

قطاع الاتصالات السعودي - موبايلى في دائرة الضوء

نال قطاع الاتصالات السعودي حصته العادلة من التقلبات؛ بداية قامت شركة الاتصالات السعودية بتنظيف قوائمها المالية وتحمل تكاليف إطفاء الخسائر من الشركات التابعة، وبشكل عام خرجت الاتصالات السعودية من كبوتها متعافية واستطاعت تحقيق نتائج قوية، حتى جاءت موبايلى لتضعف ثقة المستثمرين مع إعادة تويب وتعديل قوائمها المالية. شركة زين السعودية ليست ضمن نطاق تغطيتنا، لكن من الضروري الإشارة إلى العقبان التي واجهتها، حيث واجهت منذ تأسيسها عدد من المصاعب مثل ارتفاع تكلفة الترخيص، الديون الكبيرة، ضعف التشغيل، تخفيض رأس المال وإلغاء اتفاقية المشغل الافتراضي ثم اللجوء إلى التحكيم لحل الخلاف مع موبايلى حول المبالغ المستحقة لتغطية الشبكة مما أضاف إلى المخاوف تجاه الشركتين نتيجة لوجود احتمال أن تدفع زين لموبايلى ٢,٢ مليار ريال سعودي. طلبت إدارة شركة زين إجراء تخفيض آخر في رأسمالها مما أثار علامات استفهام عديدة حول استمرارية الشركة.

التقييم

وفقاً لدلالاتنا، نستمر في توصيتنا لكل من الاتصالات السعودية وموبايلى. نحن نعتقد أن شركة الاتصالات السعودية تقف الآن على أرضية صلبة تمكنها من المحافظة على معدل النمو، كما قمنا بتعديل صافي الربح المتوقع للعام ٢٠١٤ بناءً على نتائج الشركة خلال التسع شهور الأولى ٢٠١٤، كما نستمر في التوصية "زيادة المراكز" للسهم.

لسهم شركة موبايلى، نستمر في وضع السهم "تحت المراجعة"، حيث أن عدم الإفصاح يحد من قدرتنا على تحديد أثر العوامل أعلاه. سنقوم بتحديث نظرتنا للشركة بعد صدور القوائم المالية الكاملة للعام ٢٠١٤ حيث أن تفاصيلها يمكن أن توفر لنا فرصة أفضل للنظر في الوضع المالي للشركة.

الشركة	صافي الربح (مليون)		ربح السهم (ريال سعودي)		مكرر الربحية (مرة)		مكرر القيمة الدفترية (مرة)		توزيعات الأرباح (%)	السعر المستهدف	التوصية
	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٤			
الاتصالات السعودية	٩,٩٨٧	١٠,٩٥٥	٤,٩٩	٥,٤٨	١٠,٧١	١٢,٣٧	١,٩	٢,١٧	٤,٢١%	٨٢,٧	"زيادة المراكز"
موبايلى	*٦٢٨٢,١	تحت المراجعة	*٨,١٦	تحت المراجعة	١٠,٤٨	***٩,٨	٢,٧٦	***١,٦٥	٥,٦٠%	تحت المراجعة	تحت المراجعة

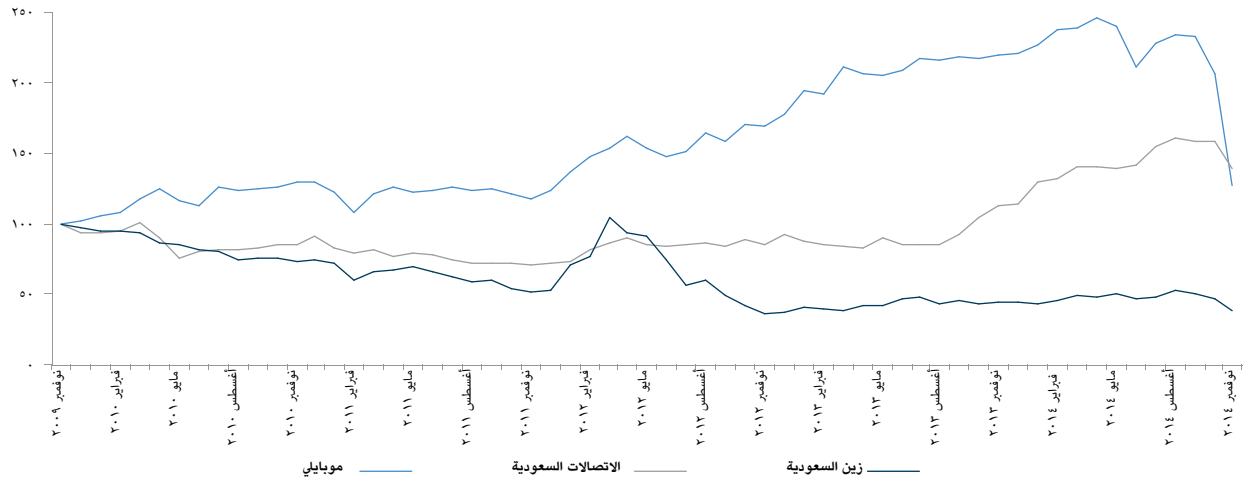
المصدر: القوائم المالية، أبحاث الجزيرة كابيتال

