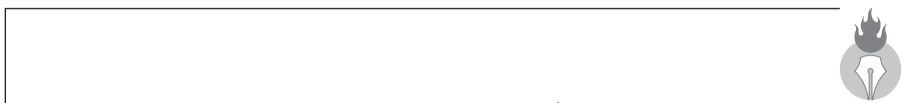


انتعاش تدريجي بدأ يذب في القطاع ونمو صافي أرباح القطاع بمعدل سنوي مركب 11,4% لك 5 سنوات الماضية

# «كامكو»: المصارف الكويتية الأقل نمواً في الخليج خلال 5 سنوات



## 502 مليون دينار أرباحاً متوقعة لـ «الوطني» في 2018

2014-2015، ثم تبدأ في الانخفاض تدريجياً فيما بعد. ومن ناحية أخرى، نتوقع أن تنخفض نسبة مخصصات المصروفات إلى إجمالي الإيرادات التشغيلية بشكل تدريجي خلال السنوات الخمس المقبلة. استمر بنك الكويت الوطني في رفع نسبة تغطية القروض المتعثرة، لتتجاوز المعدل المسجل في القطاع المصرفي الكويتي وهي تعتبر أعلى نسبة بالمقارنة مع البنوك الكويتية الأخرى، ونتوقع أن تنخفض نسبة تغطية القروض المتعثرة تدريجياً خلال فترة التوقع من مستواها الحالي البالغ 2% لتصل إلى 1,7% بحلول عام 2018. كما ارتفع صافي الربح لدى بنك الكويت الوطني بمعدل سنوي مركب مقداره 4,6% خلال الفترة الممتدة ما بين 2008 و2013، ومن ناحية أخرى، انخفضت أرباح البنك لعام 2013 بنسبة 22% بالمقارنة مع مستواها في العام السابق، ويعزى هذا الانخفاض بصفة أساسية إلى تراجع إيرادات الاستثمار. ونتوقع أن يصل صافي ربح البنك إلى 502 مليون دينار في عام 2018 مسجلاً نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 16,1%، ليرتفع بذلك المعدل على معدل الموجودات والعائد على معدل حقوق المساهمين ارتفاعاً تدريجياً ليصل إلى 1,9% و1,6% على التوالي.

أشار التقرير إلى أن تقييم سهم بنك الكويت الوطني بسعر أعلى من سعر السوق على أساس سعر مستهدف مقداره 1,006 دينار للسهم والذي يعتبر أعلى بنسبة 13,0% من سعر إقبال السهم كما في 25 ديسمبر 2014. وسجل بنك الكويت الوطني نمواً في صافي إيرادات الفوائد بمعدل سنوي مركب مقداره 4,2% على مدى السنوات الخمس الماضية، وتماشياً مع معدل النمو المسجل في السنوات الماضية التي سبقت الأزمة المالية. ومن جهة أخرى، انخفض صافي هامش الفائدة ليصل إلى 3,04% في عام 2013 مقابل 3,6% في عام 2008. ونتوقع أن يتحسن معدل نمو صافي إيرادات الفائدة خلال السنوات الخمس المقبلة ليصل إلى 3,11% مع حلول عام 2018. وتراجع مخصصات تغطية خسائر القروض وعادت مخصصات تغطية خسائر القروض في الارتفاع خلال العامين الماضيين، ولكن مستواها مازال مقبولاً بالمقارنة مع مستوى الإيرادات التشغيلية. فيما يتعلق برؤيتنا المستقبلية، نتوقع أن تستقر مصروفات المخصصات عند أعلى مستوى لها في عامي

في القطاع المصرفي ومقارنة بمستوياتها السابقة.

### معدل كفاية رأس المال

أكد التقرير تميز البنوك الكويتية بامتلاكها معدلات مرتفعة من كفاية رأس المال، إذ حقق معدل رأس المال الأساسي (Tier 1) ورأس المال الإجمالي ارتفاعاً تدريجياً طيلة السنوات الخمس الماضية، ليرتفع معدل رأس المال الإجمالي لدى البنوك الكويتية وتصل إلى 18,9% في نهاية عام 2013 إلى 15,6% بعد تدنيه إلى 19,3% في عام 2008 متراجعة بذلك من 19,3%، والأهم من ذلك أن البنوك الكويتية تمتلك قاعدة حقوق ملكية راسخة وقوية وتعتبر نسبة حقوق الملكية إلى الأصول مرتفعة نسبياً إذ بلغت حوالي 12,3% بنهاية عام 2013. بالإضافة إلى ذلك، تمتلك الكويت نظاماً مصرفياً قوياً ومستقرًا، إضافة إلى الدور الفعال والأساسي الذي يؤديه البنك المركزي، والذي جعل منه القطاع الأكثر أهمية وأماناً واستقراراً في الكويت.

