

ديسمبر

٢٠٢٢

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



شركة العرض المتقن
Perfect Presentation

شركة العرض المتقن للخدمات التجارية
تقرير بدء التغطية

محلل اسهم

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥

i.elaiwat@aljaziracapital.com.sa



قائمة المحتويات:

٤	..... نظرة عامة على الشركة
٤	..... هيكل الملكية
٤	..... قطاعات الأعمال
٥	..... التحليل المالي
٦	..... تحليل الشركات المشابهة
٦	..... طبيعة رأس المال العامل ومواصفات العملاء والديون
٧	..... نظرة عامة على القطاع
٧	..... توسع الظروف الاقتصادية للاستمرار في تنشئة قطاع تقنية المعلومات والاتصالات المحلي
٧	..... نمو متوقع لقطاع تقنية المعلومات السعودي نتيجة الدعم الحكومي القوي وتبني التقنيات الجديدة
٨	..... دوافع وعوائق الإنفاق على تقنية المعلومات في المملكة العربية السعودية
٨	..... الفرص المتاحة أمام الشركة في قطاع تقنية المعلومات
٩	..... استمرار دعم القطاع من خلال مبادرات رؤية السعودية ٢٠٣٠ والرقمنة
١٠	..... نمو عدد المشاريع بشكل جيد وقوة الأداء المالي وتقييم جاذب
١٠	..... تضاعف المشاريع خلال العامين الماضيين بدعم من التغييرات التنظيمية المواتية
١١	..... سيطرة قوية على تجربة العملاء؛ زيادة الحصة السوقية في القطاعات الثلاثة كاملة
١١	..... فرصة لزيادة حصتها من السوق
١٢	..... أداء مالي قوي مقارنة بالشركات المشابهة، من المتوقع أن يستمر تحقيق عوائد قوية خلال الاعوام القليلة القادمة
١٢	..... فرصة جيدة للمستثمرين في السهم بالتقييم الحالي
١٢	..... المخاطر الرئيسية
١٣	..... التقييم
١٣	..... التدفقات النقدية المخصومة
١٣	..... التقييم النسبي
١٤	..... ملخص البيانات المالية



زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٩٦,٠
*التغير في السعر	%٤١,٢

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ ديسمبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
المبيعات	٤٨٢	٦٥٥	٩٠٥	١,١٣٤
% نسبة النمو	%٦١,٨	%٣٥,٩	%٣٨,١	%٢٥,٣
إجمالي الربح	٩١	١١٦	١٦٦	٢١٠
صافي الربح	٦٥	٨١	١١٤	١٤١
% نسبة النمو	%١٧٩,٤	%٢٥,٢	%٤١,٤	%٢٣,١
ربح السهم	٢٢,٢٥	٤٠,٣٧	٧,٦١	٩,٣٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	%١٨,٩	%١٧,٧	%١٨,٣	%١٨,٥
هامش صافي الربح	%١٣,٤	%١٢,٣	%١٢,٦	%١٢,٤
مكرر الربحية	م/غ	م/غ	١٨,٢	١٤,٨
مكرر القيمة الدفترية	م/غ	م/غ	٩,١	٧,٠
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	م/غ	م/غ	١٨,٤	١٣,٦
عائد توزيع الأرباح	م/غ	م/غ	%٢,٢	%٣,٤

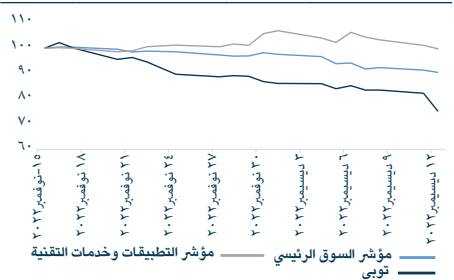
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون ريال سعودي)	٢,٠٨٢
التغير منذ بداية العام إلى تاريخه %	%٢٥,٠-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٣٧,٨/٢٢٢,٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري الموزون



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

شركة العرض المتقن للخدمات التجارية: نبدأ تغطية السهم بالتوصية "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ١٩٦ ريال سعودي

حققت شركة العرض المتقن نمو جيد في الإيرادات وصافي الربح خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢١، بمعدل نمو سنوي مركب ٤٨,٣% و٨٧,٢% على التوالي، وذلك بدعم من الزيادة في عدد المشاريع في جميع وحدات الأعمال، وحدة تجربة العميل ووحدة التشغيل والصيانة ووحدة تطوير البرمجيات. نحن نعتقد أن قوة أداء الشركة في أعمال وحدة تجربة العميل وخبرتها في تعاملاتها مع عملاء القطاع الحكومي، إضافة إلى الزيادة المتوقعة في الإنفاق على تقنية المعلومات في المملكة العربية السعودية واستمرار التحول الرقمي، ستساعد الشركة على تحقيق نمو جيد خلال السنوات القادمة وعلى توسيع حصتها السوقية، كما نرى أن شركة العرض المتقن في التقييم الحالي جاذبة بسبب قوة معايير العوائد (العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول). من هنا، نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة بالتوصية "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ١٩٦ ريال سعودي.

استمرار قوة نمو الإيرادات: نتوقع استمرار زخم النمو في إيرادات الشركة بدعم من زيادة المشاريع المدرة للدخل. من المرجح أن تستفيد الشركة من النمو المتوقع في الإنفاق على تقنية المعلومات في المملكة (معدل نمو سنوي مركب للفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٦: ٥,٢%) وتركيز الحكومة على الرقمنة. يمكن للشركة الاستفادة من خبرتها في خدمة عملاء القطاع الحكومي والاستفادة من الطلب على خدمات رعاية العملاء وحلول تقنية المعلومات من هذا القطاع. لذلك، نعتقد أن لدى الشركة القدرة على زيادة الحصة السوقية في سوق خدمات تقنية المعلومات المجرى في المملكة. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٢٤,٦% خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٤ لتصل إلى ١,٣ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤، فيما يتوقع أن يحقق صافي الربح معدل نمو سنوي خلال نفس الفترة بمعدل سنوي مركب ٢٦,٨%.

تميز العرض المتقن في القدرة على تحقيق عوائد مرتفعة عن الشركات المشابهة: ارتفعت كثيرا عوائد الشركة (العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول) في العامين السابقين، حيث تفوقت على الشركات المشابهة المدرجة بفارق كبير. نتوقع أن تحافظ الشركة على قوة محفظة العوائد في السنوات القادمة بدعم من الهوامش الجيدة والاستخدام الفعال لرأس المال. نتوقع أن يبلغ متوسط العائد على متوسط حقوق المساهمين ٥٣,٨% والعائد على متوسط الأصول ١٦,٤% خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٤، ومن المرجح أن تستمر الشركة في ريادتها للقطاع بهذه المعايير.

يبدو التقييم الحالي جاذب نتيجة الانخفاض بعد الطرح العام: انخفض سهم العرض المتقن بنسبة ٢٥% عن سعر الطرح العام مقابل انخفاض ١٠% في مؤشر السوق الرئيسي وانخفاض ٣,٠% في مؤشر قطاع التطبيقات وخدمات التقنية خلال نفس الفترة. يتم تداول السهم حاليا بتراجع ٢٧,٠% عن أعلى مستوى له وأغلق عند قاع جديد هذا الأسبوع. نعتقد أنها فرصة جيدة لشراء السهم عند هذا التقييم. وفقا لتقديرنا، يتم تداول السهم حاليا بمكرر ربحية ١٦,٤ مرة لآخر ١٢ شهرا ومكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ عند ١٤,٨ مرة.

يعتبر ارتفاع الذمم التجارية المدينة مصدر قلق يمكن التحكم به (بالتوافق مع معايير القطاع): ارتفعت الذمم التجارية المدينة للشركة في سبتمبر ٢٠٢٢ إلى ٣٤٢ مليون ريال سعودي من ٩٨ مليون ريال سعودي في ديسمبر ٢٠٢١، بالرغم من ذلك، يتوافق متوسط أيام التحصيل مع متوسط القطاع بحدود ١٤٤ يوم (متوسط فترة التحصيل للشركات المشابهة). إضافة إلى ذلك، يبدو أن الشركة قادرة على إدارة ارتفاع الذمم المدينة من خلال التمويل قصير المدى عن طريق تمديد فترة الاستحقاق، كما يمكن أن تؤدي مبادرة الشركة للعام ٢٠٢٣ دخول قطاع المنازل الذكية القائم على سحابة "الأعمال إلى المستهلك" إلى تخفيف نسبي من أيام التحصيل لشركة العرض المتقن، حيث يدفع المستهلك مقدما مقابل خدمات هذا القطاع.

النظرة العامة والتقييم: تعمل الشركة في قطاع يمتلك إمكانات وفرص كبيرة للتوسع مستقبلا، كما تستمر الشركة في تسجيل زيادة في حجم المشاريع المدرة للإيرادات التي تديرها. لدى الشركة سجل تاريخي استخدام فعال لرأس المال بعائد على رأس المال المستثمر الإضافي بنسبة ٦٥,٩% من العام ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١، ما يعتبر إيجابيا للمستثمرين. قمنا بتقييم العرض المتقن بوزن ترجيحي ٥٠% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (معدل خالي من المخاطر ٤,٠%، نمو مستدام ٢,٥%، المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٤%) ووزن ترجيحي ٢٥% للتقييم النسبي على أساس مكرر ربحية ٢٢,٠ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء لعام ٢٠٢٢ عند ١٥,٦ مرة. لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف يبلغ ١٩٦ ريال سعودي للسهم. نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة بالتوصية "زيادة مراكز".

تتضمن مخاطر ارتفاع التقييم: (١) ارتفاع الإنفاق عن المتوقع على خدمات تقنية المعلومات في المملكة، (٢) تسارع الطلب على الرقمنة عن المتوقع (٣) ابتكار الشركة لتقنية أو منتج جديد.

