



تقرير ملخص تصنيف القوة المالية لشركة التأمين

شركة ملاذ للتأمين التعاوني

شركة مساهمة عامة

أغسطس 2026

إخلاء مسؤولية

أجرت وكالة سمه للتصنيف ("تصنيف" أو "وكالة تصنيف") هذا التصنيف وفقاً لمنهجيات وسياسات التصنيف المعتمدة لديها، وذلك لتكوين رأي حول التصنيف الائتماني للكيان المُصنّف. تُعدّ التصنيفات الائتمانية والملاحظات الواردة هنا مجرد آراء، ولا تُمثّل بيانات واقعية أو توصيات بشراء أو الاحتفاظ أو بيع أي أوراق مالية، كما أنها لا تُعدّ نصيحة لأي قرارات استثمارية أخرى. تستند تصنيفاتنا إلى افتراضات وقيود مُحددة، حيث يتم التحقق قدر الإمكان من المعلومات المُقدمة من الجهة المُصنّفة. تخضع التصنيفات للتغيير بناءً على معلومات وافتراضات وأحكام صادرة وقت التصنيف، لا نُقدّم أي ضمانات بشأن الأداء المُستقبلي أو استقرار التصنيف. نقدم تصنيفاتنا الائتمانية لتقديم معلومات فقط، ولا نضمن أداء الكيان أو الورقة المالية المُصنّفة. ينبغي على المستثمرين عدم الاعتماد كلياً على تصنيفاتنا الائتمانية عند اتخاذ قرارات الاستثمار. التصنيفات الائتمانية ليست توصيات بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية. كما أنها لا تُراعي جميع المخاطر، وينبغي على المستثمرين إجراء الفحص النافي للجهالة بأنفسهم قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية. لا تتحمل تصنيف أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو أضرار ناتجة عن أخطاء في معلوماتها، إذ أن التصنيف استند إلى ما قدمه العميل المُصنّف أو ما توفره جهات خارجية. تتضمن معلومات التقييم البيانات المالية والنوعية التي قدمها العميل، بالإضافة إلى محاضر الاجتماعات والمراجعة الميدانية. التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير التصنيف هذا استشرافية ومستقبلية بطبيعتها، ولا يمكن التحقق منها. ونتيجةً لذلك، قد تتأثر التصنيفات والتوقعات بأحداث أو ظروف مستقبلية لم تكن متوقعة وقت إصدار أو تأكيد التصنيف أو التوقعات. لم يُعدّل هذا التصنيف بعد الإفصاح عنه للجهة المُصنّفة أو لأطرافها ذات الصلة. جميع التحليلات المتعلقة بتقرير التصنيف هذا هي مجرد آراء في تاريخ التصنيف. تم تحديد هذا التصنيف الائتماني وفقاً للمنهجية الموضحة أعلاه، والمتاحة على موقعنا الإلكتروني www.tassnief.com. وقد طبقت هذه المنهجية، بما في ذلك أي تعديلات أو انحرافات جوهرية عن الإجراءات القياسية، للوصول إلى هذا التصنيف. مقياس التصنيف، ومعنى كل فئة تصنيف، وتعريف التعثر عن السداد أو الإصلاح، وتحذيرات المخاطر ذات الصلة - بما في ذلك تحليل التأثير للإفتراضات الأساسية للتصنيف - متوفرة أيضاً على موقعنا الإلكتروني. تؤكد تصنيف أنه لم يتم الاستعانة بأي مصادر خارجية للقيام بأي أنشطة ذات صلة بهذا التصنيف الائتماني.

المعايير والمنهجية ذات الصلة

تتوفر منهجيات ومعايير التصنيف المستخدمة في هذا التحليل في موقع تصنيف الإلكتروني. للاطلاع على هذه الوثائق أو تحميلها، يرجى زيارة www.tassnief.com.