*إعادة تعديل وتصنيف لفترة التسع شهور الأولى من العام ٢٠١٣، الربع الرابع

** تحت المراجعة للعام ٢٠١٣

*** لأخر اثني عشر شهراً

حركة أسعار أسهم شركات الاتصالات (على أساس ١٠٠)



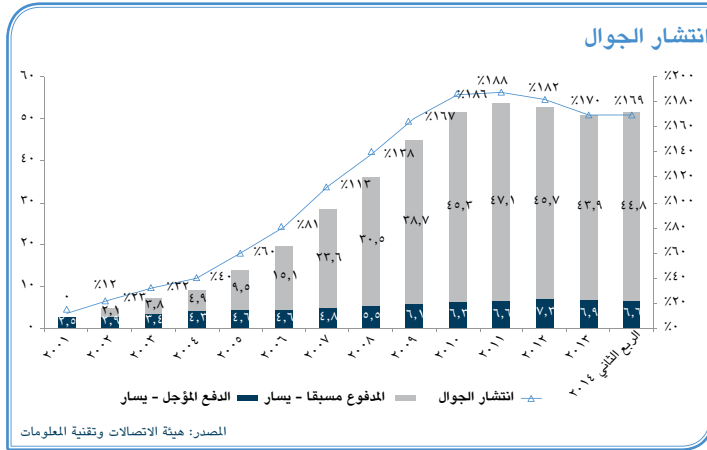
المصدر: بلومبرغ

كانت نتائج موبايلي للربع الثالث ٢٠١٤ مفاجئة، حيث بلغ صافي الربح ٤٧٢ مليون ريال سعودي بتراجع عن نفس الفترة من العام الماضي بنسبة ٧١٪. أشارت الشركة إلى أن سبب التراجع في صافي الربح هو وجود أرباح غير متكررة في الربع الثالث ٢٠١٤. عموماً، أشارت نتائج الربع الثالث ٢٠١٤ إلى عدم استطاعة الشركة تحقيق مثل هذه الربحية وارتفاع تكاليف الاستهلاك وارتفاع المخصصات مما نتج عنه هذا التراجع الكبير. حتى الآن، نحن نرى أن هذا التراجع هو تراجع طبيعي حيث أن تذبذب الأرباح هو أمر طبيعي في عالم الأعمال، لكن إذا نظرنا إلى النتائج كأساس وحيد للتقييم وقسنا الأداء المستقبلي على أساسها فإننا نكون قد أعطينا الحالة أكبر من حجمها. بشكل عام، نحن نرى أن المشكلة بدأت بإعادة التوبيب وتعديل النتائج الربع سنوية السابقة مما يوضع ضعف الكفاءة التشغيلية للشركة.

إن تسجيل الشركة لإيرادات سابقة لأوانها من شبكة الألياف البصرية وصافي ربح بقيمة ١,٢٢٢ و ١,٢٢٧ مليون ريال سعودي على التوالي للربع الثاني ٢٠١٤ والتعديلات عليها في الربع الثالث ٢٠١٤ أظهرت مشكلة خطيرة. هذا الاعتراف المبكر للإيرادات في ظل الظروف الحالية يشير إلى أنه تم دون مراعاة الحرص الواجب، كما أظهر ضعفاً في أنشطة الشركة الأساسية، حيث كانت الشركة تدعم أرقام إيراداتها بتسجيل إيرادات سابقة لأوانها، مثل إيرادات برنامج ولاء العملاء للعام ٢٠١٣.

