

11 نوفمبر 2013

بدء التغطية

مكة ومدينة القابضة

سعر السهم الحالي (المتوسط): 4 بنس؛ الهامش: 3: 5 بنس

قطاع معيار التصنيف الصناعي ICB الممتاز: 8600 عقار؛

قطاع معيار التصنيف الصناعي ICB: 8630 عقار

الاستثمار والخدمات

أسهم مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية

صافي الأصول (مليون جنيه إسترليني*)	رأس المال بسعر السوق (مليون جنيه إسترليني)	صافي قيمة الأصول/السهم (بنس*)	سعر السهم (بنس)
287	50.7	22.5	4

* جنيه إسترليني: الدولار = 1: 1.60

السنة	الربح العائد إلى المساهمين (مليون دولار)	الحصة في أرباح الشركات التابعة (مليون دولار)	العائد (مليون دولار)
2012 ^ف	29.345	29.868	1.948
2013 ^ف	32.293	32.077	2.290

ف = فعلي؛ * = متوقع طبقاً لمؤسسة كيث بايلي روجرز أند كومباني ليمد

ملاحظات استثمارية مهمة

• سعر أسهم شركة مكة ومدينة القابضة أقل بكثير من قيمتها الحقيقية...

• تمنح شركة مكة ومدينة القابضة فرصة فريدة للدخول إلى واحد من أسرع أسواق العقارات نمواً في العالم...

• أصول قوية تدعمها استثمارات كبيرة في المدينتين المقدستين مكة والمدينة...

• نتيج حقيقة عدم تكبد شركة مكة ومدينة القابضة أية قروض حالياً مرونة لتمويل مشاريع التنمية في المستقبل...

• شركة مكة ومدينة القابضة ملتزمة بأحكام الشريعة...

وصف شركة مكة ومدينة القابضة

مكة ومدينة القابضة المحدودة ("شركة مكة ومدينة القابضة") هي شركة عقارية خليجية ملتزمة بأحكام الشريعة وتوجد أصولها في المملكة العربية السعودية، وهي الآن مدرجة في بورصة إيكاب ICAP للأوراق المالية والمشتقات المصرفية www.isdx.com.

بورصة الأوراق المالية والمشتقات ISDX: MAMP

شركة مكة ومدينة القابضة هي أحد عملاء شركة كيث بايلي روجرز أند كومباني ليمد. يرجى الرجوع إلى بيان إخلاء المسؤولية و/أو زيارة موقعنا على الرابط www.kbri.co.uk للاطلاع على سياستنا بشأن تعارض المصالح. لم تُعد هذه الرسالة التسويقية طبقاً للمتطلبات القانونية لتعزيز استقلالية بحث الاستثمار ولا تخضع للقيود المفروضة على التعامل قبل توزيع البحث.

إعداد:

جيرمي شانتري*

المواد الإضافية/ تعليقات الاقتصاد الكلي:

ماجوس ماثيوسون

* جيرمي شانتري هو محلل استثمارات ورئيس شركة دارتموث أسيت أدفيزورز ليمد التي تقدم الخدمات الاستشارية.

الواجهة



منظر من الجو لمكة المكرمة حيث يظهر في الصدارة المسجد الحرام ومحيط الحرم في المدينة المقدسة

أبرز المعلومات الاستثمارية

- تعتبر شركة مكة ومدينة القابضة فرصة فريدة تتيح للمستثمرين الدوليين الدخول إلى سوق متاح في العادة للمواطنين السعوديين ومواطني دول مجلس التعاون الخليجي دون غيرهم.
- من خلال الاستثمار في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري، تمتلك شركة مكة ومدينة القابضة محفظة عقارية تركز على مكة المكرمة والمدينة المنورة؛ وعقارات في مدينة جدة سريعة النمو.
- تعتبر أسعار الأراضي في بعض أحياء مكة المكرمة من بين أعلى الأسعار في العالم؛ ويتوقع أن تستمر في الارتفاع.
- يعتبر سعر أسهم شركة مكة ومدينة القابضة أقل بكثير عن صافي قيمة أصولها، إذ يصل صافي قيمة الأصول إلى 22.5 بنس، مما يزيد من احتمالية ارتفاع هذا السعر.
- يجب تعزيز حقوق المساهمين بواسطة تقييم أعلى لمحفظة الأراضي وتطوير المواقع ودخل الإيجارات.
- يمتاز اقتصاد المملكة العربية السعودية بزيادة الطلب فيه والنمو الكبير الحاصل في سوق العقارات السكنية ولاسيما في مكة المكرمة والمدينة المنورة.
- من المتوقع أن يرتفع تعداد المسلمين على مستوى العالم من 1.6 مليار مسلم اليوم إلى 2.2 مليار بحلول عام 2030، أو لما يزيد عن ربع سكان العالم.
- تجتذب مكة المكرمة والمدينة المنورة الزائرين من مسلمي العالم، إضافة إلى الحجاج المحليين.
- من المقرر أن يزداد عدد الحجاج بشكل كبير مع تزايد الاستثمار في البنية التحتية، ومن ثم ارتفاع الطلب على الفنادق والمشروعات التطويرية ذات الصلة.
- تمتاز كل من شركة مكة ومدينة القابضة وشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري بعدم تكبدها لأية ديون؛ وتمتلك شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري صافياً نقدياً كبيراً.
- تمتلك شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري برنامجاً لتطوير المواقع يعتمد على حقوق الملكية على مستوى المشروع و/أو القروض المتوافقة مع الشريعة، والتمويل من خلال حقوق الملكية، والتصرف في الأصول في المستقبل إما بالبيع أو الإيجار.
- لا يوجد في الوقت الحالي أي تمويل مصرفي لأي من الاستثمارات العقارية لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري، مما يوفر المرونة للمشاريع المستقبلية لتطوير المواقع.
- نسبة كبيرة من أراضي شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري لم يتم تطويرها بعد؛ ونتوقع أن تقوم شركة مكة والمدينة بتطوير محفظة أصولها لفنادق/أسواق تجارية ومنشآت ترفيه ومنشآت سكنية؛ أو تأجير الأراضي بعد تزويدها بالخدمات إلى شركات تطوير أخرى.

التقييم

تُعتبر الأسهم مسعرة بأقل من قيمتها الحقيقية وتزداد احتمالية ارتفاعها عن متوسط سعرها الحالي البالغ 4 بنس. وبناءً على قيمة استثمار شركة مكة ومدينة القابضة في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري ش.م. والذي بلغ 459.25 مليون دولار في نهاية شهر يونيو 2013، فإن صافي قيمة الأصول كان 458.72 مليون دولار (401.4 مليون دولار) أي ما يعادل 36 سنت (32 سنت) أو 22.5 بنس للسهم، باستخدام سعر صرف قدره 1.6 دولار: 1 جنيه إسترليني. وبناءً على تقديرات الربح لكل سهم والبالغ 2.55 سنت أو 1.59 بنس لعام 2013، فإن مضاعف ربح السنة الحالية المتوقع يقل عن 2.6 ضعف، علماً بأن نسبة السعر إلى الأرباح التاريخية أقل من 3 أضعاف. وقد تتمثل السلبات الرئيسية المؤدية لذلك في عدم الدراية بالسوق؛ ونقص السيولة مع محدودية الأسهم الملوكة من قبل صغار المساهمين؛ ووجود قدر من الغموض حول برنامج التطوير (تمويله وتوقيته)؛ وعدم وجود حصص أرباح حالياً. وهذه القضايا قيد المعالجة في الوقت الحالي ونتوقع صدور أخبار عن التدابير ذات الصلة خلال السنة المقبلة.

ويعتمد تقييمنا الرئيسي على صافي قيمة أصول شركة مكة ومدينة القابضة في نهاية شهر يونيو لهذا العام والذي بلغ 459 مليون دولار، مما يعطي 36 سنت أو 22.5 بنس للسهم الواحد. ونتوقع حصول زيادة في صافي قيمة الأصول (NAV) عندما تصدر شركة مكة ومدينة القابضة تقريرها التالي في مايو 2014. وقد تتوفر معلومات عن الشركات البريطانية أكثر من الشركات المماثلة التي تمارس نشاطها في بعض الأسواق الخارجية مثل المملكة العربية السعودية والتي تصنف ضمن الأسواق الجديدة. وقد استخدمنا لأغراض المقارنة شركات عقارية بريطانية من الفئة الثانية تتراوح ما بين شركة كابيتال آند ريجنال (لندن: CAL) التي تبلغ قيمتها السوقية الحالية 85 مليون جنيه إسترليني وصولاً إلى شركة آل أكس بي ريتيل بروبرتييز (لندن: LXB) التي يبلغ رأسمالها 280 مليون جنيه إسترليني. وتدفع جميع الشركات باستثناء شركة كابيتال آند ريجنال وشركة آل أكس بي حصص أرباح بعوائد تتراوح ما بين 2.8% (هليكال بار؛ لندن: HLCL) إلى 8.3% (نيورايفر ريتيل؛ لندن: NRR). وتكمن الميزة الرئيسية في انخفاض سعر السهم في هذه الشركات البريطانية عن صافي قيمة أصولها بمعدل 33%. ومن شأن تقييم شركة مكة ومدينة القابضة على هذا الأساس أن يجعل سعر السهم 15 بنس مقارنة بمتوسط السعر الحالي البالغ 4 بنس.

وقد يسعى المستثمرون إلى طلب الحصول على خصم أعلى لأن الأصول موجودة في سوق ناشئة. وسنشرح جودة المكان الذي توجد فيه أصول شركة مكة ومدينة القابضة وحقيقة أن المملكة العربية السعودية هي دولة متقدمة اقتصادياً رغم تصنيفها كسوق "ناشئة". وتجدر الإشارة إلى عدم التعرض لأي من مخاطر العملات نظراً لعدم تحمل شركة مكة ومدينة القابضة أو أي من الشركات المنتسبة لها أية قروض في الوقت الراهن، كما أن حسابات شركة مكة ومدينة القابضة هي بالدولار الأمريكي الذي يرتبط به سعر صرف الريال السعودي.

وبالنظر إلى الربح المتوقع لكل سهم والبالغ 2.55 سنت أو 1.59 بنس، فإن مكرر الربحية المتوقع يقل عن 3 أضعاف مع العلم أن مضاعف الربحية التاريخية (PER) يقل هو الآخر عن 3 أضعاف مقارنة بمتوسط نظيره (التاريخي) في قطاع العقارات في المملكة المتحدة والذي يبلغ 18 ضعفاً تقريباً. ويبلغ متوسط عائد أرباح القطاع على نفس هذا الأساس 2.57%. ويدعم هذا نظرية أن أي تقييم محتمل يجب أن يكون أعلى بكثير من السعر الحالي للأسهم، حتى في حالة عدم وجود توزيعات أرباح حالياً.

ويوضح الجدول التالي أرقاماً لتقييم بعض الشركات العقارية السعودية المدرجة في سوق المال. والشركات الثلاثة المحددة هي دار الأركان والشركة العقارية السعودية وطيبة القابضة. وتبلغ مضاعفات نسبة السعر السوقي الحالي إلى القيمة الدفترية لهذه الشركات 1.94 و 1.18 و 0.65. وهو ما يؤكد مرة أخرى الخصم الكبير المرتبط بشركة مكة ومدينة القابضة مقارنة بالشركات العقارية السعودية الأخرى المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول).

