

01 فبراير، 2021

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات

تقرير إلحافى

التوسع في الجبيل سوف يجني الأرباح

انتشر تأثير جائحة فيروس كورونا إلى العالم أجمع وأضر بالعديد من القطاعات. وتأثرت شركة المتقدمة وغيرها من الشركات العاملة في قطاع البتروكيماويات سلباً من خلال تأثير إيراداتها التي انخفضت بسبب ضعف الطلب وانخفاض أسعار المنتجات.

تحسن أسعار البولي بروبيلين

مع تسارع وتيرة توزيع لقاح فيروس كورونا، من المتوقع حدوث زيادة في الطلب وتحسن في أسعار بيع البولي بروبيلين في المستقبل، بعد تحسن الطلب في الربع الرابع من عام 2020 وانتعاش الأسواق في أعقاب تأثيرات جائحة كوفيد-19. نتوقع أن تصل الإيرادات في عام 2021 إلى 2.3 مليار ريال ونعتقد أنها ستتمو إلى 5.5 مليار ريال بحلول عام 2024، مع بدء العمليات في مشروع الجبيل.

التمويل يضغط على صافي الدخل على المدى القصير

مشروع الجبيل الذي سيضاعف إيرادات الشركة وقدرتها الإنتاجية، إلا أنه يحتاج إلى تمويل ضخم، حيث تصل تكلفته إلى أكثر من 7 مليار ريال. نتوقع أن يصل صافي الربح لعام 2021 إلى 546 مليون ريال، بانخفاض نسبته 8%، نتيجة ارتفاع مصاريف التمويل، حيث وقعت الشركة على عقد تمويل مرابحة بقيمة 1.5 مليار ريال وحصلت الشركة التابعة لها (شركة البولي أوليفينات المتقدمة) على موافقة من صندوق التنمية الصناعي على قرض بقيمة 3 مليار ريال. كما نتوقع تحسناً من العام المقبل مع مضاعفة صافي الأرباح بحلول عام 2024.

قمنا برفع السعر المستهدف إلى 76 ريال مع التوصية بالشراء

قمنا بمراجعة توقعاتنا ورفعنا السعر المستهدف من 58.00 ريال إلى 76.00 ريال، كما قمنا برفع توصيتنا إلى الشراء. نعتقد أن الشركة ستحقق نمواً طويل الأجل بعد تنفيذ خطتها التوسعية. كما يمكن للمتقدمة تحمل النفقات الرأسمالية والديون للمشروع بسبب مركزها المالي القوي.

القوائم المالية والتوقعات

	*2025	*2024	*2023	*2022	*2021	2020
قائمة الدخل (مليون ريال)						
الإيرادات	5,501	5,474	2,332	2,318	2,304	2,231
الدخل الإجمالي	1,589	1,639	767	768	770	729
الدخل التشغيلي	1,259	1,310	627	629	631	592
صافي الدخل	1,245	1,267	586	565	546	596
النسب الرئيسية						
الهامش الإجمالي	%29	%30	%33	%33	%33	%33
الهامش التشغيلي	%23	%24	%27	%27	%27	%27
الهامش الصافي	%23	%23	%25	%24	%24	%27

* متوقع

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركة

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر

شراء

76.00 ريال

السعر في 31 يناير 2021 (ريال)
العائد المتوقع لسعر السهم
عائد الأرباح الموزعة
إجمالي العوائد المتوقعة

62.70

%21.2

%3.7

%24.9

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)
القيمة السوقية (مليون ريال)
الأسهم المتداولة (مليون سهم)
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
رمز بلومبيرغ

