

التقرير الأسبوعي لشركة المزايا القابضة

في أعقاب إعلان «دبي العالمية» نيتها تأجيل سداد ديونها

مشاريع مثل جزر النخيل تحتاج إلى إعادة نظر

الشركة التابعة أو المملوكة للحكومة شأنها شأن أي شركة تجارية أخرى.. ولا تعكس الوضع المالي للدولة

الأم مجموعة دبي العالمية مما قد يشكل فرصة استثمارية على المدى الطويل لشراء هذا السهم. وكانت موائع دبي العالمية قد حققت أرباحاً تشغيلية قوية في النصف الأول من العام الحالي. وتملك مجموعة دبي العالمية ٨٠٪ من موائع دبي العالمية. وبحسب آخر تقرير مالي لموائع دبي العالمية كان لدى الشركة ٣,١ مليارات دولار كسيولة، وعليها التزامات بـ ٧,٨ مليارات دولار، مما يعني أن صافي التزامات الشركة ٤,٧ مليارات دولار.

وبين تقرير المزايا القابضة أنه على الرغم من عدم شمول شركة موائع دبي العالمية بإعادة هيكلة مجموعة دبي العالمية فإن الشركة تعد من النجاحات التي حققتها الاستراتيجية التي قامت عليها المجموعة التي أسرت العالم بمشاريعها الكبرى مثل جزر النخيل ومشروع العالم وغيرها.

إلى ذلك، قالت وكالة موديز لتصنيف الائتماني أن إعادة هيكلة التزامات شركة دبي العالمية لن تهدد على الأرجح الجدارة الائتمانية للحكومة الاتحادية للامارات ولحكومة إمارة ابوظبي التي تمتلك معظم ثروات البلاد النفطية. وتعطي موديز درجة «إيه إيه ٢» مع منظور مستقر للحكومة الاتحادية وحكومة ابوظبي. وقالت الوكالة أن العامل الرئيسي الذي يدعم التصنيف السيادي المرتفع من الدرجة الاستثمارية للامارات هو موقعها الخارجي القوي الذي يعود إلى حد بعيد للمخزون الوافر من الأصول المالية الخارجية لدى صندوق ابوظبي للثروة السيادية. وقالت موديز أيضاً أن التأثير السلبى لإعادة هيكلة دبي العالمية على القطاعات غير النفطية في الاقتصاد الاماراتي يحتمل أن يكون شديداً خصوصاً في دبي. وقالت موديز أن امتداد تأثيرات إعادة هيكلة ديون دبي العالمية إلى ابوظبي «لا مفر منه» وقد يؤدي إلى خفض التصنيف الائتماني للبنوك الإماراتية.

واعتبر تقرير «المزايا» أن من أهم ما أثارته مجموعة دبي العالمية يمكن تلخيصه بالآثر في الصكوك كأداة استثمارية لناحية إعادة الواقعية إلى تصورات وتوقعات المستثمرين، أي أن الصكوك هي أوراق مالية مقابل ضمانات (أصول لها قيمة حقيقية) لكن الواقع أن الصكوك تحمل مخاطر مثلها مثل غيرها من الأوراق المالية سواء كانت إسلامية أو تقليدية. بالإضافة إلى إعادة اختبار نموذج تطوير الجزر وخصوصاً تلك الصناعية التي يتم ردم البحر لإنشائها مثل جزر النخيل في دبي. وفيما يتعلق بالصكوك، قال التقرير إن المخاطر المرتبطة في الصكوك قد تبدو أقل منها للسدادات بحكم أن حملة الصكوك يملكون (ولو مؤقتاً لحين السداد) الأصول التي أصدرت الصكوك لتمويلها أو الاستثمار فيها. وبالتالي فإن الأفكار التي سادت في السابق من أن الصكوك هي ديون مضمونة لا تقبل التخلف في السداد أمر بعيد عن الواقع وبل عن النهج الإسلامي الذي وضعت لأجله سواء كانت صكوك اجارة أو مشاركة أو غيرها من العقود الإسلامية التي تقوم عليها تلك الأوراق المالية.



ديون «دبي العالمية» أظهرت مواطن الخلل في تجربة الإمارة

الأطراف جميعها على المدى الطويل، وإن كان سبباً في إزعاج بعض الجهات على المدى القصير.

