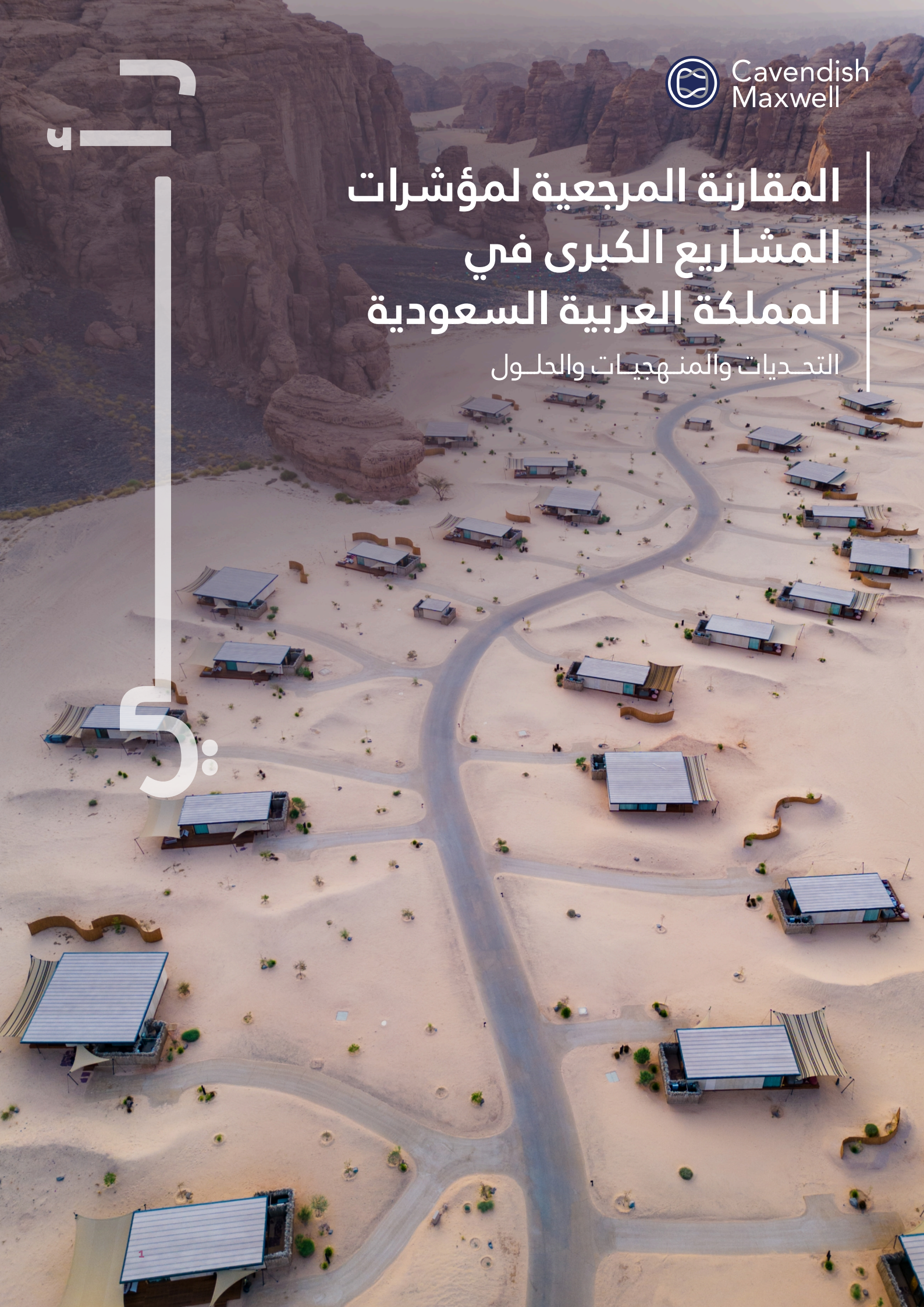
Cavendish Maxwell

المقارنة المرجعية لمؤشرات المشاريع الكبرى في المملكة العربية السعودية

التحـديات والمنـهجيـات والحلـول



أهميـة المشـاريع الكـبرى في السعوديـة

بدأت المملكة العربية السعودية تنفيذ برنامج تطوير شاملاً في إطار رؤية السعودية 2030. ويتضمن هذا البرنامج 14 مشروعاً طموحاً واسع النطاق، يُطلق عليها اسم "المشاريع الكبرى"، ومن أشهرها مشروع نيوم، بالإضافة إلى روشن ومشروع البحر الأحمر ووسط جدة.

