



# إدارة الأصول

نظرة عامة على الصناديق العقارية  
المتداولة  
في المملكة العربية السعودية

---

أكتوبر 2021 | قسم إدارة الأصول

شهد مؤشر السوق الرئيسي إدراج سبعة عشر صندوق عقاري متداول منذ عام 2017. بلغ إجمالي الأصول العقارية في القطاع 170 عقاراً بنهاية النصف الأول من 2021م مقابل 164 عقاراً في نهاية عام 2020م، لصالح 5 صناديق عقارية متداولة.

سجل قطاع الصناديق العقارية المتداولة انتعاشاً متواضعاً منذ بداية العام، حيث ارتفع المؤشر بنسبة 14.8% مقابل ارتفاع القطاع العقاري بنسبة 12.7% ولم يواكب حركة السوق المرتفعة بشكل عام 33.4% منذ بداية العام وحتى تاريخ هذا التقرير. كما ارتفع الدخل من العمليات التشغيلية بنسبة 18% لتصل إلى 467 مليون ريال مقابل 398 مليون ريال عن نفس الفترة من العام السابق بسبب عودة الحياة الطبيعية تدريجياً التي أدت إلى تحسن وارتفاع نسب التشغيل حيث ارتفع الدخل التآجيري بنسبة 9% ليصل إلى 772 مليون ريال. كما ارتفعت التوزيعات النقدية للقطاع بنسبة 32% لتصل إلى 401 مليون ريال سعودي للنصف الأول من عام 2021م مقارنة بالنصف الأول من عام 2020م، وبناء عليه بلغ عائد توزيعات الأرباح للقطاع 4.5% حيث تعتبر جذابة في ظل انخفاض أسعار الفائدة وتحسن المحتمل للنشاط الاقتصادي في عام 2021م.

### فرص النمو المستقبلية للصناديق العقارية المتداولة

أقبل العام 2021 بدلائل مستقبلية إيجابية، مع بدء تلاشي أثر الجائحة وتعافي الأسواق العالمية، و سرعة انتشار اللقاح حول العالم. فإنه من المرجح أن ينمو القطاع في السنوات القادمة بدعم من فرص توسع سوق العقار في المملكة والمبادرات الحكومية بهدف زيادة حجم الإقتصاد السعودي في الفترة المقبلة، مما يضع فرص أمام مختلف القطاعات العقارية للنمو على المدى المتوسط والطويل. بالإضافة لاستراتيجية مدينة الرياض التي تهدف أن تجعل اقتصاد المدينة من بين الأكبر في العالم و ان تصبح وجهة جذابة لاحتضان المقرات الإقليمية للشركات العالمية، مما سيجعل مدينة الرياض خصوصاً و السوق العقارية في المملكة عموماً مهيأةً للتعافي من هذه الجائحة والنمو مستقبلاً و خاصة للصناديق التي تتسم بالتنوع سواء من حيث التوزيع الجغرافي للأصول أو من حيث المستأجرين أو من حيث القطاعات المستثمر بها، والتي تركز معظم عقاراتها في مدينة الرياض، و الصناديق التي تعطي الأولوية للقطاع التعليمي والصحي مع محفظة متنوعة في قطاع المستودعات والمجمعات السكنية، وقطاع المطاعم والترفيه. الصناديق ذات المركز المالي القوي، والصناديق التي تواكب المتغيرات في القطاع العقاري و التي تسعى لزيادة حجم محافظها عن طريق الاستحواذات الاستراتيجية ستتمكن من الإستفادة من هذه الفرص.

### تعامل صناديق الريت مع أزمة جائحة فيروس كورونا من حيث الجانب المالي والمحاسبي

قامت بعض الصناديق بإعفاءات طوعية للمستأجرين، والتي أثرت على النتائج المالية للعام 2020م. كما أدى زيادة عدم اليقين بشأن إمكانية تحصيل ذمم الإيجارات المدينة إلى إثبات مخصص لخسائر الإئتمان المتوقعة. وايضا لعكس الظروف السائدة عند تحديد قيمة الأصول قامت الصناديق بتحمل هبوط في القيمة تقييمات العقارات الاستثمارية نتيجة لانخفاض التقييمات العقارية. بناء على ذلك شهدت نتائج العام 2020م ارتفاع ملحوظ في الذمم المدينة و هبوط في قيمة الأصول العقارية. كما ارتفعت الذمم المدينة في النصف الأول من عام 2021 بنسبة 28% حيث سجل المشاركة ريت ذمم مدينة بقيمة 35 مليون ريال مرتفعه بنسبة 223% يليه صندوق الرياض الريت مرتفع بنسبة 89% . كما ارتفع مخصص هبوط في القيمة تقييمات العقارات بنسبة 12% لتصل إلى 374 مليون ريال في النصف الأول من عام 2021 مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي ، جاء الارتفاع بقيادة صندوق الراجحي ريت حيث سجل مخصص بقيمة 190 مليون ريال بسبب ان بعض القيم الدفترية للعقارات أكثر من قيمتها العادلة. يدل الارتفاع في الذمم المدينة إلى استمرار أثر الجائحة في ضعف تحصيل الإيجارات في أغلب الصناديق .

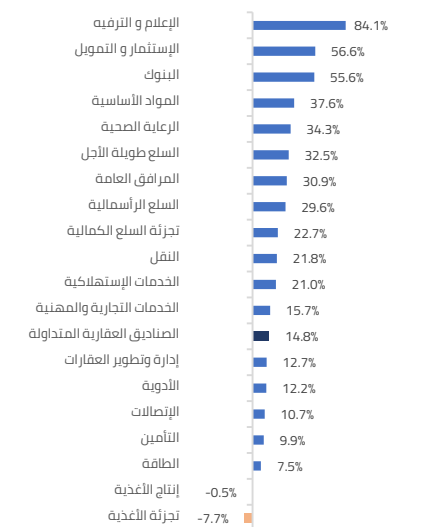
يجد الذكر ان خلال هذه الفترة وافق ملاك وحدات سوبكوروب على التقدم بطلب إلى هيئة السوق المالية لعزل مدير الصندوق. يمتلك صندوق سوبكوروب اربع عقارات تجارية فقط حيث بلغت تكلفة الاستحواذ 1,187 مليون ريال و لكن انخفضت إلى 886 مليون ريال خلال السنوات الثلاث الماضية ، مع عدم وجود استثمارات خلال هذه الفترة . من المتوقع ان ينجح الصندوق في ظل قيادة جديدة بسبب عدم وجود رافعة مالية بالإضافة الى وجود صافي نقد بقيمة 36 مليون ريال ، مما سيتيح مجال اكبر لمدير الصندوق الجديد للتطوير و التوسع عن طريق الاستحواذ على الفرص الجيدة بالإضافة إلى الاستفادة من الاقتراض في ظل أسعار الفائدة المنخفضة .

