

السعر الحالي\*: ٤٤,٠٠ ريال سعودي  
القيمة العادلة: ٤٢,٧٠ ريال سعودي

التوصية قصيرة الأجل: محايد  
التوصية طويلة الأجل: محايد

• اتفاق نتائج الربع الأول من عام ٢٠٠٩ إلى حد كبير مع تقديراتنا: أعلن البنك السعودي الهولندي عن نتائج الربع الأول من عام ٢٠٠٩ حيث بلغت الأرباح ٢٨٤,٤ مليون ريال سعودي (ربحية السهم: ٠,٨٦) بارتفاع سنوي ٠,٧٪ ولكنها جاءت أقل بمعدل ربع سنوي ٧,٩٪. وبينما ارتفعت الإيرادات عن تقديراتنا بنسبة ٨,٣٪، إلا أن الأرباح انخفضت بنسبة ٦,٨٪ عن توقعاتنا والتي كانت ٣٠٥ مليون ريال سعودي، وهو ما يرجع في رأينا إلى ارتفاع المخصصات عن التوقعات.

• تخفيض التوصيات إلى محايد بعد انتعاش السهم: يعد التحسن في الإيرادات وصافي فارق العائد بمثابة تطور إيجابي، إلا أن التقديرات تشير إلى ارتفاع المخصصات عن التوقعات. ونحن في انتظار الإعلان عن التفاصيل لمعرفة أسباب هذا الارتفاع. وقد قمنا بتخفيض توصياتنا قصيرة وطويلة الأجل إلى محايد من تراكم بعد الارتفاع الكبير في سعر السهم. هذا وينخفض تقديرنا للقيمة العادلة البالغة ٤٢,٧ ريال سعودي عن السعر الحالي للسهم في السوق بنسبة ٣٪.

• ارتفاع كبير في الإيرادات: ارتفع إجمالي الدخل المصرفي بمعدل سنوي ٨,٤٪ والاهم أنه ارتفع بمعدل ربع سنوي ٨,٥٪ وبلغ ٥٦٢ مليون ريال سعودي والذي جاء مرتفعا عن تقديراتنا بنسبة ٨,٣٪. فقد ارتفع صافي دخل العمولات بمعدل سنوي ١٧,٩٪ ومعدل ربع سنوي ١٣,١٪ وبلغ ٤٢١ مليون ريال سعودي، وهو الأمر الذي يعزى في رأينا إلى تحسن صافي فارق العوائد، كما بلغ النمو السنوي لدخل العمولات غير الخاصة ١٢,٥٪ ولكنه انخفض بمعدل ربع سنوي ٣,١٪، وقد يكون ذلك نتيجة انخفاض دخل الأتعاب. وعلى ضوء تباطؤ نمو القروض، فإننا نتوقع أن يظل نمو دخل الأتعاب ضعيفا في عام ٢٠٠٩. ومن جهة أخرى، فإننا نتوقع أن تظل أتعاب إدارة الصناديق منخفضة في عام ٢٠٠٩ بسبب انخفاض الموجودات المدارة.

• مفاجأة بارتفاع نمو الميزانية: بلغ معدل النمو السنوي لإجمالي الموجودات ٢٣٪ وارتفع عن توقعاتنا بنسبة ١١,٨٪. وارتفع صافي القروض بمعدل ربع سنوي ٣,٤٪ وبلغ ٣٩,٣ مليار ريال سعودي وارتفعت الودائع بمعدل ربع سنوي ١١,٨٪ وبلغت ٤٨,١ مليار ريال سعودي. إلا أن التحسن في الفارق على نحو ما يتضح من نمو صافي دخل العمولات الخاصة يجعلنا نعتقد أن تكلفة الودائع كانت منخفضة للغاية. وكان نمو ميزانية البنك السعودي الهولندي من بين أقوى معدلات النمو للبنوك التي أعلنت عن نتائج الربع الأول من عام ٢٠٠٩.

