



ملخص

- رغم حداثة الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة في المنطقة، هناك عدد كبير من الدول أقرت تلك الصناديق منذ فترة، خاصة في الأسواق الناشئة.
- لذا، هناك كمية ضخمة من البيانات القائمة على التجربة متوفرة من خلال أسواق مالية مختلفة تؤكد المساهمة الإيجابية لتلك الصناديق في تطوير أسواق المال. فبالإضافة إلى مساهمتها في توسيع فرص الاستثمار، برهنت الأدلة التجريبية التي توفرت مؤخراً أن الصناديق الاستثمارية العقارية تتيح كذلك نظام لموازنة المخاطر والعوائد يختلف عن المنتجات الاستثمارية التقليدية، كالأسهم.
- أيضاً، نسبة لطبيعة قطاع العقارات، حيث تتم مراجعة الإجراءات بصورة متكررة مع إمكانية ارتفاع قيمة الأصول، فيمكن أن تشكل الصناديق الاستثمارية العقارية أداة تحوط ضد التضخم. وفي حالة المملكة، ستكون عائدات هذه الصناديق أكثر جاذبية، وذلك بسبب انخفاض الرسوم الضريبية مقارنة بالضرائب المفروضة على المنتجات الاستثمارية الأخرى.
- إلى جانب تأثيرها على أسواق المال، يمكن للصناديق الاستثمارية العقارية أن تسهم في تحقيق الأهداف الرئيسية لبرنامج التحول الوطني ورؤية المملكة 2030، خاصة وأن برنامج التحول الوطني يتضمن العديد من المبادرات التي تهدف إلى زيادة مساهمة قطاع العقارات في الناتج المحلي الإجمالي الكلي.
- في حالة المملكة، يمكن للصناديق الاستثمارية العقارية أن تسهل مشاركة القطاع الخاص في تطوير الأراضي الحكومية البيضاء وزيادة المعروض من العقارات، من خلال تقديم مصادر تمويل بديلة للقطاع الخاص.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي

كبير الاقتصاديين ورئيس إدارة الأبحاث

falTurki@jadwa.com

أسد خان

اقتصادي أول

rkhan@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

www.jadwa.com

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37/6034

للإطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية بكمكم الدخول
إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>

نظرة عامة

شهد الشهر الماضي تحقيق إنجاز آخر مهم في المملكة، تمثل في موافقة هيئة السوق المالية على مجموعة من القوانين التي تسمح بإطلاق صناديق استثمارية عقارية في السوق المالية السعودية (تداول). وكما هو الحال بالنسبة للكثير من الإصلاحات الاقتصادية التي انطلقت مؤخراً، فإن إجازة الصناديق الاستثمارية العقارية تتناغم مع الأهداف الكلية لبرنامج التحول الوطني 2020 ورؤية المملكة 2030، كما إن إدخال هذه الصناديق يتسق مع مرامي الخطط الاستراتيجية الخاصة بهيئة السوق المالية للفترة بين عامي 2015 و2019.

بالإضافة إلى أن الصناديق الاستثمارية العقارية تسهم في تنوع فرص الاستثمار المتاحة داخل المملكة، فهي كذلك تتيح للمستثمرين الوصول بطريقة أسهل إلى العقارات المحلية. هذا الوصول السهل سيؤدي إلى زيادة مشاركة القطاع الخاص، والتي تساعد بدورها على تحفيز عمليات تطوير الأراضي البيضاء ورفع مساهمة قطاع العقارات في الناتج المحلي الإجمالي، وهو من الأهداف الرئيسية لبرنامج التحول الوطني. وبالمجمل، فإن إطلاق الصناديق الاستثمارية العقارية في المملكة لن تقتصر آثاره فقط على جلب فوائد لأسواق المال، بل سيحقق كذلك فوائد للاقتصاد ككل.



