



مشروع أماس

تقرير التقييم

استشارات الصفقات

-

سبتمبر 2023

خاص وسري للغاية (غير مسموح بالتداول)



السيد/ حمد عبد المحسن المرزوق المحترم
رئيس مجلس إدارة
بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع.
منطقة المرقاب، شارع عبدالله المبارك
ص.ب. 24989 الصفاة 13110، الكويت

السيد/ أنور علي المضيف المحترم
رئيس مجلس إدارة
البنك الأهلي المتحد ش.م.ك.ع.
دروازة العيد الرزاق
ص.ب. 71، الصفاة 12168، الكويت

SAN: 1673825091

13 سبتمبر 2023

تقرير التقييم

تحية طيبة وبعد،


مرفق طيه تقرير التقييم ("التقرير") لمساعدة بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع. ("بيت التمويل الكويتي") والبنك الأهلي المتحد ش.م.ك.ع.، الكويت ("البنك الأهلي المتحد بالكويت") يشار إليهم مجتمعين بـ ("العملاء" أو "الشركاء" أو "أنتم") ويشار إليهم منفردين بمصطلح ("العميل" أو "الشركة") فيما يتعلق بإجراء تحليل تقييم استرشادي لكل من بيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت والتوصل إلى نسبة المبادلة الناتجة كما في 30 يونيو 2023 أو أي تاريخ آخر يتم الاتفاق عليه من كلا الطرفين قبل البدء في مهمة العمل ("تاريخ التقييم").

تم إعداد هذا التقرير وفقاً لكتاب التعيين المؤرخ 02 أغسطس 2023 ومرفقاته ("كتاب التعيين"). لقد وافقتم على إعطاء الأولوية لتقريرنا النهائي مقابل مسودة التقرير، وعلى عدم اعتمادكم على أي مسودة أخرى إلا على مسؤوليتكم الخاصة.

نلفت انتباهكم إلى الإشعار الهام الوارد في هذا التقرير، والذي يجب الاطلاع عليه مع هذا الكتاب. إنكم تعلمون أن هذا التقرير لا يشكل توصيات لكم بشأن ما إذا كان عليكم المضي قدماً في قراراتكم المقصود الذي تتوون اتخاذه من عدمه.

يجب الاطلاع على الإشعار الهام الوارد في الصفحات التالية مع هذا الكتاب. تم إعداد التقرير للغرض الوارد في هذا المستند حصرياً ولا يجوز الاستناد إليه لأي أغراض أخرى. يعتبر تقريرنا ذو طابع سري وتم إصداره لكم على أساس عدم جواز نسخه أو الإشارة إليه أو الكشف عنه، كلياً أو جزئياً، دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة، إلا وفقاً لما ورد به نص صريح في كتاب التعيين. إلى أقصى حد يسمح به القانون، لا تقبل كي بي إم جي الالتزام بواجب العناية اللازمة تجاه الغير فيما يتعلق بأحكام المستند و/أو أي معلومات أو تفسيرات ذات صلة (يشار إليها بـ "المعلومات").

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير،


أنور أجروال
شريك ورئيس قسم استشارات الصفقات

إشعار هام

تم تعيين شركة كي بي ام جي للاستشارات ذ.م.م، الكويت ("كي بي ام جي") من قبل العملاء فيما يتعلق بإجراء تحليل تقييم استرشادي لبيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت. يمثل تقرير التقييم هذا ("التقرير") القيمة الإرشادية للشركات كما في 30 يونيو 2023 ("تاريخ التقييم").

تم إعداد هذا التقرير وفقاً للشروط المرجعية الخاصة بشركة كي بي ام جي المبينة في كتاب التعيين المبرم معكم والمؤرخ 02 أغسطس 2023 ("كتاب التعيين") على أساس أن هذا التقرير للاستخدام الداخلي فقط لدى العميل وعلى أساس عدم الاقتباس من هذا التقرير أو الإشارة إليه كلياً أو جزئياً دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من كي بي ام جي. ينبغي الاطلاع على محتويات هذا التقرير مع كتاب التعيين.

خلال إعداد هذا التقرير، كانت مصادر المعلومات الرئيسية هي المعلومات والعروض التقديمية المقدمة إلينا من قبل العميل. وإننا لم بإجراء أي تحقق مستقل أو فحص نافي للجهالة فيما يتعلق بالمعلومات المتاحة لنا / المقدمة إلينا. لقد قمنا فقط بمراجعة هذه المعلومات من الناحية التجارية، وإننا لا نتحمل أية مسؤولية عن هذه المعلومات والتي تبقى مسؤولية الإدارة.

لم نتحقق من موثوقية أو دقة أي معلومات حصلنا عليها خلال عملنا، باستثناء الظروف المحدودة المذكورة في كتاب التعيين. لقد توصلنا إلى قناعة، بقدر الإمكان، بأن المعلومات المقدمة في تقريرنا متسقة مع غيرها من المعلومات المتاحة لنا خلال عملنا وفقاً لبند كتاب التعيين. إلا أننا لم نسعى لإثبات موثوقية المصادر من خلال الرجوع إلى أدلة أخرى.

هذا التقرير ليس مناسباً لبيت الاعتماد عليه من قبل أي طرف يرغب في الحصول على أية حقوق ضد كي بي ام جي (باستثناء العميل) لأي غرض أو في أي سياق. أي طرف آخر يرغب الاطلاع على التقرير أو نسخة منه، ويرغب الاعتماد على هذا التقرير (أو أي جزء منه) فإنه يقوم بذلك على مسؤوليته الخاصة. إلى أقصى حد يسمح به القانون، لا تتحمل كي بي ام جي أية مسؤولية، بما في ذلك أي مسؤولية تنشأ عن التقصير أو الإهمال، عن أي خسارة تنشأ عن استخدام هذا التقرير أو محتوياته تجاه أي طرف مستلم خلاف العميل.

في حال استلام هذا التقرير من قبل أي شخص بخلاف عميلنا، في مناطق خارج الكويت فيجب عليهم إخطار بعضهم البعض ومراعاة أي متطلبات قانونية أو تنظيمية سارية فيما يتعلق بتوزيع أو الاحتفاظ بهذا التقرير في هذا الاختصاص القضائي. وفي هذا الصدد، لا تتحمل كي بي ام جي العالمية أو كي بي ام جي الكويت أو أي من شركاتها الزميلة ولا مديريها ومسؤوليها وموظفيها ووكلائها، ولا أي من الأطراف أي مسؤولية تجاه أي شخص فيما يتعلق بتوزيع أو الاحتفاظ بهذا التقرير في أي دائرة اختصاص.

لا تقدم كي بي ام جي ولا أي من شركاتها الزميلة أو الجهات الاعتبارية أو المديرين التنفيذيين أو المساهمين أو المديرين أو الشركاء أو الموظفين أو الوكلاء أو أي منهم، أي تعهد أو ضمان، بصورة صريحة أو ضمنية، فيما يتعلق بدقة أو معقولية أو اكتمال المعلومات الواردة في التقرير. تعلن جميع هذه الأطراف والجهات صراحة عدم تحمل أي أو كافة المسؤولية عن أو على أساس أو فيما يتعلق بأي من تلك المعلومات الواردة في هذا التقرير، أو الأخطاء أو السهو في هذا التقرير أو المبينة على أساس هذا التقرير أو المتعلقة باستخدامه.

لا تعتبر كي بي ام جي أو أي من شركاتها الزميلة على مستوى العالم مسؤولة عن تحديث هذا التقرير بسبب أي أحداث أو ظروف أو معاملات تقع أو معلومات مستلمة بعد تاريخ هذا التقرير. ولن يقوم العميل بإجراء أي تحديث أو طلب أي رأي ثاني حول هذا التقرير من وكالات خارجية بما في ذلك المكاتب العالمية لشركة كي بي ام جي دون موافقة كتابية مسبقة من شركة كي بي ام جي للاستشارات ذ.م.م.

علاوة على ذلك، يوافق العميل على تعويض ودرء الضرر عن كي بي ام جي ومديريها وموظفيها ووكلائها مقابل كافة التكاليف التي تقوم بدفعها والنفقات والخسائر التي تتكبدها والمطالبات والتعويضات التي تتحملها والإجراءات والشكاوى القانونية أو الدعاوى القضائية التي ترفع ضدهم أو أي منهم من قبل أي طرف آخر والتي تنشأ عن أو فيما يتعلق بهذا التعيين، باستثناء الحد الذي تكون فيه أن مثل هذه التكاليف والنفقات والمطالبات والتعويضات والإجراءات والشكاوى القانونية أو الدعاوى القضائية قد نتجت عن التقصير المتعمد من جانبنا.

في حال قمتم بالإفصاح عن تقريرنا إلى الغير فيما يتعلق بالمعاملة المحتملة بشرط أنه عند القيام بذلك، يتعين عليكم إبلاغهم أنه إلى أقصى حد يجيزه القانون، فإننا لا نقبل تحمل أي مسؤولية أو التزام تجاههم فيما يتعلق بتقريرنا وعملنا. في حال الحاجة لإصدار نسخة من التقرير إلى طرف آخر لأغراض المعلومات، سوف نطلب من العميل والطرف الطالب تعويض كي بي ام جي عن أي مسؤولية تتعلق بتوزيع هذا التقرير. ومع ذلك، لا يعتبر هؤلاء القراء ضمن "مستخدمي" تقريرنا.

