

جدوى للإستثمار  
Jadwa Investment



## صندوق جدوى ريت السعودية تقرير المخاطر

مقدم من:



أورونوفا كونسالتينج سوليوشنز برايفت ليمتد

تاريخ التقديم: 24 مارس 2024



## تفاصيل الصندوق

اسم الصندوق	صندوق جدوى ريت السعودية
مدير الصندوق	شركة جدوى للاستثمار
سوق الإدراج	السوق المالية السعودية (تداول)، في فبراير 2018
نوع الصندوق	صندوق استثمار عقاري متداول عام مغلق متوافق مع الضوابط والمعايير الشرعية
رأس المال المصرح به	1,950,000,000 ريال سعودي
القيمة العادلة لصافي قيمة الأصول لكل وحدة	11.36 ريال سعودي (بتاريخ 31 ديسمبر 2023)
عدد الأصول العقارية	9
مدة الصندوق	99 سنة، قابلة للتمديد لفترات إضافية
مستوى المخاطرة	أقل من المتوسط / منخفض

## المخاطر الرئيسية

نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
المخاطر الاقتصادية	قد تتأثر توقعات الصندوق بالتغيرات في الظروف الاقتصادية، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، معدلات التضخم واللوائح والقرارات الحكومية الجديدة والأحداث والاتجاهات السياسية.	يتولى مدير الصندوق مسؤولية المراقبة المنتظمة لأوضاع الاقتصاد الكلي والاتجاهات التنظيمية في الأنظمة واللوائح. ويتخذ مدير الصندوق الخطوات الاستباقية اللازمة للتخفيف بأكثر قدر ممكن من آثار تلك العوامل والمخاطر.
المخاطر القانونية والتنظيمية	في حال عدم امتثال الصندوق لأي من الأنظمة والقواعد واللوائح التي تضعها هيئة السوق المالية، يجوز للهيئة تعليق تداول الوحدات أو إلغاء إدراج الصندوق.	قام مدير الصندوق بتعيين موظفين مؤهلين لإدارة شؤون الصندوق ومراقبة الامتثال لجميع المتطلبات التنظيمية، مثل إدارة المخاطر والالتزام. ويتخذ الموظفون المؤهلون، تحت إشراف مدير الصندوق، كل ما يلزم من خطوات وإجراءات لإرساء الممارسات والتأكيد على تفادي أي ممارسات مخالفة.



التخفيف من حدة المخاطرة	وصف المخاطرة	نوع المخاطرة
جميع الأصول العقارية المملوكة للصندوق تستند إلى مقومات اقتصادية قوية وميزات مدرة للدخل بما يتيح لها تحقيق هامش سلامة مرتفعاً فيما يتعلق بمعدلات الإشغال. وعادةً ما يشارك الصندوق في عقود إيجار طويلة الأجل تتراوح مدتها بين 3 و20 عاماً، ومدة الإخطار 12 شهراً، وهو ما يخفف كذلك من حدة مخاطر عدم تحقيق معدلات الإشغال المتوقعة.	يقصد بها عدم تحقيق معدلات الإشغال المتوقعة، الأمر الذي من شأنه التأثير على أرباح الصندوق.	مخاطر انخفاض معدلات الإشغال
في الوقت الحالي، جميع الأصول العقارية المملوكة للصندوق مطورة تطويراً إنشائياً تاماً. وبذلك، لا يكون الصندوق معرضاً لمخاطر التطوير.	تواجه مشاريع التطوير العقاري في المملكة مخاطر تطوير عديدة، تشمل: التأخير في انتهاء أعمال الإنشاءات في الوقت المناسب وتجاوز التكاليف المحددة بما يؤثر على الأرباح و/أو الجدوى المالية للمشروع.	مخاطر التطوير
يجري مدير الصندوق تحليل / تقييم الائتمان قبل الاتفاق مع مستأجرين جدد. وبالنسبة للمستأجرين الحاليين، يتولى مدير الصندوق الرقابة المنتظمة للمستحقات المتأخرة إلى الصندوق ومتابعة سدادها.	يقصد بها المخاطر المرتبطة بإخفاق المستأجرين في استيفاء التزامات السداد نحو الصندوق.	المخاطر الائتمانية
حصل الصندوق على تسهيل ائتماني قدره مليار ريال سعودي من البنك السعودي الفرنسي، ومن هذا المبلغ 202 مليون ريال سعودي هو المستخدم، مما يضمن أن مخاطر التمويل في حدها الأدنى.	تنشأ مخاطر التمويل في حال عجز الصندوق عن الحصول على التمويل من السوق لمتابعة / توسيع عملياته.	مخاطر التمويل
يبرم الصندوق عقود إيجار تشغيلي طويلة الأجل مع مستأجرين لمساحة إيجارية في الاستثمارات العقارية للصندوق بمدة إيجارية تتراوح من 3 إلى 20 عاماً. وتنص عقود الإيجار التشغيلي هذه على سداد المستأجر للإيجار الأساسي، كما تتضمن أحكاماً تنص على زيادة القيمة الإيجارية.	يواجه الصندوق مخاطر تتمثل في احتمالية عدم القدرة على تجديد عقود الإيجار الحالية أو في حال كانت القيمة الإيجارية أقل من المتوقع، وهو ما قد	مخاطر احتمالية عدم القدرة على تجديد عقود الإيجار



