



## مقدمة عن قطاع العقارات:

قطاع العقارات و هو القطاع الذي يشهد ركوداً واضحاً خلال الفترة الحالية خصوصاً في معدلات الشراء الجديد للوحدات نتيجة ترقب ما سيسفر عنه مشكلات موضوع الاراضي بالتصحیص المباشر . مثلاً يحدث في شركات عقارية رائدة مثل سوديك و بالم هليز للتعمير و مجموعة طلعت مصطفى عن عقد مدینتی الجید وان كان خبر تأييد القضاة الادارى لعقد بيع ارض مدینتی الجید ورفض دعوى البطلان خبر ايجابى يعطى الثقة للمستثمرين في قطاع العقارات و حملة الاسهم ويجب ان يراعى كلاماً من حقوق الملاك و المساهمين و المقرضين من البنوك لتلك الشركات والحفاظ على البنية الاقتصادية للدوله .

وذلك هي البدائل المتاحة امام الدولة في حالة ثبات حدوث فساد في التخصيص مالياً.

- ♦ ان تقوم الدولة بنزع ملكية الاراضي التي لا زالت خالية و لا ترتبط بمشروعات تحت الانشاء
- ♦ مطالبة الشركات و الافراد التي تم التخصيص لهم بتعويضات تتمثل في الفارق ما بين سعر المثل و سعر التخصيص بالإضافة الي غرامات اضافية .
- ♦ دخول الدولة كمشاركة في هذه المشاريع لضمان عمليات تنفيذها بالإضافة الي الحفاظ علي حقوق الدولة في هذه المشروعات

حيث تراجعت مبيعات العقارات نتيجة قضايا التخصيص المباشر للأراضي ونقص السيولة بصفة عامة في السوق المصري وعدم قدرة الشركات على تخفيض اسعار المبيعات لمواجهة التراجع بالطلب بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات من حديد و اسمنت و مواد تشطيب كالسيراميك و مواد الدهان.

حيث أظهرت نتائج أعمال شركة "ال السادس من اكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك " المجمعة خلال التسعة أشهر الاولى من العام الجاري 2011 ، تحقيق صافي خسارة قبل حقوق الاقليه بلغت 156.698 مليون جنيه مقارنة بصافي ربح بلغ 106.23 مليون جنيه خلال الفترة المقارنة من 2010 . فيما أظهرت نتائج أعمال شركة بالم هليز المجمعة خلال التسعة أشهر الاولى من العام الجاري 2011 ، تحقيق صافي خسارة بلغت 99.114 مليون جنيه مقارنة بصافي ربح بلغ 345.144 مليون جنيه خلال الفترة المقارنة من 2010 . فيما اظهرت نتائج اعمال شركة "مجموعة طلعت مصطفى القابضة" المجمعة خلال التسعة اشهر الاولى لعام 2011 تحقيق صافي ربح قدره 493.714 مليون جنيه بانخفاض قدره 42.8 % مقابل صافي ربح قدره 863.616 مليون جنيه عن الفترة المقابلة لعام 2010 .

نبذة عن شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية :

تاريخ انشاء الشركة: تأسست شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية في 28 نوفمبر عام 1976 طبقاً لقانون 43 لسنة 1974.

الملكية :

التداول الحر ( 82.361 % ) ، اعضاء مجلس الادارة ( 5.448 % ) ، حسام محمد ذكي ( 6.421 )

الغرض من الشركة:

الاستثمار في مجالات الاسكان ومشروعات الامتداد العمراني و استصلاح الاراضي البور و الصحرواية وتنمية الانتاج الحيوانى و الثروة المائية والتصنيع و التعدين و الطاقة السياحية و النقل و غيرها من المجالات نشاط التعمير في المناطق عن القعة الزراعية و نطاق المدن الحالية.

رأس المال :

رأس المال المدفوع و المصدر 20,000,000 جم القيمة الاسمية للسهم 5 جم . عدد الاسهم المصدرة 4000,000 سهم.

حيث قامت شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية بتجزئة السهم من 15 جنيه للسهم الى 5 جنيه للسهم وذلك في 21 ديسمبر 2010 ليصبح عدد الاسهم المتداولة 2,179 مليون سهم بدلاً من 726 الف سهم ويكون رأس المال المصدر كما هو 10,891 مليون جنيه. ثم قامت الشركة بالاعلان عن الاكتتاب في بناير الماضي لزيادة عدد الاسهم المصدره من 2,179 مليون سهم الى 4 مليون سهم بقيمة اسمية 5 جنيه للسهم وزيادة رأس المال المصدر من 10,891 إلى 20 مليون جنيه.