إشعار هام

النطاق والحدود

- تستند مراجعة وتحليل كي بي إم جي إلى المعلومات المقدمة من العميل. لم نقوم بالتحقق من أي من هذه المعلومات المعروضة في هذا التقرير، بما في ذلك المعلومات المقدمة من قبل العميل أو التي تم الحصول عليها من مصادر ثانوية/ منشورة. إضافة إلى ذلك، فقد تم تعزيز هذا التقرير ببيانات السوق ومعلومات القطاع استناداً إلى مصادر الأبحاث الثانوية المتاحة والتي نعتقد أن تكون موثوق فيها. وقد اعتمدنا على العميل لتزويدنا بإقرار كتابي بأن المعلومات الواردة في هذا التقرير دقيقة وصحيحة وعادلة في طريقة عرضها وبذلك تشكل أساس موثوق منه لهذا التقرير. وفي حال وجود أي سهو أو عدم دقة أو خطأ في عرض المعلومات المقدمة، فإن ذلك سيكون له أثر مادي على نتائجنا وتقييمنا. إن هذا التقرير يبين تحليل كي بي إم جي على أساس الحقائق والافتراضات المتاحة لنا من قبل العميل.
- لم يتم تعييننا لإبداء رأي على القيمة السوقية للعميل. وبالتالي، فإن تقديرات القيمة الواردة في هذا التقرير لا تشكل رأي بشأن القيمة السوقية للأعمال. بل المقصود منها فقط اطلاع العميل على ما يشير إلى القيمة للغرض المبين. إن التقييم الذي توصلنا إليه لا يعبر بالضرورة عن السعر الذي بناء عليه سيقوم البائع في النهاية بإبرام الصفقة مع المشتري.
- وعند قيامنا بالتقييم، سوف نعتد على المعلومات المقدمة لنا منكم وسوف نطلب تأكيد خطي منكم بشأن دقتها واكتمالها، ولن نطلب إجراء أي فحص نافي للجهالة لتلك المعلومات.
- استناداً إلى البيانات المقدمة بشأن الالتزامات الطارئة، أخذنا في الاعتبار تأثير هذه الالتزامات على التقييم. إلا أنه تجدر الإشارة إلى أننا لم نتحقق من إمكانية تحقق الالتزامات الطارئة في المستقبل.
- لن يأخذ أسلوب تقييمنا في الاعتبار بشكل محدد المعايير الدولية للتقارير المالية والمتطلبات المحاسبية الأخرى المماثلة وتأثيرها على دفاتر العملاء، إن وجد.
- ليس الغرض من تقييمنا الإقرار بأن القيمة العادلة الموضحة فيه تكون قابلة للتحقيق على أرض الواقع بالمبالغ المقدرة و/أو ضمن الجدول الزمني المتوقع.
- لا يتضمن نطاق عملنا تحديد المعاملات المحددة أو هيكل الصفقة للأصول المحددة والمساعدة في التنفيذ.
- إن أي قرار يتخذه العميل بناء على هذا التقرير تقع مسؤوليته فقط على العميل الذي يتحمل وحده المسؤولية عن النتائج.
- نود أن نؤكد أن التحليل يستند إلى المعلومات التي يقدمها العميل. فإذا كان أي مما ذكر أعلاه غير كامل أو غير دقيق بصورة تامة، يجب إخطارنا على الفور حيث أن عدم اكتمال المعلومات قد يكون له تأثير مادي على نتائجنا.
- فيما يتعلق بضريبة الشركات وضريبة القيمة المضافة، فإن أعمالنا لا تأخذ في الاعتبار تأثير التغيير المستقبلي المحتمل في التشريعات الضريبية في الكويت أو غيرها. يسرنا مراجعة تأثيرات الضريبة على أعمالنا بموجب تعيين منفصل بناءً على تعليماتكم الرسمية.

إشعار هام

أساس المعلومات

- عند إعداد هذا التقرير، اعتمدنا على المعلومات التالية:
- البيانات المالية المدققة لبيت التمويل الكويتي كما في 31 ديسمبر 2021 و2022؛
 - البيانات المالية المدققة للبنك الأهلي المتحد بالكويت كما في 31 ديسمبر 2021 و2022؛
 - البيانات المالية المرحلية غير المدققة لبيت التمويل الكويتي كما في 30 يونيو 2023؛
 - البيانات المالية المرحلية غير المدققة للبنك الأهلي المتحد بالكويت كما في 30 يونيو 2023؛
 - صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب بعد "الشريحة الإضافية-1" (AT-1) لبيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت للسنة المالية 22 والنصف الأول من 2023
 - عدد الأسهم القائمة في تاريخ التقييم للشركات؛
 - نسبة توزيعات أرباح الشركات للفترة المتوقعة؛
 - الاجتماعات والمناقشات مع العميل؛ و
 - معلومات أخرى متاحة للجمهور.

مسرد المصطلحات

حصص غير مسيطرة	NCI	مليار	bn
صافي الربح بعد الضريبة	NPAT	رسملة	cap
الاثنا عشر شهرا القادمة	NTM	شركة	Co.
السعر إلى القيمة الدفترية	P/BV	الشركات المماثلة	CoCo
السعر إلى الأرباح	P/E	معاملات مماثلة	CoTrans
اثنا عشر شهرا متتالية	TTM	طريقة توزيعات الأرباح المخصصة	DDM
متوسط السعر المرجح بالحجم	VWAP	السنة المالية	FY
ذات مسؤولية محدودة	W.L.L.	شركة مساهمة كويتية (مقفلة)	K.S.C.C.
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	WACC	شركة مساهمة كويتية (عامة)	K.S.C.P.
		دينار كويتي	KD
		مضاعفات السوق	MM
		مليون	Mn

المحتويات

الصفحة		
8	أساس الإعداد وأسلوب التقييم	01
11	نظرة عامة على الشركة بيت التمويل الكويتي	02
13	التحليل المالي التاريخي بيت التمويل الكويتي	03
16	تحليل التقييم بيت التمويل الكويتي	04
27	نظرة عامة على الشركة البنك الأهلي المتحد بالكويت	05
29	التحليل المالي التاريخي البنك الأهلي المتحد بالكويت	06
32	تحليل التقييم البنك الأهلي المتحد بالكويت	07
43	ملخص التقييم ونسبة المبادلة	08
46	الملاحق	09

01

أساس الإعداد وأسلوب التقييم

أساس الإعداد

فيما يلي الافتراضات/ المعلومات الرئيسية التي تم استخدامها لتحديد مستوى التقييم (حيثما انطبق ذلك) للموجودات والمطلوبات الواردة في هذا التقرير. في حالة ثبوت وجود اختلاف مادي في واحدة أو أكثر من تلك الافتراضات/ المعلومات عما تم افتراضه / تقديمه، فإنه من المحتمل أن تختلف النتائج الواردة في هذا التقرير مادياً ومن المحتمل أن تجعل تلك النتائج غير مناسبة.

أساس الإعداد

- تم إجراء التقييم بناء على الأساليب المبينة لاحقاً في هذا التقرير ووفقاً للنطاق المتفق عليه والمدرج بالتفصيل في كتاب التعيين معكم؛
- تم إعداد تقييم بيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت الموضح في هذا التقرير، استناداً إلى البحث النظري للشركات وعلى أساس معلومات السوق الثانوية المتاحة والمحددة، ولكن معلومات محددة زدنا بها العملاء والتي تتضمن البيانات المالية المدققة ونسبة توزيعات الأرباح، إلخ؛
- إن طبيعة ومدى المعلومات المقدمة إلينا قد لا تكون متنسقة وثابتة وشاملة من قبل العملاء؛
- انبثقت منهجيات التقييم التي تم تطبيقها في إجراء التقييم بدرجة كبيرة من طبيعة ومدى المعلومات المقدمة لنا والوقت المتاح لنا لإجراء تلك التحليلات؛ و
- تم الحصول على المعلومات الخاصة بالشركات من العملاء ذاتهم. إن الإدارة تتحمل المسؤولية عن الدقة الفعلية لكافة المعلومات المتعلقة بالاستثمار والتي يحتويها هذا التقرير.

مصادر المعلومات

- لقد اعتمدنا على المعلومات التي قدمها العملاء لإجراء تقييمنا. لم نتحقق من دقة تلك المعلومات، ويشمل ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، النقد والأرصدة لدى البنوك والودائع لدى بنك الكويت المركزي والودائع لدى البنوك الأخرى والودائع من البنوك الأخرى والمؤسسات المالية الأخرى والودائع من العملاء والأوراق المالية الاستثمارية والاستثمار في شركة زميلة والعقارات الاستثمارية والممتلكات والمعدات والموجودات الأخرى والصكوك الدائمة من الشريحة الأولى وودائع العملاء وصافي دخل التمويل وصافي دخل أتعاب وعمولات وإيرادات أخرى وتكلفة الموظفين والاستهلاك ومصاريف التشغيل الأخرى.
- استناداً إلى الاستفسارات، فإننا نعلم أن كافة المعلومات المادية المتعلقة بموجودات ومطلوبات الشركات كما في تاريخ التقييم تم تقديمها لنا وتمثل تلك المعلومات أحد الأسس الرئيسية لنتائجنا الواردة في هذا التقرير.

أساس نتائجنا

- عند إجراء تقييمنا، افترضنا أن موجودات الشركات سوف تستمر بحالة تشغيلية ملائمة. لم نقوم بالتحقق فيما يتعلق بأي موجودات ومطلوبات لدى الشركات كما في تاريخ التقييم.
- لقد استخدمنا المعلومات المالية المدققة، والتي من الممكن أن تكون متزامنة أو غير متزامنة مع تاريخ التقييم في 30 يونيو 2023.

أساليب التقييم وأساس الاختيار

تم أخذ الأساليب التالية في الاعتبار (حيثما كان ممكناً) لتقييم الشركات:

