

## قصة اليوم

## نتائج الربع الأول للبنك التجاري الدولي – IFRS9 لم يؤثر على الربحية

محمد سعد | محلل مالي | [mfattah@shuaasecurities.com](mailto:mfattah@shuaasecurities.com)

- الدخل من العائد يقود معدلات الربحية على أساس سنوي:** قفزت أرباح البنك التجاري الدولي – مصر (COMI) بالربع الأول 2019 إلى 2.64 مليار جم (+31% على أساس سنوي، +3% على أساس ربع سنوي)، والذي أتى متماشياً مع توقعات الإدارة لنمو صافي الأرباح للعام بأكمله. وعلى الرغم من ذلك، نجد أن نمو الأرباح على أساس ربعي قد أتى ضعيفاً إلى حد ما. وجاء نمو الأرباح على أساس ربعي مدفوعاً من خلال نمو إيرادات صافي الدخل من العائد بنسبة 2% فقط. ارتفاع صافي الدخل من العائد جاء كمحصلة لعدم نمو مجمل الدخل من العائد، في حين تراجعت تكلفة التمويل في ضوء خفض معدلات الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس بالربع الأول. شكلت الإيرادات من أذون وسندات الخزانة 55% من إجمالي إيرادات الفوائد، بعد أن سجلت 54% في الربع السابق، وظلت هي المهيمن الرئيسي على الدخل من العائد، وهو ما لم يكن مفاجئاً، حيث كان اتجاه البنك واضحاً في الشراء لأدوات الدين الحكومية منذ الربع الثالث 2018. وفي الوقت نفسه، بلغ صافي الدخل من الرسوم والعمولات 578 مليون جم (+1% على أساس سنوي، -11% على أساس ربع سنوي). نلاحظ أن سعر الضريبة الفعلي تراجع في الربع الأول من 2019 إلى 29.7% (-51 نقطة أساس على أساس ربع سنوي).
- خفض معدلات الفائدة والضرائب الجديدة أثر قرارات المركز المالي:** نعتقد أن خفض معدل الفائدة في وقت سابق قد لعب دوراً في اتخاذ قرارات الأصول والالتزامات للربع الأول من عام 2019، والذي أظهر نمواً بالودائع بنسبة 3% منذ بداية العام فقط، مع ارتفاع إجمالي القروض بنسبة 4% منذ بداية العام. وبالتالي، تحسنت معدلات التوظيف مع وصول نسبة مجمل القروض إلى الودائع إلى 42.5% (+65 نقطة أساس على أساس ربع سنوي). وكجزء من الاستعداد للتعديلات الضريبية الأخيرة، شرع البنك في خفض التعرض لأذون الخزانة، والتي تقلصت، كنسبة من الودائع، إلى 50% (-425 نقطة أساس). وفي الوقت نفسه، نمت ودايع البنك لدى البنوك بشكل ملحوظ بنسبة 11%، وهو ما يمثل 18% من الودائع (+126 نقطة أساس على أساس ربع سنوي). أيضاً، طرأ تغير في هيكل الأجال بميزانية البنك حيث انخفضت نسبة القروض القابلة لإعادة التسعير خلال السنة الأولى إلى 87% من إجمالي القروض مقابل 88% في نهاية العام 2018. من ناحية أخرى، بلغت الودائع المُقرر إعادة تسعيرها خلال السنة الأولى 70% من إجمالي الودائع مقابل 68% في الربع الرابع 2018. وبشكل منفصل، كان النمو في القروض مدعوماً بنمو إقراض العملة المحلية.
- معدل كفاية رأس المال تجاوز الـ 20% على الرغم من تطبيق IFRS9:** زادت نسبة كفاية رأس المال لـ COMI في الربع الأول من عام 2019، والتي لم تتأثر بتطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9 (IFRS9)، إلى 21.49% مقابل 19.09% في الربع الأخير من عام 2018. شهدت قاعدة رأس المال للبنك نمواً فصلياً بنسبة 17% مستمد من نمو قوي للشريحة الأولى من رأس المال في مقابل انخفاض بالشريحة الثانية؛ بسبب أن IFRS9 يسمح فقط بمخصصات قروض المرحلة الأولى. أدى تطبيق IFRS9 إلى زيادة نسبة القروض غير المنتظمة إلى 5% في الربع الأول من عام 2019، أي أعلى بنسبة 100 نقطة أساس من الربع الأخير من عام 2018، مما خفض نسبة تغطية القروض غير المنتظمة إلى 210% من 269% في الربع الأخير من عام 2018. اعتباراً من نهاية الربع الأول 2019، كانت قروض المرحلة الثالثة تمثل 5% فقط من إجمالي قيمة القروض، في حين شكلت المرحلة الثانية 29%. نلاحظ أن الأفراد لا يمثلون سوى 2% من قروض المرحلة الثالثة مقابل 98% من عملاء الشركات.
- لا يزال COMI يتداول بعلووة كبيرة:** بانتهاء الربع الأول من عام 2019، حافظ COMI على عامل رئيسي في قصته، وهو النمو، وإن كان ذلك على أساس سنوي فقط، مع وجود انطباع مطمئن من تطبيق IFRS9. وبلغت نسبة العائد على متوسط حقوق المساهمين 29% مع مضاعف قيمة دفترية ومضاعف ربحية للربع الأول من 2019 عند 2.8 مرة و 10.6 مرة على التوالي، ومع ذلك، يبلغ مضاعف القيمة الدفترية المستقبلية 2.4 مرة ومضاعف الربحية المستقبلية 8.7 مرة وفقاً لتقديرات الإدارة لمعدلات النمو للعام 2019. وبمقارنة البنك بأرقام القطاع البنكي، لا يزال COMI يتداول بعلووة كبيرة، وذلك لحجم البنك، وحصته السوقية، بجانب سهولة الاستثمار بأسهمه، مع ضعف أحجام سيولة ونشاط التداول في البنوك المناظرة.