على الرغم من دعم وجود تعريف دولي معتمد حالياً لمفهوم المشروع الكبير، ترى شركة كافنديش ماكسويل أن المشاريع الكبرى هي مشاريع تطوير جديدة، تمتد على نطاقٍ واسع مالياً وجغرافياً، وبالتالي تخضع لقيود من حيث الزمان والمكان. وفي العقد الزمني الحالي، تعتقد الشركة أن أي مشروع بميزانية تطوير إجمالية تتجاوز 5 مليارات دولار أمريكي، ويُنفذ على مساحة من الأراضي المتصلة أو المتجاورة، يجب اعتباره مبدئياً مشروعاً كبيراً.

يترتب على هذا التعريف تصنيف مشاريع معينة وإقصاء أخرى من هذه الفئة. على سبيل المثال، يمتد مجمع هدسون ياردز في مدينة نيويورك الأمريكية على مساحة 100 متر مربع لكن قيمته تساوي 25 مليار دولار أمريكي،[1] بينما تغطي إيكو أتلانتيك في لاجوس النيجيرية مساحة 10 كيلو متر مربع، ولكن من المتوقع أن تقدم قيمة اقتصادية مضافة قدرها 1 مليار دولار أمريكي فقط.[2] وإذ يمتلك صندوق الاستثمارات العامة عدداً من شركات التطوير العقاري، فإن هذه الشركات تنطوي أيضاً على عدة مشاريع، مثل روشن – الذي يصنفه الصندوق ضمن المشاريع الكبرى. ويواجه بعض هذه المشاريع الصعوبات نفسها في تقدير التكاليف والعائدات التي تواجه المشاريع الأخرى ذات الموقع الواحد، مثل مدينة محمد بن سلمان غير الربحية (مسك) أو نيوم، أضخم المشاريع السعودية الكبرى وأكثرها تميزاً. وفيما يتعلق بالمملكة العربية السعودية، ستتضمن فئة المشاريع الكبرى مستقبلاً مشاريع أخرى تضاف إلى المشاريع الـ 14 الحالية تحت مظلة صندوق الاستثمارات العامة.

إن متطلبات الاستثمار والإقراض في المشاريع السعودية المهمة دولياً تستلزم تركيزاً أكبر على تحديد عوائد وتكاليف كل منها بدقة. تنطوي هذه العملية على تحدياتٍ جدية، نظراً لكون جميع هذه المشاريع فريدةً من نوعها، وحجم العديد منها أكبر من أي مشروع تطوير عقاري سبق دراسته وتحديد عوائده وتكاليفه. ونستكشف فيما يلي السُبل المحتملة لإنجاز هذه المهمة.

صعـوبات وضع المقـاييس المـرجعيـة للمشـاريع الجديـدة

إن الطريقة المتبعة في تقدير تكاليف مشاريع التطوير العقاري تعتمد عادةً على وضع المقاييس المرجعية، وتعتبر من أشكال تحليل النظائر. طبقت شركة زيروكس هذه الطريقة لأول مرة في عام 1970، وقد أصبحت الآن ممارسة عالمية لمشاريع العقارات الكبيرة، ويمكن ترتيب خطوات وضع المقاييس المرجعية لمشروع التطوير العقاري على الشكل التالي.

