

## "زيادة المراكز"

التقييم

١٠٥ ريال سعودي

السعر المستهدف (١٢ شهراً)

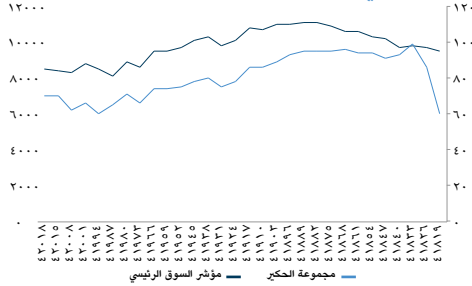
١٨,٧٥ ريال سعودي

السعر الحالي

٥٢,٧٪

التغير المتوقع في السعر

## الرسم البياني للسعر



## بيانات الشركة

|                          |                                          |
|--------------------------|------------------------------------------|
| SE.1820                  | كود رويترز                               |
| AATD AB                  | كود بلومبرغ                              |
| المملكة العربية السعودية | الدولة                                   |
| الفنادق والسياحة         | القطاع                                   |
| السوق المالية السعودية   | الإدراج الرئيسي                          |
| ٣,٨٢٢                    | القيمة السوقية (مليون ريال سعودي)        |
| ٥٠,٢٥ / ١٠٢,٧٥           | أعلى/أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع (ريال سعودي) |

تأسست مجموعة عبد المحسن الحكير لشركات السياحة والتنمية بغرض إقامة وإدارة وتشغيل وصيانة المنتجعات ومراكز الترفيه والمنتجعات الصحية والسياحية والمطاعم والمقاهي ومراكز الاستجمام والحدائق والفنادق والشقق المفروشة والمراكز التجارية والتدريبية والتعليمية.

• **اعمال الضيافة والترفيه مفتاح النمو في المجموعة -** تشكل إيرادات اعمال الضيافة والترفيه في المجموعة الجزء الرئيسي في إجمالي إيرادات المجموعة بنسبة تبلغ حوالي ٩٥٪. تمتلك المجموعة ٢٨ فندق و ٥٠ مركز ترفيه في المملكة العربية السعودية والامارات. من الجدير بالذكر ان الشركة تمتلك وتدير ١٣ مطعم، سبعة منهم تتواجد في الأماكن الترفيهية للمجموعة.

• **النمو الأكبر للإيرادات يأتي من اعمال الضيافة -** تساهم إيرادات قطاع الضيافة في الحكير بما نسبته ٦١٪ في إجمالي إيرادات الشركة. أنشأت الشركة ٢٨ فندق بما فيها الشقق المفروشة والمنتجعات بأجمالي طاقة استيعابية للغرف تبلغ ٣,٤٧٣ غرفة مع نهاية العام ٢٠١٣<sup>١</sup>. بالإضافة الى ما تقدم، تقوم الشركة بالإشراف على إدارة فندق واحد في الامارات. تلبى الشركة احتياجات قطاع الفنادق المتوسطة الحجم. بعض العلامات التجارية الرئيسية التي تقع تحت ادارة الشركة هي: هيلتون، هوليداي إن، جولدن توبل، تولين إن ونوفوتيل. تقوم الشركة بإدارة فنادقها ضمن أربعة هياكل مختلفة وهي: (١) الفنادق التي تديرها الشركة وفقاً لاتفاقية حقوق الامتياز، (٢) الفنادق التي تديرها شركات عالمية بموجب اتفاقية الادارة، (٣) سلسلة من الفنادق المحلية تديرها الشركة و(٤) الفنادق التي تديرها وتشرف عليها الشركة بالنيابة عن شركاء آخرين. للمزيد من التفاصيل حول اتفاقيات الادارة يرجى الرجوع إلى الملحق ١.

• **معدل الإشغال للغرف يبعث على القلق -** إن اعمال قطاع السياحة في المملكة العربية السعودية هي محددة في مجال السياحة الدينية والسفر بغرض مزاولة الأعمال، نظراً لأن معدل الإشغال الكلي يكون محدوداً في المدن الأخرى غير الرياض، الدمام، مكة المكرمة، المدينة المنورة، جدة مما نجم عنه انخفاض معدلات الاشغال. تستقطب الرياض والدمام معظم المسافرين بغرض تنفيذ الأعمال، بينما تستقطب مكة المكرمة، المدينة المنورة وجدة السياح بغرض ممارسة الشعائر الدينية، فيما تكون السياحة في باقي المملكة قليلة نسبياً. تتطلع الشركة لافتتاح ثلاثة فنادق جديدة في نهاية العام ٢٠١٤ في مدن الرياض، جدة وازان. نعتقد أنه حتى تتمكن الشركة من الاستمرار في دورة النمو، لا بد لها من أن تركز جهودها في افتتاح فنادق بغرض خدمة السياحة الدينية. على اي حال، يوجد لدى مجموعة الحكير تواجد قوي في جدة التي هي بموقع قريب جداً من مكة المكرمة. يرجى الرجوع إلى الشكل البياني الثاني الوارد في ملحق هذا التقرير للحصول على معلومات تفصيلية أكثر عن الفنادق، عدد الغرف ومعدل إشغال الغرف.

