

صناديق الاستثمار العقاري (الريت) في المملكة العربية السعودية

الجزيرة كابيتال
ALJAZIRA CAPITAL

الجزيرة للأسواق المالية



جدول المحتويات

٣	الملخص التنفيذي
٤	صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (الريت): جاذبة بالرغم من ضعف التغطية
٥	احتساب النقاط:
٧	المحفظة العقارية: توزيع القطاعات
٨	سجل أداء صناديق الريت
٩	صندوق المعذر ريت
١٠	صندوق ملكية عقارات الخليج ريت
١١	صندوق مشاركة ريت
١٢	صندوق جدوى ريت السعودية
١٣	صندوق الأهلي ريت ١
١٤	متوسط سعر الاستحواذ لأكثر ٥ صناديق ريت:
١٤	التأثير على السيولة:
١٥	تراجع مؤشر القطاع العقاري - السبب الرئيسي:
١٦	ضعف الأداء في الأسواق الناشئة:
١٦	الخلاصة:

الملخص التنفيذي

◀ **تغطية ضعيفة وأداء ضعيف للقطاع:** لا يزال الاهتمام في صناديق الاستثمار العقاري في الأسواق الناشئة ضعيفا إلى حد كبير، لكنها بدأت بالتعافي بقوة مؤخرا في سنغافورة وماليزيا بينما لا يزال أداء القطاع في السوق السعودي ضعيفا. بالتالي، مع زيادة إدراج هذه الفئة من الصناديق سيتوفر للمستثمرين فئة أصول استثمارية مستقرة وجاذبة. كان الأداء السعري لصناديق الريت خلال أرباع السنة الثلاث إلى الأربعة الأخيرة مخيبا لتوقعات المستثمرين الحاليين والمحتملين. من هنا، نرجح أن يؤدي الاستقرار الحالي و التعافي المستقبلي في سوق العقار إلى رفع درجة التفاؤل من الآن فصاعدا.

◀ **تصنيف صناديق الاستثمار العقاري المتداولة:** مع وجود ١٧ صندوق ريت مدرج في السوق السعودي، يكون من الضروري تقييم جاذبية هذه الصناديق وبالتالي تصنيفهم حسب تقيمتهم المختلفة ومعايير تشغيلها. تم استخدام عدة معايير للتقييم مثل السعر إلى التدفق النقدي من التشغيل (P/FFO) ومعدل العائد الضمني (Implied cap rate) والعائد المتوقع لتوزيع الربح، كما تم استخدام معايير التشغيل مثل نسبة توزيع النقد من التشغيل ومعدل نمو قيمة الأصول ومعدل القروض إلى إجمالي الأصول. أيضا، تم أخذ التنوع القطاعي والجغرافي لهذه الصناديق بعين الاعتبار نظرا لأهميتها في التقييم.

◀ **هبوط السيولة:** تأثر أداء صناديق الاستثمار العقاري المتداولة كثيرا خلال العام ٢٠١٨ نتيجة لتراجع مستوى السيولة خلال السنة. بدأت السيولة في مؤشر صناديق الريت بالهبوط خلال الربع الرابع ٢٠١٧، ليستمر مسلسل التراجع خلال السنة المالية ٢٠١٨. فيما بدأت إشارات التعافي في السيولة خلال الأشهر القليلة الماضية، وهو ما يمكن اعتباره إشارة إيجابية للمستثمرين ولرؤوس الأموال. أيضا، جدر الإشارة إلى وجود مستويات سيولة جيدة لدى صناديق الريت بعد إدراجها مباشرة، لكن هذه الميزة سرعان ما تتلاشى.

◀ **هبوط القطاع العقاري:** يرتبط أداء صناديق الاستثمار العقاري مباشرة مع أداء سوق العقار. بتدقيق النظر، يتضح أن السبب الرئيسي في ضعف أداء صناديق الاستثمار العقاري كان نتيجة لهبوط قطاع العقار في العام السابق، نتيجة تأثره بعدة عوامل تتعلق بالاقتصاد الكلي. من المرجح أن يستفيد سوق العقار من التدفق المحتمل للسيولة في الاقتصاد خلال الأرباع القادمة؛ بالتالي المساهمة في الاستقرار و النمو في قطاع صناديق الاستثمار العقاري.

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

i.aliabran@aliaziracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

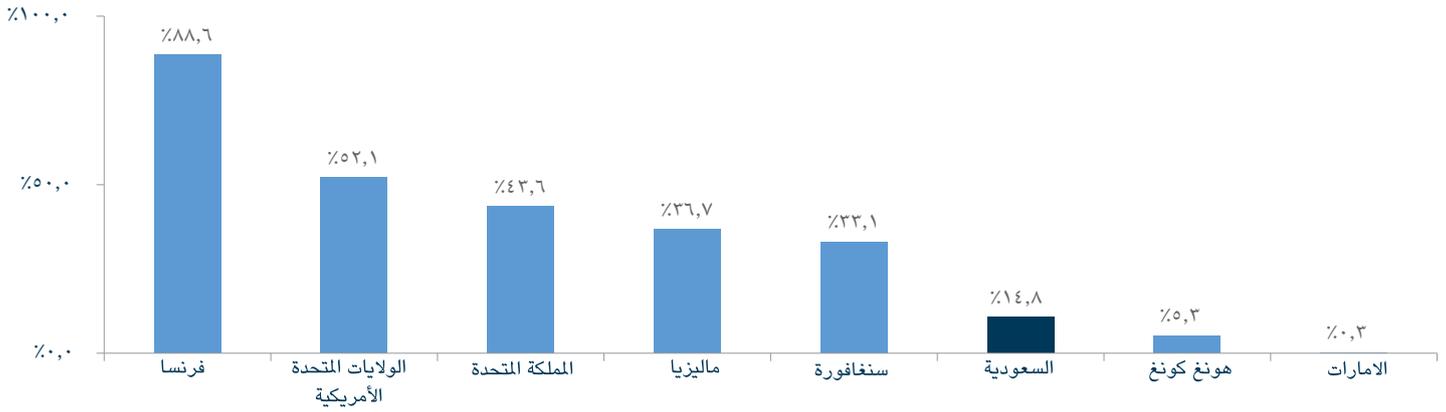
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

t.nazar@aliaziracapital.com.sa

صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (ريت): جاذبة بالرغم من ضعف التغطية

شهد مؤشر السوق الرئيسي إدراج ستة عشر صندوق استثمار عقاري في السنتين الماليين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ مع إدراج واحد فقط في الربع الأول ٢٠١٩. على الرغم من التحسن التدريجي لاهتمام المستثمرين في هذا القطاع. إلا أنه لا يزال الاهتمام في صناديق الاستثمار العقاري ضعيفا في المملكة العربية السعودية. عموما، من المرجح أن ينمو القطاع في السنوات القادمة بدعم من فرص توسع سوق العقار في المملكة والدخول في اتجاهات متطورة. تبلغ نسبة القيمة السوقية لصناديق الريت المدرجة في المملكة من إجمالي القيمة السوقية لقطاع إدارة و تطوير العقارات عند ١٤,٨٪، وهي نسبة أقل بكثير منها في أسواق متقدمة أخرى.

