

# الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك.

الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك.  
INTERNATIONAL RESORTS COMPANY K.S.P.C



## تقرير حول تقييم العرض الاختياري

3 مايو 2018

Consultia Research

خدماتنا:

استشارات إعادة الهيكلة

استشارات الإدراج في أسواق المال

التقييم

دراسات الجدوى

الدراسات النافية للجهالة

معلومات الاتصال:

دولة الكويت، مدينة الكويت، الشرق، برج جلوبال، الدور 13، مكتب رقم 1

ص.ب. 3758 الصفاة 13038 الكويت

هاتف: +965-22475636

فاكس: +965-22475637

البريد الإلكتروني: [info@consultia.com.kw](mailto:info@consultia.com.kw)

الموقع الإلكتروني: [www.consultia.com.kw](http://www.consultia.com.kw)

## جدول المحتويات

5.....	1. المقدمة	5.....
5.....	1.1 الغرض	5.....
5.....	1.2 الأسلوب	5.....
5.....	1.3 الافتراضات	5.....
5.....	1.4 نسبة المبادلة العادلة	5.....
6.....	2. الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك.	6.....
6.....	2.1 معلومات عن الشركة	6.....
6.....	2.2 الأنشطة الرئيسية	6.....
7.....	2.3 المساهمون الرئيسيون	7.....
8.....	3. الشركة الدولية للمنتجات – نظرة مالية عامة	8.....
8.....	3.1 قاعدة الأصول	8.....
8.....	3.2 الارباح والخسائر	8.....
10.....	4. شركة عقارات الكويت	10.....
10.....	4.1 معلومات عن الشركة	10.....
10.....	4.2 الأنشطة الرئيسية	10.....
11.....	4.3 المساهمون الرئيسيون	11.....
12.....	5. شركة عقارات الكويت – نظرة مالية عامة	12.....
12.....	5.1 قاعدة الأصول	12.....
12.....	5.2 الارباح والخسائر	12.....
13.....	6. تقييم العرض الاختياري المقدم من شركة عقارات الكويت إلى الشركة الدولية للمنتجات	13.....
13.....	6.1 المقدمة والغرض	13.....
13.....	6.2 الأسلوب	13.....
13.....	6.3 تقييم نسبة المبادلة	13.....
13.....	6.4 القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات	13.....
15.....	6.5 القيمة العادلة لشركة عقارات الكويت	15.....
17.....	6.6 احتساب نسبة المبادلة العادلة	17.....
18.....	6.7 الخلاصة	18.....
19.....	7. الملحق	19.....

التاريخ : 3 مايو 2018

المحترمون

السادة/ مجلس الإدارة  
الشركة الدولية للمنتجات

تحية طيبة وبعد،،،

**الموضوع: تقرير حول تقييم سعر عرض الاستحواذ الاختياري غير النقدي**

نرفق لكم تقريرنا حول تقييم عرض الاستحواذ الاختياري غير النقدي والبالغ 1:0.455 والمقدم من شركة عقارات الكويت.

وقد قمنا بتقييم عدالة سعر العرض من خلال تقييم الشركة الدولية للمنتجات وكذلك شركة عقارات الكويت باستخدام أسلوب القيمة العادلة للاصول. ويستند تقييمنا إلى البيانات المالية المدققة للشركتين إضافة إلى المعلومات الأخرى العامة المتاحة. وقد تم إعداد هذا التقرير على أساس المعلومات المتوفرة حتى تاريخ إعداده.

وحيث أن هذه المعلومات تستند إلى التوقعات والتفديرات، فإن نتائج التقييم تخضع لعدد من الافتراضات والحدود، فضلاً عن أن تلك النتائج دائماً ما تتسم بالذاتية في طبيعتها، وقد تختلف لأسباب عديدة مثل توفر المعلومات حول الحقائق المتعلقة بالشركة، والتوقعات المتباينة بشأن الأداء المستقبلي للشركة، وتقييم المخاطر الفعلية.

إن هذا التقرير لغرض تقديم الاستشارة وتم إعداده لغرض تقديم المعلومات إلى مجلس إدارة شركة الدولية للمنتجات ولا نتحمل أي مسؤولية عن هذا التقرير تجاه أي شخص باستثناء مجلس إدارة شركة الدولية للمنتجات.

وتفضلوا بقبول فائق التقدير،،،

  
**أحمد القاضي، CFA**  
الرئيس التنفيذي

## 1. المقدمة

### 1.1 الغرض

يتمثل الغرض من هذا التقرير في التعبير عن رأي حول عدالة العرض المقدم لمساهمي الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك. من شركة عقارات الكويت، حيث يتعين علينا تقدير نسبة المبادلة العادلة بين الشركتين.

استلمت الشركة الدولية للمنتجات عرض استحواذ اختياري غير نقدي من شركة عقارات الكويت لشراء الأسهم المتبقية بنسبة 1:0.455. (أي يتم استبدال كل سهم من أسهم المنتجات ب 0.455 سهم جديد يتم إصداره من أسهم شركة عقارات الكويت) وقد تم تعييننا نحن، شركة كونسولتيا للاستشارات الإدارية والاقتصادية (كونسولتيا)، من قبل الشركة الدولية للمنتجات (يشار إليها فيما يلي بـ "العميل"، إذا لم يتم الإشارة إلى اسمها بشكل صريح) كمستشار استثمار لتقييم عدالة العرض استناداً إلى تعليمات هيئة أسواق المال.

لقد قمنا بتقييم نسبة المبادلة استناداً إلى طلب العميل فقط، ولم نوجه هذا التقرير إلى أي شركة أخرى.

قمنا باستلام كل المعلومات والبيانات المطلوبة لإعداد هذا التقرير من العميل ومن مصادر عامة، وقمنا بمناقشة إدارة العميل حول تلك البيانات للتحقق من منطقيتها ومنطقية والافتراضات واحتمالات تحققها ولكن لم تقم كونسولتيا بإجراء أي تقييم أو تحقق مستقل من البيانات المستلمة من العميل لأنها خارج عن نطاق عملنا كمستشار استثمار.

### 1.2 الأسلوب

من أجل تقييم نسبة المبادلة العادلة، قمنا بتقييم الشركة الدولية للمنتجات وشركة عقارات الكويت استناداً إلى أسلوب التقييم الموضح في التقرير، وقد تم مناقشة نتائج تقييمنا في جزء لاحق من هذا التقرير.

### 1.3 الافتراضات

يستند تقييمنا لنسبة المبادلة إلى المعلومات والبيانات المقدمة من العميل والمعلومات العامة المتاحة. وقد تم إعداد هذا التقرير على أساس المعلومات المتاحة حتى تاريخ إعداده.

