

تقرير مالي

شركة مجموعة الاتصالات الأردنية المساهمة العامة المحدودة



قائمة المحتويات

12 - 3	1	نظرة على الشركة
5	1.1	لمحة عامة
6	1.2	التاريخ والاحداث الرئيسية
8	1.3	تحليل بورتر الخماسي (Porter's Five Forces Analysis)
10 - 9	1.4	اعضاء مجلس الادارة
12 - 10	1.5	البيانات التاريخية لسهم الشركة
22 - 13	2	الاطار التنافسي للشركة
15 - 13	2.1	نبذه عن المنافسين
	2.1.1	شركة الاتصالات السعودية (STC)
	2.1.2	الشركة المصرية للاتصالات
22 - 16	2.2	تحليل المنافسة للشركات المستخدمة في عينة المقارنة
	2.2.1	الاتصالات السعودية (بالدولار الامريكى)
	2.2.2	المصرية للاتصالات (بالدولار الامريكى)
	2.2.3	الاتصالات الاردنية (بالدولار الامريكى)
25 - 23	3	تحليل قطاعات اعمال الشركة
36 - 25	4	تحليل القوائم المالية للشركة
29 - 25	4.1	بيان الارباح والخسائر (قائمة الدخل)
30	4.2	نموذج تحليل DuPont
36 - 31	4.3	قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية)
	4.3.1	الموجودات
	4.3.2	المطلوبات
	4.3.3	حقوق المساهمين
43 - 37	5	ابرز التطورات على صعيد نتائج الربع الاول 2009
45 - 44	6	تقييم سهم الشركة
	6.1	نموذج خصم التدفقات النقدية
	6.2	نموذج تقييم نسب السوق
46	7	النسب المالية
52 - 47	8	القوائم المالية للشركة
	8.1	قائمة المركز المالي
	8.2	قائمة النمو في المركز المالي
	8.3	قائمة الحجم المقارن لبنود قائمة المركز المالي
	8.4	قائمة بيان الدخل
	8.5	قائمة النمو في بيان الدخل
	8.6	قائمة الحجم المقارن لبنود بيان الدخل

• المقدمة:

يهدف هذا التقرير الى إلقاء الضوء على أداء شركة مجموعة الاتصالات الأردنية المساهمة العامة المحدودة (JTEL AM) خلال السنوات الخمس الماضية والتي تمتد منذ نهاية عام 2004 ولغاية نهاية العام الماضي 2008 بالإضافة الى البيانات المالية للشركة خلال الربع الاول من العام 2009 مقارنة مع نفس الفترة من العام الذي سبقه. كما يتناول التقرير تاريخ الشركة منذ مرحلة التأسيس، مع الأخذ بعين الاعتبار أبرز التطورات التي مرت بها الشركة إلى إن أصبحت واحده من اكبر شركات الاتصالات المتكاملة في المملكة من ناحية خدمات الاتصالات الثابتة والمتنقلة، وخدمات الانترنت وخدمات المحتوى وغيرها من الانجازات التي يتناولها التقرير كل على حده. كما ويتضمن التقرير الأداء المالي للشركة خلال الفترة المذكورة ومناقشة بيانات الدخل وقائمة المركز المالي وذلك بالاستعانة بنسب التحليل الأساسية.

ومن ناحية أخرى، يعرض التقرير الموسع ابرز المنافسين لشركة الاتصالات الأردنية على الصعيد الإقليمي والشركات المتواجدة في المنطقة كشركة الاتصالات السعودية والشركة المصرية للاتصالات وخاصة أن شركة الاتصالات الأردنية هي إحدى مجموعة شركات فرانس تيليكوم؛ الشريك الاستراتيجي الفرنسي، حيث جاء هذا التطور في ضوء قرار من مجلس الوزراء الأردني وبتنسيب من لجنة التخاصية ببيع حصة الحكومة في الشركة، كما استطاعت الشركة ان تعزز مكانة تواجدها في ميادين المنافسة بعد امتلاكها للعلامة التجارية "اورانج" عام 2007 والمملوكة من قبل شركة فرانس تيليكوم والتي تحظى بتواجد عالمي ملفت والتي ساهمت في تشكيل القاعدة الحقيقية للنهوض الكبير في حقل خدمات الاتصال والانخراط مع دول الإقليم والعالم، حيث أصبحت تضم أسرة "اورانج" أكثر من 170 مليون مشترك ومتواجدين في أكثر من 220 بلد حول العالم وتتوفر لديهم خدمات الشركة المتطورة. أما على الصعيد المحلي، وبالاستفادة من الخبرة الواسعة للشريك الفرنسي مجموعة فرانس تيليكوم، تقوم "اورانج" بتزويد السوق المحلي بكل ما يوفره قطاع الاتصالات في العالم، كما تخدم "اورانج" حالياً أكثر من 2.5 مليون مشترك محلياً بنهاية عام 2008.

كما ويتطرق التقرير بشكل عام الى دراسة وتحليل المواضيع التالية:

- معرفة تاريخ تأسيس الشركة، المراحل التي مرت بها، اضافة الى الاحداث الهامة التي خطت مسيرة حياتها الى ان اصبحت المشغل المتكامل للاتصالات في المملكة الاردنية الهاشمية.
- التعرف على المكانة والبيئة التنافسية للشركة في السوق المحلي (عوامل المخاطرة المحلية) من خلال التعرف على تحليل القوة (بورتر) الخماسي للشركة، والذي يعرض نقاط القوة والضعف للشركة بين المنافسين.
- الهيكل التنظيمي لمجلس ادارة الشركة والجهات التي تمثل ابرز المساهمين الاعضاء.
- تتبع السلسلة الزمنية لتحرك سعر سهم الشركة بالإضافة الى ابرز بيانات التداول ذات العلاقة والتي تتعلق برحلة تحرك سعر السهم في كل عام ومنذ نهاية عام 2003 لغاية نهاية الربع الاول من العام 2009
- التعرف على الاطار التنافسي للشركة على الصعيد الاقليمي من خلال التطرق الى نسب التحليل الاساسية والتعرف على القوائم المالية لشركة الاتصالات الاردنية بالإضافة الى القوائم المالية للشركات المنافسة.
- معرفة ايرادات الشركة بشكل تفصيلي من خلال تحليل اعمال قطاعات الشركة الاربع الرئيسية (ثابت، خلوي، انترنت ومحتوى).
- جمع بيانات القوائم المالية للشركة للسنوات الخمس الاخيرة بالإضافة الى مقارنة التطور الحاصل في البنود.
- التحليل الاساسي للقوائم المالية بالاستعانة بنسب التحليل المالي.
- تقييم لسعر سهم الشركة بناء على نموذج خصم التدفقات النقدية ونسب السوق وذلك من اجل التوصل الى السعر العادل.

معلومات عامة عن الشركة:			
17.54	عدد الأسهم الحرة (مليون سهم)	بورصة عمان	جهة الإدراج
7.02	نسبة الأسهم الحرة إلى رأسمال الشركة (%)	JTEL.AM	رمز التداول
0.40	نصيب السهم الواحد من الربح (EPS) - دينار	الأول	السوق
1.66	القيمة الدفترية - دينار	الخدمات	القطاع الرئيسي
12.05	مكرر الربحية (مرة)	قطاع التكنولوجيا والاتصالات	القطاع الفرعي
2.90	مضاعف القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (مرة)	250,000,000 سهم	عدد الأسهم المصدرة
0.40	التوزيعات للسهم الواحد (دينار)	1.0 دينار	القيمة الاسمية للسهم الواحد
8.30	ربع السهم الواحد (%)	4.82	سعر الإغلاق (دينار) كما في (٢٠٠٩/٤/٣٠)
5.74	القيمة العادلة - دينار	1,205.0	القيمة السوقية (مليون دينار)

بيانات التداول الأساسية: منذ بداية العام ولغاية إعداد التقرير (30/4/2009):		ابرز النسب المالية للشركة (%):	
5.50	أعلى سعر	65.92	هامش الربح الإجمالي
4.70	اقل سعر	34.19	هامش صافي الربح قبل الضرائب والرسوم
5.01	معدل السعر	24.75	هامش صافي الربح
3,759,757	حجم التداول (سهم)	14.69	العائد على الموجودات
19,245,767	قيمة التداول (دينار)	23.89	العائد على حقوق المساهمين
6,426	عدد العقود المنفذة	29.47	العائد على رأس المال العامل

1. نظرة على الشركة:

1.1 لمحة عامة:

تأسست شركة الاتصالات الأردنية في شهر تشرين الأول من عام 1996 كشركة مساهمة عامة محدودة برأسمال قدره 250 مليون دينار/ سهم. ومن غايات الشركة الرئيسية تشغيل وإدارة وتوسيع شبكات الاتصالات، إضافة إلى تأسيس شركات مع أشخاص طبيعيين ومعنويين. وفقاً لقرار مجلس الوزراء في شهر شباط من عام 1996 والذي قضى بتحويل مؤسسة الاتصالات والتي أسست بموجب قانون الشركات لعام 1971 النافذ آنذاك إلى شركة مساهمة عامة تملك حكومة المملكة الأردنية الهاشمية كامل أسهمها.

أما فيما يتعلق بتخصيص الشركة، فقد بدأت مراحلها الأولى في شهر كانون الثاني من عام 2000 وذلك بعد أن قرر مجلس الوزراء تعديل النظام الأساسي للشركة واعتماد عقد تأسيس ونظام أساسي جديدين يعكسان اتفاقية الشراكة المبرمة فيما بين حكومة المملكة الأردنية الهاشمية وشركة الاتصالات الأردنية وشركة فرانس تيليكوم كونسورتيوم (France Telecom Consortium) حيث قررت الحكومة الأردنية وقتها بيع جزء من مساهمتها في شركة الاتصالات الأردنية من خلال عرض عام والتي تبلغ نسبة مساهمتها 41.5% من رأسمال الشركة البالغ 250 مليون دينار/ سهم وبمبلغ إجمالي وصلت قيمته إلى 515 مليون دينار. كما دعا مجلس إدارة الشركة المساهمين إلى حضور اجتماع الهيئة العامة غير العادية وذلك من أجل بحث هذه المسألة، حيث صدرت بعد ذلك قرارات عن الاجتماع المنعقد بتاريخ 9 تموز عام 2006 أفضت إلى انتخاب مجلس إدارة يضم أعضاء جدد وممثلين عن شركة الاستثمار المشترك للاتصالات (جيتكو) وذلك على خلفية بيع الحكومة الأردنية ما مقداره 25 مليون سهم (+ 1 سهم) للشريك (جيتكو) والتي أصبحت ملكيته تصل إلى 125 مليون سهم (+ 1 سهم) وبنسبة مساهمة تزيد عن 50% من رأسمال الشركة البالغ 250 مليون دينار/ سهم.

كما قام مجلس الوزراء بتوزيع المساهمة إلى القوات المسلحة الأردنية وبنسبة 3%، مؤسسة الضمان الاجتماعي وواقع 5%، بيت التمويل الخليجي- البحرين وواقع 10% وبسعر 5 دنانير للسهم الواحد، شركة نور الكويتية وبنسبة 10% وبسعر 5 دنانير للسهم الواحد، فرانس تيليكوم وبنسبة 11% وبسعر 5.5 دنانير للسهم بالإضافة إلى عرض ما نسبته 2.5% من رأسمال الشركة ليتم تغطيتها من خلال بورصة عمان. تلعب مجموعة الاتصالات الأردنية دوراً مميزاً في قطاع الاتصالات الثابتة والمتنقلة وخدمات الإنترنت وتراسل المعلومات، وذلك لأنها شكّلت القاعدة الحقيقية للنهوض الكبير لخدمات الاتصالات.

“الإستراتيجية: تهدف إستراتيجيتنا إلى أن نصبح الخيار الأمثل في مجال خدمات الاتصال المتكاملة في الأردن”

قامت الشركة في عام 2006 بتطبيق مفهوم المشغل المتكامل بين شركاتها الأربعة (اورانج ثابت، اورانج خليوي، اورانج انترنت واورانج المحتوى) توحيداً للخدمات المقدّمة تحت مظلة المشغل الواحد من خدمات الاتصالات الثابتة، الخليوية، الإنترنت والمحتوى، حيث قدمت مجموعة الاتصالات الأردنية عام 2007 العلامة التجارية “اورانج” إلى السوق المحلية في إنجاز آخر يسجل قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، فاستقدام علامة تجارية ضخمة بحجم “اورانج”، والتي تملكها مجموعة فرانس تيليكوم، المشغل الرائد عالمياً، واعتمادها كعلامة تجارية لخدماتها الرئيسية الرابع أحدثت فرقاً واضحاً في حياة مشتركى المجموعة الذين انضموا إلى عائلة “اورانج” العالمية التي تضم حوالي 170 مليون مشترك متواجدين في 220 بلد ومنطقة يتمتعون جميعاً بخدمات “اورانج” المتطورة.

1.2 التاريخ والأحداث الرئيسية:

تتلخص الأحداث الرئيسية لمسيرة شركة الاتصالات الأردنية فيما يلي:

- قرار مجلس الوزراء عام 2006 ببيع جزء من حصة الحكومة في الشركة لصالح الشريك الاستراتيجي؛ شركة الاستثمار المشترك (فرانس تيليكوم)، المالك للعلامة التجارية العالمية "اورانج"، وأصبحت ملكية الشريك لغاية إعداد هذا التقرير 127.5 مليون سهم ونسبة 51%.
- قامت الشركة في عام 2006 بتطبيق مبدأ المشغل المتكامل بين شركاتها الأربعة توحيداً للخدمات المقدمة تحت مظلة المشغل الواحد من خدمات الاتصالات الثابتة، الخلوية، الانترنت وخدمات المحتوى.
- أطلقت الشركة في عام 2007 العلامة التجارية "اورانج" في المملكة في انجاز آخر يسجل لقطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.
- طرحت الشركة العام الماضي 2008 خدمات حديثة جداً وأثبتت نجاحها على مستويات عده ومنها خدمة التلفاز عبر ADSL وذلك بالتعاون مع شركة الاتصالات INTRACOM وشبكة راديو وتلفزيون العرب ART.
- تمكنت الشركة عام 2008 من الاحتفاظ بالمركز الأول في الأردن من حيث عدد المشتركين والذي وصل إلى 2.52 مليون مشترك.
- تقوم الشركة بالموابكة المستمرة لتطوير البنية التحتية لشبكة الاتصالات في المملكة بكافة أشكالها وقد تمثل آخر هذه التطورات قيام الشركة بتحديث الشبكات لرفع مستوى أدائها ولتستوعب بذلك الكم الهائل من الحركة عبر الانترنت وخاصة بعد رفع سرعة الانترنت في المملكة لتصل إلى 8 ميجا بايت (8 MG) والتي كانت المجموعة أول من وفرها في المملكة، إضافة إلى تخفيض كلفة بروتوكول الانترنت وتكاليف الاتصال من 15% إلى 52% لمقدمي خدمات الانترنت، وذلك تماشياً مع التوجه العالمي لتخفيض تكلفة توفير الخدمات لمزودي خدمة الانترنت وبهدف إفادة المشتركين.
- تقدم الشركة خدمة الهواتف الثابتة، خدمة خطوط الانترنت السريعة، خدمة الدارات المؤجرة، خدمة المؤتمرات المرئية، خدمة الربط الدولي بالانترنت، فريم ريلاي، خدمات مركز الاتصال، خدمة البيع الكلي للمشغلين، خدمة المكالمات المجانية، خدمات التلكس والبرق، خدمة الاستعلامات، الخدمات المجمع، المكالمات الدولية والخدمات الإضافية.
- تم مؤخراً دمج كافة نشاطات الخدمات المقدمة من قبل الشركة تحت مسمى واحد "اورانج" والخدمات هي اورانج موبايل (شركة البتراء الأردنية للاتصالات المتنقلة)، اورانج ثابت (الاتصالات الأردنية)، اورانج داتا (الشركة الأردنية لخدمة نقل البيانات)، واي ديمنشن (شركة الابعاد لبناء وتطوير البيانات رقمياً).

البطاقة التعريفية للشركة:

شركة مجموعة الاتصالات الأردنية المساهمة العامة المحدودة (JTEL.AM) – قطاع التكنولوجيا والاتصالات	
العنوان	جبل عمان- الدوار الأول، بناية سيتي سنتر
صندوق البريد	1689 عمان 11118 الأردن
رقم الهاتف	+962 6 460666
رقم الفاكس	+962 6 4606111
الموقع الإلكتروني	www.orange.jo
البريد الإلكتروني	info@orange.jo
تاريخ التأسيس	8 تشرين الأول 1996
تاريخ حق الشروع بالعمل	1 كانون الثاني 1997
النشاط الرئيسي	شركة مساهمة عامة محدودة تقوم على تشغيل وإدارة وتوسيع شبكات الاتصالات، إضافة إلى تأسيس شركات مع أشخاص طبيعيين ومعنويين، كما تقوم الشركة بتقديم خدمات خطوط الاتصالات الثابتة والمتنقلة وخدمات الإنترنت وخدمات المحتوى.
عدد الفروع	353 فرع (يبلغ عدد موظفي الفروع 2206 موظف)
عدد الموظفين	2520 (كما في نهاية عام 2008)
العملة	دينار أردني
السنة المالية	31 كانون الأول
مدققي الحسابات	ارنست ويونغ
المستشار القانوني	العموش للمحاماة والتحكيم

1.3 تحليل بورتر الخماسي (Porter's Five Forces Analysis):

يعتبر تحليل بورتر الخماسي الوسيلة الأبسط في تقييم البيئة التنافسية التي توجد بها الشركة، حيث يُعتمد على هذا النوع من التحليل في ظل احتلال الشركة قيد الدراسة مكانة كبيرة بين المنافسين من حيث الحصة السوقية من جهة، ومن جهة أخرى، كون شركة الاتصالات الأردنية من أول الشركات في المملكة والتي تقدم مفهوم المشغل المتكامل لخدمات الاتصالات الثابتة والخلوية والانترنت وخدمات المحتوى. ويعرض تحليل بورتر مخاطرة دخول مزود جديد لخدمات الاتصالات إضافة إلى التطرق إلى المخاطرة التي تشكلها الخدمات البديلة والتي توفر المنفعة ذاتها، كما يشير التحليل أيضا إلى احتمالية تعرض الشركة لمخاطرة موردين أساسيين للخدمة والتي يقابلها خطورة الاعتماد على مستخدمين محليين وأخيرا طبيعة المنافسة داخل هذا النوع من الاستثمار، حيث سيتم التعرض إلى كل من هذه الأبعاد على حده فيما يختص بشركة الاتصالات الأردنية.

- أ- مخاطرة دخول مزود جديد لخدمات الاتصالات: إن درجة تعرض شركة الاتصالات الأردنية لهذا النوع من المخاطر هو ضعيف نسبيا وخاصة عند الحديث عن تكلفة استثمار لتقديم مفهوم المشغل المتكامل ليست بالتكلفة القليلة وخاصة أن المستثمر الجديد سينافس احد أقوى العلامات التجارية عالميا، إضافة إلى الشبكة الواسعة من البنية التحتية التي تملكها شركة الاتصالات في جميع أنحاء المملكة، وهذا يعني ان المشغل المتكامل الجديد سيحتاج الى تكلفة مرتفعة جدا تتعلق بالبنية التحتية والمعدات اللازمة بينما توفرها شركة الاتصالات الأردنية ومنذ فترة طويلة، بل انها تقوم بتأجير مزودي الخدمات بالأجهزة والمعدات وحتى البنية التحتية التي تمتلكها، وبذلك فان أي نوع منافسة مع الشركة ستكون المهمة صعبة في ظل وجود أقدم مشغل اتصالات في المملكة منذ فترة تزيد عن 12 عاما.
- ب- الخطورة التي تشكلها الخدمة من المنتجين البديلين والتي توفر المنفعة ذاتها: برز في الآونة الأخيرة (وبعد فتح سوق المنافسة للسنة الرابعة) عدد من الشركات المحلية التي تقدم خدمة الانترنت وخدمات الاتصالات الدولية وتعتمد أسلوب حرب الأسعار في منافستها المحلية، لكن لا ننسى بان شركة الاتصالات الأردنية هي الشركة التي تملك المقاسم والدارات التي تقوم بتأجيرها لشركات الاتصالات الأخرى. لذلك فان هذه المخاطرة هي من الدرجة المتوسطة وخاصة في ظل انتقال جزء من الحصة السوقية لتلك الشركات نظرا لانخفاض التكلفة باعتماد مبدأ حرب الأسعار.
- ج- احتمالية تعرض الشركة لمخاطرة موردين أساسيين للخدمة: قامت شركة الاتصالات الأردنية بشراء ما نسبته 12% من إجمالي مشترياتها من شركة أكتل Al-catel حيث بينت الشركة ان تلك الكمية هي اكبر نسب الاعتمادية على الموردين المحددين، والذي لا يمثل اثرا كبيرا على المخزون لدى الشركة، كما ان هذه النسبة تبقى في حدودها المتدنية في أن تشكل مخاطرة على الشركة وخاصة أن حجم الاستثمار الرأسمالي لشركة الاتصالات 22.9 مليون دينار وحجم الاستثمار الرأسمالي الموحد لمجموعة الاتصالات 55.8 مليون دينار.
- د- خطورة الاعتماد على مستخدمين محليين: اتسعت قاعدة المشتركين لغاية نهاية عام 2008 ليلعب العدد 2.52 مليون مشترك مقارنة مع عام 2007 والبالغ 2.44 مليون مشترك، أي بزيادة قدرها 3.4%، والتي من المتوقع ان تواصل نموها في ظل تنامي عدد المشتركين في مختلف فئات الاشتراك نظرا لانخفاض التكلفة بشكل ملفت مع مرور الوقت. وبما ان الشركة هي المشغل المتكامل في المملكة، لذلك فان الخدمات المتعلقة بالاتصالات الثابتة ستكون مقدمة من شركة الاتصالات الأردنية نظرا لكونها المزود الوحيد للخط الثابت في المملكة، وبذلك، لا توجد اية مخاطرة من هذا النوع من المنافسة. لكن بقي ان نذكر سهولة وانخفاض تكلفة الانتقال من مزود الى اخر في باقي انواع الخدمات المقدمة من المجموعة الامر الذي يشكل خطورة في انتقال بعض من المستخدمين (المشتركين) من مزود الى اخر.
- هـ- طبيعة المنافسة داخل هذا النوع من الاستثمار: بالرغم من انتهاء السنة الرابعة لفتح السوق للمنافسة، إلا أن شركة الاتصالات الأردنية تحتل 98% من الحصة السوقية في ظل احتدام المنافسة على الاتصالات الدولية الصادرة والواردة إلى المملكة.

