

تقرير تقييم مخاطر صندوق الانماء ريت لقطاع التجزئة
وآلية السياسات والإجراءات لرصد المخاطر لعام 2023

معلومات الصندوق

اسم الصندوق	صندوق الانماء ريت لقطاع التجزئة
نوع الصندوق	صندوق عقاري مقفل متداول
إدارة الصندوق	شركة الانماء للاستثمار
قرار الهيئة بعزل مدير الصندوق السابق	2021/11/30م
تاريخ انتهاء فترة نقل المهام	2022/02/23م
آخر تحديث للشروط والاحكام	2023/10/18م

سياسات وإجراءات رصد المخاطر

1 تعريف وتحديد المخاطر

تتم مراجعة أنشطة الصناديق الاستثمارية العقارية لتحديد المخاطر المصاحبة والمرتبطة بالصندوق لحماية مصالح الشركة والمستثمرين، ويتم مراجعة أنشطة الصندوق فيما يتعلق بمخاطر الأعمال لمدير الصندوق وبالمخاطر المالية ومخاطر السوق ومخاطر التشغيل ومخاطر الالتزام على سبيل المثال لا الحصر. **مخاطر الأعمال لمدير الصندوق:** هي المخاطر الخاصة بطبيعة وأعمال الاستثمار التي يقوم بها مدير الصندوق.

المخاطر المالية: هي المخاطر المتعلقة بالإدارة المالية للصندوق والتي تتضمن التسهيلات المقدمة في حال وجودها والدفوعات واستحقاقها، بالإضافة إلى الرسوم الإدارية لمدير الصندوق وكفايتها، والتوزيعات لحاملي الوحدات في حال وجودها.

مخاطر السوق: هي المخاطر الخاصة المتعلقة بجميع الجوانب التي تؤثر الأداء المالي للصندوق والتي تتعلق بمخاطر تغير أسعار نسب الأرباح في حال وجود تمويل، بالإضافة إلى آلية تقييم العقار، ومخاطر المنافسين التي من الممكن أن تؤدي إلى انخفاض الإيرادات والتدفقات النقدية للصندوق.

مخاطر التشغيل هي المخاطر الخاصة والمتعلقة بآلية إدارة الصندوق من قبل مدير الصندوق والتي تؤدي إلى حدوث تأثير سلبي على أداء الصندوق.

مخاطر الالتزام هي المخاطر الخاصة بالقوانين واللوائح الخاصة بالجهات المشرفة، والتي يجب الالتزام بها وتنفيذها في جميع الأحوال وفي حال حدوث تغيرات بتلك اللوائح أو صدور لوائح أخرى ذات صلة.

2 تقييم المخاطر وآلية قياسها

يتم تقييم المخاطر الكامنة للصناديق العقارية وأهميتها النسبية المحتملة بالإضافة إلى تحديد واختبار منهجية لقياسها. وتندرج المخاطر المصاحبة لأعمال الصندوق كما تم ذكرها في مذكرة الشروط والاحكام واحتمالية حدوثها وتأثيرها على الشركة بصورة شاملة وعلى أداء الصندوق بصورة خاصة.

3 آلية المراقبة التحكم بالمخاطر

يتم تحديد مدى تقبل المخاطر المصاحبة لأعمال الصندوق وحدودها، واعداد تقارير خاصة تضمن آلية المراقبة ومستويات التعرض للمخاطر والية التحكم بها.

4 مراجعة المخاطر وعلاجها

يتم اتباع أحد الاستراتيجيات التالية لمراجعة وعلاج المخاطر

تجنب المخاطر في حال عدم قدرة الصندوق على تحمل المخاطر، أو يمكن أن تعد هذه المخاطر انتهاكا للوائح والقوانين الموضوعة.

تخفيف المخاطر وهي الآلية التي يتم اتباعها للمخاطر المقبولة بسبب طبيعة العمليات للصندوق، والتي يقر الصندوق بوجودها وتعدت مخاطر كامنه (Inherent Risk)، والتي قد تحتاج الى تطوير الية لإدارة تلك المخاطر.

تحويل المخاطر ونقلها لأطراف أخرى، وذلك من خلال منتجات التأمين او الاستعانة بمصادر خارجية على سبيل المثال لا الحصر.

قبول المخاطر يقوم الصندوق بتبني نهج لقبول بعض المخاطر بناء على تصنيفها، وقد يختار مدير الصندوق عدة ضوابط لتقليل المخاطر الحالية او الاحتفاظ بمستويات مخاطر مماثلة تخضع للمراقبة الدائمة.

فيما يلي تقييم لمخاطر الصندوق والتي تم التطرق إليها في مذكرة الشروط والاحكام والخاصة بالصندوق واحتمالية وقوعه والية تقويم المخاطر الخاصة

