

القطاع العقاري في المملكة: تحليل التغيرات التنظيمية الأخيرة

- أعلنت الحكومة إجراءات كبيرة لتعزيز توازن السوق العقاري، تشمل تعديل نظام رسوم الأراضي البيضاء، وتوفير 40-10 ألف قطعة أرض مدعومة في الرياض.
- الأثر المتوقع: زيادة في المعروض العقاري وتوازن الأسعار.
- المستفيدون الرئيسيون: المطورون العقاريون، شركات مواد البناء، وشركات الأسمنت، والبنوك.

ظل عام 2025 حافلاً بالأحداث لسوق العقارات في المملكة العربية السعودية. وبدأت جميع هذه الأحداث بتوجيهات سمو ولي العهد في أواخر مارس والتي مهدت الطريق للإصلاحات في القطاع. وتشمل هذه التوجيهات زيادة في المعروض من الأراضي في شمال الرياض (81.48 كم مربع من الأراضي الموقوفة) وتوفير عدد 40-10 ألف قطعة أرض للمواطنين السعوديين سنوياً بعد أقصى للسعر يبلغ 1,500 ريال/المتر المربع (أطلقت الهيئة الملكية لمدينة الرياض، منصة "توازن العقاري" لقبول الطلبات بتاريخ 11 سبتمبر 2025). وفي أواخر يوليو، وافق مجلس الوزراء على قانون الملكية الأجنبية وتم بموجبه السماح للمقيمين غير السعوديين بتملك العقارات في مناطق محددة. إلا أن الهيئة العامة للعقار لم تعلن بعد عن المناطق المحددة المسموح بالتملك فيها. وفي أغسطس، أعلنت الحكومة عن تعديلات في نظام رسوم الأراضي البيضاء. حيث تضمنت نظام شرائح الرسوم حسب المناطق على الأراضي البيضاء الواقعة في النطاق الحضري لمدينة الرياض، تتراوح بين 10-0%. وقد وسعت التعديلات الأخيرة أيضاً مجال الرسوم لتشمل "العقارات الشاغرة" التي يتوقع أن تكون الرسوم نسبة مئوية (%) معينة من أجره المثل ولا تزيد عن 5% من قيمة العقار وفقاً لأنظمة محددة تصدر خلال عام واحد.

لماذا هذه الإجراءات؟ إن الإجابة البسيطة على هذا السؤال هي: لمعالجة فجوة العرض والطلب، وبصفة خاصة في الرياض. وفي هذا الصدد، من المهم الإشارة إلى ارتفاع أسعار العقارات السكنية في الرياض ارتفاعاً كبيراً مقارنة بمناطق جغرافية أخرى مثل جدة والدمام خلال الأعوام القليلة الماضية. ووفقاً لبيانات من شركة نايت فرانك، سجلت أسعار الفلل والشقق في الرياض، ارتفاعاً بنسبة 48% و 87%، على التوالي، منذ نهاية 2020. وبالمثل، فقد ارتفع مؤشر الإيجارات بنسبة كبيرة بلغت 32% منذ نهاية 2021، مما يدل على الطلب القوي.

ماهي الخطوات القادمة؟ (أ) سوف تعلن الهيئة العامة للعقار المناطق المتاحة لتملك الأجانب، (ب) تحديث محتمل حول الحد الأعلى للإيجارات، و (ج) أنظمة تتعلق بالعقارات الشاغرة.

شكل 1 ملخص التوجيهات والقرارات الرئيسية الأخيرة

التاريخ	المبادرات
29 مارس 2025	أصدرت الحكومة توجيهات لإعادة التوازن لسوق العقاري، خاصة في الرياض
8 يوليو 2025	مجلس الوزراء يوافق على قانون الملكية الأجنبية
26 أغسطس 2025	تعديلات على قانون رسوم الأراضي غير المستغلة

المصدر: وزارة البلديات والإسكان، الراجحي المالية.

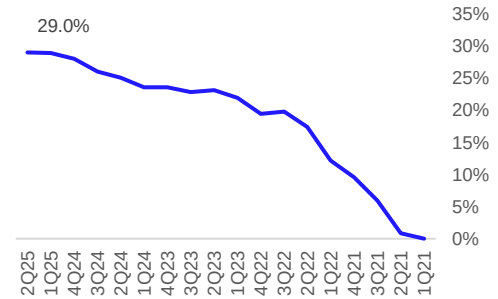
أداء القطاع على خلفية هذه الإصلاحات: انخفض نشاط العقارات في الربع الثاني 2025 بنسبة 22% على أساس سنوي وبنسبة 41% على أساس ربعي، مسجلاً بذلك أدنى مستوى خلال أرباع السنوات التسعة الأخيرة. ويعزى ذلك أساساً إلى انتظار المستثمرين والأفراد في هذا القطاع لمزيد من الوضوح حول آثار التشريعات الجديدة وما يترتب عليها. وقد انخفض مؤشر تداول للقطاع العقاري بنسبة 23% منذ بداية أبريل 2025، بعد أن كان قد سجل ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 70% تقريباً خلال الفترة 2023-2025.

التوقعات المستقبلية للقطاع: إننا نعتقد أن التطورات الجديدة، ستكون إيجابية للقطاع على المدى المتوسط إلى البعيد. ويتوقع أن تؤدي هذه المبادرات إلى السيطرة على الأسعار القائمة على المضاربة أو الأسعار المرتفعة بشكل مصطنع في بعض المناطق في الرياض، والتي تؤدي إلى تعزيز القدرة الشرائية. من جانب آخر، فإن ملاك الأراضي الذين يملكون حصصاً كبيرة من الأراضي، سيبحثون عن فرص للتعاون مع صناديق التطوير العقارية لتسريع تطوير الأراضي. علاوة على ذلك، من المتوقع أن يكون خفض أسعار الفائدة المحتمل، عاملاً إيجابياً لانتعاش الطلب.

القطاعات المتأثرة بشكل ثانوي على المدى المتوسط:

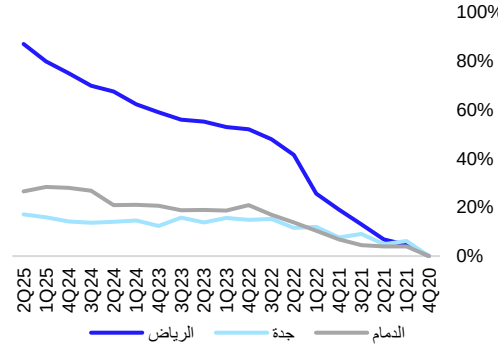
- قطاع الأسمنت، قطاع المباني والإنشاءات.
- البنوك (القروض العقارية) وصناديق التطوير العقارية.