### 1.4 نسبة المبادلة العادلة

وفقاً للتقييم الذي تم حسب ما هو موضح في التقرير، توصلنا إلى نسبة مبادلة بواقع 1:0.42 سهم، أي كل سهم من أسهم الشركة الدولية للمنتجات سوف يعادل عند المبادلة 0.42 سهم من أسهم شركة عقارات الكويت التي سيتم إصدارها. لذلك، فإن أي عرض أعلى من 1:0.42 يعتبر عرض ملائم ومرجح بالنسبة لمساهمي الشركة الدولية للمنتجات. وعلى هذا الأساس، وإجمالاً، فإن عرض شركة عقارات الكويت بواقع 1:0.455 أفضل من تقدير القيمة العادلة بواقع 1:0.42

## 2. الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك.

### 2.1 معلومات عن الشركة

تأسست الشركة الدولية للمنتجات ش.م.ك. في عام 1976 باسم "شركة مشاريع الكويت للتعمير والعقارات" كشركة مساهمة كويتية عامة، وقد تم تغيير هذا الاسم إلى "الشركة الدولية للمنتجات" في عام 1998. وتعتبر الشركة الدولية للمنتجات أحد الشركات المدرجة في بورصة الكويت وتعمل في أنشطة الاستثمار والتطوير العقاري، وشراء وبيع الأراضي وبناء العقارات والأنشطة الأخرى ذات الصلة.

يتكون مجلس إدارة الشركة من أسماء معروفة في القطاع، ويتولى رئاسة مجلس الإدارة السيد/ خالد علي محمد العتال، في حين يتولى السيد/ محمد عصام منصب المدير المالي، وعضو في الإدارة التنفيذية.

#### مجلس الإدارة

الاسم	المنصب
خالد علي محمد العتال	رئيس مجلس الإدارة
عبد الله عبد الرزاق العصفور	نائب رئيس مجلس الإدارة
ليلى عبد الكريم علي الأبراهيم	عضو مجلس إدارة
نبيل عدنان زين الدين	عضو مجلس إدارة
محمد عبد الله محمد الروضان	عضو مجلس إدارة
جرانت ثورنتون، القطامي والعيان وشركاهم	مراقب الحسابات

### 2.2 الأنشطة الرئيسية

قامت الشركة الدولية للمنتجات خلال العقود الأربعة الأخيرة بتطوير عقارات على أساس نموذج "الشراء-البناء/إعادة الإنشاء-التشغيل-البيع" الذي يعتبر الأول من نوعه في الكويت. كما أنجزت الشركة مشروعات إعادة إنشاء مباني قديمة، وصيانة مواقع أثرية. وقد عهدت وزارة المالية للشركة الدولية للمنتجات سوق الصفاة، وهو أحد المراكز التجارية الكبرى في مدينة الكويت، لفترة 10 سنوات منذ عام 2014.

فيما يلي الأنشطة الرئيسية التي تأسست من أجلها الشركة الدولية للمنتجات:

- شراء وبيع العقارات والأراضي وتطويرها لحساب الشركة داخل أو خارج الكويت.

- التعاون مع الشركات الأخرى في مشروعات التطوير العقاري.
- إنشاء وتشغيل والمتاجرة واستئجار واستثمار الفنادق والنوادي والموتيلات والمنتجعات السياحية والصحية والمجمعات السكنية والمطاعم والملاعب والمحلات العامة والحدائق.
- إدارة المناسبات مثل المعارض.
- المتاجرة في الأسهم والسندات.
- تنظيم المزادات العقارية.
- إنشاء وإدارة صناديق الاستثمار العقارية.
- القيام بالدراسات والاستشارات للشركات الأخرى.
- القيام بأعمال الصيانة بكافة أنواعها بحيث تشمل تنفيذ وصيانة الأعمال المدنية والميكانيكية والكهربائية وغيرها من الأعمال التي تحافظ على المباني وسلامتها بما يخص أغراض الشركة أو للغير.
- استغلال الفوائض المالية المتوفرة لدى الشركة من خلال الأنشطة التشغيلية للشركة وكل شركاتها الزميلة.

### 2.3 المساهمون الرئيسيون

تضم قائمة المساهمين الرئيسيين للشركة الدولية للمنتجات الشركات التالية:

نسبة الملكية	الاسم
15.02%	الشركة الدولية الكويتية للاستثمار
9.14%	شركة مراسي ون
8.375%	شركة عقارات الكويت ش.م.ك.

### 3. الشركة الدولية للمنتجات – نظرة مالية عامة

#### 3.1 قاعدة الأصول

بلغ إجمالي أصول الشركة الدولية للمنتجات 11.4 مليون دينار كويتي كما في نهاية 2017، بانخفاض بلغت نسبته 4.9% عن ديسمبر 2016. وخلال الخمس سنوات الماضية، تراجع إجمالي أصول الشركة بمعدل نمو سنوي مركب يعادل سالب 12.0% .

ويبلغ رأس مال الشركة 15.5 مليون دينار كويتي، في حين بلغ إجمالي حقوق المساهمين 8.7 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017 مقارنة بما قيمته 8.3 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2016.

**الأعمال قيد الإنجاز:** تمثل الأعمال قيد الإنجاز التكلفة المتكبدة من قبل الشركة لقاء تجديد عقار مدار ومؤجر من حكومة دولة الكويت. وبلغت القيمة الدفترية للأعمال قيد الإنجاز 1.42 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017 مقابل 1.27 مليون دينار كويتي في 2016.

**الاستثمار في محفظة عقارية:** يتكون استثمار الشركة في محفظة عقارية من 4.2 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 36.9% من إجمالي الأصول كما في ديسمبر 2017. وقد ارتفعت مساهمة المحفظة في إجمالي الأصول من 35.5% في 2016 إلى 36.9% حالياً.

**الاستثمار في شركات زميلة:** تملك الشركة الدولية للمنتجات حصة بنسبة 32.5% في شركة زمزم للسياسة الدينية ش.م.ك. (مقفل)، وهي شركة مقرها في الكويت وتعمل في أنشطة السياحة الدينية.

**المستحق من أطراف ذات صلة:** انخفضت المبالغ المستحقة للشركة الدولية للمنتجات من أطراف ذات صلة من 1.47 مليون دينار كويتي في 2016 إلى 1.31 مليون دينار كويتي في 2017.

**الودائع لأجل والأرصدة النقدية:** لدى الشركة الدولية للمنتجات وودائع لأجل بمبلغ 1.65 مليون دينار كويتي ونقد وأرصدة نقدية بمبلغ 1.16 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017. وتستحق الودائع لأجل خلال سنة واحدة وتحمل بمعدل فائدة 2.375%.

#### 3.2 الأرباح والخسائر

ارتفع إجمالي إيرادات الشركة بمعدل جيد منذ السنوات القليلة الماضية. وفي 2016، ارتفعت إيرادات التأجير بنحو 15.4% لتصل إلى 3.38 مليون دينار كويتي عن السنة السابقة، في حين ارتفعت نفس فئة الإيرادات في 2017 بنحو 37.6% لتصل إلى 4.65 مليون دينار كويتي. ومع ذلك، فإن الزيادة الحادة في مصروفات العقارات أدت إلى تآكل النمو في إيرادات التأجير مما أدى إلى خسارة على مستوى التشغيل من عام 2014 إلى 2016. وفي 2016، ظلت مصروفات العقارات ثابتة إلى حد ما بواقع 3.47 مليون دينار كويتي.

