



تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

مارس 2022



تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

اسم الصندوق	صندوق الأهلي ريت (1)
مدة الصندوق	99 سنة، قابلة للتمديد لمدة إضافية
البلد	المملكة العربية السعودية
مستوى المخاطر	مرتفع
تاريخ المراجعة	مارس 2022

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

تخفيف المخاطر	وصف المخاطر	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> • يتمثل نهج الصندوق للتخفيف من هذه المخاطر بالتأكد من أن الأصول الأساسية تعمل بشكل جيد وتولد التدفقات النقدية المتوقعة. <ul style="list-style-type: none"> ○ الأندلس مول: قام الصندوق بتوقيع عقود طويلة الأجل مع مستأجرين أساسيين ويبحث باستمرار عن طرق للتأكد من أن المول لديه مجموعة متنوعة من المستأجرين. ○ فندق الأندلس مول: يبحث مدير الصندوق عن أفضل الخبرات لإدارة الفندق بكفاءة ولضمان تحقيق دخل مستدام من العقار. ○ برج السلامة: مبنى المكاتب المكوّن من 18 طابقاً مؤجر بالكامل لمدة 5 سنوات لمستأجر أساسي واحد (عقد إيجار رئيسي لا يزال ساري المفعول لسنتين ونصف السنة). ○ مبنى كيوبيك: العقار مؤجر بالكامل لمستأجر أساسي واحد بوزارة الإسكان لمدة 3 سنوات اعتباراً من 25 فبراير 2020. • علاوةً على ذلك، يقوم مدير العقارات والمشغلون بتنفيذ استراتيجيات تسويقية محددة تعتمد على زيادة الإقبال على ممتلكات الصندوق. • يلتقي مدير الصندوق مع وكلاء العقارات والمشغلين بشكل منتظم لمراقبة أداء الأصول عن كثب واتخاذ إجراءات فورية للتأكد من أن الصندوق يحقق أهداف الأداء المحددة. • يقوم مدير الصندوق بمراقبة الديون عن كثب للتأكد من التزام الصندوق بجميع التعهدات، بما في ذلك اختبار التوزيع. 	<p>يهدف الصندوق إلى توفير دخل إيجار دوري لمالكي الوحدات من خلال استثماراته في العقارات المدوّرة للدخل. وإنّ أيّ تقصير في أداء أصوله الأساسية، من شأنه أن يعرّض الصندوق لخطر عدم القدرة أو الفشل في تحقيق التزامات التوزيع الدورية أو المستهدفة في المستقبل وفقاً لشروطه وأحكامه.</p> <p>علاوةً على ذلك، وفقاً للشروط والأحكام الخاصة بالتسهيلات المقدّمة للصندوق، يجب أن يستوفي الصندوق عدداً من الشروط بموجب اختبار التوزيع حتى يتمكن من توزيع الأرباح على مالكي الوحدات. قد يؤدي أي خرق لهذه الشروط إلى عدم قدرة الصندوق على إجراء مثل هذه التوزيعات.</p>	<p>مخاطر توزيع الدخل</p>

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
مخاطر التخارج	<ul style="list-style-type: none"> يستثمر الصندوق في أصول عقارية تُعتبر صعبة التسييل. وهذا يعرّض الصندوق لمخاطر عدم القدرة على تصفية الأصول الأساسية في الوقت المناسب وفقاً لاستراتيجية الصندوق. وتُعتبر هذه المخاطر أكثر أهمية مع اقتراب استحقاق الصندوق. 	<ul style="list-style-type: none"> لدى الصندوق مدة زمنية طويلة حتى تاريخ الاستحقاق (99 عاماً، قابلة للتمديد) وتظل وحدات الصندوق قابلة للتداول في البورصة، ما يمنح مالكي الوحدات القدرة على الخروج في الوقت الذي يختارونه بناءً على أسعار السوق السائدة. استثمر الصندوق في أصول عقارية ذات موقع جيّد ومركزي في مدينة رئيسية. تتميز هذه الأصول بوجود طلب عالٍ من المستثمرين عليها لجودتها وسهولة تصفيتها مقارنةً بباقي الأصول العقارية.
مخاطر الائتمان	<ul style="list-style-type: none"> يتمثل الخطر بتسبب أحد أطراف الأداة المالية في خسارة مالية للطرف الآخر من خلال عدم الوفاء بالتزاماته. كما يتعرض الصندوق لمخاطر الائتمان المصرفي وضمم الإيجار المدينة (ضم من مستأجرين بموجب عقود تأجير تشغيلية). 	<ul style="list-style-type: none"> بالنسبة للأرصدة المصرفية، تتمثل سياسة الصندوق بالدخول في عقود أدوات مالية فقط مع الأطراف النظيرة ذات السمعة الطيبة. بالنسبة إلى الإيجارات المستحقة، يتطلع الصندوق دائماً إلى الدخول في اتفاقيات إيجار طويلة الأجل مع مستأجرين راسخين وذوي سمعة طيبة. علاوةً على ذلك، يتمتع المول بمزيج متنوع وقوي من المستأجرين، ويُعتبر ذلك أفضل استراتيجية للتخفيف من مخاطر المستأجرين.