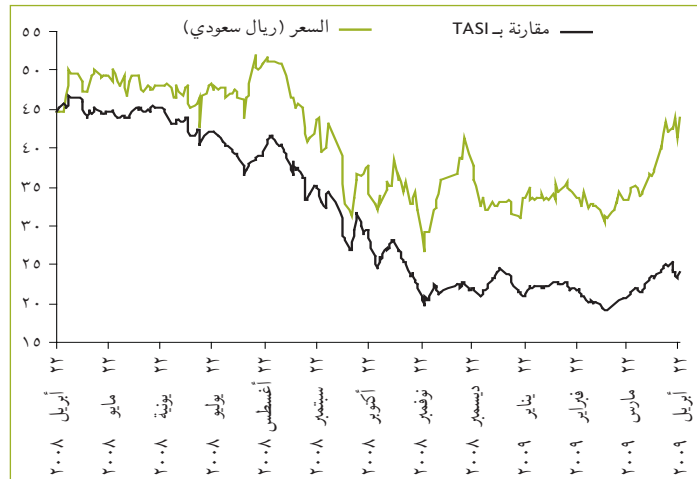
• ارتفاع المخصصات المقدرة: طبقا لحساباتنا، فإن مخصصات الائتمان والاستثمارات التقديرية بلغت ٦٨ مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام ٢٠٠٩، بارتفاع ربع سنوي ٧٥٪. ولما كانت التفاصيل لم تعلن بعد، فإننا نعتقد أن ارتفاع المخصصات التقديرية قد يرجع إلى مخصصات المحفظة الاستثمارية أو إلى استثمارات معدومة.

#### أخبار عن البنك السعودي الهولندي

| ٢٠٠٩ م | ٢٠١٠ م | ٢٠١١ م |
|--------|--------|--------|
| ٤,٩٦   | ٤,١٤   | ٣,٨١   |
| ٨,٨٧   | ١٠,٦٣  | ١١,٥٥  |
| ١,٢٠   | ٠,٨٠   | ٠,٨٠   |
| ٢,٧٪   | ١,٨٪   | ١,٨٪   |
| ٢٨,١٩  | ٢٤,٤٨  | ٢١,١٧  |
| ١,٥٦   | ١,٨٠   | ٢,٠٨   |

الأرقام بالريال السعودي مالم يذكر غير ذلك

| بيانات السهم                | ٢٠٠٩ م                    |
|-----------------------------|---------------------------|
| تاريخ استحقاق آخر كوبون     | ٠,٧٥ ريال في ٢٥ مارس ٢٠٠٩ |
| رأس المال السوقي (مليون)    | ١٤٥٥٣ ريال سعودي          |
| عدد الأسهم (مليون)          | ٣٣٠,٨                     |
| التوزيعات الشهرية للمساهمين | ١٦,٥٨ مليون ريال          |
| أعلى/أدنى سعر في ٥٢ أسبوع   | ٢٦,٧٠ / ٥٢,٠٠ ريال        |
| كود بلومبرج/رويتز           | 1040.SE / AAAL AB         |
| التداول الحر                | ٢٩,٧٠٪                    |



## القوائم المالية في الربع الاول من عام ٢٠٠٩

جدول ١: النتائج المبدئية في الربع الاول من عام ٢٠٠٩ للبنك السعودي الهولندي

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

| الربع الأول<br>م ٢٠٠٩ | النمو<br>السنوي | النمو<br>السنوي | الربع الأول<br>م/ف ٢٠٠٩ | الربع الرابع<br>ف ٢٠٠٨ | الربع الأول<br>ف ٢٠٠٨ |                              |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------------|
| قائمة الدخل           |                 |                 |                         |                        |                       |                              |
| ٣٨٩                   | %١٣,١           | %١٧,٩           | ٤٢١                     | ٣٧٢                    | ٣٥٧                   | صافي دخل العملات الخاصة      |
| ١٣٠                   | %٣,١-           | %١٢,٥-          | ١٤١                     | ١٤٦                    | ١٦١                   | دخل العملات غير الخاصة*      |
| ٥١٩                   | %٨,٥            | %٨,٤            | ٥٦٢                     | ٥١٨                    | ٥١٨                   | إجمالي الدخل                 |
| ١٩٠                   | %٢٣,٣           | %١,٥            | ٢١٠                     | ١٧٠                    | ٢٠٧                   | مصروفات تشغيلية*             |
| ٣٢٩                   | %١,٣            | %١٣,٠           | ٣٥٢                     | ٣٤٨                    | ٣١٢                   | أرباح ما قبل المخصصات        |
| ٢٤                    | %٧٥,٢           | %١٣٢,١          | ٦٨                      | ٣٩                     | ٢٩                    | مخصصات ائتمانية / استثمارية* |
| ٣٠٥                   | %٧,٩-           | %٠,٧            | ٢٨٤                     | ٣٠٩                    | ٢٨٢                   | صافي الأرباح                 |
|                       |                 |                 | ٠,٨٦                    | ٠,٩٣                   | ٠,٨٥                  | ربحية السهم (ريال سعودي)     |
| الميزانية             |                 |                 |                         |                        |                       |                              |
| ٣٨٣٩٧                 | %٣,٤            | %٢٨,٠           | ٣٩٣١٠                   | ٣٨٠١٧                  | ٣٠٧٠٢                 | صافي القروض                  |
| ١٨٦٤٤                 | %١٤,١-          | %٧,٢            | ١٥٧٧٠                   | ١٨٣٦٨                  | ١٤٧١٣                 | صافي إستثمارات               |
| ٦٢٦٦٤                 | %١٨,١           | %٢٣,٠           | ٧٢٥٣٠                   | ٦١٤٣٦                  | ٥٨٩٦١                 | إجمالي الموجودات             |
| ٤٣٨٧٣                 | %١١,٨           | %٢٤,٢           | ٤٨٠٧٠                   | ٤٣٠١٢                  | ٣٨٧١٠                 | ودائع العملاء                |