تتضمن مخاطر انخفاض التقييم: (١) المنافسة من قطاع غير منظم (٢) عدم القدرة على إدارة تحديات رأس المال العامل (٣) تراجع هامش إجمالي الربح العام مقارنة بالشركات المشابهة نتيجة زيادة الأجور، حيث تتركز تكلفة الإيرادات حول رواتب الشركة.

نظرة عامة على الشركة

تأسست شركة العرض المتقن للخدمات التجارية في عام ٢٠٠٣ باسم قريب من مسماهما الحالي وتم إدراجها مؤخراً في السوق الرئيسية (تداول) لتصبح خامس شركة مساهمة عامة في قطاع التطبيقات وخدمات التقنية. تعمل الشركة في مجال خدمات وحلول تقنية المعلومات والاتصالات وتقدم خدماتها للعملاء من خلال ثلاث وحدات أعمال رئيسية وهي: تجربة العميل والتشغيل والصيانة وتطوير البرمجيات. تخدم شركة العرض المتقن القطاعات المساهمة في الإيرادات من خلال عدة خطوط منتجات تندرج ضمن القطاعات الثلاثة الرئيسية بما في ذلك خدمة الرسائل الجماعية «يمامة» ومنتج البنية التحتية للاتصالات الداخلية «وصال» وغيرها من الخدمات مثل توفير الصيانة الفنية الخارجية وتطوير التطبيقات. يشكل العملاء الحكوميين ما يقارب ٨٨,٧٪ من إجمالي الإيرادات، فيما يشكل عملاء القطاع الخاص ١١,٣٪.

شكل ٢: هيكل الملكية (المساهمين الثلاثة الرئيسيين)

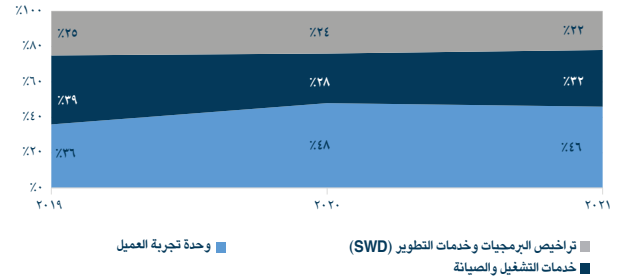
يعتبر كل من صالح إبراهيم حمد المزروع وناصر عبدالله محمد البسام أكبر الملاك لشركة العرض المتقن (2P)، حيث يملك صالح إبراهيم حمد المزروع وناصر عبدالله محمد البسام نصف شركة الأمتل للأعمال والاستثمار التجارية، ويعد كلاهما أكبر مالكين فرديين لشركة العرض المتقن (2P)، حيث يملك كل منهما حصة ٩,١٪ في الشركة، مما يجعلهما أكبر المالكين في الشركة. بالإضافة إلى الأنشطة التقنية، تعمل شركة الأمتل للأعمال والاستثمار التجارية في مجال العقارات والبناء.

المساهمين	عدد الأسهم	المساهمين
شركة الأمتل للأعمال والاستثمار التجارية	٣,٤٢٣,٠٠٠	٢٢,٨٪
صالح إبراهيم حمد المزروع	١,٣٦٥,٠٠٠	٩,١٪
ناصر عبد الله محمد البسام	١,٣٦٥,٠٠٠	٩,١٪
أسهم حرة	٤,٥٠٠,٠٠٠	٣٠,٠٪
الإجمالي	١٥,٠٠٠,٠٠٠	١٠٠,٠٪

المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

شكل ٣: قطاعات أعمال شركة العرض المتقن (خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢١)

يتمحور التعرض التشغيلي في الشركة حول وحدة تجربة العميل والتي تعتبر وفقاً لآخر الإصدارات السنوية وربيع السنوية، النشاط التجاري الرئيسي للشركة، تليها وحدة التشغيل والصيانة التي كانت سابقاً المساهم الأكبر في إيرادات الشركة خلال عام ٢٠١٩. اعتباراً من عام ٢٠٢١، كانت وحدة تجربة العميل المساهم الرئيسي في إيرادات الشركة (٤٦٪ من الإيرادات) تليها وحدة خدمات التشغيل والصيانة (٣٢٪) ووحدة تراخيص وتطوير البرمجيات (٢٢٪).



المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نبين فيما يلي أنشطة كل من القطاعات الرئيسية والقطاعات الفرعية

- وحدة تطوير البرمجيات: تقدم الشركة من خلال هذه الوحدة خدمات مثل تصميم وتطوير وإدارة البرمجيات وكذلك المنصات الإلكترونية المتخصصة للعملاء.
 - تطوير تطبيقات العملاء: تقدم الشركة خدمات تطوير البرمجيات باستخدام تطوير تطبيقات العملاء من خلال تقنيات مختلفة. تعد الشركة الشريك الذهبي لأكبر الشركات المزودة لتقنية البرمجيات في العالم، بما في ذلك مايكروسوفت (Microsoft) واوراكل (Oracle) وسوفتوير أي جي (SoftwareAG).
 - أنظمة دعم اتخاذ القرار: تقدم الشركة خدمات جمع البيانات وتحليلها من خلال تهيئة وتركيب مجموعة من حزم البرمجيات المتخصصة.
- وحدة التشغيل والصيانة:
 - خدمات دعم الأعمال: يقوم متخصصين متمرسين في مجال تقنية المعلومات بإدارة وتشغيل وحدة تقنية المعلومات للعميل. يتم تدريب الفريق الفني لتلبية الطلب المتزايد في سوق العمل والاستجابة للتغيرات في سوق العمل ومتطلبات العملاء.
 - خدمات تقنية المعلومات المدارة: تقوم الشركة بإدارة البرمجيات من خلال توفير وتنفيذ ما يلزم، بما في ذلك الصيانة الوقائية والتصحيحية لمراكز البيانات من خلال إسناد أعمال تقنية معلومات العميل بالكامل إلى الفريق الفني للشركة.
 - الصيانة الوقائية: يتم الحفاظ على أصول تقنية المعلومات بما في ذلك البنية التحتية والشبكات والتطبيقات والبرامج الجاهزة لضمان استمراريتها وكفاءتها ومنع أي انقطاع غير مخطط له بشكل استباقي، بما في ذلك الصيانة المجدولة.

○ **الصيانة التصحيحية:** نهج ديناميكي للحفاظ على أصول تقنية المعلومات باستخدام الأساليب التي تعتمد على البيانات الحية والتاريخية التي تحلل حالة المعدات والبنية التحتية ومكونات البرامج للتنبؤ بالمشاكل قبل حدوثها.

٣. وحدة تجربة العميل:

○ **الاستعانة بمصادر خارجية لتنفيذ أعمال معينة:** تعمل الشركة من خلال هذه الخدمة على تعزيز تجربة العميل وحماية العلامات التجارية للعملاء. تساعد خدمة الاستعانة بمصادر خارجية في إدارة وتنفيذ أنشطة خدمة العملاء في كافة القنوات بما في ذلك المكالمات الصوتية والتواصل الاجتماعي والردشة الحية وأنظمة البريد الإلكتروني.

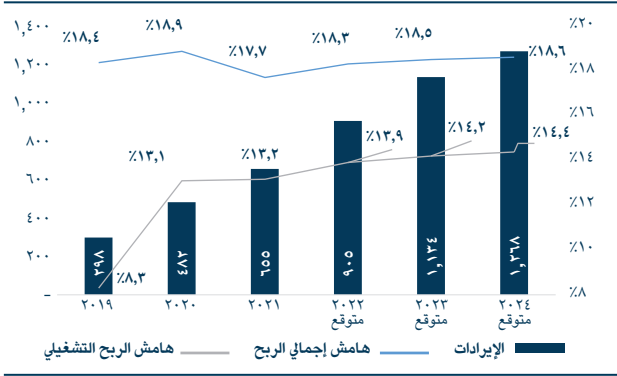
○ **الحلول التقنية:** لدى شركة العرض المتقن شراكة ذهبية مع شركة «جنيسيس»، شركة رائدة في السوق العالمية، والتي توفر للشركة منصة تجربة العملاء كمزود تقني يوفر التقنيات التي تسمح بالتواصل وتقييم تجربة العملاء.

التحليل المالي:

من المتوقع زيادة النمو الجيد للإيرادات وارتفاع صافي الهوامش بدعم من زيادة الحصة السوقية وخلق فرص جديدة وتحديد التكاليف

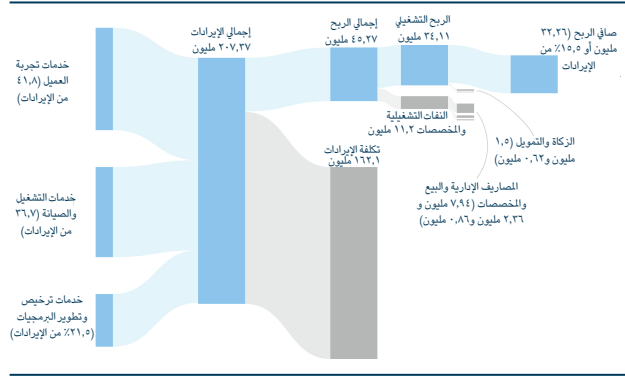
ارتفعت الإيرادات إلى ٦٥٥ مليون ريال سعودي في عام ٢٠٢١ من ٢٩٨ مليون ريال سعودي في عام ٢٠١٩ بمعدل سنوي مركب ٤٨,٣٪، وذلك بدعم من النمو الجيد في عدد المشاريع المدرة للإيرادات في قطاعات الأعمال المختلفة. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٤٩,٥٪ في فترة ٩ شهور الأولى من عام ٢٠٢٢ إلى ٦٣٩ مليون ريال سعودي عن الفترة المماثلة من العام السابق.