الإطار التنظيمي للصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة

في المملكة العربية السعودية، يعرف صندوق الاستثمار العقاري المتداول بأنه شركة استثمارية مغلقة تمتلك عقاراً مدرراً للدخل. يحق للصناديق الاستثمارية العقارية السعودية الاستثمار في العقارات السكنية والتجارية والصناعية والزراعية، سواء داخل المملكة أو خارجها، ولكن لا يحق لها الاستثمار في الأراضي غير المطورة (البيضاء). سنتطرق هنا للقواعد الرئيسية الأخرى التي تحكم تلك الصناديق وهي مدرجة في الجدول رقم 1:

- يجب ألا يقل الحد الأدنى الذي ينبغي جمعه لتأسيس الصندوق الاستثماري العقاري عن 100 مليون ريال.
- يجب أن تكون 30 بالمائة من وحدات الصندوق الاستثماري العقاري المتداول مملوكة للجمهور. ويستثنى من الجمهور، في هذه الحالة، الأشخاص التاليين:
 1. أي مالك وحدات يحوز على 5 بالمائة أو أكثر من وحدات الصندوق الاستثماري العقاري.
 2. مدير الصندوق وتابعيه.
 3. أعضاء مجلس إدارة الصندوق.
- يجب ألا تقل قيمة استثمارات الصندوق في عقارات مدرة للدخل عن 75 بالمائة من إجمالي قيمة الأصول.
- يسمح باستثمار 25 بالمائة من إجمالي قيمة أصول الصندوق، كحد أقصى، في أعمال التطوير العقاري أو لتجديد أو لإعادة تطوير تلك العقارات.
- لا يحق لصندوق الاستثمار العقاري اقتراض أكثر من 50 بالمائة من القيمة الإجمالية لأصوله.

في المملكة العربية السعودية، يعرف صندوق الاستثمار العقاري المتداول بأنه شركة استثمارية مغلقة...

..وهناك عدد من القواعد الرئيسية التي تحكم عمل الصناديق الاستثمارية العقارية...

..تشمل: أن يكون الحد الأدنى الذي ينبغي جمعه لتأسيس الصندوق العقاري 100 مليون ريال...

..ألا يقترض الصندوق أكثر من 50 بالمائة من القيمة الإجمالية لأصوله.

جدول 1: الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة (ريتس) في المملكة

نظرة عامة	القواعد
الفرص الاستثمارية	يجوز للصناديق العقارية الاستثمار في العقارات السكنية والتجارية والصناعية والزراعية، سواء كانت محلية أو إقليمية أو عالمية.
	يجب ألا تتجاوز قيمة الأصول المستثمرة خارج المملكة نسبة 25 بالمائة من القيمة الإجمالية لصندوق الاستثمار العقاري.
القيود على المستثمرين	صندوق مغلقة
	عدد المستثمرين
النسبة التي يمتلكها الجمهور	50 مستثمر، على الأقل
	يجب أن يمتلك الجمهور 30 بالمائة من وحدات الصندوق العقاري، كحد أدنى
المستثمرين المتاح لهم المشاركة	السعوديين ومواطني دول الخليج والمقيمين غير السعوديين في المملكة
القيمة الاسمية	سعر الوحدة 10 ريال سعودي
متطلبات رأس المال	100 مليون ريال، كحد أدنى
القيود على الاقتراض	يجب ألا يتعدى الاقتراض 50 بالمائة من إجمالي قيمة أصول الصندوق
سياسة الاستثمار	يجب استثمار 75 بالمائة من إجمالي الأصول في عقارات مدرة للدخل، كحد أدنى
متطلبات توزيع الأرباح	يتم توزيع 90 بالمائة من صافي الدخل على حاملي الوحدات كبالغ نقدية، على الأقل مرة واحدة في العام
إعادة استثمار الأرباح	يجب توزيع 90 بالمائة من الأرباح، على الأقل، ويجوز إعادة استثمار 10 بالمائة منها فقط.



- الحد الأقصى لاستثمارات الصندوق الاستثمار العقاري خارج المملكة المسموح به هو 25 بالمائة من القيمة الإجمالية للصندوق.
 - يجب توزيع 90 بالمائة، على الأقل، من أرباح الصندوق العقاري على حاملي الوحدات.
 - يسمح للمستثمرين الأجانب المؤهلين بالمشاركة في الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة، حسب القواعد السابقة التي وضعتها هيئة السوق المالية (أنظر تقريرنا بعنوان: *التغيرات الأخيرة التي أجرتها هيئة السوق المالية والمرتبطة بـ"تداول"*).
- بالإضافة إلى ذلك، يشترط أن تكون الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة المجازة من قبل هيئة السوق المالية من النوع المقفل، ويجب أن تكون القيمة الإسمية لكل وحدة من الصندوق 10 ريال سعودي تمثل ملكية في الأصول الأساسية للعقار، ويتم تداولها كأسهم في "تداول".