• **تنفيذ مشروع مشترك مع مجموعة ريزيدور من العوامل المحركة الرئيسية -** أبرمت مجموعة الحكير في نهاية العام ٢٠١٣ اتفاقية تنفيذ مشروع مشترك مع مجموعة ريزيدور بهدف تطوير عدد من فنادق مجموعة الحكير في المملكة العربية السعودية لتحمل العلامات التجارية "راديسون بلو" و"بارك إن". تبلغ نسبة ملكية مجموعة ريزيدور في هذا المشروع المشترك ما يعادل ٦٠٪ وبينما تبلغ حصة مجموعة الحكير ٤٠٪. بموجب الاتفاقية المبرمة بين الحكير وريزيدور، سيتم إعادة تسمية العلامات التجارية لبعض من فنادق الحكير لتحمل اسم المشروع المشترك (للحصول على القائمة الكاملة بأسماء الفنادق التي تمت إعادة تسمية علامتها التجارية، يرجى الرجوع إلى الجدول رقم ٣ الوارد في ملحق هذا التقرير). بالإضافة إلى اتفاقية الحكير للمشروع المشترك، يتوقع أن تبرم الشركة أيضاً عقد إدارة دولي يتيح بموجبه المشروع المشترك بإدارة العلامات التجارية "راديسون بلو" و"بارك إن"، مما يجعلنا نعتقد بالإثر الإيجابي لهذا العقد على الحكير، حيث أن وجود علامات تجارية قوية لفنادق المجموعة، يتوقع أن تؤدي إلى تحسين معدل الإشغال والإيراد لكل غرفة.

• **أعمال الترفيه وإعادة تسمية العلامة التجارية تساهم في دعم النمو:** بلغت نسبة مساهمة إيرادات قطاع الترفيه في المجموعة حوالي ٣٥٪ من إجمالي إيراداتها في عام ٢٠١٣. تدير الشركة ٤٣ موقعاً في المملكة العربية السعودية و ٧ مواقع في الإمارات العربية المتحدة. تنطوي أساليب العمل المتبعة في المجموعة على إيجاد مواقع جديدة لها في مراكز التسوق الشعبية في المملكة. تتطلع الشركة بشكل كبير لتعزيز تواجدتها وبالتحالف مع كبار مطوري مراكز التسوق، مثل المراكز العربية، شركة الراشد للتجارة والمقاولات، شركة كنان الدولية للتطوير العقاري ومحمد الحبيب العقارية. قامت الشركة بإعادة تسمية علامتها التجارية لمواقعها الترفيهية تحت اسم "سباركيز"، مما سيساعد الشركة على تعزيز جهودها وبالتالي تحسين ولاء الزبائن. للحصول على تفاصيل بشأن زبائن المجموعة للأماكن الترفيه، يرجى الرجوع إلى الشكل البياني ٣ في ملحق هذا التقرير. يوجد لدى الشركة منتزهات داخلية بالإضافة لـ منتزهات خارجية.

• **النمو المالي:** بناء على توقعاتنا، سترتفع إيرادات الشركة خلال فترة التوقعات من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٧ بمعدل سنوي مركب يبلغ ١١,٢٪، حيث سيكون النمو في الإيرادات مدفوعاً بصورة رئيسية بإيرادات أعمال قطاع الفنادق التي يتوقع أن تنمو بمعدل سنوي مركب خلال فترة التوقعات بنسبة ١٤٪. نتوقع أن يصل معدل النمو في المجموعة الذروة في عام ٢٠١٥، حيث ستكون الغرف ٨٧٣ التي تمت اضافتها خلال عام ٢٠١٤ جاهزة بالكامل خلال ٢٠١٥. بالإضافة لما سبق، نتوقع استقرار هامش الربح الإجمالي وهامش الربح الصافي، نظراً لتوقع أن ينمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب يبلغ ١٢,٢٪.

|                                |                                 |
|--------------------------------|---------------------------------|
| محلل أول                       | محلل                            |
| طلحة نزر                       | سلطان القاضي                    |
| +٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥                | +٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤                 |
| t.nazar@aljaziracapital.com.sa | s.alkadi@aljaziracapital.com.sa |

١ يرجى الرجوع إلى الملحق شكل ١

## أهم المؤشرات المالية

| لمحة مالية                  | ٢٠١٢  | ٢٠١٣  | ٢٠١٤  | ٢٠١٥   | ٢٠١٦   | ٢٠١٧   |
|-----------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| المبيعات                    | ٧٧٠,٤ | ٨٨٠,١ | ٩٧٧,١ | ١١٥٣,٨ | ١٢٧٣,١ | ١٣٨٠,٥ |
| النمو (%)                   | ٧     | ١٤    | ١١    | ١٨     | ١٠     | ٨      |
| صافي الربح                  | ١٧٨,٨ | ١٩٥,٧ | ٢٢١,٤ | ٢٦٢,٧  | ٢٨٣,٧  | ٣١٠,٥  |
| النمو (%)                   | ٢     | ٩     | ١٣    | ١٩     | ٨      | ٩      |
| هامش EBITDA                 | ٢٣    | ٣٠    | ٢٢    | ٣١     | ٢١     | ٢٢     |
| هامش EBIT                   | ٢٠    | ١٩    | ٢١    | ٢١     | ٢١     | ٢٢     |
| هامش صافي الربح             | ٢٣    | ٢٢    | ٢٣    | ٢٣     | ٢٢     | ٢٢     |
| مكرر الربحية (مرة)          | غ/م*  | غ/م*  | ١٥,٢  | ١٤,٥   | ١٣,٥   | ١٢,٣   |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة)  | غ/م*  | غ/م*  | ٢,٨   | ٢,٨    | ٢,٥    | ٢,٢    |
| عائد الربح الموزع إلى السعر | غ/م*  | غ/م*  | ٣,٦   | ٣,٦    | ٣,٦    | ٣,٦    |

المصدر: الجزيرة كابيتال، \*غير متوفر، قمنا باستخدام سعر الإغلاق للعام ٢٠١٤ وما بعده كما في ١٨ أكتوبر ٢٠١٤.