شكل ٥: المبيعات (مليون ريال سعودي) واتجاهات الهامش



المصدر: نشرة الإكتتاب، أبحاث الجزيرة كابيتال

شكل ٤: عرض النتائج الأخيرة لشركة العرض المتقن (الربع الثالث ٢٠٢١ - مليون ريال)

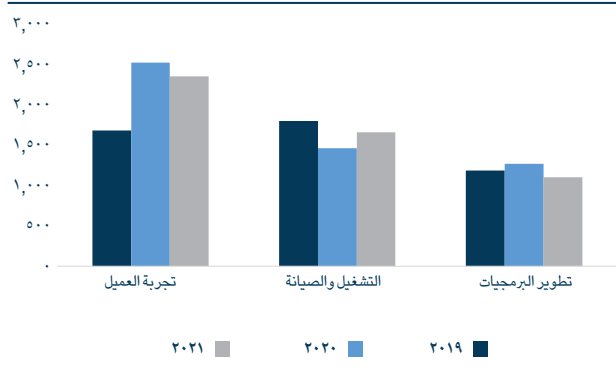


المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

ارتفع عدد المشاريع التي حصلت عليها الشركة بشكل كبير؛ تحسنت إيرادات المشاريع الخاصة بوحدة تجربة العميل

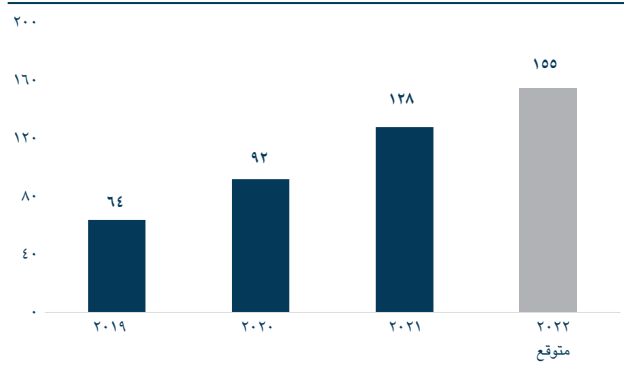
شهدت شركة العرض المتقن ارتفاعاً في المتوسط المرجح لعدد المشاريع إلى الضعف بين ٢٠١٩ و ٢٠٢١ من ٦٤ إلى ١٢٨. جاء زيادة عدد المشاريع بدعم من زيادة مشاريع بعض الهيئات الحكومية الرئيسية. ارتفع المتوسط المرجح لإيرادات كل مشروع لدى وحدة تجربة العميل من ١,٧ مليون ريال سعودي في عام ٢٠١٩ إلى ٢,٣ مليون ريال سعودي في عام ٢٠٢١. بالرغم من ذلك، شهدت وحدتا التشغيل والصيانة وتطوير البرمجيات انخفاضاً في المتوسط المرجح للإيرادات لكل مشروع.

شكل ٧: المتوسط المرجح لإيرادات كل مشروع (٠٠٠ ريال سعودي)



المصدر: نشرة الإكتتاب، أبحاث الجزيرة كابيتال

شكل ٦: المتوسط المرجح لعدد المشاريع



المصدر: نشرة الإكتتاب، أبحاث الجزيرة كابيتال

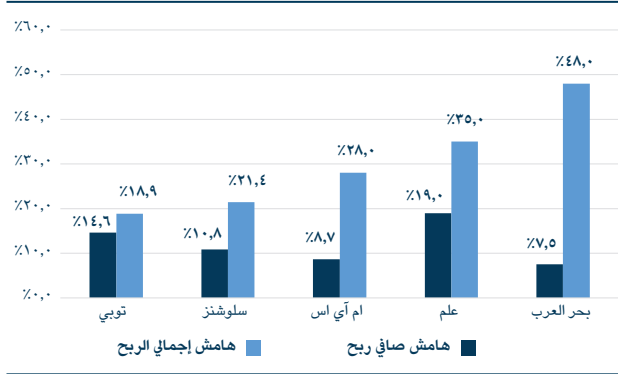
أظهر الأداء المالي لشركة العرض المتقن تاريخياً كفاءة في استخدام رأس المال على أساس العائد على رأس المال المستثمر. إلى جانب التغيير في رأس المال المستثمر عند ١٠٥,١ مليون ريال سعودي خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١ (معظمه على شكل نفقات رأسمالية على الممتلكات والأجهزة والمعدات)، شهدت الشركة تغييراً في صافي الربح التشغيلي بعد الزكاة خلال نفس الفترة بمقدار ٦٩,٣ مليون ريال سعودي - لتسجل كفاءة رأسمالية بنسبة ٦٥,٩٪ في رأس المال المستثمر (أعلى من المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال البالغ ٧,٤٪).



تحليل الشركات المشابهة:

تحتفظ شركة العرض المتقن بعدد من المواصفات المالية الجيدة، بدءاً من أنها تمتلك ثاني أعلى متوسط هامش صافي ربح بين مؤشر الشركات الشبيهة خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١ بمتوسط ١٠,٨٪ (صنفت إلى جانب شركة سلوشنز في قائمة الشركات الرائدة خلال نفس الفترة، فيما احتلت المرتبة الثانية خلال عام ٢٠٢١)، كما تصدرت الشركة قائمة أعلى عائد على متوسط الأصول للسنة المالية الماضية وأعلى عائد على متوسط الأصول خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢١ عند ١٩,٥٪ (مقارنة بالعائد على متوسط الأصول للشركات المشابهة عند ١٣,٢٪ خلال نفس الفترة).

شكل ٩: مقارنة الهوامش (لفترة إثني عشر شهراً)



المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

شكل ٨: مقارنة مؤشر الشركات المشابهة (لفترة إثني عشر شهراً)

العائد على متوسط الأصول	العائد على حقوق المساهمين	إجمالي القروض إلى حقوق المساهمين	مكرر القيمة الدفترية	الذمم المدينة إلى الإيرادات*	الشركة
19.5%	17.0%	128.58%	9.5	26.8%	العرض المتقن
12.3%	4.3%	18.63%	9.9	20.4%	سلوشنز
4.9%	17.9%	149.5%	8.4	71.9%	المعر لأنظمة المعلومات
12.3%	29.9%	0%	9.1	49.8%	علم
13.9%	2.8%	0%	4.5	6.7%	بحر العرب

المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

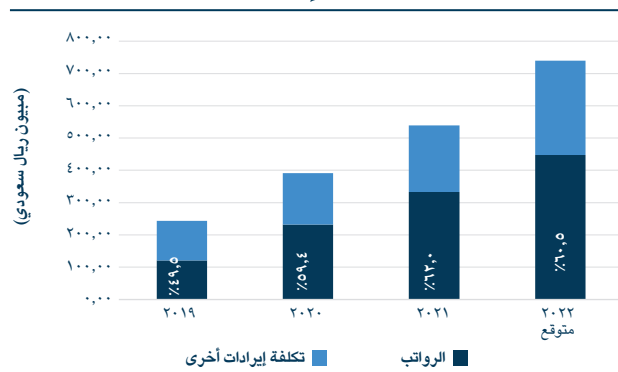
جميع المبالغ على أساس فترة إثني عشر شهراً. القروض إلى حقوق المساهمين في الربع الثالث 2022. *باستثناء مخصصات إطفاء الذمم المدينة.

طبيعة رأس المال العامل ومواصفات العميل والقروض:

يعتمد هيكل رأس المال العامل لشركة العرض المتقن على عدد أيام التحصيل من العملاء الحكوميين وارتكاز تكلفة إيرادات الشركة إلى أجور الموظفين (التي شكلت 62.0٪ من تكلفة الإيرادات في عام 2021). منذ آخر تقرير للشركة، بلغت أيام التحصيل في شركة العرض المتقن 97.7 يوم على أساس فترة إثني عشر شهراً، والتي تعتبر أقل بكثير من متوسط أيام التحصيل في القطاع البالغ 144 يوم. في المقابل، من المقرر زيادة أيام التحصيل في شركة العرض المتقن لتتناسب مع الشركات المشابهة خلال الفترات القادمة؛ مع استمرار تقسيم فئات العملاء وطبيعة فترات تسديدهم.