يجب أولاً تحديد الأرقام والمستويات الرئيسية المطلوب اعتمادها مرجعاً لتكاليف الإنشاء والتشغيل وغيرها، ولكل مصدر من مصادر العوائد. وتنطوي عملية وضع المقاييس المرجعية على تكاليف عالية في حال تنفيذها بالشكل الأمثل، ولذلك قد يصعب تطبيقها على جميع التكاليف ومصادر العوائد. على سبيل المثال، قد يتوجب قياس بعض التكاليف "بالمقارنة مع المعيا المرجعي المُستنتج"، أو تقديرها بشكل منفصل بالاعتماد على التكاليف القياسية الشبيهة بالتي يقدمها أخصائيو المسح الكمي. ليس من السهل استخدام المعايير الصحيحة في وضع المقاييس المرجعية كما قد توحي العديد من النماذج المالية، والتي تستخدم البيانات لكل متر مربع في حساب تكاليف الإنشاء، فالمشاريع الكبرى في السعودية تحتاج مزيداً من نقاط البيانات الضرورية، والتي تشمل المقاييس المرجعية للوقت، والتكلفة، والجودة، والأمان، والبناء المستدام، ورضا العملاء، ورضا المستخدمين النهائيين، وإدارة المخاطر، وإنتاجية اليد العاملة، والربحية.[3]

> في السوق الحالية، ربما تكون المعايير الشاملة التي تغطي مشاريع بأكملها مثل نيوم نادرة الوجود بسبب الطبيعة الفريدة لهذا المشروع الكبير، ولكن نستطيع قياس بعض المكونات الأصغر حجماً ضمن المشروع الكبير بالمقارنة مع مشاريع عالمية مشابهة. على سبيل المثال، قد تستفيد مدينة أوكساچون الصناعية ضمن نيوم من المعايير المرجعية المستخلصة من المقارنة مع المناطق الاقتصادية الخاصة، وتحديداً تلك المترافقة مع موانئ بحرية وتركز على الطاقة النظيفة. كما يمكن مقارنة مشروع تروجينا مع الوجهات ومنتجعات التزلج العالمية. ولضمان دقة وضع المقاييس المرجعية، يجب تقسيم المشاريع الكبرى إلى مكونات أصغر حجماً، حيث يوفر كل مكوّن قيمة مميزة، بينما يقدم المشروع كاملاً قيمة أكبر بكثير عند تقييم جميع مكوناته مجتمعة.
>
> **سـراج أحـمـد**
> شريك، رئيس الاستراتيجية والاستشارات

إن نجاح المطورين في وضع المعايير المرجعية يمكّنهم من معالجة تحديات جداول التسعير والتسليم غير المعقولة للمشاريع، إلى جانب تخفيض أسعار العروض.[4] فأثناء إنشاء المشروع، يغفل المالكون غالباً عن فهم الأسباب الكامنة وراء تكلفة المشروع والمرتبطة بنوع الأصول والقيمة المستمدة من استخدامها.[5] ومن المعايير المرجعية المرتبطة ارتباطاً وثيقاً بمشاريع التطوير العقاري في قطاع الضيافة، تبرز مثلاً معدلات إشغال الغرف، وتكاليف التشغيل الثابتة مثل أنظمة الطاقة الشمسية، كما تعتبر أسعار مبيعات الوحدات معياراً مرجعياً مهماً للعقارات السكنية. وبدورها، تُعتبر المعايير المرجعية للتكلفة عاملاً جوهرياً في سياق المشاريع الكبرى في المملكة العربية السعودية، على النقيض من المقاييس التقليدية مثل معدل العائد الداخلي وإجمالي هوامش الربح،[6] التي تفقد أهميتها في ضوء هذه المشاريع الاستراتيجية ونطاقها الواسع ودورها في بناء مستقبل المملكة. وينصب التركيز أيضاً في هذا السياق على معايير المضاعف الاقتصادي، التي تشمل توفير فرص عمل من الإنفاق على عمليات البناء، والوظائف الدائمة المتوقعة، والاستثمار الأجنبي المباشر لكل متر مربع من البيئة المبنية.

