

شركة الأندية للرياضة

تقرير بدء التغطية | نوفمبر 2026



شركة الأندية للرياضة
SPORT CLUBS COMPANY

محلل مالي أول
فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljazaracapital.com.sa

قائمة المحتويات

الملخص التنفيذي

4	تحليل القطاع.....
10	نظرة عامة على الشركة.....

نظرية الاستثمار

11	قطاع اللياقة البدنية السعودي: انتشار منخفض ونمو هيكلي
11	خطة توسع وتطوير متسارعة: والخروج من نموذج "إكسبريس" منخفض الهامش
12	أندية بهوية جديدة: تجربة فاخرة بسعر اقتصادي تستحوذ على حصة سوقية
12	تتفوق الأندية ذات الهوية الجديدة بشكل ملحوظ على النموذج الكلاسيكي عبر المؤشرات الرئيسية
13	لماذا يجب على الأندية الرياضة تجنب فخ تسارع النمو الذي وقعت فيه لجام
14	إيرادات بمعدل نمو سنوي مركب 16% خلال الفترة 2030-2025 نتيجة تقديرات أكثر تحفظاً بشأن عدد الأعضاء الجدد وطول فترات بدء التشغيل
14	نمو ممتاز مع تفوق نمو الأرباح على نمو المبيعات

التحليل المالي

15	سجل أعمال قوي يمكن البناء عليه
15	الإيرادات: نمو سنوي مركب 16.3% خلال الفترة 2030-2025 بدعم من الأندية ذات الهوية الجديدة
18	التكاليف والهوامش: الرفع التشغيلي على قاعدة تكاليف ثابتة إلى حد كبير.....
20	التدفقات النقدية: تدفقات نقدية تشغيلية قوية تستوعبها خطة التوسع حتى 2029

التحليل المقارن

التقييم

البيانات المالية الرئيسية



شركة الأندية للرياضة

تقرير بدء التغطية | نوفمبر 2026

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	9.8
التغير*	36.8%

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال *الأسعار كما في 26 أكتوبر 2026

البيانات المالية الرئيسية	2027 متوقع	2026 متوقع	FY25	FY24	مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك
الإيرادات	553.6	445.7	376.2	327.4	
النمو %	24.2%	18.5%	14.9%	21.0%	
إجمالي الربح	202.2	155.0	112.5	96.7	
النمو %	30.5%	37.8%	16.3%	33.6%	
الربح التشغيلي	135.2	100.5	74.5	64.4	
النمو %	34.5%	34.8%	15.7%	28.7%	
صافي الربح	77.5	62.5	41.2	36.1	
النمو %	24.0%	51.8%	14.0%	43.9%	
ربح السهم	0.68	0.55	0.36	0.32	
التوزيعات للسهم	0	0	0	0.05	

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2027 متوقع	2026 متوقع	FY25	FY24
هامش إجمالي الربح	36.5%	34.8%	29.9%	29.5%
هامش الربح التشغيلي	24.4%	22.5%	19.8%	19.7%
هامش صافي الربح	14.0%	14.0%	10.9%	11.0%
العائد على الأصول	5.7%	5.9%	4.7%	4.7%
العائد على حقوق المساهمين	20.8%	20.7%	18.9%	23.4%
مكرر الربحية (مرة)	10.6	13.1	23.3	غ/ذ
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	2.0	2.5	3.6	غ/ذ
مكرر EV/EBITDA (مرة)	6.9	8.1	9.5	غ/ذ
عائد توزيع الربح إلى السعر	0.0%	0.0%	0.0%	غ/ذ

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال *غ/م: غير ذي معنى

بيانات السوق الرئيسية	
SPORTCLU AB.	رمز بلومبرغ
819	الرسملة السوقية (مليون)
%13.2-	% منذ بداية العام حتى تاريخه
6.3/10.6	(الأعلى) / (الأدنى)
114.4	عدد الأسهم القائمة (مليون)
المصدر: الشركة. إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال	

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

ثلاثة محركات نمو وقيمة مضافة واحدة وبدء التغطية لسهم الأندية للرياضة على أساس "زيادة المراكز"

