

نوفمبر

٢٠٢٤

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



## تمكين للموارد البشرية

لاعب متنامٍ يتمتع بمسيرة نمو قوية للأرباح في سوق آخذ في  
الاتساع، لكن المنافسة المتزايدة تشكل تحدياً

تقرير ما قبل الطرح العام | نوفمبر ٢٠٢٤

أبحاث الجزيرة كابيتال

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

ajc\_research@aljaziracapital.com.sa



## قائمة المحتويات

٣	..... نظرة عامة على الشركة
٣	..... النشاطات وتحليل قطاعات الأعمال
٥	..... موارد بشرية من مختلف الجنسيات والمهن
٦	..... هيكل المجموعة
٧	..... الملكية (قبل وبعد الاكتتاب العام)
٧	..... ملخص طرح الإكتتاب العام
٧	..... أهم الإستراتيجيات
٨	..... القوة والمزايا التنافسية
٩	..... المخاطر الرئيسية
١٠	..... البيئة التنافسية
١١	..... نظرة على قطاع خدمات الموارد البشرية
١١	..... نمو قوي في إجمالي السوق المستهدف لخدمات الموارد البشرية في المملكة
١٢	..... الطلب على الموارد البشرية بزيادة قطاعات التصنيع وتجارة الجملة والتجزئة والإنشاءات
١٣	..... الطلب على خدمات الموارد البشرية بالساعة يتفوق على الخدمات التعاقدية المقدمة لشريحة الأفراد
١٤	..... ملاحظات مالية
١٥	..... تأثر هامش الربح الإجمالي من الضغط في قطاع الأفراد في ظل التغييرات التنظيمية وزيادة المنافسة واستقرار التكاليف
١٥	..... انخفاض متطلبات الإنفاق الرأسمالي يخفف من متطلبات التمويل؛ ارتفاع متطلبات رأس المال العامل يضغط على التدفقات النقدية الحرة
١٦	..... لا يزال العائد مثير للإعجاب بالرغم من الضغط على الربحية وزيادة رأس المال
١٧	..... التقييم
١٨	..... أهم البيانات المالية

## نظرة على الشركة

## التقييم

قمن بتقييم الشركة بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ١٠,٤٪، النمو المستدام = ٢,٥٪) ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر الربحية عند ١٩,٠ مرة ومكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA عند ١٢,٠ مرة، وذلك على أساس تقديرات العام ٢٠٢٥. يتضمن التقييم قيمة حقوق المساهمين عند ١,٤٨ مليار ريال سعودي، مما أدى إلى تحقيق قيمة عادلة للسهم عند ٥٥,٩ ريال سعودي، مما يشير إلى ارتفاع محتمل بنسبة ١١,٨٪ من سعر الاكتتاب العام البالغ ٥٠,٠ ريال سعودي للسهم. نتوقع أن تسجل تمكين نمواً في الإيرادات بمعدل سنوي مركب خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٥ عند ٢٤,٦٪، وذلك بدعم من قوة الطلب من قطاع الشركات على القوى العاملة ضمن الطلب في القطاع ككل، بالإضافة للزخم في قطاع الأفراد. بالرغم من ذلك، يشهد قطاع تزويد الموارد البشرية في المملكة منافسة قوية بين الشركات الكبيرة للحصول على حصة سوقية من النمو في السوق. بالتالي، نعتقد أن الضغوط السعرية ستؤثر على ربحية تمكين مستقبلاً، حيث أنها تنافس شركات كبيرة في القطاع. نتوقع تراجع هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٥ إلى ١٠,١٪ من ١٢,١٪ في ٢٠٢٣، لتسجل بذلك صافي ربح متوقع للعام ٢٠٢٥ بنحو ٧٨ مليون ريال سعودي أو ما يعادل نمو بمعدل سنوي مركب يصل إلى ١٤,٢٪ خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٥. لذلك، نتوقع تباطؤ نمو صافي الربح في العام القادم نتيجة التوقعات بانكماش الهامش وارتفاع صافي الربح هذا العام. تشير تقديراتنا إلى زيادة في الربح EBITDA للعام ٢٠٢٥ إلى ١٠٤ مليون ريال سعودي أو ما يعادل نمو بمعدل سنوي مركب خلال السنوات مابين ٢٠٢٣-٢٠٢٥ عند ١٥,٦٪.