اسم جهة الإصدار	الرمز في شريط الأسعار	السعر	السعر السوقي/ القيمة الدفترية	العلاوة/ (الخصم) على صافي قيمة الأصول	مكرر الربحية (ضعف)	ربح السهم (ريال سعودي)	رأس المال بسعر السوق	عائد الأرباح
	(تداول)	(ريال *)	(ضعف)	(%)	2012 ^ف	2013 ^ف	(مليون ريال *)	(%)
دار الأركان للتطوير العقاري	ALARKAN:AB	10.15	0.65	(35)	16.1	10.8	10,962	9.8
إعمار: المدينة الاقتصادية	EMAAR:AB	12.2	1.36	36	174.3	68.9	10,370	غير متاح
جبل عمر للتطوير	JOMAR:AB	31.7	3.27	227			29,462	غير متاح
مدينة المعرفة الاقتصادية	KEC:AB	16.2	2.0	100			5,514	غير متاح
الشركة العقارية السعودية	SRECO:AB	32.0	1.18	18	25.0	23.9	3,840	3.13
طيبة القابضة	TIRECO:AB	43.4	1.94	94	26.9	25.3	6,510	3.69

ف = فعلي؛ م = متوقع

* الريال السعودي: الدولار الأمريكي = 3.75 : 1

المصادر: بلومبرج؛ تداول

يعكس سعر السهم الحالي أيضاً وضعاً فنياً تناولته هذه المذكرة بالمزيد من المناقشة ولا يمكن تبريره بأي خصم يتم تطبيقه عادة على أية محفظة عقارية في سوق مصنف على أنه سوق ناشئة طبقاً لمؤشرات مورجان ستانلي. ومن ثم، توفر شركة مكة ومدينة القابضة فرصة فريدة للمستثمرين الدوليين للدخول إلى أحد الأسواق العقارية الأسرع نمواً في العالم مع امتلاك شركة مكة ومدينة القابضة أصولاً عالية الجودة ذات قيمة عالية مغرية للغاية.

نأمل أن يتم إعادة تسعير الأسهم مع زيادة الوعي بجودة الأصول وزيادة احتمالات النمو.

مكة ومدينة القابضة المحدودة ("شركة مكة ومدينة القابضة"؛ بورصة الأوراق المالية والمشتقات المصرفية - ISDX-MAMP)

أسهم شركة مكة ومدينة القابضة مدرجة في بورصة الأوراق المالية والمشتقات المصرفية (ISDX-MAMP) في لندن. وتمتلك شركة مكة ومدينة القابضة في الوقت الحالي حصة أقلية قدرها 34.1% في شركة مكة ومدينة للاستثمار التجاري التي تمتلك بدورها محفظة مميزة للغاية من الأصول العقارية التي ستتم مناقشتها أدناه.

ويوضح البيان المرفق بالنتائج التي نشرتها مؤخراً شركة مكة ومدينة القابضة عن النصف الأول لعام 2013 أن شركة مكة ومدينة القابضة قد تزيد حصتها في شركة مكة ومدينة للاستثمار التجاري، رغم عدم تحديد مدى أية زيادة محتملة من ذلك القبيل. كما تتطلع شركة مكة ومدينة القابضة إلى تعزيز سمعتها وزيادة سيولة الأسهم (التي تعتبر غير سائلة حتى تاريخه)، وتعمل شركة مكة ومدينة القابضة بجد الآن على تقييم خيارات الإدراج في بورصات بديلة أو موازية.

ومن خلال استثمارها في شركة مكة ومدينة للاستثمار التجاري، تمتلك شركة مكة ومدينة القابضة محفظة استثمارات عقارية تتركز في مكة المكرمة والمدينة المنورة. وتعتبر هاتين المدينتين "مغلقتين" ولا يجوز لغير المسلمين زيارتهما. وحسب ما هو مؤكد لدينا، فإن المستثمرين الأجانب لا يستطيعون الحصول على أية ملكية عقارية في هذه الأماكن، ويرجع السبب الرئيسي في هذا إلى اقتصار الملكية العقارية على مواطني المملكة العربية السعودية. وفي المناطق الأخرى من المملكة، يُسمح بامتلاك الأصول العقارية، مع مراعاة بعض القيود، لمواطني المملكة ومواطني دول شبه الجزيرة العربية وهي مملكة البحرين والكويت ودولة قطر وسلطنة عمان والإمارات العربية المتحدة التي تشكل مجتمعة مع المملكة مجلس التعاون الخليجي. وفي ظل عدم احتمالية تغير هذه العوامل، نتوقع استمرار استثناء غير المسلمين من امتلاك أي أصول داخل المدينتين المقدستين.

يوفر أي استثمار في شركة مكة ومدينة القابضة للمستثمرين الأجانب فرصة الدخول إلى سوق غير مفتوح أمامهم في العادة. وتستطيع شركة مكة ومدينة القابضة تحقيق أرباح وهي في وضع جيد يسمح لها بالنمو. ونعتقد أنها توفر فرصة استثمار فريدة لا يمكن أن تتكرر في الوقت الحالي.

وتتميز النظرة المستقبلية للسوق العقارية في المملكة بالإيجابية وتزايد الطلب لاسيما في مكة المكرمة والمدينة المنورة مدفوعاً بنمو السكان؛ والحجاج والمغتربين. وتعتبر أسعار الأراضي في بعض مناطق مكة، وبشكل لافت في حي الحرم، من بين أعلى الأسعار في العالم، وفي بعض التقديرات فقد ارتفعت هذه الأسعار بما يصل إلى 80% منذ عام 2011. ونتوقع أن ترتفع قيمة هذه الأصول "المميزة" نظراً لقلتها. ونحن نرى أن المنزل الثقافية والدينية الخاصة لهاتين المدينتين المقدستين والعائد المتحقق من السياحة الدينية فيهما ينبغي أن يعمل على عزل السوق العقارية في المدينتين عن أشد تأثيرات أي حالات انكماش عامة ودورية داخل المملكة أو على الصعيد العالمي.

ونظراً لأن هذه الأراضي غير مطورة في معظمها، سوف يتم تحقيق عائد الاستثمار على المدى المتوسط والطويل. وقد تجاوزت قيمة الأصول العقارية لشركة مكة ومدينة للاستثمار التجاري إلى جانب حصتها في الأصول التي تمتلك حقولاً فيها مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2012. وأوضح تقييم مستقل جرى في 30 يونيو 2013 أن حصة شركة مكة ومدينة للاستثمار التجاري في قيمة المحفظة حينذاك بلغت 1.28 مليار دولار. وكانت قيمة نصيب شركة مكة ومدينة القابضة من تلك الأصول في ذلك التاريخ 447 مليون دولار تقريباً على هذا الأساس.

وستتعرض القيمة التي يحصل عليها المساهمون من خلال ارتفاع قيم محفظة الأراضي؛ وتطوير المواقع أو تحسينها ثم تأجيرها لمطورين آخرين باعتبارها أرض مزودة بالخدمة؛ ودخل الإيجارات. وتعتبر قيمة الأسهم حالياً أقل بنسبة تصل إلى 82% عن صافي قيمة الأصول مع مكرر ربحية منخفض يصل إلى 2.77 ضعف على المستوى التاريخي (ويتوقع أن ينخفض إلى دون 2.6 ضعف في المستقبل)، مما يوفر فرصة كبيرة لزيادة سعر هذه الأسهم.

وسيتم تمويل استراتيجية نمو شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري القائمة على تطوير المواقع أو تأجيرها من خلال التصرف في الأصول والقروض المتوافقة مع الشريعة و/أو قروض المشاركة في الأرباح حسب كل مشروع. وتمتاز شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري بعدم وجود أية ديون عليها في الوقت الحالي، كما ارتفع صافي النقد لديها في 30 يونيو 2013 ليصبح 59 مليون دولار، بعد أن كان 28 مليون دولار قبل ثلاثة أشهر. وربما يتم النظر في ضخ تمويل إضافي على شكل حقوق ملكية من جانب شركة مكة ومدينة القابضة على مستوى حصتها من أجل تمويل عملية توسع كبرى، شريطة ألا يؤثر ذلك على صافي قيمة الأصول لكل سهم أو يؤدي إلى تخفيض هذه القيمة.

النتائج المؤقتة

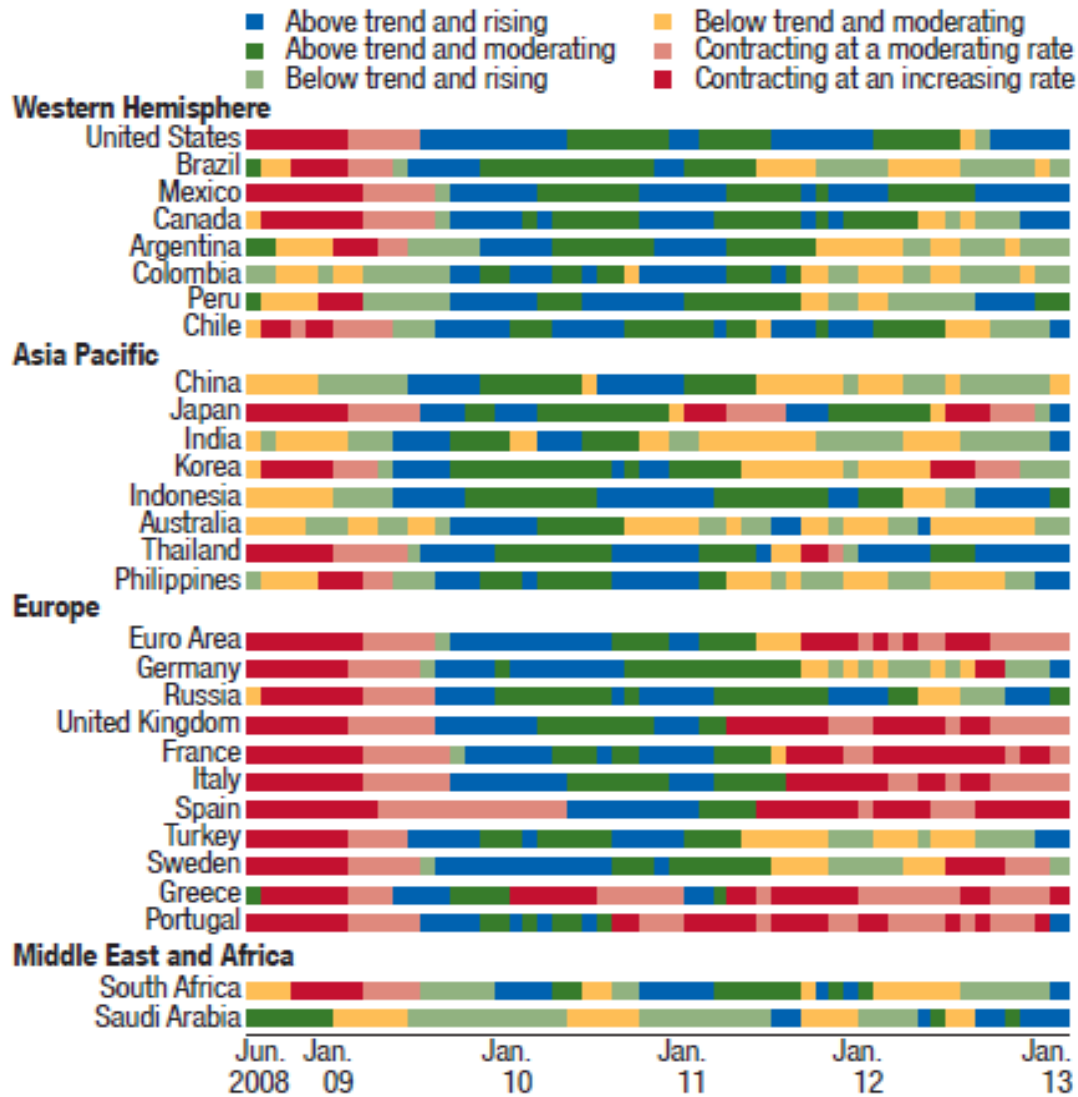
تشمل النقاط الرئيسية للنتائج المؤقتة ما يلي:

