

التقرير السنوي

2014

وفرة
wafra
Real Estate العقارية



اتحاد العقاريين
Real Estate Association

المحتويات

5	لمحة عامة عن شركة وفرة العقارية
7	نبذة عن اتحاد العقاريين
9	الملخص التنفيذي
15	العقارات الإستثمارية
17	العوامل الإقتصادية الكلية المؤثرة في معدل الرسملة
18	التفاوت في معدلات الرسملة باختلاف فئة العقارات
20	التفاوت في معدلات الرسملة حسب عمر العقار
21	دمج التأثير المشترك لكل من فئات العقارات وأعمارها على تغير معدلات الرسملة
24	التفاوت في معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض
25	التفاوت بين معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض وفئة العقار
27	التفاوت في معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض وعمر العقار وفئته
29	إتجاه تغير معدلات الرسملة حسب المنطقة – العقارات الإستثمارية
39	العقارات التجارية
41	التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقار
43	تحليل معدلات الرسملة حسب عمر للعقار وخصائص الأرض غير ذات جدوى نظراً لعدم توفر البيانات الكافية
46	الملحق رقم (1): تعاريف المصطلحات
50	المرفق رقم (2): ملاحظات عن منهجية إعداد التقرير
51	المرفق رقم (3): منهجية تصنيف العقار

لمحة عامة عن شركة وفرة العقارية

تتبع شركة وفرة العقارية موقعاً ريادياً في مجال الاستثمار العقاري والتطوير على مستوى دولة الكويت، حيث جسدت منذ تأسيسها مفهوم الشركات العقارية المتخصصة، في حين لم يكن النموذج شائعاً في الكويت والمنطقة .

ومنذ تأسيسها في عام 1984 م دأبت شرك وفرة العقارية على إتباع إستراتيجية استثمارية توازن بين الربحية والتحوط وإدارة المخاطر لاستثماراتها ومشاريعها، مما مكن الشركة من تحقيق معدلات نمو مرضية في عوائدها وحجم استثماراتها وأصولها المدارة. كما شكلت تلك السياسة تحدياً للشركة من تداعيات الأزمات ودورات الأسواق التي مرت بها منذ التأسيس، وأبرزها أزمة المناخ، وحرب الخليج وصولاً إلى الازمة المالية العالمية والتي اندلعت شرارتها الأولى عام 2008 ولا تزال الأسواق والشركات تعاني من أثرها .

وتتمتع شركة وفرة العقارية بميزة تنافسية رئيسة تتمثل في استقرارها وعلاقتها الإستراتيجية المتينة مع مختلف القطاعات الإقتصادية في الدولة، وملاءمتها المالية العالية والخبرة الإدارية والكوادر البشرية المؤهل لتقديم خدمات عقارية متكاملة تشمل التصميم والتطوير والتشغيل والإدارة والصيانة.

وفي عام 2011 م ، أطلقت شركة وفرة العقارية هويتها الجديدة لتعكس النقلة النوعية التي تشهدها الشركة على صعيد مشاريعها وأهدافها واستراتيجياتها ولتثبت مجدداً أن نموذج عملها يتميز بالتفكير الطموح والمرونة والقدرة على مواكبة تطورات الأسواق. وتسعى شركة وفرة العقارية إلى تحقيق بصمة واضحة في مجال التطوير والاستثمار العقاري على مستوى الكويت والمنطقة، حيث تنفذ مشاريعها بمعايير عالمية مع المحافظة على الصبغة المحلية وتلبية تطلعات المجتمع. وتبقى درجة الماطر هي العامل الأهم في اتخاذ أي قرار استثماري للشركة.

نبذة عن اتحاد العقاريين

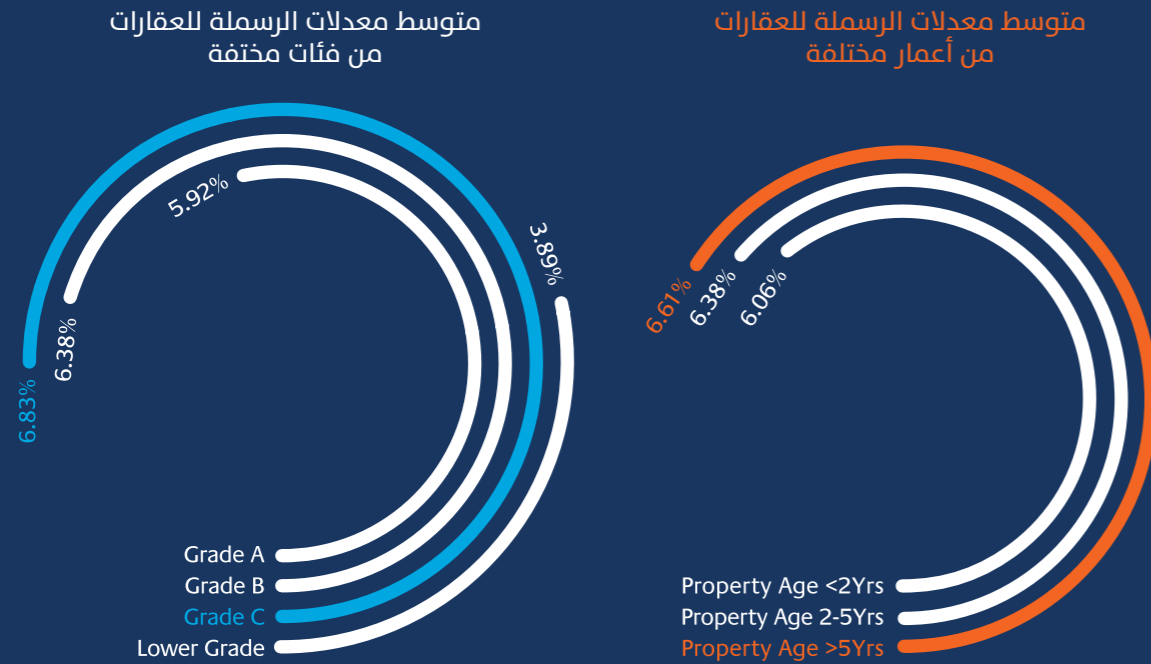
تأسس اتحاد العقاريين عام 1990 م من خلال مجموعة متميزة من الأعضاء المؤسسين تقدمهم المغفور له بإذن الله تعالى الشيخ ناصر سعود الصباح الذي بذل جهودا كبيرة في تأسيس وقيام الاتحاد. وقد رسم الاتحاد و منذ إنشائه أهدافا عزم على تحقيقها من خلال آليات وضعت كأسس وضوابط تؤدي إلى تحقيق تلك الأهداف والتي من أجلها جاءت فكرة تأسيس الاتحاد.

حيث يسعى الاتحاد إلى خلق مظلة أمنة تضم ملاك العقار في دولة الكويت لتسويقه في مجتمع الأعمال والجهات المعنية والدفاع عن حقوق العقاريين والقيام بدور فعال في تنظيم وتنمية قطاع العقار لكي يكون الاتحاد لاعبا رئيسيا ومؤثرا في صنع القرار الاقتصادي في دولة الكويت.

كما يسعى الاتحاد لتقديم الخدمات الاستشارية الداعمة لسوق العقار في الكويت كالخدمات اللوجستية وذلك لتحقيق أكبر قدر من الأمان الاستثماري في العقار الكويتي بما يؤدي إلى ضخ المزيد من الاستثمارات في هذا القطاع الذي يمثل أحد أهم ركائز التطور الاقتصادي كما يضع الاتحاد في مقدمة أولوياته الحفاظ على المصالح الاستثمارية لأعضائه والسعي إلى توسعة القاعدة العريضة لعضويته لتشمل كافة شرائح ملاك العقار الاستثماري والتجاري في الكويت.

بينما يؤخذ معدل الرسملة العام في الكويت بالأهمية البالغة، يُدرك خبراء العقار أن معدلات الرسملة تتفاوت بتغير عدة عوامل فئة العقار وعمر العقار. يوضح الرسم البياني رقم (1) التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات باختلاف فئاتها. ويوضح الرسم البياني رقم (2) التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف الفئات العمرية:

1. بلغ متوسط معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) 5,92٪، وحوالي 6,38٪ بالنسبة بعقارات الفئة الثانية (ب) و6,83٪ لعقارات الفئة الثالثة (ج).
2. نظراً لإختلاف معدلات الرسملة، سيتم تقييم ثلاثة عقارات ذات فئات مختلفة وذات قيم إيجارية شهرية مماثلة. وذلك نظراً لإختلاف النمو المتوقع في الإيجارات الشهرية مع إختلاف فئاتها.
3. تعتبر معدلات رسملة العقارات ذات الفئات الأدنى مرتبة الأقل بين العقارات لتصل إلى 3,89٪. أغلب العقارات ذات الفئات الأدنى مرتبة والتي تم تغطيتها في الدراسة الماثلة تعتبر قديمة جداً وقد تم إتمام الصفقة على قطعة الأرض بدلاً من إتمامها للحصول على العقار المدر للدخل. وبالتالي فإن معدلات رسملة عقارات الفئات الأدنى مرتبة لا يعتبر مؤشر حقيقي.
4. تعتبر معدلات الرسملة الخاصة بالعقارات ذات عمر أقل من سنتين الأدنى في السوق حيث بلغت 6,06٪. وبلغت معدلات الرسملة للعقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات 6,38٪ وبلغت معدلات الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 6,61٪.
5. يستدل من الإختلاف في الفئة العمرية (في حال ثبات جميع المتغيرات الأخرى) أن قيمة العقارات ذات عمر أقل من سنتين أعلى بمعدل 5,3٪ من قيم العقارات ذات عمر بين سنتين إلى خمس سنوات، مما يعني أنها أعلى بمعدل 3,5٪ عن العقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.



الملخص التنفيذي

تعتبر منهجية معدل الرسملة من أكثر الطرق استخداماً عند تقييم العقار، حيث يتم رسملة الدخل الناتج عن العقار بمعدل رسملة ممياري والذي يسري استخدامه في رسملة للعقارات المماثلة المتواجدة في مواقع مماثلة، ولذلك يسمى هذا المعدل بمعدل الرسملة وتسمى منهجية التقييم تلك، بمنهجية رسملة الدخل.

تعد دولة الكويت سوقاً كبيراً للعقارات المُدرة للدخل. يجدر الذكر أن النسبة الأكبر من تلك العقارات المُدرة للدخل مرهونة للعديد من المصارف بدولة الكويت، مما يجعل من الأهمية بمكان الحفاظ على سجلات خاصة بتقييم تلك العقارات، كما يتم بيع وشراء المئات من العقارات سنوياً مما يجعل عملية تقييم تلك العقارات جزءاً جوهرياً من عملية تحديد أسعار العقارات.

بعد التعرف على أهمية التقييم، سوف يتناول الدليل الإطار العام الخاص بمعدلات الرسملة في سوق الكويت العقاري. حيث تتفاوت معدلات الرسملة باختلاف مناطق وأعمار العقارات وفئاتها وغيرها من العوامل الأخرى.

العقارات الإستثمارية

بالنسبة للعقارات الإستثمارية، فقد قمنا بجمع بيانات عن إجمالي عدد 330 عقار إستثماري بعد إستكمال عملية تنقية المعلومات والتأكد من صحتها. ويوضح الجدول رقم (1) نتائج تحليل العقارات.

- بلغت القيمة الإجمالية لعدد 330 من العقارات الإستثمارية التي تم بيعها وعرضها للبيع 506,68 مليون دينار كويتي ليبلغ بذلك متوسط حجم الصفقة حوالي 1,53 مليون دينار كويتي.
- بلغ متوسط معدل الرسملة لجميع الصفقات 6,4٪.

معدل الرسملة لقطاع العقارات الإستثمارية بدولة الكويت	
330	عدد العقارات الإستثمارية التي تم تغطيتها
506,687,930 د.ك	إجمالي قيمة الصفقات
1,535,418 د.ك	متوسط سعر الصفقة
6,40٪	متوسط معدل الرسملة*

* تم تعديل المتوسط لإستبعاد الفئة الدنيا من العقارات حيث تماثل هذه العمليات صفقات شراء أراضي.

التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقار في مختلف المناطق موضح في جدول 2

التفاوت في معدلات الرسملة حسب عمر العقار في مختلف المناطق موضح في جدول 3

التفاوت في معدلات الرسملة حسب المنطقة وعمر العقار			
مناطق بيانات كافية		مناطق بيانات غير كافية	
مناطق بيانات كافية	مناطق بيانات غير كافية	مناطق بيانات غير كافية	
مناطق بيانات كافية	مناطق بيانات غير كافية	مناطق بيانات غير كافية	
مدينة الكويت	5,82%	5,90%	5,58%
حولي	5,95%	6,32%	6,51%
السالمية	5,70%	6,24%	6,22%
أبو حليفة	غير متاح	6,58%	7,22%
الفحيحيل	5,96%	6,43%	6,64%
الطناس	غير متاح	غير متاح	6,75%
المهولة	6,05%	6,55%	6,89%
المنقف	6,67%	6,71%	7,10%
الفروانية	5,68%	6,20%	7,00%
خيطان	5,77%	6,61%	7,08%
الرقعي	غير متاح	6,49%	6,87%
مناطق بيانات غير كافية			
الشعب	غير متاح	غير متاح	5,94%
الجابرية	غير متاح	5,82%	6,27%
جليب الشيوخ	غير متاح	6,44%	7,14%
الجهراء	6,15%	غير متاح	7,27%

التفاوت في معدلات الرسملة حسب المنطقة وعمر العقار			
مناطق بيانات كافية		مناطق بيانات غير كافية	
مناطق بيانات كافية	مناطق بيانات غير كافية	مناطق بيانات غير كافية	
مناطق بيانات كافية	مناطق بيانات غير كافية	مناطق بيانات غير كافية	
مدينة الكويت	5,82%	5,90%	5,93%
حولي	5,92%	6,23%	6,67%
السالمية	5,63%	6,11%	6,44%
أبو حليفة	6,29%	6,34%	7,01%
الفحيحيل	6,02%	6,27%	6,65%
الطناس	غير متاح	غير متاح	6,75%
المهولة	5,96%	6,59%	7,49%
المنقف	6,56%	6,81%	6,91%
الفروانية	5,65%	6,19%	6,67%
خيطان	5,69%	6,27%	6,48%
الرقعي	غير متاح	6,31%	7,48%
مناطق بيانات غير كافية			
الشعب	5,94%	غير متاح	غير متاح
الجابرية	5,82%	6,27%	غير متاح
جليب الشيوخ	غير متاح	6,44%	غير متاح
الجهراء	5,89%	6,12%	6,32%