### معلومات أساسية عن قطاع الصناديق العقارية المتداولة

المعلومات الأساسية	
عدد صناديق الريت المتداولة	17
مجموع عدد العقارات في القطاع	170
القيمة السوقية (مليون ريال)	19,145
القيمة الدفترية للعقارات (مليون)	20,335
القيمة السوقية للعقارات (مليون)	21,174
أهم مؤشرات القطاع	
السعر / الدخل التشغيلي (FFO)	21.37 مرة
السعر / القيمة الدفترية	1.16 مرة
العائد على الأرباح الموزعة	4.5%

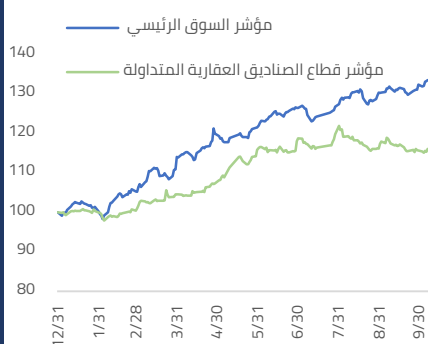
المصدر: القوائم المالية للصناديق وبلومبرج. إن الأسعار المستخدمة بتاريخ 7 أكتوبر 2021، و تم استخدام الوسيط (Median)

### يوضح الشكل التالي أداء قطاع الصناديق العقارية مقارنة بالقطاعات الأخرى منذ بداية العام للسوق السعودي وحتى تاريخ هذا التقرير



المصدر: بلومبرج

### يوضح الشكل التالي أداء مؤشر الصناديق العقارية المتداولة مقارنة بمؤشر السوق السعودي



المصدر: بلومبرج - منذ بداية العام احتى تاريخ هذا التقرير

**مؤشرات الربحية - الدخل من العمليات التشغيلية (FFO)**

سجل القطاع صافي خسائر قدرها 90 مليون ريال خلال النصف الاول من العام الحالي مقارنة بخسائر قدرها 116 مليون ريال عن الفترة المماثلة من العام السابق، بسبب ارتفاع مخصصات هبوط التقييم في الاستثمارات العقارية بنسبة 12% وارتفاع تكلفة التمويل والاستهلاك. بلغ دخل العمليات التشغيلية 467 مليون ريال مقابل 398 مليون ريال عن نفس الفترة من العام السابق، مرتفع بنسبة 18% بسبب عودة الحياة الطبيعية تدريجيا وارتفاع وتحسن نسب التشغيل خصوصا في القطاع التجاري، وزيادة إيرادات الإيجار بسبب الاستحواذات الأخيرة خلال هذه الفترة. ارتفع الدخل التآجري بنسبة 9% ليصل الى 772 مليون ريال

خلال النصف الاول من العام الحالي حقق **صندوق بنبان ريت** أفضل أداء من ناحية الدخل من العمليات التشغيلية حيث ارتفع بنسبة 98% و ارتفاع الإيرادات بنسبة 87% وهي الأعلى في القطاع، بفضل زيادة إيجارات المراكز التجارية نتيجة العودة إلى ممارسة الأنشطة الإجتماعية بشكل طبيعي تدريجيا وارتفاع نسب التشغيل (تشكل 66% من محفظة الصندوق)، باستثناء الفنادق. في المقابل تضمنت النتائج المالية خسائر هبوط من تقييمات الاستثمارات العقارية بحوالي 10 مليون ريال مقارنة بعكس مخصصات بـ 1.4 مليون ريال و أيضا أثر الارتفاع في الأعباء التمويلية سلبا على صافي الدخل بسبب زيادة القروض بأكثر من مئة بالمئة. ارتفع الدخل من العمليات التشغيلية لصندوق **المعذر ريت** بنسبة 81.9% على الرغم من انخفاض الإيرادات بنسبة 7% يعود ارتفاع نتائج أعمال الصندوق إلى انخفاض المصاريف التشغيلية المباشرة بفضل عدم تسجيل مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها خلال الفترة الحالية. ارتفع الدخل من الإيجارات **لصندوق الأهلي ريت** بنسبة 40% بفضل نمو الإيرادات من المركز التجاري والقطاع المكتبي للصندوق، بسبب عودة فتح جميع الأنشطة الإجتماعية مقارنة بالتوقف التام خلال الفترة المماثلة. على الرغم من ارتفاع المصاريف التشغيلية وزيادة الأعباء التمويلية.

من حيث الأقل أداءً، انخفض الدخل من العمليات التشغيلية **لصندوق مفيك ريت** بنسبة 47%، بسبب انخفاض الدخل التآجري بنسبة 32% بعد الموافقة على أنها عقود الإيجار لفنادق مكة ومشروع الضيافة، وتخفيض الإيجارات لبعض المستأجرين، بالإضافة إلى تراجع نسبة الإشغال لعقارات الصندوق خلال هذه الفترة. كما ارتفع صافي الخسائر بـ 2.8 أضعاف بسبب زيادة خسائر هبوط تقييم العقارات بقيمة 70 مليون عن الفترة المماثلة. سجلت **المشاعر ريت** انخفاض في الدخل من العمليات التشغيلية بنسبة 20.6% وانخفاض الإيرادات الإيجارية بنسبة 65% تزامنا مع اتفاق الصندوق مع احد المستأجرين على الحصول على إيجار مخفض بقيمة 8 مليون ريال من أصل 38.6 مليون ريال سنويا نتيجة تأثر قطاع الضيافة والحج والعمرة. تأثر الدخل التشغيلي **لصندوق الراجحي** سلبا بسبب زيادة مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها بما يقارب 3 أضعاف خلال الفترة الحالية مقارنة عن الفترة المماثلة. فيما ارتفع صافي خسائر الصندوق بشكل كبير نتيجة خسائر عن مخصصات هبوط في تقييم العقارات بقيمة 190.5 مليون ريال. بينما تحول **الجزيرة ريت** الى الربحية حيث حقق الصندوق دخلا تشغيليا إيجابيا بسبب تضمن الفترة المماثلة خسائر بأكثر من 4 مليون ريال وهذا على الرغم من تراجع الدخل الإيجاري بنسبة 19% نتيجة تأجير معظم مستودعات الصندوق لعقود بقيم إيجابية أقل من العقود القديمة. لم يسجل صندوق جدوى الحرمين أرباحا إيجابية خلال النصف الأول من العام الحالي و النصف الثاني من 2020م.

