

المرشد  
**لمعدل الرسمة**  
للعقارات الاستثمارية  
والتجارية

2016

وافرة  
**wafra**  
العقارية  
Real Estate

اتحاد العقاريين  
Real Estate Association

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# المحتويات

4	المقدمة
6	نبذة عن المرشد
8	الملخص التنفيذي
14	العقارات الإستثمارية
15	لمحة سريعة عن السوق
16	عناصر تحديد التفاوت في معدل الرسملة
17	التفاوت في معدلات الرسملة وفئات العقارات
19	التفاوت في معدلات الرسملة من حيث العمر الزمني للعقار
20	الجمع بين اثار فئات العقارات واعدار العقارات لتحديد التفاوت في معدل الرسملة.
22	التفاوت في معدلات الرسملة على اساس مواصفات الاراضي.
25	التفاوت في معدلات الرسملة بناء على مواصفات الاراضي وفئات العقار.
28	التفاوت في معدلات الرسملة بناء على مواصفات الاراضي والأعمار الزمنية للأراضي فئات العقار.
30	اتجاهات معدل الرسملة على اساس الموقع – العقارات الاستثمارية
46	العقارات التجارية
48	التفاوت في معدلات الرسملة بناء على اساس فئات العقارات.
50	إتجاهات معدلات الرسملة على اساس الموقع – العقارات التجارية .
52	الملحق 1: تعريف المصطلحات.
54	الملحق 2: اسلوب اعداد التقرير.
54	الملحق 3: منهجية تصنيف فئات العقارات.

المقدمة

تم اعداد اول اصدار من مرشد معدل الرسملة في النصف الاول من عام 2014 وذلك لتقديم اسس علمية سليمة لتحديد معدل الرسملة في الكويت. يسرنا هنا أن نقدم الاصدار الثاني من التقرير عن الفترة من الربع الرابع من عام 2015 الى الربع الاول من عام 2016.

كما تم بيانه في الاصدار السابق تتضمن عمليات تقييم العقارات العديد من الاساليب حيث يعتبر اسلوب (معدل الرسملة) احد اشهر الاساليب المستخدمة لتقييم العقارات المدرجة للدخل. يتناول هذا الاسلوب في طياته بأن يتم بعد اكتمال البناء تقييم العقارات المدرجة للدخل الايجاري فقط على اساس امكانيات تحقيقها للدخل.

ناقشنا ايضا بأن معدل الرسملة يعتبر أداة هامة جدا لتحفيز الدخل الايجاري الحالي والمستقبلي للسوق. اذا كان المشاركون في السوق يتوقعون نمو الدخل الايجاري خلال السنوات القليلة القادمة فإن المستثمرون مستعدون بشكل عام لقبول عوائد عالية اقل ومعدل رسملة اقل تبعا لذلك. وعلى اية حال فإذا كان المستثمرون يتوقعون أن ينخفض الدخل الايجاري خلال السنوات القليلة القادمة فإنهم يطلبون عوائد عالية أعلى وبالتالي معدل رسملة أعلى.

وعليه فإن معدل الرسملة يمثل القرار الجماعي للمستثمرين بخصوص ظروف السوق الحالية والتوقعات المستقبلية. وبهذا الخصوص فإن معدلات الرسملة قد اشتملت على كل من الظروف الحالية للسوق والتوقعات المستقبلية.

يرجى الاطلاع على الملحق 1 للحصول على التعريفات التفصيلية لمختلف المصطلحات بما في ذلك معدل الرسملة.

نبذة عن المرشد

يتمتع السوق العقاري في الكويت بوجود عدد كبير من العقارات المدرة للدخل. وفقا للمعلومات الصادرة عن الهيئة العامة للمعلومات المدنية فإنه يوجد هناك ما يقارب 13000 عقار مدر للدخل وتضم هذه العقارات على ما يقارب 374,000 شقة في الكويت. كما يحتضن السوق أيضا الآلاف من العقارات التجارية والفردية والصناعية.

ان كمية كبيرة من هذه العقارات المدرة للدخل مرهونة لمختلف البنوك في الكويت والتي تحتاج الى الاحتفاظ بسجلات تقييم سنوية لمتابعة مستوى انكشاف هذه العقارات. يتم سنويا تداول مئات العقارات بحيث تلعب عملية تقييم العقارات جزءا هاما جدا من هذا الامر.

وبإدراك أهمية هذا الموضوع فإن هذا المرشد يعتبر محاولة هامة لتكوين إطار عمل شامل لمعدل الرسملة في سوق العقار الكويتي. تختلف معدلات الرسملة بناء على الموقع والعمر الزمني للعقار وتصنيف العقار والعديد من العوامل الأخرى. كما يختلف معدل الرسملة بمرور الزمن. وعليه فإنه من الضروري وجود دراسة علمية لقياس معدلات الرسملة دوريا وذلك لتحقيق الشفافية والكفاءة في السوق.

قمنا في هذا الاصدار من التقرير بتحليل المئات من الصفقات والعروض في السوق خلال الربع الأخير من عام 2015 والربع الأول من عام 2016 وذلك لتحديد معدلات الرسملة لمختلف المواقع. تم اختيار هذه الفترة الزمنية لأنها تغطي فترة الانخفاض السريع في اسعار النفط والذي كان له الدور الرئيسي في التغييرات الملحوظة التي طرأت على سوق التأجير العقاري.

قمنا بإجراء عمليات مسح سوقية لكل من العقارات وذلك لتصنيفها ضمن مختلف المجموعات العمرية والفئات ومواصفات الموقع... الخ. وقد نتج عن ذلك إطار عمل ملحوظ والذي نعتقد بأنه يمكن أن ينشأ عنه دليل حقيقي للسوق العقاري في الكويت.

ينقسم المرشد الى شريحتين احدهما تتناول العقارات الاستثمارية والأخرى تتناول العقارات التجارية. بالنسبة للعقارات الاستثمارية فإن التقرير يضع اولا إطار عمل تفصيلي للتحليلات والمقاييس المختلفة التي تحدد معدلات الرسملة من خلال تحليل البيانات لدولة الكويت بشكل عام. وتبعاً لذلك تم وضع معدلات الرسملة لمختلف المواقع ومختلف الفئات.

بالنسبة للعقارات التجارية فإن المعلومات المتاحة غير كافية لتقديم التحليلات الخاصة بجميع المواقع في الكويت. ومع ذلك فقد قمنا بتوفير التحليلات فيما يتعلق بأية مواقع متاحة.



# المخلص التنفيذي

يعتبر استخدام مصطلح "معدل الرسملة" واحداً من أكثر الأساليب استخداماً في عملية التقييم العقاري. يتم رسملة الدخل الناتج من العقار بناءً على معدل رسملة معياري للعقارات المشابهة في المواقع المشابهة وذلك للوصول إلى التقييم المناسب للعقار. ويعتبر هذا المعدل على أنه يمثل معدل الرسملة ويسمى منهجية التقييم هذا بـ "منهجية رسملة الدخل"

يتمتع سوق العقار الكويتي برصيد ضخم من العقارات المدرة للدخل. يتم رهن مجموعة كبيرة من هذه العقارات المدرة للدخل لدى مختلف البنوك في الكويت والتي تقوم بالاحتفاظ بسجلات تقييم سنوية لهذه العقارات. كما يتم تداول المئات من هذه العقارات سنوياً. وعليه يتم استخدام معدلات الرسملة بشكل مكثف في عمليات التقييم العقاري.

إدراكاً منا لأهمية هذا الموضوع فإن هذا الدليل يعتبر محاولة لإيجاد ووضع إطار عمل شامل لمعدلات الرسملة في سوق العقار الكويتي. كما تتفاوت معدلات الرسملة وفقاً لموقع وعمر العقار وفئة تصنيفه والعديد من العوامل الأخرى.

## العقارات الاستثمارية

تعتبر العقارات الاستثمارية واحدة من أضخم الشرائح العقارية في سوق العقارات الكويتي. وبهذا الصدد فقد قمنا بتقييم ومراجعة بيانات المئات من العقارات خلال فترة الربع السنوي الرابع من عام 2015 إلى الربع السنوي الأول من عام 2016. تم بعد ذلك إخضاع البيانات لعملية مراجعة ومطابقة مكثفة حيث قمنا بعد عملية التصفية هذه بتجميع البيانات المناسبة والتي تغطي عدد 276 عقاراً استثمارياً.

تغطي العينة الباقية جميع المناطق وتمثل بشكل مناسب العقارات من مختلف الفئات العقارية والفئات العمرية والخصائص... الخ. يبين الجدول 1 نتائج عملية التحليل هذه:

- بلغت القيمة الإجمالية لعدد 276 صفقة مبلغ 411.18 مليون دينار كويتي حيث بلغ متوسط حجم الصفقة 1.49 مليون دينار كويتي مقارنة بمبلغ 1.53 مليون دينار كويتي الذي يمثل متوسط حجم الصفقة في النصف الأول من عام 2014.
- بلغ الانخفاض في متوسط حجم الصفقة 3% حيث يعود السبب في ذلك إلى حدوث بعض الانخفاض البسيط في أسعار العقارات.
- بلغ متوسط معدل الرسملة لجميع الصفقات 6.62% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.40% عام 2014. زاد متوسط معدل الرسملة للعقارات الاستثمارية في الكويت بشكل ملحوظ حيث أظهر ذلك التوقعات المتغيرة للمستثمرين.
- أدى هبوط أسعار النفط والتراجع الناتج عن ذلك في الأوضاع الاقتصادية إلى دفع المستثمرين إلى طلب المزيد من العوائد الحالية على استثماراتهم.

الجدول 1: معدل الرسملة لشريحة العقارات الاستثمارية في الكويت

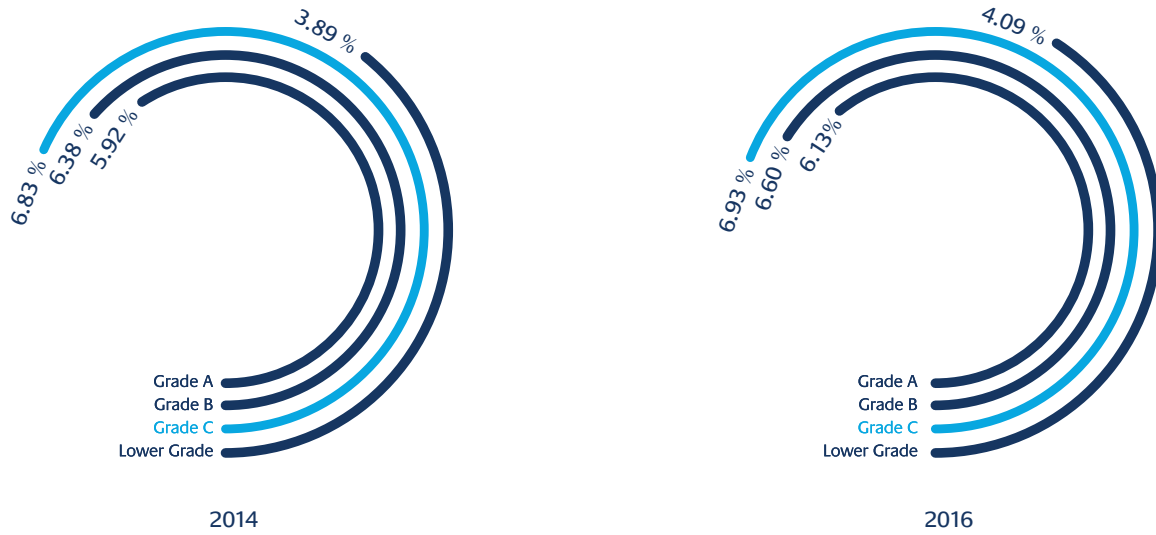
2016	2014	
275	330	عدد العقارات الاستثمارية التي تم تغطيتها
411,181,764 د.ك	506,687,930 د.ك	إجمالي قيمة الصفقات
1,489,789 د.ك	1,535,418 د.ك	متوسط سعر الصفقة
6.62%	6.40%	متوسط معدل الرسملة

\* تم تعديلها لاستبعاد العقارات ذات الفئة الدنيا حيث أن هذه الصفقات قد شكلت عمليات شراء الأراضي.

بالرغم من أن الرقم الرئيسي لمعدل الرسملة في الكويت يعتبر هاماً إلا أن خبراء العقار يعلمون جيداً بأن معدل الرسملة يختلف وفقاً لفئة العقار وعمر العقار. يبين الشكل 1 التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات في مختلف الفئات العمرية.

1. يبلغ متوسط معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) 6.13% في حين يبلغ 6.60% لعقارات الفئة (ب) ويبلغ 6.93% لعقارات الفئة (ج) عام 2016.
2. نظراً لوجود تفاوت في معدلات الرسملة فإن ثلاثة عقارات ذات ثلاثة فئات مختلفة وذات إيجار شهري متطابق سيتم تقييمها بشكل مختلف.
3. وبتطبيق معدلات الرسملة المذكورة هنا فإن قيمة عقارات الفئة (أ) ستكون أعلى بنسبة 7.5% من عقارات الفئة (ب) وستكون قيمة 8 عقارات من الفئة (ب) أعلى بنسبة 5.0% من عقارات الفئة (ج). كما أن عقارات الفئة (أ) ستكون قيمتها أعلى من قيمة عقارات الفئة (ج) بنسبة 13.0%.
4. سيكون لعقارات الفئة الدنيا أقل معدل رسملة والبالغ 4.09% مما قد يعطي الانطباع بأن العقارات ضمن هذه الفئة تتضمن قيمة أعلى ولكنها هذا الأمر سيكون مضللاً في الحقيقة. إن معظم عقارات الفئة الدنيا التي تم تغطيتها في هذه الدراسة هي عبارة عن عقارات قديمة جداً حيث أن الصفقة في هذه الحالة تغطي الأرض أكثر مما تغطي العقار المدر للدخل. وعليه فإن معدل الرسملة لعقارات الفئة الدنيا لا يذكر.

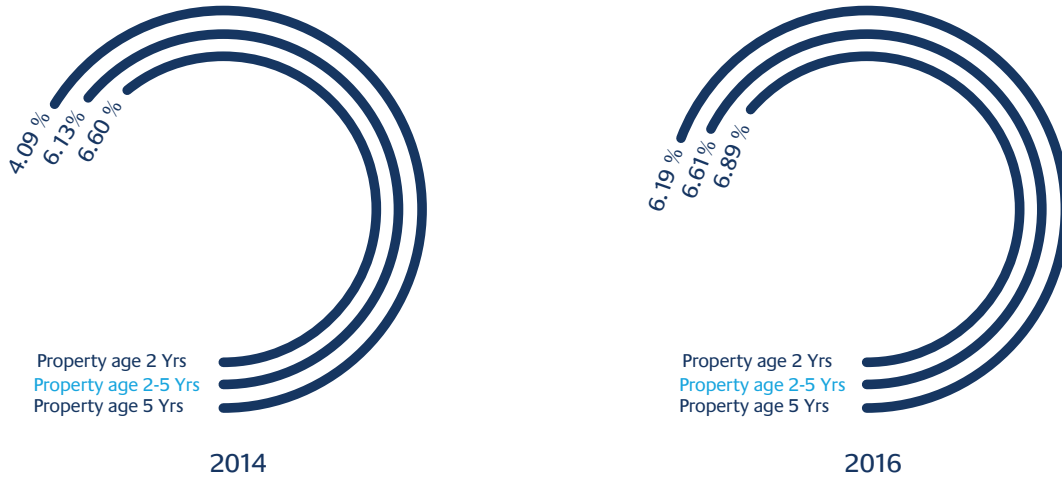
رسم بياني 1: متوسط معدل الرسملة للعقارات من مختلف الفئات  
2016 – 2014



الرسم البياني 2 يبين التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف الفئات العمرية:

- بلغ معدل الرسملة للعقارات التي يقل عمرها عن سنتين 6.19% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.06% عام 2014. وتجدر الملاحظة بأن هذه النسبة تشكل متوسط جميع المواقع بما في ذلك العقارات في مختلف الفئات.
- بلغ معدل الرسملة للعقارات ضمن الفئة العمرية 2-5 سنوات 6.61% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.38% عام 2014.
- بلغ معدل الرسملة للعقارات ضمن الفئة العمرية (أكثر من 5 سنوات) نسبة 6.89% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.61% عام 2014.
- إن التفاوت بين الفئات العمرية يعني بأنه ومع بقاء الأمور الأخرى ثابتة كما هي عام 2016 فإن العقارات ضمن الفئة العمرية الأقل من سنتين تعتبر ذات نسبة أعلى بمقدار 6.8% من العقارات ضمن الفئة العمرية 2-5 سنوات مما يعني بدوره بأن هذه الفئة أعلى بنسبة 4.2% من العقارات ضمن الفئة العمرية (أكثر من 5 سنوات).

الرسم البياني 2: متوسط معدل الرسملة للعقارات ضمن مختلف الفئات العمرية 2014 – 2016



يبين الجدول 2 فيما يلي التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات ذات الفئات والمواقع المختلفة.