أما الجانب الإيجابي في هذا السياق هو أن الخسارة على المستوى التشغيلي آخذة في التراجع بشكل تدريجي، حيث انخفضت من 0.8 مليون دينار كويتي في 2014 إلى 0.09 مليون دينار كويتي في 2016. في 2017، سجلت الشركة إجمالي ربح بمبلغ 1.02 مليون دينار كويتي مقارنة بخسارة بمبلغ 87,148 دينار كويتي في 2016، وهو أكبر مجمل ربح سجلته الشركة خلال السنوات الست الماضية. وسجلت الشركة الدولية للمنتجات صافي خسارة بمبلغ 1.46 مليون دينار كويتي في 2016 مقارنة

بخسارة بلغت 2.38 مليون دينار كويتي في 2015، ولكن في 2017 حققت الشركة ربح بمبلغ 0.41 مليون دينار كويتي.

## 4. شركة عقارات الكويت

### 4.1 معلومات عن الشركة

تأسست شركة عقارات الكويت سنة 1972 وهي اول شركة عقارية تدرج في سوق الكويت للأوراق المالية وكذلك الأولى في تطوير مفهوم تعدد الاستخدامات في المباني التجارية بين بيع التجزئة والمكاتب التجارية ومواقف السيارات في الكويت، والأولى في تقديم آلية البناء-التشغيل-التحويل قبل اعتماد نظام رسمي بذلك.

يتولى رئاسة مجلس الادارة السيد/ ابراهيم صالح الذربان في حين يتولى السيد طلال جاسم البحر منصب الرئيس التنفيذي.

#### مجلس الإدارة

الاسم	المنصب
إبراهيم صالح الذربان	رئيس مجلس الإدارة
طلال جاسم البحر	نائب رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي
مشاري أحمد العجيل	عضو مجلس إدارة
مشاري عبد الله الدخيل	عضو مجلس إدارة
أحمد فيصل القطامي	عضو مجلس إدارة
حامد محمد العيبان	عضو مجلس إدارة
محمد عصام البحر	عضو مجلس إدارة
مرزوق جاسم البحر	عضو مجلس إدارة
أنور يوسف القطامي	مراقب الحسابات

### 4.2 معلومات عن الشركة

وتتنوع خدمات الشركة العقارية وهي كالتالي:

- خدمات سكنية.
- مكاتب.
- بيع بالتجزئة.
- خدمات الضيافة.

- خدمات ادارة المرافق.

وتتنوع اصول الشركة في الكويت، والامارات العربية المتحدة، لبنان، مصر، المملكة المتحدة، المانيا والولايات المتحدة الامريكية.

### 4.3 المساهمون الرئيسيون

تضم قائمة المساهمين الرئيسيين الذين يملكون أكثر من 5% من أسهم شركة عقارات الكويت مساهم واحد فقط:

نسبة الملكية	الاسم
13.63%	الشركة الدولية الكويتية للاستثمار

## 5. شركة عقارات الكويت – نظرة مالية عامة

### 5.1 قاعدة الأصول

بلغ إجمالي أصول شركة عقارات الكويت 249 مليون دينار كويتي كما في نهاية 2017، بانخفاض طفيف قدره 1.5% عن ديسمبر 2016.

ويبلغ رأس مال الشركة 90.671 مليون دينار كويتي، في حين بلغ إجمالي حقوق المساهمين 133.318 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017 مقارنة بما قيمته 131.920 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2016.

**استثمارات عقارية:** تعتبر الاستثمارات المصنفة كاستثمارات عقارية أكبر بند في أصول الشركة حيث تمثل أكثر من 164 مليون دينار كويتي اي حوالي 66% من أصول الشركة، واغلبها (144 مليون دينار كويتي) هي استثمارات عقارية في دولة الكويت.

**استثمارات متاحة للبيع:** وتعتبر ثاني أكبر بند في أصول عقارات الكويت حيث تبلغ 57 مليون دينار كويتي اي حوالي 23% من أصول الشركة، وتعتبر اغلبها اوراق مالية غير مسعرة محلية واجنبية وتتضمن كذلك اوراق مالية محلية مسعرة وادوات دين.

**عقارات محتفظ بها بغرض المتاجرة:** هي عبارة عن عقارات في لبنان وتبلغ قيمتها الدفترية كما في نهاية سنة 2017 12.4 مليون دينار كويتي.

### 5.2 الارباح والخسائر

ارتفعت إيرادات تأجير العقارات في سنة 2017 بنسبة 5.65% لتبلغ 17 مليون دينار كويتي. وتبلغ التكلفة السنوية لهذه الإيرادات 7.5 مليون دينار كويتي. وتعتبر إيرادات تأجير العقارات هي البند الرئيسي في حساب الارباح والخسائر حيث تعتمد عليها الشركة في تحقيق أرباحها.

تمثل تكاليف التمويل والبالغة حوالي 5 مليون دينار كويتي في 2017 والمصروفات العمومية والإدارية البالغة حوالي 1.3 مليون دينار كويتي في نفس السنة، وهما التكالفتان المستمرتان لشركة عقارات الكويت والذي يعطيها صافي إيرادات التأجير بشكل كبير.

## 6. تقييم العرض الاختياري المقدم من شركة عقارات الكويت إلى الشركة الدولية للمنتجات

### 6.1 المقدمة والغرض

تملك شركة عقارات الكويت حصة بنسبة 8.375% في الشركة الدولية للمنتجات، وقدمت عرض اختياري لشراء أسهم في الشركة الدولية للمنتجات، حيث عرضت شركة عقارات الكويت شراء تلك الأسهم في صفقة غير نقدية، أي مبادلة بدلاً من الشراء النقدي. وبمجرد الاتفاق على ذلك من قبل كل الأطراف، وبعد ان تم الحصول على موافقة هيئة أسواق المال الكويتية على ذلك العرض. لذلك، فإن الغرض الأساسي من هذا التقرير هو تقييم نسبة المبادلة العادلة بين شركة عقارات الكويت والشركة الدولية للمنتجات.

### 6.2 الأسلوب

لتقييم نسبة المبادلة العادلة، اعتمدنا - شركة كونسولتيا للاستشارات الإدارية والاقتصادية - على البيانات المالية المدققة للشركة للسنوات المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2012 إلى 2017، والتوقعات المالية لمشروع "البناء والتشغيل والتحويل" سوق الصفاة، والمعلومات العامة الأخرى المتاحة.

يجب العلم أن تقدير نسبة المبادلة من قبلنا يستند في المقام الأول على البيانات المالية التاريخية والتوقعات العامة للشركتين، والتي تستند بدورها على مجموعة من الافتراضات والتوقعات للأحداث المستقبلية والأسواق والاقتصادات التي تعمل فيها الشركتان، وكذلك قرارات الإدارة التي لا يتوقع أن تحدث بالضرورة. ونظراً لأن توقعات الأعمال تتعلق بفترات مستقبلية، فإن النتائج الفعلي قد تختلف عن الافتراضات المقررة من قبلنا، حيث أن الأحداث والظروف لا تقع بشكل متكرر كما هو متوقع لها وقد تكون الفروق جوهرية.