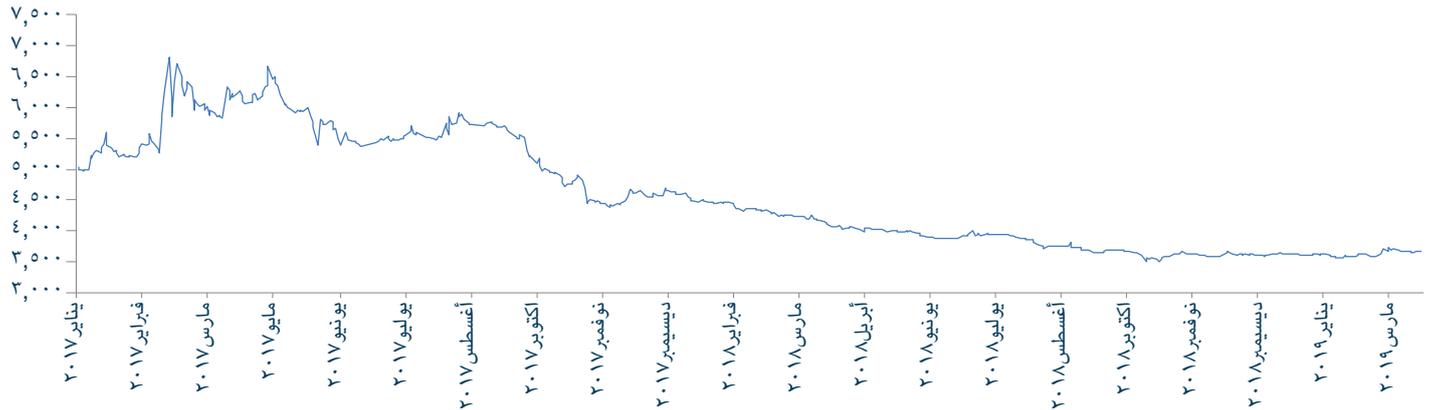
شكل ١: تغطية صناديق الريت (نسبة القيمة السوقية للصناديق إلى إجمالي القيمة السوقية لقطاع إدارة و تطوير العقارات)



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

استمر تراجع صناديق الريت من حيث القيمة السوقية في الفترة الأخيرة، حيث وصل التراجع في مايو ٢٠١٩ عن الشهر المماثل من العام السابق إلى ٩,٣٪. يعود سبب التراجع سابقاً إلى التباطؤ في الاقتصاد السعودي، لكن الاقتصاد بدأ التعافي من ارتفاع أسعار النفط، ليرافقه بذلك السوق العقاري. يتوقع أن يشهد سوق العقار في المملكة العربية السعودية تحسن تدريجي في الدخل من التأجير خلال السنوات القادمة نتيجة للزيادة في الإنفاق الحكومي ونمو الائتمان.

شكل ٢: أداء مؤشر صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (ريت) في المملكة خلال عدة سنوات



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

بالتركيز على أداء المؤشر، قمنا بتقييم صناديق الاستثمار العقاري المدرجة في السوق السعودي وفقاً لمعايير مختلفة، كما قمنا بتصنيفها حسب النقاط المجمعة لكل معيار، ولضمان دقة التقييم، قمنا بتخصيص أوزان مختلفة لكل معيار اعتماداً على أهمية المعيار للصندوق وحساسية الصندوق. تميل المعايير المستخدمة في تصنيف صناديق الريت إلى عوامل يمكن قياسها؛ مع ذلك، هناك بعض الجوانب النوعية لهذه الصناديق وهو ما أخذناه بعين الاعتبار في تصنيفنا.

احتساب النقاط:

يوجد ١٧ صندوق استثمار عقاري متداول (ريت) مدرجة في السوق السعودي كما في مارس ٢٠١٩. سيتم قياس ثمانية معايير كمية لكل صندوق بحيث يكون لكل معيار وزن خاص. تم اختيار هذه المعايير على أساس "جاذبية التقييم" و"الكفاءة التشغيلية".



منهجية التصنيف:

- **السعر إلى النقد من التشغيل (P/FFO):** نختبر جاذبية التسعير لصناديق الاستثمار العقاري على أساس نسبتها من سعر السوق الحالي إلى النقد من التشغيل لفترة معينة. يعتبر النقد من التشغيل مقياس للنقد الناتج عن صندوق الاستثمار العقاري، حيث تستخدمه الشركات كمعيار تشغيلي للعقارات. سيتم تفضيل صندوق الاستثمار العقاري الذي يتم تداوله بأقل مكرر نقد من التشغيل إلى السعر. لذلك، يعد كل من صندوق المعذر ومشاركة الأكثر جاذبية ضمن القطاع، حيث يتم تداول الأسهم بمكرر السعر إلى النقد من التشغيل عند ١١,٣ مرة و ١١,٤ مرة على التوالي، الأدنى ضمن الصناديق المشابهة.
- **معدل العائد الضمني (Implied cap rate):** يشير معدل العائد الضمني إلى عائد صافي الدخل التشغيلي الناتج إلى صافي قيمة الأصول. يتم استخدامه كمعيار لقرار الاستثمار، وكذلك معدل العائد المطلوب لرأس المال بما يمكن مدير صندوق الاستثمار العقاري من تشكيل محفظة العقارات. سيتم تفضيل صندوق الاستثمار العقاري بناء على منهجنا، فقد احتسبنا على معدل العائد الضمني بتقسيم صافي الربح التشغيلي الأخير على قيمة الشركة المعدلة (على سبيل المثال: القيمة السوقية + الديون - الأصول غير العقارية) الذي ينتج عنه أعلى عائد من صافي الدخل التشغيلي بسعر السوق الحالي. يعتبر صندوق مشاركة الأكثر جاذبية في هذا القطاع من هذا المنظور بسبب معدل العائد الضمني البالغ ١٢,٣٪.

صناديق الريت في المملكة العربية السعودية

- **نسبة توزيع النقد من التشغيل:** يتم احتساب نسبة توزيع النقد المتولد من التشغيل من خلال أخذ معدل توزيع الأرباح السنوي الحالي من صندوق الاستثمار العقاري وتقسيمه على النقد من التشغيل للوحدة. يعتبر معيار مفيد لتحليل قدرة صندوق الاستثمار العقاري على تغطية توزيعات الأرباح. يشير معدل التوزيعات بأكثر من ١٠٠٪ إشارة إلى أن التوزيعات الحالية لصناديق الاستثمار العقاري أكبر من الدخل النقدي من التشغيل لها، وقد يحتاج صندوق الاستثمار العقاري إلى السحب من الاحتياطي النقدي للمساعدة في تغطية توزيع الأرباح. ليس بالضرورة أن يكون ارتفاع معدل التوزيعات بأكثر من ١٠٠٪ على المدى القصير سببا للقلق، حيث لا تستمر على المدى الطويل وقد تتطلب تعديلات على خطة توزيع أرباح صناديق الاستثمار العقاري. عموما، نفضل صندوق الاستثمار العقاري الذي يتميز بنسبة توزيع عالية ومستقرة. لذلك، تم تصنيف صندوق سويكوب الوابل ريت بأعلى تصنيف بهذا المعيار نتيجة معدل التوزيعات البالغة ١٢٩٪ في السنة المالية ٢٠١٨.
- **العائد المتوقع لتوزيع الربح:** تقوم فئة الريت من الأصول الاستثمارية بتوزيع معظم ما تجنيه من أرباح تقريبا على المالكين، وبالتالي يجب تقييم عائد توزيعات هذه الأرباح لمختلف الصناديق. عموما، معدل التوزيعات هو تقدير للعائد من التوزيعات إلى سعر الوحدة. بالتالي، يكون التفضيل لأعلى عائد متوقع لتوزيع الربح. في ظل السيناريو الحالي، فإن أعلى معدل توزيع ربح لصناديق الريت في السوق السعودي هو لصندوق الوابل سويكوب عند ٩,٧٪.
- **النمو السنوي للأصول:** الصناديق التي أضافت أصول إلى محافظها لتسجل أعلى نمو للأصول على أساس سنوي هي الأكثر تفضيلا، حيث يشير هذا النمو في الأصول إلى زيادة محتملة في صافي الربح التشغيلي خلال السنوات القادمة وبالتالي تقييم أعلى. على هذا المعيار، كان صندوق الرياض ريت هو الأفضل بدعم من سياسة الاستحوادات التوسعية التي اتخذها خلال العام الماضي، حيث ارتفعت أصوله بمعدل ١٥٠,٦٪ عن العام السابق.
- **القروض إلى إجمالي الأصول:** حسب التعليمات التنظيمية، لا يجوز أن يقترض صندوق الريت أكثر من ٥٠٪ من إجمالي قيمة أصوله. بالتالي، يكون التفضيل لدى تصنيف هذه الصناديق طبقا لهذا المعيار للصناديق الأقل اقتراضا، مما يعني أن لديها مساحة للاقتراض والتوسع مستقبلا حسب معدل الرفع المالي لديها. من صناديق الريت الخالية من القروض هما صندوق الأهلي ١ وصندوق المعذر ريت، وبالتالي يتقدما على بقية الصناديق في هذا المعيار.
- **قوة عقد الإيجار:** يسعى المستثمرين في اقتصاديات مثل الاقتصاد السعودي للحصول على عوائد مستقرة من الاستثمار في فئة صناديق الاستثمار العقاري المتداولة - ريت. من المهم لتحقيق مثل هذا الاستقرار أن تضم محافظ صناديق الريت عقود إيجار طويلة الأجل بحيث تضمن حدوث التدفقات النقدية المطلوبة. لدى صندوق المشاعر ريت أطول عقود إيجار قائمة، وعلى ذلك يكون الأول على هذا المعيار.

