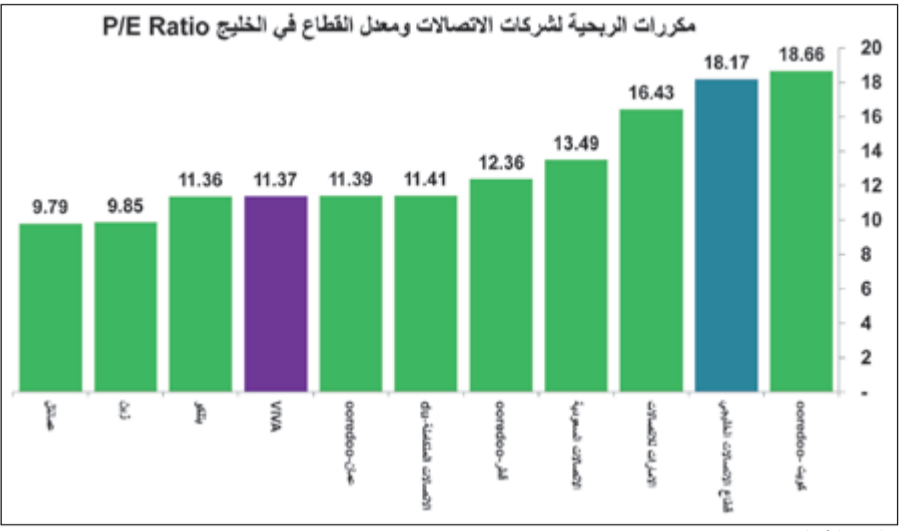
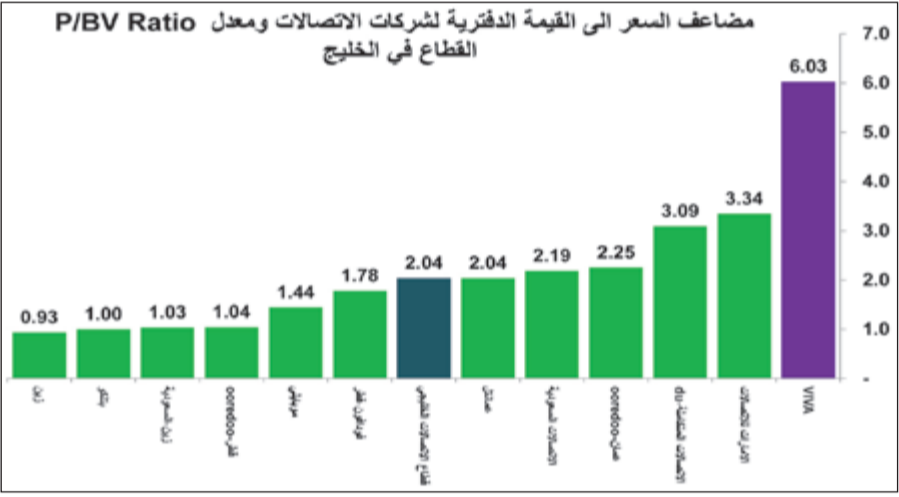


مع انعقاد مجلس إدارة الشركة اليوم لرفع توصية للمساهمين بسعر دينار

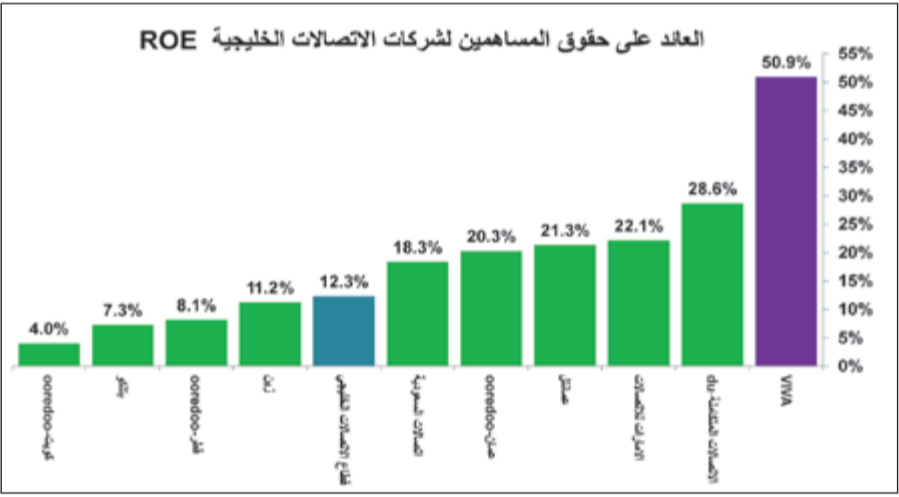
«الأخبار» تنشر مقارنة بين سهم VIVA ونظرائه في الخليج



