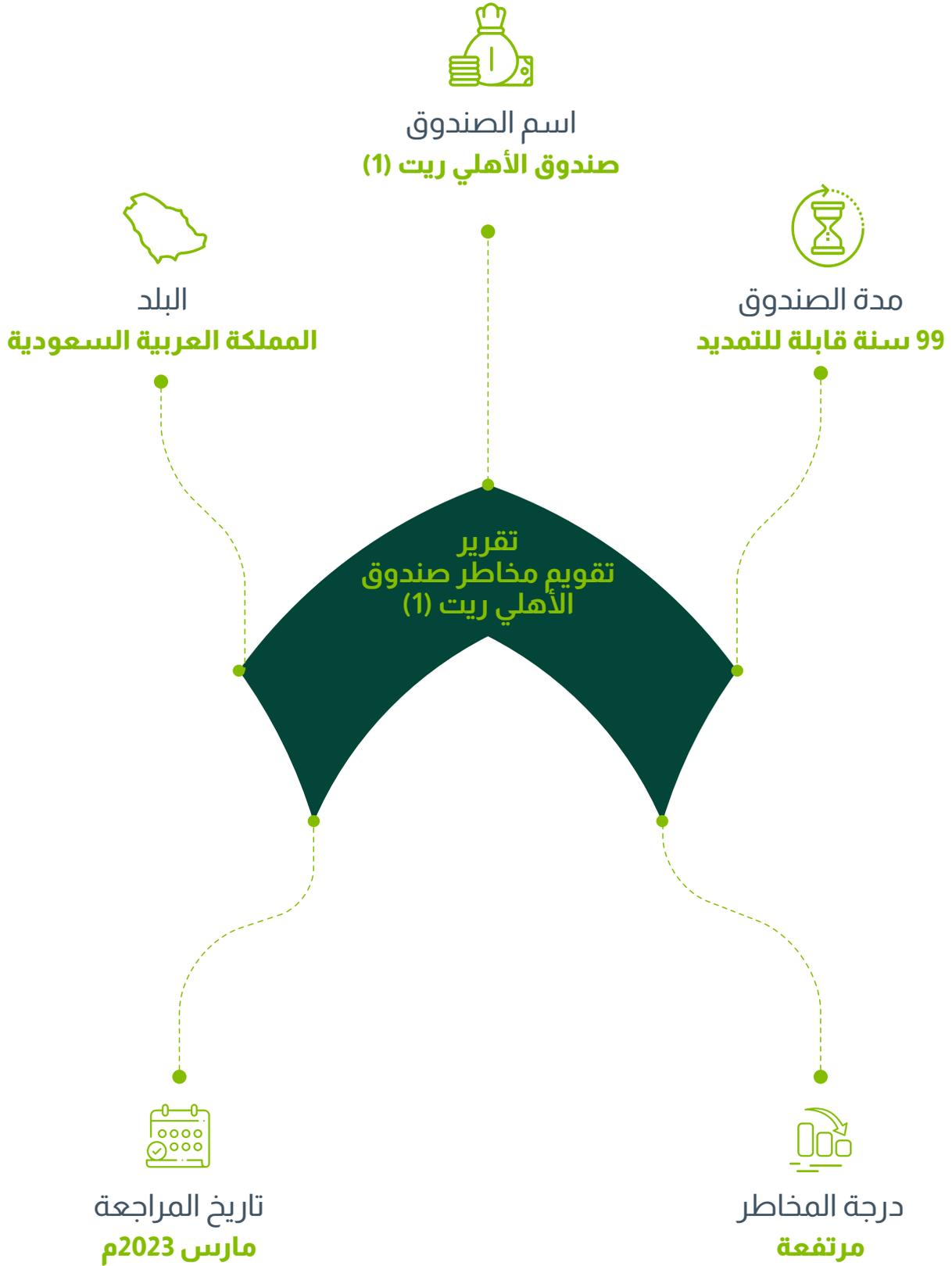


تقويم المخاطر



تخفيف المخاطر	الوصف	المخاطر الرئيسية
<p>يتمثل نهج الصندوق للتخفيف من هذه المخاطر في التأكد من أن الأصول الأساسية تعمل بشكل جيد وتولد التدفقات النقدية المتوقعة.</p> <ul style="list-style-type: none"> • الأندلس مول: أبرم الصندوق عقودًا طويلة الأجل مع مستأجرين رئيسيين ويبحث باستمرار عن طرق للتأكد من أن المول يتمتع بمجموعة متنوعة من المستأجرين. • فندق الأندلس مول: قام مدير الصندوق بتوقيع خطاب إبداء رغبة مع علامة تجارية عالمية للبحث عن أفضل الخبرات لإدارة الفندق بكفاءة ولضمان تحقيق دخل مستدام من العقار. • برج سلامة: مبنى للمكاتب مكون من 18 طابقًا مؤجر بالكامل لمدة 5 سنوات لمستأجر أساسي واحد (عقد إيجار رئيسي لا يزال ساري المفعول لسنة ونصف). • مبنى كيوبك: العقار مؤجر بالكامل لمستأجر أساسي واحد (وزارة الإسكان). <p>كما يتم تنفيذ إستراتيجيات تسويقية محددة تتعلق بزيادة الإقبال على ممتلكات الصندوق من قبل مديري العقارات والمشغلين.</p> <p>يلتقي مدير الصندوق بانتظام مع وكلاء ومشغلي العقارات لمراقبة أداء الأصول عن كثب واتخاذ إجراءات فورية لضمان تحقيق الصندوق أهدافه المحددة.