

## بدء تشغيل مصنع شركة التنمية للحديد - مجموعة أسترا الصناعية

أعلنت مجموعة أسترا مؤخراً وذلك وفقاً للبيان الصادر عن الشركة عن البدء العمليات التجارية في مصنع التنمية للحديد في العراق. على اية حال، وفقاً للمعلومات المعطاة، سيظهر الأثر المالي في الربع الاول ٢٠١٤. يجدر التنويه هنا، ونظراً لارتفاع حالة عدم اليقين، فقد كنا قد توقعنا البدء في التشغيل في النصف الثاني ٢٠١٤، أما وقد بدأ التشغيل الفعلي، فإنه من الضروري إجراء التعديلات اللازمة في تقديراتنا المالية وتقييمنا، وقمنا بتحديث السعر المستهدف لسهم الشركة خلال الاثني عشر شهراً القادمة إلى ٥٩,٢ ريال سعودي، ورفعنا من تقييمنا إلى "زيادة المراكز".

### شركة التنمية للحديد

تمتلك مجموعة أسترا ٥١٪ من شركة التنمية متوافقة بذلك مع استراتيجية تنويع الشركة حيث تم تأسيسها في عام ٢٠٠٥ في الاردن كشركة قابضة غير مقيمة. عموماً، شركة التنمية مملوكة بالكامل لشركة الانماء لصناعة المواد الانشائية في العراق والتي صممت بطاقة انتاجية تبلغ ٤٣٥,٠ ألف طن مئة القضبان الفولاذية و ٥٦٠,٠ الف طن من حديد التسليح للبناء. وفقاً للمعلومات المعطاة، ان المواد الاولية الاساسية للمصنع هي خام الحديد او خردة الحديد (التي توجد بوفرة في العراق)؛ في حين ان موقع المصنع قرب ميناء البصرة وذلك لتسهيل الاستيراد والتصدير، بالإضافة لبيع معظم الإنتاج داخل العراق بسبب الطلب الهائل من البنى التحتية والمرافق وبالتالي، نحن نعتقد أن يصبح هذا المصنع هو الداعم الرئيسي لنمو شركة أسترا.

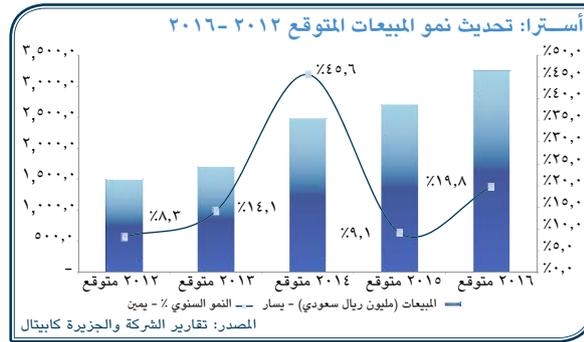
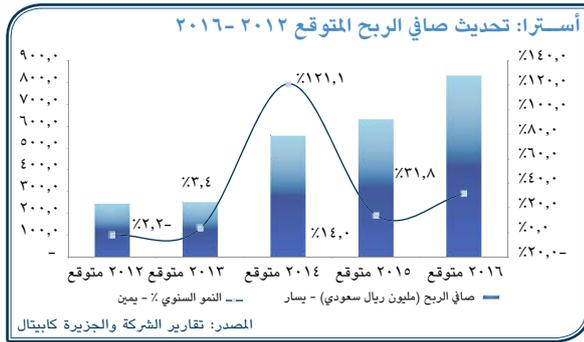
### التعديلات الرئيسية على البيانات المالية والتقييم

شهد مشروع الحديد المشترك للشركة العديد من التأخيرات وذلك لاعتبارات إدارية في العراق، ونظراً لحالة عدم التأكد فيما يتعلق ببدء الإنتاج في مصنع الحديد في العراق؛ فإننا نتوقع أن يبدأ المصنع بالتشغيل في النصف الثاني ٢٠١٤.