أما الخطوة الثانية لوضع المعايير المرجعية لمشروع تطوير عقاري، فتتمثل في جمع أحدث توقعات العوائد والتكاليف للمشاريع المماثلة، ومن ثم دمج هذه التوقعات سوياً في الخطوة الثالثة. ولا تقتصر هذه العملية على إيجاد المتوسط الحسابي ببساطة، إنما تتطلب منهجية ترجيح قد تتراوح بين الانحدار الخطي البسيط وصولاً إلى نموذج هيكلي متعدد المستويات وبالغ التعقيد.[7] وغالباً ما تُستخدم نمذجة معلومات المباني في إنشاء هذه الجوانب الكمية لمشروع التطوير المقترح.[8] وتندرج هذه النمذجة ضمن الخدمات والإمكانات التي يقدمها المساحون المعتمدون مثل كافنديش ماكسويل، كما تبرز في الأوساط الأكاديمية والحكومية. وبشكل مشابه، يلتزم المطورون وشركات البناء في مختلف أنحاء منطقة الخليج العربي باستخدام نمذجة معلومات المباني، حتى في المشاريع الصغيرة.[9]

تشكل معايير المقارنات المعيارية ركيزة أساسية في مختلف المشاريع الكبرى في السعودية. ويتجلى ذلك بوضوح في فريق خبراء المقارنات المعيارية في نيوم، الذي يعقد اجتماعات دورية كل أسبوعين لتقييم منهجيات جمع البيانات ومراجعة فاعلية أداة المقارنات المعيارية للمشتريات.[10] يكمن التحدي الجوهري في طبيعة المقارنة المعيارية ذاتها، وتحديداً ضرورة وجود كيانات نظيرة قابلة للمقارنة، وهو ما يمثل صعوبة خاصة بالنسبة للمشاريع الجديدة. وعلى الرغم من وفرة الأمثلة المتاحة، إلا أنه من النادر إيجادها في قطاع العقارات التقليدية، الذي كان حتى وقت قريب مصدراً سهلاً ومباشراً للمحللين الذين يسعون للحصول على بيانات قابلة للمقارنة لأغراض التقييم التجاري. وقد برز التحدي بصورة أكثر وضوحاً في قطاعات أخرى. فمثلاً، افتقرت طائرة الكونكورد الأسرع من الصوت إلى نظيرٍ لها في قطاع الطيران التجاري، مما استدعى دمج بيانات برامج الطائرات العسكرية في عملية تقدير التكاليف للوصول إلى نتائج منطقية، وهو ما لم يتحقق آنذاك. وبالمثل، واجهت برامج القطارات فائقة السرعة في الماضي، وعلى رأسها قطار TGV الفرنسي، صعوبات في المقارنة المعيارية، إلا أن انتشارها العالمي لاحقاً سهّل هذه المهمة، بما في ذلك في المملكة العربية السعودية. ويُعدّ كلا المشروعين مثالين على تفوق تقني أفضى في نهاية المطاف إلى تشغيل مربح، على الرغم من أن الحكومات التي دعمتهما لم تضعهما في التخطيط طويل الأمد لقطاعي الطيران والنقل على التوالي. وقد استوعبت المشاريع السعودية الكبرى هذا الدرس استيعاباً عميقاً وشاملاً.

المنهجيات المتاحة للاستخدام؟

تستند جميع منهجيات المقارنة المعيارية إلى مبدأ البحث عن نظائر قابلة للمقارنة. وتتمحور النقطة الأساسية في سياق المملكة العربية السعودية حول القول بصعوبة القياس الدقيق للمشاريع الكبرى، على اعتبار أن أي نظائر مستخدمة قد لا تكون قابلة للتطبيق ببساطة، والذي يُعزى جزئياً إلى الاختلافات الجوهرية بين الأنظمة القانونية للمناطق المختلفة. فعلى سبيل المثال، يرى بعض النقاد استحالة نجاح السياحة السعودية في منافسة السياحة الغربية، وقد ثبت خطأ هذا الادعاء. ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من النقد قد يكون ذا طبيعة تبادلية؛ فالمملكة العربية السعودية، على سبيل المثال، تتفوق بوضوح في السياحة الدينية الإسلامية.

