



المحفظة الوطنية لأوراق المالية

إعدادات قسم الدراسات
والأبحاث

هاتف: +962 6 5673 101

فاكس: +962 6 5688 793

البريد الإلكتروني:

info@mahfaza.com.jo

| 2009 Q3 | 2008 | 2007 | 2006 | نسب السوق |
|------------------|------------|------------|-------------|-----------------------------------------------|
| 0.12 | 0.13 | 0.14 | 0.14 | أرباح السهم الواحد (دينار) EPS |
| 18.54 | 19.51 | 19.07 | 18.94 | القيمة السوقية إلى الأرباح (مرة) P/E |
| 2.18 | 2.36 | 2.51 | 2.44 | القيمة الدفترية للسهم (دينار) BV |
| 1.010 | 1.061 | 1.066 | 1.073 | القيمة السوقية إلى الدفترية (مرة) P/B |
| 0.0 | 12% | 12% | 10% | الأرباح الموزعة للسهم الواحد (دينار) DPS |
| 0.0 | 4.8% | 4.5% | 3.8% | سعر السهم الأرباح الموزعة إلى % Div. |
| | | | | معلومات عن السهم : |
| | | | | أعلى وأدنى سعر إغلاق خلال عام (دينار) |
| 2.20 | 2.50 | 2.68 | 2.62 | سعر الإغلاق |
| AIHO | | | | رمز الشركة في بورصة عمان |
| 62.40% | | | | نسبة ملكية كبار المساهمين من رأسمال |
| نديم يوسف المعشر | | | | رئيس مجلس الإدارة |
| بسام فرح معاينة | | | | المدير العام |
| 1975 | | | | تاريخ التأسيس |
| | | | | النسب المالية : |
| 0.88 | 0.83 | 1.20 | 0.63 | نسبة التداول (مرة) |
| (765,328) | (823,551) | 790,399 | (3,225,233) | رأس المال العامل (مليون دينار) |
| 0.12 | 0.17 | 0.15 | 0.13 | معدل دوران الموجودات (مرة) |
| 6.81 | 10.66 | 10.99 | 9.90 | معدل دوران المدينون (مرة) |
| 36.5% | 33.9% | 36.7% | 34.1% | هامش الربح التشغيلي % |
| 4.5% | 4.6% | 4.9% | 4.9% | العائد على الموجودات % |
| 5.4% | 5.4% | 5.6% | 5.7% | العائد على حقوق الملكية % |
| | | | | البنود الرئيسية للميزانية وبيان الدخل (دينار) |
| 15,256,487 | 14,227,831 | 12,387,422 | 11,519,207 | الموجودات الثابتة - بالصافي |
| 5,359,761 | 4,039,882 | 4,720,825 | 5,481,387 | الموجودات المتداولة |
| 71,975,167 | 69,779,451 | 71,861,670 | 71,136,286 | مجموع الموجودات |
| 12,390,974 | 10,119,090 | 8,294,959 | 10,067,900 | مجموع المطلوبات |
| 27,000,000 | 25,000,000 | 25,000,000 | 25,000,000 | رأس المال المكتتب والمدفوع |
| 58,838,137 | 58,916,236 | 62,822,586 | 61,068,386 | مجموع حقوق المساهمين |
| 3,204,440 | 3,203,150 | 3,513,279 | 3,458,345 | صافي ربح الشركة |

لمحة عن قطاع السياحة في الاردن

اعتبر مستثمرون في القطاع الفندقي أن تركيز الاستثمارات في فنادق خمس و4 نجوم وارتفاع كلف التشغيل والاستثمار، هما السببان الرئيسيان وراء ارتفاع كلف الإقامة الفندقية في المملكة في حين أشار الرئيس الأسبق لجمعية السياحة الوافدة إلى أسباب ارتفاع كلف تشغيل الفنادق الأردنية، والتي تشمل تعرفه الكهرباء المرتفعة التي تدفعها الفنادق خلافا لدول أخرى، كمصر التي تدفع فيها الفنادق تعرفه كهرباء صناعية، وأضاف أن أجور الأيدي العاملة في الفنادق الأردنية مرتفعة، مقارنة بأجور العاملين في الدول المجاورة، ولفت إلى موسمية السياحة في المملكة، والتي تتركز في أشهر معينة، بمعنى أن ارتفاع نسب إشغال الفنادق يعتمد على أشهر معينة من السنة، فيما تعاني الفنادق من انخفاض نسب إشغالها بقية أشهر العام، أما في عام 2009 أظهرت البيانات الأولية الصادرة عن البنك المركزي أن مقدار الدخل السياحي خلال العام الماضي انخفض بنسبة 1.2% وبلغ 2064 مليون دينار مقابل 2089 مليون دينار خلال عام 2008. وأشارت البيانات إلى أن عدد الزوار القادمين للمملكة خلال العام الماضي حافظ على نفس المستوى تقريبا مقارنة مع عام 2008 وانخفض بنسبة 0.2%، حيث بلغ عدد الزوار القادمين خلال العام الماضي 7.08 مليون زائرا مقابل 7.10 مليون زائرا خلال عام 2008. وأشارت البيانات التي أعلنتها وزارة السياحة والآثار أن شهر تموز تحديدا شهد ارتفاعا ملحوظا في أعداد السياح القادمين بنسبة بلغت حوالي 7%، وكذلك ارتفاع في الدخل السياحي بنسبة 3.5%. واعتبرت وزارة السياحة والآثار الوضع جيدا لأنها تسعى دائما لزيادة أعداد سياح المبيت الذين يقضون ليلة فأكثر في المملكة والحد من عدد زوار اليوم الواحد الذين يزورون البلاد لعدة ساعات فقط وتشجيعهم على إطالة مدة الإقامة. وأشارت البيانات أن الدخل السياحي المتأتي من دول الخليج العربي خلال عام 2009 ارتفع بنسبة 2.7%، وبلغ 399.4 مليون دينار مقابل 389 مليون دينار خلال عام 2008، كما المحصل من الأردنيين المقيمين في الخارج فقد بلغ حوالي 585.7 مليون دينار مقابل 565.2 مليون دينار خلال نفس الفترة من عام 2008 بنسبة ارتفاع بلغت 3.6%. فيما انخفضت الدخل المتأتي من الدول العربية الأخرى بنسبة 2.5%، وبلغ 503.4 مليون دينار مقابل 516.4 لعام 2008، وبالنسبة للسياح الأجانب فبلغت نسبة الانخفاض 7%، وبلغت 575 مليون دينار مقابل 617.7 مليون لعام 2008. كما انخفض عدد السياح القادمين بشكل مجموعات سياحية بنسبة 10%، مقابل ارتفاع في عدد الليالي السياحية بنسبة بلغت حوالي 0.8% وشهد القطاع الفندقي انخفاضا طفيفا وصل إلى 0.4% بعدد النزلاء حتى نهاية تشرين ثاني الماضي ووصل إلى 2.18 مليون نزيلا مقابل 2.19 مليون نزيلا خلال نفس الفترة من عام 2008، كما انخفض عدد الليالي الفندقية بنسبة 6%، فبلغ مجموع الليالي الفندقية خلال الفترة المشار إليها من العام الماضي حوالي 4.65 مليون ليلة فندقية مقابل 4.96 مليون ليلة فندقية خلال نفس الفترة من عام 2008. وقد أفاد تقرير أصدرته منظمة السياحة العالمية أن الأردن يحتل المرتبة الثانية بمعدل النمو السياحي بالمنطقة والسابع