ماهي الفائدة التي ستقدمها الصناديق العقارية إلى أسواق المال السعودية؟

رغم حداثة الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة في المنطقة، حيث كانت الإمارات أول دولة تجيز طرح هذه الصناديق وكان ذلك عام 2014، هناك عدد كبير من الدول أقرت تلك الصناديق منذ فترة، خاصة في الأسواق الناشئة. لذلك، هناك كمية ضخمة من البيانات القائمة على التجربة تؤكد المساهمة الإيجابية لتلك الصناديق في تطوير أسواق المال. فبالإضافة إلى توسيع فرص الاستثمار، برهنت الأدلة التجريبية التي شهدناها مؤخراً أن الصناديق الاستثمارية العقارية تتيح كذلك نظام موازنة المخاطر والعوائد يتميز عن المنتجات الاستثمارية التقليدية، كأسهم. علاوة على ذلك، ونتيجة لطبيعة قطاع العقارات، التي تقتضي مراجعة الإجراءات بصورة متكررة مع إمكانية ارتفاع قيمة الأصول، فيمكن أن تشكل الصناديق الاستثمارية العقارية أداة تحوط ضد التضخم. وفي حالة المملكة، يرجح أن تكون عائدات هذه الصناديق أكثر جاذبية وذلك بسبب الرسوم الضريبية المنخفضة مقارنة بالضرائب على المنتجات الاستثمارية الأخرى. ونستعرض فيما يلي بعض الفوائد المرجوة من الصناديق الاستثمارية العقارية لكل من أسواق المال والمستثمرين في المملكة.

التنوع:

تتيح الصناديق الاستثمارية العقارية للمستثمرين الماليين مزايًا تنوع على ثلاث مستويات مختلفة. أولاً، نتيجة لغياب سوق راسخة للسندات، بقيت الأسهم تشكل فئة الأصول الطاغية في المملكة، وبما أن العقارات تحركها ظروف اقتصادية مختلفة نسبياً مقارنة بالأسهم، فهي تشكل بديلاً أقل ارتباطاً بالأسهم (شكل 1). ثانياً، كذلك يمكن تحقيق مزاي التنوع من خلال الاستثمار في مختلف أفرع قطاع العقارات. وكما ذكرنا أعلاه، فإن الصناديق الاستثمارية العقارية في السعودية مسموح

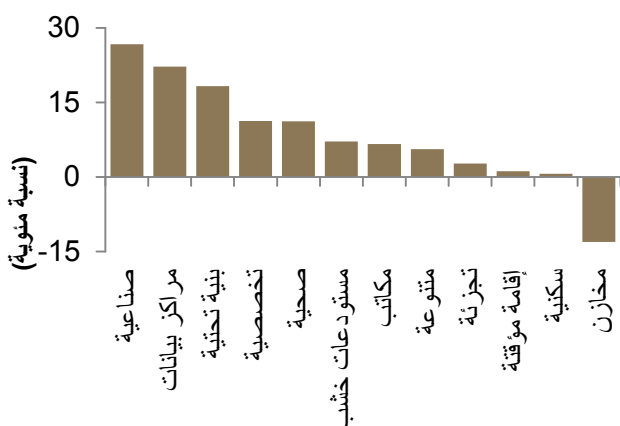
هناك كمية ضخمة من البيانات القائمة على التجربة تؤكد المساهمة الإيجابية للصناديق الاستثمارية العقارية في تطوير أسواق المال...

تشمل:

مزاي التنوع...

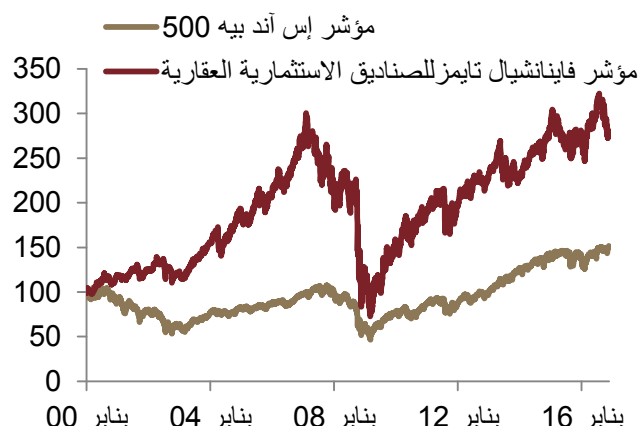
الصناديق الاستثمارية العقارية تحركها ظروف اقتصادية مختلفة نسبياً مقارنة بالأسهم...