### 6.3 تقييم نسبة المبادلة

لتقييم نسبة المبادلة العادلة بين شركة عقارات الكويت والشركة الدولية للمنتجات، توصلنا إلى القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات استناداً إلى البيانات الصادرة حديثاً وإلى البيانات المتوقعة، كما قمنا باحتساب القيمة العادلة لشركة عقارات الكويت على أساس التقديرات المتحفظة لاصول الشركة، ومع الأخذ بالاعتبار معدلات العوائد المميزة لها مقارنة بتلك للشركة الدولية للمنتجات. بعد التوصل للقيمة العادلة لشركة عقارات الكويت والشركة الدولية للمنتجات، قمنا باحتساب نسبة المبادلة بين الشركتين. وتتضمن الصفحات التالية نتائج تقدير نسبة المبادلة العادلة.

### 6.4 القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات

قمنا باحتساب القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات استناداً إلى الاعتبارات التالية:

**الأعمال قيد الإنجاز:** تمثل الأعمال قيد الإنجاز التكلفة المتكبدة من قبل الشركة لقاء تجديد عقار مدار ومؤجر من حكومة دولة الكويت، وهو مشروع الصفاة على أساس "التشغيل والبناء والتحويل". وتبلغ القيمة العادلة لهذا المشروع والمحتسبة بأسلوب تقييم التدفقات النقدية المخصومة 4.4 مليون دينار كويتي بمعدل خصم 10%.

**الاستثمار في محفظة عقارية:** تبلغ قيمة استثمار الشركة في محفظة عقارية 3.87 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017. ويمثل هذا الاستثمار حصة الشركة الأم بنسبة 31.774% في ملكية حق استغلال أرض في الضبعية، الكويت، حيث أن حق استغلال الأرض باسم الشركة الأم ومستثمرين آخرين من خلال اتفاقية محفظة عقارية. وتدير الشركة الأم حق الاستغلال نيابة عن المستثمرين الآخرين. وعلى الرغم من أن القيمة الدفترية لهذه المحفظة العقارية تبلغ 3.87 مليون دينار كويتي، إلا إن قيمتها العادلة تبلغ 3.5 مليون دينار كويتي. لذلك، فقد أخذنا في الاعتبار القيمة العادلة للمحفظة العقارية بمبلغ 3.5 مليون دينار كويتي عند احتساب القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات.

**المستحق من أطراف ذات صلة:** انخفضت المبالغ المستحقة للشركة الدولية للمنتجات من أطراف ذات صلة من 1.47 مليون دينار كويتي في 2016 إلى 1.31 مليون دينار كويتي في 2017، وتشمل هذه المبالغ رصيد بمبلغ 1.18 مليون دينار كويتي يحمل بفائدة 2.5% فوق سعر الخصم المعلن من قبل بنك الكويت المركزي، وليس له تاريخ محدد للسداد.

**أصول أخرى:** تبلغ قيمة الأصول الأخرى للشركة الدولية للمنتجات 1.2 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017.

**ودائع لأجل وأرصدة نقدية:** لدى الشركة الدولية للمنتجات ودائع لأجل بمبلغ 1.65 مليون دينار كويتي ونقد وأرصدة نقدية بمبلغ 1.16 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017. وتستحق الودائع لأجل خلال سنة واحدة وتحمل بمعدل فائدة 2.375%.

**تصفية شركات زميلة:** من المتوقع أن تحصل الشركة الدولية للمنتجات على مبلغ تصفية بقيمة 500,000 دينار كويتي من شركة المروة لخدمات الحج والعمرة ش.م.ك. (مقفل)، حيث وافق مساهمو شركة المروة في عام 2014 على تعيين مصفي لتصفية الشركة.

**مصرفات متكررة:** تحتاج الشركة الدولية للمنتجات لمصاريف متكررة بحوالي بمبلغ 600,000 دينار كويتي سنويا يمثل المصرفات المتكررة التي يتوجب على الشركة دفعها للاستمرار في انشطتها، مثل مصاريف موظفين وإيجارات وأخرى. وقد قمنا بتقدير القيمة العادلة للمصرفات المتكررة بمبلغ سلبي (3.2 مليون دينار كويتي) وقمنا بخصم هذا المبلغ من الأصول للتوصل إلى القيمة العادلة.

**إجمالي المطلوبات:** لدى الشركة الدولية للمنتجات إجمالي مطلوبات بقيمة 2.7 مليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2017، وقد قمنا بخصم هذا المبلغ من الأصول.

### احتساب القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات

المبلغ (د.ك.)	البيان
	<b>الأصول:</b>
4.40	مشروع سوق الصفاة "بناء وتشغيل وتحويل"
3.50	استثمار في محفظة عقارية
1.65	ودائع لأجل
1.31	المستحق من أطراف ذات صلة
1.16	النقد والأرصدة النقدية
1.20	أصول أخرى
0.50	سيولة من شركات زميلة
<b>13.72</b>	<b>الإجمالي الفرعي</b>
	<b>ي طرح:</b>
3.20	مصروفات متكررة
2.70	مطلوبات أخرى
<b>7.82</b>	<b>إجمالي القيمة العادلة</b>
<b>50.62</b>	<b>القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات لكل سهم (فلس)</b>

## 6.5 القيمة العادلة لشركة عقارات الكويت

كان اعتمادنا بشكل كلي في تقييم شركة عقارات الكويت على البيانات المالية للشركة، وللتحفظ في التقييم قمنا بخصم القيمة الدفترية لعقارات الكويت ونسبة 25% وذلك للتحفظ. ومع ذلك، وفي ضوء معدل العائد المميز والأسس الأفضل، فقد قمنا بتحديد علاوة بنسبة 10% بعد تحديد الخصم للأسباب الموضحة أدناه:

- أداء ثابت ومتميز: كما هو مبين في الجدول التالي، فقد سجلت شركة عقارات الكويت نتائج مالية مميزة عن الشركة الدولية للمنتجات خلال السنوات الخمس الأخيرة، وهو ما يشير إلى ميزانية عمومية وقدرات قوية على تحقيق الأرباح. وإذا كانت الشركة الدولية للمنتجات قد حققت خسائر كبيرة بين 2014 و2016، فقد حققت شركة عقارات الكويت أرباح جيدة رغم الظروف الاقتصادية غير المواتية.

