الفترة من العام الماضي.

اليابان بنسبة ٤٥%

كوريا بنسبة ٣٣%

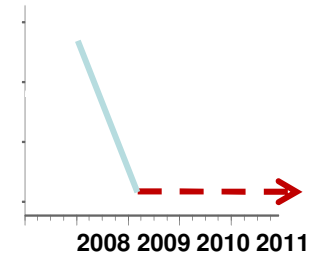
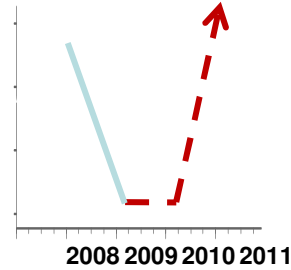
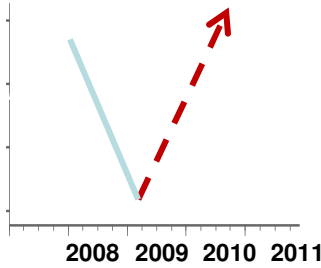
الصين بنسبة ١٧%

نماذج من خطط الحكومات لمواجهة الأزمة

- توجه السياسة النقدية نحو نسبة الفائدة صفر عبر سلسلة من التخفيضات السريعة و المتزامنة بين الدول
- زيادة الإنفاق وحوافز الخفض الضريبي
- التدخل الحكومي عبر ضخ أموال لدعم المؤسسات المالية المتعثرة عبر شراء ديونها أو عبر شراء حصص فيها
- صندوق النقد الدولي يخصص مبالغ مالية لدعم الدول

أين القاع؟

Recovery: V-shaped, U-shaped or L-shaped?



لا شك أن الخروج من الأزمة سيكون بطيئاً و قاسياً

أثر الأزمة على دول الخليج والمملكة

تأثر اقتصاديات دول الخليج الأخرى بالأزمة الاقتصادية

- الاستثمارات الكبيرة في الأسواق العالمية عبر الصناديق السيادية
- التوسع في شراء بعض الأصول المشكوك في سلامتها
- نمو سريع في أسواق الائتمان
- التركيز الشديد على قطاع العقار
- اقتصاديات لا تتسم بالديمومة
- التوسع السريع في أنشطة البنوك الاستثمارية

– هذا بالإضافة إلى انخفاض أسعار النفط من ١٤٥ دولار إلى ٤٠ دولار (جميع دول الخليج)

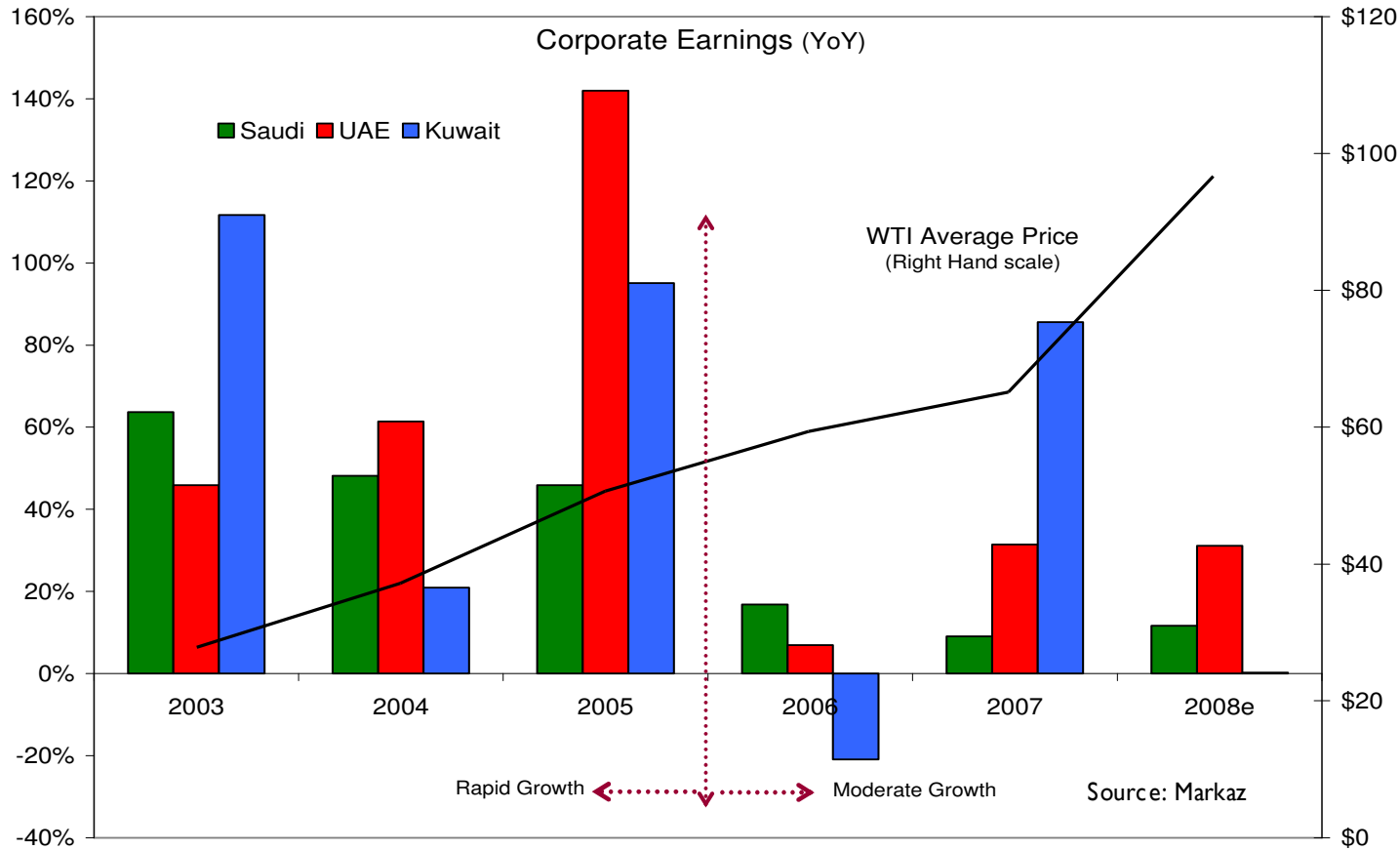
التباطؤ في أسواق الخليج – الناتج المحلي Real GDP

٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢,٠	١,٠	٤,٣	٣,٥	المملكة
١,٣	٠,٢	٦,٢	٤,٥	الكويت
١,٢	١,٠ -	٤,٨	٧,٤	الإمارات
٢,٦	٢,٠	٥,٨	٦,٠	البحرين
٢,٥	١,٨	٦,٠	٦,٥	عمان
٦,٠	٤,٢	١٦,٤	١٥,٣	قطر
١,٨	١,٢	٦,٠	٥,٣	دول الخليج

