



ملخص تقرير التصنيف

شركة فرماء الطبية

(شركة ذات مسؤولية محدودة)

ديسمبر 2025

1.1 رأي تصنيف

حافظت وكالة "تصنيف" على التصنيف الائتماني طويل الأجل لشركة فرماء الطبية عند مستوى "BBB-" والتصنيف الائتماني قصير الأجل عند مستوى "T-4". أما النظرة المستقبلية للتصنيف طويل الأجل فهي "مستقرة".

شركة فرماء الطبية، المشار إليها باسم "شركة فرماء" أو "الشركة"، هي شركة ذات مسؤولية محدودة مسجلة في المملكة العربية السعودية برقم السجل التجاري 1010160412، بتاريخ أغسطس 2000. تتخصص الشركة في التوزيع بالجملة، وتجارة التجزئة للأدوية، وتوريد المنتجات الصيدلانية والطبية ومنتجات العناية الشخصية. وقد خدمت قاعدة عملاء متنوعة تشمل المستشفيات والجهات الحكومية والصيدليات الخاصة، مدعومة بشبكة مستودعات ومنصة تجارة إلكترونية حديثة. يقع مقر الشركة الرئيسي في الرياض، وهي حاصلة على شهادات اعتماد رئيسية من الهيئة السعودية للملكية الفكرية، بالإضافة إلى تراخيص سارية لمزاولة النشاط التجاري وتراخيص مستودعات الأدوية.

شركة فرماء الطبية - تصنيف الكيان والصكوك	
مقرها	المملكة العربية السعودية
التصنيف طويل الأجل	BBB-
النظرة مستقبلية	مستقرة
التصنيف قصير الأجل	T-4
مراقبة للتصنيف	لا يوجد
نوع الإجراء	مُحافظ عليه
نوع التصنيف	مطلوب
تاريخ أول تصنيف	نوفمبر 2024
انحرافات عن المنهجية	لا يوجد

2.1 مبررات التصنيف

تستند التصنيفات الممنوحة إلى سجل عمليات شركة الخليج للتدريب والتعليم وحجم عملياتها الكبير مع نمو مستدام في الإيرادات، وتنوع أعمالها المرضي عبر أربعة قطاعات رئيسية ووضوح إيراداتها ومخاطر تركيز العملاء والمشاريع التي يمكن إدارتها. كما تعكس التصنيفات إطار حوكمة سليم وبيئة رقابية داخلية مرضية وعمليات صنع قرار رسمية. مع ذلك، فإن هذه التصنيفات مفيدة بضعف الربحية وطول دورة رأس المال العامل وارتفاع مؤشرات المديونية ومحدودية هامش خدمة الدين.

لا يزال التصنيف مدعومًا بسجل حافل يمتد لخمس وعشرين عامًا ونموذج عمل متوسط الحجم يشمل توزيع الأدوية، وعمليات الصيدليات، ومنصة تجارة إلكترونية تم إطلاقها حديثًا. توفر شبكة الشركة في المملكة العربية السعودية إمكانية الوصول إلى قاعدة عملاء مؤسسية واسعة، وتساهم في تحقيق ذروات متكررة في الإيرادات مرتبطة بمواسم الحج والعمرة ورمضان وغيرها من المواسم. يركز ملف مخاطر الأعمال على شبكة لوجستية استراتيجية تغطي الرياض وجدة والمنطقة الحرة في دبي، مستفيدة من أسطول لوجستي داخلي وخارجي للوصول إلى جميع أنحاء المملكة. ويتعزز اختراق السوق من خلال 23 صيدلية وفريق طبي متخصص يضم أكثر من 400 متخصص في الرعاية الصحية. وتتمثل نقطة القوة الرئيسية للتصنيف في محفظة تضم

25 اتفاقية توزيع دولية حصريّة، مما يمنح الشركة ميزة تنافسية كبيرة ويضمن إمدادًا مستقرًا بالمنتجات الصيدلانية والتجميلية. ومع ذلك، لا يزال ملف المخاطر مقيّدًا بمخاطر التركيز المرتفعة بين الموردين والعملاء الرئيسيين.