1.4 أعضاء مجلس الإدارة:

يتكون مجلس إدارة شركة الاتصالات الأردنية المساهمة العامة المحدودة من 3 أعضاء يشغلون 7 مقاعد كما في 3 ايار من عام 2009.

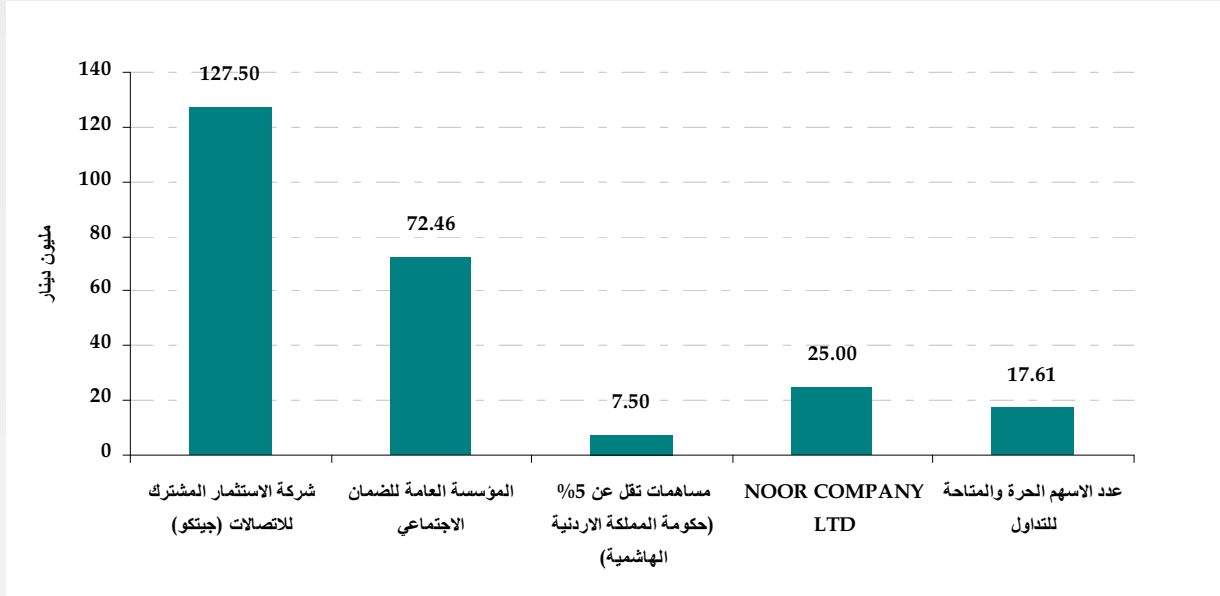
اسم العضو	تصنيف الجنسية	عدد المقاعد	عدد الأسهم
1 شركة الاستثمار المشترك للاتصالات	الأردنية	4	127,499,999
2 المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي	الأردنية	1	72,390,000
3 حكومة المملكة الأردنية الهاشمية	الأردنية	2	7,500,000

أما على صعيد ممثلي أعضاء مجلس إدارة الشركة والتي يعبر عنها الجدول التالي:

اسم العضو	الجنسية	عدد الأسهم المملوكة
1 شركة الاستثمار المشترك للاتصالات ويمثلها: الدكتور شبيب عماري (رئيس مجلس الإدارة) مارك رينارد (نائب رئيس مجلس الإدارة) هوغ دي فيردل (عضو) ميشيل مونزاني (عضو)	الأردنية	127,499,999
2 المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي ويمثلها: محمد عقل عيد محمد البلتاجي (عضو)	الأردنية	72,390,000
3 حكومة المملكة الأردنية الهاشمية ويمثلها: عبد الرحمن محمد عبد الرحمن الخطيب عاصمه ميخائيل سالم دوغان	الأردنية	7,500,000

أما بالنسبة إلى كبار مساهمي الشركة، فقد قاربت نسبة الأسهم المملوكة من قبلهم 93% كما في 3 ايار من عام 2009، يتركز ما نسبته 51% بيد شركة الاستثمار المشترك للاتصالات (جيتكو)، ومؤسسة العامة للضمان الاجتماعي بنسبة 29%، وشركة نور الكويتية بنسبة 10%، وما نسبته 3% تعود ملكيتها إلى حكومة المملكة الأردنية الهاشمية. أما الجدول والرسم البياني التاليين فيعبر عن نسبة كبار المساهمين في الشركة إضافة إلى نسبة الأسهم الحرة والأسهم المتاحة للتداول من رأسمال الشركة والبالغ 250 مليون دينار / سهم.

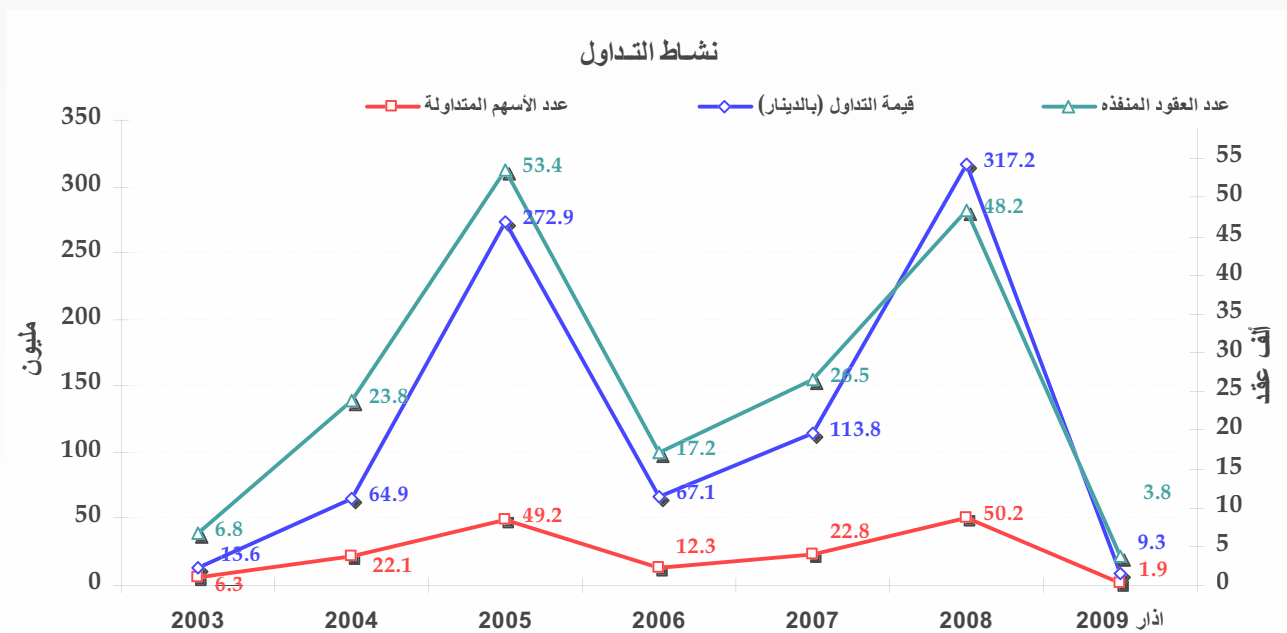
اسم العضو	عدد الأسهم
رأسمال الشركة المكتتب به والمدفوع بالكامل	250,000,000
مجموع مساهمة أعضاء مجلس الإدارة، ومنها:	
شركة الاستثمار المشترك للاتصالات (جيتكو)	127,499,999
المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي	72,459,212
مساهمات نقل عن 5% (حكومة المملكة الأردنية الهاشمية)	7,500,000
NOOR TELECOMMUNICATIONS HOLDING COMPANY LIMITED	25,000,000
عدد الاسهم غير المتاحة للتداول	232,389,999
عدد الاسهم الحرة والمتاحة للتداول	17,610,001

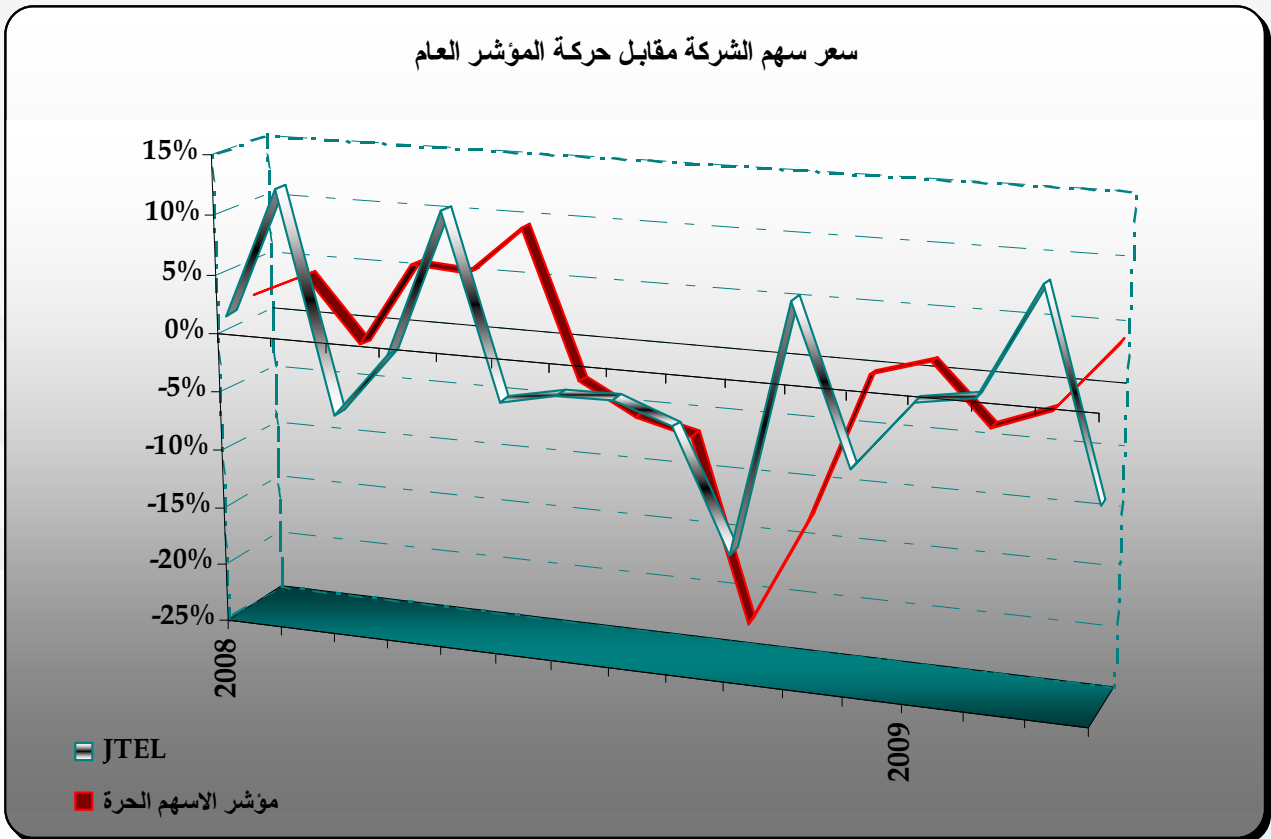
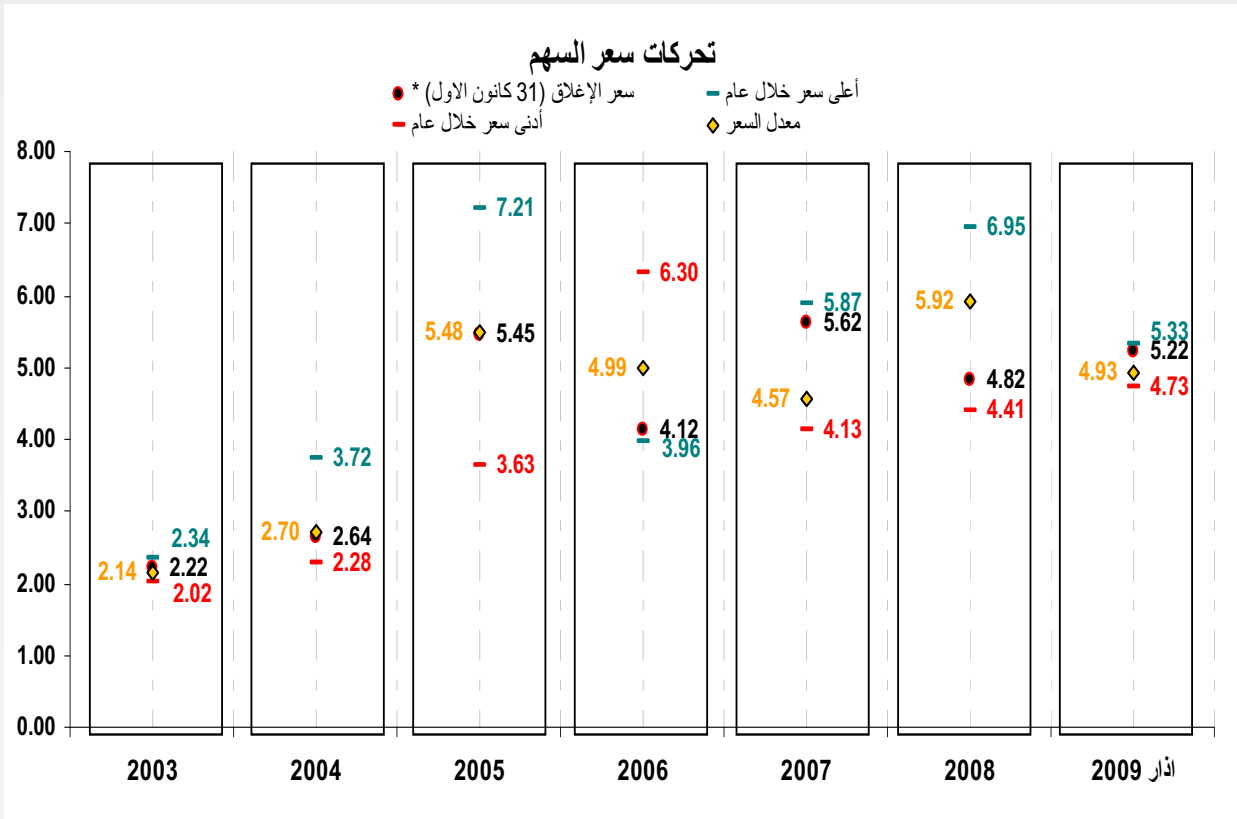


1.5 البيانات التاريخية لسهم الشركة:

أبقت شركة الاتصالات الاردنية على رأس المال (عدد الأسهم المصدرة) دون تغيير عند مستوى 250 مليون دينار/ سهم خلال فترة التقرير الممتدة بين نهاية عام 2003 وحتى نهاية العام الربع الاول من العام 2009. أما على صعيد سعر سهم الشركة، فقد اتسم بالتذبذب الملحوظ من ناحية سعر الإغلاق المقارن بين بداية العام ونهايته، وأيضاً عند المقارنة مع أعلى وأدنى سعر مسجل خلال الفترة ذاتها، فعلى سبيل المثال وفي عام 2005، بلغ سعر الإغلاق في أول أيام تداول العام لسهم الشركة 3.82 دينار للسهم الواحد وارتفع ليصل الى مستوى 7.21 دينار للسهم وانخفض مرة أخرى الى ادنى مستوى مسجل خلال الفترة ذاتها الى مستوى 3.63 دينار للسهم ليغلق في نهاية عام 2005 عند مستوى 5.45 دينار للسهم. أما بالنسبة الى قيم التداول التي رصدت على سهم الاتصالات الاردنية والتي ابدت نمواً مضطرباً خلال الفترة الممتدة بين عام 2003 الى عام 2005 والتي قاربت 272.9 مليون دينار، إلا ان قيمة التداول هبطت بشكل ملحوظ عام 2006 لتصل الى 67.2 مليون دينار. إلا انها استطاعت ان تعاود نهج الصعود مرة أخرى خلال عام 2007 وعام 2008 لتسجل مستويات غير مسبوقه على سهم الشركة والبالغه 317.2 مليون دينار كما في نهاية عام 2008. كما يعبر الجدول والرسم البياني التاليين عن ابرز بيانات سهم شركة الاتصالات الاردنية خلال الاعوام الخمسة الاخيرة بالاضافة الى الربع الاول من العام 2009.

بيانات السهم							
ادار 2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	عدد الاسهم القائمة
1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	القيمة الاسمية للسهم
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	الواحد المتوسط المرجح لراس المال
4.88	5.90	4.13	5.68	3.82	2.29	2.33	سعر الاغلاق (١ كانون الثاني)
5.22	4.82	5.62	4.12	5.45	2.64	2.22	سعر الإغلاق (٣١ كانون الاول) *
5.33	6.95	5.87	3.96	7.21	3.72	2.34	أعلى سعر خلال عام
4.73	4.41	4.13	6.30	3.63	2.28	2.02	أدنى سعر خلال عام
5.09	5.39	5.21	4.79	5.43	2.88	2.19	السعر النموذجي
4.93	5.92	4.57	4.99	5.48	2.70	2.14	معدل السعر
6.97%	-18.31%	36.08%	-27.46%	42.67%	15.28%	-4.72%	التغير في سعر السهم (%)
0.60	2.54	1.74	-2.34	3.58	1.44	0.32	المدى (الأعلى - الأدنى)
10.36%	9.30%	36.08%	-34.60%	50.14%	15.79%	9.90%	بعد سعر الإغلاق عن أدنى سعر خلال عام
-2.06%	-30.65%	-4.26%	4.04%	-24.41%	-29.03%	-5.13%	بعد سعر الإغلاق عن أعلى سعر خلال عام
1,305,000,000	1,205,000,000	1,405,000,000	1,030,000,000	1,362,500,000	660,000,000	555,000,000	القيمة السوقية
1,878,677	50,209,593	22,835,419	12,345,350	49,152,228	22,050,202	6,326,087	عدد الأسهم المتداولة
9,278,993	317,227,066	113,848,390	67,149,054	272,910,293	64,884,453	13,564,949	قيمة التداول (بالدينار)
3,792	48,246	26,467	17,230	53,443	23,838	6,814	عدد العقود المنفذه
0.75%	20.08%	9.13%	4.94%	19.66%	8.82%	2.53%	معدل الدوران (%)





2. الإطار التنافسي للشركة:

2.1 نبذة عن المنافسين:

ان مجموعة الاتصالات الاردنية تنفرد في المملكة بكونها المشغل المتكامل الوحيد لخدمة الاتصالات، ومن اجل الوصول الى افضل معايير المقارنة، تم اللجوء الى الشركات في النطاق الاقليمي تتشابه مع شركة الاتصالات الاردنية بكونها مشغلا متكاملا للاتصالات في بلادهم. حيث تم اعتماد شركة الاتصالات السعودية (STC) من المملكة العربية السعودية، والشركة المصرية للاتصالات من جمهورية مصر العربية وذلك لتحليل الاداء العام للشركات ودراسة نسب التحليل الاساسية ووضع المنافسة.

2.1.1 شركة الاتصالات السعودية (STC):

تأسست شركة الاتصالات السعودية بصفتها شركة مساهمة سعودية بموجب مرسوم ملكي قضى بتحويل قطاع البرق والهاتف بوزارة البرق والهاتف مع مختلف إمكانياته الفنية والإدارية إلى شركة الاتصالات السعودية (STC)، وطبقا لقرار مجلس الوزراء السعودي في شهر نيسان من عام 1998 الذي اعتمد النظام الأساسي للشركة. وقد كانت الشركة في ذلك الوقت مملوكة بالكامل لحكومة المملكة العربية السعودية والتي قامت مؤخرا وفي شهر أيلول من عام 2002 ببيع 30% من أسهمها.

كما بدأت الشركة عملها بتوفير خدمات الاتصالات على نطاق المملكة العربية السعودية في شهر أيار من عام 1998. وتتمثل الأنشطة الرئيسية للمجموعة في توفير سلسلة من خدمات الاتصال تشمل خدمات الهاتف الجوال (الجيل الثاني والثالث) وخدمات الهاتف الثابت المحلية والداخلية والدولية وخدمات المعطيات كنقل البيانات والخطوط المؤجرة وخدمات الانترنت والتجارة الالكترونية.