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر																	
مخاطر التركيز	<p>تركز المحفظة: يستثمر الصندوق في 3 أصول عقارية في جدة وأصل واحد في الرياض. وعلى الرغم من أن تركيز المحفظة هذا قد يزيد العوائد الإجمالية لمالكي الوحدات، إلا أنه إذا نتجت خسارة مادية عن أي استثمار كبير، فقد تكون عوائد مالكي الوحدات أقل بالمقارنة مع ما إذا كان الصندوق قد استثمر في محفظة متنوعة.</p> <p>تركز العملاء والمستأجرين: يتميّز الصندوق بالتنوع من حيث قاعدة العملاء والمساهمين الرئيسيين في دخله من الإيجارات. واعتباراً من 31 ديسمبر 2021، تمثل أكبر خمسة عائدات مالية من الإيجارات ~34% من إجمالي ممتلكات الصندوق، كما تمثل أكبر 5 عائدات مالية من الإيجارات في المركز التجاري 16% من إجمالي إيرادات العقارات.</p>	<p>• في إطار سعي مدير الصندوق إلى تنويع قاعدة أصول الصندوق، استكمل مدير الصندوق العديد من عمليات الاستحواذ في جدة والرياض. تتوزع أصول الصندوق على النحو التالي (نسبة من الإيرادات الإجمالية للصندوق):</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">التركيز</th> <th rowspan="2">الأصول</th> </tr> <tr> <th>2020</th> <th>2021</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>72%</td> <td>69%</td> <td>مركز التسوق</td> </tr> <tr> <td>6%</td> <td>6%</td> <td>الفندق</td> </tr> <tr> <td>8%</td> <td>12%</td> <td>مركز المكاتب</td> </tr> <tr> <td>14%</td> <td>13%</td> <td>برج المكاتب</td> </tr> </tbody> </table> <p>• يواصل مدير الصندوق استكشاف خيارات إضافية لتنويع مزيج المحفظة والتخفيف من هذه المخاطر من خلال البحث عن عقارات أخرى تستوفي متطلبات ملف المخاطر والعوائد من أجل إضافتها إلى مزيج المحفظة.</p>	التركيز		الأصول	2020	2021	72%	69%	مركز التسوق	6%	6%	الفندق	8%	12%	مركز المكاتب	14%	13%	برج المكاتب
	التركيز		الأصول																
2020	2021																		
72%	69%	مركز التسوق																	
6%	6%	الفندق																	
8%	12%	مركز المكاتب																	
14%	13%	برج المكاتب																	

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
مخاطر التقييم	<ul style="list-style-type: none"> خطر أن تكون القيمة السوقية للصندوق أقلّ جوهرياً من صافي قيمة أصوله. قد يعود سبب ذلك إلى المبالغة في تقييم الأصول الأساسية. 	<ul style="list-style-type: none"> يتولى مدير الصندوق إدارة هذه المخاطر من خلال: <ul style="list-style-type: none"> ما قبل الاستحواذ: تنفيذ إجراءات العناية الواجبة والتقييم للتأكد من أن الصندوق لا يدفع أكثر من اللازم عند الاستحواذ. ما بعد الاستحواذ: التركيز على تحقيق قيمة طويلة الأجل لمالكي الوحدات وعلى قدرتها على توليد دخل إيجار دوري مستدام وإمكانات نمو طويلة الأجل. لتقييم أصوله، يعتمد الصندوق على تقييمين مستقلين من شركتي التقييم العقاري المرموقتين (Knight Frank و ValuStrat). تتم مراجعة هذه التقييمات وفحصها داخلياً من قبل مدير الصندوق للتأكد من أن قيمتها لا تتجاوز القيمة العادلة للأصول. ينتج أيضاً خطر تقييم وحدات الصندوق بأقل من صافي قيمة الأصول عن الآراء العامة في السوق والآراء حول قطاع صناديق الاستثمار العقاري والعقارات بشكل عام. وتُظهر دراسة المقاييس العالمية في مجال التقييم أن صناديق الاستثمار العقاري في معظم البلدان تتداول بقيمة أقل من صافي قيمة الأصول.
مخاطر السيولة	<ul style="list-style-type: none"> مخاطر السيولة هي مخاطر عدم قدرة الصندوق على توليد موارد نقدية كافية لتسوية التزاماته (مثل خدمة الديون، وتوزيع الأرباح، والنفقات التشغيلية، والنفقات الرأسمالية) بالكامل عند استحقاقها، أو قدرة الصندوق على تسوية هذه الالتزامات بشروط غير مؤاتية جوهرياً. 	<ul style="list-style-type: none"> يراقب مدير الصندوق متطلبات السيولة من خلال التأكد من توفر النقد الكافي للوفاء بأي التزامات عند ظهورها. يتمتع الصندوق بتسهيلات ائتمانية يمكن استخدامها لتلبية متطلبات الاستحواذ الجديدة.