الرقم	نوع المخاطر	وصف المخاطر	احتمالية وقوعها		
			مرتفعة	متوسطة	منخفضة
أ. المخاطر المتعلقة بالصندوق:					
1	مخاطر تركيز استثمارات الصندوق في قطاع المراكز التجارية	تتركز استثمارات الصندوق في قطاع المراكز التجارية من خلال تملك أربعة أصول عقارية وعقد انتفاع واحد واربعة من محفظة الأصول هي مجمعات تجارية ونتيجة لذلك، فإن إيرادات الصندوق وصافي الدخل ترتبط بالطلب على المساحات التجارية في المدن التي تقع فيها تلك الأصول قطاع عقارات التجزئة. وقد يؤثر أي هبوط في مستوى الطلب للمساحات التجارية عامةً على أداء الصندوق وقيمة وحداته بشكل أكبر مما لو كانت استثمارات الصندوق في أصول عقارية موزعة على قطاعات مختلفة.	✓		
2	مخاطر عدم وجود ماضي تشغيلي سابق للصندوق	تم تأسيس الصندوق حديثاً دون ماضي تشغيلي سابق يمكّن المستثمرين المحتملين من التنبؤ بالأداء المستقبلي للصندوق. كما أن النتائج السابقة لصناديق مماثلة أو الأداء السابق للأصول العقارية محل استحواذ الصندوق ليست بالضرورة مؤشراً على أداء الصندوق في المستقبل. وبالتالي، فإن حداثة نشأة الصندوق قد تؤثر بشكل سلبي على توقعات مدير الصندوق وبالتالي على عوائد الوحدات.	✓		
3	مخاطر الاعتماد على الموظفين الرئيسيين لمدير الصندوق	سيعتمد الصندوق على خدمات الإدارة والاستشارات التي يقدمها موظفي مدير الصندوق. وقد يكون من الصعب استبدال بعض الموظفين الرئيسيين، وخاصة في الإدارة العليا لمدير الصندوق. وفي حالة ترك أحد هؤلاء الموظفين العمل ولم يكن مدير الصندوق قادراً على إيجاد بديل مناسب له/لها، فإن أداء أعمال الصندوق قد تتأثر بشكل سلبي.	✓		
		تعمل شركة الإئماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أصول الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية كما ان تركيز أصول الصندوق في قطاع واحد من شأنه أن يصب تركيز جميع الأطراف العاملة على القطاع المحدد وأن يكون تعيين الشركات العاملة وفقاً لتخصصها في القطاع، وأهمها مدير الأملاك والتأجير والذي يعد من الشركات المتخصصة في قطاع المراكز التجارية.			
		مدير الصندوق الحالي يمتلك خبرة واسعة في إدارة الصناديق الاستثمارية كما تم النص على جميع المخاطر المترتبة على الاشتراك في الصندوق في شروط وأحكام الصندوق.			
		إن مدير الصندوق شركة مالية متمكنة في نطاق عمل الصناديق بوجود فريق احترافي متميز يمكنه تغطية فقدان أي فرد من طاقمه الإداري بنفس الكفاءة والقدرة وبما لا يؤثر على سير أعمال الصندوق. إن مدير الأملاك شركة عقاري متخصصة بالأعمال المنوطة بها وقد التزمت بتوفير الطاقم الفني والإداري الكافي لتنفيذ نطاق العمل وتغيير الطاقم في حال عدم قدرته على أداء أعماله، وفي حال عدم توفيره للطاقم الكافي من حيث العدد والكفاءة فسيتم عقد اجتماع لمجلس إدارة الصندوق لمناقشة استبدال مدير الأملاك بشركة بديلة.			

<p>إن اختيار أعضاء مجلس إدارة الصندوق يتم وفقاً للشروط المذكورة في لوائح هيئة السوق المالية، ونظراً لأن مدير الصندوق يدير عدد كبير من الصناديق فإن لديه قائمة بأعضاء مجلس الإدارة الأكفاء وبذلك فإنه في حال وجود استقالة من أحد أعضاء مجلس إدارة أحد الصناديق فمن الممكن تعيين عضو بديل تنطبق عليه معايير الكفاءة والنزاهة.</p>				
<p>نظراً لوجود الصندوق في السوق الرئيسي وحيث تعد وحدات الصندوق مدرجة وقابلة للتداول فإن مخاطر السيولة التي تواجه الصناديق المتداولة تعد منخفضة بسبب السيولة العالية في السوق الرئيسي.</p>	✓		<p>يقوم المستثمرون عادة في الإبقاء على استثماراتهم والاعتماد على العوائد المستحقة على رأس المال المستثمر. ولكن في حالات أخرى يرغب بعض المستثمرين في تسهيل استثماراتهم تبعاً لعوامل كثيرة، بما في ذلك إيرادات وقيمة الأصول العقارية، والأداء العام للصندوق والسوق الخاص بأدوات استثمار مماثلة، ونظراً لأن كمية السيولة لوحدة صناديق الاستثمار العقارية المتداولة قد تكون أقل من نظيرتها لأسهم الشركات المتداولة، فإنه من المحتمل أن يواجه المستثمر في وحدات الصندوق صعوبة بالتخارج وتسييل وحداته في الصندوق بالسعر الذي يعرضه ذلك المستثمر مما قد يؤدي إلى تخارج المستثمر من الصندوق بقيمة أقل من القيمة السوقية لأصول الصندوق.</p>	4 مخاطر السيولة
<p>يعتبر سوق الأسهم السعودي أحد أكبر أسواق المنطقة، وكون وحدات الصندوق يتم تداولها في السوق الرئيسي فإن ذلك يخفف المخاطر المشار إليها.</p>	✓		<p>قد يتعرض تداول الوحدات لعوامل تؤدي إلى حدوث تقلبات في قيمتها منها العوامل التي قد تؤثر سلباً على أسواق الأسهم المحلية والعالمية والظروف الاقتصادية السائدة والمتوقعة ومعدلات الفائدة وتكاليف التمويل واتجاهات المستثمرين والظروف الاقتصادية العامة وعمليات البيع الكبيرة لوحدة الصندوق. وبناءً عليه، فإن شراء الوحدات ملائم فقط للمستثمرين الذين يمكنهم تحمل المخاطر المرتبطة بهذه الاستثمارات لا سيما وأن ذلك قد يؤدي إلى صعوبة تخارج المستثمر من الصندوق أو تخارجه بقيمة أقل من القيمة السوقية لأصول الصندوق.</p>	5 مخاطر التداول بسعر أقل من القيمة السوقية
<p>يعمل مدير الصندوق على دراسة الهيكل الأنسب لرأس مال الصندوق بما يحقق المصلحة القصوى لمالكي وحدات الصندوق، ويتم توضيح ذلك في شروط وأحكام الصندوق.</p>	✓		<p>في حال صدرت الموافقات اللازمة لزيادة رأس مال الصندوق، من خلال إصدار وحدات جديدة سواءً مقابل اشتراكات عينية أو نقدية، فإن إصدار هذه الوحدات الجديدة سوف يؤدي إلى تخفيض الحصة النسبية لمالكي الوحدات في ذلك الحين إلى حد ما وذلك ما لم يمارس مالكي الوحدات في ذلك الحين حقوقهم في حقوق الأولوية الخاصة بالوحدات، وقد تؤدي زيادة رأس المال إلى تأثير قيمة الوحدات بشكل سلبي مما يؤثر بشكل سلبي على استثمارات مالكي الوحدات غير الممارسين لحق الأولوية بالاشتراك في زيادة رأس المال.</p>	6 مخاطر زيادة رأس مال الصندوق
<p>يقوم مدير الصندوق بتحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أصول الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية، كما يعمل مدير الصندوق على مراجعة أصول الصندوق والمستجدات بهدف اتخاذ القرار الأمثل الذي من شأنه أن يخدم الصندوق ويحقق مستهدفاته.</p>	✓		<p>لن يكون هناك أي ضمان بأن الأعمال التشغيلية لأصول الصندوق ستكون مدرة للأرباح، أو أن الصندوق سينجح في تجنب الخسائر، كما لن يكون للصندوق بشكل عام أي مصدر للأموال ليدفع منها توزيعات على مالكي الوحدات بخلاف العوائد من الإيجارات والعائدات الرأسمالية التي من الممكن أن تأتي من تشغيل أصول الصندوق أو بيع بعض أو كل أصوله. وبالتالي فإنه لا يوجد ضمان بأن الصندوق سيقوم بتحقيق عوائد</p>	7 مخاطر عدم تحقيق عوائد على الاستثمار

