

## التوصل إلى اتفاقية اندماج ملزمة

بعد مُضي أكثر من ثلاثة أشهر من الدخول في اتفاقية إطارية، أعلن البنك الأهلي التجاري (الأهلي) ومجموعة سامبا المالية (سامبا) في يوم 11 أكتوبر 2020 عن توقيعهما اتفاقية اندماج ملزمة، لإنشاء أضخم بنك في السعودية بإجمالي أصول قيمتها 837 مليار ريال. بالإضافة إلى ذلك، سيصبح البنك الدامج الأول من حيث صافي الدخل والبالغ 7 مليار ريال في منطقة الشرق الأوسط، وفقاً لنتائج النصف الأول من عام 2020.

حتى اكتمال الاندماج بشكل قانوني، سيظل كلا البنكين منفصلين كما سيواصلان باتباع استراتيجياتهما المستقلة.

وبموجب الاتفاقية، سيكون معامل المبادلة عند 0.739، حيث سيصدر البنك الأهلي أسهماً جديدة لمساهمي سامبا عند اكتمال الاندماج. وبناءً على معامل المبادلة وعلى سعر الإغلاق لسهم البنك الأهلي البالغ 38.50 ريال للسهم كما في 8 أكتوبر 2020، أي آخر يوم تداول قبل إعلان الاندماج، تم تقييم أسهم مجموعة سامبا عند 28.45 ريال للسهم، ليصبح تقييم إجمالي قيمة أسهم مجموعة سامبا المصدرة بنحو 55.7 مليار ريال أي ما يقرب من 15 مليار دولار.

تم تقييم سعر سهم سامبا عند 28.45 ريال، ليمثل زيادة نسبتها 3.5% عن سعر السوق البالغ 27.50 ريال في 8 أكتوبر. كما قد فصلنا سابقاً، ستنقضي مجموعة سامبا وستلغى جميع أسهمها، وسيستمر البنك الأهلي في الوجود حيث من المتوقع أن يتم الانتهاء من عملية الاندماج في النصف الأول من عام 2021.

## أهم النقاط:

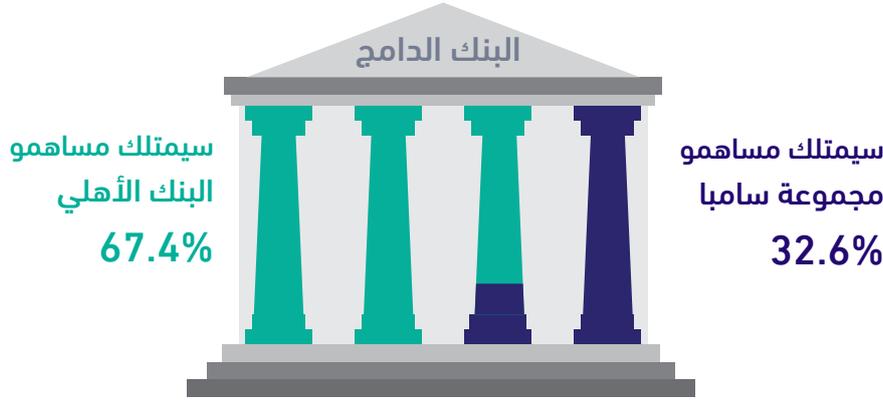
أبرز النقاط المتعلقة بعملية الاندماج موضحة كالتالي:

- القيادة الجديدة للبنك الدامج ستكون على النحو التالي:
  - 1- المهندس عمار الخضير، رئيساً لمجلس الإدارة.
  - 2- الأستاذ سعيد الغامدي، العضو المنتدب والرئيس التنفيذي.
- سيكون المقر الرئيسي للبنك الدامج في مدينة الرياض.
- ستكون كلاً من شركة الأهلي المالية وشركة سامبا للأصول وإدارة الاستثمار مملوكتان للبنك الدامج، ليشكلا معاً أكبر مدير للأصول ومقدم لخدمات الوساطة والمصرفية الاستثمارية في المملكة.
- من المتوقع أن تؤدي عملية الاندماج إلى انخفاض التكاليف من خلال تحقيق وفورات سنوية بنحو 800 مليون ريال، والتي تمثل 9% من قاعدة التكلفة المجمعة للبنكين.
- من المتوقع أن تقدر التكاليف النقدية غير المكررة بحوالي 1.1 مليار ريال.