خاص «الأخبار»



خاص «الأخبار»



خاص «الأخبار»



VIVA على طريق البيع 100؛ وفي الصورة جانب مقر الشركة في السالمية (محمد ماشم)

المحلل المالي

مع انعقاد مجلس إدارة شركة الاتصالات الكويتية (VIVA) بعد ظهر اليوم لرفع توصية للمساهمين وهبة الأسواق حول مستند عرض السعر المقدم من شركة الاتصالات السعودية لشراء كامل أسهم شركة VIVA بسعر دينار. تنشر «الأخبار» دراسة استرشادية للسعر من الناحية المالية والفنية، حيث قارنته مع شركات الاتصالات في الكويت والخليج. ونوصل التحليل إلى أن سهم VIVA أكثر جاذبية للاستثمار من شركات الاتصالات الخليجية بالسعر الحالية. وتعتبر هذه الدراسة مجرد مؤشرات استرشادية وليست دعوة للبيع أو الشراء أو الاحتفاظ بسهم VIVA. وفيما يلي التحليل:

● يتداول سهم شركة VIVA حالياً عند مكرر ربحية 11,37 ضعفاً (على أساس الأسعار الحالية وربحية السهم لفترة الـ 12 شهر الأخيرة المنتهية في 30 سبتمبر 2015 Trailing P/E Ratio)، أما متوسط إغلاق سعر السهم خلال الأشهر الستة الأخيرة فقد بلغ 920 فلساً مما يعادل سعر الاستحواذ المقدم الذي يبلغ 1 دينار فقط 8,6٪ فوق متوسط سعر السهم وبالتالي يكون مكرر الربحية على أساس سعر الاستحواذ وربحية السهم المتوقعة لعام 2015 (85 فلساً للسهم) بلغ 11,8 ضعفاً بالمقارنة مع مكرر ربحية لبورصة الكويت يساوي 14,5 ضعفاً. وفي حال إتمام عملية الاستحواذ من المتوقع أن تبلغ القيمة الإجمالية لكامل صفقة الاستحواذ على 74٪ من رأس مال أسهم شركة VIVA نحو 369,4 مليون دينار (1,2 مليار دولار أو ما يعادل 4,6 مليارات ريال سعودي).

● وعند مقارنة مكرر الربحية لشركة VIVA على أساس الأسعار الحالية وربحية السهم لفترة الـ 12 شهر الأخيرة المنتهية في 30 سبتمبر 2015 Trailing P/E Ratio مع المعدل العام لمكرر الربحية لقطاع شركات الاتصالات المدرجة في أسواق الأسهم الخليجية يتبين أنه رخيص نسبياً، حيث يتداول قطاع شركات الاتصالات الخليجية عند مكررات ربحية (لفترة الـ 12 شهر الأخيرة في 30 سبتمبر 2015) مرتفعة تساوي 18,17 ضعفاً بالمقارنة مع المعدل العام لأسواق الأسهم الخليجية الذي يساوي 13 ضعفاً وكذلك مع معدلاته التاريخية. فقد ارتفع متوسط مكرر الربحية لقطاع الاتصالات الخليجية نتيجة تباطؤ النمو في أرباح وإيرادات معظم شركات الاتصالات خلال عام 2015 والخسائر التي لحقت بشركة موبيلي السعودية والخسائر المستمرة لشركة زين السعودية وفودافون - قطر حيث المناقصة الشديدة في السوق الخليجي وتذبذب أسعار صرف العملات الأجنبية والتوترات السياسية والأمنية في الأسواق التي تعمل فيها شركات الاتصالات كلها عوامل سلبية تضغط على الأداء المالي لقطاع الاتصالات. فقد هبطت أسهم معظم شركات الاتصالات الخليجية باستثناء أسهم VIVA واتصالات الإمارات وأريد - عمان التي ارتفعت قيمها السوقية منذ بداية السنة بنسبة 59٪ و58٪ و13٪ على التوالي. وانخفضت الأرباح الجمعة لشركات الاتصالات الخليجية خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2015 بنسبة 20٪ لتسجل 4,9 مليارات دولار بالمقارنة مع 6,1 مليارات دولار للفترة المقابلة من عام 2014. وبالتالي ارتفعت مكررات الربحية من 15 ضعفاً نهاية عام 2014 إلى مستواها

مكررات ربحية VIVA بين الأقل خليجياً

مضاعف السعر للقيمة الدفترية لـ VIVA الأعلى خليجياً

VIVA تتمتع بأعلى عائد على حقوق المساهمين عند 15,1٪

تنويه

التحليل المعروض أعلاه هو مجرد مؤشرات استدلالية للمستثمر والمتداول في البورصة الكويتية. «الأخبار» للشراء أو البيع أو الاحتفاظ بسهم VIVA أو غيره، لذا اقتضى التنويه.