وفي السياق، أكد تقرير شركة المزايا القابضة على أن الخطوات التي اتخذتها دبي في إعادة هيكلة مجموعة دبي العالمية يأتي في سياق إعادة الزخم إلى المجموعة التي تضم في محفظتها شركات عالمية مثل شركة موائع دبي العالمية التي تعد من أكبر شركات إدارة موائع الحاويات في العالم. وفي موضوع ذي صلة أوصت شركة الوطني للاستثمار بشراء سهم موائع دبي العالمية، حيث ترى أن القيمة العادلة للسهم لا تزال أعلى من القيمة الحالية. مبقية القيمة العادلة للسهم عند مستوى ٥٥ سنتاً دون تغيير.

وأغلق سهم موائع دبي العالمية نهاية تعاملات ٣٠ نوفمبر الماضي عند ٣٧ سنتاً، حيث أغلقت بورصة ناسداك دبي يومي ٢٩ و ٢٨ ديسمبر الجاري بمناسبة اليوم الوطني لدولة الإمارات.

وتوقع تقرير الوطني للاستثمار أن يشهد سهم موائع دبي العالمية الكثير من التذبذب بحسب تطورات قضية إعادة هيكلة ديون الشركة

الاستثمارية المتاحة واعداد دراسات جدوى حقيقية والتأكد من أن الفرص الاستثمارية هي فرص حقيقية وليس فيها مغامرة.

وهو ما أكد مدير عام دائرة المالية في حكومة دبي عبد الرحمن آل صالح أن مجموعة دبي العالمية شركة مستقلة قامت على أسس تجارية بحثة، وإن أزمة ديونها لا علاقة لها بحكومة دبي على الرغم من أن ملكية الشركة تعود للحكومة، وقال إن الحكومة لا تضمن قروض هذه الشركة، والدائنون يعلمون ذلك مسبقاً، معتبراً أن هناك خلطاً اعلامياً كبيراً بين مجموعة دبي العالمية، وحكومة دبي، حيث أن المجموعة عبارة عن شركة مستقلة قامت على أساس تجاري، وحصلت على التمولات اللازمة نتيجة مشاريعها المهمة والمجدية، ومن الخطأ الخلط بينها وبين حكومة دبي.

وبحسب آل صالح فإن حكومة دبي لا تضمن قروض مجموعة دبي العالمية، مشيراً إلى أن قرار إعادة الهيكلة متبع في كثير من الدول سواء من خلال تدخل الحكومات، أو بقرارات تصدر عن مجالس إدارات الشركات، معتبراً أن قرار إعادة هيكلة دبي العالمية حكيم ولصحة

«إيه تي كيرني»:

فرص أمام الحكومة والقطاع الخاص في دبي لتسييل الأصول غير الأساسية

الاستراتيجية تقوم على تغيير مواقف كبار المستثمرين في ملكية الأصول وتأسيس إطار عمل لصناديق الاستثمار العقاري على المدى الطويل

تعد جاذبية السوق العقارية في منطقة الخليج العربي محدودة بالنسبة للمستثمرين الدوليين. فقواعد بيانات بحوث الصناديق العقارية تظهر أنه في إبريل ٢٠٠٩، استهدف ٢١ صندوقاً فقط منطقة الخليج العربي بما لا يزيد على ٠,٢ في المائة (٣ مليارات دولار) من قيمة الأصول الاجمالية التي تم استثمارها من قبل الصناديق حول العالم (١٦٤٨ مليار دولار). وتعد هذه الاحصائيات مهمة عند مقارنتها بقاعدة الأصول الحالية التي دخلت السوق والمشاريع قيد الإنشاء أو المخطط لها والتي تزيد على ١٥٠٠ مليار دولار اميركي في منطقة الخليج العربي (تحليل المركز ٢٠٠٩). وستشكل صناديق الاستثمار العقاري المحلية اداة مثالية لتغيير التوازن الحالي وزيادة الاهتمام الاستثماري في دبي من خارج المنطقة. في الوقت نفسه، سيحصل المستثمرون في المنطقة على اوعية استثمارية مهيكله على المدى البعيد وبمخاطر محدودة وهي ادوات استثمارية غير موجودة تقريباً الآن.