## أبرز جوانب الاندماج من ناحية المكانة المحلية

سيؤدي اندماج اثنين من البنوك الرائدة في المملكة العربية السعودية إلى إنشاء أكبر بنك في المملكة بحصة سوقية تتراوح ما بين 20% و 32% في المقاييس الرئيسية.

### شكل 1: أبرز جوانب الاندماج من ناحية المكانة المحلية



جهازاً لنقاط البيع  
126,831

مكينة صرف آلي  
4,136

501 فرع

### بنود قائمة المركز المالي

نسبة القروض إلى الودائع  
82%

القروض العاملة  
468 مليار ريال  
(ما يمثل 29% من الحصة السوقية)



رأس المال  
44.780 مليار ريال  
زيادة نسبتها 49.3%



ودائع العملاء  
568 مليار ريال  
(ما يمثل 30% من الحصة السوقية)



إجمالي الأصول  
837 مليار ريال  
(ما يمثل 32% من الحصة السوقية)



### بنود قائمة الدخل

صافي دخل نصف سنوي  
7 مليار ريال  
(ما يمثل 38% من الحصة السوقية)



دخل تشغيلي نصف سنوي  
15 مليار ريال  
(ما يمثل 30% من الحصة السوقية)



## المساهمة في رؤية 2030

سيخلق الاندماج كيان مالي وطني رائد وإقليمي قوي، ذا قاعدة رأسمالية وسيولة كبيرة لمواصلة النمو. نعتقد أن الاندماج هو خطوة مهمة في برنامج تطوير القطاع المالي في المملكة. حيث أن إحدى التزاماته هي "زيادة حصة تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة في البنوك من 2% في الوقت الراهن إلى 5% بحلول العام 2020م. وعلى نحو مماثل، سترتفع حصة الرهون العقارية في التمويل المصرفي إلى 16% بحلول العام 2020م مقارنةً بـ 7% في العام 2016م" من خلال خدمات البنك الدامج الرائدة في مصرفية الأفراد والتي ستمثل 26% من الحصة السوقية لقروض مصرفية الأفراد وما نسبته 29% من الحصة السوقية لودائع مصرفية الأفراد.

كما ذكرنا في التقرير السابق، سيؤدي الاندماج إلى إنشاء كياناً ضخماً قادراً على تمويل الصفقات الضخمة ومواكبة المرحلة المقبلة من رؤية 2030 وأهدافها الطموحة. من خلال مكانته كأكبر مؤسسة اقراض للشركات تتحكم بنسبة 27% من القروض العاملة الممنوحة للشركات في السوق السعودي.

كلا البنكين نشيطين في أعمال الخزينة والخدمات الاستثمارية، وسيستمران في ريادتهما في أعمال الخزينة ونشاطات الأسواق المالية، حيث سيديران أصولاً في الخزينة بقيمة 316 مليار ريال (36% من حصة السوق).

## المساهمون المشتركون

هناك ثلاثة من كبار المساهمين المشتركين بين البنك الأهلي التجاري ومجموعة سامبا المالية، بعد الاندماج ستكون نسب ملكيتهم على النحو التالي:

### جدول 1: المساهمون الرئيسيون للبنك الدامج

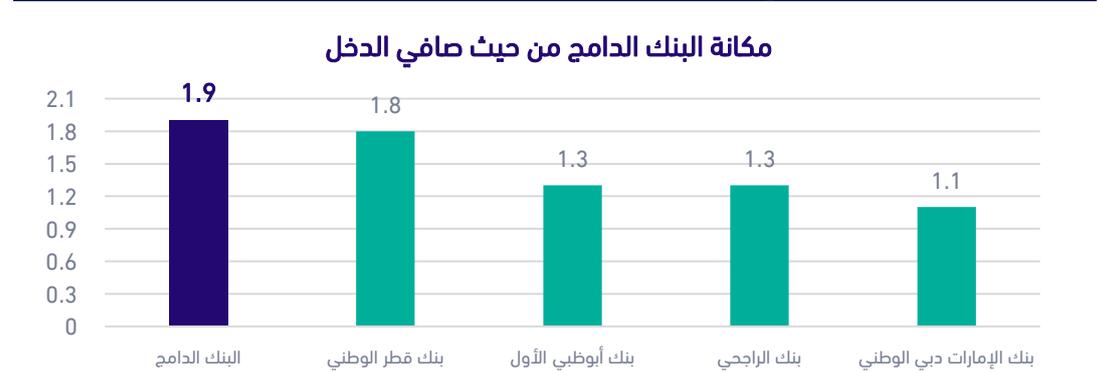
اسم المالك	نسبة الملكية %
صندوق الاستثمارات العامة	37.2%
المؤسسة العامة للتقاعد	7.4%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	5.8%