37.3/72.0

13,543

216

%92.5

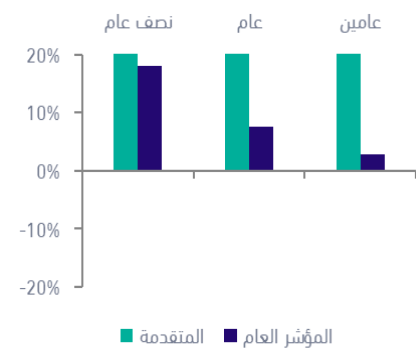
399,674

APPCAB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



شيخة عبدالله الدوسري

Shaykhah.a.aldosari@riyadcapital.com

+966-11-203-6812

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

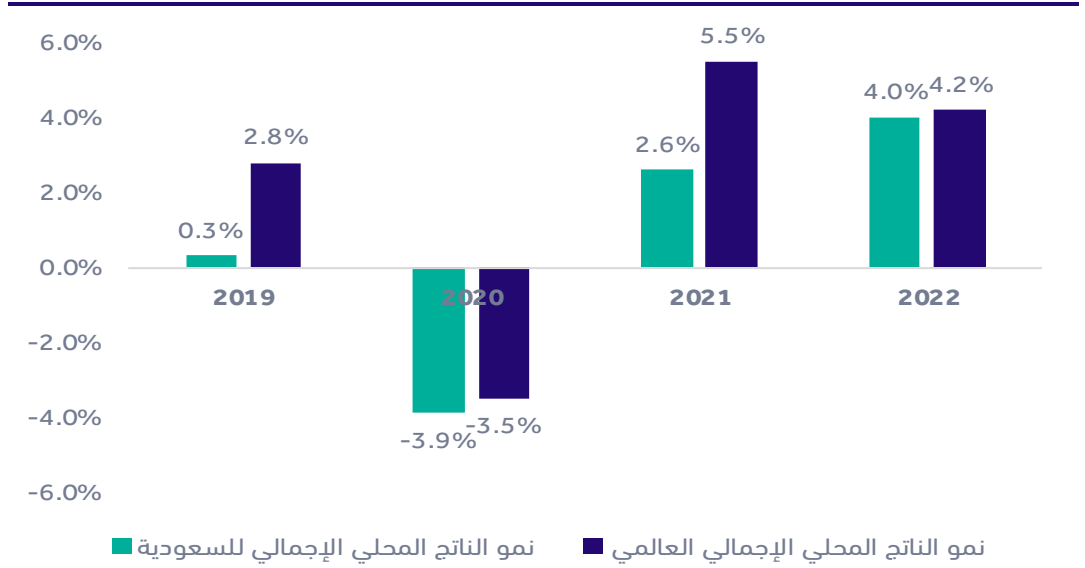
المالية السعودية (رقم 37-07070)

تعافى القطاع بعد الجائحة

أثرت ضربة جائحة كوفيد-19 على جميع الاقتصادات، فقد تقلص الاقتصاد العالمى بنسبة 3.5% خلال العام 2020 وذلك وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولى، بينما اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجى انكمش بنسبة 6% واقتصاد المملكة العربية السعودية بنسبة 3.9%، بسبب الإجراءات الاحترازية المرتبطة بالجائحة، وعمليات الإغلاق، وانخفاض أسعار النفط الخام. كما ترتبط صناعة الكيماويات فى المنطقة ارتباطاً وثيقاً بالنشاط الاقتصادى، والرياح المعاكسة للطلب والعرض، والتقلبات فى أسعار مواد اللقيم، والنمو فى صناعات المستخدم النهائى.

لقد أحيى إصدار الموافقات على العديد من اللقاحات وإطلاق برنامج التطعيم فى بعض البلدان الأمل فى أن تنتهى هذه الجائحة فى نهاية المطاف. ويبدو أن النشاط الاقتصادى بدأ يتكيف مع الوقت، ومن المتوقع أن ينتعش اقتصاد المملكة تدريجياً. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى خلال الأعوام 2021-2022 إلى 2.6% و4% على التوالى.

شكل 1: تعافى الاقتصاد بشكل تدريجى



المصدر: صندوق النقد الدولى، الرياض المالية

تسبب انخفاض أسعار النفط فى عام 2020 فى صدمة كبيرة لقطاع الكيماويات العالمى، حيث تراجعَت الأسعار بأكثر من 40% خلال العام، ولم يكن منتجو المواد الكيماوية مستعدين لحجم وسرعة التأثير على أعمالهم. كما يعتبر النفط الخام محركاً رئيسياً للتكلفة فى قطاع البتروكيماويات ومشتقاته. تراجعَت مبيعات دول مجلس التعاون الخليجى من المواد الكيماوية بنسبة تزيد عن 20% مقارنة بعام 2019. وبحلول عام 2021، من المتوقع أن يكون سعر النفط من محايد إلى إيجابى عن هذه المستويات.