أساليب التقييم	منهجية التقييم	ملاحظات كي بي إم جي
طريقة توزيعات الأرباح المخصصة	يقوم هذا النموذج بخصم توزيعات الأرباح المتوقعة من خلال عائد توزيعات الأرباح وتفترض طريقة خصم توزيعات الأرباح أن الأموال الوحيدة التي ستكون متاحة للمساهمين هي توزيعات الأرباح التي سيتم توزيعها وأن عائد توزيعات الأرباح أقل دائماً من تكلفة الأسهم. يفيد هذا النموذج في تقييم الشركات المستقرة التي تجذب المساهمين من خلال دفع توزيعات أرباح منتظمة (ربع سنوية)، والتي يمكن من خلالها مقارنة عائد توزيعات الأرباح.	الشرط الأساسي الذي يجب الوفاء به لاستخدام طريقة خصم توزيعات الأرباح هو انتظام الشركة في دفع أرباح الأسهم. في تلك الحالة تحديداً، يتمتع بيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت بأرباح متزايدة بثبات، حيث يتراوح توزيع أرباح الأسهم بين 55% و 60%. تم اعتبار أسلوب طريقة خصم توزيعات الأرباح مناسباً لأغراض التقييم.
متوسط السعر المرجح بالحجم	يتم استخدام أسلوب متوسط السعر المرجح بالحجم بهدف تقليل تأثير التقلبات. يعتمد مقياس متوسط السعر المرجح بالحجم على إجمالي حجم التداول في إطار زمني محدد.	يمكن الاعتماد على أسلوب متوسط السعر المرجح بالحجم عندما يتم تداول الأسهم بشكل كاف في البورصة. أحجام التداول لبيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت كافية، وبالتالي تم الأخذ في الاعتبار سعر الإدراج بالسوق للأوراق المالية لأغراض التقييم.
أسلوب الشركات المماثلة	يتم فحص العديد من الشركات المدرجة في الكويت والمنطقة التي تعمل في مجال الأعمال المصرفية. نتيجة لذلك، تم تقييم المضاعفات النسبية استناداً إلى معدل السعر إلى الربحية، ومعدل السعر إلى القيمة الدفترية، تم أخذ المضاعفات في الاعتبار لهذا التقييم الحالي.	يمكن تطبيق منهجية الاعتماد على أسلوب الشركات المماثلة عندما يتم تداول أسهم شركات مماثلة بشكل كاف في البورصة. الشركات المماثلة المذكورة كجزء من تحليلنا تفي بهذا الشرط الأساسي. بالتالي، استخدام أسلوب الشركات المماثلة مناسباً للتقييم.
أسلوب المعاملات المماثلة	أسلوب المعاملات المماثلة هي طريقة شائعة لتقييم شركة مستهدفة في صفقة الاندماج والاستحواذ. مضاعفات المعاملات المختلفة المستخدمة هي السعر إلى ربحية السهم والسعر إلى القيمة الدفترية. يمكن أن تساعد طريقة التقييم هذه في تقريب سعر السوق لتصفية الشركات وهو الذي يقبله المساهمون.	إن أسلوب المعاملات المماثلة يكون عادةً متأثراً بعدة عوامل مثل عدد المعاملات والنسبة المئوية المطلوبة من الأسهم وإجمالي قيمة الصفقة وفترة المعاملة وتضايف القوى المتوقعة إلخ. وبأخذ ذلك في الاعتبار، فإن المضاعفات المقدره قد تبدو قابلة للمقارنة للشركات.

02

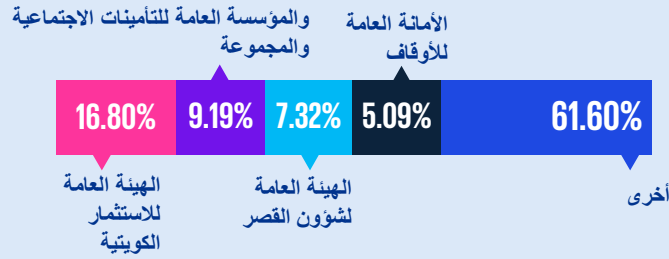
نظرة عامة على
الشركة | بيت التمويل
الكويتي

نظرة عامة على بيت التمويل الكويتي

نظرة عامة

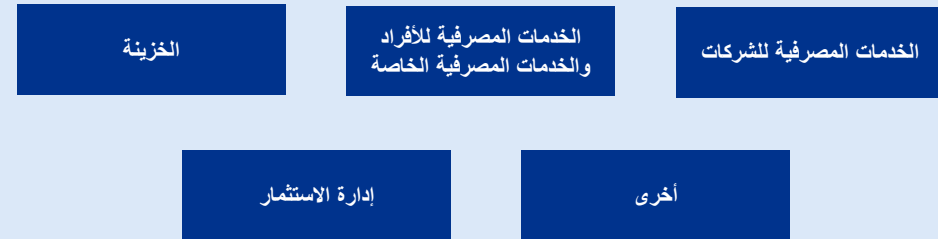
- يعمل بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع. ("بيت التمويل الكويتي") على تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية في الشرق الأوسط وأوروبا وعلى المستوى العالم من خلال حوالي 500 فرع تشغيلي وحوالي 1200 جهاز صراف آلي.
- البنك مدرج في بورصة الكويت و بورصة البحرين والمساهم الرئيسي فيه هو الهيئة العامة للاستثمار والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.

هيكل المساهمة في بيت التمويل الكويتي



المصدر: بورصة الكويت

قطاعات الإيرادات



مقاييس التشغيل الرئيسية كما في 30 يونيو 2023

39.9%	395 مليون دينار كويتي	991 مليون دينار كويتي
صافي الهامش	صافي الربح	إيرادات التمويل
6.1 مليار دينار كويتي	31 مليار دينار كويتي	37 مليار دينار كويتي
إجمالي حقوق الملكية	اجمالي المطلوبات	إجمالي الموجودات

المصدر: الموقع الإلكتروني للشركة، البيانات المالية المدققة في 31 ديسمبر 2022 والبيانات المالية المرحلية غير المدققة في 30 يونيو 2023

03

التحليل المالي التاريخي -
بيت التمويل الكويتي

بيان الدخل

نظرة عامة

- يحقق بيت التمويل الكويتي إيرادات من الأنشطة التمويلية والمصرفية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.
- ارتفع صافي إيرادات التمويل من 614 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 801 مليون دينار كويتي في عام 2022 ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى تحسن النشاط الاقتصادي بعد فيروس كورونا مما أدى إلى زيادة الدخل الناتج من الأنشطة المصرفية. بالنسبة للسنة أشهر المنتهية في 30 يونيو 2023، بلغ صافي إيرادات التمويل لبيت التمويل الكويتي 458 مليون دينار كويتي.
- إيرادات الرسوم والعمولات تتضمن الرسوم التي يتقاضاها البنك. وارتفعت هذه الإيرادات من 73 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 90 مليون دينار كويتي في عام 2022.
- إيرادات الاستثمار تشتمل على أرباح بيع/ تصفية الاستثمارات وإيرادات الإيجار من العقارات الاستثمارية وإيرادات توزيعات الأرباح وغيرها.
- المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة تشتمل بشكل أساسي على صافي الانخفاض في قيمة ذمم التمويل المدينة والمبالغ المستردة من الديون المشطوبة.
- الضرائب تشمل الضرائب المتعلقة بالشركات التابعة وحصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزكاة.
- وبالتالي، ارتفع صافي أرباح بيت التمويل الكويتي من 184 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 435 مليون دينار كويتي في عام 2022. وبالنسبة للسنة أشهر المنتهية في 30 يونيو 2023، بلغ صافي أرباح " بيت التمويل الكويتي" 395 مليون دينار كويتي.

بيان الدخل				
مليون دينار كويتي	السنة المالية 2020	السنة المالية 2021	السنة المالية 2022	30 يونيو 2023
إيرادات التمويل	893	871	1,322	991
تكلفة التمويل والتوزيعات إلى المودعين	(279)	(286)	(522)	(532)
صافي إيرادات التمويل	614	586	801	458
إيرادات (خسارة) الاستثمار	(6)	16	44	90
إيرادات الرسوم والعمولات	73	72	90	59
صافي الربح من العملات الأجنبية	70	89	93	93
إيرادات أخرى	45	48	44	34
إجمالي إيرادات التشغيل	796	811	1,072	734
تكاليف الموظفين	(172)	(184)	(209)	(139)
مصاريف إدارية وعمومية	(81)	(82)	(95)	(70)
الاستهلاك والإطفاء	(43)	(42)	(45)	(36)
إجمالي مصاريف التشغيل	(296)	(308)	(349)	(245)
صافي إيرادات التشغيل قبل المخصصات وانخفاض القيمة وصافي الخسارة النقدية	500	503	723	489
المخصصات والانخفاض في القيمة	(284)	(135)	(62)	(26)
صافي الخسارة النقدية	0	0	(128)	(9)
الربح التشغيلي قبل الضرائب ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة المقترحة	215	368	534	454
الضرائب	(31)	(56)	(98)	(59)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة المقترحة	(1)	(1)	(1)	0
ربح السنة	184	310	435	395

المصدر (المصادر): البيانات المالية المدققة كما في 31 ديسمبر 2021، 2022 والبيانات المالية المرحلية غير المدققة كما في 30 يونيو 2023

بيان المركز المالي

نظرة عامة

- ارتفع إجمالي موجودات بيت التمويل الكويتي من 21.5 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 37 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى زيادة ذمم التمويل المدينة والاستثمار في أوراق دين مالية.
- تشتمل ذمم التمويل المدينة على المرابحة والوكالة والموجودات المؤجرة وأرصدة الاستصناع وذمم التمويل المدينة والسلف الأخرى، بالصافي بعد الانخفاض في القيمة. وارتفعت هذه المبالغ من 10.7 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 19.1 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع مدينو المرابحة والوكالة.
- يتكون الاستثمار في أوراق الدين المالية بشكل رئيسي من الموجودات المحتفظ بها بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الأخر والتكلفة المطفأة. وارتفعت هذه المبالغ من 2.7 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 6.2 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- تشتمل الموجودات الأخرى على الموجودات المشتقة والذمم المدينة التجارية وحسابات المقاصة ومخزون المعادن الثمينة وغيرها.
- تشمل حسابات المودعين الودائع غير الاستثمارية في شكل حسابات جارية وودائع استثمارية. وارتفعت هذه الحسابات من 15.3 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 22.9 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- تشتمل المطلوبات الأخرى على الذمم الدائنة التجارية والمصرفيات والمستحقة وغيرها. وارتفعت من 814 مليون دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 1.5 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023 نتيجة ارتفاع أرصدة الدائنين التجارية والمستحقات.
- ارتفعت حقوق الملكية العائدة لمساهمي بيت التمويل الكويتي من 1.9 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 5.2 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023. وبالمثل، ارتفع إجمالي حقوق الملكية في بيت التمويل الكويتي من 2.1 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 6.1 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

