

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
شراء
ريال 18.00

شركة كيان السعودية للبتروكيماويات (كيان السعودية) تقرير إلحافي

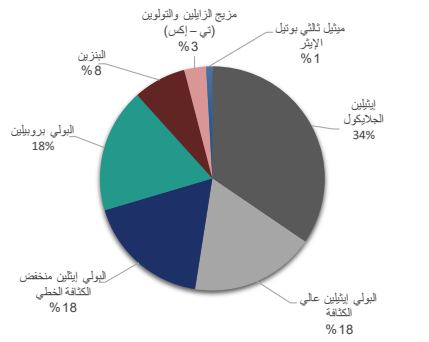
مجرد مسألة وقت، مع وجود الإمكانيات

كانت المعنويات تجاه شركة كيان السعودية للبتروكيماويات (كيان السعودية) متقلبة بشكل كبير خلال عام 2018 حيث سجلت أرباحاً ربعية قياسية في الربع الثاني تلتها خسارة ربعية غير متوقعة في الربع الرابع. اتسمت الشركة منذ إدراجها بالتقلبات القوية في نتائجها الربعية، الأمر الذي جعل العديد من المستثمرين يشكون في آفاقها المستقبلية. قمنا بمقارنة كيان مع شركتها الزميلة الناجحة شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) لمعرفة ما إذا كانت الشركة على الطريق الصحيح إلى الربحية المستدامة. نستنتج أن كيان تتقدم بشكل جيد ولديها الإمكانيات بأن تكون مربحة بقدر ينساب، وبالتالي ترتقي بالقرب من منزلة ينساب مستقبلاً. تؤكد وبقة على توصيتنا بالشراء وعلى السعر المستهدف عند 18.00 ريال. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 12.4 مرة مقارنةً بمكرر ربحية المؤشر البالغ 15.3 مرة. ننصح المستثمرين بالاستفادة من الانخفاضات في سعر السهم لتجميعه على المدى الطويل.

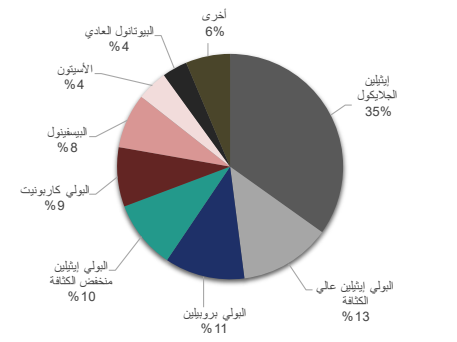
منتجات متشابهة

إن المنتجات النهائية لدى ينساب مشابهة للمنتجات النهائية لدى كيان. تشكل ثلاثة منتجات (إيثيلين الجلايكول وبولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين) أكثر من نصف إنتاجها المخصص للبيع. بالإضافة إلى ذلك، بدأ الإنتاج التجاري لينساب قبل عام واحد من بداية الإنتاج التجاري لغالبية مصانع كيان في الأول من شهر أكتوبر من عام 2011.

شكل 2: المنتجات النهائية لينساب



شكل 1: المنتجات النهائية لكيان



المصدر: تقارير الشركات

المصدر: تقارير الشركات

وينعكس هذا التشابه في تحركات سهميهما، اللذان أظهرتا ارتباطاً قوياً منذ عام 2014 كما هو موضح أدناه:

شكل 3: أداء السهم (يناير عام 2014 = 100)



المصدر: بلومبيرغ

أحد الاختلافات البارزة بين السهمين هو أن طاقة إنتاج كيان أكبر بنسبة 64% من شركة ينساب كونها تنتج منتجات ولقيم تفوق ما تنتجه ينساب بنسبة 70%. بالتالي، تطلبت كيان المزيد من الاستثمار في الأصول الثابتة، مما أدى إلى احتياج أكبر للتمويل عن طريق الديون وطرح الأسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 18 مارس 2019 (ريال)	14.62
العائد المتوقع لسعر السهم	23.1%
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	23.1%