التخفيف من حدة المخاطرة	وصف المخاطرة	نوع المخاطرة
	يؤثر على دخل الصندوق من مبالغ الإيجار.	
جميع الاستثمارات العقارية للصندوق مؤمن عليها من الصندوق، بما يشمل التأمين ضد جميع أضرار الممتلكات. ويضمن مدير الصندوق أن تكون التغطية التأمينية كافية في بوليصة التأمين ضد المسؤولية العامة وبوليصة التأمين ضد جميع مخاطر الممتلكات.	يقصد بها أي حدث معاكس يؤدي إلى إلحاق الضرر بهيكل العقارات التي يمتلكها الصندوق بما يشكل مخاطرة على إمكانية تحقيق الدخل من تلك العقارات.	مخاطر إهمال العقار
توجد بنود في عقود التشغيل تتعلق بالزامية تقديم إخطار مسبق بما لا يقل عن مدة 3 أشهر من قبل أي من الطرفين قبل إنهاء العقد. مما يعطي مرونة لمدير الصندوق بإجراء ترتيبات بديلة.	يواجه الصندوق مخاطر تتمثل في احتمالية الإنهاء المبكر لعقود مشغلي العقارات مما يؤثر على أداء العقارات التي يديرها.	مخاطر مشغل العقار
حاليًا، هناك 6 عقارات عبارة عن عقارات مستأجر واحد مع مستأجرين مختلفين والباقي 3 عقارات عبارة عن عقارات متعددة المستأجرين. حصل الصندوق خلال عام 2023 على تلقى الصندوق توزيعات أرباح من استثماراته في صندوق الاستثمارات العقارية تمثل 19.06% من إجمالي إيرادات الصندوق مما يدل على تنوع مصادر الدخل. تعتبر مخاطر تركيز الطرف المقابل منخفضة ويتم تخفيفها بشكل أكبر من خلال تنمية المحفظة على مجموعة من المستأجرين وتنوع الصندوق من خلال الاستثمار في صناديق أخرى.	تنشأ هذه المخاطر عندما يكون لطرف مقابل واحد التركيز الأكبر على الأصول العقارية المؤجرة، ما قد يؤدي إلى حالة معاكسة في حال واجه ذلك الطرف صعوبات في المستقبل.	مخاطر تركيز الطرف المقابل