وفقاً لتقريرنا، نرفق فيما يلي أهم المواضيع الرئيسية التي ظهرت إلى العلن

- **تراجع متوسط العائد لكل مشترك وانخفاض عدد المشتركين:** في ضوء الوضع الحالي، أكثر الأمور الحساسة هو الكفاءة التشغيلية للشركة. في ضوء عدم توافر إيضاحات من الشركة، نحن نعتقد أن هذه الأمور تم تغطيتها تحت إيرادات من مصادر أخرى حيث لم يتم الإفصاح عنها بشكل مقبول. هذا الأمر يدفعنا للسؤال عن حقيقة الإيرادات وهوامش الربحية من الأنشطة الأساسية للشركة (الاتصال الصوتي ونقل البيانات). في ضوء هذا السيناريو، نحن نرى أن الشركة كانت تواجه تراجعاً في متوسط العائد لكل مشترك أو تراجع في أعداد المشتركين أو تركيبة من الاثنين. بشكل عام، نحن نرجح أن يكون السبب تراجع أعداد المشتركين على أثر الإجراءات الحكومية الرامية لمنع استخدام الخطوط غير المؤثقة، الأمر الذي نرى أنه أثر على كل من موبايلي وزين السعودية أكثر مما أثر على شركة الاتصالات السعودية. مع استمرار ضبابية الموقف في ظل عدم وجود إيضاحات يكون من الصعوبة بمكان قياس

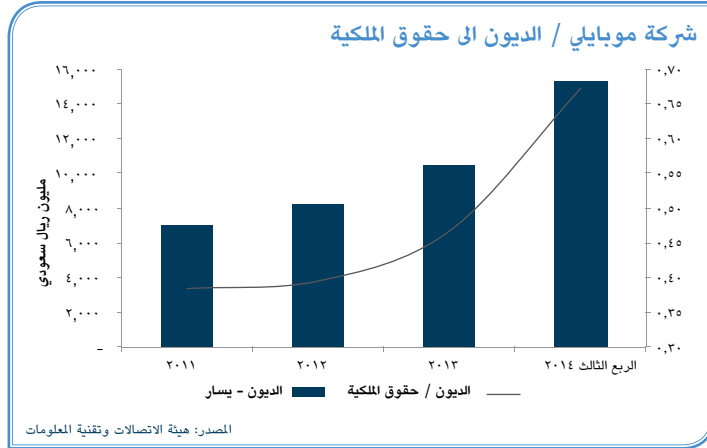


السبب الرئيسي لتراجع صافي الأرباح من الأنشطة الأساسية. عموماً، هذا الأمر يمكن استنتاجه من حقيقة تراجع الإيرادات التي اتضحت بعد إعادة التوبيب والتعديل. بالرغم أننا لا نلغي تماماً احتمال تعرض متوسط العائد لكل مشترك للتراجع، لكن إن كان الأمر كذلك فلن تكون موبايلي هي المتضرر الوحيد، حيث أن ذلك يمكن أن يؤثر على القطاع ككل. إذا صح الأمر أن موبايلي تواجه تراجعاً في متوسط العائد لكل مشترك فإننا نعتقد أن شركة الاتصالات السعودية تواجه نفس المشكلة حيث يمكن أن يكون التراجع في صافي الربح نتيجة لضعف متوسط العائد لكل مشترك. عموماً، نحن نعتقد أن الأثر الأكبر هو بسبب انخفاض أعداد المشتركين.