المصدر: Nomura Research

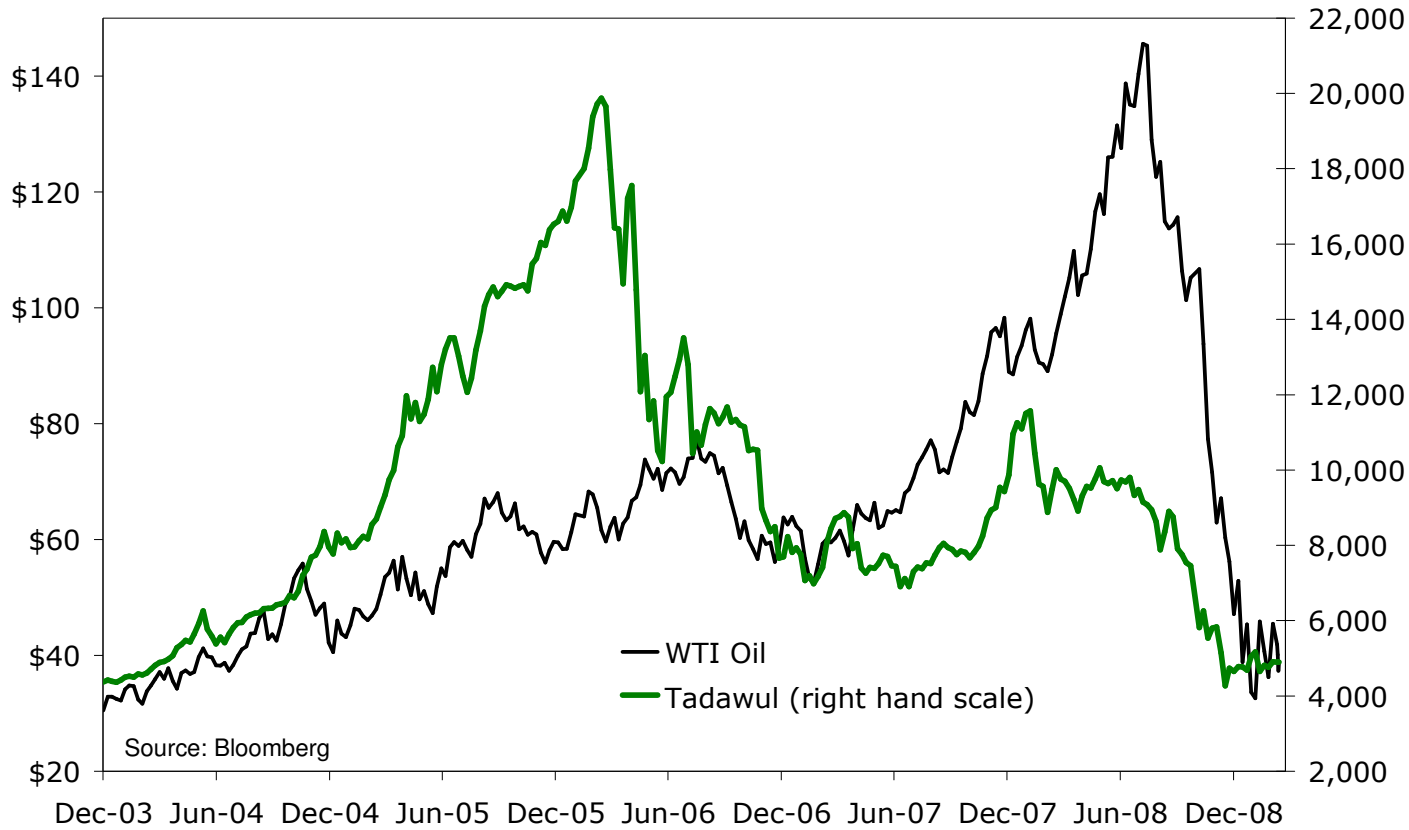
- تباطؤ معدلات النمو المتوقع في دول الخليج إلى ١,٢ % هذا العام
- يتوقع نمو الاقتصاد السعودي بنسبة ١ % فقط
- يتوقع أن يدخل اقتصاد الإمارات في انكماش

انخفاض ربحية الشركات



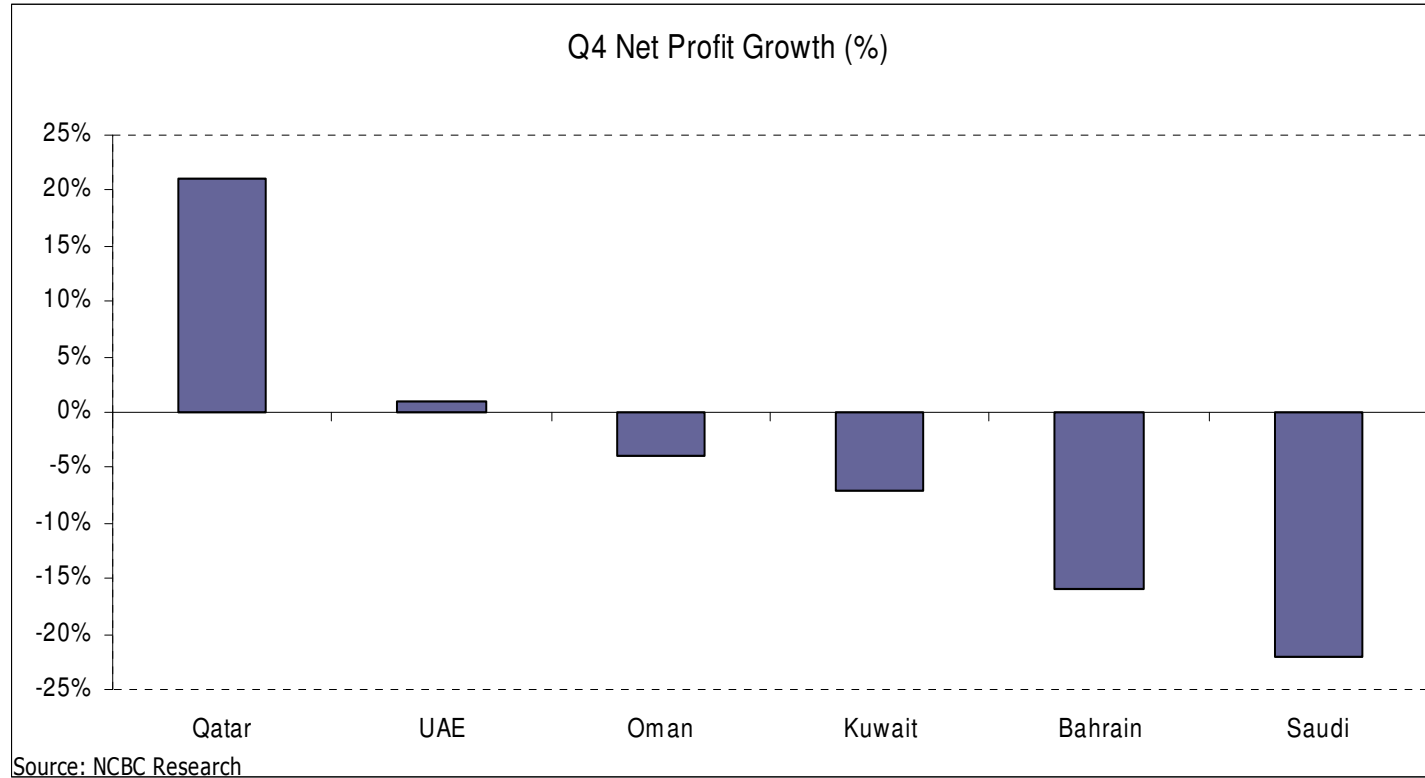
بدأت مؤشرات الربحية في التراجع حتى قبل بدء الأزمة العالمية

