

22 فبراير 2018

تغطية بحثية أولية

| التوصية | تخفيض المراكز |
|-------------------------|---------------|
| سعر السهم الحالي (ريال) | 20.2 |
| السعر المستهدف (ريال) | 17.5 |
| نسبة الارتفاع / الهبوط | (13.4%) |

في يوم 21 فبراير من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

| | |
|-------------------------------------|---------|
| رأس المال السوقي (مليار ريال) | 30.4 |
| أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) | 20.9 |
| أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) | 14.0 |
| إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار) | 1,490.0 |
| نسبة التداول الحر للأسهم | 73.8% |

أداء سهم مصرف الإنماء مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)

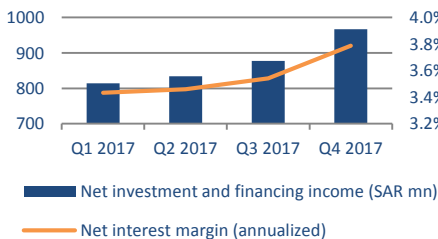


| أداء السهم (%) | مطلق | نسبي |
|----------------|--------|--------|
| شهر واحد | (1.6%) | (1.5%) |
| 6 شهور | 23.2% | 18.4% |
| 12 شهر | 37.7% | 28.3% |

الملك الرئيسي

| | |
|-------------------------------------|-------|
| المؤسسة العامة للتقاعد | 10.71 |
| صندوق الاستثمارات العامة | 10.00 |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | 5.10 |

صافي إيرادات الاستثمار والتمويل (مليون ريال سعودي) و صافي هامش الفائدة (معدل سنوياً)



في السنة المالية 2017، ارتفع صافي إيرادات التمويل والاستثمار لدى "مصرف الإنماء" بنسبة 31.7 في المائة على أساس سنوي لتبلغ 3.5 مليار ريال، مدفوعاً بارتفاع إيرادات التمويل بنسبة 23.6 في المائة والدخل من الصكوك بنسبة 200.8 في المائة؛ على أساس سنوي. كما ارتفع صافي دخل البنك بنسبة 33.9 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 2.0 مليار ريال في السنة المالية 2017، مقابل 1.5 مليار ريال في السنة المالية 2016، على الرغم من الزيادة الكبيرة في مخصصات إنخفاض (إضمحلال) القيمة. ويعزى ذلك إلى النمو الكبير في جميع القطاعات التشغيلية.

وعلى الرغم من النمو الكبير في صافي الربح، فإن معدل العائد على رأس المال لدى "الإنماء" بلغ 10.1 في المائة، وهو أقل بكثير من متوسط أقرانها في السوق البالغ نسبة 13 في المائة في السنة المالية 2017. وعلاوة على ذلك، وبالنظر إلى تركيز الأصول المحفوفة بالمخاطر، والتحديات في تطبيق المعيار الدولي لأعداد التقارير المالية رقم 9، و الخصوم الزكوية الإضافية، وارتفاع السهم بنسبة 15.5 في المائة خلال الأشهر الثلاثة الماضية، نوصي بتخفيض المراكز بسعر مستهدف 17.5 ريال للسهم الواحد.

إنخفاض في نمو حجم الإئتمان والودائع وسط حالة عدم اليقين الاقتصادي:

أدى تقلب أسعار النفط إلى نمو متواضع في الودائع لدى المملكة، الأمر الذي أثار المخاوف بشأن مستويات السيولة في القطاع المصرفي. فقد ارتفعت نسبة الودائع في "الإنماء" بنسبة 10.5 في المائة على أساس سنوي لتصل إلى 89.1 مليار ريال في عام 2017، مقابل 22.7 في المائة على أساس سنوي في العام الماضي. بالإضافة إلى ذلك، إنخفاض معدل نمو الإئتمان للبنك بنسبة 12.4 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 79.1 مليار ريال في السنة المالية 2017 (سجل نمو بنسبة 23.3 في المائة على أساس سنوي في السنة المالية 2016)، ويعود ذلك إلى ضعف النشاط الصناعي. وعلى الرغم من أن آفاق القطاع المصرفي السعودي لا تزال مستقرة، نظراً لوجود إحتياطيات قوية لرؤوس الأموال وزيادة في معدلات الإنفاق الرأسمالي، فإننا نعتقد إنخفاض في القروض والودائع في عام 2018، متأثراً بحالة عدم اليقين الاقتصادي. وعلاوة على ذلك، من المتوقع أن تصدر الحكومة السعودية سندات صكوك إضافية في السنة المالية 2018 لتمويل عجزها المالي، مما قد يؤثر على نمو ودائع العملاء.