تأثير النمو بسبب تباطؤ التوسع في شبكة الألياف

البصرية: كان الحافز القادم لنمو القطاع هو التوسع بقوة في قطاع أعمال شبكات الألياف البصرية، حيث سعى القطاع ككل إلى الوصول إلى أكثر من ٢,٥ مليون مسكن مع نهاية العام ٢٠١٤، منها كانت خطة موبايلي للوصول إلى ما يقارب مليون مسكن مع نهاية العام الحالي. عموماً، الإيضاحات المحدودة من الشركة تثير العديد من التساؤلات حول استمرار النمو خلال السنوات القادمة. بالنظر إلى معدلات التغطية المرتفعة لخدمة الاتصال الصوتي وتبادل البيانات بالنطاق العريض (برود باند)، كان الحافز الرئيسي لنمو القطاع في شبكة الألياف البصرية والألياف البصرية إلى المستخدم (FTTH & FTTX). سار توسع شركة الاتصالات السعودية في هذا المجال بشكل يسير، حيث تمكنت من تحقيق هدفها للعام ٢٠١٣ بتغطية ١,٥ مليون مشترك، بينما شركة موبايلي، على ما يبدو، متأخرة في خططها التوسعية. بالنظر إلى التراجع في قاعدة عدد المشتركين وعدم اكتمال شبكة الألياف البصرية، فإن شركة موبايلي تواجه عدد من التحديات المستقبلية لتثبيت موطئ قدمها.

• **الإنفاق الرأسمالي للقطاع، موبايي بحاجة لتفويض خطتها:** كان مخططا للقطاع ككل إنفاق ما يربو على ٤٥ مليار ريال سعودي خلال الفترة من العام



٢٠١٣ إلى العام ٢٠١٨ كإنفاق رأسمالي، منها ما يقارب ٥ مليار ريال سعودي سنويا مخططة لدى شركة موبايي خلال الأربع سنوات القادمة بالإضافة إلى إنفاق رأسمالي بقيمة ٢,٠ مليار ريال سعودي ثمنا لبرج المكتب الرئيسي الجديد. ضمن تقييمنا الأخير لأوضاع الشركة المالية، وجدنا أن شركة موبايي تعتمد تغطية كامل الإنفاق الرأسمالي من خلال التمويل، الأمر الذي يجعلها بالكاد تغطي توزيع الأرباح. إذا استمرت الشركة في ذات النهج، فإنه يحتمل زيادة ديون الشركة إلى ما يقارب ٣٨ مليار ريال سعودي (نظرا لأن كامل قيمة الإنفاق الرأسمالي مقترضة). نحن نعتقد أن هذا الأمر يرفع العديد من إشارات الخطر للشركة، خاصة في ضوء ضعف الأداء المالي الأخير. نحن نعتقد أن الشركة يمكن أن تتعرض لمشاكل عدم كفاية التغطية المالية في المستقبل. نحن

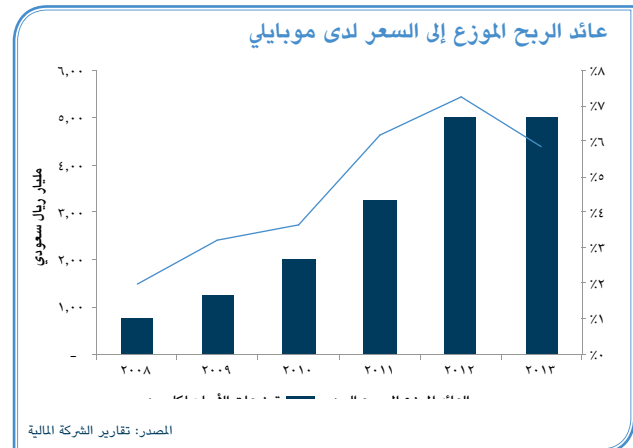
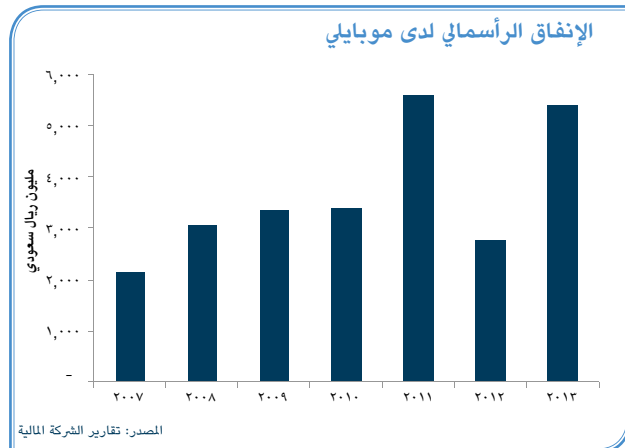
نرى أنه يتوجب على شركة موبايي مراجعة استراتيجيتها حيث يتعين عليها أن تقرر حول التوسعات المستقبلية وسياسة توزيع الربح، مع اختيارات صعبة في المدى القريب.

