

جدوى للاستثمار
Jadwa Investment



صندوق جدوى ريت الحرمين تقرير المخاطر

مقدم من:



أورونوفا كونسالتينج سوليوشنز برايفت ليمتد

تاريخ التقديم: 17 مارس 2022



وصف الصندوق

اسم الصندوق	صندوق جدوى ريت الحرمين
مدير الصندوق	شركة جدوى للاستثمار
سوق الإدراج	السوق المالية السعودية (تداول)، في أبريل 2017
نوع الصندوق	صندوق استثمار عقاري متداول مغلق متوافق مع الضوابط والمعايير الشرعية
رأس المال المصرح به	660,000,000 ريال سعودي
القيمة العادلة لصافي قيمة الأصول لكل وحدة	7.64 ريال سعودي (بتاريخ 31 ديسمبر 2023)
عدد الأصول العقارية	4
مستوى المخاطرة	متوسط / معتدل

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.	يقوم مدير الصندوق بمراقبة منتظمة لظروف الاقتصاد الكلي والاتجاهات التنظيمية للقوانين. يتم اتخاذ خطوات استباقية للتخفيف من التأثير أو تقليله قدر الإمكان.
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 امتثال الصندوق لجميع المتطلبات التنظيمية، مثل إدارة المخاطر والالتزام. يتخذ الموظفون المؤهلون، تحت إشراف مدير الصندوق، كل ما يلزم من خطوات وإجراءات لإرساء الممارسات والتأكيد على تفادي أي ممارسات مخالفة.



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
مخاطر انخفاض معدلات الإشغال	ويقصد بها عدم تحقيق معدلات الإشغال المتوقعة، الأمر الذي من شأنه التأثير على أرباح الصندوق.	جميع الأصول العقارية المملوكة للصندوق تستند إلى مقومات اقتصادية قوية وميزات مدرة للدخل بما يتيح لها تحقيق هامش سلامة مرتفعاً فيما يتعلق بمعدلات الإشغال. يتم تشغيل 3 عقارات من أصل 4 من قبل شركة إعمار الضيافة للفنادق، بينما تم تأجير العقار الواحد المتبقي بالكامل.
مخاطر 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.	تم الانتهاء من إعادة تطوير فندق 3 نجوم في مكة المكرمة وبدأ تشغيل الفندق خلال هذا العام. وفي الوقت الحالي، جميع الأصول العقارية المملوكة للصندوق مطورة بشكل كامل. وبالتالي فإن الصندوق غير معرض لأية مخاطر تطوير
المخاطر الائتمانية	وهي المخاطر المرتبطة بإخفاق المستأجرين في استيفاء التزامات السداد نحو الصندوق.	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.
مخاطر التمويل	تنشأ مخاطر التمويل في حال عجز الصندوق عن الحصول على التمويل من السوق لمتابعة / توسيع عملياته.	حصل الصندوق على تسهيل ائتماني قدره 300 مليون ريال سعودي ، ومن هذا المبلغ 215 مليون ريال سعودي هو المستخدم، مما يجعل مخاطر التمويل في الحد الأدنى.



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
مخاطر احتمالية عدم القدرة على تجديد عقود الإيجار	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 يؤثر على دخل الصندوق من مبالغ الإيجار.	يبرم الصندوق عقود إيجار تشغيلي طويلة الأجل مع مستأجرين لمساحة إيجارية في الاستثمارات العقارية للصندوق بمدة إيجارية تتراوح من 3 إلى 16 عاماً. وتتص عقود الإيجار التشغيلي هذه على سداد المستأجر للإيجار الأساسي، كما تتضمن أحكاماً تنص على زيادة القيمة الإيجارية.
مخاطر إهمال العقار	ويقصد بها أي حدث معاكس يؤدي إلى إلحاق الضرر بهيكل العقارات التي يمتلكها الصندوق بما يشكل مخاطرة على إمكانية تحقيق الدخل من تلك العقارات.	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.
مخاطر مشغل العقار	يواجه الصندوق مخاطر تتمثل في احتمالية الإنهاء المبكر لعقود مشغلي العقارات مما يؤثر على أداء العقارات التي يديرها.	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.