الأثر المزدوج بين البترول وأسواق المال



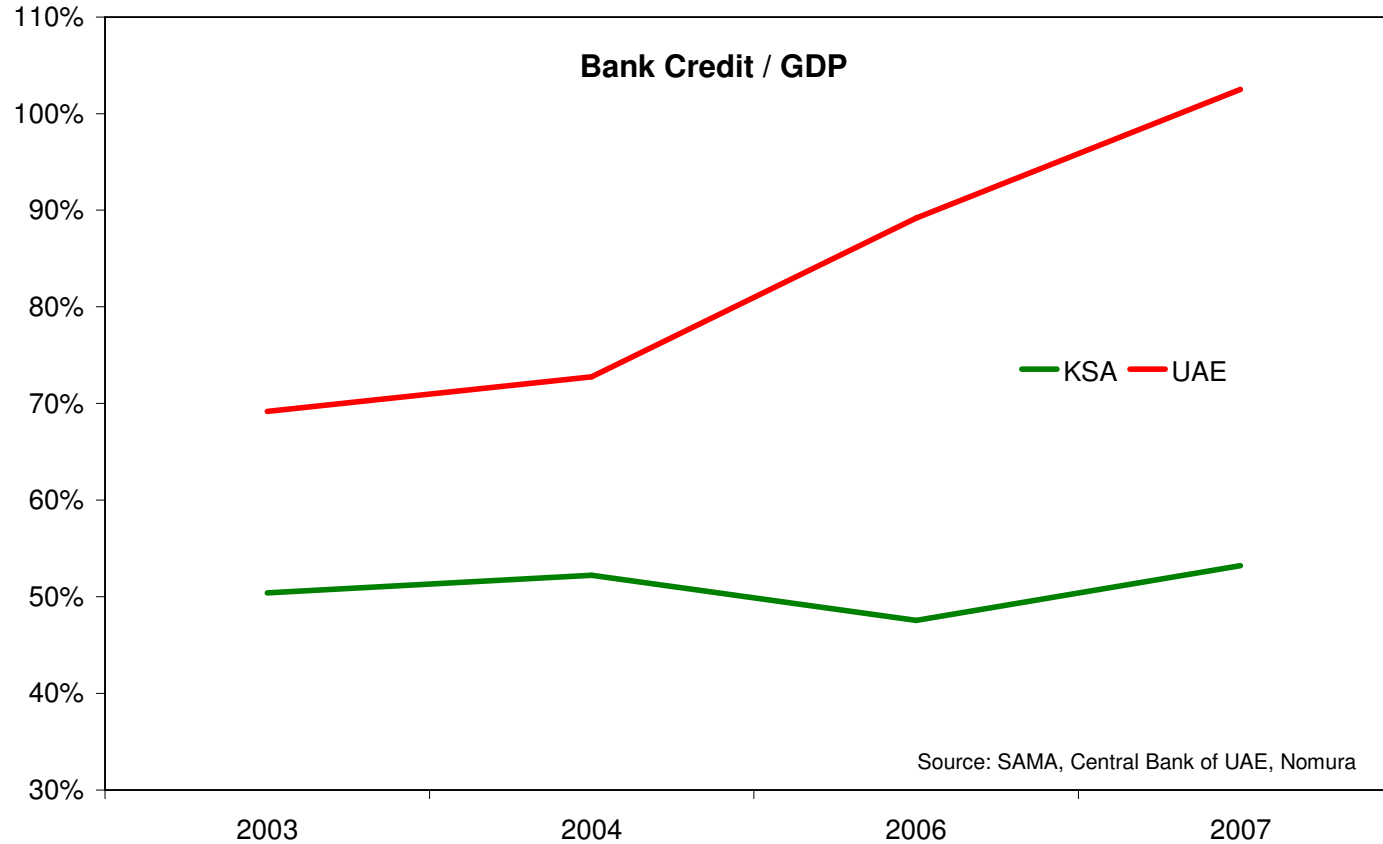
عودة الارتباط القوي بين سوق الأسهم و أسعار النفط بعد
فقتين في الأعوام ٢٠٠٥ و ٢٠٠٨

نتائج الربع الأخير ٢٠٠٨



انخفاضات حادة في ربحية الشركات الخليجية في الربع الرابع من ٢٠٠٨ و خصوصاً في المملكة حيث قطاع البتروكيماويات و قطاع البنوك كانت الأكثر تأثراً