يتسم إطار الحوكمة بدرجة عالية من الإشراف بقيادة الجهة الراعية، ما يفتقر إلى آليات الرقابة والتوازن التي يتمتع بها مجلس إدارة رسمي ومستقل. ورغم أن غياب المديرين المستقلين يُفيد ملامح الحوكمة العامة، إلا أن الاستقرار التشغيلي مدعوم بفريق قيادي ذي خبرة وإطار عمل منظم لإعداد التقارير. إضافةً إلى ذلك، من المتوقع أن يُعزز الانتقال الاستراتيجي إلى نظام تخطيط موارد المؤسسات الموحد سلامة البيانات وشفافية العمليات. ومع ذلك، يبقى الانتقال إلى مجلس إدارة رسمي وإضفاء الطابع المؤسسي على وظيفة التدقيق الداخلي شرطين أساسيين لتعزيز إطار الحوكمة.

يتسم الوضع المالي للشركة بتباطؤ نمو الإيرادات، إلى جانب هوامش ربح جيدة، وإن كانت متقلبة، تعتمد بشكل كبير على الخصومات القائمة على حجم المبيعات وأهداف الأداء. ويُعدّ تحويل الربحية إلى تدفق نقدي من العمليات ضعيفًا، حيث تُستنزف السيولة بسبب متطلبات رأس المال العامل المرتفعة، وتحديدًا المخزون والمستحقات، بما يتماشى مع معايير القطاع. وتُشكل دورة تحويل النقد، التي تتجاوز ثمانية أشهر، ضغطًا كبيرًا على السيولة، في حين أن ارتفاع مستويات الديون على قاعدة حقوق ملكية محدودة قد ضغط على مؤشرات الرافعة المالية. ولتعزيز وضع السيولة، تُعطي الإدارة الأولوية لتحسين رأس المال العامل من خلال تمديد آجال الموردين وتشديد شروط الائتمان مع العملاء.

في أكتوبر 2025، تم إصدار صكوك مرابحة لمدة خمس سنوات بقيمة 230 مليون ريال سعودي، بتيسير من شركة صكوك كابيتال. تتميز هذه الصكوك بدفعات أرباح نصف سنوية وسداد كامل لرأس المال عند الاستحقاق، دون فترة سماح. وبضمان سندات إذنية مع خيار التسوية المبكرة، يعتمد هامش سداد هذه الصكوك بشكل كبير على التنفيذ السريع لمبادرات النمو لضمان التدفقات النقدية اللازمة.

يدعم النمو المستقبلي الطلب المستقر على الأدوية واستراتيجية مزدوجة المسار: النمو العضوي والنمو الغير العضوي. يركز مسار النمو غير العضوي على الاستحواذ على شركة تابعة جديدة وإضافة ما بين 10 إلى 15 صيدلية إلى شبكة البيع بالتجزئة. في الوقت نفسه، سيُحفز النمو العضوي من خلال زيادة الحصة السوقية وتنويع محفظة المنتجات، وتحديدًا من خلال توسيع نطاق المنتجات المتاحة بدون وصفة طبية وتوفير منتجات متخصصة مصممة خصيصاً لموسمي الحج والعمرة.

3.1 محفزات التصنيف

تعتمد التصنيفات المستقبلية على النمو المتوقع للإيرادات والتدفقات النقدية التشغيلية، حيث يتم حاليًا تحويل جزء كبير من التدفقات النقدية لسداد الفوائد. وأي ضغط مستمر على تغطية الفوائد والديون قد يؤدي إلى خفض التصنيف.

المنهجية ذات الصلة: يمكن الاطلاع على منهجية تقييم الشركات (الإصدار 2. 2024) على الموقع الإلكتروني : www.tassnief.com