- بلغت القيمة الدفترية لاستثمار شركة مكة ومدينة القابضة في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري 459.25 مليون دولار، بزيادة 15% منذ الاستحواذ (مايو 2012). وهذا موضح في الميزانية العمومية تحت بند "استثمارات في شركات منتسبة (شركات زميلة)".
 - ارتفع دخل شركة مكة ومدينة القابضة في النصف الأول إلى 19.00 مليون دولار، بعد أن كان 2.24 مليون دولار بعد شهر واحد تقريباً من عملية الاستحواذ العام الماضي. وهذا الدخل مستمد بشكل أساسي من حصة أرباح شركة مكة ومدينة القابضة البالغة 18.89 مليون دولار التي حصلت عليها من شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري.
- بلغ صافي قيمة أصول شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري، بعد تسوية حصص الأقلية، في 30 يونيو 2013، 1.35 مليار دولار مقارنة بما قيمته 1.17 مليار دولار في تاريخ استحوذ شركة مكة ومدينة القابضة على الحصة البالغة 34.12%. كما رفعت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري حصتها في جبل النور من 49.5% إلى 99.5% خلال النصف الأول من عام 2013.

نظرة عامة

تعتبر المملكة العربية السعودية أكبر دولة في منطقة مجلس التعاون الخليجي من حيث المساحة والنتاج المحلي الإجمالي وعدد السكان، الذي تمثل منه نسبة المواطنين 68% تقريباً. وينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للمملكة نمواً قوياً ولم يتأثر نسبياً بالتقلبات المالية الأخيرة التي شهدتها الأسواق العالمية الكبرى. كما ترتفع عائدات النفط، مما يدعم مشروعات البنية التحتية الرئيسية، ويساعد هذا بدوره في جعل المزيد من الأراضي مناسبة للتطوير. ويؤدي أيضاً ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى تدعيم سوق الإسكان وإنفاق المستهلك، مما يشجع نمو تجارة التجزئة. ويسير الطلب المتزايد على العقارات المخصصة للاستخدام كمكاتب يداً بيد مع النمو الاقتصادي. وعليه، فإن الدلالات المستقبلية لاقتصاد المملكة إيجابية.

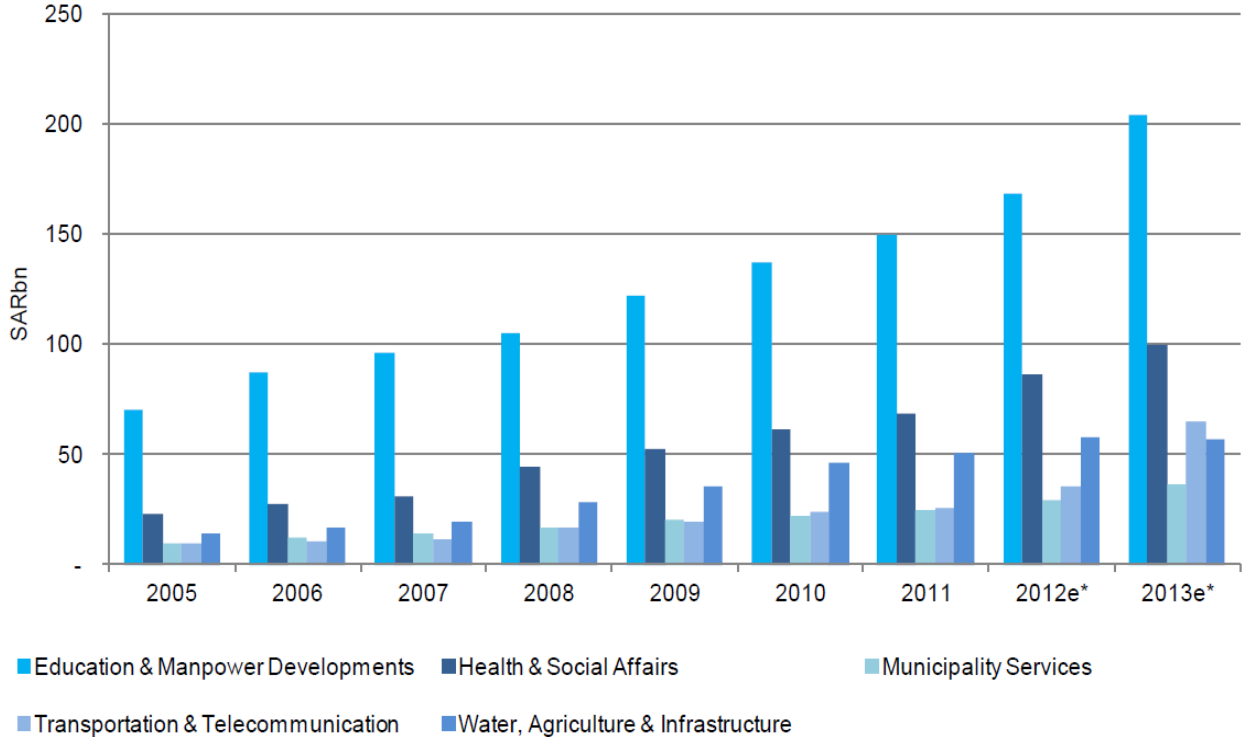
مؤشر النمو الخاص بصندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي لعام 2013



المصدر: صندوق النقد الدولي

من المرجح أن يستفيد سوق الإسكان في المملكة العربية السعودية من الطبيعة الديموغرافية والطلب الكبير على الإسكان. وتدعم الحكومة برنامج الإسكان المحلي، وهناك بدائل جديدة ومنتامية للتمويل العقاري. وتجذب المدينتان المقدستان الزائرين من المسلمين على مستوى العالم وسوف ينمو عدد الزائرين جنباً إلى جنب مع الاستثمار في البنية التحتية والإسكان. ومن المتوقع أن يتجاوز عدد الحجاج والمعتمرين كل سنة 17 مليون بحلول عام 2025. وفي هذه الأثناء، من المتوقع أن تنمو أيضاً السياحة المحلية إلى مكة والمدينة بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 10% وهو ما يعني ضمناً القيام بعدد 21 مليون رحلة سنوياً بحلول عام 2016.

النفقات في موازنة المملكة منذ عام 2005



المصدر: مجموعة ساميا المالية

يوجد مستوى مرتفع من الإنفاق الحكومي على المشروعات الاجتماعية ومشروعات البنية التحتية. ونشير بشكل خاص هنا إلى مخصصين مدرجين في الموازنة:

1. أموال خصصها خادم الحرمين الشريفين جلالة الملك عبدالله، بقيمة 66 مليار دولار تقريباً لبناء 500,000 وحدة سكنية جديدة.
2. الإنفاق المستمر بموجب خطة التنمية التاسعة على 1.25 مليون وحدة سكنية جديدة من المقرر الانتهاء منها قبل نهاية عام 2014. وقد تم تخصيص مبلغ 115 مليار دولار تقريباً لهيئة الإسكان العامة لإنشاء مشروعات سكنية ومبالغ أخرى للبنية التحتية ذات الصلة المرتبطة بهذه المشروعات.

ومن العوامل الأخرى الداعمة لبرنامج الإسكان الرغبة في تخفيف الضغوط الناجمة عن "تضخم الإيجارات". ورغم أن الجزء الأكبر من هذه المساكن موجه للمواطنين السعوديين، إلا أن البعض منها مخصص لغير السعوديين.

وقد ركزت خطة التنمية التاسعة على المراكز السكانية الرئيسية، التي تعتبر منطقة مكة من بينها. ويرتبط جزء من الطلب المتنامي على المساكن في مكة بالطلب القوي في جدة، التي تعتبر أحد الموانئ الرئيسية على البحر الأحمر وإحدى المدن الصناعية. وتقوم جدة بتنفيذ برنامج سكني اجتماعي كبير في الوقت الحالي. ونأمل أن تركز شركة مكة ومدينة القابضة على هذه السوق السكنية مثل الشقق والفيلات؛ وعلى مشاريع التطوير التجارية.

وأشار تقرير أعدّه البنك الأهلي التجاري، أكبر مقرض من القطاع الخاص في المملكة، إلى أن المخزون من الوحدات السكنية كان أقل من 5 مليون وحدة في الوقت الحاضر ومن المتوقع أن يرتفع هذا العدد إلى 6.6 مليون وحدة بحلول عام 2020. ومن المتوقع أيضاً أن يرتفع متوسط الطلب السنوي من 120,000 وحدة جديدة سنوياً إلى 200,000 سنوياً خلال نفس المدة. ورغم أن متوسط حجم الأسرة أخذ في الانخفاض، إلا أنه لا يزال من المتوقع أن يصل العدد إلى ما يزيد عن 5 أشخاص لكل وحدة بحلول عام 2020. وتتمثل محركات النمو الرئيسية إجمالاً فيما يلي:

1. **الزيادة السكانية:** طبقاً لمصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، من المتوقع أن ينمو إجمالي عدد السكان بمعدل نمو سنوي مركب (CAGR) قدره 2% ليصل إلى 37.6 مليون نسمة بحلول عام 2025. وتدعم هذه الزيادة بدورها استمرار النمو الاقتصادي القوي.
2. **انخفاض متوسط الأعداد لكل وحدة سكنية:** من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع الطلب على الشقق التي يفضلها المغتربون والأسر الصغيرة والملاك الأصغر سناً بسبب كونها في حدود الاستطاعة المالية. ومن بين التقديرات الصادرة أنه بحلول عام 2020 ستمثل الشقق 36% من الإشغال السكني من حيث النوع.
3. **زيادة مستوى التمدن/الهجرة إلى المدن:** ترتبط هذه النقطة الثالثة بشكل كبير بالنقطة الثانية، حيث إن الأسر التي تقطن في المدن تميل إلى إنجاب عدد أقل من الأطفال.
4. **التركيبة السكانية الشابة:** التي من المحتمل أن تعزز التوجه نحو تأسيس عائلات أصغر حجماً مع تزايد مستويات العمل الرسمي. ويعتبر متوسط العمر البالغ 26 عاماً تقريباً أحد أقل متوسطات الأعمار في العالم ونقل أعمار نصف السكان تقريباً عن 24 عاماً. وينتمي القطاع السكاني الرئيسي الذي يقوم بشراء المساكن إلى الفئة العمرية 20-39 عاماً: وتمثل هذه الفئة الآن 37.8% من السكان، بعد أن كانت 34% في عام 1990.
5. **احتمال نمو عدد السكان من غير السعوديين بمعدل أسرع من المواطنين السعوديين:** يوجد في المملكة 5.5 مليون عامل وافد، ويزيد هذا من الضغط على المساكن.
6. **ملكية المنازل:** رغم استقرار مبدأ ملكية المنازل، فإن العدد الآن أقل من 35% ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى غياب التمويل العقاري. وتواصل أسعار المنازل الارتفاع بشكل كبير، مما يساعد في إنشاء سوق إسكان مزدهر. وبالمثل، تشهد الإيجارات ارتفاعاً رغم أن ذلك، كما نلاحظ، قد يكون سبباً ذا حدين إذ قد يُنظر إليه على أنه باعث على القلق الاجتماعي.
7. **تزايد الحاجة إلى دعم البنية التحتية:** تخلق زيادة مخصصات الإسكان والنمو السكاني الحاجة إلى بناء مراكز التسوق وخلافه.
8. **تعزيز التوجه الحكومي بشأن ترسية مشاريع بناء المنازل على شركات التطوير الخاصة.** وقد شهد عدد تصاريح البناء، التي تعتبر أحد إجراءات النشاط العقاري في المملكة، زيادة مستمرة. وليس من الواضح في هذه المرحلة ما إذا كان هذا سيعزز عمل شركة مكة المدينة لكنه في النهاية يضمن ارتفاع القيم بالنسبة لمخزون الأراضي وبناء سوق إسكان قوي. ومن المتوقع أن ترتفع حصة أنشطة البناء في إجمالي الناتج المحلي من أقل من 4% في عام 2008 إلى حوالي 6.5% تقريباً بحلول عام 2020.
9. **انفتاح سوق الرهن العقاري.** من الناحية التاريخية، كان صندوق التنمية العقاري والبرامج الحكومية الأخرى المصادر الرئيسية للتمويل العقاري (إلى جانب المدخرات الشخصية). ومع ذلك، أصبحت البنوك مشاركة الآن عبر فتح سوق الرهن العقاري لدعم التمويل العقاري. ويتم الآن سن قوانين متوافقة مع الشريعة الإسلامية لإدارة سوق الرهن العقاري في إطار تنظيمي محدد. ولا تزيد نسبة الإقراض بضمان الرهن العقاري من إجمالي الناتج المحلي في المملكة عن 5% رغم أنها مقدرة بما نسبته 15% في باقي دول مجلس التعاون الخليجي. وفي المقابل، تصل هذه النسبة في المملكة المتحدة إلى ما يزيد عن 80%.

شركة مكة ومدينة القابضة/شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري

سيُسمح التملك في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري لشركة مكة ومدينة القابضة بدمج خدمات تطوير المشروعات في الأنشطة الحالية لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري. ومن هذا المنطلق، ينبغي أن تكون شركة مكة ومدينة القابضة قادرة على تحصيل دخل متجدد وتدفقات نقدية إيجابية. ولم تكن أي من شركة مكة ومدينة القابضة ولا شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري محملة بأي دين قصير أو طويل الأجل في نهاية عام 2012.

بدأت الحكومة في تنفيذ توسعة كبيرة للمسجد الحرام في مكة المكرمة بتكلفة تزيد عن 20 مليار دولار، لرصد المساحة الحالية البالغة 356,000 م² بمساحة إضافية تبلغ 456,000 م² لزيادة عدد المصلين من 770,000 إلى 1.2 مليون. ويعتبر المسجد الحرام بؤرة اهتمام الحجاج في المملكة، ويبلغ عدد زواره 6 مليون زائر كل عام. وقد قدمت عملية الهدم المرتبطة بهذه التوسعة فرصة كبيرة لاستهداف فنادق وشقق جديدة لتعويض العجز. وطبقاً لمقالة نشرت في شهر أكتوبر من هذا العام في جريدة الجارديان البريطانية، صرح أسامة البار، أمين العاصمة المقدسة، أن القدم المربع من الأرض حول المسجد الحرام يُباع الآن مقابل 18,000 دولار، مما جعل من مكة أغلى عقار في العالم طبقاً لاستنتاج الجريدة، متجاوزة بذلك معدل سعر القدم في موناكو الذي يبلغ 4,400 دولار.

ضخت الحكومة استثمارات كبيرة لتحسين مستوى السلامة والراحة؛ وتم تشييد خط سكة حديد جديد العام الماضي للربط بين المشاعر المقدسة حول مكة المكرمة. ونحن نرى أن هذا سيزيد من قيمة المحفظة كما إن شركة مكة ومدينة القابضة تدرس بالفعل تنفيذ العديد من المشروعات الأخرى في ضوء هذا الاستثمار الحكومي. وفي عام 2012، استحوذت منطقة مكة على 45% من جميع الاستثمارات العقارية، نظراً لتوسعة المشاعر المقدسة ومشاريع السكك الحديدية والجسور الجديدة فيها.

ويُنظر إلى مدينة جدة على أنها مركز تجاري واعد حيث جذبت هذه المدينة عدداً من الشركات الدولية. ويأتي الطلب في جدة مدفوعاً بالإنفاق الحكومي المتزايد في مجالات مثل النقل والبنية التحتية والرعاية الصحية. وتخلق زيادة النشاط التجاري هناك حاجة لتوفير الفنادق وما إلى ذلك. وتجدر الإشارة إلى أن تملك المنازل منخفض نسبياً في جدة وبالتالي فهي تحظى بقطاع إيجارات أكبر من المدن الأخرى في المملكة. وقد حافظ العرض المتجدد لمساكن الإيجار على الحد الأعلى للزيادات الإيجارية.

وسيُساعد الوضع المالي القوي لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري في تسهيل تطبيق استراتيجية النمو الخاصة بها. وتمتلك شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري نقداً صافياً وليس ثمة تمويل مصرفي مضمون حالياً بأي من استثماراتها العقارية، مما يمنحها مرونة كبيرة في تطوير المواقع.

الأسهم مدرجة الآن في سوق النمو التابع لبورصة الأوراق المالية والمشتقات ISDX. ويمتلك المستثمرون والمدراء الرئيسيون في الوقت الحالي 85.3% من حقوق الملكية في شركة مكة ومدينة القابضة رغم أن هذا الوضع قابل للتراجع نظراً لقيام شركة مكة ومدينة القابضة بتوظيف المزيد من الاستثمارات و/أو تمويلها لمشروعات تطوير على مستوى شركة مكة ومدينة القابضة و/أو تعزيزها لمركزها في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري؛ أو إذا قامت شركة مكة ومدينة القابضة بعملية إدراج تتطلب أن يمتلك الجمهور نسبة مئوية محددة مسبقاً من رأس مالها.

وقد شهدت أسعار الأسهم أداءً ضعيفاً في الفترة الأخيرة ووصل السعر في الوقت الحالي إلى 3-5 بنس، مما يعكس قدراً كبيراً من عدم السيولة. وطبقاً لمتوسط سعر السوق، تبلغ قيمة شركة مكة ومدينة القابضة 51 مليون جنيه إسترليني تقريباً، بانخفاض أكثر من 80% عن آخر قيمة صافية للأصول تم نشرها. وحتى طبقاً للسعر المعروف البالغ 5 بنس، تبلغ قيمة شركة مكة ومدينة القابضة 24% تقريباً من آخر قيمة صافية للأصول (بانخفاض 76%). وفي 23 مايو 2013، أصدرت شركة مكة ومدينة القابضة بياناً تشير فيه إلى وجود هبوط حاد في سعر السهم، انعكس حسب قولها في وجود سهم متداول بسعر يقل بكثير عن متوسط سعر السوق السائد في ذلك الحين. وقد فاقم من أزمة نقص السيولة وجود زيادة في الأسهم التي يعرضها للبيع صغار المساهمين الذي يعتبرون ورثة صفقة الاندماج العكسي التي جرت في عام 2011 والتي تم بموجبها طرح شركة مكة ومدينة القابضة في الأسواق العامة. ويعتبر حجم هذه الزيادة في الأسهم المعروضة للبيع صغيراً نسبياً مقارنة بأعداد الأسهم التي يمتلكها صغار المساهمين (Free-Float)، وفي رأينا يمكن معالجة هذه المشكلة بظهور أي اهتمام جاد بالشراء من جانب الجمهور.

وفي بيانها الأخير، أكدت شركة مكة ومدينة القابضة أنها كانت تدرس خيارات عديدة للإدراج، ونحن نعتقد أن إنجاز أي من هذه الخيارات من الممكن أن يفضي إلى سيولة أكبر بالنسبة للأسهم وتقليل الانخفاض الحاد في أسعار تداولها.

تطوير المشاريع

زادت قيمة الحيازات بشكل كبير نظراً لحصول زيادات في قيمة الأراضي في مكة والمدينة. وجدير بالذكر أن هذا يشير إلى مستويات الجذب العالية للدخول في قطع أراضي عديدة كان يتم الحصول عليها في الغالب عن طريق المقايضة مع الأطراف ذات الصلة. كما أظهرت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري قدرة ممتازة على إنجاز الصفقات كما هو ثابت من زيادة التصرفات في:

- أرض العزيزية 23%+ (في 5 شهور)
- مركز القبة 150%+
- سبق المدينة 113%+

نبذة تاريخية

كانت شركة مكة ومدينة القابضة تسمى سابقاً مجموعة برايم الدولية للاستثمار المحدودة. وفي يوليو 2011، تم تعويم شركة برايم (Floating) من خلال اندماج عكسي مع شركة "قابضة" صغيرة مدرجة؛ وتم شراء الأصل العقاري "عين عجمان" في نفس ذلك الوقت مقابل 400 مليون دولار. وكان المخطط هو أن يتم تطوير قطع الأراضي هذه في إمارة عجمان؛ لكن عملية البناء تأجلت بسبب الركود الحاد المؤقت في سوق العقارات في دولة الإمارات في أعقاب الأزمة المالية العالمية في عام 2008.

ومن بين العوامل التي أدت إلى بيع الأراضي في عجمان:

1. لم تدر الأراضي في دولة الإمارات أي دخل لأنها كانت غير مطورة.
2. كان مستقبل العقارات في دولة الإمارات غامضاً مقارنة بالقدرة الديناميكية على النمو التي تتمتع بها المشروعات في المملكة العربية السعودية.
3. وفرت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري الفرصة للدخول في استثمار يمتاز بتدفق نقدي كبير ومحفظة عقارات يمكن المتاجرة فيها أو تطويرها أو تحسينها وتأجيرها.
4. قامت شركة مكة ومدينة القابضة بالفعل بتقديم الخدمات الاستشارية لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري.

في مايو 2012، دخلت شركة مكة ومدينة القابضة في عقد لبيع مخزون الأراضي "عين عجمان" (بقيمة 398 مليون دولار) في مقابل الحصول على كامل الحصة التي يمتلكها المشتري في شركة مكة المدينة في رأس الخيمة، التي كانت تمتلك 34.12% من الأسهم في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري وكانت هذه النسبة تقيم في ذلك الحين بمبلغ 400 مليون دولار. وقد أقر المساهمون البيع، الذي كان صفقة مع طرف ذي صلة، وتعغير الاسم من برايم إلى مكة ومدينة القابضة وتمت الصفقة في نفس الشهر لعام 2012. وباكتمال هذه الصفقة، امتلكت شركة مكة ومدينة القابضة استثماراً في حقوق ملكية شركة منتسبة.