تمتلك شركة الاتصالات السعودية استثمارات مختلفة في شركات تابعة وزميلة ومشاريع مشتركة والتي تنفرع إلى الاستثمارات التالية التي يوضحها الجدول أدناه:

اسم الشركة	نسبة التملك (%)	طبيعة أعمالها
الشركة العربية لخدمات الانترنت والاتصالات- أول نت	100	تقديم خدمة الانترنت، تشغيل مشاريع الاتصالات ونقل ومعالجة المعلومات.
شركة تجاري السعودية	50	إنشاء وتشغيل وإدارة الأسواق والمنصات الالكترونية وتقديم كافة الخدمات المتعلقة بالتجارة الالكترونية.
شركة الاتصالات الكويتية (ش.م.ك) - الكويت	26	مجال خدمات الهاتف الجوال
ان تي اس - اندونيسيا	51	تشغيل شبكة الهاتف الجوال بتقنية الجيل الثالث في اندونيسيا
شركة اوجية للاتصالات المحدودة - الإمارات العربية المتحدة	35	تعمل في قطاع الاتصالات في تركيا وجنوب إفريقيا
مجموعة بيناريانج جي اس ام القابضة - ماليزيا	25	قطاع الاتصالات المتنقلة
الشركة العربية للكوابل البحرية المحدودة	47.1	إنشاء وتأجير وإدارة وتشغيل كابل بحري يربط بين السعودية والسودان لتمرير الاتصالات بينهما وأي دول أخرى.
المؤسسة العربية للاتصالات الفضائية (عربسات)	36.66	تقديم الخدمة الهاتفية الإقليمية (صوتية، نقل بيانات، فاكس وتلكس)، بث تلفزيوني، بث إذاعي إقليمي، خدمات استعادة الخدمة وتأجير ساعات على أساس سنوي أو شهري
إنشاء شركة لتقديم خدمات المحتوى	51	تقديم خدمات المحتوى

- أبرز بنود القوائم المالية للشركة (بالريال السعودي):

البيان	2005	2006	2007	2008
إجمالي الموجودات المتداولة	11,950,144,000	13,362,282,000	13,977,435,000	18,946,396,000
إجمالي الموجودات	44,743,876,000	46,121,773,000	68,811,246,000	99,762,135,000
إجمالي المطلوبات المتداولة	9,454,731,000	9,523,463,000	17,219,660,000	22,898,835,000
إجمالي المطلوبات	11,888,439,000	11,967,434,000	32,919,364,000	57,200,258,000
إجمالي حقوق المساهمين	32,855,437,000	34,154,339,000	35,891,882,000	42,561,877,000
رأس المال	15,000,000,000	20,000,000,000	20,000,000,000	20,000,000,000
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	44,743,876,000	46,121,773,000	68,811,246,000	99,762,135,000

البيان	2005	2006	2007	2008
الإيرادات التشغيلية	32,539,943,000	33,785,889,000	34,457,807,000	47,469,368,000
المصاريف التشغيلية	19,177,890,000	21,137,744,000	21,839,906,000	33,566,428,000
مجموع الربح من العمليات	13,362,053,000	12,648,145,000	12,617,901,000	13,902,940,000
صافي ربح الشركة خلال الفترة	12,446,861,000	12,798,902,000	12,021,733,000	11,037,846,000

2.1.2 الشركة المصرية للاتصالات:

تعد شركة الاتصالات المصرية من أقدم الشركات العاملة مجال الاتصالات في المنطقة والتي يعود تاريخ إنشائها إلى أكثر من 150 عام، كما تعتبر الشركة المشغل المتكامل لخدمة الاتصالات في جمهورية مصر العربية. كما مرت الشركة بعدد من المحطات الهامة من خلال تاريخ عملها نوجز أبرزها في النقاط التالية:

- عام 1854: إنشاء أول خط تلغراف يربط بين القاهرة والإسكندرية.
- عام 1881: إنشاء أول خط هاتفي يربط بين القاهرة والإسكندرية.
- عام 1883: تمديد الخطوط الهاتفية إلى بلدة بورسعيد والإسماعيلية والسويس لخدمة 50 مشتركا.
- عام 1918: قامت الحكومة المصرية بشراء (الشركة الشرقية كما عرفت سابقا).
- عام 1957: تم تغيير اسمها ليصبح الهيئة القومية للاتصالات بجمهورية مصر العربية (ARENTO).
- عام 1975: بداية تشغيل خدمة لاسلكي السيارات في القاهرة.
- عام 1978: إنشاء المحطة الأرضية للاتصالات عبر القمر الصناعي "بالمعادي" وبسعة مبدئية 120 قناة.
- عام 1985: تشغيل أول كابل للاتصالات الضوئية للربط بين السنترالات داخل القاهرة.
- عام 1998: تحويل الهيئة القومية للاتصالات إلى شركة مساهمة عامة مصرية باسم الشركة المصرية للاتصالات.
- عام 2007: شاركت الشركة المصرية للاتصالات مع شركة الهند والشرق الأوسط وأوروبا الغربية (IMEWE) في مد كوابل بحرية عن طريق صفقة تقدر بحوالي 36 مليون دولار.

تمتلك الشركة المصرية للاتصالات استثمارات مختلفة في شركات تابعة وزميلة ومشاريع مشتركة والتي تتفرع إلى الاستثمارات التالية التي يوضحها الجدول أدناه:

نسبة التملك (%)	اسم الشركة
95.04	TE Data
97.66	شركة الاتصالات المصرية لتكنولوجيا المعلومات (Xceed)
50.90	Middle East Radio Communication (MERC)
58.76	Centra Technologies
100.00	Telecom Egypt France

- ابرز بنود القوائم المالية للشركة (بالجنية المصري):

2008	2007	2006	2005	البيان
8,041,642,000	6,697,734,000	5,962,967,000	5,983,200,000	إجمالي الموجودات المتداولة
33,869,649,000	34,591,130,000	36,037,470,000	32,237,918,000	إجمالي الموجودات
5,433,942,000	5,485,958,000	5,051,899,000	5,376,613,000	إجمالي المطلوبات المتداولة
7,200,564,000	8,807,370,000	11,439,489,000	9,229,165,000	إجمالي المطلوبات
26,669,085,000	25,783,760,000	24,597,981,000	23,008,753,000	إجمالي حقوق المساهمين
17,070,716,000	17,070,716,000	17,070,716,000	17,070,716,000	رأس المال
33,869,649,000	34,591,130,000	36,037,470,000	32,237,918,000	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2008	2007	2006	2005	البيان
10,116,896,000	9,993,147,000	9,488,413,000	8,547,714,000	الإيرادات التشغيلية
5,915,529,000	6,042,440,000	5,763,927,000	5,426,434,000	المصاريف التشغيلية
4,201,367,000	3,950,707,000	3,724,486,000	3,121,280,000	مجمّل الربح من العمليات
2,795,218,000	2,541,014,000	2,426,877,000	2,097,275,000	صافي ربح الشركة خلال الفترة

2.2 تحليل المنافسة للشركات المستخدمة في عينة المقارنة:

تم الاعتماد على الدولار الأمريكي كعملة موحدة للبيانات المالية لشركة الاتصالات الأردنية وشركة الاتصالات السعودية والشركة المصرية للاتصالات وذلك من أجل توحيد أسس المقارنة لعام 2008. حيث تبين الجداول التالية أبرز بنود القوائم المالية للشركات قيد الدراسة بالدولار الأمريكي:

2.2.1 الاتصالات السعودية (بالدولار الأمريكي):

2008	2007	2006	2005	البيان
5,052,372,267	3,727,316,000	3,563,275,200	3,186,705,067	اجمالي الموجودات المتداولة
26,603,236,000	18,349,665,600	12,299,139,467	11,931,700,267	اجمالي الموجودات
6,106,356,000	4,591,909,333	2,539,590,133	2,521,261,600	اجمالي المطلوبات المتداولة
15,253,402,133	8,778,497,067	3,191,315,733	3,170,250,400	اجمالي المطلوبات
11,349,833,867	9,571,168,533	9,107,823,733	8,761,449,867	اجمالي حقوق المساهمين
5,333,333,333	5,333,333,333	5,333,333,333	4,000,000,000	راس المال
26,603,236,000	18,349,665,600	12,299,139,467	11,931,700,267	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2008	2007	2006	2005	البيان
12,658,498,133	9,188,748,533	9,009,570,400	8,677,318,133	الإيرادات التشغيلية
8,951,047,467	5,823,974,933	5,636,731,733	5,114,104,000	المصاريف التشغيلية
3,707,450,667	3,364,773,600	3,372,838,667	3,563,214,133	مجمل الربح من العمليات
2,943,425,600	3,205,795,467	3,413,040,533	3,319,162,933	صافي ربح الشركة خلال الفترة

تم تحويل عملة القوائم المالية الى الدولار الأمريكي بناءً على ان سعر صرف الدولار الأمريكي يساوي 3.75 ريال سعودي

2.2.2 المصرية للاتصالات (بالدولار الأمريكي):

2008	2007	2006	2005	البيان
1,425,823,050	1,187,541,489	1,057,263,652	1,060,851,064	اجمالي الموجودات المتداولة
6,005,256,915	6,133,179,078	6,389,622,340	5,715,942,908	اجمالي الموجودات
963,464,894	972,687,589	895,726,773	953,300,177	اجمالي المطلوبات المتداولة
1,276,695,745	1,561,590,426	2,028,278,191	1,636,376,773	اجمالي المطلوبات
4,728,561,170	4,571,588,652	4,361,344,149	4,079,566,135	اجمالي حقوق المساهمين
3,026,722,695	3,026,722,695	3,026,722,695	3,026,722,695	راس المال
6,005,256,915	6,133,179,078	6,389,622,340	5,715,942,908	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2008	2007	2006	2005	البيان
1,793,775,887	1,771,834,574	1,682,342,730	1,515,552,128	الإيرادات التشغيلية
1,048,852,660	1,071,354,610	1,021,972,872	962,133,688	المصاريف التشغيلية
744,923,227	700,479,965	660,369,858	553,418,440	مجمل الربح من العمليات
495,606,028	450,534,397	430,297,340	371,857,270	صافي ربح الشركة خلال الفترة

تم تحويل عملة القوائم المالية الى الدولار الأمريكي بناءً على ان سعر صرف الدولار الأمريكي يساوي 5.64 جنية مصري

2.2.3 الاتصالات الأردنية (بالدولار الأمريكي):

2008	2007	2006	2005	البيان
596,041,606	572,716,792	494,159,773	381,523,007	اجمالي الموجودات المتداولة
952,317,796	936,116,500	840,373,261	760,340,907	اجمالي الموجودات
296,304,346	290,245,831	210,713,146	134,670,334	اجمالي المطلوبات المتداولة
366,581,785	356,488,221	274,593,006	197,370,128	اجمالي المطلوبات
585,736,011	579,628,279	565,780,255	562,970,779	اجمالي حقوق المساهمين
352,112,676	352,112,676	352,112,676	352,112,676	راس المال
952,317,796	936,116,500	840,373,261	760,340,907	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2008	2007	2006	2005	البيان
565,367,356	560,377,661	511,065,855	496,030,777	الايادات التشغيلية
192,705,320	190,187,128	173,604,046	162,790,514	المصاريف التشغيلية
372,662,037	370,190,532	337,461,808	333,240,263	مجمل الربح من العمليات
139,910,549	132,036,318	122,515,987	121,636,185	صافي ربح الشركة خلال الفترة

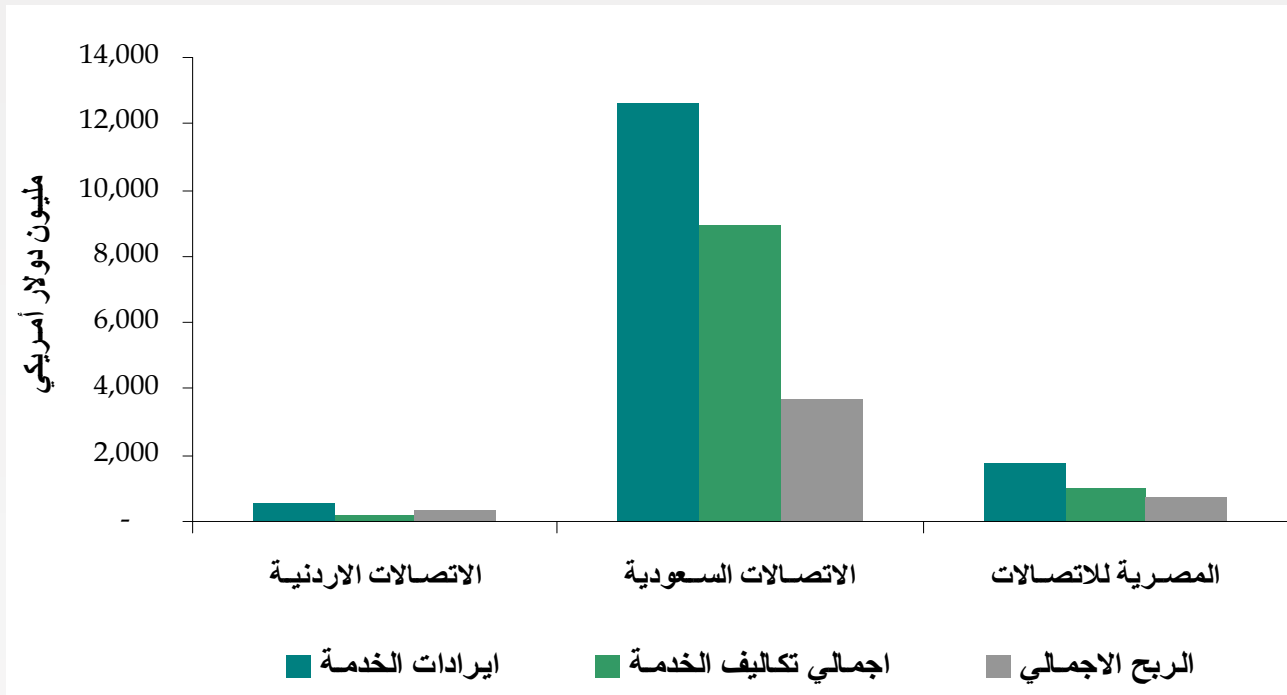
تم تحويل عملة القوائم المالية الى الدولار الامريكى بناءً على ان سعر صرف الدولار الامريكى يساوي 0.71 دينار اردني

فيما يلي جدول بالبيانات التي تم الاعتماد عليها أساساً للمقارنة بين شركات العينة:

المصرية للاتصالات	الاتصالات السعودية	الاتصالات الأردنية	البيان
			بالدولار الامريكى
1,793,775,887	12,658,498,133	565,367,356	ايرادات الخدمة
1,048,852,660	8,951,047,467	192,705,320	اجمالي تكاليف الخدمة
744,923,227	3,707,450,666	372,662,036	الربح الاجمالي
495,606,028	2,943,425,600	139,910,549	صافي الربح
6,005,256,915	26,603,236,000	952,317,796	اجمالي الموجودات
4,728,561,170	11,349,833,867	585,736,011	اجمالي حقوق المساهمين
3,026,722,695	5,333,333,333	352,112,676	راس المال

يتضح من الجدول اعلاه بان شركة الاتصالات السعودية تصدر المرتبة الاولى بين الشركات المقارنة من حيث اجمالي ايرادات الخدمة التي تقدمها الشركة وبواقع 12.66 مليار دولار امريكى تليها في المرتبة الثانية، الشركة المصرية للاتصالات، و باجمالي ايرادات تبلغ 1.79 مليار دولار امريكى، وفي المرتبة الثالثة شركة الاتصالات الاردنية و بايرادات اجمالية قاربت 565.37 مليون دولار امريكى. وعلى الجهة المقابلة، وبتتبع تكلفة الايرادات التي ترتبت على الشركة جراء تقديمها لخدمات الاتصالات المتكاملة قد وصلت الى 8.95 مليار دولار لشركة الاتصالات السعودية مقارنة بحوالي 1.05 مليار دولار هي تكلفة ايرادات الشركة المصرية للاتصالات، اما الاتصالات الاردنية فقد وصلت تكلفة الايرادات التشغيلية للشركة كما في نهاية عام 2008 الى حوالي 192.71 مليون دولار امريكى.

وبعد تتبع إيرادات الشركات التشغيلية اضافة الى تكلفتها، لابد من التطرق الى اجمالي الارباح التي حققتها الشركات الثلاثة المذكوره كما في نهاية عام 2008، والبداية من شركة الاتصالات السعودية التي حققت ارباحا اجمالية قاربت 3.71 مليار دولار امريكي خلال عام 2008، تليها الشركة المصرية للاتصالات و باجمالي ارباح وصلت الى 744.9 مليون دولار امريكي، وحوالي 372.66 مليون دولار امريكي اجمالي ارباح حققتها شركة الاتصالات الاردنية كما في نهاية عام 2008. كما يعبر الرسم البياني التالي عن الايرادات التشغيلية لشركات العينة، تكلفة الايرادات التشغيلية ومجمل الربح الناتج كما في نهاية عام 2008.



وبالتطرق الى صافي الارباح المتتية نهاية عام 2008، فقد حققت شركة الاتصالات السعودية صافي ارباح بلغت 2.94 مليار دولار مقارنة بصافي ارباح الشركة المصرية للاتصالات والبالغة 495.6 مليون دولار، وحققت شركة الاتصالات الاردنية صافي ارباح وصلت في نهاية العام الماضي الى 139.9 مليون دولار.

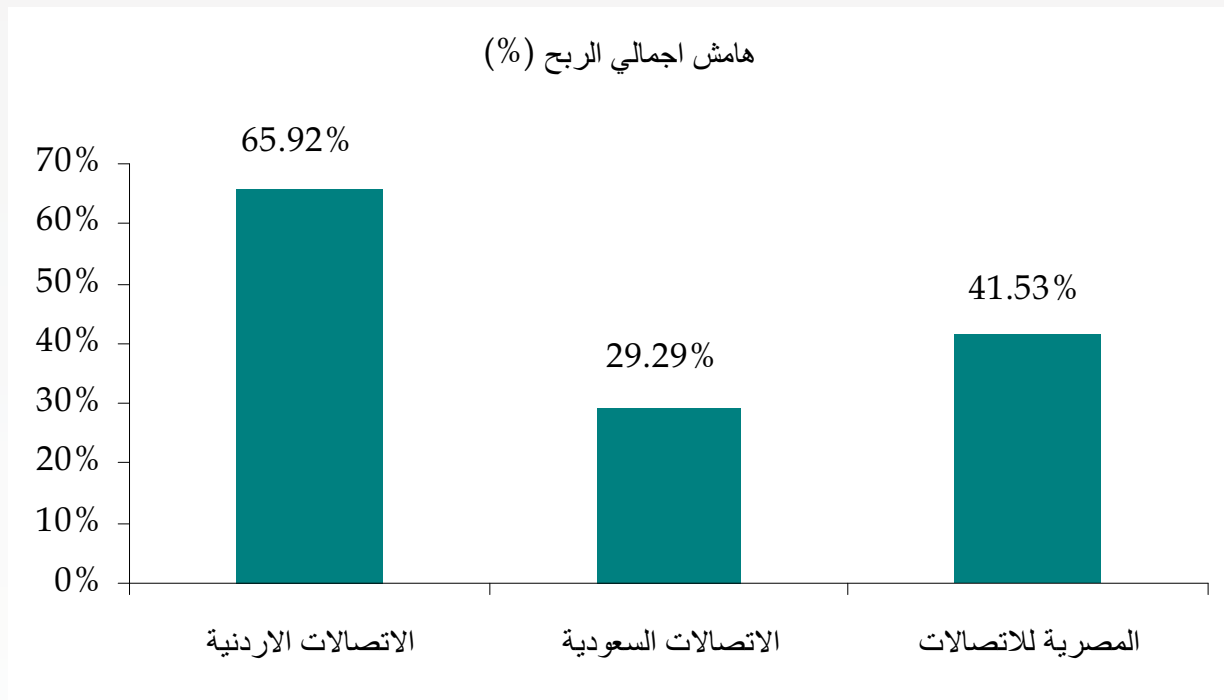
وباستعراض ابرز بنود قائمة المركز المالي لشركات العينة، والبداية من اجمالي الموجودات والتي وصلت الى حوالي 26.6 مليار دولار لشركة الاتصالات السعودية، وما يقارب 6 مليار دولار للشركة المصرية للاتصالات، وما قيمته 952.3 مليون دولار كرصيد لاجمالي موجودات شركة الاتصالات الاردنية. وعلى الجهة المقابلة، في وصل اجمالي حقوق المساهمين لشركة الاتصالات السعودية الى حوالي 11.35 مليار دولار امريكي مقارنة بالشركة المصرية للاتصالات و بقيمة قاربت 4.73 مليار دولار امريكي. اما شركة الاتصالات الاردنية، فقد بلغ مجموع حقوق مساهميها بنهاية عام 2008 الى مستوى 585.74 مليون دولار امريكي.

تحليل نسب المقارنة:

تم الاعتماد على نسب المقارنة بين الشركات وذلك من أجل تحديد تأثير الحجم عند المقارنة بين شركات العينة وخاصة ان تحليل النسب يعتمد بشكل كبير على مقارنة قدرة الشركة على تحقيق ارباح وفقا لحجم الاستثمار في الموجودات (العائد الى الموجودات)، او مساهمة حقوق المساهمين في الارباح (العائد الى حقوق المساهمين) وغيرها من النسب الهامة التي تعتمد على تحديد الحجم عند المقارنة وذلك للتوصل الى افضل نسب التحليل، والتي تبدا من نسبة هامش الربح الاجمالي، هامش صافي الارباح، تكلفة الايرادات الى الايرادات التشغيلية، العائد الى الموجودات، العائد الى حقوق المساهمين، حصة السهم الواحد من الارباح، القيمة الدفترية للسهم الواحد وانتهاء بنسبة المطلوبات الى حقوق المساهمين.