• **اعتبارات استثمارية:** باستخدام منهجية التقييم بناءً على التدفقات النقدية المخصومة، توصلنا إلى سعر مستهدف للاثني عشر شهراً القادمة لسهم مجموعة الحكير يبلغ **١٠٥ ريال سعودي**. بما يشير إلى أن السهم بسعره السوقي الحالي البالغ **٦٨,٧٥ ريال سعودي** (كما في تاريخ ١٥ يناير ٢٠١٥)، يوفر فرصة لارتفاع بنسبة ٥٢,٧٪ ويتم تداوله بمكرر ربحية وقيمة دفترية لعام ٢٠١٥ يبلغ ١٤,٤٠ مرة و ٢,٨ مرة على التوالي. يتوقع أن تقوم المجموعة بتوزيع أرباح بواقع **٢,٥ ريال سعودي** للسهم؛ ليكون بذلك العائد السنوي للربح الموزع إلى سعر السهم بمقدار ٣,٦٪. وبناءً على ما تقدم نبدأ تغطيتنا لسهم مجموعة الحكير بتقييم على أساس **"زيادة المراكز"**.

## مخاطر التقييم الرئيسية:

- **مخاطر التركيز:** تركز المجموعة في حصولها على الإيرادات من أعمالها في المملكة العربية السعودية وفي مجال فنادق معينة، حيث تزيد إيرادات أعمالها في المملكة عن نسبة ٩٥٪ من إجمالي إيراداتها، في حين تشكل إيرادات الفنادق المحلية نسبة كبيرة من إيرادات قطاع الضيافة في محفظة الحكير. سيكون لاحتمال تباطؤ القطاع المحلي أثر كبير في التدفقات النقدية للشركة. نحن لا نعتقد أن القطاع هو حالياً تحت خطر التباطؤ. عموماً، فإن الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر القطاع المحلي.

## ملخص التقييم

يعتمد تقييمنا باستخدام منهجية خصم التدفقات النقدية لمدة عشر سنوات لتخفيف حساسية التقييم للقيمة المستدامة وكما يعتمد التقييم على الفرضيات الأساسية التالية:

- معدل نمو للقيمة المستدامة يبلغ ٣٪
- معامل بيتا الشهري للقطاع من بلومبرغ على أساس خمس سنوات يبلغ ٠,٧٩٨ من أجل تخفيف أثر التقلبات السعريّة، بما أنه لم يتم إدراج سهم المجموعة لفترة معينة من الزمن، فإن قراءة معامل بيتا للشركة هي منحرفة، لذلك أخذنا بعين الاعتبار معامل بيتا للقطاع.
- معدل خال من المخاطر يبلغ ٤,٨٪ والذي هو عبارة عن مجموع كل من: (١) عائد سندات الحكومة الأمريكية لمدة عشر سنوات يبلغ ٢,١٣٪ و (٢) علاوة مخاطر سيادية للمملكة العربية السعودية بمعدل ٠,٧٪.
- علاوة مخاطر كلية للسوق السعودي من بلومبرغ يبلغ ١٢,٦٪، لذلك يبلغ علاوة مخاطر حقوق الملكية ٩,٧٨٪.
- استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في احتساب تكلفة حقوق الملكية بما يبلغ ١٠,٧٪.
- تكلفة الديون بما يبلغ ٤,١٪.
- احتساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بما يبلغ ٩,٤٪.

## التدفق النقدي للخصوم وفقاً لمنهجية التقييم

| جميع الأرقام بالمليين ريال سعودي ما لم يتم تحديده | ٢٠١٤ | ٢٠١٥ | ٢٠١٦ | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩ | ٢٠٢٠ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٢ | ٢٠٢٣ | القيمة النهائية |
|---------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----------------|
| التدفق النقدي الحر                                | ٢٧٨  | ٢١٥  | ٢٤١  | ٢٧٤  | ٣١٥  | ٣٢٩  | ٣٥٨  | ٣٨٣  | ٣٩١  | ٥٣٦  | ٨٦١٨            |
| عدد السنوات                                       | ١    | ٢    | ٣    | ٤    | ٥    | ٦    | ٧    | ٨    | ٩    | ١٠   | ١٠              |
| التدفق النقدي الحر المخصص                         | ٢٦٥  | ١٨٨  | ١٩٣  | ٢٠٠  | ٢١١  | ٢٠١  | ٢٠٠  | ١٩٥  | ١٨٢  | ٢٢٨  | ٣٦٧٠            |
| مجموع التدفق النقدي الحر المخصص                   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | ٥٧٣٢            |
| صافي الديون                                       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | ٤٣-             |
| التدفق النقدي المخصص                              |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | ٥٧٧٥            |
| السعر المستهدف                                    |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | ١٠٥             |

المصدر: الجزيرة كابيتال

الجدول أدناه يوضح حساسة السعر المستهدف للثاني عشر شهراً القادمة لسهم مجموعة الحكير لمعدلات النمو المستدامة المختلفة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

