

★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهر
27.5 جم (كان 16.9 جم)
كما في 8 فبراير 2023

القيمة العادلة
21.7 جم (كان 14.4 جم)
كما في 8 فبراير 2023

سعر السوق
18.09 جم
بناءً على إغلاق 7 فبراير 2023

تخطي الأمواج العالية

رفع السعر المستهدف بسبب دولار أقوى مع الحفاظ على زيادة الوزن النسبي

في 20 نوفمبر 2022، نشرنا تقرير التغطية الأساسية لشركة الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع [ALCN] بتصنيف زيادة الوزن النسبي وسعر مستهدف خلال 12 شهر قدره 16.9 جم/سهم. وتجاوز السهم السعر المستهدف، حيث ارتفع بنسبة 39% منذ ذلك الحين من 13.05 جم/سهم. ارتفع الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري، مما أدى إلى ارتفاع الإيرادات لكل حاوية في النصف الأول 2023/2022 (+73% على أساس سنوي). قمنا بتحديث نموذجنا الخاص بشركة ALCN، مما أدى إلى ارتفاع السعر المستهدف خلال 12 شهر إلى 27.5 جم/سهم، وذلك بفضل دولار أمريكي الأقوى، مما يؤدي إلى ارتفاع محتمل قدره 52%. وبالتالي، فإننا نحافظ على تصنيفنا بزيادة الوزن النسبي/مخاطرة متوسطة.

نظرة سريعة: ALCN هي مشغل لوجستي ذو هوامش مرتفعة ومستفيد مهم من دولار أمريكي أقوى مقابل الجنيه المصري. إلى جانب ذلك، نرى أن سياسة توزيع الأرباح المستقرة تعتبر مواتية بالنسبة للمستثمرين الذين يبحثون عن أسهم الدخل. يأتي ذلك على الرغم من المنافسة الجديدة في مجال المحطات، خاصة في الإسكندرية مع افتتاح المحطة المصرية متعددة الأغراض (تحيا مصر). علاوة على ذلك، استحوذت شركة ألفا أوركس المحدودة ومقرها الإمارات، وهي شركة تابعة لشركة أبوظبي القابضة، والشركة السعودية المصرية للاستثمار، وهي شركة تابعة لصندوق الاستثمارات العامة في السعودية، على حصتي 32% و 20% من أسهم ALCN بسعر 6.15 جم/سهم (مما يعني مضاعف ربحية 5.5 مرة) و 10.14 جم/سهم (مما يعني مضاعف ربحية 7.5 مرة)، على التوالي.

الاكتتابات القادمة في قطاع الخدمات اللوجستية: وافق مجلس إدارة كل من شركة بورسعيد لتداول الحاويات [POCO] وشركة دمياط لتداول الحاويات [DCCC] على طرح جزءاً من شركتهما في البورصة المصرية. برأس مال قدره 164.1 مليون جم، تعد POCO أقرب نظير لـ ALCN حيث تركز أكثر من 50% من أعمالها على حاويات التجارة الخارجية. من الناحية الأخرى، تركز DCCC (برأس مال مدفوع قدره 200 مليون جم) بشكل أكبر على حاويات الترانزيت، وهي أعمال ذات هامش ربح منخفض. في حين أن هوامش وأرباح ALCN أفضل نسبياً من تلك الخاصة بـ POCO و DCCC، فمن المحتمل أن تجذب مثل هذه الاكتتابات الأولية العامة الانتباه بعيداً عن ALCN. في الآونة الأخيرة، تردد أن جهاز قطر للاستثمار مهتم بالاستحواذ على حصة أغلبية في كل من POCO و DCCC. وهذا يؤكد الاهتمام الكبير في القطاع من قبل المستثمرين الخليجيين بشكل عام وصناديق الثروة السيادية بشكل خاص.

