



تصنيف زيادة المراكز
السعر المستهدف SAR50.00 (14.7% upside)
السعر الحالي SAR43.6

إدارة البحوث
عمر المحمدي

Tel +966 11 2119238, alhammdyo@alrajhi-capital.com

شركة الحمادي توصية بزيادة المراكز في السهم : استقرار الأداء

نقوم في هذا التقرير بمراجعة تقديراتنا لشركة الحمادي بعد الاعلان عن البيانات المالية التفصيلية واجتماعنا بإدارة الشركة. إن شركة الحمادي تمر حاليا بمرحلة محفوفة بالتحديات تتمثل في تأخير إعادة فتح مستشفىها في العليا ، وكذلك مستشفىها الجديد في حي النزهة. ونظرا لإغلاق مستشفى العليا ، الذي يمثل المصدر الأساسي لإيرادات النقدية الشركة ، مؤقتا ، فمن المحتمل أن يتم تعليق توزيعات أرباح الأسهم في عام 2016. وقد بدأت الشركة بالفعل في استخدام خطوط الائتمان المتاحة لها لتمويل توسعاتها الحالية وعملياتها التشغيلية. وفي حين أن هذه التأجيلات قد تم أخذها في الاعتبار ، فإننا نعتقد أن الفوائد العائدة من إغلاق مستشفى الحمادي العليا ، على أداء مستشفى السويدي ، لم يتم استيعابها حتى الآن. ويتم تشغيل مستشفى السويدي حاليا بمعدل تشغيل يبلغ 40% ، وهو معدل أعلى كثيرا من معدل التشغيل المستهدف الذي يبلغ 20% ، ويعزى ذلك إلى نقل الأطباء والجهاز الطبي والإداري المساعد من مستشفى العليا المغلق ، إلى مستشفى السويدي. إننا نعتقد أن الشركة تعد واحدة من أفضل الشركات العاملة في قطاع الرعاية الصحية على المدى البعيد في المملكة العربية السعودية. إننا لا نزال على نفس تصنيفنا الإيجابي للشركة متضمنا التوصية بزيادة المراكز في سهمها ، مع اقتراح سعر مستهدف معدل يبلغ 50 ريال لسهم الشركة. إن إعادة فتح مستشفى الحمادي العليا في تاريخ أسرع مما هو متوقع (الربع الثالث 2016 في رأينا) ، يعتبر هو المحرك الرئيسي لأداء الشركة.

المستشفى الرئيسي لا يزال مغلقا: لا يزال مستشفى الحمادي العليا ، الذي يمثل المستشفى الرئيسي المحقق للإيرادات النقدية لشركة الحمادي ، مغلقا بعد تعرضه لانتكاس كهربائي في غرف القواطع الكهربائية . ورغم أن اكتمال أعمال الإصلاحات منذ زمن طويل ، فإن الشركة لا تزال تنتظر موافقات الجهات التنظيمية لإعادة فتح المستشفى ، وقد يستغرق ذلك مزيدا من الوقت. إننا لا نتوقع أن يتم إعادة فتح المستشفى قبل الربع الثالث 2016 ثم يرتفع مستوى تشغيله تدريجيا بعد ذلك.

توزيعات الأرباح غير محتملة في 2016: لقد انخفضت التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية لشركة الحمادي بنسبة 43% في 2015 ، وفي الربع الأول 2016 أعلنت الشركة عن تحقيقها لتدفق نقدي تشغيلي بالسالب، وكان ذلك يعزى أساسا إلى بطء الدفعات من الحكومة. وقد بدأت الشركة في استخدام خطوط الائتمان المتاحة لها لأغراض التوسعات. وإجمالا ، فإننا نعتقد أن الشركة من غير المحتمل أن تقوم بتوزيع أي أرباح أسهم خلال عام 2016.

توقعات النمو طويل الأجل لا تزال سليمة: في الربع الأول 2016 ، أعلنت شركة الحمادي عن تحقيق نمو بنسبة 11% في إيراداتها وانخفاض بنسبة 47% على أساس سنوي في صافي ربحها ، وكان ذلك أدنى كثيرا من متوسط تقديرات المحللين. وتعتمد أرباح 2016 بشكل أساسي على إعادة فتح مستشفىها بالعليا . واستنادا إلى نموذجنا التحليلي للشركة ، فقد توقعنا تحقيق الشركة لنمو بنسبة 19% وبنسبة 45% في الإيرادات في 2016 و 2017 على التوالي. ومن بين شركات المستشفيات السعودية المدرجة في سوق الأسهم السعودي، يتوقع أن تشهد شركة الحمادي أعلى معدل نمو سنوي مركب في الإيرادات (18%) حتى عام 2019.