**يوضح الجدول التالي نتائج أعمال الصناديق للفترة:**

الدخل من العمليات التشغيلية (FFO) / عدد الوحدات		النمو في الإيرادات - النصف الأول من	
	النصف الأول من 2021	النصف الأول من 2020	التغيير (%)
الجزيرة ريت	0.16	0.17	تحول للربحية
بنبان ريت	0.36	0.18	98.46%
المعذر ريت	0.30	0.17	81.90%
الأهلي ريت 1	0.36	0.22	68.19%
ملكية ريت	0.37	0.28	34.76%
الرياض ريت	0.27	0.20	32.73%
سدكو كابيتال ريت	0.37	0.29	26.48%
درابية ريت	0.43	0.35	22.97%
الخبير ريت	0.22	0.18	20.05%
تعليم ريت	0.42	0.40	4.48%
جدوى ريت الحرمين	0.00	0.00	0.00%
سويكروب وابل ريت	0.13	0.13	-0.28%
جدوى ريت السعودية	0.34	0.35	-2.68%
الراجحي ريت	0.28	0.33	-15.82%
مشاركة ريت	0.28	0.34	-18.71%
مشاعر ريت	0.08	0.10	-20.60%
ميفك ريت	0.09	0.17	-47.12%

المصدر: القوائم المالية للصناديق

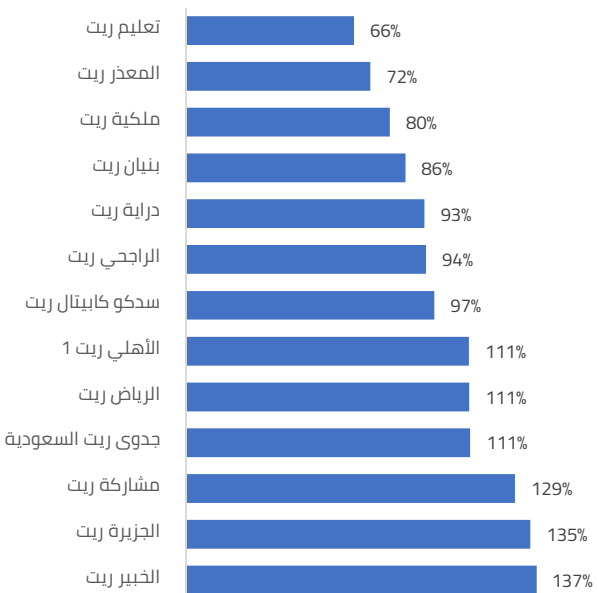
التوزيعات النقدية للصناديق العقارية المتداولة

ارتفعت التوزيعات النقدية للقطاع بنسبة 32% للنصف الأول من العام الحالي حيث بلغ 401 مليون بعائد توزيع 4.5% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، وذلك من خلال 12 صندوقاً من أصل 17 صندوقاً حيث يقوم صندوق الجزيرة ريت و المعذر ريت بالتوزيع بشكل سنوي بينما لم يوزع جدوى ريت الحرمين أرباح نقدية منذ عام 2020م، و المشاعر ريت منذ النصف الثاني من عام 2020م. كما أعلن سويكوب تأجيل توزيعات أرباح عام 2020 إلى النصف الثاني 2021 نظراً لتقييم مدير الصندوق لاحتياجات السيولة النقدية للصندوق خلال عام 2021. حقق صندوق مشاركة ريت أفضل عائد توزيعت خلال الـ 12 شهر الماضية مقارنة ببقية القطاع ، يليه صندوق بنيان ريت ، بينما سجل ميفك ريت أقل عائد توزيع.

فقد ارتفعت الأرباح الموزعة لـ 7 صناديق كان أبرزها صندوق الأهلي و بنيان و الخبير بنسبة 180% و 161% و 130% على التوالي خلال النصف الأول من العام الحالي مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي ، بينما ستقرت توزيعات كل من صندوق الراجحي ريت و سدكو ريت ، في حين انخفض توزيعات صندوق تعليم و مشاركة بنسبة 25% و 14% على التوالي. في حين قام صندوق ميفك ريت بتوزيع 3.7 مليون ريال عن النصف الأول 2021 مقارنة بلا شيء عن الفترة المماثلة.

بلغت نسبة التوزيعات النقدية من الدخل التشغيلي للقطاع ما نسبته 88% خلال الـ 12 شهر الماضية ، جاء صندوق الخبير ريت في مقدمة الصناديق بعد أن قام بتوزيع 79 مليون ريال مقارنة بدخل تشغيلي قدره 58 مليون ريال خلال الـ 12 شهر من العام الحالي. بلغ متوسط عوائد التوزيعات النقدية للقطاع 4.5% حسب التوزيعات النقدية لآخر 12 شهراً ، في حين لا يزال صندوق مشاركة ريت متصدراً القائمة بعد أن حقق عائداً قدره 6%، يليه صندوق بنيان ريت و دراية ريت بـ 5.9% و 5.8% على التوالي. بينما جاء صندوق تعليم ريت و ميفك ريت كأفضل صناديق القطاع تحقيقاً لعوائد التوزيع بحوالي 3.9% ، و 2.5% على التوالي. لم يتم حساب عائد توزيع المعذر ريت و الجزيرة ريت حيث انه وزع للنصف الأول من 2019 الى النصف الأول من 2020 .