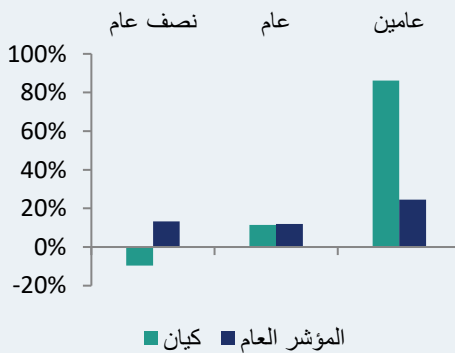
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	12.86/18.52
القيمة السوقية (مليون ريال)	21,930
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	65%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	9,217,339
رمز بلومبيرغ	KAYAN AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الملكية

سألك %35

جدول 1: الأرقام الرئيسية لكيان وينساب (2018)

(ب)	نسب (ب)	كيان (أ)	(مليون ريال)*
2.7	562.5	1,500	الأسهم القائمة (مليون)
2.4	12,617	30,723	الممتلكات والآلات والمعدات
2.1	19,072	40,695	مجموع الأصول
2.1	13,696	28,515	أعلى ديون طويلة الأجل منذ الإبراج
1.7	10	17	عدد المنتجات (بما في ذلك التقيم)

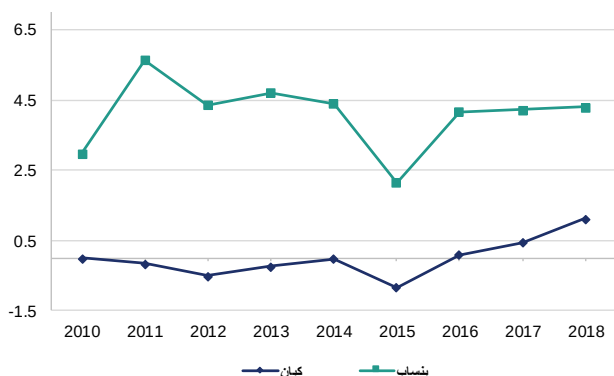
المصدر: تقارير الشركات
* باستثناء المنتجات (بما في ذلك التقيم)

من الطبيعي أن تشهد أي شركة حديثة تقلبات في أرباحها في المراحل الأولى من حياتها، خاصة إذا كانت ذات كثافة رأسمالية. من أجل تحديد مدة مبررة لهذه التقلبات، يجب علينا تقييم الشركة في إطار زمني يتناسب مع حجمها. في حين أنه من الواضح أن الإطار الزمني لكيان يجب أن يكون أطول من ينساب، إلا أن تحديد إطار زمني مناسب أمر صعب بسبب العوامل الخاصة بالشركة. لذلك، نحاول تقييم تقدم كيان مقارنةً بينساب باستخدام المؤشرات المالية الرئيسية.

الربحية تتحسن

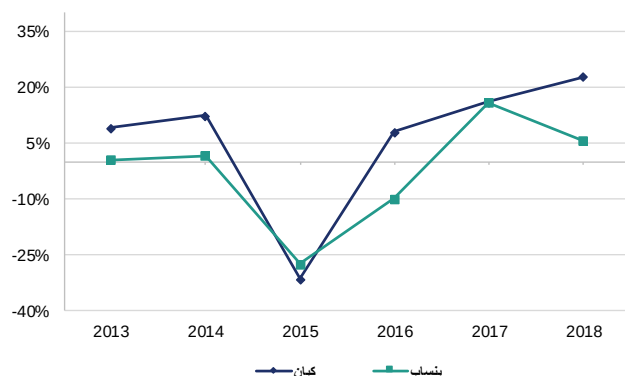
تاريخياً، شهدت إيرادات كيان نمواً سنوياً مقارباً لينساب، ولكن ربحيتها لم تبدأ إلا في عام 2016 واستمرت بالارتفاع منذ ذلك الحين بشكل مستقر. إن ربحية كيان مدعومة بالارتفاع الثابت للعائد على رأس المال المستثمر وبالقفزة الكبيرة في هامش الأرباح قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك. قلص هذان المؤشران الفرق مع ينساب بشكل كبير. لقد لعب تحسن إدارة التكاليف دوراً محورياً في أداء كيان المؤخر وهناك مجال كبير لخفض المزيد من التكاليف.