التقييم: تمر الشركة حاليا بمرحلة فيها الكثير من التحديات . ولكن ، بعد الأخذ في الاعتبار تأثير تأخيرات إعادة افتتاح المستشفى بعد إغلاقه ، فإننا نعتقد أن السعر الحالي لا يعكس إمكانات وفرص الشركة في المدى البعيد. إن ارتفاع مكرر ربح السهم مقارنة بتقييمات الأسهم المحلية وأسهم الأسواق الناشئة ، سوف ينخفض مع إعادة افتتاح مستشفى العليا. (حاليا يبلغ مكرر ربح السهم للتقييمات المستقبلية 42 مرة مقابل 28 مرة للأسهم المحلية النظيرة و 29 مرة لأسهم الأسواق الناشئة النظيرة). ويبلغ سعرنا المستهدف لسهم الشركة 50 ريالاً.

Period End (SAR)	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Revenue (mn)	379	434	482	561	667
Revenue Growth		14.6%	11.0%	16.5%	18.9%
Gross profit margin	43.1%	42.6%	43.4%	43.9%	42.0%
EBITDA margin	28.0%	28.9%	30.1%	32.8%	26.7%
Net profit margin	24.9%	25.7%	26.8%	25.2%	19.0%
EPS		2.12	2.02	1.45	1.06
EPS Growth			-4.7%	-28.3%	-27.1%
ROE		19.3%	13.5%	10.5%	8.8%
ROCE		11.7%	9.5%	6.8%	8.1%
Capex/Sales		70.1%	90.2%	78.1%	20.0%

Source: Company data, Al Rajhi Capital

المواضيع والاستنتاجات الرئيسية

من المرجح أن تشهد شركة الحمادي تحديات جمة في عام 2016 إذ أنها سوف تواجه تأخيرات في الدفعات الحكومية ، وكذلك في استئناف العمل في مستشفى العليا وفي مستشفى النزهة. إننا نعتقد أن هذه العوامل قد تم استيعاب تأثيرها في سعر السهم ، وبالتالي فإننا ننظر إلى السهم باعتباره قد استقر. وإجمالا ، فإن شركة الحمادي لا تزال تمثل أفضل شركة من حيث الأداء في الاستثمار في قطاع الرعاية الصحية في المملكة في المدى البعيد. هذا ، وقد أبقينا على تصنيفنا الإيجابي للشركة متضمنا التوصية بزيادة المراكز في سهمها.

معلومات السهم

القيمة السوقية	5.12bn / 1.364bn
متوسط الحجم اليومي في 52	32.35 - 64.69
متوسط حجم التداول اليومي	mn
الأسم المتداولة	120.0mn
الأسم الحرة (مقدرة)	44%

الأداء: شهر	3 أشهر	12 شهر
المطلق	18.3%	30.1%-
مقارنة	1.7%	1.1%

التقييم

شركة جدوى الفرص الطبية	21.0%
صالح محمد حمد الحمادي	10.0%

التقييم

	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
P/E (x)	20.1	21.1	29.4	40.3
P/B (x)	3.8	2.4	3.7	3.4
EV/EBITDA (x)	22.1	19.7	24.1	30.9
Dividend Yield	2.3%	2.3%	1.8%	0.0%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الأداء



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

ملخص عن الشركة

تعتبر شركة مستشفى الحمادي واحدة من الأسماء المعروفة جدا في قطاع الرعاية الصحية. وقد ظل مستشفى الحمادي في العليا يعمل لثلاثة عقود كما أنه يعتبر واحدا من المنشآت الطبية القيادية في الرياض. وقد أكملت الشركة بنجاح العمل في مستشفىها الثاني في نهاية 2015 كما تخطط لتدشين مستشفىها الثالث خلال 2016.