انفلات التسهيلات الائتمانية

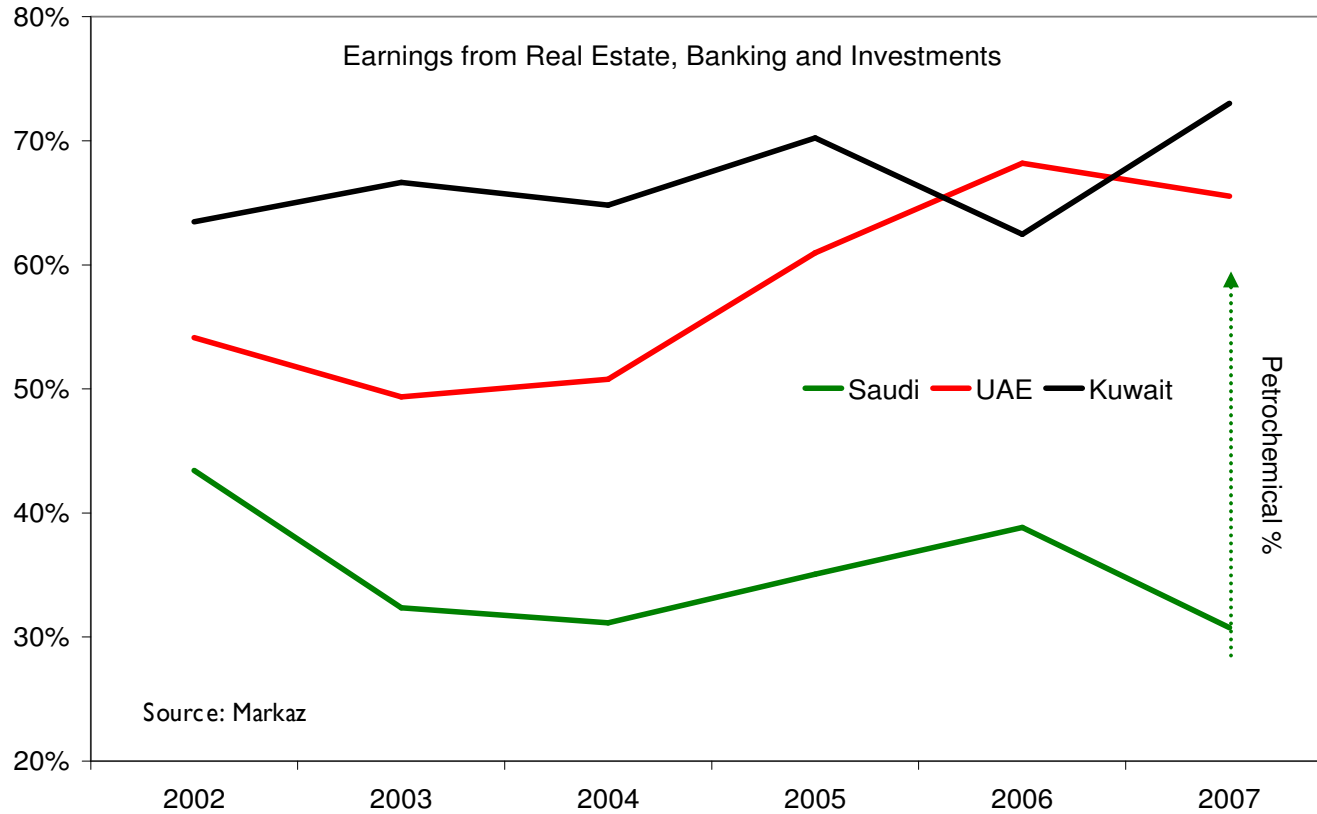


زيادة التسهيلات الائتمانية للبنوك في المملكة بمقدار ٣٥٥ بليون ريال منذ عام ٢٠٠٣م ولكنها كنسبة من الناتج الإجمالي المحلي ظلت ثابتة مقارنة بدولة الإمارات العربية المتحدة

آثار الأزمة المالية بالنسبة للمملكة

- انحدار أسعار النفط إلى مستويات متدنية
- التراجع الحاد في أسعار الأسهم ووصول بعضها إلى أدنى من قيمتها الاسمية.
- يقدر الانخفاض في قيمة محافظ المستثمرين في سوق الأسهم السعودي بحوالي ١٥٠ بليون ريال في النصف الأخير من العام ٢٠٠٨م
- صعوبة الحصول على أموال من أسواق الأسهم والدين نتيجة لانحسار الاكتتابات الأولية وإصدارات السندات وخاصة الصكوك
- تراجع النشاط الاستهلاكي التجاري خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٨م

تركيبة الأرباح – العقار و البنوك



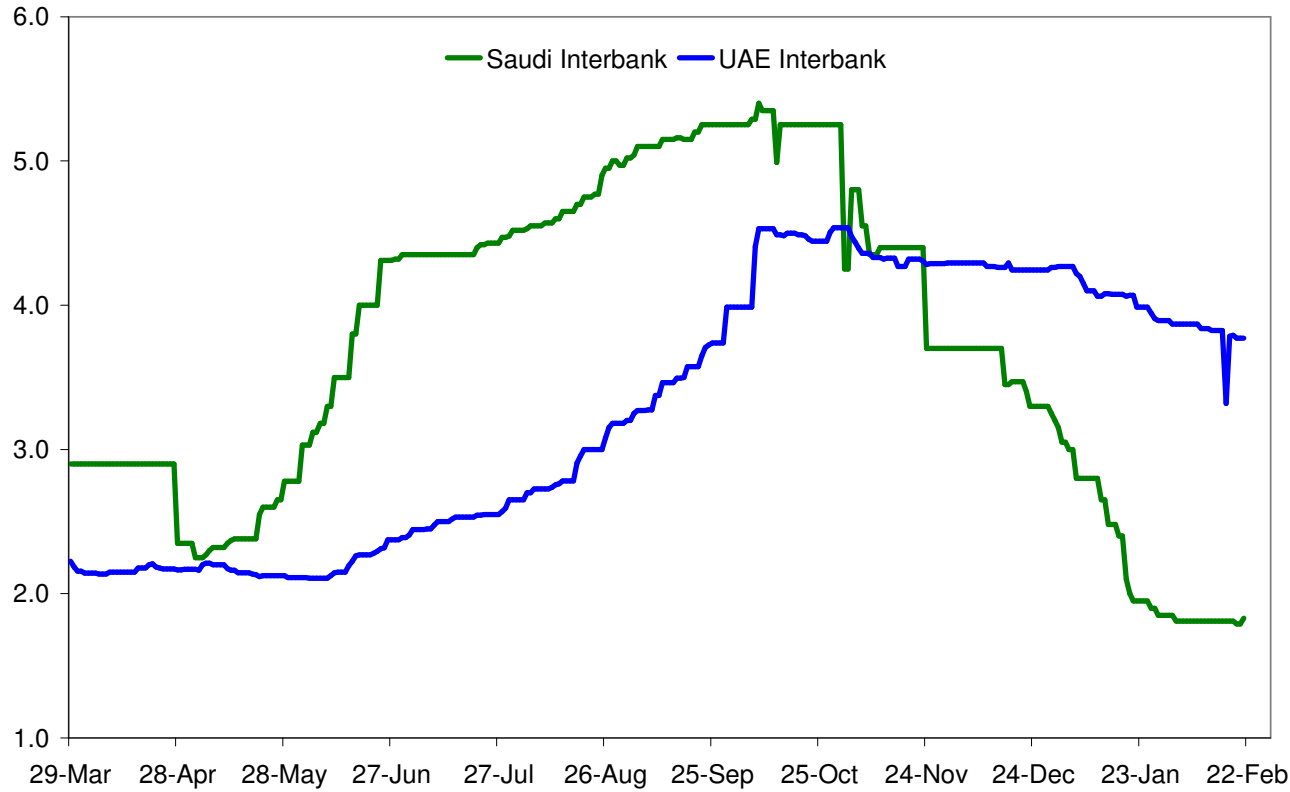
يعتبر اقتصاد المملكة أكثر أمناً بالنظر إلى صغر قطاعي العقار و البنوك نسبة إلى الاقتصاد الكلي ...

و لكن الصورة تتأثر كثيراً إذا أضفنا قطاع البتروكيماويات

سلسلة إجراءات لمواجهة الأزمة بالمملكة

- ❑ خفض الريبو بـ ٠,٥% (١٢ أكتوبر)
- ❑ خفض الاحتياطي الإلزامي للبنوك من ١٣% إلى ١٠% (١٢ أكتوبر)
- ❑ تخصيص ما يقارب ٨١٠ بليون ريال لضمان الودائع في البنوك (٢٠ أكتوبر)
- ❑ ضخ ٢-٣ مليار دولار لمواجهة الطلب على العملات الأجنبية (٢٢ أكتوبر)
- ❑ خفض الريبو مرة أخرى بـ ١% (٢٥ أكتوبر)
- ❑ دور ريادي لسياسة الإنفاق الحكومي من خلال ميزانية توسعية

تخفيض سعر الفائدة ... خطوة مهمة



تم تخفيض سعر الإقراض بسرعة كبيرة لخفض التكلفة على الشركات و الأفراد
بهدف تشجيع النمو الاقتصادي