يوضح الشكل التالي نسبة التوزيعات من الدخل التشغيلي (FFO):



المصدر: القوائم المالية للصناديق و فريق أبحاث بلوم

يوضح الجدول التالي عائدات توزيعات الأرباح للصناديق المتداولة :

الصندوق	عائد توزيعات الأرباح 2021	عائد توزيعات الأرباح 2020	توزيع الوحدة (ريال)
مشاركة ريت	6.0%	6.5%	0.60
بنيان ريت	5.9%	4.0%	0.60
دراية ريت	5.8%	5.2%	0.76
الخبير ريت	5.5%	4.2%	0.53
الرياض ريت	5.0%	4.3%	0.52
الأهلي ريت 1	5.0%	3.3%	0.68
جدوى ريت السعودية	4.9%	4.7%	0.76
ملكية ريت	4.5%	4.1%	0.46
سدكو كابيتال ريت	4.5%	4.5%	0.55
الراجحي ريت	4.5%	4.5%	0.56
تعليم ريت	3.9%	4.5%	0.56
ميفك ريت	2.5%	1.9%	0.20
المعذر ريت	0.00	0.00	0.00
الجزيرة ريت	0.00	0.00	0.00
جدوى ريت الحرمين	لم يوزع	لم يوزع	0.00
مشاعر ريت	لم يوزع	1.0%	0.00
سويكوب و ابل ريت	لم يوزع	لم يوزع	0.00

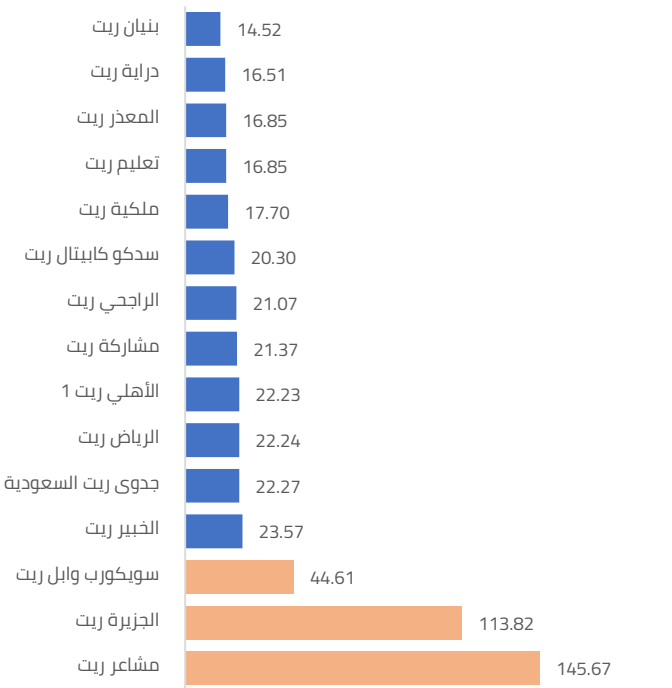
الصناديق التي وزعت عن الثالث 2021 (حسب سياسة التوزيع كل ربع سنة)

الصندوق	التوزيعات النقدية (مليون ريال)	توزيع الوحدة (ريال)
ملكية ريت	8.9	0.13
دراية ريت	19.4	0.18
جدوى ريت السعودية	31.6	0.2
سدكو	9.6	0.16

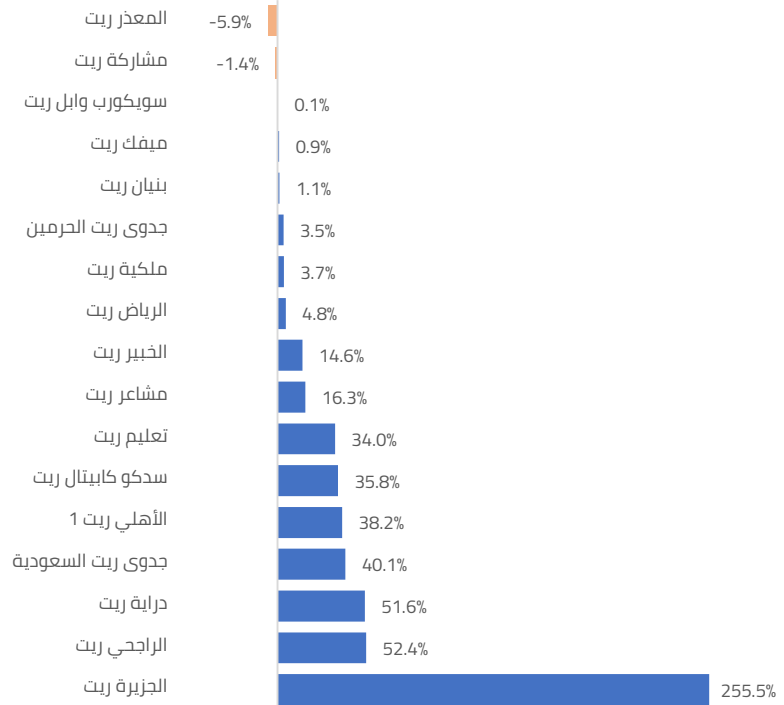
مضاعفات التقييم لصناديق العقارية المتداولة

ارتفع قطاع الصناديق العقارية بنسبة 14.8% منذ بداية العام أعلى من ارتفاع القطاع العقاري حيث ارتفع بنسبة 12.7% ، ولم يواكب حركة السوق المرتفعة بشكل عام ، حيث ارتفع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة 33.4% منذ بداية العام. يتم تداول المعذر ريت بأقل من قيمة أصوله ، يليه صندوق مشاركة ريت ، في حين يتداول صندوق الجزيرة ريت بأعلى من قيمة أصوله بفارق كبير. يتمتع بنيان ريت بأقل مكرر السعر على الدخل من العمليات التشغيلية بمكرر (14.5 مره)، يليه صندوق دراية ريت بمكرر (16.5 مره). بينما يتداول صندوق المشاعر ريت بمكرر عالي (145.7 مره)، و يليه صندوق الجزيرة ريت بمكرر (113.8 مره).

يوضح الجدول التالي السعر إلى الدخل التشغيلي (P/FFO):



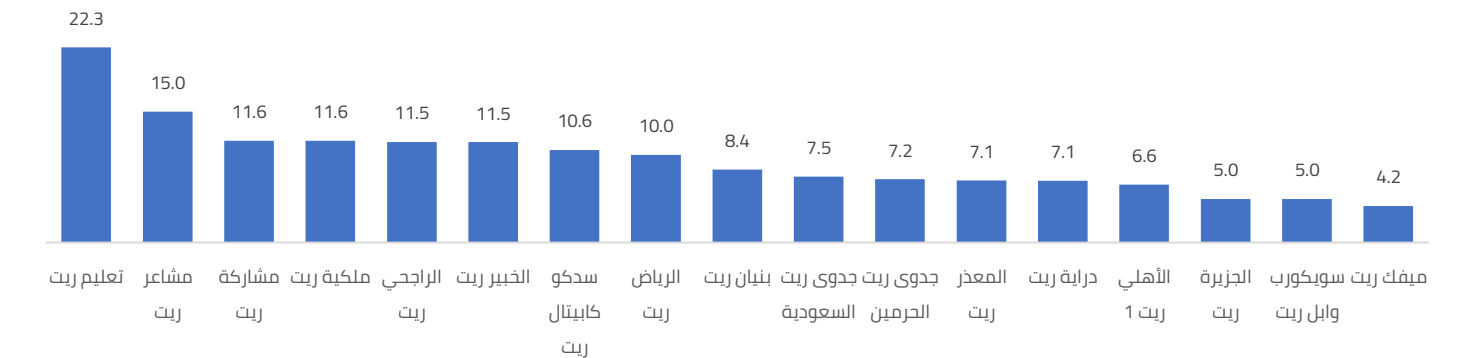
يوضح الشكل السعر الى صافي قيمة الأصول السوقية للوحدة (Price/NAV):