الذين يحق لهم الاكتتاب هم قدامى المساهمين و حاملى الاسهم حتى نهاية جلسة 23 يناير 2011

سبب الاكتتاب في زيادة رأس المال المصدر هو توقيع اوضاع قيد اسهم الشركة بالبورصة المصرية وفقاً لقواعد القيد في ضوء الحد الادنى لرأس المال المطلوب حيث انه تم تعديل قواعد القيد في البورصة المصرية ليصبح الحد الادنى لرأس المال المصدر 20 مليون جنيه و الحد الادنى لعدد الاسهم المصدرة 2 مليون سهم . لذا كان يستوجب على الشركة زيادة راسمالها المصدر من 10,891 مليون جنيه الى 20 مليون جنيه حتى لا يتم شطبها من القيد بالبورصة المصرية .

وتم تغطية الاكتتاب في المرحلة الاولى بنسبة 60% من اجمالي عدد الاسهم المطروحه للاكتتاب 1,821 ليكون عدد الاسهم المتبقى للاكتتاب 727 الف سهم وذلك حتى نهاية 29 مارس وتم مد فترة الاكتتاب في زيادة رأسمال الشركة اعتباراً من 17 ابريل لمدة 5 أيام، وذلك بسبب ما أسفرت عنه عملية التغطية للاكتتاب خلال المدة من 27 يناير 2011 حتى 29 مارس 2011، من تدنى نسبة التغطية من قدامى المساهمين سواء لعدد المساهمين المكتتبين في الزيادة أو قيمة التغطية.

وتم تغطية باقى الاسهم المطروحه للاكتتاب فى المرحلة الثانية من 10 مايو حتى 24 مايو وتم تغطية الاكتتاب بالكامل فى الاسهم الباقية 727 الف سهم بنسبة من اجمالي عدد اسهم 1.821 . وتم قيد الزيادة بالسجل التجارى فى راس المال المصدر فى 21 اغسطس 2011 كما تم توقيع اوضاع قيد اسهم الشركة فى البورصة المصرية فى جلسة 7 سبتمبر 2011

## مؤشرات الربحية لدى الشركة:

اظهرت نتائج اعمال شركة "القاهرة للاستثمارات و التنمية" خلال تسعه اشهر من العام المالى 2011 تحقيق صافي ربح قدره 0.729 مليون جنيه مقارنة بصافي ربح يقدر بنحو 1.442 مليون جنيه عن الفترة المقابلة لعام 2010 بمعدل تراجع -49% ويرجع تحقيق هذا الربح إلى ذلك إلى تراجع مجمل الربح ليحقق 1.71 مليون جنيه خلال 2011 مقارنة ب 2.6 مليون جنيه بتراجع قدره -34%. وذلك نتيجة تراجع مبيعات قطاع العقارات فى مصر وارتفاع تكلفة المبيعات . ويرجع تحقيق هذا الربح الى النمو الهائل فى صافي الايرادات التمويلية بمعدل 137% بسبب الاستثمار فى النقديه (ودائع 16.5 مليون جنيه وحسابات جاريه 3 مليون جنيه وذلك بمعدل فائد شهرى بـ 6.25% ومعدل فائد سنوى 9.5%). حيث بلغ صافي ربح النشاط قبل الايرادات التمويلية 191 الف جنيه وبلغ صافي ربح النشاط بعد الايرادات التمويلية 911 الف جنيه.