				على استثمارات مالكي الوحدات في الصندوق وأنه من الممكن أن يخسر المستثمرين في الصندوق كل أو بعض رؤوس أموالهم المستثمرة في الصندوق.		
8	مخاطر تعارض المصالح		✓	قد تنشأ حالات تتعارض فيها مصالح الصندوق أو مدير الصندوق أو أعضاء مجلس إدارة الصندوق مع الأطراف ذوي العلاقة أو مع الصندوق. مما قد يؤثر سلباً على استثمارات الصندوق وعوائده وتوزيعاته.	يعمل مدير الصندوق على التأكد من عدم وجود تعارض مصالح لم يتم الإفصاح عنها، وفي حال وجود حالة تعارض مصالح سيتم تطبيق لائحة الحوكمة وسياسات تعارض المصالح لدى الصندوق	
9	مخاطر تعيين مدير صندوق بديل		✓	بعد موافقة مالكي الوحدات فقد صدرت موافقة هيئة السوق المالية في تاريخ 1443/02/25هـ الموافق 2021/11/30م بعزل مدير الصندوق السابق وتعيين شركة الإنماء للاستثمار كمدير صندوق بديل، قد يواجه مدير الصندوق البديل صعوبة في اتخاذ بعض القرارات نظراً لعدم توافر كافة المعلومات السابقة أو عدم دقة المعلومات والبيانات المقدمة من المدير السابق مما قد يؤثر في قدرته على اتخاذ قرار بشأن إدارة الصندوق، كما أن مدير الصندوق البديل لا يتحمل القرارات التي اتخذت حتى تاريخ عزل مدير الصندوق السابق.	عمل مدير الصندوق السابق خلال فترة نقل المهام على تسليم العقود والاتفاقيات المتعلقة بالصندوق لمدير الصندوق الحالي، والذي بدوره سيقوم بتحليل البيانات المتعلقة بالصندوق بناءً على استراتيجية التعامل مع الأمور القائمة بما يحقق المستهدفات الاستثمارية للصندوق.	
ب. المخاطر المتعلقة بأصول الصندوق						
1	المخاطر العامة للاستثمار العقاري		✓	يكون العائد على الاستثمارات العقارية عرضة للعديد من العوامل المترابطة فيما بينها، بما فيها التغييرات السلبية في الظروف الاقتصادية المحلية أو الإقليمية أو الدولية، والظروف السلبية في السوق المحلية، والظروف المالية لمستأجري ومشتري وبائعي العقارات، والتغييرات في مصروفات التشغيل، والتغير في القوانين واللوائح والسياسات المالية، والتغييرات في مدى الإقبال النسبي على مختلف أنواع ومواقع العقارات، والخسائر غير القابلة للتأمين وغيرها من العوامل الخارجية عن سيطرة مدير الصندوق. قد يساهم أي من هذه العوامل في التسبب بمخاطر جوهريّة تؤثر سلباً على قيمة أصول الصندوق وقدرة الصندوق على توليد أي عوائد على استثماراته.	تعمل شركة الإنماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أصول الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية. كما يعمل مدير الصندوق على تعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك والتأجير مما يحفز تشغيل الأصول المملوكة للصندوق بأفضل الظروف الممكنة، كما يعمل مدير الصندوق على تقييم أداء مدير الأملاك بشكل دوري لضمان كفاءة وجودة الشركة المتخصصة في إدارة الأملاك.	
2	مخاطر التقلبات في قيمة العقارات ونقص السيولة		✓	تعتبر العقارات من فئة الأصول ذات السيولة المتدنية، وتتقلب درجة سيولتها تبعاً للطلب والرغبة في هذا النوع من الاستثمارات. وإن كان الصندوق بحاجة لتسييل استثماراته العقارية أو جزء منها في وقت غير مناسب، فقد يكون سعر البيع أقل من القيمة الدفترية. وبالتالي، فإن أي تأخير أو صعوبة قد يواجهها الصندوق في التصرف في أصوله قد تؤثر سلباً وبشكل كبير على العائد الذي يحصل عليه مالكي الوحدات.	تعمل شركة الإنماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أصول الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية. كما يعمل مدير الصندوق على البحث عن طرق بديله مناسبة في حال كان هناك حاجة لتسييل استثمارات الصندوق العقارية	
3	مخاطر إمكانية الطعن في ملكية الصندوق للأصول العقارية		✓	إن الأصول العقارية التي يستحوذ عليها الصندوق قد تكون عرضة لأي منازعات قانونية تتعلق بملكية تلك الأصول والتي قد تضعف بدورها قدرة الصندوق على التصرف في الأصول العقارية أو نقلها بشكل خالي من الرهن والقيود، وقد يتسبب ذلك في بعض الحالات بخسارة الصندوق لملكية الأصول العقارية التي اعتقد بأن الاستحواذ عليها تم بصورة قانونية. فضلاً عن ذلك، قد تؤثر هذه المنازعات والخلافات	فيما يتعلق بالأصول المستحوذ عليها حالياً من الصندوق فإنه قد مضت على استحوادها مدة كافية لتوقع بأن الخطر يعد منخفضاً بوجود رهون أو قيود أو نزاعات أو خلافات حول ملكية الأصول. كما أن مدير الصندوق يعين مكتب قانوني متخصص ليعمل على التحري حيال ملكية الأصول من قبل الجهات القانونية المتخصصة	

