

أوراسكوم للاستثمار القابضة [OIH]

مكاسب في الطريق

تحرير القيمة الخفية ببيع استثماريين

إيجابي

التأثير

قوي

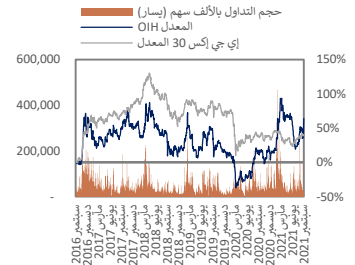
الدرجة

شريف العتر

محلل مالي

ت 202 3300 5720

seletr@egy.primegroup.org



القصة: أعلنت شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة [OIH] بالأمس عن نتائجها المالية خلال النصف الأول 2021 التي لم تكن إيجابية إلى هذا الحد. وعلى الرغم من ذلك، جاءت قرارات مجلس الإدارة الصادرة أمس أيضاً مصحوبة بمزيد من الأخبار الواعدة التي اعتقدنا أنها ستحرر بعض القيمة الخفية للاسم. كما بدأ، ناقش مجلس إدارة OIH بيع استثماريين من استثماراتها:

- (1) بيع الطوابق السبعة المملوكة لفيكتوار، الشركة التابعة المملوكة بالكامل ل OIH في البرازيل.
 - (2) بيع ونقل حصة OIH بالكامل (51%) في ترانس ورلد أسوشيتس ومقرها في باكستان إلى اوراستار ليميتد.
- نرى أن عمليتي التخرج تحرران القيمة الخفية في محفظة استثمارات OIH التي يمكن أن تصل قيمتها إلى 1.1 ضعف القيمة السوقية ل OIH في نهاية اليوم.

البرازيل لتحقيق المكاسب ...: كما ذكرنا في التقرير اليومي الخاص بنا بتوقيت برايم المنشور في وقت سابق من هذا الصباح قبل جلسة التداول (9:38 صباحاً بتوقيت القاهرة)، أشرنا إلى عزم مجلس إدارة OIH بيع أحد أصول شركة تابعة ل OIH في البرازيل مقابل 426 مليون ريال برازيلي أو ما يعادل 1.2 مليار جم (تتطابق مصادفة مع القيمة السوقية ل OIH وفقاً لإغلاق يوم أمس) - **ما يعادل 0.24 جم/سهم OIH قبل الضريبة و 0.21 جم/سهم OIH بعد ضريبة الأرباح الرأسمالية.** هذه الصفقة النقدية، المتوقع إتمامها في غضون 1-1.5 شهراً، تعني تحقيق أرباح رأسمالية بمقدار 73% على الاستثمار المكون من 7 طوابق، ويرجع الفضل في ذلك جزئياً إلى الأرباح من فروق أسعار العملات الأجنبية منذ الاستحواذ عليه قبل تعويم الجنيه المصري. بالإضافة إلى ذلك، يبدو أن هناك المزيد في الصفقة أكثر من مجرد القيمة النقدي المفصح عنها. نحن ندرك أن OIH لديها عائد مضمون على التكلفة الأولية للاستثمار المكون من 7 طوابق كجزء من العقد إذا لم تستطع OIH تأجير الطوابق السبعة. قد يضيف ذلك قيمة إضافية إلى المكاسب من صفقة البرازيل التي لم نأخذها في الحسبان.

... والمزيد من الأموال القادمة من باكستان: بالنسبة لعملية التخرج الثانية، تم الإعلان سابقاً في أبريل الماضي أن OIH ستبيع وتحول حصتها الكاملة البالغة 51% في ترانس ورلد أسوشيتس ومقرها باكستان دون الإفصاح عن القيمة. بالأمس، كشف محضر اجتماع مجلس الإدارة أن قيمة المنشأة لترانس ورلد أسوشيتس في الصفقة تبلغ 96 مليون دولار أمريكي، مما يعني أن قيمة حقوق الملكية تبلغ 35 مليون دولار أمريكي لحصة OIH أو حوالي 550 مليون جم - **ما يعادل 0.11 جم/سهم OIH قبل الضريبة و 0.09 جم/سهم OIH بعد ضريبة الأرباح الرأسمالية.**

