

January 2015

National Commercial Bank

Mother of All IPOs

Markaz Research is available on

Bloomberg - Type "MRKZ" <Go>
Thomson Research,
Reuters Knowledge
Nooz
Zawya Markets
ISI Emerging markets
Capital IQ
FactSet Research Connect
TheMarkets.com

M.R. Raghu CFA, FRM

Head of Research
+965 2224 8280
RMandagolathur@markaz.com

N.C. Karthik Ramesh

Manager - Research
+965 2224 8000 Ext: 4611
KRamesh@markaz.com

Rakesh Khanna Analyst

+965 224 8000 Ext : 4612
rkhanna@markaz.com

Kuwait Financial Centre K.P.S.C. "Markaz"

P.O. Box 23444, Safat 13095,
Kuwait
Tel: +965 2224 8000
Fax: +965 2242 5828
markaz.com

National Commercial Bank, Saudi Arabia's largest lender has come out with an IPO that ended on November 2nd 2014. NCB's IPO size is expected to be USD 6 Bn beating the previous record held by Dubai World (USD 4.7 Bn). The subscription was open from 19th October to 02nd of November 2014. The total stake offered was 25%; 15% of the total stake would be reserved for the general public while the additional 10% would be reserved for the Public Pension Agency owned by the government. The total shares that were offered to public were 300,000,000 and the minimum subscription is 10 shares.

Table 1: NCB Issue at a glance

Total Share Issued	500,000,000	25%
Retail Tranche	300,000,000	15%
Public Pension Agency	200,000,000	10%
Minimum Share Subscription	10 Nos	
Major Shareholders	Pre-IPO	Post-IPO
Public Investment Fund	69.29%	44.29%
General Organization for Social Insurance	10.00%	10.00%
Public Pension Agency	0.04%	10.04%

Source: NCB IPO Prospectus

NCB's share was priced at SR 45 which many analysts felt was undervalued. Saudi banking sector's average P/B value was 2.2X while analyst estimate that at the current offer price, NCB's P/B value is only 2X.

The IPO has attracted app 1.26 Mn investors who have pumped in close to USD 83 Bn in this IPO as against the USD 6 Bn offering; over subscribing the issue by almost 14 times. The retail tranche of the IPO alone was oversubscribed by 23 times.

NCB has attracted the attention of high net worth individuals and their subscription activity picked up during the end of the IPO period.

Banks have funded the high ticket purchase and on the day of its debut (12th Nov 2014) the share price surged by 10% and ended the trade at SR 49.5. Saudi Arabian stock exchange has put in place a 10% stock circuit limiting the stock price increase and therefore the stock price increase is expected to be a phased one. At this level the stock price is expected to take another 3 to 4 days before it could reach its full potential.

NCB's IPO is currently the 2nd largest IPO in 2014 (till date) in the world in terms of fund raised.

Many analysts have opined that the stock is intentionally undervalued and it is one of the methods of re-distributing the wealth to the citizens.

Bahrain's Securities & Investment Co (SICO) has initiated coverage on NCB with a "high conviction buy" rating and a target price of SR 72. Muscat capital expects the stock price to reach SR 75. According to Reuters, based on the median PE ratio of listed Saudi banks, NCB is worth SR 76. Institutional investors were not allowed to participate in the IPO and they are expected to buy them in the secondary market which is expected to impact the price of NCB shares positively. Uses of Funds

Many analysts have opined that the stock is intentionally undervalued and it is one of the methods of re-distributing the wealth to the citizens. The funds raised through the IPO would not be going towards NCB but to the largest shareholder in the organisation, the Public Investment fund (PIF). PIF's stake is expected to come down to 44.29% from the current 69.29% post the subscription.

While the Saudi stock market is yet to open up for foreign investments, huge institutional demand is expected on the day of listing as trading is allowed through long standing swap agreements.

NCB's IPO is currently the 2nd largest IPO in 2014 (till date) in the world in terms of fund raised. China's Alibaba raised USD 25 Bn in September 2014. While NCB's IPO has raised only a quarter of Alibaba's IPO, it is the largest IPO in the Middle East region.

Table 2: Top 10 IPO in the GCC region (all time)

Company	Country	Sector	Equity Offered	Size Of Offering (\$M)	Year
National Commercial Bank	Saudi Arabia	Financial Services	25%	5,996	2014
DP World Limited	UAE	Transport	23%	4,963	2007
Saudi Telecom Company	Saudi Arabia	Telecommunications	30%	4,080	2003
Alinma Bank	Saudi Arabia	Financial Services	70%	2,800	2008
Saudi Arabian Mining Company	Saudi Arabia	Mining and Metals	50%	2,467	2008
Mobile Telecommunications Company Saudi Arabia	Saudi Arabia	Telecommunications	50%	1,867	2008
Saudi Kayan Petrochemical Company	Saudi Arabia	Oil and Gas	45%	1,800	2007
Emaar Malls Group PJSC	UAE	Real Estate	15%	1,579	2014
Rabigh Refining and Petrochemical Company	Saudi Arabia	Oil and Gas	25%	1,228	2008
Masraf Al Rayan (Q.S.C.)	Qatar	Financial Services	55%	1,173	2006

Source: Zawya IPO

Saudi Arabia has had the unique track record of having 7 companies in the top 10 IPOs of the GCC region.

