



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٨٦,٤
التغير في السعر*	٪١٤,١

المصدر: تداول. * الأسعار كما في ٦ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
إيرادات	٢,٨٧٩	٣,١٧٧	٣,٦٧١	٤,٠٢٣
النمو	٪٦,٤	٪١٠,٣	٪١٥,٦	٪٩,٦
إجمالي الربح	١,٢٨٩	١,٣٧٧	١,٥٦٠	١,٧٥٧
الربح التشغيلي	٧٢٤	٨٣٧	٩٩٧	١,١٧١
صافي الربح	٦٤٦	٧٤١	٨٨١	١,٠٤٥
النمو	٪١٨,٨	٪١٤,٨	٪١٩,٠	٪١٨,٦
ربح السهم	٣,٢٣	٣,٧١	٤,٤١	٥,٢٣
التوزيعات للسهم	٢,٠٠	٢,٢٥	٢,٧٥	٣,٥٠

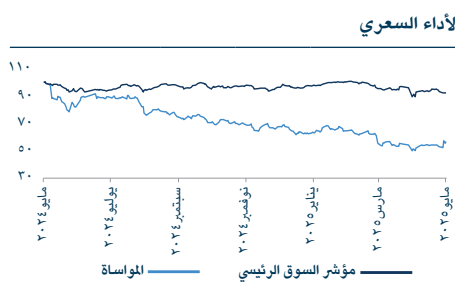
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٪٤٤,٨	٪٤٣,٣	٪٤٢,٥	٪٤٣,٧
هامش الربح التشغيلي	٪٢٥,٢	٪٢٦,٣	٪٢٧,١	٪٢٩,١
هامش صافي الربح	٪٢٢,٤	٪٢٣,٣	٪٢٤,٠	٪٢٦,٠
هامش EBITDA	٪٣٣,٣	٪٣٤,٤	٪٣٤,٩	٪٣٦,٥
العائد على حقوق المساهمين	٪١٨,٩	٪١٩,٩	٪٢١,٨	٪٢٣,٨
مكرر الربحية	٢٦,٤	٢٠,٤	١٧,٢	١٤,٥
مكرر القيمة الدفترية	٤,٨	٣,٩	٣,٦	٣,٣
مكرر EBITDA (مرة)	١٨,٥	١٣,٩	١٢,٠	١٠,٤
عائد توزيع الأرباح	٪٢,١	٪٢,٦	٪٣,٠	٪٣,٦

المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)	منذ بداية العام حتى تاريخه	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	عدد الأسهم القائمة (مليون)
	١٥,٥	٪١١,٨	٦٥,٦ / ١٣٨,٤	٢٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل مالي

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

بدء تشغيل مرفقين جديدين في ٢٠٢٥، في ظل تراجع القدرة على استيعاب التكاليف نتيجة التوسعات في ٢٠٢٤؛ قمنا بتخفيض السعر المستهدف إلى ٨٦,٤ ريال سعودي مع التوصية "محايد"

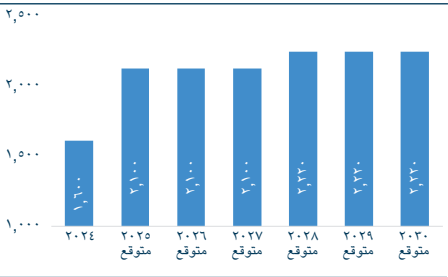
قابل تراجع أداء الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٥ تحسن التكاليف وانخفاض رسوم الزكاة لتسجل شركة المواساة صافي ربح بقيمة ١٩٧,٠٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٨٪ و ١٧,٧٪ عن الربع السابق). تحسن هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بمقدار ٣٤٠ نقطة أساس لكنه جاء أقل بمقدار ٢٤٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٤٥,٤٪. بالرغم من رفع أسعار الخدمات بنسبة ٣٪ فقط، تستهدف الإدارة تحقيق نمو في الإيرادات بنسبة تتراوح بين ١٥٪ - ٢٠٪ خلال العام ٢٠٢٥، وذلك بالاستفادة من تحسين معدلات الرفض من التأمين (التي ضغطت على أداء العام ٢٠٢٤)، بالإضافة إلى التوسع في الخدمات وزيادة عدد المرضى. بوجود توسعتين يبدأ تشغيلهما في أواخر العام الحالي (٢٠٠ سرير في ينبع بحلول الربع الثالث ٢٠٢٥، و ٣٠٠ سرير في جدة بحلول نهاية الربع الرابع ٢٠٢٥)، نتوقع أن يكون تأثير هذه المرافق محدوداً على أداء الإيرادات، بينما ستؤدي إلى زيادة في قاعدة التكاليف. بالإضافة لزيادة المنافسة على مستوى القطاع، والمنافسة في التوظيف وتأثير التضخم على تكاليف التوظيف، نتوقع أن تواصل "المواساة" مواجهة التحديات من خلال مبادرات خفض التكاليف التي لا تحقق العائد المتوقع بالسرعة المطلوبة، خاصة أن عمليات التوظيف الخاصة بالمرافق الجديدة لم تبدأ بعد. تعزز أعمال التوسعة لإضافة طاقة استيعابية ٤٠٪ بالإضافة للتكاليف ذات العلاقة من توقعاتنا للفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ لتحقيق نمو في الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٠,٧٪ و ١٥,٣٪ على التوالي. قمنا بتخفيض السعر المستهدف إلى ٨٦,٤ ريال سعودي للسهم، وذلك بسبب ضعف استيعاب التكاليف ذات العلاقة بتوسعة مركز الرعاية طويلة الأمد في المدينة المنورة خلال ٢٠٢٤ والذي سبقه تنفيذ مبادرات مكلفة، بالإضافة إلى صعوبات مواجهة المنافسة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" نتيجة الضغوط التوسعية والتحديات بسبب المنافسة.