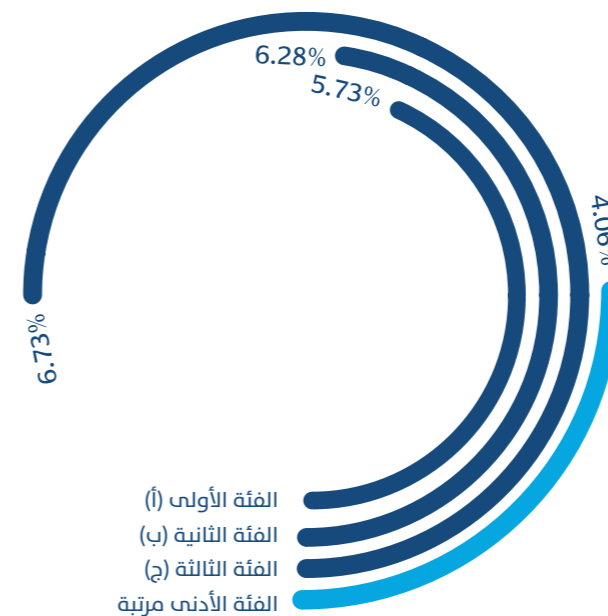
العقارات التجارية

وكجزء من الدراسة، وصل عدد العقارات المؤهلة لإحتساب معدلات الرسملة الخاصة بها عدد 27 عقار لهذا القطاع. يجدر بالذكر أن هذه العقارات تتضمن كلا من المكاتب التجارية والمحلات التجارية. يوضح الجدول رقم (4) أهم النتائج:

- بلغت إجمالي القيمة الصفقات لعدد 27 عقار مايعادل 145,1 مليون د.ك ليصبح بذلك متوسط القيمة 5,37 مليون د.ك.
- من الجدير بالذكر أن هذه القيمة أعلى بكثير من متوسط قيمة العقارات الإستثمارية البالغة 1,53 مليون د.ك.
- بلغ متوسط معدلات الرسملة 6,09%.

معدلات الرسملة لقطاع العقارات التجارية بدولة الكويت	
عدد العقارات التجارية التي تم تغطيتها	27
إجمالي قيمة الصفقات	145,172,614 د.ك
متوسط سعر الصفقة	5,376,763 د.ك
متوسط معدلات الرسملة*	6,09%

جاءت معدلات الرسملة للعقارات التجارية أقل بحوالي 30 نقطة عن مستويات العقارات الإستثمارية. مثل العقارات الإستثمارية، تختلف معدلات الرسملة للعقارات التجارية باختلاف فئة العقار. وذلك مبيّن في الرسم البياني رقم 3.



- بالتوافق مع إتجاه التغير للعقارات الإستثمارية، كانت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) الأدنى لتصل إلى 4,73%. أي أن معدلات الرسملة لهذه الفئة أقل بحوالي 20 نقطة من مثيلاتها في العقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة 6,28%، أي أقل بحوالي 10 نقاط من معدلات الرسملة للعقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، بلغت معدلات الرسملة 6,73%، أي أقل بحوالي 10 نقاط من معدلات الرسملة للعقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- كانت صفقات فئة العقارات الأدنى مرتبة تمثل شراء أراضي وبالتالي لم يتم الإعتداد بها.

لم تتوفر البيانات الكافية لتحليل التفاوت في معدلات الرسملة إما حسب عمر العقار. ونحن نتوقع أن تتبع العقارات التجارية إتجاهاً مماثلاً للعقارات الإستثمارية بالنسبة للتفاوت حسب عمر العقار. ومن المتوقع أن يتم تضمين تلك التحليلات في الإصدارات اللاحقة من الدليل المائل.

- بالنسبة لمدينة الكويت، بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) حوالي 4,00%.
- بلغت معدلات الرسملة للعقارات التجارية في منطقة حولي 5,57%. ويعد هذا المعدل أقل بحوالي 34 نقطة عن ما يقابله من معدل رسملة في العقارات الإستثمارية.
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في المنقف 6,60%، أي ما يعد مماثلاً لما يقابلها في العقارات الإستثمارية.
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في جليب الشيوخ 6,24% لترتفع إلى 6,78% لعقارات الفئة الثانية (ب).
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في الجهراء 6,20% وحوالي 6,42% لعقارات الفئة الثانية (ب) وحوالي 6,96% لعقارات الفئة الثالثة (ج).

التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف المناطق حسب فئة العقار

الفئة الأولى (أ)	الفئة الثانية (ب)	الفئة الثالثة (ج)	
4.00%	غير متاح	غير متاح	مدينة الكويت
5.57%	5.99%	6.62%	حولي
6.60%	غير متاح	غير متاح	المنقف
6.24%	6.78%	غير متاح	جليب الشيوخ
6.20%	6.42%	6.96%	الجهراء

بشكل عام، من المعتقد أن معدلات الرسملة لأي موقع للعقارات التجارية بدولة الكويت أقل بحوالي 30-20 نقطة مقارنة بما يقابلها في العقارات الإستثمارية.

لمحة مختصرة عن السوق العقاري

بالنسبة للعقارات الإستثمارية، والتي تُمثل أكبر حصة من إجمالي السوق العقاري بدولة الكويت، تم جمع بيانات عن حوالي 875 عقار تم بيعها أو عرضها للبيع في السوق خلال النصف الأول من عام 2014. وقد تم الحصول على تلك المعلومات من مصادر مختلفة تتضمن الهيئات الحكومية وملاك العقارات والمؤسسات المالية وسماسرة العقار. ومن الملاحظ أن السوق قد يضم عدد أكبر من العقارات المباعة أو المعروضة للبيع للفترة ذاتها.

بعد جمع المعلومات، تمت عملية مراجعة وتحقق للبيانات وذلك للتأكد من صحتها مما نتج عن ذلك إستبعاد عدد من العقارات من العينة السوقية للأسباب التالية:

- بالنسبة لبعض العقارات لم يتوافر معلومات كافية عنها وبالتالي لم يكن ممكن تحديد مواقع تلك العقارات.
- العديد من العقارات المباعة قديمة جداً وتم شراؤها بغرض الهدم وإعادة البناء. خلال الوقت الذي قام فيه فريق العمل بزيارة تلك العقارات، كانت العقارات مازالت قيد الهدم مما أدى إلى عدم إمكانية جمع المعلومات الخاصة بتلك العقارات.
- في بعض الأحيان، كان سعر بيع بعض العقارات بالغ الإنحراف عن معدلات أسعار العمليات السائدة في نفس المواقع مما أدى إلى إستبعاد تلك العقارات.

بعد إستكمال عملية تنقية المعلومات والتأكد من صحتها، قمنا بجمع بيانات عن إجمالي عدد 330 عقار إستثماري. برجاء الرجوع إلى المرفق رقم (2) للتعرف على المزيد من الشرح للمنهجية المتبعة لإعداد التقرير.

تغطي العينة السوقية جميع المناطق بدولة الكويت، كما تمثل العينة محل الدراسة عقارات من مختلف الفئات والأعمار والخصائص وغير ذلك من المعايير الأخرى. ويجدر التنويه أنه قد تم بذل العناية القصوى لضمان دقة المعلومات في إختيار العقارات عند قيامنا بتحليل البيانات حيث أن أي معلومات خاطئة أو مبالغ فيها قد تؤدي إلى حدوث إنحراف في نتائج التحليل. ويوضح الجدول رقم (6) نتائج تحليل العقارات.

- بلغت القيمة الإجمالية لعدد 330 من العقارات الإستثمارية التي تم بيعها وعرضها للبيع 506,68 مليون دينار كويتي ليبلغ بذلك متوسط حجم الصفقة حوالي 1,53 مليون دينار كويتي.
- بلغ متوسط معدل الرسملة لجميع الصفقات 6,4%.

معدل الرسملة لقطاع العقارات الإستثمارية بدولة الكويت	
عدد العقارات التجارية التي تم تغطيتها	330
إجمالي قيمة الصفقات	506,687,930 د.ك
متوسط سعر الصفقة	1,535,418 د.ك
متوسط معدلات الرسملة*	6,40%

* تم تعديل المتوسط لإستبعاد الفئة الدنيا من العقارات حيث تماثل هذه العمليات صفقات شراء أراضي.

لم تتوفر البيانات التاريخية الخاصة بإتجاه التغير في معدلات الرسملة، ولكن هناك أدلة تشير إلى أن معدل الرسملة قارب معدل 8% حتى عام 2010. حيث شهدت الأعوام الأربعة الماضية إنخفاضاً في معدلات الرسملة بحوالي 160 نقطة. وفي حال ثبات جميع المتغيرات الأخرى، هذا يعني أن أسعار العقارات قد إرتفعت بمعدل 25,3% خلال السنوات الأربعة الماضية.

وفقاً لإصدار سابق للمرشد العقاري، كان هناك إرتفاع كبير في القيمة الإيجارية خلال السنوات الأربع الأخيرة. نتج عن التأثير المزدوج للإرتفاع في القيمة الإيجارية وإنخفاض معدلات الرسملة، إرتفاعاً بأكثر من 50% في قيم الصفقات خلال الأعوام الأربعة الأخيرة.

العقارات الإستثمارية

العوامل الإقتصادية الكلية المؤثرة في معدل الرسملة

تمثل عدة عوامل إقتصادية كلية، مثل معدلات الفائدة للمصارف، المحددات أساسية في تحديد معدلات الرسملة في أي إقتصاد. ففي حال كانت مستويات معدلات الفائدة أقل من مستويات معدل العائد العقاري، مع توفر وسهولة الحصول على تمويل، يصبح هناك فرصة للمراجعة عن طريق الربح من التفاوت بين المعدلين. حيث يستطيع المستثمرون تنفيذ عمليات الإستدانة بالإرتهان عن طريق الحصول على تمويل مصرفي لشراء عقار مُدر للدخل بحيث يتم سداد فائدة التمويل عن طريق الدخل المتولد من العقار. ومن شأن الطلب الكبير على قطاع العقار تخفيض المخاطر والتسبب في نمو قيمة الصفقات العقارية. وفي مثل هذه الحالة، تبدأ معدلات الرسملة بالإنخفاض حتى تصل إلى مستويات لا تتواجد فيه فرصة الربح من التفاوت بين المعدلين.

يعتقد الكثيرون أن هذه هي الحال التي كانت عليه دولة الكويت في 2009-2010 حيث كانت معدلات الرسملة تعادل 8% ومعدل الفائدة 5,50%. ونتج عن الإرتفاع في الطلب على السكن إرتفاع قيم العقارات المدرة للدخل مع إنخفاض حاد في معدلات الرسملة. وبوصول معدلات الرسملة إلى 6,40%، تتلاشى فرصة المراجعة والربح من التفاوت بين المعدلين خصوصاً مع الأخذ بالإعتبار مصاريف الصفقات من رسوم سماسة ورسوم تسجيل وغيرها مما يخفض هامش الربح أكثر.

إن التحليل المفصل للعلاقة بين معدلات الفائدة ومعدلات الرسملة هو خارج نطاق التقرير المائل. لكن نود أن نذكر أن العوامل الإقتصادية الكلية تؤثر بشكل متساوي على معدلات الرسملة لجميع العقارات في مختلف المناطق. ويركز التقرير المائل بشكل أساسي على تغير معدلات الرسملة بإختلاف فئة العقارات ومناطقها. في ضوء ما سبق، سوف يتم التركيز على تطور علاقة التفاعل المتبادل بين معدلات الفائدة ومعدلات الرسملة في السوق العقاري.

محددات التفاوت في معدلات الرسملة

بينما يؤخذ معدل الرسملة العام في الكويت بالأهمية البالغة، يُدرك خبراء العقار أن معدلات الرسملة تتفاوت بتغير عدة عوامل مختلفة. ويعتبر الموقع أهم العوامل الأساسية ذات الأثر الجوهري على تغير معدلات الرسملة. وقد تم تناول تأثير إختلاف المناطق على معدلات الرسملة في قسم آخر من التقرير. وتم ذكر بعض العوامل الأخرى ذات الأثر المباشر على معدلات الرسملة أدناه:

- فئة العقار - يتم إستخدام فئات العقارات لتصنيف العقارات من ناحية النوعية والخصائص والتصميم ومرافق البناء وغيرها. وقد تم تقديم شرح مفصل للمصطلحات في المرفق رقم (1) فيما يخص ذلك. وتختلف معدلات الرسملة بإختلاف فئات العقارات بسبب تفاوت تكلفة البناء والعمر المتوقع للعقار والتغير المتوقع في نمو القيمة الإيجارية وغيرها.
- عمر العقار - لعمر العقار أثر كبير على تغير معدلات القيم الإيجارية بدولة الكويت ونموها المستقبلي المتوقع. وقد تم ملاحظة التفاوت الكبير في معدلات الرسملة للعقارات بإختلاف فئاتها العمرية.
- خصائص الأرض - بالرغم من الأهمية البالغة لموقع العقار إلا أنه من النادر الحصول على تعريف واضح ودقيق لمصطلح «الموقع». وقد قمنا بمجموعة محاولات للتعرف على عدة عوامل من شأنها تحديد خصائص موقع العقار. بما أن خصائص الموقع هي نفسها تلك الخصائص المرتبطة بشكل أساسي بالأرض، تم إستخدام مصطلح «خصائص الأرض» بحيث تتضمن:

- عدد الشوارع المحيطة بالعقار
- واجهة الأمامية (واجهة المدخل) لقطعة الأرض
- توجيه الأرض (العقار) (شمال، جنوب، شرق أو غرب)
- وجود إرتداد

من الملاحظ أن إحصائية إرتفاع القيم الإيجارية تكون أكبر في العقارات ذات خصائص أفضل من مثيلاتها. ولهذا السبب تكون معدلات الرسملة للعقارات ذات الخصائص الأفضل أقل من معدلات رسملة العقارات ذات الخصائص الأقل.

سوف يتم تناول كل من هذه العوامل المؤثرة على حدة وبشكل مستفيض لتوفير الدلائل اللازمة للنقاط التي تم ملاحظتها.

