

شركة المراكز العربية

يونيو 2025

رأي التصنيف:

شركة المراكز العربية – تصنيف كيان	
السعودية	موطن
A-	التصنيف طويل الأجل
مستقر	التوقعات
T-3	التصنيف قصير الأجل
لا	مراقبة التصنيف
أولى	نوع الإجراء

منحت وكالة "تصنيف" شركة المراكز العربية تصنيفًا ائتمانيًا طويل الأجل بدرجة "A-" (A- مفرد) وتصنيفًا ائتمانيًا قصير الأجل بدرجة "T-3". ونظرة مستقبلية مستقرة لهذا التصنيف.

أساس التصنيف:

ريادة سوقية قوية تُرسخ ملف مخاطر الأعمال

يرتكز ملف مخاطر الأعمال لشركة سينومي على مكانتها القيادية الراسخة. وتستحوذ الشركة على حصة سوقية رائدة تبلغ حوالي 18% من إجمالي المساحة القابلة للتأجير (GLA)، أي ما يعادل ثلاثة أضعاف حصة أقرب منافس لها، مما يُبرز ميزتها من حيث الحجم وعمق عملياتها في سوق مجزأة. وعلى المستوى الإقليمي، تُصنّف سينومي ككثاني أكبر مُشغّل لمراكز التسوق في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مما يُبرز مكانتها التنافسية. وتُنحى ريادة سينومي في السوق قوة تسعيرية قوية، وقدرتها على الاحتفاظ بالمستأجرين، ومرونتها في مواجهة الضغوط التنافسية.

محفظة مراكز تسوق عالية الجودة ذات تركيبة استراتيجية ونطاق جغرافي واسع، على الرغم من وجود بعض تركيز الإيرادات في مراكز التسوق من الفئة الأولى

تعكس محفظة سينومي من مراكز التسوق أصولاً متنوعة و متميزة بموقع استراتيجي، مما يعكس المكانة التنافسية القوية للشركة. اعتبارًا من عام 2024، تمتلك سينومي وتدير 22 مركزًا تجاريًا في عشر مدن رئيسية في المملكة العربية السعودية، مما يوفر الوصول إلى أكثر من 80% من سكان المملكة. يضمن هذا الانتشار الجغرافي الواسع وصولاً قويًا للمستهلكين، والذي يدعم، إلى جانب تنوع المستأجرين، قدرة سينومي على الحفاظ على مستويات إشغال مستقرة وعوائد إيجارية. هناك بعض التركيز في الإيرادات، حيث تُمثل أكبر 3 مراكز تسوق حوالي ثلث إجمالي الإيرادات، على الرغم من أن تركيز الإيرادات يُقارن بشكل إيجابي بأي مشغل آخر في المملكة العربية السعودية، وبشكل إيجابي أيضًا بمعظم المشغلين في المنطقة.

محفظة استثمارية ضخمة في مراكز التسوق على أراضٍ مستأجرة، مما يعرضها لمخاطر عدم تجديد عقود الإيجار؛ وتتوقع وكالة "تصنيف" أن تظل خسائر الإيرادات الناتجة عن مخاطر انتهاء عقد الإيجار قابلة للإدارة على مدى أفق التصنيف.