عالمياً، و بان نسبة النمو في منطقة الشرق الأوسط انخفضت بنسبة 13% خلال السبع اشهر الأولى من العام الماضي. سجلت فنادق الاردن معدل اشغال بلغت نسبته 56.1% خلال فترة 12 شهراً انتهت في ديسمبر 2009، بحسب احصاءات «أس تي أر غلوبل» STR GLOBAL مما عكس تراجعاً بنسبة 18% على أساس سنوي. وقال تقرير لديلويت الشرق الاوسط ان ايرادات الغرفة المتوافرة شهدت انخفاضاً اقل نسبياً خلال الفترة عينها حيث هبطت بنسبة 5.7% الى 82.11 دولار. وفي هذا السياق، علق الشريك المسؤول عن السياحة والضيافة والترفيه في «ديلويت الشرق الاوسط» قائلاً ان «الانخفاض الذي سجل في ايرادات الغرفة المتوافرة كان ادنى بكثير من الانخفاض الذي سجل في العديد من الدول الاخرى في منطقة الشرق الاوسط». و اضاف: يعزى الامر جزئياً الى تراجع بنسبة 15% فقط في متوسط سعر الغرفة الذي حققته الفنادق في الاردن، في ما يشكل مؤشراً على قدرة السوق السياحي الاردني على التصدي لتحديات السوق». وبحسب المجلس العالمي للسفر والسياحة، من المتوقع ان ينمو اجمالي الناتج المحلي الحقيقي في قطاع السفر والسياحة الاردني بنسبة 4.9% سنوياً بين عامي 2010 و 2019.

لمحة عن الشركة:

سجلت الشركة العربية الدولية للفنادق المساهمة العامة المحدودة كشركة مساهمة عامة خلال عام 1975 برأسمال 3 مليون دينار وقد تمت زيادته على فترات ليصبح 25 مليون دينار وتمتلك الشركة فندق عمان ماريوت الذي تم افتتاحه عام 1982 وتديره مؤسسة ماريوت العالمية بموجب اتفاقية إدارة موقعة عام 1976 التي تم تعديلها عدة مرات خلال الأعوام كان آخرها عام 2005 ويسري مفعول هذه الاتفاقية حتى عام 2041.

| الجدول رقم (1) يبين كبار المساهمين للشركة العربية الدولية للفنادق بتاريخ 2010/1/1: | |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| نسبة الأسهم % | الأسماء |
| 22.624 | نديم يوسف المعشر |
| 14.343 | عماد يوسف المعشر |
| 10.625 | شركة مصانع الاجواخ الاردنية |
| 8.359 | الشركة العربية للاستثمار |
| 6.473 | ZI & IME LTD |
| 62.42% | المجموع |

الشركات التابعة:

قامت الشركة العربية الدولية للفنادق وبالإشتراك مع شركة مصانع الاجواخ الاردنية المساهمة العامة بتأسيس الشركة العربية الدولية العقارية المساهمة الخاصة برأسمال يبلغ 1.5 مليون دينار . وتمتلك

الشركة قطعة ارض في منطقة بورما(دبين) تبلغ مساحتها الإجمالية 67 دونم. تبلغ نسبة مساهمة الشركة العربية الدولية للفنادق 50% من رأسمال الشركة.