### ربحية القطاع المصرفي

سجلت صافي الأرباح التي سجلها قطاع البنوك الكويتية نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 11,4% على مدى السنوات الخمس الماضية، على الرغم من الانخفاض الهامشي الذي شهدته ربحية القطاع خلال العامين 2011 و2013 نظراً لارتفاع مستوى المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة التي استقطعتها معظم البنوك الكويتية وانخفاض أسعار الفائدة في الكويت، شهدت السنوات الثلاث الماضية ارتفاع تكاليف المخاطر في البنوك الكويتية حيث اتخذت مستويات المخصصات مساراً تصاعدياً، وينطبق ذلك بوجه خاص على البنوك الكبرى حيث وصل إجمالي قيمة المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة التي استقطعتها أكبر أربعة بنوك في الكويت (بنك الكويت الوطني، وبنك بركان، وبنك الخليج) إلى 618 مليون دينار إجمالي مخصصات خسائر القروض وخسائر الانخفاض في القيمة التي تكبدتها القطاع والتي بلغت 706 ملايين دينار خلال عام 2013.

وشهدت مؤشرات جودة أصول القطاع المصرفي الكويتي ارتفاعاً تدريجياً خلال الفترة الممتدة بين عامي 2010 و2013 بعد أن قفزت من أدنى مستوياتها عندما ارتفع إجمالي القروض المتعثرة إلى 3 مليارات دينار للبنوك الكويتية. وفي السنوات الأربع الماضية، تراجع القروض المتعثرة بنسبة 43% لتصل إلى 1,70 مليار دينار بنهاية عام 2013. وبناء على ذلك، شهدت نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض لدى البنوك الكويتية تحسناً لتصل إلى 4,7% بنهاية عام 2013، لتتراجع من أعلى مستوى لها في عام 2009 والبالغ 10,3%، غير أنها ما زالت تعتبر أعلى بالمقارنة مع معدل البنوك الخليجية الأخرى التي بلغت 3,8% في نهاية عام 2013.