يظل التكيف مع المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9 تحدياً:

إن المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9، والذي من المقرر تنفيذه اعتباراً من يناير 2018، يقضي بأن تعتمد المصارف نهجاً أكثر إستباقية في المخصصات إستناداً إلى الخسارة المتوقعة في المستقبل. وقد يقلل ذلك من الأرباح المحتجزة للبنوك حيث من المحتمل أن تسجل مخصصات أعلى لتوقع الخسارة المستقبلية. يقوم "الإنماء" بتخفيض نسبة الشريحة الأولى من رأس المال نتيجة للمعايير المالية الصارمة، حيث يكون صافي تأثير نسبة كفاية رأس المال أقل من 1 في المائة. وعلى الرغم من التأثير المنخفض على نسب كفاية رأس المال، إلا أن التكيف مع المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9 وتطبيقه بنجاح لا يزال يشكل تحدياً.

ضريبة الزكاة الإضافية قد تؤدي مستوى الأرباح:

طبقت الهيئة العامة للزكاة والضرائب في المملكة العربية السعودية مؤخراً طريقة محاسبية جديدة على الإستثمارات المصرفية طويلة الأجل. وبناءً على ذلك، ألزمت الهيئة المصارف بدفع ضريبة زكاة إضافية لفترات سابقة. وقد ألزم مصرف الإنماء بسداد مبلغ إضافي قدره 1.65 مليار ريال للفترة 2009 - 2015. بينما لم يتم المصارف بتخصيص أي مخصصات للوفاء بالمتطلبات ولم يعلن بعد عن موقفه من الإلتزام بقرار الهيئة أو الطعن في قراره أمام لجنة الإستئناف. ومع ذلك، في حالة سداد ضريبة إضافية، من المتوقع أن يتأثر صافي ربح البنك و صافي هامش الربح سلباً.

يظل تركيز الأصول تحدياً قائماً؛ إنخفاض القروض المتعثرة علامة إيجابية:

على الرغم من أن جودة أصول الإئتمان لا تزال مرتفعة حيث بلغت نسبة القروض المتعثرة 1.0 في المائة، فإننا نعتقد أن تركيز أصول البنك في القطاعات ذات المخاطر نسبياً مثل الإستثمار العقاري والمقاولات والأنشطة التجارية (تمثل نسبة 37.4 في المائة من أصول التمويل للبنك في السنة المالية 2017) إلى صدمات غير متوقعة في حالة الإنكماش الإقتصادي.

التقييم: قمنا بتقييم مصرف الإنماء باستخدام طريقة المتوسط المرجح (الدخل المتبقي ومضاعف القيمة الدفترية) للوصول إلى قيمة عادلة قدرها 17.5 ريال للسهم الواحد. وقد اعتبرنا المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند 10.7 في المائة، بمعدل نمو دائم قدره 2.0 في المائة.

| | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|--|--------|----------|----------|----------|
| صافي إيرادات التمويل والإستثمار (مليار ريال) | 3.5 | 4.2 | 4.4 | 4.8 |
| إيرادات التشغيل (مليار ريال) | 4.4 | 5.2 | 5.5 | 6.1 |
| نصيب السهم من الأرباح (ريال) | 1.3 | 1.6 | 1.9 | 2.1 |
| صافي هامش الفائدة (%) | 3.5% | 3.8% | 3.7% | 3.8% |
| التكلفة إلى الدخل (%) | 39.9% | 41.9% | 42.0% | 42.0% |
| العائد على حقوق الملكية (%) | 10.1% | 11.5% | 12.8% | 13.1% |
| مضاعف القيمة الدفترية (ضعفاً) | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| القروض المتعثرة (%) | 1.0% | 1.0% | 1.1% | 1.2% |
| معدل تغطية المخصصات (%) | 184.7% | 189.7% | 189.7% | 189.7% |