تعد الأندية للرياضة ثاني أكبر مشغل للأندية الرياضية في المملكة، بحصة سوقية تبلغ 10.9%. وتدخل الشركة مرحلة النمو المتسارع، مرتكزة على ثلاثة محركات متكاملة للنمو: (1) التوسع السريع في إنشاء أندية جديدة وكبيرة ذات هوية مميزة، (2) تطوير قاعدة أندية الحالية من خلال برنامج "زاد قوة" للتجديد والتخلي عن نموذج "إكسبرس" ذي الهامش الربحي المنخفض، (3) اللياقة البدنية لسيدات، القطاع الأسرع نموًا والأقل انتشارًا في السوق. تقدم الأندية الجديدة تجربة مشابهة لأندية لجام لكن بأسعار أقل بكثير، وقد أثبت هذا النموذج نجاحه. وفقا لبيانات الربع الثاني 2026، يبلغ متوسط عدد الأعضاء النشطين في الأندية الجديدة للرجال 5,100 عضو، أي 2.5 مرة عدد الأعضاء في الأندية القديمة، وتُحقق إيرادات لكل نادٍ 2.7 مرة. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 16.3% خلال الفترة 2025-2030 إلى 802 مليون ريال سعودي فيما يتوقع ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي مركب أسرع بكثير يبلغ 22.5% إلى 113.5 مليون ريال سعودي بدعم من تشغيل الأندية وكفاءة التشغيل مع قاعدة تكاليف ثابتة إلى حد كبير. تفترض توقعاتنا انخفاض عدد الأعضاء لكل نادٍ جديد وفترة أطول للوصول إلى الطاقة الاستيعابية الكاملة مقارنةً بالاتجاهات الحالية، مما يفسح المجال لارتفاع الأداء في حال استمرت النتائج الحالية. لذلك، نرى أن شركة الأندية للرياضة تنتقل من سلسلة صالات رياضية إقليمية تقليدية إلى منصة لياقة بدنية واسعة النطاق تركز على القيمة. نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة بسعر مستهدف 9.8 ريال سعودي للسهم على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية ومكرر الربحية، مع التوصية "زيادة المراكز" بارتفاع 36.8% من سعر آخر إغلاق.

يوفر السوق السعودي، الذي لا يزال في طور التوسع والاندماج، فرصًا واعدة للنمو على المدى البعيد: بلغت قيمة سوق الصالات الرياضية الرئيسية في السعودية 7.7 مليار ريال سعودي عام 2024، ومن المتوقع أن ترتفع إلى 15.6 مليار ريال سعودي بحلول 2030، بمعدل نمو سنوي مركب 12.5%. ومن المتوقع ارتفاع معدل الانتشار من 6.9% إلى 10.2%. لكنه لا يزال أقل بكثير من معدل الولايات المتحدة عند 24.1% والمملكة المتحدة 18.9%. لا تزال الصالات الرياضية المستقلة تشكل 74% من إجمالي المرافق، لكن من المتوقع أن تنمو السلاسل بمعدل سنوي مركب 15.4% مقابل 7.2% للصالات المستقلة. يكون الطلب مدعوما بالعوامل التالية: (1) اتباع السياسات، حيث تستهدف رؤية 2030 أن يمارس 64% من البالغين الرياضة لمدة 150 دقيقة على الأقل أسبوعيًا بحلول 2030، (2) الحاجة إلى الرعاية الصحية، إذ تتجاوز معدلات السمنة والسكري المتوسطات العالمية بكثير، (3) التركيبة السكانية، حيث يتميز السكان بصغر سنهم، (4) نمو عضوية الإناث بمعدل سنوي مركب عند 15% خلال الفترة 2017-2024 مقابل 4% للذكور. نعتقد أن هذه البيئة مواتية للسلاسل الكبيرة ذات العلامات التجارية الراسخة، والتي تقدم خدمات متنوعة وتتمتع بالقدرة المالية على التوسعة.