NCB is the largest bank in Saudi Arabia, commanding a 20% market share measured on the basis of assets

Seasonality

The Big ticket IPOs were quite common during the booming 2007 and 2008 while the subsequent crash left the IPO market high and dry. With the exception of NCB and Emaar Malls Group, all other big ticket IPOs took place during 2006-2008. The return of the big ticket IPOs can be seen as a positive signal especially at a time when Saudi Arabia has decided to open up the market for foreign investors.

National Commercial Bank profile

NCB is in the process of converting itself into a full-fledged Islamic bank which is further expected to improve its growth prospects.

NCB is the largest bank in Saudi Arabia, commanding a 20% market share measured on the basis of assets and it also has the privilege of being the pioneer of the banking sector for the country. It currently operates 329 branches, has over 3.5 Million clients and employs a 7,000+ workforce. Around 94% of its workforce is Saudi citizens. NCB has total assets of USD 100,600 Mn and the closest bank in terms of size is Al Rajhi bank which had total assets of USD 74,626 Mn at the end of 2013. NCB's loan portfolio has grown at a 13% CAGR (2007-13) which is 1% lower than the industry average of 14%. NCB 's total loan portfolio stood at USD 50,045 Mn while its closest competitors Al Rajhi Bank and Riyad bank stood at USD 49,886 Mn and USD 34,981 Mn respectively at the end of 2013. The loan loss provision on their loan portfolio has been below 1% for the past three years; it has managed to reduce it by more than half since 2010. The loan loss provision was 1.46% during 2010 and as of 2013 it stands at 0.42%. Return on equity as of December 2013 stands at 19% and has managed to remain in double digits over the past six years with the exception of 2008. NCB is in the process of converting itself into a full-fledged Islamic bank which is further expected to improve its growth prospects as Saudi Arabian clients prefer Islamic institutions evidenced by the growth of Al Rajhi Bank and Alinma Bank (both are Islamic finance institutions).

Table 1.2: Top 5 Banks by Loan

Bank Name	2013
NCB	50,046
Al Rajhi Banking and Investment Corp SJSC	49,886
Riyad Bank SJSC	34,981
Samba Financial Group	30,252
Banque Saudi Fransi	29,679
The Saudi British Bank	29,171

Source: Reuters

Table 1.3: Top 5 Banks by Assets

Bank Name	2013
NCB	100,600
Al Rajhi Banking and Investment Corp SJSC	74,626
Riyad Bank SJSC	54,728
Samba Financial Group	54,672
The Saudi British Bank	47,277

Source: Reuters

Table 1.4: Top 5 Banks by Deposits

Bank Name	2013
NCB	86,747
Al Rajhi Banking and Investment Corp SJSC	62,723
Samba Financial Group	44,217
Riyad Bank SJSC	42,871
The Saudi British Bank	38,059

Source: Reuters

Table 1.5: Top 5 Banks by Revenue

Bank Name	2013
NCB	4,002
Riyad Bank SJSC	1,475
Al Rajhi Banking and Investment Corp SJSC	605
Samba Financial Group	534
The Saudi British Bank	514

Source: Reuters

Appendix

NCB Key Metrics (in USD MN)

Income Statement Metrics	2009	2010	2011	2012	2013
Interest Income, Bank	2,765.8	2,589.8	2,716.0	2,968.0	3,126.7
Interest Income growth	-12.4%	-6.4%	4.9%	9.3%	5.3%
Interest Expense	1,085.6	620.4	416.4	427.6	569.9
Interest Expense growth	-42.9%	-32.9%	2.7%	33.3%	-19.8%
Net Income after Tax	1,099.0	1,281.0	1,628.3	1,763.5	2,130.3
Efficiency Ratio	41.5%	42.2%	41.6%	40.4%	40.9%
% Fee Revenue	21.1%	21.7%	21.5%	21.9%	20.3%
Balance Sheet Metrics					
Assets	68,645	75,299	80,315	92,078	100,600
Assets Growth	16.1%	9.7%	6.7%	14.6%	9.3%
Net Loans	29,905	33,493	36,075	43,591	50,046
Loan Growth	3.9%	12.0%	7.7%	20.8%	14.8%
Deposits	58,168	64,931	69,169	79,755	86,747
Deposit Growth	18.2%	11.6%	6.5%	15.3%	8.8%
Loan Loss Provision	659.6	488.4	275.6	392.0	212.1
Loan Loss Provision (% of Avg. Loans)	2.25%	1.54%	0.79%	0.96%	0.45%
ROA	1.7%	1.8%	2.1%	2.0%	2.2%
ROE	14.9%	15.9%	18.7%	18.4%	20.3%
Cash Flow Metrics					
Cash Flow from Operations	9,563	4,014	2,648	4,454	1,200
CFO growth	N.M	-58.0%	-34.0%	68.2%	-73.1%
Cash Flow from Investing	(8,565)	(2,743)	(3,581)	815	(2,632)
Cash Flow from Financing	45	(1,619)	(719)	(692)	(300)