عقود التأجير الحالية

التقييم	١	٢	٣
الفترة	من عام إلى ٤.٩٩ أعوام	من ٥ أعوام إلى ٩.٩٩ أعوام	١٠ أعوام وأما فوق

تحسب النتيجة على أساس الوزن النسبي للأصل والفترة

- **جودة العقد:** يوجد القليل من الصناديق التي لها سندات لأمر تغطي معظم فترات التأجير وترفع هذه السندات من جودة العقود. لدى صناديق ريت كل من مشاركة، الخبير، المشاعر، جدوى الحرمين مثل هذه السندات على عقودها التأجيرية.

يجب علينا فهم المحفظة العقارية لكل من صناديق الريت لنتمكن من تقييمها بطريقة موضوعية. سيتم النظر إلى صناديق الاستثمار العقاري لأغراض هذا التصنيف وفقا لتركز المخاطر لديها، بالتالي، من الضروري تحديد وتحليل درجة تنوع الأصول في كل صندوق من حيث القطاعات والتوزيع الجغرافي. بافتراض سيناريو مثالي، يتم تصنيف صناديق الريت ذات التوزيع الجغرافي الأعلى على مراتب متقدمة، وبالتالي قد تحصل الصناديق ذات التركيز الكبير ضمن منطقة جغرافية محددة أو قطاع معين على مراتب متدنية.

المحفظة العقارية: توزيع القطاعات

الريت	شقق سكنية	تجارية	مكتبية	الفنادق	الصناعة	تعليمية	مستودعات	تجزئة
صندوق الرياض ريت	✓	✓	✓	✓		✓		
صندوق جدوى ريت الحرمين		✓		✓				✓
صندوق المعذر ريت	✓	✓		✓			✓	
صندوق مشاركة ريت	✓	✓		✓			✓	
صندوق ملكية عقارات الخليج ريت	✓	✓	✓	✓	✓			
صندوق المشاعر ريت		✓		✓				
صندوق الأهلي ريت ١		✓		✓				✓
صندوق دراية ريت	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
صندوق سويكوروب الوابل ريت		✓						✓
صندوق جدوى ريت السعودية	✓	✓	✓			✓	✓	
الجزيرة ريت		✓					✓	
صندوق تعليم ريت						✓		
صندوق سدكو كابيتال ريت	✓	✓	✓	✓				✓
صندوق الراجحي ريت		✓	✓			✓	✓	
ميفك ريت	✓	✓		✓				✓
صندوق بنيان ريت	✓	✓		✓				✓
الخبير ريت	✓	✓	✓					✓

المحفظة العقارية: التوزيع الجغرافي

الريت	الرياض	جدة	الخير	الدمام	مكة المكرمة	الجبيل	أخرى
صندوق الرياض ريت	✓	✓	✓	✓			
صندوق جدوى ريت الحرمين					✓		
صندوق المعذر ريت	✓						
صندوق مشاركة ريت	✓		✓	✓		✓	الخرج
صندوق ملكية عقارات الخليج ريت	✓	✓		✓			خميس مشيط
صندوق المشاعر ريت					✓		
صندوق الأهلي ريت ١		✓					
صندوق دراية ريت	✓	✓	✓	✓		✓	الأحساء
صندوق سويكوروب الوابل ريت	✓						حفر الباطن، تبوك، الدوادمي
صندوق جدوى ريت السعودية	✓		✓	✓			
الجزيرة ريت		✓					
صندوق تعليم ريت	✓						
صندوق سدكو كابيتال ريت	✓	✓	✓	✓			
صندوق الراجحي ريت	✓	✓	✓				خميس مشيط
ميفك ريت	✓	✓			✓		دبي، أبها، المدينة، جازان
صندوق بنيان ريت	✓						دبي، أبها، المدينة، جازان
الخبير ريت	✓	✓					تبوك

سجل أداء صناديق الريت

التصنيف المرجح	متانة العقود تبعاً جودة العقد للفترة	القروض إلى إجمالي الأصول	معدل النمو السني للأصول	نسبة التوزيع إلى النقد من التشغيل	العائد المتوقع لتوزيع الربح	معدل العائد الضمني	السعر إلى النقد من التشغيل	الصناديق العقارية المتداولة	الوزن
١	٧,٥%	٣%	٤,٥%	٧,٥%	٣٥%	١٧,٥%	١٧,٥%	صندوق المعذر ريت	١١,٣ مرة
٢	٧,٥%	١٥%	٠,٠%	٦٢%	٨,٥%	١٢,٣%	١١,٤ مرة	صندوق مشاركة ريت	١١,٤ مرة
٣	٠%	٢٠%	٢٢,٥%	١٠١%	٨,٣%	٧,٨%	١٢,٢ مرة	صندوق ملكية عقارات الخليج ريت	١٢,٢ مرة
٤	٠%	٠%	٠,٠%	٨٣%	٨,٢%	٨,١%	١٢,١ مرة	صندوق جدوى ريت السعودية	١٢,١ مرة
٥	٠%	٠%	٠,٠%	١٠٥%	٨,٠%	٧,٣%	١٢,٣ مرة	صندوق الأهلي ريت ١	١٢,٣ مرة
٦	٠%	٠%	٠,٠%	١٢٩%	٩,٧%	٧,٣%	م/غ	صندوق سويكوب الوابل ريت	م/غ
٧	٠%	٣٠%	٠,٠%	١١٧%	٨,١%	٦,١%	١٢,٤ مرة	صندوق دراية ريت	١٢,٤ مرة
٨	١%	٠%	٠,٠%	٩٥%	٧,٢%	٨,٣%	٢٢,٢ مرة	صندوق المشاعر ريت	٢٢,٢ مرة
٩	٠%	٥%	١٥٠,٦%	١٠٠%	٧,٧%	٧,٠%	١٧,٤ مرة	صندوق الرياض ريت	١٧,٤ مرة
١٠	١%	٢١%	٢٠,٠%	١٠٤%	٧,٢%	٧,١%	١٤,٦ مرة	صندوق جدوى ريت الحرمين	١٤,٦ مرة
١١	٠%	٤٢%	٠,٠%	١١٥%	٧,٧%	٣,٩%	١٥,١ مرة	صندوق سدكو كابيتال ريت	١٥,١ مرة
١٢	١%	م/غ	م/غ	م/غ	٩,٤%	م/غ	م/غ	الخبير ريت	م/غ
١٣	٠%	٠%	٣,٥%	٩٩%	٦,٤%	٥,٤%	١٤,١ مرة	صندوق تعليم ريت	١٤,١ مرة
١٤	٠%	٢٦%	٠,٠%	٩٢%	٦,٩%	٥,٨%	١٢,٢ مرة	صندوق الراجحي ريت	١٢,٢ مرة
١٥	٠%	٢٠%	م/غ	م/غ	٦,٤%	٢,٨%	٤,٦ مرة	ميفك ريت	٤,٦ مرة
١٦	٠%	٠%	م/غ	م/غ	٧,٤%	٣,٦%	٢٨,٦ مرة	صندوق بنيان ريت	٢٨,٦ مرة
١٧	٠%	٠%	٤,٥%	٧٨%	٤,٤%	٥,٥%	٢٠,٧ مرة	الجزيرة ريت	٢٠,٧ مرة

ملاحظة: تم حساب سعر السهم إلى النقد من التشغيل على أساس سنوي، تم حساب معدل العائد الضمني بناء على نتائج التقارير السنوية للصناديق المذكورة. ملاحظة: تم حساب العائد المتوقع لتوزيع