سيد فهميم

محلل تصنيف

هاتف: 205 0118420

sfahim@tassnief.com

طلحة إقبال

مدير التصنيف

هاتف: 011 250 6627

tiqbal@tassnief.com



جدول المحتويات

1. رأي تصنيف 1
2. مبررات التصنيف 1
3. محفزات التصنيف 5

1. رأي تصنيف

أبقت وكالة "تصنيف" تصنيف درجة القوة المالية شركة ملاذ للتأمين التعاوني على عند درجة "A-" مع نظرة مستقبلية "مستقرة". كما رفعت الوكالة هذا التصنيف من قائمة "المراقبة الإيجابية" بعد انتهاء مفاوضات الاندماج مع شركة ليغا للتأمين دون التوصل لاتفاق.

نبذة عن الشركة:

شركة ملاذ للتأمين التعاوني ("ملاذ") أو ("الشركة") هي شركة مساهمة سعودية عامة مسجلة في المملكة العربية السعودية برقم السجل التجاري 1010231787 بتاريخ 9 أبريل 2007. وتختص الشركة بمزاولة أعمال التأمين التعاوني وجميع الأنشطة ذات الصلة، بما في ذلك إعادة التأمين والوكالة. وتشمل خطوط أعمالها الرئيسية التأمين الطبي، وتأمين السيارات، والتأمين البحري، وتأمين الحريق، والتأمين الهندسي، وتأمين المسؤولية، وأنواع أخرى من التأمين العام. ويقع مقر الشركة الرئيسي في الرياض، ويعمل بها 389 موظفًا.

شركة ملاذ للتأمين التعاوني	
مقرها	المملكة العربية السعودية
تصنيف القوة المالية لشركة التأمين	A-
النظرة المستقبلية	مستقرة
مراقبة التصنيف	لا يوجد
نوع الإجراء	محافظ عليه
نوع التصنيف	مطلوب
تاريخ أول تصنيف	مارس 2025
تاريخ آخر مراجعة	لا ينطبق
انحرافات عن المنهجية	لا يوجد

2. مبررات التصنيف

شركة متوسطة الحجم ذات سجل حافل بالعمليات؛ ويعتبر استدامة مكانتها في السوق أمرًا بالغ الأهمية

شركة ملاذ للتأمين التعاوني هي شركة تأمين متوسطة الحجم، تبلغ حصتها السوقية حوالي 1.5% من حيث إجمالي الأقساط حتى عام 2025. تتمتع الشركة بتاريخ تشغيلي طويل وسجل حافل بالعمليات. في عام 2025، انخفض إجمالي الأقساط المكتتبة إلى 1.24 مليار ريال سعودي (مقابل 1.41 مليار ريال سعودي في عام 2024)، وإلى 260 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2026 (مقابل 471 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2025). ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى تغيير في استراتيجية العمل، حيث انتقلت الشركة من مرحلة الإنشاء والتطوير إلى مرحلة ترسيخ الكفاءة التشغيلية وتحقيق عوائد مستدامة. على الرغم من التباطؤ الكبير في أقساط التأمين خلال الربع الأول من عام 2026. تتوقع تصنيف أن تحافظ ملاذ على مكانتها في السوق بفضل النمو المستمر في أعمال الصحة، والاككتاب الحذر في قطاع السيارات، وإطلاق منتج تأمين أعمال المقاولين المعلن عنه حديثًا بالشراكة مع الشركة الوطنية لخدمات الإسكان، وتعزيز قدرات إعادة التأمين

لخطوط التأمين على الممتلكات والمسؤولية.

يُعتبر تنويع الأعمال مُرضياً، مع أن استدامة أحجام الأعمال على مستوى القطاعات لا تزال غير مؤكدة؛ ويُعدّ دخول قطاع الحماية والادخار أمراً بالغ الأهمية لاغتنام فرص النمو

يستمد ملف أعمال الشركة طمأنينته من التنوع المُرضي، حيث تتواجد الشركة في ثلاثة قطاعات رئيسية، هي: التأمين الصحي، وتأمين السيارات، وتأمين الممتلكات والمسؤولية. ويتألف مزيج الأعمال بشكل أساسي من قطاعي التأمين الصحي وتأمين السيارات، اللذين شكّلا 43.8% (44.1% في عام 2024) و45.3% (44.5% في عام 2024) من إجمالي الأقساط المكتتبة في عام 2025، على التوالي. وظلت نسبة تأمين الممتلكات والمسؤولية مستقرة إلى حد كبير عند 11.0% (11.5% في عام 2024)، كما أنها لا تتواجد حالياً في قطاع الحماية والادخار.