جودة العقود الإيجارية للصناديق العقارية المتداولة

يتمتع صندوق التعليم ريت بكونه الأكثر استقراراً في هذا القطاع بسبب عقود الإيجار طويلة الأجل نسبياً، يليه صندوق مشاعر ريت . كما تتميز العقود التي لديها سندات لأمر تغطي معظم فترات التأجير بجودة عقود أعلى من نظيراتها ، و يوجد لدى كل من الخبير و المشاعر و مشاركة و جدوى الحرمين على مثل هذه العقود التآجيرية.

يوضح الشكل التالي مدة العقود الإيجارية



عدد الأصول العقارية لكل صندوق عقاري و النمو في الأصول:

هذا التقرير والمعلومات الواردة في هذا التقرير ليست إعلان أو ورقة مالية أو مادة ترويجية ولا يحتوي أو يشير الى توصية حول ورقة مالية أو خدمة أوراق مالية محددة. وبالتالي يمكن لأي شخص يحتاج إلى مشورة مالية الحصول عليها مباشرة من مستشار مالي مؤهل ومتخصص وليس بالاعتماد على هذا التقرير. بذلت شركة بلوم للاستثمار السعودية كل جهد ممكن لضمان أن تكون المعلومات الواردة في هذا التقرير شاملة ودقيقة قدر الإمكان ، مستخدمين فقط على موارد موثوقة وذات سمعة جيدة . لا تتحمل شركة بلوم السعودية للاستثمار أي مسؤولية عن أي خسارة ناتجة عن أي قرار استثماري نتيجة استخدام هذا التقرير . كما أن شركة بلوم للاستثمار السعودية ليس لها حصص في أي من الأوراق المالية المذكورة في التقرير ، بل قد يكون لها وضع استثماري في كل منها أو بعضها أو في أوراق مالية ذات صلة . بالإضافة إلى ذلك ، لم تقدم شركة بلوم للاستثمار السعودية أي نصيحة أو خدمات خلال الاثني عشر شهراً التي سبقت إصدار أي من هذه الأوراق المالية المذكورة في التقرير . يمكن أن تتذبذب أسعار أو قيمة الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير و تنقد قيمتها ، و ترفع شركة بلوم للاستثمار السعودية مسؤوليتها عن أي خسائر قد تنتج اذا كان الاستثمار في أي أوراق مالية يعتمد على هذا التقرير شركة بلوم للاستثمار السعودية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم 08094-37 بتاريخ 1429/01/12هـ. الموافق 2008/8/21، حي المحمية- طريق الملك فهد- بنى الأولى - الدور الثالث، هاتف: 4949555 (011) ص.ب: 8151 - الرياض: 11482 - المملكة العربية السعودية - الموقع الإلكتروني/ www.bloinvest.sa

أستمرت وتيرة الاستحواذات خلال النصف الأول من العام الحالي حيث بلغ إجمالي العقارات في القطاع 170 عقار مقابل 164 في عام 2020م . شهد النصف الأول من العام الحالي العديد من الاستحواذات تمت من قبل 5 صناديق مدرجة حيث اضاف القطاع خلال هذه الفترة 6 عقارات حيث استحوذ صندوق الخبير ريت على أصلين عقاريين ، بينما استحوذ كل من والمشاركة و المشاعر ريت و جدوى ريت السعودي و بنيان ريت على أصل لكل منهم.

**يوضح الجدول التالي نمو الأصول لكل صندوق :**

تفوق صندوق الرياض ريت على صندوق جدوى ريت و الراجحي ريت كأخير صندوق عقاري متداول من حيث الأصول للنصف الأول من العام الحالي، و حقق المشاعر ريت أكبر زيادة في نمو القيمة الدفترية للعقارات الاستثمارية بسبب الاستحواذ على عقار جديد يليه صندوق الخبير ريت . في حين سجل جدوى الحرمين ريت و مفيك ريت إنخفاض كبير في قيمة الأصول العقارية . ونلاحظ خلال هذه الفترة انخفاض بنسبة 9% لصندوق الراجحي وتكوين مخصص للانخفاض بقيمة 190 مليون بسبب ان بعض القيم الدفترية للعقارات أكثر من قيمتها العادلة	القيمة الدفترية للعقارات الاستثمارية بنهاية النصف الأول من 2020	القيمة الدفترية للعقارات الاستثمارية بنهاية النصف الأول من 2021	حجم الأصول بنهاية النصف الأول من 2021	الصندوق
	التغير (%)			
27.7%	498	636	659	مشاعر ريت
20.4%	1,432	1,723	1,993	الخبير ريت
8.4%	1,464	1,587	1,916	دراية ريت
4.7%	1,617	1,694	87	بنيان ريت
0.9%	83	84	1,957	الجزيرة ريت
0.7%	604	609	2,187	المعذر ريت
-0.4%	2,395	2,385	641	الرياض ريت
-0.5%	962	957	2,549	ملكية ريت
-0.5%	1,844	1,835	1,348	الأهلي ريت 1
-0.7%	561	557	783	تعليم ريت
-0.8%	941	933	1,712	مشاركة ريت
-1.2%	1,571	1,552	661	جدوى ريت السعودية
-1.3%	806	796	970	سويكوب وابل ريت
-2.4%	1,005	981	1,021	سدكو كابيتال ريت
-9.3%	2,208	2,003	2,122	الراجحي ريت
-9.9%	919	828	1,061	ميفك ريت
-12.0%	789	695	1,014	جدوى ريت الحرمين
<b>0.8%</b>	<b>19,699</b>	<b>19,855</b>	<b>22,681</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: القوائم المالية للصناديق