تشمل محفظة العقارات مساحة إجمالية قابلة للتأجير تبلغ 1.35 مليون متر مربع، ثلثها مبنيان على أراضٍ مستأجرة (لا تمنح سينومي حق التجديد التلقائي)، ويقع حوالي 11 من أصل 22 مركزًا تجاريًا على أراضٍ مستأجرة. يوفر هيكل ملكية الأراضي هذا توازنًا بين استقرار الأصول ومرونة التطوير. فبينما توفر العقارات على الأراضي الحرة ضمانًا طويل الأمد للحيازة والتحكم في الأصول، مما يساهم في استدامة دخل الإيجار وتعزيز الأصول استراتيجيًا، فإن العقارات على الأراضي المستأجرة، مع توفيرها مرونة التطوير، تُعرض الشركة لمخاطر جوهرية طويلة الأجل؛ تتمثل في إمكانية تجديد عقود الإيجار بمعدلات أعلى بكثير أو مواجهة انقطاع في الإيرادات بسبب نقل ملكية الأصول إلى مالك الأرض. وقد ظهر هذا الخطر مؤخرًا في حالة مول الظهران (المرحلة الأولى)، حيث تم تسليم العقار لمالكة عند انتهاء عقد الإيجار، مما أدى إلى خسارة في الإيرادات قدرها 139 مليون ريال سعودي في عام 2025. ومع ذلك، وباستثناء المرحلة الثانية من انتهاء عقد إيجار مول الظهران، ترى هيئة تصنيف أن هذا الخطر قابل للإدارة، نظرًا لأن عقود الإيجار التالية تنتهي في عام 2029، وأن مساهمة الإيرادات منها لا تتجاوز 3.1% من إجمالي الإيرادات. وتنتهي معظم عقود الإيجار الرئيسية بين عامي 2032 و2035، بمتوسط مدة انتهاء عقد إيجار يبلغ حوالي 11 عامًا، مما يشير إلى طبيعة المخاطر طويلة الأجل.

التوسع لتعزيز مكانة الشركة في السوق وتنويع قاعدة الإيرادات وتعزيز وضعها المالي

توسّع سينومي محفظة مشاريعها بقوة من خلال خطة تطوير استراتيجية لسنة مراكز تسوق جديدة. ستضيف هذه المشاريع ما يقارب 600,000 متر مربع من المساحة الإجمالية القابلة للتأجير بحلول عام 2027، ما يُمثل زيادة بنسبة 44% عن المستويات الحالية. تشمل هذه الخطة ثلاثة مراكز تسوق رئيسية وثلاث وجهات عصرية، بما يتماشى مع استراتيجية سينومي للتحويل نحو بيئات تجزئة قائمة على التجارب، تجذب فترات إقامة أطول ومعدلات تأجير أعلى. تشمل المشاريع الرئيسية جوهره الرياض (220,000 متر مربع من المساحة الإجمالية القابلة للتأجير) وجوهرة جدة (104,000 متر مربع من المساحة الإجمالية القابلة للتأجير)، وكلاهما يُبنى على أرض حرة، ومن المتوقع أن يُحقق أرباحًا قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك تتجاوز 650 مليون ريال سعودي عند استقراره الكامل في عام 2028. وتعتقد هيئة تصنيف أن هذا التوسع سيعزز مكانة الشركة في السوق، ويُنوِّع قاعدة الإيرادات، ويُحسِّن وضعها المالي.

قوة تسعير متميزة مستدامة مدفوعة بالمواقع الرئيسية ومزيج المستأجرين القوي

أظهرت سينومي قوة تسعيرية قوية بفضل موقعها المهيمن في السوق، ومواقعها المميزة، وقاعدة مستأجريها المتنوعة. إن قدرتها على جذب كبار تجار التجزئة إلى مراكز التسوق ذات المواقع الاستراتيجية تُمكنها من فرض إيجارات أعلى من المتوسط باستمرار. مع أكثر من 1000 علامة تجارية عالمية وإقليمية ومحلية، تستفيد الشركة من الطلب القوي وارتفاع أسعار الإيجار، لا سيما في الأسواق الرئيسية. في عام 2024، شهدت سينومي زيادة بنسبة 1.4% في متوسط إيرادات الإيجار المرجحة لكل متر مربع (بانخفاض عن 6.3% في عام 2023)، مما يعكس استمرار المرونة على الرغم من عودة نمو السوق إلى طبيعته. وبينما تزداد إيرادات الإيجار في المواقع الرئيسية، فإن تباطؤ النمو يُشير إلى وجود حدود للتسعير في المراكز الحضرية الناضجة. ومع ذلك، فإن موقع سينومي المتميز، وعقود الإيجار طويلة الأجل، وتركيزها على تجارة التجزئة العصرية يُساعد في الحفاظ على ألساط عائد الإيجار مقارنةً بالمنافسين.