التخفيف من حدة المخاطرة	وصف المخاطرة	نوع المخاطرة
<p>قام الصندوق بتنويع الأصول العقارية لتشمل العقارات المكتبية والسكنية والتجارية المستخدمة في الضيافة والتعليم والخدمات اللوجستية والتجزئة. استثمر الصندوق مبلغ 450 مليون ريال سعودي في صندوق استثمار عقاري خاص مغلق ومتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية بهدف التنويع في عام 2022. وقام الصندوق باسترداد 32,286,795 وحدة من صندوق الاستثمارات العقارية بمبلغ 421,132,110 ريال سعودي. بلغت القيمة الدفترية لهذا الاستثمار في وقت الاسترداد 380,338,445 ريال سعودي مما أدى إلى تحقيق ربح قدره 40,793,665 ريال سعودي. يقوم مدير الصندوق باستمرار باستكشاف الخيارات المختلفة للتنويع.</p>	<p>تنشأ هذه المخاطر عند استثمار جميع الأصول في قطاع محدد، ما قد يؤدي إلى حالة معاكسة في حال واجه ذلك القطاع صعوبات في المستقبل.</p>	<p>مخاطر التركيز على القطاع</p>
<p>يتم تمويل لصندوق من خلال استخدام تسهيلات ذات معدل عائم (سايبور + 1.5%) وأي تغيير سلبي في سايبور سيؤدي إلى ارتفاع مصاريف الربح / الفائدة وبالتالي انخفاض إجمالي العوائد لمالكي الوحدات. يعمل مدير الصندوق على التخفيف من تأثير زيادة الربح / معدل الفائدة عن طريق بيع الأصول الأقل اداءً واستخدام متحصلات البيع لشراء أصول ذات عوائد أفضل وسداد الديون.</p>	<p>تنشأ هذه المخاطر بسبب الزيادة في نسبة الفائدة، الأمر الذي يؤثر على صافي دخل الصندوق.</p>	<p>مخاطر نسب الفائدة</p>
<p>تشكل التدفقات النقدية الناتجة من تشغيل مجموعة الأصول العقارية المصدر الرئيسي للسيولة والتي تستخدم لخدمة فائدة الدين وتمويل المصروفات العامة والإدارية. ولذا، يتحقق مدير الصندوق من وجود أموال تكفي لسداد الالتزامات في حينه وعلى نحو فعال من حيث التكلفة. لدى الصندوق تسهيل ائتماني متاح مع البنك بقيمة 798 مليون ريال سعودي مما يخفف جزئياً من مخاطر السيولة.</p>	<p>يقصد بها عدم قدرة الصندوق على توفير متطلباته المالية قصيرة الأجل من النقد أو عجزه عن استيفاء أي التزامات سداد عن عقار قائم.</p>	<p>مخاطر السيولة النقدية</p>



التخفيف من حدة المخاطرة	وصف المخاطرة	نوع المخاطرة
يراقب مدير الصندوق عن كثب التدفقات النقدية الخاصة بالصندوق وحالته بشكل عام وذلك لضمان توفر أموال كافية للوفاء بأي التزامات سداد ديون عند حلولها. علاوة على ذلك، يراقب مدير الصندوق عن كثب التعهدات والاشتراطات المطلوب المحافظة عليها في اتفاقية التسهيلات البنكية الموقع عليها (تم استيفاء جميع التعهدات والاشتراطات اعتبارًا من 2023/12/31).	وهي المخاطر التي تتمثل في عدم قدرة الصندوق على توليد الدخل الضروري لسداد الأعباء المتعلقة بالدين مما يؤدي إلى دخول الصندوق في حالة إفلاس.	مخاطر الرافعة المالية
تعتبر مدة الصندوق طويلة (99 عامًا ، قابلة للتמיד) ولا تزال وحدات الصندوق قابلة للتداول في سوق الأسهم، مما يمنح مالكي الوحدات القدرة على الخروج في الوقت الذي يختارونه بناءً على أسعار السوق السائدة في وقت تخارجهم. كما أن الصندوق قد استثمر في أصول عقارية ذات جودة عالية مما يسهل عملية التخارج منها.	وهي المخاطر المتعلقة بعدم القدرة على التخارج من الأصول العقارية في الوقت المستهدف ووفقاً لاستراتيجية الصندوق. تزداد هذه المخاطر أهمية مع اقتراب الصندوق من نهاية مدته واقتراب مرحلة التخارج.	مخاطر التخارج
يضمن مدير الصندوق إن يتم إبلاغ المثلثين المهنيين المستقلين بصورة واضحة بأحدث المعلومات التي يطلبونها من أجل إجراء تقيم للعقارات بغرض الحد من مخاطر التثمين الخاطئ. بالإضافة إلى ذلك، تتم التثمينات على يد اثنين من المثلثين المستقلين المعتمدين من الهيئة السعودية للمقيمين المعتمدين (تقييم). يستخدم مدير الصندوق متوسط تثمينين لأغراض إعداد التقارير واتخاذ القرارات.	يؤدي التثمين الخاطئ للعقارات لخسائر افتراضية وأخرى في السمعة التجارية.	مخاطر تقويم الأصول
كجزء من التحليل المالي التقليدي وإجراءات العناية الواجبة، توضع في الحسبان المخاطر الناشئة بسبب المشكلات البيئية للعقارات واللوائح البيئية من أجل عمليات التثمين التي يجريها المثلثون المستقلون.	يقصد بهذه المخاطر العوامل الثلاثة التي تؤخذ بعين الاعتبار عند قياس أثر الاستدامة والأثر المجتمعي للاستثمار.	المخاطر البيئية والاجتماعية ومخاطر الحوكمة