الجدول 2: التفاوت في معدل الرسملة وفقا للفئة العقارية وموقع العقار			
الفئة (ج)	الفئة (ب)	الفئة (أ)	
% 6.21	% 6.06	% 5.66	مدينة الكويت
غير متاح	غير متاح	% 5.97	الشعب
% 6.65	% 6.43	% 6.23	حولي
% 6.60	% 6.18	% 5.69	السالمية
% 6.69	% 6.44	% 5.94	الجابرية
% 7.03	% 6.77	% 6.31	ابو حليفة
% 7.45	% 6.87	% 5.99	الفحاحيل
% 7.17	% 6.90	% 6.41	الطناس
% 7.27	% 6.83	% 6.16	المهبولة
% 7.38	% 7.10	% 6.80	المنقف
7.17	6.42	5.98	الفروانية
7.12%	7.05%	غير متاح	جليب الشيوخ
7.26%	6.61%	5.72%	خيطان
7.58%	6.73%	5.98%	الرقعي
7.28%	6.75%	6.18%	الجھراء

يبين الجدول 3 فيما يلي التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات ضمن مختلف الفئات العمرية وفي مختلف المواقع:

الجدول 3: التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات ضمن مختلف الفئات العمرية			
عمر العقار: اكبر من 5 سنوات	عمر العقار: 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من 2 سنة	
5.96%	5.61%	غير متاح	مدينة الكويت
غير متاح	5.97%	غير متاح	الشعب
6.62%	6.47%	6.23%	حولي
6.41%	6.17%	5.89%	السالمية
6.38%	6.34%	6.03%	الجابرية
6.89%	6.68%	6.54%	ابو حليفة
7.25%	6.68%	5.99%	الفحاحيل
6.88%	6.75%	غير متاح	الطناس
7.02%	6.77%	6.50%	المهولة
7.22%	7.06%	6.82%	المنقف
6.88%	6.64%	6.27%	الفروانية
7.54%	6.98%	6.78%	جايب الشيوخ
6.68%	6.45%	6.42%	خيطان
7.48%	6.84%	6.59%	الرقعي
غير متاح	6.74%	غير متاح	الجهراء

### العقارات التجارية

بالنسبة لشريحة العقارات التجارية فقد تم تأهيل ما مجموعه 23 عقارا لحساب معدل الرسملة. تجدر الملاحظة هنا بأن كل من المكاتب التجارية والمحللات التجارية قد تم دمجها في هذه البيانات حيث أن معظم العقارات المؤهلة كانت متعددة الاستخدامات وعليه لم يكن هناك جدوى من اعداد حسابات مستقلة للمساحات المكتبية وشرائح العقارات التجارية. يبين الجدول 4 نتائج هذا الدمج:

- بلغت القيمة الإجمالية لعدد 23 عقارا تجاريا 158.7 مليون دينار كويتي مما يعطينا متوسط قيمة تبلغ 6.89 مليون دينار كويتي.
- بلغ متوسط معدل الرسملة 6.29%
- ان معدل الرسملة للعقارات التجارية اقل من معدل الرسملة للعقارات الاستثمارية بمقدار 33 نقطة أساس. وهذا يعني ضمنا بأن توقعات السوق بخصوص معدلات نمو الايجارات في شريحة العقارات التجارية افضل من التوقعات الخاصة بشريحة العقارات السكنية.

الجدول 4: معدل الرسملة لشريحة العقارات التجارية في الكويت	
23	عدد العقارات الاستثمارية التي تم تغطيتها
158,676,592 د.ك	إجمالي قيمة الصفقات
6,898,982 د.ك	متوسط سعر الصفقة
6.29%	متوسط معدل الرسملة *

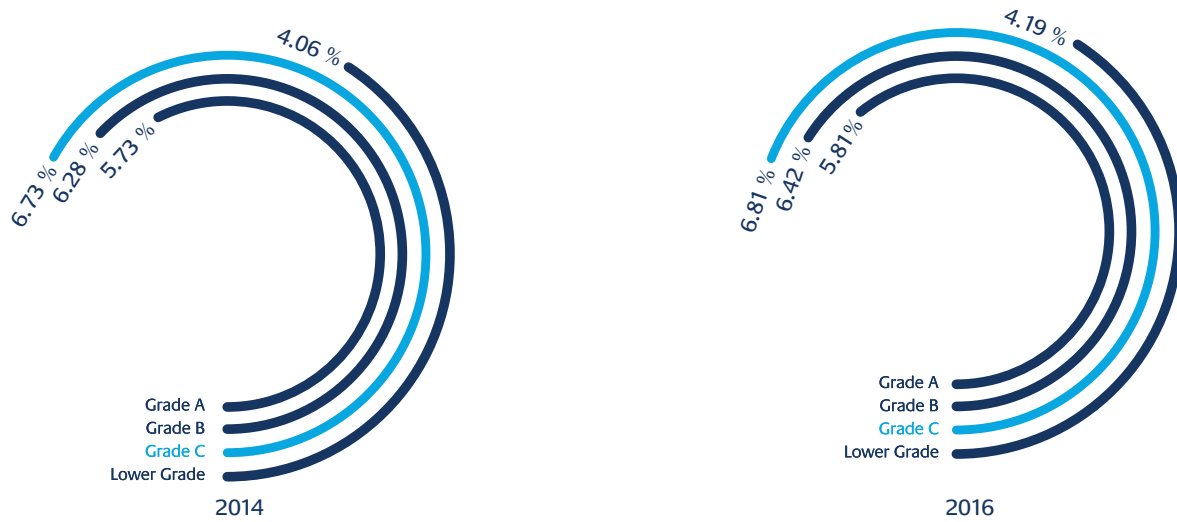
\* تم تعديلها لاستبعاد عقارات الفئة الدنيا حيث إن هذه الصفقات تشابه عمليات شراء الاراضي.

الرسم البياني 3 يبين التفاوت في معدلات الرسملة الخاصة بالعقارات التجارية وفقا للفئة العقارية في الكويت:

- بالنسبة لعقارات الفئة (أ) فقد ارتفع متوسط معدل الرسملة من 5.73% عام 2014 الى 5.81% عام 2016. تعتبر الزيادة في معدل الرسملة زيادة هامشية مما يدل على أن السوق ما زال يتوقع استمرار الارتفاع في إيجارات عقارات الفئة (أ).
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فقد ارتفع معدل الرسملة من 6.28% عام 2014 الى 6.42% عام 2016

- وهذا يعني زيادة بمقدار 14 نقطة اساس.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فقد بلغ معدل الرسملة لعام 2016 نسبة 6.81% مقابل نسبة 6.73% عام 2014
- يتم تداول العقارات من الفئة الدنيا في هذه الشريحة ايضا كأراضي. وعليه فإن معدل الرسملة هنا يعتبر غير مهم.

### الرسم البياني 3: التفاوت في معدلات الرسملة الخاصة بالعقارات التجارية وفقا للفئة العقارية 2014 – 2016



- الجدول 5 يبين تفاوت معدلات الرسملة في مختلف المواقع وفقا للفئات العقارية :
- بالنسبة لمدينة الكويت فقد بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) 5.62%. لا يوجد هناك أي صفقات في عقارات الفئات الأخرى.
- بالنسبة لحولي والسالمية هناك صفقات متوفرة في مختلف فئات العقار. يتراوح معدل الرسملة في حولي 5.69% لعقارات الفئة (أ) إلى 6.69% لعقارات الفئة (ج). بالنسبة للسالمية فإن معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) هو 5.52% ويصل إلى 6.48% لعقارات الفئة (ج). ومقارنة بالعقارات الاستثمارية فإن معدلات الرسملة هذه اقل بمقدار 15-20 نقطة أساس.
- بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) في الجابرية 5.75% وبلغ 6.67% لعقارات الفئة (ب)
- بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) في أبو حليفة 6.59% وبلغ 6.67% لعقارات الفئة (ج).
- بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) في خيطان والفروانية وجليب الشيوخ حوالي 5.90% وبلغ 6.70% لعقارات الفئة (ب)
- يوجد لدينا صفقة واحدة فقط في الجهراء وبمعدل رسملة يبلغ 6.81% لعقارات الفئة (ب).

### الجدول 5: تفاوت معدلات الرسملة في مختلف المواقع لمختلف الفئات العقارية

الفئة (ج)	الفئة (ب)	الفئة (أ)	
غير متاح	5.62%	غير متاح	مدينة الكويت
6.69	5.91%	5.69%	حولي
6.48	5.85%	5.52%	السالمية
غير متاح	6.67%	5.75%	الجابرية
6.85	6.59%	غير متاح	ابو حليفة
غير متاح	غير متاح	5.93%	خيطان
غير متاح	6.65%	5.88%	الفروانية
7.29	6.79%	5.98%	جليب الشيوخ
غير متاح	6.81%	غير متاح	الجهراء

العقارات الاستثمارية

## لمحة سريعة عن السوق

تعتبر العقارات الاستثمارية واحدة من اكبر شرائح العقارات في السوق العقاري في الكويت. وقد قمنا في هذا الاصدار من الدليل بتنقيح البيانات الخاصة بالمئات من العقارات خلال الفترة من الربع الرابع 2015 الى الربع الاول من 2016. تم استلام المعلومات الخاصة بهذه العقارات من مختلف المصادر بما في ذلك الوكالات الحكومية ومالكي العقارات والمؤسسات المالية ووكلاء العقارات. نود الافادة هنا بأن الاسواق قد تضم ايضا على المزيد من الصفقات العقارية والعروض عن نفس الفترة.

تم بعد ذلك اخضاع البيانات للمزيد من التنقيح المستفيض والمطابقة. وقد أدى هذا الامر الى استبعاد عدد من الحالات من هذه العينة للأسباب التالية:

1. لم تكن المعلومات الخاصة ببعض العقارات كافية. وعليه لم يكن بالامكان تحديد مواقع تلك العقارات.
2. كان العديد من العقارات التي تم تداولها قديم جدا حيث تم شراؤها لغرض الهدم وإعادة البناء. وحين ذهب فريقنا العقاري لاجراء عملية المسح كانت عملية الهدم قد بدأت في هذه العقارات سلفا وعليه لم يكن بالامكان الحصول على اية معلومات اضافية.
3. في بعض الحالات كان سعر الصفقة غير متناسب تماما مع اسعار الصفقات التي تم تنفيذها على العقارات الاخرى في نفس المنطقة. كما أن وجود عوامل أخرى مجهولة قد أدى الى التسبب بعدم دقة وصحة الصفقات وبالتالي تم استبعادها.

قمنا بعد التنقيح والمطابقة بتجميع البيانات الخاصة بعدد 276 عقارا. يرجى الاطلاع على الملحق 2 للحصول على المزيد من التفاصيل بخصوص الاسلوب المتبع في هذا التقرير.

تغطي عينتنا هذه جميع المواقع وتمثل بشكل مناسب العقارات من مختلف الفئات والفئات العمرية والمواصفات... الخ. وتجدر الملاحظة بأن دقة البيانات كانت المحور الرئيسي لاختيار العقارات في تحليلاتنا حيث أن أي بيانات خاطئة او متحيزة يمكن أن تؤدي الى افساد جميع النتائج. يوضح الجدول 1 نتائج هذا التحليل.

- بلغت القيمة الاجمالية لعدد 276 صفقة 411.18 مليون دينار كويتي. بلغ متوسط حجم الصفقة 1,49 مليون دينار كويتي مقارنة بقيمة 1.53 مليون دينار كويتي والذي يمثل متوسط حجم الصفقة المسجل في النصف الاول من عام 2014.
- يبلغ الانخفاض في متوسط حجم الصفقة حوالي 3% وهذا يعود الى بعض الانخفاض في اسعار العقارات.
- بلغ متوسط معدل الرسملة لجميع العقارات 6.62% عام 2016 والذي ارتفع من 6.40% عام 2014. كما زاد متوسط معدل الرسملة للعقارات الاستثمارية في الكويت بحيث يبين ذلك بوضوح تغير التوقعات لدى المستثمرين.
- أدى انخفاض اسعار النفط والتراجع الناتج عن ذلك في الظروف الاقتصادية الى دفع المستثمرين الى طلب المزيد من العائد على استثماراتهم.



## الجدول 6: معدل الرسملة لشريحة العقارات الاستثمارية في الكويت

2016	2014	
276	330	عدد العقارات الاستثمارية المغطاة
411,181,764	506,687,930	لإجمالي قيمة الصفقات
1,489,789	1,535,418	متوسط سعر الصفقات
6.62%	6.40%	متوسط معدل الرسملة*

\* تم تعديلها للتخلص من العقارات المتدنية المستوى حيث شكلت هذه الصفقات عمليات شراء للاراضي.

### عناصر تحديد التفاوت في معدل الرسملة

بالرغم من أن الرقم الخاص بمعدل الرسملة في الكويت يعتبر هاماً إلا أن الخبراء العقاريون يعرفون بأن معدلات الرسملة تختلف وفقاً للعديد من العوامل. يتمثل أحد أهم العناصر هنا في موقع العقار. ناقشنا التفاوت بناءً على الموقع في معدلات الرسملة وذلك في جزء منفصل يأتي لاحقاً في هذا التقرير. كما ناقشنا هنا بعض العناصر الأخرى المتعلقة بتحديد معدل الرسملة:

- 1. فئات العقارات:** يستخدم عنصر فئات العقارات للفصل بين العقارات التي تضم على مواصفات مختلفة من حيث جودة البناء والمواصفات والتصميم والتسهيلات... الخ. يحتوي الملحق 1 على تعريفات تفصيلية. تختلف معدلات الرسملة مع فئات العقار وذلك بسبب التفاوت في تكلفة البناء والعمر الزمني للعقار والتغييرات المتوقعة في نمو الأيجارات... الخ.
- 2. العمر الزمني للعقار:** يعتبر عامل العمر الزمني للعقار شائعاً جداً في الأيجارات ومعدلات نموها في الكويت. وقد لاحظنا وجود تفاوتات ملحوظة في معدلات الرسملة للعقارات في مختلف الفئات العمرية للعقارات.
- 3. مواصفات الأرض:** لا يمكن المبالغة في تحديد أهمية الموقع في العقار. وعلى أية حال فإنه نادراً ما يتم تعريف الموقع على أساس راسخ. وقد حاولنا هنا تقديم مجموعة من العوامل التي تعرف موقع العقار. وحيث أن مواصفات الموقع تعتبر مواصفات أساسية مرتبطة لمجموعة الأراضي فإننا نعتبر هذه المواصفات التالية على أنها المواصفات الرئيسية:
  - أ. عدد شوارع الدخول للعقار.
  - ب. الواجهة الأمامية.
  - ج. توجيه الأرض (شمال - جنوب - شرق - غرب).
  - د. وجود ارتداد.

لاحظنا بأن وجود مواصفات أفضل للأرض يمكن أن يؤدي إلى وجود مزايا محتملة أفضل لنمو الأيجارات وهذا يشكل السبب وراء أن العقارات التي تتمتع بمواصفات أفضل للأرض تكون معدلات الرسملة فيها أقل من العقارات التي لا تتضمن مواصفات.

سنعمل على دراسة كل عامل من هذه العوامل بالتفصيل وإدراج بيانات السوق المؤيدة لملاحظتنا هذه.

## التفاوت بين معدلات الرسملة وفئات العقارات

ظل سوق التأجير السكني يعاني من النقص الشديد في العقارات في الكويت خلال السنوات العديدة الماضية. قام اتحاد العقاريين في الكويت بنشر تقرير المرشد العقاري فيما يتعلق بعناصر سوق التأجير للسنوات العديدة الماضية. بلغت نسبة إشغال السوق كما هو مبين في المسح السوقي لأكثر من 4500 عقار حوالي 95% وهي نسبة إشغال عالية جدا للسوق بأكمله وتعتبر أيضا مؤشرا واضحا على نقص الكمية المعروضة في السوق.

قمنا بالحصول على المعلومات التي تم نشرها سابقا في تقرير المرشد العقاري عام 2015 كما هو مبين هنا في الجدول 7:

- يبين الجدول بأنه فيما يتعلق بالكويت بأكملها خلال الفترة ما بين الربع الثالث من 2011 والربع الثاني من 2015 فإن متوسط الايجار الشهري للعقارات من الفئة (أ) قد زاد من 527 دينار كويتي الى 643 دينار كويتي وهذا يعني نسبة نمو سنوي تبلغ 5.5%.
- بالنسبة لنفس الفترة فإن معدل النمو الشهري للايجار قد بلغ 5.1% للعقارات من الفئة (ب) و 6.0% للعقارات من الفئة (ج).
- من الجدير بالملاحظة بأن الارتفاع الحاد في متوسط الايجارات قد تم تسجيله للعقارات من الفئة (ج) خلال الفترة ما بين 2013 – 2015 عندما زاد الطلب على العقارات الايجارية سريعا ولكن الكمية المعروضة في السوق كانت محدودة. وقد أدى هذا الامر الى تغيير حاد في الايجارات الخاصة بالعقارات من الفئة (ج).
- بالنسبة للفئات العقارية الاقل فقد كان معدل النمو السنوي اقل بكثير من ذلك حيث بلغ 3.2%.
- الارقام الخاصة بعام 2016 غير متاحة بعد ولكن من المتوقع بأن تتباطأ معدلات نمو الايجارات بسبب التباطؤ في الانشطة الاقتصادية.