الربح بناء على سعر الإغلاق في ٩ يونيو ٢٠١٩. م/غ: غير ذي معنى

صندوق المعذر ريت

إحصاءات صناديق الريت	
سعر السوق الحالي (كما في ٢٠ يونيو ٢٠١٩)	٧,٤٧ ريال سعودي
حجم الصندوق	٦١٣,٧ مليون ريال سعودي
صافي قيمة الأصول / الوحدة	١٠,٠٣ ريال سعودي
رسوم الإدارة	٠,٥ %
متوسط قيمة التداول لثلاثة شهور	١,٠٨١,٥٧٨
النقد من التشغيل لكل وحدة	٠,٦٦
نسبة توزيع الربح إلى رأس المال (%)	٦,٤١ %
مكرر الربحية	-
مكرر الربحية (الريت - مؤشر السوق الرئيسي)	٢٥,٨٨
إجمالي الإيرادات (السنة المالية ٢٠١٨)	٥٢,٦١٩,٥٥٣ ريال سعودي
صافي الربح (السنة المالية ٢٠١٨)	٤,٣٩٥,٨٠٧ ريال سعودي
القروض (السنة المالية ٢٠١٨)	لا يوجد
معدل الإشغال (%)	١٠٠ %
مكرر القيمة الدفترية	٠,٧٦
القيمة السوقية للأصول لكل وحدة	١٠,٠٣

- رأسمال مغلق - متوافق مع الشريعة الإسلامية
- تاريخ الإدراج: ٢٢ أغسطس ٢٠١٧
- توزيعات الأرباح: سنوي
- مدير الصندوق: أصول و بخت الاستثمارية
- المساهمون الرئيسيون: شركة صحاري العربية للعقارات
- الملكية الأجنبية: ١,٤ %
- المركز ١٤ من حيث القيمة السوقية

أداء الصندوق (إعادة تويب)

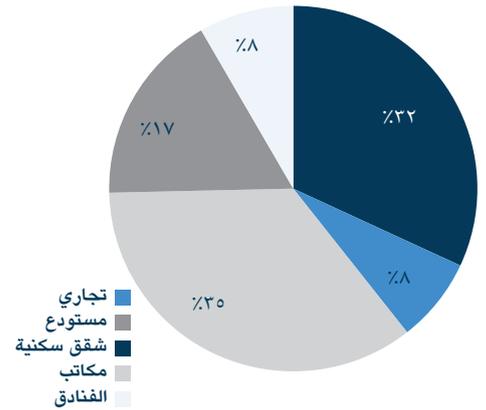
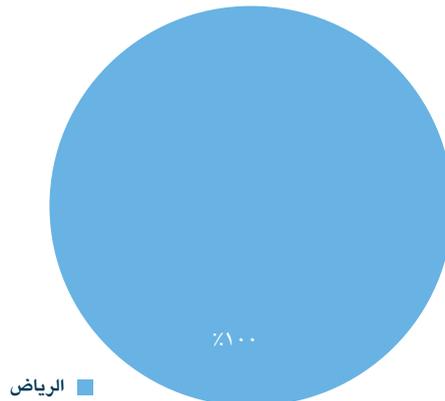
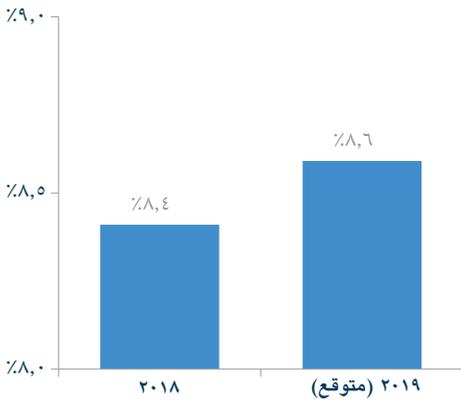


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (%)

التوزيع الجغرافي

محفظة العقار



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

نظرة على الصندوق

يسعى صندوق المعذر ريت للاستثمار في قطاعات الضيافة والصحة والتعليم في المملكة لتكون محفظته العقارية متنوعة وذات مخاطر محدودة. يبلغ معدل السعر إلى النقد من التشغيل ١١,٣ مرة، وهو أقل من متوسط القطاع، مما يشير إلى معدل عائد ضمني بنحو ١١,٨%. أيضا، يبدو معدل توزيع النقد من التشغيل للصندوق منطقيا بحدود ٩٧,٠%، ليكون بذلك العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر جاذب بحدود ٨,٦%. بالرغم من أن محفظة الصندوق مركزة في المنطقة الوسطى، لكن تنوع العقارات في القطاعات المختلفة يعتبر مرضيا. وقع الصندوق مؤخرا على اتفاقية تمويل مع بنك الرياض بقيمة ٥٠٠,٠ مليون ريال سعودي، حيث سيتم استخدامها في تمويل استحوذات جديدة. قام الصندوق مؤخرا بإلغاء اتفاق للاستحواذ على ١٦ عقار بقيمة ٥٥٢,٠ مليون ريال سعودي؛ عموما، لا يتوقع الصندوق أثر يذكر من الإلغاء.

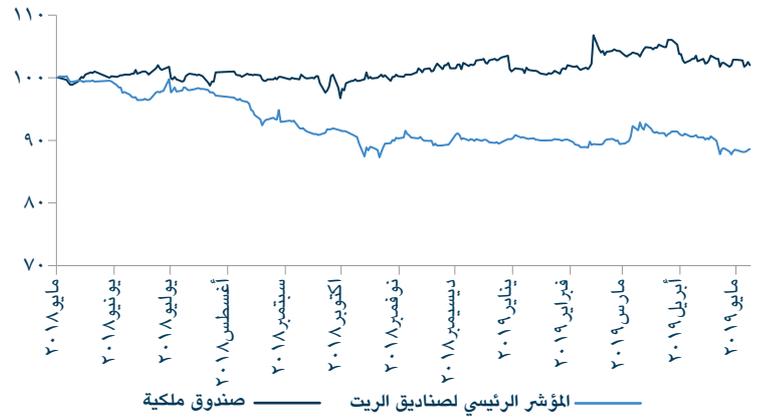
صندوق ملكية عقارات الخليج ريت

إحصاءات صناديق الريت

سعر السوق الحالي (كما في ٢٠ يونيو ٢٠١٩)	٨,٣٥ ريال سعودي
حجم الصندوق	٦٠٠ مليون ريال سعودي
صافي قيمة الأصول / الوحدة	٩,٨٧ ريال سعودي
رسوم الإدارة	١,٠٠٪
متوسط قيمة التداول لثلاثة شهور	٥٨٦,٨٦٢,٥٨
النقد من التشغيل لكل وحدة	٠,٦٧
نسبة توزيع الربح إلى رأس المال (%)	١,٧٠٪
مكرر الربحية	٢٨,٣١
مكرر الربحية (الريت - مؤشر السوق الرئيسي)	٢٥,٨٨
إجمالي الإيرادات (السنة المالية ٢٠١٨)	٥٥,٩٩٣,٧٢٩ ريال سعودي
صافي الربح (السنة المالية ٢٠١٨)	١٧,٢٧٣,٦١٢ ريال سعودي
القروض (السنة المالية ٢٠١٨)	١٤٩,٠٣٨,٥١٥ ريال سعودي
معدل الإشغال (%)	٩٧٪
مكرر القيمة الدفترية	٠,٨١
القيمة السوقية للأصول لكل وحدة	٩,٨٧

- رأس مال مغلق - متوافق مع الشريعة الإسلامية
- تاريخ الإدراج: ٥ نوفمبر ٢٠١٧
- توزيعات الأرباح: ربع سنوي
- مدير الصندوق: ملكية للاستثمار
- المساهمون الرئيسيون: شركة عقارات الخليج
- الملكية الأجنبية: ٧,٠٪
- المرتبة ١٣ من حيث القيمة السوقية

أداء الصندوق (إعادة تويب)