أداء تشغيلي قوي مدعوم بارتفاع معدلات الإشغال ونمو عدد الزوار

تواصل سينومي تحقيق أداء تشغيلي قوي، مدعومًا بمعدلات إشغال مرتفعة باستمرار ونموًا في عدد الزوار، مما يعكس كفاءة إدارة أصول الشركة وإعادة تموضعها الاستراتيجي. بنهاية عام ٢٠٢٤، حققت سينومي معدل إشغال مماثل بلغ ٩٤.٤٪، ارتفاعًا من ٩٢.٦٪ في عام ٢٠٢٣، محققةً بذلك هدفها قصير الأجل الذي يتراوح بين ٩٤٪ و٩٥٪. وتفوقت مراكز التسوق التابعة

للشركة في المدن الرئيسية على مؤشرات السوق، حيث بلغ متوسط الإشغال في الرياض ٩٥٪ مقابل متوسط السوق البالغ ٩٠٪، وسجلت كل من جدة والدمام ٩٤٪، وهو أيضًا أعلى بكثير من متوسطات مدينتيهما.

حافظت سينومي على زخم إيجابي في عدد زوار متاجرها، مسجلةً 132 مليون زيارة في عام 2024، بزيادة قدرها 6.3% على أساس سنوي. وتشمل العوامل الرئيسية لهذا النمو التوسع الناجح في يو ووك الرياض ويو ووك جدة، وإدخال علامات تجارية عالمية رائدة ومفاهيم مميزة للأطعمة والمشروبات، والتحسينات الاستراتيجية لجماليات المركز التجاري ومرافقه. كما أن استثمار سينومي في الحملات التسويقية الموسمية والبرامج القائمة على الفعاليات يعزز من وتيرة زيارة الزوار ووقتهم الذي يقضونه. وبالنظر إلى المستقبل، تتمتع سينومي بمكانة جيدة تُمكنها من الحفاظ على نمو عدد الزوار، بل وربما تسريعه، مدعومةً ببداية عمليات جوهرية الرياض (بزيادة 20 مليون زائر سنويًا) وجوهرة جدة (بزيادة 15 مليون زائر سنويًا)، والتحول المستمر نحو فئات التجزئة غير التقليدية، مثل الترفيه وتناول الطعام، بهدف تعزيز التفاعل. وقد شهد قطاع الترفيه وتناول الطعام بالفعل اتجاهًا متزايدًا خلال السنوات القليلة الماضية.

بيئة تشغيلية مواتية لدعم الأداء التشغيلي ومعدلات الإشغال، على الرغم من توقع تكثيف الضغوط التنافسية

إن العوامل الداعمة طويلة الأجل للتركيب السكانية الشاب في المملكة العربية السعودية، والتوسع الحضري المتزايد، وارتفاع الدخل المتاح للتصرف، والنمو القوي المتوقع للنتائج المحلي الإجمالي غير النفطي، وانخفاض نصيب الفرد من المساحة الإجمالية القابلة للتأجير في قطاع التجزئة، ومبادرات السياحة لرؤية 2030، تُسهم في تقييم بيئة تشغيلية مواتية، ومن المتوقع أن تُترجم إلى زيادة في حركة البيع بالتجزئة، لا سيما في المدن الكبرى والمناطق السياحية. ومع ذلك، قد تُلقي بعض المخاطر بثقلها على نمو الإقبال واستدامة الإشغال. وتشمل هذه المخاطر التوسع المستمر في التجارة الإلكترونية (نمو سنوي بنسبة 29% في عام 2024)، والذي قد يستمر في إزاحة الزيارات إلى قطاعات التجزئة التقليدية، لا سيما في قطاعي الأزياء والإلكترونيات. علاوة على ذلك، يشهد السوق السعودي توسعًا سريعًا في قطاع العقارات التجارية، حيث يُتوقع إضافة ما يُقدر بـ 7.4 متر مربع من مساحات التجزئة الجديدة خلال السنوات القليلة المقبلة. وقد تُقاوم المشاريع التطويرية البارزة المنافسة على كل من المستأجرين والمستهلكين، لا سيما في الرياض.