بيان المركز المالي				
مليون دينار كويتي				
	30 يونيو 2023	31 ديسمبر 2022	31 ديسمبر 2021	31 ديسمبر 2020
الموجودات				
النقد والأرصدة لدى البنوك والمؤسسات المالية	2,568	3,156	2,325	2,491
المستحق من البنوك	3,966	3,870	3,350	3,365
مدينو التمويل	19,108	18,840	11,355	10,748
الاستثمار أوراق دين مالية	6,157	6,085	2,735	2,742
عقارات للمتاجرة	95	95	96	102
الاستثمارات	268	247	219	192
الاستثمار في الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة	515	520	492	521
عقارات استثمارية	400	384	325	351
موجودات أخرى	1,186	976	654	728
الشهرة والموجودات غير الملموسة	2,420	2,463	32	32
ممتلكات و معدات	336	335	204	230
إجمالي الموجودات	37,021	36,969	21,788	21,502
المطلوبات				
المستحق إلى البنوك والمؤسسات المالية	5,849	6,181	2,595	2,954
دائنو الصكوك والتمويل لأجل	629	784	217	315
حسابات المودعين	22,942	22,483	15,867	15,317
مطلوبات أخرى	1,545	1,235	803	814
إجمالي المطلوبات	30,966	30,683	19,481	19,401
حقوق الملكية العائدة لمساهمي البنك				
رأس المال	1,476	1,342	844	767
علاوة إصدار الأسهم	3,612	3,612	720	720
إصدار أسهم المنحة المقترح	-	134	84	77
أسهم الخزينة	(82)	(42)	(28)	(28)
الاحتياطات	83	111	210	323
توزيعات نقدية مقترحة	5,089	5,158	1,831	1,860
	146	200	100	76
إجمالي حقوق الملكية العائدة لمساهمي البنك	5,235	5,358	1,932	1,936
الأوراق المالية الرأسمالية والصكوك الدائمة من الشريحة الأولى	503	502	227	-
حصص غير مسيطرة	317	427	149	165
إجمالي حقوق الملكية	6,055	6,286	2,307	2,101
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	37,021	36,969	21,788	21,502

المصدر (المصادر): البيانات المالية المدققة كما في 31 ديسمبر 2021، 2022 والبيانات المالية المرحلية غير المدققة كما في 30 يونيو 2023

04

تحليل التقييم ابيت التمويل الكويتي

04.1

طريقة
توزيعات
الأرباح
المخصومة

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة

- بتطبيق تكلفة حقوق الملكية بنسبة 14.5%، ومعدل نمو نهائي بنسبة 3.5%، وبعد التسوية للإفراج عن فائض الشريحة 1 من رأس المال، تقدر قيمة بيت التمويل الكويتي بالأخذ في الاعتبار طريقة توزيعات الأرباح المخصصة بين 3,692 مليون دينار كويتي و4,133 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وبالتالي، تقدر قيمة السهم الواحد بما يتراوح بين 0.253 دينار كويتي و 0.283 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

ملاحظة: يفترض دفع رأس المال الزائد عن رأس المال التنظيمي المطلوب على دفعة واحدة.

يرجى الرجوع إلى صفحة 47 لاحتساب تكلفة حقوق الملكية.

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة (سبتمبر - نسبة توزيعات الأرباح بواقع 55.0%)

2027	2026	2025	2024	2023	مليون دينار كويتي
803	780	750	688	626	صافي الربح بعد الضرائب (بعد تكلفة الصكوك من الشريحة الأولى الإضافية AT 1)
55%	55%	55%	55%	55%	نسبة المدفوعات
442	429	413	378	198	دفع توزيعات الأرباح
4,162					القيمة النهائية
5,000	4,000	3,000	2,000	1,000	معامل الفترة
0.508	0.582	0.666	0.763	0.873	معامل الخصم
2,341	250	275	289	173	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة
					قيمة الاسهم
					3,327

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة (سبتمبر - نسبة المدفوعات 60.0%)

2027	2026	2025	2024	2023	مليون دينار كويتي
803	780	750	688	626	صافي الربح بعد الضرائب (بعد تكلفة الصكوك من الشريحة الأولى الإضافية AT 1)
60%	60%	60%	60%	60%	نسبة المدفوعات
482	468	450	413	376	دفع توزيعات الأرباح
4,540					القيمة النهائية
5.00	4.00	3.00	2.00	1.00	معامل الفترة
0.51	0.58	0.67	0.76	0.87	معامل الخصم
2,553	272	300	315	328	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة
					قيمة الاسهم
					3,769

تحليل التقييم - طريقة توزيعات الأرباح المخصصة

معدل النمو

14.5%

تكلفة حقوق الملكية

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة - الاستنتاج

مليون دينار كويتي	الحد الأدنى	الحد الأقصى
قيمة الأسهم بطريقة توزيعات الأرباح المخصصة	3,327	3,769
إضافة: الإفراج عن رأس المال الزائد	365	365
قيمة حقوق الملكية	3,692	4,133
قيمة حقوق الملكية للسهم الواحد - د.ك	0.253	0.283

المصدر: معلومات العميل وتحليل كي بي إم جي

04.2

متوسط السعر
المرجح بالحجم

متوسط السعر المرجح بالحجم

تحليل التقييم - متوسط السعر المرجح بالحجم						
المتوسط	كما في 30 يونيو 2023	مدة 3 أشهر	مدة 6 أشهر	مدة 12 شهر	مدة 24 شهر	
						عدد الأسهم القائمة (مليون)
						14,606
0.745	0.744	0.729	0.741	0.750	0.761	سعر بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع. وفقا لمتوسط السعر المرجح بالحجم (دينار كويتي)
13.525	6.594	14.703	15.782	17.142	13.402	متوسط حجم التداول اليومي (بالمليون)
10,882	10,862	10,643	10,829	10,959	11,119	بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع. (مليون دينار كويتي)

المصدر: ستاندرز آند بورز كابينال أي كيو وتحليل كى بي م جى

- بناء على أسلوب متوسط السعر المرجح بالحجم، يتوقع أن تتراوح قيمة بيت التمويل الكويتي بين 10,643 مليون دينار كويتي و 11,119 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وبالتالي، تقدر قيمة السهم الواحد بما يتراوح بين 0.729 دينار كويتي و 0.761 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

04.3

أسلوب الشركات المماثلة

أسلوب الشركات المماثلة

تحليل التقييم - أسلوب مضاعفات السوق

الشركة المماثلة	الدولة	القيمة السوقية (مليار دينار كويتي)	السعر إلى الأرباح		السعر إلى القيمة الدفترية
			الثنا عشر شهرا متتالية	الثنا عشر شهرا القادمة	
مصرف أبوظبي الإسلامي ش.م.ع	الإمارات	3	24.4x	17.1x	2.0x
مؤسسة الراجحي المصرفية والاستثمارية	السعودية	24	21.2x	17.7x	2.5x
بنك البلاد	السعودية	3	17.3x	17.3x	2.9x
بنك الجزيرة	السعودية	1	2.6x	2.6x	2.9x
بنك ظفار ش.م.ع.ع	عمان	0	20.3x	14.3x	1.9x
بنك بوبيان ش.م.ك.ع.	الكويت	3	22.1x	15.6x	2.1x
بنك البحرين الوطني ش.م.ب	البحرين	1	19.4x	1.8x	1.7x
بنك الكويت الوطني ش.م.ك.ع.	الكويت	7	19.3x	1.8x	1.8x
بنك قطر الدولي الإسلامي (ش.م.ع.ق.)	قطر	1			
مصرف قطر الإسلامي (ش.م.ع.ق.)	قطر	4			
بنك الرياض	السعودية	8			
البنك السعودي الأول	السعودية	6			
المتوسط المرجح			22.1x	16.5x	2.0x
خصم قابلية التداول					0%
المتوسط المعدل			22.1x	16.5x	2.0x
المقياس المالي (مليون دينار كويتي)			532	647	5,089
قيمة الأسهم الاسترشادية (مليون دينار كويتي)			11,751	10,659	10,527
قيمة السهم (دينار كويتي)			0.805	0.730	0.721

المصدر: ستاندرز آند بورز كايبتال أي كيو وتحليل كي بي م جي

- بالنظر إلى تاريخ بيت التمويل الكويتي الحافل بزيادة العمليات وارتفاع الأرباح، فإن استخدام مضاعفات الربحية للشركات المماثلة للتوصل إلى القيمة العادلة لقيمة أسهم بيت التمويل الكويتي يبدو مناسباً.
- علاوة على ذلك، وبالنظر إلى أن غالبية موجودات بيت التمويل الكويتي محددة بالسوق، فقد فكرنا في استخدام مضاعفات القيمة الدفترية. وبناء على ذلك، تم تطبيق نسب السعر إلى الربحية والسعر إلى القيمة الدفترية.
- تم اختيار الشركات المماثلة من خلال أسلوب انتقائي يعتمد على عدة عوامل مثل مدى التشابه بينهم في الأعمال وسوق التشغيل وحجم الموجودات، الخ. وبعد اختيار الشركات المماثلة، تم استبعاد القيم غير المألوفة.
- بالأخذ في الاعتبار مضاعف الربحية، تقدر قيمة بيت التمويل الكويتي بما يتراوح بين 10,659 مليون دينار كويتي و11,751 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023. وبناء على ذلك، تقدر قيمة السهم بما بين 0.730 دينار كويتي و0.805 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- بتطبيق مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية، تقدر قيمة "بيت التمويل الكويتي" بما يتراوح بين 10,527 مليون دينار كويتي و11,201 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023. وعليه، تقدر قيمة السهم بما يتراوح بين 0.721 دينار كويتي و0.767 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

04.4

أسلوب المعاملات المماثلة

أسلوب المعاملات المماثلة

تحليل التقييم - أسلوب المعاملات المماثلة

مليون دينار كويتي

رقم	تاريخ الإعلان	الشركة الهدف	مقدم العطاء	الدولة	إجمالي قيمة الصفقة (مليون د.ك)	الحصة	السعر إلى الربحية	السعر إلى القيمة الدفترية
1	November 3, 2019	بنك البحرين الإسلامي ش.م.ب.	بنك البحرين الوطني ش.م.ب.	البحرين	51	الاستحواذ على حصة الأغلبية	20.0x	
2	January 24, 2019	البنك الأهلي المتحد ش.م.ب.	بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع.	البحرين	3,620	الاستحواذ على حصة الأغلبية	19.8x	2.3x
3	June 25, 2020	مجموعة سامبا المالية	البنك الوطني التجاري (nka): البنك الوطني السعودي	السعودية	4,567	الاستحواذ على حصة الأغلبية	18.3x	1.6x
4	May 16, 2018	البنك الأول	البنك السعودي البريطاني (nka): البنك السعودي الأول	السعودية	1,526	الاستحواذ على حصة الأغلبية	21.7x	
5	January 29, 2019	بنك الاتحاد الوطني - ش.م.ع	بنك أبوظبي التجاري ش.م.ع	الإمارات	1,225	الاستحواذ على حصة الأغلبية	17.8x	
6	August 17, 2010	الاعتماد اللبناني ش.م.ل	المجموعة المالية هيرميس القابضة ش.م.م (nka:EFG Holding)	لبنان	167	الاستحواذ على حصة الأغلبية	16.6x	2.1x
المتوسط								
					2.1x		19.0x	
					5,089	المقياس المالي	532	
					10,616	قيمة حقوق الملكية	10,126	
					0.727	قيمة حقوق الملكية للسهم الواحد	0.693	