أسعار العقارات (ابتداء من الربع الأول 2021)



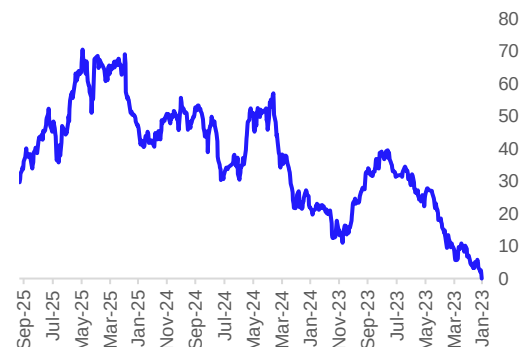
المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، الراجحي المالية

أسعار الشقق للمتر المربع (ابتداء من الربع الرابع 2020)



المصدر: نايت فرانك، الراجحي المالية

مؤشر تداول للعقارات (ابتداء من 1 يناير 2023)



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية

أنيل كومار مولاني، محلل مالي معتمد

Tel +966 11 828 4572

MulaniA@alrajhi-capital.sa

ملخص التوجيهات الأخيرة الخاصة بالقطاع العقاري (أعلنت في 29 مارس 2025):

- رفع الإيقاف عن أراضي تغطي مساحة إجمالية تبلغ 81.48 كم مربع تقريباً في شمال الرياض.
- توفير قطع أراض سكنية مخططة يتراوح عددها بين 10,000 إلى 40,000 قطعة أرض سنوياً على مدى الخمس سنوات القادمة. وهذه الأراضي ستكون متاحة بسعر 1,500 ريال/المتر المربع كحد أقصى للمواطنين السعوديين المستحقين.
- تعديل قانون رسوم الأراضي البيضاء لزيادة المعروض من الأراضي.
- تنظيم سوق الإيجارات في المملكة (ضبط العلاقة بين المؤجر والمستأجر)، مع تكليف الهيئة العامة للعقار والهيئة الملكية لمدينة الرياض بمراقبة الأسعار والرفع بذلك بشكل دوري.

نظام تملك الأجانب للعقار (أعلن عنه في 8 يوليو 2025):

- وافق مجلس الوزراء على نظام الملكية الأجنبية للعقار للمقيمين غير السعوديين والذي سيصبح نافذاً من يناير 2026.
- يسمح النظام بتملك العقارات لغير السعوديين في مناطق محددة بينما يفرض شروطاً خاصة لتملك العقارات في مكة المكرمة والمدينة المنورة.
- الهيئة العامة للعقار ستحدد المناطق المعتمدة لملكية غير السعوديين وتعد اللوائح التنفيذية للنظام.
- سوف تتسق الهيئة العامة للعقار مع وزارة الداخلية، والهيئة السعودية للبيانات والذكاء الاصطناعي (سدايا)، ومركز المعلومات الوطني، والجهات الأخرى ذات العلاقة لإعداد وتطوير آليات لتنشيط الهوية الرقمية.

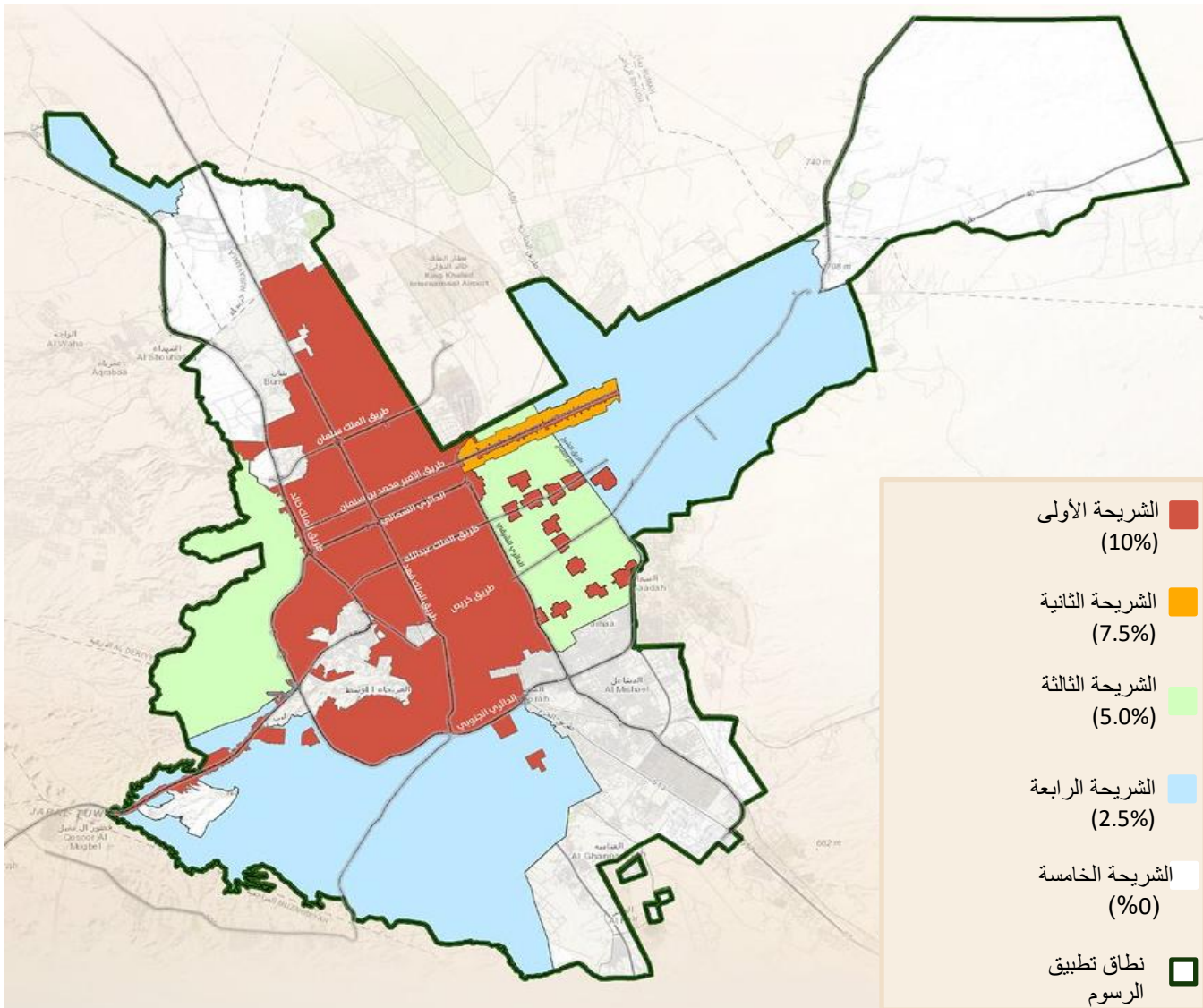
شكل 2 مقارنة بين النظام القديم والجديد لتملك الأجانب للعقار