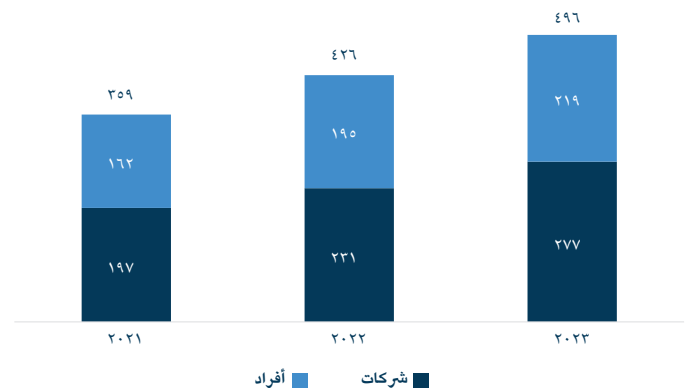
شركة تمكين للموارد البشرية (تمكين) هي شركة مساهمة سعودية مقفلة تأسست بتاريخ ٧ يونيو ٢٠١٨. تعمل تمكين في السوق السعودي وتقدم خدمات الموارد البشرية الشاملة، بما في ذلك التوظيف والاستعانة بمصادر خارجية واستشارات الموارد البشرية. تقدم الشركة خدماتها إلى قطاعين رئيسيين: الشركات والأفراد. توفر الشركة مجموعة واسعة من عروض الخدمات التي تلبي احتياجات العديد من الصناعات، بما في ذلك الرعاية الصحية وتجارة التجزئة والإنشاءات والتكنولوجيا. قامت تمكين بتأسيس عدة شركات تابعة مثل شركة التقنيات المفتوحة للاتصالات وتقنية المعلومات، وشركة إراف الطبية، وشركة إيلاف التخصصية للمقاولات. تعمل الشركات التابعة على توسيع نطاق الخدمات التي توفرها الشركة في مجال تكنولوجيا المعلومات وخدمات المقاولات المتخصصة. تقدم الشركة حلول القوى العاملة المؤقتة والمقيمة للعملاء من الشركات والأسر الفردية، مع الاستفادة من منصات التكنولوجيا وضمان معايير عالية للخدمات المقدمة.

## النشاطات وتحليل قطاعات الأعمال

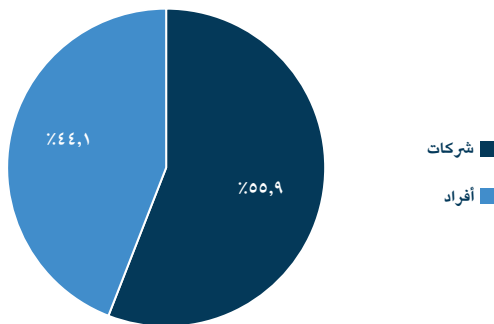
توفر تمكين مجموعة متكاملة من خدمات الموارد البشرية لقاعدة عملاء متنوعة من الشركات والأفراد. تشمل خدمات الشركة توفير الموارد البشرية من مختلف الدول بما فيهم العمالة غير الماهرة وصولاً إلى المهنيين من ذوي الخبرة والفنيين من ذوي المهارات. تتحمل الشركة كافة التكاليف ذات العلاقة بعملية التوظيف، بما في ذلك الرواتب ورسوم تصاريح العمل والإقامة والفحوصات والتأمين الطبي ونفقات الرعاية. أيضاً، حسب طبيعة التعاقد، يمكن أن تتحمل الشركة تكاليف تذاكر الطيران. تقوم الشركة عادةً بتوفير الموارد البشرية لعملائها لمدة سنتان، حيث تعود الموارد البشرية بعد هذه المدة إلى الشركة. أيضاً، تقوم الشركة بتوفير موارد بشرية في حالات استثنائية لفترات قصيرة.