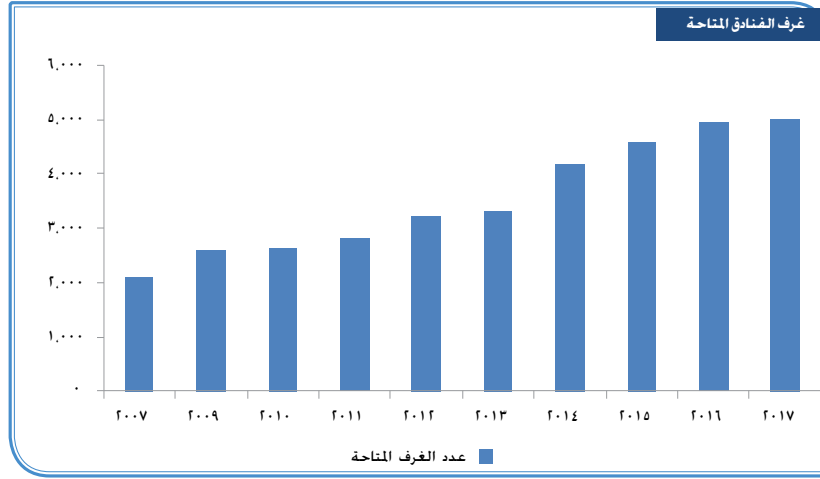
## تحليل الحساسية

| المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال |      |      |      |       |       |
|---------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| ١٠,٤٪                           | ٩,٤٪ | ٨,٤٪ | ٧,٤٪ | ١٠,٤٪ | ١١,٤٪ |
| ٦٩                              | ٧٨   | ٨٨   | ١٢٠  | ١٣٠   | ١٤٠   |
| ٧٣                              | ٨٣   | ٩٥   | ١١٢  | ١٣٥   | ١٤٠   |
| ٧٨                              | ٩٠   | ١٠٥  | ١٢٦  | ١٥٨   | ١٦٠   |
| ٨٤                              | ٩٨   | ١١٨  | ١٤٧  | ١٩٣   | ٢٠٠   |
| ٩٢                              | ١١١  | ١٣٧  | ١٨٠  | ٢٥٨   | ٢٥٠   |

المصدر: الجزيرة كابيتال

## ملحق

## شكل ١: غرف الفنادق



المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير وابحاث الجزيرة

## جدول ١: اتفاقيات الإدارة الخاصة بالشركة

١. فنادق تديرها الشركة وفقاً لاتفاقية حقوق الامتياز: يكون للشركة حق تملك الفنادق والقيام بإجراءات الرقابة الإدارية والعمليات اليومية مقابل دفع رسوم الامتياز الى مشغلي الفنادق العالميين، وغيرها من الرسوم مقابل المشاركة في التسويق ونظام الحجز؛ على العموم، تمثل هذه الرسوم ما بين ١ الى ٥٪ من عوائد الغرف. وفقاً لبيانات الفترة المنتهية في ٢٠١٣/١٢/٣١، فإن ١٥ فندق من أصل ٢٨ فندق تقع تحت ادارة الشركة بموجب هذه الاتفاقية. تمثل إيرادات هذه الفنادق نسبة ٥٧,٤٪ من اجمالي إيرادات الفنادق.

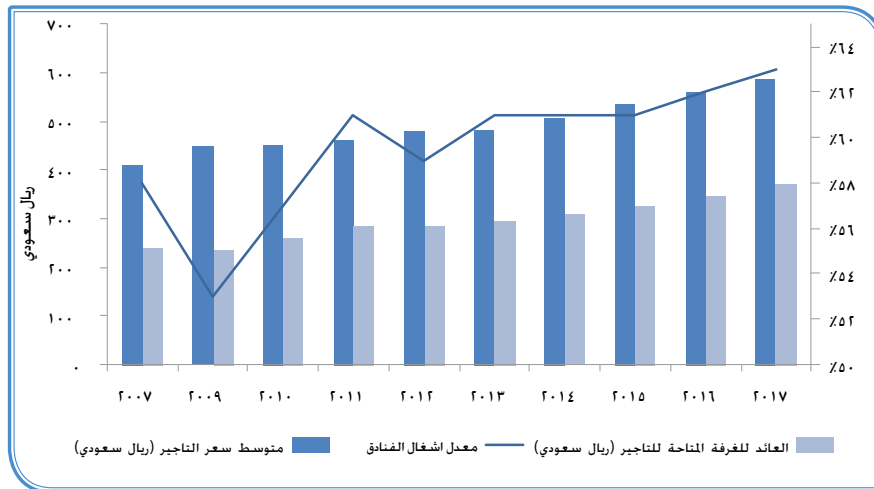
٢. فنادق تديرها شركات عالمية وفقاً لاتفاقية ادارة: تقوم الشركة باستئجار وتجهيز المواقع والفنادق وفقاً لمواصفات مشغل الفنادق العالمي الذي يدير الممتلكات والعمليات اليومية. تقوم الشركة بدفع الرسوم الادارية الاساسية الى مشغل الفنادق العالمي بالإضافة الى دفع رسوم الحوافز والرسوم التكميلية. تمثل هذه الرسوم ما يتراوح من ٥٪ الى ١١٪ من اجمالي الربح التشغيلي. وفقاً لبيانات الفترة المنتهية في ٢٠١٣/١٢/٣١، لا زال ستة فنادق من أصل ٢٨ فندق خاضعة لإدارة مشغلي الفنادق العالميين بموجب هذه الاتفاقية. تشكل إيرادات هذا النوع من الفنادق نسبة ٢٤,٦٪ من اجمالي إيرادات الفنادق.

٣. سلسلة الفنادق المحلية المدارة من قبل الشركة: تدير الشركة وتشغل عدداً من الفنادق (بما فيها الشقق المفروشة. وفقاً لبيانات الفترة المنتهية في ٢٠١٣/١٢/٣١، فإن ٧ فنادق من أصل ٢٨ فندق تدار من قبل الشركة بموجب هذه الاتفاقية. تمثل إيرادات هذه الفنادق نسبة ١٤,٧٪ من إجمالي إيرادات الفنادق.