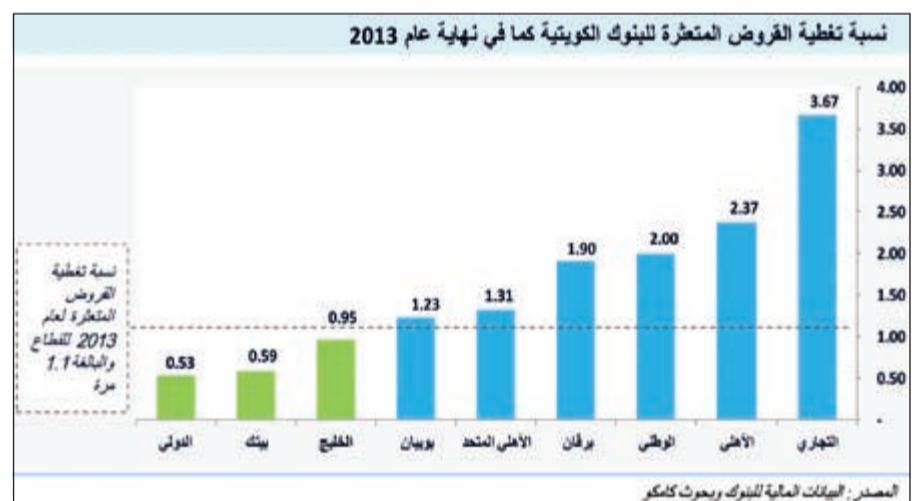
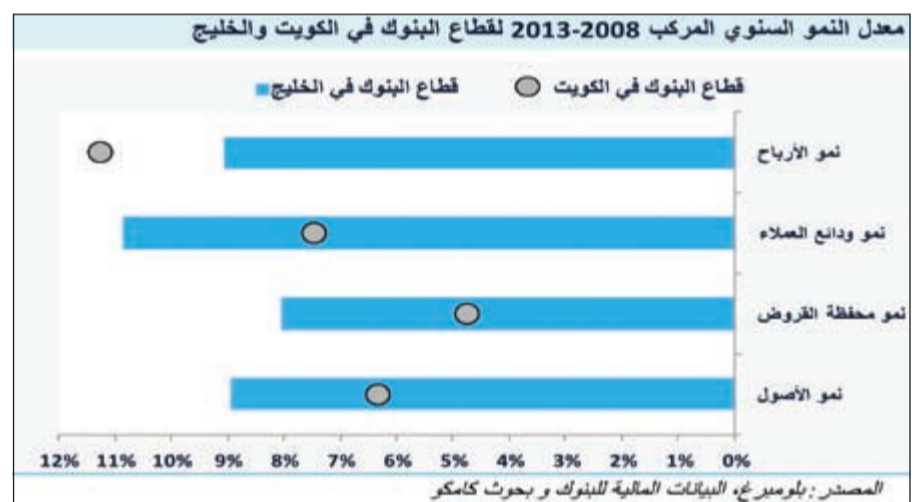
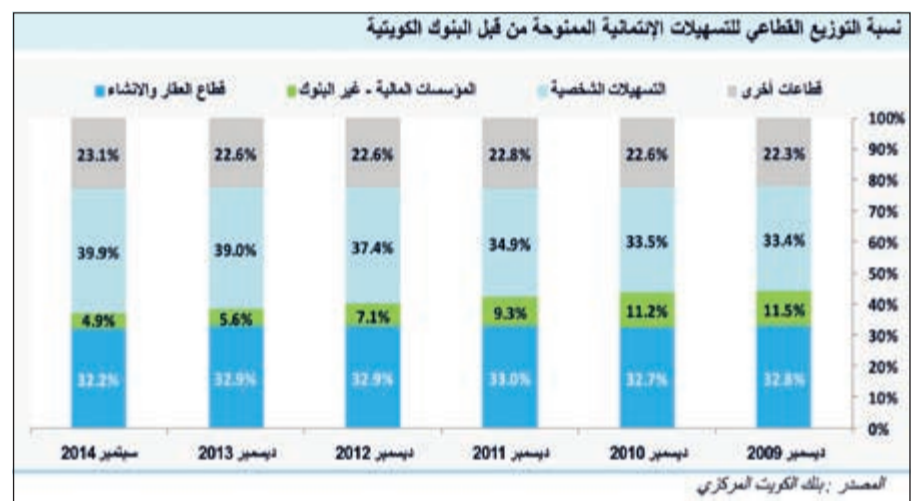
وبالمقارنة مع الأداء العام للقطاع المصرفي الخليجي على مدى السنوات الخمس الماضية، يتبين أن قطاع البنوك الكويتية سجل أقل معدلات نمو بكل المقاييس، فيما عدا معدل نمو الربحية الذي حقق نمو فائق النمو المسجل في القطاع المصرفي الخليجي خلال تلك الفترة، ويرجع ذلك إلى الانتعاش الهائل الذي شهده صافي الربح خلال عامي 2009 و2010 عندما كان أداء البنوك الخليجية المقارنة سلبياً. ومن ناحية أخرى، انخفض صافي ربح قطاع البنوك الكويتية طوال السنوات الثلاث الماضية بنسبة 2,6% في حين بلغ معدل النمو لقطاع البنوك الخليجية بأكمله حوالي 13,7%، أما فيما يتعلق بحجم القطاع المصرفي الكويتي وقاعدته تمويله، فترجع معدل نمو محفظة القروض وقاعدته الوادع لدى البنوك الكويتية بوجه عام بالمقارنة مع قطاع البنوك الخليجية، حيث سجل قطاع البنوك الكويتية نمواً قده السنوات الخمس الماضية، مقابل نمو بلغت نسبته 8% و10,8% في البنوك الخليجية الأخرى.

اسم البنك	سعر الإقبال كما في 25 ديسمبر 2014	تقييم كامكو للسهم	سعر التقييم أعلى من سعر السوق بنسبة (%)	نوصية كامكو *
بنك الكويت الوطني	0,890	1,006	13,0+	أداء متفوق
بنك التمويل الكويتي	0,740	0,755	2,1+	أداء محايد
بنك الخليج	0,290	0,351	21,0+	أداء متفوق

\* أسس توصيات كامكو على الشكل التالي:  
أداء متفوق: من المتوقع أن يسجل سعر السهم محل الدراسة عوائد تعادل أو تتفوق 10% خلال الأشهر 12 المقبلة.  
أداء محايد: من المتوقع أن يسجل سعر السهم محل الدراسة عوائد تتراوح بين الـ 10% و 10+ في الأشهر 12 المقبلة.  
أداء مئذن: من المتوقع أن يتراجع سعر السهم محل الدراسة بنسبة تصل إلى الـ 10% في الأشهر 12 المقبلة.