نبذة مختصرة عن مجموعة صافولا

صافولا ... البداية

تأسست الشركة عام ١٩٧٩م

➤ برأسمال ٤٠ مليون ريال سعودي

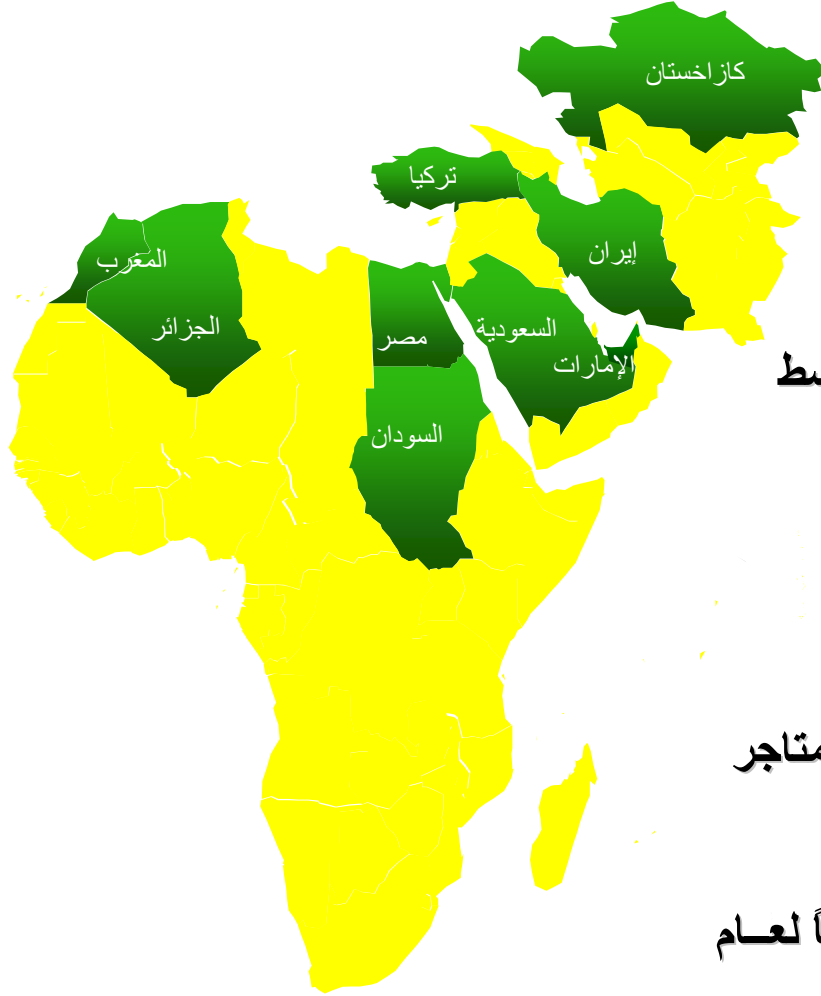
➤ بعدد خمسين موظفاً

➤ بعدد ألفي مساهم

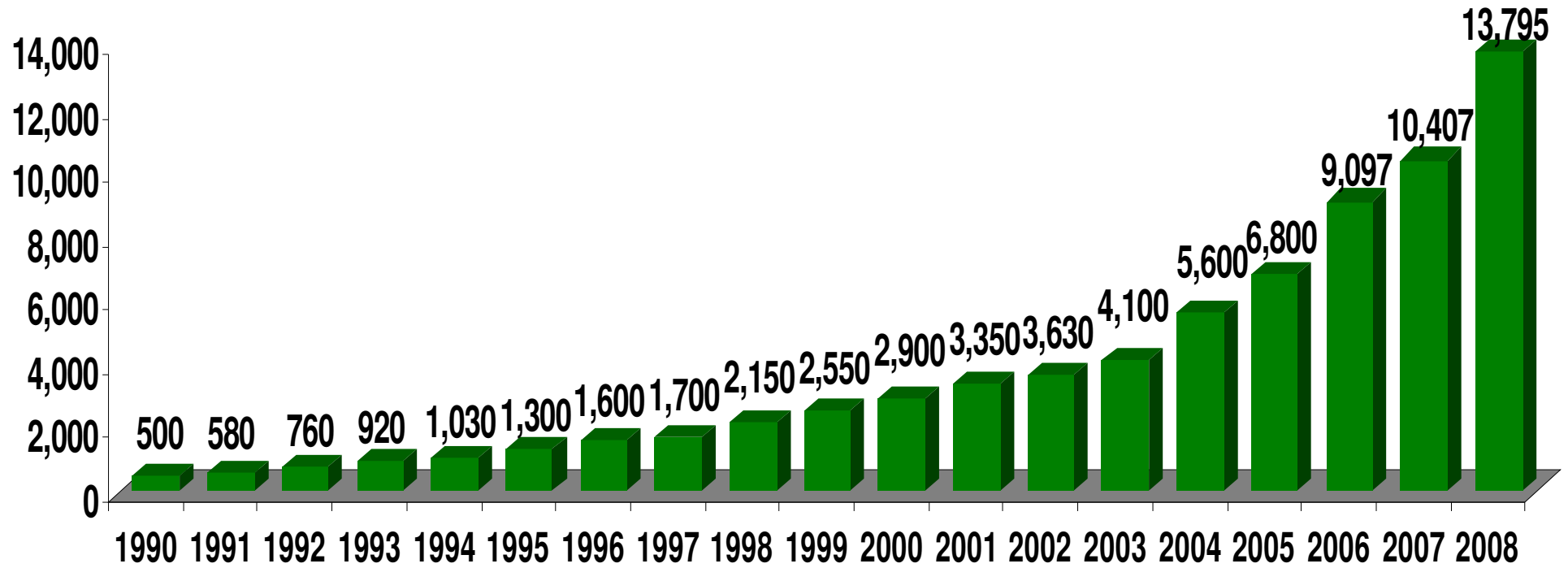
➤ بدأت نشاطاتها بمصفاة لزيوت الطعام بطاقة انتاجية لا تزيد عن ٣٠ ألف طن
مصري

➤ واجهت تحديات منافسة الماركات العالمية المهيمنة على السوق السعودي

وبدأت بظموح كبير



- أكثر من ١٦٠,٠٠٠ مساهم
- تغطي عملياتها وأنشطتها قطاعات زيوت الطعام، السكر، التجزئة، البلاستيك، العقارات
- تواجد جغرافي في عشر دول تمتد عبر منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وآسيا الوسطى
- أكبر منتج للسكر في الشرق الأوسط
- أكبر معبئ للزيوت النباتية تحت علامات تجارية في العالم
- أكبر سلسلة متاجر تجزئة في السعودية وثاني أكبر سلسلة متاجر في الشرق الأوسط بعدد (١٠٠) مركزاً تجارياً
- عدد السعوديين العاملين بالمجموعة ٤,٢٩٨ موظفاً لعام ٢٠٠٨م،
- إجمالي عدد الموظفين في أعمال المجموعة المحلية والدولية بلغ أكثر من ١٦,٠٠٠ موظفاً.