الجدول 7: التفاوت في معدلات نمو الايجارات وفقا لفئات العقارات – الربع 3 لعام 2011 – الربع 2 لعام 2015				
متوسط النمو السنوي للايجارات	الربع 2 من 2015 د.ك	الربع 2 من 2013 د.ك	الربع 3 من 2011 د.ك	
5.5%	645.3	561.9	527.7	الفئة (أ)
5.1%	366.8	322.9	304.9	الفئة (ب)
6.0%	303.2	252.2	243.7	الفئة (ج)
3.2%	218.4	201.6	194.2	الفئة الاقل

المصدر: المرشد العقاري – 2015 للاتحاد العقاري الكويتي

- قمنا بتصنيف العقارات ضمن فئات مختلفة بناء على اسلوبنا الرياضي والذي تم شرحه في الملحق 3. يبين الجدول 8 عدد العقارات المغطاة في كل فئة من الفئات فيما يتعلق بتحليل معدل الرسملة ومتوسط القيمة لكل صفقة.
- بخصوص عقارات الفئة (أ) يوجد لدينا عدد 32 عقار يبلغ متوسط قيمة الصفقة فيها 2.15 مليون دينار كويتي.
  - بالنسبة لعقارات الفئة (ب) يوجد هناك 98 عقار حيث يبلغ متوسط قيمة الصفقة 1.51 مليون دينار كويتي. اما بخصوص عقارات الفئة (ج) فيوجد هناك 84 عقار حيث يبلغ متوسط قيمة الصفقة فيها 1.37 مليون دينار كويتي.
  - بالنسبة لعقارات الفئات الاقل يوجد لدينا 62 عقارا يبلغ متوسط قيمة الصفقة فيها 1.25 مليون دينار كويتي. نود الافادة بأن حجم الاراضي في بعض عقارات الفئات الاقل يعتبر كبيرا.

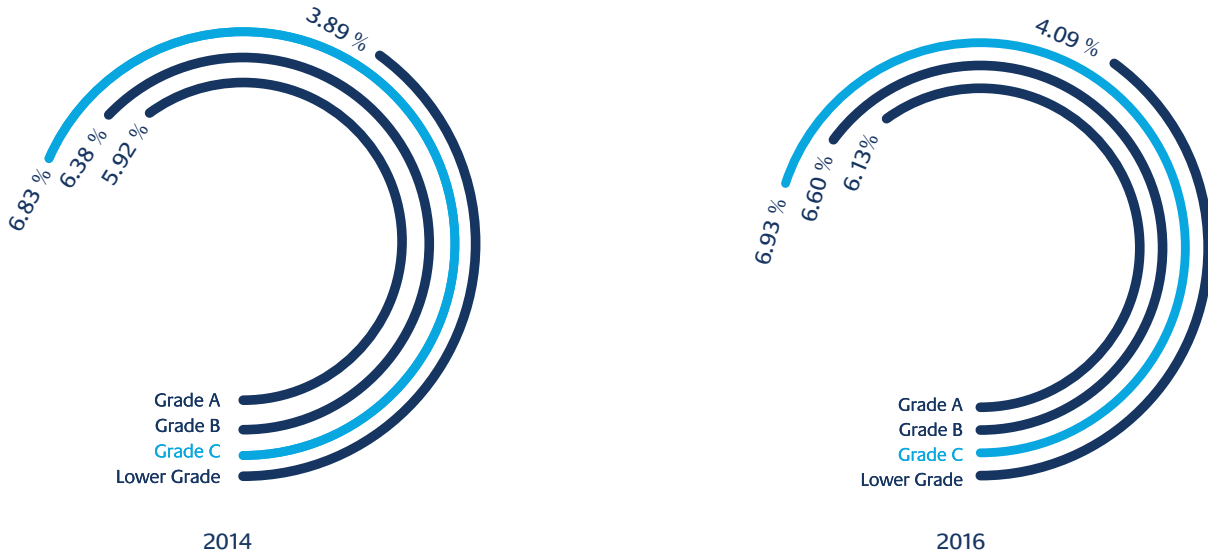
## الجدول 8: تغطية العقارات من مختلف الفئات

الفئة (أ)	الفئة (ب)	الفئة (ج)	الفئة الاقل	
32	98	84	62	عدد العقارات المغطاة
69,020,704	148,564,178	115,796,184	77,800,698	إجمالي قيمة الصفقة
2,156,897	1,515,961	1,378,526	1,254,850	متوسط سعر الصفقة

يبين الجدول التفاوت في معدل الرسملة للعقارات في مختلف الفئات.

1. يبلغ متوسط معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) 6.13% وعقارات الفئة (ب) 6.60% وعقارات الفئة (ج) 6.93% عام 2016.
2. نود الافادة بأن معدلات الرسملة لعقارات الفئة (ج) قد اظهرت أدنى معدل نمو. وإذا لاحظنا في الجدول 2 بأن نمو الايجارات في عقارات الفئة (ج) قد كان الاعلى خلال الفترة 2013 – 2015 فإن هذا يعتبر امرا منطقيا. وعلى ضوء سرعة النمو في عقارات الفئة (ج) مقارنة بالفئة (أ) والفئة (ب) فإن معدل الرسملة في الفئة (ج) قد زاد بمعدل بطيء جدا.
3. نظرا للفروقات في معدلات الرسملة فإنه سيتم تقييم ثلاثة عقارات ذات ثلاثة فئات مختلفة ولها نفس الايجار الشهري .
4. وتطبق معدلات الرسملة المبينة هنا فإن عقار الفئة (أ) سيكون له قيمة أعلى بنسبة 7.5% من عقار الفئة (ب) وسيكون لعقار الفئة (ب) قيمة أعلى بنسبة 5.0% من عقار الفئة (ج). كما أن عقار الفئة (أ) سيكون ذات قيمة اعلى بنسبة 13.0% من عقار الفئة (ج).
5. سجلت عقارات الفئات المتدنية أدنى معدل رسملة بنسبة 4.09% مما قد يعطي الانطباع بأن العقارات في هذه الفئة تحقق أعلى قيمة ولكن الحقيقة أن هذا الامر سيكون مضللا وغير حقيقي.
6. ان معظم عقارات الفئات المتدنية المغطاة في هذه الدراسة قديمة جدا وان الصفقة التي تم ابرامها تغطي مساحة اراضي اكبر من الاصل المدر للدخل. وعليه فإن معدل الرسملة للفئات الاقل غير جدير بالذكر.
7. نود أن نذكر بأن معدلات الرسملة للفئات المختلفة تشمل العقارات في جميع مناطق الكويت. بالرغم من الخط بين المناطق الجيدة والمتوسطة الحال إلا أن العقارات ذات الفئات العليا تسجل معدلات رسملة اقل من عقارات الفئات المتدنية.

#### الرسم البياني 4: متوسط معدلات الرسملة للعقارات من مختلف الفئات 2014-2016



### التفاوت في معدلات الرسملة من حيث العمر الزمني للعقار

لقد بينا في المرشد العقاري بأن العقارات ذات الفئات العمرية المختلفة سيكون لديها عادة مزايا تسويقية مختلفة في الكويت. وقد حصلنا على الأرقام المبينة في الجدول 9 من المرشد العقاري الصادر عام 2015.

- زاد متوسط الأيجار للعقارات التي تقل عن سنتين من العمر (عقارات جديدة) خلال الفترة ما بين الربع 3 لعام 2011 و الربع 2 لعام 2015 على أساس سنوي بمعدل نمو يبلغ 10.4% ويعتبر معدل النمو هذا أسرع معدل نمو لاية فئة عمرية.
- بلغ معدل النمو الخاص بالعقارات التي يبلغ عمرها 2-5 سنوات حوالي 9.0% في حين بلغ 7.2% للعقارات التي يزيد عمرها عن 5 سنوات.
- نفيد هنا بأن الملاحظة الخاصة بالربع 2 لعام 2013 فيما يتعلق بمتوسط الأيجار للعقارات التي يزيد عمرها عن 5 سنوات كانت عبارة عن معلومات غير أكيدة لأسباب تعود الى العينات.
- من الواضح أن معدلات نمو الأيجارات تعتبر الأعلى في حالة العقارات الجديدة لغاية 2015 ولا نتوقع أي تغير في هذا التوجه خلال عام 2016.

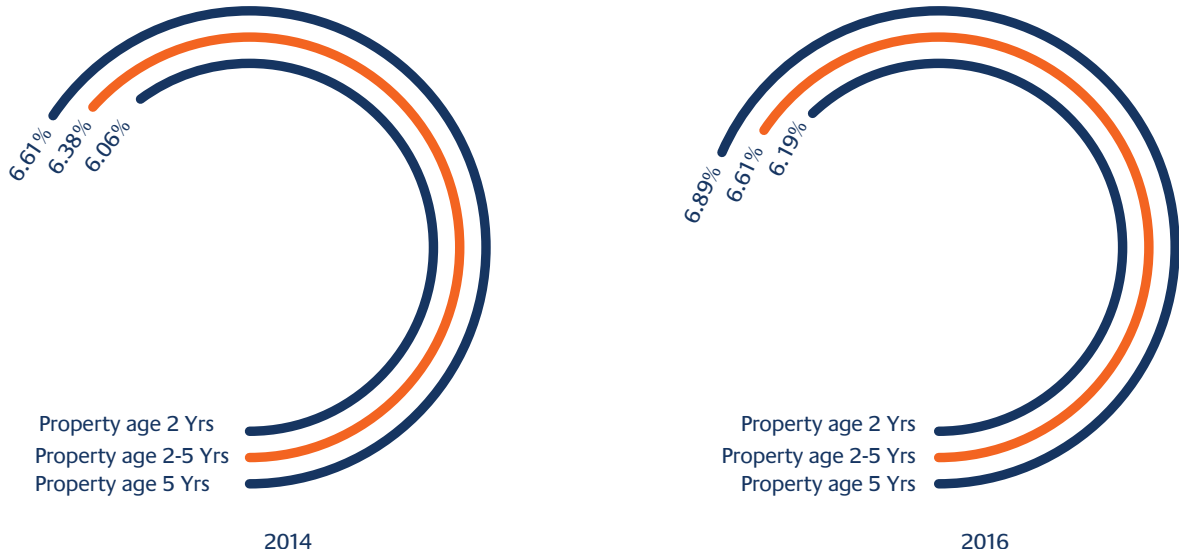
#### الجدول 9: التفاوت في معدلات نمو الأيجارات على أساس المجموعات العمرية للعقارات – الربع 3 لعام 2011 – الربع 2 لعام 2015

متوسط النمو السنوي للأيجارات	الربع 2 – 2015 د.ك	الربع 2 – 2013 د.ك	الربع 3 - 2011 د.ك	
10.4%	374.9	355.2	285.3	عمر العقار اقل من سنتين
9.0%	338.6	298.7	267.3	عمر العقار 2-5 سنة
7.2%	282.5	224.0	233.1	عمر العقار اكثر من 5 سنة

يتركز موضوع النقاش هنا في أنه يوجد تفاوت ملحوظ واساسي في معدلات نمو الايجارات لمختلف المجموعات العمرية. وعليه فإننا نتوقع بأن تعكس معدلات الرسملة هذه التفاوت. يبين الرسم الرسم البياني 5 التفاوت في معدلات الرسملة في مختلف الفئات العمرية.

- بلغ معدل الرسملة بالنسبة للعقارات التي تقل اعمارها عن سنتين 6.19% عام 2016 وهذا يعني الزيادة مقارنة بنسبة 6.06% عام 2014. لاحظ بأن هذا الرقم يمثل المتوسط لجميع المواقع بما في ذلك العقارات من جميع الفئات.
- بلغ معدل الرسملة للعقارات التي يبلغ عمرها 2-5 سنة 6.61% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.38% عام 2014.
- بلغ معدل الرسملة للعقارات التي تزيد اعمارها عن 5 سنوات 6.89% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.61% عام 2014.
- ان الفرق في الفئة العمرية يعني بأن الامور الاخرى مستمرة. كما أن العقارات التي يقل عمرها عن سنتين تعتبر قيمتها أعلى بنسبة 6.8% من العقارات التي تبلغ أعمارها 2-5 سنوات والتي تعتبر بدورها ذات قيمة أعلى بنسبة 4.2% من العقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.

الرسم البياني 5: متوسط معدل الرسملة للعقارات من مختلف الفئات العمرية 2014-2016



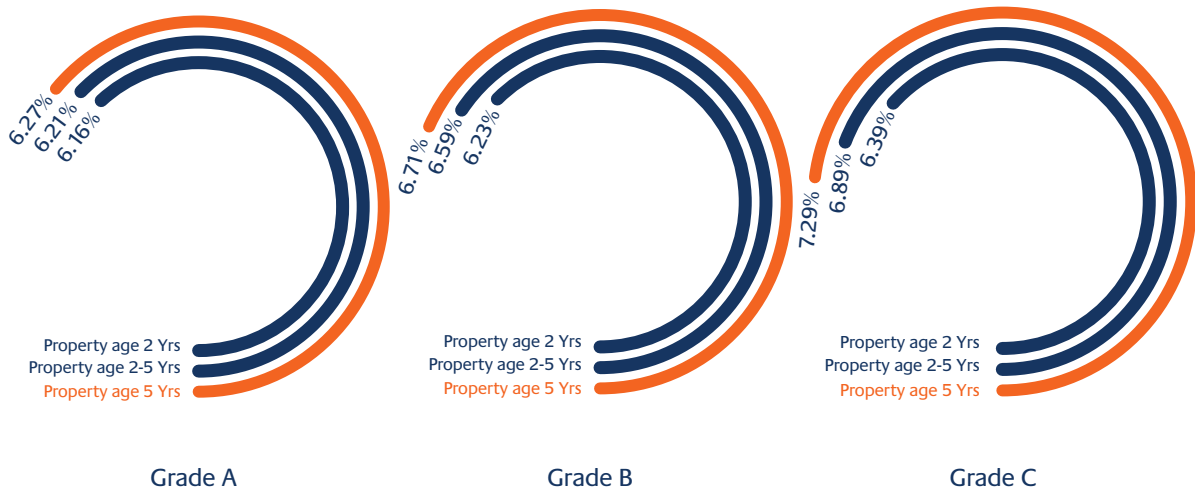
## الجمع بين اثار فئات العقارات واعمار العقارات لتحديد التفاوت في معدل الرسملة

قمنا في الجدول 10 بالجمع بين اثار التفاوت في معدلات الرسملة عبر مختلف فئات العقارات وأعمار العقارات في الجدول 10 والرسم 6 و 7.

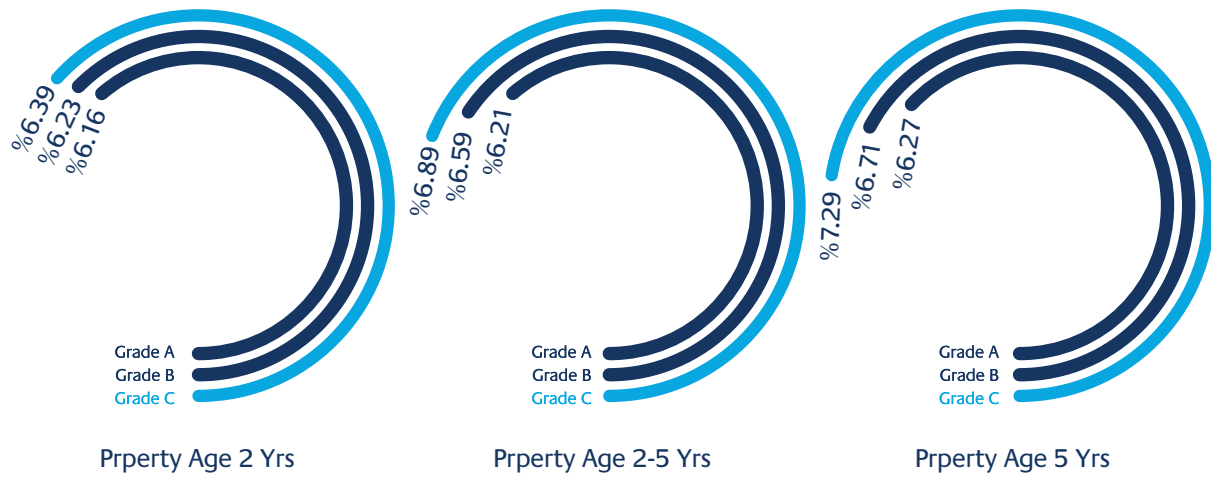
- يمكن دراسة الجدول 10 من الشمال الى اليمين ومن الاعلى الى الاسفل . تبين الدراسة من الشمال الى اليمين التفاوت في معدلات الرسملة عبر مختلف الفئات العمرية للعقارات ضمن الفئة العقارية. يشير هذا الجزء من التحليل الى الشكل 6. اما الدراسة من الاعلى الى الاسفل فيبين الجدول التفاوت عبر فئات العقارات ضمن الفئة العمرية للعقار. يشير هذا الجزء من التحليل الى الشكل 6.
- تتحرك معدلات الرسملة ضمن الفئة (أ) ضمن نطاق ضيق جدا 11 نقطة اساس عبر الفئات العمرية الثلاث للعقارات (الشكل 6). وقد كان هذا التوجه هو التوجه السائد عام 2014 ايضا.
- ينشأ التفاوت حالما نتقل الى عقارات الفئة (ب) حيث تسيطر العقارات التي تقل اعمارها عن السنتين على معدلات الرسملة المنخفضة وتزداد تدريجيا حالما نتقل الى العقارات التي تزيد اعمارها عن 5 سنوات.
- لوحظ نفس التوجه ايضا في فئة الفئة (ج) حيث تزيد معدلات الرسملة مع ازدياد عمر العقار.
- الشكل 7 يبين بأنه ضمن الفئات العمرية الثلاثة فإن العقارات تظهر زيادة طردية في معدلات الرسملة كلما تركنا من الفئة (أ) باتجاه الفئة (ج). لا يوجد هناك استثناءات لهذا التوجه في هذا الرسم البياني.