قاعدة إيرادات متنوعة ونظام بيئي مرن للمستأجرين

تتميز قاعدة مستأجري الشركة بتنوعها الجيد، مع علاقات استراتيجية راسخة وطويلة الأمد مع أكبر 10 مستأجرين رئيسيين لديها، والذين يبلغ متوسط مدة العلاقة معهم حوالي 20 عامًا. ولا يزال تركيز العملاء متواضعًا، حيث ساهم أكبر خمسة مستأجرين بنسبة 22% فقط (27.4% في عام 2023) من إجمالي الإيرادات في عام 2024، مما يُبرز الاعتماد المتواضع على أي طرف مقابل واحد. وبعد التخلص الاستراتيجي من علامات تجارية مختارة غير تابعة لشركة سينومي ريتيل، انخفضت مساهمة الأخيرة في الإيرادات إلى 10.2% (15.7% في عام 2023)، بينما ظل التعرض لعلامات إنديتكس التجارية مستقرًا. ومن المتوقع أن يستقر كل من إجمالي الإيرادات الإجمالية (GLA) ومساهمات الإيرادات من سينومي ريتيل عند مستوياتها الحالية، مما يُحافظ على تنوع المحفظة.

عقود إيجار طويلة الأجل تنتهي في عام ٢٠٢٥؛ وينبع الارتياح من سجل حافل بتجديد عقود الإيجار والاحتفاظ التاريخي القوي بالمستأجرين.

يتضمن هيكل إيرادات سينومي عقود إيجار قصيرة إلى متوسطة الأجل (3-5 سنوات)، مما يسمح بإعادة التسعير في الوقت المناسب وتحسين مزيج المستأجرين، بينما توفر عقود الإيجار الرئيسية طويلة الأجل (10-15 سنة) تدفقات دخل ثابتة ومتكررة. ويتجلى احتفاظ الشركة القوي بالمستأجرين في نمو تجديد عقود الإيجار بنسبة 13.5% (2023: 10.6%) في عام 2024. ويتمثل أحد التحديات الملحوظة على المدى القريب في تركيز عقود الإيجار التي تنتهي في عام 2025، والتي تمثل 41.3% من إيرادات الإيجار. وبينما يمثل هذا الأمر مخاطر تجديد وشغور مرتفعة، فإن 71.3% من هذه العقود تتركز في مراكز تسوق عالية الأداء من الفئة "A"، حيث يكون طلب المستأجرين وفرص إعادة ملء المساحات الشاغرة أقوى عادةً. علاوة على ذلك،

Classification: **Restricted**

تتمتع الشركة بسجل حافل من تجديد عقود الإيجار بنسبة 90% تقريبًا خلال السنوات القليلة الماضية. ومع ذلك، فإن التنفيذ في الوقت المناسب لمفاوضات التجديد واستراتيجيات التأجير سيكون أمرًا بالغ الأهمية للحفاظ على استقرار الإشغال والدخل خلال هذه الفترة.

النمو المطرد في الإيرادات والهوامش الصحية تترجم إلى ملف ربحية مرضي

ارتفعت إيرادات الشركة بوتيرة ثابتة بلغت 2% و4% خلال عامي 2023 و2024 على التوالي، وهو ما يُترجم، إلى جانب هوامش ربحية تشغيلية جيدة (مُعدّلة للبنود غير النقدية) بمتوسط يبلغ حوالي 37%، إلى سجل ربحية مُرضٍ. ومع ذلك، ومع مراعاة رسوم انخفاض القيمة غير المتكررة الكبيرة المتكبدة خلال العامين الماضيين، بلغ هوامش الربحية التشغيلية المُعدّلة 23%. ويُعزى ارتفاع مخصصات الذمم المدينة خلال عام 2024 جزئيًا إلى تغيير سياسة المخصصات. وبالنسبة لعام 2025، من المتوقع أن يظل سجل الإيرادات مستقرًا عند مستويات عام 2024، مع تعويض خسارة الإيرادات الناتجة عن تسليم المرحلة الأولى من مول الظهران بإيرادات الإيجار من يو ووك جدة، ونمو معدل دوران الإيجار، وتحسن معدلات الإشغال، وارتفاع الإيرادات غير المتعلقة بالمساحة الإجمالية القابلة للتأجير. وفي ظل السيناريو الأساسي، تتوقع وكالة تصنيف أن يتراوح هامش الربح التشغيلي المعدل بين 35% و37% مع عودة مصاريف المخصصات إلى وضعها الطبيعي، بينما من المتوقع أن تستمر تكاليف التمويل في الارتفاع بسبب ارتفاع مستويات الديون.