إخلاء مسؤولية

- أجرت وكالة سمه للتصنيف ("تصنيف" أو "وكالة تصنيف") هذا التصنيف وفقاً لمنهجيات وسياسات التصنيف المعتمدة لديها، وذلك لتكوين رأي حول التصنيف الائتماني للكيان المُصنّف. تُعدّ التصنيفات الائتمانية والملاحظات الواردة هنا مجرد آراء، ولا تُمثّل بيانات واقعية أو توصيات بشراء أو الاحتفاظ أو بيع أي أوراق مالية، كما أنها لا تُعدّ نصيحة لأي قرارات استثمارية أخرى.
- تستند تصنيفاتنا إلى افتراضات وقيود مُحددة، حيث يتم التحقق قدر الإمكان من المعلومات المُقدمة من الجهة المُصنّفة. تخضع التصنيفات للتغيير بناءً على معلومات وافتراضات وأحكام صادرة وقت التصنيف، لا تُقدّم أي ضمانات بشأن الأداء المُستقبلي أو استقرار التصنيف.
- نقدم تصنيفاتنا الائتمانية لتقديم معلومات فقط، ولا نضمن أداء الكيان أو الورقة المالية المُصنّفة. ينبغي على المستثمرين عدم الاعتماد كلياً على تصنيفاتنا الائتمانية عند اتخاذ قرارات الاستثمار. التصنيفات الائتمانية ليست توصيات بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية. كما أنها لا تُراعي جميع المخاطر، وينبغي على المستثمرين إجراء الفحص الذاتي للجهاالة بأنفسهم قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية.
- لا تتحمل تصنيف أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو أضرار ناتجة عن أخطاء في معلوماتها، إذ أن التصنيف استند إلى ما قدمه العميل المُصنّف أو ما توفّره جهات خارجية. تتضمن معلومات التقييم البيانات المالية والنوعية التي قدمها العميل، بالإضافة إلى محاضر الاجتماعات والمراجعة الميدانية.
- التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير التصنيف هذا استشرافية ومستقبلية بطبيعتها، ولا يمكن التحقق منها. ونتيجة لذلك، قد تتأثر التصنيفات والتوقعات بأحداث أو ظروف مستقبلية لم تكن متوقعة وقت إصدار أو تأكيد التصنيف أو التوقعات.
- لم يُعدّل هذا التصنيف بعد الإفصاح عنه للجهة المُصنّفة أو لأطرافها ذات الصلة. جميع التحليلات المتعلقة بتقرير التصنيف هذا هي مجرد آراء في تاريخ التصنيف.
- تم تحديد هذا التصنيف الائتماني وفقاً للمنهجية الموضحة أعلاه، والمتاحة على موقعنا الإلكتروني www.tassnief.com. وقد طُبقت هذه المنهجية، بما في ذلك أي تعديلات أو انحرافات جوهرية عن الإجراءات القياسية، للوصول إلى هذا التصنيف.
- مقياس التصنيف، ومعنى كل فئة تصنيف، وتعريف التعثر عن السداد أو الإصلاح، وتحذيرات المخاطر ذات الصلة - بما في ذلك تحليل التأثير للإفترضات الأساسية للتصنيف - متوفرة أيضاً على موقعنا الإلكتروني.
- تؤكد تصنيف أنه لم يتم الاستعانة بأي مصادر خارجية للقيام بأي أنشطة ذات صلة بهذا التصنيف الائتماني.

المحلل:

محمد طابش

محلل تصنيف

011-250 6684

mtabish@tassnief.com

المحلل:

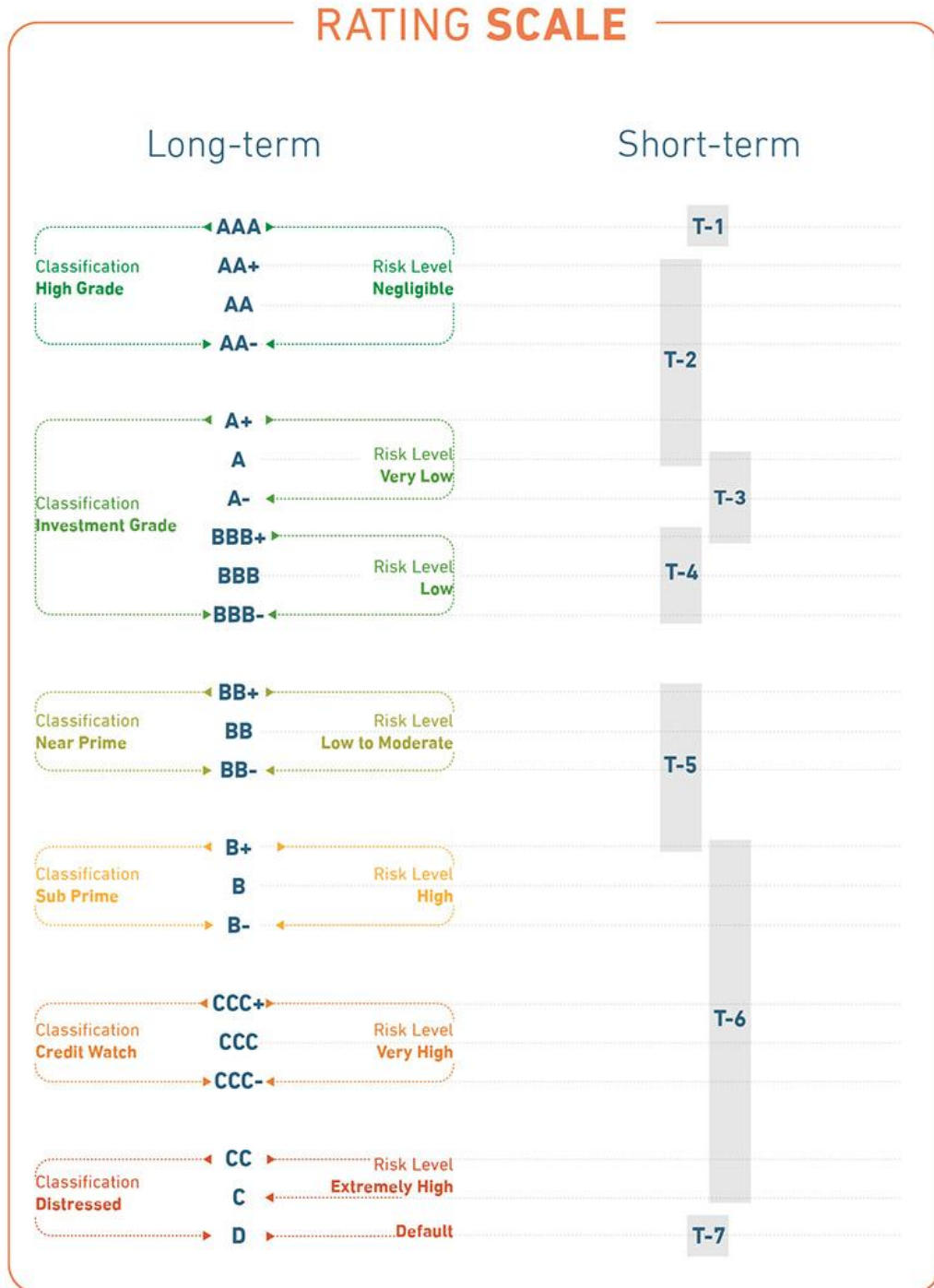
جاذب أحمد

محلل تصنيف أول

011-250 2030

jahmed@tassnief.com

مقياس التصنيف الائتماني طويل الأجل وقصير الأجل لوكالة سمة للتصنيف



مقياس التصنيف طويل الأجل	التعريف
AAA	قوي للغاية؛ حيث تعتبر وكالة تصنيف أن الجهة المصدرة أو المصدرة المصنفة تتمتع بأعلى جدارة ائتمانية، وبالتالي فإن مخاطر الائتمان ضئيلة.
AA+ AA AA-	متانة عالية؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية عالية جداً، وبالتالي مخاطر ائتمانية ضئيلة. قد يختلف ملف المخاطر قليلاً مع تغيرات الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
A+ A A-	متانة؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية عالية، وبالتالي مخاطر ائتمانية منخفضة للغاية. قد يختلف ملف المخاطر باختلاف الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
BBB+ BBB BBB-	متوسط؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية كافية، وبالتالي مخاطر ائتمانية منخفضة. قد يُظهر ملف المخاطر تبايناً كبيراً إلى حد ما مع تغيرات الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
BB+ BB BB-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يحمل مخاطر ائتمانية تتراوح بين منخفضة ومتوسطة. وقد يُظهر ملف المخاطر تبايناً كبيراً مع تغيرات الظروف الاقتصادية/القطاعية.
B+ B B-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية منخفضة للغاية، وبالتالي مخاطر ائتمانية عالية.
CCC+ CCC CCC-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية منخفضة للغاية، وبالتالي مخاطر ائتمانية عالية للغاية.
CC C	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف لديها ملف ائتماني شديد المخاطر، وأن التخلف عن السداد قد يكون وشيك.
D	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف قد تخلف عن السداد أو قد تتخلف عن السداد قريباً.

نهاية التقرير