Income Statement (SARmn)	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Revenue	379	434	482	561	667
Cost of Goods Sold	(216)	(249)	(273)	(315)	(387)
Gross Profit	163	185	209	246	280
Government Charges					
S.G. & A. Costs	(71)	(73)	(78)	(93)	(140)
Operating EBIT	92	112	131	153	140
Cash Operating Costs	(273)	(308)	(337)	(377)	(489)
EBITDA	106	126	145	184	178
Depreciation and Amortisation	(14)	(14)	(14)	(31)	(38)
Operating Profit	92	112	131	153	140
Net financing income/(costs)	(2)	(0)	(0)	(6)	(14)
Forex and Related Gains					
Provisions	-	-	-	-	-
Other Income	6	4	3	3	5
Other Expenses					
Net Profit Before Taxes	97	116	134	150	131
Taxes	(3)	(4)	(5)	(9)	(4)
Minority Interests	-	-	-	-	-
Net profit available to shareholders	94	111	129	141	127
Dividends	(42)	(53)	(75)	(90)	-
Transfer to Capital Reserve					
	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Adjusted Shares Out (mn)	52.5	52.5	75.0	120.0	120.0
CFPS (SAR)		2.381	2.242	1.767	1.374
EPS (SAR)		2.122	2.023	1.451	1.058
DPS (SAR)	0.800	1.000	1.000	0.750	0.000
	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Growth					
Revenue Growth		14.6%	11.0%	16.5%	18.9%
Gross Profit Growth		13.5%	13.0%	17.8%	13.7%
EBITDA Growth		18.6%	15.4%	27.1%	-3.3%
Operating Profit Growth		21.3%	16.9%	17.1%	-8.6%
Net Profit Growth		18.2%	15.7%	9.7%	-10.3%
EPS Growth			-4.7%	-28.3%	-27.1%
	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Margins					
Gross profit margin	43.1%	42.6%	43.4%	43.9%	42.0%
EBITDA margin	28.0%	28.9%	30.1%	32.8%	26.7%
Operating Margin	24.4%	25.8%	27.2%	27.3%	21.0%
Pretax profit margin	25.6%	26.6%	27.8%	26.8%	19.6%
Net profit margin	24.9%	25.7%	26.8%	25.2%	19.0%
	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Other Ratios					
ROCE	11.7%	9.5%	6.8%	9.1%	8.1%
ROIC	22.6%	15.0%	11.2%	9.8%	7.9%
ROE		19.3%	13.5%	10.5%	8.8%
Effective Tax Rate	2.6%	3.6%	3.9%	6.0%	3.0%
Capex/Sales	70.1%	90.2%	78.1%	35.0%	20.0%
Dividend Payout Ratio	44.6%	47.1%	58.2%	63.6%	0.0%
	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Valuation Measures					
P/E (x)	na	20.1	21.1	29.4	40.3
P/CF (x)	na	17.9	19.0	24.1	31.0
P/B (x)	3.9	3.8	2.4	3.7	3.4
EV/Sales (x)	na	6.4	5.9	7.9	8.2
EV/EBITDA (x)	na	22.1	19.7	24.1	30.9
EV/EBIT (x)	na	24.8	21.8	28.9	39.3
EV/IC (x)	3.3	2.5	2.3	3.2	2.9
Dividend Yield	1.9%	2.3%	2.3%	1.8%	0.0%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



Balance Sheet (SARmn)	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Cash and Cash Equivalents	63	42	544	89	(78)
Current Receivables	107	136	133	249	300
Inventories	15	16	18	27	32
Other current assets	8	14	13	14	14
Total Current Assets	193	209	707	380	268
Fixed Assets	650	1,028	1,390	1,556	1,651
Investments	-	-	-	-	-
Goodwill	-	-	-	-	-
Other Intangible Assets	-	-	-	-	-
Total Other Assets	-	-	-	-	-
Total Non-current Assets	650	1,028	1,390	1,556	1,651
Total Assets	843	1,236	2,097	1,936	1,920
Short Term Debt	-	2	103	150	130
Trade Payables	-	-	-	-	-
Dividends Payable	-	-	-	-	-
Other Current Liabilities	-	-	-	-	-
Total Current Liabilities	52	58	164	241	198
Long-Term Debt	213	578	594	276	176
Other LT Payables	10	15	19	33	33
Provisions	-	-	-	-	-
Total Non-current Liabilities	222	593	613	308	208
Minority interests	-	-	-	-	-
Paid-up share capital	-	-	-	-	-
Total Reserves	569	586	1,320	1,386	1,513
Total Shareholders' Equity	569	586	1,320	1,386	1,513
Total Equity	569	586	1,320	1,386	1,513
Total Liabilities & Shareholders' Equity	843	1,236	2,097	1,936	1,920