أ- هامش الربح الإجمالي:

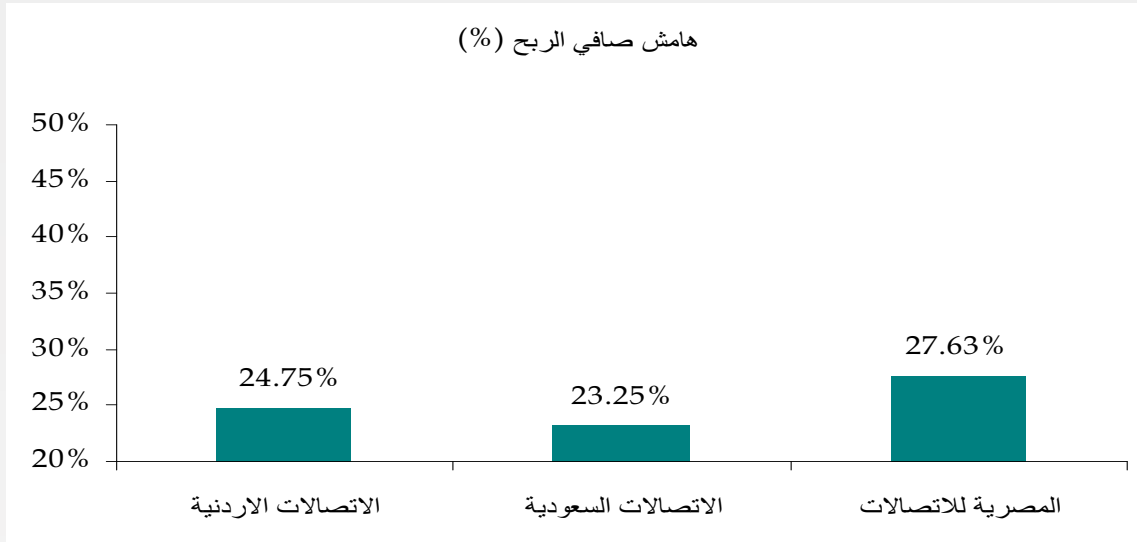
تعتبر نسبة هامش الربح الإجمالي عن مدى مساهمة كل 1 دولار من الإيرادات التشغيلية في الربح الإجمالي من المبيعات، فعلى سبيل المثال، كل 1 دولار يتحقق لدى شركة الاتصالات الأردنية من خلال إيرادات تشغيلية جراء تقديمها خدمة الاتصالات بأنواعها، يساهم بما نسبته 65.9% من الأرباح الإجمالية وهي من النسب المرتفعة مقارنة بالشركات قيد الدراسة، حيث تمكنت الشركة المصرية للاتصالات من تحقيق ما نسبته 41.5% من كل 1 دولار متأتي من المبيعات على شكل ربح إجمالي. أما في المركز الثالث، والتي احتله شركة الاتصالات السعودية والتي ترجمت 29.3% من كل 1 دولار متأتي من المبيعات على شكل أرباح إجمالية.



ب- هامش صافي الأرباح:

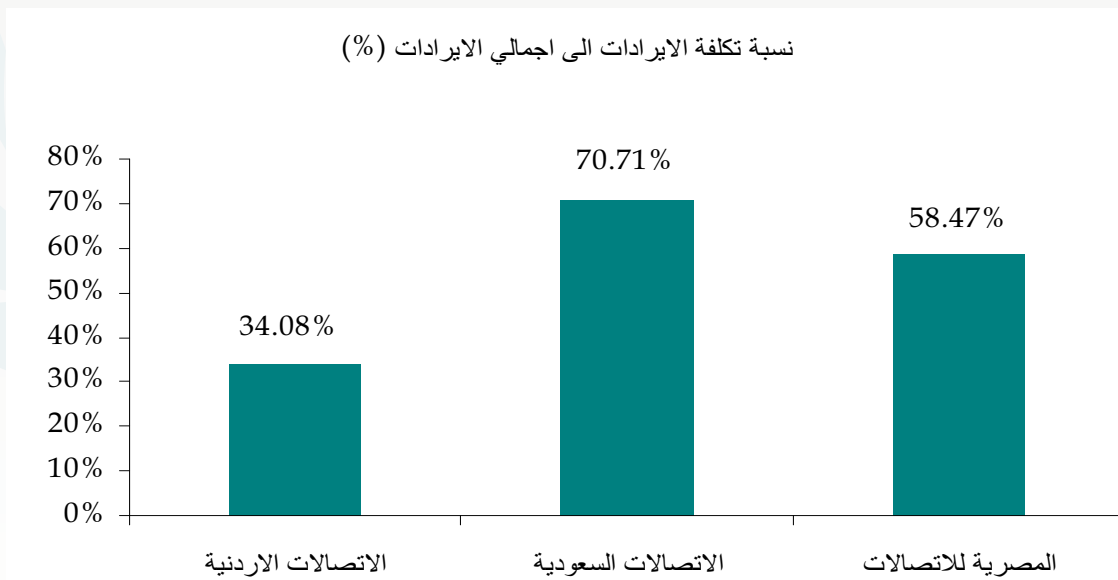
تقودنا هذه النسبة الى الحديث عن مدى مساهمة كل 1 دولار متحقق على شكل إيرادات تشغيلية في صافي الأرباح، فبارتفاع هذه النسبة يؤكد على نوعية الأرباح المتحققة واقتربها لان تكون تشغيلية الى حد ما، وبالنظر الى هذه النسبة، يلاحظ ان الشركة المصرية للاتصالات استطاعت ان ترفع مساهمة كل 1 دولار من الإيرادات التشغيلية في صافي الأرباح لتصل الى 27.6% مقارنة مع شركة الاتصالات الأردنية والتي تمكنت من تحقيق 24.8% من كل 1 دولار متحقق، وفي المركز الثالث، الاتصالات

السعودية وبنسبة وصلت الى 23.3% من الايرادات التشغيلية المتحققة. حيث يعبر الرسم البياني التالي عن نسبة هامش صافي الارباح المتحققة للشركات الثلاث ولغاية نهاية عام 2008 والتي تبدو متقاربة في المقدار من بعضها البعض.



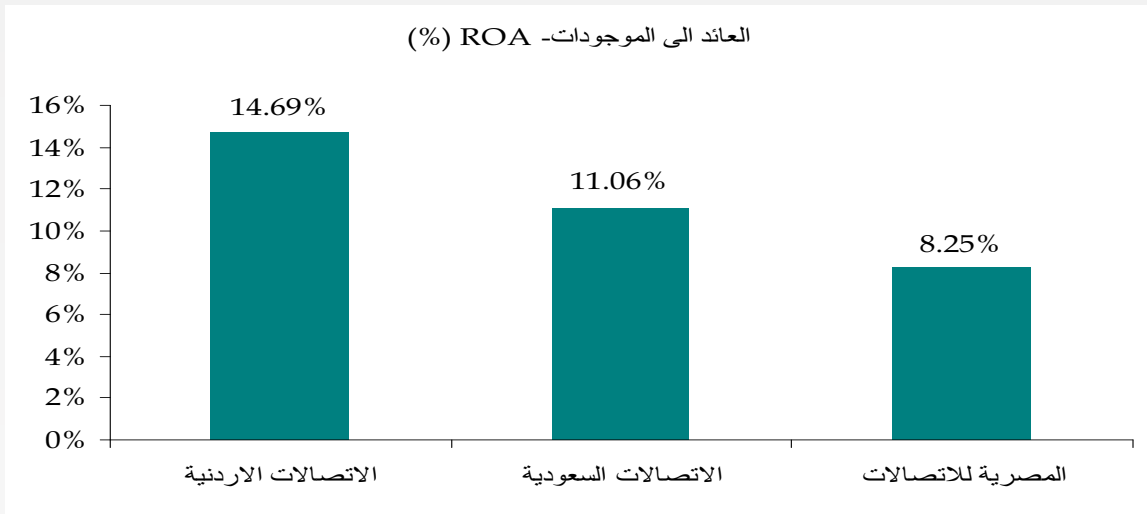
ج- نسبة تكلفة الإيرادات التشغيلية إلى الإيرادات التشغيلية:

تعبر هذه النسبة عن مدى قدرة الشركة من تعظيم العوائد المتأتية على شكل إيرادات تشغيلية مع مستوى معين من التكلفة المصاحبة لهذه الإيرادات، وبانخفاض هذه النسبة، تعني ان الشركة تمكنت من تحقيق عوائد مرتفعة على شكل اجمالي ارباح. وبالنظر الى شركات العينة، يلاحظ ان شركة الاتصالات السعودية تتكلف بما نسبته 70.7% من اجمالي الإيرادات التشغيلية على شكل تكلفة لهذه الإيرادات، الامر الذي يؤثر على مجمل ربح الشركة والذي وصل الى مستوى 12.7 مليار دولار، 3.7 مليار دولار، على التوالي. اما الشركة المصرية للاتصالات فقد تكلفت ما نسبته 58.5% من اجمالي الإيرادات التشغيلية على شكل تكلفة لهذه الإيرادات والتي وصلت الى 1.8 مليار دولار، 744.9 مليون دولار، على التوالي. وبالنسبة الى شركة الاتصالات الاردنية، افضل شركات المقارنة من حيث هذه النسبة (اقل النسب بين شركات العينة)، فقد تكلفت فقط بحوالي 34.1% من اجمالي الإيرادات على شكل تكاليف الامر الذي ساهم بتحسين مستوى الدخل الاجمالي والذي وصل الى 565.4 مليون دولار، 372.7 مليون دولار على التوالي. كما يعبر الرسم البياني التالي عن نسبة تكلفة الإيرادات الى اجمالي الإيرادات التشغيلية المتحققة لشركات العينة كما في نهاية عام 2008.



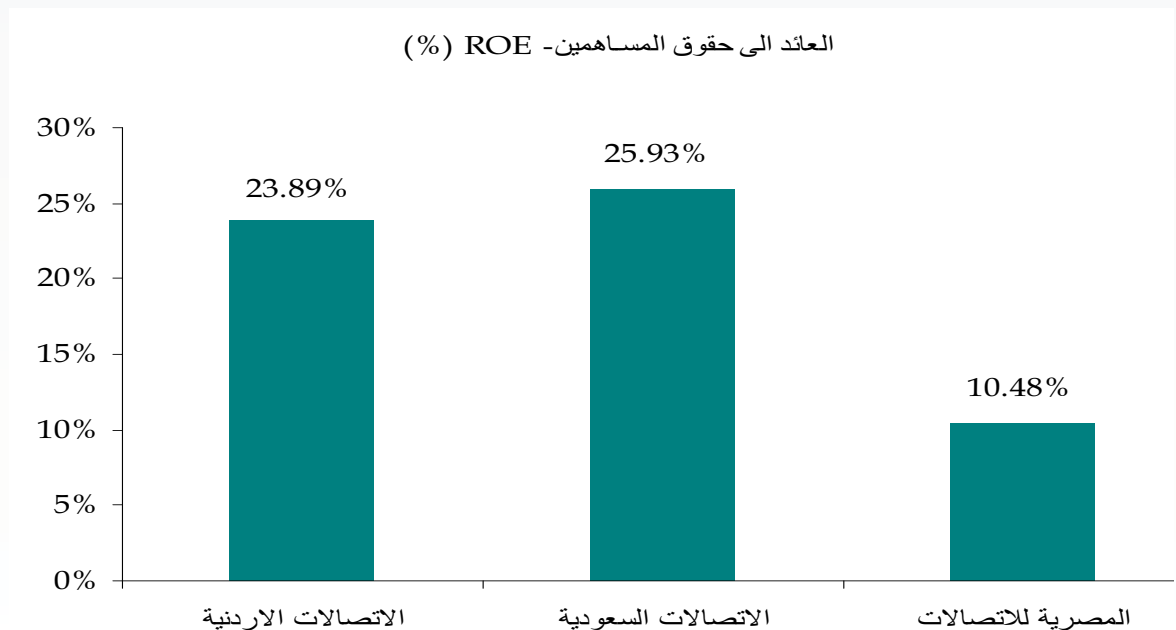
د- العائد الى الموجودات:

تعبر هذه النسبة عن مدى قدرة الشركة على توظيف الموجودات التي تمتلكها من اجل تحقيق عوائد صافية، كما تقوم هذه النسبة بايجاد العلاقة بين حجم موجودات الشركة والتي تم تمويلها من قبل التزامات مختلفة واموال المساهمين ومدى قدرة الشركة على تحقيق عوائد عند الاستثمار بهذه البنود. وبالنظر الى شركات العينة، فقد تمكنت شركة الاتصالات الاردنية من تحقيق اعلى عوائد على الموجودات، بحيث تمكنت من تحقيق 14.7% من كل 1 دولار مستثمر في الموجودات، مقارنة مع تحقيق 11.1% لكل 1 دولار مستثمر في الموجودات لشركة الاتصالات السعودية، وما نسبته 8.3% من كل 1 دولار مستثمر في الموجودات لصالح الشركة المصرية للاتصالات. حيث يعبر الرسم البياني التالي المقارنة بين شركات العينة من حيث هذه النسبة.



هـ - العائد الى حقوق المساهمين:

تختبر هذه النسبة مدى قدرة الشركة على تحقيق ارباح من احد مصادر التمويل لدى الشركة وهي حقوق المساهمين. وبالنظر الى شركات العينة يلاحظ ان شركة الاتصالات السعودية تمكنت من تحقيق اعلى عوائد على حقوق المساهمين وبنسبة قاربت 25.9%، تليها شركة الاتصالات الاردنية وبنسبة قاربت 23.9%، اما الشركة المصرية للاتصالات فقد حققت ما نسبته 10.5% عائدا على حقوق مساهميتها. ويبين الرسم البياني التالي عن التغير في النسبة المذكورة لشركات العينة.



ملاحظات على نسب التحليل:

عند النظر الى القوائم المالية لشركات العينة، يلاحظ الحجم الكبير التي تحتله الشركات الاقليمية (شركة الاتصالات السعودية، الشركة المصرية للاتصالات) من ناحية بنود الميزانية العمومية والارباح المتحققة وذلك لعدة اسباب تتنوع بين الجهة التي تخدمها تلك الشركة من ناحية المساحة وعدد السكان وعدد المشتركين. فعلى سبيل المثال، تصل قيمة الموجودات في شركة الاتصالات السعودية بنهاية عام 2008 الى حوالي 26.6 مليار دولار، وما يقارب 6 مليارات دولار قيمة موجودات الشركة المصرية للاتصالات، اما بالنسبة لشركة الاتصالات الاردنية، فقد وصلت قيمة موجوداتها الى حوالي 952.3 مليون دولار. ولكن الحجم الكبير للشركات المنافسة مقارنة مع الشركة المحلية لا يعني بان المقارنة هي بعيدة عن الاسس المنطقية للتحليل وذلك نظرا للاعتماد على النسب المالية في التحليل والتي تحيد اثر الحجم جانبا ويمكن الاعتماد عليها لانها تقيس على اختلاف انواع النسب قدرة الشركة على تحقيق ارباح اجمالية او صافية من الارباح التشغيلية المحققة، قدرة الشركة على تحقيق عوائد ايجابية للمساهمين وهي احد جوانب التمويل لدى الشركة (واكبرها كلفة) بالاضافة الى المطلوبات (ذات الكلفة الاقل نسبيا)، والنسبة الاهم في التحليل هي العائد الى الموجودات والتي تقيس قدرة الشركة (وبغض النظر على حجم تلك الموجودات) على توظيف كافة الاساليب الممكنة لتحقيق اكبر قدر من العوائد من خلال الاستثمار في تلك الموجودات والتي تتنوع بين النقد والموجودات الثابتة والاستثمارات بكافة انواعها سواء اكانت في موجودات مالية او موجودات غير مالية.

وبناء على ذلك، فان شركة الاتصالات الاردنية وبالرغم صغر المركز المالي مقارنة بباقي الشركات المنافسة التي تم التعرض اليها مسبقا، الا ان الشركة ابدت تقدما كبيرا وفرق ايجابي لصالحها عند توظيف التحليل بالاعتماد على النسب الهامة والتي تظهر بان شركة الاتصالات الاردنية افضل من شركات العينة من ناحية:

- أ- قدرتها على تحقيق ارباح اجمالية من الايرادات التشغيلية من خلال التحكم بمستوى التكلفة المباشرة للايرادات والتي احتلت المرتبة الثالثة من حيث نسبة تكلفة الايرادات الى الايرادات.
- ب- تمكنت من تحقيق اعلى العوائد على الموجودات بين الشركات الاخرى وبواقع 23.9%.
- ج- وبالنسبة الى الجزء الهام من التحليل وهو الهيكل التمويلي للشركة، والمتمثل في نسبة المطلوبات الى حقوق المساهمين؛ تلك النسبة التي تختبر مدى قدرة الشركة على تحقيق توازن بين جهتي التمويل (المطلوبات وحقوق المساهمين) والتي كانت في افضل احوالها بحيث لا تميل الى احد الطرفين كثيرا وبنسبة بلغت 62.58% مقارنة مع شركة الاتصالات السعودية وبنسبة 134.4% (تميل اكثر الى التمويل عن طريق المطلوبات)، والشركة المصرية للاتصالات بنسبة 27% (والتي تميل اكثر الى التمويل عن طريق حقوق المساهمين)

3. تحليل قطاعات اعمال الشركة:

تعتبر مجموعة الاتصالات الاردنية المشغل المتكامل في الاردن والتي تقدم خدمات اتصالات متنوعة تتنوع بين قطاع خدمات الاتصالات الثابتة (اورانج الخط الثابت)، قطاع خدمات الاتصالات الخلوية (اورانج الخط الخلوي) وقطاع خدمات تزويد الانترنت ونقل البيانات (اورانج انترنت – واي دايمنشن ولايت سبيد). حيث يعبر الجدول التالي ايرادات الخدمات والمصاريف التشغيلية والأرباح التشغيلية حسب مجالات اعمال قطاعات الشركة عن عامي 2007 و عام 2008 (بالمليون دينار):

نسبة التغير (%)	2008	2007	
دينار اردني	دينار اردني	دينار اردني	إيرادات الخدمات
(0.3)	242.8	243.5	خدمات الاتصالات الثابتة
1.9	187.0	183.5	خدمات الاتصالات الخلوية
50.3	21.2	14.1	خدمات تزويد الانترنت ونقل البيانات
14.6	(49.5)	(43.2)	مبيعات داخلية بين القطاعات
0.9%	401.4	397.9	مجموع إيرادات الخدمات
			المصاريف التشغيلية
(4.8)	135.4	142.2	خدمات الاتصالات الثابتة
3.6	119.4	115.3	خدمات الاتصالات الخلوية
32.3	17.6	13.3	خدمات تزويد الانترنت ونقل البيانات
14.6	(49.5)	(43.2)	مبيعات داخلية بين القطاعات
(2.1)	222.9	227.6	مجموع المصاريف التشغيلية
			الأرباح التشغيلية
6.1	107.4	101.2	خدمات الاتصالات الثابتة
(0.9)	67.6	68.2	خدمات الاتصالات الخلوية
288.9	3.5	0.9	خدمات تزويد الانترنت ونقل البيانات
4.8	178.5	170.3	مجموع الأرباح التشغيلية

أ- خدمات الاتصالات الثابتة (الاتصالات الاردنية/ اورانج ثابت):

“انخفاض الإيرادات نتيجة المنافسة الشديدة“

تعد خدمات الاتصالات الثابتة أكبر قطاعات أعمال المجموعة، وهي الخدمة المقدمة من قبل شركة الاتصالات الاردنية، وهي تسيطر على أكثر من 49.9 من إيرادات المجموعة. مع انتهاء السنة الرابعة لفتح سوق المنافسة، لا زالت شركة الاتصالات الاردنية تحتل ما نسبته 98% من الحصة السوقية بالرغم من احتدام المنافسة على الاتصالات الدولية الصادرة والواردة الى المملكة.