الارقام بالمليون	30/09/2010	30/09/2011	معدل النمو%
مجمل الربح	2.59	1.71	-34%
نشاط زراعي	0.060	0.112	90%
مشروعات ايجار	1.27	1.23	-3%
ارباح بيع مشروعات عقارية	1.27	0.371	-69%
صافي ربح النشاط قبل الايرادات التمويلية	1.53	0.191	-88%
صافي المصرفات التمويلية	0.303	0.720	137%
صافي ربح النشاط بعد الايرادات التمويلية	1.833	0.911	-50%
صافي الربح قبل الضرائب	1.833	0.911	-50%
صافي الربح بعد الضرائب	1.44	0.730	-49%
العائد على الاستثمار	6%	2%	-4%
العائد على حقوق الملكية	9%	2.8%	-6.3%
ربحية السهم(بالجنيه)	0.52	0.28	-46%
مضاعف الربحية بالقيمة السوقية	29	52	-

## \*المركز المالي لدى الشركة

المركز المالي للشركة يجب اعادة هيكلة اصول الشركه بالشكل الذي يحقق عائد اعلى، حيث انخفض العائد على الاصول من 2% الى 6% بالرغم من زيادة اصول الشركة 24.5 مليون جنيه الى 33 مليون جنيه بمعدل 35%. كما انخفض العائد على حقوق المالك من 9% الى 2.8% بالرغم من زيادة اجمالي حقوق الملكية من 15.9 مليون جنيه الى 25.7 مليون جنيه بمعدل 62%. وذلك بسبب زيادة رأس المال المصدر في سبتمبر الماضي من 10.891 مليون جنيه الى 20 مليون جنيه بزيادة قدرها 9.108 مليون جنيه موزعه على عدد 1.821 مليون سهم بقيمة اسمية قدرها 5 جنيه للسهم الواحد.

معدل النمو%	30/09/2011	31/12/2010	الارقام بالمليون
35%	33	24.4	اجمالى اصول الشركة
-6%	11	11.7	الاصول الثابتة
0%	3.73	3.73	الاراضى
73%	22	12.71	اصول متداولة
-28%	1.03	1.44	المخزون
118%	19.5	8.93	النقدية وتتنقسم الى
87%	16.3	8.7	ودائع
-	3.16	0.251	حسابات جارية بالبنوك
62%	25.7	15.9	حقوق المساهمين
-14%	7.38	8.58	اجمالى الالتزامات
-15%	7	8.2	الالتزامات متداولة
0%	0.383	0.383	الالتزامات طويلة الاجل
60%	26.083	16.283	اجمالى الالتزامات طويلة الاجل وحقوق الملكية
1%	99%	98%	نسبة حقوق الملكية الى الالتزامات طويلة
-1%	1%	2%	الاجل وحقوق الملكية
-11%	6.43	7.25	نسبة الالتزامات طويلة الاجل الى الالتزامات
-	2.33	2.00	طويلة الاجل وحقوق الملكية
			القيمة الدفترية للسهم (جم)
			مضاعف القيمة الدفترية (مره)

ارتفاع اجمالي الاصول ب 39% بالرغم من تراجع الاصول الثابتة ب - 6% الا ان ارتفاع النقدية ب 118% ادى الى ارتفاع الاصول المتداوله ب 73% ومن ثم ارتفاع اجمالي الاصول. ويتبين من تحليل بند الاصول ان الزيادة الاخيره فى راسمال المصدر ب 9.2 مليون تم استثمارها فى بند النقدية سواء حسابات جارية او ودائع وهو ما يدل على سوء الاداره للاصول ولا يوجد مبرر للاحتفاظ بكل هذه السيوله فالنقدية وحدها تغطي اجمالي الالتزامات الشركه حوالى 3 مرات و تصل النقيمه الى اجمالي الاصول إلى 60% مما ادى إلى تحقيق عائد على الاستثمار منخفض للغاية ب 2% مقارنة ب 6% العام الماضى ( حيث ان المستثمر لو اراد استثمار امواله فى البنوك سواء حسابات جارية او دائع لوضعها هو بنفسه فى البنوك وحصل على عائد خالى من المخاطر) فيجب على الشركة اعادة النظر فى سياستها الاستثماريه والاستثمار فى مشروعات اكتر من هذا لتحقيق عائد اكتر للمساهمين.

- ويمثل بند المخزون وحدات عقارية لدى الشركة مخصصة للبيع
- اماكن الاراضى بالشركة غير محدد بالايضاحات المتممة لقائمة المركز المالى بالشركة ولكن قيمة اراضى الشركة بشكل عام لا تزيد عن قيمتها العام الماضى وهى 3.7 مليون جنيه.
- ويتمثل بند الالتزامات المتداولة وهو 7 مليون جنيه فى مخصص التزامات طارئه بقيمة 3.750 مليون جنيه بنسبة 53% من اجمالى الالتزامات المتداوله وهو مكون خلال عام 2007,2008,2010 لمواجهة ما قد يطرأ من بعض القضايا المرفوعة امام المحاكم . و الباقي يوزع بين دائنن(تأمينات و مبيعات تحت التسوية ) بنسبة 43% وارصدة داننه بنسبة 4%.