زيادة السعر المستهدف خلال 12 شهر إلى 27.5 جم/سهم، مع الحفاظ على تصنيف زيادة الوزن النسبي/مخاطرة متوسطة: قمنا بتحديث نموذج التدفقات النقدية المخصومة لمدة خمس سنوات، والذي أنتج قيمة عادلة قدره 21.7 جم/سهم وسعر مستهدف خلال 12 شهر قدره 27.5 جم/سهم، وذلك بفضل دولار أمريكي أقوى. وهذا يعني ضمناً مضاعف ربحية 9.8 مرة، مع ارتفاع محتمل بنسبة 52%. وبالتالي، فإننا نحافظ على تصنيفنا بزيادة الوزن النسبي/مخاطرة متوسطة. **المحفزات الرئيسية:** المزيد من التخفيض في قيمة الجنيه المصري. النمو المتوقع في أحجام وقيم التجارة. المخاطر الرئيسية: انخفاض أسعار الفائدة. جنية أقوى. مع تركيزهم على قطاع الخدمات اللوجستية في ضوء برنامج الطروحات العامة للحكومة، قد يقلل المستثمرون من تعرضهم لسهم ALCN.

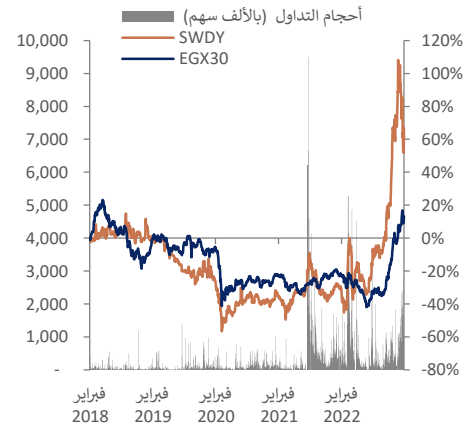
عبد الخالق محمد

محلل مالي

+202 3300 5717

aabdelkhalek@egy.primegroup.org

الأداء النسبي للسهم (خمس أعوام)



البيانات الرئيسية للسهم

عدد الأسهم (مليون)	1,490
نسبة الأسهم الحرة	5%
رأس المال السوقي (مليون جم)	26,950
رأس المال السوقي (مليون دولار)	898
أدنى-أعلى مستوى في 52 أسبوعاً (جم/سهم)	24.49-5.85
استثمار 100 جم منذ 5 سنوات	167
ربحية السهم (آخر 12 ش/2022م)	2.81 / 2.09
مضاعف الربحية (آخر 12 ش/2022م)	8.6 مرة/6.4 مرة
مضاعف ق. دفترية (آخر 12 ش/2022م)	3.8 مرة/3.7 مرة
التوزيعات لآخر عام مالي (جم)	1.11
عائد التوزيعات	6.1%
معامل بيتا لآخر خمس سنوات	0.64
النمو السنوي المركب المتوقع لربحية السهم (5 أعوام) (2022-2027)	17.2%

المصادر: بحوث برايم.



الافتراضات الرئيسية

2027م	2026م	2025م	2024م	2023م	2022ف	2021ف	
30.17	29.05	28.03	27.98	24.96	20.20	15.70	متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي/جم
5,623	5,500	5,389	5,354	4,754	3,482	2,397	إجمالي الإيرادات (مليون جم)
1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	السعة الإجمالية (حاوية مكافئة)
721,502	732,853	744,204	755,554	766,905	839,952	839,059	أحجام التداول (حاوية مكافئة)
48.10%	48.86%	49.61%	50.37%	51.13%	56.00%	55.94%	معدل الاستغلال
720,000	731,351	742,702	754,052	765,403	830,107	837,463	أحجام التجارة الخارجية (حاوية مكافئة)
5,622	5,499	5,388	5,353	4,753	3,476	2,397	إيرادات التجارة الخارجية (مليون جم)
99.98%	99.98%	99.99%	99.99%	99.99%	99.83%	99.97%	نسبة من الإجمالي
1,502	1,502	1,502	1,502	1,502	9,845	1,596	أحجام تداول اترانزيت (حاوية مكافئة)
0.92	0.86	0.80	0.78	0.68	5.97	0.73	إيرادات اترانزيت (مليون جم)
0.02%	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%	0.17%	0.03%	نسبة من الإجمالي
1,560	1,469	1,390	1,326	1,233	1,118	1,092	إجمالي التكاليف * (مليون جم)
773	713	657	606	559	516	488	المرتبات
146	143	140	139	131	111	92	الوقود وقطع الغيار
111	117	124	137	135	150	139	الإهلاك
304	276	251	228	208	196	198	الإيجار
225	221	217	215	201	145	177	تكاليف أخرى

* تكلفة المبيعات + المصروفات البيعية والعمومية والإدارية.
المصدر: تقارير الشركة، بحوث برايم.