أما على صعيد إيرادات خدمات الاتصالات الثابتة، فقد انخفضت بنسبة 0.3% عام 2008 لتصل الى مستوى 242.8 مليون دينار مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 243.5 مليون دينار، الأمر الذي يظهر ثبات نسبي في إيرادات القطاع، والذي تم تعويضه في المبيعات الكلية وخدمات نقل البيانات والتي عوضت في إيرادات المكالمات الصوتية. كما يبين الجدول التالي التحليل المفصل لإيرادات قطاع الاتصالات الثابتة:

نسبة التغير (%)	2008	2007	
(9.1)	124.1	136.6	إيرادات الحركة الهاتفية
(2.7)	57.8	59.4	رسوم توصيل الخطوط والاشتراكات ورسوم أخرى
28.2	60.9	47.5	إيرادات الدارات المؤجرة وخدمات نقل البيانات الأخرى
(0.3)	242.8	243.5	مجموع إيرادات الاتصالات الثابتة

ب- خدمات الاتصالات الخلوية (اورانج خلوي):

أما إيرادات خدمات قطاع الاتصالات الخلوية فتشمل كل من إيرادات الحركة الهاتفية (الصادرة والواردة) وإيرادات التجوال الدولي ورسوم الربط والاشتراك وخدمات القيمة المضافة ومبيعات الأجهزة والخصومات. حيث بلغت إيرادات خدمات الاتصالات الخلوية 187 مليون دينار عام 2008 مقارنة مع عام 2007 وبنسبة نمو بلغت 1.9%، حيث يعزى الارتفاع نتيجة الى التركيز على الابتكار وخدمات القيمة المضافة. كما يبين الجدول التالي التحليل المفصل لإيرادات قطاع الاتصالات الخلوية:

نسبة التغير (%)	2008	2007	
(2.3)	151.5	155.9	إيرادات الحركة الهاتفية
28.6	35.5	27.6	إيرادات أخرى (إيرادات التجوال الدولي، رسوم الربط والاشتراك، خدمات القيمة المضافة ومبيعات الأجهزة الخلوية)
1.9	187.0	183.5	مجموع إيرادات الاتصالات الخلوية

ج- خدمات نقل البيانات (اورانج انترنت واي دايمشن ولأيت سبيد):

ارتفعت مبيعات خدمات نقل البيانات بنسبة 50.4% لتصل الى مستوى 21.2 مليون دينار نهاية عام 2008 مقارنة مع 14.1 مليون دينار نهاية عام 2007. وقد تآنت هذه الزيادة نتيجة الى ارتفاع خدمات مزودي البيانات بنسبة 54.8% وزيادة إيرادات لأيت سبيد بنسبة 172.7% في خدمات نقل البيانات الدولية. كما يعزى ارتفاع مبيعات مزودي الانترنت الى الزيادة في استخدام الانترنت مقارنة بالفترات السابقة. وفي ذات السياق، ارتفعت إيرادات خدمات تزويد الانترنت ومحتويات الانترنت بنسبة

54.8% لتصل الى 17.5 مليون دينار عام 2008 مقارنة مع 11.3 مليون دينار في نهاية عام 2007. كما ارتفعت مبيعات خدمة نقل البيانات الدولية بنسبة 4.2% لتصل الى 2.5 مليون دينار عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 2.4 مليون دينار. كما يبين الجدول التالي التحليل المفصل ليرادات قطاع خدمات نقل البيانات والمكونة من (اورانج انترنت واي دايمنشون ولايت سييد):

نسبة التغير (%)	2008	2007	
54.8	17.5	11.3	مزودي خدمات الانترنت ومحتويات الانترنت
4.2	2.5	2.4	خدمات نقل البيانات الدولية
172.7	1.2	0.4	ايرادات لايت سييد
50.4	21.2	14.1	مجموع ايرادات خدمات نقل البيانات

4. تحليل القوائم المالية للشركة:

4.1 بيان الأرباح والخسائر (قائمة الدخل):

الإيرادات التشغيلية (إيرادات الخدمات):

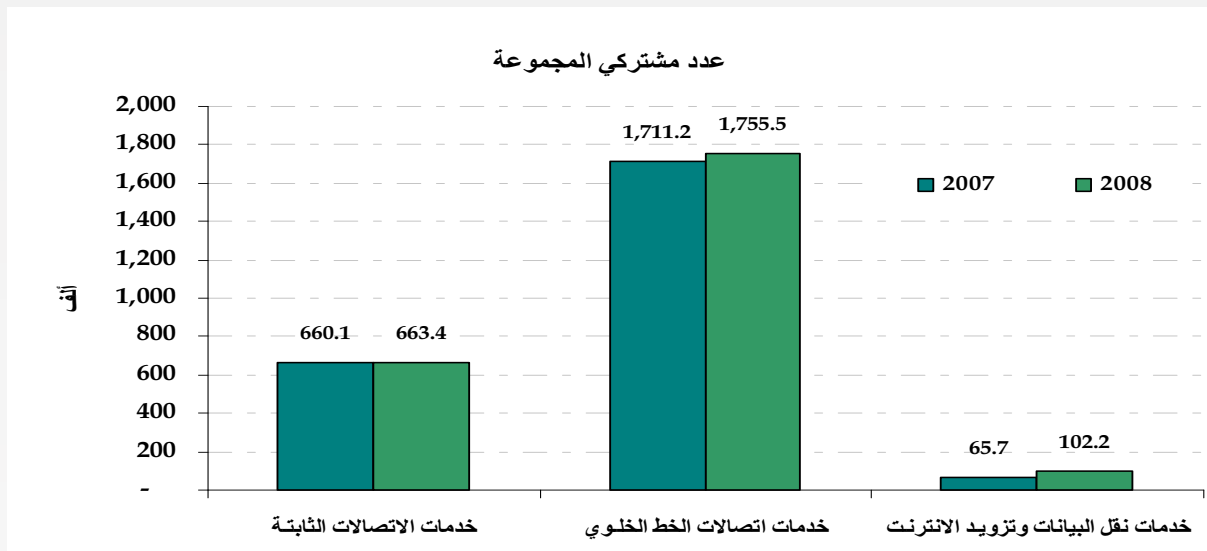
“تمكنت شركة الاتصالات الأردنية من تحقيق نمو في المبيعات بمعدل نمو سنوي مركب قارب 3.8% لغاية نهاية عام 2008”

ارتفعت إيرادات مجموعة الاتصالات الأردنية نهاية عام 2008 بنسبة قاربت 1% لتصل إلى مستوى 401.4 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 397.9 مليون دينار، وذلك نتيجة إلى النمو الحاصل في إيرادات الخدمات في جميع قطاعات الخدمات المقدمة من قبل الشركة باستثناء قطاع الاتصالات الثابتة حيث انخفضت إيرادات خدماته (قبل خصم المبيعات الداخلية بين القطاعات) بنسبة 0.3% لتصل نهاية عام 2008 إلى مستوى 242.8 مليون دينار وذلك نتيجة إلى انخفاض حجم الحركة الهاتفية المحلية والدولية. أما على صعيد إيرادات القطاعات الأخرى للشركة، فقد ارتفعت إيرادات الخدمات في قطاع الاتصالات الخلوية بنسبة 1.9% لتصل إلى حوالي 187 مليون دينار كما في نهاية عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 183.5 مليون دينار، إضافة إلى ارتفاع إيرادات خدمات تزويد الانترنت ونقل البيانات بنسبة قاربت 50.3% لتصل في نهاية عام 2008 إلى مستوى 21.2 مليون دينار. حيث يبين الجدول التالي توزيع إيرادات الشركة من كل قطاع خدمي على حده (بالدينار):

المجموع	خدمات البيانات	الهواتف المتنقلة	خطوط الهواتف الثابتة	
401,410,823	20,668,532	179,104,569	201,637,722	صافي الإيرادات لأطراف خارجية
49,530,158	512,708	7,861,291	41,156,789	صافي الإيرادات الداخلية بين القطاعات
450,940,981	21,180,610	186,965,860	242,794,511	المجموع

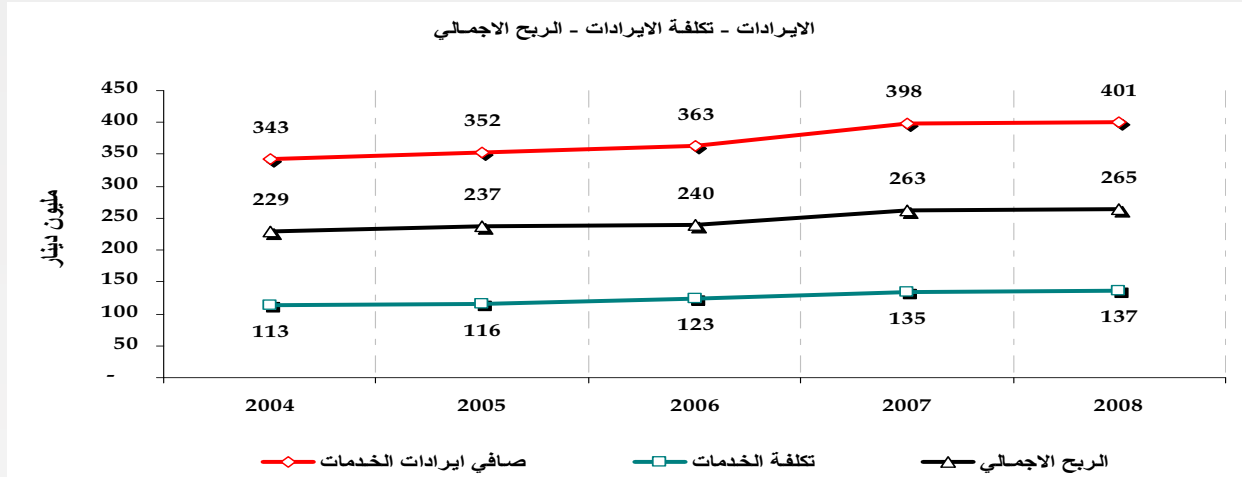
أما بالنسبة لعدد مشتركى المجموعة، فقد اتسعت قاعدة المشتركين لتصل في نهاية عام 2008 إلى مستوى 2.52 مليون مشترك، مقارنة مع نهاية عام 2007 والتي بلغ العدد آنذاك 2.44 مليون مشترك وبزيادة قدرها 3.4%. حيث يعبر الجدول والرسم البياني التاليين عن عدد مشتركى المجموعة (بالآلاف مشترك) وفقاً لنوع الخدمة المقدمة خلال عام 2008 وعام 2007.

2008	2007	
663.4	660.1	خدمات الاتصالات الثابتة
1,755.5	1,711.2	خدمات اتصالات الخط الخليوي
102.2	65.7	خدمات نقل البيانات وتزويد الإنترنت
2,521.1	2,437	المجموع



تكلفة الإيرادات التشغيلية:

ارتفعت تكلفة إيرادات الشركة في نهاية عام 2008 بنسبة قاربت 1.3% لتصل إلى مستوى 136.8 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 135 مليون دينار، حيث ترجع أسباب الارتفاع الطفيف في التكاليف إلى ارتفاع تكاليف الربط البيني في قطاع الاتصالات الخليوية نتيجة زيادة الحركة الهاتفية وكذلك ارتفاع تكاليف التراسل في قطاع نقل البيانات. ومن الملاحظ أن شركة الاتصالات الأردنية حافظت على ثبات نسبي في نسبة تكلفة المبيعات (الإيرادات التشغيلية) إلى إجمالي الإيرادات خلال السنوات الخمس الأخيرة عند مستوى معدل قارب 33.6% كما يعبر عنها الجدول والرسم البياني التاليين. وبعبارة أخرى، تبرز قدرة الشركة على التحكم في نسبة تكلفة الإيرادات إلى إجمالي الإيرادات وهذا يعني أن أي نسبة نمو محققة في المبيعات سوف تنعكس بشكل مباشر على مجمل ربح الشركة من العمليات.



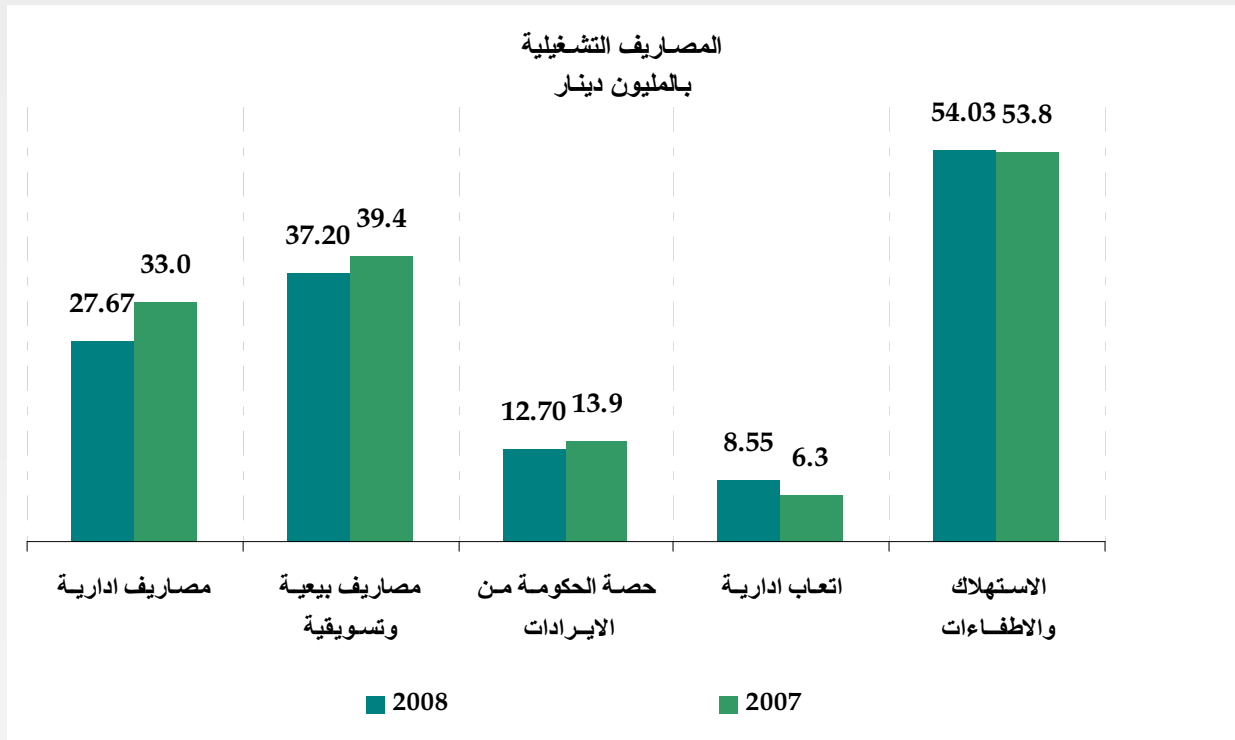
المصاريف التشغيلية:

تشتمل المصاريف التشغيلية لشركة الاتصالات الأردنية المصاريف الإدارية، مصاريف البيع والتوزيع، حصة الحكومة الأردنية من الإيرادات، اتعاب إدارية ورسوم العلامة التجارية «Orange». وعند متابعة مصاريف الشركة التشغيلية يلاحظ الانخفاض خلال عام 2008 مقارنة بنهاية عام 2007 والتي بلغت 140.2 مليون دينار، 146.4 مليون دينار، على التوالي وبنسبة انخفاض قاربت 4.2%. كما يقع الجزء الأكبر من المصاريف التشغيلية في تكلفة الخدمات، والتي تتألف من رسوم الربط البيني للشبكات والتي تدفع لمشغلي شبكات الاتصالات الأخرى رسوم التراخيص والكلف الفنية مثل مصاريف تشغيل وصيانة الشبكة والمصاريف المتعلقة بالموظفين الفنيين، كلفة بطاقات تشغيل الخطوط الخلوية والبطاقات المدفوعة مسبقاً والدعم المقدم على أسعار أجهزة الهواتف الخلوية.

وعند النظر بصورة تفصيلية إلى المصاريف التشغيلية للشركة، فيلاحظ انخفاض المصاريف الإدارية نهاية عام 2008 لتصل إلى 27.7 مليون دينار مقارنة مع 33 مليون دينار عام 2007 وبنسبة انخفاض قاربت 16.1%. أما فيما يتعلق بمصاريف البيع والتوزيع، فقد انخفضت أيضاً بنسبة 5.5% لتصل إلى مستوى 37.2 مليون دينار نهاية عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 39.4 مليون دينار.

وفيما يتعلق بحصة الحكومة من الإيرادات، وهي المبالغ التي تدفع بناءً على الاتفاقية الموقعة بين مجموعة الاتصالات الأردنية وهيئة تنظيم قطاع الاتصالات وبنسبة 10% من صافي إيرادات الاتصالات الخلوية والتي يجب دفعها إلى الهيئة بموجب اتفاقية رخصة الهاتف الخليوي، حيث بلغت حصة الحكومة من الإيرادات عام 2008 ما يقارب 12.7 مليون دينار مقارنة مع عام 2007 والبالغة 13.9 مليون دينار وبنسبة انخفاض قاربت 8.5%.

ارتفعت مصاريف الاستهلاكات والإطفاءات والتدني في قيمة الموجودات عام 2008 لتصل إلى مستوى 56.2 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 53.9 مليون دينار وبنسبة ارتفاع قاربت 4.3%. أما الاتعاب الإدارية، وهي الرسوم الواجب دفعها إلى شركة فرانس تيليكوم حسب اتفاقية دعم الأعمال والتي انخفضت بنسبة 13.5% لتصل إلى 3.2 مليون دينار عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 3.7 مليون دينار. وبالتطرق إلى رسوم العلامة التجارية أورانج، والتي تبلغ ما نسبته 1.6% من الأرباح التشغيلية والتي تدفعها المجموعة لشركة «أورانج» العالمية مقابل استخدام الاسم التجاري في جميع الشركات التابعة، حيث بلغت الرسوم المدفوعة نهاية عام 2008 ما قيمته 5.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 2.6 مليون دينار. كما يعبر الرسم البياني التالي عن المصاريف التشغيلية لمجموعة الاتصالات الأردنية نهاية عام 2008 موزعه حسب نوع المصاريف المستحقة (بالمليون دينار):



صافي الايرادات التشغيلية قبل الضرائب والرسوم والاستهلاك (EBITDA):

ان العوائد قبل طرح الفوائد والضريبة والاستهلاكات والاطفاءات والتي تعرف بـ «EBITDA» تتألف من ايرادات الخدمات الاجمالية مطروحا منها المصاريف التشغيلية. ان السياسة المتبعة من قبل مجموعة الاتصالات الاردنية والمتمثلة بزيادة الكفاءة وترشيد التكاليف التي عززتها المجموعة قد اثرت ايجابيا على الربح التشغيلي، حيث ارتفع من مستوى 173.6 مليون دينار عام 2007 ليصل الى مستوى 183.2 مليون دينار في عام 2008 وبنسبة نمو قاربت 5.5%. وبالرغم من ذلك، فان الربح التشغيلي «EBITDA» تظهر في قائمة الدخل بمبلغ 170.3 مليون دينار عام 2007 وبمبلغ 178.5 مليون دينار عام 2008 وذلك لاغراض العرض المالي فقط، والسبب في ذلك ان عروض نهاية الخدمة المقدمة للموظفين تم تصنيفها كجزء من المصاريف الادارية والعمومية.

المصاريف غير التشغيلية:

ان صافي فروقات العملات الاجنبية ينتج عن تذبذب اسعار الصرف في العملات الاجنبية والذي يؤثر في تقييم الودائع والقروض بالعملات الاجنبية، حيث تم تسجيل ارباح عام 2008 بقيمة 718 الف دينار مقارنة مع 34 الف دينار عام 2007. اما تكاليف التمويل، والتي تتألف من تكاليف التمويل الموحدة من الفوائد والعمولات الاخرى التي تدفعها الشركة فيما يتعلق بالمدىونية المالية، حيث انخفضت تلك التكاليف عام 2008 لتصل الى مستوى 2.17 مليون دينار مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 2.19 مليون دينار وبنسبة انخفاض قاربت 0.9%.

وبالانتقال الى دخل التمويل، والذي يتألف من الايرادات المتحققة على الودائع النقدية بالعملات المختلفة، حيث وصل نهاية عام 2008 الى مستوى 18.7 مليون دينار مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 16.8 مليون دينار وبنسبة ارتفاع قاربت 11.3%. وفي ذات السياق وبما يتعلق بالايرادات الاخرى للمجموعة، والتي تتألف من الارباح والخسائر الناتجة عن بيع الاصول الثابتة اضافة الى ايرادات اخرى متنوعة والتي وصلت في قيمتها الى مستوى 0.6 مليون دينار نهاية عام 2008 مقارنة بنهاية عام

2007 والبالغة 0.2 مليون دينار وزيادة قاربت نسبتها 200%.

صافي الأرباح:

وصلت صافي أرباح الشركة نهاية عام 2008 إلى مستوى 100.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغ 94.5 مليون دينار وبنسبة قاربت 6%. كما يعبر الجدول التالي عن تتبع لصافي أرباح الشركة خلال فترة التقرير والممتدة من عام 2004 ولغاية نهاية عام 2008، كما يبين أيضا التغير في نصيب السهم الواحد من الأرباح كآلية لتتبع صافي أرباح الشركة كون الشركة لم تحدث أي تغيير على رأس المال طيلة فترة التقرير.

2008	2007	2006	2005	2004	
99,336,490	93,745,786	86,986,351	86,361,691	46,145,972	صافي الربح للفترة
0.397	0.375	0.348	0.345	0.185	نصيب السهم الواحد من الأرباح (الخسائر) - دينار
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	المتوسط المرجح لرأس المال

4.2 نموذج تحليل DuPont:

نموذج تحليل DuPont					
2008	2007	2006	2005	2004	
24.75%	23.56%	23.97%	24.52%	13.47%	هامش صافي الربح
x					
59.37%	59.86%	60.81%	65.24%	70.65%	معدل دوران إجمالي الأصول
=					
14.69%	14.10%	14.58%	16.00%	9.52%	العائد إلى الأصول (ROA)
x					
1.63	1.62	1.49	1.35	1.34	مضاعف الملكية
=					
23.89%	22.78%	21.65%	21.61%	12.80%	العائد إلى حقوق الملكية (ROE)

4.3 قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية):

4.3.1 الموجودات:

“ارتفعت موجودات المجموعة خلال فترة التقرير ضمن معدل نمو سنوي مركب قارب 8.7% لغاية نهاية عام 2008”

الموجودات المتداولة:

يعتبر النقد والودائع قصيرة الأجل من أهم بنود الموجودات المتداولة للمجموعة وذلك نتيجة للحجم الكبير الذي يحتله هذا البند والسيولة الكبيرة التي يوفرها، حيث وصل نهاية عام 2008 إلى مستوى 341.9 مليون دينار مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغ 323.4 مليون دينار، حيث شكل النقد ما نسبته 50.6% من الموجودات عام 2008 وما نسبته 48.7% من الموجودات عام 2007. كما يتضمن هذا البند وداائع قصيرة الأجل لدى البنوك التجارية لفترات تتراوح بين يوم وثلاثة أشهر وبالدينار الاردني واليورو والدولار الأمريكي. ونتيجة للحجم الكبير الذي يشغله هذا البند، تجدر بنا تتبع الإيرادات المتأتية من هذه الودائع كفروقات العملات الأجنبية وخاصة أن معدل الفائدة الفعلي عليها 6.03% للودائع بالدينار الاردني وما نسبته 2.84%، 1.11%، للودائع باليورو، الدولار الأمريكي، على التوالي لغاية عام 2008 (6.25% للدينار، 3.6% لليورو، 4.5% للدولار الأمريكي خلال عام 2007).