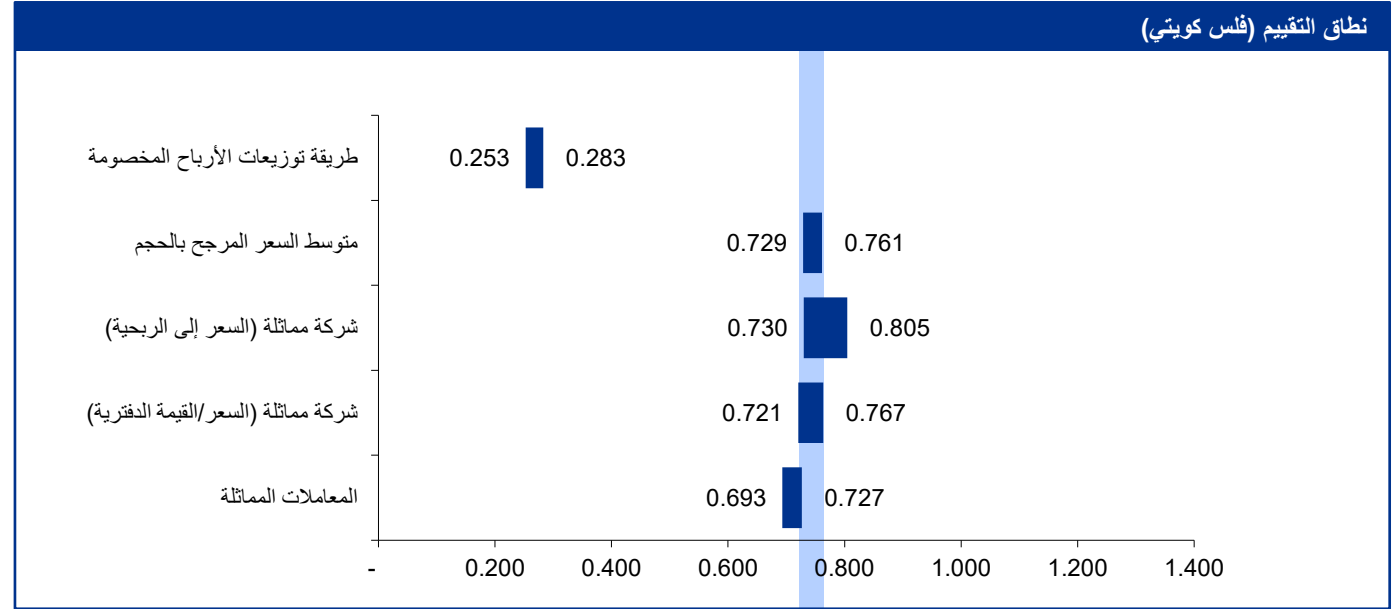
المصدر: ستاندرز آند بورز كابينال أي كيو وتحليل كي بي م جي

- بناء على أسلوب المعاملات المماثلة، تقدر قيمة بيت التمويل الكويتي بما يتراوح بين 10,126 مليون دينار كويتي و10,616 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وعليه، فإن قيمة السهم تقدر بما يتراوح بين 0.693 دينار كويتي و0.727 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

04.5

استنتاج القيمة

استنتاج القيمة



المصدر: تحليل كي بي إم جي

ملخص

- استنادا إلى أساليب التقييم المطبقة التي تم عرضها سابقا، تم تقييم بيت التمويل الكويتي باستخدام طريقة متوسط السعر المرجح بالحجم وأساليب الشركات المماثلة والمعاملات المماثلة.
- بالنظر إلى ما ورد أعلاه، فإن التقييم الاسترشادي لبيت التمويل الكويتي يتراوح بين 10,527 مليون دينار كويتي و 11,201 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وعليه، تقدر قيمة السهم في " بيت التمويل الكويتي" بما يتراوح بين 0.721 دينار كويتي و 0.767 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

05

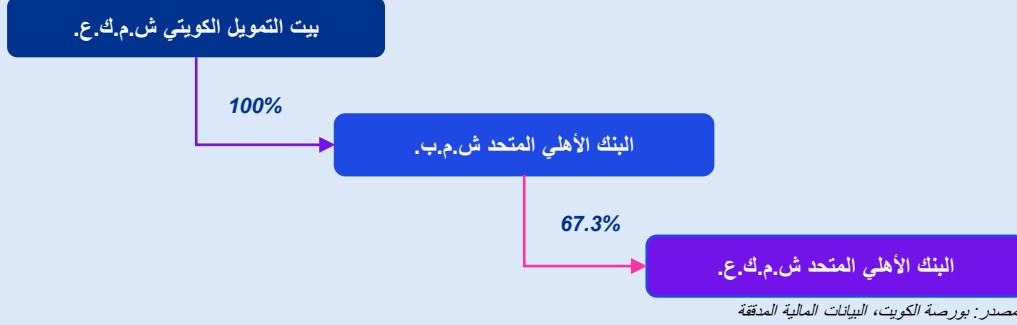
نظرة عامة على
الشركة | البنك الأهلي
المتحد بالكويت

نظرة عامة على البنك الأهلي المتحد بالكويت

نظرة عامة

- البنك الأهلي المتحد ش.م.ك.ع. في الكويت هو مصرف متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية الغراء مدرج في بورصة الكويت. إن البنك الأهلي المتحد بالكويت هو شركة تابعة للبنك الأهلي المتحد ش.م.ب. وهو مصرف بحريني تم الاستحواذ عليه بالكامل من قبل بيت التمويل الكويتي بتاريخ 2 أكتوبر 2022، مما جعل بيت التمويل الكويتي هو الشركة الأم النهائية للبنك الأهلي المتحد في الكويت.
- يعمل البنك الأهلي المتحد بالكويت كونه بنكًا تجاريًا متكاملًا يقدم الخدمات المصرفية الشخصية والخدمات المصرفية للشركات وخدمات إدارة الثروات إلى عملائه.

هيكل المساهمة في البنك الأهلي المتحد بالكويت



قطاعات الإيرادات



مقاييس التشغيل الرئيسية كما في 30 يونيو 2023

18.9%	20.5 مليون دينار كويتي	108 مليون دينار كويتي
صافي الهامش	صافي الربح	إيرادات التمويل
666 مليون دينار كويتي	3.9 مليار دينار كويتي	4.5 مليار دينار كويتي
إجمالي حقوق الملكية	إجمالي المطلوبات	إجمالي الموجودات

المصدر: الموقع الإلكتروني للشركة، البيانات المالية المدققة في 31 ديسمبر 2022 والبيانات المالية المرحلية غير المدققة في 30 يونيو 2023

06

التحليل المالي التاريخي
- البنك الأهلي المتحد
بالكويت

بيان الدخل

نظرة عامة

- يحقق البنك الأهلي المتحد بالكويت الإيرادات من الأنشطة التمويلية والمصرفية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.
- إن التوزيعات إلى المودعين تمثل حصص المودعين في الأرباح استناداً إلى النتائج في نهاية كل ربع سنوي. يحدد مجلس إدارة البنك الأهلي المتحد بالكويت الدفعات للمودعين.
- ارتفع صافي إيرادات التمويل من 75.3 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 78 مليون دينار كويتي في عام 2022 بسبب الزيادة في الإيرادات الناتجة من الأنشطة المصرفية نتيجة التحسن في النشاط الاقتصادي. بالنسبة للسنة أشهر المنتهية في 30 يونيو 2023، بلغ صافي إيرادات التمويل 35 مليون دينار كويتي.
- تشتمل إيرادات الرسوم والعمولات على الرسوم التي يتقاضاها البنك. وارتفعت هذه الإيرادات من 5.8 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 6.3 مليون دينار كويتي في عام 2022.
- تمثل الحصة في نتائج شركة زميلة استثماراً في أسهم بنسبة 30% في شركة الشرق الأوسط للاستثمار المالي في المملكة العربية السعودية. ارتفع هذا البند من خسارة بمبلغ (0.5) مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 0.6 مليون دينار كويتي في عام 2022.
- المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة تشتمل بشكل أساسي على صافي الانخفاض في قيمة ذمم التمويل المدينة والمبالغ المستردة من ذمم التمويل المدينة المشطوبة.
- تشمل الضرائب حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العملة الوطنية والزكاة.
- وبالتالي، ارتفع صافي أرباح البنك الأهلي المتحد بالكويت من 29.7 مليون دينار كويتي في عام 2020 إلى 36.4 مليون دينار كويتي في عام 2022. وبالنسبة للسنة أشهر المنتهية في 30 يونيو 2023، بلغ صافي أرباح البنك الأهلي المتحد بالكويت 20.5 مليون دينار كويتي.