التخفيف من حدة المخاطرة	وصف المخاطرة	نوع المخاطرة
كما أن زيادة وعي مدير الصندوق بالمخاطر البيئية والاجتماعية ومخاطر الحوكمة لا تضمن ألا تتأثر نتائجه المالية تأثيراً سلبياً بوقوع أي من تلك الأحداث.		

## الخاتمة

صندوق جدوى ريت السعودية معرّض لمخاطر متنوعة بحسب المبين أعلاه، ما قد يؤثر على أداء الصندوق. ولقد نجح مدير الصندوق في التخفيف من حدة تلك المخاطر إلى حدٍ ما بفضل الإجراءات التي اتخذها. بالإضافة إلى ذلك، فإن الصندوق مستمر في البحث عن فرص الاستثمار والتنويع لتأمين دخل ثابت ومستمر للمستثمرين.

على مر السنين، قام الصندوق بتنويع المستأجرين لتقليل تركيز الدخل من مستأجر واحد. بالإضافة إلى ذلك، قام الصندوق بتنويع العقارات بين العقارات التجارية والصناعية والسكنية، مما يقلل من مخاطر تركيز القطاع في الصندوق. يستكشف مدير الصندوق باستمرار خيارات متنوعة للتنويع من خلال شراء وبيع أصول مختلفة ويبحث مدير الصندوق باستمرار عن فرص مناسبة للتنويع بما في ذلك الاستثمار في الصناديق الأخرى. كما أن وجود تسهيل ائتماني غير مستخدم يبلغ 798 مليون ريال سعودي من شأنه أن يساعد الصندوق على الاحتفاظ بميزانية مرنة تتيح له شراء أصول جديدة على نحو سريع وفعال. استثمر الصندوق مبلغ 450 مليون ريال سعودي في صندوق استثمار عقاري خاص مغلق ومتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية بهدف التنويع في عام 2022. وقام الصندوق باسترداد 32,286,795 وحدة من صندوق الاستثمارات العقارية بمبلغ 421,132,110 ريال سعودي. بلغت القيمة الدفترية لهذا الاستثمار في وقت الاسترداد 380,338,445 ريال سعودي مما أدى إلى تحقيق ربح قدره 40,793,665 ريال سعودي.

أداء الصندوق في عام 2023 مشابه للأداء الجيد له في عام 2022، وبالتالي تظل مستويات المخاطر "أقل من المتوسط / منخفض".

## نهاية التقرير

تم إعداد هذه الوثيقة على وجه الخصوص كجزء من اتفاق تعاقدى بين «أورونوفا» والعميل استناداً إلى نطاق الاتفاق المبرم بينهما. ويقرأ محتوى هذه الوثيقة جنباً إلى جنب مع نطاق الاتفاق المذكور.

كما أن محتوى هذه الوثيقة سري ولا يجوز عمل نسخة منه دون موافقة صريحة من «أورونوفا» أو العميل.

حق الطبع والنشر © 2024 لشركة أورونوفا كونسالتينج سوليوشنز برايفت ليمتد