</p> <p>يراقب مدير الصندوق عن كثب تعهدات الديون للتأكد من التزام الصندوق بجميع التعهدات، بما في ذلك اختبار التوزيع.</p>	<p>يهدف الصندوق إلى توفير دخل إيجار دوري لمالكي الوحدات من خلال استثماراته في العقارات المدرة للدخل. وإنَّ أي تقصير في أداء أصوله الأساسية، من شأنه أن يعرض الصندوق لخطر عدم القدرة أو الفشل في تحقيق التزامات التوزيع الدورية أو المستهدفة في المستقبل وفقًا لشروطه وأحكامه.</p> <p>علاوة على ذلك، وفقًا للشروط والأحكام الخاصة بالتسهيلات المقدمة للصندوق، يجب أن يستوفي الصندوق عددًا من الشروط بموجب اختبار التوزيع حتى يتمكن من توزيع الأرباح على مالكي الوحدات. وقد يؤدي أي خرق لهذه الشروط إلى عدم قدرة الصندوق على إجراء مثل هذه التوزيعات.</p> <p>يجب أن يبدأ الصندوق في سداد أصل القرض في المرفق هذا العام، ونظرًا لارتفاع عبء مصروفات الفائدة، فقد يكون الصندوق في وضع يستخدم فيه جزء كبير من النقد الناتج من العمليات لخدمة الدين (رأس المال والفائدة) وبالتالي التأثير على قدرتها على توزيع الأرباح.</p>	<p>مخاطر توزيع الدخل</p>

