

زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) 167.6

التغير في السعر\* %33.4

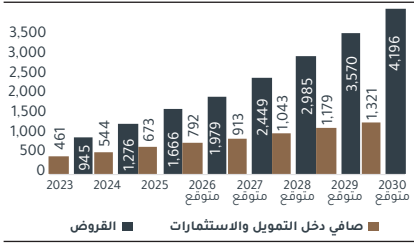
المصدر: تداول، \* الأسعار كما في 30 مارس 2026

البيانات المالية الرئيسية

2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
1,190	1,032	899	769	دخل العمولات
%15.3	%14.8	%16.8	%23.4	النمو %
147	119	107	97	مصاريف تمويل
1,043	913	792	673	صافي الدخل من التمويل
385	350	311	272	صافي الربح
%10.0	%12.8	%14.1	%22.1	النمو %
15.42	14.01	12.43	10.89	ربح السهم
9.25	7.75	3.00	-	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل 1: صافي الدخل من العمولات الخاصة والقروض (مليون ريال سعودي)



المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

النسب الرئيسية

2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	
%22.9	%23.4	%23.8	%24.6	هامش صافي الفائدة
%8.1	%8.6	%8.9	%9.6	العائد على الأصول
%20.6	%20.4	%20.4	%21.7	العائد على حقوق المساهمين
%12.4	%12.3	%12.2	%10.2	معدل القروض المتعثرة
%41.2	%40.2	%39.2	%33.2	تغطية القروض المتعثرة
8.1	9.0	10.1	14.2	مكرر الربحية (مرة)
1.6	1.8	1.9	2.8	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%7.4	%6.2	%2.4	%0.0	عائد توزيع الأرباح

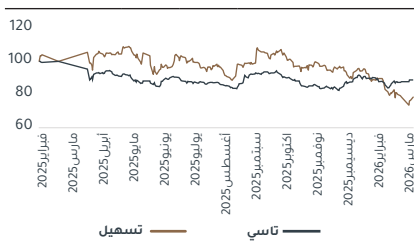
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

3.6	القيمة السوقية (مليار)
%17.69-	% منذ بداية العام حتى تاريخه
119.3/178.9	52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
25.0	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري - (المرجح)



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح بمعدل من خانتين على الرغم من التغيرات في اللوائح التنظيمية وزيادة المنافسة؛  
نستمر في توصيتنا لسهم الشركة بدعم من التقييمات الجاذبة

من المتوقع أن تستفيد تسهيل من التركيبة السكانية المواتية المتمثلة في ارتفاع نسبة السكان النشطين اقتصادياً والأسر من الطبقة الوسطى وزيادة الاعتماد على المدفوعات الرقمية. نتوقع أن تحقق الشركة نمواً في صافي الربح بمعدل من خانتين على الرغم من التغيرات في البيئة التنظيمية وزيادة المنافسة. حققت الشركة زيادة ملحوظة في محفظة القروض بنسبة 26.7% إلى 3.0 مليار ريال سعودي في 2025، ونتوقع ارتفاع محفظة التمويل بمعدل نمو سنوي مركب قدره 16.1% خلال الفترة 2025-2030 إلى 6.4 مليار ريال سعودي. مع ذلك، أدت التغييرات التنظيمية الأخيرة والمتمثلة في دخول شركات خدمات " اشتري الآن والدفع لاحقاً" إلى قطاع القروض الشخصية وإلغاء السندات لأمر وتخفيض حدود الرسوم وزيادة البنك المركزي السعودي لمعدل الرفع المالي، إلى انخفاض حاد في سعر السهم. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية جذاب لعام 2026 عند 10.1 مرة والقيمة الدفترية عند 1.9 مرة فيما سيبلغ متوسط العائد على حقوق المساهمين خلال الفترة 2026-2030 نحو 20.7%. أيضاً، نعتبر تأسيس شركة "ناو أكسس" المتخصصة في تقديم خدمات الأجور من خلال التقنية المالية فرصة لارتفاع التقييم، حيث يمكن أن تضيف ما بين 14.5 إلى 18.6 ريال سعودي للسهم إلى سعرنا المستهدف الحالي. نستمر في التوصية لسهم البنك على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف 167.6 ريال سعودي.