Source: Reuters

Note: All amounts are in USD mn except the values in %

Disclaimer

This report has been prepared and issued by Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz), which is regulated by the Capital Markets Authority and the Central Bank of Kuwait. The report is owned by Markaz and is privileged and proprietary and is subject to copyrights. Sale of any copies of this report is strictly prohibited. This report cannot be quoted without the prior written consent of Markaz. . Any user after obtaining Markaz permission to use this report must clearly mention the source as "Markaz ". The report is intended to be circulated for general information only and should not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction.

The information and statistical data herein have been obtained from sources we believe to be reliable but no representation or warranty, expressed or implied, is made that such information and data is accurate or complete, and therefore should not be relied upon as such. Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgment of the author as of the date of this report. They do not necessarily reflect the opinion of Markaz and are subject to change without notice. Markaz has no obligation to update, modify or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn.

This report may not consider the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report. Investors are urged to seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in this report and to understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Investors should be able and willing to accept a total or partial loss of their investment. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily indicative of future performance.

Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz) may seek to do business, including investment banking deals, with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. This report may provide the addresses of, or contain hyperlinks to, websites. Except to the extent to which the report refers to website material of Markaz, Markaz has not reviewed the linked site and takes no responsibility for the content contained therein. Such address or hyperlink (including addresses or hyperlinks to Markaz's own website material) is provided solely for your convenience and information and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through this report or Markaz's website shall be at your own risk.

For further information, please contact 'Markaz' at P.O. Box 23444, Safat 13095, Kuwait; Email: research@markaz.com ; Tel: 00965 1804800; Fax: 00965 22450647.

Research Library (Complimentary Research)

Capital Markets Researches

Daily Morning Brief

Kuwait Daily

Fixed Income Update (Daily)

Monthly MENA Markets Review

International Market Update (Monthly)

GCC Equity Risk Premium (Quarterly)

GCC Corporate Earnings (Half Yearly)

GCC Markets Outlook (Half Yearly)

Global Markets Outlook (Annual)

Saudi Arabian Markets Set to Open (2014)

MENA Asset Management Policy Perspectives (2013)

Including GCC in the MSCI EM Index (2012)

Alpha Abound: A Study to explore Alpha generation in GCC (2012)

Kuwait Investment Sector (2012)

GCC Defensive Bellwether Stocks (2012)

GCC SWFs: The Golden Portfolio (2010)

Persistence in performance: The GCC Experience (2010)

This Too Shall Pass: What can we expect in 2009 for GCC Markets? (2009)

Mr. GCC Market-Manic Depressive (2008)

To Yield or Not To Yield: Examining the Potential of Yield Stocks in GCC (2008)

Derivatives Market in GCC (2007)

Regulatory Researches

GCC Regulatory Digest (Quarterly)

Kuwait's BOT law (2014)

Land Reforms in Kuwait (2014)

Kuwait's PPP Law (2013)

Bankruptcy Law in the GCC (2013)

Got a CMA (Kuwait): What Next? (2012)

The New Regulations for Kuwait Investment Sector (2010)

Wanted: A Kuwait Capital Market Authority (2010)

To Leap or To Lag: Choices before GCC Regulators (2007)

Economic Researches

Kuwait Real Estate (2015)

Swiss Franc (2015)

Cheaper Oil (2015)

Rising Fuel Prices in Kuwait (2015)

Cloud Computing (2014)

GCC Free Trade Zones (2014)

Disruptive Technology: Bitcoins (2014)

The Internet of Things ! Big Data (2014)

Kuwait Credit Growth (2014)

Kuwait SME's (2014)

Multiple directorships in KSA (2013)

GCC Demographic Shift (2012)

How is GCC preparing for a "AA+" World? (2011)

Kuwait Development Plan (2011)

Political Risk moving to the forefront in MENA: Impact Analysis (2011)

Diworsification - The GCC Oil Stranglehold (2009)

The Vicious "Square": Monetary Policy Options for Kuwait (2008)

Policy Researches

Oil & Gas Markets and the Emergence of New Resources (2014)

GCC Countries & Asia: Bolstering Energy Ties (2014)

GCC Energy Strategies: The Way Forward (2014)

Blueprint for Public Sector Good Governance in Kuwait (2013)

Kuwait - Private Labor Market (2013)