الشركات الحليفة:

| الجدول رقم (2) يبين الشركات الحليفة لنهاية 2008: | | |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------------------|
| النشاط الرئيسي | نسبة التملك % | اسم الشركة |
| فنادق ماريوت البحر الميت | 33.00% | الأعمال السياحية م.خ.م |
| فندق شيراتون عمان | 22.15% | الدولية للفنادق والأسواق التجارية |
| التصميم الداخلي | 25% | ستوديو التصميم الداخلية م.م |
| منتجع وفندق العقبة/ قيد التصميم | 21.38% | الشواطئ للفنادق والمنتجات السياحية |
| الاستثمار والتداول في الاسهم والسندات الاستثمارية العقارية والتجارية | 49.34% | مركز المستثمر الأردني م.خ.م |

الموارد البشرية:

بلغ عدد موظفي الشركة في عام 2006 ما مجموعه 360 موظف وارتفع في عام 2007 ليصل إلى 378 موظف. أما في عام 2008 فقد انخفض عدد الموظفين موظف واحد فقط ليصل إلى 377. ويحظى موضوع التدريب باهتمام الشركة من خلال تقدم برامج التدريب والتأهيل المتقدمة حيث قام الفندق منذ افتتاحه بتدريب 54 ألف متدرب في كافة الدوائر التابعة للفندق. حيث تقوم الشركة بعقد دورات تدريبية لموظفي الفندق بالتعاون مع شركة ماريوت العالمية.

الوضع التنافسي للشركة ضمن قطاع نشاطها:

تمتلك الشركة بالكامل فندق ماريوت عمان والذي يتعرض لمنافسة من قبل الفنادق الأخرى من فئة الخمس نجوم ، حيث يعمل الفندق ضمن المجموعة التنافسية التالية:

| الجدول رقم (3) يبين الفنادق المنافسة الأخرى لنهاية 2008: | |
|----------------------------------------------------------|----------------|
| عدد الغرف | اسم الفندق |
| 293 | عمان - ماريوت |
| 450 | انتركونتيننتال |
| 432 | المريديان |
| 278 | كمبسنكي |
| 268 | شيراتون |
| 279 | كراون بلازا |

ومن الجدير ذكره انه بلغت نسبة الأشغال ضمن المجموعة أعلاه 67.6% ، ومعدل سعر بيع الغرفة 102 دينار مقارنة بفندق الماريوت حيث بلغت نسبة الإشغال 71% وبلغ معدل سعر بيع الغرفة 84.6 دينار.

المخاطر التي تتعرض لها الشركة:

1. تأثر الشركة بالأحداث الاقتصادية العالمية والأحداث السياسية والأمنية في منطقة الشرق الأوسط مما لها من تأثير مباشر على القطاع السياحي وبالتالي على مجمل إيرادات الفندق والشركة.
 2. المخاطر الطبيعية من هزات أرضية وفيضانات حيث تقوم الشركة بالتأمين على مبنى الفندق وكافة موجوداته ضد العوامل الطبيعية والحريق، وقد قامت الشركة بإضافة التأمين ضد الأعمال الإرهابية.
 3. تمتلك شركة مركز المستثمر الأردني وهي إحدى الشركات الحليفة محافظ من الاسهم والسندات في سوق عمان المالي والتي تتعرض لتقلبات في أسعارها .
- من خلال الاطلاع على البيانات المالية الموحدة لعام 2006 – 2008 والربع الثالث لعام 2009 للشركة العربية الدولية للفنادق يلاحظ ما يلي:

بيان الدخل**الإيرادات التشغيلية وتكاليفها:**

تتمثل الإيرادات التشغيلية للفندق من تقديم الخدمات أو بيع الطعام و الشراب للعملاء داخل وخارج مرافق فندق الماريوت عمان حيث بلغت الإيرادات التشغيلية للشركة العربية الدولية للفنادق في عام 2006 ما قيمته 9.5 مليون دينار وارتفعت في عام 2007 بنسبة 15% لتصل إلى 11 مليون دينار وذلك بسبب ارتفاع نسبة الإشغال في الفندق من 70.9% في عام 2006 إلى 72.3% في عام 2007 بالإضافة إلى ارتفاع معدل سعر الغرفة بشكل ملحوظ من 73.4 دينار إلى 81.2 دينار وعلية فقد حقق الفندق ارتفاع في أرباحه الإجمالية من 3.2 مليون دينار لعام 2006 إلى 4 مليون دينار، ومن الجدير ذكره أن تكلفة المبيعات بقيت محافظة على مستوى ثابت نسبياً بين العامين لتبلغ ما متوسطه 6.6 مليون دينار، أما في عام 2008 الذي شهد القطاع السياحي الأردني فيه نمواً متميزاً حيث فاق عدد السياح القادمين في مجموعات سياحية النصف مليون سائح لأول مرة في تاريخ الأردن والذي رافقه في نفس الوقت ارتفاعات كبيرة في بنود المصاريف وخاصة الطاقة والوقود التي ارتفع بنسبة تزيد عن 50% وخاصة خلال النصف الأول من العام فقد عاودت الإيرادات التشغيلية للفندق للتحسن بنسبة 9% لتصل إلى 12 مليون دينار نظراً لتحسن سعر الغرفة لتصل إلى 84.6 دينار مع العلم ان نسبة الإشغال قد انخفضت قليلاً لتصل إلى 71%، وبلغت تكلفة المبيعات 8 مليون دينار مرتفعة بنسبة 14% وقد حافظت الشركة على نفس المستوى من الأرباح الإجمالية والبالغة 4 مليون دينار على الرغم من الأحداث التي ألمت بالعالم وهذا يدل على استقرار أوضاع الشركة واتخاذها تدابير احترازية وخاصة في الثلث الأخير من العام فقد بدأت تداعيات الأزمة العالمية والاقتصادية بالتأثير على القطاع السياحي وما رافقه من انخفاض أسعار صرف العملات الأجنبية وانخفاض دخل الفرد عالمياً. ومن الجدير ذكره انه خلال عام 2008 قد تنامت سياحة المجموعات السياحية مما كان له الأثر الكبير على الفنادق خارج