تأسست شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري في عام 2005 للتركيز على الفرص العقارية في المملكة العربية السعودية وتم تمويل رأس مالها بأصول في صورة مشروعات تطوير تبلغ قيمتها 533 مليون دولار. وفي 30 يونيو 2013، تم تقييم المحفظة العقارية لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري، بعد تسويات لحصص الأقلية، بمبلغ 1.28 مليار دولار. وتقع هذه الأصول في مكة المكرمة والمدينة المنورة وجدة؛ وحق استئجار 50% في الأحساء، في المنطقة الشرقية في المملكة. كما توجد استثمارات تجارية صغيرة في مصر تم استئثارها من التقييم.

استثمارات مكة والمدينة للاستثمار التجاري

تمتلك شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري في الوقت الحالي أصلاً واحداً مدرراً للدخل (ليث 1) ومعظم قاعدة الأصول غير مطورة. وقد استحوذت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري على غالبية استثماراتها من أطراف ذات صلة وتم جني الأرباح من خلال الزيادة في قيم الأراضي في المملكة. ومن المتوقع أن تقوم شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري بشراء بعض الأراضي الإضافية. وقد تم الحصول على تصريح بناء لمشروع تطوير مخطط له إضافة إلى تصاميم مبدئية وموافقات لعدد من المواقع الأخرى التي سيتم تطويرها في الغالب لاستخدامات متعددة. ويوضح الجدول أدناه تفاصيل هذه الحيازات التي هي عبارة عن عشرة عقارات بتملك حر تبلغ مساحتها 3 مليون م² تقريباً في جدة و 809,000 م² في مكة.

المشروعات

اسم المشروع	الحيازة	مرحلة التطوير	مساحة الأرض (م ²)	حصة مكة والمدينة للاستثمار التجاري (%)	الموقع
ربع ذاخر	تملك حر	التخطيط	309,243	50	مكة
جبل النور	تملك حر	التخطيط	128,391	99.50	مكة
البراك - 1	تملك حر	التخطيط	61,506	99	مكة
البراك - 2	تملك حر	التخطيط	65,998	99	مكة
الربوة	تملك حر	التخطيط	2,041,789	42.50	جدة
ملاك - أبحر الشمالية	تملك حر	التخطيط	297,000	25	جدة
ملاك - جنوب جدة	تملك حر	التخطيط	599,528	25	جدة
مكة ومدينة للطاقة	تملك حر	التخطيط	113,221	50	جدة
ليث 1	تملك حر	مدر للدخل	184,497	40	مكة
ليث 2	تملك حر	التخطيط	59,841	40	مكة

المصدر: مكة ومدينة القابضة

تم تقدير حصة شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري بمبلغ 1.28 مليار دولار حسب تقييم جهة مستقلة في 30 يونيو 2013 (تقرير كولدويل بانكر)، تقوم على 12 استثماراً بقيمة إجمالية للأصول تبلغ 3.1 مليار دولار. وتشكل خمسة أصول رئيسية ما يزيد عن 90% من سجل الأصول. ويعتبر مشروع ليث 1، في مكة، عقاراً تجارياً مستأجراً حتى عام 2028 والعقارات الرئيسية الأخرى هي عبارة عن قطع أراضي غير مطورة في جدة ومكة وأرض مستأجرة في المدينة. وقد استحوذت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري على أغلب استثماراتها من خلال تبادل الأصول مع الأطراف ذات الصلة.

ويعتبر مشروع ليث 1، كما هو مشار إليه أعلاه، الأصل الوحيد المطور المدر للربح وهو يحقق دخلاً سنوياً من الإيجار يبلغ 33 مليون دولار تقريباً، يرتفع 5% سنوياً. ويخضع الإيجار للمراجعة كل خمس سنوات ونتوقع حصول زيادة في القيمة الإيجارية في عام 2016، موعد المراجعة القادمة. ويتمثل الغرض الحالي إما في تطوير المواقع الأخرى أو تأجيرها بقيمة مضافة لمطورين آخرين، بعد أن قامت شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري بتزويد الأرض بالخدمات استعداداً لبنائها. وقد بدأ العمل بالفعل في بعض الحالات بخصوص التخطيط والتصميم والترخيص.

وتتراوح نسبة الحيازات الفعالة في المواقع الرئيسية في كل من مكة وجدة ما بين 25% إلى 99.5% (انظر أعلاه). ويؤسند جميع عائد شركة مكة ومدينة القابضة وشركة مكة ومدينة القابضة المنتسبة لها، مكة والمدينة للاستثمار التجاري، من المملكة العربية السعودية. وقد بلغ العائد في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري للسنة المنتهية في ديسمبر 2012 44.65 مليون دولار وصافي الربح 232.8 مليون دولار، يُعزى بشكل أساسي إلى عمليات إعادة التقييم.

ويمتاز مستقبل سوق العقارات في المملكة العربية السعودية بأنه إيجابي، لاسيما في مكة والمدينة. ولا تزال شركة مكة ومدينة القابضة تعمل مع شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري منذ عام 2011 لتطوير عدد من المشروعات العقارية في المملكة لزيادة القدرة على تحقيق الأرباح من قاعدة الأصول. كما تحصل شركة مكة ومدينة القابضة على دخل من خدماتها الاستشارية التي تقدمها لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري.

وتتمثل الاستراتيجية في تطوير محفظة متنوعة من الأصول العقارية (المدة للنقد والمحقة للأرباح الرأسمالية) والبحث عن فرص شراء في المملكة العربية السعودية لتوسيع الاستثمارات وتنويعها. وسيتم تطوير بعض الأصول وبيع البعض الآخر. كما تقوم شركة مكة ومدينة القابضة في الوقت الحالي بتقييم منهجية ثالثة لبعض مشاريع الملكية الحرة في مكة، تتمثل بالأساس في تحسين المواقع بتركيب البنية التحتية (الخدمات، وطرق المركبات) وتأجيرها كأرض مزودة بالخدمات لشركات تطوير أخرى تقوم بالبناء عليها. ومن شأن هذه المنهجية أن تؤدي إلى إزالة المخاطر المرتبطة بهذه الأصول عن طريق تقليل الالتزامات الرأسمالية المطلوبة من شركة مكة ومدينة القابضة والانتقال إلى نقطة تصبح فيها هذه الأصول مدرة للنقد مع الاحتفاظ بملكيته وإمكانية بيعها في المستقبل.

وسينصب التركيز المبدئي على الفنادق ثم على الأسواق التجارية. وقد تتظر أيضاً شركة مكة ومدينة القابضة في إقامة مشروعات إسكان ذات قيمة أعلى على بعض مواقعها. وقد تم تدبير التمويل اللازم لمشروع تجاري صغير (مشروع الامتياز) مخطط لتنفيذه في المنطقة الشرقية. وهذا المشروع مستأجر من قبل شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري لذلك لم يتم ذكره في جدول مشروعات التملك الحر أعلاه.

ومن بين المشروعات الرئيسية أيضاً:

- مشروع ربع ذاخر الذي به بنية تحتية مثبتة بالفعل؛ وقد يتم تطويره لمنشآت ذات استخدامات متعددة، تشمل الفنادق ومنشآت الترفيه والإسكان.
- مشروع الرسالة الذي يتألف من فندق خمس نجوم وسوق تجاري بتكلفة 172 مليون دولار، وقطع أراضي مزودة بالخدمات. وهذا المشروع على أرض مستأجرة مساحتها 770,000 م² في المدينة.
- جبل النور الذي يضم:
 - فندق 4 نجوم
 - منطقة ضيافة، قد تضم عربة ثجر بكبل متحرك تقود إلى غار حراء الذي يحظى بأهمية دينية لكونه المكان الذي كان تعبد فيه النبي محمد (صلى الله عليه وسلم)
 - سوق تجاري
 - قطعة أرض مزودة بخدمات

أشرنا سابقاً إلى أن شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري استحوذت على حصة أخرى في مشروع جبل النور، لتزيد بذلك حصتها من 49.5% إلى 99.5%. ويعكس هذا الثقة في هذا المشروع وبمنح شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري السلطة عليه. ويمتلك المشروع في جبل النور قطعة أرض تبلغ مساحتها 128,000 م²، في سفح جبل غار حراء.

ويمكن تدبير التمويل وبدء العمل في المشروع فور الحصول على التراخيص ذات الصلة. وتقدر شركة مكة ومدينة القابضة إجمالي تكاليف البناء في جبل النور بمبلغ 160 مليون دولار. وتتمتع جميع هذه المشروعات الثلاثة بمعدلات عائدات داخلية مغرية (19-24%). وإجمالاً، قد تسعى شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري للحصول على تمويل استثماري قدره 600 مليون دولار على مدار السنوات الخمسة المقبلة لهذه المشروعات، مقسم بين رأس مال مقترض وحقوق ملكية.

العوامل المحركة للنمو

المملكة العربية السعودية مهبط الوحي وتضم قبلة المسلمين والحرم النبوي، وتمثل مكة المكرمة والمدينة المنورة وجهة دينية وسياحية أساسية، إذ يتزايد عدد قاصديها باستمرار. ويزور المسلمون مكة المكرمة والمدينة المنورة لأداء مناسك الحج والعمرة.

والحج من الدعائم الأساسية الخمسة للإسلام وله موسم محدد سنوياً بعد 70 يوماً من نهاية شهر رمضان المبارك. والحج فرض على كل مسلم مقتدر مالياً وبدنياً مرة واحدة على الأقل في العمر. ويحرص أغلب الحجاج على أن تشمل مناسك الحج زيارة المدينة المنورة والمسجد النبوي والذي يوجد به قبر النبي صلى الله عليه وسلم. ويعتاد الحجاج أيضاً زيارة قبور صحابة النبي وزوجاته أمهات المؤمنين وأهل بيته الكرام في البقيع. وتشمل مناسك الحج في العادة زيارة مسجد قباء ومسجد القبلتين.

والعمرة من المناسك التي يمكن للمسلمين القيام بها في أي وقت خلال العام، ويُطلق عليها أحياناً اسم "الحج الأصغر". والعمرة ليست فرضاً على المسلمين، ولكنها مستحبة لمن استطاعها، وهي من المناسك الشائعة بين عموم المسلمين. وذكر موقع أخبار العرب أن المملكة العربية السعودية تتوقع استقبال ما يزيد عن 6 مليون معتمر فقط خلال هذا العام. وبالنظر إلى حقيقة أن تعداد سكان مكة الدائمين يناهز المليونين تقريباً، نجد أن عدد الزائرين المعتمرين كبير للغاية.

جاءت القيود المفروضة على العدد الأقصى من المعتمرين والحجاج نتيجة لأعمال البناء بالقرب من الحرم المكي أو لاعتبارات الصحة والسلامة. ويمكن للحكومة التحكم بفاعلية في عدد الزائرين من خلال إصدار أو منع إصدار التأشيرات أو تصاريح السفر المحلية.