**يوضح الجداول التالي عدد الأصول العقارية لكل صندوق**

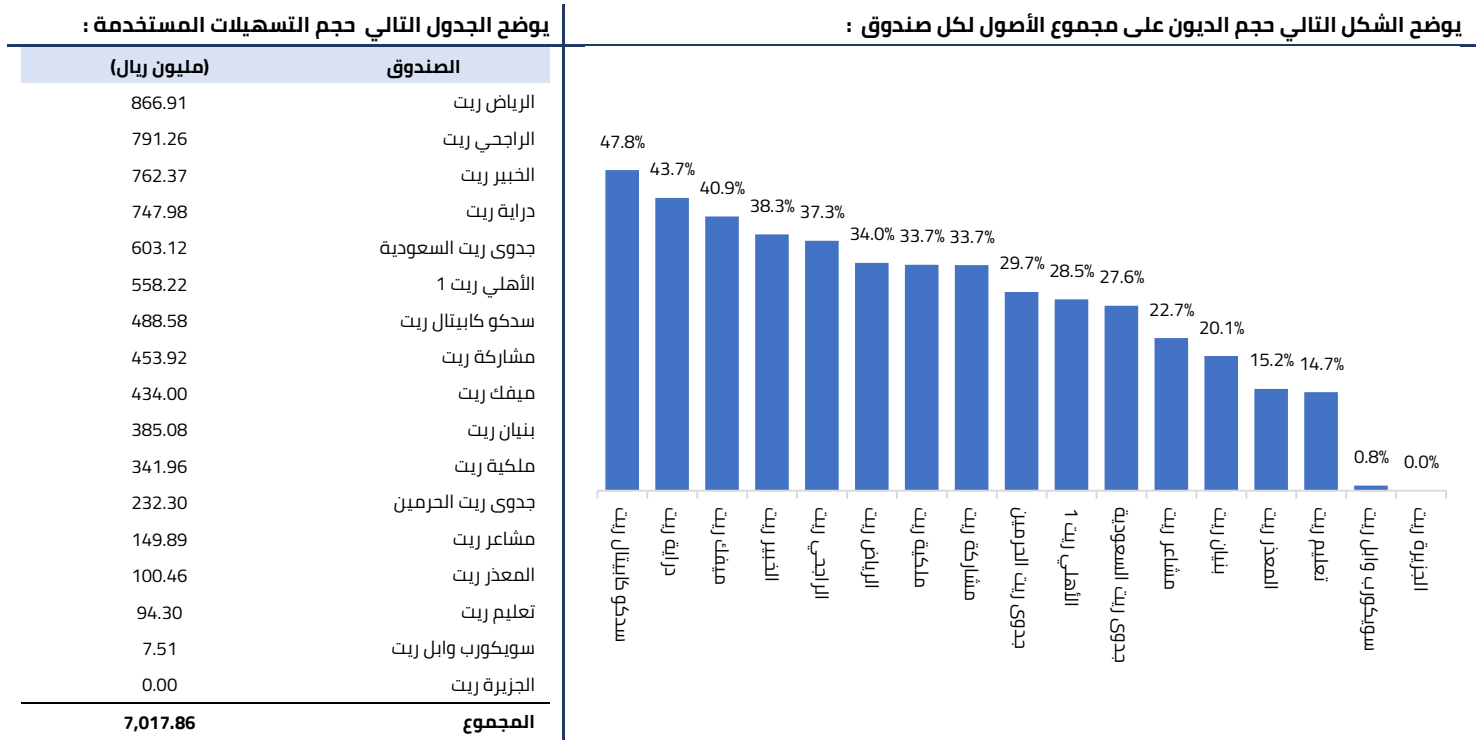
الصندوق	عدد العقارات 2019	عدد العقارات 2020	عدد العقارات 2021	المكتملة	استثمارات مشتركة	عقود منفعة
الرياض ريت	16	18	18	18	4	0
الجزيرة ريت	1	1	1	1	0	0
جدوى ريت الحرمين	5	4	4	3	0	0
تعليم ريت	2	3	3	3	0	0
المعذر ريت	13	15	15	13	0	5
مشاركة ريت	9	11	12	12	0	4
ملكية ريت	9	10	10	10	0	0
مشاعر ريت	3	3	4	4	0	0
الأهلي ريت 1	3	4	4	4	0	0
سدكو كابيتال ريت	11	11	11	10	0	0
دراية ريت	26	27	27	27	0	2
الراجحي ريت	18	18	18	18	0	0
سويكوب ريت	4	4	4	4	0	1
جدوى السعودية	8	8	9	9	0	0
ميفك ريت	8	7	7	7	0	2
بنيان ريت	10	10	11	11	0	1
الخبير ريت	7	10	12	12	0	1
<b>الإجمالي</b>	<b>153</b>	<b>164</b>	<b>170</b>			

المصدر: الشروط والحكام والقوائم المالية للصناديق

**الرافعة المالية للصناديق العقارية المتداولة**

بلغ إجمالي التسهيلات المسحوبة لقطاع صناديق استثمار العقار 7,017.9 مليون ريال سعودي في النصف الأول من العام الحالي ، مرتفعاً بنسبة 2% مقارنة بعام 2020م . يعود الأرتفاع في إجمالي القروض في القطاع الى حصول صندوق المشاعر ريت على قرض طويل الأجل بقيمة 149.9 مليون ريال سعودي في 09 مارس 2021 و يعتبر اول قرض في تاريخ الصندوق . كما ارتفعت قروض صندوق بنيان ريت بنسبة 102% لتصل الى 385.08 مليون ريال سعودي. يمتلك صندوق الرياض ريت أكبر قرض قائم بقيمة 867 مليون ريال سعودي . في حين ان سويكورب ريت والجزيرة ريت لم تستخدم اي رافعة مالية. التسهيلات البنكية تعطي مؤشرا على قدرة الصناديق العقارية على النمو عن طريق استغلال الفرص المستقبلية . في حين تشير المعدلات المنخفضة من حجم الديون الى مجموع الاصول الى قدرى أكبر للإقتراض و التوسع مستقبلا. تلجأ بعض الصناديق الى زيادة رأس المال كمصدر بديل للتمويل دون زيادة الرافعة المالية. خلال عام 2020م رفعت كل من الخبير ريت و ملكية ريت رأس مالها عن طريق طرح وحدات جديدة ، و خلال النصف الأول من 2021 قام الخبير ريت برفع رأس ماله مرة اخرى بغرض الاستحواذ على عقارين في مدينة جدة

### يوضح الشكل التالي حجم الديون على مجموع الأصول لكل صندوق :



\*\* لدى صندوق سويكورب مطلوبات عقود الإجار بقيمة 8 مليون ريال.