تدهورت دورة رأس المال العامل في عام 2024؛ وظلت الإيرادات المالية أقل من الإيرادات التشغيلية على مدار السنوات الثلاث الماضية.

خلال عام 2024، بلغ إجمالي إيرادات المدير المالي للشركة 195 مليون ريال سعودي (مقابل 660 مليون ريال سعودي في عام 2023). ويعزى انخفاض إجمالي إيرادات المدير المالي إلى ارتفاع مستحقات الشركة التجارية والأطراف ذات الصلة، ويعزى جزئيًا إلى انخفاض مستحقات الدفع والالتزامات الأخرى. على مدار السنوات الثلاث الماضية، ظل إجمالي إيرادات المدير المالي أقل من إجمالي الإيرادات التشغيلية، مما يعكس مرحلة التوسع التي تمر بها الشركة وارتفاع مستحقاتها من الأطراف ذات الصلة. في حين أن المعاملات مع الأطراف ذات الصلة (سينومي للتجزئة) تتم على أساس مستقل، وقد انخفضت بمرور الوقت، إلا أنها لا تزال تُطيل دورة تحصيل النقد. بشكل عام، ارتفعت معاملات الأطراف ذات الصلة نظرًا لكون سينومي للتجزئة أكبر عميل للشركة، وأن بناء معظم المراكز التجارية، بما في ذلك المشروعين الجاري تطويرهما، يتم بواسطة طرف ذي صلة، وهو شركة لينكس للمقاولات.

يوفر مزيج تمويل الديون المتنوع، وجدول سداد الديون الممتد من البنوك، ونسبة القرض إلى القيمة المُرضية، درجةً من المرونة المالية، على الرغم من أن إعادة تمويل الصكوك في الوقت المناسب والمستحقة في عام 2026 وتعزيز احتياطات السيولة أمران بالغي الأهمية.

تتمتع الشركة بمزيج تمويلي متنوع من حيث الأموال المُعبأة من خلال الصكوك والاقتراضات البنكية. علاوة على ذلك، قامت الشركة بمرور الوقت بتنويع مزيج ديونها من ديون مضمونة بالكامل في الميزانية العمومية إلى مزيج متوازن من محفظة الديون المضمونة وغير المضمونة. تم تمديد جدول سداد الديون من البنوك، على الرغم من استحقاق سداد جزء كبير من الصكوك في عام 2026. وقد أُدرجت "تصنيف" إعادة تمويل سداد الصكوك المستحقة في عام 2026 خلال عام 2025. علاوة على ذلك، من المتوقع استخدام احتياطات السيولة من خطوط التمويل غير المستخدمة بشكل كبير لتمويل النفقات الرأسمالية للتوسع.

Classification: **Restricted**

أُبلغت "تصنيف" أن توقيت خطة النفقات الرأسمالية، بالإضافة إلى جوهرية الرياض وجوهرة جدة، لا يزال مرناً ولن يبدأ إلا في حال تأمين تمويل مخصص كافٍ. وتخطط الإدارة مستقبلاً لما يلي لضمان سداد الصكوك القادمة في الوقت المحدد وتعزيز احتياطات السيولة:

- برنامج صكوك بقيمة 4.5 مليار ريال سعودي - رأس مال أولي لجمع ما بين 750 مليون ريال سعودي ومليار ريال سعودي - توافر سيولة نقدية كافية وخطط تمويل احتياطية لتلبية متطلبات الأعمال بما يصل إلى 10% من إجمالي الدين.
- مليار دولار أمريكي (3.75 مليار ريال سعودي) - مخطط للربع الثالث من عام 2025

وقد حظي النهج الاستباقي الذي تنتهجه الإدارة في تعزيز احتياطات السيولة والتخطيط للمدفوعات القادمة مقدماً بإشادة إيجابية.