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 22 فبراير، 2018

22 فبراير 2018

تغطية بحثية أولية

ملخص التقييم

شرح منهجية التقييم والإفراضات

قمنا بتقييم "مصرف الإنماء" باستخدام طريقة المتوسط المرجح، مع إعطاء وزن متساوي لطريقة الدخل المتبقي ومضاعف القيمة الدفترية للوصول إلى قيمة عادلة قدرها 17.5 ريال للسهم الواحد. وقد أخذنا في الاعتبار تكلفة حقوق الملكية بنسبة 10.7 في المائة بمعدل نمو مستقبلي دائم قدره 2.0٪. ومن الناحية النسبية، يتم تداول سهم "مصرف الإنماء" على 1.5 ضعفاً للقيمة الدفترية (على أساس سنوي)، وبخصم قدره 0.7 في المائة عن نظرائه في القطاع وخصم بقرابة 5.2 في المائة إلى المؤشر العام "تداول".

| التقييم بطريقة الدخل المتبقي | 2017 | 2018 (متوقع) | 2019 (متوقع) | 2020 (متوقع) | 2021 (متوقع) |
|--|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| صافي الدخل للسنة | 2,011 | 2,443 | 2,899 | 3,194 | 3,329 |
| القيمة الدفترية (أول السنة) | 19,178 | 20,597 | 21,776 | 23,412 | 25,341 |
| تكلفة حقوق الملكية | 10.7% | 10.7% | 10.7% | 10.7% | 10.7% |
| حقوق الملكية | (2,059) | (2,211) | (2,337) | (2,513) | (2,720) |
| عائد الأسهم الزائد | (47) | 232 | 562 | 681 | 609 |
| القيمة الدفترية (آخر السنة) | 20,597 | 21,776 | 23,412 | 25,341 | 27,406 |
| معدل الخصم | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| العوائد المخصصة (بما في ذلك القيمة النهائية) | 213 | 465 | 508 | 4,196 | 5,382 |
| صافي القيمة الحالية (أ) | 20,597 | 2,0% | | | |
| القيمة الدفترية أول السنة (ب) | | | | | |
| معدل النمو الدائم المفترض | | | | | |

| افتراضات حساب تكلفة حقوق الملكية | القيمة العادلة للشركة (أ) + (ب) |
|---------------------------------------|---------------------------------|
| المعدل الخالي من المخاطر | 2.6% |
| معدل الخطر النظامي | 0.875 |
| علاوة مخاطر الدولة (الولايات المتحدة) | 2.0% |
| فرق بين سيغري الفائدة | 7.3% |
| تكلفة حقوق الملكية | 10.7% |
| سنة التخارج | 2018 |
| عائد الاستثمار المعياري | 12.5% |
| تكلفة حقوق الملكية | 10.73% |
| معدل النمو المستديم | 2.00% |
| مضاعف القيمة الدفترية المبرر | 1.20 |
| القيمة الدفترية للسهم الواحد | 14.61 |
| السعر المستهدف | 17.61 |
| نسبة الارتفاع / الهبوط | -13.0% |
| التقييم باستخدام طريقة المتوسط المرجح | |
| تقييم الدخل المتبقي | 8.72 |
| تقييم مضاعف القيمة الدفترية | 8.80 |
| المتوسط المرجح للقيمة العادلة | 17.52 |
| نسبة الارتفاع / الهبوط | -13.4% |

المخاطر

المخاطر الصاعدة:

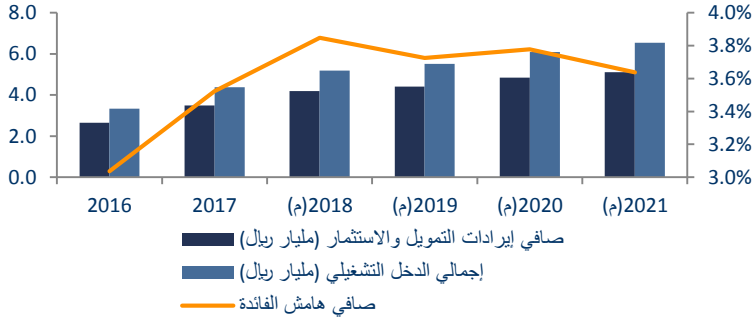
- من شأن الارتفاع الحاد في النمو الإقتصادي بمعدلات تتجاوز التوقعات أن يؤدي إلى زيادة في مستوى الإيرادات.
- سيؤدي تخفيف التوتر الجيوسياسي إلى زيادة تدفق الأموال داخل القطاع المصرفي.