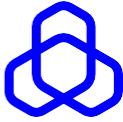
الخصائص المميزة	النظام القديم	النظام الجديد
من يحق له التملك	غير السعوديين؛ المستثمرين المقيمين في المملكة، الممثلات الدبلوماسية الأجنبية الرسمية	الأفراد غير السعوديين (المقيمين وغير المقيمين)، الشركات الأجنبية، الكيانات الأجنبية غير الربحية، الممثلات الدبلوماسية، والشركات السعودية التي تضم مساهمين أجانب
نوع العقار	العقارات الضرورية لأداء الأعمال أو سكن العاملين، بمعدل وحدة سكنية واحدة للاستخدام الشخصي للأشخاص المقيمين	التملك مسموح به لجميع أنواع العقارات بما في ذلك السكنية والتجارية والصناعية وقطع الأراضي.
الحدود الجغرافية	التملك مسموح به في جميع المناطق باستثناء مكة المكرمة والمدينة المنورة	التملك مسموح به في المناطق المحددة في وثيقة المناطق الجغرافية الرسمية الصادرة عن الهيئة العامة للعقار
التملك في مكة المكرمة والمدينة المنورة	لا يسمح بالتملك؛ مع السماح بالانتفاع فقط.	الأجانب المسلمين والشركات السعودية التي لديها شركاء أجانب، يمكنهم تملك في مناطق محددة من قبل السلطة المسؤولة

المصدر: الهيئة العامة للعقار، الراجحي المالية

نظام رسوم الأراضي البيضاء (تم الإعلان عنه في 28 أغسطس 2025)

- كشفت الحكومة عن النطاق الجغرافي لرسوم الأراضي البيضاء في الرياض. وبموجب النظام الجديد، ستخضع الأراضي غير المطورة في الرياض، لرسوم سنوية تصل إلى 10% بناء على خمس شرائح كما يلي:
 - الشريحة الأولى: 10% للشريحة ذات الأولوية القصوى
 - الشريحة الثانية: 7.5% للشريحة ذات الأولوية العليا
 - الشريحة الثالثة: 5% للشريحة ذات الأولوية المتوسطة
 - الشريحة الرابعة: 2.5% للشريحة ذات الأولوية المنخفضة
 - الشريحة الخامسة: الأراضي خارج نطاق الأولويات، ستكون معفاة ولكن ستحتسب ضمن مجموع الأراضي البيضاء المملوكة للمكلف داخل نطاق المدينة.





- **تعريف الأراضي البيضاء:** تعرف الأراضي البيضاء بأنها الأراضي الواقعة في المناطق الحضرية والتي يمكن تطويرها لأغراض مختلفة.
- **ينطبق ذلك على ملاك الأراضي** (سواء كان المالك فرداً أو شركة) الذين لديهم مجموع ملكية تزيد عن 5,000 متر مربع في نطاق تطبيق الرسوم. ويجب أن تكون الأرض فضاء، وقابلة للتطوير، وتقع في حدود النطاق الحضري المحدد. ولا يشمل ذلك العقارات المملوكة للدولة.
- **الأرض قيد التطوير** ستمنح فترة سماح مدتها عام واحد من تاريخ فرض الرسوم لإكمال البناء وإلغاء الفاتورة، مع إمكانية منح مهلة إضافية وفق الضوابط الفنية المعتمدة.
- **تقييم العقار:** من قبل لجنة تقييم التي تشكلها وزارة الشؤون البلدية والقروية والإسكان، مسؤولة عن تقدير قيمة الأرض. ويجب أن تضم اللجنة مقيم مرخص معتمد من قبل الهيئة السعودية للمقيمين المعتمدين.
- **الفاتورة:** سيتم إصدار فاتورة لمالك الأرض. وفي حالة أي اعتراض، يجب تسليم الطلب كتابة إلى اللجنة خلال فترة 60 يوماً (من تاريخ إبلاغه بالرسم). وتتخذ اللجنة قرارها خلال 60 يوماً من تقديم الطلب.

شكل 3 مقارنة بين نظام القديم والجديد

الميزة	النظام القديم (2015)	النظام الجديد (2025) (تعديلات)
العنوان	نظام رسوم الأراضي البيضاء	نظام رسوم الأراضي البيضاء والعقارات الشاغرة
نوع العقار	فقط الأراضي السكنية/التجارية	الأراضي البيضاء + المباني الشاغرة
رسوم - الأرض	ثابت 2.5% سنوياً	حتى 10%، بناء على المناطق
رسوم - المباني	غير مضمن	رسوم سنوية بنسبة من اجرة المثل، وبما لا يزيد على 5% من قيمة العقار؛ وقد تزيد إلى 10% عند المراجعة
الحد الأدنى	متر مربع لكل قطعة أرض واحدة 10,000	حيازات أراضي بمجموع مساحة أكثر من 5,000 متر مربع
التنفيذ	القانون الحالي ساري المفعول منذ 2016/2015	رسوم الأراضي البيضاء سيُطبق به من يناير 2026 رسوم العقارات الشاغرة - سيتم تحديده

المصدر: الراجحي المالية

الهيئة الملكية لمدينة الرياض تطلق منصة لاستقبال الطلبات (تم الإعلان عنها في 11 سبتمبر 2025)

في 11 سبتمبر 2025، أطلقت الهيئة الملكية لمدينة الرياض، منصة "توازن العقاري" لاستقبال طلبات المواطنين السعوديين الراغبين في الحصول على أراض سكنية في مدينة الرياض. وتأتي هذه الخطوة تمهيداً مع التوجيهات التي صدرت في مارس لتوفير عدد 10-40 ألف قطعة أرض سنوياً لمدة خمس سنوات بسعر 1,500 ريال للمتر المربع كحد أقصى. وسيكون استقبال الطلبات للسنة الأولى مفتوحاً حتى 23 أكتوبر 2025. وسيتم تخصيص قطع الأراضي من خلال نظام إلكتروني تشرف عليه لجنة مختصة. وحتى يكون مقدم الطلب مستحقاً، يجب عليه الوفاء بالمعايير التالية:

- يجب أن يكون متزوجاً أو لا يقل عمره عن 25 عاماً.
- يجب أن يكون مواطناً سعودياً.
- يجب أن يكون مقيماً في الرياض لمدة ثلاث سنوات على الأقل.
- يجب ألا يكون قد تملك أي عقار من قبل.

