

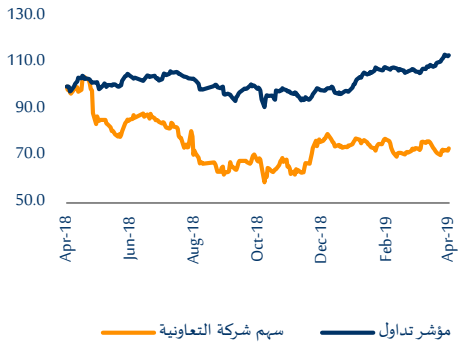
11 إبريل 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
62.2	سعر السهم الحالي (ريال)
61.6	السعر المستهدف (ريال)
-1.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 10 إبريل 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
7.8	رأس المال السوقي (مليار ريال)
86.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
47.5	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
125	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
53.4%	نسبة التداول الحر للأسهم

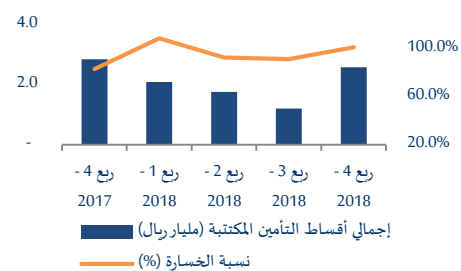
أداء سهم شركة التعاونية ومؤشر تداول (المعاد تقديرية)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(0.2%)	(6.8%)
6 شهور	8.3%	(5.5%)
12 شهر	(26.6%)	(40.0%)

الملاك الرئيسيين	
23.79%	المؤسسة العامة للتقاعد
22.83%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

إجمالي أقساط التأمين المكتتبة (مليار ريال) ونسبة الخسارة



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 10 إبريل 2019

### ارتفاع خسائر شركة التعاونية نتيجة انخفاض صافي الأقساط المكتتبة و ارتفاع صافي المطالبات لعام 2018

ارتفعت الخسائر الصافية لشركة التأمين التعاوني (التعاونية) إلى 213 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 من 147 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، ويعزى ذلك في المقام الأول إلى انخفاض صافي الأقساط المكتتبة وارتفاع المطالبات. كما إنخفض صافي الأقساط المكتتبة بنسبة 10.3% على أساس سنوي إلى 6,527 مليون ريال سعودي، في حين ارتفعت صافي المطالبات المدفوعة بنسبة 19.4% على أساس سنوي إلى 6,972 مليون ريال سعودي. كما شهد قطاع السيارات أعلى انخفاض في إجمالي أقساط التأمين المكتتبة (تراجع بنسبة 51.6% على أساس سنوي)، تبعها منافذ (نسبة انخفاض 23.2% على أساس سنوي) والعقارات (تراجع بنسبة 1.4% على أساس سنوي). إلى جانب ذلك، إنخفض دخل الاستثمار بنسبة 43.2% على أساس سنوي إلى 272 مليون ريال سعودي، مما زاد من مستويات الخسائر. وعلى مدى باقي الأرباح، سجلت الشركة أعلى أقساط إجمالية في الربع الرابع من عام 2018، على الرغم من تراجعها بالمقارنة مع الربع الرابع من عام 2017.

تركز صناعة التأمين السعودية إلى حد كبير على قطاعي الصحة السيارات (أكثر من 85%)، ويمكن أن يكون لانخفاض الطلب من هذين القطاعين أو ارتفاع المطالبات تأثير كبير على أرباح الشركة، كما رأينا في قطاع السيارات خلال السنة المالية 2018. كما أثرت المنافسة الشديدة في الأسعار في قطاع التأمين الصحي إلى جانب تضخم التكاليف الطبية في الآونة الأخيرة على أداء الشركة. وتعتبر شركة التعاونية هي ثاني أكبر شركة تأمين في المملكة العربية السعودية، مع نظرة مستقرة A- وفقاً للتصنيف الإئتماني لشركة ستاندر أند بورز. وعلى نحو مستقبلي، نتوقع أن تحصل الشركة زيادة في حصتها السوقية من شركات التأمين الأصغر حجماً، مع الأخذ في الاعتبار قوة ميزانيتها العمومية، بالإضافة إلى وفورات الحجم، ومزيج الأعمال، والمزيج المناسب من العملاء. وبالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نبقي على توصيتنا الاستثمارية المحايدة على الأسهم.