## تنوع الأصول الجغرافي و القطاعي :

ان تنوع الأصول المملوكة للصناديق العقارية يساهم في تخفيض المخاطر خاصة إذا اختلف الأصل العقاري عن موجودات محفظة الصندوق وقلل من الارتباط من ناحية المستأجر والقطاع والمنطقة. ان صندوق دراية ريت هو الأكثر تنوعاً في القطاع , ثم يليه صندوق جدوى السعودية في المرتبة الثانية , والخير في المرتبة الثالثة , من حيث تنوع الأصول القطاعي. بعض الصناديق العقارية تستثمر خارج المملكة العربية السعودية , حيث تستطيع صناديق العقارية المتداولة استثمار ما يصل إلى 25% من رأس مالها في الأسواق الدولية. مثل استثمارات مشتركة لصندوق الرياض ريت في الولايات المتحدة الأمريكية , كما يمتلك كل من البنيان ريت و ميفك ريت على أصول عقارية في دولة الإمارات .

### التنوع القطاعي

اسم الصندوق	مكتبي	تجاري و تجزئة	سكني	فنادق	تعليمي	صحي	مستودعات و مجمعات صناعية	عدد التنوع القطاعي
دراية ريت	7%	22%	22%	4%	4%	4%	37%	7
جدوى ريت السعودية	22%	22%	11%	11%	22%		11%	6
المعذر ريت	20%	33%	7%	13%	13%		13%	6
الخبير ريت	8%	50%	8%		25%		8%	5
الرياض ريت	43%	26%		22%	9%			4
الراجحي ريت		61%			22%	6%	11%	4
مشاركة ريت		42%	25%	17%			17%	4
سدكو كابيتال ريت	18%	64%	9%	9%				4
ملكية ريت		70%	10%	20%				3
الأهلي ريت 1	25%	50%		25%				3
بنيان ريت		50%	30%	20%				3
ميفك ريت		57%		43%				2
جدوى ريت الحرمين		40%		60%				2
مشاعر ريت	25%		75%					2
الجزيرة ريت						100%		1
سويكوب وابل ريت		100%						1
تعليم ريت					100%			1

### التنوع الجغرافي

اسم الصندوق	الرياض	المنطقة الشرقية	جدة	مكة المكرمة	الجبيل	مناطق اخرى
دراية ريت	*	*	*		*	الأحساء
جدوى ريت السعودية	*	*				
المعذر ريت	*	*				عنيزة
ملكية ريت	*	*	*			خميس مشيط
الرياض ريت	*	*	*			امريكا
الراجحي ريت	*	*	*			خميس مشيط
الخبير ريت	*	*	*			تبوك
مشاركة ريت	*	*			*	الخرج , دبي
سدكو كابيتال ريت	*	*	*	*		
الأهلي ريت 1	*	*	*			
بنيان ريت	*	*				دبي , أبها , المدينة , جازان
ميفك ريت	*	*	*	*		دبي
جدوى ريت الحرمين		*	*	*		
مشاعر ريت		*	*	*		
الجزيرة ريت		*	*	*		
سويكوب وابل ريت	*	*				حفر الباطن , تبوك , الدوادمي
تعليم ريت	*	*				

### معايير التصنيف و احتساب النقاط:

هذا التقرير والمعلومات الواردة في هذا التقرير ليست اعلان عن ورقة مالية او مادة ترويجية ولا يحتوي او يشير الي توصية حول ورقة مالية او خدمة اوراق مالية محددة. و بالتالي يمكن لأي شخص يحتاج إلى مشورة مالية الحصول عليها مباشرة من مستشار مالي مؤهل و متخصص و ليس بالاعتماد على هذا التقرير. بلت شركة بلوم للاستثمار السعودية كل جيد ممكن لضمان أن تكون المعلومات الواردة في هذا التقرير شاملة و دقيقة قدر الإمكان , مستخدمين فقط على موارد موثوقة و ذات سمعة جيدة . لا تتحمل شركة بلوم السعودية للاستثمار أي مسؤولية عن أي خسارة ناتجة عن أي قرار استثماري نتيجة استخدام هذا التقرير . كما أن شركة بلوم للاستثمار السعودية ليس لها حصص في أي من الأوراق المالية المذكورة في التقرير , بل قد يكون لها وضع استثماري في كل منها أو بعضها أو في أوراق مالية ذات صلة . بالإضافة إلى ذلك , لم تقدم شركة بلوم للاستثمار السعودية أي نصيحة أو خدمات خلال الاثني عشر شهرا التي سبقت إصدار أي من هذه الأوراق المالية المذكورة في التقرير . يمكن أن تتذبذب أسعار أو قيمة الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير و تنفذ قيمتها , و ترفع شركة بلوم للاستثمار السعودية مسؤوليتها عن أي خسارة قد تنتج اذا كان الاستثمار في أي أوراق مالية يعتمد على هذا التقرير شركة بلوم للاستثمار السعودية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية (ترخيص رقم 08094-37) بتاريخ 1429/01/12 هـ. الموافق 2008/8/21 ,حي المصنفة طريق الملك فهد - بندي الأولى - الدور الثالث, هاتف: (011)4949555 ص.ب: 8151 - الرياض: 11482 - المملكة العربية السعودية - الموقع الإلكتروني: <https://www.bloinvest.sa>



تم استخدام خمسة معايير كمية لقياس و تقييم أداء الصناديق العقارية المتداولة في السوق السعودي بحيث يكون لكل معيار وزن خاص به . تم اختيار هذه المعايير بناء على قدرة الصناديق على الحفاظ على عائداتهم التوزيعية، والأرباح التشغيلية ، ونمو الأصول ، وجودة ومدة العقود ، والرافعة المالية، و مضاعفات التقييم.

## استراتيجية التصنيف:

### 1- معيار الربحية

**معدل العائد الضمني (Implied cap rate):** تم حسابه بقسمة الدخل التشغيلي على قيمة الصندوق المعدلة (وهي عبارة عن القيمة السوقية + الديون - الأصول غير العقارية) . نفضل الصناديق العقارية ذات أعلى عائد من الدخل التشغيلي بسعر السوق الحالي.