المخاطر الرئيسية	الوصف	تخفيف المخاطر										
مخاطر التخارج	يستثمر الصندوق في أصول عقارية غير سائلة بطبيعتها. وهذا يعرّض الصندوق لمخاطر عدم القدرة على تصفية الأصول الأساسية في الوقت المناسب ووفقاً لإستراتيجية الصندوق. وتعتبر هذه المخاطر أكثر أهمية مع اقتراب استحقاق الصندوق.	<ul style="list-style-type: none"> لدى الصندوق مدة زمنية طويلة حتى تاريخ الاستحقاق (99 عامًا، قابلة للتمديد) وتظل وحدات الصندوق قابلة للتداول في السوق المالية، مما يمنح مالكي الوحدات القدرة على الخروج في الوقت الذي يختارونه بناءً على أسعار السوق السائدة. يستثمر الصندوق في أصول عقارية تقع في مواقع مميزة ومركزية في مدينة رئيسية. تتميز هذه الأصول بوجود طلب عالٍ من المستثمرين، لجودتها وسهولة تصفيتها مقارنة بالأصول العقارية الأخرى. 										
مخاطر الائتمان	يتمثل الخطر بتسبب أحد أطراف الأداة المالية في خسارة مالية للطرف الآخر من خلال عدم الوفاء بالتزاماته. كما يتعرض الصندوق لمخاطر الائتمان المصرفي واذم الإيجار المدينة (الذمم المدينة 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، يسعى الصندوق بشكل دائم إلى الدخول في اتفاقيات إيجار طويلة الأجل مع مستأجرين راسخين وذوي سمعة طيبة. كما يتمتع المول بمزيج متنوع وقوي من المستأجرين، وتعتبر هذه أفضل إستراتيجية للتخفيف من مخاطر المستأجرين. 										
مخاطر التركز	تركّز المحفظة: يستثمر الصندوق في 4 أصول عقارية، تقع 3 منها في مدينة جدة وأصل واحد في مدينة الرياض. وعلى الرغم من أن تركّز المحفظة هذا قد يزيد من 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.	<ul style="list-style-type: none"> في إطار سعي مدير الصندوق إلى تنويع قاعدة أصول الصندوق، استكمل مدير الصندوق العديد من عمليات الاستحواذ في جدة والرياض. وكان توزيع أصول الصندوق على النحو التالي (نسبة إجمالي الإيرادات للصندوق): <table border="1"> <thead> <tr> <th>الأصول</th> <th>تركّز الإيرادات/التركيز</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>مركز التسوق</td> <td>2021: 69% 2022: 68%</td> </tr> <tr> <td>الفندق</td> <td>2021: 6% 2022: 8%</td> </tr> <tr> <td>مركز المكاتب</td> <td>2021: 12% 2022: 12%</td> </tr> <tr> <td>برج المكاتب</td> <td>2021: 13% 2022: 12%</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> يواصل مدير الصندوق استكشاف خيارات إضافية لتنويع المحفظة والتخفيف من هذه المخاطر، عبر البحث عن عقارات إضافية تستوفي متطلبات ملف المخاطر والعوائد لإضافتها إلى محتويات المحفظة 	الأصول	تركّز الإيرادات/التركيز	مركز التسوق	2021: 69% 2022: 68%	الفندق	2021: 6% 2022: 8%	مركز المكاتب	2021: 12% 2022: 12%	برج المكاتب	2021: 13% 2022: 12%
الأصول	تركّز الإيرادات/التركيز											
مركز التسوق	2021: 69% 2022: 68%											
الفندق	2021: 6% 2022: 8%											
مركز المكاتب	2021: 12% 2022: 12%											
برج المكاتب	2021: 13% 2022: 12%											
	تركّز العملاء والمستأجرين: يتميز الصندوق بتنوعه من حيث قاعدة العملاء والمساهمين الرئيسيين في دخله من الإيجارات. واعتباراً من 31 ديسمبر 2022، تمثل أكبر 5 إيرادات إيجارية لحوالي 36% من جميع ممتلكات الصندوق. كما تمثل أكبر 5 إيرادات إيجارية في المركز التجاري حوالي 25% من إجمالي إيرادات العقارات.											

تخفيف المخاطر	الوصف	المخاطر الرئيسية
<p>يتولى مدير الصندوق إدارة هذه المخاطر من خلال:</p> <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 للمالكي الوحدات، وقدرتها على توليد دخل إيجابي دوري مستدام وإمكانات نمو طويلة الأجل. <p>لتقييم أصوله، يعتمد الصندوق على تقييمين مستقلين من شركتي التقييم العقاري المرموقتين (ValuStrat و Knight Frank). وتتم مراجعة هذه التقييمات وفحصها داخلياً من قبل مدير الصندوق للتأكد من أنها لا تبالغ في القيمة العادلة للأصول.</p> <p>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.</p>	<p>خطر انخفاض القيمة السوقية للصندوق بشكل جوهري عن صافي قيمة أصوله. قد يكون هذا بسبب المبالغة في تقييم الأصول الأساسية.</p>	<p>مخاطر التقييم</p>
<ul style="list-style-type: none"> • يراقب مدير الصندوق متطلبات السيولة من خلال التأكد من توفر أموال كافية للوفاء بأي التزامات عند ظهورها. <p>يتمتع الصندوق بتسهيلات ائتمانية يمكن استخدامها لتلبية متطلبات الاستحواذ الجديدة.</p>	<p>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 قدرته على تسوية هذه الالتزامات بشروط غير مؤاتية جوهرياً.</p>	<p>مخاطر السيولة</p>
<ul style="list-style-type: none"> • يناقش مدير الصندوق الفروق في الأسعار مع المقرضين ويعمل على تقييم جدوى مبادلة أسعار الفائدة. 	<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 انخفاض إجمالي العوائد للمالكي الوحدات.</p> <p>خلال العام الماضي، ارتفع معدل سايبور بشكل كبير ومن المتوقع أن يستمر في ارتفاعه خلال السنوات القادمة (تماشياً مع توجه البنك الفيدرالي الأمريكي)، مما ينعكس سلباً على الصندوق.</p>	<p>مخاطر معدل الربح</p>