التفاوت في معدلات الرسملة بإختلاف فئة العقارات

شهد السوق العقاري بدولة الكويت تطوراً كبيراً منذ عام 2011. فقد كان لعدم الإستقرار السياسي في المنطقة أثر مباشر على إرتفاع معدلات النمو السكاني للوافدين في دولة الكويت مما أدى إلى رفع معدل الطلب على الإسكان. ونتيجة للنقص الحاد في الأراضي الإستثمارية الشاغرة، لم يتمكن المعروض من العقارات من تغطية الفجوة في حجم الطلب على الإسكان مما أدى إلى إرتفاع مطرد في القيم الإيجارية. وكان إرتفاع القيم الإيجارية مدفوع أيضاً بشح توافر البيوت السكنية للعائلات الكويتية مما دفعهم لإستئجار الشقق السكنية.

تفاوت النمو في القيم الإيجارية بتفاوت فئة العقارات. لقد تم الإعتماد على المعلومات المنشورة في إصدار المرشد العقاري لعام 2013 كما هو موضح هنا في الجدول رقم (7).

- يوضح الجدول إرتفاع متوسط القيم الإيجارية الشهرية من 527 د.ك إلى 562 د.ك بين الربع الثالث من عام 2011 والربع الثاني من عام 2013، أي بمعدل نمو سنوي بلغ 3,7%.
- بلغ النمو السنوي لمعدلات القيم الإيجارية 3,3% بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب) خلال الفترة ذاتها.
- تعتبر معدلات النمو السنوية أقل بكثير بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج) وعقارات الفئات الأدنى مرتبة خلال الفترة ذاتها.
- لا تتوفر البيانات الخاصة بعام 2014، إلا أنه من المتوقع أن يكون الإتجاه مماثلاً لما كان عليه في تلك الفترة.

التفاوت في معدلات النمو في القيم الإيجارية حسب فئة العقار - من الربع الثالث لعام 2011 وحتى الربع الثاني لعام 2014

متوسط النمو السنوي في الإيجار	الربع الثاني لعام 2013 (د.ك)	الربع الثالث لعام 2011 (د.ك)	
3.7%	561.9	527.7	الفئة الأولى (أ)
3.3%	322.9	304.9	الفئة الثانية (ب)
2.0%	252.2	243.7	الفئة الثالثة (ج)
2.2%	201.6	194.2	الفئات الأدنى مرتبة

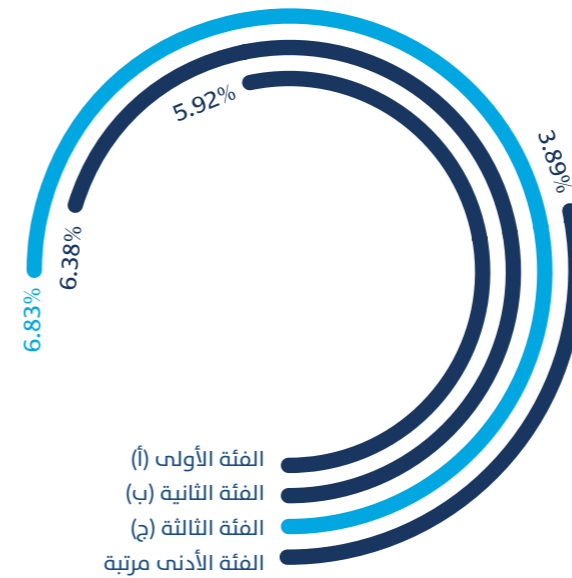
المصدر: المرشد العقاري 2013 للمؤسسة العقارية

قمنا بتصنيف العقارات حسب فئات مختلفة وفقاً للخوارزمية الخاصة بنا والموضحة في المرفق رقم (3). ويوضح الجدول رقم (8) عدد العقارات التي تم تغطيتها في كل فئة بهدف تحديد معدلات الرسملة ومتوسط قيمة الصفقة.

- بالنسبة للفئة الأولى (أ)، تم تغطية عدد 48 عقار بمتوسط قيمة للصفقة بلغ 2,11 مليون د.ك.
- بالنسبة للفئة الثانية (ب)، تم تغطية عدد 122 عقار بمتوسط قيمة للصفقة بلغ 1,59 مليون د.ك. وتم تغطية عدد 60 عقار ذو الفئة الثالثة (ج) بمتوسط قيمة للصفقة بلغ 1,28 مليون د.ك.
- بالنسبة للفئات الأدنى مرتبة، تم تغطية عدد 100 عقار بمتوسط قيمة للصفقة بلغ 1,34 مليون د.ك. ومن الملاحظ أن مساحة العقارات في بعض فئات الفئة الأدنى كبيرة الحجم.

العقارات التي تم تغطيتها حسب فئة العقار				
عدد العقارات التي تم تغطيتها	الفئة الأولى (أ)	الفئة الثانية (ب)	الفئة الثالثة (ج)	الفئات الأدنى مرتبة
إجمالي قيمة الصفقة	101,496,390 د.ك.	194,021,836 د.ك.	76,925,252 د.ك.	134,244,452 د.ك.
متوسط سعر الصفقة	2,114,508 د.ك.	1,590,343 د.ك.	1,282,088 د.ك.	1,342,445 د.ك.

يوضح الرسم البياني رقم (4) التفاوت في معدلات الرسملة للعقارات باختلاف فئاتها:



- بلغ متوسط معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) 5,92٪، وحوالي 6,38٪ بالنسبة بعقارات الفئة الثانية (ب) و6,83٪ لعقارات الفئة الثالثة (ج).
- نظراً لاختلاف معدلات الرسملة، سيتم تقييم ثلاثة عقارات ذات فئات مختلفة وذات قيم إيجارية شهرية مماثلة.
- وفقاً لمعدلات الرسملة المذكورة هنا، فإن قيمة العقارات ذات الفئة الأولى (أ) أعلى بحوالي 7,6٪ من عقارات الفئة الثانية (ب). بينما العقارات ذات الفئة الثانية (ب) أعلى قيمة بحوالي 7,1٪ من قيمة عقارات الفئة الثالثة (ج). كما أن قيمة عقارات الفئة الأولى (أ) أعلى بحوالي 15,3٪ من قيمة عقارات الفئة الثالثة (ج).

تعتبر معدلات رسملة العقارات ذات الفئات الأدنى مرتبة الأقل بين العقارات لتصل إلى 3,89٪، مما قد يعطي إنطباعاً زائفاً بأن هذه العقارات هي الأعلى قيمة بين باقي فئات العقارات. أغلب العقارات ذات الفئات الأدنى مرتبة والتي تم تغطيتها في الدراسة الماثلة تعتبر قديمة جداً وقد تم إتمام الصفقة على قطعة الأرض بدلاً من إتمامها للحصول على العقار المدر للدخل. وبالتالي فإن معدلات رسملة عقارات الفئات الأدنى مرتبة لا يعتبر مؤشر حقيقي.

- من الملاحظ أن معدلات الرسملة لمختلف فئات العقارات تتضمن عقارات منتشرة في جميع المناطق بدولة الكويت. بالرغم من دمج المناطق الجيدة مع المناطق الغير جيدة، إلا أن العقارات ذات الفئات العالية تتميز بمعدلات رسملة أقل من تلك الخاصة بالعقارات ذات الفئات الأدنى منها.

يوضح الجدول رقم (7) اتجاه التغيير التاريخي في معدلات نمو القيم الإيجارية للعقارات ذات الفئات المختلفة. شهدت العقارات ذات الفئات الأعلى نمواً أكبر في القيم الإيجارية مقارنةً بالعقارات ذات الفئات الأدنى منها. إلا أن هذا الوضع كان في الماضي حيث قد ارتفعت معدلات القيم الإيجارية. إذاً، ما الذي يجعل المستثمر يدفع مبالغ أعلى لشراء عقارات من فئة الأولى (أ) بدلاً من شراء فئات الفئة الثالثة (ج) الأقل سعراً وقبول بعائد أقل أيضاً؟ ما الذي يفسر هذا التصرف السائد في السوق العقاري؟

كما تم الإشارة إليه سابقاً يعتبر معدل الرسملة أداة ذات نظرة مستقبلية. إن المستثمرون على استعداد لدفع قيمة أعلى لشراء عقارات فئات الفئة الأولى (أ) لأنهم يتوقعون استمرار ارتفاع معدلات النمو خلال السنوات القادمة.

ومن الملاحظ أيضاً أن من بين أسباب التفاوت في معدلات الرسملة هو أن عقارات الفئات العالية ذات نوعية أفضل وبالتالي ذات تكاليف صيانة أقل خلال فترة حياة العقار. وبالتالي، وفي حال ثبات جميع المتغيرات الأخرى، من المتوقع أن يكون صافي الدخل من العقارات ذات الفئات الأعلى أعلى مما هو عليه في عقارات الفئات الأدنى منها. وبالمجمل، ينتج عن العاملين الإثنين أن معدلات رسملة عقارات الفئة الأولى (أ) هي الأدنى بدولة الكويت.

من المعتقد أن توقعات النمو في القيم الإيجارية يلعب دوراً مهماً من انخفاض تكلفة الصيانة في تأثيرها على تغير معدلات الرسملة. ويتوقع السوق العقاري أن تشهد العقارات ذات الفئات الأعلى طلباً أكبر وأسعاراً أعلى. وفي ظل النظرة المستقبلية المتفائلة لمعدلات العائد فإن المستثمرين على استعداد لقبول بمعدلات عائد أقل في الوقت الراهن.

هذا يؤثر تساوياً يتعلق بالفترة التي سيحافظ فيها السوق على النمو في معدلات القيم الإيجارية. لقد قمنا بتناول هذا الموضوع في القسم اللاحق حيث قمنا بتحليل التفاوت في معدلات الرسملة مع عمر العقار.

التفاوت في معدلات الرسملة حسب عمر العقار

لقد قمنا بإلقاء الضوء في تقرير المرشد العقاري على إختلاف الخصائص السوقية للعقارات ذات الفئات العمرية المختلفة بدولة الكويت. وقد تم استخدام بيانات تقرير المرشد العقاري لعام 2013 كما هو مبين في الجدول رقم (9).

- بلغ النمو السنوي في متوسط القيم الإيجارية للعقارات ذات عمر أقل من سنتين (عقارات جديدة) حوالي 13,3٪ في الفترة ما بين الربع الثالث من عام 2011 والربع الثاني من عام 2013.
- بلغ النمو السنوي في متوسط القيم الإيجارية للعقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمسة سنوات حوالي 6,6٪ في نفس الفترة.
- كان النمو السنوي سلبياً بالنسبة للعقارات ذات عمر أكثر من خمسة سنوات. إلا أنه من الملاحظ أن هذا المؤشر غير معبر عن الواقع بعض الشيء. كانت العينة السوقية للعقارات في الربع الثالث من 2011 والربع الثاني من 2013 مختلفة حيث قمنا بتوسيع العينة السوقية لتغطي عقارات أكثر في مناطق مختلفة. كانت معظم تلك العقارات الجديدة ذات عمر أكثر من خمس سنوات وبالتالي أصبح المتوسط أقل. ولكن يعتبر هذا الوضع مؤقت حتى يتم تثبيت حجم العينة.

التفاوت في النمو في القيم الإيجارية حسب الفئة العمرية للعقارات - من الربع الثالث من عام 2011 وحتى الربع الثاني من عام 2014			
متوسط النمو السنوي في الإيجار	الربع الثاني لعام 2013 (د.ك.)	الربع الثالث لعام 2011 (د.ك.)	
13.3%	355.2	285.3	عمر أقل من سنتين
6.6%	298.7	267.3	عمر بين سنتين إلى خمس سنوات
-2.2%	224.0	233.1	عمر أكثر من خمس سنوات

- تم ملاحظة إتجاه التغير نفسه في فئة الفئة الثالثة (ج) حيث ترتفع معدلات الرسملة بإرتفاع عمر العقار.
- يتضح من الرسم البياني رقم (4) أن هناك نمو مستمر في معدلات رسملة العقارات عند التوجه من الفئة الأولى (أ) إلى فئة الفئة الثالثة (ج) ضمن الفئات العمرية الثلاثة. وليس هناك إستثناء لهذا إتجاه التغير في هذا الرسم البياني.

التفاوت في النمو في القيم الإيجارية حسب الفئة العمرية للعقارات - من الربع الثالث من عام 2011 وحتى الربع الثاني من عام 2014			
ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
5.90%	5.98%	5.89%	الفئة الأولى (أ)
6.10%	6.38%	6.47%	الفئة الثانية (ب)
6.35%	6.62%	7.02%	الفئة الثالثة (ج)



الفئة الثالثة (ج)
ذات عمر أكثر
من خمس سنوات

الفئة الثانية (ب)
ذات عمر ما بين
سنتين إلى خمس سنوات

الفئة الأولى (أ)
ذات عمر أقل من سنتين

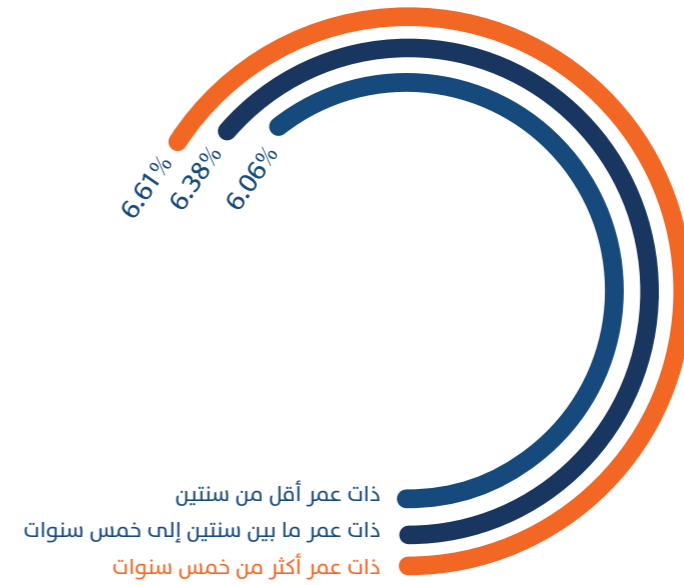


الفئة الثالثة (ج)
ذات عمر أكثر
من خمس سنوات

الفئة الثانية (ب)
ذات عمر ما بين
سنتين إلى خمس سنوات

الفئة الأولى (أ)
ذات عمر أقل من سنتين

- إن النقطة المثيرة للجدل هي أن هناك إختلاف كبير في معدلات نمو القيم الإيجارية للعقارات من الفئات العمرية المختلفة وبالتالي من المتوقع أن تعكس معدلات الرسملة هذه الإختلافات. يوضح الرسم البياني رقم (5) التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف الفئات العمرية.
- تعتبر معدلات الرسملة الخاصة بالعقارات ذات عمر أقل من سنتين الأدنى في السوق حيث بلغت 6,06%. تجدر الإشارة إلى أن هذا هو أيضاً متوسط معدلات الرسملة لجميع المناطق التي تضم عقارات من جميع الفئات.
- بلغت معدلات الرسملة للعقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات 6,38% وبلغت معدلات الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 6,61%.
- يستدل من الإختلاف في الفئة العمرية (في حال ثبات جميع المتغيرات الأخرى) أن قيمة العقارات ذات عمر أقل من سنتين أعلى بمعدل 5,3% من قيم العقارات ذات عمر بين سنتين إلى خمس سنوات، مما يعني أنها أعلى بمعدل 3,5% عن العقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.