1 ضعف وoooredoo قطر عند 1,04 ضعف، ما يدل على جاذبية الاستثمار والتقييمات الرخيصة لتلك الشركات. كما أن أعلى مضاعف سعر إلى القيمة الدفترية الذي تتداول عنده شركة الإمارات للاتصالات الذي بلغ 3,34 أضعاف أقل بكثير من VIVA.

تقييم الصفقة

الشركات التي تقوم بعمليات استحواذ تستعمل المؤشرين: Enterprise Value و EBITDA (انظر تعريفيهما أدناه) بشكل مترابط، وذلك لغرض تقييم ما إذا كانت الشركة التي ترغب في الاستحواذ عليها مجدية أو لا. وكما على ذلك تستخدم الشركة المستحوذ مضاعف المنشأة Enterprise Value = EBITDA Multiple كأحد معايير التقييم وذلك كبديل لمكررات الربحية P/E Ratio. فإن مؤشر مضاعف المنشأة مفيد في حالات الاستحواذ لأنه يتضمن القروض وفوائد القروض ضمن الحسابات، وكما هو معروف فإن الشركة التي ترغب بالاستحواذ ستتحمل القروض للشركة المستحوذ عليها. وعند احتساب مضاعف المنشأة لشركة VIVA بالمقارنة مع شركات الاتصالات المدرجة في أسواق الأسهم الخليجية يتبين بوضوح أن هذا المؤشر لـ VIVA عند مستوى 4 أضعاف أقل بالمقارنة مع اتصالات الإمارات والاتصالات السعودية التي يبلغ مضاعف المنشأة 6,14 أضعاف و7,5 أضعاف على التوالي ومجموعة زين 4,62 أضعاف وأريد - قطر 5,1 ضعف، وهو ما يعني أن سهم VIVA أكثر جاذبية للاستثمار من شركات الاتصالات الخليجية بالأسعار الحالية ومن السعر المقدم للاستحواذ ويشكل فرصة للشراء وليس للبيع. وبالتالي كان السعر

الحالي عند 18,2 ضعفاً. ● يتداول سهم VIVA عند مكرر ربحية الـ 12 شهر الأخيرة المنتهية في 30 سبتمبر 2015 يساوي 11,37 ضعفاً وذلك بالمقارنة مع معدل 18,17 ضعفاً لقطاع الاتصالات الخليجي ويتبين أن هناك شركات اتصالات عديدة تتداول عند مكررات ربحية أفضل/متساوية مع VIVA وجاذبة للاستثمار يتصدرها سهم عمانتل (Omantel) بـ 9,8 أضعاف وزين - الكويت بـ 9,9 أضعاف وبتلكو بـ 11,36 ضعفاً وأريد - عمان بمكرر ربحية 11,39 ضعفاً والاتصالات المتكاملة dt- بمكرر ربحية 11,41. أما شركة الاتصالات السعودية فتتداول عند مكرر ربحية 13,49 ضعفاً والإمارات للاتصالات عند مستوى 16,43 ضعفاً وأريد - قطر عند مكرر ربحية 12,36 ضعفاً.

● أما على أساس مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية فسهم VIVA يتداول عند 6 ضعف القيمة الدفترية التي بلغت 166 فلساً للسهم كما في 30 سبتمبر 2015 بسبب حداثة الشركة وتحققها خسائر متراكمة في السنوات الأولى الثلاث (2009 - 2011) بلغت 68,5 مليون دينار. ما أثر سلباً على حقوق المساهمين، وهناك فرص لتحسن مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية نتيجة الأرباح الجيدة التي تحققها الشركة منذ عام 2013. وعلى الرغم من حداثة الشركة واعتبارها من الشركات القابلة للنمو القوي (Growth Stock) إلا أن مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية أعلى بكثير من معدل قطاع الاتصالات الخليجي الذي يساوي 2,04 ضعف ونظيراتها في الخليج، فعلى سبيل المثال يتداول سهم زين - الكويت عند مضاعف سعر إلى القيمة الدفترية بلغ 0,93 ضعف وبتلكو عند

إعلان تذكيري

فتح باب الترشيح لعضوية مجلس إدارة البنك الأهلي الكويتي (ش.م.ك.ع.)