الجدول 10: التفاوت في معدلات الرسمة عبر الفئات والفئات العمرية للعقارات			
عقارات اقل من سنتين	عقارات 2-5 سنوات	عقارات اكثر من 5 سنوات	
6.16%	6.21%	6.27%	الفئة (أ)
6.23%	6.59%	6.71%	الفئة (ب)
6.39%	6.89%	7.29%	الفئة (ج)

الرسم البياني 6: التفاوت في معدلات الرسمة عبر مختلف الفئات العقارية ضمن الفئات العمرية للعقارات 2016



الرسم البياني 7: التفاوت في معدلات الرسمة عبر مختلف الفئات العقارية ضمن الفئات العمرية للعقارات



تبيين التحليلات بأنه ضمن الفئة (أ) فإن معدلات الرسملة لا تتغير كثيرا بالنسبة للعقارات ذات الفئات العمرية المختلفة. وتعتبر هذه الملاحظة هامة جدا وكانت واضحة في بيانات 2014 ايضا. اما العقارات في الفئة (أ) فإنها تحتفظ بقميتها الى حد كبير حتى وان تقدمت اعمارها.

وعلى اية حال فإن معدلات الرسملة ضمن الفئة (ب) والفئة (ج) تعتبر اقل منها في العقارات الجديدة وتزداد بالنسبة للعقارات القديمة.

نظرا لتوقعات نمو الايجارات فإن اتجاه معدل الرسملة يفيد بأنه حتى وان بدت العقارات ضعيفة وفقا للسياريو الحالي إلا أن السوق يتوقع بأن تحافظ عقارات الفئة (أ) على معدلات الايجار او تزيدها. ولهذا السبب فإن عقارات الفئة (أ) لا تظهر الكثير من التفاوت عبر الفئات العمرية.

بالنسبة للفئة (ب) فإن توقعات النمو الايجاري لا تعتبر قوية كما هو الحال بالنسبة لعقارات الفئة (أ) حيث يتوقع السوق بأن تشهد معدلات النمو الايجاري تباطؤا لمدة تزيد عن السنتين القادمتين. نفيد هنا بأن وخلال 2016 فإن معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) قد زاد بمقدار 48 نقطة اساس عبر الفئات العمرية. وقد بلغت هذه الزيادة 37 نقطة اساس وفقا لبيانات عام 2014 . من الواضح بأن توقعات السوق في هذه الفئة تعتبر منخفضة لعام 2016 مقارنة بعام 2014.

وبالمثل وبالنسبة للفئة (ج) يزيد معدل الرسملة عبر الفئات العمرية بمقدار 90 نقطة اساس عام 2016 مقارنة بـ 67 نقطة اساس عام 2014. انخفضت توقعات السوق بخصوص القيم الايجارية بشكل ملحوظ في فئة الفئات هذه.

وعلى العموم فإن الاستنتاج الذي خرجنا به عام 2014 ما زال ينطبق على عام 2016. ان افضل طريقة فعالة للحفاظ على قيمة العقارات المدرة للدخل خلال العمر الافتراضي لها هي انشاء العقارات وفقا لمواصفات عقارات الفئة (أ). سيعمل هذا الامر على التاكيد بأن يتمتع العقار بالنمو الايجاري والمحافظة على قيمته على المدى الطويل.

## التفاوت في معدلات الرسملة على اساس مواصفات الاراضي

يعتبر موقع العقار مصطلحا شائعا ولكن غير واضح التعريف. يتم تعريف هذا المصطلح غالبا على انه يشكل امكانية الوصول الى ورؤية وتوجيه قطعة الارض او العقار. قمنا في هذا المستند وربما لأول مرة في الكويت بمحاولة تعريف موقع العقار بناء على شروط خاضعة للملاحظة والمراقبة وآثار ذلك على معدلات الرسملة والقيمة السوقية.

قمنا بتحديد اربعة عناصر رئيسية تعتبر هامة في عملية تعريف موقع العقار. ونفيد هنا بأن مواصفات الموقع قد تم ارفاقها بشكل ضروري لقطعة الارض الخاصة بالعقار. وعليه فقد اعتبرنا هذه العوامل على انها مواصفات الارض. لم نستخدم المصطلح (موقع) وذلك لتفادي أي ارتباك مع الحي المجاور (مثال قطعة 6 في السالمية) والتي تسمى ايضا موقع. تتكون المواصفات الاربعة لقطع الاراضي مما يلي:

1. **عدد الشوارع المحيطة** : يعمل عدد الشوارع المحيطة في قطعة الارض على تحديد امكانية الدخول اليها. وعليه فإن لهذا الامر اثر على القيمة. تتكون القيم الممكنة من الشوارع الفردية والشوارع المزدوجة والشوارع الثلاثية. ..الخ.

2. **طول الواجهة المفتوحة**: يعمل طول الواجهة المفتوحة لقطعة الارض على إتاحة امكانية رؤية العقار. اما طول الواجهة الطويلة فيوفر المرونة في تصميم العقار حيث يمكن تخطيط المدخل الرئيسي ومدخل/ مخرج موقف السيارات بكل سهولة. وبشكل عام فإن العقارات التي تتضمن عدة شوارع دخول اليها تتضمن واجهات مفتوحة أكبر مقارنة بالعقارات التي تتضمن شوارع دخول فردية.

3. **الارتداد عن الطريق:** الارتداد هو عبارة عن المساحة المفتوحة الواقعة بين طرف الطريق والطرف الاقرب لقطعة الارض. ان مالك قطعة الارض لا يمتلك هذه المساحة ولكن بحكم موقعها امام قطعة الارض فإنها توفر مجال اوسع للرؤيا ومجال افضل للدخول ومساحة مفتوحة لموقف السيارة.

4. **توجيه الأرض:** بالرغم من أن الاختيارات الشخصية يمكن أن تختلف إلا أن المستأجرين يفضلون عادة العقارات التي تواجه الشرق او الشمال. ويعود السبب في ذلك الى أن وجود جهتين مفتوحتين يتيح المجال للحصول على المزيد من اشعة الشمس وانسياب الهواء.

أدى التطور في اساليب نظام المعلومات الجغرافية الى ايجاد كم هائل من المعلومات بخصوص المواصفات المذكورة اعلاه لجميع العقارات المغطاة في هذه الدراسة. وقد بينا أدناه هذه المواصفات والقيم الممكنة لها ووزن النسبة المحدد لكل وصف من هذه المواصفات في العملية الرياضية.

الوصف	القيم الممكنة	الوزن النسبي في العملية الرياضية
عدد الشوارع المحيطة	شارع واحد	40%
	شارعان	
	3 شوارع	
	4 شوارع	
طول الواجهة المفتوحة	الطول الفعلي مقاس بالامتار	30%
الارتداد عن الطريق	نعم ام لا	15%
توجيه الأرض	شمال	15%
	جنوب	
	شرق	
	غرب	

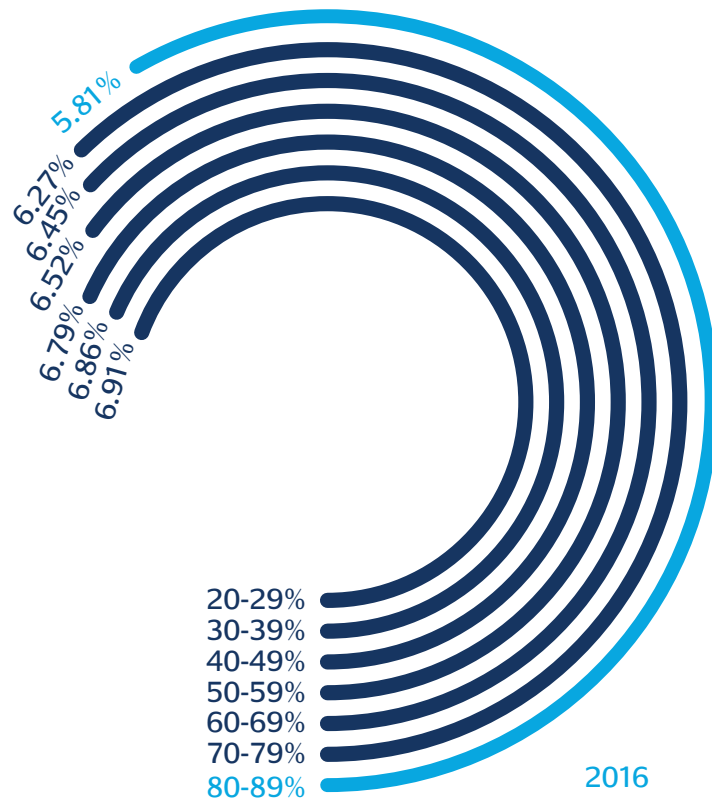
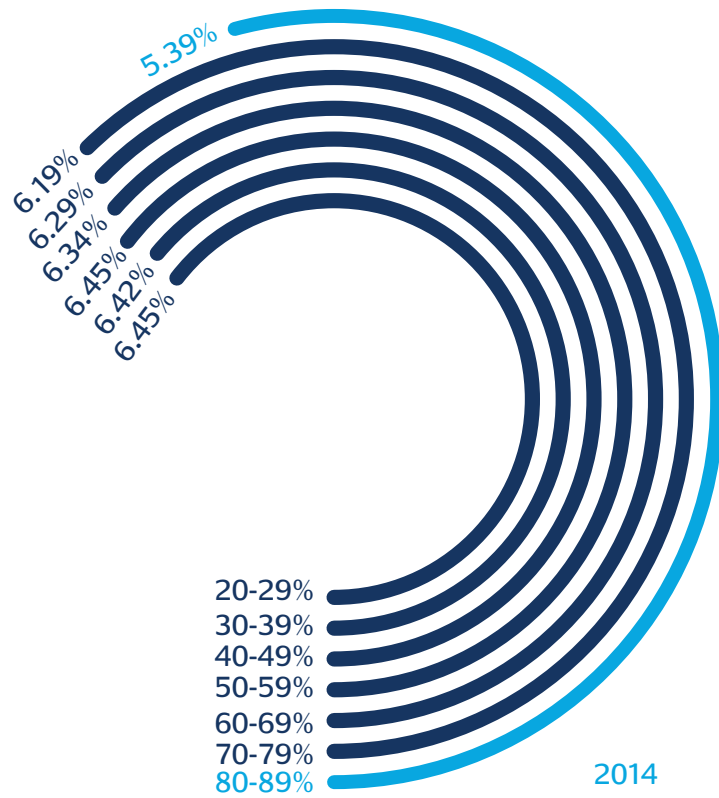
في حين أن الاوزان النسبية المخصصة للمواصفات الفردية تعتبر موضوعية نوعا ما في طبيعتها إلا أننا قد اعتمدنا على المعلومات المستقاة من المتخصصين في السوق وفهمنا للسوق المحلي لغرض تحديد هذه القيم. وبدون هذه القيم فإنه سيكون من المستحيل إجراء اية تحليلات مفيدة. بالنسبة للعقارات التي تحصل على فئات اقل فهذا يعني أن مواصفات الارض سيئة في حين أن العقارات التي تحصل على فئات مرتفعة فإنها تمتلك مواصفات ارض افضل.

تم منح الفئات الى جميع العقارات بناء على كل واحد من المواصفات وتم تقسيمها الى مجموعات مع فارق 10 نقاط نسبية. وقد تم بيان هذه الفئات في الرسم البياني 5. بالنسبة للعقارات التي حصلت على علامات 20-29% فإن مواصفات الارض فيها ضعيفة في حين أن العقارات التي حصلت على علامات بنسبة 80-89% فإن مواصفات الارض فيها افضل. ونظرا لهذا الاسلوب فإن أي من العقارات لا يحصل على اقل من 20% ولا اكثر من 90%.

- يتراوح معدل الرسملة للعقارات ما بين 6.91% للعقارات التي تحصل على فئات بنسبة 20-29% و 5.81% للعقارات التي تحصل على فئات بنسبة 80 – 89%.
- نلاحظ بأن معدلات الرسملة قد زادت بشكل عام عبر جميع الفئات مما يتماشى مع توجهات السوق.



الرسم البياني 8: التفاوت في معدلات الرسملة على اساس مواصفات المواقع 2014 – 2016



## التفاوت في معدلات الرسملة بناء على مواصفات الاراضي وفئات العقار.

بالنظر الى الرسم البياني 8 قد تحصل على الانطباع بأنه يوجد هناك تفاوت بسيط جدا لمعدل الرسملة بين العقارات التي تضم على افضل مواصفات للاراضي والعقارات التي تضم على اسوا مواصفات للاراضي. وعلى اية حال فإن الرسم البياني لا يعطي الصورة الكاملة لذلك.

رأينا سابقا بأن فئة العقار تعتبر احد العناصر الاساسية التي تؤثر على معدل الرسملة للعقار. اما في الشكل 8 فإن فئات العقارات تعتبر مختلطة بالنسبة لكل فئة من فئات مواصفات الاراضي.

تم بيان الاثار المنفصلة لفئات العقارات ومواصفات الاراضي في الجدول 11. وفي كل فئة فردية من مواصفات الارض فإن معدل الرسملة يعتبر الادنى بالنسبة لمواصفات الفئة (أ) والاعلى بالنسبة لمواصفات الفئة (ج). اذا ما اخذنا في الاعتبار فئة معينة من مواصفات قطعة الارض فإن فئات العقارات ذات الفئة الاعلى تظهر قيمة أعلى من العقارات ذات الفئة المتدنية.

لم تتوفر المعلومات المناسبة لفئة العلامات 89-80 عام 2014 ولكن بالنسبة لعام 2016 يوجد لدينا بيانات عن جميع الفئات.