نموذج التقييم

مليون جم	النصف الثاني 2023	2024م	2025م	2026م	2027م	السنة النهائية
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	2,072	3,971	3,942	3,972	4,003	4,123
الضرائب على الربح التشغيلي	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
الأرباح التشغيلية بعد الضريبة	2,071	3,970	3,941	3,971	4,002	4,122
الإهلاك والاستهلاك	74	137	124	117	111	
النفقات الرأسمالية	(106)	(111)	(61)	(56)	(57)	
التغير في رأس المال العامل	(116)	(85)	(1)	(14)	(15)	
صافي الاستثمارات	(147)	(59)	62	47	39	(918)
التدفقات النقدية الحرة	1,924	3,911	4,003	4,018	4,042	30,600
القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة	1,773	2,958	2,659	2,356	2,089	15,814
قيمة المنشأة	27,649					
صافي (الدين) / النقدية	4,380					
استثمارات أخرى	298					
حقوق الأقلية	-					
قيمة حقوق المساهمين	32,327					
عدد الأسهم (مليون)	1,490					
قيمة السهم (جم/سهم)	21.7					
السعر السوقي	18.09					
السعر المستهدف خلال 12 شهر	27.5					
معدل إعادة الاستثمار						5%
العائد على رأس المال المستثمر						58%
معدل النمو النهائي						3%

تحليل الحساسية

السعر المستهدف خلال 12 شهر	دولار أمريكي/جم نهائي	معدل الاستغلال النهائي					رسوم الحاويات النهائي (دولار أمريكي)	معدل النمو النهائي					المتوسط المرجح على تكلفة رأس المال
		52.0%	50.0%	48.0%	46.0%	44.0%		5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	
20.0	21.0	27.4	26.5	25.6	24.7	23.8	234	30.2	30.0	29.9	29.7	29.6	11.5%
25.0	24.2	28.4	27.5	26.5	25.6	24.7	246	28.9	28.7	28.6	28.5	28.3	12.5%
30.2	27.5	29.4	28.5	27.5	26.5	25.6	259	27.8	27.6	27.5	27.4	27.3	13.5%
35.0	30.6	30.5	29.5	28.5	27.5	26.5	272	26.8	26.7	26.6	26.5	26.3	14.5%
40.0	33.8	31.6	30.5	29.5	28.4	27.4	285	26.0	25.9	25.8	25.7	25.5	15.5%

تحليل الأقران (كما في 7 فبراير 2023)

مجموعة الأقران - آخر 12 شهر	الرمز	البلد	القيمة السوقية (مليون دولار)	الإيرادات (مليون دولار)	صافي الربح (مليون دولار)	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	مضاعف الربحية	مضاعف قيمة المنشأة/EBITDA
متوسط الأقران المحليين			80	14	6	18.0%	14.4%	18.0x	18.7x
القناة للتوكيلات الملاحية	CSAG	مصر	146	5	11	27.4%	21.8%	21.1x	27.7x
إيجيترانس	ETRS	مصر	14	22	1	8.5%	7.1%	14.8x	9.6x
متوسط الأقران الإقليميين			1,180	390	90	6.7%	5.0%	15.1x	8.1x
شركة ميناء صلالة للخدمات	SPSI	عمان	231	182	7	5.5%	3.1%	20.1x	4.7x
قطر للملاحة - ملاحه	QNNS	قطر	3108	903	251	6.0%	5.2%	11.4x	14.1x
الجاسم للتجارة والنقل البري	JTC	الكويت	158	84	12	8.6%	6.7%	13.7x	5.5x
متوسط الأقران			164	84	11	8.5%	6.7%	14.8x	9.6x
الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	ALCN	مصر	898	95	68	38.5%	36.3%	8.6x	5.1x

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.