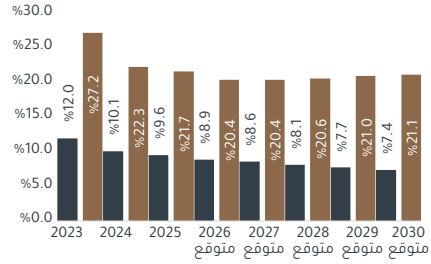
ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.9% إلى 74.5 مليون ريال سعودي، حيث أدى ارتفاع المخصصات إلى تباطؤ نمو صافي الربح في الربعين السابقين: ارتفع صافي ربح تسهيل في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.9% إلى 74.5 مليون ريال سعودي، فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة 8.7%. جاءت النتائج متوافقة إلى حد كبير مع تقديراتنا البالغة 76.6 مليون ريال سعودي (بفارق 2.7%)، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف المخصصات عن المتوقع. استمر نمو صافي الربح بمعدل من خانتين، إلا أنه فقد الزخم الذي سجله في الربعين السابقين حيث ارتفع متوسط الدخل بنسبة 33.1%. ارتفع صافي الدخل من العمولات خلال الربع الرابع 2025 بنسبة 16.7% عن الربع المماثل من العام السابق و 1.6% عن الربع السابق إلى 176.8 مليون ريال سعودي (أقل 3.1%). انكمش هامش صافي الفوائد في الربع الرابع 2025 عن الربع السابق بمقدار 224 نقطة أساس وبمقدار 99 نقطة أساس عن الربع السابق إلى 23.8% بسبب تراجع الدخل من التمويل عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 233 نقطة أساس و 102 نقطة أساس عن الربع السابق. تأثرت إجمالي العوائد بتغير مزيج المنتجات إلى منتجات منخفضة الهوامش (بسيطة) وتزايد المنافسة. ارتفعت محفظة التمويل في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 26.7% إلى 3,051 مليون ريال سعودي. تحسن معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 252 نقطة أساس و 705 نقطة أساس عن الربع السابق إلى 29.9% فيما ارتفعت تكلفة المخاطر عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 58 نقطة أساس و 268 نقطة أساس عن الربع السابق. ارتفع معدل القروض المتعثرة من المرحلة الثالثة في 2025 بمقدار 204 نقاط أساس عن العام السابق ليصل إلى 9.9% فيما انخفض معدل التغطية إلى 33.2% مقابل 37.3% في 2024. سجلت تسهيل نمواً في صافي الربح للعام بأكمله بنسبة 22.1% مقارنة بالعام السابق ليصل إلى 272.6 مليون ريال سعودي. جاء نمو صافي الربح بدعم من ارتفاع صافي الدخل من التمويل بنسبة 23.7% عن العام السابق ليصل إلى 672.6 مليون ريال سعودي على الرغم من ارتفاع مصاريف المخصصات بنسبة 31.5% وانكمش هامش صافي الفوائد بمقدار 80 نقطة أساس إلى 24.6%. سجلت محفظة التمويل نمواً كبيراً في 2025 بنسبة 26.7% مقارنة بالعام السابق لتصل إلى 3.0 مليار ريال سعودي. تحسن معدل التكلفة إلى الدخل للشركة في 2025 بمقدار 87 نقطة أساس ليصل إلى 35.9% فيما ارتفعت تكلفة المخاطر بمقدار 15 نقطة أساس إلى 4.1%.