Kuwait - Alternatives for Power Generation (2013)

Kuwait - Sustainable Power Strategy (2012)

Tools to Strengthen & Support Kuwait's Private Sector (2012)

Periodic Reports

Daily

Morning Brief

Fixed Income Update

Kuwait Daily

Monthly

MENA Markets Review

International Market Update

Quarterly

Equity Risk Premium

GCC Regulatory Digest

Halfyearly

GCC Markets Outlook

GCC Corporate Earnings

Annual

Global Markets Outlook

Research Library (Paid Research)

Infrastructure Researches*

Power	
GCC	MENA (Ex- GCC)
Egypt	KSA
Kuwait	UAE
Qatar	
Ports	
GCC	KSA
Kuwait	UAE
Qatar	Oman
Aviation	
GCC	GCC Full Service Carriers
GCC Low Cost Carriers	Kuwait
KSA	UAE
Water	
GCC	Qatar
KSA	Kuwait
ICT	
GCC	KSA
UAE	Kuwait
Qatar	
Roads and Railways	
GCC	KSA
Qatar	
Real Estate	
GCC Office RE	GCC Affordable Housing
GCC Residential RE	

Sector Researches*

Healthcare	
GCC, KSA	
Education	
GCC, KSA	
Family Business	
GCC	
Wealth Management	
GCC	
Banking	
GCC, Kuwait	
Hospitality	
GCC	
Retail	
GCC, Luxury - GCC, Online - GCC	
Asset Management	
MENA, KSA, UAE, Egypt	
Islamic Finance	
GCC	
Investment Banking	
GCC	
Insurance	
GCC, KSA	
Media	
GCC - Print, TV, Digital	
Social Media	
GCC	
Petrochemicals	
GCC, Kuwait, KSA	
Contracting	
GCC	
Metals & Mining	
GCC	
Research - Knowledge Gap	
GCC	
FIFA World Cup 2022	
Qatar	
Women Investors	
GCC	

Corporate Profiles*

Abu Dhabi National Hotels Co (UAE)	
Air Arabia (UAE)	
EMAAR Properties (UAE)	
Kuwait Food Co (Kuwait)	
Qatar Insurance Co (Qatar)	
Qatar National Bank (Qatar)	
SABIC (KSA)	
Saudi Electricity Co (KSA)	
Saudi Telecom (KSA)	
Savola Group (KSA)	
The National Shipping Co. of Saudi Arabia - BAHRI (KSA)	

Access Our Reports

- Bloomberg - "MRKZ" <Go>
- Thomson Research,
- Reuters Knowledge
- Nooz
- Zawya Investor
- ISI Emerging markets
- Capital IQ
- FactSet Research Connect
- TheMarkets.com

*Paid reports ranging from US\$250-\$500

Subscription Options

Selective Access

USD 1,000 / Yr.

Download up to **5** paid reports in a year

- Select and download **5** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Wide Access

USD 2,000 / Yr.

Download up to **10** paid reports in a year

- Select and download **10** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Unrestricted Access

Best Value

USD 3,000 / Yr.

Access and download **all** our paid reports for a year

- Select and download **any** report from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Note:

- The above pricing is to obtain a single user license to use the PDF report file for one user only. If you wish to subscribe for more than one user, please send us an enquiry at info@e-marmore.com
- Select reports priced US\$1,000 and more are excluded from the Subscription Packages.
- For reports that are available for download on "On Request", the subscriber will be required to send the request.

Research On Demand

We conduct customized researches based on specific requirements of our clients



Marmore MENA Intelligence

A 'Markaz' Subsidiary

About Marmore

Marmore MENA Intelligence Ltd. (**Marmore**) caters to the growing research and information needs of organizations in the Middle East and North Africa (MENA) region. We offer full-fledged research services covering economies, capital markets, sectors and companies - focused on the MENA region.

We also provide research services to assist our clients in investment decision-making, scanning markets to identify investment opportunities, conducting ad-hoc researches to understand niche market segments, and other need-based, bespoke researches.

To know more about us, please visit our website at www.e-marmore.com or write to us on

info@e-Marmore.com or call us at +965-2224 8280.

بيان قانوني

قام بإعداد وإصدار هذا التقرير المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز)، وهو خاضع لرقابة هيئة أسواق المال والمصرف المركزي الكويتي. وتعود ملكية هذا التقرير للمركز وهو تقرير خاص ومشمول بحماية حقوق النشر. ويمنع منعاً باتاً بيع أي نسخ من هذا التقرير. ولا يمكن الاقتباس من هذا التقرير دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من المركز. ويجب على أي مستخدم بعد الحصول على إذن من المركز لاستخدام هذا التقرير، أن يبين بوضوح أن المصدر هو "المركز". والغرض من هذا التقرير هو التوزيع كمعلومات عامة فقط ولا ينبغي أن يفسر على أنه عرض لشراء أو بيع أو استدراج لعرض لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو للمشاركة في أي استراتيجية تداول معينة في أي دولة.