واضح أنه من شروط تحقيق الفوائد الكاملة لفرصة خلق القيمة المضافة على المستويين الجزئي والكلّي تأسيس إطار عمل لصناديق الاستثمار العقاري المهيكله على المدى الطويل. وهذا يمثل المستوى الثاني من اعادة التركيز. صناديق الاستثمار العقاري ستوفر المنصة المثالية التي يمكن من خلالها تسهيل عقارات ملاك كبرى الأصول العقارية. وتطلب مثل هذه الصناديق تأسيس قواعد عالية المستوى في ما يتعلق بالشفافية في ادارة الأصول مما سيؤدي الى حرفنة ادارة العقارات وقطاع الخدمات العقارية ككل. وحالياً،

العقارية غير المسبوقة بين ٢٠٠٥ و٢٠٠٧. نتيجة لذلك، يفضل هؤلاء الملاك عاده الاحتفاظ باصولهم العقارية على الرغم من أنهم ليسوا بخبراء في ادارة العقارات. أصليين عودة الأسعار الى مستوياتها السابقة. ولكن نتيجة للعرض المفرط في معظم الفئات العقارية مثل القطاعات: السكنية، التجارية، التجزئة، والضيافة، فهناك فرص ضئيلة لحدوث ارتفاع ملموس في القيمة الاضافية بدلاً من الاحتفاظ

بالأصول التي تمتلك امكانات محدودة جدا لخلق القيمة الاضافية. فمن خلال التخلص من بعض الأصول وبيعها للصناديق المحلية مثل صناديق الاستثمار العقاري، يمكن للمؤسسات الحكومية والشركات العائلية الكبرى أن تعيد تركيزها على أعمالها الرئيسية وخطتها الاستراتيجية. وهذا في النهاية سيفيد دبي واقتصادات المنطقة بشكل عام.

واضاحاً، تعتبر إعادة تسويق قاعدة الأصول العقارية الحالية الكبيرة كهدف استثماري لصناديق الاستثمار العقاري المعتمدة من قبل الحكومة. عاملاً رئيسياً دافعا لبناء بنية تحتية ناجحة ومستدامة لعمل القطاع العقاري في الإمارة. ولتحقيق هذه الأهداف والاستفادة من الفرصة بشكل أكبر، توصي «إيه تي كيرني» بتنفيذ استراتيجية إعادة التركيز على مستويين مختلفين: ففي المستوى الأول يجب تغيير موقف كبار المستثمرين بخصوص ملكية الأصول، حيث يوصف ملاك كبرى الأصول في دبي غالباً بأنواعهم استثماري خلال فترة النمو

أزمة «دبي العالمية».. وانعكاساتها على القطاع العقاري

دورة النشاط العقاري فيه وخصوصاً في القطاع الإسكاني الذي يحتاج الكثير، وهذا لا يتطابق بالطبع أنسحاب والشركات من الأسواق التي تعمل بها حالياً، بل يتطلب توسيع النشاط محلياً، وقد يكون الاستثمار في السوق المحلي أكثر جدوى لتلك الشركات خلال الاعوام القادمة، فالطلب مازال أقل من العرض.

لكل سوق خصوصيته وقوانينه، والسوق العقاري في دبي وما حقه من إنجازات كبيرة خلال السنوات الماضية يصعب أن يكون له بديل قوي خلال المرحلة المقبلة، فالامر مرتبط كثيراً بماكناية البديل سواء من حيث البنية التحتية والخدمات المتنوعة التي يملكها وقوانين التملك والاستثمار المرنة والتي تمنح جمعة حرية التملك، وهي ليس مرتبطة بمدى ما يملكه المدين من مال، فحتماً من دول المنطقة أغنى من دبي، إلا أن قوانينها لن تؤهلها لتكون بديلاً قد تشهد بعض الأسواق انتعاشاً إلا أنها لن تكون بديلاً.

المفتائلون وأنا منهم، نتوقع أن عام ٢٠١٠ سيشهد انتعاشاً في القطاع العقاري، وسيشهد أيضاً ارتفاعاً منطقياً وطبيعياً بالأسعار والتي بالفعل ارتفعت قليلاً خلال الربع الأخير من عام ٢٠٠٩. وسيشهد حركة تداول طبيعية، وستكون الحركة مرتبطة بالحاجة للفقار، أو للاستثمار على المدى المتوسط والبعيد، فعصر البعير انتهى وعصر الأرباح الكبيرة انتهى والمنطق سيكون الأساس في التعامل العقاري مستقبلاً.