اما المبالغ المستحقة على مشغلي شبكات الاتصالات (ذمم مدينة للشركة)، فقد وصلت نهاية عام 2008 الى مستوى 18.03 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 16.8 مليون دينار وبنسبة ارتفاع قاربت %7.2. كما ان هذه المبالغ (سواء اكانت مستحقة لمجموعة الاتصالات الاردنية او مترتبة عليها «ذمم دائنة») لا تحمل اية فوائد ولا يوجد ضمانات متعلقة بهذه المبالغ. كما تملك المجموعة اتفاقيات مع مشغلي شبكات اتصالات محلية ودولية يتم بموجبها تقاص الارصدة المدينة والارصدة الدائنة لنفس المشغل، حيث وصلت المبالغ الصافية في نهاية عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 كالتالي:

2008	2007	
21,866,218	20,568,486	المبالغ المستحقة من مشغلي شبكات الاتصالات
(3,839,439)	(3,758,104)	مخصص الذمم المشكوك في تحصيلها
18,026,779	16,810,382	المبالغ المستحقة من مشغلي شبكات الاتصالات
45,029,501	39,544,098	المبالغ المستحقة الى مشغلي شبكات الاتصالات

وصلت الذمم المدينة والارصدة المدينة الاخرى نهاية عام 2008 الى مستوى 54.8 مليون دينار مقارنة بنهاية 2007 والبالغة 61.9 مليون دينار وبنسبة قاربت %11.5، وتعود اسباب هذا الانخفاض بشكل رئيسي الى هبوط الذمم التجارية لتصبح 57.2 مليون دينار عام 2008 مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 80.5 مليون دينار، اضافة الى انخفاض المبالغ المستحقة من اطراف ذات علاقة لتصل عام 2008 الى مستوى 0.5 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 1.3 مليون دينار.

ان الانخفاض الحاصل في الذمم المدينة بنسبة %11.5 يقودنا الى التطرق الى معدل دوران الذمم المدينة والذي وصل نهاية عام 2008 الى مستوى %733 مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة %643 لكن مع الاخذ بعين الاعتبار الى حدوث نمو في الايرادات بنسبة قاربت %1؛ وبعبارة اخرى، ان ارتفاع معدل دوران الذمم مع ثبات نسبي في مستوى الايرادات هذه يعني زيادة قدرة الشركة على التحكم بالسياسة الائتمانية لديها ومراجعة للذمم المدينة المستحقة لها من خلال اعادة التحصيل، وكننتيجة لذلك، فقد انخفض متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة من 56.8 يوم عام 2007 الى 49.8 يوم نهاية عام 2008. حيث يعبر الجدول التالي التغير في الايرادات، الذمم المدينة والارصدة المدينة الاخرى، معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل (يوم) خلال فترة التقرير:

2008	2007	2006	2005	2004	
401,410,823	397,868,139	362,856,757	352,181,852	342,505,742	الايرادات
54,759,291	61,874,996	50,122,664	43,967,299	45,460,245	الذمم والارصدة المدينة
733.05%	643.02%	723.94%	801.01%	753.42%	معدل دوران الذمم المدينة
49.79	56.76	50.42	45.57	48.45	متوسط فترة التحصيل (يوم)

يتألف مخزون الشركة من مواد ولوازم، أجهزة خلوية و «أخرى» إضافة إلى المواد واللوازم في طريق الشحن والتي وصلت نهاية عام 2008 إلى مستوى 8.5 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 4.6 مليون دينار وبنسبة ارتفاع قاربت 85.5%. وقد تانت هذه الزيادة نتيجة إلى النمو الكبير في بند الأجهزة الخلوية وأخرى عندما سجلت مستوى 5 ملايين دينار نهاية عام 2008 مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 1.9 مليون دينار، إضافة إلى النمو في المواد واللوازم لتصل إلى 5.4 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 4.5 مليون دينار.

كما تم التطرق سابقاً إلى الثبات النسبي في الإيرادات، فإن أي تغيير يطرا على معدل دوران المخزون سيكون نتيجة التغيير في بند المخزون ذاته، وبالتطرق إلى هذه النسبة، فقد وصلت إلى نسبة كبيرة والبالغة 4730.8% نهاية عام 2008 مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 8696%. أبرز أسباب الانخفاض ترجع إلى الزيادة في المخزون مع ثبات نسبي في الإيرادات وهذه تكلفة تضاف إلى الشركة كون النمو الكبير في المخزون لم ينعكس على مبيعات (إيرادات الشركة) والأسباب وراء الزيادة في المخزون لا تبررها نسبة النمو المتواضعة في المبيعات، الأمر الذي انعكس على عدد أيام الاحتفاظ بالبضاعة والذي وصل إلى 7.7 يوم نهاية عام 2008 مقارنة بعام 2007 والبالغ 4.2 يوم. كما يعبر الجدول التالي التغيير في الإيرادات، المخزون، معدل دوران المخزون ومتوسط عدد أيام الاحتفاظ بالبضاعة خلال فترة التقرير:

2008	2007	2006	2005	2004	
401,410,823	397,868,139	362,856,757	352,181,852	342,505,742	الإيرادات
8,485,065	4,574,787	4,452,700	4,050,126	5,570,573	المخزون
4730.79%	8696.98%	8149.14%	8695.58%	6148.48%	معدل دوران المخزون
7.72	4.20	4.48	4.20	5.94	متوسط عدد أيام الاحتفاظ بالبضاعة (يوم)

الموجودات غير المتداولة:

وصلت ممتلكات ومعدات المجموعة نهاية عام 2008 إلى مستوى 236.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 239.7 مليون دينار وبنسبة انخفاض قاربت 1.4%. وعند النظر بصورة تفصيلية أكثر إلى إيضاحات الممتلكات والمعدات، يلاحظ بأن القيمة الدفترية للبند وصلت نهاية عام 2008 إلى مستوى 761.9 مليون دينار متأثرة بالنمو الحاصل في الشبكات ومعدات الاتصالات بحوالي 47.8 مليون دينار وموجودات أخرى بحوالي 1.3 مليون دينار. وعلى الجهة المقابلة، فقد وصل رصيد الاستهلاك المتراكم إلى مستوى 525.7 مليون دينار نتيجة الاستهلاك والتدني في قيمة الموجودات والمترتب على بند الشبكات ومعدات الاتصالات بقيمة 49.4 مليون دينار (يخصم منها استبعادات من رصيد الاستهلاك المتراكم للبند بقيمة 8.4 مليون دينار). يذكر أن احتساب مصروف الاستهلاك على الموجودات الثابتة للمجموعة بطريقة القسط الثابت وموزع حسب الفئات التالية: المباني لمدة 25 سنة، معدات الاتصالات من 5 إلى 20 سنة، الموجودات الأخرى من 2 إلى 7 سنوات.

قامت المجموعة في شهر نيسان من عام 2007 بتملك 51% من حصص شركة سبيد لايت للاتصالات ذ.م.م والمسجلة في مملكة البحرين والتي من غاياتها تقديم خدمات الاتصالات. حيث يمثل الجدول التالي إجمالي القيمة المدفوعة عند الشراء والتي تم دفعها نقداً لتملك هذه الشركة:

دينار	
(3,160,722)	كلفة الشراء
2,444	النقد لدى الشركة التابعة للمشتراه
(3,158,278)	صافي النقد المستخدم لتملك حصص في رأسمال الشركة التابعة

اما على صعيد الشهرة الناتجة عن تملك شركة سبيد لايت للاتصالات فقد تم توزيعها على وحدات توليد النقد لأغراض اختبار تدني قيمة الشهرة، حيث بلغت القيمة الدفترية للشهرة الموزعة كالتالي:

2008	2007	
3,542,760	3,542,760	الشهرة
(2,121,603)	-	خسارة التدني
1,421,157	3,542,760	القيمة الدفترية

4.3.2 لمطلوبات:

«ارتفعت مطلوبات المجموعة خلال فترة التقرير ضمن معدل نمو سنوي مركب قارب 20.3% لغاية نهاية عام 2008»

المطلوبات المتداولة:

انخفض رصيد الذمم الدائنة والمبالغ المستحقة نهاية عام 2008 ليصل الى مستوى 164.8 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 166 مليون دينار وبنسبة قاربت 1%. ابرز اسباب الانخفاض نتجت عن الانخفاض الحاصل في المصاريف المستحقة والتي وصلت نهاية عام 2008 الى مستوى 49.2 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 64.1 مليون دينار، وهبوط في حصة الحكومة من الإيرادات والتي سبق ذكرها والتي وصلت الى 12.7 مليون دينار نهاية عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 13.9 مليون دينار.

ان الهبوط في رصيد الذمم المدينة يقودنا الى الحديث عن معدل دوران الذمم الدائنة والتي وصلت نهاية عام 2008 الى مستوى 243.6% مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 239.7%. وقد حدث هذا الارتفاع (عكس النتيجة الطبيعية لهبوط الذمم الدائنة والتي تؤثر بانخفاض هذه النسبة) نتيجة الى ارتفاع إيرادات الشركة «بالدينار» تفوق الانخفاض في قيمة الذمم الدائنة «بالدينار» الامر الذي ساهم في انخفاض فترة السداد لتصل الى 149.9 يوم نهاية عام 2008 مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغة 152.3 يوم. حيث يعبر الجدول التالي عن التغيير في الإيرادات، الذمم الدائنة، معدل دوران الذمم الدائنة، ومتوسط فترة السداد خلال فترة التقرير:

2008	2007	2006	2005	2004	
401,410,823	397,868,139	362,856,757	352,181,852	342,505,742	الإيرادات
164,814,838	165,984,947	126,029,380	91,410,866	70,084,549	الذمم الدائنة والمبالغ المستحقة
243.55%	239.70%	287.91%	385.27%	488.70%	معدل دوران الذمم الدائنة
149.86	152.27	126.77	94.74	74.69	متوسط فترة السداد (يوم)

المطلوبات غير المتداولة:

أما قروض المجموعة طويلة الأجل، والتي تأتت جراء قيام حكومة المملكة الأردنية الهاشمية ممثلة بوزارة التخطيط في شهر شباط من عام 1995 بتوقيع بروتوكول مالي ثاني مع حكومة الجمهورية الفرنسية، وبناء على هذا البروتوكول فإن الحكومة الفرنسية تقوم بتمويل عدة برامج تطويرية من ضمنها 52 مليون فرنك فرنسي لتمويل عملية استيراد وبناء مقسم تلاح العالي بفائدة 1% سنويا تستحق على اجمالي الرصيد القائم وتحسب عند كل عملية سحب وتدفع بشكل نصف سنوي. ومن ناحية أخرى، بدأ السحب من القرض في الاول من شهر تموز 1995 وتم البدء في السداد منذ 21 اذار من عام 2007.

وفي شهر شباط من عام 1996، قامت الحكومة الأردنية ممثلة بوزارة التخطيط بتوقيع البروتوكول الثالث مع حكومة الجمهورية الفرنسية، والذي ينص على تمويل عدة برامج تطوير من ضمنها 15 مليون فرنك فرنسي لتمويل عملية استيراد وبناء مقسم الاشرافية بفائدة 1% سنويا ويكون السحب منه حسب مراحل المشروع. ومن ناحية أخرى، بدأ السحب من القرض في بداية شهر تموز من عام 1997، كما تم البدء في سداد القرض منذ نهاية شهر اذار 2005.

2008	2007	قروض طويلة الأجل
الجزء المتداول		
379,823	389,644	قرض بروتوكول الحكومة الفرنسية / الثاني
151,924	155,851	قرض بروتوكول الحكومة الفرنسية / الثالث
531,747	545,495	المجموع
الجزء غير المتداول		
6,631,350	7,192,436	قرض بروتوكول الحكومة الفرنسية / الثاني
1,596,596	1,793,726	قرض بروتوكول الحكومة الفرنسية / الثالث
8,227,946	8,986,162	المجموع

اما فيما يتعلق بسندات الدين، فقد قامت المجموعة في شهر تموز عام 2002 باصدار سندات دين بقيمة 25 مليون دينار وتم ادراج هذه السندات في بورصة عمان والتي تخضع لفائدة ثابتة قدرها 7.25% للسنوات الخمس الاولى وفائدة معومة للثلاث سنوات الاخرى بمعدل سعر الاقتراض «الافضل للعملاء» يحدده «بنوك المرجع» مطروحا منه 0.25%. كما تقوم المجموعة بدفع الفوائد بشكل نصف سنوي، كما تستحق هذه السندات بتاريخ 9 تموز من عام 2010.

ملاحظات على الموجودات والمطلوبات:

يلاحظ ان لمجموعة الاتصالات الاردنية قدرة كبيرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل من خلال الموجودات قصيرة الاجل والتي تسمى بنسبة السيولة، وهي النسبة التي تقيس القدرة المتمثلة بتجاوزها مستوى 1، فهذا يعني ان المطلوبات المتداولة (الالتزامات قصيرة الاجل) مغطاه بالكامل من الموجودات المتداولة. وبلغت الأرقام، وصلت نسبة التداول نهاية عام 2008 الى مستوى 2 مرة مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغ 1.97 مرة، وهذا يعني ان الشركة يتوفر لديها احتياطي قوي من الموجودات المتداولة والذي يتمثل بصافي راس المال العامل والذي وصل عام 2008 الى مستوى 212.8 مليون دينار مقارنة مع نهاية عام 2007 والبالغ 200.6 مليون دينار. وهذا يعني، انه في عام 2008، للشركة القدرة على الوفاء بكافة التزاماتها قصيرة الاجل وبالكامل وفي حال طلبها وسدادها ايضا بالكامل يتبقى لدى الشركة رصيد اضافي من الموجودات المتداولة قدره نهاية عام 2008 حوالي 212.8 مليون دينار ويبلغ 200.6 مليون دينار في عام 2007 وهذا الامر يعبر عن سيولة فائقة تتمتع بها مجموعة الاتصالات الاردنية.

اما نسبة السيولة السريعة، فتقيس قدرة الشركة على استخدام اكثر الاصول المتداولة سيولة وسرعة لكي تتحول الى نقد في حال طلب الالتزامات المتداولة والتي تاخذ بعين الاعتبار النقد وما في حكمة والودائع قصيرة الاجل، بالإضافة الى الذمم المدينة والارصدة المدينة الاخرى التي يسهل تحويلها الى نقد (بالنظر الى متوسط فترة التحصل لهذه الذمم) اضافة الى الاوراق المالية قصيرة الاجل ونسبتها الى المطلوبات المتداولة، حيث وصلت نهاية عام 2008 الى مستوى 1.89 مرة مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغة 1.87 مرة.

2008	2007	2006	2005	2004	
423,189,540	406,628,922	350,853,439	270,881,335	176,028,888	مجموع الموجودات المتداولة
210,376,086	206,074,540	149,606,334	95,615,937	77,530,276	مجموع المطلوبات المتداولة
212,813,454	200,554,382	201,247,105	175,265,398	98,498,612	صافي راس المال العامل (دينار)
2.01	1.97	2.35	2.83	2.27	نسبة التداول (مرة)
1.89	1.87	2.27	2.75	2.05	نسبة السيولة السريعة (مرة)

4.3.3 حقوق المساهمين:

“ارتفع رصيد حقوق مساهمي المجموعة خلال فترة التقرير ضمن معدل نمو سنوي مركب قارب 3.6% لغاية نهاية عام 2008”

ارتفع بند حقوق المساهمين نهاية عام 2008 ليصل الى مستوى 415.9 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2007 والبالغ 411.5 مليون دينار وبنسبة ارتفاع بلغت 1.1%. كما تاتت الزيادة نتيجة الى النمو الحاصل في الارباح المدورة للشركة والتي وصلت الى مستوى 104 مليون دينار كما في نهاية عام 2008، يقابلها ما قيمته 98.7 مليون دينار كما في نهاية عام 2007.

وبالنظر الى البنود المكونة لحقوق مساهمي مجموعة الاتصالات الاردنية خلال فترة التقرير، يلاحظ عدم حدوث أي تغيير على رأسمال الشركة والبالغ 250 مليون دينار/ سهم، اضافة الى الثبات في الاحتياطي الاجباري، لذلك فان التغيير في القيمة الدفترية للسهم الواحد ستصبح مقياس للتغيير في حقوق مساهمي الشركة وخاصة في ظل ثبات رأسمال الشركة في حدود 250 مليون دينار/ سهم. حيث يعبر الجدول التالي التغيير الحاصل في حقوق مساهمي الشركة والتغيير في القيمة الدفترية خلال فترة التقرير:

2008	2007	2006	2005	2004	
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	رأس المال المدفوع
415,872,568	411,536,078	401,703,981	399,709,253	360,520,507	حقوق المساهمين
1.66	1.65	1.61	1.60	1.44	القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار)

اما فيما يتعلق بالسلسلة الزمنية لتوزيعات الارباح، فالجدول التالي يبين خلال فترة التقرير المبالغ التي قرر توزيعها خلال اجتماعات الهيئات العامة العادية لمجموعة الاتصالات الاردنية لكل سهم، مع العلم بان الشركة لم تقم بتوزيع اية اسهم مجانية او اكتتاب خاص للمساهمين طيلة فترة التقرير.

2008	2007	2006	2005	2004	
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	راس المال المدفوع
100,000,000	95,000,000	85,000,000	85,000,000	45,000,000	التوزيعات النقدية- دينار
0.40	0.38	0.34	0.34	0.18	نصيب السهم الواحد من التوزيعات- دينار

5. أبرز التطورات على صعيد نتائج الربع الأول من عام 2009:

افصحت شركة الاتصالات الاردنية عن التقرير المالي والذي يلخص اعمال الشركة خلال الشهور الاولى من عام 2009 للفترة المنتهية في نهاية اذار، كما تم الاعتماد على البيانات المالية الصادرة لغاية تاريخ اعداد هذا التقرير وهي البيانات المالية غير المدققة، كم ان تلك البيانات هي التي توفرت لغاية تاريخ اعداد هذا التقرير.

تحليل القوائم المالية:

بالنظر الى القوائم المالية غير المدققة لشركة الاتصالات الاردنية لغاية نهاية شهر اذار من عام 2009، يتلخص لدينا فيما يتعلق **بيانات الارباح والخسائر** بان صافي ايرادات الشركة من الخدمات حتى نهاية اذار 2009 وصلت الى مستوى 94.74 مليون دينار مقارنة بنهاية اذار من عام 2008 والبالغة 96.24 مليون دينار، وبنسبة انخفاض قاربت %1.6. وبمراجعة تفاصيل ايرادات الشركة منذ بداية عام 2009 ولغاية نهاية شهر اذار يلاحظ انخفاض في ايرادات خدمة الخط الثابت لتصل الى مستوى 47.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 48.6 مليون دينار وبنسبة انخفاض قاربت %2.7، وذلك استمرارا للنهج الذي حدث عام 2008 بالمقارنة مع عام 2007 عندما انخفضت ايرادات خدمة الخط الثابت بنسبة قاربت %0.3 (قبل خصم المبيعات الداخلية بين القطاعات)، كما عزت الشركة في ذلك الوقت اسباب الانخفاض بانها تعود نتيجة الى انخفاض الحركة الهاتفية المحلية والدولية، حيث استمر هذا الانخفاض ايضا ليس فقط خلال عام 2008 وانما امتد ليشمل الشهور الثلاث الاولى من عام 2009.

ايرادات اورانج خلوي واورانج انترنت:

اما بالنسبة الى ايرادات اورانج خلوي خلال الشهور الثلاث الاولى من عام 2009، فقد انخفضت تلك الايرادات لتصل الى مستوى 40.6 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 43.2 مليون دينار وبنسبة هبوط قاربت %6. وفي ذات السياق، تمكن القطاع الوحيد بين خدمات المجموعة وهو قطاع خدمات الانترنت من تحقيق نمو في الايرادات لتصل الى 6.8 مليون دينار نهاية اذار من عام 2009 مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 4.4 مليون دينار وبنسبة نمو قاربت %58.5، حيث اشارت الشركة ان اسباب النمو في هذا القطاع تعود بشكل رئيسي الى الطلب المتزايد على الانترنت والخطوط السريعة ADSL.

عدد مشتركى الشركة:

ومن ناحية اخرى، اشارت الشركة الى انخفاض في اعداد مشتركى المجموعة بنسبة %1.7 ليصل الى 2.47 مليون مشترك بنهاية الربع الاول من عام 2009 مقارنة مع نهاية عام 2008 والبالغ 2.52 مليون مشترك. ابرز القطاعات التي هبط فيها عدد المشتركين هو مشتركى خدمة اورانج خلوي وبنسبة قاربت %3.1 حيث يعد عدد مشتركى هذا القطاع الاكبر من حيث الحجم المقارن مع اجمالي عدد المشتركين، يقابلها، نمو طفيف في عدد مشتركى الخط الثابت وبنسبة %0.7، اضافة الى ارتفاع عدد مشتركى خدمة الانترنت بنسبة %6.8. والجدول التالي يعبر عن التغير في اعداد مشتركى مجموعة الاتصالات الاردنية خلال عامي 2007 و عام 2008، اضافة الى عدد مشتركى المجموعة كما بنهاية شهر اذار من عام 2009.