تم الحصول على المعلومات والبيانات الإحصائية الواردة في هذا التقرير من مصادر نعتقد بأنها موثوقة، ولكن لا يتم تقديم أي تعهد أو ضمان، سواء بشكل صريح أو ضمني، بأن تلك المعلومات والبيانات هي دقيقة أو كاملة، ولذلك ينبغي أن لا يتم الاعتماد على أنها كذلك. وتشكل الآراء والتوقعات والتوقعات الواردة في هذا التقرير رأي الكاتب في الوقت الحاضر كما في تاريخ هذا التقرير، وهي لا تعكس بالضرورة رأي المركز، كما أنها عرضة للتغيير دون سابق إنذار. ولا يتحمل المركز أي التزام بتحديث أو تعديل أو تغيير هذا التقرير أو إبلاغ القارئ بذلك في حالة تغير أي مسألة واردة في هذا التقرير أو أي رأي أو توقعات أو تقديرات منصوص عليها فيه، أو إذا أصبحت غير دقيقة، أو إذا تم سحب الدراسة حول الشركة موضوع التقرير.

لا يأخذ هذا التقرير في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة أو الوضع المالي أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص محدد يمكن أن يتلقى هذا التقرير. وبهذا يتم حث المستثمرين على طلب مشورة مالية تتعلق بملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استراتيجيات استثمارية جرى تناولها أو التوصية بها في هذا التقرير وإدراك أن البيانات المتعلقة بالاحتمالات المستقبلية يمكن أن لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين ملاحظة أن الدخل من تلك الأوراق المالية – إن وجد – يمكن أن يكون عرضة لتقلبات وأن سعر أو قيمة كل ورقة مالية يمكن أن يرتفع أو ينخفض. وينبغي أن يكون المستثمرون قادرين وراغبين في قبول الخسارة الكاملة أو الجزئية لاستثمارهم. وبالتالي يمكن أن يسترجع المستثمرون قيمة أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. ولا يعتبر الأداء السابق بالضرورة مؤشراً استدلالياً لاستقراء الأداء المستقبلي.

يمكن أن يسعى المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز) إلى ممارسة الأعمال، شاملة العمليات المصرفية الاستثمارية، مع شركات مشمولة في تقارير الدراسات والبحوث. ولذلك، ينبغي أن يدرك المستثمرون أنه يمكن أن تدخل الشركة في تضارب مصالح يمكن أن يؤثر على موضوعية هذا التقرير. ويمكن أن يحتوي هذا التقرير على عناوين أو روابط إلكترونية أو أسماء مواقع إنترنت. وفيما عدا إشارة هذا التقرير إلى المواد العائدة للمركز المنشورة على مواقع الإنترنت، لم يتم المركز بمراجعة الموقع المرتبط ولا يتحمل أي مسؤولية عن أي محتوى منشور فيه. ويتم بيان العنوان أو الرابط الإلكتروني (شاملاً العناوين أو الروابط الإلكترونية) للمواد المنشورة على موقع المركز نفسه) لمجرد التسهيل فقط، ولا تشكل المعلومات والمحتويات المنشورة على الموقع المرتبط بأي شكل من الأشكال جزءاً من هذه الوثيقة. ويكون دخولكم إلى ذلك الموقع أو تتبع الرابط الإلكتروني من خلال هذا التقرير أو من خلال موقع المركز على شبكة الإنترنت على مسؤوليتكم.

لمزيد من المعلومات، فضلاً الاتصال بالمركز المالي الكويتي (المركز)، ص.ب 23444، الصفاة 13095، الكويت، بريد إلكتروني: research@markaz.com؛ هاتف: 00965 1804800، فاكس: 00965 22450647

ملحق

الأرقام الأساسية للبنك الأهلي التجاري (مليون دولار أمريكي)