يمكن تصنيف القطاعات التي تعمل فيها تمكين في قطاعين رئيسيين (١) قطاع الشركات (٢) قطاع الأفراد. ارتفعت إيرادات قطاع الشركات بمعدل سنوي مركب ١٩٪ من ١٩٧ مليون في ٢٠٢١ إلى ٢٧٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣، مما أدى إلى ارتفاع مساهمة القطاع في الإيرادات من ٥٤,٩٪ إلى ٥٥,٩٪ على التوالي. حققت إيرادات قطاع الأفراد نمو بمعدل سنوي مركب ١٦٪، من ١٦٢ مليون في ٢٠٢١ إلى ٢١٩ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣، تراجعت مساهمة هذا القطاع في الإيرادات من ٤٥,١٪ إلى ٤٤,١٪.

### الشكل ١. الإيرادات حسب القطاعات (مليون ريال سعودي)



### الشكل ٢. مساهمة القطاعات في الإيرادات (العام ٢٠٢٢)

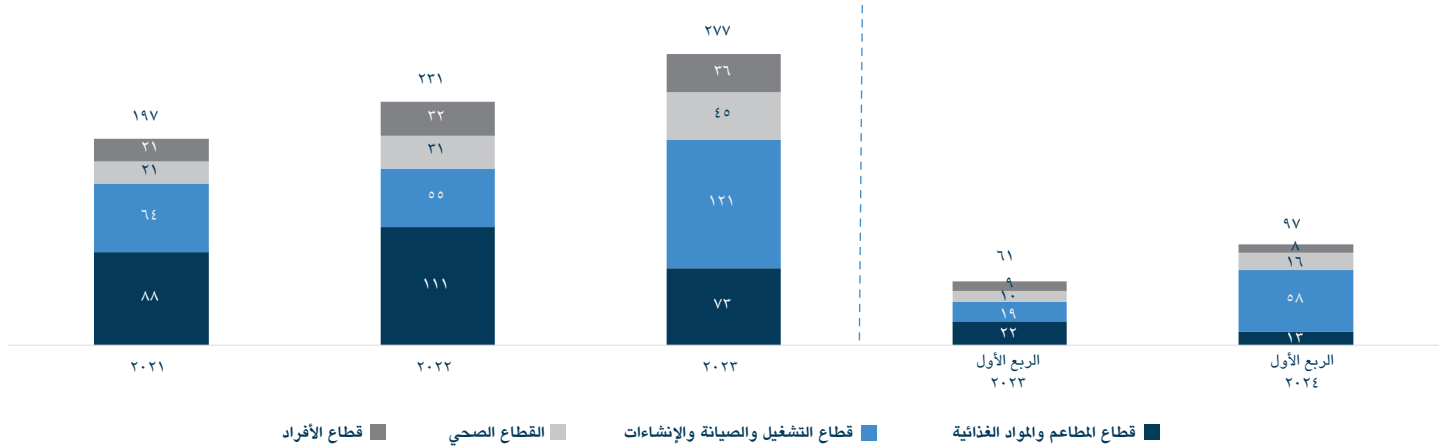


المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

(١) قطاع الشركات: توفر الشركة ضمن هذا القطاع خدمات الموارد البشرية في مختلف القطاعات مثل المطاعم وخدمات الطعام والعمليات والصيانة والإنشاءات والرعاية الصحية والتجزئة والتقنية. توفر الفرق المتخصصة في الشركة الدعم المستمر بدءاً من توفير المهنيين المتخصصين وصولاً إلى تلبية الاحتياجات الخاصة بكل قطاع. تقدم شركة تمكين خدماتها للشركات متعددة الجنسيات والشركات الصغيرة والمتوسطة مما يعكس قدرتها على التكيف وفهمها العميق للعمليات العمل. يعد قطاع التشغيل والصيانة وقطاع الإنشاءات من أكبر المساهمين في إيرادات الشركة من قطاع الشركات (٢٠٢٣: ١٢١ مليون ريال سعودي وبنسبة ٤٣,٧٪؛ مساهمة القطاع في الربع الأول ٢٠٢٤: ٥٨ مليون ريال سعودي وبنسبة ٥٩,٧٪) يليه قطاعات المطاعم وخدمات الطعام والخدمات الطبية والتجزئة. كانت مساهمة قطاع التقنية ونظم المعلومات في الإيرادات محدودة.