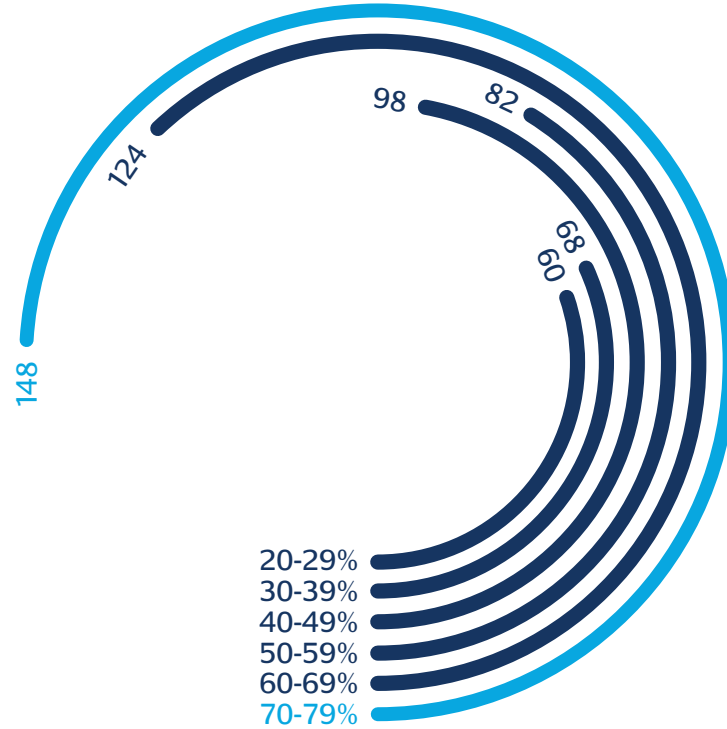
الجدول 11: التفاوت بين معدلات الرسملة على اساس فئات العقار ومواصفات قطع الاراضي

العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 20-29%		
2016	2014	
6.18%	6.02%	الفئة (أ)
6.72%	6.53%	الفئة (ب)
6.98%	6.62%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 30-39%		
6.08%	5.90%	الفئة (أ)
6.77%	6.50%	الفئة (ب)
6.96%	6.58%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 40-49%		
6.15%	5.95%	الفئة (أ)
6.43%	6.34%	الفئة (ب)
7.11%	6.93%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 50-59%		
6.19%	5.93%	الفئة (أ)
6.65%	6.37%	الفئة (ب)
7.09%	6.75%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 60-69%		
6.12%	5.90%	الفئة (أ)
6.67%	6.40%	الفئة (ب)
7.29%	7.14%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 70-79%		
5.83%	5.60%	الفئة (أ)
6.29%	6.03%	الفئة (ب)
7.11%	7.08%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 80-89%		
5.69%	غير متاح	الفئة (أ)
6.11%	غير متاح	الفئة (ب)
7.13%	غير متاح	الفئة (ج)

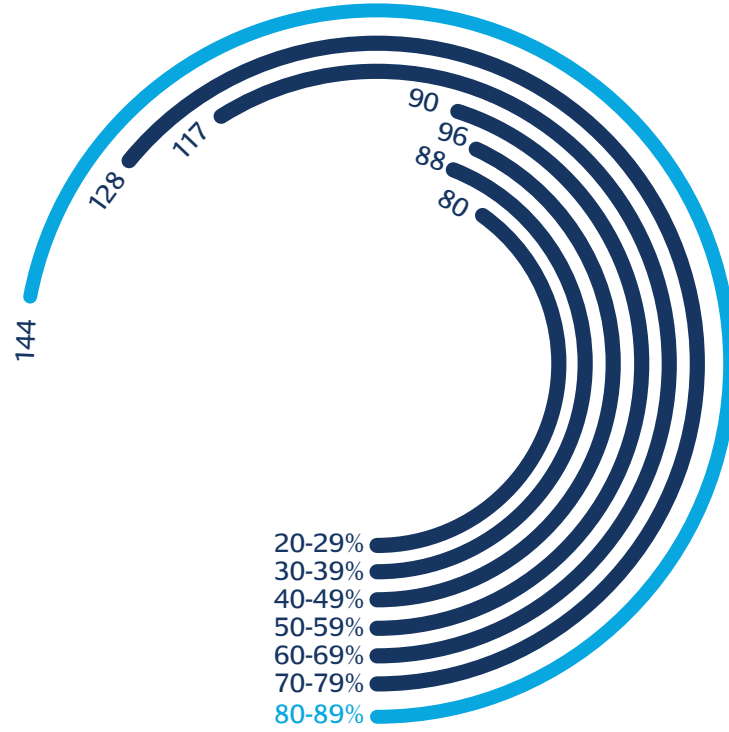
الجدول 6 يبين التفاوت في نقاط الاساس بين عقارات الفئة (أ) وعقارات الفئة (ج) لكل فئة من مواصفات الاراضي.

- تعتبر الاستنتاجات مشابهة لما ناقشناه في الاصدار المنشور عام 2014. بالنسبة لقطع الاراضي ضمن الفئة 20-29% و 30-39% فيوجد تفاوت في معدلات الرسملة بين الفئة (أ) والفئة (ج) بحوالي 80-89 نقطة اساس عام 2016 (ارتفاع بسيط مقارنة بعام 2014). ان هذا التفاوت يعني وجود فرق بحوالي 13 - 15% في قيم العقارات في الفئة (أ) والفئة (ج).
- يزداد هذا الفرق ليصل الى 90-100 نقطة اساس للعقارات التي تضم على مواصفات اراضي ضمن مقياس 40-60%. وهذا يعني وجود تفاوت بحوالي 14-16% في قيم العقارات بين الفئة (أ) والفئة (ج)
- بالنسبة للعقارات التي تضم على المواصفات الافضل للاراضي فإن الفرق في معدل الرسملة بين عقارات الفئة (أ) وعقارات الفئة (ج) يتراوح ما بين 120 - 150 نقطة اساس. وهذا يعني وجود فرق يبلغ حوالي 19 - 26 % في قيم عقارات الفئة (أ) وعقارات الفئة (ج).
- تعتبر اثار هذه التحليلات هامة جدا للمطورين العقاريين.
- بالنسبة للعقارات ذات مواصفات اراضي ضعيفة نسبيا فيمكن للمطورين توقع زيادة القيم العقارية بنسبة 13% عام 2016 اذا قاموا بتطوير عقارات من الفئة (أ) بدلا من عقارات من الفئة (ج).
- بالنسبة لقطع الاراضي التي تتضمن على مواصفات جيدا جدا فيمكن للمطورين العقاريين أن يتوقعوا حدوث زيادة في القيم العقارية بحوالي 25% اذا قاموا بتطوير عقارات من الفئة (أ) بدلا من تطوير عقارات من الفئة (ج).
- يتم بث جميع الاثار على القيم العقارية من خلال التوقعات المتعلقة بمعدلات النمو الايجارية. وبوجود مواصفات اراضي افضل فإنه يمكن للمطور انشاء عقارات ذات فئة افضل والتي من المتوقع أن يظل الطلب كبيرا عليها لمدة طويلة وأن تظل قيمتها مرتفعة في يومنا هذا.

الرسم البياني 9 : التفاوت في نقاط الاساس النسبية لمعدلات الرسملة بين عقارات الفئة (أ) وعقارات الفئة (ج) لمختلف فئات مواصفات الاراضي.



2014



2016

## التفاوت في معدلات الرسملة بناء على مواصفات الاراضي والاعمار الزمنية للاراضي وفئات العقار.

على ضوء اثار فئات العقار ومواصفات الاراضي التي تم شرحها فقد قمنا بتقديم العنصر الثالث المتمثل في العمر الزمني للعقار في المعادلة المتعلقة بهذه التحليلات. تم بيان الثار المجمعة لهذه العناصر الثلاثة في الجدول 12.

يبين الجدول كيف انه وبالنسبة لكل فئة عقار يتحرك معدل الرسملة مع عمر العقار من خلال المحافظة على مواصفات الاراضي ثابتة. نلاحظ بأنه بتحليل 275 صفحة وعرض خلال فترة الستة أشهر ما بين اكتوبر 2015 ومارس 2016 فإنه لا يوجد معلومات كافية لاصدار قيمة لمعدل الرسملة لكل فئة. وعليه فإن بعض الفئات تظهر كلمة (غير متاح).

من الواضح بأنه اذا ما اخذنا في الاعتبار فئة مواصفات الاراضي فإن معدل الرسملة يزداد بالنسبة لاي فئة عقار مع تزايد العمر الزمني للعقار. تعتبر معظم فئات الفئة (أ) استثناءات من هذا التوجه حيث أن معدل الرسملة لا يتغير كثيرا مع العمر الزمني للعقار. كما أن اكبر زيادة في معدل الرسملة على اساس العمر الزمني للعقار قد لوحظت في عقارات الفئة (ج).

يتبين هذا الامر مرة أخرى بأن عقارات الفئة (أ) فقط هي القادرة على المحافظة على قيمتها مع تقدم العمر الزمني. اما عقارات الفئة (ج) فإنها تفقد قيمتها سريعا مع تقدم العمر الزمني.

الجدول 12: التفاوت في معدلات الرسملة على اساس فئة العقار والعمر الزمني للعقار ومواصفات الاراضي			
عمر العقار اقل من 2	سنة عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 20-29%			
6.02%	6.22%	6.29%	الفئة (أ)
6.45%	6.79%	6.88%	الفئة (ب)
6.82%	غير متاح	7.08%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 30-39%			
6.03%	6.11%	6.19%	الفئة (أ)
6.57%	6.69%	6.91%	الفئة (ب)
6.62%	6.90%	7.16%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 40-49%			
6.09%	6.15%	6.27%	الفئة (أ)
6.18%	6.41%	6.92%	الفئة (ب)
6.88%	7.06%	7.29%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 50-59%			
6.02%	6.18%	6.28%	الفئة (أ)
6.50%	6.71%	6.88%	الفئة (ب)
6.92%	7.12%	7.28%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 60-69%			
6.08%	6.18%	غير متاح	الفئة (أ)
6.61%	6.79%	6.78%	الفئة (ب)
6.99%	7.32%	7.48%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 70-79%			
5.83%	غير متاح	غير متاح	الفئة (أ)
غير متاح	6.29%	غير متاح	الفئة (ب)
غير متاح	7.11%	7.11%	الفئة (ج)
العقارات ذات مواصفات الاراضي بفئة 80-89%			
غير متاح	5.69%	غير متاح	الفئة (أ)
غير متاح	6.11%	غير متاح	الفئة (ب)
غير متاح	7.13%	غير متاح	الفئة (ج)

\*بعد ازالة غير مقيم واحد

وبهذا نختم التحليلات التي تضمنت إطار عمل جيد لتحليل معدل الرسملة في الكويت. يعتبر معدل الرسملة أداة مستقبلية تعطي التوقعات المحتملة بخصوص السوق. تعتبر التوقعات الحالية هي الافضل بالنسبة لعقارات الفئة (أ) وعليه تتميز تلك العقارات بحصولها على افضل قيمة.

يتضمن القسم التالي معدلات الرسملة لكل موقع في الكويت فيما يتعلق بالعقارات في مختلف الفئات وفي مختلف الفئات العمرية.

## اتجاهات معدل الرسملة على اساس الموقع – العقارات الاستثمارية

تم بيان المواقع المغطاة في دراستنا هذه في الجدول رقم 13:

- يقع اكبر عدد من العقارات الواردة في هذه الدراسة في مناطق ابو حليفه والسالمية.
- لم تشهد الفترة الزمنية التي تم اختيارها اية صفقات رئيسية في منطقة الشعب حيث يوجد لدينا فقط صفقة واحدة فقط للدراسة في هذا المجال.
- على اية حال والى جانب منطقة الشعب فإن معظم المناطق تتضمن عدد معقول من الصفقات المتاحة لعرض مؤشر موثوق لمعدلات الرسملة.
- يعتبر متوسط القيمة هو الاعلى في منطقة الشعب 2.80 مليون دينار كويتي. وعلى اية حال فإن هذا المبلغ يغطي صفقة واحدة فقط.
- حصلت منطقة الكويت على ثاني أعلى سعر بلغ 2.48 مليون دينار كويتي لكل عقار حيث يتبعه في ذلك صفقة بقيمة 2.18 مليون دينار كويتي في السالمية. وعلى اية حال فإننا نرى عدم التركيز بشكل كبير على هذا المؤشر. يعتبر متوسط القيمة على انه امر يتعلق بمساحة الارض وحجم العقار ويمكن أن يتم مسحها من خلال صفقتين كبيرتين.
- المؤشر الافضل من ذلك هو متوسط سعر العقار لكل متر مربع من مساحة الارض بحيث يتم وضع جميع الصفقات ضمن مقياس واحد لكل وحدة من مساحة الارض. ووفقا لهذا المقياس فإن أعلى المناطق سعرا هو مدينة الكويت والشعب والسالمية وخطان.

الجدول 13: العقارات المغطاة في الدراسة من حيث الموقع

متوسط سعر العقار للمتر المربع لمساحة الارض	متوسط القيمة	القيمة الاجمالية	عدد العقارات المغطاة	
د.ك	د.ك	د.ك		
3,066	2,489,742	29,876,904	12	مدينة الكويت
2,754	2,800,000	2,800,000	1	الشعب
1,741	1,423,951	25,631,118	18	حولي
1,912	2,184,591	83,014,458	38	السالمية
1,843	1,681,521	40,356,504	24	الجابرية
1,299	1,234,785	65,443,605	53	ابو حليفة
1,675	1,325,892	10,607,136	8	الفحاحيل
1,689	1,305,782	18,280,948	14	الطناس
1,452	1,061,502	22,291,536	21	المهبولة
1,469	1,425,625	25,661,250	18	المنقف
1,812	1,289,632	30,951,168	24	الفروانية
1,521	965,233	11,582,790	12	جليب الشيوخ
1,859	1,412,579	22,601,264	16	خطان
1,489	1,330,108	11,970,973	9	الرقعي
1,423	1,264,014	10,112,110	8	الجهراء

نعرض الان معدلات الرسملة لكل منطقة من هذه المناطق بالاضافة الى التفاوت وفقا لفئات العقارات وفئات المجموعة العمرية للعقارات. وفي العديد من الحالات لا تبين هذه الفئات اية قيمة لانه لا يوجد صفقات كافية لايجاد معدل رسملة لكل فئة بالنسبة لكل منطقة من هذه المناطق. وبالمثل فإنه من غير الممكن ايجاد تحليلات لمواصفات الاراضي بالنسبة لمعدل الرسملة لكل منطقة بناء على المعلومات الحالية. ان مثل هذا الاجراء يستدعي الالاف من الصفقات والتي من غير الممكن توفيرها نظرا لحجم السوق الكويتي.

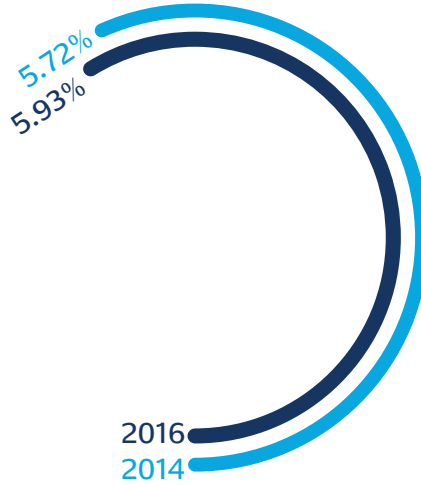
وبالرغم من ذلك فإننا نعتقد بأن قيم معدلات الرسملة في جميع فئات العقار بالاضافة الى فئات المجموعات العمرية تعتبر جميعها مؤشرات مفيدة جدا. ليست هذه فقط التي يستطيع المشاركون في السوق استخدامها لتقييم العقارات ولكن معدلات الرسملة تعمل ايضا على بيان التوقعات الكلية للسوق بالنسبة لنمو الايجارات والطلب عليها.

متوسط معدل الرسملة = 5.93%	مدينة الكويت
----------------------------	--------------

الشكل 10 يبين حركة معدلات الرسملة في مدينة الكويت. وقد زاد هذا المتوسط من 5.72% عام 2014 الى 5.93% عام 2016.

- الجدول 14 يبين معدلات الرسملة للفئات والفئات العمرية للعقارات.
- بالنسبة للفئة (أ) فيوجد لدينا مئقتين عبر مختلف الفئات العمرية. يتراوح معدل الرسملة في هذه الفئة ما بين 5.61% و 5.71%.
- بالنسبة للفئة (ب) فيوجد معدل رسملة تم تقديره بنسبة 5.91% للعقارات التي تقل اعمارها عن سنتين و 6.21% للعقارات التي تزيد اعمارها عن 5 سنوات. بالنسبة للفئة (ج) فيوجد لدينا فقط صفقة واحدة للعقارات التي تقل اعمارها عن السنتين وبمعدل رسملة يبلغ 6.21%
- ان معدلات الرسملة للعقارات ذات الفئة الاقل غير متاحة حيث أن هذه العقارات يتم تداولها كاراضي.

الرسم 10: اتجاه معدل الرسملة في مدينة الكويت



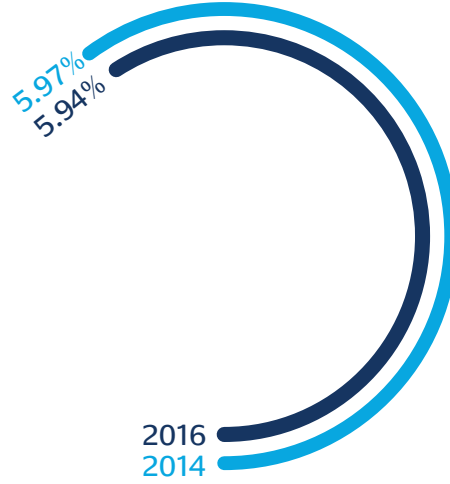
الجدول 14: التفاوت في معدل الرسملة في مدينة الكويت على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
غير متاح	5.61%	5.71%	الفئة (أ)
5.91%	غير متاح	6.21%	الفئة (ب)
6.21%	غير متاح	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	4.88%	5.12%	الفئات الاقل



متوسط معدل الرسملة = 5.97%	الشعب
----------------------------	-------

- زاد معدل الرسملة في منطقة الشعب من 5.94% عام 2014 الى 5.97% عام 2016. وعلى اية حال وكما هو مبين سابقا فإن هذه كانت صفقة واحدة لفترة الدراسة. وعليه فإن معدل الرسملة التقديرية قد لا يمثل المعدل الصحيح لهذه المنطقة.