شكل 5: ربحية السهم (ريال)



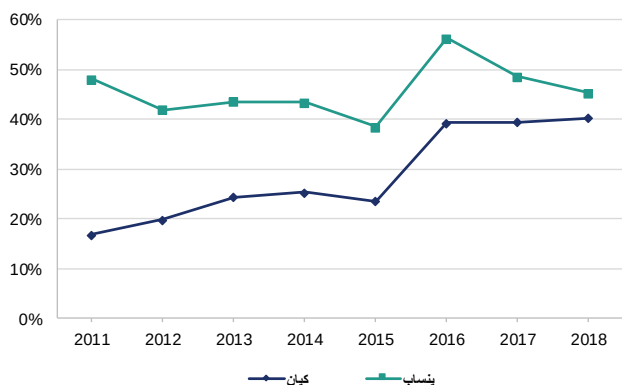
المصدر: بلومبيرغ

الشكل 4: نمو الإيرادات على أساس سنوي



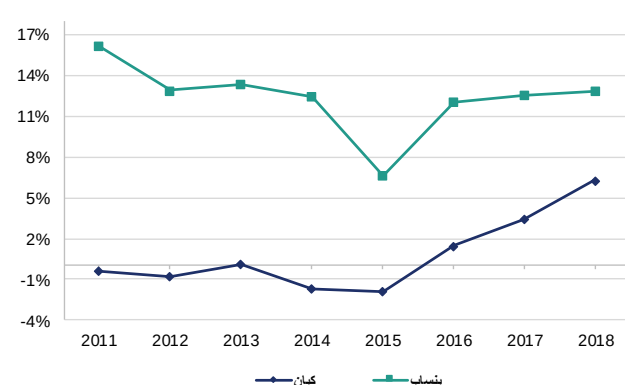
المصدر: بلومبيرغ

شكل 7: هامش الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك



المصدر: بلومبيرغ

شكل 6: العائد على رأس المال المستثمر

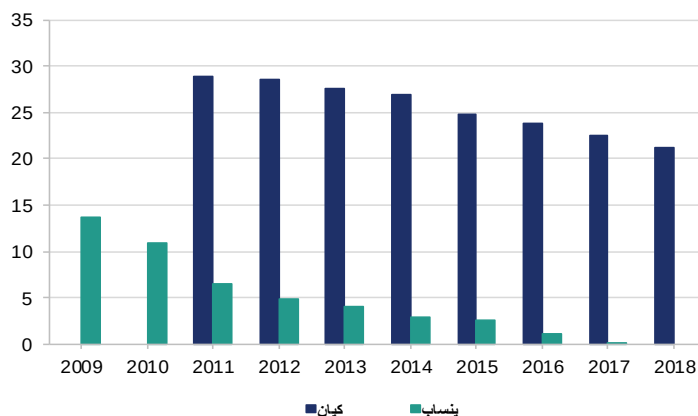


المصدر: بلومبيرغ

تسديد الديون

بلغت ديون كيان طويلة الأجل ذروتها في عام 2011، حيث كانت أكثر من ضعف ذروة ينساب في عام 2009 كما هو مبين في شكل 8. من النظرة الأولى، قد تبدو وتيرة التسديد لدى كيان أبطأ منها في ينساب، ولكن علينا أن نأخذ في الاعتبار أن كيان لم تبدأ بتسجيل أرباح سنوية إلا منذ عام 2016، على عكس ينساب التي سجلت أرباحاً سنوية لكل سنة ابتداءً من عام 2010 بمتوسط ربحية سهم قدرها 4.1 ريال. نظراً لذلك، نرى أن وتيرة تسديد كيان في السابق كانت مرضية كونها تمكنت من خفض ديونها طويلة الأجل بمقدار 4.2 مليار ريال ما بين عام 2011-2015 مع تسجيلها خسائر سنوية خلال تلك الفترة. مع ذلك، نعتقد أن وتيرة سدادها سوف ترتفع بشكل كبير مع بداية استقرار ربحيتها.