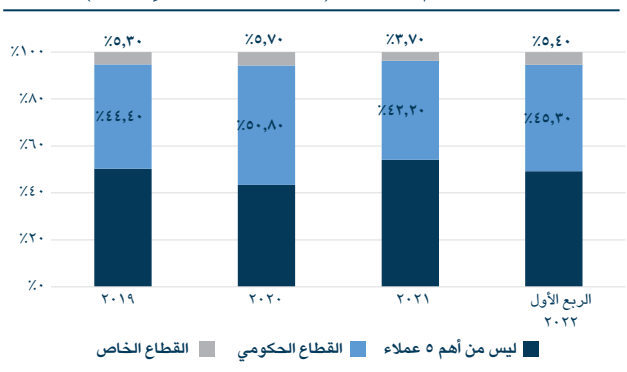
يتم حالياً تحصيل الذمم المدينة لشركة العرض المتقن من العملاء الحكوميين (الذين شكلوا ما يقارب 88.7٪ من إيرادات الشركة في الربع الثاني 2022) خلال ما بين 120 إلى 180 يوماً، فيما تتراوح فترة تسديد العملاء من الشركات ما بين 30 إلى 90 يوم. استناداً إلى فترات التحصيل المرجحة على أساس مزيج عملاء شركة العرض المتقن وفترات التحصيل، من المتوقع أن يصل متوسط فترة التحصيل في الشركة إلى 144 يوم؛ لتعادل متوسط فترة التحصيل في القطاع والبالغ 143.7 يوم (في ربع ونصف السنة المالية تقريباً). بالرغم من ذلك، يمثل هذا المتوسط تحدياً للشركة، حيث تتكون الغالبية العظمى لتكلفة إيرادات شركة العرض المتقن من الرواتب الشهرية، أي ما يعادل 61.7٪ من تكلفة الإيرادات (في الربع الثاني 2022). جاء ارتفاع القروض مؤخراً كنتيجة لضرورة تلبية متطلبات رأس المال العامل، حيث تبلغ نسبة القروض قصيرة الأجل إلى إجمالي القروض ما يقارب 98٪ (مجموع القروض 281.9 مليون ريال). تم تسعير شروط التمويل على أساس أسعار الاقتراض بين البنوك السعودية إضافة إلى هامش ثابت وتكون مستحقة خلال 120 إلى 360 يوم. كخطوة لتقليص أيام التحصيل الطويلة، تستهدف شركة العرض المتقن إطلاق «الأعمال التجارية مع المستهلكين الأفراد» في الربع الثالث 2023 والذي يركز على خدمات أنظمة المنزل الذكي القائمة على المنصات السحابية، حيث يكون التحصيل فوري من قطاع المستهلكين. تتوقع الإدارة أن يساهم القطاع الجديد في تقليص فترة التحصيل في الشركة.

شكل ١١: الرواتب بدءاً من تكلفة الإيرادات



المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

شكل ١٠: تفاصيل أهم ٥ عملاء (النسبة المئوية أو الإيرادات)



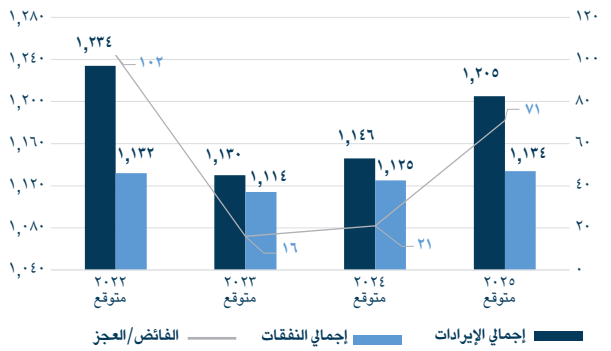
المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نظرة عامة على القطاع:

تعزيز الظروف الاقتصادية لتستمر في دعم قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات المحلي:

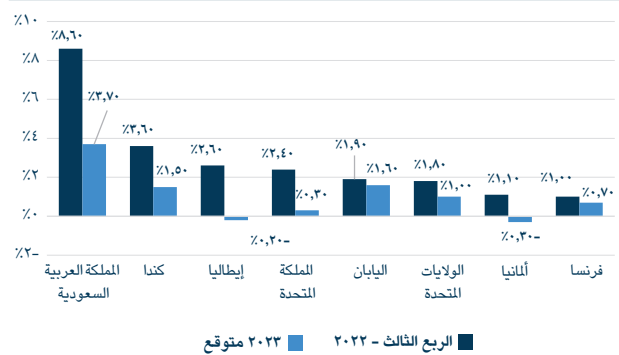
يخضع قطاع تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات في المملكة العربية السعودية للبيئة الاقتصادية التي يعمل بها والتي تشهد مرحلة اقتصادية توسعية حيث شهدت الأنشطة النفطية والغير نفطية والحكومية توسعاً بنسب ١٤,٢٪ و ٦,٠٪ و ٢,٥٪ بالتوالي ما دعم الناتج المحلي الإجمالي لينمو بنسبة ٨,٦٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق. يتوقع أن تستمر الظروف الاقتصادية الإيجابية في المملكة العربية السعودية برغم حالة عدم التأكد الاقتصادي العالمية. عدلت المملكة العربية السعودية فائض الميزانية التقديري لعام ٢٠٢٣ من ٩ مليار ريال سعودي إلى ١٦ مليار ريال سعودي في تقرير الميزانية الأخير. يتوقع أن تبلغ الإيرادات ١,١٣ تريليون ريال سعودي، بينما يتوقع أن تبلغ النفقات ١,١٤ تريليون ريال سعودي في عام ٢٠٢٣.

شكل ١٣: توقعات ميزانية المملكة العربية السعودية (مليار ريال سعودي)



المصادر: الهيئة العامة للإحصاء والمعلومات، الجزيرة كابيتال

شكل ١٢: الناتج المحلي الإجمالي بالمقارنة بمجموعة الدول السبع (على أساس سنوي) *



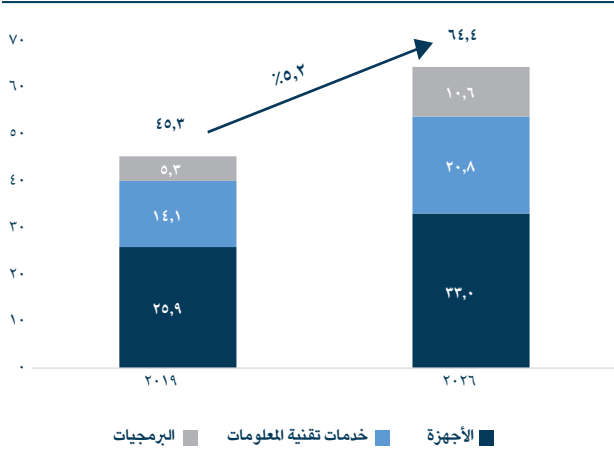
المصادر: الهيئة العامة للإحصاء السعودية، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، الجزيرة كابيتال، توقعات عام 2023 المذكورة في تقرير توقعات صندوق النقد الدولي.

بالتالي، يتوقع أن تستخدم الحكومة فوائض الإيرادات لتعزيز الاحتياطات المحلية، ودعم صناديق ومبادرات التنمية الوطنية، وتنمية صندوق الإستثمارات العامة. من هنا، ينتظر أن يتم توجيه هذه الأموال نحو تسريع البرامج والمشاريع الاستراتيجية التي من شأنها دعم القطاعات الاقتصادية والاجتماعية للمملكة. وفر التحول الرقمي للاقتصاد السعودي العديد من الفرص في السنوات الأخيرة. مع التوجه الحكومي نحو رقمنة مختلف القطاعات، أصبح إنشاء البنية التحتية الرقمية الأساسية لتمكين الاقتصاد الرقمي هدف رئيسي للمملكة. ينتظر أن تؤدي مبادرة رؤية المملكة ٢٠٣٠ إلى اقتصاد ومجتمع وأمة تعتمد بشكل أكبر على الرقمنة، مع استمرار التوسع في نطاق الحكومة الإلكترونية.

نمو متوقع لقطاع تقنية المعلومات السعودي نتيجة الدعم الحكومي القوي وتبني التقنيات الجديدة

نمو الإنفاق على تقنية المعلومات في المملكة بمعدل نمو سنوي مركب قدره ٥,٢٪ خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٦

شكل ١٤: الإنفاق على تكنولوجيا المعلومات في السوق السعودي



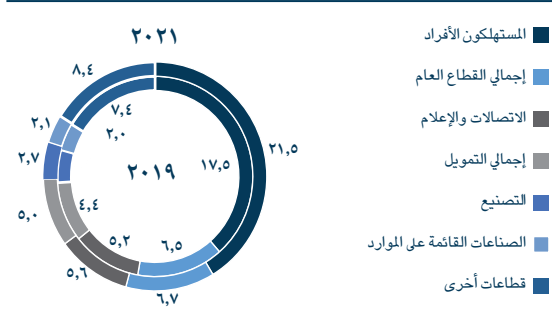
المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

من المتوقع أن يصل الإنفاق على خدمات تقنية المعلومات في المملكة بحلول العام ٢٠٢٦ إلى ٢٠,٨ مليار ريال سعودي من ١٤,١ مليار ريال سعودي في ٢٠١٩ (معدل نمو سنوي مركب: ٥,٧٪)، وذلك نقلاً عن الشركة العالمية للبيانات. الإنفاق على الأجهزة بحلول العام ٢٠٢٦ سيتجاوز ٣٣,٠ مليار ريال سعودي من ٢٥,٩ مليار ريال سعودي في ٢٠١٩ (معدل نمو سنوي مركب: ٣,٥٪). بلغ إجمالي الإنفاق على البرمجيات خلال العام ٢٠١٩ مبلغ ٥,٣ مليار ريال سعودي، ومنتظر أن يصل إلى ١٠,٦ مليار ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢٦، بمعدل نمو سنوي مركب قدره ١٠,٤٪. بالتالي، يتوقع أن يتوسع سوق تقنية المعلومات في المملكة بمعدل نمو سنوي مركب يصل إلى ٥,٢٪ خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٦. تتسارع خطى المملكة نحو اعتماد تقنية المعلومات، خاصة في مجال الخدمات المهنية. عدا خدمات الحوسبة والدعم التقليدية، تشمل بعض خدمات تقنية المعلومات الناشئة استشارات تقنية المعلومات وخدمات استضافة البيانات ومراكز البيانات والخدمات المدارة والسحابية. تعتبر مثل هذه الخدمات أساسية لتمكين التحول الرقمي.



إنفاق القطاع الاستهلاكي يتجاوز ٤٠٪ من الإنفاق في قطاع تقنية المعلومات؛ الإنفاق الحكومي هو الأعلى

شكل ١٥: المصروفات حسب القطاع (مليار ريال)



المصادر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

ويمثل الإنفاق الحكومي على تقنية المعلومات الحصة الأكبر من إجمالي سوق تقنية المعلومات للمؤسسات في المملكة (عدا الأفراد)، يليه قطاع الاتصالات والإعلام ثم قطاع البنوك والخدمات والمالية والتأمين وقطاع الصناعات التحويلية وقطاع الموارد. طالما كانت الريادة في تبني تقنية المعلومات لدى قطاعات النفط والغاز والبنوك والخدمات والمالية والتأمين، وتستمر هذه القطاعات في الاستثمار في التقنيات المتقدمة، مثل البيانات الضخمة والتحليلات والحوسبة السحابية والحلول الأمنية المتقدمة وما إلى ذلك.