مدينة عمان لما أظهرته الشركات الحليفة من أداء جيد لإيراداتها التشغيلية. أما فيما يخص نسبة كلفة المبيعات إلى المبيعات فقد بلغت بالمتوسط 64.6% خلال أعوام الدراسة وهذا من الأمور الايجابية التي تدل على عدم تكلف الشركة لمصاريف تشغيلية إضافية لتغطية إيراداتها بالإضافة إلى تحقيقها هامش ربح جيد يبلغ بالمتوسط 35%. الأمر الذي يدل على ثبات نشاط الشركة التشغيلي. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت الإيرادات التشغيلية لفندق الماريوت ما قيمته 8.71 مليون دينار منخفضة بنسبة بسيطة بلغت 6% عن نفس الفترة من عام 2008 وبتكلفة مبيعات بلغت 5.5 مليون دينار لتحقيق بذلك مجمل أرباح بلغ 3.17 مليون دينار محافظة بذلك على نفس القيمة تقريباً التي حققتها لعام 2008 والذي يدل على مدى ثبات الأرباح التشغيلية للشركة وذلك بثبات مصاريفها وإيراداتها التشغيلية.

حصة الشركة من أرباح شركات حليفة

الشركات الحليفة هي الشركات التي تمارس المجموعة فيها تأثيراً فعالاً على القرارات المتعلقة بالسياسات المالية والتشغيلية والتي تمتلك المجموعة فيها نسب تتراوح بين 20% - 50% من حقوق التصويت. وقد قمنا سابقاً بذكر الشركات الحليفة للشركة العربية الدولية للفنادق.

وقد شكلت حصة الشركة من أرباح شركات حليفة من مجموع المبيعات ما نسبته بالمتوسط 17%، فقد بلغت حصة الشركة من أرباح الشركات الحليفة لعام 2006 ما قيمته 2.3 مليون دينار وانخفضت في عام 2007 بنسبة 30% لتصل إلى 1.6 مليون دينار، أما في نهاية عام 2008 فقد عاود هذا البند للانخفاض ليصل إلى 1.2 مليون دينار بانخفاض بلغت نسبته 24%. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغ بند الأرباح من شركات حليفة 3.60 مليون دينار مقارنة مع 3.76 مليون دينار لنفس الفترة 2008.

تكاليف التمويل

تحملت الشركة فوائد بنكية سنوية على القروض والتسهيلات التي حصلت عليها من البنك الأهلي وبنك الكويت الوطني. من خلال النظر إلى بند تكاليف التمويل نجد انه كان في انخفاض مستمر خلال أعوام الدراسة وذلك يعزى بسبب انخفاض معظم بنود المطلوبات المتداولة والتي سنأتي على ذكرها بشكل مفصل لاحقاً.

فقد بلغ بند تكاليف التمويل لعام 2006 ما قيمته 557 ألف دينار لينخفض في عام 2007 إلى 419 ألف دينار بنسبة انخفاض بلغت 25% وذلك نظراً لانخفاض بند المطلوبات المتداولة من 8.7 مليون دينار نهاية عام 2006 ليصل إلى 4 مليون دينار عام 2007، أما في عام 2008 فقد عاود بند تكاليف التمويل للانخفاض ليصل إلى 307 ألف دينار بنسبة انخفاض 26% بسبب انخفاض كل من بندي البنوك والذمم الدائنة بإجمالي 231 ألف دينار. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت تكاليف التمويل 237 مليون دينار منخفضة بنسبة بسيطة جداً عن نفس الفترة من عام 2008 التي بلغت حينها 255 ألف دينار.

المصاريف الإدارية والعمومية:

حافظت الشركة على مستويات ثابتة نسبياً ومنخفضة من المصاريف الإدارية والعمومية حيث شكل بند الرواتب والأجور النسبة الأكبر من المصاريف الإدارية والعمومية بنسبة 40% ، فقد بلغت قيمة المصاريف الإدارية والعمومية للشركة في عامي 2006 – 2007 ما متوسطه 654 ألف دينار وقامت الشركة بالعمل على تقليص بعض من تكاليفها ومنها مصاريف الرسوم والاشتراكات التي بلغت عام 2006 ما قيمته 56 ألف دينار عام 2006 ولتصل هذه المصاريف إلى 19 ألف دينار، وبعد ذلك أخذت هذه المصاريف بالانخفاض لتصل مع نهاية عام 2008 إلى 561 ألف دينار نظراً لقيام الشركة بتخفيض كل من بند الأخرى الذي بلغ في عام 2007 ما قيمته 156 ألف دينار وليصل إلى 55 ألف دينار بالإضافة إلى انخفاض بند الاشتراكات والرسوم من 19 ألف دينار ليصل نهاية عام 2008 إلى 16 ألف دينار مع العلم أن باقي المصاريف الإدارية والعمومية قد قامت الشركة بزيادتها. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت المصاريف الإدارية والعمومية ما قيمته 500 ألف دينار منخفضة بنسبة 6% عن الربع الثالث من العام 2008 .