شكل 8: الديون طويلة الأجل القائمة (مليار ريال)



المصدر: بلومبيرغ

تفاوت في التقييمات

تعد تقييمات ينساب تاريخياً أعلى بكثير من تقييمات كيان، بل تعد تقييمات ينساب واحدة من أعلى التقييمات في القطاع. الأسباب الرئيسية التي تجعل المستثمرين يثمنون سهم ينساب فوق سهم كيان هي: (1) هوامش مستقرة وأكثر اتساعاً (2) وربحية ثابتة (3) وتوزيعات أرباح كما هي موضحة أدناه:

جدول 2: الهوامش وتوزيعات الأرباح التاريخية

السنة	الهوامش الإجمالي		الهوامش التشغيلي		معدل توزيع الأرباح	
	ينساب	كيان	ينساب	كيان	ينساب	كيان
2014	%32.5	%8.4	%29.9	%4.5	%68	%0
2015	%25.4	(%2.6)	%22.3	(%7.4)	%93	%0
2016	%46.2	%20.5	%38.9	%12.3	%72	%0
2017	%39.8	%23.0	%33.4	%16.3	%77	%0
2018	%37.6	%27.4	%31.0	%21.7	%87	%0

المصدر: تقارير الشركات

المنفعة من سابك

من العوامل الرئيسية التي تجعل ينساب قادرة على توزيع نسب أرباح مرتفعة وتحقيق هوامش عالية (واحدة من أعلى الهوامش في القطاع) هي وحدة تنظيم الخدمات المشتركة التابعة لشركة سابك. تستفيد ينساب من تلك الوحدة بشكل كبير في خفض تكاليفها من خلال توحيد أعمالها وخدماتها مع سابك، مما يسمح لها بالاستفادة من خبرة سابك وشبكاتها العالمية وملكيته الفكرية. نتيجة لذلك، يمكنها الحفاظ على نسبة مرتفعة للأرباح الموزعة، ومن المحتمل أنها تفعل ذلك لتعويض سابك. بما أن كيان لديها أيضاً وحدة تنظيم خدمات مشتركة مع شركة سابك، فإنها ستستفيد بشكل مماثل لينساب. نعتقد أن السهم لا يعكس قيمة وحدة تنظيم الخدمات، التي تشمل الأقسام التالية:

- الموارد البشرية
- الخدمات المعلوماتية
- خدمات المشتريات
- خدمات الهندسة
- الخدمات المالية
- التسويق
- البحث والتطوير

كما ذكرنا سابقاً، تحتاج كيان إلى وقتٍ كافٍ يتناسب مع حجمها لكي تجني الفائدة الكاملة من وحدة تنظيم الخدمات المشتركة. نعتقد أن الهوامش ونسب الأرباح الموزعة لدى كيان بالإضافة إلى تقييماتها ستصل لمستويات مماثلة لينسب على المدى الطويل.

المخاطر

تكلفة اللقيم: إن معظم اللقيم المستخدم من قبل كيان مشتق من غاز البيوتان، والذي يتم الحصول عليه بسعر مخفض من أسعار التصدير. بالتالي، تتعرض الشركة لتقلبات في تكاليف اللقيم، وستؤدي خطة الحكومة لرفع الدعم عن الطاقة بشكل تدريجي لتفاقم تلك التقلبات. ابتداءً من عام 2020، سيتم تخفيض الخصم على البيوتان إلى 10% من أسعار التصدير مقابل 20% في الوقت الحالي.

تقلبات الأسعار: تتعرض كيان إلى العديد من عوامل العرض والطلب التي يمكن أن تؤثر على مبيعاتها مثل: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وتقلبات أسعار صرف العملات والأحداث السياسية ومعنويات المشترين والموسمية ومعدلات التشغيل والكوارث الطبيعية والتغيرات التنظيمية على سبيل المثال لا الحصر.