ويصل إجمالي عدد زوار مكة المكرمة والمدينة المنورة حوالي 12 مليون زائر سنوياً، ويتوقع أن يصل هذا العدد إلى 17 مليون بحلول عام 2025. ويعكس هذا آفاقاً إيجابية للقطاع العقاري، ويدعم أسعار الأراضي المحلية المتزايدة، كما أن الاستثمار الحكومي في البنية التحتية يدعم زيادة أسعار الأراضي.

ولقد أدت توسعة المسجد الكبير والمناطق المحيطة بالحرم إلى زيادة الضغط على الغرف الفندقية والإسكان. وتسعى مجموعات تشغيل الفنادق الكبرى إلى توسيع محفظة أعمالها في المملكة العربية السعودية لتشمل هيلتون وإنتركونتيننتال وجميرا وستاروود. وشهدت مكة المكرمة استثمارات عالية المستوى في البنية التحتية ومن ذلك مشروع السكك الحديدية ومشاريع الجسور التي جاءت نتيجة التوسع في المناطق المقدسة. ومن المتوقع أن تنفق الحكومة 16.5 مليار دولار من أجل تحديث نظام النقل في مكة المكرمة.

تتضمن العوامل المحركة للنمو الأساسية ما يلي:

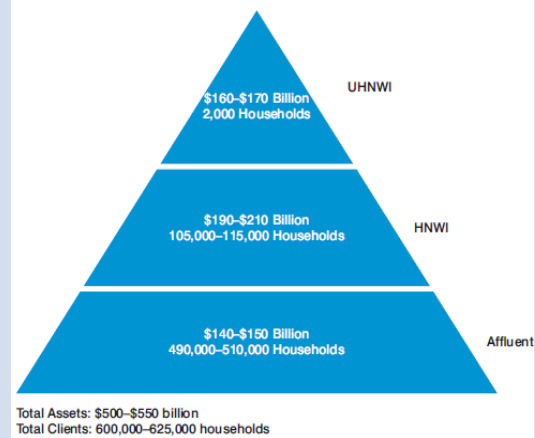
- إن توفر سبل الاتصال الحديث ووسائل السفر المريحة عبر المسافات البعيدة يعني أن أداء فريضة الحج أصبح متاحاً لعدد أكبر من المسلمين في السنوات الأخيرة.
- يستمر عدد الحجاج في الزيادة كل عام، حيث بلغ عددهم في عام 2011 حوالي 2.9 مليون حاج بزيادة قدرها 4.5% عن عدد الحجاج في عام 2010. وينطبق هذا أيضاً على العمرة إلى مكة المكرمة والمدينة المنورة، علماً بأن عدد المسلمين يشهد زيادة مستمرة حول العالم.
- يزيد معدل النمو السكاني في المملكة العربية السعودية عن 2% سنوياً، مما يزيد الطلب على الإسكان ليتفوق بهذا على المعروض. ويصل معدل تملك المنازل إلى ما دون 35%، ولكن يتوقع أن يشهد هذا المعدل زيادة حادة حال تطبيق نظام التمويل العقاري. وتوجد تحركات من أجل السماح لمؤسسات الإقراض الأجنبية بتوفير حلول التمويل العقاري.

- تضم منطقة مكة المكرمة أكثر من 25% من إجمالي تعداد سكان المملكة العربية السعودية، مما يجعلها أكبر مناطق المملكة الثلاثة عشر من حيث عدد السكان.
- يُقدر أن يزيد الإنفاق على السياحة الدينية في المملكة العربية السعودية هذا العام عن 60 مليار ريال سعودي (أي ما يزيد عن 16 مليار دولار).
- ينمو إجمالي الناتج المحلي في المملكة العربية السعودية بقوة مدعوماً بالإنفاق الحكومي، وقد بلغ معدل النمو 6.5% في عام 2011.
- أنشأت الحكومة وزارة للإسكان وخصصت مبلغ 66 مليار دولار من أجل بناء 500,000 مسكن جديد. وتم إعداد قانون تمويل عقاري جديد، مما من شأنه الحفاظ على استدامة حركة سوق الإسكان. ويتوقع أن تشهد أسعار المنازل والأراضي والإيجارات زيادة إضافية وبمعدلات أكبر من المتوسط في المدن الرئيسية بما في ذلك مكة المكرمة والمدينة المنورة.
- سوف يؤدي نظام السكة الحديدية الجديد الذي يربط بين المدينتين المقدستين إلى زيادة عدد الحجاج. ويتوقع الانتهاء من المشروع بالكامل خلال سنتين. ويتم حالياً توسعة شبكة النقل بواسطة المترو (MTS) الذي يربط عدداً من مشاعر الحج داخل مكة المكرمة، حيث من المتوقع إضافة أربعة خطوط مترو إضافية لاستكمال المشروع الذي بدأ في عام 2010 بخط واحد.
- يتم العمل على بناء مطار جديد وأكبر بكثير في جدة، وتبلغ السعة الأولية لهذا المطار 30 مليون مسافر سنوياً على أن تصبح 70-80 مليون مسافر سنوياً بحلول عام 2035. ومن المتوقع أن يزيد هذا المطار من عدد الزائرين/ الحجاج والمعتبرين الذين باستطاعة المملكة استقبالهم. ومن المقرر افتتاح المطار الجديد في عام 2015.
- تتوقع الهيئة العامة للاستثمار السعودية أن يزيد الإنفاق الحكومي على البنية التحتية والتعليم في المملكة حتى عام 2020 عن 500 مليار دولار.

النمو السنوي المتوقع

معدل النمو السنوي المتوقع حسب القطاع	
2.2%	الأغذية
3.5%	الملابس والأحذية
3.9%	الإسكان والطاقة
3.6%	الأثاث
4.1%	الرعاية الصحية
3.7%	النقل
2.8%	الاتصالات
4.1%	الاستجمام والثقافة
3.0%	التعليم
4.3%	المطاعم والفنادق

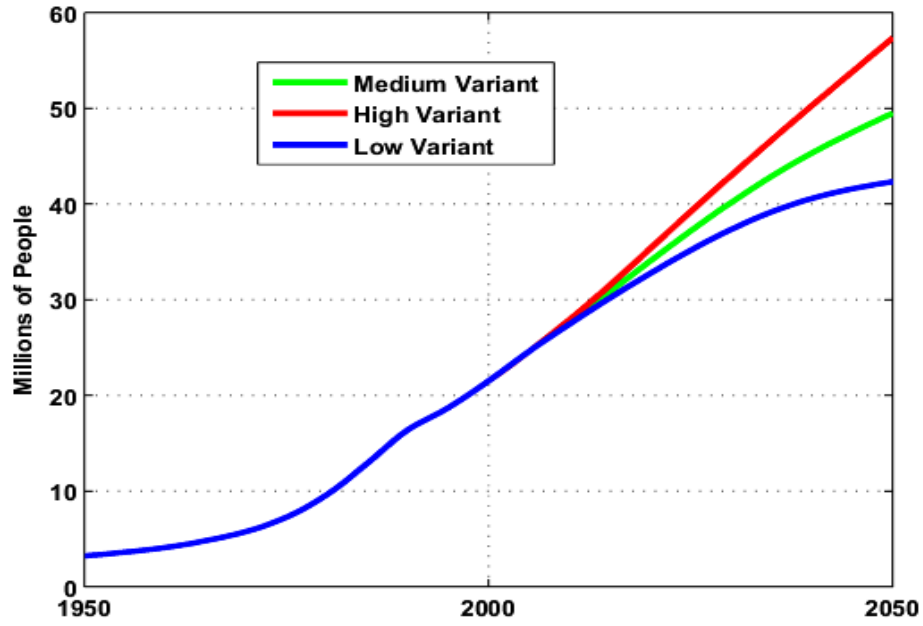
الشعب السعودي من الشعوب الغنية



المصدر: إتش أس بي سي HSBC

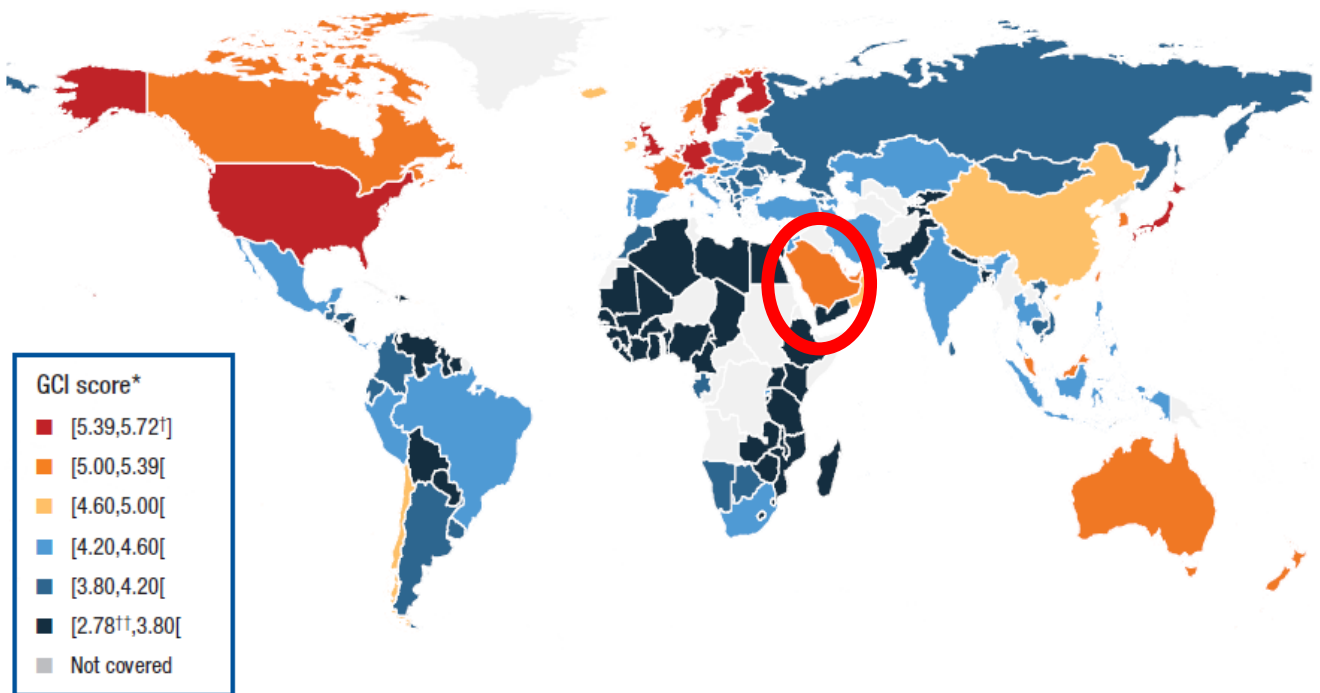
المصدر: بوز للاستشارات (BOOZ Consulting)

النمو السكاني المتوقع



المصدر: منظمة الأمم المتحدة (United Nations Organization)

خريطة النشاط - مؤشر التنافسية العالمية (Global Competitiveness Index Heat Map)



المصدر: المنتدى الاقتصادي العالمي (World Economic Forum)

مجلس الإدارة

الدكتور نورالدين صبحي أحمد عطاطرة، رئيس مجلس الإدارة

يشغل الدكتور نورالدين عطاطرة منصب رئيس مجلس إدارة شركة مكة ومدينة القابضة وهو عضو في مجلس إدارة شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري. ومن بين المناصب الأكاديمية والتجارية الأخرى التي يشغلها الدكتور نور، منصب رئيس جامعة العين للعلوم والتكنولوجيا في دولة الإمارات العربية المتحدة. وتمتلك عائلة عطاطرة حالياً ما يقرب من 21% من أسهم شركة مكة ومدينة القابضة.

