



Nishit Lakhotia

Bottom-up approach to stock selection

Manama, Bahrain – 29 February 2016: Recent equities strategy report issued by SICO Research, the research and analysis arm of Bahrain-based Securities & Investment Company (SICO) adopts Micro approach instead of Macro focus in analyzing GCC equities. GCC nations are in challenging times due to lower oil price and Governments are taking appropriate measures through fiscal reforms. The report analyses the impact of these measures on different industries and focus on companies which are overly punished, post broader market correction and are trading attractive at current valuations through bottom up approach.

GCC equities started 2016 on a shaky footing, and at the time of publishing the report on February 21st, S&P GCC Index was lower by 10.8% to date. This was led by Saudi Arabia at minus 14.9%, Kuwait at minus 8.4% and Qatar at minus 4.4%. Key factors behind this sell-off included uncertainty about crude oil prices; the lifting of feedstock subsidies in Saudi Arabia, resulting in higher production costs for petrochemical companies; stretched valuations; and heightened geo-political tensions in parts of the MENA region. However, according to the report, the broader market correction has pushed yields higher, and created deeper value in selective names owing to attractive and sustainable yields. SICO has identified 14 stocks that have a clear earnings growth despite the changing macros, with a demonstrable ability to generate and distribute cash. These companies, which are analysed in detail in the report, are active in the transportation, banking, real estate, healthcare, petrochemicals, telecommunications and consumer goods sectors.

The SICO report also notes that foreign investors pulled out from most GCC equity markets except for the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX), due mainly to the inclusion of Etisalat in the MSCI Emerging Markets Index in November 2015. Net foreign inflow was highest in the ADX compared with other GCC markets, increasing to US\$ 1.58 billion from US\$ 0.97 billion in 2014. Negative market sentiment and persistent low crude prices pushed foreign investors away from Tadawul, despite the market opening up to qualified institutional foreign investors in June 2015.

IPO activity also slowed down considerably in 2015, with only five listings compared with 14 in the previous year; and the average over-subscription decreasing to 10.6 times from 18.5 times a year earlier. Saudi Arabia's Tadawul was the most active market with four IPOs (versus six in 2014); while there were no listings in UAE compared with four the previous year.

SICO Research expects crude oil prices to remain soft in 2016, after declining by 48% in 2014, 35% in 2015 and 14% year to date (February 21st), due to a supply glut and lack of consensus among OPEC members to cut production. Sequentially, SICO is assuming quarterly prices this year of US\$ 35, 40, 40 and 45 per barrel respectively, led by demand growth (1.2 million barrels per day in 2016 versus 1.6 million bpd in 2015) which should decrease the current supply glut and bring markets to balance by 2017.

According to Nishit Lakhota, Head of Research at SICO: "Despite the sell-off, further risk to downside persists. In applying our stock-picking framework in this difficult environment, we recommend stocks that have a clear earnings growth and strong cash flow generation despite the changing macros. Our top 14 names in the recommendations list are from UAE, Saudi Arabia and Kuwait, offering a total return (price return and dividends) from 24% to 53% over the next year. Most of our picks offer a strong sustainable yield of 6%+, an important factor for our recommendation."

Securities & Investment Company (SICO)

Headquartered in the Kingdom of Bahrain, and with a growing regional presence and international footprint, Securities & Investment Company (SICO) is one of the premier wholesale banks in the GCC region. SICO provides a select range of investment banking solutions – brokerage, market making, treasury, asset management, corporate finance, and custody and fund administration – which are underpinned by an independent, value-added research capability.

Established in 1995, and listed on the Bahrain Bourse in 2003 as a closed company, SICO operates under a conventional wholesale banking licence from the Central Bank of Bahrain. The Bank has two wholly-owned subsidiaries: SICO Fund Services Company (SFS) – a specialised regional custody house; and SICO UAE – an Abu Dhabi-based brokerage firm licensed by the Emirates Securities & Commodities Agency.