العائد على معدل حقوق المساهمين لقطاع البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي	2010	2011	2012	2013
قطر	2,8	2,8	2,4	2,2
السعودية	2,0	2,2	2,2	2,1
عمان	1,7	1,5	1,6	1,7
الإمارات	1,3	1,5	1,6	1,7
الكويت	1,3	1,2	1,1	1,0
البحرين	1,0	1,0	0,8	1,0
إجمالي الخليج	1,6	1,8	1,8	1,8

العائد على معدل حقوق المساهمين لقطاع البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي	2010	2011	2012	2013
قطر	18,3	17,7	15,6	15,2
السعودية	14,1	14,9	15,1	14,9
عمان	12,5	12,2	13,3	13,2
الإمارات	10,2	11,4	11,8	12,5
الكويت	10,4	9,3	8,8	7,7
البحرين	1,1	1,1	0,2	0,9
إجمالي الخليج	11,8	12,9	12,8	12,8



المسجلة في ديسمبر من عام 2009.  
ودائع العملاء  
ولفت التقرير إلى نمو إجمالي ودائع العملاء بمعدل سنوي مركب مقداره 7,4% خلال فترة السنوات الخمس الماضية، وبلغ 36,6 مليار دينار بنهاية عام 2013 مقابل 25,7 مليار دينار في ديسمبر عام 2008، على الرغم من أن معدلات نمو الودائع ما زالت غير مماثلة لمستوياتها السابقة، فإن حجم نمو الودائع قد ازداد تدريجياً طوال السنوات الثلاث الماضية، حيث ساعد ارتفاع أسعار النفط على تحفيز نمو الاقتصاد المحلي. وقد بلغت نسبة القروض إلى الودائع 74,1% في ديسمبر عام 2013، وهي تعتبر أقل من النسبة المسجلة في عامي 2008 و2009 والبالغة 80% كما أنها تعتبر أقل من النسبة المسجلة قبل تلك الفترة. ومع ذلك، فتسحق هذه النسبة المجال أمام البنوك لتوسع في السوق والظروف الاقتصادية إلى مستوياتها الطبيعية، وينطبق هذا بوجه خاص على البنوك الكبرى إذ إنها تمتلك أقل نسبة قروض إلى ودائع بالمقارنة مع بقية البنوك

استعرض تقرير صادر عن إدارة بحوث الاستثمار في شركة «كامكو» للاستثمار قطاع البنوك في الكويت تقييم كل من سهم بنك الكويت الوطني وسهم بيت التمويل الكويتي وسهم بنك الخليج، مقدماً تحليلاً مفصلاً عن الأداء التاريخي لقطاع البنوك في الكويت، إضافة إلى التحليل المالي للبيانات المالية المجمعة للبنوك الكويتية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. وقال التقرير إنه على الرغم من أن القطاع المصرفي الكويتي كان محاطاً ببيئة اقتصادية غير عادية على الصعيد العالمي، والإقليمية، والمحلية، فقد حققت البنوك الكويتية أداء جيداً في ظل الظروف التشغيلية غير المواتية التي سادت جميع الأسواق، إذ نجحت في الحفاظ على مركزها من ناحية الكفاية الرأسمالية وواصلت نموها بمعدلات أقل نسبياً من سابقتها لكنها مازالت تعتبر جيدة ومقبولة.

### نمو قاعدة الأصول

أشار التقرير إلى أن قاعدة أصول القطاع المصرفي الكويتي سجلت نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 6,3% على مدى السنوات الماضية 2008-2013، لتصل إلى 58,3 مليار دينار في شهر ديسمبر من عام 2013. وعلى الرغم من أن معدل النمو السنوي المشهود خلال تلك الفترة يعد أقل بكثير من المعدلات المرتفعة المحوطة سابقاً، بسبب تباطؤ نمو الائتمان، فمن الحدير بالملاحظة أن هذا المعدل قد نما بشكل تدريجي منذ عام 2009 ما يشير إلى أن القطاع المصرفي في الكويت بدأ يشهد انتعاشاً تدريجياً.