ارتفعت أقساط التأمين في هذا القطاع بأكثر من ثلاثة أضعاف لتصل إلى 8.16 مليار ريال سعودي في عام 2025. ويُعدّ تنفيذ خطط دخول قطاع التأمين على الممتلكات والمسؤولية الاجتماعية أمراً بالغ الأهمية لاغتنام فرص النمو وتعزيز تنوع مزيج الأعمال.

كما ظلّ مزيج الأعمال مُرضياً بعد النمو الملحوظ في أقساط التأمين من الأفراد بين عامي 2022 و2024. وفي عام 2025، حافظت مساهمة الأفراد في المزيج الإجمالي على استقرارها عند 47.7% (مقارنةً بـ 48.3% في عام 2024)، وهو ما يُعدّ أداءً جيداً مقارنةً بالشركات المنافسة، ويُترجم إلى انخفاض في مخاطر التركيز. ويعزى التركيز المُعزّز على العملاء الأفراد إلى ملف مخاطر أكثر قابلية للتنبؤ والإدارة، وهوامش ربح أعلى، وانخفاض في تقلّبات المطالبات، فضلاً عن آفاق النمو الواعدة.

على الرغم من نمو إيرادات خدمات التأمين، إلا أن أداء الاكتتاب لدى شركة ملاذ كان أقل من أداء الشركات المنافسة في القطاع، مع وجود بعض الارتياح بفضل استمرار دخل الاستثمار

وقد ظل أداء الاكتتاب لدى ملاذ أضعف من أداء الشركات المنافسة في القطاع خلال السنوات الثلاث الماضية، مما يعكس استمرار التحديات في تحقيق ربحية فنية مستدامة. واتسعت خسائر الشركة في خدمات التأمين لتصل إلى 13 مليون ريال سعودي في عام 2025 (مقابل خسارة قدرها 4 ملايين ريال سعودي في عام 2024)، ويعود ذلك بشكل أساسي إلى تراجع نتائج الاكتتاب في تأمينات السيارات والممتلكات والمسؤولية المدنية. وارتفعت نسبة المطالبات الإجمالية خلال العام، على الرغم من أنها ظلت أقل من المستويات المرتفعة التي تراوحت بين 91.8% و95.8% المسجلة خلال عامي 2022 و2023.

شهدت محفظة التأمين الصحي تحسناً ملحوظاً، حيث حقق الشركة ربحاً بلغ 63 مليون ريال سعودي في عام 2025 (مقابل خسارة قدرها مليون ريال سعودي في عام 2024). وقد تحسنت نسبة المطالبات خلال العام، مدعومة بعدم تجديد حسابات الشركات الخاسرة، وتعزيز قدرات إدارة المطالبات الداخلية، وتسعير أكثر ترشيداً لوثائق التأمين الصحي الإلزامي. كما ظلّ قطاع السيارات العامل الرئيسيّ المؤثر سلباً على أداء الاكتتاب، حيث اتسعت خسائر خدمات التأمين بشكل ملحوظ لتصل إلى 66 مليون ريال سعودي في عام 2025 (مقارنةً بخسارة قدرها 12 مليون ريال سعودي في عام 2024). وارتفعت نسبة المطالبات خلال العام، ما يعكس ارتفاع وتيرة المطالبات وشدتها، فضلاً عن المنافسة السعرية الشديدة التي أدت إلى عدم كفاية التعويضات المُقدّمة مقابل المخاطر الأساسية.

بقي صافي النسبة المُجمّعة أعلى بقليل من مستوى التعادل عند 103.3% في عام 2025 (مقارنةً بـ 103.5% في عام 2024)،

ما يُشير إلى استمرار خسائر الاكتتاب على الرغم من تحسّن كفاءة النفقات. ويُعدّ صافي النسبة المُجمّعة لشركة ملاذ أقلّ مُلاءمةً لمعدل القطاع البالغ 99.9% (مقارنةً بـ 97.9% في عام 2024). ومع ذلك، تحسّن صافي النسبة المُجمّعة إلى 100.8% في الربع الأول من عام 2026، مدعومًا بتحسّن نسبة المطالبات، على الرغم من أن هذا التحسّن قابله جزئيًا ارتفاع في نسبة النفقات.