نيشيت لاکھوتيا

سيكو تعلن نتائج تقريرها عن الأسواق الخليجية

المنامة، البحرين - 29 فبراير 2016: أصدرت شركة الأوراق المالية و الإستثمار و مقرها البحرين تقرير جديد حول استراتيجية الاستثمار في الأسهم الخليجية حيث اعتمد التقرير على منهجية تحليل العناصر الجزئية للاقتصاد بدلاً من التركيز على عوامل الإقتصاد الكلي في تحليل الأسهم في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي. حيث تشهد دول الخليج اليوم ظروفًا صعبة بسبب انخفاض أسعار النفط، تتطلب من حكومات دول مجلس التعاون الخليجي اتخاذ التدابير المناسبة لتنفيذ حزمة من الإصلاحات الاقتصادية. ويتناول التقرير تحليل التأثير المباشر لهذه التدابير على أرباح الشركات في القطاعات المختلفة، مع التركيز على الشركات التي تأثرت بشكل كبير بموجة التصحيح التي ضربت الأسواق، والتي تتداول أسهمها حالياً بأسعار جذابة.

استهلت أسواق الأسهم الخليجية العام 2016 بأجواء متقلبة، مع تراجع مؤشر ستاندرد أند بورز لدول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 10.8% منذ بداية العام حتى تاريخ التقرير (21 فبراير 2016). حيث سجلت هذه الأسواق تراجعاً متفاوتة خلال التعاملات فتراجع مؤشر المملكة العربية السعودية بنسبة -14.9%، والكويت بنسبة -8.4%، وقطر بنسبة -4.4%. و جاءت هذه التراجعات كمحصلة لعمليات البيع التي شهدتها أسواق الأسهم و التي جاءت نتيجة لحالة عدم اليقين فيما يتعلق بإستقرار أسعار النفط الخام، ورفع الدعم الحكومي عن المواد الخام في المملكة العربية السعودية والذي أدى الى ارتفاع تكاليف الإنتاج في شركات البتروكيماويات؛ بالإضافة الى المغالاة في القيم السوقية، واشتداد حدة التوترات الجيوسياسية في أجزاء من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ولكن وفقاً لما ورد في التقرير، فقد أدى التصحيح في الأسواق إلى ارتفاع العوائد، وإيجاد قيمة أكبر لأسهم شركات معينة بفعل العوائد المجزية على المدى الطويل. وقد حددت سيكو أسهم

14 شركة تمتاز بإمكانيات جيدة لنمو الأرباح على الرغم من التغيرات التي تؤثر على الاقتصاد الكلي، و قدرتها على تحقيق وتوزيع عوائد نقدية. ويحتوي التقرير على دراسة تحليلية مفصلة لهذه الشركات العاملة في قطاعات النقل والمواصلات، والمصارف، والعقار، والرعاية الصحية، والبتروكيماويات، والاتصالات، والسلع الاستهلاكية.

إلى جانب ذلك، يشير تقرير سيكو أيضًا إلى انسحاب المستثمرين الأجانب من معظم أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي باستثناء سوق أبوظبي، ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى إدراج سهم مجموعة الإمارات للاتصالات "اتصالات" في مؤشر مورغان ستانلي كإنتال إنترناشونال للأسواق الناشئة في نوفمبر 2015. وكانت تدفقات الاستثمارات الأجنبية الصافية الواردة إلى سوق أبوظبي للأوراق المالية الأعلى مقارنةً بالأسواق دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، حيث ارتفعت إلى 1.58 مليار دولار أمريكي من 0.97 مليار دولار أمريكي في العام 2014. وأدى الشعور السلبي السائد في الأسواق واستمرار انخفاض أسعار النفط الخام إلى ابتعاد المستثمرين الأجانب عن السوق المالية السعودية (تداول)، وذلك على الرغم من فتح سوق تداول في يونيو 2015 أمام مؤسسات الاستثمار الأجنبية المؤهلة.