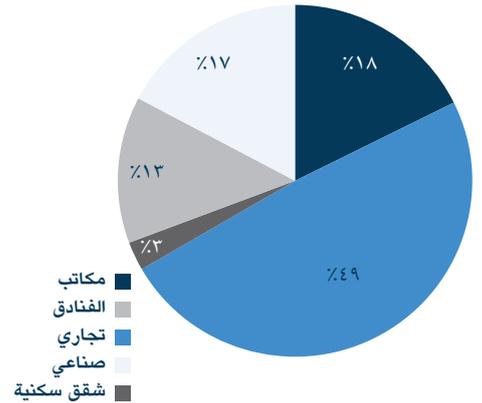
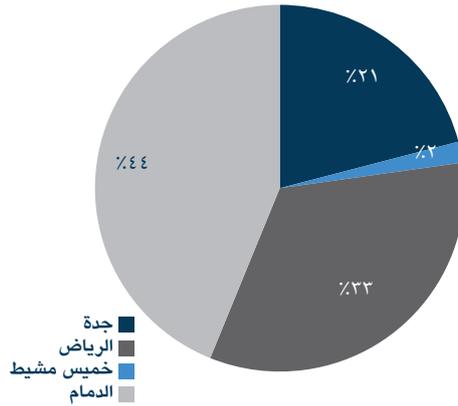
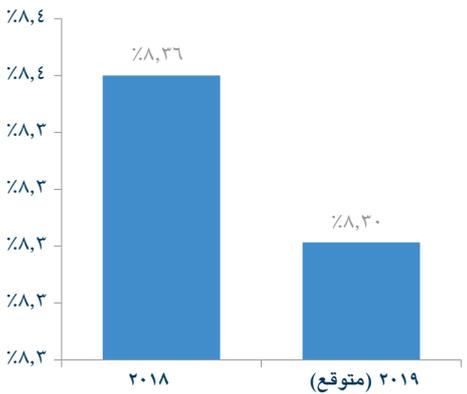


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (%)

التوزيع الجغرافي

محفظة العقار



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

نظرة على الصندوق

لدى صندوق ملكية ريت تصنيف أعلى من حيث معيار السعر إلى النقد من التشغيل، حيث يبلغ المكرر ١٢,٢ مرة وهو أقل من متوسط المكرر للقطاع البالغ ١٦,٢ مرة، مما يشير إلى تحقيق الصندوق معدل عائد رأسمالي بنسبة ٧,٨٪، وهو أعلى من متوسط القطاع البالغ ٧,١٪. إن معدل ١٠١٪ لتوزيع الربح إلى النقد من التشغيل هو مستقر ومنطقي، وبالتالي يكون العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر بحدود ٨,٣٪، في إشارة إلى تحسن العائد للعام ٢٠١٩. لقد نمت أصول الصندوق بمعدل ٢٢,٥٪ عن السنة السابقة، الأمر الذي نرى أنه سيساهم في رفع صافي الدخل الفعلي للعقار. مع وجود عقود إيجار سارية وطويلة الأجل، يوفر صندوق ملكية عوائد جيدة في المستقبل. يوفر صندوق ملكية أيضا ميزة التنوع للمستثمرين، حيث تنتشر محفظته على عدة قطاعات وعدة مناطق في المملكة.

صندوق مشاركة ريت

إحصاءات صناديق الريت	
سعر السوق الحالي (كما في ٢٠ يونيو ٢٠١٩)	٨,٠٥ ريال سعودي
حجم الصندوق	٨٨٠ مليون ريال سعودي
صافي قيمة الأصول / الوحدة	١٠,٠٠ ريال سعودي
رسوم الإدارة	١,٢٠٪
متوسط قيمة التداول لثلاثة شهور	١,٢٠٤,٥٥٢,٢٧
النقد من التشغيل لكل وحدة	١,٠١
نسبة توزيع الربح إلى رأس المال (%)	٢,٨٠٪
مكرر الربحية	١٢,٨٩
مكرر الربحية (الريت - مؤشر السوق الرئيسي)	٢٥,٨٨
إجمالي الإيرادات (السنة المالية ٢٠١٨)	١٢٣,١٠٣,٦٢١ ريال سعودي
صافي الربح (السنة المالية ٢٠١٨)	٥٤,٨٧١,١٦١ ريال سعودي
القروض (السنة المالية ٢٠١٨)	١٥٩,٧٩٢,٣٠٩ ريال سعودي
معدل الإشغال (%)	٩٨
مكرر القيمة الدفترية	٠,٨
القيمة السوقية للأصول لكل وحدة	٩,٨٧

- رأسمال مغلق - متوافق مع الشريعة الإسلامية
- تاريخ الإدراج: ١ أكتوبر ٢٠١٧
- توزيعات الأرباح: نصف سنوي
- مدير الصندوق: مشاركة كابيتال
- المساهمون الرئيسيون: شركة أجزالا للتجارة والاستثمار العقاري
- الملكية الأجنبية: ٣,٠٪
- ثامن أكبر صندوق من حيث القيمة السوقية

أداء الصندوق (إعادة تويب)

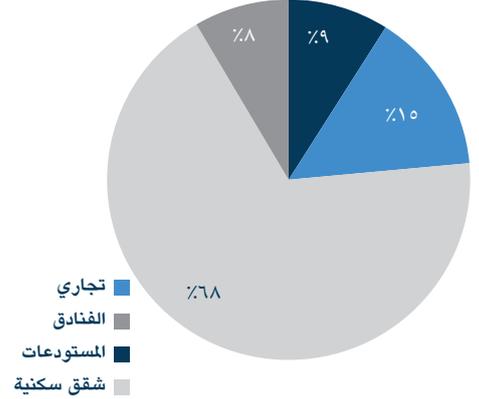
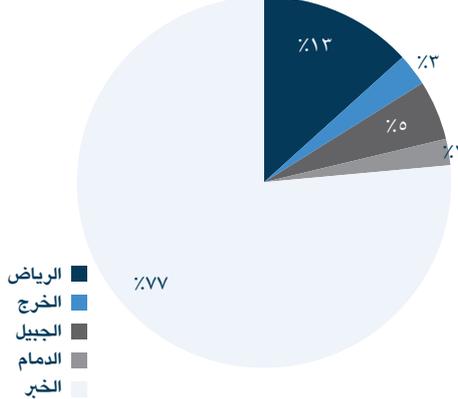
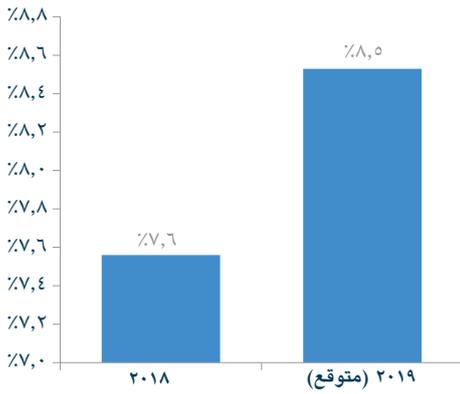


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (%)

التوزيع الجغرافي

محفظة العقار



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

نظرة على الصندوق

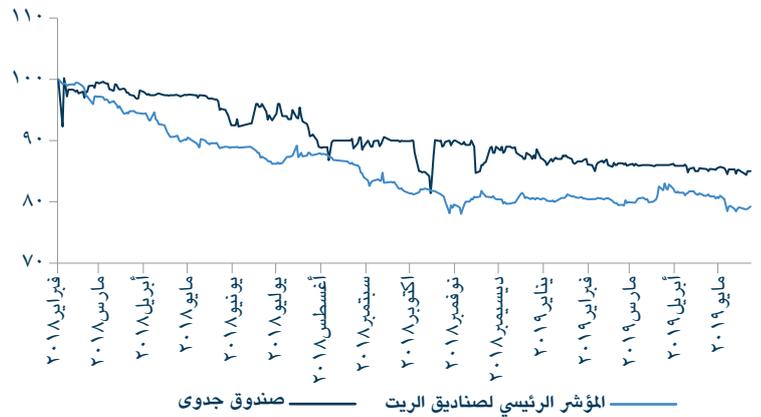
من حيث التسعير، يأتي صندوق مشاركة في المركز الأول من القطاع حيث يبلغ مكرر السعر إلى النقد من التشغيل ١١,٤ مرة، متيحاً بذلك للمستثمرين فرصة جيدة لارتفاع السعر مع عائد رأسمالي بحدود ١٢,٣٪، ليتفوق بذلك على بقية القطاع، عموماً، لدى الصندوق نسبة التوزيع إلى النقد من التشغيل هي الأقل بين الصناديق بحدود ٦٢,٠٪. إن متوسط فترة العقود لدى صندوق مشاركة هي أقل، لكنها تسجل مستوى متقدم من حيث جودة العقود. أيضاً، يوفر صندوق مشاركة فوائد من تنوع الأصول من حيث القطاعات والمناطق.