المصدر: الرياض المالية ، تداول

## أبرز جوانب الاندماج من ناحية المكانة الإقليمية

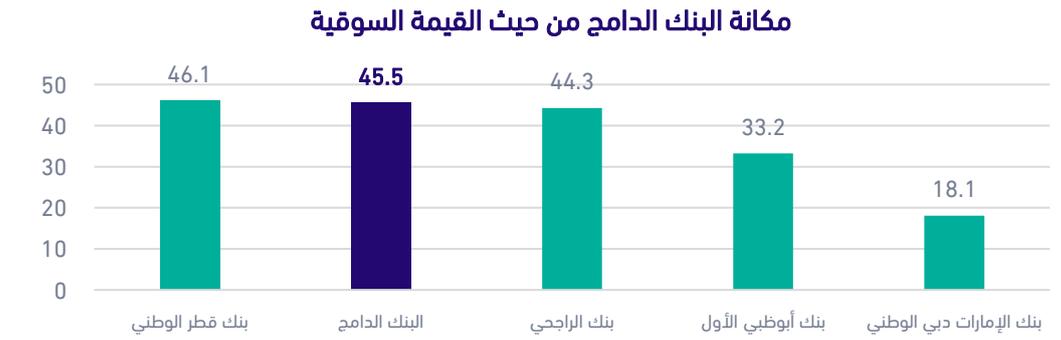
سيصبح البنك الدامج أكبر بنك في منطقة الشرق الأوسط من حيث صافي الدخل، وبالمركز الثاني من حيث القيمة السوقية كما في يوم 8 أكتوبر 2020، وثالث أكبر بنك من حيث إجمالي الأصول، كما هو موضح أدناه:

### شكل 2: مكانة البنك الدامج إقليمياً (مليار دولار)



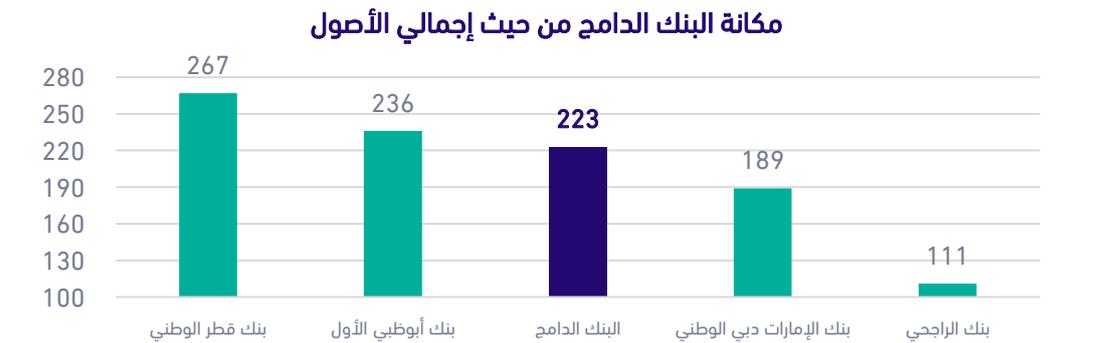
المصدر: عرض المستثمرين، نتائج الشركات للنصف الأول من العام 2020

شكل 3: مكانة البنك الدامج إقليمياً (مليار دولار)



المصدر: عرض المستثمرين، وفقاً لسعر إغلاق الأسهم كما في يوم 8 أكتوبر 2020

شكل 4: مكانة البنك الدامج إقليمياً (مليار دولار)



المصدر: عرض المستثمرين، نتائج الشركات للنصف الأول من العام 2020

## نظرتنا

نعتقد بأن الاندماج سيفيد القطاع المصرفي وسيساعد في خلق قيمة للمساهمين من خلال تخفيض التكلفة من خلال وفورات الحجم وكفاءات أفضل.