المخاطر السلبية:

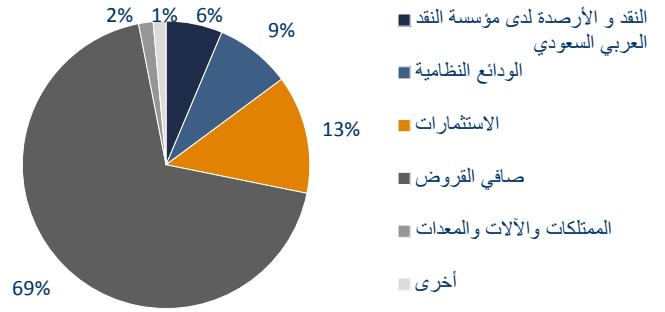
- من شأن أي حركة هبوطية في أسعار النفط أن تضر بالنمو الاقتصادي الذي سيؤثر بدوره سلباً على نمو حجم الإئتمان.
- قد تواجه ودائع العملاء منافسة من سندات الصكوك الصادرة من الحكومة.
- قد تتدهور جودة القروض بسبب ضعف النمو الإقتصادي المتوقع.

الرسومات البيانية الرئيسية

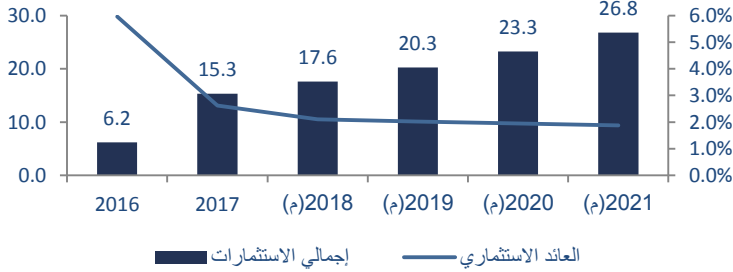
صافي إيرادات التمويل والإستثمار (مليون ريال) و صافي هامش الفائدة



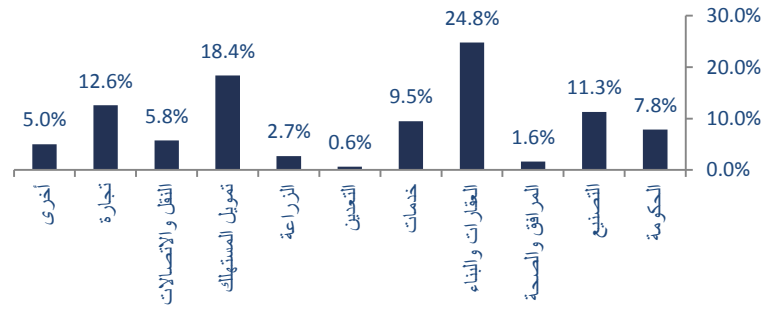
تقسيم الأصول (2017)



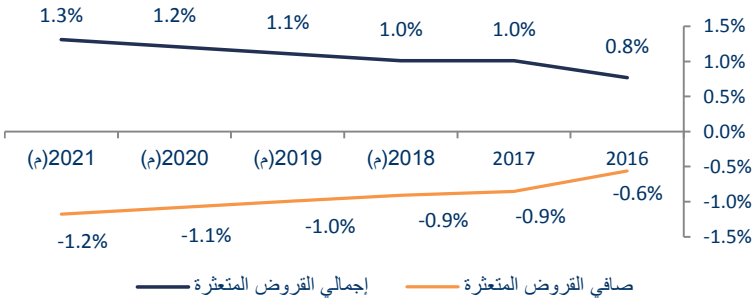
العائد الاستثماري



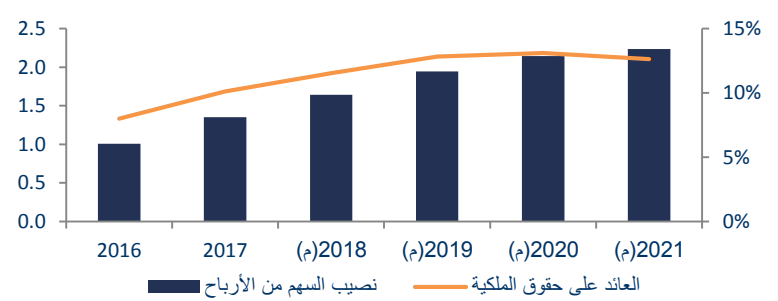
تركيز الأصول حسب القطاعات (2017)