إطلاق الأندية الجديدة أول وأكبر محرك للنمو: يعمل 27 نادي من أصل 63 نادي بالصيغة الجديدة: مواقع واسعة ومستقلة على الطرق الرئيسية، بمساحات مبنية تزيد عن 3,000 متر مربع لأندية الرجال و2,500 متر مربع لأندية النساء، بالإضافة إلى تجهيزات حديثة ومواقف سيارات مخصصة. يمثل تصميم كل نادٍ جديد هوية جديدة. نتوقع افتتاح ثمانية نوادٍ في 2026 و11 نادٍ سنويًا خلال الفترة 2027-2029، ليرتفع إجمالي عدد النوادي من 58 نادي بنهاية عام 2025 إلى 95 نادي بحلول 2030. يدفع الأعضاء مبالغ أقل بكثير مقارنة بشركة لجام: حيث بلغ متوسط الإيرادات لكل عضو في الربع الثاني 2026 نحو 531 ريال سعودي لقطاع الرجال و584 ريال سعودي لقطاع السيدات، مقابل 629 ريال سعودي و728 ريال سعودي لقطاعي الرجال والسيدات على التوالي لدى لجام. نظرا لضغوط تكاليف المعيشة وخيارات الترفيه الجديدة التي تتنافس على الميزانية نفسها، نعتقد أن نموذج تقديم القيمة مقابل المال يزيد الحصة السوقية للشركة.

يتمثل المحرك الثاني في تطوير وتحديث القاعدة الحالية: يجري تجديد 36 نادي قديم من فئة "كلاسيك" ضمن إطار برنامج "زاد قوة". تخطط الشركة تجديد ناديين إلى ثلاثة أندية سنويًا، والنتائج الأولية مشجعة: فقد شهد ناديان تم تجديدهما ارتفاعًا في عدد الأعضاء النشطين بمقدار 3.2 مرة و1.4 مرة مقارنة بمستويات ما قبل التجديد. في الوقت نفسه، يجري التخلص تدريجيًا عن نموذج "إكسبريس" منخفض الهامش، حيث انخفض عدد النوادي من 13 نادياً في 2021 إلى 7 أندية حالياً، ومن المتوقع أن يتبقى نادي واحد بحلول 2028، مع توجيه رأس المال نحو نموذج الصالات الكبرى المتكاملة الأكثر إنتاجية. تقدم سياسة التسعير والخدمات المدفوعة المزيد من الدعم: حيث رفعت الشركة أسعار الاشتراكات بنسبة 6.0%-6.6% في يناير 2026، مع نمو متوسط إيرادات التدريب الشخصي لكل عضو بمعدل سنوي مركب 5%-7% خلال الفترة 2025-2030.

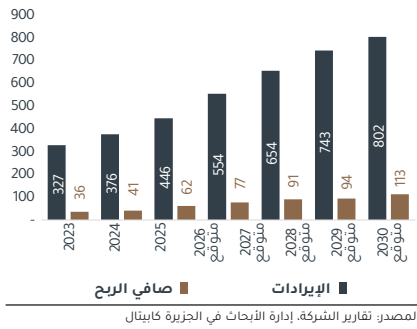
يتمثل المحرك الثالث في قطاع اللياقة البدنية للسيدات: تعد العلامة التجارية "بودي موشنز" لقطاع اللياقة البدنية للسيدات الأسرع نموًا في أعمال الشركة. نتوقع أن تتوسع شبكتها من 17 إلى 37 نادي، وأن يرتفع متوسط عدد الأعضاء من 31.9 ألف إلى 74.1 ألف، وأن تنمو الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب 21.6% لتصل إلى 278 مليون ريال سعودي، مما يرفع حصة هذا القطاع من إجمالي إيرادات المجموعة من 28% إلى 35% بحلول 2030. تتفق السيدات أكثر من ثلاثة أضعاف ما ينفقه الرجال لكل عضو على خدمات التدريب الشخصي، مما يجعل هذا القطاع أغنى بالخدمات المدفوعة ذات الهوامش الربحية المرتفعة.



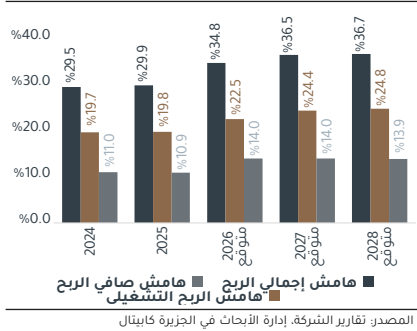
شركة الأندية للرياضة

تقرير بدء التغطية | نوفمبر 2026

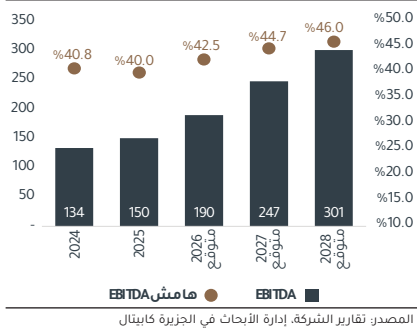
الإيرادات وصافي الربح (مليون ريال سعودي)