دمج التأثير المشترك لكل من فئات العقارات وأعمارها على تغير معدلات الرسملة

إن الإختلاف في النمو في القيم الإيجارية بين مختلف العقارات ذات الأعمار المختلفة يعتبر أعلى من الإختلاف في النمو في القيم الإيجارية بين العقارات ذات الفئات المختلفة (برجاء الرجوع لجدول رقم 2). ولكن التفاوت في معدلات الرسملة بين مختلف الأعمار ليس مماثلاً لما هو عليه بين العقارات ذات الفئات المختلفة. هل هناك إختلاف؟

بهدف تحليل الأسباب الخاصة بهذا الإختلاف، تم دراسة تأثير إختلاف فئات العقارات وأعمارها على تغير معدلات الرسملة في الجدول رقم (10) والرسمين البيانيين رقم (3) ورقم (4).

- يمكن دراسة الجدول رقم (5) من اليسار لليمين ثم من الأعلى للأسفل. في الجزء من اليسار لليمين، يتضح التفاوت في معدلات الرسملة بين الفئات العمرية للعقارات داخل الفئة العقارية. ويشير هذا الجزء من التحليل إلى الرسم البياني رقم (3). بالنسبة للجزء من الأعلى للأسفل، يوضح الجدول التفاوت بين فئات العقارات داخل الفئة العمرية. يشير هذا الجزء من التحليل إلى الرسم البياني رقم (4).
- بالنسبة لفئة عقارات الفئة الأولى (أ)، تتقارب معدلات الرسملة بين الفئات العمرية الثلاثة للعقارات (الرسم البياني رقم 3).
- يتضح الفرق عند المضي إلى فئة عقارات الفئة الثانية (ب) التي توجد فيها العقارات ذات عمر أقل من سنتين حيث تكون معدلات الرسملة في أدنى مستوى لها وترتفع مع التوجه إلى العقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.

التفاوت في معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض

موقع العقار دائماً ما يوصف، لكن هذا المصطلح لم يتم تعريفه بشكل كامل حتى الآن. ولكن غالباً ما يعرف الموقع بأنه مجموعة مدمجة من كل من سهولة الوصول وسهولة الرؤية وتوجيه قطعة الأرض أو العقار. وقد قمنا في التقرير، وربما لأول مرة بدولة الكويت، بتعريف موقع العقار بمصطلحات يمكن إدراكها وتأثيرها على معدلات الرسملة والقيمة السوقية.

قمنا بتحديد أربعة عوامل رئيسية لتعريف موقع العقار. يجدر التنويه إلى أن خصائص الموقع تتعلق بشكل أساسي بقطعة الأرض أو العقار. لهذا السبب قمنا بتسمية هذه العوامل بخصائص الأرض. ولم يتم استخدام مصطلح «موقع» لتفادي الخلط مع المكان (مثل السالمية قطعة رقم 6). تتمثل المميزات الأربعة لقطعة الأرض في ما يلي:

- عدد الشوارع المحيطة – تحدد عدد الشوارع التي تطل عليها قطعة الأرض مدى سهولة الوصول إليها وبالتالي لها تأثير على قيمة الأرض. عدد الشوارع يمكن أن يكون شارع واحد أو شارعين أو ثلاثة شوارع وهكذا.
- طول الواجهة الأمامية – يوفر طول المدخل الأمامي رؤية أفضل للعقار. كما أن طول المدخل الأمامي يعطي مرونة أكثر في تصميم مبنى العقار حيث أن المدخل الأمامي والمدخل الخلفي يمكن تصميمهم بشكل أسهل. بشكل عام، فإن العقارات ذات المداخل المتعددة لها مدخل أمامي أطول بالمقارنة مع العقارات التي تطل على شارع واحد.
- الإرتداد عن الطريق – وتتمثل في المسافة بين طرف الشارع وأقرب طرف لقطعة الأرض. لا يمتلك مالك الأرض هذه المسافة إلا أنها توفر رؤية أوضح للأرض وتسهيل الدخول إليها، بالإضافة إلى استخدامها كموقف للسيارات.
- توجيه أطراف الأرض المفتوحة – بالرغم من التفاوت في الرأي، إلا أن أغلبية المستأجرين يفضلون العقارات التي تواجه الناحية الشرقية أو الناحية الشمالية حيث توفر هذه العقارات إضاءة شمسية أفضل وتيار هوائي أفضل.

ساهم التطور في نظم المعلومات الجغرافية (GIS) في توفير البيانات الأنف ذكرها أعلاه لجميع العقارات التي تم تغطيتها في الدراسة الماثلة. وقد تم إيضاح هذه الخصائص أدناه بالإضافة إلى قيمها التقديرية والوزن المخصص لكل منها لإحتساب الناتج النهائي.

الخصائص	القيمة التقديرية	معدل الوزن المستخدم في الحسبة الرياضية
عدد الشوارع المحيطة	<ul style="list-style-type: none"> • شارع واحد • شارعين • ثلاثة شوارع • أربعة شوارع 	40%
طول الواجهة الأمامية	يتم إحتساب الطول بالمتر	30%
المسافة بين الشارع وقطعة الأرض	نعم أم لا	15%
توجيه الطرف المفتوح	<ul style="list-style-type: none"> • شمال • جنوب • شرق • غرب 	15%

بشكل مبسط، تشير نتائج التحليل أنه ضمن الفئة الأولى (أ) فإن معدلات الرسملة لا تتغير بشكل كبير بالنسبة للعقارات ذات الفئات العمرية المختلفة. إلا أنه بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب) والفئة الثالثة (ج) فإن معدلات الرسملة منخفضة للعقارات الجديدة ثم ترتفع معدلات الرسملة للعقارات القديمة.

مع الأخذ بالإعتبار أن معدل الرسملة مؤشر ذي نظرة مستقبلية لنمو القيم الإيجارية، تشير معدلات الرسملة إلى أنه من المتوقع إرتفاع القيم الإيجارية لعقارات الفئة الأولى (أ) في الفترة المستقبلية. هذا هو سبب عدم التفاوت الكبير في معدلات الرسملة بين الفئات العمرية ضمن عقارات الفئة الأولى (أ).

بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، فإن توقعات مستويات نمو القيم الإيجارية ليس مماثلاً لإرتفاع معدلات الرسملة بمعدل 37 نقطة بين عقارات الفئة الأولى (أ) وعقارات الفئة الثالثة (ج). من المتوقع إنخفاض نمو القيم الإيجارية بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب) خلال العامين القادمين.

بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، يتوقع المستثمرون تعويضاً أكبر لعمر العقار حيث إرتفعت فيه معدلات الرسملة بمقدار 67 نقطة من الفئة الأولى (أ) إلى الفئة الثالثة (ج). من المتوقع ثبات معدلات القيم الإيجارية لعقارات الفئة الثالثة (ج) مما ينتج عنه توقع المستثمرين لعوائد أعلى في الوقت الراهن.

تشير نتائج التحليل كذلك أن السوق يقوم بمكافأة فئات العقارات أكثر من عمر العقارات. ومن الجدير بالإهتمام ملاحظة أن معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) لأي فئة عمرية من العقارات أقل مما هي عليه بالنسبة للعقارات الجديدة من الفئة الثانية (ب) والفئة الثالثة (ج). تعتبر فئة العقار محور إهتمام المستثمر في العقارات المدرة للدخل.

تحافظ عقارات الفئة الأولى (أ) على قيمتها السوقية حتى في حال تقادمها. بينما تخسر عقارات الفئة الثانية (ب) حوالي 5,7% من قيمتها السوقية بالمقارنة مع تاريخ إنشائها حتى يصبح عمر أكثر من خمس سنوات، وتخسر عقارات الفئة الثالثة (ج) 9,5% من قيمتها خلال الفترة نفسها.

خلاصة القول أن الطريقة المثلى للحفاظ على قيمة العقارات المدرة للدخل على مدار عمرها هي إنشاء عقارات تتمتع بمميزات وجودة عقارات الفئة الأولى (أ). هذا من شأنه ضمان النمو في القيم الإيجارية والمحافظة على قيمة العقار خلال المدى الطويل.

التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقار ومميزات قطعة الأرض

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 20% و 29%

الفئة الأولى (أ)	%6.02
الفئة الثانية (ب)	%6.53
الفئة الثالثة (ج)	%6.62

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 30% و 39%

الفئة الأولى (أ)	%5.90
الفئة الثانية (ب)	%6.50
الفئة الثالثة (ج)	%6.58

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 40% و 49%

الفئة الأولى (أ)	%5.95
الفئة الثانية (ب)	%6.34
الفئة الثالثة (ج)	%6.93

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 50% و 59%

الفئة الأولى (أ)	%5.93
الفئة الثانية (ب)	%6.37
الفئة الثالثة (ج)	%6.75

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 60% و 69%

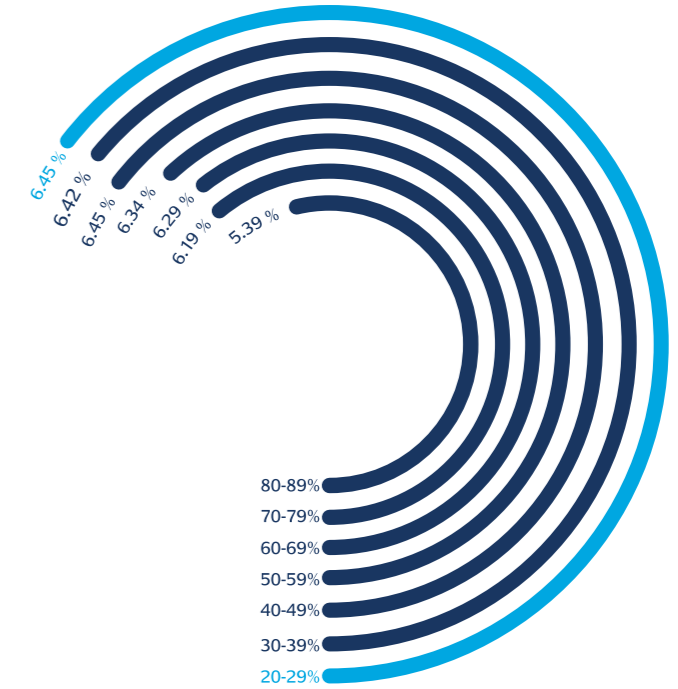
الفئة الأولى (أ)	%5.90
الفئة الثانية (ب)	%6.40
الفئة الثالثة (ج)	%7.14

العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 70% و 79%

الفئة الأولى (أ)	%5.60
الفئة الثانية (ب)	%6.03
الفئة الثالثة (ج)	%7.08

بالرغم من أن نسب الأوزان يتم تحديدها بطبيعة الحال وفقاً لإجتهد ذاتي للتقرير، إلا أنه عند تحديد تلك القيم تم الإعتماد على رأي متخصصين في السوق بالإضافة إلى تفهمنا للسوق المحلي. وبدون هذه القيم، يكون من المستحيل القيام بأي تحليل مفيد. تحصل العقارات ذات خصائص أرض جيدة على قيم أعلى من العقارات ذات الخصائص المتدنية.

تم تحديد قيم لكل خاصية للعقارات ومن ثم فصلها إلى مجموعات بفارق يبلغ 10% (كما هو مبين في الرسم البياني رقم 8). تعتبر العقارات ذات نسب تتراوح بين 20% و 29% ذات خصائص أرض متدنية بينما تعتبر العقارات ذات نسب تتراوح ما بين 80% و 89% ذات أفضل خصائص. ووفقاً لمنهجية التقييم، فلا يوجد عقارات ذات نسب أقل من 20% أو أعلى من 90%.



- تتفاوت معدلات رسملة العقارات بين 6,45% للعقارات بنسب بين 20% و 29% و 6,19% للعقارات بنسب ما بين 70% و 79%.
- هناك عقار واحد في الفئة ذات نسبة ما بين 80% و 89%. وبالتالي، فإن معدل الرسملة 5,39% لا يمثل هذه الفئة من العقارات.

التفاوت بين معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض وفئة العقار

بالنظر إلى الرسم البياني رقم (8) يمكن إستنتاج أن هناك تفاوت هامشي في معدلات الرسملة بين العقارات ذات الخصائص الأفضل والعقارات ذات الخصائص المتدنية. إلا أن الرسم البياني لا يفصح عن الصورة الكاملة.

لاحظنا في السابق أن فئة العقار هي العامل الأكثر تأثيراً على معدلات الرسملة للعقارات. تمثل فئات العقارات في الرسم البياني رقم (8) خليطاً لكل فئة من خصائص الأرض.

يتضح التأثير المستقل لفئة العقار وخصائص الأرض بشكل جلي في الجدول رقم (11). وبالنظر لمعدلات الرسملة فإننا نجد أنها تكون الأدنى بالنسبة لعقارات الفئة الأولى (أ) والأعلى بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج) وذلك لكل شرائح فئات الأراضي والمصنفة حسب خصائصها. وبالنظر لأي شريحة معينة من تصنيف خصائص الأرض، توفر العقارات ذات الفئة الأعلى قيمة أفضل من عقارات الفئة الأدنى منها.

لا تتوفر البيانات الكافية للفئة بين 80% و 89% وبالتالي تم إستثنائها من التحليل.

هذا يوضح مرة أخرى أن عقارات الفئة الأولى (أ) هي الوحيدة القادرة على الحفاظ على قيمتها السوقية بمرور الزمن. أما بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج) فتخسر قيمتها السوقية بسرعة مع مرور الزمن.

التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقارات وأعمارها وخصائص الأرض			
ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 20% و 29%			
الفئة الأولى (أ)	6.10%	غير متاح	
الفئة الثانية (ب)	غير متاح	6.32%	
الفئة الثالثة (ج)	غير متاح	6.79%	
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 30% و 39%			
الفئة الأولى (أ)	5.99%	غير متاح	
الفئة الثانية (ب)	6.20%	6.74%	
الفئة الثالثة (ج)	6.32%	6.63%	
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 40% و 49%			
الفئة الأولى (أ)	غير متاح	6.03%	6.06%
الفئة الثانية (ب)	5.87%	6.37%	6.40%
الفئة الثالثة (ج)	6.13%	6.57%	7.13%
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 50% و 59%			
الفئة الأولى (أ)	5.81%	6.06%	6.08%
الفئة الثانية (ب)	6.03%	6.59%	6.37%
الفئة الثالثة (ج)	6.36%	6.53%	7.13%
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 60% و 69%			
الفئة الأولى (أ)	غير متاح	5.43%	5.95%
الفئة الثانية (ب)	6.26%	6.49%	6.37%
الفئة الثالثة (ج)	6.09%	6.89%	7.39%
العقارات ذات خصائص أرض بنسبة بين 70% و 79%			
الفئة الأولى (أ)	5.60%	غير متاح	غير متاح
الفئة الثانية (ب)	غير متاح	6.30%	غير متاح
الفئة الثالثة (ج)	غير متاح	7.04%	7.12%

• بعد إسبعاد عقار شاذ

يوضح الرسم البياني رقم (9) إختلاف نسبة التغير بين عقارات الفئة الأولى (أ) وعقارات الفئة الثالثة (ج) لكل شريحة مصنفة حسب خصائص الأرض. وهو ما يوضح وجود ظاهرة سوقية مثيرة للإهتمام.

• بالنسبة للعقارات ذات خصائص أرض بنسبة ما بين 20% و 29%، بلغ الإختلاف في معدلات الرسملة بين الفئة الأولى (أ) والفئة الثالثة (ج) حوالي 60-70 نقطة، أي ما يعادل إختلاف بحوالي 10-11% في قيم عقارات الفئة الأولى (أ) والفئة الثالثة (ج).

• يرتفع هذا الفرق إلى 80-100 نقطة للعقارات ذات خصائص أرض بنسبة ما بين 40% و 60%. أي ما يمثل تفاوتاً بحوالي 14%-16% في قيم عقارات الفئة الأولى (أ) والفئة الثالثة (ج).

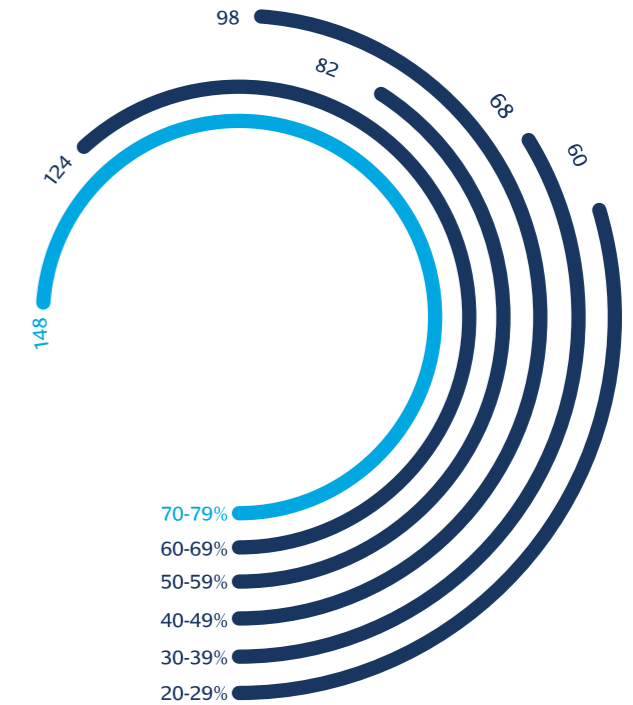
• بالنسبة للعقارات ذات خصائص الأرض الأفضل، تراوح التفاوت في معدل الرسملة بين عقارات الفئة الأولى (أ) وعقارات الفئة الثالثة (ج) ما بين 125 و 150 نقطة، أي ما يمثل تفاوتاً بحوالي 21%-26% في قيم عقارات الفئة الأولى (أ) والفئة الثالثة (ج).

• بالرغم من أن النتائج قد تكون بديهية إلا أنها بالغة الأهمية.

• بالنسبة للعقارات ذات الخصائص الدنيا، يمكن أن يتوقع المطورون إرتفاع قيم العقارات بحوالي 10% في حال قيامهم بتطوير عقارات الفئة الأولى (أ) بدلاً من عقارات الفئة الثالثة (ج).

• بالنسبة للأراضي ذات الخصائص الجيدة، يمكن أن يتوقع المطورون إرتفاع قيم الأراضي بحوالي 25% في حال قيامهم بتطوير عقارات الفئة الأولى (أ) بدلاً من عقارات الفئة الثالثة (ج).

• تتغير قيم العقارات بتغير توقعات النمو في القيم الإيجابية. وبوجود عقار ذو خصائص أرض جيدة، يستطيع المطور أن يقوم بتطويره إلى عقار ذو فئة أفضل مما يرفع من قيمتها السوقية في الوقت الراهن، وبالتالي ضمن إستمرار الطلب عليها لوقت أطول.



التفاوت في معدلات الرسملة حسب خصائص الأرض وعمر العقار وفئته

في ضوء شرح تأثير فئة العقار وخصائص الأرض سابقاً، فقد قمنا بتناول العامل الثالث (عمر العقار) إلى المعادلة بغرض التحليل. ويوضح الجدول رقم (12) التأثير المزدوج للعوامل الثلاثة.

يتضح من الجدول أن تغير معدل الرسملة بتغير عمر العقار لكل فئة عقار في حال ثبات جميع المتغيرات الأخرى. ويجدر بالذكر أنه من ضمن عدد 330 صفقة وعرض بيع تم تحليلهم خلال الأشهر الستة الأولى من عام 2014، لم يكن هناك بيانات كافية لإستنتاج معدل الرسملة لكل فئة وبالتالي تم وضع عبارة «غير متاح» لتلك الفئات.

من الواضح أنه بالنسبة لفئات المصنفة حسب خصائص الأرض فإن معدل الرسملة يرتفع لأي فئة عقار بإرتفاع عمر العقار. ولكن معظم عقارات الفئة الأولى (أ) هي إستثناء لهذا الإتجاه حيث لا يتغير معدل الرسملة بشكل كبير بتغير عمر العقار. وقد تم ملاحظة الإرتفاع الأكبر في معدلات الرسملة في عقارات الفئة الثالثة (ج) مع إرتفاع عمر العقار.

العقارات التي تم تغطيتها في الدراسة حسب المنطقة				
متوسط سعر المتر المربع للعقار	متوسط القيمة	إجمالي القيمة	عدد العقارات التي تم تغطيتها	
د.ك 3,093	د.ك 2,655,256	د.ك 26,552,563	10	مدينة الكويت
د.ك 2,906	د.ك 2,200,000	د.ك 4,400,000	2	الشعب
د.ك 1,889	د.ك 1,541,490	د.ك 58,576,620	38	حولي
د.ك 2,005	د.ك 1,815,108	د.ك 132,502,858	73	السالمية
د.ك 1,916	د.ك 2,042,590	د.ك 8,170,358	4	الجابرية
د.ك 1,497	د.ك 1,569,781	د.ك 20,407,156	13	أبو حليفة
د.ك 1,802	د.ك 1,444,987	د.ك 21,674,801	15	الفحيحيل
د.ك 1,898	د.ك 2,245,000	د.ك 22,450,000	10	الطنطاس
د.ك 1,648	د.ك 1,071,544	د.ك 78,222,690	73	المهيولة
د.ك 1,632	د.ك 1,452,081	د.ك 42,110,335	29	المنقف
د.ك 1,920	د.ك 1,467,308	د.ك 38,150,000	26	الفروانية
د.ك 1,660	د.ك 978,685	د.ك 3,914,738	4	جليب الشيوخ
د.ك 1,957	د.ك 1,496,768	د.ك 17,961,215	12	خيطان
د.ك 1,670	د.ك 1,535,708	د.ك 24,571,330	16	الرقعي
د.ك 1,673	د.ك 1,550,000	د.ك 6,200,000	4	الجهراء

سوف نقوم بإستعراض معدلات الرسملة لتلك المناطق حسب فئة العقارات وأعمارها. وفي بعض الحالات، تظهر بعض الفئات بدون وجود قيمة بسبب عدم توفر صفقات كافية لإستنتاج معدلات الرسملة لكل فئة للمناطق.

بشكل مماثل، لا يمكن إجراء تحليل خصائص الأرض لمعدلات الرسملة لكل منطقة بالبيانات الحالية، حيث يتطلب ذلك توافر آلاف الصفقات التي تمثل حجم السوق الكويتي والذي لم يكن متوفراً.

بالرغم من ذلك، نعتقد أن معدل الرسملة حسب فئة العقارات وعمرها حيث أنه يعتبر مؤشر معياري مفيد. فهو لا ينحصر فقط إستخدامه على المنافسين في السوق، ولكن أيضاً هو مؤشر عن توقعات السوق المستقبلية بالنسبة للنمو في القيم الإيجارية وحجم الطلب.

وهكذا يختتم التحليل، والذي قمنا فيه بتناول الإطار العام لتحليل معدلات الرسملة بدولة الكويت. وتعتبر معدلات الرسملة أداة ذات نظرة مستقبلية تعمل على عكس توقعات التغير في السوق خلال المستقبل. حيث كانت التوقعات الراهنة في صالح عقارات الفئة الأولى (أ) بشكل أكبر من باقي الفئات وبالتالي تتميز هذه العقارات بأفضل قيمة سوقية.

في القسم اللاحق، نتناول معدلات الرسملة لكل منطقة بدولة الكويت للعقارات ذات الفئات المختلفة وبإختلاف عمرها.

إتجاه تغير معدلات الرسملة حسب المنطقة – العقارات الإستثمارية

يوضح الجدول رقم (13) أدناه المناطق التي تم تغطيتها في الدراسة:

- النسبة الأكبر من المواقع التي تم تغطيتها في الدراسة تتواجد في كل من منطقتي السالمية والمهيولة. وتعتبر السالمية أكبر منطقة للعقارات الإستثمارية بدولة الكويت وتعد المهيولة أحد أكثر المناطق نشاطاً من حيث عدد الصفقات.
- كان أعلى متوسط لقيمة الصفقة بمدينة الكويت حيث بلغ 2,65 مليون د.ك. يليها بعد ذلك منطقة الطنطاس والشعب والجابرية. إلا أنه ينبغي التنبه عند قراءة هذا المؤشر. وحيث أن متوسط القيمة يعتمد على مساحة الأرض وحجم العقار مما يمكن أن ينتج عنه إنحرافاً بسبب وجود صفقات كبيرة الحجم.
- يعتبر سعر المتر المربع مؤشراً أفضل يعمل على مساواة جميع الصفقات على مقياس واحد. وإعتماداً على هذا المقياس، تتمركز أعلى المواقع في مدينة الكويت والشعب والسالمية وخيطان.
- لم تتضمن العينة السوقية بعض العقارات الإستثمارية المتواجدة في مناطق معينة، حيث لا يوجد بيانات دقيقة عن صفقات العقارات في تلك المناطق. سوف نحاول تغطية مواقع أكثر في الإصدار اللاحق من التقرير.

متوسط معدل الرسملة = 6,03%

السالمية

- تم تغطية جميع فئات العقارات بمنطقة السالمية حيث توافرت معلومات كافية لإستنتاج معدلات الرسملة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الأولى (أ)، يتراوح معدل الرسملة ما بين 5,50% إلى 5,75% ضمن الفئات العمرية الثلاث. وقد كان التفاوت هامشي بحوالي 25 نقطة.
- بالنسبة لفئات الفئة الثانية (ب)، بلغ معدل الرسملة 5,70% للعقارات ذات عمر أقل من سنتين وبلغ 6,27% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات. بذلك يكون قد بلغ التفاوت حوالي 75 نقطة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، يتراوح معدل الرسملة فيها ما بين 5,95% و 6,80%، أي ما يعادل تفاوتاً بحوالي 85 نقطة.

التفاوت في معدلات الرسملة في السالمية حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
5.54%	5.73%	5.62%	الفئة الأولى (أ)
5.70%	6.13%	6.27%	الفئة الثانية (ب)
5.95%	6.52%	6.80%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	7.23%	3.51%	الفئة الدنيا

متوسط معدل الرسملة = 6,61%

أبو حليفة

- تقع منطقة أبو حليفة في محافظة الأحمدى وكان معدل الرسملة فيها أعلى من معدلات الرسملة في المناطق الواقعة ضمن محافظة حولي.
- بلغ معدل الرسملة في منطقة أبو حليفة لعقارات الفئة الأولى (أ) ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات حوالي 6,29%. إلا أنه من الجدير التنويه إلى أنه لم يتم تغطية أي عقار على الشارع الساحلي بمنطقة أبو حليفة حيث قد تكون فيها معدلات الرسملة أقل.
- بلغت معدلات الرسملة في عقارات الفئة الثانية (ب) ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات 6,34%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، كانت معدلات الرسملة مرتفعة نسبياً حيث تراوحت ما بين 6,58% و 7,22%.

التفاوت في معدلات الرسملة في أبو حليفة حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	6.29%	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
غير متاح	6.34%	غير متاح	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	6.58%	7.22%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	4.55%	الفئة الدنيا

متوسط معدل الرسملة = 5,72%

مدينة الكويت

- يوضح الجدول رقم (14) معدلات الرسملة حسب فئة العقارات وعمرها.
- بالنسبة لعقارات الفئة الأولى (أ)، هناك مفقة واحدة فقط بمعدل رسملة 5,24%. يبلغ عمر هذا العقار أكثر من خمس سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة 5,9%، لترتفع بشكل هامشي بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج) لتصل إلى 5,93%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الدنيا، فلا يمكن الإعتداد بمعدلات الرسملة الخاصة بها حيث تمثل هذه العقارات صفقات شراء أراضي.