شكل 2: الفرق الواضح في إجمالي العائد بين الصناديق الاستثمارية العقارية الأمريكية يتيح فرصاً للتنوع*



* إجمالي العائد من يناير إلى أكتوبر 2016

شكل 1: أداء سوق الأسهم الأمريكية مقابل أداء الصناديق الاستثمارية العقارية الأمريكية*



* كلا المؤشرين معدل بحيث يساوي 100 نقطة في يناير عام 2000



لها الاستثمار في العقارات السكنية والتجارية والصناعية والزراعية. ولكل قطاع من تلك القطاعات ديناميات سوقية مختلفة تميزه عن البقية (نص مظلل 1). على سبيل المثال، تعتبر الفنادق عقاراً دورياً لأنها أكثر عرضة للطلب الموسمي كما أنها حساسة تجاه العوامل الاقتصادية، كالدخل المتاح للإنفاق مثلاً. وبالمقابل، نجد القطاع الصحي كثيراً ما يعتبر قطاعاً تحفظياً وأكثر استقراراً، نتيجة لضعف ارتباط الطلب على خدماته بالعوامل الاقتصادية وتأثره الأكبر بالمعطيات الأساسية مثل التركيبة السكانية. وأخيراً، ربما يتحقق التنوع كذلك بفضل ميزة السماح للصندوق العقاري، حسب قواعد هيئة السوق المالية السعودية، باستثمار 25 بالمائة من القيمة الإجمالية لأصوله خارج المملكة. عموماً تتميز ديناميات سوق العقار المحلي بقلة ارتباطها بأسواق العقار الدولية، وهذا الأمر يتيح توزيع المخاطر على عدد أكبر من القطاعات والأسواق.

...وهناك مزايا جغرافية كذلك، حيث يسمح القانون للصندوق الاستثمار العقاري باستثمار 25 بالمائة من إجمالي أصوله خارج المملكة.

نص مظلل 1: الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة في الولايات المتحدة

يعتبر سوق الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة (ريتس) في الولايات المتحدة من أقدم الأسواق في العالم وأكثرها تنوعاً. وظل هذا السوق يتطور منذ نشأته عام 1960 حتى أصبح الآن يحتوي على 12 قطاعاً رئيسياً و 166 قطاعاً فرعياً وبلغت القيمة الإجمالية السوقية لأسهمه 937 مليار دولار (في أكتوبر 2016). وتتراوح القطاعات في هذا السوق من عقارات تقليدية، كعقارات التجزئة والعقارات السكنية، إلى عقارات غير تقليدية، كمستودعات الخشب ومراكز البيانات والتخزين الذاتي. ولكل قطاع من تلك القطاعات محفزاته الاقتصادية الخاصة به، مما يؤدي إلى اختلاف في عائد الاستثمار رغم انتماء جميع القطاعات إلى نفس فئة الأصول (شكل 2). ويعود الاختلاف في حجم العائدات من صندوق استثماري عقاري إلى آخر إلى العوامل المميزة التي تؤثر على أداء كل واحد منها، كالمحفزات الاقتصادية الخاصة بكل صندوق، وتوفر الائتمان، وتباين مدد الإيجار، وديناميات السوق الإقليمية.

يعتبر سوق الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة في الولايات المتحدة من أقدم الأسواق في العالم وأكثرها تنوعاً...

...ويحتوي حالياً على 12 قطاعاً رئيسياً و 166 قطاعاً فرعياً، وتبلغ إجمالي القيمة السوقية لأسهمه 937 مليار دولار.

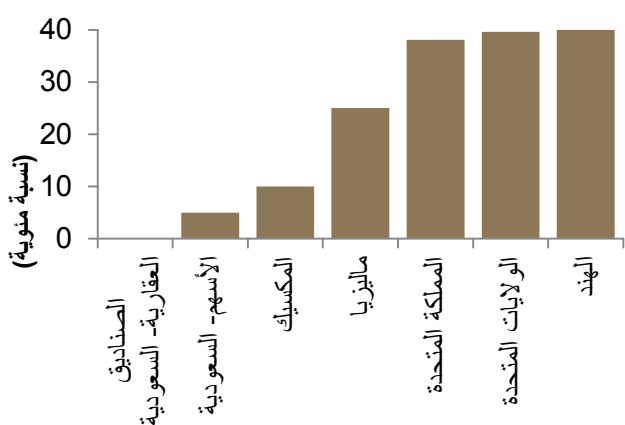
عائدات تاريخية قوية :