محفزات وعوائق الإنفاق على تقنية المعلومات في المملكة العربية السعودية

محفزات النمو	العوائق
<ul style="list-style-type: none"> السياسات الوطنية (مراكز البيانات، الحوسبة السحابية، الأمن السيبراني، الذكاء الاصطناعي، تقنية المعلومات والاتصالات). التوسع الفائق في مجال الحوسبة في المملكة العربية السعودية. تدفق الاستثمار الدولي بقيادة مجموعة العشرين. زيادة الاستثمارات في المدن الذكية والمشاريع الضخمة. الوضوح التنظيمي لقطاعات التقنية الهامة مثل الحوسبة السحابية والذكاء الاصطناعي والأمن. زيادة الإنفاق على التقنيات الناشئة، بما في ذلك تقنيات الجيل الخامس 5G. الابتكار لمواكبة ظروف جائحة كوفيد-١٩ وما ترتب عليها من عوائق التواصل والتنقل. 	<ul style="list-style-type: none"> انخفاض الإنفاق على التقنية في القطاعات التي تأثرت سلباً بفيروس كوفيد-١٩ (مثل تجارة التجزئة وقطاع التصنيع وغيرها). انخفاض الميزانية في القطاعين العام والخاص وحروب أسعار النفط. توافر المهارات وسعودة الوظائف المتعلقة بتقنية المعلومات. الانخفاض النسبي لنضج قطاع تقنية المعلومات والاتصالات.

المصدر: نشرة الإكتتاب العام

الفرص المتاحة أمام الشركة في قطاع تقنية المعلومات

اقتصاد البيانات: يجري اعتماد نهج قائم على البيانات لتحقيق مستويات أعلى من الكفاءة للعمليات الحكومية، كما تستثمر الأجهزة الحكومية في الوقت الراهن في تحليلات البيانات لتعزيز أدائها.

مستقبل العمل: يستثمر مدراء تقنية المعلومات كجزء من مفهوم «مستقبل العمل» في مجالات التقنية الرئيسية مثل الاتصالات الموحدة والتطبيقات التعاونية وأمن النقاط الطرفية والبرمجيات كخدمة (SaaS) وأتمتة العمليات الروبوتية (RPA) التي ستسهل العمل الفعال.

الذكاء الاصطناعي: يتم الاستفادة بشكل كبير من الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي لتحسين الكفاءة في العديد من الصناعات، مما أدى إلى ظهور حالات استخدام متنوعة للذكاء الاصطناعي. تركز الحكومة بشكل كبير على الذكاء الاصطناعي لتعزيز مستويات أعلى من الكفاءة التشغيلية وفهم سلوك المواطنين عن قرب أكثر.

الأمن السيبراني: مع تطور البيئة التنظيمية المتعلقة بالأمن السيبراني، أصبح تعقيد الحفاظ على وضع أمان استباقي أمراً بالغ الأهمية للشركات. يمكن أن تلعب شركة العرض المتقن للخدمات التجارية دوراً قوياً في تعزيز مكانتها وتلبية الاحتياجات الأمنية للسوق.

الحوسبة السحابية: ستعمل القيود المتعلقة بالميزانية والحاجة إلى تحقيق مرونة في البنية التحتية على دفع المؤسسات إلى زيادة الاستثمار بشكل كبير في الخدمات السحابية العامة والهجينة. تم تحفيز هذا النمو بشكل أساسي من خلال الاعتماد المتزايد لأعباء العمل السحابية العامة التي تتضمن تخطيط موارد المؤسسات (ERP) وإدارة علاقات العملاء والتطبيقات التعاونية.

خدمات تقنية المعلومات: يمثل الإنفاق على خدمات تقنية المعلومات أكثر من نصف إجمالي الإنفاق على تقنية المعلومات، وينمو بمعدل أسرع كثيراً من الإنفاق على الأجهزة والبرامج. يوفر سوق خدمات تقنية المعلومات الاحترافية فرصة للقطاع لتحقيق نمو وتنوع في الخدمات.

الخدمات المدارة: يشهد السوق التقليدي للتعهيد الخارجي في مجال تقنية المعلومات تباطؤاً كبيراً ويرجع ذلك أساساً إلى وجود اهتمام أقل من المعتاد بالمشاركة في صفقات تعهيد خارجي في تقنية المعلومات واسعة النطاق ومتعددة السنوات وشاملة. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن تنمو الخدمات المدارة كشكل معياري من التعهيد الخارجي لتقنية المعلومات بشكل أسرع بكثير، مما يوفر إمكانيات كبيرة للإيرادات وهو ما يمكن لشركة العرض المتقن تقديمه.

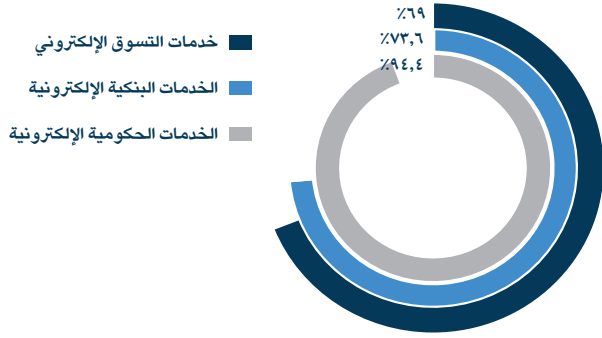
الحلول: ثمة عدد متزايد من المؤسسات على استعداد للتعاون مع مقدمي الخدمات الذين يتسنى لهم تقديم حلول، وليس فقط منتجات أو خدمات مستقلة. بالإضافة إلى ذلك، ثمة تركيز حكومي كبير على رقمنة خدمات المواطنين والاستفادة من قوة التقنيات الناشئة لبناء حلول مبتكرة. تقيم شركة العرض المتقن للخدمات التجارية العديد من الشركات في مجال البنية التحتية والشبكات والحوسبة السحابية والتطبيقات والتقنيات الأمنية والثورية لوضع وتقديم حلول وحالات استخدام جذابة وتوفيرها للعملاء.

الشركات الصغيرة والمتوسطة: تتميز الشركات الصغيرة والمتوسطة بالمرونة والسرعة في استخدام تقنيات مثل الخدمات السحابية والتنقل وإنترنت الأشياء التي تخفض تكاليف الملكية وتحقق وفورات متعددة في التكلفة على استثمارات البنية التحتية. بالرغم من أن الشركات الصغيرة والمتوسطة لديها ميزانيات محدودة لاستخدام تقنية المعلومات، فإن وجود عدد هائل من الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية يجعلها فرصة هائلة للتركيز عليها.

تستمر مبادرات رؤية ٢٠٣٠ والرقمنة في دعم القطاع:

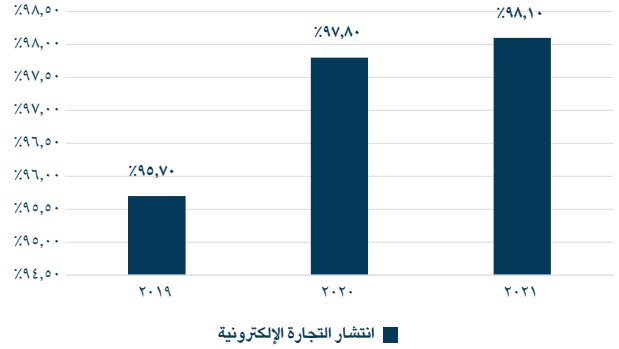
يعتبر ارتفاع أعداد الهواتف الذكية ومستخدمي الإنترنت محركاً رئيسياً لقطاع تكنولوجيا المعلومات. ارتفع نمو انتشار خدمة الإنترنت في المملكة العربية السعودية إلى ٩٨,١٪ في عام ٢٠٢١. كما يستخدم الأفراد الخدمات الحكومية الإلكترونية والخدمات المصرفية الإلكترونية بكثافة، مما انعكس إيجاباً على قطاع تكنولوجيا المعلومات وتحسين البنية التحتية الرقمية. يمتلك صندوق الاستثمارات العامة كياناً يسمى الشركة السعودية للذكاء الاصطناعي ويعمل كذراع للصندوق في قطاع الذكاء الاصطناعي والتقنيات الناشئة لدعم استراتيجيته والأولويات الوطنية الهادفة إلى تعزيز الإبداع في قطاع التكنولوجيا.