التفاوت في معدلات الرسملة بمدينة الكويت حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	غير متاح	5.24%	الفئة الأولى (أ)
5.82%	5.90%	غير متاح	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	غير متاح	5.93%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	4.03%	الفئات الأدنى مرتبة

متوسط معدل الرسملة = 6,25%

حولي

- بلغ معدل الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في منطقة حولي 5,90%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغ معدل الرسملة في العقارات الجديدة 6% ليرتفع إلى 6,20% للعقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات ويرتفع إلى 6,40% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، معدل الرسملة الوحيد هو 6,69% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات. وبالتوازي مع إتجاه التغير لعقارات الفئة الثانية (ب)، ومن المرجح أن تبلغ معدلات الرسملة لعقارات الفئة الثالثة (ج) ذات عمر أقل من سنتين حوالي 6,30% وتبلغ حوالي 6,50% في العقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات.

التفاوت في معدلات الرسملة في حولي حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
5.91%	5.93%	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
5.99%	6.20%	6.40%	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	6.65%	6.69%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	2.54%	الفئة الدنيا

المهولة متوسط معدلات الرسملة = 6,53%

- تراوحت معدلات الرسملة في المهولة لعقارات الفئة الأولى (أ) بين 5,83% و 6,06% ليلبغ مقدار التفاوت 23 نقطة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة للعقارات الجديدة 6,27% وبلغت 6,90% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، لم تتوفر بيانات معدل الرسملة للعقارات الجديدة ولكن تم تقديرها بحوالي 6,60%. بلغ أعلى مستوى لمعدلات الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 7,61%.

التفاوت في معدلات الرسملة في المهولة حسب فئة العقارات وأعمارها

فئة العمر	أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات
الفئة الأولى (أ)	5.83%	6.04%	6.06%
الفئة الثانية (ب)	6.27%	6.61%	6.90%
الفئة الثالثة (ج)	غير متاح	6.89%	7.61%
الفئة الدنيا	غير متاح	غير متاح	5.82%

المنقف متوسط معدلات الرسملة = 6,84%

- تعد معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في المنقف الأعلى بين المناطق بدولة الكويت. حيث تم الإعتماد على بيانات ستة عقارات للتوصل إلى معدلات الرسملة. ويبدو أن توقعات النمو في القيم الإيجارية منخفضة حتى لعقارات الفئة الأولى (أ).
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، تراوحت معدلات الرسملة بين 6,67% و 6,99%. أما بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج) فقد تراحت معدلات الرسملة بين 6,78% و 7,20%.

التفاوت في معدلات الرسملة في المنقف حسب فئة العقارات وأعمارها

فئة العمر	أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات
الفئة الأولى (أ)	6.52%	6.75%	غير متاح
الفئة الثانية (ب)	6.67%	6.89%	6.99%
الفئة الثالثة (ج)	6.78%	6.92%	7.20%
الفئة الدنيا	غير متاح	غير متاح	5.01%

الفحيحيل متوسط معدلات الرسملة = 6,41%

- توفرت معدلات الرسملة لمعظم الفئات المتواجدة في منطقة الفحيحيل كما هو مبين في الجدول رقم (15).
- تتراوح معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) بين 5,88% للعقارات الجديدة و 6,07% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات، أي ما يعد تفاوتاً منخفضاً بواقع 19 نقطة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، تتراوح معدلات الرسملة بين 6,03% للعقارات الجديدة و 6,74% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، لم تتوفر معدلات الرسملة للعقارات الجديدة. وبالتوازي مع اتجاه التغيير للفئتين الأخرتين، نعتقد أن يكون معدل الرسملة 6,30%. وبلغ معدل الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 7,12% والذي يمثل تفاوتاً بحوالي 82 نقطة.

التفاوت في معدلات الرسملة في الفحيحيل حسب فئة العقارات وأعمارها

فئة العمر	أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات
الفئة الأولى (أ)	5.88%	غير متاح	6.07%
الفئة الثانية (ب)	6.03%	6.38%	6.74%
الفئة الثالثة (ج)	غير متاح	6.65%	7.12%
الفئات الأدنى مرتبة	غير متاح	غير متاح	4.08%

الطناس متوسط معدل الرسملة = 6,75%

- تعتبر منطقة الطناس من أكثر المناطق إثارة للإهتمام حيث تم تغطية 10 عقارات فيها (برجاء الرجوع إلى الجدول رقم 8). إلا أن عقار واحد فقط يقع ضمن فئة عقارات الفئة الثالثة (ج) وتقع بقية العقارات ضمن فئة العقارات الأدنى مرتبة.
- نتيجة لما سبق، لم يكن من الممكن إستنتاج معدلات الرسملة لفئات أكثر.
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الثالثة ذات عمر أكثر من خمس سنوات 6,75% إلا أن البيانات مبنية على عقار واحد فقط مما لا يمكن الإعتماد بهذا المعدل.

التفاوت في معدلات الرسملة في الفحيحيل حسب فئة العقارات وأعمارها

فئة العمر	أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات
الفئة الأولى (أ)	غير متاح	غير متاح	غير متاح
الفئة الثانية (ب)	غير متاح	غير متاح	غير متاح
الفئة الثالثة (ج)	غير متاح	غير متاح	6.75%
الفئات الأدنى مرتبة	غير متاح	غير متاح	2.59%

الرقعي متوسط معدلات الرسملة = 6,74%

- تم تغطية عقارات الفئة الثانية (ب) وعقارات الفئة الثالثة (ج) فقط في منطقة الرقعي.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، تظهر البيانات إنحرافاً حيث تنخفض معدلات الرسملة من 6,49% للعقارات ذات عمر ما بين سنتين وخمس سنوات لتصل إلى 6,25% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات. ومن الطبيعي أن يكون هناك إنحراف في معدلات الرسملة في السوق إلا أنها لا تمثل إتجاهاً سائداً.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، بلغت معدلات الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 7,48%. هذا يشير إلى أن معدلات الرسملة لعقارات الفئة الثانية (ب) يجب أن تكون بحدود 6,90%.

التفاوت في معدلات الرسملة في الرقعي حسب فئة العقار وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
غير متاح	6,49%	6,25%	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	غير متاح	7,48%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	3,36%	الفئة الدنيا

معدلات الرسملة في المناطق ذات البيانات الغير كافية - العقارات الإستثمارية

هناك بعض المناطق تم تغطية أقل من 10 عقارات فيها. معدلات الرسملة في تلك المناطق لا تعتبر ممثلة لأحوال السوق حيث أن عينة البيانات غير كافية. تلك المناطق مبينة في هذا القسم.

الشعب متوسط معدل الرسملة = 5,94%

- هناك معدل رسملة واحد في منطقة الشعب لعقارات الفئة الأولى (أ) بعمر أكثر من خمس سنوات. وقد بلغ معدل الرسملة في منطقة الشعب 5,94%.

التفاوت في معدلات الرسملة في الشعب حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	غير متاح	5,94%	الفئة الأولى (أ)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	3,60%	الفئة الدنيا

الفروانية متوسط معدلات الرسملة = 6,31%

- بلغت معدلات الرسملة في الفروانية لعقارات الفئة الأولى (أ) ذات عمر أقل من سنتين 5,63% وترتفع إلى 5,97% للعقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات. لم يتوفر معدل الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات ولكن تم تقديره بمعدل 6,00%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة للعقارات الجديدة 5,97% لترتفع إلى 6,83% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ج)، لم تتوفر معدلات الرسملة للعقارات الجديدة ولكن تم تقديرها بمعدل 6,25%. ترتفع معدلات الرسملة بالنسبة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات لتصل إلى 7,17%.

التفاوت في معدلات الرسملة في الفروانية حسب فئة العقار وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
5,63%	5,97%	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
5,97%	6,21%	6,83%	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	6,67%	7,17%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	3,95%	الفئات الأدنى مرتبة

خيطان متوسط معدلات الرسملة = 6,42%

- تعتبر منطقة خيطان منطقة مثيرة للإهتمام حيث إستفادت بشكل كبير من إنشاء مجمع الأفيوز. وتشير الدلائل أن معدلات الرسملة في خيطان قد إنخفضت بشكل كبير خلال السنوات الأربعة/الخمس الأخيرة بسبب إرتفاع الطلب.
- يتضح من الجدول رقم (21) أنه بالنسبة لعقارات الفئة الأولى (أ) فقد بلغت معدلات الرسملة للعقارات الجديدة 5,69%. ولم تتوفر بيانات عن الفئتين الأخرتين إلا أنه من المعتقد أن تكون معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) أقل من مستوى 6,00%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة في العقارات الجديدة 6,13% لترتفع إلى 6,34% في العقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات. بالرغم من عدم توفر بيانات عن معدلات رسملة العقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات إلا أنه من المعتقد أن تكون مستوياتها قريبة لمعدل 6,60%.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، لم تتوفر معدلات الرسملة للعقارات الجديدة ولكن تم تقديرها بحوالي 6,50% ثم ترتفع لتصل إلى 7,08% في حالة العقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.

التفاوت في معدلات الرسملة في خيطان حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
5,69%	غير متاح	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
6,13%	6,34%	غير متاح	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	6,88%	7,08%	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	3,65%	الفئات الأدنى مرتبة

متوسط معدلات الرسملة = 6,36%

الجهراء

- تتوفر معدلات الرسملة لجميع الفئات العقارية بمنطقة الجهراء. وقد بلغت معدلات الرسملة في عقارات الفئة الأولى (أ) 5,89% لترتفع إلى 5,98% في عقارات الفئة الثانية (ب) وحوالي 6,32% في عقارات الفئة الثالثة (ج).
- لم تتوفر معدلات الرسملة لمعظم الفئات العمرية الأخرى للعقارات ماعدا عقارات الفئة الثانية (ب) ذات عمر أكثر من خمس سنوات حيث بلغت معدلات الرسملة لها 7,27%.
- نحن نعتقد بقوة أن ترتفع معدلات الرسملة في عقارات الفئة الثالثة (ج) لتصل إلى 7,50% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.

التفاوت في معدلات الرسملة في الجهراء حسب فئة العقارات وعمرها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
5.89%	غير متاح	7.27%	الفئة الثانية (ب)
6.32%	غير متاح	غير متاح	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الدنيا

متوسط معدل الرسملة = 6,05%

الجابرية

- في ضوء قلة العقارات المتواجدة في الجابرية، تم إستنتاج معدل الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) فقط لشريحة العقارات ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات. وقد بلغ معدل الرسملة 5,82% وهو أعلى بشكل هامشي من معدلات الرسملة في السالمية ولكنه أقل بشكل هامشي من معدلات الرسملة في حولي.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغ معدل الرسملة للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات 6,27% أي مماثلاً لمعدلات الرسملة في السالمية.

التفاوت في معدلات الرسملة في الجابرية حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	5.82%	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
غير متاح	غير متاح	6.27%	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	4.48%	الفئات الأدنى مرتبة

متوسط معدلات الرسملة = 6,79%

جليب الشيوخ

- تم تغطية أربعة عقارات فقط في جليب الشيوخ وبالتالي فإن معدلات الرسملة للعديد من الفئات لم تتوفر.
- وفقاً للطبيعة السكانية للمنطقة، من المعتقد أن المنطقة لا يضم العديد من عقارات الفئة الأولى (أ).
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، تتراوح معدلات الرسملة بين 6,44% للعقارات ذات عمر بين سنتين إلى خمس سنوات وتصل إلى 7,14% للعقارات ذات عمر أكثر من خمس سنوات.
- بالرغم من عدم توفر معدلات الرسملة لعقارات الفئة الثالثة (ج) إلا أنه من المعتقد أن تتراوح بين 6,5% و 7,5% لمختلفة فئات العقار.

التفاوت في معدلات الرسملة في جليب الشيوخ حسب فئة العقارات وأعمارها

ذات عمر أقل من سنتين	ذات عمر ما بين سنتين إلى خمس سنوات	ذات عمر أكثر من خمس سنوات	
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الأولى (أ)
غير متاح	6.44%	7.14%	الفئة الثانية (ب)
غير متاح	غير متاح	غير متاح	الفئة الثالثة (ج)
غير متاح	غير متاح	3.66%	الفئات الأدنى مرتبة

العقارات التجارية

كجزء من الدراسة، تم التحصل على معلومات عن صفقات وعروض شراء لعدد 39 عقار. من بينها تم إستبعاد عدد من العقارات للأسباب التالية:

- عدم إكمال المعلومات - تم إستبعاد بعض العقارات بسبب عدم إكمال توافر المعلومات الخاصة بها وبالتالي لم يتم تحديد مناطق تلك العقارات.
- عقارات جديدة - تضمنت المعلومات حالات صفقات عقارات جديدة لم يتم تأجيرها بعد. وبالتالي أصبح الدخل الإيجاري مبني على الإجتهد الشخصي حيث لا يوجد معدلات سوقية للمقارنة بها مما أدى إلى إستبعاد تلك العقارات.

بعد مراجعة المعلومات، أصبح عدد العقارات المؤهلة لإحتساب معدلات الرسملة الخاصة بها عدد 27 عقار لهذا القطاع. يجدر بالذكر أن هذه العقارات تتضمن كلا من المكاتب التجارية والمحلات التجارية حيث أن أغلب العقارات ذات إستخدام مزدوج والتالي من غير المجدي القيام بحسابات رياضية مختلفة لكل منهما. يوضح الجدول رقم (29) أهم النتائج:

- بلغت إجمالي القيمة الصفقات لعدد 27 عقار مايعادل 145,1 مليون دك ليصبح بذلك متوسط القيمة 5,37 مليون دك.
- من الجدير بالذكر أن هذه القيمة أعلى بكثير من متوسط قيمة العقارات الإستثمارية البالغة 1,53 مليون دك.
- بلغ متوسط معدلات الرسملة 6,09%.

معدلات الرسملة لقطاع العقارات التجارية بدولة الكويت	
عدد العقارات التجارية التي تم تغطيتها	27
إجمالي قيمة الصفقات	145,172,614 دك
متوسط سعر المصفاة	5,376,763 دك
متوسط معدلات الرسملة*	6.09%

* تم تعديل المتوسط لإستبعاد الفئة الدنيا من العقارات حيث تماثل هذه الصفقات شراء أراضي.