يعلن البنك الأهلي الكويتي (ش.م.ك.ع.) عن فتح باب الترشيح لعضوية مجلس إدارته للدورة القادمة ومدتها ثلاث سنوات (2016 - 2018).

فعلى من يرغب من السادة المساهمين الكرام في ترشيح نفسه أن يتقدم بطلب ترشيحه على نموذج البنك المركزي المعد لذلك مع إرفاق كافة المستندات المؤيدة لترشيحه، على أن يكون المتقدم للترشيح مستوفياً للشروط والضوابط الواجب توافرها قانوناً في أعضاء مجالس إدارة البنوك ووفقاً لما هو منصوص عليه في المادة (68) من القانون رقم 32 لسنة 1968، وتعديلاته وفي قرارات وتعليمات بنك الكويت المركزي ذات الصلة.

تقدم طلبات الترشيح مرفقاً بها كافة المستندات المؤيدة لاستيفاء الشروط إلى إدارة شؤون مجلس الإدارة (أمانة السر)، بالطابق السابع عشر بمبنى المركز الرئيسي للبنك الكائن بساحة الصفاة - شارع أحمد الجابر، وذلك خلال الفترة التي تبدأ من يوم الأحد الموافق 2015/12/13 وحتى نهاية دوام يوم الخميس الموافق 2015/12/31، من الساعة الثامنة والنصف صباحاً وحتى الساعة الواحدة والنصف بعد الظهر.

والله ولي التوفيق.

رئيس مجلس الإدارة

للاستفسار: (هاتف: 22442233)



البنك الأهلي الكويتي ش.م.ك.ع.
AL AHLI BANK OF KUWAIT K.S.C.P.

Enterprise Value و EBITDA

● تعريف EBITDA: هو الأرباح قبل احتساب الفوائد والضريبة والإهلاك والإطفاءات. وفي العادة يتم استعمال مثل هذا المصطلح للشركات التي يتطلب نموذج أعمالها إنفاقاً رأسمالياً كبيراً بحيث يكون الإهلاك والإطفاءات ومصروفات غير نقدية، يشكلان جزءاً كبيراً من المصاريف التشغيلية (مثل شركات الاتصالات). وبالتالي يتطلب الإنفاق الرأسمالي تمويلًا بواسطة الاقتراض من البنوك حيث أن الدائنين في العادة لا يتطلعون فقط إلى صافي الأرباح التي تحققها الشركة ولكن ما يهمهم هو قدرة الشركة على الأبقاء بسداد الفوائد وأقساط القروض.

● تعريف الـ Enterprise Value EV: هو قيمة المنشأة = القيمة السوقية للأسهم المصدرة + الديون + حقوق الأقلية - النقد وما يعادله. ويمكن النظر لمصطلح «قيمة المنشأة» على أنه التكلفة التي تتطلب للاستحواذ على الشركة المستهدفة، فالاستحواذ على الشركة يجب أن يدفع القيمة السوقية للأسهم وبالإضافة لذلك يصبح مكلفاً بدفع الديون (+) وحقوق الأقلية (-) وفي مقابل ذلك سيحصل على النقد المتوافر وما يعادله (-). يستعمل هذا المصطلح في العادة لمعرفة قيمة الاستحواذ الحقيقية لأي منشأة بصرف النظر عن هيكلها الرأسمالي والتمويلي وهو الذي لا يمكن أن تعبر عنه القيمة السوقية للشركة التي تمثل قيمة الشراء المدفوعة.

صندوق
الدار المالي
Al Dar Money Market Fund

دعوة لحضور اجتماع جمعية حملة الوحدات لصندوق الدار المالي

يسر مجلس إدارة صندوق الدار المالي بدعوتكم لحضور اجتماع جمعية حملة وحدات الصندوق المقرر انعقادها في تمام الساعة 01:00 ظهراً يوم الإثنين الموافق 2016/1/4م في مقر شركة الدار لإدارة الأصول الاستثمارية الكائن في مدينة الكويت - الشرق - شارع الشهداء - مركز الراية (1) الدور (31) وذلك لمناقشة جدول الأعمال التالي:

1. تعيين أمين سر ليقوم بتحرير محضر الاجتماع بما في ذلك المدوالات والقرارات المقترحة ونتيجة التصويت عليها.
2. مناقشة طلب تعيين مدير بديل أو تصفية الصندوق.

التماسك: 1 80 88 88
للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال بمركز خدمة العملاء: 1 80 88 88
www.adamf.com