الامتصاصون فيعترضون أن الأوضاع سترتدأ سواها والأسعار نحو هبوط آخر، والبورصات نحو الاسواء، والشركات لن توزع ارباحاً هذا أن حقيقتها، والاحتفاظ بالكاش في الوقت الراهن أفضل من الاستثمار في العقار وغيره، والنظره سوداوية لكل القطاعات الاقتصادية، وهي بالتأكيد نظرية سلبية وتساهم في تعطيل الدورة الاقتصادية وتزيد من التراجع في مختلف القطاعات. المتشائمون، وهم ما بين الطرفين ولا رأي محدد لهم، وتختلف عليهم نظرية «معاهم معاهم» عليهم عليهم، «فيهم متفائلون وآخر متشائمون، وهم في النهاية مع الموقف الرابع. لكن نظرتنا منطقياً وواقعية، ولنتعامل مع الامور على حقيقتها وحجمها، وبعيدا عن التهويل والتضخيم، وبعيدا عن الاشاعة التي تلامي رواجاً كبيراً ومربحاً خصباً في ظل الازمات، ويكون بلاسلف سلبية تأثيرها كبيرة في معظم الأحيان. مررنا والعالم بالكثير من الازمات منذ السبعينيات وشهدنا طرقات وانتكاسات مالية وعقارية واستثمارية، كثيرة تلك الازمات التي تم تجاوزها، وما نمر به اليوم سيتم تجاوزها، وما تحتاج اليه هو قليل من الصبر ومزيد من الحكمة.

* العضو المنتدب لمجموعة توب العقارية



يحمى؛ وليد القدومي*

منذ بدء الحديث عن طلب «دبي العالمية» إعادة جدولة ديونها وانعكاسات ذلك على مختلف الأسواق، برز التساؤل مجدداً عن مدى تأثير القطاع العقاري بهذه الأزمة؟ وهل ستشهد المرحلة الحالية تراجعاً في الأسعار؟ وما مستقبل الشركات العقارية الكويتية العاملة في دبي ومدى انكشافها على شركات دبي العالمية، ومنها شركة نخيل؟ وهل سيشهد هجرة للشركات العقارية من دبي؟ وهل من المتوقع أن تشهد بعض الأسواق العقارية انتعاشاً على حساب دبي؟ كثير من الأسئلة والتساؤلات والكثير من الآراء والتحليلات التي تفاوتت ما بين متفائل ومتشائم بمستقبل القطاع العقاري.

تقول إن القطاع العقاري في دبي ومختلف دول العالم قد مر خلال فترة الأزمة المالية العالمية الذي تضاعف له أثاراً سلبية على القطاع العقاري، وأقعا جديداً أدى إلى غلبة السوق العقاري، الحقيقي وأدت إلى خروج المضاربين العقاريين من الأسواق، بالإضافة إلى تراجع أسعار مواد البناء وكلفة البناء، وهذا الأمر فرض توقف تنفيذها إما لعدم قدرة المطور على التنفيذ، وإما لعدم وجود جدوى من الاستثمار في تنفيذ المشروع.

من هنا، شهدنا خلال عام ٢٠٠٩ حركة استقرار في الأسواق العقارية، سواء في السعر الذي وصل إلى مرحلة القاع أو في حجم العرض والطلب، الذي تضاعف عما كان عليه إبان عصر الطفرة، من هنا يمكننا القول إن أزمة ديون «دبي العالمية»، لن يكون لها تأثير حقيقي في القطاع العقاري. فإن جاز التعبير- فإن القطاع العقاري قد تضرب إبان الأزمة العالمية ولا يوجد مجال أو مساحة للضرر أكثر من ذلك.

السوق العقاري في دبي ما زال الانشط في المنطة، فالإمارة قد انتهت بالفعل من تنفيذ المشاريع السكنية والتجارية والسياحية، وعدد آخر من المشاريع ما زال قيد التنفيذ ونسبة كبيرة من تلك المشاريع، أما أنها مباع بالكامل وإما مباع منها نسبة كبيرة، وبالتالي، فإن الأمر متوقف الآن على مدى التزام الشركات بتسليمها بمواعيدها، وفي نظري، كون أن نسبة كبيرة من تلك المشاريع تخضع لقانون حساب الضمان، وبالتالي مسألة تسليمها ليس أكثر من مسألة وقت حتى وإن تأخر تنفيذها عن المواعيد المقررة سلفاً، أما الجانب الآخر فهو المشاريع التي توقف تنفيذها مرحلياً أو تلك التي ألغيت بالكامل، مما يجعل تلك الشركات أن تعيد اموال المشترين في حال كانت قد باعت أيا من وحداتها، وتعلم أن عدداً من الشركات قد أعادت اموال المشترين، فيما البعض يعاني نقصاً في