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
مخاطر معدل الربح	<p>مخاطر تقلب قيمة أصول الصندوق وأدواته المالية بسبب التغيرات السلبية في معدلات الربح/أسعار الفائدة.</p> <p>نظراً إلى تمويل الصندوق باستخدام تسهيلات ذات سعر فائدة متغير (سعر سايبور + الفارق السعري)، فإن أي تغيير سلبي في سعر سايبور سيؤدي إلى ارتفاع مصاريف الربح/الفائدة، وبالتالي إلى انخفاض إجمالي عوائد مالكي الوحدات.</p> <p>خلال العام الماضي، ارتفع معدل سايبور ومن المتوقع أن يستمر في ارتفاعه خلال السنوات المقبلة (تماشياً مع توجه البنك الفيدرالي الأمريكي)، ما ينعكس سلباً على الصندوق.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • يناقش مدير الصندوق الفروق في الأسعار مع المقرضين ويعمل على تقييم جدوى مبادلة أسعار الفائدة.
مخاطر المديونية	<p>تتمثل هذه المخاطر بعدم قدرة الصندوق على توليد الدخل الضروري لخدمة دينه، ما يؤدي إلى التخلف عن السداد.</p> <p>حصل الصندوق على تسهيلات إجازة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للحصول على عقارات مدرة للدخل. وفيما تساهم هذه التسهيلات في تنويع الأصول وزيادة قدرة الصندوق على التوزيع النقدي وإجمالي عائدته، تؤدي أيضاً إلى زيادة الخسائر المحتملة في السيناريوهات المعاكسة.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • تمكّن مدير الصندوق من التفاوض وتأمين اتفاقية تمويل بشروط مؤاتية من أجل ضمان عوائد مثالية لمالكي الوحدات. • يراقب مدير الصندوق عن كثب متطلبات السيولة من خلال التأكد من توفر أموال كافية للوفاء بأي التزامات سداد الديون عند ظهورها. علاوةً على ذلك، يراقب مدير الصندوق عن كثب تعهدات الديون للتأكد من استيفائها جميعاً.

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
مخاطر مدير الصندوق	<ul style="list-style-type: none"> قد لا تتاح لمالكي الوحدات فرصة المشاركة أو التحكم في العمليات أو القرارات اليومية للصندوق، بما في ذلك قرارات الاستثمار والإجراءات التي يتخذها مدير الصندوق التي قد يكون لها تأثير على أداء الصندوق. 	<ul style="list-style-type: none"> قام مدير الصندوق بإعداد أنظمة وضوابط للتأكد من أن الصندوق يظل ملتزماً باللوائح في جميع الأوقات وأن المخاطر في الصندوق تتم إدارتها وفقاً لذلك. يعتمد مدير الصندوق على خبرة فريقه الاستثماري ذي الخبرة العالية للعمل لصالح مالكي الوحدات ولتحقيق تطلعات النمو على المدى الطويل للصندوق. في حالة الاستعانة بمصادر خارجية لوظائف/أنشطة معينة لمورّد خدمات تابع لجهة خارجية، يضمن مدير الصندوق استيفاء إجراء العناية الواجبة المناسبة لمورّد الخدمات للطرف الثالث وأن هذا الأخير يقبل ويلتزم بشروط عمل مدير الصندوق.
المخاطر الجغرافية	<ul style="list-style-type: none"> مخاطر اللوائح والسياسات الحكومية الجديدة والضرائب أو عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي قد يؤثر سلباً على أداء الصندوق و/أو سيولة الصندوق. 	<ul style="list-style-type: none"> الصندوق مستثمر بالكامل في المملكة العربية السعودية. يدير الصندوق هذه المخاطر من خلال مراقبة الجوانب التنظيمية/السياسية/الضريبية في المملكة العربية السعودية ومن خلال توقع أي تغيير محتمل والاستعداد له.