صافي الأرباح

من خلال النظر إلى بند صافي الأرباح نجد أن الشركة خلال أعوام الدراسة استطاعت أن تحافظ على مستوى ثابت من الأرباح بلغ بالمتوسط 3.4 مليون دينار نظراً لسياسة الشركة الثابتة سواء من حيث مصاريفها التي اتسمت بالانخفاض المستمر أو من خلال الثبات في أرباحها التشغيلية المتأتية من إيرادات فندق الماريوت وحتى في خضم الأزمة المالية العالمية التي عصفت في معظم القطاعات الاقتصادية في عام 2008 وارتفاع مصاريف الطاقة والمياه بنسبة 58% إلا أن الشركة العربية الدولية استطاعت أن تحافظ على نفس المستوى من صافي أرباحها على الرغم من تحقيقها لأول مرة في نهاية عام 2008 خسائر تدني موجودات مالية متوفرة للبيع بقيمة 138 ألف دينار نظراً لانخفاض أسعار الاسهم في سوق عمان المالي خلال ذلك العام . وتجدر الملاحظة هنا إلى أن الشركة شهدت أيضاً في عام 2008 ارتفاعاً في بند ضريبة الدخل بنسبة 84% فقد قامت الحكومة ابتداءً من شهر تشرين الثاني 2006 برفع الضريبة العامة على المبيعات على الغرف الفندقية من 7% إلى 10% ترتفع سنوياً ابتداءً من عام 2008 بنسبة 2% لتصل إلى 16% والذي سوف يكون له الأثر على تنافسية قطاع السياحة الأردني خاصة فيما يتعلق بسياحة المجموعات. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد حققت الشركة صافي أرباح بلغ 3.60 مليون دينار مقارنة مع 3.76 مليون دينار لنفس الفترة من عام 2008 والذي يؤكد مدى ثبات أرباح الشركة وأدائها، هذا وحسب النتائج الأولية لعام 2009 فقد حققت صافي ربح ما قدره 3.69 مليون دينار أي بارتفاع قدره 16.2% مقارنة مع عام 2008.

حصة السهم من الأرباح

بلغت حصة السهم من الأرباح للعامي 2006 – 2007 ما متوسطه 0.14 دينار، وانخفضت في عام 2008 بنسبة بسيطة جداً لتصل الى 0.13 دينار نتيجة للتراجع البسيط في صافي ارباح الشركة. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت حصة السهم من الأرباح 0.12 دينار.

الميزانية العمومية

| <u>Q32009</u> | <u>2008</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> | البيان (مليون دينار) |
|---------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|
| 71.97 | 69.77 | 71.86 | 71.13 | مجموع الموجودات |
| 12.39 | 10.11 | 8.29 | 10.06 | مجموع المطلوبات |
| 58.83 | 58.91 | 62.82 | 61.06 | مجموع حقوق المساهمين |

الموجودات غير المتداولة

تشكل الموجودات غير المتداولة ما نسبته 92.7% من إجمالي الموجودات ويعد بند الاستثمارات في شركات حليفة هو اكبر البنود المشككة لتلك النسبة حيث شكل هذا البند ما نسبته 75% من إجمالي الموجودات غير المتداولة و تلاه بند الممتلكات والمعدات الذي شكل ما نسبته 20% من الموجودات غير المتداولة والذي يدل على ان معظم الأصول المتوفرة لدى الشركة هي الأصول الثابتة والتي يصعب تسيلها وبسهولة وسرعة كما هي طبيعة الحال بالنسبة لهذا النوع من الشركات. فقد بلغ بند الموجودات غير المتداولة بالمتوسط 66.2 مليون دينار حيث بقي هذا البند محافظاً على نسب مستقرة من الارتفاع والانخفاض وهذا من الأمور الجلية في سياسة الشركة الثابتة في معظم بنودها.

وقد بلغ بند الاستثمارات في شركات حليفة لعام 2006 ما قيمته 51.8 مليون دينار ليرتفع إلى 52.2 مليون دينار نهاية عام 2007 أي ما نسبته 10% فقط وهذه الزيادة تأتت من ارتفاع استثمار الشركة في شركة الأعمال السياحية من 14.8 مليون دينار نهاية عام 2006 ليصل إلى 15.2 مليون دينار عام 2007 وكما ذكرنا سابقاً فان الشركة تمتلك ما نسبته 33.04% من رأس مال الشركة المذكورة، أما في عام 2008 فقد انخفض استثمار الشركة العربية الدولية للفنادق في الشركات الحليفة ليصل إلى 48 مليون دينار بنسبة انخفاض بلغت 8% والذي يعزى إلى انخفاض استثمار الشركة في شركة مركز المستثمر الأردني من 21.3 مليون دينار ليصل إلى 16.7 مليون دينار نهاية عام 2008، وفي نهاية الربع الثالث من عام 2009 بلغ استثمار الشركة في الشركات الحليفة 47.3 مليون دينار منخفضاً بنسبة بسيطة.

الممتلكات وآلات والمعدات

شكل بند الممتلكات والمعدات ما نسبته 20% من إجمالي الموجودات غير المتداولة والذي يعد المصدر الثاني الذي تعتمد عليه الشركة في حالة احتاجت إلى سيولة حيث انه شكل ما نسبته 18.5% من إجمالي الموجودات، فقد بلغ بند الممتلكات والمعدات لعام 2006 ما قيمته 11.5 مليون دينار وارتفع في عام 2007 ليصل إلى 12.3 مليون دينار بنسبة ارتفاع بلغت 7.5% بسبب ارتفاع بند الأراضي من 706 ألف دينار ليصل نهاية عام 2007 إلى 2 مليون دينار، وفي عام 2008 فقد عاود بند الممتلكات والمعدات للارتفاع ليصل إلى 14.2 مليون دينار مرتفعاً بنسبة 15% نظراً لارتفاع بند مشاريع تحت التنفيذ من 105 ألف دينار ليصل نهاية عام 2008 إلى 2.6 مليون دينار حيث قامت الشركة بالتعاقد لاستبدال أنظمة التكييف والشلترات بالإضافة إلى قيامها بتحديث طوابق النزلاء والذي كان من المتوقع الانتهاء منه نهاية النصف الأول من عام 2009، بالإضافة إلى قيام الشركة باستبدال نظام الحوسبة لديها والفيديو. أما في نهاية الربع الثالث من عام 2009 فقد عاود بند المعدات وآلات للارتفاع ليصل إلى 15.2 مليون دينار. حيث قامت الشركة بإضافة ممتلكات ومعدات متعلقة بمشروع تجديد وتحديث أجزاء فندق ماريوت عمان.