2013	2012	2011	2010	2009	أرقام قائمة الدخل
3,126.7	2,968.0	2,716.0	2,589.8	2,765.8	الدخل من الفوائد، البنك
5.3%	9.3%	4.9%	-6.4%	-12.4%	نمو الدخل من الفوائد
569.9	427.6	416.4	620.4	1,085.6	مصاريف الفوائد
-19.8%	33.3%	2.7%	-32.9%	-42.9%	نمو مصاريف الفوائد
2,130.3	1,763.5	1,628.3	1,281.0	1,099.0	صافي الدخل بعد الضريبة
40.9%	40.4%	41.6%	42.2%	41.5%	نسبة الكفاءة
20.3%	21.9%	21.5%	21.7%	21.1%	% للإيرادات من الأتعاب
أرقام الميزانية العمومية					
100,600	92,078	80,315	75,299	68,645	الأصول
9.3%	14.6%	6.7%	9.7%	16.1%	نمو الأصول
50,046	43,591	36,075	33,493	29,905	صافي القروض
14.8%	20.8%	7.7%	12.0%	3.9%	نمو القروض
86,747	79,755	69,169	64,931	58,168	الودائع
8.8%	15.3%	6.5%	11.6%	18.2%	نمو الودائع
212.1	392.0	275.6	488.4	659.6	مخصص خسائر القروض
0.45%	0.96%	0.79%	1.54%	2.25%	مخصص خسائر القروض (% من متوسط القروض)
2.2%	2.0%	2.1%	1.8%	1.7%	العائد على الأصول
20.3%	18.4%	18.7%	15.9%	14.9%	العائد على حقوق المساهمين
أرقام التدفقات النقدية					
1,200	4,454	2,648	4,014	9,563	التدفقات النقدية من العمليات
-73.1%	68.2%	-34.0%	-58.0%	-	نمو التدفقات النقدية من العمليات
(2,632)	815	(3,581)	(2,743)	(8,565)	التدفقات النقدية من الاستثمار
(300)	(692)	(719)	(1,619)	45	التدفقات النقدية من التمويل

المصدر: رويترز

ملاحظة: جميع الأرقام بملايين الدولارات الأمريكية عدا الأرقام الواردة كنسب مئوية

الجدول 1-4: أكبر 5 مصارف بحجم الودائع

اسم البنك	2013
البنك الأهلي التجاري	86.747
شركة الراجحي المصرفية للاستثمار	62.723
مجموعة سامبا المالية	44.217
بنك الرياض	42.871
البنك السعودي البريطاني	38.059

المصدر: رويترز

الجدول 1-5: أكبر 5 مصارف بحجم الإيرادات

اسم البنك	2013
البنك الأهلي التجاري	4.002
بنك الرياض	1.475
شركة الراجحي المصرفية للاستثمار	605
مجموعة سامبا المالية	534
البنك السعودي البريطاني	514

المصدر: رويترز

إلى 50.045 مليون دولار أمريكي، بينما بلغ حجم محفظتي قروض أقرب مصرفين منافسين مصرف الراجحي وبنك الرياض 49.886 مليون دولار أمريكي و34.981 مليون دولار أمريكي على التوالي كما في نهاية العام 2013. وبلغت مخصصات خسائر القروض على محفظة البنك الأهلي التجاري أقل من 1% على مدى السنوات الثلاث الأخيرة؛ وقد تمكن البنك من تخفيض هذه النسبة بأكثر من النصف منذ العام 2010، حيث بلغت مخصصات خسائر القروض 1.46% خلال العام 2010، بينما انخفضت إلى 0.42% في العام 2013. وبلغ العائد على حقوق المساهمين 19% كما في ديسمبر 2013 واستمر أعلى من نسبة 10% على مدى السنوات الست الأخيرة باستثناء العام 2008. ويعمل البنك الأهلي التجاري حاليًا على التحول إلى بنك إسلامي شامل، ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى تحسين إمكانات نموه حيث يفضل العملاء في المملكة العربية السعودية المؤسسات المالية الإسلامية كما يتبين من نمو مصرف الراجحي ومصرف الإنماء (وهما مؤسستان ماليتان إسلاميتان).

يعمل البنك الأهلي التجاري حاليًا
على التحول إلى بنك إسلامي
شامل

الجدول 1-2: أكبر 5 مصارف بحجم القروض

اسم البنك	2013
البنك الأهلي التجاري	50.046
شركة الراجحي المصرفية للاستثمار	49.886
بنك الرياض	34.981
مجموعة سامبا المالية	30.252
البنك السعودي الفرنسي	29.679
البنك السعودي البريطاني	29.171

المصدر: رويترز

الجدول 1-3: أكبر 5 مصارف بحجم الأصول

اسم البنك	2013
البنك الأهلي التجاري	100.600
شركة الراجحي المصرفية للاستثمار	74.626
بنك الرياض	54.728
مجموعة سامبا المالية	54.672
البنك السعودي البريطاني	47.277

المصدر: رويترز

الجدول 2: أكبر عشرة طروحات أولية للاكتتاب العام في منطقة دول مجلس التعاون (في تاريخ المنطقة)

الشركة	الدولة	القطاع	نسبة الأسهم المطروحة	حجم الطرح (مليون دولار)	السنة
البنك الأهلي التجاري	السعودية	الخدمات المالية	25%	5.996	2014
دبي العالمية	الإمارات	النقل والمواصلات	23%	4.963	2007
شركة الاتصالات السعودية	السعودية	الاتصالات	30%	4.080	2003
مصرف الإنماء	السعودية	الخدمات المالية	70%	2.800	2008
شركة التعدين العربية السعودية	السعودية	التعدين والمعادن	50%	2.467	2008
شركة الاتصالات المتنقلة المملكة العربية السعودية	السعودية	الاتصالات	50%	1.867	2008
شركة كيان السعودية للبترودكيماويات	السعودية	النفط والغاز	45%	1.800	2007
مجموعة إعمار مولز	الإمارات	العقار	15%	1.579	2014
شركة رايف للمصافي والبترودكيماويات	السعودية	النفط والغاز	25%	1.228	2008
مصرف الريان (ش.م.ق.)	قطر	الخدمات المالية	55%	1.173	2006