			حول الملكية بشكل جوهري على قيمة الأصول العقارية، وبالتالي على قيمة الوحدات في الصندوق.	
4	مخاطر الطبيعة التنافسية في قطاعي التجزئة والمراكز التجارية في المملكة	تقع بعض الأصول العقارية المبدئية في مناطق تتسم بقوة التنافس في قطاع التجزئة بشكل عام وفي قطاع المراكز التجارية بشكل خاص. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه من الممكن أن يتم افتتاح وإنشاء مراكز تجارية تقع بالقرب من الأصول العقارية محل استثمار الصندوق مما يؤدي إلى خلق تنافس مباشر مع الأصول العقارية. وفي ضوء ذلك، فإن عوائد الأصول العقارية وقيمتها السوقية ستعتمد على قدرة الأصول العقارية في قوة جذب المستأجرين بالمقارنة مع المنافسين الآخرين. وبالتالي، فإن نجاح المنافسين الآخرين في استقطاب والإبقاء على المستأجرين قد يؤثر على عوائد الأصول العقارية للصندوق والتي يكون لها أثر سلبي جوهري على الصندوق، والوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل.	✓	تعمل شركة الانماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أوصل الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية. كما يعمل مدير الصندوق على تعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك والتأجير مما يحفز تشغيل الأصول المملوكة للصندوق بأفضل الظروف الممكنة.
5	مخاطر اعتماد إيرادات الإيجار المستقبلية للصندوق على قدرته في اجتذاب والإبقاء على مستأجرين ملائمين وإدارته الفعالة للأصول العقارية	لا يوجد أي ضمان بأن الصندوق سيكون قادراً على اجتذاب والإبقاء على مستأجرين ملائمين وفقاً للشروط والأوضاع التي يسعى إليها. وعلاوة على ذلك، فإن الاستقرار المالي للمستأجرين قد يؤثر على الأداء المالي للصندوق. كما أن الاستقرار المالي للمستأجرين قد يتغير بمرور الوقت نتيجة لعوامل تتصل مباشرة بالمستأجرين أو الاقتصاد الكلي للمملكة، مما قد يؤثر على قدرتهم على دفع مبالغ الإيجار. بالإضافة إلى ذلك، قد يتكبد الصندوق تكاليف ذات صلة بالإبقاء على المستأجرين الحاليين واجتذاب مستأجرين جدد، والتكاليف والوقت الذي يتطلبه تطبيق الحقوق المنصوص عليها في عقد الإيجار مع المستأجر المتعثر، بما في ذلك تكاليف الإخلاء وإعادة التأجير، والتي قد تكون كبيرة. وقد يكون للإخفاق في اجتذاب والإبقاء على المستأجرين المناسبين أثر سلبي جوهري على أعمال الصندوق، والوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل، كما قد يؤثر سلباً على قيمة الأصول العقارية. في حال قرر بعض أو كل المستأجرين الرئيسيين عدم الاستمرار في أو عدم تجديد عقود التأجير الخاصة بهم، فقد يؤدي ذلك إلى شغور مساحات إيجارية قد تكون كبيرة في الأصول العقارية مما قد يؤثر إيجاباً مستأجر بديل لإشغال تلك المساحات بشكل سريع. وبالتالي قد يؤثر إنهاء عقود أي من المستأجرين الرئيسيين أو عدم تجديدها بشكل سلبي على الوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل، كما قد يؤثر سلباً على قيمة الأصول العقارية.	✓	تعمل شركة الانماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أوصل الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية. كما يعمل مدير الصندوق على تعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك وعمل مدير الصندوق على ربط رسوم مدير الأملاك بنجاح التحصيل والتأجير مما يحفز تشغيل الأصول المملوكة للصندوق بأفضل الظروف الممكنة.
6	مخاطر خسارة المستأجرين الرئيسيين في الأصول العقارية المبدئية	في حال قرر بعض أو كل المستأجرين الرئيسيين عدم الاستمرار في أو عدم تجديد عقود التأجير الخاصة بهم، فقد يؤدي ذلك إلى شغور مساحات إيجارية قد تكون كبيرة مما قد يؤثر إيجاباً مستأجر بديل لإشغال تلك المساحات بشكل سريع. وبالتالي قد يؤثر إنهاء عقود أي من المستأجرين الرئيسيين أو عدم تجديدها بشكل سلبي	✓	قام مدير الصندوق بتعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك والتأجير مما يحفز تشغيل الأصول المملوكة للصندوق بأفضل الظروف الممكنة وفي حال خروج المستأجرين فسيعمل مدير الصندوق بالتعاون مع مدير الأملاك بدراسة الوضع