من المتوقع أن تؤدي التغييرات في لوائح البنك المركزي السعودي (ساما) إلى ارتفاع تكلفة المخاطر وانخفاض هامش صافي الفائدة، على الرغم من ذلك يستمر نمو صافي الربح بمعدل من خانتين بدعم من التوقعات القوية لنمو القروض: يعمل البنك المركزي على تحديث أو تغيير اللوائح الرئيسية للمؤسسات المالية غير المصرفية، التي قد تزيد المنافسة وتقلل دخل الرسوم وتزيد حالات التخلف عن سداد القروض. مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة المخاطر. تشمل التغييرات الرئيسية: (1) زيادة نسبة القروض إلى حقوق المساهمين من 3.1 إلى 8.1 و (2) تحديد الرسوم الإدارية بالحد الأدنى عند 0.5% من مبلغ التمويل أو ما يعادل 2,500 ريال سعودي (1%/5,000 ريال سعودي في وقت سابق) و (3) إلغاء استخدام سندات الأمر. بعد أخذ هذه التغيرات في الاعتبار، رفعنا توقعاتنا لمعدل القروض المتعثرة وتكلفة المخاطر، وخفضنا توقعاتنا لهامش صافي الفوائد. نتوقع أن يبلغ متوسط معدل تغطية المرحلة 3 للفترة 2026-2030 نحو 11.0% مقابل التوقعات الأولية عند 8.3%. مع متوسط تكلفة المخاطر عند 4.9% (التوقعات السابقة: 4.6%). نتوقع أن يبلغ متوسط هامش صافي الفوائد 22.9% للفترة 2026-2030 (التوقعات السابقة: 24.3%)؛ لينخفض من 24.6% في 2025 إلى 21.9% في 2030 بسبب المنافسة وتغير مزيج المنتجات. عموماً، نتوقع أن تسجل شركة تسهيل متوسط عائد على حقوق المساهمين للفترة 2026-2030 عند 20.7% (التوقعات السابقة عند 23.2%)، وأن تحقق نمو صافي ربح بمعدل سنوي مركب للفترة 2025-2030 عند 11.4% (التوقعات السابقة عند 13.3%) بدعم من نمو محفظة القروض بمعدل سنوي مركب 16.1%. تتضمن توقعاتنا لنمو القروض (1) زيادة عدد السكان، و (2) التركيبة السكانية المواتية للسكان النشطين اقتصادياً (48%) والأسر من الطبقة المتوسطة (22%) و (3) ارتفاع معدل انتشار بطاقات الائتمان بسبب زيادة تفضيل الدفع الإلكتروني و (4) تفضيل العملاء للتمويل الاستهلاكي لتغطية النفقات اليومية المتعلقة بنمط الحياة.

# الشركة المتحدة الدولية القابضة

## تحديث النظرة الاستثمارية

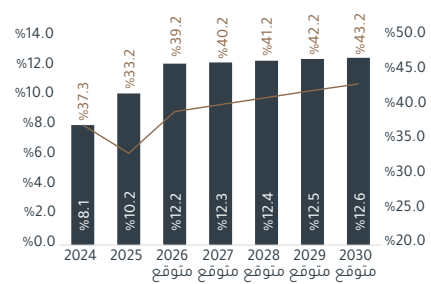
### شكل 2: العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين



■ العائد على الأصول ■ العائد على حقوق المساهمين

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

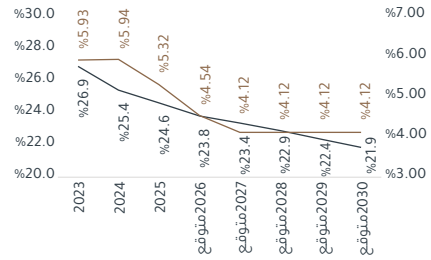
### شكل 3: جودة محفظة القروض



— معدل تغطية القروض المتعثرة (يمين) ■ معدل القروض المتعثرة

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### شكل 4: من المتوقع انخفاض صافي هامش الفوائد



— سايبور (يمين) — هامش صافي الفوائد

المصدر: البيانات المالية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

مشروع التقنية المالية مع NowPay قد يشكل نقطة تحول؛ إمكانية رفع التقييم الحالي بنحو 14.5-18.6 ريال سعودي للسهم:

أطلقت شركة تسهيل رسمياً شركة "ناو أكسس" المتخصصة في تقديم خدمات الأجرور في الربع الثالث 2025 كمشروع مشترك بين شركة تسهيل بملكية 75% وشركة NowPay بملكية 25%. دفعت تسهيل رأس مال بقيمة 10 مليون ريال سعودي ومن المتوقع أن تحصل على إجمالي استثمار بقيمة 75 مليون ريال سعودي. تتضمن خدمات "ناو أكسس" الرئيسية معالجة الأجرور والرواتب ودفعة الفواتير بشكل فوري والحالات المالية. لم تكشف الإدارة عن تفاصيل العمليات، إلا أن حساباتنا الأولية تشير إلى أن المشروع الجديد يمتلك القدرة على إضافة ما بين 14.5 إلى 18.6 ريال سعودي للسهم إلى قيمة شركة تسهيل. وذلك بافتراض قدرة الشركة على تنمية محفظة القروض لتصل إلى 1.3 مليار ريال سعودي خلال السنوات الخمس القادمة. تجدر الإشارة إلى أن شركة ناو باي تخدم حالياً أكثر من 350,000 عميل وتتعاون مع ما يزيد عن 250 شركة وتُعالج مدفوعات شهرية تتجاوز 1.5 مليار.

**النظرة العامة والتقييم:** من المتوقع أن تستفيد تسهيل من التركيبة السكانية المواتية للسكان ذوي النشاط الاقتصادي والأسر من

الطبقة الوسطى وزيادة الاعتماد على الدفع الإلكتروني. أدت التغييرات التنظيمية الأخيرة وتزايد المنافسة (نظراً لدخول شركات خدمات الشراء الآن والدفع لاحقاً إلى قطاع القروض الشخصية)، أدت إلى خفض توقعاتنا للأرباح بسبب ارتفاع تكلفة المخاطر وانخفاض صافي هامش الفوائد. مع ذلك، نظرنا إيجابية للشركة لأن 1) نمو الأرباح لا يزال بمعزل من خانتين و2) بعد انخفاض سعر السهم بنسبة 25.8% خلال آخر 12 شهراً، يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند قيمة جاذبة بمقدار 10.1 مرة ومكرر قيمة دفترية عند 1.9 مرة، ويوفر متوسط عائد على حقوق المساهمين للفترة 2026-2030 عند 20.7%. أيضاً، نعتبر تأسيس شركة "ناو أكسس" المتخصصة في التقنية المالية لمعالجة الأجرور فرصة لارتفاع التقييم، حيث يمكن أن تصيف ما بين 14.5 إلى 18.6 ريال سعودي للسهم إلى سعرنا المستهدف الحالي.

تقيم سهم الشركة بوزن ترجيحي 50% إلى نموذج خصم توزيع الربح (20% معدل الاحتفاظ و10.5% تكلفة حقوق المساهمين)، فيما نقيم بوزن ترجيحي 50% إلى الدخل المتبقي (2.5% معدل النمو المستدام و10.5% المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال). وتستمر بالتوصية على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف **167.6 ريال سعودي** للسهم بارتفاع 33.4% من سعر آخر إغلاق.

يرجى ملاحظة أنه من المتوقع أن يسهم مشروع التقنية المالية المشترك مع "ناو باي" في إضافة 16.4 ريال سعودي للسهم الواحد، مما يرفع السعر المستهدف إلى 183.9 ريال سعودي.

**مخاطر انخفاض التقييم** تشمل المخاطر تباطؤ نمو القروض وارتفاع مفاجئ في نسبة القروض المتعثرة وزيادة المنافسة التي تؤدي إلى انخفاض العوائد الإجمالية وهامش صافي الفوائد.