يشكل حجم المشاريع الكبرى أيضاً أحد أبرز التحديات التي تواجه الباحثين عن مقارنات معيارية لها، لكنه غالباً ما ينتج عن قصورٍ في إجراء بحث شامل ومبتكر عن نظائر قابلة للمقارنة. فعلى سبيل المثال، يمتد مشروع البحر الأحمر على مساحة شاسعة تبلغ 28,800 كيلومتر مربع ويشمل 90 جزيرة. وفي المقابل، تغطي جزر سيشل مساحة أصغر بكثير تقدر بـ 457 كيلومتراً مربعاً فقط، مما يجعلها معياراً غير ملائم للمقارنة من حيث الحجم. وفي مثال آخر، تمتد مقاطعة ميامي ديد في ولاية فلوريدا الأمريكية على مساحة 6,297 كيلومتراً مربعاً، وهو ما قد يجعلها معياراً أفضل للمقارنة من حيث النطاق المساحي. وبالنظر إلى التوسع المستقبلي، من المخطط إنشاء 50 منتجعاً ضمن مشروع البحر الأحمر، في حين تضم مقاطعة ميامي ديد وحدها ما يزيد على 450 فندقاً. وعند التطرق إلى الأعداد المتوقعة للسياح، يتبدى تشابه نسبي أكبر بين الوجهتين؛ فقد سجلت ميامي ديد في عام 2023 نحو 17.3 مليون ليلة فندقية، بينما تشير التوقعات المعلنة لمنتجعات مشروع البحر الأحمر إلى استقبال 1.5 مليون سائح إجمالاً.[11] ولإجراء مقارنة معيارية دقيقة، يستلزم الأمر تقدير متوسط ليالي الإقامة المتوقعة لهؤلاء السياح في البحر الأحمر. ومع ذلك، يبدو من الممكن مبدئياً إجراء مقارنة بين مشروع البحر الأحمر وميامي ديد من حيث الحجم، مع إمكانية المقارنة المحتملة في نطاق أسعار البيع.

يشكل التنامي المتسارع في إطلاق المشاريع الكبرى تحدياً إضافياً عند تطبيق المقارنة المرجعية. بينما استغرق تطور مقاطعة ميامي ديد قرناً أو أكثر، من المقرر افتتاح مشروع البحر الأحمر خلال عقد واحد فقط، مما يستدعي الحذر عند إجراء مقارنة مباشرة بينهما. وفي المقابل، فقد وُضِعت أُطر زمنية طويلة الأمد تمتد لعقود لمشروع نيوم. وبالمثل، لم تكن مدينة نيويورك معياراً مناسباً لمقارنتها بالرياض قبل عقدين من الزمن، حيث كان عدد سكان العاصمة السعودية آنذاك يزيد بنحو 1.5 ضعف على سكان نيويورك، مع وجود فجوة كبيرة في المؤشرات الاقتصادية. أما الآن، فقد تقلص الفارق السكاني بشكل ملحوظ، وأخذت المسارات الاقتصادية للمدينتين تشهد تقارباً متزايداً. وعلى الرغم من امتداد مشروع نيوم بأكمله على مساحة شاسعة تبلغ 26,500 كيلومتر مربع، وهي مساحة تفوق أي مدينة جديدة أُنشئت عبر التاريخ، ومن المتوقع أن يستوعب مشروع ذا لاين وحده 9 ملايين نسمة، إلا أن المرحلة الأولى من نيوم، التي ستتبلور خلال العقد القادم، ستكون أصغر حجماً وأكثر قابلية للإدارة، مما سيسهل عملية القياس والمقارنة.

ينبغي أخذ جانبين إضافيين في الاعتبار عند إعداد توقعات التكاليف والعوائد. أولاً، لا يجب اعتبار المقارنة المعيارية العامل الوحيد؛ فبيانات التركيبة السكانية والسياحية، بالإضافة إلى إمكانية تطوير فنادق فاخرة وحديثة على أراضٍ غير مطورة، ستشكل محركات رئيسية لمعدلات الإشغال، وبالتالي يجب أن تمثل مدخلات جوهرية أيضاً. وفي هذا السياق، تكشف المؤشرات مجتمعة عن تفضيلٍ أكبر لسياق المملكة العربية السعودية مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية، وبالتالي تبرز ضرورة إجراء تعديلات دقيقة بدلاً من الاعتماد على مقارنات مباشرة.