السنة	التدفق النقدي التشغيلي	التدفقات الرأسمالية	التدفق النقدي الحر	تزايد القروض	دفع القروض	دفع توزيعات الأرباح	توزيعات أرباح التدفق النقدي الحر	التدفق النقدي التشغيلي مقابل التدفقات الخارجية	النفقات الرأسمالية للقروض	النفقات الرأسمالية لصافي القروض*
٢٠٠٩	٤,٢٤٦	(٣,٢٩٢)	٩٥٣	١,٦٢٦	(٢,٧٨٨)	(٥٢٥)	٤٢٨	(٢,٣٦٠)	%٤٩	%٣٥-
٢٠١٠	٥,٣٥٧	(٣,١٧٤)	٢,١٨٢	١,٩٢٧	(٢,٥٦٧)	(٨٧٥)	١,٣٠٧	(١,٢٦٠)	%٦١	%٢٠-
٢٠١١	٦,٦٧٣	(٣,٧٠٠)	٢,٩٧٣	٨٧٠	(١,٨٢٢)	(٢,٢٧٥)	٦٩٨	(١,١٣٤)	%٢٤	%٢٦-
٢٠١٢	٦,١٧٣	(٣,٨٥٠)	٢,٣٢٣	٧,٤١٥	(٦,٢٥٣)	(٣,٥٠٠)	(١,١٧٧)	(٧,٤٣٠)	%١٩٣	%٣٠
٢٠١٣	٥,٥٣٥	(٣,٨٨٩)	١,٦٤٦	٣,٨٥٢	(١,٣٦٠)	(٣,٦١٩)	(١,٩٧٣)	(٣,٣٣٣)	%٩٩	%٦٤
٩ أشهر-٢٠١٤	٤,٨٥١	(٥,٤٨٨)	(٦٣٧)	٥,٤٠٦	(٨٢١)	(٢,٨٨٨)	(٣,٥٢٥)	(٤,٣٤٦)	%٩٩	%٨٤

المصدر: القوائم المالية لموبايي، أبحاث الجزيرة كابيتال

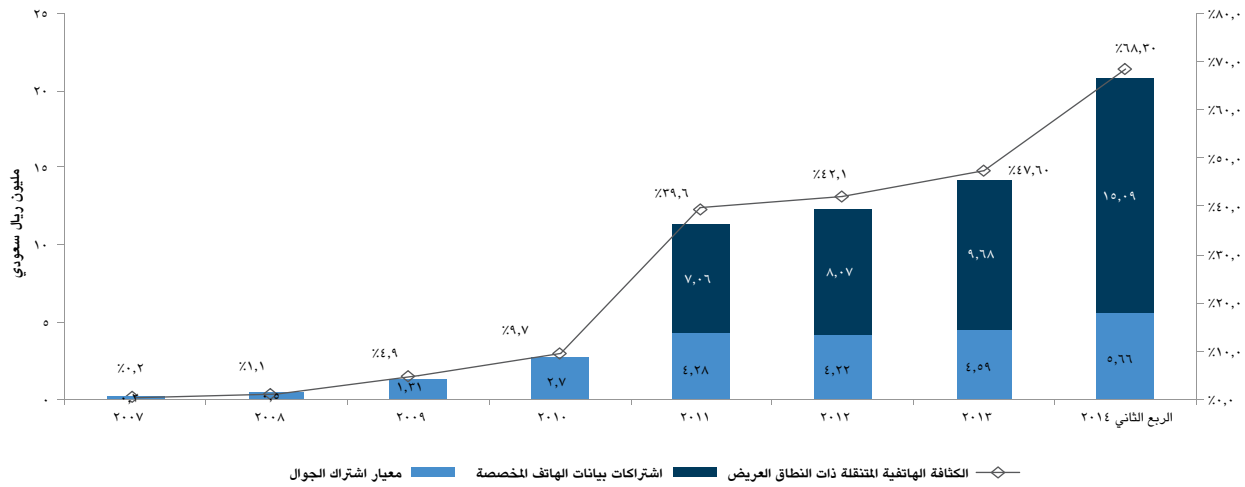
* تشير العلامة السلبية إلى أن التدفقات النقدية الخارجة من القرض هي أقل من التدفقات النقدية الداخلة، والتي كانت تمثل هيكل رأسمال الشركة خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١١. لاحقا للعام ٢٠١١، استمرت نسبة الدين في رأس المال بالارتفاع لتشكل صافي التدفق النقدي الداخلي من القروض