بيان الدخل				
ألف دينار كويتي	2020	2021	2022	30 يونيو 2023
إيرادات تمويل	138,395	119,197	151,901	108,035
توزيعات إلى المودعين	(63,098)	(41,552)	(73,891)	(72,994)
صافي إيرادات التمويل	75,297	77,645	78,010	35,041
صافي إيرادات الرسوم والعمولات	5,847	6,997	6,317	2,594
أرباح من صرف عملات أجنبية	3,618	3,623	5,051	1,987
صافي الأرباح من استثمار في أسهم	5,651	1,612	108	2,785
صافي الربح الناتج من بيع استثمارات عقارية	720	879	-	-
حصة في نتائج شركة زميلة	(540)	306	592	50
إيرادات أخرى	119	369	743	234
صافي إيرادات التشغيل	90,712	91,431	90,821	42,691
مخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة	(26,095)	(23,090)	(14,614)	(2,827)
إيرادات التشغيل بعد المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة	64,617	68,341	76,207	39,864
تكاليف موظفين	(18,633)	(19,737)	(20,976)	(10,493)
مصاريف استهلاك	(4,068)	(4,311)	(4,472)	(2,373)
مصاريف تشغيل أخرى	(10,495)	(11,691)	(12,191)	(5,591)
إجمالي مصاريف التشغيل	(33,196)	(35,739)	(37,639)	(18,457)
الربح قبل الضرائب ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة	31,421	32,602	38,568	21,407
الضرائب	(1,437)	(1,117)	(1,687)	(950)
مكافأة أعضاء مجلس الإدارة	(255)	(264)	(474)	-
ربح السنة	29,729	31,221	36,407	20,457

المصدر: البيانات المالية المدققة كما في 2021 و2022 والبيانات المالية المرحلية غير المدققة في 30 يونيو 2023

بيان المركز المالي

نظرة عامة

- ارتفع إجمالي موجودات البنك الأهلي المتحد بالكويت من 4.4 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 4.5 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023 ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع ذمم التمويل المدينة والودائع لدى بنك الكويت المركزي.
- تتكون ذمم التمويل المدينة من تمويل الأفراد والتمويل التجاري بعد تكوين مخصص للانخفاض في القيمة. ارتفعت هذه الذمم من 3.1 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 3.3 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى الزيادة في الذمم المدينة ضمن قطاع التمويل التجاري.
- يتألف الاستثمار في الأوراق المالية بشكل رئيسي من الموجودات المحتفظ بها بالتكلفة المطفأة بما في ذلك الصكوك. وارتفع هذا الاستثمار من 392.4 مليون دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 404.8 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- تمثل الاستثمارات العقارية العقارات التي استحوذ عليها البنك الأهلي المتحد بالكويت. ويتم إعادة تقييمها من قبل مقيمين مستقلين لغرض اختبار انخفاض القيمة على أساس سنوي.
- تشمل المباني والمعدات أراضي التملك الحر التي تم تقييمها من قبل مقيمين مستقلين بناءً على بيانات السوق الملحوظة.
- تشتمل الموجودات الأخرى على ذمم أرباح مدينة والقيمة العادلة للمشتقات المالية وذمم منح حكومية مدينة وغيرها.
- إن الودائع من العملاء تمثل الودائع المستلمة ضمن الحسابات الجارية وحسابات الادخار الاستثمارية والحسابات الاستثمارية محددة المدة. وارتفعت تلك الودائع بشكل هامشي من 3 مليار دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 3.1 مليار دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- تشتمل المطلوبات الأخرى على ذمم دائنة من أرباح المودعين وذمم دائنة ومستحقات وأخرى. وارتفعت تلك المطلوبات من 78.9 مليون دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 105.7 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023 ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى الزيادة في الذمم الدائنة.
- ارتفعت حقوق الملكية العائدة إلى مساهمي البنك الأهلي المتحد بالكويت من 442.6 مليون دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 485.4 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023. وبالمثل، ارتفع إجمالي حقوق الملكية في البنك الأهلي المتحد بالكويت من 503.2 مليون دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2020 إلى 666 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

بيان المركز المالي				
ألف دينار كويتي	31 ديسمبر 2020	31 ديسمبر 2021	31 ديسمبر 2022	30 يونيو 2023
الموجودات				
نقد وأرصدة لدى البنوك	184,276	183,320	228,804	149,949
ودائع لدى بنك الكويت المركزي	274,476	184,270	238,164	371,944
ودائع لدى بنوك أخرى	322,281	383,094	261,416	211,394
ذمم تمويل مدينة	3,113,685	3,342,148	3,405,004	3,281,229
استثمارات في أوراق مالية	392,492	380,840	453,453	404,775
استثمار في شركة زميلة	7,778	8,070	8,761	8,853
استثمارات عقارية	18,360	19,919	20,297	25,531
مباني ومعدات	40,109	39,310	40,836	42,152
موجودات أخرى	16,541	32,464	54,952	41,649
إجمالي الموجودات	4,369,998	4,573,435	4,711,687	4,537,476
المطلوبات				
ودائع من بنوك ومؤسسات مالية أخرى	772,097	736,274	710,030	708,150
ودائع من عملاء	3,008,222	3,109,922	3,241,346	3,057,597
اتفاقيات إعادة شراء مع بنوك	7,585	-	-	-
مطلوبات أخرى	78,891	79,584	93,151	105,700
إجمالي المطلوبات	3,866,795	3,925,780	4,044,527	3,871,447
حقوق الملكية				
رأس المال	216,587	238,245	250,158	250,158
احتياطيات	269,933	272,707	280,299	279,168
أسهم خزينة	(43,957)	(43,957)	(43,957)	(43,957)
إجمالي حقوق الملكية العائدة لمساهمي البنك	442,563	466,995	486,500	485,369
الصكوك الدائمة من الشريحة الأولى	60,640	180,660	180,660	180,660
إجمالي حقوق الملكية	503,203	647,655	667,160	666,029
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	4,369,998	4,573,435	4,711,687	4,537,476

المصدر: البيانات المالية المدققة كما في 31 ديسمبر 2021 و2022 والبيانات المالية غير المدققة كما في 30 يونيو 2023.

07

تحليل التقييم | البنك الأهلي المتحد بالكويت

07.1

طريقة
توزيعات
الأرباح
المخصصة

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة

- بتطبيق تكلفة حقوق الملكية بنسبة 10.37%، ومعدل نمو نهائي بنسبة 3%، وبعد التسوية للإفراج عن فائض الشريحة 1 من رأس المال، تقدر قيمة البنك الأهلي المتحد بالكويت بالأخذ في الاعتبار طريقة توزيعات الأرباح المخصصة بين 537 مليون دينار كويتي و566 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وبناءً على ذلك، تقدر قيمة السهم الواحد ما بين 0.238 دينار كويتي و0.251 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

ملاحظة: يفترض دفع رأس المال الزائد عن رأس المال التنظيمي المطلوب على دفعة واحدة.

يرجى الرجوع إلى صفحة 48 لاحتساب تكلفة حقوق الملكية.

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة (سيناريو - نسبة توزيعات الأرباح بواقع 55.0%)					
2027	2026	2025	2024	2023	مليون دينار كويتي
49.9	48.4	46.1	41.9	36.3	صافي الربح بعد الضرائب (بعد تكلفة الصكوك من الشريحة الأولى الإضافية 1 AT)
55.0%	55.0%	55.0%	55.0%	55.0%	نسبة المدفوعات
27.4	26.6	25.4	23.1	20.0	دفع توزيعات الأرباح
383.5					القيمة النهائية
5.000	4.000	3.000	2.000	1.000	معامل الفترة
0.611	0.674	0.744	0.821	0.906	معامل الخصم
250.9	18.0	18.9	18.9	18.1	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة
					قيمة الأسهم
					324.8

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة (سيناريو - نسبة المدفوعات 60.0%)					
2027	2026	2025	2024	2023	مليون دينار كويتي
49.9	48.4	46.1	41.9	36.3	صافي الربح بعد الضرائب (بعد تكلفة الصكوك من الشريحة الأولى 1 AT)
60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	نسبة المدفوعات
29.9	29.1	27.7	25.2	21.8	دفع توزيعات الأرباح
418.4					القيمة النهائية
5.000	4.000	3.000	2.000	1.000	معامل الفترة
0.611	0.674	0.744	0.821	0.906	معامل الخصم
273.7	19.6	20.6	20.7	19.7	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة
					قيمة الأسهم
					354.3

تحليل التقييم - طريقة توزيعات الأرباح المخصصة

معدل النمو	3.0%
تكلفة حقوق الملكية	10.37%

طريقة توزيعات الأرباح المخصصة - الاستنتاج	
Max	Min
354	325
212	212
566	537
0.251	0.238

المصدر: معلومات العميل وتحليل كي بي إم جي

07.2

متوسط
السعر
المرجح
بالحجم

متوسط السعر المرجح بالحجم

تحليل التقييم - متوسط السعر المرجح بالحجم						
المتوسط	كما في 30 يونيو 2023	فترة الثلاثة أشهر	فترة الستة أشهر	فترة الاثنى عشر شهراً	فترة الـ 24 شهراً	
						عدد الأسهم القائمة في البنك الأهلي المتحد
0.274	0.258	0.271	0.276	0.278	0.289	سعر البنك الأهلي المتحد بالكويت ش.م.ك.ع. وفقاً لمتوسط السعر المرجح بالحجم (دينار كويتي)
475	103	400	581	669	620	متوسط حجم التداول اليومي (بالآلاف)
618	581	611	622	626	650	البنك الأهلي المتحد بالكويت ش.م.ك.ع.

المصدر: ستاندرز آند بورز كابيتال آي كيو وتحليل كي بي م جي

- استناداً إلى نهج متوسط السعر المرجح بالحجم، من المتوقع أن تتراوح قيمة البنك الأهلي المتحد بالكويت ما بين 611 مليون دينار كويتي و650 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- وعليه، تقدر قيمة السهم الواحد ما بين 0.271 دينار كويتي و0.289 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

07.3

أسلوب
الشركات
المماثلة

أسلوب الشركات المماثلة

تحليل التقييم - أسلوب مضاعفات السوق

السعر إلى القيمة الدفترية		السعر إلى الربحية		القيمة السوقية (مليون دينار كويتي)	الدولة	الشركة المماثلة
NTM	TTM	NTM	TTM			
-	-	-	12.9	929	الكويت	البنك التجاري الكويتي ش.م.ك.ع.
-	-	-	19.0	1,123	البحرين	بنك البحرين الوطني ش.م.ب.
1.0	-	-	-	563	الإمارات	مصرف الشارقة الإسلامي ش.م.ع.
-	-	17.0	19.9	260	الكويت	بنك الكويت الدولي ش.م.ك.ع.
-	-	15.6	15.3	1,277	قطر	بنك قطر الدولي الإسلامي ش.م.ق.ع.
-	1.8	-	-	885	الإمارات	بنك الفجيرة الوطني ش.م.ع.
1.0	1.0	-	-	758	الإمارات	بنك رأس الخيمة الوطني
0.9	-	17.3	19.2	415	عمان	بنك ظفار ش.م.ع.ع.
-	1.0	-	-	364	عمان	البنك الوطني العماني ش.م.ع.ع.
-	-	-	15.6	437	الكويت	البنك الأهلي الكويتي ش.م.ك.ع.
1.4	1.3	-	-	839	قطر	البنك الأهلي القطري ش.م.ع.ق.
-	-	-	26.4	3,318	الإمارات	مصرف الإمارات الإسلامي ش.م.ع.
-	0.9	-	14.7	397	عمان	بنك صحار الدولي ش.م.ع.ع.
1.3	1.5	17.5	-	439	الكويت	بنك وربة ش.م.ك.ع.
1.1x	1.3x	16.4x	20.4x			المتوسط المرجح
						خصم قابلية التداول
						0%
1.1x	1.3x	16.4x	20.4x			المتوسط المعدل
503	485	40	29			المقياس المالي (مليون دينار كويتي)
573	636	662	601			قيمة الأسهم الاسترشادية (مليون دينار كويتي)
0.254	0.282	0.294	0.267			قيمة المسهم (دينار كويتي)