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
المخاطر الاقتصادية	<p>تتمثل هذه المخاطر بتدهور الوضع الاقتصادي الكلي وتأثيره سلباً على أداء وقيمة الأصول الأساسية وبالتالي على الصندوق.</p>	<p>يواصل مدير الصندوق مراقبة الوضع الاقتصادي الكلي العام وأي تطور محدد في قطاع العقارات عن كثب لضمان اتخاذ القرارات المناسبة وفقاً لذلك.</p>
مخاطر ضعف أداء الأصول	<p>تتمثل هذه المخاطر بأن لا يكون أداء الأصول الأساسية كما هو متوقع بسبب عوامل خاصة مثل تأخر المستأجرين أو ارتفاع النفقات الرأس مالية أو ارتفاع معدلات الشواغر.</p> <p>اعتباراً من 31 ديسمبر 2021، سجّل الصندوق خسارة تراكمية قدرها 18 مليون ريال سعودي تقريباً ناتجة عن انخفاض قيمة الذمم المدينة المرتبطة بعقود تشغيل الأصول العقارية. ويواصل مدير الممتلكات مراقبة ذلك للتأكد من استرداد جميع المبالغ المستحقة.</p>	<p>اتّبع مدير الصندوق عدداً من استراتيجيات التخفيف من المخاطر التي تشمل:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ توقيع عقود طويلة الأجل مع المستأجرين الرئيسيين ○ التأكد من أن المول يتمتع بمزيج قوي ومتنوع من المستأجرين ○ القيام بشكل دائم بتقييم أفضل الطرق الممكنة لتشغيل الفندق ○ توقيع عقد إيجار طويل الأجل مع شركة مرموقة لبرج المكاتب والبلازا ○ تنويع الأصول والمستأجرين للصندوق <p>يراقب مدير الصندوق أيضاً عن كثب أداء الأصول الأساسية ويجمع بانتظام مع مديري العقارات ومشغلي الفنادق لمراقبة أي مشكلات/أحداث قد تؤدي إلى ضعف أداء الصندوق.</p>

تقرير تقييم المخاطر لصندوق الأهلي ريت (1)

المخاطر	وصف المخاطر	تخفيف المخاطر
المخاطر التشغيلية	<ul style="list-style-type: none"> المخاطر التشغيلية هي مخاطر الخسارة المباشرة أو غير المباشرة الناشئة عن مجموعة متنوعة من الأسباب المرتبطة بالعمليات والتكنولوجيا والبنية التحتية التي تدعم أنشطة الصندوق سواء داخلياً أو خارجياً، لدى مقدّم خدمات الصندوق ومن عوامل خارجية مثل الكوارث الطبيعية. 	<ul style="list-style-type: none"> تتولى الأهلي المالية إدارة الصندوق، وهي شركة تتمتع بسجل حافل وخبرة في إدارة الأصول. من أجل ضمان الامتثال لأفضل الممارسات، تمت الاستعانة بمصادر خارجية لبعض الأنشطة الرئيسية التي تتطلب خبرة في هذا الشأن، ومن هذه المصادر مقدّمو خدمات ذوو خبرة وسمعة طيبة ولديهم سجل حافل. تم تعيين شركة الأندلس العقارية كمشغلّ للأندلس مول. تُعتبر الشركة من أبرز شركات إدارة مراكز التسوق في المملكة العربية السعودية مع سجل إيجابي طويل. تم تأجير برج سلامة وكويبيك بلازا بموجب عقد إيجار ثلاثي صافي (NNN) لمستأجر أساسي واحد لكل منهما. بشكل عام، يتمثل هدف الصندوق بإدارة المخاطر التشغيلية لتحقيق التوازن بين الحد من الخسائر المالية والأضرار التي تلحق بسمعته من خلال تحقيق هدفه الاستثماري المتمثل بتحقيق عوائد لمالكي الوحدات.
مخاطر الالتزام	<ul style="list-style-type: none"> عدم التزام الصندوق بالقوانين والأنظمة واللوائح. تشمل هذه المخاطر ما يلي: المخاطر القانونية والتنظيمية والامتثال للشرعية. 	<ul style="list-style-type: none"> يواصل مدير الصندوق مراقبة التزام الصندوق باللوائح والشروط والأحكام الخاصة به وسيتخذ جميع الإجراءات اللازمة للوفاء بهذه المتطلبات.
مخاطر الأضرار الهيكلية	<ul style="list-style-type: none"> الأضرار الهيكلية الناتجة عن الأحداث السلبية، حيث يمكن أن تخاطر بالقدرة على توليد الدخل للممتلكات المتضررة. 	<ul style="list-style-type: none"> يحرص مدير الصندوق على إجراء الصيانة الوقائية بشكل منتظم. تأجير العقارات بموجب عقد الإيجار الثلاثي الصافي، والفحص السنوي من قِبل مدير الصندوق/الإفصاح من قِبل المستأجر الرئيسي. التأمين العقاري على كافة أصول الصندوق.



شكراً لكم