كما توقع مجلس الكيمياء الأمريكي أن ينمو حجم الإنتاج الكيمياءى العالمى بنسبة 3.9% فى عام 2021، بعدما انخفاض بنسبة 2.6% فى عام 2020، وهو أكبر انخفاض فى الأربعين عامًا الماضية. سيختلف الأداء الكيمياءى فى عام 2021 بين المناطق المختلفة ولكن من المتوقع أن تتعافى جميعها. ستقود الصين والهند الانتعاش فى إنتاج الكيماويات العالمى، مع توقعات نمو قوية بنسبة 5.4% و7.5% فى عام 2021، على التوالي. وبشكل عام، من المتوقع أن يرتفع إنتاج المواد الكيمياءية فى منطقة آسيا بنسبة 4.4% العام المقبل، تليها أمريكا الشمالية بنسبة 4.1%، وأمريكا اللاتينية بنسبة 4.6%. ومن المتوقع أن يرتفع إنتاج الكيماويات فى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بنسبة 3.6%، وبنحو 1.2% فى دول مجلس التعاون الخليجى على وجه التحديد. إن النمو أقل من المعتاد فى دول مجلس التعاون الخليجى فى عام 2021 وذلك بسبب بعدم وجود طاقة إنتاجية كبيرة فى عام 2021 وتعمل الصناعة بمعدل استخدام عالى السعة.

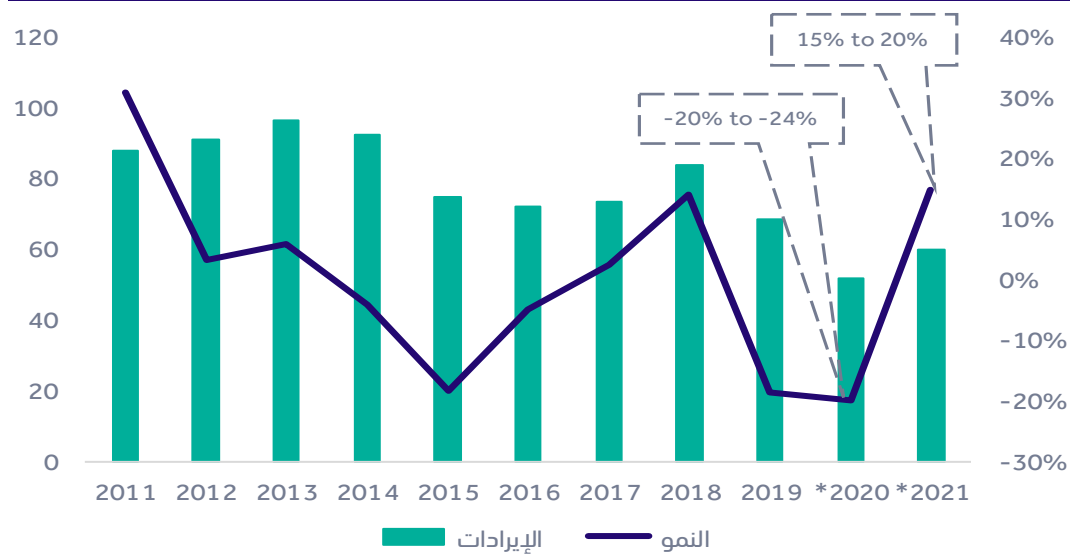
شكل 2: نمو إنتاج المواد الكيمياءية فى العالم



المصدر: مجلس الكيمياء الأمريكي، الرياض المالية

من المتوقع أن تتحسن إيرادات المواد الكيمياءية فى العام 2021، بدعم من ارتفاع أسعار النفط وانتعاش الطلب فى صناعات المستخدم النهائى. فى منطقة دول مجلس التعاون الخليجى، من المتوقع أن تتراوح إيرادات المواد الكيمياءية بين 60-63 مليار دولار أمريكى بارتفاع نسبته ما بين 15-20% عن العام السابق. ومع ذلك، لا يزال هذا دون المستويات المتوسطة لما قبل الجائحة البالغ 80 مليار دولار أمريكى الذى حققه منتجو دول مجلس التعاون الخليجى سنويًا منذ عام 2011.