رغم عدم وجود ضمانات بشأن العائدات المستقبلية من الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة، إلا أن البيانات التاريخية الحديثة الخاصة بالصناديق الأمريكية تشير إلى تحقيق هذه الصناديق عائدات مجزية مقارنة بالأسهم. فعلى سبيل المثال، حققت الصناديق الاستثمارية العقارية المدرجة في مؤشر فاينانشيال تايمز الأمريكي عائدات سنوية أعلى من العائدات المتحققة من مؤشر إس أند بيه 500 في سبع من الفترات الـ 11 الماضية (شكل 3). أما عند النظر إلى الأرباح الموزعة، فنجد أن أداء الصناديق جاء أكثر إثارة للإعجاب، حيث حققت أرباحاً أعلى، على أساس المقارنة السنوية، في جميع السنوات العشر السابقة. بالنسبة للمستثمرين الأجانب، نعتقد أن الشروط الضريبية الخاصة المطبقة على الصناديق الاستثمارية العقارية في المملكة، مقارنة بفئات الأصول الأخرى، ستزيد على

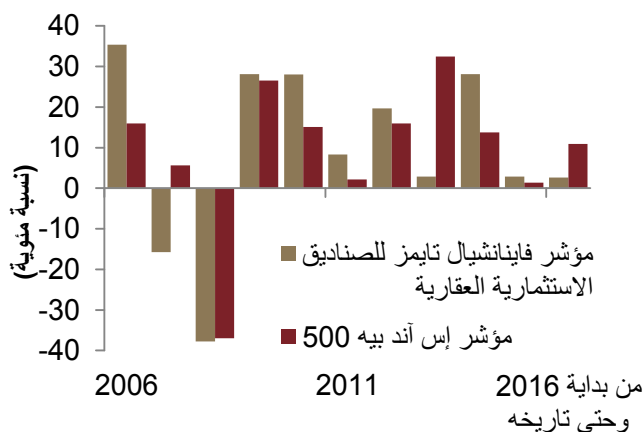
رغم عدم وجود ضمانات بشأن العائدات المستقبلية من الصناديق الاستثمارية العقارية المتداولة...

...لكن البيانات التاريخية الحديثة الخاصة بالصناديق الأمريكية تشير إلى تحقيق هذه الصناديق عائدات مجزية مقارنة بالأسهم.

شكل 4: الضريبة المستقطعة للصناديق الاستثمارية العقارية (وسوق الأسهم السعودية) لغير المقيمين*



شكل 3: الصناديق الاستثمارية العقارية في الولايات المتحدة أفضل أداءً من الأسهم الأمريكية



* فئة الضريبة القصوى



الأرجح من جاذبيتها كمنتج استثماري. حالياً، يدفع الأجانب الذين يستثمرون في سوق الأسهم السعودي ضريبة مستقطعة نسبتها 5 بالمائة عندما يقومون بتحويل أرباحهم إلى بلادهم، في حين تعتبر الأرباح من الصناديق الاستثمارية العقارية معفية تماماً من الضرائب (شكل 4).

وما يعزز من جاذبية الصناديق الاستثمارية العقارية (ريتس)، حقيقة إمكانية استخدامها كوسيلة تحوط فعالة ضد التضخم، وذلك لأن المصدر الأساسي للدخل من العقارات هو الإيجار، وحين يشترط عقد الإيجار مراجعة متكررة لقيمة الإيجار، فإن ذلك يزيد إمكانية تحقيق عائدات إيجابية حقيقية خلال الفترات التي تشهد زيادة في معدلات التضخم.

مشاركة المستثمرين الأجانب المؤهلين في الصناديق:

تتيح الصناديق الاستثمارية العقارية (ريتس) مجموعة من المزايا الأخرى، أهمها سهولة الوصول إليها، وفي حالة المملكة، يزداد احتمال مساهمة المستثمرين المؤسسيين من خلال الفرصة المتاحة أمام المستثمرين الأجانب المؤهلين في سوق الأسهم.