### محفظة القروض

ويبين التقرير أنه على صعيد محفظة القروض، فقد بلغ حجمها لدى البنوك الكويتية حوالي 36,3 مليار دينار، مسجلة ارتفاعاً بمعدل سنوي مركب مقداره 4,8% على مدى السنوات الخمس الماضية، ومن ناحية أخرى، شهدت نوعية القروض انتعاشاً واضحاً، في حين بدأت القروض المتعثرة في التراجع منذ عام 2009 لتشكل حوالي 4,7% من إجمالي القروض في عام 2013. وتستحوذ أكبر أربعة بنوك كويتية على حوالي 77,3% من محفظة القروض لدى قطاع البنوك الكويتية كما في نهاية شهر ديسمبر من عام 2013. يستحوذ بنك الكويت الوطني على أكبر محفظة قروض أو ما يشكل 30,7% من إجمالي قروض القطاع المصرفي الكويتي، يليه بنك بركان، وبنك الخليج، بحصص سوقية تصل إلى حوالي 24,6% و11,8% و10,2% على التوالي في ديسمبر عام 2013.

جدير بالذكر أن المخاوف قد تركزت طوال السنوات السابقة حول اكتشاف البنوك على السوق العقاري والقطاعات الاستثمارية لكونهما أحد الأسباب الرئيسية التي أدت إلى ارتفاع مستوى القروض المتعثرة لدى البنوك، ومصاريف المخصصات وخسائر الانخفاض في القيمة. ويشير التحليل المالي لقطاع البنوك الكويتية، إلى أن قطاع

## 192 مليون دينار أرباحاً متوقعة لـ «بيتك» في 2018

ارتفاعاً وإن كان طفيفاً ليصل إلى 3,38% بحلول عام 2018. وكانت احتياطات خسائر القروض ومازالت تشكل مصدر القلق الأساسي لبيت التمويل الكويتي بعد الارتفاع الحاد الذي شهدته في القروض غير العاملة منذ بدء الأزمة المالية العالمية في عام 2008، ولكن على الرغم من ارتفاع المخصصات التي استقطعتها البنك فإن نسبة التغطية مازالت تعتبر في أدنى مستوياتها نسبياً. ومن المتوقع أن يستمر بيت التمويل الكويتي في استقطاع مخصصات إضافية ولكنه سيخفضها تدريجياً مع تحسن جودة أصول البنك ونسبة التغطية وعودة مخاطر التخلف عن السداد إلى مستوياتها الطبيعية. وانخفض صافي ربح بيت التمويل الكويتي بمعدل سنوي مقداره 5,9% طوال الفترة الممتدة بين 2008 و2013، نتيجة لصعوبة البيئة التشغيلية، وارتفاع حجم المخصصات وخسائر الانخفاض في قيمة الأصول. ونتوقع أن يصل صافي ربح البنك إلى 192 مليون دينار في عام 2018 مسجلاً نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 10,6%، بينما نتوقع أن يرتفع كل من العائد على معدل الموجودات والعائد على معدل حقوق المساهمين تدريجياً ليصل إلى 0,9% و10,5% في عام 2018.

حلل التقرير سهم بيت التمويل الكويتي بأداء محايد للسهم على أساس سعر مستهدف مقداره 0,755 دينار للسهم والذي يعتبر أعلى بنسبة 2,1% من سعر لإقبال السهم كما في 25 ديسمبر 2014. وسجل بيت التمويل الكويتي نمواً في صافي إيرادات الفوائد بمعدل سنوي مركب مقداره 5,5% على مدى السنوات الخمس الماضية، ويعتبر هذا المعدل أعلى بقليل من معدل النمو المسجل في القطاع بأكمله والبالغ 4,1% في ظل انخفاض معدلات الفائدة واللوائح التنظيمية الصارمة المفروضة على عمليات الإقراض. بالإضافة إلى ذلك، بدأ صافي هامش الفائدة لدى البنك في التراجع منذ عام 2008، كما كان الحال في جميع البنوك الأخرى، إذ هبط من 3,83% في عام 2008 ليلعب حوالي 3,11% حالياً. وفيما يتعلق بنظرتنا المستقبلية لأداء بيت التمويل الكويتي، نتوقع أن تنمو صافي إيرادات الفوائد خلال السنوات الخمس المقبلة لتصل إلى 511 مليون دينار بحلول نهاية عام 2018 لترتفع بمعدل سنوي مركب مقداره 5,0%، كما نتوقع أن ياتي نمو صافي إيرادات الفوائد مدعوماً بارتفاع مستوى القروض الممنوحة، والارتفاع في صافي هامش الفائدة الذي نتوقع أن يحقق