النموذج المالي

القوائم المالية (العام المنتهي في 31 ديسمبر، مليون جم)	2021ف	2022ف	2023م	2024م	2025م	2026م	2027م
قائمة الدخل							
صافي الإيرادات	2,397	2,842	4,754	5,354	5,389	5,500	5,623
تكلفة المبيعات	(855)	(870)	(986)	(1,064)	(1,112)	(1,174)	(1,245)
مجمل الربح	1,543	1,972	3,768	4,291	4,277	4,326	4,378
المصروفات البيعية والعمومية والإدارية	(238)	(249)	(247)	(263)	(277)	(295)	(314)
المصروفات التشغيلية الأخرى (الإيرادات)	(33)	134	282	139	140	142	146
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	1,396	1,763	3,605	4,108	4,066	4,089	4,115
الإهلاك والاستهلاك	158	70	135	137	124	117	111
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	1,272	1,857	3,803	4,167	4,139	4,173	4,209
صافي المصروفات التمويلية	139	172	384	301	270	276	282
الأرباح قبل الضرائب	1,411	2,029	4,187	4,468	4,409	4,449	4,491
الضرائب و حقوق الأقلية	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
صافي الربح بعد حقوق الأقلية	1,410	2,028	4,186	4,467	4,408	4,448	4,489

قائمة المركز المالي							
الأصول المتداولة							
النقدية وما في حكمها	2,407	2,474	4,542	4,772	4,784	4,879	4,969
أوراق القبض	389	919	861	970	977	997	1,019
المخزون	105	109	117	126	132	139	148
الأصول المتداولة الأخرى	13	13	7	7	8	8	9
إجمالي الأصول المتداولة	2,914	3,515	5,527	5,876	5,900	6,023	6,144
الأصول الثابتة (بالصافي)	1,426	1,465	1,467	1,441	1,378	1,318	1,263
الأصول غير المتداولة الأخرى	620	609	609	609	609	609	609
إجمالي الأصول غير المتداولة	2,047	2,074	2,076	2,050	1,987	1,927	1,873
إجمالي الأصول	4,960	5,589	7,603	7,926	7,887	7,950	8,017
الالتزامات وحقوق الملكية							
التسهيلات الائتمانية والديون قصيرة الأجل	16	15	15	15	15	15	15
أوراق الدفع	302	247	211	227	238	251	266
الالتزامات المتداولة الأخرى	12	29	0	17	18	19	20
إجمالي الالتزامات المتداولة	331	291	226	260	271	285	301
الالتزامات غير المتداولة الأخرى	60	26	30	30	30	30	30
إجمالي الالتزامات غير المتداولة الأخرى	391	317	256	289	300	315	331
حقوق الأقلية	-	-	-	-	-	-	-
إجمالي حقوق الملكية	4,569	5,272	7,348	7,637	7,587	7,635	7,686
إجمالي الالتزامات وحقوق الملكية	4,960	5,589	7,603	7,926	7,887	7,950	8,017

قائمة التدفقات النقدية							
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	1,466	1,342	6,331	4,656	4,330	4,447	4,484
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	(324)	(47)	(137)	(111)	(61)	(56)	(57)
التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	(1,286)	(1,339)	(4,130)	(4,315)	(4,258)	(4,296)	(4,337)
صافي التغير في التدفقات النقدية	(144)	(44)	2,064	230	11	95	90

المصدر: القوائم المالية للشركة، بحوث برايم.



النموذج المالي (تابع)

أهم مؤشرات الأداء (العام المنتهي في 31 ديسمبر، مليون جم)	2021 ف	2022 ف	2023 م	2024 م	2025 م	2026 م	2027 م
بيانات السهم							
السعر (جم)	7.90	18.09	18.09	18.09	18.09	18.09	18.09
عدد الأسهم (المتوسط المرجح بالمليون)	1,490	1,490	1,490	1,490	1,490	1,490	1,490
ربحية السهم (جم)	0.95	1.36	2.81	3.00	2.96	2.99	3.01
نسبة التوزيعات	83%	82%	86%	84%	84%	84%	84%
كوبون السهم (جم)	0.79	1.11	2.41	2.52	2.49	2.51	2.53
القيمة الدفترية للسهم (جم)	3.07	3.54	4.93	5.13	5.09	5.12	5.16