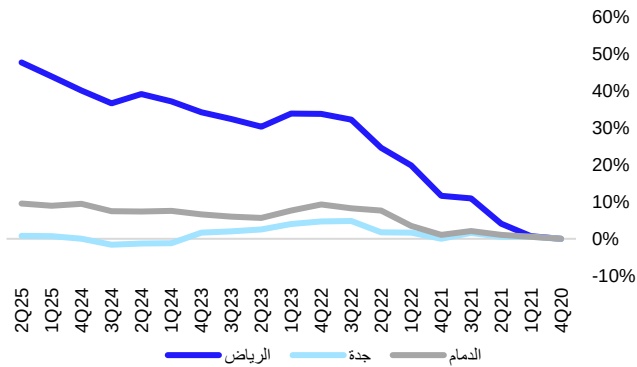
الحاجة للتشريعات الأخيرة

تهدف سلسلة التوجيهات والتشريعات الأخيرة إلى تعزيز التوازن بين الطلب والعرض في قطاع العقارات السعودي، وخاصة في الرياض. وتظل العاصمة موقعا رئيسياً لتنوع النشاطات الاقتصادية للمملكة حيث أنها لا تزال تشهد نمواً اقتصادياً كبيراً. حوالي 660 شركة عالمية نقلت مكاتبها الإقليمية إلى الرياض نتيجة للمحفزات الجاذبة.

وتشمل العوامل الداعمة الرئيسية للتطور العقاري في الرياض- عدد السكان المتزايد، برنامج المقرات الإقليمية، والاحداث العالمية (تنظيم اكسبو 2030، وكاس العالم 2034)، والمشاريع الكبرى (مثل، حديقة الملك سلمان، بوابة الدرعية، مشروع المربع الجديد).

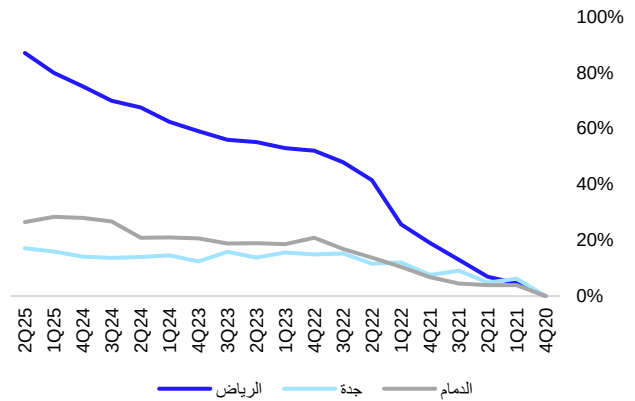
وفي هذا الصدد، فقد ارتفعت أسعار العقارات السكنية في الرياض ارتفاعاً كبيراً مقارنة بمناطق جغرافية أخرى مثل جدة والدمام. ووفقاً لبيانات من شركة نايت فرانك للاستشارات العقارية العالمية، سجلت أسعار الفلل والشقق في الرياض، ارتفاعاً بنسبة 48% و 87%، على التوالي، منذ نهاية 2020. وبالمثل، ارتفع مؤشر الإيجارات بنسبة 32% منذ نهاية 2021، مما يدل على الطلب القوي.

شكل 4 سعر الفلل لكل متر مربع (ابتداء من الربع الرابع من 2020)



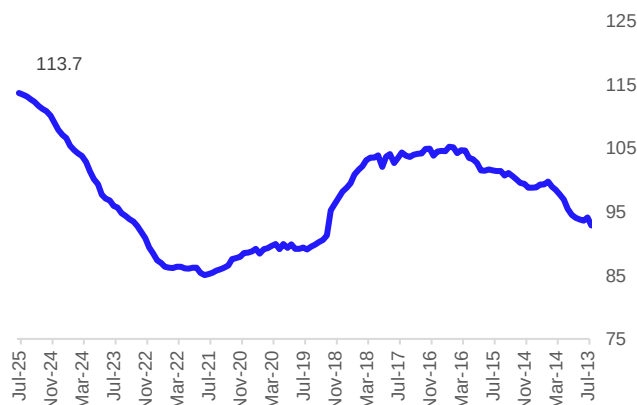
المصدر: نايت فرانك، الراجحي المالية

شكل 5 سعر الشقق لكل متر مربع (ابتداء من الربع الرابع من 2020)



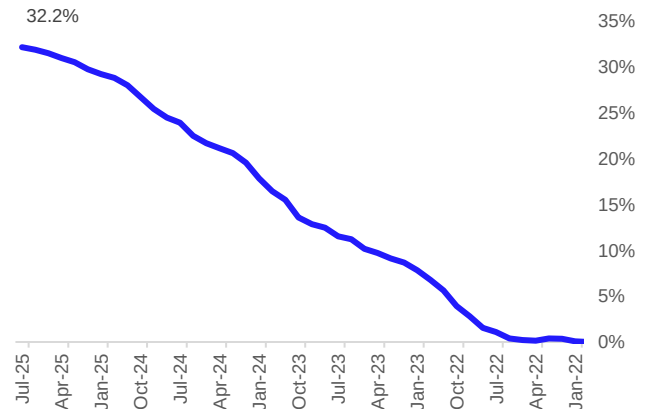
المصدر: نايت فرانك، الراجحي المالية

شكل 6 مؤشر أسعار الإيجارات على المدى الطويل



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية

شكل 7 مؤشر أسعار الإيجارات (ابتداء من ديسمبر 2021)