شكل ١٧: استخدام خدمات الإنترنت



المصادر: لجنة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، الجزيرة كابيتال

شكل ١٦: نمو استخدام الإنترنت



المصادر: لجنة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، الجزيرة كابيتال

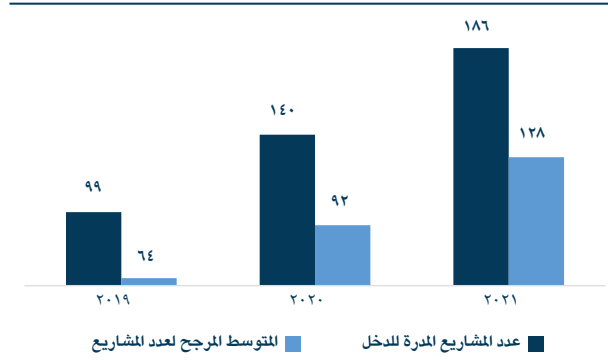
تدعم برامج رؤية ٢٠٣٠ الداعمة للقطاع تعزيز الطلب على المدى الطويل ودعم القدرات الفنية للقطاع. يستهدف أحد البرامج تمكين الشركات التكنولوجية الناشئة في المملكة عبر مجموعة من المبادرات التي أعلنتها الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة. تتمثل إحدى مبادرات البرنامج في الشركة السعودية للاستثمار الجريء المملوكة للحكومة والتي تبلغ ميزانيتها ٢,٨ مليار ريال سعودي والتي تركز على دعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة. يتضمن دور صندوق الاستثمارات العامة في سلسلة المبادرات الداعمة للقطاع إطلاق شركة جدا لدعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة أيضا حيث يتوقع أن توفر ٥٨ ألف وظيفة بحلول عام ٢٠٢٧. سيديم إنشاء شركات جديدة الطلب على خدمات الاتصالات والمعلومات. من المقرر أيضا تحسين قاعدة المهارات والجودة التقنية للخدمات بسبب برامج تطوير القدرات الرقمية للسكان مثل العطاء الرقمي ومبادرة ثينك تك والأكاديمية الرقمية السعودية وأكاديمية مسك والأكاديمية الوطنية لتقنية المعلومات (وهم من بين بعض الجهات التي تدعم المبادرات). صممت برامج التطوير تلك (والتي تبلغ قيمتها ٤,٥ مليار ريال سعودي) لتعزيز القدرات الرقمية لنحو ١٠٠ ألف مواطن سعودي بحلول عام ٢٠٣٠. وتشمل البرامج البرنامج الوطني لتطوير التكنولوجيا التابع لوزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بميزانية بقيمة ٢,٥ مليار ريال سعودي والذي يهدف إلى تقديم تدريب مكثف في مجال الذكاء الاصطناعي والبلوكتشين وعلم البيانات وأمن المعلومات ومهارات رقمية أخرى والتي من شأنها تعزيز جودة الخدمات في القطاع. يستهدف برنامج جودة الحياة تعزيز نظام اختيارات الأنماط المعيشية بما يشمل الترفيه وممارسة الرياضة والمشاركة في الحياة الثقافية والأنشطة الأخرى التي تتطلب مرافق تجربة المستخدم لمتابعة وإدارة المستخدمة وقياس رضا العملاء، بالإضافة إلى البنية التحتية التكنولوجية.

تدعم برامج رؤية ٢٠٣٠ بشكل مباشر وغير مباشر الطلب على خدمات تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات من خلال تأسيس منشآت جديدة وجذب شركات إقليمية إلى المملكة. تستهدف المملكة تنفيذ شرط السماح للمنشآت التي لديها مقرات في المملكة العربية السعودية فقط بالتعامل مع الحكومة بدءاً من عام ٢٠٢٤. بدأت الشركات الكبيرة فعليا بنقل مقراتها الإقليمية إلى المملكة بينما يسعى عدد متزايد من الشركات إلى تأسيس مقرات لها في المملكة وهو البرنامج الذي سيدعم الطلب المباشر على خدمات تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والبنية التحتية ذات الصلة. وإلى جانب نقل مقرات هذه الشركات إلى المملكة، سيتم تأسيس مقرات جديدة لعدد من الجهات الحكومية والغير حكومية كنتيجة لمدينة نيوم العملاقة والمشاريع الكبرى التي ستعزز الطلب على خدمات وحلول تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات. سيعزز التكامل التكنولوجي العالي لمدينة نيوم ومشاريع كبرى أخرى مثل مشروع البحر الأحمر (والذي يتوقع أن يوظف ٧٠ ألف موظف بحلول عام ٢٠٣٠) الطلب على البنية التحتية في مجال تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات وخدماتها.

عدد مشاريع أكبر وعوائد قوية وتقييم جاذب:

تضاعفت المشاريع في العامين الماضيين بدعم من التغييرات التنظيمية الموالية، ما أدى إلى نمو متسارع في الأرباح وزيادة تنفيذ المشاريع وتجديد وتوقيع مشاريع جديدة لفتح المجال للنمو المستقبلي.

شكل ١٨: اتجاه عدد المشاريع



المصدر: نشرة الإكتتاب العام

ربحت شركة العرض المتقن عدد من المشاريع في عدة قطاعات خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢١ ما ضاعف المتوسط المرجح لعدد العقود من ٦٤ في عام ٢٠١٩ إلى ١٢٨ في عام ٢٠٢١. وأدى ذلك إلى إيرادات بمعدل سنوي مركب بلغ ٤٨,٣٪ خلال هذه الفترة. استفادت الشركة من التغييرات التنظيمية ذات الصلة بإجراءات المشتريات للشركات الحكومية والتي عززت من الشفافية وأتاحت المساواة لبعض الشركات مثل شركة العرض المتقن. ارتفعت المبيعات بنسبة ٤٩,٥٪ في ٩ شهور الأولى من عام ٢٠٢٢ في مقابل الفترة المماثلة من العام السابق. تضمنت المشاريع الرئيسية منذ عام ٢٠١٩ تأسيس مركز اتصال لعميل حكومي وتجديد التعاقد وتعزيز سعة مركز الاتصال والاستحواذ على مشروع على مراكز اتصال جديدين ومشروع تشغيل وصيانة شبكات الألياف البصرية.

بالإضافة لما سبق، وقعت الشركة عدد إضافي من العقود التي يتوقع أن تعزز الإيرادات في الأعوام القادمة. في ما يلي بعض العقود التي أبرمتها الشركة مع عدد من الجهات الحكومية:

شكل ١٩: المشاريع القائمة و القادمة مع الجهات الحكومية

العملاء	المدة	القيمة
الجهة الحكومية رقم ١	أكتوبر ٢٠٢١ - أكتوبر ٢٠٢٣	٢١٣ مليون ريال سعودي
الجهة الحكومية رقم ٣	سيتم استكمال مشروعين في عام ٢٠٢٣	٨٦ مليون ريال سعودي (قيمة إجمالي خمسة مشاريع بما في ذلك المشاريع التي تم استكمالها بالفعل)
الجهة الحكومية رقم ١٦	مشروعان في عام ٢٠٢٣ مشروع في عام ٢٠٢٤ مشروع في عام ٢٠٢٥ مشروع في عام ٢٠٢٦ مشروع في عام ٢٠٢٧	١١٨ مليون ريال سعودي (قيمة إجمالي تسعة مشاريع)
الجهة الحكومية رقم ٢٠	مشروع في فبراير ٢٠٢٣ مشروعان في عام ٢٠٢٤	٧٠ مليون ريال سعودي (قيمة إجمالي أربعة مشاريع)

المصدر: نشرة الإكتتاب العام

وقعت الشركة اتفاقية مع أحد المشاريع الكبيرة/الضخمة فعلياً، كما تتوقع إضافة ما بين ٢ إلى ٣ عقود جديدة مع هذه الفئة من المشاريع، مما يعتبر إشارة على دور الشركة في هذه المشاريع الرئيسية في المملكة. نعتقد أن جهود الرقمنة الحالية وزيادة الإنفاق على تكنولوجيا المعلومات وارتفاع متطلبات الحلول ذات الصلة بتجارب العملاء في القطاعات الحكومية تتوافق مع توقعات الشركة. وقعت الشركة عقداً لأحد المشاريع الكبرى ويتوقع أن تضيف من اثنان إلى ثلاثة عقود إضافية، بحسب إدارة الشركة. تتطلع الشركة إلى الدخول في السوق الاستهلاكية مع التركيز بشكل خاص على خدمات حوسبة المنازل الذكية واستئناف الخدمات في الربع الثالث من عام ٢٠٢٣. وفقاً لتقديراتنا، بلغت قيمة مشاريع الشركة ٤,٥ مليار ريال سعودي. كانت نسبة أرباح الشركة أو معدل إيرادات المشاريع مرتفعاً. وبالتالي نتوقع نمو الإيرادات على المدى المتوسط بدعم من المشاريع الجديدة.



شكل ٢٠: عملاء الشركة



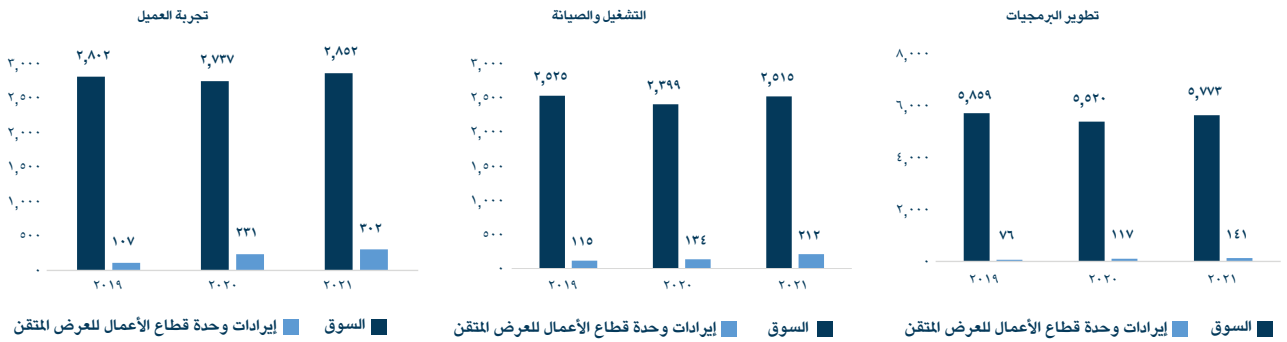
المصدر: موقع الشركة

قوة أداء وحدة تجربة العميل؛ زيادة الحصة السوقية لجميع وحدات الأعمال الثلاث

تعتبر وحدة تجربة العميل جزء رئيسي من الشركة حيث ساهمت بنسبة ٤٦٪ من إجمالي إيرادات العام ٢٠٢١. اكتسبت الشركة تواجد جيد في قطاع الأعمال هذا خلال السنوات القليلة السابقة. لدى شركة العرض المتقن شراكة مع شركة جينيسيس (Genesys)، أحد أكبر شركات خدمات مركز الاتصال في العالم، والتي تمكنها من تقديم خدمات عالية الجودة لعملائها. وقعت الشركة بعض العقود ذات القيمة المرتفعة مع هيئات القطاع العام لإنشاء وتشغيل مراكز اتصال؛ كما تمكنت أيضاً من المحافظة وتوسيع نطاق العمل مع بعض منها. نتوقع استمرار الطلب من عملاء القطاع العام في المستقبل بدعم من برنامج «جودة الحياة» الحكومي كجزء من رؤية ٢٠٣٠، حيث تتطلب تحسن تفاعل الجهات الحكومية مع المواطنين لتقديم خدمات عالية الجودة.