			على الوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل، كما قد يؤثر سلباً على قيمة الأصول العقارية.		
7	مخاطر إمكانية خضوع الصندوق لبعض التكاليف الثابتة التي لن تنخفض مع انخفاض الإيرادات	✓	قد تنخفض الإيرادات والدخل التشغيلي الذي سيرد إلى الصندوق نتيجة للتغيرات السلبية المختلفة التي تؤثر على الأصول العقارية أو المستأجرين لدى الصندوق. وتجدر الإشارة إلى أن بعض النفقات الرئيسية للصندوق بما في ذلك رسوم الإدارة وتكاليف الصيانة والتكاليف التشغيلية للأصول العقارية لن تنخفض تبعاً لانخفاض الإيرادات. وبالتالي، إذا انخفضت الإيرادات والدخل التشغيلي بينما ظلت التكاليف كما هي، فإن إيرادات الصندوق والأموال المتاحة للتوزيع على مالكي الوحدات قد تنخفض أو تتعدم.		يقوم مدير الصندوق بدراسة جميع الظروف وإمكانية تخفيض التكاليف قدر الإمكان وتشغيل الصندوق بأفضل ظروف ممكنة وذلك بالتعاون مع مدير الأملاك الذي يعمل جاهداً للحفاظ على معدل نفقات التشغيل الحالية من خلال الإدارة الفعالة التي يديرها
8	مخاطر عدم ضمان الإبقاء على أسعار التأجير وفقاً للأسعار السائدة في السوق	✓	تعتمد أسعار التأجير للأصول العقارية على عدة عوامل، بما في ذلك دون حص، أوضاع العرض والطلب السائدة وجودة وتصاميم الأصول العقارية. ولا يوجد ضمان بأن مدير الصندوق (من خلال مدير الأملاك) سيتمكن من تأمين عقود إيجار جديدة أو تجديد تلك القائمة وفقاً لأسعار التأجير السائدة. وبالتالي فإن فشل مدير الصندوق (من خلال مدير الأملاك) في تأمين ذلك قد يكون له تأثير جوهري سلبي على أعمال الصندوق والوضع المالي ونتائج التشغيل.		تعمل شركة الإئتماء للاستثمار على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أوصل الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية. كما يعمل مدير الصندوق على تعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك والتأجير مما يحفز تشغيل الأصول المملوكة للصندوق بأفضل الظروف الممكنة.
9	مخاطر اعتماد الصندوق على دعم تشغيلي كبير من مدير الأملاك	✓	ستتم إدارة الأصول العقارية بواسطة شركة عقارات التجزئة وفقاً لاتفاقية إدارة وتشغيل عقار موقعة بين كل من مدير الصندوق وشركة عقارات التجزئة. وقد يكون لتأخر أو فشل شركة عقارات التجزئة في الوفاء بالتزاماتها بما في ذلك صيانة الأصول العقارية تأثير جوهري سلبي على أعمال الصندوق والوضع المالي ونتائج التشغيل.		يقوم مدير الصندوق دورياً بتقييم الشركات المقدمة للخدمات الجوهرية للصندوق، ويعرض هذا التقييم على مجلس إدارة الصندوق، وفي حال تبين أن تقييم مدير الأملاك لا يتناسب مع متطلبات الصندوق فسيتم العمل على تقييم الامر والخطوات التصحيحية المطلوبة.
10	مخاطر إمكانية خضوع الصندوق لبعض التكاليف الثابتة التي لن تنخفض مع انخفاض الإيرادات	✓	قد تنخفض الإيرادات والدخل التشغيلي الذي سيرد إلى الصندوق نتيجة للتغيرات السلبية المختلفة التي تؤثر على الأصول العقارية أو المستأجرين لدى الصندوق. وتجدر الإشارة إلى أن بعض النفقات الرئيسية للصندوق بما في ذلك رسوم الإدارة وتكاليف الصيانة والتكاليف التشغيلية للأصول العقارية لن تنخفض تبعاً لانخفاض الإيرادات. وبالتالي، إذا انخفضت الإيرادات والدخل التشغيلي بينما ظلت التكاليف كما هي، فإن إيرادات الصندوق والأموال المتاحة للتوزيع على مالكي الوحدات قد تنخفض.		يعمل مدير الصندوق على أن تكون الرسوم نسبة متغيرة من الإيرادات، وبذلك فإنه في حال انخفاض الإيرادات (إن وجدت) فإن الرسوم تنخفض كذلك. وحيث أنه من المتوقع أن يكون جزء من التكاليف عبارة عن تكاليف ثابتة فسيتم مراجعتها دورياً لاتخاذ القرار الازم بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات.
11	مخاطر الأثر السلبي لعدم وجود أو عدم الالتزام بالموافقات التنظيمية ومتطلبات الترخيص على الأصول العقارية	✓	يجب الحصول على جميع الموافقات التنظيمية والتراخيص اللازمة لذلك للتشغيل. ولا يمكن ضمان الحصول على جميع الموافقات التنظيمية ذات الصلة بالأصول العقارية أو تجديدها في الوقت المناسب أو أنه من الازم الحصول عليها. وعلاوة على ذلك، قد يؤدي انتهاك شروط أي من هذه الموافقات التنظيمية إلى إلغائها أو سحبها، أو تعليقها أو فرض غرامات مالية من قبل السلطات التنظيمية ذات الصلة. بالإضافة		إن تعيين شركة متخصصة في أعمال إدارة الأملاك والتأجير من شأنه أن يخفف المخاطر المتعلقة بالمشاكل التنظيمية نظراً لخبرة مدير الأملاك في إدارة الأصول المشابهة للأصول المملوكة للصندوق.