آذار 2009	2008	2007	
668.0	663.4	660.1	خدمات الاتصالات الثابتة
1,701.3	1,755.5	1,711.2	خدمات اتصالات الخط الخليوي
109.2	102.2	65.7	خدمات نقل البيانات وتزويد الانترنت
2,478.5	2,521.1	2,437	المجموع

كلفة الإيرادات:

اما على صعيد تكلفة الإيرادات، فقد وصلت نهاية شهر اذار من عام 2009 الى مستوى 32.9 مليون دينار مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من عام 2008 والتي بلغت 31.9 مليون دينار وبنسبة ارتفاع قاربت 3.1%. وفي ذات السياق، يذكر ان تكلفة الإيرادات الى الإيرادات التشغيلية ما زالت تحافظ على النزعة السابقة وهي البقاء ضمن حدود 34% حيث وصلت نهاية الربع الاول من عام 2009 الى 33.2% مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من العام 2008 والبالغة 34.7%.

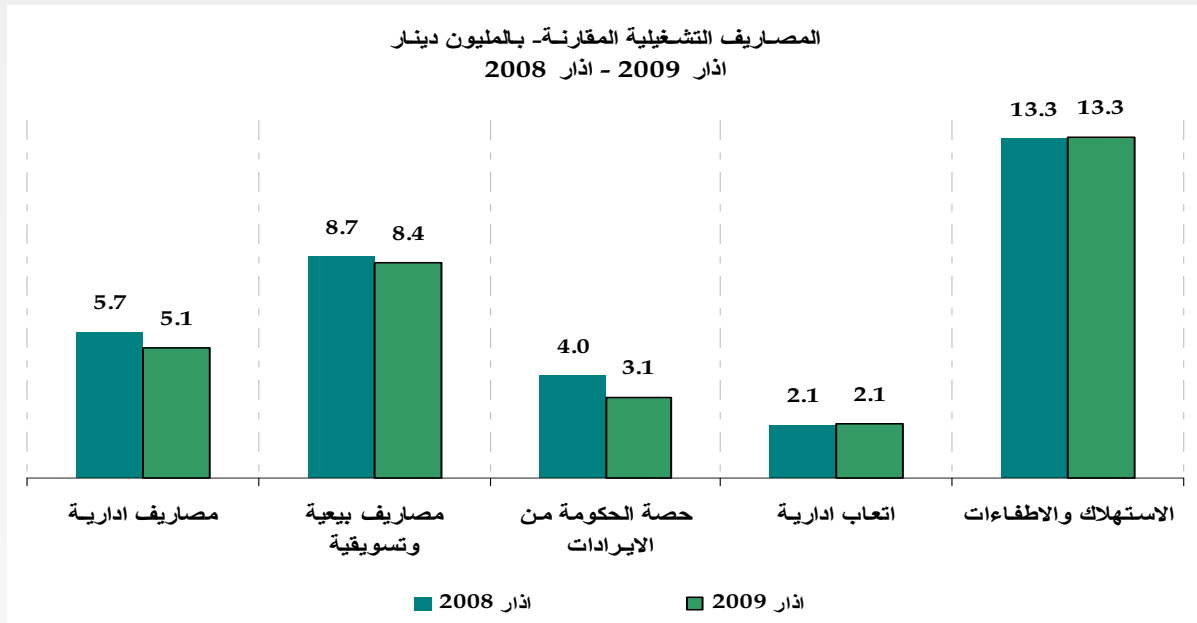
آذار 2009	آذار 2008	
94,739,760	96,237,519	صافي إيرادات الخدمات
32,882,807	31,898,039	تكلفة الخدمات
61,856,953	64,339,480	الربح الاجمالي

مصاريف الشركة التشغيلية:

اما المصاريف التشغيلية لشركة الاتصالات الاردنية خلال الربع الاول من العام 2009، فقد وصلت في مجموعها الى مستوى 32.1 مليون دينار مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من عام 2008 والبالغة 33.7 مليون دينار، وقد تاتي الانخفاض في المصاريف التشغيلية وبنسبة 4.8% نتيجة الى انخفاض المصاريف الادارية لتصل نهاية اذار عام 2009 الى مستوى 5.1 مليون دينار مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من عام 2008 والبالغة 5.7 مليون دينار، اضافة الى الانخفاض الحاصل في بند حصة الحكومة من الإيرادات لتصل نهاية اذار من عام 2009 الى 3.1 مليون دينار مقارنة مع نهاية الفترة ذاتها من عام 2008 والبالغة 4 مليون دينار، وبالإضافة الى انخفاض مصاريف البيع والتوزيع لتصل نهاية اذار 2009 الى مستوى 8.5 مليون دينار مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من عام 2008 الى مستوى 8.7 مليون دينار.

آذار 2009	آذار 2008	
5,060,616	5,693,235	مصاريف ادارية
8,447,999	8,661,973	مصاريف بيعية وتسويقية
3,121,959	3,970,260	حصة الحكومة من الإيرادات
2,102,527	2,071,114	اتعاب ادارية
13,314,428	13,274,904	الاستهلاك والاطفاءات والتدني في قيمة الممتلكات والمنشآت والمعدات
32,047,529	33,671,486	اجمالي المصاريف التشغيلية

ولاختبار مدى الانخفاض الحاصل في المصاريف التشغيلية، لا بد من التطرق الى نسبة هامش الربح التشغيلي والتي وصلت نهاية اذار من عام 2009 الى مستوى 31.5% مقارنة بنهاية الفترة ذاتها من عام 2008 والبالغة 31.9%. وقد تآتى هذا الهبوط في الإيرادات التشغيلي بالرغم من انخفاض المصاريف التشغيلية وذلك بسبب انخفاض الإيرادات (كما تم التطرق لها سابقاً) بنسبة 1.6% يقابلها هبوط ايضاً في المصاريف التشغيلية بنسبة 4.8% وكنتيجة لذلك هبوط الربح التشغيلي بنسبة 2.8%.



الموجودات المتداولة:

اما فيما يتعلق بتطورات المركز المالي لشركة الاتصالات الاردنية، والبداية من التطورات الحاصلة في موجودات الشركة المتداولة والتي ارتفعت لتسجل مستوى 438.3 مليون دينار في نهاية اذار عام 2009 مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 423.2 مليون دينار. ابرز اسباب التحسن نتجت عن نمو في النقد والودائع قصيرة الاجل لتصل نهاية اذار الى مستوى 343.7 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 341.9 مليون دينار، اضافة الى الارتفاع الملحوظ في الذمم المدينة المترتبة لصالح الشركة لتصل نهاية شهر اذار الى مستوى 67.2 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 54.8 مليون دينار، اضافة الى ارتفاع رصيد الذمم المترتبة لصالح الشركة على مشغلي شبكات الاتصالات والتي وصلت نهاية اذار من عام 2009 الى مستوى 20.9 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 18 مليون دينار.

الموجودات غير المتداولة:

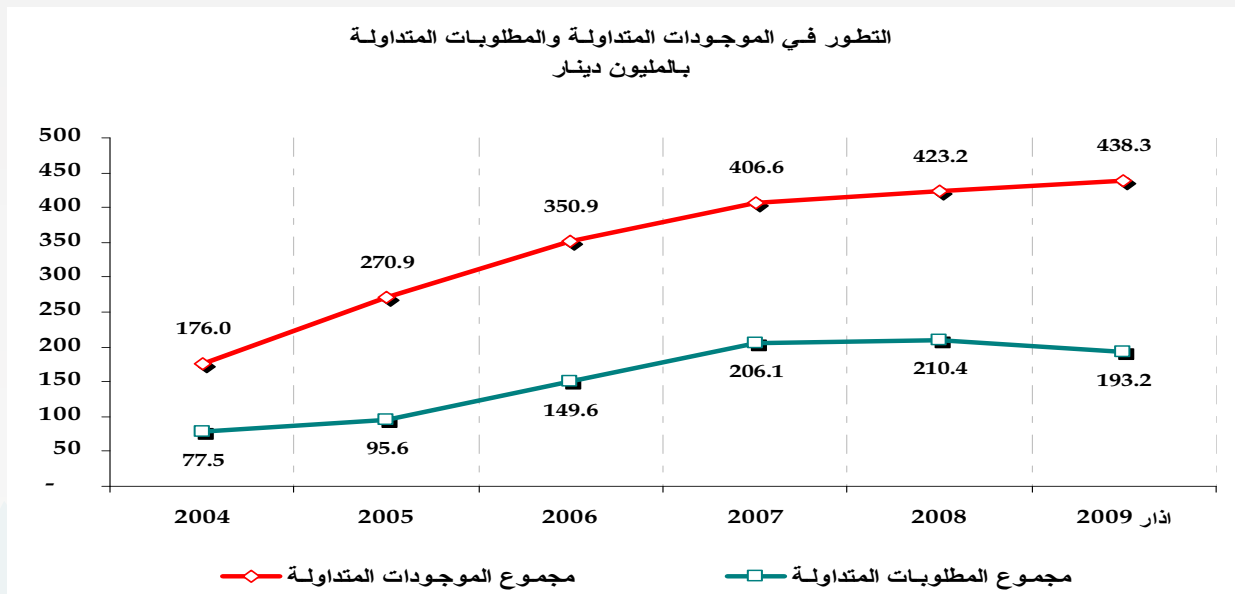
اما على صعيد موجودات الشركة غير المتداولة، فقد ارتفعت هي الاخرى لتصل نهاية اذار عام 2009 الى مستوى 438.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 423.2 مليون دينار. ابرز اسباب النمو في الموجودات غير المتداولة نتج بشكل رئيسي عن ارتفاع بند الممتلكات والمعدات والمنشآت والذي سجل مستوى 227.6 مليون دينار بنهاية اذار عام 2009 مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 236.3 مليون دينار، حيث تآتت هذه الزيادة نتيجة الى قيام شركة الاتصالات الاردنية بشراء ممتلكات ومعدات بكلفة 4.3 مليون دينار، اضافة الى استبعاد ما كلفته 13.9 الف دينار نتج عنه ارباح صافية بمبلغ 163.4 الف دينار كما في نهاية شهر اذار 2009 يقابله خسائر نتيجة الاستبعادات في شهر اذار عام 2008 وبقيمة 307 دينار.

مطلوبات الشركة المتداولة:

وعلى صعيد مطلوبات الشركة المتداولة، فقد سجلت انخفاضا لتصل في نهاية شهر اذار الى مستوى 193.2 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 210.4 مليون دينار. ابرز اسباب الانخفاض نتجت عن انخفاض ذمم الشركة الدائنة والمبالغ المستحقة لتصل نهاية اذار عام 2009 الى مستوى 144.1 مليون دينار مقابل 164.8 مليون دينار رصيد نهاية عام 2008.

مطلوبات الشركة غير المتداولة:

اما بالنسبة الى مطلوبات الشركة غير المتداولة، فقد انخفضت بنسبة طفيفة لتصل نهاية اذار عام 2009 الى مستوى 48.5 مليون دينار مقابل 49.9 مليون دينار كما في نهاية عام 2008، وترجع اسباب الانخفاض نتيجة الى انخفاض رصيد قرض طويل الاجل ليصل الى حوالي 8 مليون دينار بنهاية اذار من عام 2009 مقابل 8.2 مليون دينار رصيد نهاية عام 2008، بالاضافة الى انخفاض تعويضات نهاية الخدمة لموظفي الشركة مسجلة مستوى 15.5 مليون دينار كما في نهاية اذار من عام 2009 مقابل 16.7 مليون دينار سجلت في نهاية عام 2008.



حقوق مساهمي الشركة:

وبالتطرق الى الطرف الاخير من قائمة المركز المالي للشركة؛ وهو بند حقوق المساهمين، والذي يبقى رهنا للتطورات الحاصلة في الارباح المدورة وذلك نتيجة الثبات في راسمال الشركة عند مستوى 250 مليون دينار/ سهم، بالاضافة الى الثبات النسبي في الاحتياطي الاجباري عند مستوى 62.5 مليون دينار. اما التغير في الارباح المدورة والتي سجلت ارتفاعا في نهاية اذار من عام 2009 لتصل الى مستوى 129.3 مليون دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 104 مليون دينار. اما على صعيد حقوق الاقلية، فقد وصلت نهاية شهر اذار من عام 2009 الى مستوى 850.4 الف دينار مقارنة بنهاية عام 2008 والبالغة 629.9 الف دينار.

الارتباطات والالتزامات المحتملة:

بقي ان نذكر فيما يتعلق بابرز التطورات حول الارتباطات والالتزامات المحتملة بالنسبة لشركة الاتصالات الاردنية حول القضايا المقامة على الشركة اضافة الى الارتباطات الراسمالية. فعلى صعيد القضايا، فان مجموعة الاتصالات الاردنية مدعى عليها في عدد من القضايا بلغت قيمتها 31.4 مليون دينار كما في نهاية اذار من عام 2009 يقابلها في عام 2008 بقيمة 31.4 مليون دينار، والتي تتمثل في مطالبات قانونية متعلقة بنشاطها، حيث حددت الشركة مخصص يقابل هذه القضايا بقيمة 1.7 مليون دينار. وفي ذات السياق، طالبت دائرة الجمارك الشركة برسوم جمارك وضريبة مبيعات بلغت قيمتها 10.5 مليون دينار حتى نهاية عام 2003 على الات ومعدات وكوابل مستوردة استخدمتها الشركة في اعمال البنية التحتية. حيث بينت الشركة فيما يتعلق بهذا الالتزام انها تعتقد ومستشاروها القانونيون انه لا اساس لهذه المطالبة لان الشركة كانت معفاة من رسوم الجمارك وضريبة المبيعات على المشتريات المستوردة والمحلية بناء على قرار مجلس الوزراء.

اما الارتباطات الراسمالية، والتي تتعلق في ارتباطات بمصرفات راسمالية جوهرية وبصورة اساسية تتعلق بمشروعات توسعة وتطوير شبكات الاتصالات وقد بلغت ارتباطات المشاريع الراسمالية القائمة كما في اذار عام 2009 مستوى 5.6 مليون دينار يقابلها 5.1 مليون دينار كما في نهاية عام 2008.

القوائم المالية الربع سنوية للفترة المنتهية في نهاية آذار من عام 2009:

قائمة المركز المالي:

2009 آذار	2008	البيان
		الموجودات
343,647,633	341,918,405	النقد وودائع قصيرة الاجل
-	-	موجودات مالية محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
20,939,763	18,026,779	الارصدة المدينة من مشغلي شبكات الاتصالات
67,237,646	54,759,291	ذمم مدينة وارصدة مدينة اخرى
6,447,270	8,485,065	المخزون
438,272,312	423,189,540	مجموع الموجودات المتداولة
227,604,265	236,252,302	ممتلكات ومنشآت ومعدات
12,647,932	12,992,767	موجودات غير ملموسة
-	-	موجودات مالية متوفرة للبيع
2,604,382	2,289,869	موجودات ضريبية مؤجلة
1,421,157	1,421,157	الشهرة
682,550,048	676,145,635	مجموع الموجودات
		المطلوبات
144,119,485	164,814,838	ذمم دائنة ومبالغ مستحقة
48,518,424	45,029,501	الارصدة الدائنة لمشغلي شبكات الاتصالات
514,077	531,747	الجزء المتداول من القروض طويلة الاجل
193,151,986	210,376,086	مجموع المطلوبات المتداولة
7,954,542	8,227,946	قرض طويل الاجل
25,000,000	25,000,000	سندات دين
15,517,872	16,669,035	مكافاة نهاية الخدمة للموظفين
241,624,400	260,273,067	مجموع المطلوبات
		حقوق المساهمين
250,000,000	250,000,000	راس المال (المكتتب به والمدفوع كاملا)
62,500,000	62,500,000	الاحتياطي الاجباري
-	-	التغير المتراكم في القيمة العادلة
-	-	ارباح مقترح توزيعها على المساهمين
129,276,039	104,002,433	ارباح مدورة
(850,391)	(629,865)	حقوق اقلية
440,925,648	415,872,568	اجمالي حقوق المساهمين
682,550,048	676,145,635	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

قائمة بيان الدخل:

2009 آذار	2008 آذار	البيان
94,739,760	96,237,519	صافي إيرادات الخدمات
32,882,807	31,898,039	تكلفة الخدمات
61,856,953	64,339,480	الربح الاجمالي
		المصاريف التشغيلية
5,060,616	5,693,235	مصاريف ادارية
8,447,999	8,661,973	مصاريف بيعية وتسويقية
3,121,959	3,970,260	حصة الحكومة من الايرادات
2,102,527	2,071,114	اتعاب ادارية
13,314,428	13,274,904	الاستهلاك والاطفاءات والتدني في قيمة الممتلكات المنشآت والمعدات
32,047,529	33,671,486	اجمالي المصاريف التشغيلية
29,809,424	30,667,994	صافي الربح التشغيلي
485,075	-586,197	صافي فروقات العملات الاجنبية
-556,073	-532,535	تكاليف التمويل
4,809,547	5,629,658	دخل التمويل
		ارباح بيع موجودات مالية متوفرة للبيع
163,383	-307	ايرادات اخرى
-746,143	-918,830	رسوم اخرى
		الاثر المتراكم للتغير في السياسة المحاسبية
		خسائر التدني في قيمة الشهرة
33,965,213	34,259,783	صافي الربح التشغيلي قبل الضرائب
8,912,133	9,236,906	مخصص (وفر) ضريبة الدخل
25,053,080	25,022,877	صافي الربح للفترة
0.100	0.100	نصيب السهم الواحد من الأرباح (الخسائر)
250,000,000	250,000,000	المتوسط المرجح لرأس المال

6. تقييم سهم الشركة:

6.1 نموذج خصم التدفقات النقدية (Discounted Cash Flow - DCF):

حتى نتمكن من تسعير الورقة المالية المصدرة من قبل شركة الاتصالات الأردنية والتوصل إلى سعر عادل يعبر عن القيمة الفعلية، تم اللجوء إلى نموذج خصم التدفقات النقدية (Discounted Cash Flow - DCF) كما التزمنا بتحديد كافة الاطر والمعطيات ذات الدلالة والتي نؤمن بقدرتها على ان توصلنا الى حقيقة السعر العادل دون حياذ وبصورة مقبولة. كما توضح القائمة التالية تلخيص لجزء من المعلومات والبيانات المتوفرة لدينا والتي لا يتم الافصاح عنها تبعا لاسس خصوصية المعلومات وطرق الاحتساب التي تخص مجموعة الاهلي للاستثمارات البنكية:

- ❖ بلغ معدل العائد الحالي من المخاطرة والذي تم استخدامه لتقييم تكلفة الورقة المالية (CAPM) والذي تم استحداثه من خلال نسبة العائد لتاريخ الاستحقاق على سندات الخزينة الاردنية - 10 سنوات (كما في شهر شباط عام 2009) والتي بلغت 6.85%.
- بلغ هامش المخاطرة المترتب على الورقة المالية في بورصة عمان والذي تم الحصول عليه من قبل Aswath Damodaran's Stern School of Business حوالي 6.83%.
- ❖ وصلت حساسية المخاطرة (Beta) الى حوالي 1.17 بناء على البيانات الصادرة عن Aswath Damodaran's Stern School of Business.
- تم احتساب تكلفة الملكية بالاعتماد على نموذج (CAPM) وبعد توظيف الامور سالفة الذكر لتصل الى مستوى 14.86%.
- ❖ بلغ معدل الضريبة المترتب على الشركة ما نسبته 25%.
- وصلت قيمة المتوسط المرجح لتكلفة راس المال (WACC) والذي يبلغ 14.2%.
- ❖ وصل معدل النمو الدائم المتوقع 2.4%.
- سعر الفائدة على الاقتراض والبالغ 7.25%.

وبعد الاخذ بعين الاعتبار جميع البيانات سالفة الذكر، اضافة الى بيانات تم التوصل اليها من خلال تحليل فريق البحث **تمكنا من التوصل الى سعر ورقة مالية عادل من خلال الاعتماد على نموذج خصم التدفقات النقدية والذي قارب 5.96 دينار/ سهم.**

6.2 نموذج تقييم نسب السوق:

بعد مراجعة التصنيف القطاعي للشركة حسب التصنيف المتبع في بورصة عمان لقطاع التكنولوجيا والاتصالات يتبين ان شركة الفارس للاستثمار والتصدير (CEBC.AM) هي المنافس الوحيد والمقارن مع شركة الاتصالات الاردنية، وخاصة ان الشركة البحرينية الاردنية للتقنية والاتصالات (FTGR.AM) غير موجودة وخاصة بعد الاستحواذ عليها من قبل شركة امنية للاتصالات- احد مشغلي الاتصالات في الاردن (غير مدرجة).

كما بلغ معدل مكرر الربحية بناء على الارباح المتوقعة لغاية نهاية عام 2009 حوالي 13.09 مرة، وبلغ معدل مكرر الربحية لقطاع التكنولوجيا والاتصال ايضا وفقا للارباح المتوقعة للقطاع لغاية نهاية عام 2009 حوالي 14.11 مرة.

وبناء على المعلومات والمعطيات الواردة اعلاه، فقد تم التوصل الى ان السعر العادل لسهم الاتصالات الاردنية بناء على نسب تقييم السوق وايضا بناء على الارباح المتوقعة للشركة لعام 2009، بالاضافة الى الارباح المتوقعة لقطاع التكنولوجيا والاتصالات لنهاية عام 2009 قد وصل الى 5.21 دينار للسهم الواحد.