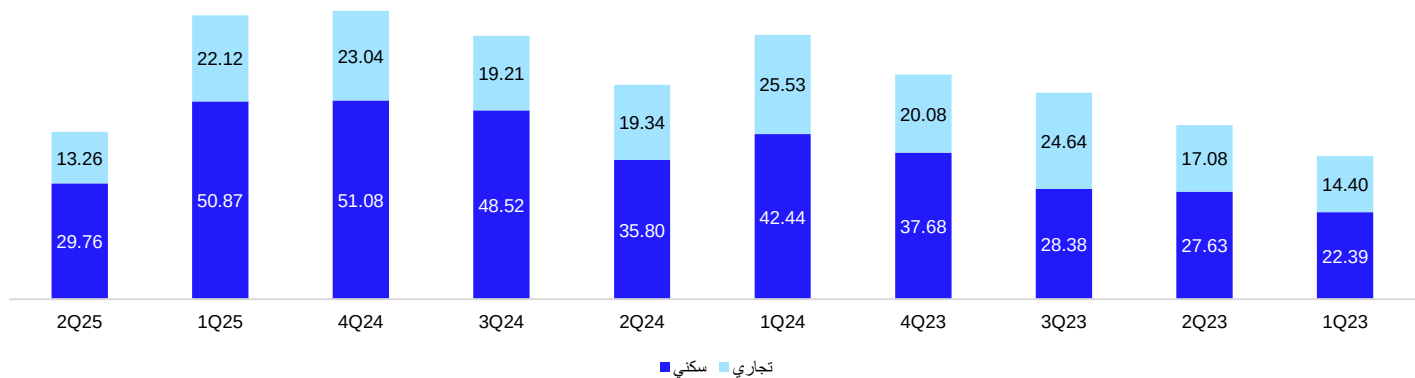


المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية

الأثر الاقتصادي الكلي

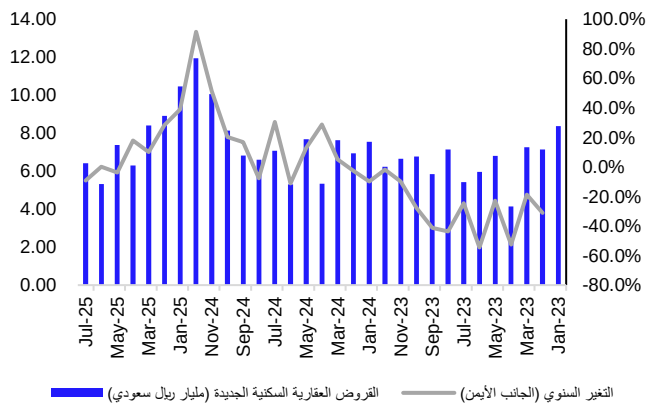
ظل النشاط العقاري هادئاً في الربع الثاني 2025 وسجل أدنى أحجام مبيعات على مدى التسعة أرباع الأخيرة. ويمكن أن يكون ذلك نتيجة الترقب السائد بين المشترين. وخلال الربع الثاني 2025، انخفضت أحجام مبيعات الأراضي السكنية والتجارية بنسبة 17% و 31% على أساس سنوي، على التوالي. وظلت أحجام الرهونات العقارية، منخفضة لهذا العام حتى تاريخه، بعد أداء قوي في الربع الرابع 2024.

شكل 8 الصفقات العقارية السكنية والتجارية (مليار ريال سعودي)



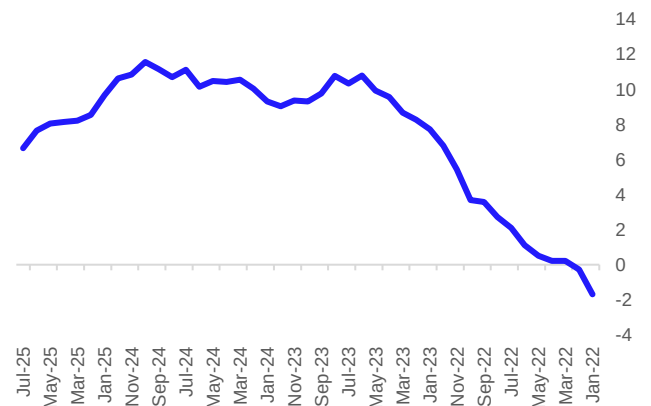
المصدر: وزارة العدل، الراجحي المالية

شكل 9 القروض العقارية السكنية الجديدة (مليار ريال سعودي)

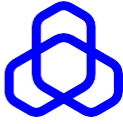


المصدر: ساما، الراجحي المالية

شكل 10 تغير مؤشر إيجارات السكن (على أساس سنوي)



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية



الأثر على القطاعات الرئيسية

من وجهة نظرنا، فإن هذه المبادرات إيجابية لقطاع العقارات على المدى المتوسط إلى الطويل. ويتوقع أن تساعد في احتواء الأسعار القائمة على المضاربة أو الأسعار المرتفعة بشكل مصطنع في بعض المناطق في الرياض، وسيؤدي ذلك إلى زيادة القدرة الشرائية. من جانب آخر، يتوقع أن يتوجه بعض المستثمرين الذين يملكون حصصاً كبيرة من الأراضي للتعاون مع صناديق التطوير العقاري لتسريع تطوير الأراضي وتجنب الرسوم. علاوة على ذلك، من المتوقع أن يكون خفض أسعار الفائدة المحتمل خلال هذا الشهر، عاملاً إيجابياً لانتعاش الطلب.

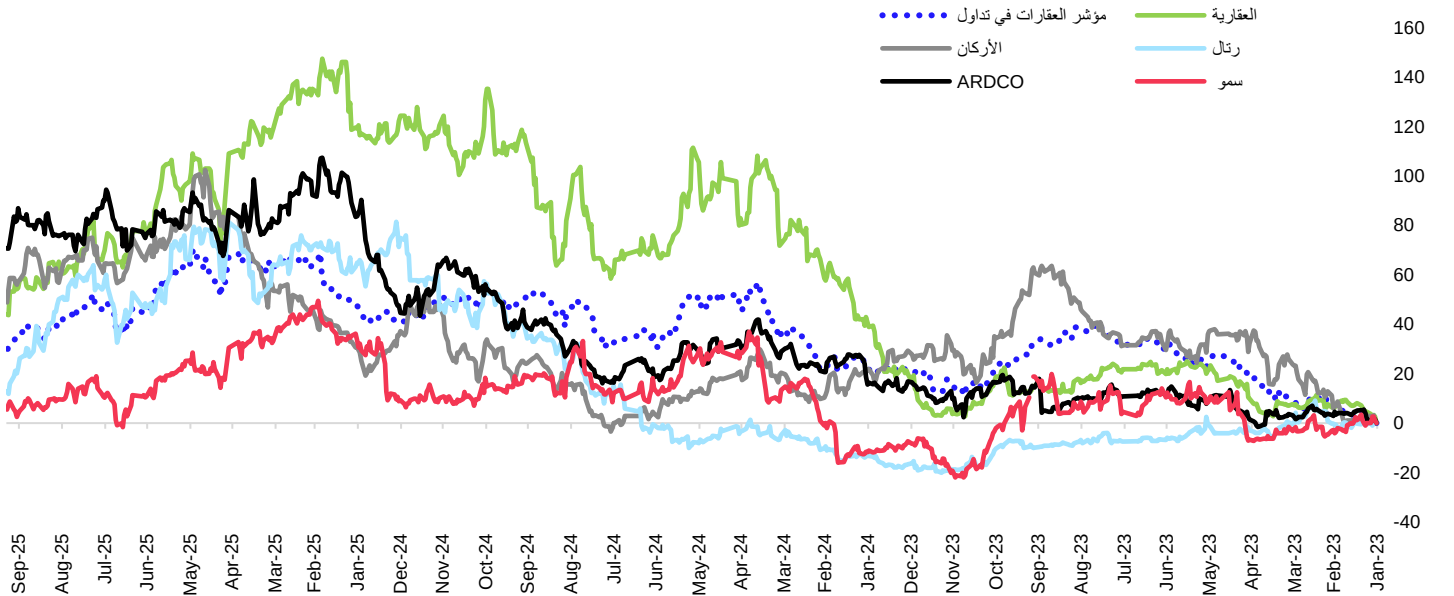
عموماً، فإن أبرز الشركات/القطاعات المستفيدة من الإصلاحات الأخير هي كالتالي:

- شركات التطوير التي ستلعب دوراً أساسياً كمطورين عقاريين.
- شركات مواد البناء، الأسمنت، والأنشطة الأخرى ذات العلاقة بالإنشاءات.
- البنوك وشركات التمويل المرتبطة بالقروض العقارية، بالإضافة إلى صناديق التطوير العقاري.

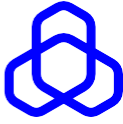
أداء الشركات العقارية المدرجة في السوق:

شهد مؤشر تداول للقطاع العقاري ارتفاعاً واضحاً خلال الفترة من يناير 2023 إلى مارس 2025. ومنذ أبريل 2025، انخفض المؤشر بنسبة 23% ويعزى ذلك إلى مزيج من عاملين هما انخفاض مستويات النشاط العقاري، والأداء الكلي لمؤشر تاسي. وجدير بالذكر هنا أن العائدات لا تزال إيجابية لجميع الشركات عند اعتبار قيمة المؤشر في يناير 2023، بالرغم من أن المكاسب لبعض الأسهم مثل أسهم جبل عمر، سمو، ورتال، قد زالت بدرجة كبيرة، بينما أظهرت بعض الأسهم مثل سهم الرياض للتعمر ومسار (تم إدراجها في السوق في مارس) مرونة ملحوظة.

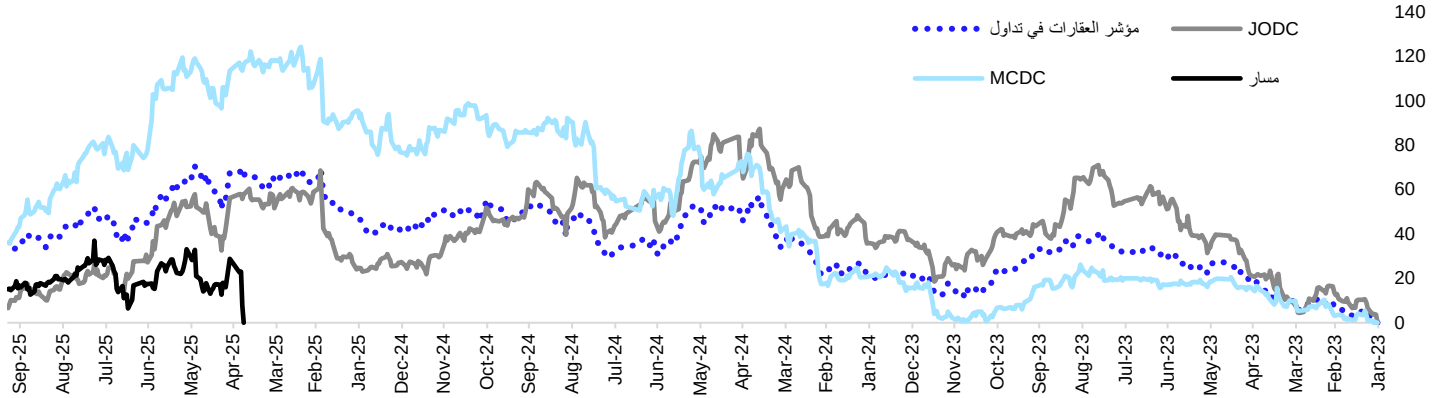
شكل 11 أداء شركات عقارية مختارة التي تركز نشاطها بشكل أساسي على الرياض



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية؛ ملحوظة: أسعار الأسهم ابتداء من 1 يناير 2023.



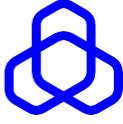
شكل 12 أداء الشركات العقارية في مكة المكرمة



المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية؛ ملحوظة: أسعار الأسهم (باستثناء سهم مسار) ابتداءً في 1 يناير 2023؛ سهم مسار ابتداءً من تاريخ التسجيل في السوق في 24 مارس 2023.

ماهي الخطوات التالية المنتظرة؟

- ملكية الأجانب للعقارات: سوف تحدد الهيئة العامة للعقار المناطق المعتمدة لملكية الأجانب.
- الأنظمة الخاصة بالعقارات الشاغرة: يتوقع أن تصدر خلال عام واحد من نشر النظام.
- تنظيم سوق الإيجارات: يتوقع أن تقرر الهيئة العامة للعقار تنظيمات وحد أقصى للزيادات السنوية في الإيجارات.



الملحق 1

نظام نزع ملكية العقارات

الأحكام العامة لهذا النظام تشمل:

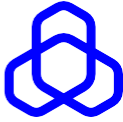
- يحمي هذا النظام حقوق ملاك العقارات وكيانات المشاريع في جميع أحكامه.
- يتطلب تقييم للعقارات المنزوعة من مقيمين مؤهلين معتمدين من قبل الهيئة السعودية للمقيمين المعتمدين (تقييم)، بناء على القيمة السوقية العادلة، مع إضافة نسبة 20% كتعويض لنزع الملكية.
- بالنسبة للحجز المؤقت، سيتكون التعويض من قيمة الإيجار العادلة زائدا نسبة 20% إضافية.
- يستحق الملاك تعويضا عادلا يساوي قيمة الإيجار السائدة في السوق زائدا علاوة سنوية بنسبة 20%، بالإضافة الى التعويض عن الأضرار، على أن يتم إعادة العقار بعد انتهاء الحاجة له.
- يتم اجراء تقييمات العقار بصورة مستقلة من قبل ثلاثة مقيمين معتمدين.
- بالإضافة الى ذلك، ستقوم لجنة مختصة بتحليل نتائج المقيمين وذلك لضمان توافقها مع المعايير المحددة.
- سوف يعفى ملاك العقارات المنزوعة من ضريبة التصرفات العقارية عند شرائهم لعقار بديل وذلك لفترة خمس سنوات وفي إطار القيمة الخاضعة للضريبة لمبلغ التعويض أو أقل.
- الملاك الذين يحصلون على قطعة أرض بديلة كتعويض، سوف يتم اعفاؤهم أيضا من ضريبة الأراضي غير المستغلة، تمشيا مع أحكام النظام.
- لا يتجاوز الحجز المؤقت ثلاث سنوات مع إمكانية تمديده لمرة واحدة لفترة تصل الى ثلاث سنوات بشرط موافقة لجنة نزع الملكية ومقيم العقار.
- الأشخاص غير الملاك المتأثرين بنزع الملكية أو بالحجز المؤقت، يمكنهم أيضا السعي للحصول على تعويض.