إغلاقات المصانع: كيان عرضة لإغلاقات في مصانعها سواءً كان مخطط أو غير مخطط لها والتي تختلف من حيث المدة وحجم التأثير ومن الممكن أن تسبب خفض الأرباح أو حتى تسجيل خسائر.

التقييمات

نموذج التدفقات النقدية المخصومة: سعر عادل يبلغ 18.00 ريال

قمنا ببناء تقييمنا بطريقة التدفقات النقدية المخصومة المتوقعة للأعوام ما بين 2020 و 2022 باستخدام معدل نمو طويل الأمد نسبته 2.0% وعائد خالي من المخاطر يبلغ 3.75%، وعلاوة العائد على السوق يبلغ 6.75%. قمنا كذلك بافتراض المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند 8.15% كمعدل خصم مع هيكل رأس مال يتكون من 49% من الديون و 51% من رأس المال.

جدول 3: التقييم باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة

الأرقام (بملايين الريالات)	*2019	*2020	*2021	*2022
الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك	4,881	4,839	4,796	4,789
التفقات الرأسمالية	(322)	(402)	(503)	(633)
الفرق في رأس المال العامل	(60)	(592)	(1,091)	(1,221)
التدفقات النقدية الحرة للشركة	4,316	3,661	3,012	2,740
التدفقات النقدية المخصومة		3,385	2,576	2,166
معدل النمو على المدى البعيد	2.00%	العائد الخالي من المخاطر		3.75%
القيمة النهائية	45,475	بيتا (متوسط 5 سنين)		1.20
القيمة الحالية للقيمة النهائية	35,954	علاوة العائد على السوق		6.75%
القيمة الحالية للتدفقات النقدية	8,127	تكلفة حقوق الملكية		11.85%
صافي الدين	(17,084)	تكلفة الديون		4.40%
قيمة المنشأة الحالية	26,997	معدل الضريبة		2.50%
القيمة العادلة (ريال)	18.00	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال		8.15%

المصدر: الرياض المالية

*متوقعة

نموذج الدخل المتبقي: سعر عادل يبلغ 10.43 ريال

باعتباره سهم لا يوزع أرباح، يمكننا تطبيق طريقة نموذج الدخل المتبقي باستخدام نفس الفترة والافتراضات.

جدول 4: التقييم باستخدام نموذج الدخل المتبقي

الأرقام (بملايين الريالات)	*2019	*2020	*2021	*2022
صافي الدخل	1,774	1,838	1,894	1,982
القيمة الدفترية لحقوق الملكية	17,444	17,509	18,119	18,617
القيمة الدفترية لحقوق الملكية بداية السنة	15,699	17,444	17,509	18,119
تكلفة حقوق الملكية	1,860	2,067	2,075	2,147
الدخل المتبقي	(86)	(229)	(181)	(165)
القيمة الحالية للدخل المتبقي		(205)	(145)	(118)
مجموع القيمة الحالية للدخل المتبقي	(467)			
القيمة الدفترية لحقوق الملكية بداية السنة	17,444	العائد الخالي من المخاطر		2.00%
القيمة النهائية للدخل المتبقي	(1,873)	بيتا (متوسط 5 سنين)		3.75%
القيمة الحالية من القيمة النهائية للدخل المتبقي	(1,338)	علاوة العائد على السوق		1.20
قيمة الحقوق الملكية الحالية	15,638	تكلفة حقوق الملكية		6.75%
القيمة العادلة (ريال)	10.43			11.85%

المصدر: الرياض المالية

*متوقعة

إن التقييم بطريقة نموذج الدخل المتبقي يولد سعراً عادلاً أقل بكثير من طريقة التدفقات النقدية المخصومة، ولكننا نعتقد أن هذا السعر مبالغ فيه لعدة أسباب. أولاً، تتكبد الشركة مصروفات استهلاك عالية تؤثر إيجابياً على تدفقها النقدي ولكنها تؤثر سلباً على صافي دخلها. ثانياً، يستخدم نموذج الدخل المتبقي تكلفة حقوق الملكية المرتفعة كمعدل خصم، على عكس نموذج التدفقات النقدية المخصومة الذي يستخدم المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المنخفض كمعدل خصم. تعزى التكلفة العالية لحقوق الملكية لدى كيان إلى قائمة مركزها المالي ذات المديونية العالية وكذلك معامل البيتا العالي التابع لها. على الرغم من ذلك، من المتوقع أن تنخفض تكلفة حقوق الملكية مع استمرار الشركة في تخفيف أعباء الديون وبدء استقرار أداؤها، والذي بدوره سيؤدي إلى تحسين الدخل المتبقي.