### المؤشرات المقارنة لشركة عقارات الكويت والشركة الدولية للمنتجات

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
						العائد على متوسط الأصول
0.9%	2.0%	1.8%	3.5%	3.7%	1.0%	- شركة عقارات الكويت
3.5%	-11.7%	-12.7%	-5.0%	0.8%	-2.9%	- الشركة الدولية للمنتجات
						العائد على متوسط حقوق الملكية
1.7%	3.7%	3.3%	5.7%	5.6%	1.5%	- شركة عقارات الكويت
4.8%	-16.2%	-21.9%	-9.3%	1.4%	-4.9%	- الشركة الدولية للمنتجات
						ربحية السهم
2.46	5.32	4.69	7.87	7.40	1.91	- شركة عقارات الكويت
2.64	(9.47)	(15.42)	(7.54)	1.20	(4.11)	- الشركة الدولية للمنتجات
						القيمة الدفترية للسهم
147.3	145.7	140.5	140.2	137.6	125.9	- شركة عقارات الكويت
56.3	53.6	63.0	77.9	84.6	83.4	- الشركة الدولية للمنتجات

- **استمرارية الأرباح:** في 2017، سجلت الشركة الدولية للمنتجات أرباح قوية مقارنة بخسارة في 2016. ويجب الأخذ في الاعتبار ما إذا كانت الشركة الدولية للمنتجات سوف تواصل تحقيق الأرباح الإيجابية في السنوات القادمة.
- **التنوع:** لدى شركة عقارات الكويت نموذج أعمال متنوع أكثر مقارنة بالشركة الدولية للمنتجات.
- **سهم شركة عقارات الكويت أكثر سيولة:** للخمس أرباع ابتداء من يناير 2017 والمنتبهة في مارس 2018، تم تداول أسهم شركة عقارات الكويت لـ 310 يوماً مقارنة بـ 262 يوماً فقط لأسهم الشركة الدولية للمنتجات. فضلاً عن ذلك، كان متوسط عدد الأسهم المتداولة يومياً لشركة عقارات الكويت أعلى بواقع 3.151 مليون مقارنة بـ 1.176 مليون للشركة الدولية للمنتجات، في حين بلغ متوسط قيمة الأسهم المتداولة يومياً لشركة عقارات الكويت 208.6 مليون دينار كويتي مقابل 43 مليون دينار كويتي للشركة الدولية للمنتجات.

**بيانات التداول المقارنة**  
 (الفترة: 1 يناير 2017 إلى 31 مارس 2018)

البيان	شركة عقارات الكويت	الشركة الدولية للمنتجات
متوسط عدد الأسهم المتداولة يومياً	3,151,353	1,176,046
متوسط قيمة الأسهم المتداولة يومياً (د.ك.)	208,580	43,053

لهذه الاسباب ولأن مساهمي المنتجات سيستفيدون في حال الموافقة على العرض من توزيع أصول شركتهم والدخول في شركة ذات ربحية مستمرة وكذلك الحصول على سهم أكثر سيولة فقد تم اعطاء علاوة لسهم عقارات الكويت بنسبة 10% فقط بعد أن تم خصم قيمتها الدفترية بنسبة 25% للحفاظ في التقييم.

**احتساب القيمة العادلة لشركة عقارات الكويت**

البيان	المبلغ (فلس)
القيمة الدفترية للسهم (فلس)	147.3
الخصم إلى القيمة الدفترية	25%
القيمة الدفترية بعد تحديد الخصم	110.4
العلاوة لشركة عقارات الكويت	10%
<b>القيمة الدفترية العادلة لشركة عقارات الكويت بعد تحديد العلاوة</b>	<b>121.5</b>

**6.6 احتساب نسبة المبادلة العادلة**

**احتساب نسبة المبادلة العادلة**

البيان	المبلغ (فلس)
القيمة العادلة للشركة الدولية للمنتجات	50.6
القيمة العادلة لشركة عقارات الكويت	121.5
<b>نسبة المبادلة العادلة (للشركة الدولية للمنتجات إلى شركة عقارات الكويت)</b>	<b>1:0.42</b>

## 6.7 الخلاصة

وفقاً لأسلوب احتساب القيمة العادلة، توصلنا إلى ان معدل المبادلة العادل هو 1:0.42. سهم، أي أن كل سهم من أسهم الشركة الدولية للمنتجات يتم مبادلته مع 0.42 سهم جديد مصدر من اسهم شركة عقارات الكويت. لذلك، فإننا نعتقد أن عرض الشراء الاختياري المقدم من شركة عقارات الكويت لمبادلة كل سهم من أسهم الشركة الدولية للمنتجات مقابل 0.455 سهم جديد مصدر في شركة عقارات الكويت هو عرض عادل لمساهمي الشركة الدولية للمنتجات.

## 7. الملحق

### الشركة الدولية للمنتجات – الميزانية العمومية

دينار كويتي	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>الأصول</b>						
<b>أصول غير متداولة</b>						
- أعمال قيد الإنجاز	3	3	199,579	676,660	1,271,873	1,420,290
- استثمار في محافظ عقارية	1,554,454	1,440,000	-	4,051,185	3,931,714	3,874,061
- استثمار في شركات زميلة	2,599,093	2,616,135	61,501	47,673	43,784	49,574
- استثمارات متاحة للبيع	414,754	408,682	418,155	368,203	367,363	338,550
<b>إجمالي الأصول غير المتداولة</b>	<b>4,568,304</b>	<b>4,464,820</b>	<b>679,235</b>	<b>5,143,721</b>	<b>5,614,734</b>	<b>5,682,475</b>
<b>أصول متداولة</b>						
- ذمم مدينة وأصول أخرى	13,548,866	14,069,864	19,969,411	3,017,604	2,509,920	2,279,253
- استثمار في محافظ عقارية	987,157	987,157	1,025,025	327,413	327,413	327,413
- استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة	923,149	414,387	198,219	334,758	308,729	294,874
- ودائع لأجل	-	-	2,243,409	3,249,069	1,775,000	1,652,660
- نقد وأرصدة نقدية	1,530,570	2,343,133	426,971	1,043,276	1,448,884	1,161,102
<b>إجمالي الأصول المتداولة</b>	<b>16,989,742</b>	<b>17,814,541</b>	<b>23,863,035</b>	<b>7,972,120</b>	<b>6,369,946</b>	<b>5,715,302</b>
<b>مجموع الأصول</b>	<b>21,558,046</b>	<b>22,279,361</b>	<b>24,542,270</b>	<b>13,115,841</b>	<b>11,984,680</b>	<b>11,397,777</b>
<b>حقوق الملكية والمطلوبات</b>						
<b>حقوق المساهمين</b>						
- رأس المال	15,448,210	15,448,210	15,448,210	15,448,210	15,448,210	15,448,210
- احتياطي قانوني	921,229	921,229	921,229	921,229	921,229	921,229
- احتياطي القيمة العادلة	(220,233)	(228,505)	(89,169)	(4,996)	(4,996)	5,821
- خسائر متراكمة	(3,262,496)	(3,077,425)	(4,242,248)	(6,625,104)	(8,088,046)	(7,680,406)
<b>إجمالي حقوق الملكية</b>	<b>12,886,710</b>	<b>13,063,509</b>	<b>12,038,022</b>	<b>9,739,339</b>	<b>8,276,397</b>	<b>8,694,854</b>
<b>مطلوبات غير متداولة</b>						
- مكافأة نهاية الخدمة	100,592	117,854	163,777	203,707	235,705	179,864
<b>مطلوبات متداولة</b>						
- تمويل إجازة	805,000	805,000	805,000	-	-	-
- ذمم دائنة ومطلوبات أخرى	7,765,744	8,292,998	11,535,471	3,172,795	3,472,578	2,523,059
<b>إجمالي المطلوبات</b>	<b>8,671,336</b>	<b>9,215,852</b>	<b>12,504,248</b>	<b>3,376,502</b>	<b>3,708,283</b>	<b>2,702,923</b>
<b>مجموعة حقوق الملكية والمطلوبات</b>	<b>21,558,046</b>	<b>22,279,361</b>	<b>24,542,270</b>	<b>13,115,841</b>	<b>11,984,680</b>	<b>11,397,777</b>