يبلغ تقييمنا في الوقت الراهن للبنك الأهلي التجاري عند سعر مستهدف قدره 41.00 ريال للسهم، ومجموعة سامبا عند سعر مستهدف قدره 25.00 ريال للسهم. نتابع عن قرب التطورات في عملية الاندماج وسنقوم بتحديث أي تغييرات جوهرية تؤثر على السعر المستهدف.

ولمزيد من التفاصيل يُرجى الاطلاع على الملحق في نهاية التقرير.

## الملاحق

جدول 2: رأس المال قطاع البنوك (مليون ريال)

بعد عملية الإندماج		قبل عملية الإندماج	
رأس المال	البنك	رأس المال	البنك
44,780	البنك الدامج (الأهلي+سامبا)	30,000	الأهلي
30,000	الرياض	30,000	الرياض
25,000	الراجحي	25,000	الراجحي
20,548	ساب	20,548	ساب
20,000	الإينماء	20,000	سامبا
15,000	العربي	20,000	الإينماء
12,054	الفرنسي	15,000	العربي
8,200	الجزيرة	12,054	الفرنسي
7,500	الاستثمار	8,200	الجزيرة
7,500	البلاد	7,500	الاستثمار
190,582	المجموع	7,500	البلاد
		195,802	المجموع

المصدر: الرياض المالية، نتائج الربع الثاني 2020  
\* بناءً على نطاق معامل المبادلة (0.739)

جدول 1: إجمالي موجودات قطاع البنوك (مليون ريال)

بعد عملية الإندماج		قبل عملية الإندماج	
إجمالي الموجودات	البنك	إجمالي الموجودات	البنك
836,571	البنك الدامج (الأهلي+سامبا)	557,310	الأهلي
417,684	الراجحي	417,684	الراجحي
295,083	الرياض	295,083	الرياض
266,991	ساب	279,261	سامبا
201,953	الفرنسي	266,991	ساب
187,297	العربي	201,953	الفرنسي
142,196	الإينماء	187,297	العربي
104,616	الاستثمار	142,196	الإينماء
91,869	الجزيرة	104,616	الاستثمار
88,824	البلاد	91,869	الجزيرة
2,633,085	المجموع	88,824	البلاد
		2,633,085	المجموع

المصدر: الرياض المالية، نتائج الربع الثاني 2020

جدول 4: إجمالي الودائع قطاع البنوك (مليون ريال)

بعد عملية الإندماج		قبل عملية الإندماج	
إجمالي الودائع	البنك	إجمالي الودائع	البنك
567,658	البنك الدامج (الأهلي+سامبا)	380,398	الأهلي
334,665	الراجحي	334,665	الراجحي
199,987	الرياض	199,987	الرياض
188,357	ساب	188,357	ساب
138,046	الفرنسي	187,259	سامبا
133,896	العربي	138,046	الفرنسي
107,417	الإينماء	133,896	العربي
64,876	البلاد	107,417	الإينماء
64,243	الاستثمار	64,876	البلاد
63,657	الجزيرة	64,243	الاستثمار
1,862,801	المجموع	63,657	الجزيرة
		1,862,801	المجموع

المصدر: الرياض المالية، نتائج الربع الثاني 2020

جدول 3: إجمالي قروض قطاع البنوك (مليون ريال)

بعد عملية الإندماج		قبل عملية الإندماج	
إجمالي القروض	البنك	إجمالي القروض	البنك
464,387	البنك الدامج (الأهلي+سامبا)	316,299	الأهلي
274,928	الراجحي	274,928	الراجحي
187,651	الرياض	187,651	الرياض
152,952	ساب	152,952	ساب
135,749	الفرنسي	148,088	سامبا
117,129	العربي	135,749	الفرنسي
103,178	الإينماء	117,129	العربي
64,923	البلاد	103,178	الإينماء
58,603	الاستثمار	64,923	البلاد
53,756	الجزيرة	58,603	الاستثمار
1,613,255	المجموع	53,756	الجزيرة
		1,613,255	المجموع

المصدر: الرياض المالية، نتائج الربع الثاني 2020

## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

## بيان إخلاء المسؤولية

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة، رأس المال المدفوع 200 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية، وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.