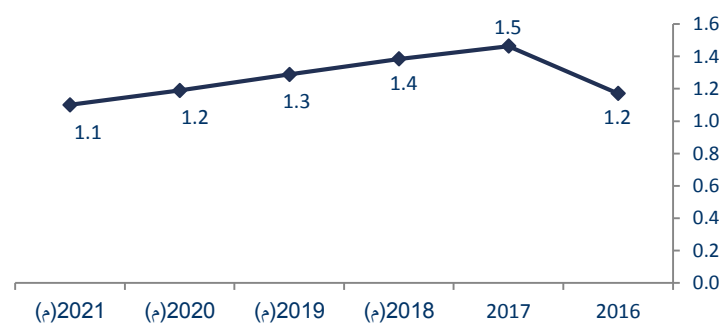
إجمالي وصافي القروض المتعثرة



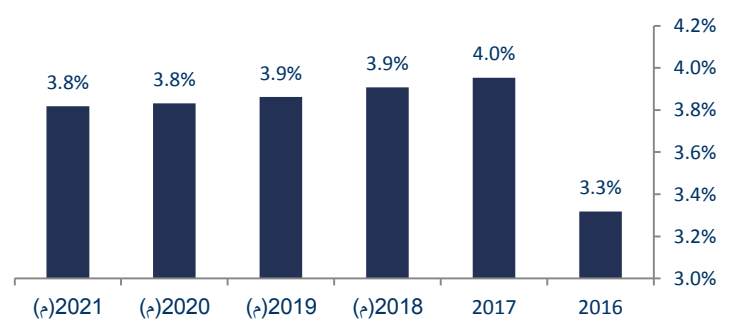
نصيب السهم من الأرباح و العائد على حقوق المساهمين



مضاعف القيمة الدفترية



العائد الربحي



22 فبراير 2018

تغطية بحثية أولية

ملخص الميزانيات

| معدل النمو | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|------------------------|-------|----------|----------|----------|
| إيرادات التشغيل | 31.4% | 18.4% | 6.5% | 10.3% |
| الربح قبل خصم المخصصات | 43.8% | 14.5% | 6.3% | 10.4% |
| صافي الدخل | 33.9% | 21.5% | 18.7% | 10.1% |
| نمو القروض | 12.4% | 8.7% | 7.5% | 7.7% |
| نمو الودائع | 10.5% | 9.7% | 7.5% | 7.7% |

| النسب (%) | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|---|--------|----------|----------|----------|
| العائد على الأصول المكتسبة | 4.3% | 4.6% | 4.6% | 4.7% |
| تكلفة التمويل | 0.9% | 0.9% | 1.1% | 1.1% |
| العائد - التكلفة | 3.4% | 3.7% | 3.6% | 3.6% |
| صافي هامش الفائدة | 3.5% | 3.8% | 3.7% | 3.8% |
| التكلفة / الدخل (%) | 39.9% | 41.9% | 42.0% | 42.0% |
| العائد على حقوق المساهمين | 10.1% | 11.5% | 12.8% | 13.1% |
| العائد على الأصول | 1.8% | 2.0% | 2.2% | 2.3% |
| القروض / ودائع العملاء | 88.8% | 88.0% | 88.0% | 88.0% |
| القروض / إجمالي الأصول | 68.7% | 68.8% | 69.0% | 69.1% |
| ودائع العملاء / إجمالي التمويل | 94.3% | 94.7% | 95.0% | 95.2% |
| الأصول المرجحة بالمخاطر / إجمالي الأصول | 90.0% | 90.0% | 90.0% | 90.0% |
| نسبة رأس المال من المستوى 1 | 19.9% | 19.4% | 19.4% | 19.5% |
| نسبة كفاية رأس المال | 20.8% | 20.2% | 20.3% | 20.4% |
| إجمالي القروض المتعثرة | 1.0% | 1.0% | 1.1% | 1.2% |
| صافي القروض المتعثرة | -0.9% | -0.9% | -1.0% | -1.1% |
| تغطية المخصصات | 184.7% | 189.7% | 189.7% | 189.7% |