تتوقع الشركة تحسناً ملحوظاً في أداء الاكتتاب بحلول عام 2026، مدفوعاً باستقرار الإيرادات بشكل عام وتحسن هامش ربح خدمات التأمين نتيجة لتغيرات في مزيج الأعمال؛ إلا أن تحقق ذلك لا يزال غير مؤكد. وتستهدف الشركة الحفاظ على ربح اكتتاب يبلغ حوالي 1.5% مع خفض نسبة الخسائر في جميع القطاعات. وترى تصنيف أن تحسين استراتيجيات التسعير، وتعزيز عمليات إدارة المطالبات، وإعادة معايرة مزيج المنتجات في قطاعات مختارة، أمور ضرورية لتعزيز أداء الاكتتاب واستدامته مستقبلاً.

محفظة استثمارية متحفظة وسيولة كافية

شهدت محفظة استثمارات شركة ملاذ انخفاضاً ملحوظاً خلال العام الماضي، حيث تراجعت الاستثمارات إلى 725 مليون ريال سعودي بنهاية الربع الأول من عام 2026. ومع ذلك، تواصل الشركة اتباع استراتيجية استثمارية متحفظة، تتميز بانخفاض تعرضها لمخاطر الائتمان والسوق. وتُظهر هذه الاستراتيجية نهجاً متوازناً، يركز على تعزيز العائد مع الحفاظ على مستوى منخفض من المخاطر. وشكّلت الودائع لأجل والأرصدة النقدية والمصرفية 63.5% من إجمالي المحفظة الاستثمارية.

ومثلت استثمارات الصكوك 14.0% من مزيج المحفظة، بما في ذلك صكوك من الفئة الأولى ذات عائد مرتفع نسبياً؛ ومع ذلك، تعتزم الشركة زيادة استثماراتها في الصكوك الحكومية لتحسين نسبة ملاءتها المالية. وظل الحد الأقصى للاستثمار في الأسهم ضمن الحدود الداخلية، مما يعكس نهجاً حذراً ولكنه موجه نحو النمو، يوازن بين المكاسب المحتملة وضرورة إدارة المخاطر. يعتبر هامش الأمان من حيث الأصول السائلة التي تغطي صافي التزامات عقد التأمين كافياً بنسبة 110% (2025: 107%) في نهاية الربع الأول من عام 2026، وهو ما يقع أيضاً ضمن النطاق المستهدف للشركة.

نسبة ملاءة كافية في ظل نظام رأس المال القائم على المخاطر

يبلغ رأس مال شركة ملاذ المدفوع 500 مليون ريال سعودي؛ إلا أن قاعدة حقوق الملكية تبلغ 467 مليون ريال سعودي (462 مليون ريال سعودي في عام 2025) نتيجة لخسائر متراكمة قدرها 81 مليون ريال سعودي. ولا تزال ملاذ تتمتع برأس مال كافٍ، حيث بلغت نسبة ملاءة رأس المال القائم على المخاطر لديها 147% (172% في عام 2024) بنهاية عام 2025. وهي نسبة تتوافق بشكل عام مع متوسط القطاع البالغ 142%، وإن كانت أقل قليلاً من المعدل العام للقطاع البالغ 156%. وتوفر هذه النسبة هامش أمان مُرضٍ يتجاوز الحد الأدنى التنظيمي، وتُقارن بشكل إيجابي مع المتوسط البالغ 124% لشركات التأمين الصغيرة.

من منظور التصنيف الائتماني، لا تزال نسبة ملاءة رأس المال القائم على المخاطر لدى ملاذ تُشير إلى رأس مال كافٍ؛ إلا أن الانخفاض الحاد في هامش الأمان في عام 2025 يزيد من حساسية الشركة لخسائر الاكتتاب، وتطورات الاحتياطات السلبية، وتقلبات مخاطر السوق لمحفظتها الاستثمارية، والنمو الإضافي في خطوط الأعمال كثيفة رأس المال. وبالتالي، فإن الحفاظ على احتياطي رأس المال الأساسي مريح سيعتمد على تحسين توليد رأس المال الداخلي، واختيار المخاطر المنضبطة، والإدارة الفعالة للاكتتابات، والرسوم المتعلقة بالاستثمار وإعادة التأمين.