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
مخاطر تركيز الطرف المقابل	تتشأ 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.	حاليًا، 1 من أصل 4 عقارات مؤجرة والباقي 3 عقارات هي أصول تشغيلية. تلقى الصندوق خلال عام 2023 على توزيع أرباح من الاستثمار في صندوق الاستثمارات العقارية تمثل 12.98% من إجمالي إيرادات الصندوق في عام 2023 مما يدل على تنوع مصادر الدخل. ويتم التخفيف من مخاطر تركيز الطرف المقابل من خلال تنمية المحفظة على مجموعة من المستأجرين وتنوع الصندوق من خلال الاستثمار في صناديق أخرى.
مخاطر التركيز على القطاع	تتشأ هذه المخاطر عند استثمار جميع الأصول في قطاع محدد، ما قد يؤدي إلى حالة معاكسة في حال واجه ذلك القطاع صعوبات في المستقبل.	غالبية الأصول العقارية للصندوق هي فنادق، مما يعرض الصندوق للمخاطر الكامنة في قطاع الضيافة. ويستكشف الصندوق باستمرار خيارات متنوعة للتنوع. استثمر الصندوق مبلغ 50 مليون ريال سعودي في صندوق استثمار عقاري خاص مغلق متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في عام 2022 بهدف التنوع. قام الصندوق باسترداد 3,587,422 وحدة من صندوق الاستثمار العقاري بمبلغ 46,792,457 ريال سعودي. بلغت القيمة الدفترية لهذا الاستثمار في وقت الاسترداد 41.470.599 ريال سعودي، ونتيجة لذلك، قام الصندوق بتحقيق ربح محقق قدره 5.321.858 ريال سعودي. ويستكشف الصندوق باستمرار خيارات متنوعة للتنوع.



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
مخاطر التركيز على الموقع الجغرافي	تنشأ هذه المخاطر عند استثمار جميع الأصول في مواقع جغرافية محددة، ما قد يؤدي إلى حالة معاكسة في حال تدني الأوضاع الاقتصادية في ذلك الموقع في المستقبل.	بعد التعديلات التي أدخلت على الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق في العام 2020، أصبح بإمكان مدير الصندوق أن يركز استثماراته في مواقع جغرافية في مدينتي مكة المكرمة والمدينة المنورة بنسبة 60 % بحد أدنى من إجمالي قيمة أصول الصندوق، مع إمكانية استثمار باقي الأصول وهي 40% في مشاريع تطوير عقاري مدرة للدخل في مدن أخرى، داخل المملكة أو خارجها، بنسبة تركيز 40% و 25% بالترتيب. ويجتهد مدير الصندوق في البحث عن فرص استثمار خارج المدينتين المقدستين لضمان تنويع المخاطر الجغرافية.
مخاطر التكلفة الثابتة التي يتحملها الصندوق والتي لن تنخفض مع انخفاض الإيرادات	يتكون جزء كبير من مصاريف الصندوق من مصاريف الصيانة والتكاليف التشغيلية للأصول العقارية ورسوم الإدارة. وبالتالي، إذا انخفض دخل الصندوق، فإن هذه التكاليف تظل ثابتة، مما يؤدي إلى انخفاض توزيع الأرباح على مالكي الوحدات.	بلغت الرسوم الإدارية في عام 2023 ما نسبته 6.14% من إجمالي المصاريف. علاوة على ذلك، يتأكد الصندوق من أن رسوم الإدارة تمثل نسبة مئوية متغيرة من الإيرادات للتأكد من أنه في حالة انخفاض عقود الإيجار، تنخفض الرسوم أيضاً وفقاً لذلك. بينما تتم مراجعة التكاليف الثابتة الأخرى بشكل دوري لاتخاذ القرار اللازم بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات.
مخاطر نسب الفائدة	تنشأ هذه المخاطر بسبب الزيادة في نسبة الفائدة، الأمر الذي يؤثر على صافي دخل الصندوق.	يتم رفع الرفع المالي للصندوق باستخدام تسهيلات ذات معدل عائ (مسعرة بسعر سايبور + 1.75%) وأي تغيير سلبي في سايبور سيؤدي إلى ارتفاع مصاريف الفائدة وبالتالي انخفاض إجمالي العوائد لمالكي الوحدات. يعمل مدير الصندوق على التخفيف من تأثير معدل الفائدة عن طريق بيع الأصول الأقل عائداً واستخدام عائدات البيع لشراء أصول ذات عائ أفضل وسداد الديون.
مخاطر السيولة النقدية	يقصد بها عدم قدرة الصندوق على توفير متطلباته المالية قصيرة الأجل	تشكل التدفقات النقدية الناتجة من تشغيل مجموعة الأصول العقارية المصدر الرئيسي للسيولة والتي تستخدم لخدمة فائدة الدين وتمويل المصروفات العامة