شكل 3: إيرادات ونمو قطاع الكيماويات في دول الخليج (مليار دولار)



المصدر: الاتحاد الخليجي للبتروكيماويات والكيماويات، الرياض المالية

من المتوقع أن يتعافى أداء قطاع الكيماويات للمستخدم النهائي خلال عام 2021، بقيادة التعبئة والتغليف، في حين أن قطاع السيارات سوف يتبع مسار انتعاش بطيء ويحتاج قطاع الإنشاءات إلى بذل جهود كبيرة لإنعاشه، والذي كان يشهد نموًا بطيئًا منذ عام 2018.

أعمال الإنشاءات

ترتبط أنشطة الإنشاء في دول مجلس التعاون الخليجي ارتباطًا وثيقًا بديناميكيات النفط، ويمكن للقطاع أن يتوقع بعض الإيجابيات مع إنتاج النفط المتوقع وأسعار تظهر علامات الانتعاش منذ الربع الثالث من عام 2020. ومن المتوقع حدوث انتعاش آخر بعد الربع الأول من عام 2021.

التعبئة والتغليف

وصل استهلاك العبوات البلاستيكية في دول مجلس التعاون الخليجي في عام 2019 إلى 2,505 كيلو طن، ومن المتوقع أن ينمو بنسبة 2.6% في عام 2020، ليصل إلى 2,570 كيلو طن، حيث يستمر الزخم في استخدام العبوات المرنة أحادية الاستخدام في السلع الاستهلاكية والتطبيقات الطبية خلال الجائحة من المتوقع أن يصل الاستهلاك في عام 2021 إلى 2,650 كيلو طن.

السيارات

تضررت صناعة السيارات في دول مجلس التعاون الخليجي بشدة في عام 2020، حيث من المتوقع أن تنخفض مبيعات السيارات الجديدة بنسبة 24% على أساس سنوي لتصل إلى 750 ألف وحدة. وتشير أرقام مبيعات السيارات الجديدة في السعودية إلى انخفاض بنسبة 21% في عام 2020. ومن المتوقع أن تصل مبيعات السيارات الجديدة في السعودية إلى 6.2 مليار دولار في عام 2020، مع الأخذ في الاعتبار زيادة ضريبة القيمة المضافة إلى 15%. ومع ذلك، من المتوقع أن يشهد عام 2021 نموًا إيجابيًا من خاتمة مقارنة بعام 2020، وستستغرق العودة إلى مستويات ما قبل الجائحة من 2-3 سنوات.

تاريخ الشركة

تأسست الشركة المتقدمة للبتروكيماويات كشركة مساهمة مغلقة في المملكة العربية السعودية في الأول من أكتوبر 2005، والنشاط الرئيسي للشركة هو مجال تصنيع وتحويل البتروكيماويات، حيث يشمل إنتاج البروبيلين والبولي بروبيلين وتسويقه وبيعه محلياً من قبل الشركة وعالمياً من خلال جهات تسويق عالمية. يتم استخدام نسبة كبيرة من مادة البولي بروبيلين المنتجة في تصنيع منتجات المعمرية وشبه المعمرية مثل قطع غيار السيارات والسجاد والأثاث ومنتجات العناية الشخصية والتعبئة البلاستيكية خفيفة الوزن ومواد البناء بالإضافة إلى التطبيقات الطبية.