أدت السياسات المالية والتموية العدوانية إلى إضعاف مقاييس الائتمان، وهو ما يشكل قيوداً رئيسياً على التصنيف الائتماني.

أدى الجمع بين السياسات المالية العدوانية، إلى جانب النفقات الرأسمالية الكبيرة المتكبدة لتطوير مركزين تجاريين رئيسيين، إلى ضعف في مقاييس الائتمان من حيث الفائدة (انخفضت تغطية فوائد التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية من 2.71x في عام 2022 إلى 1.63x في عام 2024) وتغطية الديون (انخفض صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك من 6.67x في نهاية عام 2023 إلى 7.51x في نهاية عام 2024)، وهو ما يُمثل قيوداً رئيسياً على التصنيف الائتماني. يُعد كلا المؤشرين ضعيفين بالنسبة للتصنيف الائتماني الحالي. واعتباراً من يونيو 2024، كانت الشركة ملتزمة تماماً بجميع التعهدات المقدمة للمقرضين. ومع ذلك، هناك خطر محتمل من عدم الوفاء ببعض التعهدات بسبب الإضافات الأخيرة للديون وسداد الصكوك الكبير المقرر في عام 2026. وتتوقع وكالة تصنيف أن تُعالج الإدارة بشكل استباقي أي حالات عدم امتثال من هذا القبيل مع البنوك.

الشكل: السياسة المالية عند استقرار جوهرية الرياض وجدة (ريال سعودي بالملايين)

2023	2024	السياسة المالية (ريال سعودي بالملايين)
8,987	12,172	قروض البنوك والصكوك
388	926	النقد والاستثمارات قصيرة الأجل
25,334	28,019	عقارات استثمارية
33.9%	40.1%	صافي قيمة القرض إلى القيمة
	<45%	الهدف
8,599	11,246	صافي الدين المالي
1,290	1,497	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
6.67	7.51	صافي الدين/الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
	<5x	الهدف
0.60	0.76	الدين إلى رأس المال
	<0.5x	الهدف

تتجلى السياسة المالية الطموحة بوضوح في سياسة توزيع أرباح كبيرة تُمثل حوالي 70% من الإيرادات التشغيلية، وتُستخدم الديون بشكل أساسي لتمويل تطوير أصول جديدة. ويعكس هذا، إلى جانب زيادة بنسبة 44% في المساحة الإجمالية المُستهدفة بحلول عام 2027، سياسة تطوير طموحة. علاوة على ذلك، أدى تطوير مشروع جوهرية جدة وجوهرة الرياض ضمن الجدول الزمني المحدد في ديسمبر 2025 وأبريل 2026 على التوالي، إلى زيادة متطلبات التمويل. ويتم تلبية ذلك من خلال مزيج من النقد والأوراق المالية القابلة للتداول، والتسهيلات غير المسحوبة، والتخلص من الأصول غير الأساسية. وقد أنشأت الشركة

صندوقًا مع شركة جي آي بي كابيتال لتسريع وتيرة تطوير مشروع يو ووك القصيم وبيع الأراضي المرتبطة به. وتتوقع وكالة تصنيف أن تتحسن مؤشرات الائتمان من عام 2026 فصاعدًا، بينما ستضعف مؤشرات الائتمان لعام 2025 أكثر مع حشد المزيد من الديون. من المتوقع أن يتعافى الوضع الائتماني بشكل كامل بحلول عام ٢٠٢٨، حيث نتوقع أن ينعكس الأثر الكامل للأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA) لمركزي جوهرة جدة وجوهرة الرياض في البيانات المالية. وتعمل هيئة التصنيف على دمج مقاييس ائتمانية مُحسنة مع تحديد التصنيفات الائتمانية الحالية. ومن المتوقع أن يُسهم كلا المركزين التجاريين بمبلغ ٦٥٠ مليون ريال سعودي في التدفقات النقدية الجديدة عند الاستقرار.