مؤشرات التقييم							
مضاعف الربحية (مرة) (بناءً على سعر السوق)	8.3x	13.3x	6.4x	6.0x	6.1x	6.1x	6.0x
مضاعف الربحية (مرة) (بناءً على السعر المستهدف)			9.1x	8.6x	8.7x	8.6x	8.5x
عائد التوزيعات ("ف" بناءً على بداية الفترة، "م" على الحالي)	9.8%	14.1%	13.3%	13.9%	13.7%	13.9%	14.0%
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	2.6x	5.1x	3.7x	3.5x	3.6x	3.5x	3.5x
قيمة المنشأة/رأس المال المستثمر (مرة)	4.2x	8.4x	7.6x	8.1x	8.4x	8.5x	8.7x
قيمة المنشأة/المبيعات (مرة)	3.9x	8.7x	4.7x	4.1x	4.1x	4.0x	3.9x
قيمة المنشأة/الأرباح قبل الفوائد والضرائب (مرة)	7.4x	13.3x	5.9x	5.3x	5.3x	5.2x	5.2x
قيمة المنشأة/ EBITDA (مرة)	6.8x	14.0x	6.3x	5.4x	5.4x	5.4x	5.3x

معدلات النمو ومؤشرات الربحية							
نمو الإيرادات	(7%)	19%	67%	13%	1%	2%	2%
نمو الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-2%	37%	105%	14%	-1%	1%	1%
نمو ربحية السهم	(6%)	44%	106%	7%	(1%)	1%	1%
هامش مجمل الربح	64%	69%	79%	80%	79%	79%	78%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	53%	65%	80%	78%	77%	76%	75%
صافي الربح	59%	71%	88%	83%	82%	81%	80%
العائد على رأس المال المستثمر	55%	58%	117%	146%	150%	154%	159%
العائد على متوسط الأصول	31%	41%	66%	60%	58%	58%	59%
العائد على متوسط حقوق الملكية	29%	38%	63%	58%	56%	56%	56%

مؤشرات الملاءة والسيولة							
صافي الديون (النقدية)	2,407	2,474	4,542	4,772	4,784	4,879	4,969
صافي الديون (النقدية)/حقوق الملكية	53%	47%	62%	62%	63%	64%	65%
صافي الديون (النقدية) إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب	1.9x	1.3x	1.2x	1.1x	1.2x	1.2x	1.2x
الديون إلى الأصول	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
نسبة التداول	8.8x	12.1x	24.5x	22.6x	21.8x	21.1x	20.4x

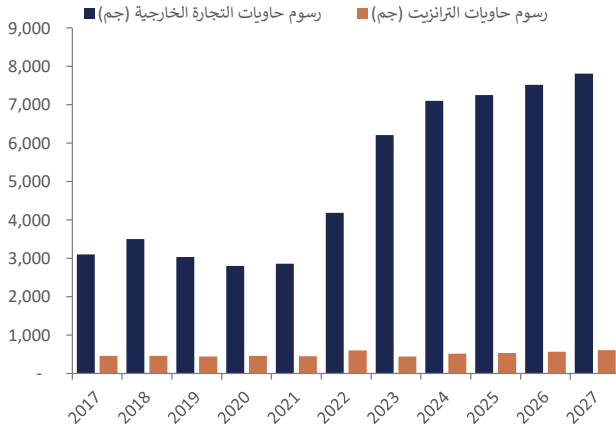
تقديرات إجماع المحللين (مليون جم)							
الإيرادات	4,198	4,480	4,590	غ.م.	غ.م.	غ.م.	غ.م.
بحوث برايم مقابل الإجماع	13%	20%	17%	غ.م.	غ.م.	غ.م.	غ.م.
صافي الأرباح	3,032	3,264	3,224	غ.م.	غ.م.	غ.م.	غ.م.
بحوث برايم مقابل الإجماع	38%	37%	37%	غ.م.	غ.م.	غ.م.	غ.م.

المصدر: القوائم المالية للشركة، بحوث برايم.