يتطلب الاستثمار المباشر في العقارات مستويات كبيرة من رأس المال، إضافة إلى أن العائدات المتوقعة لا تتحقق، في أغلب الأحيان، إلا بعد سنوات عديدة، مما يشجع على استراتيجية "شراء العقار والاحتفاظ به". أما على الجانب الآخر، فنجد أن الاستثمار في الصناديق الاستثمارية العقارية يتطلب رأسمال أقل (ليس هناك حد أدنى لرأس المال المفترض أن يشارك به المساهمون في الصندوق الاستثماري العقاري، حسب لوائح هيئة السوق المالية)، مما يشكل ضغطاً أقل على السيولة المتاحة للمستثمرين. كذلك، يشجع عدم اشتراط حد أدنى للمشاركة في الصندوق الاستثماري العقاري، إضافة إلى عدم وجود ضريبة على الأرباح التي يحولها المستثمرون الأجانب إلى بلادهم، على زيادة المشاركة من قبل المستثمرين الأجانب المؤهلين. وكما أكدنا في السابق، فنحن نعتقد أن المستثمرين الأجانب المؤهلين سيكون لهم تأثير إيجابي على الاقتصاد السعودي، كما أن مشاركتهم في أسواق المال ستلعب دوراً في تحديث الاقتصاد، من خلال المسارات التي وضعتها رؤية المملكة 2030 (الرجاء الاطلاع على تقريرنا بعنوان: *التغيرات الأخيرة التي أجرتها هيئة السوق المالية والمربطة بـ "تداول"*).

زيادة الشفافية:

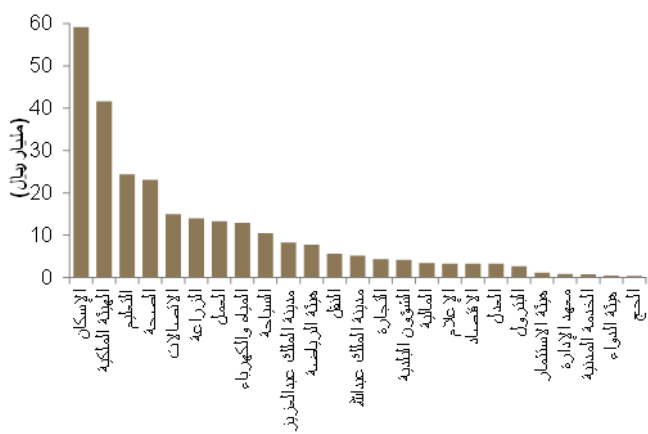
حالياً، يعتبر ترتيب المملكة في مؤشر الشفافية لقطاع العقارات متوسطاً إلى درجة كبيرة، حيث تأتي في المرتبة 63 من إجمالي الدول المشتركة البالغ عددها 109، ويتسق هذا الترتيب مع الترتيب الذي تحتله نظيراتها في المنطقة (شكل 5). ومن الطبيعي، أن نجد تلك الدول التي تحتل المراتب العليا هي ذاتها التي تتمتع كذلك بأسواق دقيقة ومنظمة للصناديق الاستثمارية العقارية. ومن الفوائد

ما يعزز من جاذبية الصناديق الاستثمارية العقارية، إمكانية استخدامها كوسيلة تحوط فعالة ضد التضخم.

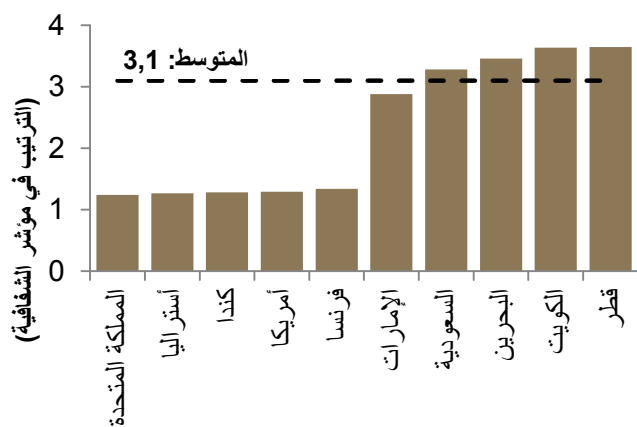
تتيح الصناديق الاستثمارية العقارية إمكانية زيادة مساهمة المستثمرين المؤسسيين في المملكة، وذلك من خلال المستثمرين الأجانب المؤهلين.