Ratios	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Net Debt (SARmn)	149	538	153	336	384
Net Debt/EBITDA (x)	1.41	4.28	1.06	1.83	2.16
Net Debt to Equity	26.2%	91.8%	11.6%	24.3%	25.4%
EBITDA Interest Cover (x)	63.9	392.7	1,344.8	29.7	12.5
BVPS (SAR)	10.83	11.15	17.60	11.55	12.61

Cashflow Statement (SARmn)	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Net Income before Tax & Minority Interest	97	116	134	150	131
Depreciation & Amortisation	14	14	14	31	38
Decrease in Working Capital	(19)	(60)	(17)	(118)	(45)
Other Operating Cashflow	23	19	15	0	(4)
Cashflow from Operations	114	88	146	63	120
Capital Expenditure	(266)	(391)	(376)	(197)	(133)
New Investments	-	-	-	-	-
Others	-	-	-	-	-
Cashflow from investing activities	(266)	(391)	(376)	(197)	(133)
Net Operating Cashflow	(151)	(304)	(231)	(133)	(14)
Dividends paid to ordinary shareholders	-	(95)	-	(75)	-
Proceeds from issue of shares	-	-	225	-	-
Increase in Loans	173	367	117	(271)	(120)
Effects of Exchange Rates on Cash	-	-	-	-	-
Other Financing Cashflow	-	-	-	-	-
Cashflow from financing activities	173	273	342	(346)	(120)
Total cash generated	21	(31)	111	(479)	(134)
Cash at beginning of period	35	63	42	544	89
Implied cash at end of year	57	32	153	64	(44)

Ratios	12/12A	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E
Capex/Sales	70.1%	90.2%	78.1%	35.0%	20.0%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



افصاحات مهمة للأشخاص الأمريكيين

تم اعداد هذا التقرير البحثي من قبل شركة الراجحي المالية (الراجحي) ، وهي شركة مرخصة لممارسة نشاطات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية. وشركة الراجحي ليست وسيطاً مالياً مسجلاً في الولايات المتحدة الأمريكية ، وبناء عليه، فإنها لا تخضع لقواعد الولايات المتحدة الأمريكية المتعلقة بإعداد التقارير البحثية واستقلالية محللي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي ، لتوزيعه "للمستثمرين المؤسسيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية" ، اعتماداً على الاستثناء الذي توفره القاعدة 6-115 من قانون تبادل الأوراق المالية الأمريكي لعام 1934 وتعديلاته ("قانون تبادل الأوراق المالية").

ويجب على أي جهة أمريكية متعلقة لهذا التقرير البحثي وترغب في تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها بناء على المعلومات المقدمة في هذا التقرير البحثي، يجب عليها أن تفعل ذلك ، فقط من خلال مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن. Rosenblatt Securities Inc. ، وعنوانها 20 Broad Street 26th Floor, New York NY 10005، وهي وسيط متعامل مسجل في الولايات المتحدة الأمريكية. ولا يسمح ، تحت أي ظرف من الظروف ، لأي متلقي لهذا التقرير البحثي ، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها ، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن ، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي ، وفقاً للشروط الموضحة أعلاه، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمراً مؤسسياً أمريكياً رهنياً.

إن المحلل الذي يظهر اسمه في هذا التقرير البحثي ، غير مسجل أو مؤهل كمحلل باحث لدى هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA وربما لا يكون شخصاً مرتبطاً بمؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن ، وبناء عليه، فإنه ربما لا يخضع للقيود المعمول بها بموجب قواعد هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA المتعلقة بإقامة اتصالات مع شركة تابعة أو الظهور في وسائل الاعلام والتداول في أوراق مالية تكون في حساب محلل باحث.

الملكية وتضارب المصالح الجوهري

لا تملك مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن ، أو شركاتها التابعة ، " ملكية منفعة " ، كما هو محدد وفقاً للنقطة (د) من قانون تبادل الأوراق المالية ، 1% أو أكثر من أوراق الملكية (الاسهم) equity securities المذكورة في التقرير. ويمكن أن يكون لدى مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن أو شركاتها التابعة أو موظفيها أو مديرها أو العاملين لديها ، مصالح أو مراكز استثمارية مغطاة long positions أو مراكز استثمارية مكشوفة short positions ، كما يمكن أن يقوموا في أي وقت من الأوقات بعمليات شراء أو بيع بصفة أصل أو وكيل للأوراق المالية المشار إليها في هذه الوثيقة. إن مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور أو النشر.