				إلى ذلك، فإن أي تعديلات على القوانين واللوائح القائمة قد تفرض اشتراطات غير متوقعة وأكثر تكلفة بحيث ينتج عن التزام الصندوق بهذه القوانين أو اللوائح تكبد نفقات رأسمالية كبيرة أو التزامات أو مسؤوليات أخرى، والتي قد يكون لها تأثير سلبي جوهري على أعمال الصندوق والوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل.		
12	مخاطر إمكانية خضوع الأصول العقارية لضرر جوهري بسبب الكوارث الطبيعية وأسباب أخرى خارجة عن سيطرة مدير الصندوق والتي قد لا يكون التأمين (في حال وجد) عليها كافياً		✓	قد تكون الأصول العقارية عرضة للضرر المادي الناجم عن حريق أو عواصف أو زلازل أو غيرها من الكوارث الطبيعية، أو لأسباب أخرى مثل الاضطرابات السياسية. وفي حالة وقوع أي حدث من هذا القبيل، قد يخسر الصندوق رأس المال المستثمر في الأصول العقارية، وكذلك الإيرادات المتوقعة. بالإضافة إلى ذلك، لا يمكن إعطاء ضمان على أن الخسائر الناتجة (بما في ذلك خسارة دخل الإيجار) قد يتم تعويضها بالكامل تحت غطاء التأمين (في حال وجد) وهناك أنواعاً معينة من المخاطر والخسائر (على سبيل المثال، الخسائر الناجمة عن الاضطرابات السياسية، وأعمال الحرب أو بعض الكوارث الطبيعية) قد لا يمكن تأمينها من الناحية الاقتصادية أو بشكل عام. وفي حال وقوع أي من تلك الأحداث فقد يكون لها تأثير جوهري سلبي على أعمال الصندوق، والوضع المالي والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل.	يقوم مدير الصندوق بتحليل المخاطر التي قد تنجم من الكوارث الطبيعية ويضع هذه المخاطر بالحسبان، وجرت العادة على تأمين العقارات محل الاستثمار تجنباً لمخاطر القوة القاهرة، وبذلك يتم تقليل المخاطر المحتملة جراء القوة القاهرة.	
13	مخاطر نزع ملكية الأصول العقارية		✓	إنه من حق الدولة وضع اليد الإيجابي على عقار لتحقيق المنفعة العامة، من ذلك على سبيل المثال لا الحصر- بناء الطرق و المرافق العامة. وعلى الرغم من احتمالية دفع تعويض عن نزع الملكية، فهناك خطر يتمثل في أن يكون قيمة التعويض غير كافية بالمقارنة مع حجم الاستثمار أو الربح الفاتئ أو الزيادة في قيمة الاستثمار. وفي حال تحقق نزع الملكية، فقد تنخفض قيمة التوزيعات لمالكي الوحدات، وقيمة وسعر التداول للوحدات وقد يخسر مالكي الوحدات كل أو جزء من رأس المال المستثمر.	مخاطر إمكانية الطعن في ملكية العقار تعتبر منخفضة نسبياً وذلك بناء على هيكله الصندوق قبل إنشائه والتي أجريت عن طريق الدراسات النافية للجهالة. وفي حال كان هناك نزع للملكية فسيتم تعويض الصندوق بقيمة الأصول المنزوعة	
14	مخاطر تغير التجارة الإلكترونية المحيط التنافسي لأعمال التجزئة التقليدية		✓	يعتمد مستأجري المحلات التجارية في الأصول العقارية المبدئية بشكل رئيسي على عمليات البيع التقليدية من خلال منافذ البيع القائمة في الأسواق التجارية. وقد تتأثر تلك الأعمال التقليدية بشكل سلبي بالتزايد الملحوظ للمتاجر الإلكترونية التي تستخدم شبكة الانترنت كمنصة لها، والذي نشأ بإقبال كبير من المستهلكين وبأنواع منتجات التجزئة، حيث قد يؤدي ذلك إلى تقلص قاعدة عملاء المحلات التجارية التقليدية ومرتادي المراكز التجارية والذي يمكن أن يكون له تأثير سلبي جوهري على أعمال الصندوق والوضع المالي ونتائج التشغيل.	يعمل مدير الصندوق على تحري وتوقع الجدوى الاستثمارية للصندوق وذلك من خلال تحليل الوضع الاقتصادي والسوق المستهدف وملائمة أوصل الصندوق لتحقيق مستهدفاته الاستثمارية وعلى البحث عن قطاعات أخرى قد يكون لها تأثير إيجابي للصندوق	
15	مخاطر التطوير العقاري		✓	يتضمن تطوير وتسويق مشروع عقاري جديد عدة مخاطر، منها على سبيل المثال لا الحصر: التأخير في الانتهاء من الاعمال في الوقت المناسب، وتجاوز التكاليف المحددة، وضعف جودة الاعمال، وعدم القدرة على تحقيق المبيعات، والقوة القاهرة، إن البدء في مشروع جديد ينطوي أيضا على مخاطر أخرى، من بينها تأخر الحصول على الموافقات اللازمة للتطوير، وغيرها من الموافقات والتصريحات	أن تعيين شركة تطوير تتمتع بالخبرة الكافية في مجال التطوير العقاري من شأنه ان يقلل من مخاطر التطوير ولدى مدير الصندوق الخبرة الكافية للتعامل مع الاحداث التي قد تنشأ اثناء مرحلة التطوير العقاري مع المطور وتشمل ذلك جودة الاعمال والتأخر في الانتهاء من الاعمال	