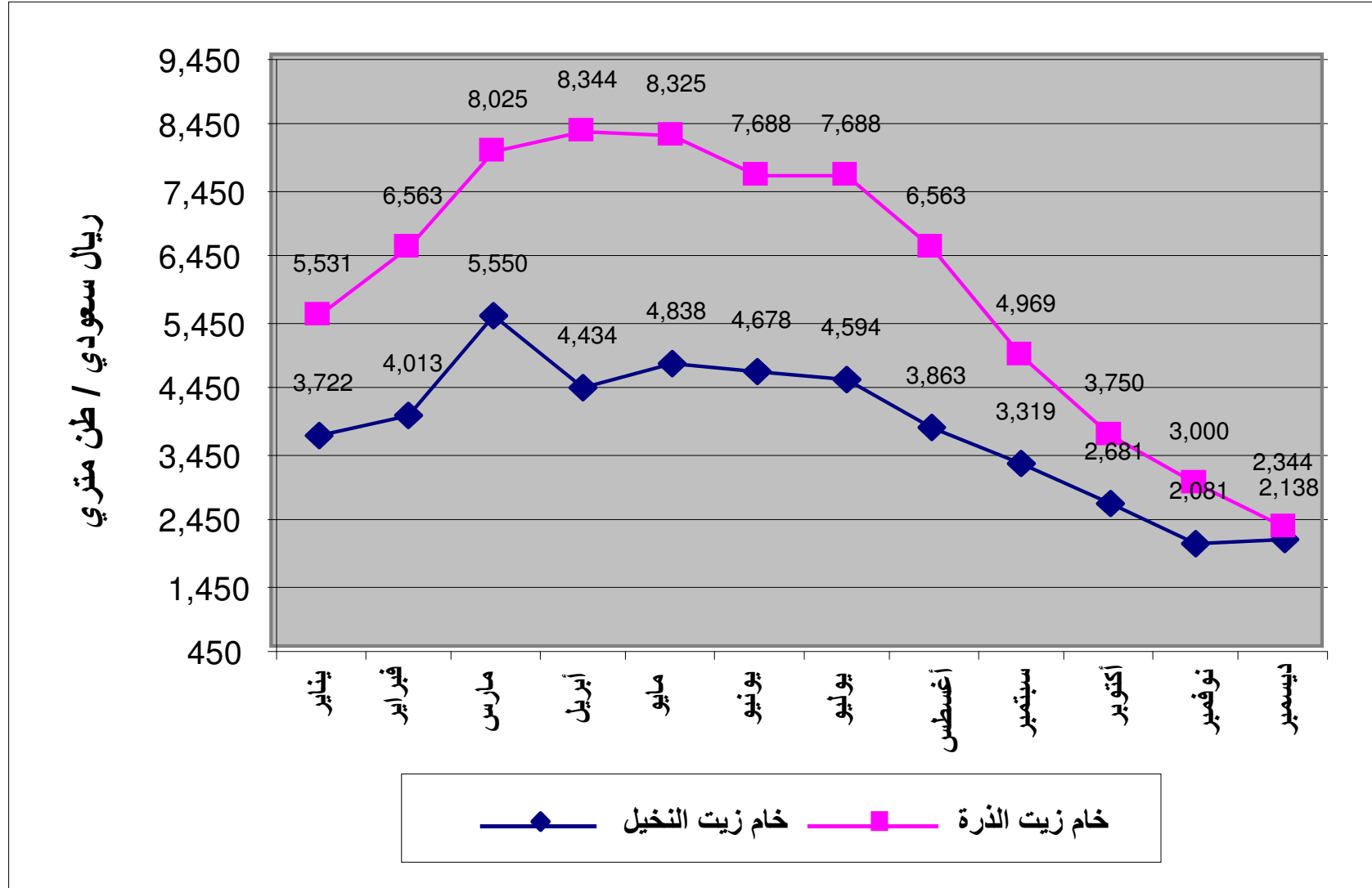


صافولا ... والأزمة العالمية

تأثيرات الأزمة المالية على صافولا

- انهيار غير مسبوق في أسعار المواد والسلع الأساسية منذ أغسطس وحتى نهاية عام ٢٠٠٨م
 - أدى إلى انخفاض في هامش ربح المجموعة في منتجاتها الأساسية
- هبوط سريع في الأسواق المالية العالمية والإقليمية
 - أدى إلى انخفاض القيمة السوقية لمحفظة صافولا في سوق الأسهم المحلية
- نتيجة لهذه الانخفاضات قامت المجموعة بتكوين مخصصات كما يلي:
 - ٢٤٢ مليون ريال لقاء التأثير السالب في قيمة المخزون وصفقات المواد الخام متعاقد عليها مسبقاً
 - ٢٧٢ مليون ريال مقابل محفظة المجموعة في الأسهم السعودية
 - ١٦٠ مليون ريال مقابل انخفاض في قيمة استثمارات استراتيجية متاحة للبيع

مؤشر أسعار السلع خلال العام ٢٠٠٨م – الزيت الخام



الأداء المالي لمجموعة صافولا لعام ٢٠٠٨ م

بملايين الريالات	٢٠٠٧ م	النصف الأول ٢٠٠٨ م	الربع الثالث ٢٠٠٨	الربع الرابع ٢٠٠٨	٢٠٠٨ م
صافي المبيعات	١٠,٤١٠	٦,٣٠٩	٣,٩١٩	٣,٦٠٤	١٣,٨٣٢
إجمالي الربح	١,٧٠٤	١,٠٣١	٥١١	٢٨٠	١,٨٢٢
هامش الربح	%١٦,٤	%١٦,٦	%١٣	%٧,٨	%١٣,٢
الربح (الخسائر) التشغيلية	٧٣٣	٤٧٥	٢٤٣	(٩٩)	٦١٩
الأرباح (الخسائر) الرأسمالية وأخرى	٧٥٤	١٧١	١٢	(٢٤٧)	(٦٤)
صافي الربح (الخسارة)	١,٢٣٠	٥٠٨	١٥٨	(٣٠٥)	٣٦١

هوامش الربح الإجمالي في قطاعات صافولا الرئيسية

القطاع	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨
قطاع الأغذية	١٤,٣%	١٣,١%	٧,٦%
قطاع التجزئة	١٦,٥%	١٧,٧%	١٧,٥%
قطاع البلاستيك	١٧,١%	١٤,٩%	١٤,٠%
المجموعة (موحد)	١٧,٠%	١٦,٤%	١٣,٠%

هوامش الربحية حسب القطاعات للعام ٢٠٠٨ م

القطاع	٢٠٠٧	النصف الأول	الربع الثالث	الربع الرابع	٢٠٠٨ م
قطاع الأغذية	%١٣,١	%١٣,٩	%١١,٥	%(١١,٦)	%٧,٨
قطاع التجزئة	%١٧,٧	%١٨,٢	%١٦,٠	%١٧,٩	%١٧,٥
قطاع البلاستيك	%١٤,٩	%١٢,٥	%١٣,٢	%١٧,٧	%١٤,٠
المجموعة (موحد)	%١٦,٤	%١٦,٣	%١٣,٠	%٦,٩	%١٣,٠