جاءت معدلات الرسملة للعقارات التجارية أقل بحوالي 30 نقطة عن مستويات العقارات الإستثمارية. هل يعني ذلك أن معدل العائد في العقارات التجارية أقل أم أن توقعات النمو المستقبلي أعلى؟ تم تناول هذا الموضوع لاحقاً في هذا القسم. وبداية، سيتم إستعراض التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئات لعقار

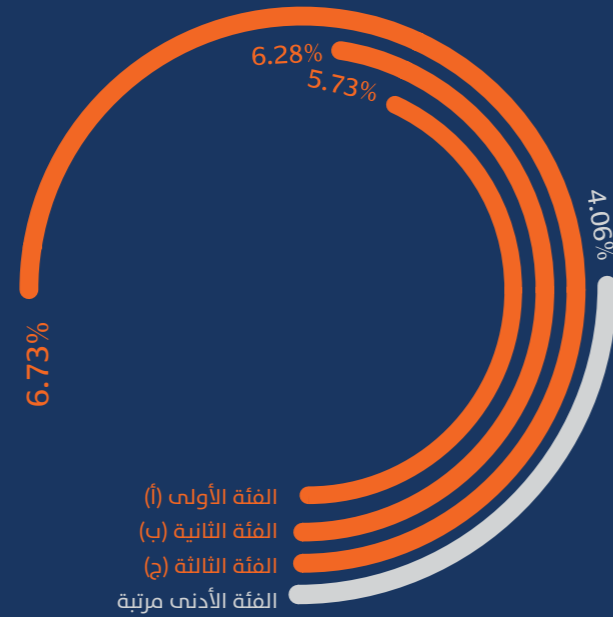
معدلات القيم الإيجارية المعيارية للمحلات التجارية في الدور الأرضي
(بالمتر مربع) لعقارات الفئة الأولى (أ) - من 2011 وحتى 2014

متوسط النمو السنوي في القيم الإيجارية	2014	2011	
10.9%	30.00 د.ك	22.00 د.ك	شارع الخليج
13.7%	25.00 د.ك	17.00 د.ك	حولي
14.5%	30.00 د.ك	20.00 د.ك	السالمية
15.9%	28.00 د.ك	18.00 د.ك	الشارع الساحلي
18.6%	25.00 د.ك	15.00 د.ك	مدينة الكويت

تشير النتائج الإجمالية من الجداول (30) و (31) أنه في قطاع العقارات التجارية كانت معدلات النمو في القيم الإيجارية للفئات الأعلى للعقارات أعلى من معدلات النمو في العقارات ذات الفئات الأدنى. وهذا ينعكس على معدلات الرسملة للعقارات التجارية على اختلاف فئاتها.

يوضح الرسم البياني رقم (10) التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقار العقارات التجارية بدولة الكويت.

- بالتوافق مع اتجاه التغيير للعقارات الإستثمارية، كانت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) الأدنى لتصل إلى 5.73%. أي أن معدلات الرسملة لهذه الفئة أقل بحوالي 20 نقطة من مثيلاتها في العقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب)، بلغت معدلات الرسملة 6.28%، أي أقل بحوالي 10 نقاط من معدلات الرسملة للعقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، بلغت معدلات الرسملة 6.73%، أي أقل لحوالي 10 نقاط من معدلات الرسملة للعقارات الإستثمارية لنفس الفئة.
- كانت صفقات فئة العقارات الأدنى مرتبة تمثل شراء أراضي وبالتالي لم يتم الإعتداد بها.



التفاوت في معدلات الرسملة حسب فئة العقار

مثل العقارات الإستثمارية، تختلف معدلات الرسملة للعقارات التجارية باختلاف فئة العقار. ومن الجدير بالذكر أن 8 عقارات من أصل 28 عقار تجاري هي من فئة الفئة الدنيا وبالتالي لم يتم تضمينها في التحليل. ويتوزع عدد 19 عقار على مختلف الفئات العقارية مما أعطى بيانات كافية للقيام بالتحليل حسب فئة العقار.

قبل النظر إلى التفاوت في معدلات الرسملة، يوضح الجدول رقم (30) معدلات تأجير المكاتب التجارية التي تم إقتباسها من الإصدار السابق للمرشد العقاري في عام 2013. حيث شهد سوق المكاتب التجارية إنكماش في حجم الطلب بعد الأزمة المالية في عام 2008. وظل السوق راكداً حتى عام 2013 حيث كان هناك نمو في الطلب. ونتيجة لذلك، يوضح الجدول رقم (30) إرتفاع القيم الإيجارية بمتوسط 6.3% سنوياً لعقارات الفئة الأولى (أ) بين الأعوام 2011 و 2013. وظلت القيم الإيجارية لعقارات الفئة الثانية (ب) والفئة الثالثة (ج) في عام 2013 أقل من مستوياتها في عام 2011.

معظم الإرتفاع في القيم الإيجارية لعقارات الفئة الأولى (أ) حدثت خلال عام 2013.

Variations in Rental Growth Rates by Property Grades (Office Space) - Q3 2011 to Q2 2014

متوسط النمو السنوي في القيم الإيجارية	الربع الثاني لعام 2013	الربع الثالث لعام 2011	
6.3%	7.75 د.ك	6.96 د.ك	الفئة الأولى (أ)
2.0-%	6.66 د.ك	6.90 د.ك	الفئة الثانية (ب)
2.4-%	5.92 د.ك	6.18 د.ك	الفئة الثالثة (ج)

بالرغم من عدم توافر البيانات الخاصة بعام 2014، إلا إن اتجاه السوق يشير إلى أن نسب الإشغال للمكاتب التجارية لجميع فئات العقارات قد زادت عن 80% وقد إزدادت القيم الإيجارية بشكل كبير. وبالتالي فإن القيم الإيجارية لجميع فئات العقارات في عام 2014 هي أعلى من مستوياتها في عام 2011.

بالنسبة للمحلات التجارية، تم جمع بيانات عن الفئات العالية من العقارات كما هو موضح في الجدول رقم (31)، والذي يوضح معدلات القيم الإيجارية المعيارية (يصلح إتخاذها كأساس للمقارنة) لمحلات الدور الأرضي بمساحة 150 متر مربع في مناطق مختلفة بدولة الكويت.

- إرتفعت القيم الإيجارية على شارع الخليج من 22 د.ك للمتر المربع في عام 2011 إلى 30 د.ك للمتر المربع في عام 2014، أي ما يمثل نمواً سنوياً يعادل 10.9%.
- كان النمو في القيم الإيجارية أعلى في باقي مناطق المحلات التجارية.
- في الوقت الذي إرتفعت فيه القيم الإيجارية لكافة فئات المحلات التجارية، كانت الزيادة أعلى بكثير في الفئات الأعلى للعقارات المتواجدة في مناطق حيوية ذات نسب الإشغال العالية.

العقارات التجارية التي تم تغطيتها في الدراسة حسب المنطقة

عدد العقارات التي تم تغطيتها	إجمالي القيمة	متوسط القيمة	متوسط سعر المتر المربع من الأرض
1	50,000,000 د.ك.	50,000,000 د.ك.	13,678 د.ك.
15	61,795,000 د.ك.	4,119,667 د.ك.	4,055 د.ك.
2	5,000,000 د.ك.	2,500,000 د.ك.	3,333 د.ك.
5	13,394,000 د.ك.	2,678,800 د.ك.	3,742 د.ك.
4	14,983,614 د.ك.	3,745,904 د.ك.	3,844 د.ك.

يوضح الجدول رقم (33) التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف المناطق بإختلاف فئاتها:

- بالنسبة لمدينة الكويت، بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) حوالي 4,00٪. هذه أحد الصفقات ذات القيمة العالية جداً. ومن المعتقد أن هذا المعدل لا يمثل معدل الرسملة للسوق والذي يمكن أن يعادل 5,25٪.
- بلغت معدلات الرسملة للعقارات التجارية في منطقة حولي 5,57٪. وبعد هذا المعدل أقل بحوالي 34 نقطة عن ما يقابله من معدل رسملة في العقارات الإستثمارية.
- بالنسبة لعقارات الفئة الثانية (ب) في حولي، بلغت معدلات الرسملة لها 5,99٪ أي مماثلة لما هي عليه في العقارات الإستثمارية. ومن المعتقد أن هذه البيانات تمثل إنحرافاً بسبب صغر حجم العينة السوقية. بالنسبة لعقارات الفئة الثالثة (ج)، بلغت معدلات الرسملة لها 6,62٪ ولم تتوفر معدلات رسملة مقارنة لها في العقارات الإستثمارية.
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في المنقف 6,60٪، أي ما يعد مماثلاً لما يقابلها في العقارات الإستثمارية.
- تم الإشارة سابقاً في التقرير المائل إلى أن المنقف تضم أعلى معدلات رسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) بين جميع مناطق العقارات الإستثمارية. وكانت هذه هي الحالة نفسها بالنسبة للعقارات التجارية أيضاً. ومن الواضح أن توقعات النمو في القيم الإيجارية لفئات العقارات في المنقف هي الأدنى.
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في جليب الشيوخ 6,24٪ لترتفع إلى 6,78٪ لعقارات الفئة الثانية (ب).
- بلغت معدلات الرسملة لعقارات الفئة الأولى (أ) في الجهراء 6,20٪ وحوالي 6,42٪ لعقارات الفئة الثانية (ب) وحوالي 6,96٪ لعقارات الفئة الثالثة (ج).

كانت معدلات الرسملة للعقارات التجارية لمختلف فئات العقارات أقل بحوالي 10-20 نقطة مما يقابلها في العقارات الإستثمارية. وبشكل عام، كانت معدلات الرسملة الرئيسية للعقارات التجارية أقل بـ 30 نقطة من معدلات الرسملة الرئيسية للعقارات الإستثمارية. هذا يعني أن معدلات الرسملة لفئات العقارات التجارية متوزعة بشكل حول متوسطها بشكل أقل تفاوتاً بالمقارنة بمعدلات الرسملة لفئات العقارات الإستثمارية.

باستخدام منطق معدلات الرسملة التي تعد مؤشراً عن النظرة المستقبلية للسوق، وبافتراض أن مستثمري العقارات التجارية لديهم توقعات وتطلعات للعوائد بشكل يتماثل مع مستثمرين العقارات الإستثمارية، فإنه من المتوقع أن يكون النمو في القيم الإيجارية للعقارات التجارية أعلى مما هو عليه في العقارات الإستثمارية.

تحليل معدلات الرسملة حسب عمر العقار وخصائص الأرض غير ذات جدوى نظراً لعدم توفر البيانات الكافية

لم تتوفر البيانات الكافية لتحليل التفاوت في معدلات الرسملة إما حسب عمر العقار أو حسب خصائص الأرض. وبوجود عدد 19 عقار فقط خارج فئات العقارات الدنيا، فمن غير المجدي تحليل البيانات علي أساس خصائص الأرض وفئات العقار حيث أن العينة السوقية صغيرة الحجم.

من المتوقع أن تتبع العقارات التجارية إتجاهاً مماثلاً للعقارات الإستثمارية بالنسبة للتفاوت حسب عمر العقار أو خصائص الأرض. إن جودة خصائص الأرض، أكثر أهمية في حالة العقارات التجارية مما هي عليه في العقارات الإستثمارية. ومن شأن مميزات سهولة الوصول للعقار وسهولة رؤيته رفع القيم الإيجارية للمكاتب والمحلات التجارية.

من المتوقع أن يتم تضمين التحليل في الإصدارات اللاحقة من الدليل المائل.

إتجاه التغير في معدلات الرسملة حسب المنطقة - العقارات التجارية

يوضح الجدول رقم (32) مناطق العقارات التجارية التي تم تغطيتها.

- بإستثناء منطقة حولي التي تم تغطية 15 عقار تجاري فيها، تضم كل المناطق الأخرى عقاريين فقط في هذه الشريحة.
- إن عدد العقارات التجارية بدولة الكويت أقل بكثير من عدد العقارات الإستثمارية. ويعزى السبب في إنخفاض عدد الصفقات إلى إرتفاع متوسط القيمة السوقية لها.

الملاحق رقم (1): تعريف المصطلحات

معدل الرسملة

يتم احتساب معدل الرسملة عن طريق حاصل قسمة الدخل السنوي للعقار على سعر العقار. على سبيل المثال، إذا بلغت قيمة عقار 1 مليون دك وبلغت الإيرادات السنوية المتولدة من العقار 80,000 دك، يصبح معدل الرسملة 8,00٪.

$$\begin{aligned} \text{سعر العقار} &= 1,000,000 \text{ دك} \\ \text{الإيراد السنوي} &= 80,000 \text{ دك} \\ \text{معدل الرسملة} &= 80,000 / 1,000,000 = 8,00\% \end{aligned}$$

في الواقع، يتم تداول المئات من العقارات المدرة للدخل في السوق في مناطق مختلفة. بالنسبة لهذه العقارات، فإن دمج الإيراد والسعر يعطي معدل الرسملة. تشتت معدلات الرسملة في السوق ويتم استخدامها لتقييم العقارات المعروف إيرادها السنوي. وهذه المنهجية المستخدمة في التقييم العقاري، تسمى بمنهجية القيمة الرأسالية للدخل.

$$\begin{aligned} \text{معدل الرسملة} &= 8,00\% \\ \text{الدخل السنوي} &= 80,000 \text{ دك} \\ \text{قيمة العقار} &= 80,000 / 8,00\% = 1,000,000 \text{ دك} \end{aligned}$$

يمكن أن يكون الدخل المستخدم في المعادلة الرياضية مجمل الدخل أو صافي الدخل (بعد إقتطاع مصاريف التشغيل والصيانة). وخلال الدراسة الماثلة، تم استخدام مجمل الدخل فقط لإحتساب جميع معدلات الرسملة بما يتوافق مع أفضل الأساليب المستخدمة في السوق.

العقارات التجارية

العقارات التجارية هي العقارات التي يتم استخدامها من قبل مؤسسات تجارية. تتضمن العقارات التجارية المكاتب والمحلات والوحدات الصناعية وغيرها. إلا أنه في التقرير المائل، تم استخدام مصطلح العقارات التجارية للإشارة إلى المكاتب التجارية والمحلات التجارية فقط. طريقة المقارنة بالبيع السابقة

التفاوت في معدلات الرسملة لمختلف المناطق حسب فئة العقار

الفئة الأولى (أ)	الفئة الثانية (ب)	الفئة الثالثة (ج)	
4.00%	غير متاح	غير متاح	مدينة الكويت
5.57%	5.99%	6.62%	حولي
6.60%	غير متاح	غير متاح	المنقف
6.24%	6.78%	غير متاح	جليب الشيوخ
6.20%	6.42%	6.96%	الجهراء

بشكل عام، من المعتقد أن معدلات الرسملة لأي منطقة للعقارات التجارية بدولة الكويت أقل بحوالي 20-30 نقطة مقارنة بما يقابلها في العقارات الإستثمارية.