السيد معين الصالح، الرئيس التنفيذي

السيد معين الصالح مهندس مدني في المملكة المتحدة ولديه خبرة واسعة في قطاع العقارات في المملكة العربية السعودية وعلى الصعيد الدولي. ويحظى السيد معين بخبرة في العقارات في مدينة مكة بصفة خاصة، وعمل عن قرب مع إدارة شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري في التخطيط لعدد من المشاريع في مكة والمدينة. وهو حاصل أيضاً على ماجستير في إدارة الأعمال من جامعة ليستر.

السيد إقبال بانجي، المدير المالي

السيد إقبال بانجي هو محاسب قانوني تلقى تدريبه في مؤسسة ديلويت، وحصل على مؤهله في المملكة المتحدة. عمل السيد إقبال على الاستحواذ على حصة 34.12% في شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري كما شغل منصب عضو مجلس إدارة غير تنفيذي في شركة مكة ومدينة القابضة في عام 2011 حتى أصبح المدير المالي في عام 2013. ويتمتع السيد إقبال بخبرة تزيد عن 20 عاماً في القطاعات التجارية والمالية في المملكة العربية السعودية.

ويقع مقر عمل الرئيس التنفيذي والمدير المالي في المقر الرئيسي لشركة مكة ومدينة القابضة في دبي بدولة الإمارات العربية المتحدة.

الدكتور عبد العزيز فهد العنقري، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي

الدكتور عبد العزيز هو مواطن سعودي وعضو في مجلس إدارة شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري. وقد بدأ الدكتور عبد العزيز حياته المهنية مع مؤسسة النقد العربي السعودي في عام 1991 ولديه خبرة واسعة في القطاعات العقارية والمالية والتجارية. ومنذ ذلك الحين وهو يعمل كاستشاري لدى شركة يو كيه لاند آند إنفستمنت، وبنك بي ان بي باريبا (سويسرا)، وشركة سينشري 21، ومجموعة السلام، ومجموعة روتانا. وقد شغل الدكتور عبد العزيز منصب عضو مجلس إدارة في العديد من الشركات العقارية في منطقة الخليج، بما في ذلك دولة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية؛ وهو عضو في مجلس إدارة شركة مكة ومدينة القابضة منذ طرح أسهمها.

السيد عبد الله سعيد عبد الله محمد بن برك الحميمري، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي

شغل السيد عبد الله بن برك منصب عضو في مجلس إدارة شركة مكة ومدينة القابضة منذ طرح أسهمها في عام 2011، وهو أيضاً عضو في مجلس إدارة شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري، وهو المالك والرئيس التنفيذي لشركة أبكو (ABCO) لخدمات إدارة المرافق ذ.م.م.، ورئيس مجلس إدارة وشريك في مجموعة بنيان الدولية للاستثمار ذ.م.م. (القابضة) ("بنيان") في دولة الإمارات العربية المتحدة. وفضلاً عن تحديد وشراء وتمويل وتطوير العديد من الأصول العقارية بنجاح بالنيابة عن مجموعة بنيان، قدم السيد عبد الله بن برك أيضاً خدمات مدنية لدائرة الأراضي والأموال ودائرة الخدمة المدنية بدولة الإمارات العربية المتحدة.

البيانات المالية

يبلغ عدد الأسهم المصدرة 1.268 مليار سهم، مما يعني بالنظر إلى متوسط السعر الحالي أن القيمة السوقية للأسهم تبلغ حوالي 50.7 مليون جنيه إسترليني.

لا تتحمل مكة ومدينة القابضة حالياً أية ديون قصيرة أو طويلة الأجل، كما أن الوضع النقدي لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري وصل إلى 59 مليون دولار أمريكي كما في نهاية يونيو 2013. ولا تتحمل شركة مكة ومدينة القابضة أية التزامات على أصولها من أراضي وعقارات، مما يمنحها مجالاً كبيراً للحصول على التمويل في المستقبل. وبالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن تفكر شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري في الحصول على تمويل مختلط يجمع بين تمويل حقوق الملكية الخاصة والقروض المتوافقة مع أحكام الشريعة على مستوى المشاريع المنفردة. ويمكن توفير حقوق الملكية اللازمة للمشاريع من الموارد الداخلية لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري.

بدر ليث 1 دخلاً إيجارياً سنوياً قدره 33 مليون دولار تقريباً مع زيادة تعاقدية قدرها 5% سنوياً حتى عام 2028 مع إجراء مراجعة للإيجار كل خمس سنوات.

وتتأثر سياسة حصص الأرباح الخاصة بشركة مكة ومدينة القابضة حالياً بسياسة توزيع الأرباح الخاصة بشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري والتي حتى تاريخه استخدمت فوائضها النقدية من أجل تنمية الأعمال وقيمة الأصول. ويحتمل أن تعتمد مكة والمدينة للاستثمار التجاري سياسة أرباح مختلفة مع زيادة تدفقاتها النقدية أو في حالة قيام مكة ومدينة القابضة في المستقبل بزيادة حصتها في مكة والمدينة للاستثمار التجاري.

الاستنتاجات

- فرضية الاستثمار تعتمد اعتماداً كبيراً على أسس اقتصادية سليمة.
- من المتوقع أن تؤدي ثروة النفط والحاجة إلى الاستثمار في التنمية إلى استمرار نمو الاقتصاد السعودي خلال المستقبل القريب.
- العوامل الديموغرافية مواتية أيضاً على المدى المتوسط والبعيد.
- الاستقرار طويل المدى عنصر أساسي أيضاً في توفير بيئة أعمال صحية.
- الإسلام هو الدين الأسرع نمواً وانتشاراً على مستوى العالم ويعزى هذا في المقام الأول إلى العوامل الديموغرافية؛ ويلزم على كل مسلم أداء فريضة الحج ولو مرة واحدة على الأقل خلال حياته.
- تؤدي القيود المفروضة على التأشيرات وقدره المدينتين المقدستين مكة والمدينة على استيعاب العدد المتزايد من الحجاج إلى الحد من عددهم. وتتمتع شركة مكة ومدينة القابضة بوضع يؤهلها للاستفادة من تسهيل هذه القيود مع زيادة مستوى تطور ونمو مكة المكرمة.
- تتمتع شركة مكة ومدينة القابضة أيضاً بميزة بيع فريدة: إذ تعتبر، على حسب علمنا، هي الطريقة الوحيدة التي تتيح للمستثمرين الدوليين دخول هذا السوق العقاري الذي يخضع لدرجة عالية من التنظيم.

البيانات المالية

حساب الأرباح والخسائر لشركة مكة ومدينة القابضة المحدودة

بالدولار الأمريكي	6 أشهر حتى 30 يونيو 2012 ف	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012 ف	6 أشهر حتى 30 يونيو 2013 ف	12 شهر حتى ديسمبر 2013 م
العائدات	919,619	1,948,229	1,089,918 ⁴	2,289,918
التغير في القيمة العادلة للممتلكات الاستثمارية	1,994,942	1,994,942	-	-
تكاليف الموظفين	252,164-	682,137-	467,510-	950,000-
نفقات السداد على أساس الأسهم		683,675-	683,675	683,675
النفقات التشغيلية الأخرى	307,544-	853,868-	295,596-	600,000-
الأتعاب والنفقات التشغيلية	562,828-	2,102,388-	898,681-	1,200,000-
الاستهلاك		1,951-	3,754-	7,500-
الانخفاض في قيمة الأصول المتاحة للبيع	123,257-	123,257-	-	-
الخسائر/ الأرباح التشغيلية	1,668,768	504,105-	108,052	216,093
حصة الأرباح من الشركات المنتسبة	453,465	29,867,629	16,342,917 ²	32,077,000
الدخل من/ نفقات التمويل	1,430-	18,044-	-	-
الخسائر/ الأرباح عن الفترة	2,120,803	29,345,480	16,450,969 ¹	32,293,093
مصادر الدخل الأخرى				
الحصة من التغير في القيمة العادلة للشركات المنتسبة		10,487,840	2,552,131	1,911,000
تدوير خسائر الفترة السابقة	123,257	123,257	-	-
الاستثمارات المتاحة للبيع	-	-	-	-
الدخل الإجمالي الشامل	2,244,060	39,956,577	19,003,100	34,204,093
الأرباح لكل سهم الأساسية والموزعة (p)	0.002	0.023	0.013 ⁵	0.025 ⁶

إيضاحات على النتائج كما في 30 يونيو 2013

1. صافي الربح عن النصف الأول وحتى نهاية يونيو 2013 كان 16.45 مليون دولار، ويعزى في المقام الأول إلى حصة شركة مكة ومدينة القابضة من أرباح شركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري التابعة لها في الممتلكات الاستثمارية. وتأتي أرباح مكة والمدينة للاستثمار التجاري في المقام الأولي من إيجار العقارات والتغير في القيمة العادلة للممتلكات الاستثمارية
2. المكون الرئيسي من حصة الأرباح من الشركات المنتسبة كان الشهرة "negative goodwill" وأرباح على حقوق الملكية قدرها 7.07 مليون دولار والتغير في القيمة العادلة للممتلكات الاستثمارية والاستثمارات المتاحة للبيع (8.86 مليون دولار).
3. في النصف الأول السابق، تم تضمين نتائج مكة والمدينة للاستثمار التجاري لمدة شهر تقريباً.
4. تأتي العائدات بصفة أساسية من خدمات الاستشارات العقارية والاستشارات الأخرى المقدمة إلى مكة والمدينة للاستثمار التجاري.

5. المتوسط المرجح لعدد الأسهم المصدرة 1,267,649,125.