تخفيف المخاطر	الوصف	المخاطر الرئيسية
يراقب مدير الصندوق عن كثب متطلبات السيولة من خلال التأكد من توفر أموال كافية للوفاء بأي التزامات سداد ديون عند ظهورها. إضافة إلى مراقبة مدير الصندوق تعهدات الديون للتأكد من استيفائها جميعاً.	تتمثل هذه المخاطر بعدم قدرة الصندوق على توليد الدخل الضروري لخدمة دينه، ما يؤدي إلى التخلف عن السداد. حصل الصندوق على تسهيلات إجازة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للحصول على عقارات مدرجة للدخل. وفيما تساهم هذه التسهيلات في تنويع الأصول وزيادة قدرة الصندوق على التوزيع النقدي وإجمالي عائدته، إلا أنها قد تؤدي إلى زيادة الخسائر المحتملة في السيناريوهات المعاكسة.	مخاطر المديونية
• قام مدير الصندوق بإعداد أنظمة وضوابط للتأكد من التزام الصندوق باللوائح في جميع الأوقات وأن تتم إدارة المخاطر في الصندوق وفقاً لذلك. • يعتمد مدير الصندوق على فريقه الاستثماري ذو الخبرة العالية للعمل لصالح مالكي الوحدات ولتحقيق تطلعات الصندوق للنمو على المدى الطويل. في حالة الاستعانة بمصادر خارجية لوظائف/أنشطة معينة لمؤد خدمات تابع لجهة خارجية، يضمن مدير الصندوق استيفاء إجراءات العناية الواجبة المناسبة لمؤد الخدمات للطرف الثالث وأن هذا الأخير يقبل ويلتزم بشروط عمل مدير الصندوق.	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، والتي قد يكون لها تأثير على أداء الصندوق.	مخاطر مدير الصندوق
• يستثمر الصندوق في المملكة العربية السعودية بشكل كامل. يدير الصندوق هذه المخاطر من خلال مراقبة الجوانب التنظيمية/السياسية/الضريبية في المملكة العربية السعودية ومن خلال توقع أي تغيير محتمل والاستعداد له.	مخاطر اللوائح والسياسات الحكومية الجديدة والضرائب؛ أو عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي، قد يؤثر سلباً على أداء الصندوق و/أو سيولة الصندوق.	المخاطر الجغرافية
يواصل مدير الصندوق مراقبة الوضع الاقتصادي الكلي العام وأي تطور محدد في قطاع العقارات عن كثب لضمان اتخاذ القرارات المناسبة وفقاً لذلك.	تتمثل هذه المخاطر بتدهور الوضع الاقتصادي الكلي وتأثيره سلباً على أداء وقيمة الأصول الأساسية وبالتالي على الصندوق.	المخاطر الاقتصادية