استحوذت الشركة في العام ٢٠٢٠ على ٨,١٪ من الحصة السوقية في سوق وحدة أعمال تجربة العميل في المملكة العربية السعودية. نعتقد أن الحصة السوقية للشركة قد تحسنت كثيراً في هذا القطاع نتيجة تفوق نمو الأداء على نمو السوق السعودي. بالمثل، كانت الحصة السوقية للوحدات الأعمال في الشركة أقل نسبياً (وحدة التشغيل والصيانة: ٥,١٪، تطوير البرامج: ١,٢٪)، مما أدى إلى زيادة الحصة السوقية للشركة.

شكل ٢١: تفوقت شركة العرض المتقن على اتجاهات السوق (السوق القابل للتغطية في المملكة العربية السعودية مقابل إيرادات القطاع)



المصدر: نشرة الإكتتاب العام

فرصة لزيادة الحصة السوقية

يشمل سوق خدمات تقنية المعلومات في المملكة العربية السعودية العديد من الشركات الصغيرة. بالتالي، نعتقد أن هناك فرصة أمام شركة العرض المتقن، باعتبارها أكبر الجهات الفاعلة نسبياً، لزيادة حصتها السوقية على الرغم من وجود شركات محلية كبيرة مثل إس تي سي حلول وشركات عالمية. حققت الشركة نمواً كبيراً في الإيرادات من قطاعي التشغيل والصيانة (ارتفاع ٦٦,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وتطوير البرمجيات (ارتفاع ٦٧,٥٪) في فترة ٩ شهور الأولى من ٢٠٢٢. إضافة إلى ذلك، يمكن للشركة الاستفادة من مكانتها الرائدة في القطاع الحكومي لتعزيز إيرادات منتجاتها وخدماتها وزيادة عروضها واكتساب عملاء جدد.

تحول سيسكو إلى نموذج الاشتراك يخلق فرصة محتملة أخرى أمام شركة العرض المتقن

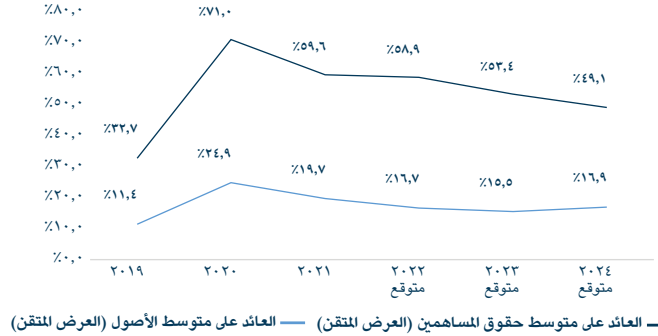
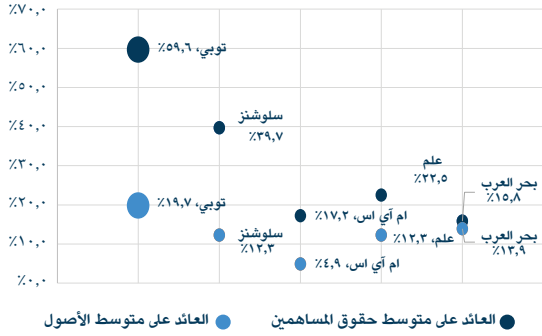
تعمل شركة سيسكو على تحويل نموذج أعمالها إلى نموذج الاشتراكات في العروض. بالتالي، ستتوقف الشركة عن تقديم الخدمات للعملاء الحاليين الذي لا يشتركون اشتراكات. من المحتمل أن يؤدي ذلك إلى خلق فرصة أمام شركات أخرى مثل العرض المتقن لاكتساب عملاء جدد.



أداء مالي قوي مقارنة بالشركات المشابهة، من المتوقع أن تستمر الشركة في تحقيق عوائد قوية خلال الأعوام القليلة القادمة

حققت شركة العرض المتقن عوائد قوية على متوسط حقوق المساهمين وعلى متوسط الأصول خلال العامين الماضيين. تنصدر الشركة القطاع من حيث هذه المقاييس مقارنة بالشركات المشابهة المدرجة الأخرى. نتوقع استمرار قوة الأداء المالي للشركة في المستقبل أيضاً.

شكل ٢٢: مقارنة العائد على متوسط حقوق المساهمين والعائد على متوسط الأصول بالشركات المشابهة



المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

فرصة جيدة للمستثمرين في السهم بالتقييم الحالي

يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية ١٦,٤ مرة (لفترة الإثني عشر شهراً)، وذلك بخضم عن الشركات المشابهة مثل إس تي سي حلول (٢٧,٣ مرة) والمعممر لأنظمة المعلومات (٤٨,١ مرة) وعلم (٣٠,٣ مرة). وحتى إذا وضعنا في الاعتبار المخاوف ذات العلاقة بالزيادة الأخيرة في الذمم المدينة للشركة والتدفقات النقدية التشغيلية السلبية، نعتقد أن المستثمرين لديهم فرصة جيدة لشراء السهم عند مستوى السعر الحالي (أدنى من سعر الاكتتاب بنسبة ٢٥٪) نظراً للعائد الجيد على حقوق المساهمين ونمو الإيرادات. إضافة إلى ذلك، فإن ارتفاع مستوى الذمم التجارية المدينة لا يقتصر على الشركة فقط حيث أن مستوى الذمم المدينة مرتفع لدى الشركات المشابهة أيضاً.

شكل ٢٣: تحليل مقارن للتقييم النسبي والذمم المدينة بين الشركات المشابهة

الشركة	مكرر الربحية (آخر ١٢ شهر)	مستحقات الشركة إلى الإيرادات (لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة)
العرض المتقن للخدمات التجارية	١٦,٤ مرة	26.8%
سلوشن	٢٧,٣ مرة	20.4%
المعممر لأنظمة المعلومات	٤٨,١ مرة	71.9%
علم	٣٠,٣ مرة	49.8%
بحر العرب	سالب	46.7%

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

المخاطر الرئيسية

- يشير الارتفاع الحاد في الذمم المدينة في فترة ٩ شهور الأولى من عام ٢٠٢٢ من ٢٤٥ مليون ريال سعودي إلى ٣٤٢ مليون ريال سعودي (٩٢٪ من الهيئات الحكومية) إلى زيادة مخاطر الائتمان. أدى ذلك إلى تدفقات نقدية تشغيلية سلبية وزيادة الدين قصير المدى لإدارة رأس المال العامل.
- قد يؤدي زيادة مستويات القروض لتغطية ارتفاع الذمم المدينة إلى ارتفاع تكلفة التمويل في ظل ارتفاع أسعار الفائدة، مما يؤثر على صافي ربح الشركة.
- تعتمد إيرادات الشركة بشكل كبير على العملاء الحكوميين. بلغت نسبة المبيعات إلى الجهات الحكومية ٧٦,٤٪ و ٨٣,٠٪ و ٨٨,٧٪ في أعوام ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ والربع الأول ٢٠٢٢ بالتوالي. يمكن أن يتأثر تركيز غالبية عملاء الشركة في الهيئات الحكومية بأي تغيير في الميزانية والقيود التنظيمية وتغيير في السياسات الحكومية والقيود على الإنفاق الحكومي.
- نظراً لأن سوق خدمات تقنية المعلومات والاتصالات حيوي بشكل كبير ويتطور باستمرار مع التقنيات الجديدة، فقد يؤثر عدم قدرة الشركة على مواكبة متطلبات السوق المتغيرة على نمو الشركة في المستقبل.
- كما قد يؤثر تعذر تجديد العقود الكبيرة مع الجهات الحكومية على الشركة بشكل سلبي.

التقييم بخصم التدفقات النقدية

يستند تقييمنا لشركة العرض المتقن على أساس خصم التدفقات النقدية (معدل خالي من المخاطر ٤,٠٪، نمو مستدام ٢,٥٪، المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٤٪)، لتتوصل إلى قيمة الشركة عند ٣,٢ مليار ريال سعودي (السعر المستهدف ٢١٠,٦ ريال سعودي).

التقييم النسبي

قمنا بتقييم شركة العرض المتقن على أساس منهجية التقييم النسبي باستخدام مضاعفات الربحية وقيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقعان للعام ٢٠٢٣.