في ضوء ما تقدم، من الواضح أن الشركة كانت تعاني منذ العام ٢٠١٢ للحفاظ على سياسة توزيع الربح، حيث أن الإنفاق الرأسمالي الكبير لا يدع ما يكفي ليتمكن الشركة من الاستمرار على توزيعاتها للأرباح. من المثير للاهتمام، أن شركة موبايي قامت باقتراض ما يقارب ٩٩% من إنفاقها الرأسمالي خلال العام ٢٠١٣ والتسع شهور الأولى من ٢٠١٤ من أجل الاستمرار في نفس سياسة توزيع الأرباح.



- **التحدي القادم المحتمل في تخفيض السعر:** تواجه موبايلي عدد من التحديات مع ارتفاع تكاليف الاستهلاك بسبب ارتفاع الإنفاق الرأسمالي يرافقه زيادة في تكلفة التمويل نتيجة ازدياد الديون، مع احتمال التراجع في عدد الاشتراكات، كما تواجه تحدياً كبيراً إذا ما قررت هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات فرض سقف سعري على تسعير المكالمات المحلية، الأمر الذي نعتقد أن فرص موبايلي في صافي الأرباح ستتراجع معه على المدى البعيد. هذا الأمر سيؤثر على القطاع ككل ويمكن أن يؤدي إلى انكماش الهوامش ولكن ليس بالضرورة تراجع متوسط العائد لكل مشترك، حيث يمكن للشركات أن تعيد النظر في حزم الاشتراكات والأسعار القديمة؛ على سبيل المثال، إذا كان سعر ٢ جيجا بت من تبادل البيانات ١٠٠ ريال سعودي، فإنه يمكنها زيادة حجم تبادل البيانات بنفس السعر، مما يحتمل أن يؤثر على الهامش. يمكن أن تؤثر أيضاً الأسعار المنخفضة للحزم سلباً على القطاع ككل. عموماً، يمكن أن يجذب التخفيض شرائح جديدة من المستهلكين منخفضي الدخل ممن يحصرون استخدامهم للخدمات في الاتصال الصوتي، مما يمكن أن ينعكس في ارتفاع متوسط العائد على المشترك. نظراً لأن معدل انتشار تبادل البيانات على الأجهزة الجوال في حدود ٦٨,٣٪، فإنه لا يزال هنالك فرصة لدى الشركات لاجتذاب مزيداً من العملاء.

عدد اشتراكات خدمة تبادل البيانات - برود باند الجوال



المصدر: هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات

- **مخصص بقيمة ١,١ مليار ريال سعودي يمكن أن يؤدي موبايلي:** في إعلانها الأخير، صرحت شركة موبايلي أنها طلبت اللجوء إلى التحكيم للحصول على مطالبها المالية مقابل اتفاقية الخدمات الموقعة مع شركة زين السعودية في السادس من مايو ٢٠٠٨ والمتعلقة بتوفير خدمات التجوال المحلي، مشاركة موقع، توصيل البث، والمرور الدولي، حيث لم تتمكن كل من موبايلي و زين السعودية من التوصل إلى اتفاق حول سعر الخدمات المقدمة، الأمر الذي دفع شركة موبايلي إلى التقدم بطلب التحكيم. تتوقع موبايلي أن تحصل على ٢,٢ مليار ريال سعودي بينما ترى شركة زين السعودية أن المبلغ يجب أن يتراوح حول ١٣ مليون ريال سعودي. في هذا الوضع، ارتأت شركة موبايلي وضع مخصص بقيمة ١,١ مليار ريال سعودي، حيث نعتقد أن هذا المخصص سيتم إنشاؤه خلال الربع الحالي. هذا الوضع يشكل مشكلة كبيرة، حيث استبقت الشركة الأرباح دون تقديم العناية الواجبة. إذا كانت نتيجة التحكيم من صالح شركة موبايلي، فإن شركة زين تنظر في فاتورة ضخمة بقيمة ٢,٢ مليار ريال سعودي، لكن إن لم تكن نتيجة التحكيم من صالح موبايلي فإنه يتحتم عليها إطفاء صافي فرق القيمة التي سيتعين على زين دفعها، الأمر الذي سيؤثر بصورة كبيرة على ربحية موبايلي خلال أرباع السنة القادمة.