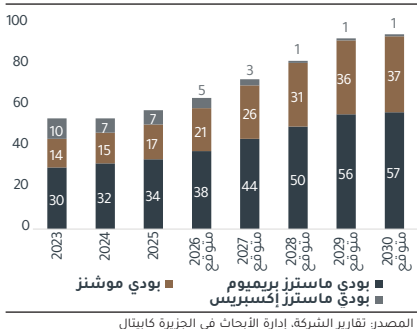
أداء الهوامش



EBITDA (مليون ريال سعودي) وهامش EBITDA



نمو الصالات الرياضية



لماذا يجب على الأندية الرياضة تجنب فخ تسارع النمو الذي وقعت فيه لجام؟ (رغم ذلك وضعنا هامش أمان عبر

تخفيض عدد الأعضاء الجدد وتمديد فترات بدء التشغيل): يُظهر التوسع الأخير لشركة لجام خطر زيادة الفروع بمعدل أسرع من مستوى الطلب: حيث ارتفع عدد فروعها في 2025 بواقع 16 نادياً إلى 239 نادياً، فيما انخفض هامش إجمالي الربح بمقدار 3.4 نقطة مئوية ليصل إلى 38%. وانخفض صافي الربح المعدل بنسبة 14%. وعزت الإدارة ذلك إلى بطء بدء تشغيل الفروع الجديدة. لا نتوقع تكرار السيناريو نفسه مع الأندية الرياضة نظراً لثلاثة أسباب: (1) تفتتح الشركة أندية أقل ولديها قاعدة أصغر بكثير تشمل إضافة 8 أندية في 2026 وإضافة 11 نادياً سنوياً بعد ذلك مقابل إضافة 30 نادياً لدى لجام، مما يتيح للإدارة التركيز على مناطق التغطية الأقوى والحد من التداخل مع أنديةها الحالية. (2) يجعل التسعير الاقتصادي الأندية الجديدة أسرع امتلاءً في ظل ضغوط تكاليف المعيشة وتنافس خيارات الترفيه الجديدة. (3) سجل الأعمال القوي: تصل الأندية ذات الهوية الجديدة إلى 5,100 عضو (أي ضعف النموذج القديم)، كما ارتفع متوسط أعضاء المجموعة بنسبة 28% في الربع الثاني 2026، فيما كان نمو الشبكة ضعيفاً بخلاف نمط لجام لعام 2025. رغم ذلك، وضعنا هامش أمان بافتراض أن الأندية المتميزة الجديدة ستضيف 4,500 عضو في 2027 و3,500 عضو بدءاً من 2028، مع تمديد فترة بدء التشغيل إلى سنتين بدءاً من 2029، وبالتالي أخذنا بالاعتبار التباطؤ الضعيف بالفعل في تقديراتنا.

التوسع ممول بالقروض، لكن المديونية لا تزال عند مستويات قابلة للسيطرة: يتطلب التوسع نفقات رأسمالية بنحو 700 مليون ريال سعودي خلال الفترة 2026-2030، ومع كون معظم الأندية مستأجرة، ترتفع التزامات عقود الإيجار من 373 مليون ريال سعودي في 2025 إلى 928 مليون ريال سعودي في 2029. سيبقى التدفق النقدي الحر بعد سداد دفعات الإيجار سالباً خلال الفترة 2026-2029 قبل أن يتحول إلى إيجابي عند 123 مليون ريال سعودي في 2030. من المتوقع أن يصل صافي القروض (باستثناء عقود الإيجار) إلى ذروته عند 314 مليون ريال سعودي في 2029. توفر مدفوعات الاشتراكات المقدمة رأس مال عامل سلبي هيكلي، حيث ترتفع التزامات العقود من 102 مليون ريال سعودي إلى 218 مليون ريال سعودي بحلول 2030. نتوقع استئثار توزيعات أرباح في 2029 بنسبة توزيع تبلغ 25%.

