



# خيار توزيع أرباح عالية سيظل قائماً إذا استمرت الشركة في حجمها الصغير دون التوسع

## «الشال»: «زين» قد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت للإسراف في الاقتراض

### تقرير

قال تقرير الشال الاقتصادي الأسبوعي انه بعد نحو 5 شهور من تاريخ الإعلان عن نوايا بيع 46% من «زين» في أواخر سبتمبر 2010، أعلنت شركة «الاستثمارات الوطنية» -وكيل البائعين- وقسم التزام عملاتها بالاستمرار في توفير النسبة المطلوبة لشركة «اتصالات الإماراتية» أو الطرف الراغب في الشراء. وكان أمام الصفقة جملة من العقبات الرئيسية، أهمها ضرورة تجميع 46% من أسهم «زين»، دون المساس بأسهم الخزينة البالغة نحو 9,8% بغرض توفير قوة تصويتية للمشتري تفوق الـ 50% بعد تحديد أسهم الخزينة، وضرورة بيع 25% من «زين» السعودية، وضرورة فتح الدفاتر للفحص الثافي للجهة والموافقة على نتائجها، واتمام الصفقة قبل نفاذ المادة 74 من قانون هيئة أسواق المال.

وأوضح التقرير قائلاً: لا تعرف قيمة النسبة التي تم تجميعها -وإن سادت تكهنات بانها تحوم حول الـ 40%- بسبب خلاف مساهمين رئيسيين في «زين»، ولم تقدم عروض لـ «زين» السعودية يرضى عنها الطرف البائع، وحتى نهاية فبراير 2011، لم ترم الصفقة رغم إعلان شركة «اتصالات الإماراتية»، أنها مستمرة في دراسة نتائج فحص الدفاتر. ولابد أن يتأثر السوق الكويتي نتيجة توقف الصفقة -وإن كان عدم انضمامها في حدود المتوقع - وهذا الإعلان، في الوقت الذي تأثرت فيه كل أسواق المنطقة سلباً بالأحداث السياسية العنيفة، قد يجعل من الصعب قياس ما هو خاص بآثر توقف الصفقة وما هو عام، أي تأثير الأحداث السياسية، وقد يحتاج الأمر إلى بعض الوقت -ربما عدة أسابيع- لتحليل أداء السوق الكويتي بمقارنته بأداء الأسواق المحيطة، والتي لم تطلها أحداث العنف، حتى يمكن تقدير أثر

توقف الصفقة. «زين» أفضل الشركات ومهما كان الأثر على المدى القصير فإنه من المفترض بالسوق الكويتي أن يتجاوز خلال مدى أطول فشركة «زين» تظل واحدة من أفضل الشركات في قطاعها من حيث التركيبة المالية بعد بيع أصولها الأفريقية وتغيير تركيبة المساهمين من عدمه لن يؤثر على وضعها المالي المريح، ويفترض أن تعمل «زين» على تخطي تداعيات الخلاف على صفقة البيع، وأن تبدأ بإعادة صياغة استراتيجيتها بعد بيع أصولها الأفريقية وتحديد هويتها الجديدة، بمشاركة فاعلة من الهيئة العامة للاستثمار - أكبر ملاكها - بعد اختلاف ملاكها الرئيسيين الآخرين.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.

# ارتفاع موجودات «بوبيان» بنسبة 36,4% لتبلغ 1,3 مليار دينار في 2010

10,9 ملايين دينار وصولاً إلى 40,7 مليون دينار مقارنة بـ 51,6 مليون دينار في عام 2009. وقد سجلت مؤشرات ربحية بنك بوبيان ارتفاعاً. إذ ارتفع مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين (ROE) الخاص بمساهمي البنك، من نحو سالب 46,5% في العام 2009، إلى نحو 3,8% في العام 2010، كما ارتفع العائد على معدل الموجودات (ROA) ليبلغ نحو 0,53%، مقارنة بسالب 5,8% في عام 2009، ومؤشر العائد على رأسمال البنك (ROC) أيضاً، من نحو العام 2010، وقد أعلنت إدارة بنك بوبيان عن نيتها عدم توزيع أرباح في عام 2010، أما ربحية السهم (EPS) فقد ارتفعت من 37,12 فلساً، خسائر في العام 2009، إلى 3,61 فلس، أرباحاً. في العام 2010 أما مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية (P/B) فقد بلغ نحو 4,6 مرات في العام 2010 مقارنة بنحو 6,5 مرات في العام 2009.



بوبيان يتحول إلى الأرباح خلال 2010 حيث ارتفع كل من بند تكاليف موظفين بنحو 2,9 مليون دينار وبند مصروفات عمومية وإدارية بنحو 617 دينار وبند استهلاك وإطفاء بنحو 119 ألف دينار في عام 2010. من جانب آخر، ارتفع مجموع موجودات البنك بما قيمته 351,5 مليون دينار، أي ما نسبته 36,4%، ليبلغ نحو 1316,3 مليون دينار في العام 2010، وبدلاً من حاجز المليار دينار، لأول مرة منذ التأسيس، 21,4 مليون دينار في عام 2009.