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تتم مؤسسة روتنبرغ سكويريتيز كوربوريشن ، أو أي شركة تابعة لها بإدارة أو المشاركة في ادارة طرح عام للاكتتاب في أوراق مالية للشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية ، كما أنها لم تنفذ تعويضاً نظير قيامها بنشاطات مصرفية استثمارية من الشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية ، ولا يتوقع أن تستلم في أي شركة تابعة لها ، أو تعزّم البحث عن تعويض مغالٍ خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

افصاحات اضافية

إن هذا التقرير البحثي متاح للتوزيع فقط تحت الظروف التي يمكن أن يسمح بها القانون المعمول به ولا يتعلّق هذا التقرير البحثي بالأهداف الاستثمارية المحددة أو المؤسسات المالية أو الاحتياجات الخاصة بأي متلقي محدد، حتى لو تم إرساله إلى متلقي لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضموناً أن يكون دقيقاً كاملاً أو ملصقاً لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات ، حسب ما هو مشار إليه في هذا التقرير البحثي. وسوف لن يكون هناك أي التزام أو مسؤولية على أي من الراجحي أو أي من مدراءها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها ، إلا كان منشود ، عن أي خطأ أو عدم دقة أو عدم اكتمال يتعلّق بحقيقة أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي ، أو عدم اهتمام في اعداد أو نشر هذا التقرير البحثي ، أو أي خسائر أو أضرار ربما تنشأ من استخدام هذا التقرير البحثي.

وربما تعتمد الراجحي ، على حواجز معلومات information barriers ، مثل "الجدران الصينية Chinese Walls" للسيطرة على تدفق المعلومات في ما بين مجالات أو وحدات أو أقسام أو مجموعات أو الشركات التابعة للراجحي.

إن الاستثمار في أي أوراق مالية غير أمريكية أو في أدوات مالية مرتبطة بها (يشمل ذلك إيصالات ايداع الأوراق المالية ADRs) التي تم نقاشها في هذا التقرير البحثي ، ربما يظهر مخاطر معينة. ذلك لأن الأوراق المالية الخاصة بجهات اصدار غير أمريكية ، ربما لا تكون مسجلة لدى ، أو ربما تكون خاضعة لأنظمة، هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية. ويمكن أن تكون المعلومات المتعلقة بمثل هذه الأوراق المالية غير الأمريكية أو الأدوات المالية ذات الصلة ، محدودة. وربما لا تكون الشركات الأجنبية ، خاضعة لمعايير المراجعة ورفع التقارير والمطالبات التنظيمية التي يمكن مقارنتها بتلك المعمول بها داخل الولايات المتحدة الأمريكية.

إن قيمة أي استثمار أو دخل متحقق من أي أدوات مالية مرتبطة بها ، تم نقاشها في هذا التقرير البحثي ، ويعلمه غير الدولار الأمريكي ، تكون خاضعة لتقلبات أسعار صرف العملات التي ربما يكون لها تأثيرات إيجابية أو سلبية على قيمة أو الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الأدوات المالية المرتبطة بها.

إن الأداء الماضي ، ليس بالضرورة أن يكون دليلاً ومرشداً للأداء المستقبلي ، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعديداً أو ضماناً ، صريحاً أو ضمنيّاً ، في ما يتعلّق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تذبذباً كذلك ، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر ، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير لمصالح المستثمر. وقد تصبح أي توصية أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي ، قديمة نتيجة للتغيرات التي تحدث في البيئة التي تعمل فيها الجهة المصدرة للأوراق المالية التي تخضع للتحليل، بالإضافة إلى التغيرات التي تطرأ على التقديرات والتنبؤات والافتراضات ومنهجية التقييم المستخدمة في هذا التقرير.