عوامل التصنيف:

تشمل عوامل تشغيل التصنيف السلبي ما يلي:

- أي ضعف إضافي في تغطية الفوائد القائمة على التدفقات النقدية التشغيلية من المستوى الحالي تقريبًا.
- زيادة إضافية في نسبة صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDAR) من المستوى الحالي البالغ 7.51 ضعفًا.
- عدم تحقق التحسن في تغطية الفوائد القائمة على التدفقات النقدية التشغيلية ونسبة صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDAR) بعد استقرار أداء جوهرة جدة وجوهرة الرياض.
- استمرار تدهور رأس المال العامل، مما يؤدي إلى انخفاض توليد الإيرادات التشغيلية مقارنةً بالإيرادات التشغيلية.
- ضعف ملحوظ في الأداء التشغيلي من خلال انخفاض مستويات الإشغال إلى أقل من 90%.
- تدهور في بيئة التشغيل، وهو ما لا تتوقعه شركة "تصنيف" في سيناريوها الأساسي.

تشمل عوامل تحفيز التصنيف الإيجابي ما يلي:

- تحول مستدام نحو سياسة مالية متوازنة، مما أدى إلى تحسن في تغطية الديون والفوائد.
- تحسن في مستويات الإشغال بنسبة تزيد عن 95% بعد استقرار أسعار جوهرة جدة وجوهرة الرياض.
- تحسن في تغطية الفوائد المستندة إلى الأرباح التشغيلية إلى حوالي 2.75 ضعف، ونسبة صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك إلى أقل من 5 أضعاف على أساس مستدام.

تنصل:

- أجرت وكالة "تصنيف" هذا التقييم بناءً على منهجيات وسياسات التصنيف المعتمدة لديها، وذلك بهدف استخلاص رأيها بشأن التصنيف الائتماني لشركة سمو العقارية. تُعدّ التصنيفات الائتمانية والملاحظات الواردة هنا مجرد آراء، وليست بيانات واقعية أو توصيات لشراء أو الاحتفاظ أو بيع أي أوراق مالية، أو اتخاذ أي قرارات استثمارية أخرى.
 - جميع التحليلات المتعلقة بتقرير التصنيف هي مجرد آراء صادرة عن هيئة "تصنيف" في تاريخ التصنيف.
 - لا تُحمّل هيئة "تصنيف" أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو أضرار ناتجة عن أخطاء في معلوماتها، نظرًا لأن التصنيف استند إلى ما قدّمه العميل المُصنّف أو ما هو متاح من جهات خارجية. تشمل معلومات التصنيف البيانات المالية والنوعية التي قدّمها العميل، بالإضافة إلى محاضر الاجتماعات والمراجعة الميدانية.
 - لم يُعدّل هذا التصنيف بعد الإفصاح عنه للجهة المُصنّفة أو الطرف (الأطراف) ذات الصلة بها. يُمكن الاطلاع على مقياس التصنيف في الرابط أعلاه. لم تُجرِ الجهة المُصنّفة أي نشاط تصنيفي يتعلّق بتصنيفها. ولم يتم الاستعانة بمصادر خارجية لتنفيذ أيّ من أجزاء أنشطة التصنيف.
 - التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير التصنيف هذا استشرافية بطبيعتها، ولا يمكن التحقق من صحتها كحقائق. ونتيجةً لذلك، فرغم أي تحقق من الحقائق الحالية، قد تتأثر التصنيفات والتوقعات بأحداث أو ظروف مستقبلية لم تكن متوقعة وقت إصدار أو تأكيد التصنيف أو التنبؤ.
- يُحظر إعادة الإنتاج أو النقل بأي شكل من الأشكال إلا بإذن من هيئة تنظيم سوق المال.

© حقوق الطبع والنشر 2025 محفوظة لوكالة تصنيف

المحللون:

سيد فهيم حيدر
محلل تصنيف
011-250-2084
sfahim@tassnief.com

طلحة إقبال
محلل تصنيف أول
011-250 2030
tiqbal@tassnief.com