**فرص ارتفاع التقييم** تتضمن فرص التقييم حدوث زيادة في القروض والعوائد الإجمالية بأعلى من التوقعات، وانخفاضاً في المخصصات، وأداء أفضل من المتوقع لمشروع التقنية المالية.

### ملخص التقييم

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	القيمة العادلة	الوزن (%)	المتوسط المرجح
نمو جوردون على مرحلتين	179.9	50%	90.0
الدخل المتبقي	155.2	50%	77.6
<b>المتوسط المرجح للسعر المستهدف</b>			<b>167.6</b>
<b>التغير</b>			<b>33.4%</b>

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 30 مارس 2026

## البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	2023	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
<b>قائمة الدخل</b>								
1,531	1,356	1,190	1,032	899	769	624	524	دخل العمولات من التمويل والاستثمارات
(210)	(177)	(147)	(119)	(107)	(97)	(80)	(63)	مصارييف عمولات التمويل
<b>1,321</b>	<b>1,179</b>	<b>1,043</b>	<b>913</b>	<b>792</b>	<b>673</b>	<b>544</b>	<b>461</b>	<b>صافي الدخل من التمويل والاستثمارات</b>
<b>%21.9</b>	<b>%22.4</b>	<b>%22.9</b>	<b>%23.4</b>	<b>%23.8</b>	<b>%24.6</b>	<b>%25.4</b>	<b>%26.9</b>	<b>هامش صافي الفائدة</b>
(240)	(213)	(187)	(163)	(140)	(118)	(93)	(58)	المصروفات العمومية والإدارية
(253)	(223)	(195)	(169)	(145)	(123)	(107)	(107)	مصارييف البيع والتسويق
<b>%37.3</b>	<b>%36.9</b>	<b>%36.6</b>	<b>%36.3</b>	<b>%36.1</b>	<b>%35.9</b>	<b>%36.7</b>	<b>%35.8</b>	<b>التكاليف الى الدخل</b>
(305)	(266)	(230)	(189)	(158)	(125)	(95)	(61)	صافي خسائر الإئتمان
<b>%5.1</b>	<b>%5.1</b>	<b>%5.1</b>	<b>%4.9</b>	<b>%4.8</b>	<b>%4.1</b>	<b>%3.9</b>	<b>%0.0</b>	<b>تكلفة المخاطر</b>
<b>524</b>	<b>478</b>	<b>432</b>	<b>393</b>	<b>348</b>	<b>307</b>	<b>249</b>	<b>237</b>	<b>الربح قبل الضريبة</b>
(57)	(52)	(47)	(43)	(38)	(35)	(26)	(24)	الزكاة
<b>467</b>	<b>426</b>	<b>385</b>	<b>350</b>	<b>311</b>	<b>272</b>	<b>223</b>	<b>212</b>	<b>صافي الربح</b>
<b>%10</b>	<b>%11</b>	<b>%10</b>	<b>%13</b>	<b>%14</b>	<b>%22</b>	<b>%5</b>	<b>%10</b>	<b>النمو السنوي</b>
<b>18.69</b>	<b>17.04</b>	<b>15.42</b>	<b>14.01</b>	<b>12.43</b>	<b>10.89</b>	<b>8.92</b>	<b>8.49</b>	<b>ربح السهم</b>
<b>11.25</b>	<b>10.25</b>	<b>9.25</b>	<b>7.75</b>	<b>3.00</b>	-	-	-	<b>التوزيعات للسهم</b>
<b>قائمة المركز المالي</b>								
168	147	128	110	94	79	20	22	النقد وما في حكمه
38	33	29	25	21	18	37	14	دفعات مقدمة ودمم مدينة أخرى
6,447	5,643	4,896	4,212	3,592	3,051	2,407	1,867	صافي الدخل من التمويل والاستثمارات
63	60	57	53	49	45	17	18	الأصول غير الملموسة