الشركة الدولية للمنتجات – بيان الدخل

2017	2016	2015	2014	2013	2012	دينار كويتي
4,653,133	3,380,950	2,930,864	2,323,565	110,881		إيرادات تأجير
(3,630,122)	(3,468,098)	(3,467,153)	(3,130,271)	(4,318)		مصروفات عقارية
<b>1,023,011</b>	<b>(87,148)</b>	<b>(536,289)</b>	<b>(806,706)</b>	<b>106,563</b>	<b>82,797</b>	<b>مجمّل الربح</b>
-	-	-	-	190,000	67,163	- التغير في القيمة العادلة لعقارات استثمارية
(79,435)	(127,096)	(1,200,377)	37,868	-	12,238	- التغير في القيمة العادلة لمحفظّة عقارية استثمارية
-	-	(51,878)	-	-	4,337	- الربح/(الخسارة) من بيع عقارات استثمارية
-	-	-	260,000	179,040	82,028	- ربح بيع عقارات استثمارية
-	(508)	-	3,185	(12,264)	(383,029)	- ربح/خسارة بيع استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
(13,890)	(39,232)	32,688	(61,713)	(12,751)	16,829	- التغير في قيمة استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
-	-	-	-	144,804	(988,528)	- ربح بيع استثمارات متاحة للبيع
5,790	(3,889)	(13,828)	22,473	19,242	1,094,805	- حصة في نتائج شركات زميلة
-	-	-	(14,911)	-	-	- خسارة بيع استثمار في شركة زميلة
4,995	10	6,400	399	4,008	2,000	- إيرادات توزيعات أرباح
87,453	73,593	62,771	69,517	40,430	43,635	- إيرادات فوائد
-	-	-	976	12,610	-	- ربح صرف عملات أجنبية
-	35,451	-	25,772	3,230	-	- إيرادات أخرى
<b>1,027,924</b>	<b>(148,819)</b>	<b>(1,700,513)</b>	<b>(463,140)</b>	<b>674,912</b>	<b>34,275</b>	<b>مصروفات وأعباء أخرى</b>
(194,858)	(319,884)	(292,240)	(343,401)	(291,954)	(276,142)	- تكاليف موظفين
(269,409)	(269,517)	(254,053)	(189,609)	(149,225)	(137,352)	- مصروفات عمومية وإدارية
-	-	(9,512)	(39,385)	(41,469)	(254,974)	- أعباء تمويل
(39,630)	(840)	(126,538)	(129,288)	-	-	- انخفاض قيمة استثمارات متاحة للبيع
(100,000)	(723,882)	-	-	-	-	- مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
<b>(603,897)</b>	<b>(1,314,123)</b>	<b>(682,343)</b>	<b>(701,683)</b>	<b>(482,648)</b>	<b>(668,468)</b>	<b>إجمالي المصروفات</b>
<b>424,027</b>	<b>(1,462,942)</b>	<b>(2,382,856)</b>	<b>(1,164,823)</b>	<b>192,264</b>	<b>(634,193)</b>	<b>الربح قبل الضرائب</b>
(11,705)	-	-	-	(5,138)	-	- ضريبة دعم العمالة الوطنية
(4,682)	-	-	-	(2,055)	-	- زكاة
<b>407,640</b>	<b>(1,462,942)</b>	<b>(2,382,856)</b>	<b>(1,164,823)</b>	<b>185,071</b>	<b>(634,193)</b>	<b>ربح/(خسارة) السنة</b>

الشركة الدولية للمنتجات – النسب

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
						<b>الربحية</b>
3.5%	-11.7%	-12.7%	-5.0%	0.8%	-2.9%	- العائد على متوسط الأصول
4.8%	-16.2%	-21.9%	-9.3%	1.4%	-4.9%	- العائد على متوسط حقوق الملكية
						<b>الكفاءة</b>
78.0%	102.6%	118.3%	134.7%	3.9%	-	- إجمالي التكلفة إلى الإيرادات
4.2%	9.5%	10.0%	14.8%	263.3%	-	- تكلفة الموظفين إلى الإيرادات
						<b>النمو السنوي</b>
37.6%	15.4%	26.1%	1995.5%	-	-	- إيرادات تأجير
-54.0%	92.6%	-2.8%	45.4%	-27.8%	-	- إجمالي المصروفات
						<b>التقييم</b>
154,482,100	154,482,100	154,482,100	154,482,100	154,482,100	154,482,100	- الأسهم المصدرة
2.64	(9.47)	(15.42)	(7.54)	1.20	(4.11)	- ربحية السهم (فلس)
56.3	53.6	63.0	77.9	84.6	83.4	- القيمة الدفترية للسهم (فلس)
28.00	27.50	29.00	42.00	77.00	38.00	- سعر السوق (فلس)*
10.61	(2.90)	(1.88)	(5.57)	64.27	(9.26)	- السعر / الربحية
0.50	0.51	0.46	0.54	0.91	0.46	- السعر / القيمة الدفترية