انعكس تحسن التكاليف في نتائج الربع الأول، وذلك قبل ضغوط النصف الثاني ٢٠٢٥. لا يزال نمو الإيرادات أقل من المتوقع وبعيد عن أهداف النمو التي حددتها الإدارة للعام الحالي: بعد ضعف الأداء في العام ٢٠٢٤، ارتفع صافي ربح المواساة للربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٨٪ وبنسبة ١٧,٧٪ عن الربع السابق إلى ١٩٧,٠٥ مليون ريال سعودي. بينما جاء نمو إجمالي الإيرادات دون التوقعات (٧٦٤,٤ مليون ريال سعودي مع نمو بنسبة ٥,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق ونمو بنسبة ١,٢٪ عن الربع السابق، بالرغم من التوسع في مركز المواساة للرعاية الممتدة في المدينة المنورة)، فقد جاءت نتائج الربع الأول ٢٠٢٥ بدعم من تراجع التكاليف وانخفاض المصاريف المالية ومصاريف الزكاة. تحسن هامش إجمالي الربح للربع محل المراجعة عن الربع السابق بمقدار ٣٤٠ نقطة أساس لكنه تراجع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٤٠ نقطة أساس إلى ٤٥,٤٪، وذلك أقل من مستوى العام ٢٠٢٣ والذي كان هدفا تسعى الإدارة لتحقيقه في النصف الأول ٢٠٢٥. أيضاً، انخفضت نسبة المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات بمقدار ٣٣٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق (نفس مستوى الربع السابق)، حيث أشارت الإدارة إلى الانتهاء من المشكلات التي أدت إلى زيادة مخصصات انخفاض القيمة خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤ مع نهاية العام ٢٠٢٤. نرى مخاطر في نتائج الربع الأول ٢٠٢٥ حيث نتوقع أن المشكلات المتعلقة بمعدلات الرفض قد تضغط الهوامش. شهد الربع الأول ٢٠٢٥ زيادة في عدد أيام شهر رمضان مقارنة بالعام السابق، كما أن الربع الثاني ٢٠٢٥ هو أيضاً موسم انخفاض، مما يجعل الأداء خلال العام معتمداً على نتائج النصف الثاني ٢٠٢٥ الذي سيشهد توسعتين.

