

أوراسكوم للاستثمار القابضة [OIH]

مكاسب في الطريق تحرير القيمة الخفية ببيع استثمارات

إيجابي

التأثير

قوى

الدرجة

شريف العز

محلل مالي

+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** صحيحة بمزيد من الأخبار الواعدة التي اعتقادنا أنها ستتحرر بعض القيمة الخفية للأس. كما بدا، ناقش مجلس إدارة OIH بيع استثماراتها من استثماراتها:

- (1) بيع الطوابق السبعة المملوكة لفيكتوار، الشركة التابعة المملوكة بالكامل لـ OIH في البرازيل.
- (2) بيع ونقل حصة OIH بالكامل (51%) في ترانس ورلد أسوشيتس ومقرها في باكستان إلى أوراستار ليمند.

نرى أن عمليتي التخارج تحرران القيمة الخفية في محفظة استثمارات OIH التي يمكن أن تصل قيمتها إلى 1.1 ضعف القيمة السوقية لـ OIH في نهاية اليوم.

البرازيل لتحقيق المكاسب ...: كما ذكرنا في [التقرير اليومي الخاص بنا بتوقيت برايم](#) المنصور 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 لـ OIH في البرازيل مقابل 426 مليون ريال برازيلي أو ما يعادل 0.24 مليار جم (تطابق مصادفة مع القيمة السوقية لـ 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 الصفة النقدية، المتوقع إنمامها في غضون 1.5-1.7 شهراً، تعني تحقيق أرباح رأسمالية بمقابل 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 الصفة أثثر من مجرد القيمة النقدية المفصح عنها. نحن ندرك أن OIH لديها عائد مضامن 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 تأخذها في الحسبان.

... والمزيد من الأموال القادمة من باكستان: بالنسبة لعملية التخارج 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 المنشآة 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 تقديرنا السريع في [صفحة 2](#). يحتوي تحليلنا على 993 مليون جم إضافية أو 0.19 جم/سهم OIH بخلاف تكلفة المستثمرين وفقاً للقواعد المالية المستقلة لـ OIH. بإضافتها إلى القيمة الدفترية المستقلة لـ OIH البالغة 0.14 جم/سهم، توصلنا إلى قيمة تبلغ 0.3 جم/سهم (ارتفاع محتمل بمقدار +23%).

البيانات الرئيسية للسهم

5,246	عدد الأسهم (مليون)
%45	نسبة الأسهم الحرة
1,401	رأس المال السوقى (مليون جم)
89	رأس المال السوقى (مليون دولار)
0.33-0.15 (جم/سهم)	أعلى آدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً
164 (0.03)	استثمار 100 جم منذ 5 سنوات
-	ربحية السهم آخر 12 شهراً (جم)
غ. ٠.٣	مضاعف الربحية آخر 12 شهراً
غ. ٠.٣	ربحية السهم 2021 م
غ. ٠.٣	مضاعف الربحية 2021 م
غ. ٠.٣	مضاعف القيمة الدفترية 2021 م
-	التوزيعات الآخريات مالي
%0	عائد التوزيعات
1.2	معامل بيتا 5 أعوام
غ. ٠.٣	النمو السنوى المركب المتوقع لربحية
السهم - ٣ أعوام	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)
2015 الرابع الربع	تاريخ الشراء
526	التكلفة الاستثمارية (مليون جم) - أ
2021 الثالث الربع	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 أسوشیتس (باكستان)

96	قيمة المنشآة (مليون دولار أمريكي)
51%	OIH حصة
61	التكلفة الاستثمارية (مليون جم) - د
22	ديون ترانس ورلد أسوشیتس (مليون دولار أمريكي) (باستبعاد النقدية)
74	قيمة حقوق الملكية (مليون دولار أمريكي)
38	قيمة حقوق الملكية المنسوبة ل 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 ل OIH (بنهاية النصف الأول 2021) - ز
(587)	يخصم: القيمة الدفترية من 1 و 2 أعلاه
1,580	يضاف: قيمة الصفقات ل 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 برایم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

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

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@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

CFTe عمرو علاء

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السادس

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الفروع

الإسكندرية

7 شارع أبلرت 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 المسئولية

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 موقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ونشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أدلة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات، ليس على الشركة مسؤولية ولا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير، النتائج المالية ليست بالضرورة مطابقة للبيانات بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فرضياتهم وأحكامهم، وكافة الأراء الواردة قد تكون محلاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروع المستخدمة، ولا تتحمل برايم أي مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها، مجموعة برايم، بكل فروعها وموظفيها وكلة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العمارات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لصالحهم أو نيابة عن الغير في أي وقت، لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تألف ينجم عن اتباع هذا التقرير، أي كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصص بها الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يتعذر هذا الإفشاء، بأي حال من الحالات حداً أو تصريحها لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين، علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أيها من شركاتها قد تربطها أو بطيتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

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