صندوق جدوى ريت السعودية

إحصاءات صناديق الريت	
سعر السوق الحالي (كما في ٢٠ يونيو ٢٠١٩)	٨,٥٩ ريال سعودي
حجم الصندوق	١,٥٨٠ مليون ريال سعودي
صافي قيمة الأصول / الوحدة	١٠,٠٠ ريال سعودي
رسوم الإدارة	٠,٧٥ %
متوسط قيمة التداول لثلاثة شهور	٢,٦٥٨,٦١٣,٢٠
النقد من التشغيل لكل وحدة	٠,٦٥
نسبة توزيع الربح إلى رأس المال (%)	١,٦٣ %
مكرر الربحية	٢٠,٠٢
مكرر الربحية (الريت - مؤشر السوق الرئيسي)	٢٥,٨٨
إجمالي الإيرادات (السنة المالية ٢٠١٨)	١١٧,٥٦١,٧٥٢ ريال سعودي
صافي الربح (السنة المالية ٢٠١٨)	٦٧,٤٨٨,٨٦٢ ريال سعودي
القروض (السنة المالية ٢٠١٨)	لا يوجد
معدل الإشغال (%)	١٠٠ %
مكرر القيمة الدفترية	٠,٨٦
القيمة السوقية للأصول لكل وحدة	١١,٠٣

- رأسمال مغلق - متوافق مع الشريعة الإسلامية
- تاريخ الإدراج: ١١ فبراير ٢٠١٨
- توزيعات الأرباح: ربع سنوي
- مدير الصندوق: جدوى للاستثمار
- المساهمون الرئيسيون: شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده
- الملكية الأجنبية: ٠,٣ %
- ثاني أكبر صندوق من حيث القيمة السوقية

أداء الصندوق (إعادة تويب)

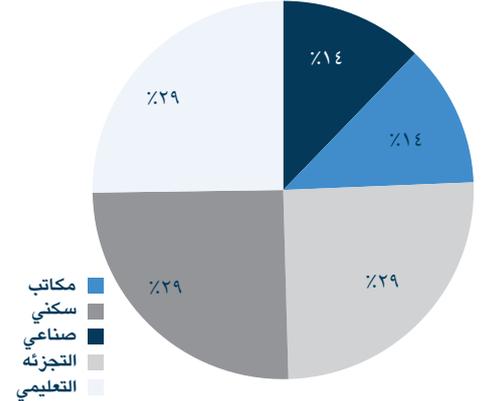
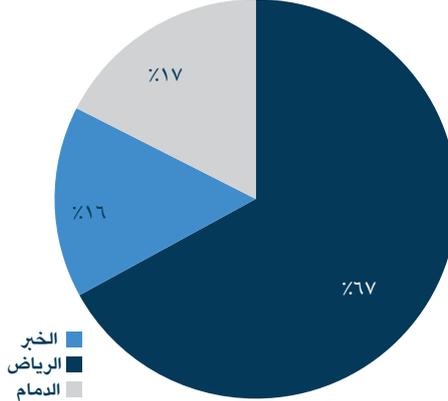
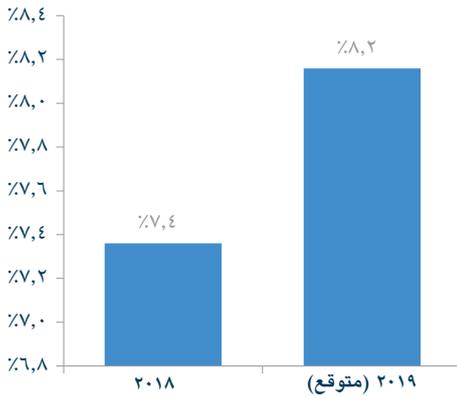


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (%)

التوزيع الجغرافي

محفظة العقار



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

نظرة على الصندوق

يساهم معدل العائد الضمني المرتفع ٨,١ % والعائد المتوقع لتوزيع الربح بمعدل ٨,٢ % في جعله إحدى الخيارات المفضلة ضمن القطاع، على الرغم من تداول السعر إلى النقد من العمليات لصندوق جدوى ريت بالتوافق مع الصناديق المشابهة السعر عند ١٣,١ مرة. يستهدف الصندوق توليد صافي ربح يقارب ٣٥,٠ % من الأصول التجارية و ٣٠,٠ % للأصول السكنية والتعليم والصحة و ٥,٠ % لأصول الضيافة على مدى الخمس سنوات قادمة، كما قد يستثمر الصندوق ما يقارب ٢٥,٠ % من إجمالي الأصول في أنشطة التمويل بالمراوحة لدى البنوك السعودية.

صندوق الأهلي ريت ١

إحصاءات صناديق الريت	
سعر السوق الحالي (كما في ٢٠ يونيو ٢٠١٩)	٨,٠٣ ريال سعودي
حجم الصندوق	١,٣٧٥ مليون ريال سعودي
صافي قيمة الأصول / الوحدة	٩,٩٤ ريال سعودي
رسوم الإدارة	١,٠%
متوسط قيمة التداول لثلاثة شهور	٨٤٨,٦٣١,١٥
النقد من التشغيل لكل وحدة	٠,٦٣
نسبة توزيع الربح إلى رأس المال (%)	٣,٢٥%
مكرر الربحية	١٦,٧١
مكرر الربحية (الريت - مؤشر السوق الرئيسي)	٢٥,٨٨
إجمالي الإيرادات (السنة المالية ٢٠١٨)	١٤٨,٣٣٢ ريال سعودي
صافي الربح (السنة المالية ٢٠١٨)	٦٦,٦٥٩ ريال سعودي
القروض (السنة المالية ٢٠١٨)	لا يوجد
معدل الإشغال (%)	٩٨%
مكرر القيمة الدفترية	٠,٧٨
القيمة السوقية للأصول لكل وحدة	٩,٩٣

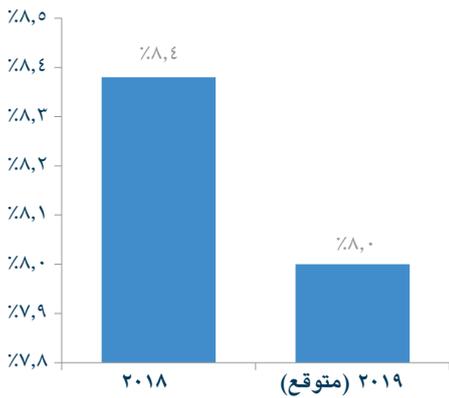
- رأسمال مغلق - متوافق مع الشريعة الإسلامية
- تاريخ الإدراج: ٠٨ يناير ٢٠١٨
- توزيعات الأرباح: نصف سنوي
- مدير الصندوق: الأهلي كابيتال
- المساهمون الرئيسيون: شركة الأندلس العقارية
- الملكية الأجنبية: ٣,٠%
- رابع أكبر صندوق من حيث القيمة السوقية

أداء الصندوق (إعادة تويب)



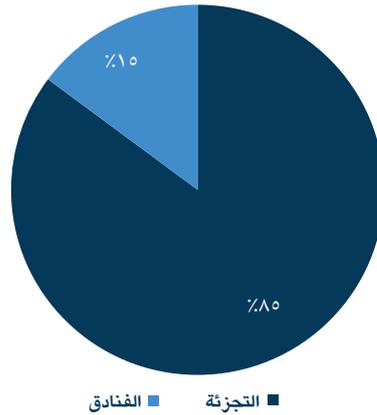
المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر (%)