جدول 1: تفاصيل الشركات التابعة

محل العمليات	النشاط الرئيسي	الملكية	الشركة
السعودية	الاستثمار في المشاريع الصناعية بما في ذلك المشاريع المتعلقة بالصناعات البتروكيماوية والكيمائية الأساسية منها أو التحويلية داخل وخارج السعودية.	95%	المتقدمة للاستثمار العالمي
السعودية	إنتاج مادة البولي سيليكون ومشتقاتها والتي تتضمن الخلايا الضوئية واللاواح الضوئية	100%	المتقدمة للطاقة المتجددة
أوروبا، أمريكا وآسيا	الاستثمار وتجارة وتسويق المنتجات البتروكيماوية والكيمائية	100%	المتقدمة القابضة العالمية المحدودة

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركة

المضي قدماً في استراتيجية التوسع

أدى الانهيار في أسعار النفط والبتروكيماويات إلى جانب ديناميكيات السوق المتغيرة بشكل كبير بسبب جائحة كوفيد-19 إلى تقليل التدفقات النقدية لمنتجات المواد الكيميائية الرئيسيين في دول مجلس التعاون الخليجي. ومع ذلك، لا يزال مصنع البتروكيماويات التابع لشركة البولي أوليفينات المتقدمة في مساره ولا يزال من المتوقع أن يبدأ عملياته في عام 2024. نظراً للمركز القوي لشركة المتقدمة في توسعها المستقبلي خاصة في قطاع البتروكيماويات، فمن المتوقع أن يستمر المشروع كما هو مخطط له.

أعلنت الشركة في وقت سابق عن توقيع اتفاقية شراكة بين شركة أجيك وشركة إس كي غاز لتأسيس شركة المتقدمة للبولي أوليفينات لإنشاء وتشغيل مصانع إزالة الهيدروجين من البروبان والبولي بروبيلين بطاقة انتاجية لتصنيع 843 ألف طن سنوياً من البروبيلين و800 ألف طن سنوياً من البولي بروبيلين في مدينة الجبيل الصناعية. كما تم تضمين الأيسوبروبانول كجزء من إستراتيجية تعزيز الصناعة التحويلية بما يتماشى مع رؤية المملكة 2030، ويستخدم الأيسوبروبانول في مجموعة متنوعة من التطبيقات بما في ذلك معقمات اليدين والتطبيقات الطبية وصناعة الإلكترونيات.

جدول 2: الطاقة الإنتاجية للشركة

المنتج	نوعه	الطاقة الإنتاجية (طن متري)	اسم الشركة	حصة المتقدمة (طن متري)	%	الحالة
البولي بروبيلين	منتج نهائي	450,000	المتقدمة	450,000	100%	مكتمل
البولي بروبيلين	منتج نهائي	60,000	أجيك	60,000	100%	قيد الإنشاء
البولي بروبيلين	منتج نهائي	800,000	المتقدمة للبولي أوليفينات	680,000	85%	معلن عنه
البروبيلين	منتج نهائي	180,000	أجيك	180,000	100%	مكتمل
الأيسوبروبانول	منتج نهائي	70,000	المتقدمة للبولي أوليفينات	60,000	85%	معلن عنه
البروبيلين	لقيم	455,000	المتقدمة	455,000	100%	مكتمل
البروبيلين	لقيم	843,000	المتقدمة للبولي أوليفينات	717,000	85%	معلن عنه

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركة، أرقام.