الشكل 11: إتجاه معدل الرسملة في منطقة الشعب

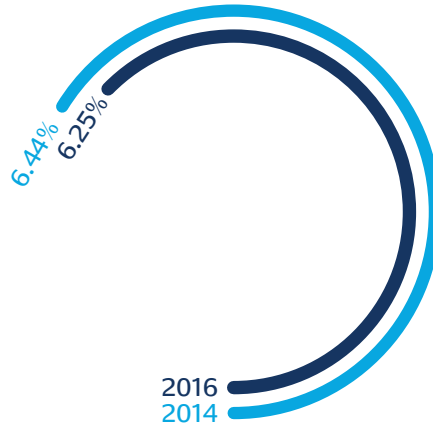


الجدول 15: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الشعب على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
غير متاح	5.97%	غير متاح	الفئة (أ)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة (ب)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.44%	حولي
----------------------------	------

- زادت معدلات الرسملة في حولي من متوسط 6.25% عام 2014 الى 6.44% عام 2016.
- الجدول 16 يبين بأن معدل الرسملة بالنسبة للفئة (أ) يتراوح ما بين 6.12% الى 6.33% ضمن مختلف الفئات العمرية للعقار.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فقد حققت العقارات الجديدة معدل رسملة يبلغ 6.18%. وقد زادت هذه النسبة لتبلغ 6.67% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فقد حققت العقارات الجديدة معدل رسملة يبلغ 6.39%. وقد زادت هذه النسبة لتبلغ 6.71% للعقارات التي تتراوح اعمارها ما بين 2-5 سنوات و 6.85% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.

الشكل 12: اتجاه معدل الرسملة في حولي



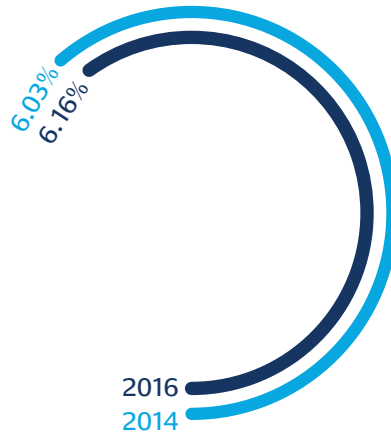
الجدول 16: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة حولي على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
6.12%	6.23%	6.33%	الفئة (أ)
6.18%	غير متاح	6.67%	الفئة (ب)
6.39%	6.81%	6.85%	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.21%	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.16%	السالمية
----------------------------	----------

الشكل 13 يبين بأن متوسط معدل الرسملة في السالمية قد زاد من 6.03% عام 2014 الى 6.16% عام 2016.

- بوجود العدد الكافي من العقارات المغطاة فإنه يوجد لدينا معدلات رسملة لجميع الفئات في السالمية كما هو مبين في الجدول 17.
- بالنسبة للفئة (أ) تراوح معدل الرسملة ما بين 5.61% الى 5.75% ضمن ثلاثة فئات عمرية. وتمثل هذه الزيادة 14 نقطة اساس.
- بالنسبة للفئة (ب) فإن التفاوت في معدل الرسملة يتراوح ما بين 5.87% للعقارات التي تقل اعمارها عن السنتين الى 6.48% للعقارات التي تزيد اعمارها عن 5 سنوات. وقد بلغ هذا التفاوت 61 نقطة أساس.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فيتراوح الفرق ما بين 6.18% ليصل الى 6.99% وهذا يعني الفرق بمقدار 81 نقطة اساس.

الشكل 13: اتجاه معدل الرسملة في السالمية



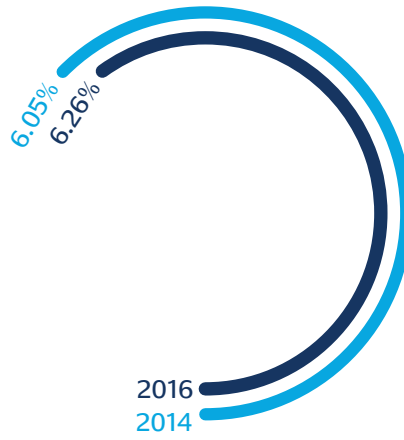
الجدول 17: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة السالمية على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
5.75%	5.71%	5.61%	الفئة (أ)
6.48%	6.19%	5.87%	الفئة (ب)
6.99%	6.62%	6.18%	الفئة (ج)
3.91%	4.43%	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.26%	الجابرية
----------------------------	----------

شهدت الفترة الزمنية لهذه الدراسة وجود صفقات كافية في الجابرية وذلك للحصول على الحسابات عبر جميع الفئات. الشكل 14 يبين زيادة معدل الرسملة في الجابرية من 6.05% عام 2014 الى 6.26% عام 2016.

- يبين الجدول 18 معدلات الرسملة لعقارات الفئة (أ) والتي تتراوح ما بين 5.88% للعقارات التي تبلغ أعمارها اقل من سنتين الى 6.02% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات. بلغ الفرق هنا 14 نقطة اساس.
- وبالمثل وبالنسبة لعقارات الفئة (ب) يتراوح معدل الرسملة ما بين 6.17% الى 6.73% وهذا يعني فرق بمقدار 56 نقطة اساس. ان هذا الفرق يمكن أن يؤدي الى حدوث تفاوت في تقييم العقار بحوالي 9%.

الشكل 14: إتجاه معدل الرسملة في الجابرية



الجدول 18: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الجابرية على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
5.88%	5.91%	6.02%	الفئة (أ)
6.17%	6.41%	6.73%	الفئة (ب)
غير متاح	6.69%	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	4.74%	الفئات الاقل

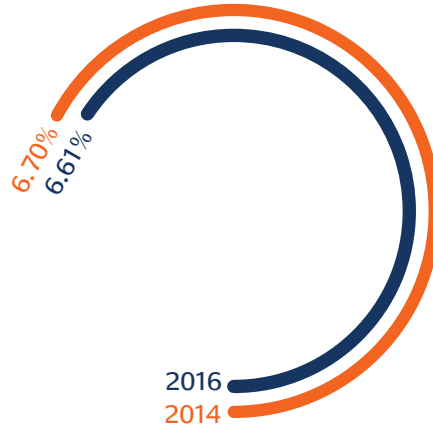
متوسط معدل الرسملة = 6.70%

أبو حليفة

الشكل 15 يبين بأن معدل الرسملة في ابو حليفة قد زاد من 6.61% عام 2014 الى 6.70% عام 2016 .

- بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) في ابو حليفة 6.21% للعقارات التي يقل عمرها عن سنتين و 6.39% للعقارات التي تزيد اعمارها عن 5 سنوات.
- يتراوح معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) ما بين 6.62% - 6.97%.
- يتراوح معدل الرسملة لعقارات الفئة (ج) ما بين 6.78% - 7.32% .

الشكل 15: إتجاه معدل الرسملة في ابو حليفة.



الجدول 19: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة أبو حليفة على اساس فئة العقار وعمر العقار

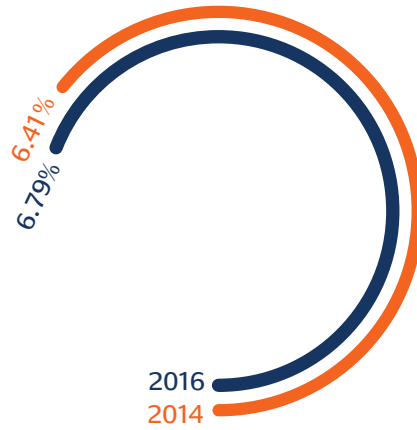
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
6.21%	6.32%	6.39%	الفئة (أ)
6.62%	6.72%	6.97%	الفئة (ب)
6.78%	6.99%	7.32%	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.78%	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.79 %	الفحاحيل
-----------------------------	----------

يبين الشكل 16 إتجاه معدل الرسملة في الفحاحيل حيث زاد معدل الرسملة من 6.41% عام 2014 الى 6.79% عام 2016.

- معدلات الرسملة متاحة لمعظم الفئات في الفحاحيل في الجدول 20.
- بالسنة لهذه الدراسة فإنه لم يتم تسجيل العديد من الصفقات للتمكن من عمل الاجراءات الرياضية لكل فئة في الجدول 20.

الشكل 16: اتجاه معدل الرسملة في الفحاحيل

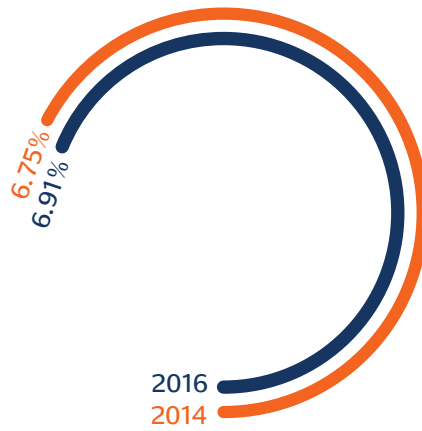


الجدول 20: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الفحاحيل على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
غير متاح	غير متاح	5.99%	الفئة (أ)
7.05%	6.68%	غير متاح	الفئة (ب)
7.45%	غير متاح	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.91 %	الطناس
-----------------------------	--------

- تم تسجيل 14 صفة لمنطقة الطناس خلال فترة الدراسة المعنية حيث يبلغ متوسط معدل الرسملة حاليا 6.91% عام 2016.
- معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) متاح فقط للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) والفئة (ج) فإن هناك فئتين زمنييتين تم احتساب معدل الرسملة لهما.

الشكل 17: إتجاه معدل الرسملة في الطناس

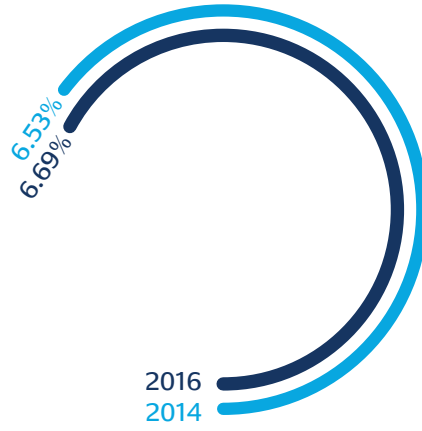


الجدول 21: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الطناس على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
6.41%	غير متاح	غير متاح	الفئة (أ)
7.01%	6.79%	غير متاح	الفئة (ب)
7.23%	7.11%	غير متاح	الفئة (ج)
3.21%	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.69%	المهبولة
----------------------------	----------

- زاد متوسط معدل الرسملة في المهبولة من 6.53% عام 2014 الى 6.69% لعام 2016 مما يعني زيادة بحوالي 16 نقطة اساس.
- تتراوح معدلات الرسملة لعقارات الفئة (أ) ما بين 6.03% الى 6.28% وهذا يعني فرق بمقدار 25 نقطة أساس.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) يتراوح معدل الرسملة ما بين 6.58% للعقارات الجديدة ويصل الى 7.12% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) يتراوح المعدل ما بين 6.89% للعقارات الجيدة ويصل الى 7.65% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.

الشكل 18: إتجاه معدل الرسملة في المهبولة



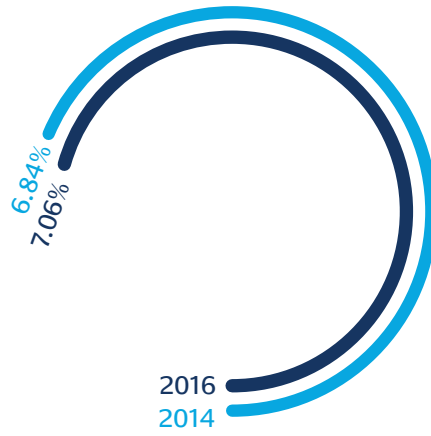
الجدول 22: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة المهبولة على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
6.28%	6.17%	6.03%	الفئة (أ)
7.12%	6.78%	6.58%	الفئة (ب)
7.65%	غير متاح	6.89%	الفئة (ج)
4.15%	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل



المنقف	متوسط معدل الرسملة = 7.06%
--------	----------------------------

- تعتبر المنقف واحدة من تلك المناطق القليلة التي يصل فيها معدل الرسملة الان الى ما يزيد عن 7.00%. يبين الشكل 19 بأن معدل الرسملة قد بلغ عام 2016 7.06% مارنة بنسبة 6.84% عام 2014.
- يتراوح معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) في المنقف ما بين 6.71% الى 6.86% حيث تعتبر هذه المستويات أعلى مستويات لعقارات الفئة (أ) في أي منطقة في الكويت.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فقد تراوح معدل الرسملة ما بين 6.92% الى 7.31%.

الشكل 19: إتجاه معدل الرسملة في المنقف

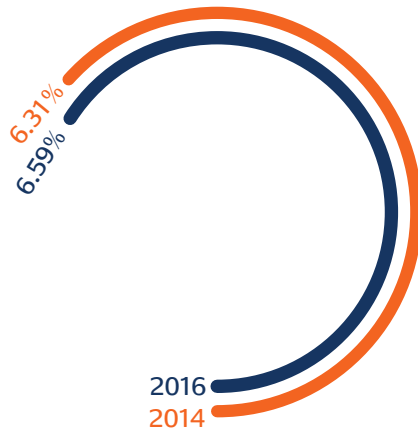


الجدول 23: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة المنقف على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
6.71%	6.82%	6.86%	الفئة (أ)
6.92%	7.08%	7.31%	الفئة (ب)
غير متاح	7.28%	7.48%	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	4.49%	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.59%	الفروانية
----------------------------	-----------

- يبين الشكل 20 بأن معدل الرسملة في الفروانية قد زاد من 6.31% عام 2014 الى 6.59% عام 2016.
- سجلت عقارات الفئة (أ) التي يقل عمرها عن سنتين معدل رسملة يبلغ 5.84% والذي زاد ليصل الى 6.11% للعقارات التي يزيد عمرها عن 5 سنوات.
- يتراوح معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) ما بين 6.08% - 6.84% اما بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فيتراوح معدل الرسملة ما بين 6.88% - 7.69%.

الشكل 20: إتجاه معدل الرسملة في الفروانية



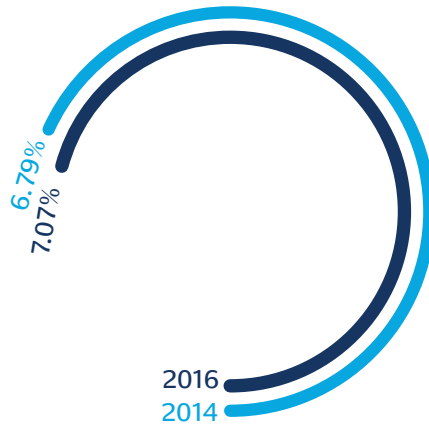
الجدول 24: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الفروانية على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
5.84%	لا ينطبق	6.11%	الفئة (أ)
6.08%	6.35%	6.84%	الفئة (ب)
6.88%	6.93%	7.69%	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.47%	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 7.07%

جليب الشيوخ

- تعتبر منطقة جليب الشيوخ ثاني منطقة (بعد المنقف) يبلغ متوسط معدل الرسملة فيها حاليا 7%.
- لا يوجد هناك عقارات من الفئة (أ) في هذه المنطقة. اما بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فيبلغ معدل الرسملة 6.78% للعقارات التي يقل عمرها عن سنتين ويبلغ 7.54% للعقارات التي يزيد عمرها عن 5 سنوات.

الشكل 21: إتجاه معدل الرسملة في جليب الشيوخ



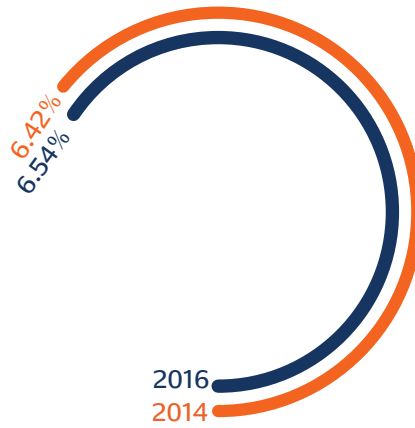
الجدول 25: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة جليب الشيوخ على اساس فئة العقار وعمر العقار

عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة (أ)
6.78%	6.84%	7.54%	الفئة (ب)
غير متاح	7.12%	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.12%	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.42%	خيطان
----------------------------	-------

- يبين الشكل 22 بأن معدل الرسملة في خيطان قد زاد هامشيا من 6.42% عام 2014 الى 6.54% عام 2016.
- استفادت خيطان كثيرا من تطوير وانشاء مجمع الافنيوز حيث تشير الادلة بأن معدلات الرسملة في منطقة خيطان قد انخفضت بشكل ملحوظ خلال 4-5 سنوات بسبب الزيادة في الطلب.
- الجدول 26 يبين بأن معدل الرسملة بالنسبة لعقارات الفئة (أ) يتراوح ما بين 5.63% - 5.81%. تنطبق هذه المستويات على منطقة السالمية ومدينة الكويت. يشير هذا الامر الى أن المستثمرون يفضلون عقارات الفئة (أ) في هذه المنطقة.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فقد سجلت العقارات معدل رسملة يبلغ 6.42% ويزداد الى 6.59% للعقارات التي تبلغ اعمارها 2-5 سنوات. بالنسبة للعقارات التي تبلغ أعمارها اكثر من 5 فيبلغ معدل الرسملة 6.83%
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فإن معدل الرسملة للعقارات الجديدة غير متاح ولكن تقديرنا يبلغ 6.75%. كما تصل هذه النسبة الى 7.39% للعقارات التي تزيد أعمارها عن 5 سنوات.