ما يتلخص عن نسب تقييم السوق:

بعد التوصل الى القيمة العادلة لسهم الشركة بناء على نموذج خصم التدفقات النقدية والتي وصلت الى 5.96 دينار للسهم الواحد، اضافة الى التوصل الى السعر العادل لسهم الشركة وفقا لنموذج نسب السوق والبالغ 5.21 دينار للسهم، فلا بد من التطرق الى متوسط السعر العادل بين النموذجين المذكورين ووفقا الى مدى استقرار ارباح الشركة وفقا للتوقعات السائدة، فقد قمنا بتوزيع اوزان مختلفة لكل نموذج تقييم على حدة، الامر الذي يقودنا الى القيمة العادلة الفعلية لسهم شركة مجموعة الاتصالات الاردنية المساهمة العامة المحدودة (JTEL.AM) حوالي 5.74 دينار للسهم. بينما يصل السعر السوقي لسهم الشركة حوالي 4.83 دينار للسهم، فهذا يعني ان القيمة السوقية للسهم هي اقل من القيمة العادلة (Undervalued) بحوالي 19%.

7. النسب المالية:

2008	2007	2006	2005	2004	نسب السيولة
212,813,454	200,554,382	201,247,105	175,265,398	98,498,612	صافي راس المال العامل (دينار)
2.01	1.97	2.35	2.83	2.27	نسبة التداول (مرة)
1.89	1.87	2.27	2.75	2.05	نسبة السيولة السريعة (مرة)
نسب النشاط					
59.37%	59.86%	60.81%	65.24%	70.65%	معدل دوران الموجودات
733.05%	643.02%	723.94%	801.01%	753.42%	معدل دوران الذمم المدينة
49.79	56.76	50.42	45.57	48.45	متوسط فترة التحصيل (يوم)
243.55%	239.70%	287.91%	385.27%	488.70%	معدل دوران الذمم الدائنة
149.86	152.27	126.77	94.74	74.69	متوسط فترة السداد (يوم)
4730.79%	8696.98%	8149.14%	8695.58%	6148.48%	معدل دوران المخزون
7.72	4.20	4.48	4.20	5.94	متوسط عدد ايام الاحتفاظ بالابضاعة (يوم)
نسب الربحية					
65.92%	66.06%	66.03%	67.18%	66.90%	هامش الربح التشغيلي %
34.19%	32.13%	33.16%	28.95%	18.35%	هامش الربح قبل الضريبة %
24.75%	23.56%	23.97%	24.52%	13.47%	هامش صافي الربح %
14.69%	14.10%	14.58%	16.00%	9.52%	العائد على الموجودات %
23.89%	22.78%	21.65%	21.61%	12.80%	العائد الى حقوق المساهمين %
29.47%	27.87%	26.91%	22.95%	15.43%	العائد على راس المال العامل %
الرافعة المالية					
62.58%	61.50%	48.53%	35.06%	34.47%	المطلوبات الى حقوق المساهمين %
162.58%	161.50%	148.53%	135.06%	134.47%	مضاعف الملكية %
تقييم السوق					
4.82	5.62	4.12	5.45	2.64	القيمة السوقية (دينار)
0.40	0.37	0.35	0.35	0.18	ارباح السهم الواحد (دينار) EPS
12.13	14.99	11.84	15.78	14.30	القيمة السوقية الى الارباح (مرة) P/E
1.66	1.65	1.61	1.60	1.44	القيمة الدفترية للسهم (دينار)
2.90	3.41	2.56	3.41	1.83	القيمة السوقية / القيمة الدفترية (مرة) P/B
0.40	0.38	0.34	0.34	0.18	الارباح الموزعة للسهم الواحد (دينار)
8.30%	6.76%	8.25%	6.24%	6.82%	الارباح الموزعة الى القيمة السوقية (%)
0.55	0.51	0.48	0.41	0.25	صافي الربح قبل الضرائب لكل سهم
1.04	1.01	0.78	0.56	0.50	المطلوبات للسهم الواحد

8. القوائم المالية للشركة

8.1 قائمة المركز المالي

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
الموجودات					
341,918,405	323,368,757	289,427,704	217,501,479	113,626,597	النقد وودائع قصيرة الاجل
-	-	-	1,500,000	-	موجودات مالية محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
18,026,779	16,810,382	6,850,371	3,862,431	11,371,473	الارصدة المدينة من مشغلي شبكات الاتصالات
54,759,291	61,874,996	50,122,664	43,967,299	45,460,245	ذمم مدينة وارصدة مدينة اخرى
8,485,065	4,574,787	4,452,700	4,050,126	5,570,573	المخزون
423,189,540	406,628,922	350,853,439	270,881,335	176,028,888	مجموع الموجودات المتداولة
المطلوبات					
236,252,302	239,667,671	230,704,061	244,439,331	280,199,689	ممتلكات ومنشآت ومعدات
12,992,767	8,055,310	9,534,583	10,536,638	11,627,418	موجودات غير ملموسة
-	-	-	21,623	3,376,002	موجودات مالية متوفرة للبيع
2,289,869	6,748,052	5,572,932	13,963,117	13,576,320	موجودات ضريبية مؤجلة
1,421,157	3,542,760	-	-	-	الشهرة
676,145,635	664,642,715	596,665,015	539,842,044	484,808,317	مجموع الموجودات
المطلوبات					
164,814,838	165,984,947	126,029,380	91,410,866	70,084,549	ذمم دائنة ومبالغ مستحقة
45,029,501	39,544,098	23,118,145	3,966,784	6,996,932	الارصدة الدائنة لمشغلي شبكات الاتصالات
531,747	545,495	458,809	238,287	448,795	الجزء المتداول من القروض طويلة الاجل
210,376,086	206,074,540	149,606,334	95,615,937	77,530,276	مجموع المطلوبات المتداولة
8,227,946	8,986,162	8,678,900	8,250,375	10,090,020	قروض طويل الاجل
25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	سندات دين
16,669,035	13,045,935	11,675,800	11,266,479	11,667,514	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
260,273,067	253,106,637	194,961,034	140,132,791	124,287,810	مجموع المطلوبات
حقوق المساهمين					
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	راس المال (المكتتب به والمدفوع كاملا)
62,500,000	62,500,000	62,500,000	62,500,000	62,500,000	الاحتياطي الاجباري
-	-	-	(8,377)	2,164,568	التغير المتراكم في القيمة العادلة
-	-	-	85,000,000	45,000,000	ارباح مقترح توزيعها على المساهمين
104,002,433	98,704,409	89,203,981	2,217,630	855,939	ارباح مدورة
(629,865)	331,669	-	-	-	حقوق اقلية
415,872,568	411,536,078	401,703,981	399,709,253	360,520,507	اجمالي حقوق المساهمين
676,145,635	664,642,715	596,665,015	539,842,044	484,808,317	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

8.2 قائمة النمو في المركز المالي:

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
الموجودات					
5.74%	11.73%	33.07%	91.42%	113,626,597	النقد وودائع قصيرة الاجل
-	-	-100.00%	100.00%	-	موجودات مالية محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
7.24%	145.39%	77.36%	-66.03%	11,371,473	الارصدة المدينة من مشغلي شبكات الاتصالات
-11.50%	23.45%	14.00%	-3.28%	45,460,245	ذمم مدينة وارصدة مدينة اخرى
85.47%	2.74%	9.94%	-27.29%	5,570,573	المخزون
4.07%	15.90%	29.52%	53.88%	176,028,888	مجموع الموجودات المتداولة
المطلوبات					
-1.43%	3.89%	-5.62%	-12.76%	280,199,689	ممتلكات ومنشآت ومعدات
61.29%	-15.51%	-9.51%	-9.38%	11,627,418	موجودات غير ملموسة
-	-	-100.00%	-99.36%	3,376,002	موجودات مالية متوفرة للبيع
-66.07%	21.09%	-60.09%	2.85%	13,576,320	موجودات ضريبية مؤجلة
-59.89%	100.00%				الشهرة
1.73%	11.39%	10.53%	11.35%	484,808,317	مجموع الموجودات
المطلوبات					
-0.70%	31.70%	37.87%	30.43%	70,084,549	ذمم دائنة ومبالغ مستحقة
13.87%	71.05%	482.79%	-43.31%	6,996,932	الارصدة الدائنة لمشغلي شبكات الاتصالات
-2.52%	18.89%	92.54%	-46.91%	448,795	الجزء المتداول من القروض طويلة الاجل
2.09%	37.74%	56.47%	23.33%	77,530,276	مجموع المطلوبات المتداولة
-8.44%	3.54%	5.19%	-18.23%	10,090,020	قرض طويل الاجل
-	-	-	-	25,000,000	سندات دين
27.77%	11.73%	3.63%	-3.44%	11,667,514	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
2.83%	29.82%	39.13%	12.75%	124,287,810	مجموع المطلوبات
حقوق المساهمين					
-	-	-	-	250,000,000	راس المال (المكتتب به والمدفوع كاملا)
-	-	-	-	62,500,000	الاحتياطي الاجباري
-	-	100.00%	-100.39%	2,164,568	التغير المتراكم في القيمة العادلة
-	-	-100.00%	88.89%	45,000,000	ارباح مقترح توزيعها على المساهمين
5.37%	10.65%	3922.49%	159.09%	855,939	ارباح مدورة
-289.91%	100.00%	-	-	-	حقوق اقلية
1.05%	2.45%	0.50%	10.87%	360,520,507	اجمالي حقوق المساهمين
1.73%	11.39%	10.53%	11.35%	484,808,317	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

8.3 قائمة الحجم المقارن لبنود قائمة المركز المالي:

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
الموجودات					
50.57%	48.65%	48.51%	40.29%	23.44%	النقد وودائع قصيرة الاجل
-	-	-	0.28%	-	موجودات مالية محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق
2.67%	2.53%	1.15%	0.72%	2.35%	الارصدة المدينة من مشغلي شبكات الاتصالات
8.10%	9.31%	8.40%	8.14%	9.38%	ذمم مدينة وارصدة مدينة اخرى
1.25%	0.69%	0.75%	0.75%	1.15%	المخزون
62.59%	61.18%	58.80%	50.18%	36.31%	مجموع الموجودات المتداولة
المطلوبات					
34.94%	36.06%	38.67%	45.28%	57.80%	ممتلكات ومنشآت ومعدات
1.92%	1.21%	1.60%	1.95%	2.40%	موجودات غير ملموسة
-	-	-	0.00%	0.70%	موجودات مالية متوفرة للبيع
0.34%	1.02%	0.93%	2.59%	2.80%	موجودات ضريبية مؤجلة
0.21%	0.53%	-	-	-	الشهرة
100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	مجموع الموجودات
المطلوبات					
24.38%	24.97%	21.12%	16.93%	14.46%	ذمم دائنة ومبالغ مستحقة
6.66%	5.95%	3.87%	0.73%	1.44%	الارصدة الدائنة لمشغلي شبكات الاتصالات
0.08%	0.08%	0.08%	0.04%	0.09%	الجزء المتداول من القروض طويلة الاجل
31.11%	31.01%	25.07%	17.71%	15.99%	مجموع المطلوبات المتداولة
حقوق المساهمين					
1.22%	1.35%	1.45%	1.53%	2.08%	قرض طويل الاجل
3.70%	3.76%	4.19%	4.63%	5.16%	سندات دين
2.47%	1.96%	1.96%	2.09%	2.41%	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
38.49%	38.08%	32.68%	25.96%	25.64%	مجموع المطلوبات
حقوق المساهمين					
36.97%	37.61%	41.90%	46.31%	51.57%	راس المال (المكتتب به والمدفوع كاملا)
9.24%	9.40%	10.47%	11.58%	12.89%	الاحتياطي الاجباري
-	-	-	0.00%	0.45%	التغير المتراكم في القيمة العادلة
-	-	-	15.75%	9.28%	ارباح مقترح توزيعها على المساهمين
15.38%	14.85%	14.95%	0.41%	0.18%	ارباح مدورة
-0.09%	0.05%	-	-	-	حقوق اقلية
61.51%	61.92%	67.32%	74.04%	74.36%	اجمالي حقوق المساهمين
100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

8.4 قائمة بيان الدخل:

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
401,410,823	397,868,139	362,856,757	352,181,852	342,505,742	صافي إيرادات الخدمات
136,820,777	135,032,861	123,258,873	115,581,265	113,355,716	تكلفة الخدمات
264,590,046	262,835,278	239,597,884	236,600,587	229,150,026	الربح الاجمالي
المصاريف التشغيلية					
27,673,922	32,974,071	17,838,590	16,292,964	13,256,194	مصاريف ادارية
37,198,625	39,367,370	39,272,876	39,259,290	37,353,973	مصاريف بيعية وتسويقية
12,696,002	13,873,938	10,308,157	8,061,033	16,904,993	حصة الحكومة من الإيرادات
8,551,515	6,317,298	3,072,127	2875481.0	8,216,327	اتعاب ادارية
54,032,657	53,819,585	56,108,436	70,632,092	82,952,388	الاستهلاك والاطفاءات والتدني في قيمة الممتلكات والمنشآت والمعدات
140,152,721	146,352,262	126,600,186	137,120,860	158,683,875	اجمالي المصاريف التشغيلية
124,437,325	116,483,016	112,997,698	99,479,727	70,466,151	صافي الربح التشغيلي
718,848	34,056	241,297	118,399	-113,122	صافي فروقات العملات الاجنبية
-2,177,720	-2,190,526	-1,918,834	-2,301,581	-5,397,478	تكاليف التمويل
18,690,007	16,782,349	12,019,626	4,265,268	1,872,232	دخل التمويل
			3,244,240	81,799	ارباح بيع موجودات مالية متوفرة للبيع
575,528	159,576	174,387	212,332	241,698	إيرادات اخرى
-2,876,487	-3,447,840	-3,198,428	-3,075,175	-1,690,641	رسوم اخرى
-	-	-	-	-2,612,824	الاثر المتراكم للتغير في السياسة المحاسبية
-2,121,603	-	-	-	-	خسائر التدني في قيمة الشهرة
137,245,898	127,820,631	120,315,746	101,943,210	62,847,815	صافي الربح التشغيلي قبل الضرائب
37,909,408	34,074,845	33,329,395	15,581,519	16,701,843	مخصص (وفر) ضريبة الدخل
99,336,490	93,745,786	86,986,351	86,361,691	46,145,972	صافي الربح للفترة
0.397	0.375	0.348	0.345	0.185	نصيب السهم الواحد من الارباح (الخسائر)
250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	250,000,000	المتوسط المرجح لراس المال

8.5 قائمة النمو في بيان الدخل:

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
0.89%	9.65%	3.03%	2.83%	342,505,742	صافي إيرادات الخدمات
1.32%	9.55%	6.64%	1.96%	113,355,716	تكلفة الخدمات
0.67%	9.70%	1.27%	3.25%	229,150,026	الربح الاجمالي
					المصاريف التشغيلية
-16.07%	84.85%	9.49%	22.91%	13,256,194	مصاريف ادارية
-5.51%	0.24%	0.03%	5.10%	37,353,973	مصاريف بيعية وتسويقية
-8.49%	34.59%	27.88%	-52.32%	16,904,993	حصة الحكومة من الإيرادات
35.37%	105.63%	6.84%	-65.00%	8,216,327	اتعاب ادارية
0.40%	-4.08%	-20.56%	-14.85%	82,952,388	الاستهلاك والاطفاءات والتدني في قيمة الممتلكات والمنشآت والمعدات
-4.24%	15.60%	-7.67%	-13.59%	158,683,875	اجمالي المصاريف التشغيلية
6.83%	3.08%	13.59%	41.17%	70,466,151	صافي الربح التشغيلي
2010.78%	-85.89%	103.80%	204.66%	-113,122	صافي فروقات العملات الاجنبية
0.58%	-14.16%	16.63%	57.36%	-5,397,478	تكاليف التمويل
11.37%	39.62%	181.80%	127.82%	1,872,232	دخل التمويل
-	-	-100.00%	3866.11%	81,799	ارباح بيع موجودات مالية متوفرة للبيع
260.66%	-8.49%	-17.87%	-12.15%	241,698	ايرادات اخرى
16.57%	-7.80%	-4.01%	-81.89%	-1,690,641	رسوم اخرى
-	-	-	100.00%	-2,612,824	الاثر المتراكم للتغير في السياسة المحاسبية
100.00%	-	-	-	-	خسائر التدني في قيمة الشهرة
7.37%	6.24%	18.02%	62.21%	62,847,815	صافي الربح التشغيلي قبل الضرائب
11.25%	2.24%	113.90%	-6.71%	16,701,843	مخصص (وفر) ضريبة الدخل
5.96%	7.77%	0.72%	87.15%	46,145,972	صافي الربح للفترة

8.6 قائمة الحجم المقارن لبيانات الدخل:

2008	2007	2006	2005	2004	البيان
100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	صافي إيرادات الخدمات
34.08%	33.94%	33.97%	32.82%	33.10%	تكلفة الخدمات
65.92%	66.06%	66.03%	67.18%	66.90%	الربح الاجمالي
					المصاريف التشغيلية
6.89%	8.29%	4.92%	4.63%	3.87%	مصاريف ادارية
9.27%	9.89%	10.82%	11.15%	10.91%	مصاريف بيعية وتسويقية
3.16%	3.49%	2.84%	2.29%	4.94%	حصة الحكومة من الإيرادات
2.13%	1.59%	0.85%	0.82%	2.40%	اتعاب ادارية
13.46%	13.53%	15.46%	20.06%	24.22%	الاستهلاك والاطفاءات والتدني في قيمة الممتلكات والمنشآت والمعدات
34.92%	36.78%	34.89%	38.93%	46.33%	اجمالي المصاريف التشغيلية
31.00%	29.28%	31.14%	28.25%	20.57%	صافي الربح التشغيلي
0.18%	0.01%	0.07%	0.03%	-0.03%	صافي فروقات العملات الاجنبية
-0.54%	-0.55%	-0.53%	-0.65%	-1.58%	تكاليف التمويل
4.66%	4.22%	3.31%	1.21%	0.55%	دخل التمويل
-	-	-	0.92%	0.02%	ارباح بيع موجودات مالية متوفرة للبيع
0.14%	0.04%	0.05%	0.06%	0.07%	ايرادات اخرى
-0.72%	-0.87%	-0.88%	-0.87%	-0.49%	رسوم اخرى
-	-	-	-	-0.76%	الاثر المتراكم للتغير في السياسة المحاسبية
-0.53%	-	-	-	-	خسائر التدني في قيمة الشهرة
34.19%	32.13%	33.16%	28.95%	18.35%	صافي الربح التشغيلي قبل الضرائب
9.44%	8.56%	9.19%	4.42%	4.88%	مخصص (وفر) ضريبة الدخل
24.75%	23.56%	23.97%	24.52%	13.47%	صافي الربح للفترة

مصادر المعلومات:

- التقارير السنوية لشركة مجموعة الاتصالات الأردنية (2003 - 2008)
- www.exchange.com.jo
- الموقع الإلكتروني لشركة الاتصالات السعودية.
- الموقع الإلكتروني للشركة المصرية للاتصالات.
- Ticker Chart System

مجموعة الأهلي للاستثمارات البنكية

باسل خريشة
البريد الإلكتروني: Basel.khraisheh@ahlibank.com.jo

هاتف: 5689857 / 5689861/2

دائرة الأبحاث والدراسات

ربيع البطاينة
البريد الإلكتروني: Researchdept@ahlibank.com.jo

هاتف: 5689854

مراد حجازين
البريد الإلكتروني: Murad.Hjazeen@ahlibank.com.jo

حازم قبطي
البريد الإلكتروني: Hazem.Copty@ahlibank.com.jo

مالية الشركات
البريد الإلكتروني: Majed.Hejab@ahlibank.com.jo

شركة الأهلي للوساطة المالية
البريد الإلكتروني: Brokerage@ahlibank.com.jo

ملاحظة هامة:

إن المعلومات المالية وبيانات التداول المتضمنة في هذا التقرير قد تم الحصول عليها من مصادر يعتقد البنك الأهلي الأردني أنها موثوقة في كافة الجوانب الجوهرية ولكن البنك الأهلي الأردني لا يضمن مدى دقة وعدالة واكتمال تلك المعلومات والبيانات. ولا يحق لأي قارئ أن يحمل البنك أو مصادر جمع المعلومات أي مسؤولية مهما كان نوعها في حال وجود أخطاء أو حذف لمعلومات تتعلق بالخدمة أو كيفية تقديمها. بغض النظر عن سبب أو مصدر هذه الأخطاء أو إغفال المعلومات. إن هذا التقرير لا يعتبر دعوةً لشراء أو بيع الأسهم المدرجة لدى بورصة عمان. إن الغاية من هذا التقرير هي توفير المعلومات والتحليل المالية الخاصة ببورصة عمان. بالإضافة إلى مساعدة المستثمرين للحصول على المعلومات الداعمة لقراراتهم الاستثمارية التي يرونها مناسبة. على القارئ أن لا يتخذ أي قرار استثماري بالاعتماد فقط على المعلومات الواردة في هذا التقرير ويجب عليه مراجعة مستشاره المالي قبل الاستثمار. إن هذا التقرير هو من حقوق البنك الأهلي الأردني ولا يجوز نسخه أو نشره أو إعادة توزيعه جزئياً أو كلياً بأي شكل أو أسلوب آخر بدون موافقة خطية واضحة من قبل البنك الأهلي الأردني.