٤. فنادق تديرها وتشغلها الشركة بالنيابة عن الأطراف الأخرى: تقوم الشركة بإدارة وتشغيل الاعمال اليومية للفنادق استناداً إلى خبرتها في هذا المجال، وذلك بالنيابة عن الأطراف الأخرى مقابل الحصول على نسبة ٥٪ من إيرادات وأرباح الفنادق. وفقاً لبيانات الفترة المنتهية في ٢٠١٣/١٢/٣١، تقوم الشركة بالإشراف والادارة على فندق واحد بموجب هذه الاتفاقية: اجنحة جولدن تولىب في دبي في الامارات المملوكة لمجموعة الحكير.

المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير

## شكل ٢: مكونات إيرادات غرف الفنادق



المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير وابحاث الجزيرة

## جدول ٢: الفنادق التابعة للشركة

| رقم                       | الفنادق                               | الموقع  | الغرف | الاجنحة | الاتفاقية |
|---------------------------|---------------------------------------|---------|-------|---------|-----------|
| ١                         | فندق هوليدي ان القصر                  | الرياض  | ١٦٠   | ٤٣      | *١        |
| ٢                         | فندق جولدين توليب الناصرية            |         | ١٨٠   | ٨       | *١        |
| ٣                         | فندق هيلتون جاردين ان العليا          |         | ١٥٢   | ٢٨      | **٢       |
| ٤                         | فندق هوليدي ان العليا                 |         | ٢٥٧   | ٤١      | **٢       |
| ٥                         | فندق الاندلسية                        |         | ٩٢    | ١٥      | ***٣      |
| ٦                         | فلل السليمانية                        |         | -     | ٣٠      | ***٣      |
| ٧                         | فندق نوفوتيل                          |         | ٦٠    | ٥٥      | *١        |
| ٨                         | منتجع وشاليهات اليمامة                |         | -     | ٣١      | ***٣      |
| ٩                         | فندق مينا الرياض                      |         | ١١٤   | ٥٠      | ***٣      |
| ١٠                        | شقق التخصصي                           |         | -     | ١٧      | ١٧        |
| الاجمالي                  |                                       |         |       |         |           |
| ١١                        | فندق هوليدي ان السلام                 | جدة     | ٢٩٩   | ٢٠      | *١        |
| ١٢                        | فندق جولدين توليب جدة                 |         | ٢١٩   | ٠       | *١        |
| ١٣                        | توليب ان ريجنسي (شقق مفروشة)          |         | -     | ٣٦      | *١        |
| ١٤                        | فندق الحمرا بولمان                    |         | ١٦٢   | ٩١      | **٢       |
| ١٥                        | فندق قصر البحر الاحمر                 |         | ٢٦٢   | ١٥      | ***٣      |
| الاجمالي                  |                                       |         |       |         |           |
| ١٦                        | هوليدي ان الخبر                       | الخبر   | ٩٧    | ٩       | *١        |
| ١٧                        | هوليدي ان الكورنيش                    |         | ١٦٦   | ٢٠      | *١        |
| ١٨                        | جولدين توليب الخبر                    |         | ٧٤    | ٣٢      | *١        |
| ١٩                        | منتجع هوليدي ان الخبر شاطيء نصف القمر |         | ٦٠    | ٤١      | *١        |
| الاجمالي                  |                                       |         |       |         |           |
| ٢٠                        | فندق نوفوتيل بزنس بارك                | الدمام  | ١٣٨   | ٢١      | **٢       |
| ٢١                        | فندق توليب ان الدمام                  |         | -     | ٥٥      | *١        |
| الاجمالي                  |                                       |         |       |         |           |
| ٢٢                        | فندق هيلتون بدل تربي الظهران          | الظهران | ١٠٤   | ٥٤      | **٢       |
| ٢٣                        | فندق جولدين توليب الجبيل              | الجبيل  | ٠     | ٦٥      | **٢       |
| ٢٤                        | فندق توليب ان ينبع                    | ينبع    | ٦     | ٤٥      | *١        |
| ٢٥                        | فندق توليب ان الطائف                  | الطائف  | ٦٨    | ١٦      | *١        |
| ٢٦                        | فندق ومنتجع جولدين توليب قصر الباحة   | الباحة  | ٦٦    | ٦٠      | *١        |
| ٢٧                        | فندق جولدين توليب حائل                | حائل    | ٥٠    | ٣١      | *١        |
| ٢٨                        | منتجع شاطئ الحقل (شاليهات البحر)      | الحقل   | ٢٤    | ٠       | ***٣      |
| ٢٩                        | اجنحة جولدين توليب الفندقية           | دبي     | ٣٠    | ٦٠      | ****٤     |
| إجمالي عدد الغرف والاجنحة |                                       |         |       |         |           |
|                           |                                       |         | ٢٨٤٠  | ٩٨٩     |           |

المصدر: نشرة إصدار مجموعة الحكير.

\* ١: الفنادق التي تديرها الشركة وفقاً لاتفاقية حقوق الامتياز.

\*\* ٢: الفنادق التي تديرها شركات عالية وفقاً لاتفاقية الادارة.

\*\*\* ٣: الفنادق المحلية ذات العلامة التجارية لمجموعة الحكير والشقق المفروشة التي تديرها الشركة.