- **ستستفيد شركة الاتصالات السعودية من خسارة شركة موبايلي:** حتى الآن تبدو شركة موبايلي على جانب الحصول على نتائج صفقات مؤلمة حيث ستستفيد منها شركة الاتصالات السعودية التي تمسكت بهذه الفرص المدرة للإيرادات. الأولى خسرت الاتفاقية مع شركة اتحاد عذيب لاستخدام البنية التحتية بأرباح قيمتها ٣٣٨,٧ مليون ريال سعودي، حيث استغلت شركة الاتصالات السعودية الفرصة بسرعة لتوقع اتفاقية مع اتحاد عذيب بعد أن ألغيت اتفاتها مع موبايلي. الثانية كانت عندما وقعت شركة زين السعودية اتفاق لاستخدام شبكة الاتصالات السعودية وذلك مع عدم اتفاق موبايلي وزين على تكلفة استخدام الشبكات منذ فترة طويلة. نظراً للخلاف الطويل مع شركة موبايلي لاستخدام شبكاتهما كان في اختلاف طريقة احتساب الدفعات لدى كل منهما مقابل الخدمات المتاحة من موبايلي، حيث ترى موبايلي أنه يتوجب على زين دفع ٢,٢ مليار ريال سعودي بينما ترى زين أن المبلغ المستحق هو ١٣ مليون ريال سعودي فقط.

التحديات الرئيسية التي تواجه شركات الاتصالات الرئيسية في المملكة

اسم الشركة	التحديات	الإجراءات المقترحة
الاتصالات السعودية	<ul style="list-style-type: none"> تمثل البيئة المتغيرة لقطاع الاتصالات تحديات أكثر صعوبة في ما يتعلق بالحفاظ على النمو بشكل عام. يمكن ان يمثل ارتفاع النفقات الرأسمالية تحدياً مستقبلياً في حال لم تحقق التوسعات عوائد مناسبة. يجب على الشركة ان تكون أكثر انتقائية لمشاريعها التوسعية من خلال تنفيذ أكبر للعناية الواجبة. بالنظر الى سرعة تطوير تكنولوجيا قطاع الاتصالات، يمكن أن تصبح التوسعات والتحديثات قديمة قبل أن تتمكن الشركة من تحقيق الإيرادات المتوقعة. 	<ul style="list-style-type: none"> تحتاج شركة الاتصالات السعودية إلى افكار جديدة ومبتكرة. يجب إعادة النظر في خطط الإنفاق الرأسمالي وتحديد المشاريع ذات الأولوية. يجب أن تقدم الشركة التقنيات التي تتناسب مع الاستخدام المحلي فقط.
موبايلي	<ul style="list-style-type: none"> تواجه موبايلي قضايا متعددة في الجانب التشغيلي. الشركة غير قادرة على توليد نقد كاف لاستدامة توزيعات الأرباح وسياسة الإنفاق الرأس مالي. يجب على الشركة العمل على وسائل لزيادة قاعدة عملائها. 	<ul style="list-style-type: none"> يجب مراجعة عمليات الشركة وتحديد الاوليات. يجب مراجعة سياسة توزيع الأرباح. العمل على شريحة جديدة من العملاء.
زين السعودية	<ul style="list-style-type: none"> تواجه شركة زين منذ تأسيسها عدداً من القضايا، كارتفاع الديون ورسوم الترخيص، قاعدة عملاء صغيرة وقاعدة رأسمال مستنفذة. 	<ul style="list-style-type: none"> تحتاج زين السعودية الى نموذج اعمال جديد (مثلا، شريحة جديدة من المستخدمين)

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
سيد تيمور أختار
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
s.akhtar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
صالح القيعطي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٤٦
s.alquati@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٠٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ٩٦٦٦٦
a.almisbahi@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسساتية
وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥١٣٥٢
s.alJoani@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن تأخذ هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 بتقنين 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | 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 من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