الشكل 22: إتجاه معدل الرسملة في خيطان

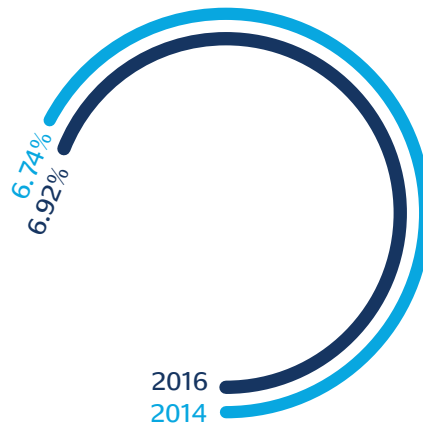


الجدول 26: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة خيطان على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
5.81%	5.63%	غير متاح	الفئة (أ)
6.83%	6.59%	6.42%	الفئة (ب)
7.39%	7.12%	غير متاح	الفئة (ج)
3.15%	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.92%	الرقعي
----------------------------	--------

- زاد متوسط معدل الرسملة في منطقة الرقعي من 6.74% عام 2014 الى 6.92% عام 2016.
- بخصوص منطقة الرقعي يوجد لدينا معدل رسملة لعقارات الفئة (أ) التي يزيد عمرها عن 5 سنوات وذلك بنسبة 5.98%.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) يتراوح معدل الرسملة ما بين 6.59% الى 6.87%. اما بخصوص عقارات الفئة (ج) فيتراوح معدل الرسملة ما بين 7.48% - 7.68%.

الشكل 23: إتجاه معدل الرسملة في الرقعي

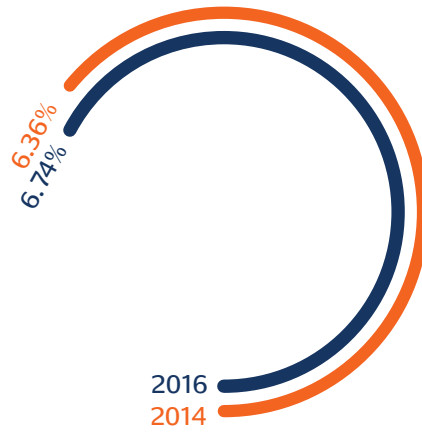


الجدول 27: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الرقعي على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اكثر من 5 سنوات	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اقل من سنتين	
6.11%	لا ينطبق	5.84%	الفئة (أ)
6.84%	6.35%	6.08%	الفئة (ب)
7.69%	6.93%	6.88%	الفئة (ج)
3.47%	غير متاح	غير متاح	الفئات الاقل

متوسط معدل الرسملة = 6.74 %	الجهراء
-----------------------------	---------

- زاد متوسط معدل الرسملة في الجهراء من 6.36% عام 2014 الى 6.74 % عام 2016.
- معدل الرسملة متاح لعقارات الفئة (أ) فقط للعقارات التي تبلغ أعمارها 2-5 سنوات حيث يبلغ معدل الرسملة 6.18%. وهذه هي نفس الحالة بالنسبة لعقارات الفئة (ب) والفئة (ج) حيث بلغت معدلات الرسملة 6.75% و 7.28 % على التوالي.

الشكل 24: إتجاه معدل الرسملة في الجهراء



الجدول 28: التفاوت في معدل الرسملة في منطقة الجهراء على اساس فئة العقار وعمر العقار			
عمر العقار اقل من سنتين	عمر العقار 2-5 سنوات	عمر العقار اكثر من 5 سنوات	
غير متاح	6.18%	غير متاح	الفئة (أ)
غير متاح	6.75%	غير متاح	الفئة (ب)
غير متاح	7.28%	غير متاح	الفئة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.98%	الفئات الاقل

العقارات التجارية

كجزء من دراستنا فقد حصلنا على المعلومات الخاصة بالصفقات والعروض المتعلقة بعدد 35 عقار. ومن بين هذه العقارات تم الغاء العديد من الحالات للأسباب التالية:

1. **عدم اكتمال المعلومات:** تمثل هذه الحالات التي كانت فيها المعلومات الهامة مفقودة. وعليه لم يكن بالامكان تقدير معدل الرسملة لكل صفقة.

2. **العقارات الجديدة:** بالنسبة لاثنتين من الحالات تم استلام اسعار السوق لعقارات جديدة تماما والتي لم يتم تأجيرها بعد. وفي تلك الحالات فإن تقديرات الدخل الايجاري كانت موضوعية تماما حيث أنه لم يتم وضع أي مؤشر للعقار. وعليه تم الغاء هذه الحالات ايضا.

بعد إجراء عملية التنقيح هذه تم تأهيل ما مجموعة 23 عقار لعملية حساب معدلات الرسملة لهذه الشريحة. نذكر هنا بأن المكاتب التجارية والمحلات التجارية قد تم الخلط بينها معا في هذه البيانات حيث أن معظم العقارات المؤهلة كانت متنوعة الاستخدامات. وعليه لم يكن هناك جدوى من عمل حسابات منفصلة لكل من شريحتي المكاتب التجارية والمحلات التجارية. يبين الجدول 29 نتائج هذا الامر:

- بلغت القيمة الإجمالية لعدد 23 عقار تجاري 158.7 مليون دينار كويتي مما يعطينا متوسط قيمة تبلغ 6.89 مليون دينار كويتي.
- وعلى أية حال هناك عقار فردي في الجابرية تم بيعه بمبلغ 70 مليون دينار كويتي والذي أدى الى احداث تغيير في الارقام. اذا أزلنا هذه الصفقة يصبح متوسط قيمة الصفقة 4.03 مليون دينار كويتي.
- يبلغ معدل الرسملة 6.29%.

الجدول 29: معدل الرسملة لشريحة العقارات التجارية في الكويت.	
23	عدد العقارات الاستثمارية المغطاة
158,676,592 دينار كويتي	إجمالي قيمة الصفقة
6,898,982 دينار كويتي	متوسط سعر الصفقة
6.29%	متوسط معدل الرسملة *

\* تم تعديله لازالة العقارات ذات الفئة المتدنية حيث أن هذه الصفقات تشابه عملية شراء الاراضي.

بلغ معدل الرسملة للعقارات التجارية 33 نقطة اساس وهذا اقل من معدل الرسملة الخاص بالعقارات الاستثمارية. وهذا يعني ضمنا بأن توقعات السوق بخصوص معدلات نمو الايجارات في شريحة العقارات التجارية تعتبر افضل من التوقعات الخاصة بالشريحة السكنية.



## التفاوت في معدلات الرسملة على اساس فئات العقارات

كما هو الحال بالنسبة لمعدلات الرسملة الخاصة بالعقارات الاستثمارية فإن العقارات التجارية ايضا تختلف في فئاتها. نذكر هنا بأنه وبإتباع نفس الاسلوب كما فعلنا عام 2014 فإن عقارات الفئات المتدنية لم يتم إدراجها في حسابات معدل الرسملة حيث أن هذه الصفقات قد تم ابرامها دون الاخذ في الاعتبار أي قيمة تذكر للعقار. وفي عام 2016 كان هناك ثلاثة عقارات فقط ذات فئات متدنية. وعليه فإنه يوجد لدينا 20 عقار موزعة على فئات مختلفة والتي تضمنت بيانات كافية لغرض التحليل على اساس الفئات.

وقبل أن نبين التفاوت في معدل الرسملة فقد بينا في الجدول 30 البيانات الخاصة بمعدلات تأجير المكاتب التجارية والمأخوذة من المرشد العقاري 2015. عانت شريحة المكاتب التجارية من نقص كبير في الطلب بعد حدوث الازمة المالية عام 2008. وقد ظل السوق راكدا حتى عام 2013 حين استعاد الطلب بعض نشاطه وكانت السنتين 2014 و 2015 سنتين جيدتين لهذه الشريحة.

نتيجة لذلك يبين الجدول 30 بأن اسعار الايجار قد زادت بمتوسط 8.3% سنويا لعقارات الفئة (أ) ما بين عامي 2011 و 2015. بالنسبة للفئة (ب) فقد كان متوسط سعر الايجار عام 2015 أعلى هامشيا من مستواه عام 2011 كما أن مستوى الفئة (ج) كان اقل من ذلك.

الجدول 30: التفاوت في معدلات نمو الايجارات على أساس الفئات العقارية (المكاتب التجارية) الربع 3 عام 2011 – الربع 2 عام 2015

متوسط النمو السنوي للايجارات	الربع 2-2015	الربع 2 - 2013	الربع 3-2011	
	د.ك	د.ك	د.ك	
8.3%	8.66	7.75	6.96	الفئة (أ)
0.8%	7.05	6.66	6.90	الفئة (ب)
-3.2%	5.65	5.92	6.18	الفئة (ج)

مع أن البيانات لعام 2016 غير متاحة بعد الا أن اتجاهات السوق تبين بأن اسعار الايجار قد زادت بشكل ملحوظ في عقارات الفئة (ب) وعقارات الفئة (ج) ايضا.

بالنسبة للعقارات التجارية في قطاع التجزئة فقد قمنا بإعداد البيانات الخاصة بعقارات الفئات (أ) فقط كما هو مبين في الجدول 31. كما يبين ايضا أسعار الايجار القياسية لمحلات الدور الارضي البالغة مساحتها 150 متر مربع العقارات التجارية في قطاع التجزئة في الكويت.

- زادت اسعار الايجار في شارع الخليج من 22 دينار كويتي عام 2011 الى 36 دينار كويتي للمتر المربع عام 2016. بلغ معدل النمو السنوي 10.4%.
- سجلت قطاع التجزئة الأخرى ارتفاع مشابه في معدلات النمو الايجاري.
- في حين أن الايجارات لقطاع التجزئة لجميع الفئات العقارية قد سجلت ارتفاعا ملحوظا إلا أن مواقع الاشغال الرئيسية قد شهدت معدلات نمو أعلى من المعتاد.

الجدول 31: أسعار التأجير الفردية والقياسية للدور الارضي (للمتر المربع) لعقارات الفئة (أ) – 2011 – 2014.

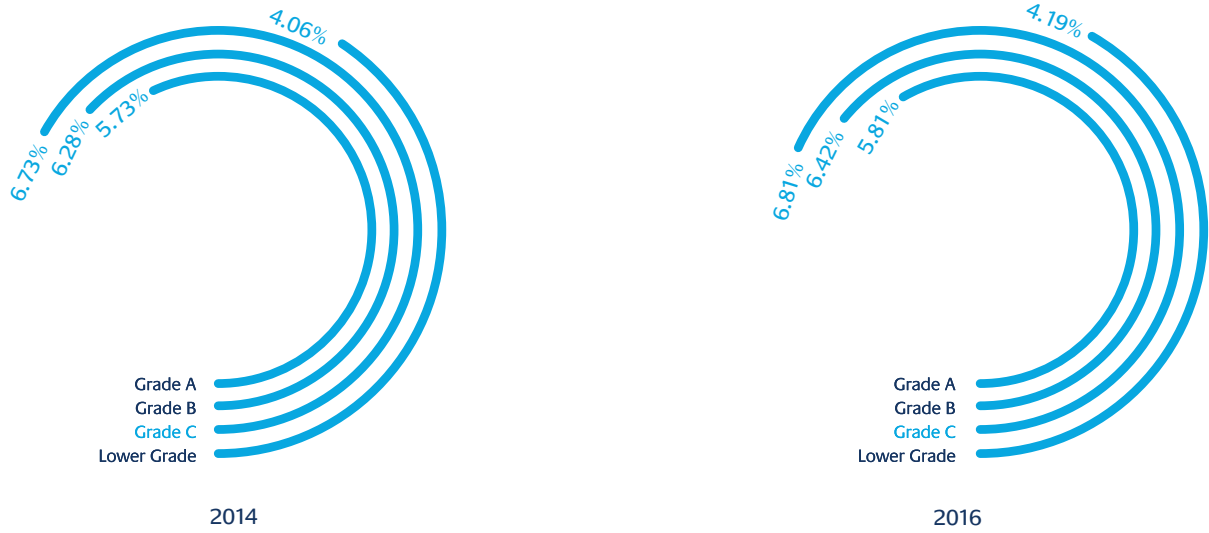
متوسط النمو السنوي للايجارات	2016	2014	2011	
	دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي	
10.4%	36.00	30.00	22.00	شارع الخليج
10.5%	28.00	25.00	17.00	حولي
11.8%	35.00	30.00	20.00	السالمية
10.8%	30.00	28.00	18.00	الطريق الساحلي
13.3%	28.00	25.00	15.00	مدينة الكويت

تبيّن النتائج الإجمالية للجدول 30 والجدول 31 بأنه فيما يتعلق بشريحة العقارات التجارية فإن معدلات نمو الأيجار الخاصة بعقارات الفئة أ كانت أكثر من معدل نمو عقارات الفئات المتدنية. وقد انعكس هذا الأمر على معدلات الرسملة للعقارات التجارية من مختلف الفئات.

يبين الشكل 25 التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات التجارية في الكويت على أساس الفئات:

- بالنسبة لعقارات الفئة (أ) زاد معدل الرسملة من 5.73% عام 2014 إلى 5.81% عام 2016. تعتبر الزيادة في معدل الرسملة هامشية مما يدل على أن السوق ما زال يتوقع أن تستمر معدلات نمو الأيجارات بالنسبة لعقارات الفئة (أ).
- بالنسبة لعقارات الفئة (ب) فقد زاد معدل الرسملة من 6.28% عام 2014 إلى 6.42% عام 2016 وهذا يعني زيادة بحوالي 14 نقطة أساس.
- بالنسبة لعقارات الفئة (ج) فقد بلغ معدل الرسملة حالياً 6.81% عام 2016 مقارنة بنسبة 6.73% عام 2014.
- يتم تداول عقارات الفئات المتدنية في هذه الشريحة أيضاً كإراضي. وعليه فإن معدل الرسملة غير متاح.

الرسم 25: التفاوت في معدل الرسملة على أساس الفئات العقارية بالنسبة للعقارات التجارية (2014 – 2016)



كانت معدلات الرسملة للعقارات التجارية من مختلف الفئات أقل بمقدار 15-30 نقطة أساس من معدلات الرسملة الخاصة بالعقارات الاستثمارية. وبشكل عام فإن معدلات الرسملة للعقارات التجارية الرئيسية أقل من معدلات الرسملة للعقارات الاستثمارية الرئيسية.

باستخدام معدلات الرسملة المنطقية كمؤشر مستقبلي وعلى فرض أن المستثمرين في العقارات التجارية سيكون لهم نفس العوائد المتوقعة كما هو الحال بالنسبة للمستثمرين في العقارات الاستثمارية إلا أن السوق ما زال يتوقع بأن تتحرك أيجارات العقارات التجارية بمعدل أسرع من أيجارات العقارات الاستثمارية.

نعتقد بأن هذا الاتجاه قد يشهد بعض الحركة العكسية خلال السنوات القليلة القادمة. ومع تباطؤ الأنشطة الاقتصادية في منطقة الخليج العربي وزيادة الضغط على الإنفاق الاستهلاكي بسبب انخفاض المعونات المالية فإن معدلات تأجير العقارات التجارية قد تتأثر بشكل بسيط وسريع. سنستمر في مراقبة الأسواق لتتبع أي تغيير في هذا الاتجاه.

## تعتبر تحليلات معدل الرسملة على اساس عمر العقار ومواصفات العقارات غير مجدية بسبب عدم توفر البيانات

لا يوجد بيانات كافية للقيام بتحليلات تفاوتات معدل الرسملة سواء بالنسبة للفئات العمرية او على اساس مواصفات الاراضي. وبوجود 20 عقار فقط خارج نطاق الفئة المتدنية فإن التحليل على اساس مواصفات الاراضي لن يكون له معنى كعينة ولن يكون كافيا.

نتوقع بأن تظهر العقارات التجارية نفس السلوك المشابه لسلوك العقارات الاستثمارية عندما يتعلق الامر بالتفاوت على اساس عمر العقار او بناء على مواصفات الاراضي. ان أهمية وجود مواصفات اراضي افضل تعتبر اكبر في العقارات التجارية مقارنة بالعقارات الاستثمارية. كما أن وجود مدخل افضل وامكانية رؤيا افضل الى العقار تعتبر عناصر هامة في زيادة معدلات التاجير بالنسبة للوحدات الفردية والتجارية.