### الشكل ٣. إيرادات الشركات حسب القطاع (مليون ريال سعودي)

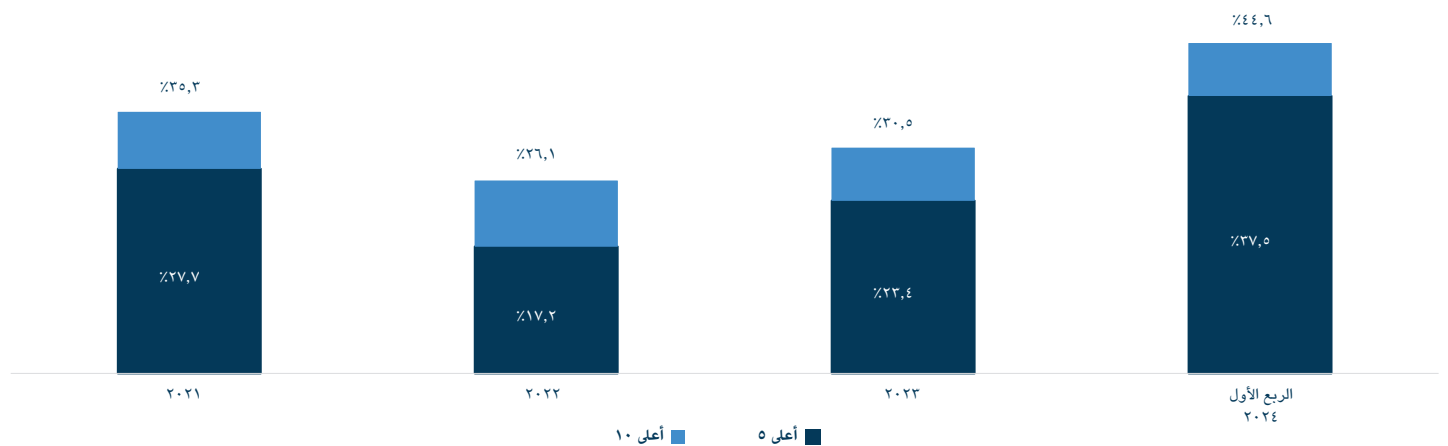


المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### يشكل كبار العملاء جزء كبير من إيرادات الشركات، مما يشير إلى قدرة الشركة على إبرام عقود ذات قيمة مرتفعة ولكنه يعكس أيضاً تركيز الإيرادات

تُبرز قاعدة عملاء تمكين من الشركات (تشمل مزيج متنوع من شركات القطاعين العام والخاص) قدرة الشركة على تلبية مجموعة واسعة من احتياجات القوى العاملة عبر القطاعات المختلفة. تشمل هذه القاعدة المتنوعة من العملاء الشركات متعددة الجنسيات بالإضافة إلى الشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم، لكن ارتفعت إيرادات الشركة من أكبر ١٠ عملاء من الشركات في الآونة الأخيرة سواء كحصة من إجمالي إيرادات قطاع الشركات وكنسبة مئوية من إجمالي إيرادات الشركة. ساهم أكبر ١٠ عملاء في عام ٢٠٢١ بنحو ١٢٦,٤ مليون ريال سعودي، ما يمثل ٢٢,٩٪ من قطاع الشركات و٣٥,٣٪ من إجمالي إيرادات الشركة، وارتفعت هذه المساهمة خلال السنوات التالية لتصل في ٢٠٢٣ إلى ١٥١,٤ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ٥٤,٦٪ من قطاع الشركات و٣٠,٥٪ من إجمالي إيرادات الشركة. شهد الربع الأول ٢٠٢٤ المزيد من الاعتماد على هؤلاء العملاء حيث بلغت إيرادات أكبر ١٠ عملاء ٦٧,٠٪ من إيرادات قطاع الشركات و٤٤,٦٪ من إجمالي إيرادات الشركة. أيضاً، كانت الإيرادات أكثر تركيزاً بين أكبر ٥ عملاء بمتوسط نحو ٤/٣ من أكبر ١٠ عملاء على مدى الثلاث سنوات الماضية.