يعزى السبب الرئيسي في ذلك الإختلاف إلى توقع الإرتفاع المطرد في القيم الإيجارية عنها في قطاع المحلات التجارية. ومن المرجح أن عقارات المحلات التجارية يتم تداولها بمعدلات رسملة أقل بحوالي 50-60 نقطة من ما يقابلها في العقارات الإستثمارية. هذا يجعل معدلات الرسملة لعقارات المحلات التجارية عند مستوى 5,25٪ في مناطق متعددة.

يتوقع المستثمرون إرتفاع مطرد في القيم الإيجارية للمحلات التجارية في المستقبل. وفي ضوء شح الأراضي الشاغرة المناسبة لتطوير عقارات المحلات التجارية، فإنه ليس من المتوقع تطوير حجم كبير من المحلات التجارية.

تتمثل طريقة المقارنة بالبيوع السابقة للتقييم العقاري في أن تقييم العقار يجب أن يتم عن طريق المقارنة بالمبالغ التي يكون المشترون مستعدون لدفعها في الوقت الراهن للحصول على عقارات مماثلة في مواقع مماثلة. تُعد هذه المنهجية ذات فائدة كبيرة عند تقييم الأراضي والعقارات السكنية التي لا تدر دخلاً.

من الأهمية بمكان بذل العناية الواجبة لتحديد العقارات المماثلة للعقار قيد التقييم ويجب إختيار الصفقات التي لا يكون فيها البائع/المشتري مضطراً للبيع/للشراء.

من أهم عيوب هذه الطريقة، أن عملية تحديد إن كان هناك عقار مماثلاً للعقار قيد التقييم أم لا من العمليات المعقدة والتي قد تخضع بطبيعتها لإجتهااد شخصي من المقيم. وفي بعض الأحوال، لا تتوفر بيانات عن صفقات حديثة في مواقع مماثلة، خصوصاً في الأسواق صغيرة الحجم حيث لا يتم تداول حجم كبير من العقارات مما يجعل توافر بيانات مقارنة لجميع أنواع العقارات في مختلف المناطق تحدياً صعباً.

بالرغم من نقطة ضعف منهجية مقارنة أسعار البيوع السابقة، إلا أن هذه المنهجية تبقى أحد أكثر المنهجيات استخداماً لتقييم العقارات السكنية وقطع الأرض.

طريقة حساب التكلفة

تعتمد منهجية حساب التكلفة على أن قيمة العقار تساوي مجموع قيم مكوناته وأجزائه. ويمكن تقييم الأرض باستخدام منهجية مقارنة أسعار البيوع السابقة ويمكن تقييم البناء باستخدام تكلفة بناءه حسب أسعار السوق. وفي حال كان البناء قديماً، يتم استخدام معدل استهلاك مناسب للتخفيض من قيمة المبنى.

يتم استخدام منهجية التكلفة بشكل مستمر لجميع أنواع العقارات، خصوصاً في حال عدم القدرة على استخدام منهجية مقارنة أسعار البيوع السابقة بسبب عدم توفر البيانات الكافية.

يتمثل النقص الرئيسي لمنهجية حساب التكلفة في أنها تتجاهل عامل السوق، حيث في حال ارتفاع القيم الإيجارية بشكل كبير بعد إنشاء العقار، فإن قيمة تقييم العقار باستخدام منهجية حساب التكلفة تكون أقل مما ستكون عليه عند استخدام حساب القيمة الرأسمالية للدخل. وعلى العكس، في حال انخفاض الإيجارات بعد إنشاء العقار، فإن منهجية حساب التكلفة تعمل على احتساب قيمة أعلى للعقار عما إذا طبقنا منهجية حساب القيمة الرأسمالية للدخل.

منهجية حساب القيمة الرأسمالية للدخل

تعمل منهجية حساب القيمة الرأسمالية للدخل في تقييم العقار بالإعتماد فقط على دخل العقار حيث يتم رسملته بمعدل رسملة معين (إنظر التعريف أعلاه). يجب أن يكون معدل الرسملة المستخدم مماثلاً لمعدل المعياري للسوق فيما يخص فئات مماثلة من العقارات وفي مواقع مشابهة. وتعتبر هذه المنهجية ذات قيمة كبيرة لتقييم أي نوع من العقارات المدرة للدخل.

تستخدم منهجية رسملة الدخل الإيجاري للأشهر الـ 12 الأخيرة ويتم تطبيق معدل الرسملة عليها لتحديد قيمة العقار. إلا أن هناك عدة منهجيات معقدة للتقييم في نفس الوقت. وفي حال كان الإيراد الإيجاري المستقبلي مختلفاً في السنوات القادمة، عن ما عليه الحال في السنوات السابقة، فإنه يتم خصم الدخل الإيجاري السنوي باستخدام معدل رسملة مختلف حسب السنة. بهذه الطريقة، تكون المنهجية مشابهة لمنهجية خصم التدفقات النقدية والتي يتم استخدامها بكثرة في تقييم الأسهم.

بالرغم من فائدة استخدام منهجية رسملة الدخل في تقييم العقارات المدرة للدخل إلا أن كان لها نصيب من العيوب أيضاً. حيث تتطلب المنهجية كماً كبيراً من المعلومات المستفيضة الخاصة بمعدلات الرسملة لسوق العقارات بمختلف فئات العقارات وعمرها ومميزاتها ومواقعها. في حال عدم توفر معلومات حديثة عن صفقات في مناطق مشابهة للعقار قيد التقييم، فلا تقدم هذه المنهجية بديلاً للمقارنة به.

العقارات الإستثمارية

وفقاً لأحكام بلدية الكويت، تم تصنيف بعض المناطق بأنها مناطق إستثمارية يسمح بها بإنشاء الشقق السكنية للتأجير أو البيع. وبما أن الوافدين لا يحق لهم شراء شقق سكنية بدولة الكويت، فإن عدد الشقق السكنية المعروضة للبيع صغیر جداً ومعظم المناطق التي تتواجد فيها تلك الشقق يتواجد فيها شقق للإيجار أيضاً. تسمى هذه العقارات بالعقارات الإستثمارية.

تعرف العقارات الإستثمارية عالمياً بأنها العقارات التي يقوم المستثمر بشرائها لكسب عوائد منها إما بالتأجير أو البيع. حيث أن هذا العقار مختلف عن العقار الذي يتم شراؤه للإستخدام الشخصي، كما هو الحال عند قيام عائلة بشراء منزل للعيش فيه. وبما أن معظم عقارات الشقق يتم إستخدامها من قبل مستثمرين بدولة الكويت لكسب عوائد وليس للإستخدام الشخصي، فليس هناك تناقض بين المصطلح المستخدم محلياً أو عالمياً.

المرفق رقم (2): ملاحظات عن منهجية إعداد التقرير

تم إعداد الدليل عن معدلات الرسملة باستخدام بيانات لعدد 330 عقار إستثماري وعدد 27 عقار تجاري. تنتشر هذه العقارات على مختلف مناطق ومناطق دولة الكويت وتضم عقارات ذات فئات وأعمار وخصائص متباينة. ويوجد أدناه أهم الملاحظات المتعلقة بمنهجية إعداد التقرير المائل:

- من ضمن العقارات الإستثمارية الـ330 التي تم إختيارها في الدراسة، تم بيع 276 عقار منها خلال الربع الأول من عام 2014. تم جمع بيانات أسعار بيع تلك العقارات من مصادر متنوعة مثل الهيئات الحكومية ومالك العقار والسماسة.
- بالنسبة لهذه العقارات، تم إعداد مسوحات سوقية خلال شهري مايو و يونيو من عام 2014 للتعرف على نسبة الإشغال فيها والقيم الإيجارية الشهرية لمختلف أنواع الشقق والمحللات.
- معدلات الرسملة التي تم تقديرها لهذه العقارات هي معدلات رسملة حقيقية حيث أن أسعار العقارات هي الأسعار الحقيقية لتداول العقارات في السوق.
- بهدف إضافة عدد أكبر من العقارات ضمن العينة السوقية، تم الإستعانة ببيت التمويل الكويتي حيث تمت الموافقة على عمل تقييم لعدد 54 عقار. تم توفير بيانات تفصيلية عن عقارات مختارة بمناطق مختلفة إلى بيت التمويل الكويتي الذي قام بدوره بتزويدنا بنتائج تقييم العقارات في شهر سبتمبر من عام 2014. نود الإعراب عن شكرنا الجزيل لتعاون بيت التمويل الكويتي في هذه المهمة.
- تم تنظيم المسوحات السوقية لتحديد نسبة الإشغال والقيم الإيجارية الشهرية لمختلف الشقق. بما أن تلك العقارات لم يتم تداولها في السوق، كانت معدلات الرسملة المقدرة معدلات إسمية حيث أن أسعار العقارات تم تقديرها على كما لو بيعت في السوق.
- تم جمع معلومات تفصيلية عن عدد 330 عقار إستثماري على أساس مؤشرات تقيس مستوى نوعية البناء والمرافق المتوفرة وصيانة العقار والصيانة الدورية ونوعية الأبواب والشبابيك وتوفر مواقف السيارات وغيرها من خلال المسح السوقي. تم تغطية إجمالي 75 ميزة عن كل عقار وذلك بهدف فصل العقارات إلى فئات مختلفة.
- بالنسبة للعقارات التجارية، تم بيع جميع العقارات الـ27 المختارة خلال النصف الأول من عام 2014 ومعدلات الرسملة هي معدلات حقيقية.
- تم تنظيم مسوحات سوقية لهذه العقارات لتقدير الإيراد الإيجاري لها ونوعية البناء والصيانة ومواقف السيارات وغيرها.
- بالرغم من بذل الجهد اللازم، لم يتم تناول بعض المناطق وفئات العقارات بشكل كافي في التقرير المائل.
- نحن على ثقة أننا سنتمكن من تغطية تلك العقارات في إصدارات لاحقة من التقرير المائل.

المرفق رقم (3): منهجية تصنيف العقار

تم تصنيف العقارات الإستثمارية بأسلوب منطقي، قدر الإمكان، حيث تم تخصيص وزن مناسب لكل ميزة للعقار (غير الفراغات الأساسية والمناطق المشتركة) والتي ترتب عليها تكلفة تطوير إضافية من قبل المطور. حيث يتم إنشاء هذه الميزات أو الخدمات لتوفير خدمة أفضل للساكين. ونتيجة لذلك، تم إتباع المنهجية التالية:

- تضم العقارات الإستثمارية خدمات متنوعة مثل أحواض السباحة ومركز صحي وغرفة بخار وساونا وملعب تنس وخدمات أمنية وغيرها. تم تخصيص وزن مناسب لكل خدمة ونقاط للعقار الذي يضم هذه الخدمات.
- تم تخصيص أوزان مناسبة لتصميم العقار وجودة البناء وحالة الصيانة للعقارات ومستوى متابعتها.
- تم تخصيص وزن مناسب لعدد المصاعد المتوفرة ونوعيتها وحجم إستيعابها ونوعية ديكور غرفة المعيشة ونوعية الشبايك والأبواب وغيرها.
- يعتبر موقف السيارات أحد أهم المميزات في العقارات الإستثمارية والتجارية. فقد تم تقدير معدل المواقف للوحدة (شقة أو وحدة تجارية) لكل عقار. وتم تخصيص أوزان مختلفة لمواقف السرداب والمواقف المظللة. لم يتم تخصيص أي وزن للمساحات الفضاء الخاصة بمواقف السيارات لأي فئة من العقارات.

بعد إعطاء نقاط للمتغيرات المذكورة أعلاه، تم إستخدام أسلوب رياضي بسيط لتحديد قيمة لمختلف فئات العقارات. وبإستخدام الإختبار والخطأ، تم تحديد العقارات ذات القيم الإيجارية المماثلة وتم مقارنة نقاطها لتحديد قيمة الفئة الأولى (أ) والفئة الثانية (ب) والفئة الثالثة (ج) والفئة الدنيا منها.

Brief on Wafra Real Estate Company

Wafra Real Estate Company (WREC) is a leading real estate investment and development player in The State of Kuwait. Pioneering the market, it introduced the concept of a specialized real estate company to the Kuwaiti and regional markets.

Since its inception in 1984, WREC has implemented a balanced investment strategy aiming to achieve profit while following stringent guidelines of hedging and risk management for its investments and projects. Such a strategy enabled WREC to maintain satisfying growth rates in its returns, investments, and assets under management, and shielded the company from the many market crises and cycles, such as: Souq Al Manakh crisis, the Gulf Wars, and the 2008 global financial crisis.

WREC enjoys major competitive advantages comprised of its stability, solid strategic relations with the different economic sectors in The State of Kuwait, its high net worth position, management experience, and a qualified human resources team offering a wide array of integrated real estate services including design, development, operating, management, and maintenance.

In 2011, WREC unveiled its new identity reflecting the new generation of its projects, vision, strategies, and objectives. Through this new identity, WREC once again proved its dynamic, ambitious, and flexible business model, as well as its ability to meet market changes.

WREC continuously strives to sustain a distinguished name in the real estate development and investment industry in Kuwait and the region, by developing world class projects while preserving the local essence and meeting the community's needs

Brief on Real Estate Union

Real Estate Association was established in 1990 by a distinguished group headed by late Sheikh Nasser Saud Al-Sabah who exerted a lot of efforts to establish the Association. Bright visionary objectives were the motives to establish the Association. The Association works to sustainably fulfil these objectives through institutional mechanisms, which provide the essential guidelines and controls. The Association seeks to act as an umbrella gathering the real estate owners and represent their common interests in the business community, overseeing the rights of the real estate professionals and further playing a prominent role in developing the real estate sector to be a major and influential player in the economic decision-making in Kuwait.

The Association also offers advisory services that improve the real estate market in Kuwait and enhance the safety of the real estate investments, which result in increasing the market attractiveness for more investment.

The Association considers as a priority keeping the investment interests of its members and increase the membership base to include all owners segments of the commercial and investment real estate.