المصدر: ستاندر د اند بورز كابيتال آي كيو وتحليل كي بي م جي

07.4

أسلوب
المعاملات
المماثلة

أسلوب المعاملات المماثلة

تحليل التقييم - أسلوب المعاملات المماثلة								
مليون دينار كويتي								
ر.م.	تاريخ الإعلان	الشركة الهدف	مقدم العرض	الدولة	إجمالي قيمة الصفقة (مليون دك)	الحصة	السعر إلى الربحية	السعر إلى القيمة الدفترية
1	7 يناير 2021	بنك الخليج التجاري ش.م.ق.ع.	مصرف الريان ش.م.ع.ق.	قطر	686	الاستحواذ على حصة الأغلبية	1.1x	
2	25 يونيو 2020	مجموعة ساميا المالية	البنك الأهلي السعودي	السعودية	4,567	الاستحواذ على حصة الأغلبية	1.6x	
3	3 نوفمبر 2019	البنك الأهلي المتحد ش.م.ب.	بنك البحرين الوطني ش.م.ب.	البحرين	51	الاستحواذ على حصة الأغلبية	20.0x	1.0x
4	29 يناير 2019	بنك الاتحاد الوطني - شركة مساهمة عامة	بنك أبو ظبي التجاري ش.م.ع.	الإمارات	1,225	الاستحواذ على حصة الأغلبية	0.9x	
5	24 يناير 2019	البنك الأهلي المتحد ش.م.ب.	بيت التمويل الكويتي ش.م.ك.ع.	البحرين	3,620	الاستحواذ على حصة الأغلبية	19.8x	2.3x
6	16 مايو 2018	البنك الأول	البنك السعودي البريطاني	السعودية	1,526	الاستحواذ على حصة الأغلبية	21.7x	1.6x
المتوسط								
						المقياس المالي	29	485
						قيمة حقوق الملكية	591	655
						قيمة حقوق الملكية للسهم الواحد	0.262	0.291

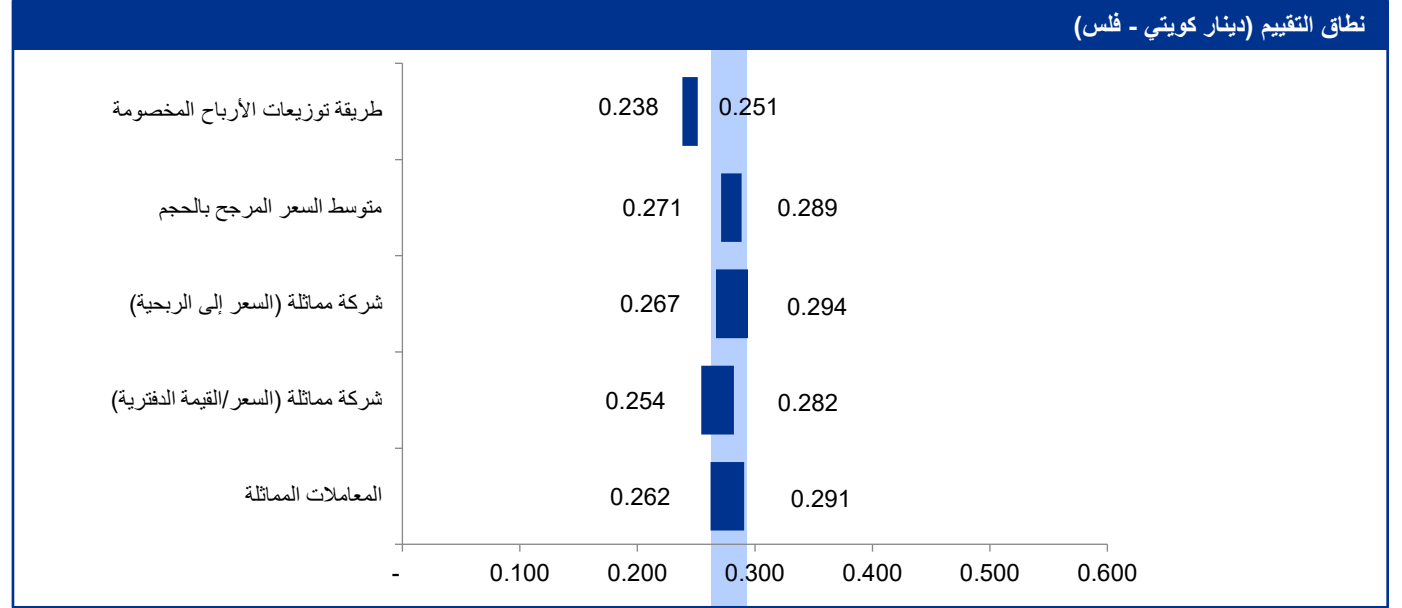
المصدر: ستاندرز أند بورز كابيتال أي كيو وتحليل كي بي م جي

- استنادًا إلى أسلوب المعاملات المماثلة، قدرت قيمة البنك الأهلي المتحد بالكويت لتتراوح ما بين 591 مليون دينار كويتي و655 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- ونتيجة لذلك، قدرت قيمة السهم الواحد بين 0.262 دينار كويتي و0.291 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

07.5

استنتاج
القيمة

استنتاج القيمة



المصدر: تحليل كى بي إم جى

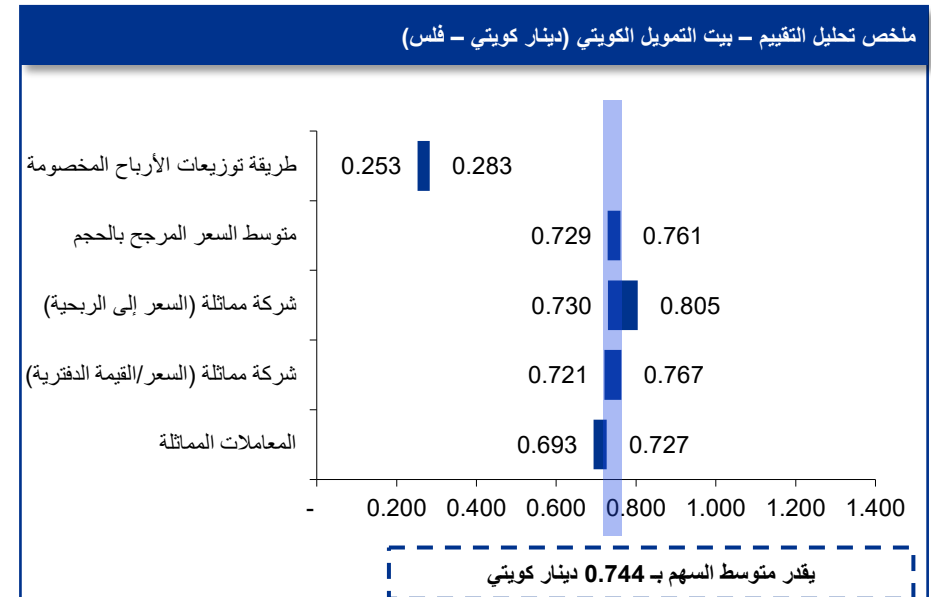
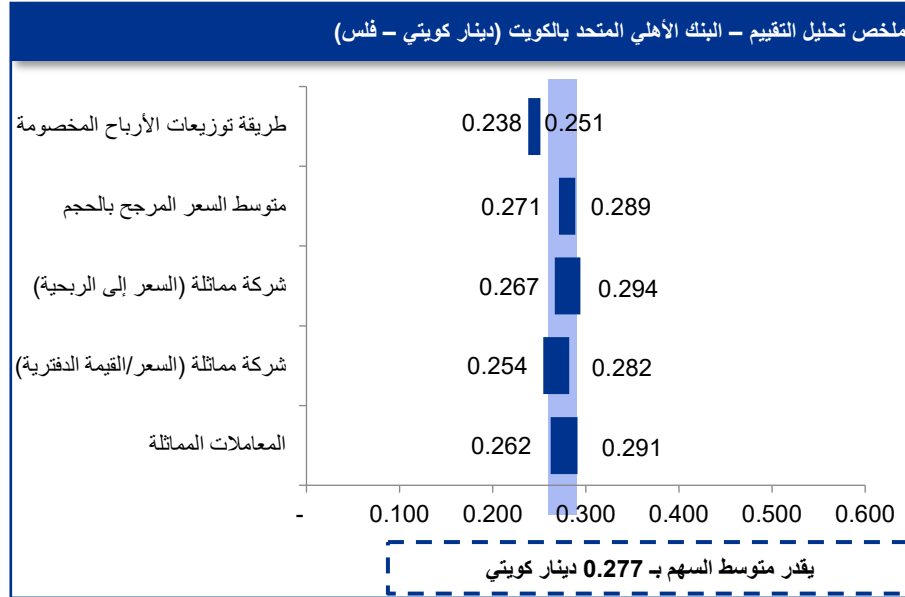
الملخص

- واستناداً إلى أساليب التقييم المطبقة التي تم مناقشتها سابقاً، تم تقييم البنك الأهلي المتحد بالكويت باستخدام طريقة متوسط السعر المرجح بالحجم والشركات المماثلة وأساليب المعاملات المماثلة.
- مع وضع ما ورد أعلاه في الاعتبار، فإن التقييم الاسترشادي للبنك الأهلي المتحد بالكويت يتراوح ما بين 591 مليون دينار كويتي و655 مليون دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.
- ونتيجة لذلك، تقدر قيمة السهم الواحد للبنك الأهلي المتحد بالكويت ما بين 0.262 دينار كويتي و0.291 دينار كويتي كما في 30 يونيو 2023.