الخسائر والمخصصات الرأس مالية

المجموع	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	بملايين الريالات
					محفظة الأسهم المحلية (تداول)
٤٤٤	١٤٢	١٢	٩٦	١٩٤	- أرباح رأسمالية
(٢٧٣)	(٢٧٣)	-	-	-	- مخصص هبوط القيمة السوقية لأسهم المحفظة المحلية
١٧١	(١٣١)	١٢	٩٦	١٩٤	المجموع (تداول)
٢,١٥٥	٦	٨٥٢	٥٦٤	٧٣٣	أرباح رأسمالية أخرى
(١٦١)	(١٦١)				مخصص الهبوط في القيمة السوقية لاستثمارات أخرى
٢,١٦٥	(٢٨٦)	٨٦٤	٦٦٠	٩٢٧	إجمالي الأرباح الرأس مالية

الرد المناسب ... حبال أسعار المواد الخام والمحافظة الاستثمارية

المواد الخام :

- قررت المجموعة تكوين مخصص مالي قدره ٢٤٢ مليون ريال مقابل الانخفاض في أسعار المواد الخام
- مما ساعد المجموعة على اتخاذ القرار التجاري المناسب وتحرير السيولة الثمينة، كما ساهم في المحافظة على الحصة السوقية للمجموعة

المحافظة الاستثمارية:

- أدت الأزمة المالية العالمية إلى هبوط سريع في أسعار الأسهم في البورصات وأسواق المال العالمية والإقليمية، نتج عنه انخفاض في أسعار أسهم بعض الشركات التي تستثمر فيها صافولا.
- إن اتخاذ قرار بتكوين هذه المخصصات يجعل قرار التخارج من هذه الاستثمارات مستقلاً عن المعالجة المحاسبية بل تظل هذه الاستثمارات مرتبطة بجدوى الاستثمار فيها ومستوى جاذبيتها على المدى المتوسط والبعيد.
- إن التوقيت الأمثل لأخذ هذه المخصصات هو في العام ٢٠٠٨ لأن نتائجه كانت تحتوي على أرباح جيدة تم تحقيقها خلال الأشهر التسعة الأولى، مما يمكن المجموعة من استيعاب تلك المخصصات

مبيعات قطاعات المجموعة للأعوام ٢٠٠٧م-٢٠٠٨م

بملايين الريالات	٢٠٠٧	٢٠٠٨	نسبة التغير
قطاع الأغذية	٥,٥٧٨	٦,٩٤٣	%٢٤
قطاع التجزئة	٤,٢٧٠	٦,٠٨١	%٤٢
قطاع البلاستيك	٥٦٢	٧٧١	%٣٧
مجموع المبيعات	١٠,٤١٠	١٣,٧٩٥	%٣٢

الدروس المستفادة

- تطوير القدرات الحالية المحدودة للمجموعة في مجال إدارة المخاطر
- التركيز على الأنشطة الرئيسية التي تعمل فيها المجموعة حالياً والابتعاد عن الأنشطة التي لا تقع ضمن هذه الأنشطة الرئيسية.
- المحافظة على توازن وتنويع استثماراتنا الاستراتيجية بحيث تشمل على "استثمارات ناضجة ومولدة للنقدية" و"استثمارات مربحة ونامية" وأخرى "واعدة في المستقبل".
- مزيد من التوسع في البلدان التي تركز عليها المجموعة ولها عمليات قائمة فيها و خبرات متراكمة
- التركيز على الاستثمارات التي تعزز من أوضاعنا التنافسية في أنشطتنا الرئيسية وتساهم في الاستفادة القصوى من أصولنا الاستراتيجية

قطاعات صافولا ... إزاء الأزمة الاقتصادية

- إن قطاعات صافولا الأساسية أقل عرضة للتأثيرات الاقتصادية نسبياً.
- يشكل قطاع الأغذية مادة أساسية للاستهلاك البشري، لذا فإن نموها مرتبط بالنمو السكاني الطبيعي.
- يشكل قطاع التجزئة – و خصوصاً في ظروف تآكل الدخل و المدخرات – خياراً أفضل لغالبية السكان لتوفير احتياجاتهم.
- يشكل قطاع البلاستيك مصدر العبوات للصناعات الأساسية في الغذاء (الألبان و العصائر و المياه) وفي منتجات الصحة كالشامبو وغيرها.
- نتوقع استمرار نمو المبيعات في هذه القطاعات رغم الأزمة الاقتصادية.
- أما بالنسبة لقطاع العقار فقد تأثر نتيجة لانخفاض رغبة المستثمرين في المشاركة في المشاريع العقارية

الوضع التجاري ... إزاء الأزمة الاقتصادية

- رغم الأثر الكبير للأزمة الاقتصادية على أداء الربع الرابع من عام ٢٠٠٨م، تظل المجموعة تتمتع بملاءة مالية عالية.
- أكملت صافولا معظم المتطلبات الاستثمارية لمشاريع التوسعة.
- النزول الكبير في أسعار المواد الأولية سيؤدي إلى تخفيض رأس المال العامل ويوفر نقداً إضافياً.
- هوامش الربح لدى المجموعة تتحسن عند نزول أسعار المواد الخام.
- جزء كبير من المحفظة العقارية للمجموعة عبارة عن أصول عاملة ومولدة للنقد (مراكز التسوق)
- التركيز في التطوير على مشاريع سكنية تستهدف الشرائح المتوسطة ومنخفضة الدخل يعتمد على سد الفجوة الحالية والمتفاقمة في العرض.

الوضع الجديد ... فرص للنمو

رغم تحديات الأزمة الاقتصادية والانكماش في الاقتصاد العالمي، إلا أن هناك فرص حقيقية للنمو، حيث:

- يزداد الآن توفر الكوادر الإدارية و تخف المنافسة على استقطابها.
- انخفضت قيمة الكثير من الأصول الجيدة و أصبحت أسعارها معقولة.
- رغبة الكثير من المستثمرين في التخرج من الأنشطة الغير رئيسية لتوفير

السيولة

توقعات العام المالي ٢٠٠٩م

■ تتوقع المجموعة تحقيق صافي ربح قدره ٨٠٠ مليون ريال للعام

٢٠٠٩م دون الأخذ في الحسبان الأرباح الرأسمالية التي قد يتم تحقيقها.