موجودات مالية متوفرة للبيع

يلاحظ النمو في بند الموجودات المالية المتوفرة للبيع خلال أعوام الدراسة حيث يمثل هذا البند استثمارات الشركة في أسهم غير مدرجة واسهم مدرجة في بورصة عمان، فقد بلغت الموجودات المالية المتوفرة للبيع نهاية عامي 2006 – 2007 ما متوسطه 2.40 مليون دينار ثم ارتفعت لتصل إلى 3.46 مليون دينار في عام 2008 بنسبة ارتفاع وصلت إلى 44.6%. وفي الربع الثالث 2009 ارتفع هذا البند ليصل إلى 4 مليون دينار. وقد بلغ التغير المتراكم في القيمة العادلة في استثمارات الشركة في الاسهم المدرجة ما قيمته 268 ألف دينار بالنسبة لنهاية عام 2007، وانخفضت هذه القيمة لتصل بالسالب إلى 230 ألف دينار نهاية عام 2008 نظراً للداء السلبي لمعظم الاسهم المدرجة في سوق عمان المالي في عام 2008 وخاصة خلال النصف الثاني من العام نظراً للزمة العالمية التي عصفت بالاسواق المحلية والاقليمية.

الموجودات المتداولة

شكل بند الموجودات المتداولة ما نسبته 6.8% فقط من مجموع الموجودات، ويعد بند النقد في الصندوق وودائع قصيرة الأجل من ابرز البنود المشككة لبند الموجودات المتداولة بما نسبته 61% وهذا يعد من الأمور الايجابية في حال احتاجت الشركة الى سيولة نقدية بشكل سريع عوضاً عن الممتلكات والمعدات و الاستثمارات في الشركات الحليفة التي تحتاج فترة تسيلها الى نقد لفترة طويلة نسبياً، تلاه بند الذمم المدينة

الذي شكل ما نسبته 22.75% من إجمالي الموجودات المتداولة ، وأخيراً بند المخزون الذي شكل ما نسبته 12% فقط من الموجودات المتداولة. فقد بلغ بند الموجودات المتداولة لعام 2006 ما قيمته 5.48 مليون دينار لينخفض في عامي 2007 – 2008 ما نسبته 20% ليصل إلى ما متوسطه 4.38 مليون دينار بسبب انخفاض بند موجودات مالية محتفظ بها لتاريخ استحقاقها الذي ظهر لأول مرة في عام 2006 بقيمة واحد مليون دينار وانخفض بنفس المقدار في عامي 2007-2008. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد ارتفع بند الموجودات المتداولة بنسبة 32% ليصل إلى 5.35 مليون دينار بسبب ارتفاع بند النقد في الصندوق وودائع قصيرة الأجل بنسبة 50% والذي سنأتي على ذكره لاحقاً .

العائد على الموجودات

بلغت نسبة العائد على الموجودات للشركة العربية الدولية للفنادق ما نسبته بالمتوسط 4.7% خلال اعوام الدراسة دون ان يجري عليها اية تغييرات كبيرة نظراً كما ذكرنا سابقاً لاستقرار وثبات صافي ارباح الشركة.

النقد في الصندوق وودائع لأجل

تمثل الودائع قصيرة الأجل ، وودائع لدى البنوك المحلية بالدينار الأردني خلال فترة لا تتجاوز الثلاثة أشهر وقد بلغ معدل الفائدة عليها 5.5%.

فقد بلغ بند النقد في الصندوق وودائع لأجل لعامي 2006 – 2007 ما متوسطه 3.11 مليون دينار لينخفض في عام 2008 بنسبة 28% نظراً لانخفاض بند النقد لدى البنوك والصندوق الذي بلغ في عام 2007 ما قيمته 2.76 مليون دينار ليصل إلى 1.34 مليون دينار نهاية عام 2008 حيث قامت الشركة خلال عام 2008 بتحديث طوابق المنامة للنزلاء واستبدال الشلترات. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد عاد بند النقد وودائع قصيرة الأجل للارتفاع بنسبة 50% ليصل إلى 3.45 مليون دينار.

نسبة التداول

وهي النسبة التي تقيس مدى امكانية الموجودات قصيرة الاجل من تسديد المطلوبات قصيرة الاجل، والتي بلغت خلال عام 2006 ما قيمته 0.63 مرة وارتفعت قليلاً لتصل في عام 2007 الى 1.20 مرة بسبب ارتفاع الموجودات المتداولة بنسبة اعلى من ارتفاع المطلوبات المتداولة ، اما في عام 2008 – الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت نسبة التداول بالمتوسط 0.85 دينار. لذا نلاحظ هنا ان على الشركة ان تعزز سيولتها لانها تعد منخفضة جداً و اقل من 2 مرة كونها كما ذكرنا سابقا تعتمد بالدرجة الكبرى على الموجودات الثابتة .

نسبة السيولة السريعة

والتي تعد ادق من نسبة التداول نظراً لانه يتم استثناء المخزون من حسابها لانه يحتاج لفترة اطول للقيام بتسليمه. التي بلغت في عام 2006 قيمته 0.58 مرة لتصل في عام 2007 الى 1.07 مرة مرتفعة قليلاً، اما

في عام 2008 – الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغت بالمتوسط 0.73 مرة. وهذا ايضاً دليل اخر على ان الشركة تواجه مشكلة فيما يخص سيولتها.