08

ملخص التقييم ونسبه المبادئه

ملخص التقييم (1/2)



المصدر: تحليل كي بي إم جي

الملخص

- يتراوح نطاق تقييم بيت التمويل الكويتي من 0.721 دينار كويتي إلى 0.767 دينار كويتي للسهم الواحد كما في 30 يونيو 2023.
- يتراوح نطاق تقييم البنك الأهلي المتحد بالكويت من 0.262 دينار كويتي إلى 0.291 دينار كويتي للسهم الواحد كما في 30 يونيو 2023.
- وبناءً على ذلك، فإن نسبة المبادلة تقدر بواقع 0.3723118279 سهم من أسهم بيت التمويل الكويتي مقابل سهم واحد من البنك الأهلي المتحد بالكويت كما في 30 يونيو 2023.

ملخص التقييم (2/2)

كما في 30 يونيو 2023

تاريخ التقييم كما في 30 يونيو 2023	إجمالي الموجودات (1) [دينار كويتي]	إجمالي المطلوبات (2) [دينار كويتي]	الحصص غير المسيطرة وبنود أخرى [دينار كويتي] (3)	صافي قيمة الأصل (القيمة الدفترية) (1) - (2) - (3) [دينار كويتي]	التقييم الإرشادي [دينار كويتي]	عدد الأسهم القائمة (بالأرقام)	القيمة لكل سهم [دينار كويتي]
الشركة الدامجة (بيت التمويل الكويتي)	37,020,758,000	30,966,026,000	819,393,000	5,235,339,000	10,863,988,929	14,606,341,104	0.744
الشركة المدمجة (البنك الأهلي المتحد بالكويت)	4,537,476,000	3,871,447,000	180,660,000	485,369,000	623,003,655	2,252,286,284	0.277

* ملاحظة: تشمل حقوق الملكية غير المسيطرة وغيرها الأوراق المالية الرأسمالية الدائمة

يعتمد تحليل تقييم لبيت التمويل الكويتي والبنك الأهلي المتحد بالكويت أساليب التقييم المطبقة، وهي متوسط السعر المرجح بالحجم وأسلوب الشركات المماثلة وأسلوب المعاملات المماثلة وطريقة توزيعات الأرباح المخصصة. وبالنظر إلى الأساليب المذكورة، تقدر قيمة بيت التمويل الكويتي بمبلغ 0.744 دينار كويتي للسهم الواحد، مما يؤدي إلى علاوة إصدار قدرها 0.644 دينار كويتي للسهم الواحد (على أساس القيمة الاسمية البالغة 0.100 دينار كويتي)؛ وبالمثل، تقدر قيمة البنك الأهلي المتحد بالكويت بمبلغ 0.277 دينار كويتي للسهم الواحد، مما يؤدي إلى علاوة إصدار قدرها 0.177 دينار كويتي للسهم الواحد (على أساس القيمة الاسمية البالغة 0.100 دينار كويتي).

ملخص التقييم - نسبة المبادلة

- يقترح بيت التمويل الكويتي الاندماج مع البنك الأهلي المتحد بالكويت من خلال صفقة مبادلة أسهم متفق عليها بشكل متبادل.
- وبناءً على ذلك، سيقوم كل مساهم في البنك الأهلي المتحد بالكويت بمبادلة أسهمه مع بيت التمويل الكويتي بالنسب التي تقترحها مجالس الإدارة المعنية.
- بعد الاندماج، سيمتلك بيت التمويل الكويتي (الكيان المندمج) موجودات ومطلوبات البنك الأهلي المتحد بالكويت بالإضافة إلى موجوداته ومطلوباته القائمة.

متوسط التقييم	
كما في 30 يونيو 2023	بيت التمويل الكويتي
عدد الأسهم القائمة (أ)	14,606,341,104
السعر الإسترشادي للسهم الواحد (د.ك) (ب)	0.744
القيمة الإجمالية (د.ك) (ج) = (أ*ب)	10,863,988,929
البنك الأهلي المتحد بالكويت	2,252,286,284
	0.277
	623,003,655

ملحق المبادلة		المبالغ بالدينار الكويتي	
كما في 30 يونيو 2023	بيت التمويل الكويتي	البنك الأهلي المتحد بالكويت	
عدد الأسهم المصدرة	14,764,456,572	2,501,577,259	
عدد الأسهم القائمة (المصدر ناقص أسهم الخزينة) (د)	14,606,341,104	2,252,286,284	
متوسط التقييم (ج)	10,863,988,929	623,003,655	
القيمة الاسترشادية للسهم الواحد (هـ) = (د/ج)*	0.744	0.277	
نسبة مبادلة الأسهم	0.3723118279		

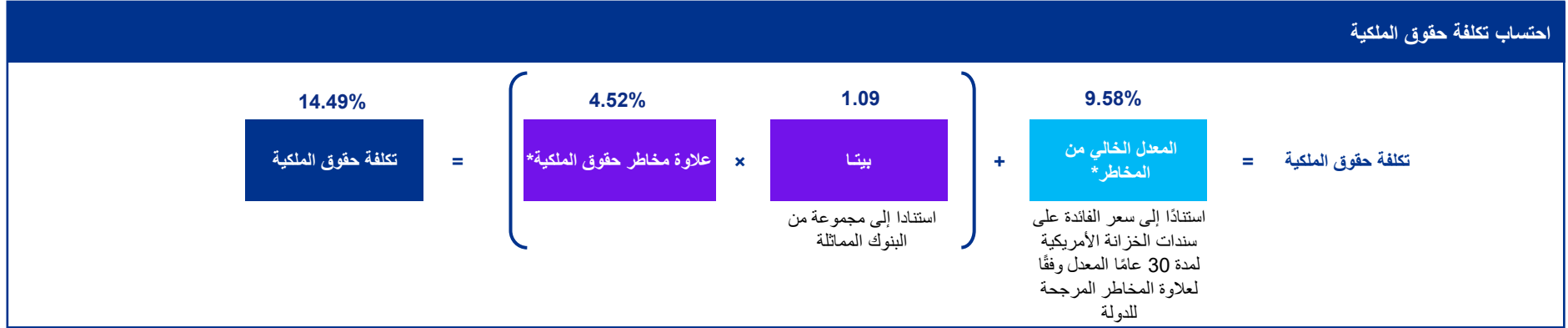
المصدر: تحليل كي بي إم جي، وبورصة الكويت والبيانات المالية المرحلية غير المدققة كما في 30 يونيو 2023 مقربة إلى أقرب 3 أرقام عشرية

- وبالنظر إلى متوسط قيمة السهم، تقدر نسبة مبادلة الأسهم الاسترشادية بـ 0.3723118279 سهم من بيت التمويل الكويتي مقابل سهم واحد من البنك الأهلي المتحد بالكويت.

09

الملاحق

تكلفة حقوق الملكية - بيت التمويل الكويتي



المصدر: أسوات داموداران، جامعة نيويورك، استاذ بكلية ستيرن لإدارة الأعمال، الموقع الإلكتروني (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)

ملاحظة: تم حسابها مع الأخذ في الاعتبار الدول ذات الحصص التشغيلية؛ المعدلات المرجحة حسب المساهمة في الدخل التشغيلي

افتراضات طريقة توزيعات الأرباح المخصصة - بيت التمويل الكويتي

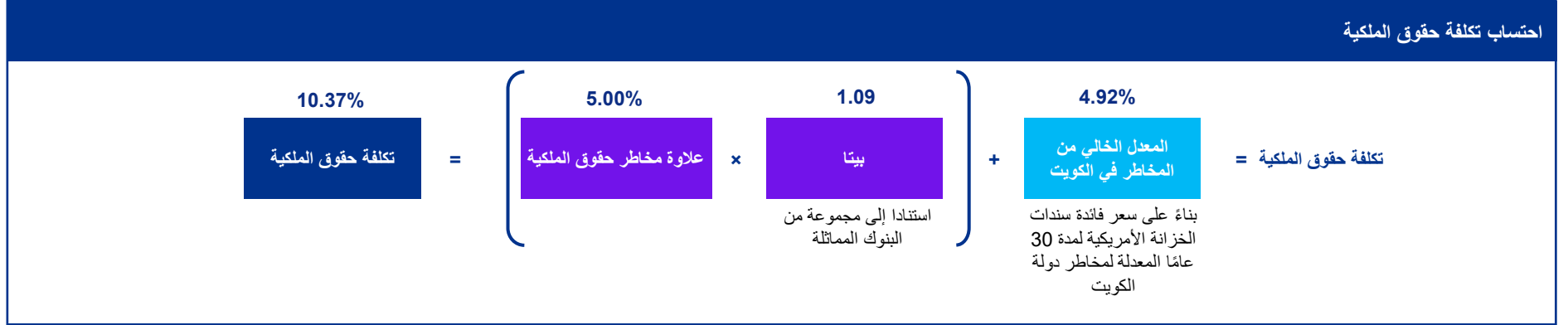
Excess capital (KD millions)	
KD million	
Risk weighted assets	21,259
TIER 1 capital required	2,764
Actual TIER 1 capital	3,128
Excess capital (KD)	365

متطلبات الشريحة 1 من رأس المال استنادا إلى نسبة الكفاية بواقع 13%

إن الشريحة 1 من رأس المال المحتفظ بها فعليًا من قبل بيت التمويل الكويتي تبلغ نسبتها 14.7%

المصدر: معلومات العميل والبيانات المالية المرحلية غير المنقحة كما في 30 يونيو 2023

تكلفة حقوق الملكية - البنك الأهلي المتحد بالكويت



المصدر: أسوات داموداران، جامعة نيويورك، استاذ بكلية ستيرن لإدارة الأعمال، الموقع الإلكتروني (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)

افتراضات طريقة توزيعات الأرباح المخصومة - البنك الأهلي المتحد بالكويت

Excess capital KD (millions)	
Risk weighted assets	3,780
Tier 1 Capital required	435
Actual Tier 1 capital	646
Excess capital	212

متطلبات الشريحة 1 من رأس المال استنادًا إلى نسبة الكفاية بواقع 11.5%

إن الشريحة 1 من رأس المال المحتفظ بها فعليًا من قبل البنك الأهلي المتحد بالكويت تبلغ نسبتها 17.1%

المصدر: معلومات العميل والبيانات المالية المرحلية غير المدققة كما في 30 يونيو 2023



جهة الاتصال الرئيسية

أنكول أجروال

الشريك والرئيس - استشارات الصفقات

هاتف: + (965) 2228 7485

نقال: + (965) 5044 4964

بريد الكتروني: ankulaggarwal@kpmg.com



kpmg.com/socialmedia

© 2023 KPMG Advisory W.L.L., a Kuwait limited liability company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.