## العناوين الرئيسية

## أخبار الشركات

- تراجعت أرباح شركة راية لخدمات مراكز الاتصالات (RACC) في الربع الأول من العام 2019 بنسبة 24% على أساس سنوي إلى 36 مليون جم. تراجع الأرباح جاء على خلفية القفزة التي حدثت في مصروفات التأجير بنسبة 71% على أساس سنوي لتصل إلى 28 مليون جم، مع الانخفاض في صافي الدخل من الفائدة إلى 6.4 مليون جم (مقابل 9.4 مليون جم في الربع الأول 2018)، والخسائر من تغيير العملة والتي بلغت 2 مليون جم (مقابل 0.05 مليون جم فقط في الربع الأول 2018). في الوقت ذاته، نمت الإيرادات 7% على أساس سنوي إلى 228 مليون جم على خلفية ارتفاع الإيرادات من الخدمات المهنية وخدمات المكاتب الخلفية. (إفصاح الشركة) وافقت الجمعية العامة العادية للشركة على توزيع أرباح نقدية بقيمة 0.85 جم للسهم عن العام 2018، مما يعني عائداً على التوزيعات عند 6.3%. سيتم صرف التوزيعات المستحقة خلال 30 يوماً. (إفصاح الشركة)
- قام مجلس إدارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة (OIH) بإطلاع المساهمين خلال اجتماع الجمعية العامة العادية للشركة والمنعقد في 5 مايو 2019 على آخر التطورات فيما يخص عملية الاستحواذ الخاصة بشركة النيل للسكر حيث تنتظر OIH دراسة مُحدّثة من قبل المستشار المالي المستقل للقيمة العادلة لسهم الشركة. (إفصاح الشركة)
- أعلنت شركة زهراء المعادي للاستثمار والتعمير (ZMID) عن نتائج أعمالها الأولية للربع الأول 2019، والتي حققت فيها نمو في مُجمل المبيعات بنسبة 25.5% على أساس سنوي إلى 92.9 مليون جم، ونمواً في مُجمل الإيرادات بنسبة 5% على أساس سنوي إلى 51.9 مليون جم. وفي الوقت ذاته ارتفعت الأرباح بنسبة 8.5% على أساس سنوي إلى 34.3 مليون جم، وبربحية للسهم تبلغ 0.35 جم. (إفصاح الشركة)

## أخبار الاقتصاد

- تدرس الجهات المنظمة لسوق المال إجراء خفض جديد لتكلفة عمليات التداول في البورصة بهدف التخفيف من تأثير ضريبة الدمغة المتزايدة، والتي كانت من المقرر أن ترتفع من 0.15% إلى 0.175% خلال الأسابيع القادمة. (المال، إنتربرايز)
- قامت مصر ببيع أذون خزانة مقومة بالدولار بقيمة مليار دولار أمريكي لمدة عام واحد، وبمتوسط عائد عند 3.897%. (رويترز)
- تدرس وزارة المالية مقترحاً لتعديل المساهمة التكافلية للشركات والأفراد في قانون التأمين الصحي الجديد، مع تحديد المساهمة بنسبة 0.25% من الإيرادات ولكن بحد أقصى 1.5% من صافي الربح. إضافة إلى ذلك يتعين على أي شركة تتكبد خسائر في قوائمها المالية أن تدفع مساهمة أساسية قدرها 1000 جم للعام. (إنتربرايز)