توقعاتنا تعكس قوة نمو الأرباح على المدى المتوسط: نتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 18.5% في 2026 لتصل إلى ذروتها عند 24.2% في 2027، مع التشغيل الكامل للفروع المفتوحة في 2026-2027، مما يحقق معدل نمو سنوي مركب 16.3% خلال الفترة 2025-2030. كما نتوقع أن يرتفع هامش إجمالي الربح من 29.9% في 2025 إلى 34.8% في 2026 و38.7% في 2028. وأن يرتفع متوسط الإيرادات لكل نادٍ من 6.5 مليون ريال سعودي إلى 8.0 مليون ريال سعودي خلال الفترة 2025-2028، مع ارتفاع التكلفة النقدية لكل نادٍ من 3.3 مليون ريال سعودي إلى 3.4 مليون ريال سعودي فقط. من المتوقع ارتفاع هامش الربح التشغيلي من 19.8% إلى 24.1% بحلول 2030. من المتوقع ارتفاع صافي الربح بنسبة 51.8% في 2026 و24% في 2027 و17% في 2028، ليتراجع النمو بعد ذلك إلى 3% في 2029، مع وصول تكاليف الإيجار إلى أعلى مستوياتها، قبل أن تتراجع بنسبة 21% في 2030، كما يتوقع ارتفاع ربحية السهم من 0.36 ريال سعودي إلى 0.99 ريال سعودي.

التقييم نعتقد أن شركة الأندية الرياضة تقدم سيناريو نمو جذاب ومتعدد السنوات يعتمد على ثلاثة محركات نمو متكاملة: (1) التوسع في إطلاق أندية بالهوية الجديدة، (2) تطوير وتحديث القاعدة الحالية للأندية، (3) النمو الهيكلي في قطاع اللياقة البدنية للسيدات. قيمنا سهم الأندية للرياضة باستخدام وزن ترجيحي 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية و50% على أساس مكرر الربحية. ينتج عن منهجية خصم التدفقات النقدية تقييم عادل للسهم عند 9.82 ريال سعودي (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 9.4%، نمو مستدام 2.5%)، فيما ينتج عن تطبيق مكرر ربحية بمقدار 15.0 مرة إلى الأرباح المخصومة لعام 2028 تقييم للسهم عند 9.77 ريال سعودي. توصلنا بذلك إلى سعر مستهدف عند **9.8 ريال سعودي للسهم**، بفرصة للارتفاع **36.8%**، مما يدعم توصيتنا للسهم على أساس **"زيادة المراكز"**. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 13.1 مرة و10.6 مرة متوقع للعام 2027، وتفتقر توقعاتنا بتباطؤ التوسع مقارنة بما تحققه الشركة حالياً، مما يتيح فرصة للارتفاع.

المخاطر الرئيسية لانخفاض التقييم تراجع أداء الأندية الجديدة: قد يبدأ تشغيل الأندية الجديدة بمعدل أبطأ من المتوقع أو قد تسحب المشتركين من الفروع القديمة القريبة، مما يضعف حجم الإقبال وكفاءة التشغيل اللذين تعتمد عليهما توقعاتنا. تأخير الافتتاحات: نتوقع افتتاح 11 فرع سنوياً خلال الفترة من 2027 إلى 2029، لذا فإن التأخير في التراخيص أو الإنشاءات سيدفع تحقيق الإيرادات إلى السنوات القادمة. المنافسة: قد تؤدي استجابة المنافسين (مثل لجام) من خلال خفض الأسعار أو تقديم نماذج اقتصادية أو افتتاح فروع في مناطق تغطية الأندية الرياضة، إلى تقليص فجوة القيمة السعرية التي تدعم نمو عدد الاشتراكات. التكاليف والتمويل: إن ارتفاع الإيجارات في المواقع المتميزة والتضخم السريع في الأجور وارتفاع أسعار الفائدة قد يضغط على هامش الربح، خاصة في 2029 عندما تصل تكاليف التمويل وعقود الإيجار إلى أعلى المستويات. خدمات الشركات: تعتمد إيرادات قطاع الأعمال بين الشركات على توقيع عقود جديدة.

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية 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 بتفنيذ 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 والتصريحات 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. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.