الملحق 2

تعديلات لأنظمة الدعم السكني

برنامج سكني أفصح عن تعديلات رئيسية لأنظمة الدعم السكني، كما وافق عليها مجلس الوزراء بتاريخ 28 مايو 2025.

- تم خفض الحد الأدنى لأعمار الأشخاص المستحقين المتقدمين للدعم السكني، الى 20 عاما، من 25 عاما.
- تمت الغاء شرط الإعالة للزوجات والأم المطلقة.
- الشرط المتعلق بالفترة منذ الطلاق (سابقا كان الاستحقاق بعد سنتين) يجري إعادة النظر فيه، على أن تحدد الأنظمة القادمة هذه الفترة.
- تقديم معلومات أو مستندات مضللة، سوف يؤدي الى الغاء الدعم السكني.
- الفترة الإلزامية للاحتفاظ بالعقار، تم خفضها من 10 سنوات الى 5 سنوات، مما يسمح للمستفيدين ببيع أو نقل الأصول في وقت أقرب.



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

الإخلاء من 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، كلياً أو جزئياً، 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 وأراء 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 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.

وينبغي 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 فهم 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 وبن 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 المتوقع من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسماليهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية 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 المغطاة أو المكشوفة 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 بإداء 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 تنشأ، 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 كلياً أو جزئياً 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 مواطناً أو مقيماً 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 مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعاها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعد قليل من الشركات الأخرى غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية :

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10% فوق السعر الحالي للسهم ، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"المحافظة على المراكز" Neutral : نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10% دون سعر السهم الحالي و 10% فوق سعر السهم الحالي خلال أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10% دون مستوى السعر الحالي للسهم ، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"السعر المستهدف" Target price: نقوم بتقدير السعر المستهدف للسهم لكل سهم نقوم بتغطيته. وعادة ما تكون هذه التقديرات مبنية على طرق مقبولة على نطاق واسع وملائمة للسهم أو للقطاع الذي نحن بصدد تقييمه، مثلاً، طريقة التدفق النقدي المخصوم أو طريقة مجموع الأجزاء So TP.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية ، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

د. سلطان التويم

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 836 5468

بريد الكتروني: AltowaimS@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة الأبحاث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

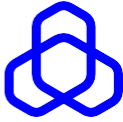
المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37



إشعار للمستثمرين الأمريكيين

إفصاح القاعدة a-615

تم إعداد هذا التقرير البحثي ("التقرير") واعتماده ونشره وتوزيعه من قبل الراجحي المالية، وهي شركة تقع خارج الولايات المتحدة الأمريكية ("الطرف الأجنبي"). وتقوم ("Avior US") ("Avior Capital Markets US LLC")، وهي وسيط-متعامل مسجل في الولايات المتحدة، بتوزيع هذا التقرير في الولايات المتحدة نيابة عن الطرف الأجنبي. ويجوز فقط للمستثمرين المؤسسيين الأمريكيين الكبار (كما هو محدد في القاعدة a-615 بموجب قانون البورصة الأمريكي لعام 1934 ("قانون البورصة")) تلقي هذا التقرير بموجب الإعفاء في القاعدة a-615. يجب على المستثمر المؤسسي الأمريكي إجراء أي صفقة في الأوراق المالية الموصوفة في هذا التقرير من خلال Avior US.

ولا يخضع التقرير ولا أي محلل قام بإعداده أو اعتماده للمتطلبات القانونية الأمريكية أو هيئة تنظيم الصناعة المالية ("FINRA") أو غيرها من المتطلبات التنظيمية الأمريكية المتعلقة بالتقارير البحثية أو محلي الأبحاث. والطرف الأجنبي ليس وسيطًا-متعاملًا مسجلًا بموجب قانون البورصة ولا هو عضو في هيئة تنظيم الصناعة المالية أو أي منظمة ذاتية التنظيم أخرى في الولايات المتحدة.

شهادة المحلل

فيما يتعلق بالشركات أو الأوراق المالية التي يغطيها هذا التقرير، يشهد كل محلل محدد في هذا التقرير أن:

الآراء المعبر عنها حول الشركات والأوراق المالية الموضوعة في هذا التقرير تعكس آراءهم الشخصية.

لا يعتمد أي جزء من تعويضه، سواء كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر، على التوصيات أو الآراء المحددة الواردة في هذا التقرير.

يرجى ملاحظة أن:

(أ) الطرف الأجنبي هو صاحب العمل للمحلل (المحللين) البحثي المسؤول عن محتوى هذا التقرير، و

(ب) المحللون البحثيون الذين أعدوا هذا التقرير يقيمون خارج الولايات المتحدة وليسوا أشخاصًا مرتبطين بأي وسيط-متعامل أمريكي منظم. لذلك، لا يخضع المحللون لإشراف وسيط-متعامل أمريكي ولا يُطلب منهم تلبية متطلبات الترخيص التنظيمية لـ FINRA أو الامتثال للقواعد أو اللوائح الأمريكية المتعلقة، من بين أمور أخرى، بالاتصالات مع شركة تكون أسهمها مستهدفة بالشراء أو الاستحواذ، والظهور العام، وتداول الأوراق المالية التي يحتفظ بها حساب محلل الأبحاث.

إفصاحات تنظيمية أمريكية مهمة حول الشركات المستهدفة أسهمها بالشراء أو الاستحواذ

أعد محلل الطرف الأجنبي هذه المادة لغرض المعلومات فقط ولاستخدام المتلقي المقصود. ولا يجوز لأي شخص إعادة إنتاج هذا التقرير تحت أي ظرف من الظروف. كما لا يجوز لأي شخص نسخ هذا التقرير أو إتاحتها لأي شخص آخر غير المتلقي المقصود.