المصدر: زاوية للطروحات الأولية

البنك الأهلي التجاري هو أكبر مصرف في المملكة العربية السعودية، وينفرد بحصة من السوق تبلغ 20% من حيث قيمة الأصول

تمتاز المملكة العربية السعودية بسجل إنجازات فريد يتمثل في أن 7 من أكبر 10 طروحات أولية في منطقة الخليج العربي هي لشركات سعودية.

الموسمية

كانت الطروحات الأولية الضخمة شائعة جدًا في فترة الطفرة في العامين 2007 و2008، بينما أدت الأزمة المالية التي تلت ذلك إلى شح في سوق الطروحات الأولية. وباستثناء طرح البنك الأهلي التجاري وطرح مجموعة إعمار مولز، صدرت جميع الطروحات الأولية الضخمة خلال الفترة من 2006 إلى 2008. ويمكن أن تعتبر عودة الطروحات الضخمة مؤشرًا إيجابيًا وعلى الأخص في الوقت الذي قررت فيه المملكة العربية السعودية فتح أسواقها أمام المستثمرين الأجانب.

لمحة عن البنك الأهلي التجاري

البنك الأهلي التجاري هو أكبر مصرف في المملكة العربية السعودية، وينفرد بحصة من السوق تبلغ 20% من حيث قيمة الأصول، كما أنه يمتاز أيضًا بأنه البنك الرائد في القطاع المصرفي السعودي، ويضم حاليًا 329 فرعًا ويزيد عدد عملائه عن 3.5 مليون عميل، ويعمل فيه أكثر من 7.000 موظف، حوالي 94% منهم مواطنين سعوديين. وتبلغ القيمة الإجمالية لأصول البنك الأهلي التجاري 100.600 مليون دولار أمريكي، وأقرب المصارف إليه من حيث الحجم هو مصرف الراجحي والذي بلغت القيمة الإجمالية لأصوله 74.626 مليون دولار أمريكي كما في نهاية العام 2013. وقد نمت محفظة قروض البنك الأهلي التجاري بمعدل سنوي مركب بنسبة 13% (2007-2013) أي أقل بنسبة 1% من متوسط القطاع البالغ 14%. ووصل حجم محفظة قروض البنك الأهلي التجاري

قامت المصارف بتمويل مشتريات الأسهم ذات القيم الكبيرة، وفي اليوم الأول (12 نوفمبر 2014) ارتفع سعر السهم بنسبة 10% ليصل في نهاية جلسة التداول إلى 49.5 ريال سعودي. وقد وضعت سوق الأسهم السعودية حدًا أقصى للتداول اليومي في الأسهم عند نسبة 10%، ما يؤدي إلى الحد من ارتفاع أسعار الأسهم وبالتالي من المتوقع أن تكون الزيادة في سعر سهم الأهلي التجاري مجرد مرحلة أولى. ومن المتوقع أن يستمر ارتفاع سعر السهم على مدى ثلاثة أو أربعة أيام أخرى قبل أن يصل إلى أقصى مداه.

بدأت شركة الأوراق المالية والاستثمار في البحرين بتغطية طرح أسهم البنك الأهلي التجاري بتصنيف "إقبال مرتفع على الشراء" وبسعر مستهدف 72 ريال سعودي. وتتوقع شركة مسقط المالية أن يصل سعر السهم إلى 75 ريال سعودي. ووفقًا لما أوردته رويترز بناءً على متوسط نسبة مكرر ربحية المصارف السعودية المدرجة، تبلغ القيمة السوقية لسهم البنك الأهلي التجاري 76 ريال سعودي. ولم تسمح شروط الطرح للمستثمرين المؤسسات بالاكتمال في الطرح، ومن المتوقع أن تقوم المؤسسات بشراء الأسهم في السوق الثانوية، ما يؤدي إلى تأثير إيجابي على السعر.

بلغ سعر طرح سهم البنك الأهلي التجاري 45 ريال سعودي. وقد رأى الكثير من المحللين أن هذا السعر أقل من القيمة السوقية الحقيقية

استخدام أموال الطرح

رأى الكثير من المحللين أن تسعير السهم بأقل من قيمته السوقية كان متعمدًا، وهي إحدى الطرق المتبعة في إعادة توزيع الثروة على المواطنين. ولا يحصل البنك الأهلي التجاري على متحصلات الطرح، بل يتم سدادها للمؤسسة العامة للتقاعد، وهي المساهم الأكبر في البنك. ومن المتوقع أن تتخفف حصة المؤسسة العامة للتقاعد من 69.29% حاليًا إلى 44.29% بعد الطرح.