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
	من النقد أو عجزه عن استيفاء أي التزامات سداد عن عقار قائم.	والإدارية. ولذا، يتحقق مدير الصندوق من وجود أموال تكفي لسداد الالتزامات في حينه وعلى نحو فعال من حيث التكلفة.
مخاطر الرافعة المالية	وهي المخاطر التي تتمثل في عدم قدرة الصندوق على توليد الدخل الضروري لسداد الأعباء المتعلقة بالدين مما يؤدي إلى دخول الصندوق في حالة إفلاس.	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 اعتباراً من 2023/12/31).
مخاطر التخارج	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.	تعتبر مدة الصندوق طويلة (99 عامًا ، قابلة للتمديد) 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.
مخاطر تقويم الأصول	يؤدي التثمين الخاطئ للعقارات لخسائر افتراضية وأخرى في السمعة التجارية.	يضمن مدير الصندوق أن يتم إبلاغ المثنين المهنيين المستقلين بصورة واضحة بأحدث المعلومات التي يطلبونها من أجل إجراء تثمين للعقارات بغرض الحد من مخاطر التثمين الخاطئ. بالإضافة إلى ذلك ، تتم التثمينات على يد اثنين من المثنين المستقلين المعتمدين من الهيئة السعودية للمقيمين المعتمدين (تقييم). يستخدم مدير الصندوق متوسط تثمينين لأغراض إعداد التقارير واتخاذ القرارات.



نوع المخاطرة	وصف المخاطرة	التخفيف من حدة المخاطرة
المخاطر البيئية والاجتماعية ومخاطر الحوكمة	يقصد بهذه المخاطر العوامل الثلاثة التي تؤخذ بعين الاعتبار عند قياس أثر الاستدامة والأثر المجتمعي للاستثمار.	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 المثمّنون المستقلون. 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 الحرمين 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. تم الانتهاء من إعادة تطوير فندق 3 نجوم في مكة المكرمة وبدأ تشغيل الفندق خلال هذا العام وهذا يخفف من مخاطر إعادة التطوير. عقار واجد من أصل 4 عقارات مقرر بعقد يمتد لسنة بينما العقارات الثالث المتبقية عقارات تشغيلية يتم تشغيلها عن طريق شركة اعمار الضيافة للفنادق. إن عدم وجود عقود إيجار طويلة الأجل يعرض الصندوق لمخاطر الإشغال. فإن الصندوق مستمر في بحثه عن فرص الاستثمار والتنويع لتأمين دخل ثابت ومستمر للمستثمرين، بما في ذلك الاستثمار في صناديق أخرى. هذا إضافة إلى أن الصندوق معرض لمخاطر تركيز الاستثمارات في قطاع محدد نظراً لأن جزءاً كبيراً من الدخل الإيجاري مستمد من عقاراته الفندقية، وهو ما يعرّض الصندوق للمخاطر الكامنة في قطاع الضيافة. استثمر الصندوق مبلغ 50 مليون ريال سعودي في صندوق استثمار عقاري خاص مغلق متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في عام 2022 بهدف التنويع. قام الصندوق باسترداد 3,587,422 وحدة من صندوق الاستثمار العقاري بمبلغ 46,792,457 ريال سعودي. بلغت القيمة الدفترية لهذا الاستثمار في وقت الاسترداد 41,470,599 ريال سعودي، ونتيجة لذلك، حقق الصندوق ربحاً محققاً قدره 5,321,858 ريال سعودي

. كما أن التغييرات في أوضاع الاقتصاد الكلي التي تسبب فيها كوفيد-19 كان لها تأثير سلبي على الأعمال في مدينتي مكة المكرمة والمدينة المنورة، وكذلك على أداء الصندوق في الأعوام السابقة، لقد تحسن أداء الصندوق في عام 2023 من حيث الدخل الناتج من الأصول المختلفة مما أدى إلى تحسن تصنيف مخاطر الصندوق إلى "متوسط / معتدل" في عام 2023.

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 ليميتد