تقوم Avior US بتوزيع هذا التقرير في الولايات المتحدة الأمريكية. ويقوم الطرف الأجنبي بتوزيع هذا التقرير في أماكن أخرى من العالم. وهذه الوثيقة ليست عرضًا أو دعوة من قبل أو نيابة عن Avior US أو الطرف الأجنبي أو الشركات التابعة لهم أو أي شخص آخر لشراء أو بيع أي ورقة مالية.

حصلت Avior US والطرف الأجنبي والشركات التابعة لهم على المعلومات الواردة هنا من المعلومات المنشورة ومصادر أخرى، والتي تعتبرها Avior US والطرف الأجنبي والشركات التابعة لهم موثوقة بشكل معقول.

لا تقبل Avior US ولا الطرف الأجنبي أي مسؤولية أو التزام على الإطلاق فيما يتعلق بدقة أو اكتمال أي من هذه المعلومات. وجميع التقديرات وتعبيرات الرأي والأحكام الذاتية الأخرى الواردة هنا صالحة اعتبارًا من تاريخ هذه الوثيقة. وتحمل Avior US المسؤولية عن محتوى التقرير فيما يتعلق بالأبحاث الموزعة في الولايات المتحدة.

لم تقم Avior US ولا الطرف الأجنبي بإدارة أو المشاركة في إدارة طرح عام لأوراق مالية للشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الـ 12 شهرًا الماضية، ولم تتلق تعويضًا عن خدمات الاستثمار المصرفية من الشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الـ 12 شهرًا الماضية، ولا تتوقع الحصول على تعويض عن خدمات الاستثمار المصرفية من الشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الأشهر الثلاثة القادمة ولا تتويان السعي للحصول عليه. ولم تمتلك Avior US ولا الطرف الأجنبي أي فئة من أوراق الملكية للشركة المستهدفة أسهمها بالشراء. ولا توجد تضاربات مصالح فعلية أو جوهرية أخرى لدى Avior US والطرف الأجنبي وقت نشر هذا التقرير. واعتبارًا من تاريخ نشر هذا التقرير، لا تقوم Avior US ولا الطرف الأجنبي بعملية صناعة سوق في الأوراق المالية الموضوعة.

والإ أقصى حد يسمح به القانون، لا تقبل Avior US ولا الشركات التابعة لها أي مسؤولية من أي نوع عن أي مطالبات أو أضرار أو خسائر تنشأ من، أو فيما يتعلق ب، محتويات هذا التقرير أو استخدامه أو الاعتماد عليه أو نشره أو توزيعه أو إفشائه أو تغييره أو إعادة إنتاجه، أو أي آراء أو توصيات مسجلة فيه.

قد يتحمل المشاركون في معاملات الصرف الأجنبي مخاطر تنشأ من عدة عوامل، بما في ذلك: (1) أسعار الصرف يمكن أن تكون متقلبة وتخضع لتقلبات كبيرة؛ (2) قد تتأثر قيمة العملات بعدد من عوامل السوق، بما في ذلك الأحداث الاقتصادية والسياسية والتنظيمية العالمية والوطنية، والأحداث في أسواق الأسهم والديون، والتغيرات في أسعار الفائدة؛ و (3) قد تخضع العملات للتخفيض أو ضوابط الصرف المفروضة من الحكومة، مما قد يؤثر على قيمة العملة. ويتحمل المستثمرون في الأوراق المالية مثل ADRS، التي تتأثر قيمتها بعملة الورقة المالية الأساسية، بشكل فعال مخاطر العملة.

يجب تنفيذ جميع المعاملات من خلال Avior US، وفقًا للقوانين المعمول بها. وبالإضافة إلى ما هو وارد في هذا التقرير، يمكن العثور على إفصاحات التعارض المهمة أيضًا على <https://aviorcapital.us/us-regulatory-disclosures>، ويُنصح المستثمرون بشدة على مراجعة هذه المعلومات قبل الاستثمار.

إشعار للمستثمرين في المملكة المتحدة:

هذا التقرير، الذي أعده الطرف الأجنبي، يتم توزيعه في المملكة المتحدة ("UK") بواسطة ("Avior UK") Avior Capital Markets International Limited، الخاضعة لتنظيم هيئة السلوك المالي (FRN: 191074)، نيابة عن الطرف الأجنبي. هذا التقرير، بما في ذلك أي توصيات في هذا الصدد، يجوز توزيعه والاعتماد عليه فقط من قبل المستثمرين المؤهلين، الذين يُسمح لهم بتلقي نفس الشيء في المملكة المتحدة.

إن الأوراق المالية، أدوات سوق المال، الاستراتيجيات، الأدوات المالية أو الاستثمارية المذكورة هنا قد لا تكون مناسبة لجميع المستثمرين. والمعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير لا تشكل توصية شخصية ولا تأخذ في الاعتبار الظروف الفردية للمستثمر. ويجب على المستثمرين اعتبار هذا التقرير كعامل واحد فقط في اتخاذ أي قرارات استثمارية، وإذا كان ذلك مناسباً، يجب عليهم طلب المشورة من مستشار استثماري. هذا التقرير ليس عرضاً، أو دعوة من قبل أو نيابة عن Avior UK، أو الطرف الأجنبي، أو الشركات التابعة لهم، أو أي شخص آخر، لشراء أو بيع أي ورقة مالية.

Avior UK لا تتحمل أي مسؤولية، أو التزام من أي نوع كان، ناشئ عن أو فيما يتعلق بمحتوى التقرير، أو استخدامه، أو الاعتماد عليه، أو نشره، أو أي توصية في هذا الصدد، وتخلي مسؤوليتها عن أي التزام من هذا القبيل.

إن شركة Avoir للأسواق المالية الأمريكية، ذات المسؤولية المحدودة، هي وسيط متعامل مسجلة في هيئة تنظيم الصناعة المالية (CRD#172595) وتم تشكيلها لذلك الغرض في ولاية دي لاوير ويقع مكتبها الرئيسي في 45 روكفلر بلازا، جناح رقم 2335، نيويورك، ولاية نيويورك 10111.

إن شركة Avoir للأسواق المالية العالمية المحدودة، تخضع تنظيمياً لهيئة السلوك المالي (FRN:191074)، ويقع مكتبها الرئيسي في الدور الرابع، شارع 17 في Swithin's Lane, London, EC4N 8AL.

شركة الراجحي المالية، شركة سعودية مسجلة في سوق الأسهم السعودي وتقدم خدمات مالية واسعة النطاق. وعنوانها المسجل هو : الوحدة رقم 1، 8467 طريق الملك فهد، حي المروج، الرياض 12263 - المملكة العربية السعودية.