\*أرقام الربع الاول من عام ٢٠٠٩م تعد من تقدير المجموعة المالية-هيرميس، وهي محتسبة على أساس الأرقام التي أعلنت بالفعل

المصادر: إفصاحات البنك وتقديرات المجموعة المالية-هيرميس

## الإفصاحات

أشهد أنا مراد انصاري أن الآراء الواردة في هذه الوثيقة تعكس بدقة آرائي الشخصية بخصوص الأوراق المالية والشركات موضع الدراسة في هذا التقرير. كما أشهد بأنه ليس لي أو لزوجتي أو أي من الأشخاص الخاضعين لولايتي «إذا وجد» أية مصلحة أو منفعة متعلقة بالأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية - تداول في المملكة العربية السعودية.

تشهد المجموعة المالية-هيرميس القابضة بأنها أو أي من الفروع التابعة لها لا تمتلك أي من الأوراق المالية موضع التحليل في هذا التقرير. ويمكن للصناديق التي تدار بواسطة المجموعة المالية-هيرميس أو بواسطة فروعها لصالح أطراف ثالثة، حق إمتلاك الأوراق المالية الواردة في هذا التقرير. وللمجموعة المالية-هيرميس حق إمتلاك أسهم في صندوق أو أكثر من الصناديق المشار إليها أو التي تدار بواسطة أطراف ثالثة. ويحق لواضعي هذا التقرير إمتلاك أسهم في الصناديق المتاحة للجمهور والتي تستثمر في الأوراق المالية الواردة في التقرير كجزء من محفظة متنوعة، بحيث لا تكون هذه الصناديق خاضعة لإشرافهم.

وقد يكون قسم الترويج وتغطية الاكتتاب في المجموعة المالية-هيرميس بصدد تحصيل أو تنفيذ أتعاب لقاء خدمات تم تقديمها للشركات موضع هذا التقرير أو وردت فيه.

## إبراء الذمة

التوصيات الاستثمارية التي تقترحها أو تقدرها المجموعة المالية - هيرميس، تدخل في الاعتبار كلا من المخاطر والمردودات المتوقعة. وقد أسسنا تقديرينا للقيمة العادلة على التوقعات المستقبلية للشركة بعد حساب المخاطر المتوقعة. وقد قمنا بدراسة متعمقة ومكثفة للتوصل إلى التوصيات وتقديرات القيم العادلة للشركة أو الشركات الواردة في هذا التقرير. وعلى الرغم من أن المعلومات التي وردت في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر ترى المجموعة المالية - هيرميس أنها جديرة بالثقة، إلا أننا لا نضمن دقتها حيث أن مثل هذه المعلومات قد تكون مختصرة أو غير كاملة. وعلى قراء هذا التقرير إدراك أن التقديرات المالية وتقديرات القيم العادلة والبيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. إن كل الآراء والتقديرات الواردة في هذا التقرير تمثل حكمنا حتى تاريخه، كما أنها قابلة للتغيير دون إشعار. وقد تم إعداد هذه الدراسة بغرض التوزيع العام وتستهدف أغراض توفير المعلومات فقط، حيث إنها لا تستهدف تقديم مشورة شراء أو بيع أي ورقة مالية، فهي ليست مصممة خصيصاً لأهداف استثمارية أو مالية أو تلبية احتياجات أي من الأشخاص الذين يقرأون هذا التقرير. وننصح الأشخاص الذين ينوون استثمار أموالهم بالحصول على المشورة المالية لمعرفة مدى ملاءمة الاستثمار المقدمون عليه مع احتياجاتهم. ولا يُسمح بإعادة نشر هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون موافقة مسبقة من المجموعة المالية - هيرميس.

المجموعة المالية - هيرميس (المملكة العربية السعودية)

الطابق الثاني والعشرين - برج المملكة - الرياض المملكة العربية السعودية

تليفون: +٩٦٦١ ٢١١ ٠٠٤٦ فاكس: +٩٦٦١ ٢١١ ٠٠٤٩

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS .HRMS .EFGI . HFISMCAP .HFIDOM

EFG-HERMES.COM