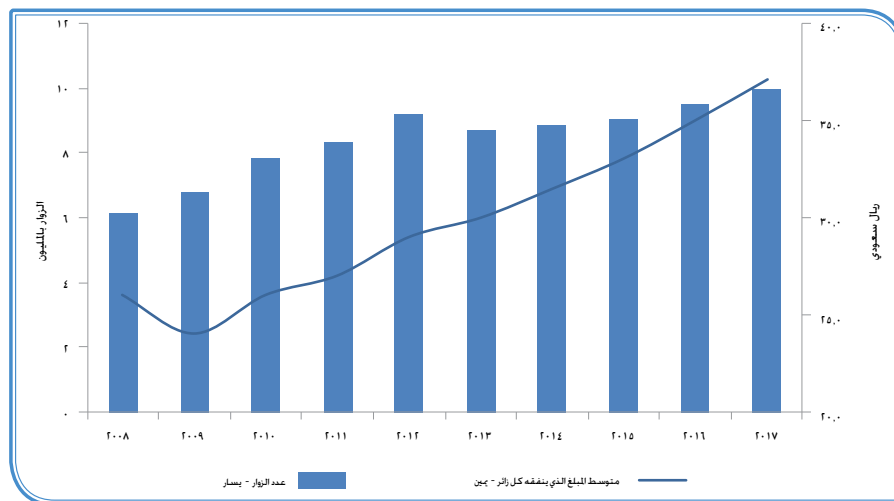
\*\*\*\* ٤: الفنادق التي تديرها الشركة بالنيابة عن الشركاء.

## جدول ٣: فنانق للمجموعة للتوقع تحولها لعلامة تجارية جديدة من خلال الفئانق المشتركة

| الفئانق                               | الفترة المتوقعة للتحول لعلامة تجارية جديدة |
|---------------------------------------|--------------------------------------------|
| فئانق جولدن تولىب الخبر               | الربع الرابع ٢٠١٤                          |
| جولدن تولىب الناصرية فئانق            | الربع الرابع ٢٠١٤                          |
| فئانق جولدن تولىب الجبيل              | الربع الاول ٢٠١٥                           |
| فئانق مينا الرياض                     | الربع الثاني ٢٠١٤                          |
| فئانق القصر الاحمر جدة                | خلال الربع الثالث ٢٠١٥                     |
| فئانق ومنئج جولدين تولىب قصر الباحة   | الربع الرابع ٢٠١٤                          |
| فئانق تولىب ان الطائف                 | الربع الثالث ٢٠١٤                          |
| فئانق تولىب ان الدمام                 | الربع الثاني ٢٠١٤                          |
| فئانق جولدين تولىب حائل               | الربع الاول ٢٠١٥                           |
| فئانق راديسون بلو جازان (قيد التنفيذ) | الربع الثالث ٢٠١٤                          |

المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير

## شكل ٣: زيارة العملاء لمراكز الترفيه



المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير وابحاث الجزيرة

## أهم البيانات المالية

| ٢٠١٧                                          | ٢٠١٦  | ٢٠١٥  | ٢٠١٤  | ٢٠١٣  | ٢٠١٢  |
|-----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| قائمة الدخل بالمليون ريال سعودي               |       |       |       |       |       |
| الإيرادات                                     |       |       |       |       |       |
| الفنادق                                       | ٩٣٥   | ٨٧٦   | ٧٩٠   | ٦٥٠   | ٥٥٣   |
| الترفيه                                       | ٤٢٢   | ٣٧٥   | ٣٤٣   | ٣٠٩   | ٣١٠   |
| أخرى                                          | ٢٤    | ٢٢    | ٢٠    | ١٨    | ١٧    |
| اجمالي الإيرادات                              | ١,٣٨١ | ١,٢٧٣ | ١,١٥٤ | ٩٧٧   | ٨٨٠   |
| النمو %                                       | %٨    | %١٠   | %١١   | %١٤   | %٧    |
| التكلفة المباشرة                              |       |       |       |       |       |
| الفنادق                                       | (٥٧٥) | (٥٣٩) | (٤٨٧) | (٣٩٨) | (٣٤٢) |
| الترفيه                                       | (٢٧٤) | (٢٤٥) | (٢٢٢) | (٢٠٠) | (٢٠٦) |
| أخرى                                          | (٩)   | (٨)   | (٨)   | (٧)   | (٦)   |
| اجمالي التكاليف المباشرة                      | (٨٥٨) | (٧٩٣) | (٧١٧) | (٦٠٦) | (٥٥٤) |
| الربح الاجمالي                                | ٥٢٣   | ٤٨٠   | ٤٣٧   | ٣٧٢   | ٣٢٦   |
| المصاريف                                      |       |       |       |       |       |
| مصاريف البيع و التسويق                        | (٥٢)  | (٤٩)  | (٤٤)  | (٣٧)  | (٣٣)  |
| مصاريف إدارية وعمومية                         | (١٧٣) | (١٦٣) | (١٤٩) | (١٣٢) | (١٢٣) |
| اجمالي المصاريف                               | (٢٢٥) | (٢١١) | (١٩٢) | (١٧٠) | (١٥٦) |
| الدخل من العمليات الرئيسية                    | ٢٩٧   | ٢٦٩   | ٢٤٥   | ٢٠٢   | ١٦٩   |
| حصة في صافي نتائج الشركات التابعة             | ٢٦    | ٢٦    | ٢٦    | ٢٦    | ٢٦    |
| رسوم مالية                                    | (١٧)  | (١٥)  | (١٣)  | (١١)  | (٩)   |
| ارباح أخرى - صافي                             | ١٠    | ١٠    | ١٠    | ٩     | ١٢    |
| الدخل من التشغيل المستمر                      | ٣١٦   | ٢٨٩   | ٢٦٨   | ٢٢٦   | ١٩٨   |
| الدخل قبل الزكاة                              | ٣١٦   | ٢٨٩   | ٢٦٨   | ٢٢٦   | ١٩٨   |
| الزكاة                                        | (٦)   | (٦)   | (٥)   | (٤)   | (٣)   |
| صافي الدخل العام                              | ٣١٠   | ٢٨٤   | ٢٦٣   | ٢٢١   | ١٩٦   |
| النمو %                                       | %٩    | %٨    | %١٩   | %١٣   | %٢    |
| قائمة المركز المالي                           |       |       |       |       |       |
| الأصول                                        |       |       |       |       |       |
| النقد وما في حكم النقد والأرصدة لدى البنوك    | ٨٦١   | ٦٦٠   | ٤٨٠   | ٣٣٥   | ١٣٥   |
| ذمم مدينة                                     | ٧٠    | ٦٣    | ٥٥    | ٤٦    | ٤٠    |
| الدفع المسبق والاصول المتداولة الاخرى         | ١٢٥   | ١٠٩   | ٩٠    | ٧٤    | ١٠٨   |
| المخزون                                       | ٤٣    | ٣٨    | ٢٣    | ٢٧    | ٢٣    |
| المبلغ المستحق من الاطراف ذات العلاقة         | ٢٣    | ٢٣    | ٢٣    | ٢٣    | ٢٣    |
| اجمالي الاصول المتداولة                       | ١,١٢٣ | ٨٩٣   | ٦٨٢   | ٥٠٥   | ٣٢٩   |
| الاصول غير المتداولة                          |       |       |       |       |       |
| استثمارات في شركات زميلة                      | ١٠٧   | ١٠٧   | ١٠٧   | ١٠٧   | ١٠٧   |
| مشاريع قيد الانشاء                            | ٦٥    | ٥٩    | ٤٩    | ٢٩    | ٧٩    |
| ممتلكات ومعدات                                | ٦٦٥   | ٦٦٧   | ٦٦٨   | ٦٧٠   | ٦٦٠   |
| الشهرة                                        | ٣٩    | ٣٩    | ٣٩    | ٣٩    | ٣٩    |
| الاصول الاخرى                                 | -     | -     | -     | -     | -     |
| اجمالي الاصول غير المتداولة                   | ٨٧٦   | ٨٧٣   | ٨٦٤   | ٨٤٥   | ٨٨٦   |
| اجمالي الاصول                                 | ١,٩٩٩ | ١,٧٦٦ | ١,٥٤٦ | ١,٣٥٠ | ١,٢١٥ |
| المطلوبات وحقوق المساهمين                     |       |       |       |       |       |
| المطلوبات                                     |       |       |       |       |       |
| ذمم دائنة                                     | ٦٨    | ٦٤    | ٥٩    | ٥٣    | ٤٧    |
| المصاريف المستحقة والمطلوبات المتداولة الاخرى | ١٤٨   | ١٤٤   | ١٣٧   | ١٢١   | ١١٧   |
| الاقترض من البنوك وديون الأجل                 | ١٩٢   | ١٧١   | ١٤٥   | ١٣٦   | ١٠٥   |
| الجزء المتداول من المطلوبات                   | ٠,٢   | ٠,٢   | ٠,٢   | ٠,٢   | ٠,٢   |
| اجمالي المطلوبات المتداولة                    | ٤٠٩   | ٣٧٩   | ٣٤١   | ٣٠٠   | ٢٦٩   |
| المطلوبات غير المتداولة                       |       |       |       |       |       |
| قروض لأجل                                     | ٢٦٢   | ٢٣٢   | ١٩٦   | ١٦٦   | ١٤٧   |
| مكافئة نهاية الخدمة للموظفين                  | ٤٠    | ٤٠    | ٤٠    | ٤٠    | ٤٠    |
| اجمالي المطلوبات غير المتداولة                | ٣٠٣   | ٢٧٢   | ٢٣٧   | ٢٠٧   | ١٨٧   |
| اجمالي المطلوبات                              | ٧١٢   | ٦٥٢   | ٥٧٨   | ٥٠٧   | ٤٥٦   |
| حقوق المساهمين                                |       |       |       |       |       |
| رأس المال                                     | ٥٥٠   | ٥٥٠   | ٥٥٠   | ٥٥٠   | ٥٥٠   |
| احتياطي نظامي                                 | ١٢٧   | ٩٦    | ٦٨    | ٤٢    | ٢٠    |
| ارباح مبقاة                                   | ٥٤١   | ٣٩٩   | ٢٨١   | ١٨٢   | ١٢٠   |
| توزيعات الارباح المقترحة                      | ٦٩    | ٦٩    | ٦٩    | ٦٩    | ٦٩    |
| اجمالي حقوق المساهمين                         | ١,٢٨٧ | ١,١١٤ | ٩٦٨   | ٨٤٢   | ٧٥٩   |
| اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين              | ١,٩٩٩ | ١,٧٦٦ | ١,٥٤٦ | ١,٣٥٠ | ١,٢١٥ |
| قائمة التدفقات النقدية                        |       |       |       |       |       |
| التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية            | ٤١٦   | ٣٧٧   | ٣٥٢   | ٣٤٨   | ١٩٦   |
| التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية          | (١٤١) | (١٣٦) | (١٣٧) | (٧٠)  | (٢٣٩) |
| التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية            | (٧٢)  | (٦١)  | (٧٠)  | (٧٧)  | ٣٩    |
| التغير في النقد                               | ٢٠١   | ١٨٠   | ١٤٥   | ٢٠١   | (٣)   |
| الرصيد في بداية الفترة                        | ٦٦٠   | ٤٨٠   | ٣٣٥   | ١٣٥   | ٤٧    |
| ودائع مرابحة                                  | -     | -     | -     | -     | ٩٠    |
| الرصيد في نهاية الفترة                        | ٨٦١   | ٦٦٠   | ٤٨٠   | ٣٣٥   | ١٣٥   |