من جهة أخرى، شهد عام 2015 تباطؤ نشاط الإصدارات الأولية للاكتتاب، حيث تم إدراج خمس شركات فقط، مقارنةً بما مجموعه 14 شركة في السنة السابقة؛ وانخفض متوسط فائض الاكتتاب إلى 10.6 أضعاف من 18.5 ضعفًا في السنة السابقة. وكانت سوق تداول السعودية الأكثر نشاطًا حيث شهد السوق أربعة إصدارات أولية للاكتتاب العام (مقارنةً بستة إصدارات في العام 2014)؛ بينما لم تشهد الإمارات أية إصدارات، مقارنةً بأربعة إصدارات في السنة السابقة.

هذا وتتوقع سيكو استمرار انخفاض أسعار النفط الخام في 2016، بعد تراجعها بنسبة 48% في العام 2014، وبنسبة 35% في العام 2015، و14% منذ بداية العام حتى تاريخ التقرير (21 فبراير 2016)، متأثرةً بفائض العرض النفطي وغياب الإجماع بين الدول الأعضاء في منظمة أوبك على خفض الإنتاج. لذلك فإن سيكو تتوقع بلوغ أسعار النفط 35 دولار في الربع الأول، و40 دولار للربع الثاني والثالث، و45 دولار أمريكي للبرميل في الربع الرابع، مستفيدةً من نمو حجم الطلب (1.2 مليون برميل في اليوم في العام 2016، مقارنةً بما مجموعه 1.6 مليون برميل في اليوم في العام 2015)، ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى تقليص فائض العرض النفطي الحالي وتحقيق التوازن في الأسواق بحلول العام 2017.

ووفقًا لما أورده نيشيت لأكهوتيا، مدير دائرة البحوث الإستثمارية: "على الرغم من تأثير أسواق الاسهم في المنطقة بعمليات بيع مكثفة إلا أنه مازال هناك احتمال لاستمرار تراجع هذه الأسواق. وفي إطار المنهجية التي نعتمدها في انتقاء الأسهم في هذا المناخ الصعب، فإننا نوصي بشراء اسهم الشركات التي تتمتع بنمو أرباح واضح وقدرة عالية على تحقيق التدفقات النقدية على الرغم من عوامل الاقتصاد الكلي المتغيرة. وتشمل قائمة توصياتنا 14 شركة إماراتية وسعودية وكويتية من المتوقع أن تحقق عوائد إجمالية من أرباحها الموزعة وارتفاع في أسعار أسهمها على مدى السنة القادمة تقدر بما يتراوح بين 24% و53%، كما أن معظم الشركات التي اخترناها توزع عوائد جارية قوية ومستدامة تزيد عن 6%، وقد شكل هذا عاملاً هاماً وحاسماً في توصياتنا."

نبذة عن شركة الأوراق المالية و الإستثمار (سيكو):

تعد شركة الأوراق المالية و الإستثمار (سيكو) وهي شركة مرخصة من قبل مصرف البحرين المركزي كبنك جملة تقليدي وتتخذ من مملكة البحرين مقراً لها والأخذة بالتوسع على المستويين الإقليمي والدولي، من أهم بنوك الجملة في منطقة مجلس التعاون الخليجي. وتقدم الشركة مجموعة منتقاة من الخدمات المصرفية الإستثمارية التي تشمل الوساطة وصناعة السوق وخدمات الخزينة وإدارة الأصول وتمويل المؤسسات وحفظ الأوراق المالية وإدارة الصناديق الإستثمارية التي تستند إلى الأبحاث الإستثمارية ذات القيمة المضافة.

بدأت سيكو مزاوله أعمالها عام 1995 وتم إدراج أسهمها في سوق البَحْرَيْن للأوراق المالية في عام 2003 كشركة مُقفلَة. ولسيكو شركتين تابعتين ومملوكتين لها بالكامل، هي شركة سيكو لخدمات الصناديق الإستثمارية التي تُعد شركة متخصصة في أعمال حفظ الأوراق المالية وخدمات إدارة الصناديق الإستثمارية على المستوى الإقليمي. وشركة الأوراق المالية والإستثمار (الإمارات) دار وساطة مالية مقرها في أبو ظبي و مرخصة من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات للقيام بأعمال التداول في دولة الإمارات العربية المتحدة.