<b>6,722</b>	<b>5,889</b>	<b>5,115</b>	<b>4,405</b>	<b>3,761</b>	<b>3,198</b>	<b>2,485</b>	<b>1,926</b>	<b>إجمالي الأصول</b>
172	157	142	127	113	100	66	63	ذمم دائنة
4,196	3,570	2,985	2,449	1,979	1,666	1,276	945	القروض
<b>2,303</b>	<b>2,116</b>	<b>1,945</b>	<b>1,791</b>	<b>1,636</b>	<b>1,403</b>	<b>1,110</b>	<b>887</b>	<b>إجمالي حقوق المساهمين</b>
<b>4,419</b>	<b>3,773</b>	<b>3,169</b>	<b>2,613</b>	<b>2,125</b>	<b>1,795</b>	<b>1,375</b>	<b>1,039</b>	<b>إجمالي المطلوبات</b>
<b>6,722</b>	<b>5,889</b>	<b>5,115</b>	<b>4,405</b>	<b>3,761</b>	<b>3,198</b>	<b>2,485</b>	<b>1,926</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>
<b>أهم النسب المالية</b>								
0.34	0.36	0.38	0.41	0.43	0.44	0.45	0.46	<b>نسب رأس المال</b>
								حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول
<b>%21.9</b>	<b>%22.4</b>	<b>%22.9</b>	<b>%23.4</b>	<b>%23.8</b>	<b>%24.6</b>	<b>%25.4</b>	<b>%26.9</b>	<b>نسب الربحية</b>
								هامش صافي الفائدة
<b>%7.4</b>	<b>%7.7</b>	<b>%8.1</b>	<b>%8.6</b>	<b>%8.9</b>	<b>%9.6</b>	<b>%10.1</b>	<b>%12.0</b>	العائد على الأصول
<b>%21.1</b>	<b>%21.0</b>	<b>%20.6</b>	<b>%20.4</b>	<b>%20.4</b>	<b>%21.7</b>	<b>%22.3</b>	<b>%27.2</b>	العائد على حقوق المساهمين
2.85	2.71	2.55	2.38	2.29	2.26	2.21	2.27	العائد على حقوق المساهمين إلى العائد على الأصول (معدل الرفع المالي) (مرة)
<b>%12.6</b>	<b>%12.5</b>	<b>%12.40</b>	<b>%12.3</b>	<b>%12.2</b>	<b>%10.2</b>	<b>%8.1</b>	<b>%9.0</b>	<b>معدلات جودة الأصول</b>
								معدلات القروض المتعثرة
<b>%43.2</b>	<b>%42.2</b>	<b>%41.24</b>	<b>%40.2</b>	<b>%39.2</b>	<b>%33.2</b>	<b>%37.3</b>	<b>%37.7</b>	تغطية القروض المتعثرة
<b>%5.1</b>	<b>%5.1</b>	<b>%5.05</b>	<b>%4.9</b>	<b>%4.8</b>	<b>%4.1</b>	<b>%3.9</b>		تكلفة المخاطر
<b>نسب السوق والتقييم</b>								
11.25	10.25	9.25	7.75	3.00	-	-	-	التوزيعات للسهم
<b>%9.0</b>	<b>%8.2</b>	<b>%7.4</b>	<b>%6.2</b>	<b>%2.4</b>	<b>%0.0</b>	<b>%0.0</b>		عائد توزيع الأرباح
92.11	84.63	77.82	71.65	65.43	56.11	44.39	35.49	القيمة الدفترية للسهم
125.6	125.6	125.6	125.6	125.6	154.9	177.4		سعر السوق
6.7	7.4	8.1	9.0	10.1	14.23	19.89	-	مكرر الربحية (مرة)
1.4	1.5	1.6	1.8	1.9	2.76	4.00	-	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
<b>معدل النمو</b>								
<b>%14.2</b>	<b>%15.2</b>	<b>%16.2</b>	<b>%17.2</b>	<b>%17.7</b>	<b>%26.7</b>	<b>%28.9</b>	<b>%20.1</b>	القروض (سنوي)

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
**جاسم الجبران**  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر. ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.