| تقييمات الشركات المماثلة في القطاع | مضاعف القيمة الدفترية (12 شهر) | مضاعف القيمة الربحية (12 شهر) |
|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| مصرف الراجحي | 2.0x | 12.3x |
| بنك الجزيرة | NA | 8.4x |
| بنك البلاد | NA | 11.2x |
| بنك الشارقة الإسلامي | 0.6x | 8.9x |
| بنك أبوظبي الإسلامي | 1.2x | 11.4x |
| بنك دبي الإسلامي | 1.6x | 7.9x |
| بنك قطر الإسلامي | 1.5x | 11.2x |
| بيت التمويل الكويتي | 1.7x | 14.4x |
| مصرف الإنماء | 1.46 | 13.75 |
| وسيط القطاع | 1.47 | 10.76 |
| مؤشر تداول | 1.54 | 13.57 |

| قائمة الدخل (مليون ريال) | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|-----------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| صافي إيرادات التمويل وإستثمار | 3,493 | 4,188 | 4,404 | 4,837 |
| الدخل من الرسوم | 676 | 739 | 802 | 863 |
| إجمالي الدخل التشغيلي | 4,373 | 5,179 | 5,518 | 6,086 |
| إجمالي تكاليف التشغيل | (1,745) | (2,170) | (2,319) | (2,556) |
| الربح قبل خصم المخصصات | 2,628 | 3,009 | 3,199 | 3,531 |
| مخصص إنخفاض قيمة التمويل، بالصافي | (558) | (503) | (228) | (257) |
| صافي الدخل | 2,011 | 2,443 | 2,899 | 3,194 |
| نصيب السهم من الأرباح | 1.3 | 1.6 | 1.9 | 2.1 |
| توزيعات الأرباح للسهم الواحد | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |

| الميزانية العمومية (مليون ريال) | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|---------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| السيولة النقدية | 7,299 | 7,612 | 7,189 | 6,733 |
| أرصدة البنوك | 9,789 | 9,985 | 10,184 | 10,388 |
| الاستثمارات | 15,320 | 17,618 | 20,260 | 23,299 |
| التمويل، صافي | 79,063 | 85,976 | 92,419 | 99,542 |
| إجمالي الأصول | 115,005 | 124,927 | 133,995 | 144,134 |
| مستحق للبنوك | 1,353 | 1,421 | 1,492 | 1,566 |
| ودائع العملاء | 89,065 | 97,700 | 105,022 | 113,116 |
| اجمالي المطلوبات | 94,408 | 103,151 | 110,584 | 118,793 |
| حقوق المساهمين | 20,597 | 21,776 | 23,412 | 25,341 |
| مجموع المطلوبات وحقوق الملكية | 115,005 | 124,927 | 133,995 | 144,134 |

| الملاءة المالية | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|-------------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| الأصول المرجحة بمخاطر الإنتمان | 95,891 | 104,163 | 111,725 | 120,178 |
| الأصول المرجحة بالمخاطر التشغيلية | 6,727 | 7,308 | 7,838 | 8,431 |
| الأصول المرجحة بمخاطر السوق | 870 | 945 | 1,014 | 1,091 |
| إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر | 103,488 | 112,416 | 120,577 | 129,700 |
| رأس المال المستوى الأول | 20,597 | 21,776 | 23,412 | 25,341 |
| رأس المال من المستوى الثاني | 884 | 960 | 1,030 | 1,108 |
| مجموع المستوى الأول والمستوى الثاني | 21,481 | 22,737 | 24,442 | 26,449 |

| التقييم | 2017 | 2018 (م) | 2019 (م) | 2020 (م) |
|-----------------------|-------|----------|----------|----------|
| مضاعف الربحية | 15.0x | 12.3x | 10.4x | 9.4x |
| مضاعف القيمة الدفترية | 1.5x | 1.4x | 1.3x | 1.2x |
| العائد الربحي | 4.0% | 3.9% | 3.9% | 3.8% |

مصدر المعلومات: بلومبرغ، القوائم المالية للبنك، إدارة الأبحاث شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُحلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُتحملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.