إطار حوكمة وإدارة مخاطر سليم

يستند تقييم الحوكمة إلى خبرة أعضاء مجلس الإدارة، ووجود لجان على مستوى المجلس، وآليات إشراف فعّالة. يتألف أغلبية أعضاء المجلس من مديرين مستقلين. يتميز المجلس بمزيج متوازن من الخبرات التعليمية والمهنية، مما يسهم في هيكل حوكمة ديناميكي. يتمتع أعضاء المجلس بخبرات واسعة في مختلف القطاعات، بما في ذلك التأمين، والمصارف، والتمويل، والقانون، والهيئات التنظيمية. كما يضم التقييم فريق قيادة عليا متنوعاً، يتمتع بخبرات في قطاعات التأمين، والتمويل، والتكنولوجيا، وإدارة المخاطر.

طبقت شركة ملاذ إطاراً قوياً لإدارة مخاطر المؤسسة (ERM) يتماشى مع المعايير الدولية الرائدة. صُمم هذا الإطار لدعم تحقيق أهداف ملاذ الاستراتيجية من خلال تحديد المخاطر وتقييمها ومعالجتها وتخفيفها ومراقبتها بشكل منهجي في جميع وظائف الشركة. تضمن إدارتنا التدقيق الداخلي والامتثال، تحت إشراف الإدارة العليا، الالتزام بالمعايير التنظيمية وتطبيق أفضل الممارسات في جميع المجالات التشغيلية.

بيئة تنظيمية داعمة

شهد قطاع التأمين في المملكة العربية السعودية إصلاحات تنظيمية هامة تهدف إلى تعزيز الاستقرار المالي والشفافية. وتُعَدّ الهيئة العامة للتأمين الجهة التنظيمية الرئيسية لقطاع التأمين. وقد وضعت الهيئة، في استراتيجيتها الوطنية الجديدة لقطاع التأمين، خارطة طريق واضحة طويلة الأجل تهدف إلى تحويل القطاع إلى سوق أكبر وأكثر مرونة وانضباطاً من الناحية الفنية.

وترتكز الاستراتيجية على ثلاثة أهداف رئيسية:

- تعزيز الحماية التأمينية للأفراد والشركات
- تطوير سوق تأمين مستدامة وفعّالة
- توسيع نطاق تغطية المخاطر الوطنية

ولتحقيق هذه الأهداف، أطلقت الهيئة العامة للتأمين 11 برنامجاً استراتيجياً و72 مبادرة تغطي خطوط الأعمال الرئيسية والبنية التحتية للقطاع، بما في ذلك التأمين الصحي، وتأمين السيارات، وتأمين الممتلكات والمسؤولية، والحماية والادخار، وإعادة التأمين، والقدرة على الاحتفاظ بالعملاء، والمخاطر غير المؤمن عليها، والتنظيم، والتكنولوجيا والبيانات، وتنمية رأس المال البشري. تحدد الاستراتيجية أهدافاً واضحة لعام 2030، تشمل ما يلي:

- زيادة نسبة انتشار التأمين إلى 3.6% من الناتج المحلي الإجمالي مقارنةً بـ 2.25% في عام 2025.
- مضاعفة رأس المال القائم على المخاطر في جميع أنحاء القطاع.
- توسيع نطاق تغطية التأمين الصحي لتشمل 23 مليون مستفيد مقارنةً بـ 14.5 مليون في عام 2025.
- زيادة عدد المركبات المؤمن عليها إلى 16 مليون مركبة مقارنةً بـ 11 مليون في عام 2025.