خلاصة القول - قد يكون هناك المزيد من الارتفاع المحتمل في الطريق: بشكل عام، نرى المزيد من الارتفاع المحتمل لسعر السهم حتى بعد ارتفاع السعر بمقدار +15% اليوم. يعتمد هذا على القيمة الدفترية المعدلة في تقييمنا السريع في صفحة 2. يحتوي تحليلنا على 993 مليون جم إضافية أو 0.19 جم/سهم OIH بخلاف تكلفة الاستثمارين وفقاً للقوائم المالية المستقلة ل OIH. بإضافتها إلى القيمة الدفترية المستقلة ل OIH البالغة 0.14 جم/سهم، توصلنا إلى قيمة تبلغ 0.3 جم/سهم (ارتفاع محتمل بمقدار +23%).

البيانات الرئيسية للسهم

عدد الأسهم (مليون)	5,246
نسبة الأسهم الحرة	45%
رأس المال السوقي (مليون جم)	1,401
رأس المال السوقي (مليون دولار)	89
أعلى أدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً (جم/سهم)	0.33-0.15
استثمار 100 جم منذ 5 سنوات	164 جم
ربحية السهم آخر 12 شهراً (جم)	(0.03)
مضاعف الربحية آخر 12 شهراً	-
ربحية السهم 2021 م	غ.م.
مضاعف الربحية 2021 م	غ.م.
مضاعف القيمة الدفترية 2021 م	غ.م.
التوزيعات لآخر عام مالي	-
عائد التوزيعات	0%
معامل بيتا 5 أعوام	1.2
النمو السنوي المركب المتوقع لربحية السهم - 3 أعوام	غ.م.
المصدر: بحوث برايم.	

التقييم السريع الخاص بنا عقب الصفقتين

أوراسكوم للاستثمار القابضة

0.267	سعر إغلاق OIH (كما في 14 سبتمبر 2021)
5,246	عدد الأسهم القائمة
1,401	القيمة السوقية (مليون جم)

1. فيكتوار (البرازيل)

70	قيمة الشراء (مليون دولار)
الربع الرابع 2015	تاريخ الشراء
526	التكلفة الاستثمارية (مليون جم) - أ
الربع الثالث 2021	تاريخ التخارج
426	قيمة التخارج (مليون ريال برازيلي)
5.25	سعر صرف الدولار الأمريكي/ الريال البرازيلي
81	قيمة التخارج (مليون دولار أمريكي)
1,274	قيمة التخارج (مليون جم) - ب
748	الأرباح الرأسمالية على الاستثمار (مليون جم) (ب - أ)
(168)	ضريبة الأرباح الرأسمالية (مليون جم) - ج
1,106	المتحصلات بعد الضريبة (ب - ج)
0.21	القيمة لكل سهم OIH

2. ترانس ورلد أسوشيتس (باكستان)

96	قيمة المنشأة (مليون دولار أمريكي)
51%	حصة OIH
61	التكلفة الاستثمارية (مليون جم) - د
22	ديون ترانس ورلد أسوشيتس (مليون دولار أمريكي) (باستبعاد النقدية)
74	قيمة حقوق الملكية (مليون دولار أمريكي)
38	قيمة حقوق الملكية المنسوبة لـ OIH (مليون دولار أمريكي)
595	قيمة التخارج (مليون جم) - هـ
534	الأرباح الرأسمالية على الاستثمار (مليون جم) (هـ - د)
(120)	ضريبة الأرباح الرأسمالية (مليون جم) - و
475	المتحصلات بعد الضريبة (هـ - و)
0.09	القيمة لكل سهم OIH

إجمالي المتحصلات والتأثير على كل سهم OIH (مليون جم)

726	القيمة الدفترية لـ OIH (بنهاية النصف الأول 2021) - ز
(587)	يخصم: القيمة الدفترية من 1 و 2 أعلاه
1,580	يضاف: قيمة الصفقات لـ 1 و 2 أعلاه
993	القيمة الإضافية من الصفقتين - ح
1,720	القيمة الدفترية المعدلة (ز + ح)
0.328	القيمة الدفترية المعدلة للسهم
0.267	سعر إغلاق OIH (كما في 14 سبتمبر 2021)
%23	الارتفاع المحتمل

المصدر: بحوث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 8130

SRaslan@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

المركز الرئيسي

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُشتر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها باعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلًا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيًا كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتقرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حذاً أو تضيقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة ©2021 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.