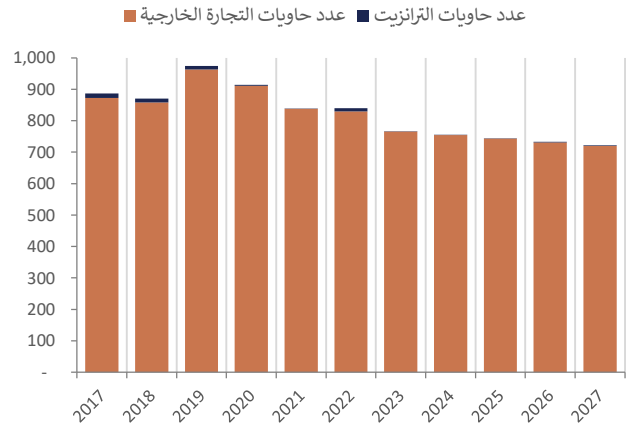


القصة في رسوم

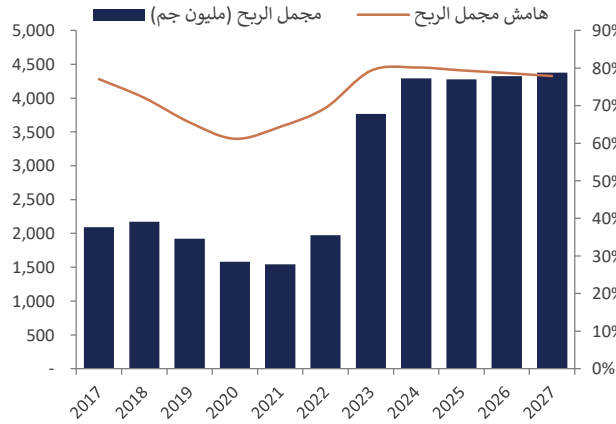
متوسط إيرادات الحاوية



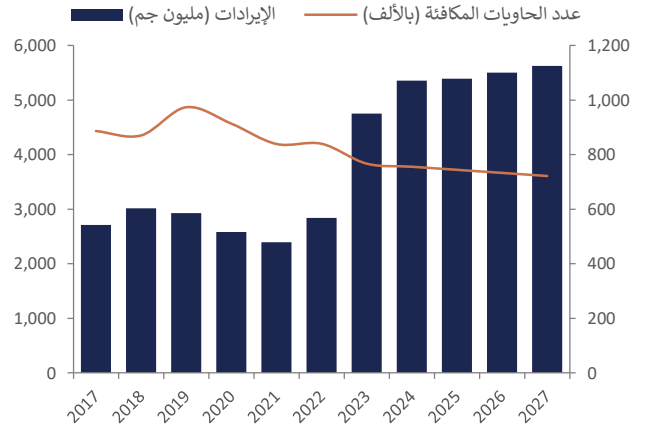
عدد الحاويات التي تم تداولها



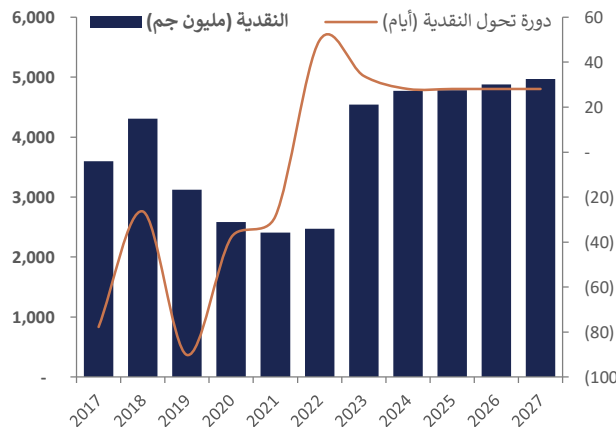
مجموع الربح وهامش مجمل الربح



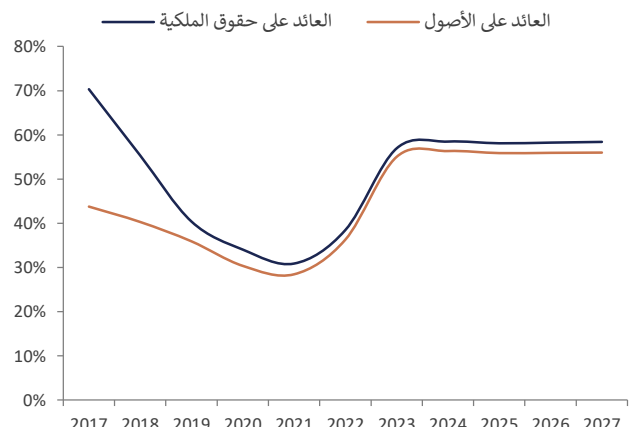
الإيرادات وإجمالي أعداد الحاويات



دورة تحول النقدية



نسب الربحية



المصدر: القوائم المالية للشركة، بحوث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

SRaslan@egy.primegroup.org

محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الفروع

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها باعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلًا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نياية عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيًا كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتقرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضيقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © 2023 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.