## 63 مليون دينار الأرباح المتوقعة لـ «الخليج» في 2018

أن ينمو صافي إيرادات فوائد بنك الخليج في غضون السنوات الخمس المقبلة لتصل إلى 155 مليون دينار بحلول نهاية عام 2018 بما يمثل نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 15,0%. ونتوقع أن ياتي نمو صافي إيرادات فوائد البنك بمعدل سنوي مركب مقداره 10,5%، ونتوقع أن يصل معدل صافي هامش الفائدة إلى حوالي 2,6%. وتوقع التقرير أن يصل صافي ربح البنك إلى 63 مليون دينار في عام 2018 مسجلاً نمواً بمعدل سنوي مركب مقداره 10,6%، وبناء على ذلك، نتوقع أن يرتفع العائد على معدل الموجودات، والعائد على معدل حقوق المساهمين إلى 0,9% و14,7% في عام 2018. علاوة على ذلك، نتوقع أن يستمر بنك الخليج في استقطاع مخصصات إضافية من أجل زيادة نسبة تغطية القروض ولكن بدرجة أقل تدريجياً.

قيم التقرير سهم بنك الخليج بسعر أعلى من سعر السوق على أساس سعر مستهدف مقداره 0,351 دينار للسهم والذي يعتبر أعلى بنسبة 21,0% من سعر إقبال السهم كما في 25 ديسمبر 2014. وسجل بنك الخليج نمواً في صافي إيرادات الفوائد وبمعدل سنوي مركب مقداره 10,5% في السنوات الخمس الماضية بعد الهبوط الذي شهده في عام 2009 عندما ارتفعت نسبة القروض المتعثرة إلى 13,0%. ومن ناحية أخرى، بدأ صافي هامش الفائدة بالارتفاع منذ عام 2009، حيث لم يقتصر نجاح البنك على كبح نمو معدل القروض المتعثرة بل أنه عمل على تحسين جودة محفظة القروض التي تشكل نسبتها حالياً 2,7% غير أنها مازالت تعتبر أقل من النسبة المسجلة في قطاع البنوك والبالغة 3,30%. وفيما يتعلق بنظرتنا المستقبلية، نتوقع

## شركة فواز للتبريد وتكييف الهواء (عبدالعزیز مبارك الحساوي وشركاه ذ.م.و.)

## إعلان تذكيري لحضور اجتماع الجمعية العمومية العادية

تشرف الشركة بدعوة السادة الشركاء أو من يمثلهم بتوكيل أو تفويض كتابي لحضور اجتماع الجمعية العمومية العادية وذلك بشأن مناقشة موضوع تأسيس شركة في سلطنة عُمان؛ وأي مستجدات أخرى؛ والمقرر عقده الساعة 12 ظهراً من يوم الخميس الموافق 2015/1/8 بمقر شركة فواز للتبريد وتكييف الهواء بالكويت؛ العارضية قطعه (2) قسيمه (3).

### التذكير

لحضور اجتماعي الجمعية العامة العادية وغير العادية

يسر مجلس إدارة شركة الرقاي للاستثمار (ذ.م.ك) مغلقة، بدعوة السادة المساهمين الكرام لحضور اجتماعي الجمعية العامة العادية وغير العادية، والزمع عقدهما يوم الأحد 2015/01/18 في تمام الساعة 12:00 م، في مقر مجمع الوزارات - وزارة التجارة والصناعة - الدور الأول - قاعة (ب) وذلك للنظر في البنود المدرجة على جدول الأعمال الجمعية العامة العادية وغير العادية.

**جدول أعمال الجمعية العامة العادية**

النظر في تقرير وتوصيات مجلس الإدارة فيما يتعلق بأعمال الشركة لسنة المنتهية في 2013/12/31 وإعادة تعيين هيئة الرقابة الشرعية ومراقب الحسابات لسنة المنتهية في 2014/12/31 وتحديد أتعابهم.

الانتخاب وتعيين مجلس إدارة جديد للثلاث سنوات القادمة.

**جدول أعمال الجمعية العامة غير العادية**

توفيق أوضاع الشركة طبقاً لأحكام قانون الشركات رقم 25 لسنة 2012 وتعديلاته بالقانون رقم 97 لسنة 2013 ولائحته التنفيذية.

لذا يرجى من السادة المساهمين الراغبين في حضور الاجتماع أو من ينوب عنهم قانونياً مراجعة الشركة الكويتية للمقاصة - إدارة حفظ الأوراق المالية - شرق - شارع الخليج العربي - برج أحمد - الدور الخامس هاتف 22464565 / 22464579 خلال ساعات العمل الرسمية.

والله ولي التوفيق

رئيس مجلس الإدارة