الذمم المدينة

شكل بند الذمم المدينة ما نسبته بالمتوسط 22.7% من إجمالي الموجودات المتداولة ، فقد مثل هذا البند ذمم تجارية ومبالغ مستحقة من أطراف ذات علاقة وأخيراً أرصدة مدينة أخرى الذي كان منخفضاً خلال أعوام الدراسة ، وقد اتسم بند الذمم المدينة بالارتفاع بشكل عام. وقد قامت الشركة العربية الدولية للفنادق بأخذ مخصص للديون المشكوك في تحصيلها بشكل مستمر خلال أعوام الدراسة بلغ بالمتوسط 53 ألف دينار. بلغ بند الذمم المدينة لعام 2006 ما قيمته 965 ألف دينار وارتفع في عامي 2007-2008 بنسبة 10% لتسجل ما قيمته 1 مليون، و1.13 مليون دينار على التوالي نظراً لارتفاع كل من بندي الذمم التجارية والمبالغ المستحقة من أطراف ذات علاقة كما هو موضح في الجدول أعلاه. أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد بلغ بند الذمم المدينة 1.27 مليون دينار مرتفعاً بنسبة 20.6%.

المطلوبات غير المتداولة والمتداولة

يمثل بند المطلوبات غير المتداولة بند واحد هو قروض طويلة الأجل الذي يمثل قروض حصلت عليها الشركة من البنك الأهلي الأردني – قبرص ومن البنك الكويتي الوطني وبمعدل سعر فائدة الإقراض في لندن مضافاً إليه بين 1.25% – 1.50%. حيث شكلت المطلوبات غير المتداولة ما نسبته 13.5% فقط من مجموع المطلوبات لعام 2006 مقارنة بما شكلته المطلوبات المتداولة من نسبة 86.5% من مجموع المطلوبات ، بينما في الأعوام اللاحقة للدراسة شكلت المطلوبات غير المتداولة ما نسبته بالمتوسط 51.7% من مجموع المطلوبات مقارنة بـ 48.3% نسبة ما شكلته المطلوبات المتداولة. فقد بلغت المطلوبات غير المتداولة لعام 2006 ما قيمته 1.36 مليون دينار وارتفعت في عام 2007 بنسبة 220% لتصل إلى 4.36 مليون دينار وعادت في عام 2008 للارتفاع لتصل 5.25 مليون دينار ، أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد ارتفعت بنسبة 20% لتصل إلى 6.26 مليون دينار.

المطلوبات المتداولة

بلغ بند المطلوبات المتداولة لعام 2006 ما قيمته 8.70 مليون دينار وانخفض في عام 2007 بنسبة 55% ليصل إلى 3.93 مليون دينار ذلك بسبب انخفاض بند سندات تستحق خلال عام الذي ظهر لأول مرة في عام 2006 بقيمة 5 مليون دينار وقد تم سداه كاملاً. أما في عام 2008 فقد عادت المطلوبات المتداولة للارتفاع بنسبة 23% لتصل إلى 4.86 مليون دينار نظراً لارتفاع بند اقساط القروض طويلة الأجل من 1.60 مليون دينار لتصل نهاية عام 2008 إلى 2.65 مليون دينار، أما في الربع الثالث من عام 2009 فقد عادت المطلوبات المتداولة للارتفاع لتصل إلى 6.12 مليون دينار ويعزى ذلك لارتفاع كل من بند الذمم الدائنة

الذي بلغت قيمته 317 الف دينار نهاية عام 2008 ليصل الى 1.23 مليون دينار، بالإضافة لارتفاع بند اقساط القروض طويلة الاجل من جديد لتصل الى 3.28 مليون دينار بنسبة ارتفاع بلغت 24%. وتجدر الاشارة الى ان من بين البنود المشككة للمطلوبات المتداولة هناك بند البنوك الدائنة الذي يمثل الجزء المستغل من التسهيلات الائتمانية والمتمثلة في حسابات جارية مدينة ممنوحة من البنك الكويتي الوطني وذلك بكفالة الشركة وبسعر فائدة 7.75%. حيث بلغت قيمة هذا البند في عام 2006 ما مجموعه 851 الف دينار وانخفض في عام 2007 الى 36 الف دينار فقط ، وليعاود نهاية عام 2008 للانخفاض الى 11 الف دينار . وهذا يعد من الامور الايجابية للشركة التي تدل على استمرار الشركة في سداد ديونها ، باستثناء الربع الثالث من عام 2009 الذي اتسم بارتفاع اجمالي المطلوبات بشكل عام التي حصلت عليها الشركة.

حقوق المساهمين :

رأس المال:

قامت الشركة العربية الدولية للفنادق خلال أعوام الدراسة بإجراء تعديلات على رأسمالها ، فقد قامت الشركة في الربع الثالث من عام 2009 بزيادة رأسمالها بمبلغ 2 مليون دينار من 25 مليون دينار وذلك عن طريق توزيع أسهم مجانية بنسبة 8% من رصيد الارباح المدورة ليصبح رأسمال الشركة 27 مليون دينار ومن ثم قامت بزيادته بمقدار 5 مليون دينار/سهم ليرتفع رأس المال إلى 32 مليون دينار/سهم أي بنسبة 18.5% وعن طريق الاكتتاب الخاص لمساهمي الشركة بسعر (1.25) دينار

الاحتياطي الإجباري :

تحتفظ الشركة العربية الدولية للفنادق برصيد من الاحتياطي الإجباري لعامي 2006 – 2007 بلغ بالمتوسط 5.45 مليون دينار وارتفع في عام 2008 – الربع الثالث من عام 2009 ليصل إلى 6.02 مليون دينار. اما بالنسبة للاحتياطي الاختياري فقد بقي ثابتاً عند قيمة 16 مليون دينار.