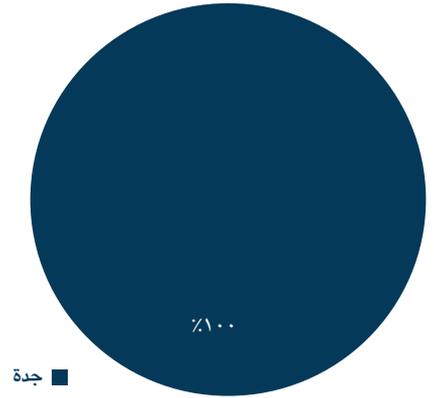


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

التوزيع الجغرافي



محفظة العقار



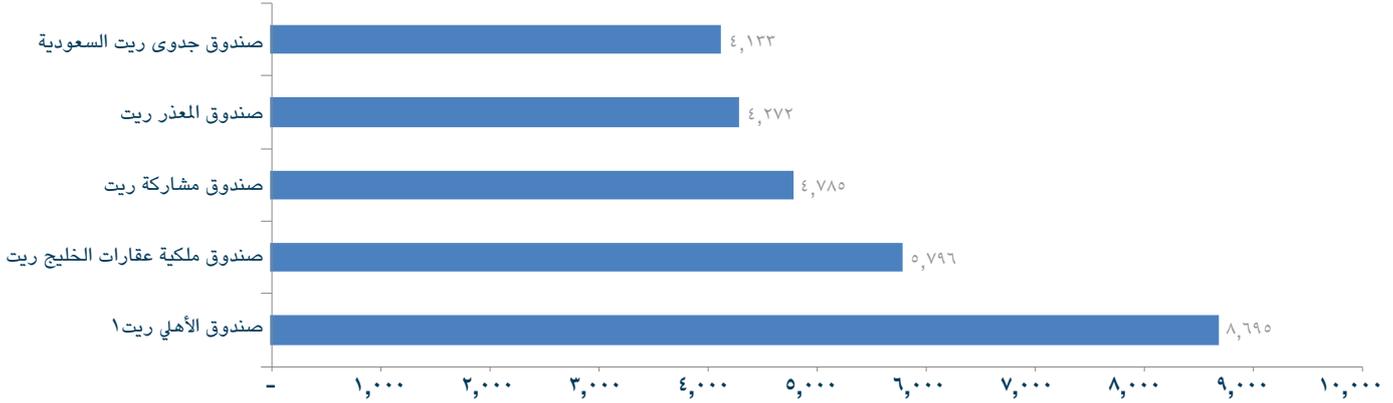
نظرة على الصندوق

لدى صندوق الأهلي ريت ١ سعر جاذب حيث يبلغ السعر إلى النقد من التشغيل عند ١٢,٣ مرة وهو أقل من متوسط القطاع. كما قد حقق الصندوق دخل تشغيلي منطقي خلال الفترات الأخيرة حيث بلغ معدل العائد الضمني ٧,٣٪، كانت نسبة التوزيع إلى النقد من التشغيل الأعلى من ضمن القطاع؛ ليكون بذلك العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر جاذب بحدود ٨,٠٪. من هنا، يسعى الصندوق لزيادة الدخل من إدراج أصول ذات جودة بهدف تنويع الاستثمارات، كما انتهى من إعادة بناء الأندلس مول ويخطط لإعطاء حوافز للمستأجرين الحاليين للحفاظ على معدلات الإشغال واستقرار معدل الوظائف الشاغرة.

متوسط سعر الاستحواذ لأكبر ٥ صناديق ريت:

من أكبر خمس صناديق ريت، يدفع صندوق الأهلي ريت ١ أعلى متوسط سعر استحواذ للمتر المربع بقيمة ٨,٦٩٥ ريال سعودي، بينما يدفع جدوى ريت السعودية أقل متوسط سعر عند ٤,١٣٣ ريال سعودي للمتر المربع. متوسط سعر استحواذ المتر المربع لأكبر خمس صناديق ريت هو ٥,٥٣٦ ريال سعودي.

شكل ٣: متوسط سعر الاستحواذ لكل متر مربع

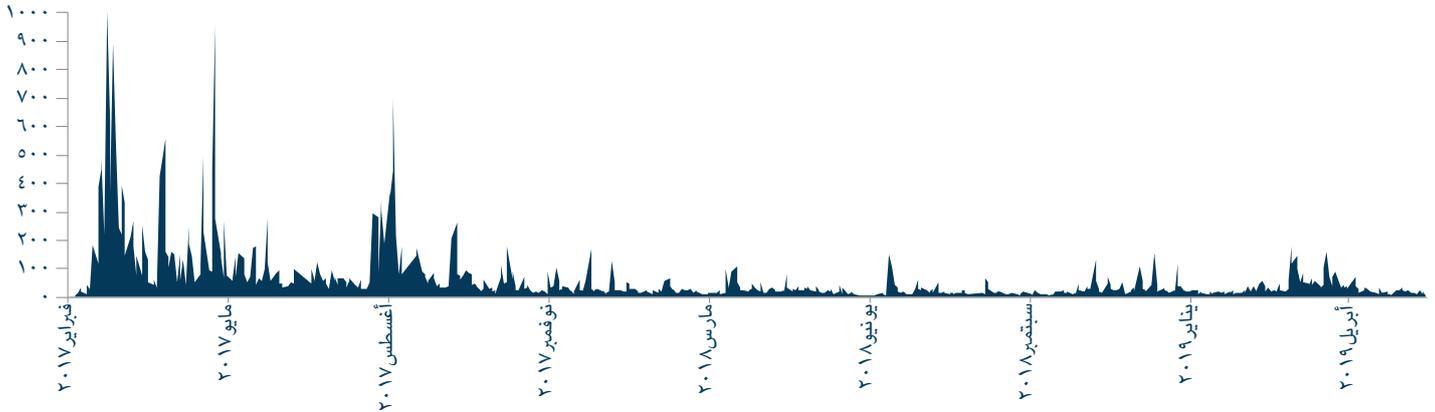


المصدر: بلومبرغ، تناول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

التأثير على السيولة:

انعكس ضعف إقبال المستثمرين على قطاع صناديق الاستثمار العقاري المتداولة خلال العام ٢٠١٨ في تراجع مستوى السيولة بشكل عام في مؤشر قطاع صناديق الريت في السوق السعودي. بلغ متوسط قيمة التداول في قطاع الريت خلال مارس ٢٠١٧ مبلغ ٢٢٠,٤ مليون ريال سعودي، ليفقد بعد ذلك القطاع بريقه في ٢٠١٨ حيث تراجع متوسط قيمة التداول خلال مارس ٢٠١٨ إلى ٢٣,٣ مليون ريال سعودي. عموماً، يمكن ملاحظة أثر التراجع بوضوح بعد انتعاش مستوى السيولة في مارس ٢٠١٩ حيث ارتفع متوسط القيمة المتداولة إلى ٧٢,٢ مليون ريال سعودي.

شكل ٤: مؤشر السوق الرئيسي لصناديق الاستثمار العقاري المتداولة - متوسط قيمة التداول اليومي (مليون ريال سعودي)