وبينما لم يتم حتى الآن فتح سوق الأسهم السعودية أمام الاستثمارات الأجنبية، من المتوقع أن يكون هناك طلب كبير من مؤسسات الاستثمار في يوم الإدراج نتيجة السماح بالتداول من خلال اتفاقيات مبادلة طويلة الأمد.

يعتبر الطرح الأول للاكتتاب العام في البنك الأهلي التجاري حاليًا ثاني أكبر طرح في العام 2014 (حتى تاريخه) على مستوى العالم من حيث حجم الأموال التي تم جمعها، حيث أدى طرح أسهم شركة علي بابا الصينية إلى جمع 25 مليار دولار أمريكي في سبتمبر 2014، ومع أن طرح البنك الأهلي التجاري قد جمع ربع تلك القيمة فقط، غير أنه يعتبر أكبر طرح للاكتتاب العام في منطقة الشرق الأوسط.

يناير 2015

البنك الأهلي التجاري

أكبر طرح أول للاكتتاب العام

أصدر البنك الأهلي التجاري، أكبر المصارف السعودية، طرحًا أول للاكتتاب العام انتهى للاكتتاب فيه في 2 نوفمبر 2014، ومن المتوقع أن يصل حجمه إلى 6 مليار دولار أمريكي، محطماً بذلك الرقم القياسي السابق الذي كانت قد حققته شركة دبي العالمية (4.7 مليار دولار أمريكي). وقد تم فتح باب الاكتتاب في هذا الطرح على مدى الفترة من 19 أكتوبر حتى 2 نوفمبر 2014 واشتمل على 25% من أسهم الشركة، خصصت 15% منها لجمهور المستثمرين، بينما خصصت نسبة العشرة في المائة المتبقية للمؤسسة العامة للتقاعد التي تملكها الحكومة السعودية. وبلغ مجموع الأسهم المطروحة على المستثمرين 300.000.000 سهم ويحد أدنى للاكتتاب عشرة أسهم.

الجدول 1: لمحة عن إصدار البنك الأهلي التجاري

مجموع الأسهم الصادرة	500.000.000	25%
شريحة المستثمرين الأفراد	300.000.000	15%
المؤسسة العامة للتقاعد	200.000.000	10%
الحد الأدنى للاكتتاب	10 أسهم	
كبار المساهمين	قبل الطرح	بعد الطرح
صندوق الاستثمارات العامة	69.29%	44.29%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	10.00%	10.00%
المؤسسة العامة للتقاعد	0.04%	10.04%

المصدر: نشرة إصدار الطرح الأول للاكتتاب العام في أسهم البنك الأهلي التجاري

بلغ سعر طرح سهم البنك الأهلي التجاري 45 ريال سعودي. وقد رأى الكثير من المحللين أن هذا السعر أقل من القيمة السوقية الحقيقية، حيث يبلغ متوسط مكرر القيمة الدفترية في القطاع المصرفي السعودي 2.2 ضعفاً، بينما يقدر المحللون أن مكرر القيمة الدفترية للبنك الأهلي التجاري بسعر الطرح الحالي هو 2 ضعف فقط.

اجتذب الطرح الأول للاكتتاب العام حوالي 1.26 مليون مستثمر بقيمة إجمالية تقارب 83 مليار دولار أمريكي في مقابل قيمة هذا الطرح البالغة 6 مليار دولار أمريكي، أي بفائض اكتتاب وصل إلى حوالي 14 ضعفاً، بينما بلغ فائض الاكتتاب في شريحة المستثمرين الأفراد وحدها 23 ضعفاً.

اجتذب البنك الأهلي التجاري اهتمام الأفراد أصحاب الملاة العالية وارتفع حجم اكتتاباتهم في نهاية فترة الطرح.

يمكن الاطلاع على دراسات و بحوث المركز المالي

الكويتي "المركز" على:

Bloomberg-Type "MRKZ" <Go>

Thomson Research,

Reuters Knowledge

Nooz

Zwaya market

ISI Emerging markets

Capital IQ

Factset Research Connect

TheMarkets.com

م.ر. راجو M.R. Raghu

محلل مالي معتمد، مدير مخاطر مالية معتمد

مدير إدارة الدراسات والبحوث

+965 2224 8280

Rmandagolathur@markaz.com

ن.ك. كارثيك راميش Karthik Ramesh N.C.

مدير الدراسات والبحوث

+965 2224 8000 داخلي: 4611

KRamesh@markaz.com

راكيش خانا Rakesh Khanna

محلل

+965 2224 8000 داخلي: 4612

rkhanna@markaz.com

المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. ("المركز")

ص.ب 23444، الصفاة 13095

الكويت

هاتف: +965 2224 8000

فاكس: +965 2242 5828

markaz.com