## الأسواق

(0.61%)	640.91	EGX 70	↘	(2.12%)	14,204.59	EGX 30	↘
(1.54%)	5,146.13	سوق أبوظبي	↘	(0.70%)	2,733.45	سوق دبي المالي	↘
(1.58%)	10,296.59	سوق قطر	↘	(1.48%)	9,043.22	تاسي	↘
(1.86%)	1,062.64	MSCI للأسواق الناشئة	↘	(0.45%)	2,932.47	ستاندرد أند بورز 500	↘
(0.13%)	71.15	خام برنت	↘	0.15%	1,283.03	الذهب	↗

\* تم إعداد بيانات السلع وفقاً لأسعارها اللحظية الساعة 8.13 بتوقيت القاهرة.

- **أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:** أغلق مؤشر EGX 30 في المنطقة الحمراء يوم أمس، متأثراً بكل من COMI، EAST، SWDY، وTMGH. أنهى مؤشر سوق أبوظبي المالي ADAMI في جلسة أمس على انخفاض بعد تعرض قطاعي الاتصالات والبنوك لخسائر. كذلك، شهد مؤشر سوق دبي المالي DFMGI أداءً سلبياً ولليوم الثاني على التوالي بضغط من تراجع أسهم الشركات العقارية والمالية. انخفض مؤشر TASI السعودي متأثراً بقطاعي البنوك والمواد.
- **الأسواق العالمية:** ارتفعت الأسهم الآسيوية (باستثناء اليابانية) صباح الثلاثاء بعد انخفاضها لخمسة أسابيع؛ ومع ذلك، فقد ظلت بالمنطقة الحمراء وذلك بتأثير من تهديدات الرئيس الأمريكي دونالد ترامب برفع التعريفات الجمركية على البضائع الصينية. انخفضت أسعار خام برنت على خلفية المخاوف من زيادة التوترات في الحرب التجارية الأمريكية - الصينية، والتي قد تتسبب في تباطؤ الاقتصاد العالمي. ارتفعت أسعار الذهب حيث استخدمه المستثمرون للتحوط ضد عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

## رقم اليوم

120

ترتيب مصر في مؤشر "سهولة الأعمال"، وفقاً للبنك الدولي.

## سؤال اليوم

كم تبلغ قيمة الصادرات والواردات المتداولة في ميناء الإسكندرية خلال عام 2017؟

(الإجابة بنهاية النشرة)

## مفكرة الشركات

الكود	نوع الحدث	التاريخ	تفاصيل الحدث
NINH	توزيعات أرباح	7 مايو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (0.60 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 6 مايو
CANA	دعوى قضائية	7 مايو	الحكم في دعوى قضائية ببطان الجمعية العامة العادية للبنك والتي عُقدت في 4 أبريل 2018
IRAX	توزيعات أرباح	7 مايو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (20 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 6 مايو
PHAR	توزيعات أرباح	8 مايو	تاريخ التوزيع (4 جم للسهم)
OCDI	توزيعات أرباح	8 مايو	تاريخ التوزيع (0.50 جم للسهم)
SWDY	توزيعات أرباح	8 مايو	تاريخ التوزيع (0.80 جم للسهم)
CSAG	توزيعات أرباح	8 مايو	تاريخ التوزيع (0.58 جم للسهم)
IRAX	توزيعات أرباح	9 مايو	تاريخ التوزيع (20 جم للسهم)
NINH	توزيعات أرباح	9 مايو	تاريخ التوزيع (0.60 جم للسهم)
ACGC	جمعية عمومية غير عادية	12 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
UNIT	جمعية عادية / غير عادية	12 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
TMGH	توزيعات أرباح	13 مايو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (0.176 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 12 مايو
EGTS	جمعية عمومية غير عادية	13 مايو	تعديل بعض مواد النظام الأساسي
EGTS	جمعية عامة عادية	13 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
SBAG	اجتماع مجلس إدارة	15 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
MNHD	جمعية عمومية غير عادية	15 مايو	تعديل بعض مواد النظام الأساسي
MNHD	جمعية عامة عادية	15 مايو	تفويض مجلس الإدارة للدخول في عقود معاوضة
GTHE	جمعية عمومية غير عادية	15 مايو	تعديل بعض مواد النظام الأساسي
AMER	دعوى قضائية	15 مايو	المنازعات القانونية المتعلقة بمشروع بورتو طرطوس
TMGH	توزيعات أرباح	15 مايو	تاريخ التوزيع (0.088 جم للسهم)
ISPH	توزيعات أرباح	15 مايو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (0.07 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 14 مايو
ISPH	توزيعات أرباح	19 مايو	تاريخ التوزيع (0.07 جم للسهم)
GSSC	جمعية عامة عادية	20 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
ORAS	جمعية عامة عادية	21 مايو	مناقشة توزيعات نقدية بقيمة 0.30 جم للسهم
CEFM	جمعية عادية / غير عادية	22 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
PORT	دعوى قضائية	23 مايو	المنازعات القانونية المتعلقة بمشروع بورتو طرطوس
SCFM	جمعية عادية / غير عادية	26 مايو	مراجعة جدول أعمال الشركة
AIH	دعوى قضائية	9 يونيو	المنازعات القانونية ضد شركة بيجو الفرنسية
AMER / PORT	دعوى قضائية	23 يونيو	المنازعات القانونية المتعلقة بمشروع بورتو طرطوس
GTHE	جمعية عامة عادية	26 يونيو	النظر في زيادة رأسمال الشركة
ETRS	توزيعات أرباح	27 يونيو	تاريخ التوزيع (0.5 جم للسهم)
TMGH	توزيعات أرباح	15 يوليو	تاريخ التوزيع (0.088 جم للسهم)
ISMA	توزيعات أرباح	8 أغسطس	تاريخ التوزيع (0.10 جنيه للسهم)