ارباح/خسائر مدورة :

قامت الشركة بالاحتفاظ بشكل دوري بارباح مدورة فقد بلغ رصيد الشركة من الإرباح للاعوام 2006 – 2008 ما متوسطه 8.42 مليون دينار وانخفضت في الربع الثالث من عام 2009 لتصل الى 6.72 مليون دينار نظراً لقيام الشركة بتوزيع اسهم مجانية من رصيد الارباح المدورة. ومن الجدير ذكره ان الشركة قامت بشكل دوري بتوزيع ارباح نقدية على المساهمين تراوحت بين 10 – 12%.

مجموع حقوق المساهمين :

بلغ مجموع حقوق المساهمين لعام 2006 ما مجموعه 15.3 مليون دينار وارتفع في عام 2007 ليصل الى 16.6 مليون دينار وبنسبة ارتفاع بلغت 9% ويعود سبب ذلك الى ارتفاع بند ارباح مقترح توزيعها بنسبة 40% وفي عام 2008 عاود مجموع حقوق المساهمين الى الارتفاع ليبلغ 26.81 مليون دينار وبنسبة ارتفاع بلغت 60% نظراً لارتفاع راس مال الشركة بالإضافة الى ظهور بند علاوة الاصدار بمبلغ 1.60 مليون دينار ، . اما في الربع الثالث من العام الحالي فقد بلغ مجموع حقوق المساهمين ما مقداره 29.3 مليون دينار بنسبة ارتفاع 9% .

العائد على حقوق الملكية

بلغت نسبة العائد على حقوق الملكية للشركة العربية الدولية للفنادق خلال اعوام الدراسة بالمتوسط 5.5% وهذا نظراً للاستقرار الذي استطاعت الشركة ان تحققه في صافي ارباحها من عام الى اخر والذي ادى الى عدم تاثر وتغير هذه النسبة بشكل كبير .

***ومن الجدير ملاحظته ان الشركة قامت بالافصاح عن نتائجها الاولية لنهاية عام 2009 حيث كانت كالتالي:**

1. بلغ مجمل ايراد الشركة 6.48 مليون دينار بزيادة مقدارها 14.7% مقارنة مع عام 2008.
 2. بلغ صافي الربح 3.69 مليون دينار بزيادة مقدارها 15.5% مقارنة مع عام 2008.
 3. ارتفعت حقوق المساهمين بنسبة 9.4%.
 4. ارتفعت الموجودات بنسبة 9.8%.
 5. بلغت القيمة الدفترية للسهم 2.01 دينار.
- *وقد اقرت الشركة توزيع ارباح نقدية على المساهمين بنسبة 10%.**

التحليل التقني



من خلال النظر الى التحليل التقني لسهم الشركة الدولية للفنادق والاسواق التجارية نلاحظ ان سعر السهم بدأ بالارتفاع بداية العام 2009 من مستويات 2.12 دينار والذي يعتبر حاجز مقاومة قوي لسهم الشركة ليصل الى اعلى مستوى له خلال العام البالغ 2.44 دينار وكان ذلك خلال الربع الاول من العام، ثم بدأ بعد ذلك رحلته الهبوطية الاولى ليعود الى حاجز المقاومة 2.12 دينار ، وقد استطاع ان يخترقه بعد ذلك الى الاسفل ليتذبذب بين الحواجز 1.96 – 2.04 دينار وذلك خلال منتصف العام الماضي والذي اصطحبه ايضاً ضعف في حجم التداول بشكل كبير، وبعد ذلك عاود السهم للارتفاع الى مستوى 2.12 دينار ولكنه بعد ذلك اتخذ السهم اتجاهه الهبوطي الثاني ليصل الى ادنى مستوى خلال العام عند 1.81 دينار، وعاد بعد ذلك وحتى الوقت الحالي ليتذبذب بين حاجز الدعم 1.90 – 1.97 دينار. ومستقبلاً فان سعر السهم بحاجة الى احجام تداول كبيرة ليستطيع التعافي والصعود من جديد الى مستوياته السابقة داعمًا ذلك باخبار جيدة عن بورصة عمان التي شهدت انخفاضاً كبير في اسعار اسهم الشركات المدرجة فيها ، بالإضافة الى اخبار داعمة عن سهم الشركة .

القيمة الحالية العادلة حسب بعض النسب المالية لقطاع الخدمات كما في 2010/02/24:

| الارباح الموزعة إلى القيمة Div. Yield السوقية | القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية P/B | القيمة السوقية إلى الأرباح (مرة) P/E | |
|--------------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|
| 4.32 | 2.086 | 20.89 | قطاع الخدمات |
| 4.8 | 1.01 | 21.35 | الشركة الدولية للفنادق والاسواق التجارية |
| 1.66 | 3.99 | 1.90 | السعر السوقى العادل حسب كل نسبة (دينار) |
| | 2.50 | | معدل السعر العادل حسب نسب السوق الحالية |
| | | | * حسب صافي الربح نهاية الربع الثالث 2009 |

الخلاصة

من خلال الاطلاع على السعر العادل للشركة العربية الدولية للفنادق ومقارنته مع سعر إغلاق الشركة بتاريخ 2010/01/25 والذي بلغ 1.90 دينار نجد انه اقل من القيمة العادلة (UNDER VALUED) والذي فاننا نوصي بالاستثمار بالسهم على المدى الطويل الاجل وذلك بسبب قيام الشركة بتوزيع ارباح على المساهمين بشكل دوري وبما ان الشركة تعمل في القطاع السياحي والذي يشهد تحسناً كبيرة في الفترة الحالية فانه من المتوقع ان تحقق الشركة ارباحاً في الفترات المقبلة مماثلة لما استطاعت ان تحققه في سنوات الدراسة بالإضافة الى الثبات والاستقرار الذي حافظت عليه الشركة في ارباحها مما سوف يعزز مركزها المالي والذي سيعود على المساهمين بمردود ايجابي.