

## الربع الثالث 2015

## شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)

كشفت النتائج المالية لشركة موبايلي للربع الثالث من العام عن تحقيق خسارة تبلغ 158 مليون ريال مقابل أرباح صافية بمقدار 129 مليون ريال لنفس الفترة من العام الماضي، وتقلصت خسائر الشركة مقارنة مع الربع السابق عندما بلغت الخسارة 901 مليون ريال، وبناءً على ذلك، بلغت خسائر التسعة أشهر 1,104 مليون ريال مقابل أرباح صافية بمقدار 533 مليون ريال لنفس الفترة من العام الماضي.

ويرجع التحول إلى الخسارة بالمقارنة مع الربع المماثل إلى الزيادة في المصاريف الإدارية والعمومية والبيعية (من غير مخصصات الديون) بمبلغ 255 مليون ريال بشكل رئيسي نتيجة لوجود بنود غير متكررة، والزيادة في مصروفات المراهبة بمبلغ 56 مليون ريال، كما انخفضت الإيرادات خلال الربع الثالث من العام بنسبة 4.5% عن الربع الثالث من العام السابق مسجلة 3,685 مليون ريال.

ويعود تقلص الخسائر في الربع الثالث بالمقارنة مع الربع السابق إلى مخصص شركة زين في الربع السابق بمبلغ 800 مليون ريال، أيضاً ارتفعت الإيرادات 3.3% عن الربع السابق وذلك بسبب ارتفاع الطلب على خدمات الاتصالات خلال موسم الحج والاعياد.

خلال التسعة أشهر، انخفضت الإيرادات بنسبة 3.4% تعادل 384 مليون ريال، وارتفعت المصروفات العمومية والإدارية والبيعية (بدون المخصصات) بنسبة 15% بدعم من بنود غير متكررة لتصل إلى 3,098 مليون ريال تمثل 28.4% من إيرادات الشركة مقابل 23.9% خلال الفترة المماثلة، وارتفعت مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها بـ 217% بالغة 1,080 مليون ريال بعد أخذ مخصصات بمقدار 800 مليون ريال خلال الربع الثاني تتعلق بالنزاع مع شركة زين، وارتفعت مصروفات التمويل بنسبة 36.7% إلى 247 مليون ريال، فيما تراجعت الدخول الأخرى 54% إلى 107 مليون ريال.

انخفض صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية خلال التسعة أشهر بنسبة 58% مسجلة 2,333 مليون ريال، وسددت الشركة صافي قروض بلغت 2,409 مليون ريال خلال الفترة مما أدى لانخفاض المديونية بـ 14.2% إلى 14.6 مليار ريال.

### التقييم والتوصية

شهد الربع الأخير من العام الماضي بنود استثنائية كثيرة من بينها استبعاد مبلغ 829 مليون ريال من الإيرادات الاعتيادية لخدمات الجوال جانب كبير منها جاء من إطفاء مصروفات الترويج المؤجلة بعد إعادة تقييم المنفعة الاقتصادية المقدرة للحوافز الممنوحة للعملاء الجدد، وقامت الشركة أيضاً بأخذ مخصصات بقيمة 499 مليون ريال جراء عدم التزام أحد شركاء الشركة المؤجرين لجزء من شبكة الاليف البصرية بتقديم الضمانات البنكية الكافية وبالتالي غياب تلك العوامل عن الربع الرابع من شأنه أن يؤدي إلى تحسن كبير في أداء الربع مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي.

نعتقد أنه في ضوء التراجع في إيرادات الشركة خلال التسعة أشهر فإن إدارة الشركة ستعكف على ترشيد تكلفة الخدمات والمصروفات التشغيلية الأخرى فضلاً عن مستويات الإنفاق الرأسمالي، ومن باب التحفظ، نعتقد ان الشركة ستأخذ مخصصات بمقدار 200 مليون ريال خلال الربع الأخير من العام ليتم تغطية كافة المبلغ المتنازع عليه مع شركة زين . نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 29.8 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2013A	2014A	2015E
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة	4.49	15.78	13.31
قيمه المنشأة/الإيرادات	1.85	2.53	2.36
العائد على التوزيع	17.2%	8.9%	0.0%
مضاعف القيمة الدفترية	1.02	1.29	1.41
مضاعف الإيرادات	1.19	1.54	1.50
النسبة الجارية للأصول	1.07	0.42	0.36

### حياد

29.80

27.94  
%6.7

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

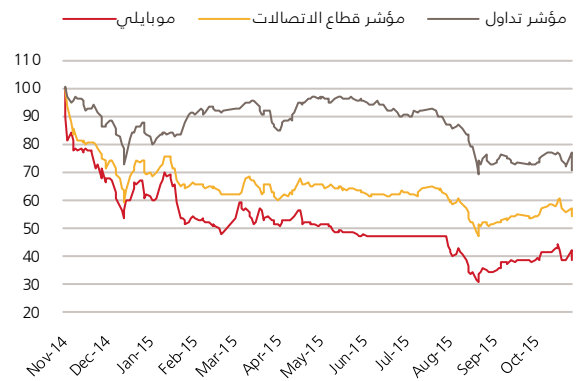
السعر كما في 29 أكتوبر 2015  
العائد المتوقع

### بيانات الشركة

7020.SE	رمز تداول
72.00	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
21.70	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
37.1%	التغير من أول العام
5,638	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
21,514	الرسملة السوقية (مليون ريال)
5,737	الرسملة السوقية (مليون دولار)
770	الأسهم المصدرة (مليون سهم)

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

27.45%	مؤسسة الإمارات للاتصالات (اتصالات)
11.85%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية



تركي فدق  
مدير الأبحاث والمشورة  
TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندأوى، CFA  
محلل مالي أول  
AA.Hindawy@albilad-capital.com



التغير (%)	9M 2015	9M 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
-3.4%	<b>10,897</b>	<b>11,281</b>	إجمالي الإيرادات
-2.8%	4,890	5,033	تكلفة المبيعات
0.6%	44.9%	44.6%	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
15.0%	3,098	2,694	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع*
19.1%	28.4%	23.9%	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات*
217.1%	1,080	341	مخصصات الديون المشكوك فيها
-43.1%	<b>1,828.9</b>	<b>3,214.0</b>	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
-41.1%	16.8%	28.5%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
1.3%	2,646	2,613	الإطفاء والاستهلاك
-235.9%	<b>-817</b>	<b>601</b>	الربح التشغيلي
36.7%	-247	-180	صافي مصروفات التمويل
-54.0%	107	233	أخرى (بالصافي)
-246.4%	<b>-957</b>	<b>654</b>	الربح قبل الزكاة والضريبة
21.6%	147	121	الزكاة والضريبة
-307.2%	<b>-1,104</b>	<b>533</b>	صافي الدخل
-314.5%	-10.1%	4.7%	العائد على المبيعات

التغير (%)	9M 2015	9M 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
6.7%	2,552	2,391	النقد واستثمارات قصيرة الأجل
-41.0%	3,629	6,151	ذمم مدينة
-47.0%	446	842	المخزون
-39.2%	3,200	5,265	أخرى
-32.9%	<b>9,826</b>	<b>14,649</b>	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
-3.3%	22,625	23,395	صافي الموجودات الثابتة
20.5%	1,053	874	مشروعات تحت التنفيذ
-4.8%	9,615	10,100	موجودات غير ملموسة
255.3%	19	5	أخرى
-3.1%	<b>33,312</b>	<b>34,375</b>	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
-12.0%	<b>43,138</b>	<b>49,024</b>	إجمالي الموجودات

568.3%	14,607	2,186	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
-17.7%	6,962	8,455	ذمم دائنة
24.8%	5,604	4,492	مصروفات مستحقة
0.0%	186	111	أخرى
79.5%	<b>27,359</b>	<b>15,244</b>	مطلوبات قصيرة الأجل
-100.0%	0	14,835	دين طويل الأجل
25.0%	231	185	مطلوبات غير جارية
-17.1%	15,549	18,761	حقوق المساهمين
-12.0%	<b>43,138</b>	<b>49,024</b>	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغير (%)	9M 2015	9M 2014	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
-11.7%	4,304	4,873	التدفقات النقدية التشغيلية
-837.3%	(2,633)	357	التدفقات النقدية التمويلية
-57.7%	(2,333)	(5,510)	التدفقات النقدية الاستثمارية
137.1%	(663)	(280)	التغير في النقدية
0.8%	1,302	1,291	النقد في نهاية الفترة

\* لا تشمل مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها  
قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

2015E	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
14,355	13,995	18,103	إجمالي الإيرادات
6,442	7,096	6,896	تكلفة المبيعات
44.9%	50.7%	38.1%	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
4,024	3,962	3,407	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع*
28.0%	28.3%	18.8%	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات*
1,344	690	335	مخصصات الديون المشكوك فيها
2,545.8	2,246.2	7,464.6	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
17.7%	16.1%	41.2%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
3,608	3,533	2,760	الإطفاء والاستهلاك
(1,063)	(1,287)	4,705	الربح التشغيلي
(278)	(269)	(191)	صافي مصروفات التمويل
86	21	257	أخرى (بالصافي)
(1,254)	(1,535)	4,771	الربح قبل الزكاة والضريبة
125	41	79	الزكاة والضريبة
(1,380)	(1,576)	4,692	صافي الدخل
-9.6%	-11.3%	25.9%	العائد على المبيعات

2015E	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,215	3,064	1,570	النقد واستثمارات قصيرة الأجل
3,471	4,473	7,472	ذمم مدينة
587	818	915	المخزون
3,420	4,147	4,764	أخرى
9,693	12,502	14,720	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
22,227	23,091	19,817	صافي الموجودات الثابتة
908	982	503	مشروعات تحت التنفيذ
9,648	10,045	10,443	موجودات غير ملموسة
24	24	6	أخرى
32,807	34,142	30,768	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
42,500	46,644	45,488	إجمالي الموجودات
14,580	16,993	3,080	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
7,206	7,806	5,043	ذمم دائنة
5,067	4,832	5,366	مصروفات مستحقة
129	159	209	أخرى
26,982	29,790	13,697	مطلوبات قصيرة الأجل
0	0	10,517	دين طويل الأجل
245	201	158	مطلوبات غير جارية
15,273	16,652	21,116	حقوق المساهمين
42,500	46,644	45,488	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2015E	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
4,117	6,171	5,591	التدفقات النقدية التشغيلية
(2,693)	(6,019)	(5,802)	التدفقات النقدية التمويلية
(1,174)	241	479	التدفقات النقدية الاستثمارية
251	394	268	التغير في النقدية
2,215	1,964	1,570	النقد في نهاية العام

\* لا تشمل مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلو على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

**زيادة المراكز:** القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**حياد:** القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**تخفيض المراكز:** القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**تحت المراجعة:** لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9892  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9840

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9830

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9870

تابعونا على مواقع التواصل الاجتماعي:

[Twitter](#)

[LinkedIn](#)

[YouTube](#)

[Google+](#)

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.