■ تتوقع المجموعة تحقيق صافي ربح في حدود ٦٠ مليون ريال للربع

الأول ٢٠٠٩م

حوكمة الشركات ... مطلب ملح

حوكمة الشركات

حوكمة الشركات تعكس كيف تتصرف إدارات الشركات تجاه المستثمرين:

هل تملك الإدارة استراتيجية وخطط عمل واضحة؟ وهل تصب هذه الخطط في صالح

المساهمين على المدى الطويل؟

هل يضم مجلس إدارة الشركة أعضاء مستقلين وغير تنفيذيين؟

هل توجد لجان فاعلة لمجلس الإدارة تم تشكيلها من أعضاء مستقلين وذوي خبرة

هل تفصح الشركة عن المعلومات الجوهرية وتصدر تقاريرها المالية في مواعيدها؟ وهل

تتسم بالشفافية والوضوح؟

هل يتم الإفصاح بشفافية عن العمليات الخاصة بأطراف ذات علاقة وحالات تعارض المصالح

لأعضاء المجلس وكبار التنفيذيين

لماذا نحتاج إلى حوكمة جيدة؟

- الحوكمة الجيدة ترفع من كفاءة العمل والإدارة
- الحوكمة الجيدة تعزز سلامة القرارات الاستراتيجية
- الحوكمة الجيدة ترفع القيمة السوقية للشركات
- الشركات ذات الحوكمة الجيدة تظهر أداءً أفضل
- الشركات ذات الحوكمة الجيدة تتخذ قرارات استثمارية أفضل
- انعدام الثقة في المستقبل الاقتصادي يرجع في جانب منه إلى الوضع النفسي و الذي يمكن تحسينه عبر المزيد من الحوكمة الفاعلة

الحوكمة الجيدة هي استثمار جيد

ثقافة الطريق المتوازن لمجموعة صافولا

ثقافة صافولا "الطريق المتوازن"

■ تلتزم مجموعة صافولا بثقافة مؤسسية راسخة من خلال نهج "الطريق المتوازن" وهي ثقافة قائمة على مبادئ وقيم مستمدة من تراثنا الإسلامي وهي:

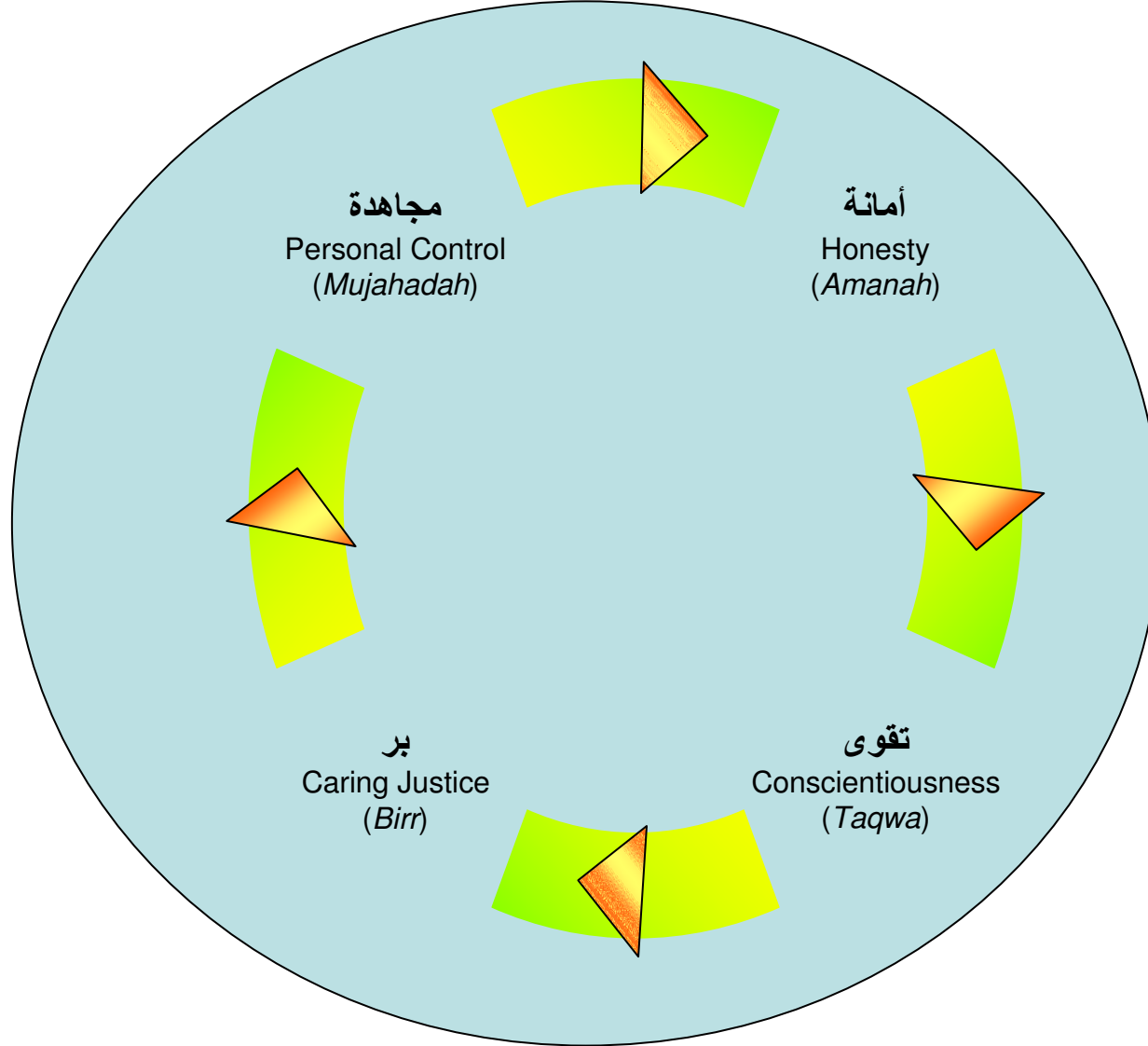
١. الأمانة : مسؤوليتنا تجاه مساهميننا وذلك من خلال تعظيم أرباحهم والالتزام بمبدأ الشفافية والإفصاح عن أداء شركتهم

٢. البر : مسؤوليتنا تجاه موظفينا وذلك من خلال تطويرهم وتحفيزهم وتوجيههم وتبادل الآراء معهم

٣. التقوى : مسؤوليتنا تجاه عملائنا والمجتمع ككل

٤. المجاهدة : دافعنا الداخلي نحو تطوير الذات وإلى الوصول إلى درجات أعلى من الانضباط في العمل بكامل طاقاتنا وقدراتنا لتحقيق مزيد من السبق والتميز

مبادئنا الأخلاقية



الشفافية وحوكمة الشركات

- تسعى المجموعة إلى تطبيق أفضل معايير الشفافية وحوكمة الشركات
- إن قرار المجموعة بتكوين مخصصات للخسائر غير المحققة نتيجة لانخفاض قيمة المحفظة الاستثمارية وكذلك التزامها بإعلان النتائج المتوقعة لعام ٢٠٠٩م يعكس دورها الريادي في تطبيق معايير عالية للشفافية تعكس إيمانها بالأثر الإيجابي لهذا الالتزام
- قرار "تكوين مخصصات" يعزز مبدأ الأمانة الذي تنتهجه صافولا ودلالة واضحة بالتزامها بهذا المبدأ في أصعب المواقف.
- حققت صافولا المرتبة الأولى على مستوى المملكة في مجال الالتزام بمعايير الحوكمة والشفافية والمرتبة (١٤) على مستوى دول الخليج العربي من ضمن ٥٨١ شركة مساهمة عامة وفقاً لدراسة مستقلة قام بها معهد حوكمة (معهد خليجي لا يهدف الربح ومتخصص في مجال الحوكمة) بالتعاون مع معهد مدراء بدبي.

شكراً لكم

ويسرنا استقبال
أسئلتكم واستفساراتكم