بصورة إيجابية أخرى، نجحت المشاريع الكبرى بالفعل في إنتاج بيانات مرجعية للتكاليف، وستوفر كذلك بيانات للإيرادات عند بدء عملياتها التشغيلية. فقد بدأت جزيرة سندالة في نيوم عملياتها الفعلية،[12] كما بدأت مشاريع تطوير البحر الأحمر فتح أبوابها. ومع ذلك، ما يزال من الضروري توخي الحذر، فلا بد من وجود فترات أولية طويلة من التوسع، وفي حال استخدامها مباشرة كمعايير مقارنة مرجعية، ستؤدي إلى أرقام إيرادات منخفضة بشكل غير منطقي. كما تتميز المشاريع الكبرى بطبيعتها الفريدة، مما يستدعي إجراء تعديلات كبيرة عند مقارنة بياناتها ببعضها البعض. لكن هذه المرحلة من الحذر مؤقتة؛ فبحلول عام 2030، سيتوفر قدر كبير من البيانات المتاحة للمقارنة والاستفادة منها.

المخاطر.. ما تزال في الأفق

1

توجد صعوبات تقنية محتملة عند استخدام المقارنات المرجعية، بما فيها على سبيل المثال الحاجة المذكورة سابقاً إلى تطوير مقياس للمقارنة بين الليالي الفندقية وأعداد الزوار. كما تبرز صعوبات أخرى تتعلق بالمقاييس، فقد أنشأ مشروع نيوم مجموعته الخاصة من المقاييس، والتي تختلف حتى عن تلك المستخدمة في المملكة العربية السعودية بشكل عام.[13] ومن الأمثلة الأخرى هي كيفية إدراج حالات الطوارئ في بيانات التكلفة المرجعية. وتعدّ المشاكل التقنية من هذا النوع قابلة للحل، إلا أنها تحتاج رعاية وانتباهاً فائقاً لضمان مقارنة النظائر المتشابهة.

2

على صعيد تكاليف البناء، هناك مخاطر مرتبطة بالعمل في ظروف السوق المتقلبة. فالتكاليف الناتجة عن المقارنة المعيارية هي متوسطات تاريخية محققة سابقاً، بينما إذا كانت موارد البناء أعلى قيمة، فقد تتمكن شركات البناء من الوصول إلى رسوم أعلى من خلال المواءمة بين العرض والطلب، وخاصة في المناطق النائية. في المقابل، يمكن للقوة الشرائية الاحتكارية، كتلك التي يتمتع بها مشروع نيوم، أن تسهم بفاعلية في خفض التكاليف، لا سيما إذا اقترنت بالتخطيط الاستراتيجي والعناية الواجبة لاختيار المقاولين المناسبين وإدارة عملية المناقصة. ويجدر بالملاحظة أن توقعات تكاليف البناء في السعودية لعام 2024 أظهرت دقةً أعلى بالمقارنة مع العام الفائت،[14] لا سيما مع تصنيف المشكلات المتعلقة بسلسلة التوريد ضمن المخاطر.[15]

3

تُشكّل أسعار الصرف مشكلة أيضاً، ولا سيما عندما تكون متقلبة. وقد حافظ سعر الدولار على استقراره النسبي عند مستويات مرتفعة في السنوات الأخيرة، ويُعدّ ربط الريال السعودي بالدولار مفيداً للغاية في هذا المجال من أجل المقارنة المعيارية مع النظائر الأمريكية. ومع ذلك، فإنّ المقارنة بين المناطق التي تتعامل بالدولار ونظيراتها في أوروبا ومنطقة آسيا والمحيط الهادئ تحتاج إلى دراسة متأنية لمعادلة القوة الشرائية وغيرها من الطرق لتحقيق التوازن في ضوء تقلبات العملات. يبرز أيضاً في هذا السياق المخاطر المرافقة للتوقعات، فقد تصبح المعايير المستمدة من البيانات التاريخية قديمةً للغاية وغير مفيدة في وضع توقعات العوائد على المدى البعيد، حتى مع الاستقراء الدقيق للبيانات، وهي مشكلة مرتبطة إلى حد كبير بالأطر الزمنية الطويلة لعمليات البناء. وتوجد عدة طريق معتمدة لإدارة هذه المخاطر، بما فيها إنشاء السيناريوهات وإجراء تحليل مونت كارلو، غير أن نجاح هذه الطرق يعتمد بالدرجة الأولى على صحة نقطة البداية التي تنطلق منها، وهو ما صُمّمت من أجله المقارنات المرجعية الدقيقة.