تخفيف المخاطر	الوصف	المخاطر الرئيسية
<ul style="list-style-type: none"> • اتباع مدير الصندوق عددًا من إستراتيجيات التخفيف من المخاطر التي تشمل: <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. كما يراقب مدير الصندوق عن كثب أداء الأصول الأساسية ويجتمع بانتظام مع مديري العقارات ومشغلي الفنادق لمراقبة أي مشكلات/أحداث قد تؤدي إلى ضعف أداء الصندوق. 	<p>تتمثل هذه المخاطر بضعف أداء الأصول الأساسية عما هو متوقع بسبب عوامل خاصة مثل تأخر المستأجرين أو ارتفاع النفقات الرأسمالية أو ارتفاع معدلات الشواغر.</p> <p>اعتبارًا من 31 ديسمبر 2022، سجل الصندوق ما يقارب 19.8 مليون ريال سعودي كخسائر ناتجة عن انخفاض قيمة الذمم المدينة المرتبطة بعقود الإيجار التشغيلي. ويواصل مدير الممتلكات مراقبة ذلك للتأكد من استرداد جميع المبالغ المستحقة.</p>	مخاطر ضعف أداء الأصول
<ul style="list-style-type: none"> • تتولى الأهلي المالية إدارة الصندوق، وهي شركة تتمتع بسجل حافل وخبرة في إدارة الأصول. • لضمان الامتثال لأفضل الممارسات، تمت الاستعانة بمصادر خارجية لبعض الأنشطة الرئيسية التي تتطلب خبرة في الموضوع، ومن هذه المصادر مقدّمو خدمات ذو خبرة وسمعة طيبة ويتمتعون بسجل حافل. • تم تعيين شركة الأندلس العقارية كمشغل للأندلس مول. وتعتبر الشركة من أبرز شركات إدارة مراكز التسوق في المملكة العربية السعودية مع سجل حافل وإيجابي. • تم تأجير برج سلامة وكيوبك بلازا بموجب عقد إيجار صافي ثلاثي (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 	<p>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 داخلية كانت أو خارجية لدى مقدم خدمات الصندوق، ومن عوامل خارجية مثل الكوارث الطبيعية.</p>	المخاطر التشغيلية
<p>يواصل مدير الصندوق مراقبة التزام الصندوق باللوائح والشروط والأحكام الخاصة به وسيتخذ جميع الإجراءات اللازمة للوفاء بهذه المتطلبات.</p>	<p>عدم التزام الصندوق بالقوانين والأنظمة واللوائح. وتشمل هذه المخاطر: مخاطر الامتثال القانوني والتنظيمي والشرعي.</p>	مخاطر الالتزام
<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 قبل مدير الصندوق أو الإفصاح من قبل المستأجر الرئيسي. • التأمين العقاري على كافة أصول الصندوق. 	<p>الأضرار الهيكلية الناتجة عن الأحداث السلبية، حيث يمكن أن تخاطر بالقدرة على توليد الدخل للممتلكات المتضررة.</p>	مخاطر الأضرار الهيكلية

إخلاء المسؤولية

إن هذا التقرير مخصص فقط لتوفير معلومات عامة، ولا يشكّل عرضاً أو طلباً متعلقاً ببيع أو شراء أي أوراق مالية. كما أن هذه الوثيقة لا تأخذ بعين الاعتبار احتياجات المتلقّي من ناحية ملاءمة الاستثمار.

وعلى وجه التحديد، لم تتم صياغة هذا التقرير وفقاً للأهداف الاستثمارية المحددة لأي شخص قد يتلقاه، ولا وفقاً لوضعه المالي أو لمدى تقبله للمخاطر أو لأي احتياجات أخرى لديه.

ووفقاً للحد الأقصى الذي يجيزه النظام واللوائح التنظيمية المعمول بها، لا تتحمل الأهلي المالية مسؤولية أي خسائر قد تنتج عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو قد تنشأ عنه أو تكون مرتبطة به بأي شكل من الأشكال. وتجدر الإشارة إلى أن أي توقعات مالية وتقديرات للقيمة العادلة وبيانات بشأن التوقعات مستقبلية واردة في هذا التقرير قد لا تتحقق فعلياً.

تعبّر كافة الآراء والتقديرات الواردة في هذا التقرير عن رأي الكاتب بتاريخ إعداد هذا التقرير، وهي قابلة للتغيير من دون إشعار مسبق. ولا يجوز نسخ أي جزء من هذا التقرير أو أي وثائق مرفقة به من دون الحصول على موافقة خطية من الأهلي المالية. وتتحمل الأهلي المالية المسؤولية الكاملة عن دقة المعلومات الواردة في هذا التقرير، وتؤكد بأنه على حد علمها ومعرفتها، وبعد إجراء التحقيقات المعقولة، لم يتم إغفال أي حقائق أخرى قد تجعل من أي معلومة واردة في هذا التقرير مضلّة.

لا تتحمل هيئة السوق المالية أي مسؤولية عن محتويات هذا التقرير، ولا تقدّم أي بيان حول دقة المعلومات الواردة فيه أو حول اكتمالها، وتبديراً صراحةً من أي مسؤولية عن أي خسائر قد تنتج عن استخدام أي جزء من هذا التقرير. ويتعين على المشتريين المحتملين لوحدات الصندوق المعروضة بموجب هذه الوثيقة بذل العناية الواجبة بأنفسهم للتأكد من دقة المعلومات المرتبطة بهذا الصندوق الاستثماري.

تحمل الأهلي المالية ترخيصاً من هيئة السوق المالية رقمه 37-06046 ويقع مكتبها المسجّل على طريق الملك سعود، ص.ب. رقم 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية
www.alahlicapital.com