جدول المقارنة مع الأسواق المشابهة (المتوقع للعام ٢٠٢٣)

اسم الشركة	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	مكرر الربحية
سلوشنز	١٥,٦	٢٢,٠
شركة علم	١٨,٨	٢٤,٣
إنفوسيس	١٦,٧	٢٤,٣
العناية الشاملة السعودية	١٨,٤	٢٦,٤
متوسط القطاع	١٧,٤	٢٤,٥

مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (المتوقع للعام ٢٠٢٣)	مكرر الربحية (المتوقع للعام ٢٠٢٣)
جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك
مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء في القطاع (المتوقع للعام ٢٠٢٣)	مكرر الربحية في القطاع (المتوقع للعام ٢٠٢٣)
١٧,٤	٢٤,٥
العلاوة / (الخصم) مقارنة بالشركات المشابهة	العلاوة / (الخصم) مقارنة بالشركات المشابهة
٪١٠,٠-	٪١٠,٠-
القيمة الضمنية للربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء	القيمة السوقية الضمنية
٢,٥٧٥	٣,٠٩٧
صافي الديون	
٢٣٥	
القيمة الصافية	القيمة الصافية
٢,٣٤٠	٣,٠٩٧
الأسهم (مليون)	الأسهم (مليون)
١٥	١٥
القيمة النسبية (ريال سعودي للسهم)	القيمة النسبية (ريال سعودي للسهم)
١٥٦,٠	٢٠٦,٥

التقييم المختلط		
ملخص التقييم	القيمة العادلة	الوزن (%)
خصم التدفقات النقدية	٢١٠,٦	٪٥٠
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٥٦,٠	٪٢٥
مكرر الربحية	٢٠٦,٥	٪٢٥
المتوسط المرجح للسعر المستهدف لآخر ١٢ شهر (ريال سعودي)	١٩٦,٠	
سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)	١٣٨,٨	
الزيادة المتوقعة في القيمة	٪٤١,٢	

المصدر: بلومبرغ، تداول، نشرة الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

حددنا وزن نسبي عند ٥٠,٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية و ٢٥,٠٪ للتقييم على أساس مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٣ عند ١٥,٦ مرة و ٢٢,٠ مرة للتقييم على أساس مكرر الربحية. بناء على التقييم المجمع، توصلنا لسعر مستهدف بقيمة ١٩٦ ريال سعودي للسهم. بناء على السعر المستهدف للسهم، تكون القيمة الضمنية لمضاعف الربحية لصافي الربح المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٣ عند ٢٠,٩ مرة مقابل مكرر الربحية الحالي عند ١٦,٤ مرة على أساس ربح السهم لفترة إثني عشر شهراً.



أهم البيانات المالية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
قائمة الدخل								
١,٥٤٢	١,٤٠١	١,٢٦٨	١,١٣٤	٩٠٥	٦٥٥	٤٨٢	٢٩٨	الإيرادات
%١٠,١	%١٠,٥	%١١,٨	%٢٥,٣	%٣٨,١	%٣٥,٩	%٦١,٨		التغير السنوي
(١,٢٥٢)	(١,١٣٩)	(١,٠٣٢)	(٩٢٤)	(٧٤٠)	(٥٣٩)	(٣٩١)	(٢٤٣)	التكاليف
٢٩٠	٢٦٢	٢٣٦	٢١٠	١٦٦	١١٦	٩١	٥٥	إجمالي الربح
								المصاريف التشغيلية
(١٥)	(١٣)	(١٢)	(١١)	(٩)	(٨)	(٥)	(٤)	مصاريف البيع والتوزيع
(٤٤)	(٤٠)	(٣٧)	(٣٣)	(٢٦)	(٢٠)	(٢٠)	(١٦)	المصروفات العمومية والإدارية
(٥)	(٥)	(٥)	(٥)	(٥)	(٢)	(٣)	(١٠)	إطفاء خسائر ذمم مدينة
٢٢٦	٢٠٣	١٨٢	١٦١	١٢٦	٨٦	٦٣	٢٥	الربح التشغيلي
%١١,٣	%١١,٦	%١٣,٢	%٢٧,٩	%٤٥,٩	%٣٦,٦	%١٥٥,١		التغير السنوي
(٦)	(٨)	(١١)	(١٥)	(٨)	(٤)	(٢)	(٢)	تكاليف التمويل (صافي)
١	١	١	١	١	٢	٥	٢	مصادر الدخل الأخرى / التكاليف
٢٢٢	١٩٧	١٧٢	١٤٧	١١٩	٨٤	٦٦	٢٤	صافي الربح قبل الزكاة
(١٠)	(٩)	(٨)	(٦)	(٥)	(٤)	(٢)	(١)	الزكاة
٢١٢	١٨٨	١٦٥	١٤١	١١٤	٨١	٦٥	٢٣	صافي الربح
%١٢,٧	%١٤,٢	%١٧,٢	%٢٣,١	%٤١,٤	%٢٥,٢	%١٧٩,٤		التغير السنوي
قائمة المركز المالي								
الأصول								
٢٩٢	٢٢٦	١٨٤	١٢٢	٣٨	٦٩	١١	٣	النقد وما في حكمه
٣١١	٣٣٩	٣٤٠	٣٦٥	٤٠١	٩٨	١٢١	٧٠	ذمم مدينة
٢٨٣	٢٨٨	٢٩٢	٣٠١	٢٩٥	٢١٦	٨٦	٦٥	أصول أخرى متداولة
٨٨٦	٨٥٣	٨١٦	٧٨٨	٧٣٣	٣٨٣	٢١٨	١٣٨	مجموع الموجودات المتداولة
٢٤٦	٢١٣	١٨٤	١٥٧	١٣٤	١١٧	٩٨	٦٤	المباني والممتلكات والمعدات
٢	٢	٢	٢	٢	٢	١	-	أصول أخرى غير متداولة
١,١٣٤	١,٠٦٧	١,٠٠٢	٩٤٧	٨٦٨	٥٠١	٣١٧	٢٠٢	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين								
٥١٠	٥٤٢	٥٧٥	٦٠٣	٦٠٣	٣١٣	١٨٢	١٢٤	إجمالي المطلوبات المتداولة
٨١	٦٧	٥٤	٤٥	٣٧	٢٨	٢٤	٧	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	٢٠	٢٠	٢٠	رأس المال المدفوع
٦٢	٤٩	٣١	١٤	-	٦	٦	٣	احتياطي نظامي
-	-	-	-	-	٧	٧	٧	احتياطيات أخرى
٣٣٠	٢٥٨	١٩٢	١٣٤	٧٨	١٢٧	٧٨	٤١	أرباح مبقاة
٥٤٢	٤٥٧	٣٧٣	٢٩٩	٢٢٨	١٦٠	١١١	٧١	إجمالي حقوق المساهمين
١,١٣٤	١,٠٦٧	١,٠٠٢	٩٤٧	٨٦٨	٥٠١	٣١٧	٢٠٢	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفق النقدي								
٢٨٣	٢٣٣	٢٣٨	٢٣٤	(٢٠٦)	٩٧	٤٩	١٠	من التشغيل
(٢٩)	(٢٤)	(٢١)	(٢٨)	(٢٠)	(٢٢)	(٣٧)	(٤٥)	من الاستثمار
(١٧٧)	(١٥٧)	(١٤٥)	(١٢٣)	١٩٤	(١٦)	(٥)	٣٢	من التمويل
٦٧	٤٢	٦٢	٨٤	(٣٢)	٥٩	٧	(٤)	التغير في النقد
٢٩٢	٢٢٦	١٨٤	١٢٢	٣٨	٦٩	١١	٣	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
١,٧	١,٦	١,٤	١,٣	١,٢	١,٢	١,٢	١,١	النسبة الحالية (مرة)
١,٧	١,٦	١,٤	١,٣	١,٢	١,٢	١,٢	١,١	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية								
%١٨,٨	%١٨,٧	%١٨,٦	%١٨,٥	%١٨,٣	%١٧,٧	%١٨,٩	%١٨,٤	هامش إجمالي الربح
%١٤,٧	%١٤,٥	%١٤,٤	%١٤,٢	%١٣,٩	%١٣,٢	%١٣,١	%٨,٣	هامش الربح التشغيلي
%١٥,١	%١٤,٩	%١٤,٧	%١٤,٥	%١٤,٣	%١٣,٦	%١٣,٦	%٩,١	هامش EBITDA
%١٣,٨	%١٣,٤	%١٣,٠	%١٢,٤	%١٢,٦	%١٢,٣	%١٣,٤	%٧,٧	هامش صافي الربح
%١٩,٣	%١٨,٢	%١٦,٩	%١٥,٥	%١٦,٧	%١٩,٧	%٢٤,٩	%١١,٤	العائد على الأصول
%٤٢,٥	%٤٥,٣	%٤٩,١	%٥٣,٤	%٥٨,٩	%٥٩,٦	%٧١,٠	%٣٢,٧	العائد على حقوق المساهمين
معدل التغطية								
٠,٢	٠,٤	٠,٦	٠,٩	١,٥	٠,٦	٠,٧	٠,٩	معدل الدين إلى حقوق المساهمين (مرة)
نسب السوق والتقييم								
١,٢	١,٤	١,٧	٢,٠	٢,٦	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)
٨,٢	٩,٧	١١,٤	١٣,٦	١٨,٤	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)
١٤,١	١٢,٥	١١,٠	٩,٤	٧,٦	٤٠,٤	٢٢,٣	١١,٥	ربح السهم (ريال سعودي)
٣٦,١	٣٠,٥	٢٤,٨	١٩,٩	١٥,٢	٧٩,٩	٥٥,٦	٣٥,٣	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
١٣٩	١٣٩	١٣٩	١٣٩	١٣٩	م/غ	م/غ	م/غ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٢,٠٨٢	٢,٠٨٢	٢,٠٨٢	٢,٠٨٢	٢,٠٨٢	م/غ	م/غ	م/غ	قيمة الشركة السوقية (مليون ريال سعودي)
٩,٨	١١,١	١٢,٦	١٤,٨	١٨,٢	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٣,٨	٤,٦	٥,٦	٧,٠	٩,١	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استمرارية 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.

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 وقدرة تحملهم 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 المباحثات 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.