\* سعر السوق كما تاريخ نهاية السنة ذات الصلة

شركة عقارات الكويت – الميزانية العمومية

2017	2016	2015	2014	2013	2012	دينار كويتي
						الأصول
						أصول غير متداولة
2,148,812	1,825,675	590,637	103,847	103,423	66,557	- عقارات ومعدات
164,278,166	164,728,737	142,651,795	142,888,171	112,781,965	105,468,940	- عقارات استثمارية
457,170	310,634	227,715	96,907	63,502	144,321	- عقارات قيد التطوير
57,756,230	55,585,600	58,299,847	53,033,787	48,909,057	45,647,155	- استثمارات متاحة للبيع
3,623,001	8,296,379	8,331,734	7,759,667	7,738,035	7,370,850	- استثمارات في شركات زميلة
<b>228,263,379</b>	<b>230,747,025</b>	<b>210,101,728</b>	<b>203,882,379</b>	<b>169,595,982</b>	<b>158,697,823</b>	<b>إجمالي الأصول غير المتداولة</b>
						أصول متداولة
12,401,500	13,139,105	-	-	-	-	- عقارات للمتاجرة
-	-	-	-	-	3,428,226	- دفعة مقدمة لشراء عقار استثماري
1,304,124	1,684,124	11,104,431	8,601,830	7,768,453	9,059,073	- المستحق من أطراف ذات صلة
3,248,896	4,437,665	3,992,834	4,102,875	2,477,614	1,435,648	- ذمم مدينة وأرصدة مدينة أخرى
22,006	39,234	72,543	106,900	72,591	29,545	- استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
-	98,448	98,448	1,309,197	4,998,337	-	- وديعة لأجل
4,600,827	3,480,026	10,053,360	7,309,351	1,412,361	4,522,700	- النقد والنقد المعادل
<b>21,577,353</b>	<b>22,878,602</b>	<b>25,321,616</b>	<b>21,430,153</b>	<b>16,729,356</b>	<b>18,475,192</b>	<b>إجمالي الأصول المتداولة</b>
<b>249,840,732</b>	<b>253,625,627</b>	<b>235,423,344</b>	<b>225,312,532</b>	<b>186,325,338</b>	<b>177,173,015</b>	<b>مجموع الأصول</b>
						حقوق الملكية والمطلوبات
						حقوق المساهمين
90,671,294	90,671,294	90,671,294	90,671,294	90,671,294	90,671,294	- رأس المال
3,425,191	3,425,191	3,425,191	3,425,191	3,425,191	3,425,191	- علاوة إصدار أسهم
(208,149)	(208,149)	(208,149)	(208,149)	(208,149)	(208,149)	- أسهم خزينة
2,298,155	2,298,155	2,298,155	2,298,155	2,298,155	2,298,155	- احتياطي أسهم الخزينة
15,078,144	14,846,707	14,345,083	13,900,951	13,148,203	12,439,812	- احتياطي قانوني
2,921,989	2,690,552	2,188,928	1,744,796	992,048	283,657	- احتياطي اختياري
127,044	540,936	468,245	32,713	44,789	29,682	- احتياطي تحويل عملات أجنبية
6,050,732	6,462,253	6,628,352	6,489,217	6,747,145	2,888,318	- احتياطي القيمة العادلة
12,953,860	11,193,788	7,378,937	8,547,997	7,453,916	2,168,480	- أرباح مرحلة
<b>133,318,260</b>	<b>131,920,727</b>	<b>127,196,036</b>	<b>126,974,777</b>	<b>124,572,592</b>	<b>113,996,440</b>	<b>إجمالي حقوق الملكية</b>
-	-	19	72,612	-	-	- حصص غير مسيطرة
						مطلوبات غير متداولة
90,624,709	84,931,683	76,335,754	58,242,500	25,000,000	36,333,333	- تسهيلات ائتمانية
-	-	642,200	4,390,174	4,353,000	4,935,000	- قروض لأجل
-	1,531,625	2,297,432	5,129,538	5,664,206	9,979,821	- التزام عقود تأجير
709,297	1,131,242	998,256	792,557	1,055,270	1,964,364	- مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
						مطلوبات متداولة
707,666	7,495,834	946,512	156,151	86,312	32,654	- المستحق إلى أطراف ذات صلة
1,905,000	1,108,518	1,250,000	6,250,000	11,333,333	1,333,333	- الجزء الجاري من تسهيلات ائتمانية
-	-	3,771,000	582,000	582,000	291,000	- الجزء الجاري من قروض لأجل
5,274,288	5,808,954	7,109,438	7,109,438	4,594,875	-	- الجزء الجاري من التزامات عقود تأجير
15,653,862	16,323,984	10,171,560	15,685,397	9,083,750	8,307,070	- ذمم دائنة وأرصدة دائنة أخرى
1,647,650	3,373,060	4,705,137	-	-	-	- المستحق للبنوك
<b>116,522,472</b>	<b>121,704,900</b>	<b>108,227,289</b>	<b>98,337,755</b>	<b>61,752,746</b>	<b>63,176,575</b>	<b>إجمالي المطلوبات</b>
<b>249,840,732</b>	<b>253,625,627</b>	<b>235,423,344</b>	<b>225,312,532</b>	<b>186,325,338</b>	<b>177,173,015</b>	<b>مجموع حقوق الملكية والمطلوبات</b>

شركة عقارات الكويت – بيان الدخل

2017	2016	2015	2014	2013	2012	دينار كويتي
						<b>الإيرادات</b>
17,072,342	16,158,870	13,646,105	13,508,312	11,808,212	11,417,650	- إيرادات تأجير عقارات
(7,455,080)	(7,506,882)	(9,081,130)	(7,928,194)	(5,598,250)	(3,955,910)	- مصروفات عقارية تشغيلية
<b>9,617,262</b>	<b>8,651,988</b>	<b>4,564,975</b>	<b>5,580,118</b>	<b>6,209,962</b>	<b>7,461,740</b>	<b>مجمل الربح</b>
75,530	663,087	-	-	-	-	- ربح شراء بالمساومة
(20,076)	155,799	1,898,328	4,439,349	1,425,413	-	- ربح بيع عقارات استثمارية
474,560	3,881,973	3,520,575	5,300,527	6,461,857	598,810	- التغيير في القيمة العادلة لعقارات استثمارية
208,329	80,124	657,666	153,212	581,559	165,538	- حصة في نتائج شركات زميلة
92,495	161,795	188,015	293,200	412,454	335,776	- ربح بيع استثمارات متاحة للبيع
3,865	-	-	-	-	-	- ربح بيع استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
(813,104)	-	-	-	-	-	- خسارة بيع شركات زميلة
(2,179,287)	(4,868,607)	(5,102,068)	(5,178,066)	(6,380,095)	(2,179,265)	- انخفاض قيمة استثمارات متاحة للبيع
(11,955)	(33,309)	(34,357)	(81,765)	43,046	(27,591)	- خسارة غير محققة من استثمارات بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
357,983	436,134	521,042	425,637	389,789	348,217	- إيرادات توزيعات أرباح
-	14,576	204,617	174,680	13,717	18,397	- ربح صرف عملات أجنبية
-	341,242	33,376	83,202	55,807	181,918	- إيرادات فوائد
-	-	(209,769)	1,001,800	-	-	- صافي الخسارة من تسوية دين الشركة الأم
-	-	2,000,000	-	1,623,681	-	- عكس مخصص انتقلت الحاجة إليه
-	51,053	791,250	-	-	-	- ربح من تصفية شركة تابعة
-	598,476	-	-	-	-	- تعويض للشركة الأم من شركة زميلة لقاء إيرادات تأجير غير محصلة
1,806,188	607,188	383,338	253,251	104,734	61,312	- إيرادات أخرى
<b>9,611,790</b>	<b>10,741,519</b>	<b>9,416,988</b>	<b>12,445,145</b>	<b>10,941,924</b>	<b>6,964,852</b>	<b>المصروفات وأعباء أخرى</b>
1,322,976	1,361,683	1,264,482	1,185,789	919,630	907,556	- مصروفات عمومية وإدارية
4,989,573	4,178,227	3,404,150	3,466,933	2,397,600	2,413,594	- أعباء تمويل
442,787	185,369	307,038	268,057	540,784	1,855,107	- مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
542,090	-	-	-	-	-	- مخصص عقارات محتفظ بها للمناجزة
<b>7,297,426</b>	<b>5,725,279</b>	<b>4,975,670</b>	<b>4,920,779</b>	<b>3,858,014</b>	<b>5,176,257</b>	<b>إجمالي المصروفات</b>
<b>2,314,364</b>	<b>5,016,240</b>	<b>4,441,318</b>	<b>7,524,366</b>	<b>7,083,910</b>	<b>1,788,595</b>	<b>الربح قبل الضرائب</b>
(10,415)	(22,573)	(39,972)	(67,747)	(63,755)	(12,460)	- حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي
(57,859)	(125,406)	(111,033)	(188,187)	(177,098)	(36,177)	- ضريبة دعم العملة الوطنية
(23,144)	(50,162)	(44,413)	(75,275)	(70,839)	(13,305)	- زكاة
-	-	-	(70,000)	(70,000)	-	- مكافأة أعضاء مجلس الإدارة
<b>2,222,946</b>	<b>4,818,099</b>	<b>4,245,900</b>	<b>7,123,157</b>	<b>6,702,218</b>	<b>1,726,653</b>	<b>ربح/(خسارة) السنة</b>
<b>2,222,946</b>	<b>4,818,099</b>	<b>4,245,900</b>	<b>7,126,273</b>	<b>6,702,218</b>	<b>1,726,653</b>	<b>صافي الربح العائد لـ:</b>
-	-	-	(3,116)	-	-	مساهمو الشركة الأم
-	-	-	-	-	-	- حصص غير مسيطرة