في ضوء الأسباب المذكورة أعلاه، فإننا نرى أن تقييم نموذج التدفقات النقدية المخصومة الأنسب لإعطاء توصيتنا.

ملخص التقديرات المالية

جدول 5: القوائم المالية والتوقعات

	*2022	*2021	*2020	*2019	2018	2017
قائمة الدخل (مليون ريال)						
المبيعات	15,916	14,737	13,520	12,876	12,263	9,984
تكلفة المبيعات	(12,096)	(11,053)	(9,937)	(9,400)	(8,898)	(7,756)
الدخل الإجمالي	3,820	3,684	3,583	3,477	3,365	2,228
المصروفات التشغيلية	(869)	(824)	(781)	(740)	(705)	(598)
الدخل التشغيلي	2,951	2,861	2,802	2,737	2,661	1,630
مصروفات تمويلية	(1,045)	(1,035)	(1,024)	(1,014)	(1,004)	(910)
إيرادات أخرى	272	258	245	234	225	72
الدخل قبل الزكاة	2,178	2,084	2,023	1,956	1,881	792
الزكاة	(195)	(190)	(184)	(182)	(179)	(124)
صافي الدخل	1,982	1,894	1,838	1,774	1,702	668
ربحية السهم (ريال)	1.32	1.26	1.23	1.18	1.13	0.45
الأرباح الموزعة للسهم (ريال)	-	-	-	-	-	-
الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك	4,789	4,796	4,839	4,881	4,917	3,927
قائمة المركز المالي (مليون ريال)						
الموجودات						
النقد وما حكمه	3,485	3,502	3,394	3,101	2,377	2,514
المخزون	3,024	2,542	2,186	1,880	1,659	1,286
ذمم مدينة	4,138	3,684	3,245	2,962	2,822	2,557
استثمارات قصيرة الأجل	2,898	2,866	2,462	2,751	1,946	-
موجودات متداولة أخرى	1,273	884	676	515	369	403
إجمالي الموجودات المتداولة	14,671	13,353	11,858	11,157	9,174	6,760
ممتلكات، آلات ومعدات	22,769	24,607	26,542	28,579	30,723	32,754
موجودات غير متداولة أخرى	1,028	964	904	849	798	798
إجمالي الموجودات الغير متداولة	23,797	25,571	27,446	29,428	31,521	33,552
إجمالي الموجودات	38,615	39,049	39,409	40,637	40,695	40,311
المطلوبات وحقوق المساهمين						
قروض قصيرة الأجل	1,047	1,145	1,236	1,373	1,522	1,600
مطلوبات متداولة أخرى	2,306	2,150	2,187	1,981	1,586	1,625
إجمالي المطلوبات المتداولة	3,747	3,649	3,730	3,606	3,296	3,350
قروض لأجل	12,553	13,726	14,811	16,454	18,461	19,813
مطلوبات غير متداولة أخرى	3,699	3,555	3,360	3,132	3,239	3,240
إجمالي المطلوبات الغير متداولة	16,251	17,281	18,171	19,586	21,701	23,053
إجمالي المطلوبات	19,998	20,930	21,900	23,193	24,997	26,403
إجمالي حقوق الملكية	18,617	18,119	17,509	17,444	15,699	13,908
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	38,615	39,049	39,409	40,637	40,695	40,311
قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)						
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	1,798	2,107	2,806	3,473	3,433	3,607
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	(502)	(383)	(294)	(223)	(2,116)	(920)
التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	(1,173)	(1,084)	(1,644)	(2,007)	(1,455)	(1,560)