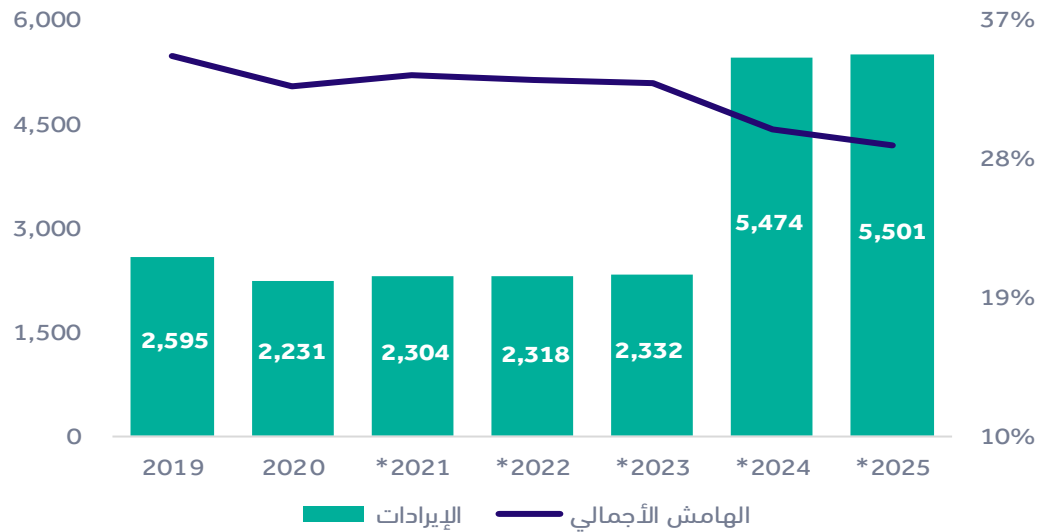
مشروع الجبيل يضاعف الإيرادات

حققت المتقدمة إيرادات بلغت 2.2 مليار ريال في عام 2020، بانخفاض نسبته 14% عن العام السابق، نتيجة لجائحة كوفيد-19، حيث انخفضت أحجام المبيعات ومتوسط أسعار البيع لمنتجات البولي بروبيلين بنسبة 12.2% و 2.1% على التوالي. على الرغم من تحديات عام 2020، إلا أن أداء الشركة يعد جيداً.

مع طرح لقاحات فيروس كورونا، من المتوقع حدوث زيادة في الطلب وتحسن أسعار بيع البولي بروبيلين في المستقبل، بعد تحسن الطلب في الربع الرابع من عام 2020 وانتعاش الأسواق في أعقاب آثار جائحة كوفيد-19.

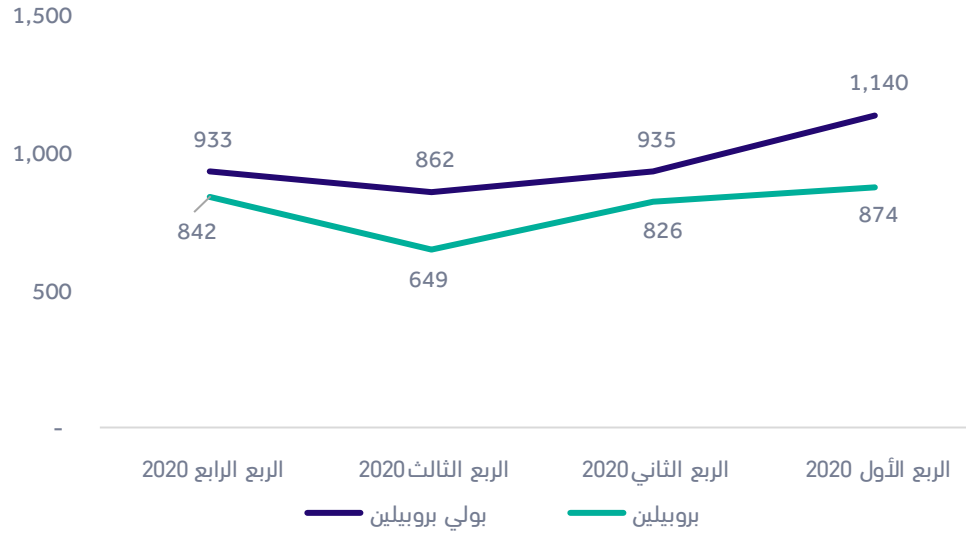
خطة الشركة لاستكمال مشروع الجبيل ستضاعف حتماً كل من الطاقة الإنتاجية والإيرادات مع بدء التشغيل في عام 2024. وقد بدأت الشركة بالفعل في الحصول على التمويل اللازم. بالإضافة إلى ذلك، وقعت شركة أجيك اتفاقيات شراء طويلة الأجل لبيع مادة البولي بروبيلين مع شركة فينمار العالمية المحدودة الأمريكية (250,000 طن متري سنوياً) وشركة ترايكون للكيماويات الجافة المحدودة الأمريكية (250,000 طن متري سنوياً) وشركة ميتسوبيشي كوربوريشن اليابانية (120,000 طن متري سنوياً) الذي سيدعم المبيعات والتواجد في الأسواق بعوائد أفضل. نتوقع أن تصل الإيرادات في عام 2021 إلى 2.3 مليار ريال ونعتقد أنها ستصل إلى 5.5 مليار ريال بحلول عام 2024.