- إنخفض إجمالي الأقساط المكتتبة بنسبة 9.1% على أساس سنوي إلى 7,641 مليون ريال سعودي في العام 2018 مقابل 8,407 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، نتيجة انخفاض أقساط التأمين على السيارات (تراجع بنسبة 51.6% على أساس سنوي) ومنافذ (تراجع بنسبة 23.3% على أساس سنوي).
- إنخفض صافي أقساط التأمين المكتتبة بنسبة 10.3% على أساس سنوي إلى 6,527 مليون ريال سعودي، وذلك تماشياً مع الانخفاض في إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في العام الحالي. وفي الربع الرابع من عام 2018، إنخفض صافي أقساط التأمين المكتتبة بنسبة 10.3% على أساس سنوي إلى 2,239 مليون ريال سعودي.
- إنخفضت صافي المطالبات المكتتبة بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 6,572 مليون ريال في السنة المالية 2018 مقابل 6,814 مليون ريال في السنة المالية 2017 على الرغم من أن صافي المطالبات المدفوعة ارتفعت بنسبة 19.4% على أساس سنوي إلى 6,972 مليون ريال.
- على الرغم من انخفاض تكاليف الاستحواذ وغيرها من مصاريف الاكتتاب إلا أن ذلك لم يعوض الانخفاض الناتج عن دخل الاستثمار. حيث إنخفضت تكاليف الاستحواذ بنسبة 20.7% على أساس سنوي إلى 391 مليون ريال في السنة المالية 2018، في حين إنخفض إجمالي دخل الاستثمار بنسبة 43.2% على أساس سنوي إلى 272 مليون ريال.
- ونتيجة لذلك، أعلنت الشركة عن خسارة صافية بلغت 213 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 مقارنة مع 147 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017. كما بلغ نصيب السهم من الخسائر 1.71 ريال سعودي للسنة المالية 2018 مقابل 1.17 ريال سعودي في عام 2017.
- إنخفضت النسبة المجمع بشكل كبير إلى 113.8% في عام 2018 مقابل 96.5% في السنة المالية 2017، كما ارتفعت نسبة الخسارة لهذا العام إلى 98.7% من 80% في السنة المالية السابقة.
- بلغت نسبة المصروفات 15.2% للسنة المالية 2018 مقابل 16.5% في السنة المالية 2017.
- جددت الشركة عقد التأمين الصحي مع الخطوط الجوية العربية السعودية بمبلغ لم يكشف عنه للعام الذي يبدأ في 1 مارس. كما بلغت قيمة صفقة التأمين الصحي 5% من إجمالي أقساط التأمين لشركة التعاونية السنوية للسنة المالية 2017، ومن المتوقع أن يظهر التأثير المالي في عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 61.6 ريال سعودي، نبقي على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

	الربع الرابع 2018	الربع الرابع 2017	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	التغير السنوي (%)
إجمالي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,582	2,853	-9.5%	8,159	7,641	6.8%
صافي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,239	2,498	-10.3%	6,970	6,527	6.8%
صافي المطالبات المكتتبة (مليون ريال)	1,738	2,459	-29.3%	6,603	6,572	0.5%
صافي الربح قبل الزكاة (مليون ريال)	-271	-664	غير مطابق	234	-213	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	-2.2	-5.3	غير مطابق	1.9	-1.7	غير مطابق
نسبة الخسارة	101.9%	83.0%	18.8%	85.5%	98.7%	-13.2%
نسبة المصروفات	19.7%	21.3%	-1.7%	15.7%	15.2%	0.5%
النسبة المجمعة	121.5%	104.3%	17.2%	101.2%	113.8%	-12.7%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

### فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

### إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.