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركة
*متوقعة

ملخص التقييمات والنسب الرئيسية

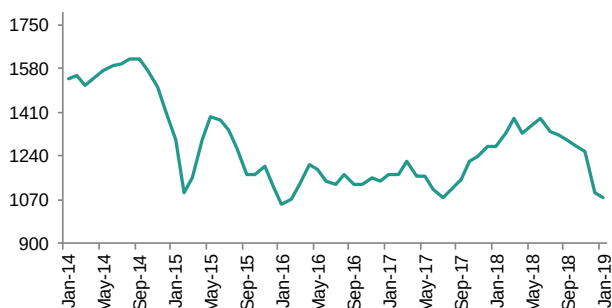
جدول 6: التقييمات والنسب

*2022	*2021	*2020	*2019	2018	2017	
						التقييمات
x11.1	x11.6	x11.9	x12.4	x12.9	x32.8	مكرر الربحية
x1.2	x1.2	x1.3	x1.3	x1.4	x1.6	مكرر القيمة الدفترية
x1.4	x1.5	x1.6	x1.7	x1.8	x2.2	مكرر المبيعات
x7.2	x7.1	x7.3	x8.1	x9.2	x8.7	مكرر التدفقات النقدية
x2.0	x2.3	x2.6	x2.8	x3.1	x4.0	قيمة المنشأة/ المبيعات
x6.8	x7.0	x7.2	x7.5	x7.9	x10.1	قيمة المنشأة/ الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك
x11.0	x11.7	x12.4	x13.3	x14.5	x24.4	قيمة المنشأة/ الدخل التشغيلي
-	-	-	-	-	-	عائد الأرباح الموزعة
						نسب النمو السنوية
%8.0	%9.0	%5.0	%5.0	%22.8	%16.0	إجمالي المبيعات
%3.7	%2.8	%3.1	%3.3	%51.0	%26.2	الدخل الإجمالي
%3.2	%2.1	%1.0	%3.0	%60.1	%45.8	الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك
%4.7	%3.0	%3.6	%4.2	%154.8	%339.4	صافي الدخل
						الهوامش
%24.0	%25.0	%26.5	%27.0	%27.4	%22.3	الهامش الإجمالي
%18.5	%19.4	%20.7	%22.4	%22.8	%17.5	هامش الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك
%12.5	%12.9	%13.6	%13.8	%13.9	%6.7	الهامش الصافي
						النسب الرئيسية
0.89	0.93	0.88	0.85	0.72	0.75	نسبة النقدية
3.92	3.66	3.18	3.09	2.78	2.02	النسبة الحالية
2.82	2.76	2.74	2.70	2.65	1.79	تغطية تكاليف تمويل
4.66	5.18	5.71	6.06	6.80	11.67	الديون إلى الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك
0.36	0.38	0.41	0.43	0.47	0.51	الديون إلى الأصول
0.74	0.82	0.91	1.00	1.21	1.47	الديون إلى حقوق الملكية
%5.2	%4.9	%4.7	%4.4	%4.2	%1.7	العائد على الأصول
%10.6	%10.5	%10.5	%10.2	%10.8	%4.8	العائد على حقوق المساهمين
%9.1	%8.7	%8.4	%7.8	%7.7	%4.8	العائد على رأس المال المستثمر
						المعدلات لكل سهم
1.32	1.26	1.23	1.18	1.13	0.45	ربحية السهم (ريال)
12.41	12.08	11.67	11.63	10.47	9.27	القيمة الدفترية للسهم (ريال)
-	-	-	-	-	-	أرباح السهم الموزعة (ريال)
10.61	9.82	9.01	8.58	8.18	6.66	إيرادات السهم (ريال)

المصدر: تقارير الشركة، الرياض المالية
*متوقعة

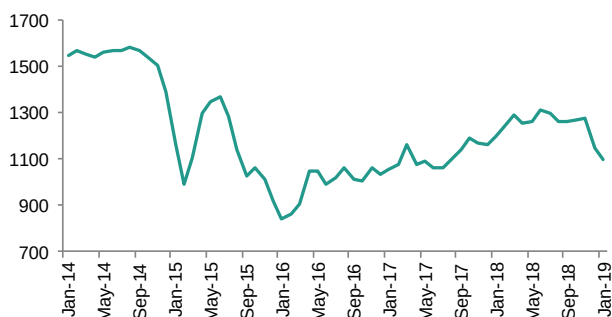
الملحق:

شكل 10: اتجاه أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة (دولار/طن)



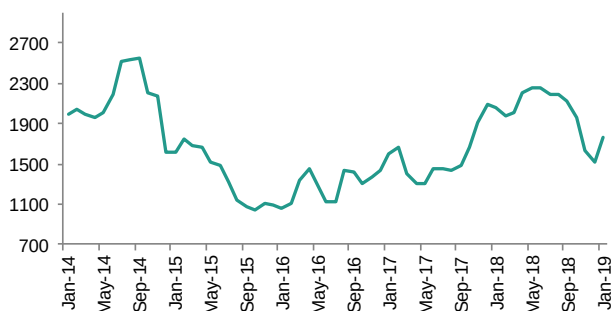
المصدر: بلومبيرغ

شكل 12: اتجاه أسعار البولي بروبيلين (دولار/طن)



المصدر: بلومبيرغ

شكل 14: اتجاه أسعار البيسفينول (دولار/طن) (الصين)



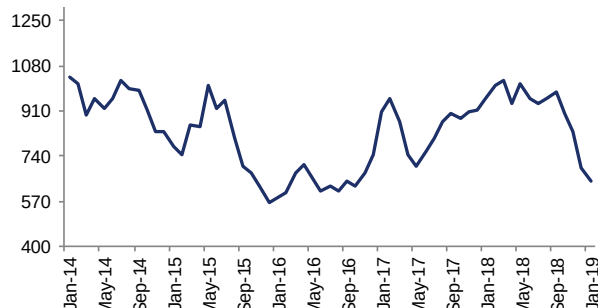
المصدر: بلومبيرغ

شكل 16: اتجاه أسعار البيوتاتول العادي (الصين) (دولار/طن)



المصدر: بلومبيرغ

شكل 9: اتجاه أسعار إيثيلين الجلايكول (دولار/طن)



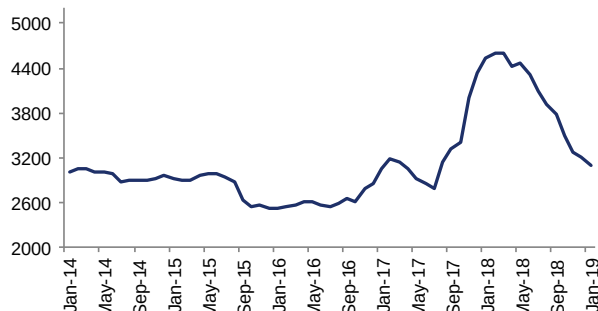
المصدر: بلومبيرغ

شكل 11: اتجاه أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة (دولار/طن)



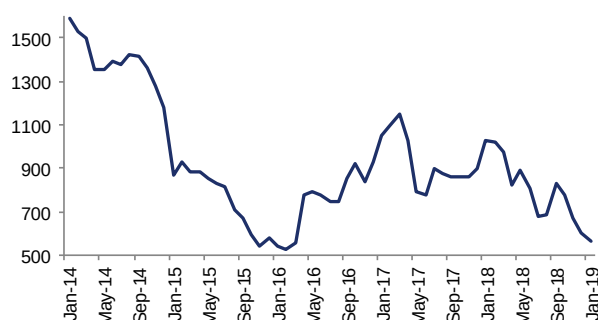
المصدر: بلومبيرغ

شكل 13: اتجاه أسعار البولي كاربونيت (الصين) (دولار/طن)



المصدر: بلومبيرغ

شكل 15: اتجاه أسعار الأسيتون (الصين) (دولار/طن)



المصدر: بلومبيرغ

تصنيف السهم

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

*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

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه 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. وبناء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما 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 ناتج 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 و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية 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.