نتوقع الشركة تحقيق نمو إيرادات مستهدف بنسبة ١٥٪-٢٠٪ خلال ٢٠٢٥، وزيادة هامش صافي الربح بنسبة أكثر من ٢٣٪ بحلول ٢٠٢٥ (باستثناء التوسعات)، وتحقيق هامش إجمالي ربح للنصف الأول ٢٠٢٥ بمستويات مماثلة للعام ٢٠٢٣، تبدو عوامل متفائلة في نظرنا في ظل التزامات التكلفة والمنافسة و رفع الأسعار لمقدم الخدمة بنسبة ٣٪ فقط؛ وضعت الإدارة مجموعة نتائج مستهدفة خلال الإعلان السابق عن الأرباح، والتي نعتبرها إيجابية نظراً لأن المواساة للخدمات الطبية تواجه منافسة متزايدة في المنطقة الشرقية، إضافة إلى توسعين بنهاية ٢٠٢٥. في حين من المتوقع أن يبلغ متوسط زيادة الأسعار ٣٪، تعتمد الإدارة على العمليات المعقدة وتراجع معدلات الرفض إلى جانب نمو عدد المرضى الذي يُتوقع حسب الشركة أن يؤدي إلى نمو بنسبة تتراوح بين ١٥٪ و ٢٠٪ في العام ٢٠٢٥. نتوقع أن تؤثر شدة المنافسة في القطاع على النتائج المستهدفة مع دعم أقل من التوسعين بنهاية العام في الربع الثالث ٢٠٢٥ ونهاية الربع الرابع ٢٠٢٥. مع أخذ تأخر حدوث التوسع بالاعتبار، سيعتمد الوصول إلى هذه النتائج المستهدفة على تحسين معدلات الرفض نظراً لعدم تحقيق نمو جيد في الربع الأول ٢٠٢٥ ولأن الربع الثاني لم يكن موافياً موسمياً. تواجه المواساة ضغوطاً متزايدة على التكاليف نتيجة عمليات التوظيف والمنافسة على استقطاب المواهب والتضخم في تكاليف الأجور، مما يُشكل تحدياً إضافياً أمام تحقيق هامش إجمالي الربح المستهدف من الشركة عند ٤٨,٥٪ خلال النصف الأول ٢٠٢٥، مقارنة بمستويات عام ٢٠٢٣. أيضاً، جاء هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠٢٥ أقل من المستهدف. من المتوقع أن تؤدي التوسعات التي ستحدث في نهاية العام إلى زيادة قاعدة تكاليف الرواتب وتكاليف الاستهلاك من دون المساهمة كثيراً في تحسين أداء العام ٢٠٢٥. بالتالي، ستعتمد توقعات الإدارة لهوامش صافي الربح عند أكثر من ٢٣٪ (باستثناء التوسعات) على أداء النصف الأول ٢٠٢٥ وعلى نجاح الإدارة في خفض معدلات الرفض وجذب المرضى. نتوقع نمو الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٠,٧٪ و ١٥,٣٪ على التوالي خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩.

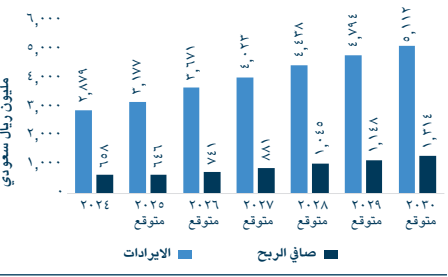


شكل ١: زيادة الطاقة الاستيعابية بنسبة ٤٠٪ من خلال ثلاث مرافق جديدة



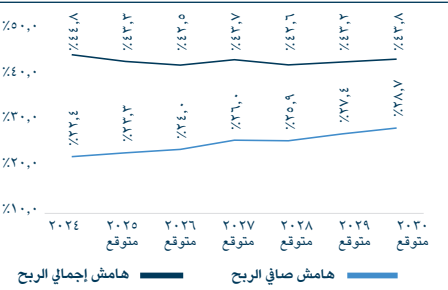
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٢: سيؤدي ارتفاع الأسعار إلى نمو الإيرادات على المدى القريب قبل التوسعات



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٣: الضغوط على التكاليف للحفاظ على هامش إجمالي الربح في نطاق ثابت قبل عمليات التوسع



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

من المتوقع تحسن أداء الشركة على المدى البعيد بدعم من زيادة عدد الأسرة بنحو ٤٠٪ إلى ٢,٢٢٠ سرير من خلال افتتاح ثلاث مستشفيات جديدة: تخطط المواسة لزيادة عدد الأسرة إلى ٢,١٠٠ سرير بنهاية عام ٢٠٢٥ و ٢,٢٢٠ سرير بحلول عام ٢٠٢٨. ستكون التوسعتين القادمتين قريبتين التنفيذ في المنطقة الغربية؛ مستشفى يضم ٢٠٠ سرير في ينبع (من المتوقع افتتاحه في الربع الثالث ٢٠٢٤) ومستشفى يضم ٣٠٠ سرير في جدة (من المتوقع افتتاحه في الربع الرابع ٢٠٢٥). تتوقع الإدارة أن يحقق تشغيل المستشفيات نقطة التعادل بعد ١٨ شهراً من تشغيلها. لا يزال المستشفى الثالث في القادسية بالرياض في مرحلة التصميم، ومن المتوقع أن يبدأ تشغيله في غضون ٣٦ شهراً من بدء الإنشاء، ونتوقع أن يكون هذا المستشفى الذي يضم ١٢٠ سريرًا جاهزًا للعمل بحلول ٢٠٢٨. كما تم الموافقة على مشروعين من المشاريع المتعاقد عليها لإنشاء عيادات متعددة التخصصات في الخبر والجبيل. نعتقد أن تحديات التوظيف والمنافسة على مستوى القطاع تستنزف جهود سرعة تشغيل المرافق الجديدة وجذب المرضى وتحسن كفاءة إدارة تكاليف التوسعات القادمة. بالتالي، نتوقع استمرار الضغوط المالية الناتجة عن تشغيل اثنتين من المرافق لعام ٢٠٢٥ وحتى ٢٠٢٦، مما يؤدي إلى انخفاض هامش إجمالي الربح إلى ٤٢,٥٪ من ٤٤,٨٪ في ٢٠٢٤، كما نتوقع أن يؤدي التوسع في الرياض خلال العام ٢٠٢٨ حيث تحدث المنافسة، إلى انخفاض هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٨ عن العام السابق بمقدار ١١٠ نقاط أساس إلى ٤٢,٦٪، قبل أن يتحسن تدريجياً بعد ذلك.