كما تدعم الاستراتيجية استقرار القطاع من خلال استهداف زيادة رأس المال، وتحسين القدرة على الاحتفاظ بالمؤمن عليهم، وتعزيز انضباط الاكتتاب، بما في ذلك هدف مضاعفة رأس المال القائم على المخاطر وزيادة الاحتفاظ بالمخاطر محلياً. كما تُعزز هذه المبادرات كفاءة التسعير من خلال تحسين البنية التحتية للبيانات وقدرات الاكتتاب، مما يُفترض أن يُقلل من التسعير المنخفض الهيكلي وتقلبات الأرباح بمرور الوقت.

ترى تصنيف أن انتقال رابطة شركات التأمين (IA) إلى إطار عمل الملاءة القائم على رأس المال (RBC)، والذي سيدخل حيز التنفيذ في 1 يناير 2027، من شأنه تعزيز حساسية متطلبات رأس المال للمخاطر، وذلك بربط رأس المال المطلوب بشكل أوثق بمخاطر الاكتتاب والسوق والائتمان والتشغيل لدى شركات التأمين. ومن منظور تصنيف IFS، يُعد هذا الانتقال إيجابيًا من الناحية الهيكلية، إذ من شأنه أن يُعزز التسعير القائم على المخاطر، والاكتتاب الأكثر انضباطًا، وإدارة الأصول والخصوم بشكل أفضل، وتحسين تخصيص رأس المال. مع ذلك، قد يكشف نظام RBC أيضًا عن أوجه قصور في رأس المال، ويزيد من تقلبات الملاءة لشركات التأمين التي لديها تعرضات مخاطر مركزة، أو أداء اكتتاب ضعيف، أو قدرة محدودة على توليد الأرباح. وقد ينتج عن ذلك متطلبات رأس مال إضافية، وزيادة استخدام إعادة التأمين، وتعديلات في مزيج الأعمال، وربما مزيداً من الاندجات في هذا القطاع.

3. محفزات التصنيف

يتمثل تعزيز مكانة الشركة السوقية وزيادة تنوع مزيج أعمالها أحد أهم عوامل تحسين تصنيف الشركة، إلى جانب تحسين أداء الاكتتاب وتعزيز احتياطات رأس المال. علاوة على ذلك، يظل تعزيز المرونة المالية من خلال زيادة الربحية المطلقة وقاعدة حقوق الملكية أمراً بالغ الأهمية.

تعريفات تصنيفات القوة المالية لشركات التأمين

مقياس تصنيف القوة المالية للتصنيف	التعريفات
AAA	فائق المتانة؛ ترى "تصنيف" أن المخاطر لا تمثل أهمية تذكر. هناك ثقة عالية في قدرة الشركة على الوفاء بجميع التزاماتها تجاه حملة الوثائق.
AA+ AA AA-	قوي جداً؛ تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر ضئيلة. هناك احتمال مرتفع جداً للوفاء بالتزامات حملة الوثائق.
A+ A A-	قوي؛ تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر منخفضة. هناك احتمال كبير للوفاء بالتزامات حملة الوثائق. قد يختلف الملف المخاطر مع التغيرات في الظروف الاقتصادية أو ظروف القطاع.
BBB+ BBB BBB-	متوسط؛ تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر متوسطة. هناك احتمال معتدل للوفاء بالتزامات حملة الوثائق. قد يُظهر ملف المخاطر تذبذباً مرتفعاً نسبياً مع التغيرات في الظروف الاقتصادية أو ظروف القطاع.
BB+ BB BB-	ضعيف؛ تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر مرتفعة. هناك احتمال منخفض للوفاء بالتزامات حملة الوثائق. قد يُظهر ملف المخاطر تذبذباً واسعاً مع التغيرات في الظروف الاقتصادية أو ظروف القطاع.
B+ B B-	بالغ الضعف؛ تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر عالية جداً. هناك احتمال ضعيف جداً للوفاء بالتزامات حملة الوثائق.
CCC CC C	تعتبر "تصنيف" عوامل المخاطر كبيرة. هناك احتمال منخفض للغاية للوفاء بالتزامات حملة الوثائق.
D	لقد تخلفت شركة التأمين عن الوفاء بالتزاماتها تجاه حملة الوثائق أو قد تتخلف عنها قريباً.

--- End of Report ---