شكل 4: نمو الإيرادات تدريجياً وستضاعف بحلول عام 2024 (مليون ريال)



المصدر: تقارير الشركة، الرياض المالية

شكل 5: أسعار البروبيلين والبولي بروبيلين خلال عام 2020 (دولار / طن متري)

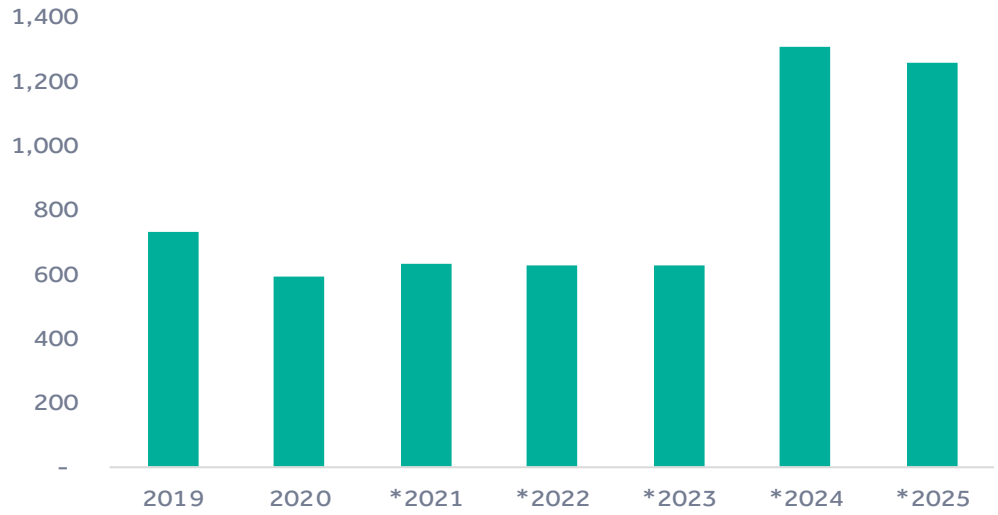


المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية

الدخل التشغيلي مستقر بسبب الكفاءة التشغيلية

بلغ الدخل التشغيلي مستوى 592 مليون ريال في عام 2020، بانخفاض نسبته 19% مقارنة بالعام السابق، وذلك بسبب تراجع أسعار المنتجات وحجم المبيعات. ومع ذلك، تمكنت الشركة من التحكم في المصاريف التشغيلية نتيجة لتحسن الكفاءة. نتوقع أن يصل الدخل التشغيلي لعام 2021 إلى 631 مليون ريال نتيجة لارتفاع أسعار المنتجات وتحسين حجم المبيعات في المستقبل على خلفية نهاية جائحة كوفيد-19. كما نتوقع أن يصل الدخل التشغيلي إلى 1.31 مليار ريال في عام 2024، نتيجة لزيادة الطاقة الإنتاجية الناتجة عن مشروع الجيل.

شكل 6: نمو الدخل التشغيلي بشكل تدريجي (مليون ريال)