## النسب المالية

| النسب                                  | ٢٠١٢ | ٢٠١٣ | ٢٠١٤   | ٢٠١٥   | ٢٠١٦   | ٢٠١٧   |
|----------------------------------------|------|------|--------|--------|--------|--------|
| <b>نسب السيولة</b>                     |      |      |        |        |        |        |
| النسب المالية (مرة)                    | ٠,٦  | ١,٢  | ١,٧    | ٢,٠    | ٢,٤    | ٢,٧    |
| النسب السريعة (مرة)                    | ٠,٥  | ١,١  | ١,٦    | ١,٩    | ٢,٣    | ٢,٦    |
| <b>نسب الكفاءة</b>                     |      |      |        |        |        |        |
| معدل دوران الذمم المدينة               | ١٦,٤ | ١٦,٧ | ١٧,٠   | ١٧,٥   | ١٨,٠   | ١٨,٥   |
| معدل دوران المخزون                     | ١٠,٤ | ٩,٥  | ١٠,٠   | ١٠,٥   | ١١,٠   | ١١,٥   |
| معدل دوران الذمم الدائنة               | ٤٧,٦ | ٣٠,٩ | ٣٢,٠   | ٣٠,٠   | ٢٩,٥   | ٢٩,٠   |
| <b>الربحية</b>                         |      |      |        |        |        |        |
| العائد على متوسط حقوق الملكية          | ٪٣١  | ٪٢٦  | ٪٢٦    | ٪٢٧    | ٪٢٥    | ٪٢٤    |
| العائد على رأس المال المستثمر          | ٪٢٣  | ٪١٩  | ٪٢٠    | ٪٢٠    | ٪١٩    | ٪١٨    |
| العائد على متوسط الاصول                | ٪١٨  | ٪١٦  | ٪١٦    | ٪١٧    | ٪١٦    | ٪١٦    |
| <b>الهوامش</b>                         |      |      |        |        |        |        |
| اجمالي الهوامش                         | ٪٣٨  | ٪٣٧  | ٪٣٨    | ٪٣٨    | ٪٣٨    | ٪٣٨    |
| هامش EBITDA                            | ٪٣٣  | ٪٣٠  | ٪٣٢    | ٪٣١    | ٪٣١    | ٪٣٢    |
| هامش EBIT                              | ٪٢٠  | ٪١٩  | ٪٢١    | ٪٢١    | ٪٢١    | ٪٢٢    |
| صافي الهوامش                           | ٪٢٣  | ٪٢٢  | ٪٢٣    | ٪٢٣    | ٪٢٢    | ٪٢٢    |
| <b>نسب الرفع المالي</b>                |      |      |        |        |        |        |
| النيون الى حقوق الملكية                | ٪٣٥  | ٪٣٣  | ٪٣٥    | ٪٣٥    | ٪٣٦    | ٪٣٥    |
| النيون الى رأس المال                   | ٪١٧  | ٪١٧  | ٪١٨    | ٪١٨    | ٪١٩    | ٪١٩    |
| معدل تغطية الفائدة                     | ٤٢,٠ | ٢١,٠ | ٢٠,٦   | ٢٠,٩   | ١٩,١   | ١٨,٥   |
| <b>تقييم</b>                           |      |      |        |        |        |        |
| عائد الربح الموزع الى سعر السهم        | *م/غ | *م/غ | ٪٣,٦   | ٪٣,٦   | ٪٣,٦   | ٪٣,٦   |
| القيمة الدفترية لكل سهم                | ٣٠,٠ | ٢٤,٦ | ٢٢,١   | ٢٤,٥   | ٢٨,١   | ٣٢,١   |
| الرسملة السوقية (مليون ريال سعودي)     | *م/غ | *م/غ | ٣٣٥٥,٠ | ٣٨٢٢,٥ | ٣٨٢٢,٥ | ٣٨٢٢,٥ |
| EV (مليون ريال سعودي)                  | *م/غ | *م/غ | ٣٣١٢,١ | ٣٦٨٣,٨ | ٣٥٦٥,٤ | ٣٤١٥,٨ |
| مكرر الربحية (مرة)                     | *م/غ | *م/غ | ١٥,٢   | ١٤,٥   | ١٣,٥   | ١٢,٣   |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة)             | *م/غ | *م/غ | ٢,٨    | ٢,٨    | ٢,٥    | ٢,٢    |
| قيمة الشركة الى الربح قبل EBITDA (مرة) | *م/غ | *م/غ | ١٠,٦   | ١٠,٢   | ٩,٠    | ٧,٨    |
| ربحية السهم                            | ٣,٣  | ٣,٦  | ٤,٠    | ٤,٨    | ٥,٢    | ٥,٦    |

المصدر: نشرة اصدار مجموعة الحكير وابحاث الجزيرة

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

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

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

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

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

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات  
**علاء اليوسف**  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠  
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية  
**لؤي جواد المطوع**  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljazaricapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية  
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة  
**عبد الله فايد المصباحي**  
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠  
a.almsbahi@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسسية  
وساطة المؤسسات  
**سامر الجاعوني**  
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢  
s.alJoouni@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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.

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. و الأسهم 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 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 تصفيتيها 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 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 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 | 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 مقفلة مخصصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljazaricapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