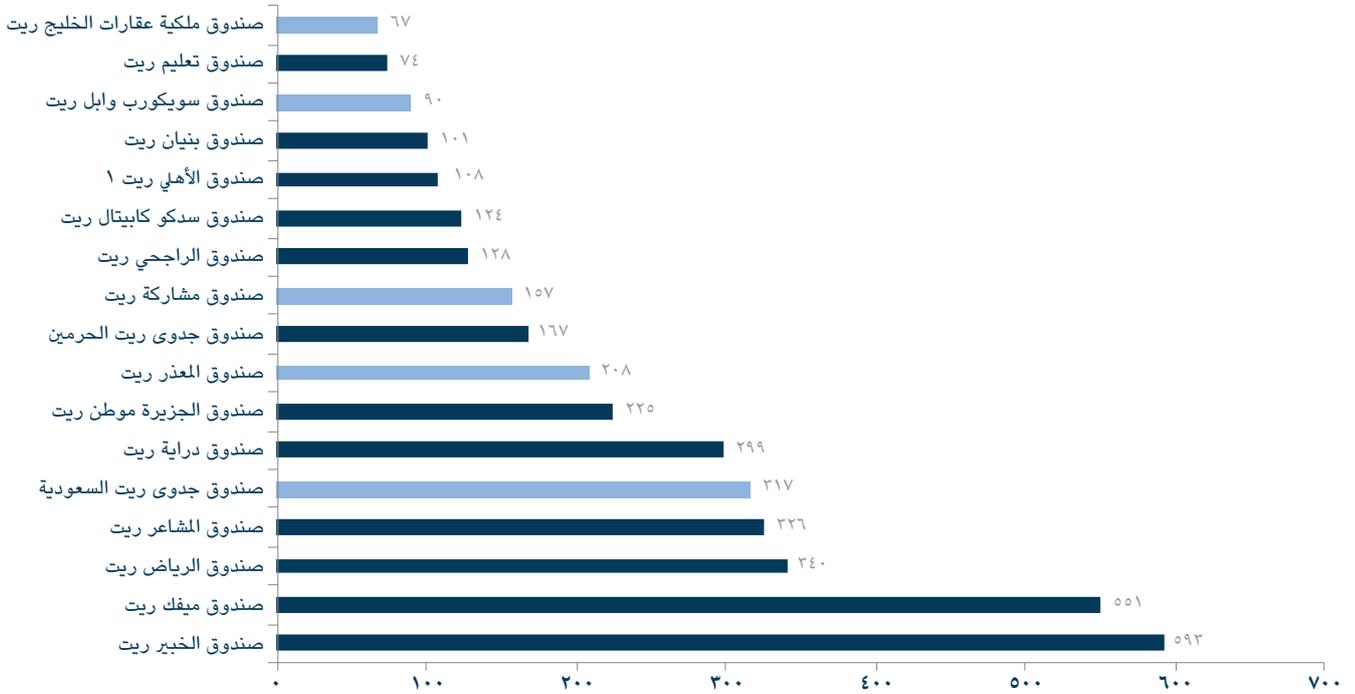


المصدر: بلومبرغ، تناول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

صناديق الريت في المملكة العربية السعودية

شهدت السيولة انكماش عن متوسط قيمة التداول اليومي لمدة ثلاثة أشهر في صناديق ريت للأفراد. يعد كل من صندوق ريت والخبير صناديق خارجة عن المتوسط حيث تم ادراجها مؤخرا حيث تتمتع بميزة السيولة، التي قد تمتعت بها معظم الصناديق خلال أيام بعد الإدراج.

شكل ٥: صناديق الاستثمار العقاري المتداولة - ريت - متوسط حجم التداول اليومي خلال ثلاثة أشهر (ألف)

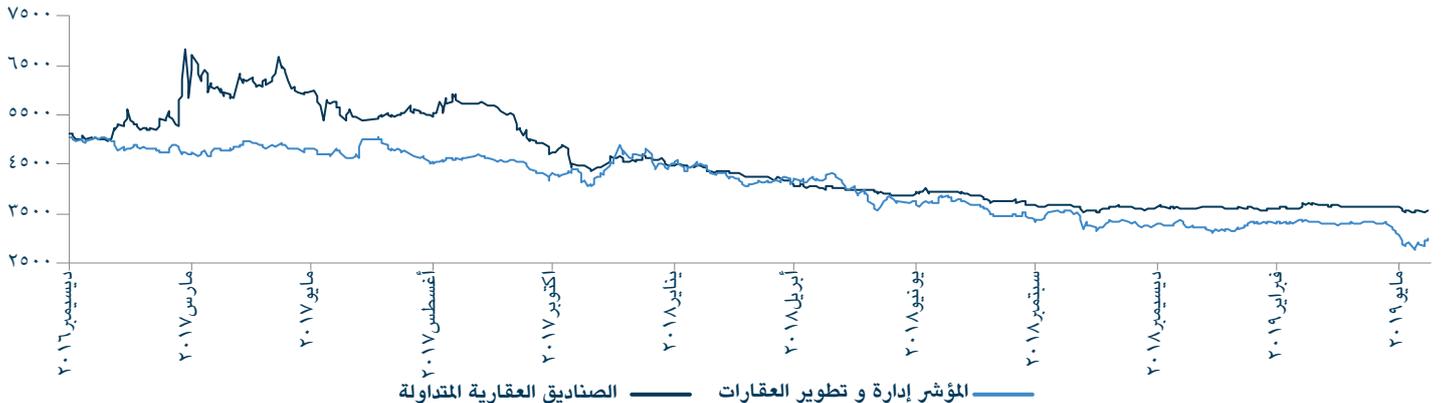


المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

تراجع مؤشر السوق الرئيسي للعقارات - السبب الرئيسي:

قد يكون انخفاض مؤشر إدارة و تطوير العقارات خلال السنوات القليلة الماضية سبب تراجع جاذبية قطاع صناديق الاستثمار العقاري المتداولة، حيث تراجع مؤشر القطاع العقاري بمعدل ٢٢,٥٪ عن ذات الشهر من العام السابق مقابل تراجع بنسبة ١٧,٩٪ في مايو ٢٠١٩، مما يشير إلى تراجع مؤشر السوق الرئيسي للعقارات بنسبة ٣٦,٤٪ منذ شهر مايو ٢٠١٧ وحتى شهر مايو ٢٠١٩، والذي يشابه انخفاض قيمة مؤشر السوق الرئيسي لصناديق الاستثمار العقاري المتداولة بنسبة ٣٧,٩٪ في نفس الفترة.

شكل ٦: مؤشر إدارة و تطوير العقارات مقابل مؤشر صناديق الاستثمار العقاري المتداولة



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

ضعف الأداء في الأسواق الناشئة:

بالنظر إلى أداء المؤشرات العالمية، لم تحقق صناديق الاستثمار العقاري المتداولة في الأسواق الناشئة أداء جيداً كما في الأسواق المتقدمة وبعض المؤشرات التي تتبع صناديق الاستثمار العقاري المتداولة عالمياً. منذ مايو ٢٠١٧، ارتفع كل من مؤشر مورغان ستانلي لصناديق الاستثمار العقاري المتداولة عالمياً بنسبة ١٠,٣٪ ومؤشر ستاندرد أند بور لصناديق الاستثمار العقاري المتداولة بنسبة ١٤,٧٪ كما ارتفع مؤشر مورغان ستانلي لصناديق الاستثمار العقاري الأمريكية بنسبة ٦,٦٪. في المقابل، تراجع مؤشر مورغان ستانلي لصناديق الاستثمار العقاري في الأسواق الناشئة بنسبة ١٣,٥٪ بينما انخفض مؤشر السوق الرئيسي لصناديق الاستثمار بنسبة ٣٧,٩٪.

شكل ٧: تفوق المؤشرات العالمية بينما تراجع مؤشر الأسواق الناشئة (المعاد تقديره إلى ١٠٠)



المصدر: بلومبرغ، تداول، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

الخلاصة:

على الرغم من مواجهة قطاع صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (الريت) في المملكة العربية السعودية بعض التحديات المتأصلة التي تشمل نقص السيولة في الاقتصاد وقضايا الشفافية والإطار التنظيمي الأقل تطوراً وما إلى ذلك، إلا أن القطاع لا يزال يقدم عوائد مستمرة للمستثمرين حيث تعد هذه التحديات جزءاً أساسياً من الاقتصاد الناشئ.

اليوم أكثر من ٢٥ دولة أدرجت صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (الريت) والعديد من الدول الأخرى تنظر في سن تشريعات صناديق الاستثمار العقاري المتداولة. لذلك، من المتوقع نمو القطاع بشكل مضاعف، بينما سيكون نمو الصناديق تدريجياً في المملكة إلى حين نضوج القطاع العقاري. إضافة إلى ذلك، يتوقع أن يشكل الإطار التنظيمي فرصة للنمو وتحدي بشكل مماثل للصناديق.

وبشكل مماثل للاقتصاديات المتقدمة، من المرجح أن يكون رفع مستوى التخصص والخبرة ضمن فئة عقارات محددة أبرز سمات التحول القادم في نموذج الأعمال في إدراجات صناديق الاستثمار العقاري المتداولة القادمة. كما من المتوقع أن تكون الإدارة القوية وأسعار الاستحواذ الجيدة والأصول ذات الجودة من عوامل النمو الرئيسية.



رئيس ادارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

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

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف
للمنطقة الغربية والجنوبية
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع 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 الادارة 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 لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية 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 تصفيها 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 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 البحوث 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