## إتجاهات معدلات الرسملة على اساس الموقع – العقارات التجارية

- ان المواقع المغطاة بالنسبة للعقارات التجارية قد تم إدراجها في الجدول 32:
- يعتبر توزيع صفقات العقارات التجارية ضئيل في جميع المواقع في الكويت.
- بالنسبة لمعظم المواقع يوجد لدينا فقط عقارين تقريبا يتم تداولهما في الفترة الخاضعة للدراسة. تم تسجيل العديد من الصفقات في حولي والسالمية وجليب الشيوخ خلال الفترة الخاضعة للدراسة.
- ان سعر الصفقة لكل متر مربع يعتبر كبيانات لا يمكن الاعتماد عليها هنا وذلك بسبب وجود تفاوتات جوهرية في نوع العقارات ومواقعها ومواصفات الجودة فيها.

الجدول 32: تغطية العقارات التجارية في هذه الدراسات على اساس الموقع

عدد العقارات المغطاة	إجمالي القيمة	متوسط القيمة	متوسط سعر العقار للمتر المربع من مساحة الارض	
	دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي	
1	5,000,000	5,000,000	4,342	مدينة الكويت
4	9,275,000	2,318,750	3,533	حولي
5	24,592,924	4,918,585	4,630	السالمية
2	72,952,499	36,476,250	7,127	الجابرية
2	9,631,855	4,815,927	2,775	ابو حليفة
1	5,212,000	5,212,000	7,435	خيطان
2	13,800,000	6,900,000	4,796	الفروانية
5	15,707,314	3,141,463	5,264	جليب الشيوخ
1	2,505,000	2,505,000	2,577	الجهراء

- الجدول 33 يبين التفاوت في معدلات الرسملة بالنسبة لمختلف المواقع والفئات العقارية:
- بالنسبة لمدينة الكويت معدل الرسملة للعقارات التجارية فئة (ب) 5.62%. لا توجد لدينا اية صفقة في الفئات الأخرى.
  - بالنسبة لحولي والسالمية فإن الصفقات متاحة في جميع الفئات العقارية. يتراوح معدل الرسملة في حولي ما بين 5.69% لعقارات الفئة (أ) و 6.69% لعقارات الفئة (ج). اما السالمية فقد بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) 5.52% ووصل الى 6.48% بالنسبة لعقارات الفئة (ج). ومقارنة بالعقارات الاستثمارية فإن معدلات الرسملة هذه اقل بمقدار 15-20 نقطة اساس.
  - بالنسبة للجابرية فإن معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) هو 5.75% اما عقارات الفئة (ج) فيصل معدل الرسملة الخاص بها الى 6.67%.
  - وصل معدل الرسملة في ابو حليفة لعقارات الفئة (ب) 6.59% وبلغ 6.85% لعقارات الفئة (ج)
  - بخصوص خيطان والفروانية وجليب الشيوخ فقد بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (أ) حوالي 5.90% في حين بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة (ب) 6.70%
  - اما الجهراء فهناك صفقة واحدة فقط وبمعدل رسملة يبلغ 6.81% لعقارات الفئة (ب).

الجدول 33: تفاوتات معدلات الرسملة على اساس الفئة العقارية لمختلف المواقع			
الفئة (ج)	الفئة (ب)	الفئة (أ)	
غير متاح	5.62 %	غير متاح	مدينة الكويت
6.69 %	5.91 %	5.69 %	حولي
6.48 %	5.85 %	5.52 %	السالمية
غير متاح	6.67 %	5.75 %	الجابرية
6.85 %	6.59 %	غير متاح	ابو حليفة
غير متاح	غير متاح	5.93 %	خيطان
غير متاح	6.65 %	5.88 %	الفروانية
7.29 %	6.79 %	5.98 %	جليب الشيوخ
غير متاح	6.81 %	غير متاح	الجهراء

على العموم فإننا نعتقد فيما يتعلق باية منطقة في الكويت بأن معدلات الرسملة للعقارات التجارية تعتبر اقل بمقدار 20-25 نقطة اساس مقارنة بمعدلات الرسملة للعقارات الاستثمارية.

كما هو مذكور أنفا يتوقع المستثمرون بأن ترتفع الايجارات في شريحة العقارات التجارية بمعدل اسرع من الايجارات في فئة العقارات الاستثمارية. نعتقد بأنه وخلال السنوات القليلة القادمة فإن اسعار تاجير العقارات التجارية ستتعرض للقليل من الضغط بسبب الظروف الاقتصادية. كما أننا سنكون مدركين لاية تغييرات في ظروف السوق وسنقدم تقاريرنا عن اية تغييرات في معدلات الرسملة وفقا لذلك.

## الملحق 1: تعريف المصطلحات

### معدل الرسملة:

بكل بساطة فإن معدل الرسملة للعقار يساوي الدخل السنوي للعقار مقسوما على سعر العقار. وعلى سبيل المثال اذا كان سعر العقار يساوي 1 مليون دينار كويتي واذا كان العقار يحقق دخلا سنويا يبلغ 80,000 دينار كويتي فإن معدل الرسملة هو 8.00%.

الدخل السنوي = 80,000 د.ك	سعر العقار = 1,000,000 د.ك
معدل الرسملة = $80,000 \text{ د.ك} / 1,000,000 \text{ د.ك} = 8.00\%$	

من الناحية العملية فإن المثات من العقارات المدرة للدخل يتم تداولها في السوق عبر العديد من المواقع. بالنسبة لجميع هذه العقارات فإن تركيبة الدخل والسعر تعطينا معدل الرسملة. تصبح معدلات الرسملة هذه معروفة جدا في السوق ويتم بعد ذلك استخدامها لتقييم العقار الذي يكون دخله معروفا. ويسمى هذا الاسلوب اسلوب رسملة الدخل في تقييم العقار.

الدخل السنوي = 80,000 د.ك	معدل الرسملة = 8.00%
قيمة العقار = $80,000 \text{ د.ك} / 8.00\% = 1,000,000 \text{ د.ك}$	

ان الدخل المستخدم في العملية الرياضية يمكن أن يكون إجمالي الدخل او صافي الدخل (بعد اية مصاريف التشغيل او اية مصاريف صيانة). قمنا خلال هذه الدراسة باستخدام إجمالي الدخل فقط لحساب جميع معدلات الرسملة وذلك وفقا للممارسات المتبعة في السوق.

### العقارات التجارية

العقارات التجارية هي تلك التي يتم استخدامها من قبل الشركات التجارية. ان جميع انواع العقارات مثال المكاتب والمحلات والوحدات الصناعية... الخ يمكن إدراجها تحت مسمى العقارات التجارية. وعلى أية حال فقد تناولنا في هذا المستند العقارات المكتبية والفردية فقط كعقارات تجارية.

### طريقة المقارنة بالبيوع السابقة لتقييم العقار

ينص طريقة المقارنة بالبيوع السابقة لتقييم العقار على أن العقار يجب أن يتم تقييمه من خلال مقارنة المبلغ الذي يكون المشتريين مستعدين لدفعه مؤخرا لمثل هذه العقارات في مواقع مشابهة. ويعتبر هذا الاسلوب مفيد جدا لتقييم الاراضي والعقارات السكنية التي لا يكون لها أي عنصر دخل.

يجب أن يتم اتباع الحيطة والحذر عند تحديد العقارات المشابهة للعقار الذي سيتم تقييمه ويجب أن يتم فقط اختيار تلك الصفقات التي لا يكون فيها المشتريين تحت أي ضغط للشراء ولا يكون البائعون تحت أي ضغط للبيع. وبعبارة اخرى يجب أن تكون الصفقات المختارة صفقات «تجارية»

تتمثل النقاط السلبية في هذا الاسلوب في أن معرفة ما اذا كان العقارين متشابهين ام لا تعتبر عملية معقدة وتكون موضوعية أحيانا في طبيعتها. وفي بعض الحالات فإن الصفقة الاخيرة في المواقع المشابهة لا تكون متاحة وخاصة في الاسواق الصغيرة التي لا يكون فيها تداول كافي للعقارات لوضع مؤشر لجميع انواع العقارات في جميع المناطق.

بالرغم من النقاط السلبية إلا أن طريقة المقارنة بالبيوع السابقة ما زال واحدا من افضل الاساليب العملية المفيدة لتقييم العقارات السكنية وقطع الاراضي.

ينص اسلوب المرابحة على أن قيمة العقار تساوي مجموع عناصره. يمكن تقييم الارض باستخدام طريقة المقارنة بالبيوع السابقة. كما يجب أن يتم تقييم الجزء المجمع باستخدام تكلفة البناء السائدة في السوق. اذا كان العقار قديما يتم استخدام الاستهلاك المناسب لتقليل قيمة الجزء المبني.

يتم استخدام اسلوب الكلفة عادة لجميع انواع العقارات وخاصة في الحالات التي لا يكون بالامكان فيها استخدام طريقة المقارنة بالبيوع السابقة بسبب عدم توفر البيانات والمعلومات.

تتمثل نقطة النقد الرئيسية الموجهة الى اسلوب المرابحة فإن هذا الاسلوب يتجاهل الجزء الخاص بالسوق. وفي الحالات التي تزداد فيها الايجارات في السوق بشكل ملحوظ بعد سنتين من انشاء العقار فإن اسلوب المرابحة قد يؤدي الى تخفيض قيمة العقار مقارنة باسلوب رسمة الدخل. وعلى العكس من ذلك فإنه اذا هبطت الايجارات بشكل ملحوظ بعد انشاء العقار فإن اسلوب المرابحة قد يؤدي الى المبالغة في تقدير قيمة العقار مقارنة باسلوب رسمة الدخل.

### اسلوب رسمة الدخل

يعمل اسلوب رسمة الدخل على تقييم العقار فقط على اساس الدخل الذي يتم رسمته كمعدل رسمة (انظر التعريف أعلاه). كما أن معدل الرسمة الذي سيتم استخدامه يجب أن يكون مؤشر السوق لفئة العقارات المشابهة وفي مواقع مشابهة. يعتبر الاسلوب مناسب جدا لاي نوع من العقارات المدرة للدخل.

وبكل بساطة فإن اسلوب الدخل يأخذ في الاعتبار اخر 12 شهرا من الدخل الاجاري ويستخدم معدل الرسمة لتقييم العقار. وعلى أية حال يوجد هناك المزيد من الاساليب الأكثر تعقيدا ايضا. إذا كان من المتوقع أن يكون الدخل الاجاري مختلفا خلال السنوات القليلة القادمة فإن الدخل الخاص بكل سنة سيتم خصمه باستخدام معدل رسمة مختلف لكل سنة. وبهذا الشكل فإن هذا الاسلوب يعمل نوعا ما كاسلوب التدفق النقدي المخصوم للتقييم والذي يعتبر سائدا في مجال تقييم الاسهم. بالرغم من كونه مفيدا جدا في تقييم العقارات المدرة للدخل إلا أن هذا الاسلوب له ايضا سلبياته البسيطة. يتطلب هذا الاسلوب بيانات مكثفة عن معدلات الرسمة للعقارات من جميع الفئات والفئات العمرية والمواصفات ولجميع المواقع. وفي بعض الحالات التي تكون فيها الصفقات الحديثة في بعض المواقع غير متاحة فإن هذا الاسلوب يكون غير قادر على توفير البديل.

### العقارات الاستثمارية

وفقا لقوانين وتعليمات البلدية في الكويت فقد تم تحديد العديد من المناطق كمناطق استثمارية بحيث يكون بالامكان تطوير الشقق لاغراض التأجير او البيع. وحيث انه من غير المسموح للمقيمين شراء الشقق في الكويت فإن الشقق المعروضة للبيع تعتبر شريحة صغيرة جدا في السوق. كما أن معظم العقارات في هذه الشريحة قد تم تطويرها كشقق للايجار. تسمى هذه العقارات كعقارات استثمارية.

اما على النطاق العالمي فإن العقار الاستثماري هو العقار الذين يقوم المستثمرون بشرائه لكسب العوائد من خلال الدخل او البيع. ويختلف هذا العقار عن العقار الذي يتم شراؤه للاستخدام الشخصي مثال العائلة التي تقوم بشراء منزل لتعيش فيه. وحيث أن معظم مباني الشقق تستخدم من قبل المستثمرين في الكويت لكسب العوائد وليس للاستخدام الشخصي فإنه لا يوجد هناك تعارض في طريقة استخدام هذا المصطلح في الكويت او عالميا.

## الملحق 2: اسلوب اعداد التقرير

يتم اعداد دليل معدل الرسملة باستخدام 276 عقارا استثماريا و 23 عقارا تجاريا. ان هذه العقارات منتشرة في جميع انحاء الكويت وتنتمي لفئات واعمار ومواصفات مختلفة. فيما يلي ملاحظتنا على اسلوب اصدار التقرير:

1. تم بيع عدد 276 عقارا استثماريا التي تم اختيارها للدراسة خلال ستة أشهر خلال الفترة من اكتوبر 2015 – مارس 2016 . تم تجميع أسعار هذه العقارات من مختلف المصادر مثال الوكالات الحكومية ومالي العقارات والوكلاء العقاريين.
2. حيث أن جميع العقارات المختارة قد تم تداولها خلال ستة اشهر فإن جميع معدلات الرسملة تعتبر معدلات رسملة حقيقية.
3. تم تنظيم عمليات مسح سوقية لهذه العقارات خلال شهر مارس وابريل 2016 وذلك لمراجعة نسبة الإشغال والايجارات الشهرية لمختلف انواع هذه الشقق والمحللات.
4. تعتبر معدلات الرسملة التي تم تقديرها لهذه العقارات معدلات رسملة حقيقية حيث أن الاسعار تعتبر اسعارا حقيقية تم تداول العقارات بها في السوق.
5. بالنسبة لجميع العقارات المختارة تم جمع البيانات التفصيلية بخصوص مؤشرات جودة البناء والاحتياجات العامة وصيانة العقار والصيانة الابدية وجودة الابواب والنوافذ ومواقف السيارات...الخ وذلك كجزء من عملية المسح. تم إجماليا جمع 75 وصف لكل عقار وذلك لتصنيف العقارات ضمن فئات مختلفة.
6. بالنسبة للعقارات التجارية فقد تم بيع جميع العقارات المختارة خلال مدة ستة أشهر من الدراسة حيث تعتبر معدلات الرسملة الخاصة بها معدلات رسملة حقيقية.
7. تم تنظيم عملية مسح سوقية تفصيلية لهذه العقارات وذلك لتقدير الدخل الايجاري الخاص بها وفئة الإشغال وجودة البناء والصيانة ومواقف السيارات...الخ.
8. بالرغم من بذل افضل واقصى الجهود إلا ان العديد من المواقع والعديد من الفئات لم يكن بالامكان تناولها بشكل جيد في هذا التقرير.
9. كلنا ثقة بأننا سنتمكن من تغطية هذه الامور في الاصدارات اللاحقة من هذا التقرير.

## الملحق 3: منهجية تصنيف فئات العقارات

يتم تصنيف فئات العقارات الاستثمارية وفقا لافضل اسلوب منطقي. يعمل منهجية تصنيف الفئات على بيان اهمية كل وصف فردي للعقار (باستثناء المناطق الاساسية الداخلية والعامية) والتي تؤدي الى تكبد المقاول اموالا اضافية للبناء. يتم بناء هذه المواصفات او الحاجات لعرض خدمات افضل للسكان. وعليه فقد اتبعنا الاسلوب التالي:

1. تضم العقارات الاستثمارية على سلسلة واسعة من التسهيلات مثال حمام السباحة والصاله الرياضية وغرفة البخار والسونا وملعب التنس والخدمات الامنية...الخ وقد تم اعطاء كل من هذه التسهيلات الاهمية اللازمة وتم تخصيص النقاط الاضافية للعقارات التي تضم على هذه التسهيلات.
  2. تم ايضا ملاحظة والعناية بالامور الخاصة بتصميم المبنى وجودة البناء والصيانة وتخصيص العناية اللازمة لها.
  3. تم الاهتمام ايضا بمواضيع تتعلق بعدد المصاعد وانواعها وسعتها وتشطيبات ردهة الضيوف وجودة الواح النوافذ والابواب...الخ.
  4. يعتبر موقف السيارات احد اهم المواصفات في العقارات الاستثمارية والتجارية. تم تقدير نسبة المواقف لكل وحدة (شقة او وحدة تجارية) لكل من هذه العقارات. كما تم تحديد تصنيفات مختلفة للسرداب/ الموقف السفلي والمواقف المظللة. لم يتم تخصيص أي وزن للمواقف المفتوحة خارج العقار بالنسبة لفئة العقار.
- بعد تخصيص النقاط بناء على المعايير المذكورة أعلاه فقد تم استخدام اساليب حسابية بسيطة لتعريف المستوى لمختلف الفئات العقارية. وباستخدام اسلوب التجربة والخطأ فإن العقارات التي تضم على مستويات ايجار متشابهة قد تم تحديدها وتم مقارنة نقاطها لوضع مستوى محدد للفئة (أ) الفئة (ب) الفئة (ج) وفئات الفئات الاقل من ذلك.