## إجابة سؤال اليوم

30 مليار دولار أمريكي، وفقاً لبيانات الجهاز المركزي للتعبيات العامة والإحصاء.

## بيانات الاتصال

☎ + (202) 16331

143 منطقة البنوك بالتجمع الخامس،  
القاهرة الجديدة، مبنى بنك أبوظبي الأول (الدور السادس)  
مصر، القاهرة

## شهادة المحلل

نقر نحن المحللون المذكور أسامهم في هذا التقرير و المعينين من قبل شركة شعاع للأوراق المالية مصر ومعدو هذا التقرير بأن جميع وجهات النظر المعروضة في هذا التقرير تعكس بدقة رؤيتنا عن الشركة (الشركات) محل التقييم أو الورقة المالية (الأوراق المالية) محل التقييم. ونقرأ أيضاً بأننا لم يتم تعويضنا بصورة مباشرة أو غير مباشرة عن تلك الرؤى والتوصيات الاستثمارية المعروضة في هذا التقرير. ونقر كذلك بأننا وعائلتنا لا نملك أو نتداول أي أسهم في الشركة محل التقييم.

## شهادة رئيس وحدة الأبحاث

أقر أنا، عمرو حسين الألفي، رئيس وحدة الأبحاث بشركة شعاع للأوراق المالية مصر، بأنني قمت بفحص جميع المعلومات والآراء المُعرب عنها من خلال المحللين في هذا التقرير البحثي عن الشركة (الشركات) أو السهم (الأسهم) محل التقييم. وأقرأ أيضاً بأن المحللين المسؤولين عن إعداد هذا التقرير لم يحصلوا على أي تعويض مرتبط ارتباطاً مباشراً بمحتوي هذا التقرير.

## إخلاء المسؤولية

تم إعداد محتويات هذا التقرير من قبل شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر لأغراض المعرفة فقط ولا يمكن اعتبار أو تفسير محتويات التقرير على أنها عروض للشراء والبيع أو تحريض على انتهاز عروض شراء أو بيع أو المشاركة في أية أعمال استثمارية أو إدارة استثمارات أو خدمات استشارية. وقد قامت شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر بإعداد المعلومات والآراء الواردة بهذا التقرير بناءً على مصادر يعتقد أنها ذات مصداقية، علماً بأنه لا يمكن للشركة ضمان دقة أو صلاحية أو اكتمال هذه البيانات كما لا يقع عليها أية مسؤولية حيال استخدام أي شخص أو جهة هذه المعلومات في أغراض معينة. وعلى هذه الخلفية، لا تكون شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر أو إدارتها التابعة أو موظفوها أو وكلاؤها أو شركاتها التابعة مستولة عن اكتمال أو وضوح المعلومات أو الآراء المتاحة بالتقرير، كما لا تقع عليها أية مسؤولية تجاه أية معلومات أخرى يتم إتاحتها بصورة مكتوبة أو شفوية لأي من الأطراف ذات العلاقة أو الجهات الاستشارية. ويحق لشركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر تغيير الآراء التي تم التعبير عنها في هذا التقرير دون إخطار مسبق. ولا يجوز إعادة نشر أو تمرير هذا التقرير بدون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر، علماً بأن الشركة تخضع لقوانين وضوابط الهيئة العامة للرقابة المالية بتخصيص رقم 91.

## جهة إصدار التقرير

شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر  
الموقع الإلكتروني: [www.shuaasecurities.com](http://www.shuaasecurities.com)