الخـلاصـة

هناك حلول لتحديات المقارنة المرجعية للمشاريع الكبرى

إن معظم المقاييس المطلوبة لإجراء مقارنة مرجعية للمشاريع العملاقة تتشابه إلى حد كبير، ولحسن الحظ، مع تلك الموجودة في مشاريع أخرى في المملكة العربية السعودية وباقي أنحاء العالم. ومن الممكن إيجاد مقاييس قابلة للمقارنة، كما رأينا على سبيل المثال عند المقارنة المرجعية بين مشروع البحر الأحمر ومشروع ميامي ديد. قد يكون مشروع نيوم الأكثر صعوبة من حيث إيجاد مقاييس قابلة للمقارنة، ولكن هناك حالات معروفة لمدن جديدة وعمليات بنائها، ولا بد أن مزيداً منها سيُبنى في المستقبل، مما يشكّل أساساً يمكن الاستناد إليه في وضع التوقعات. إن عملية المقارنة المرجعية معقدة وصعبة؛ فهناك صعوبات في الحصول على مقاييس مناسبة واستخدامها بشكل صحيح. ولكن تصبح هذه العملية أكثر سلاسة عند الحصول على المشورة المناسبة والوصول إلى قواعد البيانات الصحيحة، ويجري تنفيذها حالياً في جميع المشاريع الكبرى في المملكة العربية السعودية.

معلومات الاتصال الرئيسية

جـوليـان روش
كبير الاقتصاديين
كافنديش ماكسويل
julian.roche@cavendishmaxwell.com

سـراج أحـمـد
شريك، رئيس الاستراتيجية والاستشارات
siraj.ahmed@cavendishmaxwell.com
+971 50 382 4409

للاطلاع على قائمة المراجع الكاملة، يرجى زيارة موقعنا الإلكتروني

لطلب استشارة الأخصائيين لدينا أو لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل على:

دبـي
+971 4 453 9525
dubai@cavendishmaxwell.com
2205 مارينا بلازا، مرسى دبي، صندوق بريد 118624، دبي، الإمارات العربية المتحدة

دبي | أبوظبي | الشارقة | عجمان | رأس الخيمة | مسقط | مدينة الكويت | الرياض

---

cavendishmaxwell.com

إخـلاء مسـؤوليـة:

تعتمد المعلومات والتحليلات الواردة في هذا التقرير على عدة مصادر تُعتبر موثوقة بشكل عام، وعلى افتراضات يُنظر إليها على أنها منطقية، والتي كانت سارية في وقت إجراء أبحاث السوق، ولكن لا يتم تقديم أي تمثيل فيما يتعلق بدقتها أو اكتمالها. ونحتفظ بالحق في تغيير منهجيتنا وتعديل أو تعليق المؤشرات في أي وقت لأسباب تنظيمية أو غيرها.

كما لا يمثل هذا التقرير وهذه التحليلات تقييماً رسمياً لأي شكل من أشكال المصلحة العقارية، ولا يجب فهمه كذلك. وتعد هذه التحليلات، بما في ذلك أي بيانات استشرافية ترد فيها، مجرّد آراء وتقديرات تستند إلى مجموعة واسعة من المتغيرات التي يصعب تحديدها بدقة. ونود أن نلفت انتباهكم إلى أن أي تغيير يطرأ على أي من هذه المؤشرات قد يؤدي إلى تأثيرات جوهرية على نتائج التحليل. لا تتحمل شركة كافنديش ماكسويل أي مسؤولية عن الإهمال أو غير ذلك من الخسائر أو الأضرار التي يتكبدها أي طرف نتيجة الاعتماد على هذا التقرير.