				الحكومية الأخرى المطلوبة، وبحكم أن الاستثمار في الوحدات بالصندوق هو استثمار غير مباشر في أي مشروع تطوير عقاري يقوم الصندوق بالاستثمار فيه، فإن أي تطوير لمشروع عقاري (في حال وجد) سيكون له تأثير مباشر وكبير على قيمة وحدات الصندوق.	
16	مخاطر التمويل		✓	من الممكن أن يحصل الصندوق على تمويل مصرفي لتمويل تطوير أصوله، واللجوء إلى التمويل يتيح فرصة لزيادة الدخل، ولكنه في الوقت نفسه ينطوي على درجة عالية من المخاطر، وقد يؤدي إلى تعريض الصندوق واستثماراته إلى عوامل أخرى مثل ارتفاع تكلفة التمويل (قد تزداد تكلفة التمويل التي يحصل عليها الصندوق في حال ارتفاع أسعار الأرباح التمويلية مما يؤثر سلباً على أدائه)، علاوة على ذلك فإنه قد يتم رهن أصول الصندوق إلى الجهات المانحة للتمويل وقد يتم التوقيع بين مدير الصندوق والمصرف الممول على عقود التمويل وغيرها، وقد يطالب المصرف الممول بالأصول عند حدوث أي تخلف عن السداد من الصندوق والذي يعتمد كذلك على شروط ذلك التمويل.	تعمل شركة الانماء للاستثمار على دراسة الهيكل الأنسب لرأس مال الصندوق بما يحقق المصلحة القصوى للمالكي وحدات الصندوق، ويتم توضيح ذلك في شروط وأحكام الصندوق.
17	مخاطر الاستثمار في صناديق أسواق النقد		✓	هي جميع المخاطر المماثلة لمخاطر الاستثمار في صناديق أسواق النقد المرخصة من قبل هيئة السوق المالية والتي قد تتعرض لها صناديق الاستثمار الأخرى التي قد يستثمر فيها الصندوق والتي تتمثل في إخفاق أي مدير لصندوق النقد في الوفاء بالتزاماته التعاقدية مع الطرف المتفق معه مما قد يتسبب في خسارة الصندوق لجميع المبلغ المستثمر في هذه التعاملات أو جزء منه، والذي بدوره قد يؤثر سلباً على أداء الصندوق وبالتالي ستخف قيمة الوحدة لن يكون هناك أي ضمان بأن تطوير أصول الصندوق وتشغيلها وبيعها سيكون مدرراً للأرباح المستهدفة من مدير الصندوق، أو أن الصندوق سينجح في تجنب الخسائر، أو أن النقد الناتج عن عملياته سيكون متاحاً للتوزيع على مالكي الوحدات، كما لن يكون للصندوق، أي مصدر للأموال ليدفع منها توزيعات على مالكي الوحدات بخلاف العائدات الإيجارية والرأسمالية التي من الممكن أن تأتي من تأجير وبيع أصول الصندوق، بالإضافة إلى ذلك فإن إجراء مدير الصندوق أي توزيعات على مالكي الوحدات قد يكون مقيداً بشروط يفرضها البنك الممول.	يعمل مدير الصندوق على استثمار الفوائض النقدية في منتجات منخفضة المخاطر، على أن يتم مراجعة عوائد تلك الصناديق والمخاطر المرتبطة بها، علماً بأن المبالغ المستثمرة في صناديق أسواق النقد تعد غير جوهرية مقارنة بحجم أصول الصندوق. كما يتم تضمين عوائد الاستثمار في صناديق أسواق النقد في التقارير الدورية لمالكي الوحدات والقوائم المالية للصندوق.

18	مخاطر الخسائر غير المؤمنة	سوف يحتفظ الصندوق بتأمين للمسؤولية التجارية وتأمين على الملكية وغيرها من أنواع التأمين التي تغطي جميع الممتلكات التي يملكها ويديرها الصندوق وذلك بالنوع والحدود التي يعتقد أنها كافية ومناسبة بالنظر إلى المخاطر النسبية التي تنطبق على العقار وبتكلفة التغطية المناسبة، مع تطبيق ممارسات الصناعة الجيدة ومن الممكن أيضا التأمين ضد خسائر معينة مع مراعاة بعض العقود من بينها قيود وثائق التأمين. لذا فإن الصندوق قد يتكبد خسائر مادية تتجاوز عائدات التأمين وربما يصبح غير قادر على الاستمرار في الحصول على التغطية التأمينية بأسعار معقولة تجاريا فإذا واجه الصندوق خسارة غير مؤمن عليها أو خسارة تتجاوز حدوده التأمينية فيما يتعلق بملكية إحدى العقارات أو أكثر، فإنه من المحتمل أن يخسر الصندوق رأس المال المستثمر في الممتلكات المتضررة فضلا عن العائدات المستقبلية المتوقعة من هذه الممتلكات. وبالتالي فإن أي خسارة من هذا القبيل من المرجح أن تؤثر سلبا على حالة الصندوق المالية ونتائج عملياته والتدفقات النقدية الناتجة عنه، ومن ثم قدرة الصندوق على تقديم توزيعات مالية للمالكين الوحداء.	✓	يعمل مدير الصندوق على تأمين العقارات محل الاستثمار تجنباً لمخاطر القوة القاهرة وللخسائر، وبذلك يتم تقليل المخاطر المحتملة جراء جميع الخسائر ويضمن مدير الصندوق بأن تكون التغطية التأمينية كافية لجميع المخاطر التي قد تنشأ على الأصول.	
ج. المخاطر الأخرى					
1	مخاطر السياسية	قد يتأثر أداء الصندوق من الآثار السلبية الناجمة عن أحداث سياسية غير متوقعة ضمن النطاق المحلي أو الإقليمي لمكان استثمارات الصندوق، حيث أن مثل هذه الأحداث السياسية وعدم الاستقرار غالباً ما تؤثر سلباً بشكل مباشر أو غير مباشر على القطاعات الاقتصادية والتجارية ومنها القطاع العقاري محل استثمار الصندوق.	✓	في حال حدوث آثار سلبية ناجمة عن أحداث سياسية غير متوقعة قد تؤثر على أداء الصندوق، سوف يقوم مدير الصندوق بمناقشتها مع مجلس إدارة الصندوق وذلك بتحليل الأثر السلبى على الصندوق وتطوير استراتيجية لتفادي الضرر المحتمل.	
2	مخاطر اعتماد الصندوق على اقتصاد المملكة ووضعها في السوق العالمية	سوف تتأثر نتائج الصندوق ووضعته المالي بحالة الاقتصاد في المملكة والأوضاع الاقتصادية العالمية التي تؤثر على اقتصاد المملكة، على الرغم من نموه في القطاعات الأخرى، إلا أن الاقتصاد السعودي لا يزال يعتمد على سعر النفط والغاز في الأسواق العالمية، وبالتالي فإن الانخفاض في أسعار النفط والغاز قد يبطئ أو	✓	في حال حدوث آثار سلبية ناجمة عن أحداث اقتصادية غير متوقعة قد تؤثر على أداء الصندوق، سوف يقوم مدير الصندوق بمناقشتها مع مجلس إدارة الصندوق وذلك بتحليل الأثر السلبى على الصندوق وتطوير استراتيجية لتفادي الضرر المحتمل.	