أعلنت شركة أسترا في بيان صحفي صادر عنها، عن موعد بدء الإنتاج التجاري لمصنع الحديد اعتباراً من تاريخ ١٠ ديسمبر ٢٠١٣؛ مما قادنا إلى تعديل أثر مصنع الحديد على توقعاتنا المالية وتقييماتنا. قمنا مؤخراً بزيادة توقعاتنا لمبيعات الشركة وصافي الربح؛ حيث يتوقع أن ترتفع بمعدل سنوي مركب لفترة أعوام ٢٠١٢-٢٠١٦ يبلغ ٢١,٤٪ و ٣٦,١٪ على التوالي، مقابل توقعاتنا السابقة لهما البالغة ١٨,٢٪ و ٢٣,٤٪.

تعود الزيادة في توقعاتنا لمبيعات الشركة أساساً إلى نقل احتساب الإيرادات المتوقعة في نتائج النصف الثاني ٢٠١٤ إلى الربع الأول ٢٠١٤، وفي حين يعزى سبب الارتفاع في صافي الربح أساساً إلى التعديلات المتتالية في هوامش الربح الإجمالي والتشغيلي نتيجة إلى توقع انخفاض التكاليف التشغيلية.

من الجدير بالذكر، فقد جاءت نتائج الربع الثالث ٢٠١٣ متوافقة مع توقعاتنا لها، ولذلك فإن أثر النتائج المالية الفعلية لهذا الربع محدوداً على تحديثاتنا للتوقعات المالية باستثناء التدفقات النقدية.



أن قيامنا برفع توقعاتنا للبيانات المالية للشركة وتعديل التدفقات النقدية بالتوافق مع نتائج الربع الثالث ٢٠١٣، أدى إلى توصلنا إلى سعر مستهدف للاثني عشر شهراً القادمة لسهم الشركة بقيمة ٥٩,٢ ريال سعودي، مما يشير إلى أن مستوى السعر الحالي للسهم البالغ ٥٣ ريال سعودي (كما في تاريخ ١٠ ديسمبر ٢٠١٣) يوفر فرصة للارتفاع بنسبة ١١,٧٪، ولذلك قمنا برفع تقييمنا للسهم على أساس "زيادة المراكز". وبالإضافة لما سبق، فإننا لا يمكننا إغفال أثر التعديلات التالية الرئيسية على معايير وإجراءات التقييم:

- رفع المعامل الخالي من المخاطر للشركة إلى ٣,٢٪ (بسبب زيادة عائد السندات الحكومية لمدة عشر سنوات إلى ٢,٦٣٪)؛ بأثر طفيف على التقييم بمنهجية تسعير الأصول الرأسمالية.
- استخدامنا فترة الخمس أعوام على أساس شهري لمعامل بيتا البالغ ١,٧٢، وسبب تغييرنا لفترة التوقعات هو لتخفيف أثر التقلبات السعرية على تقييمنا.
- تعديل هيكل رأس مال الشركة طويل الأجل بالتوافق مع النتائج المالية للربع الثالث ٢٠١٣.
- تخفيف أثر القيمة المستدامة على التقييم الكلي باستخدام نموذج خصم التدفقات النقدية، اعتمدنا التدفقات النقدية لمدة عشر سنوات بدلا من فترة الأربع السنوات.

مساعد المدير العام - الأبحاث

عبد الله علوي

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٧٥

a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول

طلحة نزر

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨١٠٣

t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول

سيد تيمور أختر

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٧١

s.akhtar@aljziracapital.com.sa

محلل

صالح القيعطي

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٥٣

s.alquati@aljziracapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨١٠٢

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

مدير عام ادارة الوساطة

علاء اليوسف

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٠٠

a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد-

رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية

لؤي جواد المطوع

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧

lalmutawa@aljziracapital.com.sa

مدير المبيعات والمراكز في المنطقه الوسطى

سلطان ابراهيم المطوع

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤

s.almutawa@aljziracapital.com.sa

مدير المنطقة الغربية والجنوبية

عبدالله المصباحي

+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٠٤

a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

مدير المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم

عبدالله الرهيط

+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧

aalrahit@aljziracapital.com.sa

مساعد المدير العام - رئيس الوساطة المؤسساتية

وساطة المؤسسات

سامر الجامعوني

+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢

s.alJoouni@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصلي و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتنا جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة، جميع المعلومات والأراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم نقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الاتفاقيات المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/ عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الثالثة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة، المساعدة - طريق المدينة، ص.ب. ٦٢٧٧ جدة ٢١٤٤٢ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٦٦٩٢٦٦٩ - ٠٢ فاكس: ٦٦٩٧٧٦١ - ٠٢

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