ذكر التقرير أن بنك بوبيان أعلن عن نتائج أعماله المالية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2010 وتحقیقه أرباحاً مقارنة مع خسائر مطلقة حققها في عام 2009، حيث بلغت الأرباح قبل حقوق الأقلية نحو 6,1 ملايين دينار في العام 2010، مقابل خسائر بنحو 51,7 مليون دينار في العام 2009، وهو ما يعني ارتفاعاً بنسبة كبيرة جداً بلغت نحو 111,8% حيث حقق هامش صافي ربح نسبته 10,2% تقريبا مرتفعاً عن العام السابق البالغ نحو سالب 109,5%.

وإلا فربما لن يؤثر على وضعها المالي المريح، ويفترض أن تعمل «زين» على تخطي تداعيات الخلاف على صفقة البيع، وأن تبدأ بإعادة صياغة استراتيجيتها بعد بيع أصولها الأفريقية وتحديد هويتها الجديدة، بمشاركة فاعلة من الهيئة العامة للاستثمار - أكبر ملاكها - بعد اختلاف ملاكها الرئيسيين الآخرين.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.



## 4 مليارات دينار فائض الموازنة الافتراضي

### 19,2 مليار دينار الإيرادات النفطية المتوقعة لمجمل السنة المالية الحالية

قال التقرير انه بانتها شهر فبراير 2011 يكون قد بقي شهر واحد فقط على انتهاء السنة المالية الحالية 2010/2011، وخلالها واصلت أسعار النفط ارتفاعها بسبب الأزمة السياسية التي تعصف بالمنطقة العربية، والتي بلغت مداها الاعنف في ليبيا، فبلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي لشهر فبراير 2011 نحو 97,3 دولاراً وهو أعلى معدل للسنة المالية الحالية ويأتي نحو 6 دولارات للبرميل على معدل شهر يناير 2011 والبالغ نحو 91,3 دولاراً للبرميل، ومع هذا الشهر بلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي للشهور الأحد عشر من السنة المالية الحالية 2010/2011 أي ما بين أبريل 2010 وفبراير 2011 نحو 79,8 دولاراً بزيادة قاربت 36,8 دولاراً للبرميل أي بما نسبته 85,6% عن السعر الافتراضي الجديد

المقدر في الموازنة الحالية والبالغ 43 دولاراً للبرميل أي بما نسبته 17,2% عن معدل سعر برميل النفط الكويتي للشهور الأحد عشر من السنة المالية الفائتة والبالغ 68,1 دولاراً للبرميل وهو أيضاً يزيد بنحو 11,1 دولاراً أي بما نسبته 16,2% عن معدل سعر برميل النفط الكويتي للسنة المالية الفائتة 2010/2009 والبالغ 68,7 دولاراً للبرميل.

وإلا فربما لن يؤثر على وضعها المالي المريح، ويفترض أن تعمل «زين» على تخطي تداعيات الخلاف على صفقة البيع، وأن تبدأ بإعادة صياغة استراتيجيتها بعد بيع أصولها الأفريقية وتحديد هويتها الجديدة، بمشاركة فاعلة من الهيئة العامة للاستثمار - أكبر ملاكها - بعد اختلاف ملاكها الرئيسيين الآخرين.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.

وإلا فربما لن يؤثر على وضعها المالي المريح، ويفترض أن تعمل «زين» على تخطي تداعيات الخلاف على صفقة البيع، وأن تبدأ بإعادة صياغة استراتيجيتها بعد بيع أصولها الأفريقية وتحديد هويتها الجديدة، بمشاركة فاعلة من الهيئة العامة للاستثمار - أكبر ملاكها - بعد اختلاف ملاكها الرئيسيين الآخرين.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.

واعتقد التقرير بضرورة قيام «زين» بدراسة أي خطوة قادمة في ظل وعيها باستراتيجيتها الجديدة، شاملاً نوايا توزيع الأرباح عند عرض الأمر على جمعيتها العمومية، فقد تفقد ميزتها النسبية إذا فقدت كل حصيلة بيع أصولها الأفريقية وعادت إلى الإسراف في الاقتراض لتمويل توسعها الاستراتيجي الجديد - إن وجد - ويبقى خيار توزيع أرباح عالية قائماً إذا اختارت، استراتيجياً أن تبقى ضمن حجم صغير إلى متوسط، ويبقى المهم أن يتفق ما تريده على المدى القصير مع ما تريده على المدى المتوسط إلى الطويل.

صناديق مجموعة الأوراق المالية (المحلية)			
العائد منذ بدء النشاط	التوزيعات حتى	القيمة الصافية للوحدة	تاريخ بدء النشاط
<b>35.8%</b>	0.240	1.118	2007/6/11
صندوق الاستثمار	د.ك	د.ك	2002/4/25
<b>39.6%</b>	0.423	0.973	2004/05/31
صندوق الاستثمار الإسلامي	د.ك	د.ك	2000/8/10

صافي قيمة الوحدة	العائد	العائد منذ التأسيس
0.700 د.ك	-2.72%	30.02%

يتم تقييم وحدات الصندوق حسب أعلى سعر أمر شراء مدير الصندوق / شركة منافع للاستثمار

للاستفسار عن الاشتراك والاسترداد يرجى الاتصال على: 22475550

www.manafae.com

**Manafae First Fund**

**للأسهم المحلية والخليجية**

صافي قيمة الوحدة	العائد	العائد منذ التأسيس
0.700 د.ك	-2.72%	30.02%

يتم تقييم وحدات الصندوق حسب أعلى سعر أمر شراء مدير الصندوق / شركة منافع للاستثمار

للاستفسار عن الاشتراك والاسترداد يرجى الاتصال على: 22475550

www.manafae.com