### الشكل ٤. مساهمة كبار العملاء من الشركات في إجمالي الإيرادات (مليون ريال سعودي)



المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

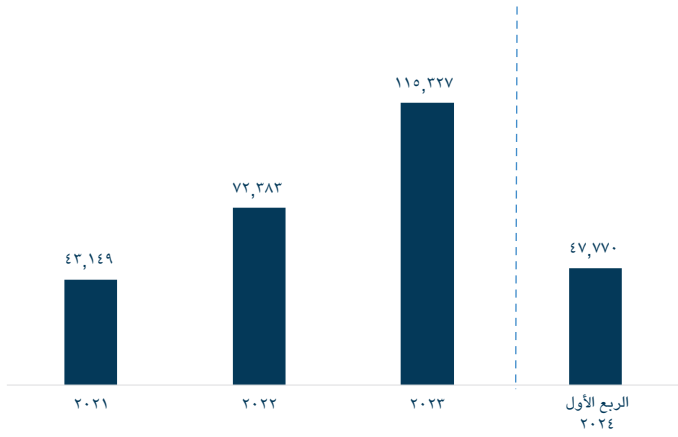
يؤكد هذا الاتجاه على ما يلي: (١) نجاح الشركة في إقامة علاقات طويلة المدى وذات قيمة مرتفعة مع أكبر عملائها (٢) تزايد مخاطر التركيز المرتبطة بقاعدة العملاء هذه. حيث يشير تزايد الاعتماد على عدد محدود من العملاء إلى أهمية تنوع محفظة العملاء للتخفيف من تقلبات الإيرادات المحتملة في حال قيام أي من هؤلاء العملاء بتقليل التزاماته.

(٢) قطاع الأفراد: يلبى قطاع الأفراد الاحتياجات المتنوعة للعملاء الأفراد عبر مجموعة كبيرة من الخدمات التي تقدمها قوى عاملة مخصصة، ويركز على الخدمات المنزلية الأساسية. يتكون من قطاعين فرعيين: (١) قطاع الأفراد - التعاقد (٢) قطاع الأفراد - الخدمة بالساعة.

(١) قطاع الأفراد - التعاقد: يركز هذا القطاع الفرعي على العقود طويلة الأجل مع العملاء الأفراد، ويقدم خدمات منزلية أساسية مثل مدبرات المنزل والطهاة والسائقين. تعاقدت تمكين في ٣١ مارس ٢٠٢٤ مع ٢٦٢،٤ جهة لتلبية قسم كبير من احتياجات العملاء. انخفضت مساهمة هذا القطاع من إجمالي الإيرادات إلى ٣١,٨٪ في العام ٢٠٢٣ و ٢٠,٦٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ مقابل ٣٧,٥٪ في العام ٢٠٢١.

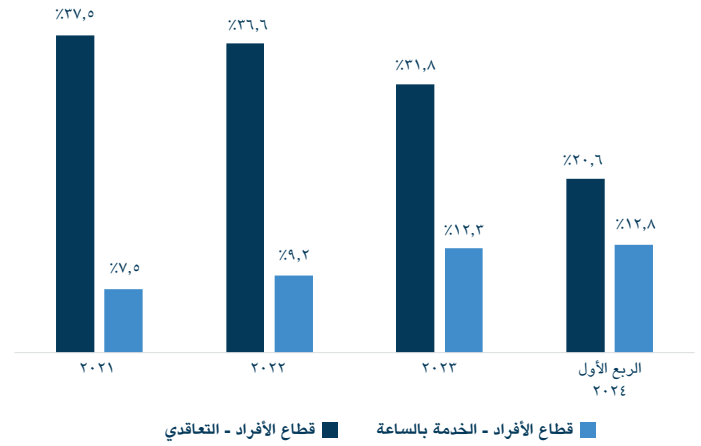
(٢) قطاع الأفراد - الخدمة بالساعة: صُمم هذا القطاع الفرعي ليكون أكثر مرونة، حيث يوفر الخدمات وعمال النظافة لمزاولة الأعمال المنزلية بالساعة دون التزامات بعقود طويلة الأجل. وضعت الشركة في ٣١ مارس ٢٠٢٤ نحو ١,٧٨١ جهة في هذا القطاع مما يشير إلى قدرتها على التكيف مع تغير تفضيلات العملاء وزيادة الطلب على الخدمات قصيرة الأجل. ارتفعت مساهمة القطاع الفرعي في إجمالي الإيرادات في العام ٢٠٢٣ إلى ١٢,٣٪ و ١٢,٨٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ مقابل ٧,٥٪ في العام ٢٠٢١.