وتنتمل الالتزامات طويلة الاجل فى التزامات ضربيه مؤجله وهى لا تتعدى 1% من اجمالى الالتزامات طويلة الاجل وحقوق الملكية . وهي نسبة قليلة جداً ولا يوجد على الشركة قروض.

#### مؤشرات السيولة لدى الشركة:

الشركة تتمتع بموقف سيولة جيد وتحسن اكتر بعد زيادة رأس المال المصدر فى ستبمير الماضي فديها راسمال عامل بـ 15 مليون وتغطى الاصول المتداوله الالتزامات المتداوله بأكتر من ثلث مرات فلا يوجد لدى الشركه مخاطر عسر مالى فنى ( على المدى القصير). ويجب على الشركة استثمار تلك السيوله فى مشروعات وعدم وضعها كانقية بالبنوك والخزينة وذلك لتحقيق عائد على استثمار اعلى حيث تراجع العائد على الاستثمار من 6% العام الماضى إلى 2% فى هذا العام مما يدل على عدم الاستخدام الجيد للاصول وذلك رغم تنامي الاصول بمعدل 35%.

		الارقام بالمليون جنيه
30/09/2011	31/12/2010	
22	12.7	الاصول المتداوله
7	8.2	الالتزامات قصيرة الاجل
15	4.5	رأس المال العامل
3.14	1.55	معدل التداول(مرة)
3	1.38	معدل التداول السريعة(مرة)

#### \* هيكل التمويل لدى الشركة

هيكل التمويل لدى الشركة يميل الى حقوق الملكيه بدرجة اكبر وذلك ربما يكون لعدم وجود فرص استثماريه امام الشركه للاقتراض او انخفاض تكلفة رأس المال حيث تمثل حقوق الملكيه 99% من اجمالى حقوق الملكية والالتزامات طويلة الاجل وتنتمل الالتزامات طويلة الاجل فى الضرائب المؤجله و تقدر بـ 383 الف جنيه ولا تتعدى 1% من اجمالى حقوق الملكية و الالتزامات طويلة الاجل ولا يوجد على الشركة قروض اى ان لا توجد مخاطر عسر مالى حقيقي لدى الشركه على المدى الطويل.

#### اداء سهم القاهرة للاستثمارات و التنمية العقارية فى السوق.

يتداول السهم حالياً بـ 14.50 جم تقريباً ليصل مضاعف الربحية الى 52 مره وذلك طبقاً لربحية السهم فى 30/09/2011 وهى 0.28 جم للسهم وتنصل القيمه الدفتريه للسهم الى 6.43 جم ومضاعف حقوق الملكيه 2.55 مره.

## العروبة للسمسرة في الاوراق المالية

6 ميدان الفلكي - باب التوق - القاهرة

مصر - 11111

تلفون 2792 0204 - (+202) 2792 0338 - (+202) 2792 0390 فاكس 16050 الخط الساخن

[www.oroubaonline.com](http://www.oroubaonline.com)

القاهرة للأستثمارات و التنمية ( CIRF ) 23 فبراير 2012

### إبراء الذمة

تم اعداد هذا التقرير بناء على معلومات و بيانات نعتقد بصحتها و امانتها و لا يعد كأساس لاتخاذ اى قرارات استثمارية او توصية للاستثمار و لا تضمن الشركة بأى حال من الاحوال اى من البيانات او الاراء او التحليلات و الشركة غير مسؤولة عن اى تبعات قانونية او استثمارية ناتجة عن استخدام المعلومات الواردة بالتقرير و تحفظ الشركة بكلفة حقوقها الادبية و المعنوية على البيانات و التحليلات و يجوز الاطلاع على التقرير و لا يجوز نسخه او اعاده توزيعه او اذاعته او اعادة صياغته او الاشتغال منه او القيام باي تصرف دون الاشارة الى الشركة و الحصول على موافقة كتابية من الشركة ، كما تحفظ الشركة بحقها في تعديل اى مما ورد بهذا التقرير دون الاعلان عن ذلك .