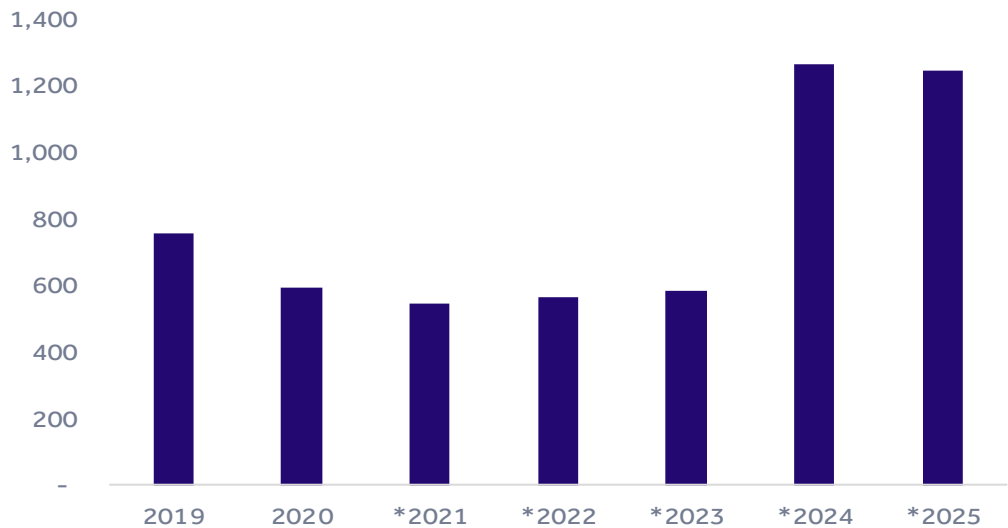


المصدر: تقارير الشركة، الرياض المالية

الدخل الصافي تحت ضغط حتى عام 2024

في عام 2020، انخفض صافي الدخل بنسبة 22% على أساس سنوي ليصل إلى 596 مليون ريال. نتيجة لانخفاض المبيعات بالإضافة إلى انخفاض حصة أرباح الاستثمار في شركة إس كي المتقدمة المحدودة. (شركة زميلة في كوريا الجنوبية) بنسبة 55.1% في العام. ومع ذلك، فإن الانخفاض في المصاريف التشغيلية ومصاريف التمويل بنسبة 22% و86% على التوالي قد دعم النتائج. نتوقع أن يصل صافي الدخل لعام 2021 إلى 546 مليون ريال، بانخفاض نسبته 8%، بسبب ارتفاع مصاريف التمويل، حيث وقعت الشركة على تمويل مرابحة بقيمة 1.5 مليار ريال، وحصلت الشركة التابعة لها، شركة البولي أوليفينات المتقدمة، على موافقة من صندوق التنمية الصناعي للحصول على قرض بمبلغ 3 مليار ريال.

شكل 7: بقاء صافي الدخل في مستويات عام 2020 (مليون ريال)



المصدر: تقارير الشركة، الرياض المالية

التقييم

لقد قيمنا شركة المتقدمة اعتماداً على طريقة التدفقات النقدية المخصومة. استخدمنا معامل بيتا عند 0.87 لعام واحد من بلومبيرغ. بينما افترضنا معدل نمو طويل الأجل عند 1%. ووصلنا إلى المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند 8%. باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة، وصلنا إلى سعر بقيمة عادلة تبلغ 76.00 ريال للسهم، بالتالي قمنا برفع السعر المستهدف من 58.00 ريال سابقاً إلى 76.00 ريال للسهم ورفعنا التوصية إلى شراء. افتراضاتنا موضحة أدناه:

طريقة التدفقات النقدية المخصومة

2025	2024	2023	2022	2021	(مليون ريال)
1,259,374	1,310,352	626,698	629,123	631,473	الدخل التشغيلي
483,193	476,730	466,176	376,111	286,615	الاستهلاك
180,678	114,012	(1,523,709)	(1,591,427)	2,754,483	التغيرات في رأس المال العامل
(108,350)	(189,923)	(1,631,728)	(1,621,996)	(1,381,890)	المصاريف الرأسمالية
1,814,895	1,711,171	(2,062,562)	(2,208,189)	-	التدفقات النقدية الحرة
25,756,247	1,711,171	(2,062,562)	(2,208,189)	2,290,681	القيمة النهائية
18,849,872	1,353,982	(1,764,493)	(2,042,408)	-	القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة

1%	معدل النمو طويل الأجل
8%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
16,396,952	القيمة الحالية المخصومة
78,264	النقدية
621,998	الاستثمارات
609,893	الديون
16,487,321	قيمة حقوق الملكية
216,473	الأسهم المصدرة
76	السعر المستهدف (ريال)

المصدر: تقارير الشركة، الرياض المالية

تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة / مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 200 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة والقوانين و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.