**دخل العمليات التشغيلية للوحدة (FFO/Unit):** يشير الى التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة والأعمال التشغيلية للصندوق ، و يعد مقياسا مهما يدل على أداء الصندوق التشغيلي، ويُحسب هذا المعيار عبر إضافة الإهلاك والإطفاء و قيمة الانخفاض في العقارات إلى صافي الدخل وطرح أية أرباح مُحَقَّقة من بيع الممتلكات و العقارات. نفضل الصناديق ذات الدخل الأعلى

### 2- معيار التوزيعات النقدية

**معدل توزيع الأرباح (Dividend Payout Ratio):** يشير إلى نسبة الأرباح الموزعة مقارنة بالدخل من العمليات التشغيلية (FFO) ، و يعتبر معيار مفيد لتقييم قدرة الصناديق على تغطية توزيعات الأرباح. يشير معدل التوزيعات بأكثر من 100 % إلى أن التوزيعات الحالية أكبر من الدخل من العمليات التشغيلية للصندوق، وقد يحتاج الصندوق إلى السحب من الإحتياطي النقدي للمساعدة في تغطية توزيع الأرباح. عموما، نفضل الصناديق التي تمتاز بنسبة توزيع عالية ومستدامة.

**عائد توزيعات الأرباح (Dividend Yield)** تقوم الصناديق الإستثمارية بتوزيع معظم ما تجنيه من أرباح تقريبا على المالكين، وبالتالي يجب تقييم عائد توزيعات الأرباح لمختلف الصناديق. وهي تقيس مقدار ما يدفعه الصندوق من أرباح في السنة نسبة إلى سعر سهمها حاليا. بالتالي، نفضل الصناديق ذات العائد الأعلى.

### 3- مضاعفات التقييم

**السعر إلى الدخل التشغيلي (P/FFO):** تقيس نسبة السعر السوقي الحالي إلى الدخل التشغيلي لفترة معينة مقدار ما تولده الشركة مقارنة بسعر سهمها ، و يشير الى جاذبية التسعير لصناديق العقارية في السوق. نفضل الصناديق التي تتداول بأقل مكرر.

**السعر الى صافي قيمة متوسط التقييمات العقارية للأصول (Price/NAV):** يقيس السعر السوقي للصندوق مقارنة بمتوسط قيمة أصوله ، النسب الموجبة تعني ان الصندوق يتداول بأعلى من قيمته العادلة و النسب السالبة تعني ان الصندوق يتداول بأقل من قيمته العادلة. نفضل الصناديق ذات القيمة السالبة او المنخفضة.

### 4- معيار إدارة المخاطر

**متانة و جودة عقد الإيجار:** من المهم أن تضم محافظ صناديق الريت عقود إيجار طويلة الأجل بحيث تضمن استمرار التدفقات النقدية المطلوبة، نفضل الصناديق العقارية ذات العقود طويلة الأجل و التي تحمل سندات لأمر على عقودها التأجيرية.

**تنوع الأصول من حيث القطاعات والتوزيع الجغرافي:** يشير معيار التنوع الأصول الى قدرة الصندوق على تخفيض المخاطر ، قمنا بتصنيف صناديق الريت ذات التوزيع الجغرافي الأعلى على مراتب متقدمة، وبالتالي تصنيف الصناديق ذات التركيز الكبير ضمن منطقة جغرافية محددة أو قطاع معين ضمن مراتب متدنية.

### 5- معيار الرفع المالي و النمو في الأصول

**القروض إلى إجمالي الأصول:** حسب اللوائح التنظيمية، لا يمكن أن يقتصر الصندوق العقاري المتداول أكثر من 50 % من إجمالي قيمة أصوله. بالتالي، نفضل الصناديق العقارية الأقل اقتراضا ، مما يعني انها لديها قدرى أكبر للإقتراض و التوسع مستقبلا.

**معدل النمو في قيمة الأصول السنوي:** هي نسبة نمو الأصول الإجمالية للصناديق خلال العام مقارنة بالعام السابق. ان الصناديق التي أستحوذت على أصول جديدة خلال العام سجلت أعلى نمو للأصول على أساس سنوي. نفضل الصناديق العقارية ذات النمو الأعلى في الأصول حيث يشير هذا النمو إلى زيادة محتملة في صافي الربح التشغيلي خلال السنوات القادمة .

**يوضح الجدول التالي ترتيب أداء صناديق الاستثمار العقارية. من الأفضل (3) إلى الأسوأ(0) :**

الترتيب	معياري الربحية		التوزيعات النقدية		مضاعفات التقييم		المخاطر		النمو		أسم الصندوق
	25%		30%		10%		15%		20%		
	معدل العائد الضمني	الدخل من العمليات التشغيلية للوحدة	معدل التوزيع الأرباح من الدخل من العمليات	عائد توزيع الأرباح	السعر / الدخل من العمليات التشغيلية	السعر / صافي قيمة الأصول السوقية	تنوع الأصول	جودة العقود	النمو في الأصول	الديون / مجموع الأصول	
1	3.00	3.00	2.00	3.00	3.00	2.00	2	2	3	2	بنيان ريت
2	3.00	2.00	2.00	2.00	3.00	3.00	3	2	3	2	المعذر ريت
3	2.00	3.00	3.00	3.00	3.00	1.00	3	2	1	2	دراية ريت
4	3.00	2.00	3.00	2.00	2.00	2.00	2.5	3	2	2	الرياض ريت
5	3.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.00	2	2	2	2	الأهلي ريت 1
6	2.00	3.00	3.00	2.00	1.00	1.00	3	2	2	3	جدوى ريت السعودية
7	3.00	2.00	2.00	3.00	2.00	3.00	2.5	3	2	1	مشاركة ريت
8	1.00	2.00	2.00	3.00	1.00	2.00	2.5	3	2	3	الخبير ريت
9	3.00	2.00	2.00	2.00	3.00	2.00	2	3	2	1	ملكية ريت
10	2.00	3.00	2.00	1.00	2.00	1.00	1	3	3	1	تعليم ريت
11	2.00	2.00	3.00	2.00	1.00	1.00	2.5	3	2	0	الراجحي ريت
12	2.00	2.00	3.00	2.00	2.00	1.00	2.5	3	1	0	سدكو كابيتال ريت
13	1.00	1.00	0.00	0.00	0.00	2.00	1.5	3	3	3	مشاعر ريت
14	1.00	1.00	2.00	1.00	0.00	1.00	1	1	3	0	الجزيرة ريت
15	2.00	1.00	0.00	0.00	1.00	3.00	1	1	3	0	سويكروب وابل ريت
16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	1.5	2	2	2	جدوى ريت الحرمين
17	1.00	0.00	0.00	1.00	0.00	3.00	1.5	1	1	0	ميفك ريت