الشكل ٦. عدد العملاء الأفراد الذين تمت خدمتهم



المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الشكل ٥. مساهمة قطاعات الأفراد في الإيرادات



المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

## موارد بشرية من مختلف الجنسيات والمهن

تعتمد تمكين في مواردها البشرية على الجنسية في معظمها من دول جنوب آسيا وأفريقيا. تصدرت الهند حتى مارس ٢٠٢٤ عدد العاملين بنحو ٥,٥١٦ عامل من إجمالي ١٤,١٩٦ عامل. تليها إندونيسيا (٢,٤١٩ عامل) وأوغندا (٢,١٦١ عامل) والفلبين (٢,٠٤٣ عامل).

الشكل ٧. القوى البشرية حسب الجنسية

الجنسية	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤
الهند	١,٥٨٠	١,٥٨٥	٤,٦٠٣	٥,٥١٦
إندونيسيا	٢,٢٧٥	٣,٠٩٥	٢,٥٤٣	٢,٤١٩
أوغندا	٨٤٠	٢,١٨٨	٢,١١٠	٢,١٦١
الفلبين	١,٣٥٩	١,٣٢٥	١,٨٦٧	٢,٠٤٣
كينيا	١,٧٤٣	١,٣١٤	٦٤٥	٥٥٢
نيبال	٦٦٥	٦٩٤	٥٨٣	٤٩٥
بنغلادش	٤٠٥	٣٥٠	٣٧٦	٤٣٥
باكستان	-	٢١٦	٣٦٩	٤٣٤
أخرى	٢٤٩	١٧٧	١٧٣	١٤١
المجموع	٩,١١٦	١٠,٩٤٤	١٣,٣٦٩	١٤,١٩٦

المصدر: نشرة الإكتتاب، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

حسب المهنة، شكل عمال البناء أكثر من نصف عمال قطاع الشركات بنحو ٤,٧٢٧ عامل من أصل ٨,١٥٩ حتى مارس ٢٠٢٤، ثم جاء العمال العاديون في المرتبة الثانية في قطاع الشركات بنحو ١,٤١٤ عامل. كانت المهنة السائدة في قطاع الأفراد للعمال المنزلية بنحو ٦,٠١١ عامل من أصل ٦,٠٣٧.