ولا يسمح بنسخ أو ارسال أو استخراج نسخ طبق الأصل ، لأي جزء من محتويات هذا التقرير البحثي، بأي شكل أو بأي طريقة ، بدون الموافقة الخطية المسبقة من شركة الراجحي ، كما أن الراجحي لا تقبل أي مسؤولية أيا كان نوعها ، عن الأعمال التي تصدر عن الغير ، في ما يتعلّق بهذا الموضوع. لقد تم اعداد وثيقة البحث هذه ، بواسطة شركة الراجحي المالية ("الراجحي المالية") ومقرها الرياض ، المملكة العربية السعودية. وقد تم اعدادها ليتم استخدامها استناداً على ما بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الاصحاح عليها ، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة ، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامك واستعراضك لهذه الوثيقة البحثية ، يمثل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو ارسال أو الاصحاح لأخريين عن محتويات أو الآراء أو الملاحظات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذا الوثيقة ، قبل أن يتم الاصحاح بشكل عام ، عن هذه المعلومات من قبل شركة الراجحي المالية. لقد تم الحصول على المعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة ، من مصادر عامة متنوعة يعتقد بأنها موثوقة ، ولكننا لا نضمن دقتها. إن شركة الراجحي المالية لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) ، في ما يتعلّق بالبيانات والمعلومات المقدمة ، كما أن شركة الراجحي المالية ، لا تتعهد بأن محتويات هذه الوثيقة من المعلومات مكتملة ، أو خالية من أي أخطاء ، أو أنها غير مضللة ، أو أنها مناسبة لأي عرض محدد. وتوفر وثيقة البحث هذه معلومات عامة فقط ولا تشكل المعلومات أو أي رأي معبر عنه ، عرضاً أو دعوة للعمل أو تقديم عرض ، لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى ترتبط بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ولا يصد منها تقديم نصيحة بشأن الاستثمار الشخصي كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة والوضع المالي والاحتياجات الخاصة بأي شخص معين ربما يحصل على هذه الوثيقة.

وينبغي على المستثمرين البحث عن الاستشارة المالية أو القانونية أو الخاصة بالضرائب ، في ما يتعلّق بملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو الاستثمارات الأخرى أو الاستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الافادات المتعلقة بالقرص المستقبلي ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا إلى أن الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى ، إذا وجد ، قد يتذبذب وأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات ربما يرتفع أو يهبط ويمكن أن يكون للتقلبات التي تحدث في أسعار صرف العملات تأثيرات عكسية على قيمة أو سعر أو الربح المتوقع من ، استثمارات محددة. ووفقاً لذلك ، ربما يحصل المستثمرون على مبالغ أقل من أصل المبالغ التي استثمروها. وربما يكون للراجحي المالية أو لموظفيها أو لواحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (يشمل ذلك محللي البحوث) ، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة ، بما في ذلك المراكز المغطاة أو المراكز المكشوفة في الأوراق المالية أو الصناديق أو حقوق الخيارات المستقبلية أو عقود الخيار أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الاستثمارية الأخرى. وربما تقوم شركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها من وقت لآخر ، بأعمال مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى ، لجذب أعمال مصرفية استثمارية أو أعمال أخرى من ، أي شركة جرى ذكرها في هذه الوثيقة البحثية. وسوف لن تكون الراجحي المالية ، وكذلك شركاتها التابعة وموظفيها ، خاضعة لأي خسارة أو أضرار ، مباشرة أو غير مباشرة أو تعبدية ، قد تنشأ ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، عن أي استخدام للمعلومات التي تضمنتها هذه الوثيقة البحثية.

إن وثيقة البحث هذه ، وأي توصيات تشتمل عليها ، تخضع للتغيير بدون اخطار مسبق. ولا تحصل شركة الراجحي المالية أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه. كما لا يسمح أيضاً بتغيير أو اصدار نسخة طبق الأصل أو ارسال أو توزيع ، كل أو أي جزء من وثيقة البحث هذه، بأي شكل أو بأي وسيلة. وهذه الوثيقة البحثية ، غير موجبة الي ، أو يعزّم توزيعها الي أو استخدامها بواسطة ، أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو يقيم في أو يقع مقره في أي مركز أو ولاية أو دولة أو أي اختصاص تشريعي اخر ، يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو توفير الوثيقة أو استخدامها ، مخالفاً للقانون ، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة ، عرضة لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص في إطار ذلك الاختصاص التشريعي.

إخلاء المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات، أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنتج، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

للاتصال

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

المكتب الرئيسي، طريق الملك فهد

صندوق البريد 5561، الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

البريد الإلكتروني:

research@alrajhi-capital.com

تم ترخيص شركة الراجحي المالية من قبل هيئة السوق المالية السعودية، بموجب ترخيص رقم 37 / 07068