إيضاحات على النتائج المتوقعة حتى 31 ديسمبر 2013

6. بافتراض أن المتوسط المرجح لعدد الأسهم المصدرة في 2013/12/31 هو 1,268,049,125 سهم (عدد الأسهم المصدرة الحالي)

المصدر: مكة ومدينة القابضة المحدودة

الميزانية العمومية لشركة مكة ومدينة القابضة

بالدولار الأمريكي	6 أشهر حتى 30 يونيو 2012	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012	6 أشهر حتى 30 يونيو 2013
الأصول			
الأصول غير المتداولة			
الاستثمارات في الشركات المنتسبة	400,453,465	440,355,469	459,250,517
الممتلكات والمنشآت والآلات	1,306	30,597	27,853
	400,454,771	440,386,066	459,278,370
الأصول المتداولة			
الذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى	475,837	631,471	261,053
النقدية	1,047,980	460,934	339,310
المبالغ المدفوعة مقدماً والذمم المدينة الأخرى	158,575	797,336	771,080
	1,682,392	1,889,741	1,371,443
إجمالي الأصول	402,137,163	442,275,807	460,649,813
حقوق الملكية			
رأس المال	10,210,843	10,220,614	10,220,614
علاوة إصدار الأسهم	394,835,588	395,001,706	395,001,706
احتياطي الاستحواذ العكسي	1,636,894	1,636,894	1,636,894
الأرباح المحتجزة (الخسائر)	5,286,358-	23,057,946	38,825,240
احتياطي الأصول المالية المتاحة للبيع		10,487,840	13,039,971
	401,396,967	440,405,000	458,724,425
المطلوبات			
المطلوبات غير المتداولة			
المطلوبات المتداولة			
الذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى	740,196	1,870,807	1,925,388
إجمالي المطلوبات	740,196	1,870,807	1,925,388
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات	402,137,163	442,275,807	460,649,813

1. أصول مكة والمدينة للاستثمار التجاري في أغلبها استثمارات في أصول عقارية داخل المملكة العربية السعودية

2. كما في مايو 2012 وصلت القيمة العادلة للحصة البالغة 34.12% في مكة والمدينة للاستثمار التجاري إلى 400 مليون دولار. وكما في يونيو 2013، وصلت القيمة الدفترية للاستثمارات 459.3 مليون دولار

المصدر: مكة ومدينة القابضة

التدفقات النقدية لشركة مكة ومدينة القابضة

بالدولار الأمريكي	6 أشهر حتى 30 يونيو 2012	السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012	6 أشهر حتى 30 يونيو 2013
الربح عن الفترة	2,120,803	29,345,480	16,450,969
تسويات اللبؤد غير النقدية			
حصة الأرباح من الشركات المنتسبة	453,465-	29,867,629-	16,342,917-
التغير في القيمة العادلة للممتلكات الاستثمارية	1,994,942-	1,994,942-	
الانخفاض في قيمة الأصول المتاحة للبيع	123,257	123,257	
الاستهلاك		1,951	3,754
الرسوم المسددة بواسطة أسهم		175,889	
نفقات السداد على أساس الأسهم		683,675	683,675-
رأس المال العامل			
الذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى	633,421-	1,300,363-	396,673
الذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى	202,242	1,205,400	54,581
النقدية من العمليات	635,526-	1,627,282-	120,615-
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية			
شراء الممتلكات والمنشآت والآلات	1,306-	32,548-	1,009-
صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية	1,306-	32,548-	1,009-
التدفقات النقدية من التمويل			
مساهمات رأس المال	1,267,029	1,702,981	
النقدية الناتجة من التمويل	1,267,029	1,702,981	
صافي الزيادة/ النقص في النقد والمعادلات النقدية	630,197	43,151	121,624-
النقدية في بداية المدة	417,783	417,783	460,934
النقدية في نهاية المدة	1,047,980	460,934	339,310

1. لا يوجد على شركة مكة ومدينة القابضة أية ديون كما في يونيو 2013

2. يرتبط صافي التدفقات الخارجية من الأنشطة التشغيلية في المقام الأول بأتعاب الخدمات الاستشارية

المصدر: مكة ومدينة القابضة المحددة

حساب الأرباح والخسائر لشركة مكة والمدينة للاستثمار التجاري

مكة والمدينة للاستثمار التجاري - بالآلاف دولار أمريكي	12 شهر حتى ديسمبر 2010 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2011 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2012 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2013 م ¹
العائدات	-	46,235	46,652	46,405
النفقات التشغيلية	366-	2,471-	2,010-	(2,235)
الربح من التصرف في الممتلكات الاستثمارية		122,666	8,895	-
الربح من التصرف في الاستثمارات في الشركات التابعة			1,568	-
الربح من التصرف في الاستثمارات في الشركات المنتسبة		63,941		-
الشهرة "Negative Goodwill"				20,828
الربح من التصرف في الأصول	28,987			-
الفائض من إعادة تقييم الممتلكات	7,070	367,708	100,268	70,000
حصة الربح (الخسارة) من الشركات المنتسبة		39-	48,988	300
الربح قبل اقتطاع الزكاة ²	35,691	598,040	204,361	135,298
الزكاة ²	715-	1,366-	2,205-	1,000-
الربح عن العام	34,976	596,674	202,156	134,298
الدخول الأخرى				
تسويات القيمة العادلة	7,741	46,446	30,737	8,000
إجمالي الدخل عن العام	42,717	643,120	232,893	142,298

1. الحسابات المدققة؛ تم إعادة تحديد الأرقام وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

2. الزكاة هي مبلغ يستقطع إلزاماً لصالح الأعمال الخيرية

التقديرات تخص مكة ومدينة القابضة

التسويات	12 شهر حتى ديسمبر 2010 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2011 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2012 ف ¹	12 شهر حتى ديسمبر 2013 م ¹
الحصة من صافي الربح التي تعزى إلى:				
- حصة غير مسيطرة	-	181,736	70,617	42,690
- - مساهمو مكة والمدينة للاستثمار التجاري	34,976	414,938	131,539	91,609
الأسهم المصدرة	200,000	200,000	200,000	200,000
الأرباح المعدلة لكل سهم	0.1749	2.0747	0.6577	0.4580

1. بخلاف عام 2012 التي تم تدقيق التسويات فيها من قبل مدققي مكة ومدينة القابضة "بي دي أو ذ.م.م"، فهذه حسابات مكة ومدينة القابضة الداخلية

التقديرات تخص مكة ومدينة القابضة

المصدر: مكة ومدينة القابضة المحدودة

بيان إخلاء المسؤولية

هذا المستند من إعداد شركة كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد، وهي شركة مرخصة ومنظمة في المملكة المتحدة من قبل هيئة الرقابة المالية.

تقوم شركة مكة ومدينة القابضة بإعداد أبحاث مستقلة وغير مستقلة، ولا يتم إعداد الأبحاث غير المستقلة وفقاً للمتطلبات القانونية المنطبقة على الأبحاث المستقلة. ولذا، يجوز ألا تخضع للقيود المتعلقة بالتصرفات قبل نشرها. ويجوز أن تكون شركة كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد قد قامت خلال الأشهر الاثني عشر شهراً الماضية بتقديم خدمات مالية مؤسسية لشركة مكة ومدينة القابضة المحدودة وتفاضت أجراً مقابل ذلك أو يجوز لها أن تقوم خلال الاثني عشر شهراً القادمة بتقديم الخدمات المذكورة وتفاضي أجر عليها. وهذا المستند عبارة عن تقرير تسويقي معد وفقاً لقواعد هيئة الرقابة المالية. وتعتمد شركة كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد سياسات وإجراءات لتحديد وإدارة أية أوجه تعارض في المصالح قد تنشأ عن إعداد أبحاث مستقلة وغير مستقلة.

تم تقديم هذا المستند لكم فقط بغرض العلم ولا يجوز لكم إعادة إنتاجه بالكامل أو أي جزء منه أو توزيعه على أي شخص آخر. ولم يتم اعتماد هذا المستند لأغراض المادة 21 من قانون الخدمات والأسواق المالية لعام 2000، وتعديلاته. وعليه، يوجه هذا المستند فقط للأشخاص المندرجين تحت الفئات المعفاة حسبما ينص عليه قانون الخدمات والأسواق المالية لعام 2000 (الترويج المالي) وأمر 2005 بصيغته المعدلة. ولا ينبغي لأي شخص آخر التصرف أو الاعتماد على هذا المستند أو محتوياته. ونذكر متلقي هذا المستند الذين يفكرون في شراء الأسهم العادية من الفئة (أ) من شركة مكة ومدينة القابضة بما يلي:

(أ) لا يتضمن كل المعلومات المتاحة عن الموضوعات المتناولة؛ و

(ب) نحث المتلقين على أن يعتمدوا في قراراتهم الاستثمارية على دراساتهم الخاصة، إذ أن كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد غير مسؤولة عن أية خسائر تنشأ عن هذا الشراء أو الاكتتاب.

العملاء من الأفراد، حسب التعريف الوارد لهم في دليل هيئة الرقابة المالية، ينبغي عليهم تجاهل هذا المستند.

هذا المستند مقدم لأغراض المعلومات فحسب، ولا يقصد منه تقديم توصيات شخصية، وينبغي عدم تفسيره على أنه عرض استثمار أو طلب استثمار. ويجوز أن تمتلك كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد أو مدراءها أو المنتسبين لها مصالح في الأوراق المالية للشركة المتناولة في البحث أو الأوراق المالية ذات الصلة. يحتمل أن يكون المحللون المسؤولون عن هذا المستند قد حصلوا على مقابل يعتمد بشكل مباشر أو غير مباشر على العائدات المحصلة من أنشطة التمويل. وفي حين أننا نعتقد أن هذه المعلومات موثوقة، لا يمكننا أن نضمنها وأن وجهات نظر محللينا تعتمد على معلومات عرضة للتغيير دون إخطار. ويجوز أن يتغير السعر أو القيمة أو الدخل من الاستثمارات، وربما تحصل على أقل من المبلغ الذي تستثمره أو ربما تؤدي ظروف السوق إلى عدم قدرتك على التصرف في استثمارك. والأداء الماضي ليس دليلاً على الأداء المستقبلي.

وفيما عدا أية التزامات تنشأ بموجب قانون الخدمات والأسواق المالية أو النظام التنظيمي، لا تتحمل كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد أية مسؤولية عن أية خسائر تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن هذا المستند.

هذا المستند مقدم بغرض تقديم المعلومات لك وحدك، ولا يجوز لك إعادة إنتاجه أو توزيعه أو تمريره لأي شخص أو نشره بالكامل أو جزء منه لأي غرض.

وإضافة إلى قوانين المملكة المتحدة والمنطقة الاقتصادية الأوروبية، يجوز أن تقيد أو تحظر قوانين أو لوائح أية دول أو ولايات قضائية أخرى توزيع هذا التقرير. وبصفة خاصة، ينبغي عدم توزيع على أي أشخاص يكونون من سكان أو مواطني الولايات المتحدة الأمريكية أو اليابان أو كندا أو جمهورية جنوب أفريقيا أو كومنولث أستراليا. وينبغي على من يحوز هذا المستند أن يطلعوا بأنفسهم على القيود القانونية وأن يلتزموا بها. ولا يتاح أي استثمار يُعنى به هذا التقرير إلا لهؤلاء الأشخاص، وينبغي على فئات الأشخاص الآخرين الاعتماد على هذا المستند. ولا يعتبر هذا المستند مقدم إليك في حالة كانت كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد محظورة أو مقيدة من تقديمه إليك بموجب أية تشريعات أو لوائح في أية ولاية قضائية.

وما لم ينص على خلاف ذلك، فإن مصدر جميع التقديرات الواردة في هذا المستند هو كيث بايلي روجرز آند كومباني ليمتد، علماً بأن مصدر بيانات النتائج التاريخية هو شركة مكة ومدينة القابضة.

"ما عدا الخطأ والسهو في الترجمة"

Keith Bayley Rogers & Co. Limited, 33 Throgmorton Street, London, EC2N 2BR

•Tel: +44 (0) 20 7156 5040; •Brokers: Brinsley Holman +44 (0) 20 7156 5036;

•Fax: +44 (0) 20 3031 1387; • www.kbri.co.uk

Authorised and Regulated by the Financial Conduct Authority, Member of the London Stock Exchange, Member of ISDX, Member of GXG Markets
Registered in England. Reg. no. 3676540