## أهم البيانات المالية

٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
<b>قائمة الدخل</b>					
٧٧٠	٦٦٩	٤٩٦	٤٢٦	٣٥٩	الإيرادات
%١٥,٠	%٣٥,٠	%١٦,٣	%١٩,٠		النمو السنوي
٦٢١-	٥٢٣-	٣٩١-	٣٢٣-	٢٦٥-	التكاليف
١٤٩	١٣٦	١٠٥	١٠٤	٩٤	إجمالي الربح
٧٦-	٦٦-	٤٩-	٤٨-	٣٦-	مصاريف التشغيل
٧٣	٧٠	٥٥	٥٦	٥٨	دخل العمليات
%٤,٠	%٢٧,١	%٠,٩-	%٣,٩-		النمو السنوي
١٣	١٣	١٤	٦	١	الدخل غير التشغيلي
٨٥	٨٢	٦٨	٦١	٥٨	صافي الربح قبل الزكاة
٨-	٨-	٨-	٦-	٥-	الزكاة
٧٨	٧٦	٦٠	٥٥	٥٣	صافي الربح
%٢,٩	%٣٦,٨	%٩,٣	%٢,٥		النمو السنوي
٢,٩٥	٢,٨٦	٢,٢٦	٢,٠٧	٢,٠٢	*ربح السهم (ريال سعودي)
<b>قائمة المركز المالي</b>					
<b>الأصول</b>					
٢٣٥	٢٢٧	٢١٧	١٨٤	٩٠	النقد وما في حكمه
٦٨	٥٩	٧٦	٣٦	٢٨	ذمم مدينة
١٠٢	٨٩	٥٨	٥٩	٥٢	الدفعات المقدمة وغيرها من الأرصدة المدينة
٢٠	١٥	٨	٧	٥	تأشيرات مستخدمة - متداولة
٣٠	٢٤	١٧	١٨	١٤	تأشيرات متاحة
٥٥٥	٥١٣	٣٧٦	٣٠٥	٢٤٠	مجموع الموجودات المتداولة
٤٥	٤٥	٤٤	٣٦	٣٤	المباني والممتلكات والمعدات
١٥	١٤	١٣	٩	٩	أصول حق الاستخدام
١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	الهامش التقديري على خطابات الضمان
٨٠	٧٧	٧٤	٧٠	٦٥	مجموع الموجودات غير المتداولة
٦٣٥	٥٩٠	٤٥١	٣٧٥	٣٠٤	إجمالي الأصول
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>					
١٤	١٢	٩	٨	٨	الذمم الدائنة التجارية
٤٢	٣٧	١٣	١٧	٢١	مطلوبات تعاقدية
٨٤	٧٣	٥٤	٥٠	٤١	المصرفيات المستحقة والأرصدة الدائنة الأخرى
٢٣	٢٣	٢٣	٢٠	٦	ودائع محتفظ بها
١٦	١٤	١٥	١١	٧	المطلوبات المتداولة الأخرى
١٩٠	١٧٠	١٣٤	١٠٧	٨٣	مجموع المطلوبات المتداولة
١٠	٩	٨	١٢	٧	مطلوبات الإيجار
١٥	١٥	١٥	٦	٩	التزامات المنافع المحددة للموظفين
٢٧	٢٦	٢٥	٢٨	٣٦	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٢٦٥	٢٦٥	٢٠٠	١٠٠	١٠٠	رأس المال
١٤	١٤	١٤	١٤	٨	الإحتياطي النظامي
١٣٨	١١٤	٨٦	١٢٦	٧٧	ارباح مبقاة
٤١٨	٣٩٤	٣٠٢	٢٤٠	١٨٥	إجمالي حقوق المساهمين
٦٣٥	٥٩٠	٤٥١	٣٧٥	٣٠٤	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>					
٧٣	١٠٣	٥٢	٥٤	٦١	الأنشطة التشغيلية
١٣-	١٢-	١٤-	٤٣	١٠-	الأنشطة الإستثمارية
٥٢-	١٨	٤-	٤-	٥-	الأنشطة التمويلية
٨	١١٠	٣٣	٩٤	٤٦	التغير في النقد
٣٣٥	٣٢٧	٣١٧	١٨٤	٩٠	النقد في نهاية الفترة
<b>أهم النسب المالية</b>					
<b>نسب السيولة</b>					
٢,٩	٣,٠	٣,٠	٢,٩	٢,٩	النسبة الحالية (مرة)
<b>نسب الربحية</b>					
%١٩,٣	%٢٠,٣	%٢١,١	%٢٤,٤	%٢٦,١	هامش إجمالي الربح
%٩,٥	%١٠,٥	%١١,١	%١٣,٠	%١٦,١	هامش الربح التشغيلي
%١٣,٥	%١٤,٤	%١٥,٦	%١٧,٤	%٢١,٣	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء
%١٠,١	%١١,٣	%١٢,١	%١٢,٨	%١٤,٩	هامش صافي الربح
%١٢,٣	%١٢,٩	%١٣,٣	%١٤,٦	%١٧,٦	العائد على الأصول
%١٨,٧	%١٩,٢	%١٩,٨	%٢٢,٨	%٢٨,٩	العائد على حقوق المساهمين
<b>معدل التغطية</b>					
٠,٠٣	٠,٠٣	٠,٠٤	٠,٠٦	٠,٠٥	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال، ملحوظة - يتم حساب الأرباح لكل سهم للفترة التاريخية مع الأخذ في الاعتبار عدد الأسهم الحالية.



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

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 استمرارية 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.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 وقدرة تحملهم 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 أسواق الأسهم والسندات 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 مستمدة من مصادر تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده 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 والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