				يعطل الاقتصاد السعودي، كما أن التأثير الناتج على السيولة يمكن أن يؤثر سلباً على الطلب في قطاع العقارات. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أي تغيير سلبى في واحد أو أكثر من عوامل الاقتصاد الكلى، مثل سعر الصرف، وأسعار العمولات، والتضخم، ومستويات الأجور، والبطالة، والاستثمار الأجنبى والتجارة الدولية، يمكن أن يكون له تأثير سلبى وجوهري على أعمال الصندوق والوضع المالى ونتائج التشغيل.		
3	مخاطر استمرار خضوع البيئات السياسية والاقتصادية والقانونية للتغيرات المستمرة		✓	خضع البيئات السياسية والاقتصادية والقانونية في المملكة للتطورات المستمرة. قد يكون للتطورات الاجتماعية والاقتصادية والسياسية السلبية في المملكة والدول المجاورة أو غيرها في المنطقة تأثير سلبى وجوهري على أعمال الصندوق، والوضع المالى والتدفقات النقدية ونتائج التشغيل.	في حال حدوث آثار سلبية ناجمة عن التغيرات المستمرة والتي قد تؤثر على أداء الصندوق، سوف يقوم مدير الصندوق بمناقشتها مع مجلس إدارة الصندوق وذلك بتحليل الأثر السلبى على الصندوق وتطوير استراتيجية لتفادي الضرر المحتمل.	
4	مخاطر التقاضي مع الغير (الأطراف الثالثة)		✓	إن أنشطة أصول الصندوق يحتمل تعرضها لأخطار الدخول في نزاعات قضائية مع الغير، وسوف يتحمل الصندوق أتعاب الدفاع ضد مطالبات الغير ومبالغ التسويات أو الأحكام، الأمر الذي من شأنه أن يؤثر على أصول الصندوق، ويخفض من التوزيعات المحتملة.	احتمالية الحدوث منخفضة حيث لا يوجد على الصندوق أي قضايا قانونية ولا تعارض حيال الصندوق حالياً. كما أن الصندوق يعتمد في آلية تنفيذه للأعمال بطريقة قانونية وذلك لتفادي أي قضايا ممكن أن تعرض الصندوق لأخطار التقاضي مع الغير. وبناءً عليه سيوف يقوم مدير الصندوق بمشاركة مجلس الإدارة في حال انخراطه بأي نوع من النزاعات القضائية.	
5	مخاطر البيانات المستقبلية او الافادات المستقبلية		✓	قد تحتوي شروط وأحكام هذا الصندوق على إفادات ذات طابع مستقبلي وبيانات مستقبلية فيما يتعلق بوقائع مستقبلية أو أداء الصندوق في المستقبل وفي بعض الحالات يمكن تحديد الإفادات ذات الطابع المستقبلي من خلال مصطلحات مثل "يتوقع" أو "يستمر" أو "يوصل" أو "يفدر" أو "يعتزم" أو "قد" أو "يحقق" أو "ينبغي" أو "سوف" أو "ينوي" أو "ربما" أو صيغة النفي لتلك المصطلحات أو أية عبارات أخرى مشابهة ولا يعتد بتلك الإفادات كونها توقعات وقد تكون الوقائع أو النتائج الفعلية مختلفة اختلافاً جوهرياً ولدى تقويم تلك الإفادات يجب على المستثمرين تحديداً النظر في مختلف العوامل بما في ذلك المخاطر الموضحة في هذه الشروط والأحكام وقد تتسبب تلك العوامل في أن تأتي الوقائع أو النتائج الفعلية مختلفة.	في حال حدوث آثار سلبية جوهريّة مختلفة عن الافادات ذات الطابع المستقبلي والتي قد تؤثر على أداء الصندوق، سوف يقوم مدير الصندوق بمناقشتها مع مجلس إدارة الصندوق وذلك بتحليل الأثر السلبى على الصندوق وتطوير استراتيجية لتفادي الضرر المحتمل.	

نهاية التقرير،،