شركة عقارات الكويت – النسب

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
						<b>الربحية</b>
0.9%	2.0%	1.8%	3.5%	3.7%	1.0%	- العائد على متوسط الأصول
1.7%	3.7%	3.3%	5.7%	5.6%	1.5%	- العائد على متوسط حقوق الملكية
						<b>الكفاءة</b>
43.7%	46.5%	66.5%	58.7%	47.4%	34.6%	- المصروفات التشغيلية إلى إيرادات التأجير
56.3%	53.5%	33.5%	41.3%	52.6%	65.4%	- مجمل هامش الربح
13.0%	29.8%	31.1%	52.8%	56.8%	15.1%	- صافي هامش الربح
						<b>النمو السنوي</b>
5.7%	18.4%	1.0%	14.4%	3.4%	-	- الإيرادات
27.5%	15.1%	1.1%	27.5%	-25.5%	-	- إجمالي المصروفات
-53.9%	13.5%	-40.4%	6.3%	288.2%	-	- صافي الربح
						<b>التقييم</b>
905,339,849	905,339,849	905,339,849	905,339,849	905,339,849	905,339,849	- الأسهم المصدرة
2.46	5.32	4.69	7.87	7.40	1.91	- ربحية السهم (فلس)
147.3	145.7	140.5	140.2	137.6	125.9	- القيمة الدفترية للسهم (فلس)
56.1	61.0	54.0	71.0	97.0	49.0	- سعر السوق (فلس)*
22.85	11.46	11.51	9.02	13.10	25.69	- السعر / الربحية
0.38	0.42	0.38	0.51	0.70	0.39	- السعر / القيمة الدفترية

\* سعر السوق كما تاريخ نهاية السنة ذات الصلة

*This page intentionally left blank*

*This page intentionally left blank*

## بيان عدم تحمل المسؤولية

تم إعداد المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير من قبل العميل، وتخضع للتغيير دون أي إخطار مسبق. ويجب أن يعامل هذا التقرير والمعلومات الواردة فيه بسرية تامة، ولا يتم تسليمه إلا للشخص المرسل إليه. كما لا يجوز تغييره أو نقله أو نسخه أو توزيعه بالكامل أو أي جزء منه لأي شخص آخر أو أي وسيلة إعلام، أو إعادة إصداره بأي شكل من الأشكال دون موافقة خطية مسبقة من كونسولتيا. وعلى الرغم من الجهود التي نبذلها لتحديث المعلومات الواردة في هذا التقرير بشكل معقول، فإن كونسولتيا ومديريها وموظفيها غير ملزمين بتحديث المعلومات الحالية. ويجب العلم أنه قد يكون هناك متطلبات رقابية أو أسباب أخرى تتعلق بالالتزام أو غيرها قد تمنع كونسولتيا من القيام بذلك.

يستند هذا التقرير إلى المعلومات التي تم الحصول عليها من مصادر عامة، ومصادر أخرى يعتقد أنها ذات مصداقية، ولكن لم يتم إجراء أي تحقق مستقل من هذه المعلومات، كما لا يوجد أي ضمان حول دقتها أو كمالها. إن هذا التقرير والمعلومات التي يتضمنها هو لغرض المعلومات فقط، ولا يجوز استخدامه أو اعتباره كمستند عرض أو محاولة عرض لشراء أو بيع أو الاكتتاب في أوراق مالية أو أدوات مالية أخرى. ورغم إرسال هذا التقرير إلى كافة العملاء في آن واحد، إلا إن ذلك لا يعني بالضرورة استلام كل هؤلاء العملاء للتقرير في نفس الوقت. كما إن استلام التقرير لا يعني أن تقوم كونسولتيا بمعاملة مستلميه كعملاء لديها. إن هذا التقرير لا يتضمن ما يشكل استشارة استثمارية أو قانونية أو محاسبية أو ضريبية، أو إقرار بأن أي استثمارات أو إستراتيجيات تناسب أو تلائم ظروفكم المحددة. إن الأسهم التي تم مناقشتها في هذا التقرير والآراء الواردة فيه قد لا تكون مناسبة لكافة المستثمرين، الذين يتعين عليهم اتخاذ قراراتهم الاستثمارية الخاصة تبعاً لأهدافهم الاستثمارية وأحوالهم المالية ومتطلباتهم الخاصة. ولا يجوز اعتبار هذا التقرير كبديل عن ممارسة التقييم والأحكام المستقلة من جانب مستلم هذا التقرير. ويجب على مستلم التقرير أن يقوم وبشكل مستقل بتقييم المخاطر الاستثمارية. لن تقبل كونسولتيا أي التزام عن أي خسارة أو ضرر من أي نوع نتيجة استخدام هذا التقرير. ولا يعتبر الأداء السابق بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي، كما لا يجب أن تعتبر البيانات المستقبلية كمتوقعات مؤكدة، حيث أنها قد تتغير دون إخطار مسبق.

## خدماتنا

استشارات إعادة الهيكلة  
استشارات الإدراج في أسواق المال  
الأبحاث  
التقييم  
دراسات الجدوى  
الدراسات النافية للجهالة

### للاتصال:

دولة الكويت، مدينة الكويت، الشرق، برج جلوبال  
الدور 13، مكتب رقم 1  
ص.ب. 3758 الصفاة 13038 الكويت

هاتف: +965-22475636

فاكس: +965-22475637

الموقع الإلكتروني: [www.consultia.com.kw](http://www.consultia.com.kw)