توقعات بزيادة الديون بسبب تمويل التوسع بقيمة ١,٣ مليار ريال سعودي والنفقات الرأسمالية لشركة المواسة خلال الفترة ٢٠٢٥-٢٠٢٨: تُقدر تكاليف التوسعات الجارية بالإضافة إلى الإنفاق الرأسمالي لصيانة المرافق بنحو ١,٣ مليار ريال سعودي حتى ٢٠٢٨. بينما يُتوقع تحسن رأس المال العامل مستقبلاً، بعد انخفاض رصيد الذمم المدينة بنسبة ٢٠٪ وتراجع الحاجة للمخصصات بعد إطفاء مخصصات بقيمة ١٤٩,٥ مليون ريال سعودي من الديون المتعثرة في ٢٠٢٤ (مقارنةً بخسائر إطفاء ٢٦,٣ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣)؛ كما نتوقع أن تحافظ الشركة على نسبة دين إلى حقوق ملكية عند ٠,٢ مرة ثم تنخفض بحلول ٢٠٢٧ قبل تشغيل التوسعة في العام ٢٠٢٨. من المتوقع أن يؤدي الانخفاض النسبي لمعدل القروض إلى حقوق المساهمي والتدفق النقدي بعد التوسعتين في العام ٢٠٢٥ إلى دعم المواسة في المحافظة على توزيعات أرباح في نطاق ٦٠٪ - ٧٠٪ خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩.

النظرة العامة والتقييم: من المتوقع أن تواجه المواسة عدة تحديات تشغيلية ومالية قبل توسعة مرافقها الثلاثة، مما يؤدي إلى مواجهه صعوبات في نمو الإيرادات وإدارة التكاليف. تواجه شركة المواسة عدة تحديات رئيسية تؤثر على تقييم أداء سهمها، أبرزها اشتداد المنافسة والتوظيف الذي لم يدخل حيز التنفيذ بعد وخطط تحسين معدلات الرفض، حيث تعد هذه العوامل جوهرية عند تحليل أداء السهم. تواجه توسعات المواسة القادمة تحديات أيضاً في أسواق المناطق، خاصة في الرياض وجدة، مما قد يؤثر على سرعة تشغيل المرافق الجديدة. تعاني المواسة من عدم القدرة على استيعاب الضغوط المالية، كما ظهر خلال العام ٢٠٢٤ مع التوسع في مرافق الرعاية طويلة الأمد في المدينة المنورة وارتفاع معدلات رفض الطلبات، مما يثير المزيد من المخاوف قبل تنفيذ العديد من المبادرات الهادفة إلى ضبط التكاليف. قمنا بتخفيض السعر المستهدف لسهم المواسة إلى ٨٦,٤ ريال سعودي على أساس التقييم بوزن ٥٠٪ لمكرر الربحية المتوقع لعام ٢٠٢٥ ووزن ٥٠٪ للتقييم على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية، والتوصية على أساس "محايد" بسبب مخاطر الضغوط التوسعية وتحديات المنافسة. قمنا بتخفيض توقعاتنا للمكررات نتيجة زيادة المنافسة والضغوط على التكاليف.

ملخص التقييم

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
مكرر الربحية (٢٥ مرة على أساس توقعات ٢٠٢٥)	٥٠٪	٩٢,٦
التدفقات النقدية المخصومة	٥٠٪	٨٠,١
السعر المستهدف المركب		٨٦,٤
التغير		١٤,١٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

المبلغ بالمليون ريال السعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

Source: Company Reports, AJC Research



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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني 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 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 وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا 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 تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 تغير 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