من الفوائد الكبيرة لإدراج الصناديق الاستثمارية العقارية مساهمتها في زيادة الشفافية...

شكل 6: حظيت وزارة الإسكان بالنصيب الأكبر من مخصصات برنامج التحول الوطني



شكل 5: قطاع العقارات السعودي يحتل المرتبة 63 من أصل 109 دولة مشتركة في مؤشر شفافية العقارات (1= أفضل درجة).





الواضحة لطرح الصناديق الاستثمارية العقارية في أسواق الأسهم، إسهامها في زيادة الشفافية من خلال متطلبات الإفصاح. هذه الشفافية تساعد بدورها على تطوير أسواق العقارات من خلال تشجيع المزيد من المستثمرين للمشاركة، مما يؤدي في النهاية إلى جذب المزيد من رؤوس الأموال. بالنسبة للمملكة العربية السعودية، نشرت هيئة السوق المالية شروطاً مفصلة ودقيقة جداً فيما يتعلق بمتطلبات الشفافية، شملت وضع جدول زمني محدد لنشر البيانات المالية المدققة وضرورة الإفصاح عن العمليات التشغيلية. ومع مرور الوقت، سيؤدي إدخال الصناديق الاستثمارية العقارية في المملكة، إلى جانب الرقابة التنظيمية الفعالة، إلى ضمان زيادة مستويات الشفافية في قطاع العقارات، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى تحقيق النمو في هذا القطاع، كما حدث في دول أخرى.

كيف تنفيذ الصناديق الاستثمارية العقارية الاقتصاد السعودي؟

إلى جانب التفاصيل الخاصة بتطوير فرص الاستثمار داخل المملكة، وفقاً لبرنامج التحول الوطني، تسعى الحكومة إلى العمل بطريقة مكثفة مع المطورين من القطاع الخاص لترقية قطاع العقارات. على المستوى الكلي، تشمل تلك الأهداف زيادة نمو قطاع العقارات إلى 7 بالمائة سنوياً (من 4 بالمائة في الوقت الحالي)، بغرض مضاعفة مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي إلى 10 بالمائة عام 2020. وقد تعززت أهمية قطاع العقارات للاقتصاد أكثر بحصول وزارة الإسكان على نسبة كبيرة من إجمالي المبالغ المخصصة في برنامج التحول الوطني للعقارات حتى عام 2020 بلغت 22 بالمائة (ما يعادل 59,2 مليار ريال) (شكل 6).

يشير عدد من الدراسات العالمية إلى قدرة الصناديق الاستثمارية العقارية على المساهمة في تطوير الاقتصاد الكلي. فعلى سبيل المثال، وفقاً لدراسة أجراها اتحاد تحويل القطاع العقاري إلى نظام التوريق، يقدر الأثر الاقتصادي التراكمي للصناديق الاستثمارية العقارية اليابانية خلال الفترة بين 2001 و2011 بنحو 31 تريليون ين ياباني (270 مليار دولار)، أو 0,3 بالمائة من نمو الناتج المحلي الإجمالي لليابان. وأشار ذلك الاتحاد إلى أن الصناديق الاستثمارية العقارية أنتجت، خلال نفس الفترة، 300 ألف وظيفة مباشرة وغير مباشرة، وبلغ عدد الوظائف المباشرة التي أنتجتها الصناديق الاستثمارية العقارية في اليابان عام 2012 نحو 83 ألف وظيفة. علاوة على ذلك، وحسب تقرير أعدده الاتحاد الوطني لصناديق الاستثمار العقارية، بلغ إجمالي المساهمة الاقتصادية للصناديق الأمريكية عام 2014 نحو 1,8 مليون وظيفة مباشرة وغير مباشرة. لذلك، يبدو أن تطوير قطاع العقارات في المملكة سيساعد على خلق فرص وظيفية إضافية، خاصة للسعوديين. ويعود ذلك إلى أن قطاع العقارات يتميز حالياً بمستوى مرتفع من السعادة، لذا فإن تطويره سيساعد على جذب المزيد من المواطنين السعوديين إلى القطاع الخاص (شكل 7).

...وهذه الشفافية تساعد بدورها على تطوير أسواق العقارات وجذب المزيد من رؤوس الأموال.

وفقاً لبرنامج التحول الوطني، تسعى الحكومة إلى العمل بطريقة مكثفة مع المطورين من القطاع الخاص لترقية قطاع العقارات...

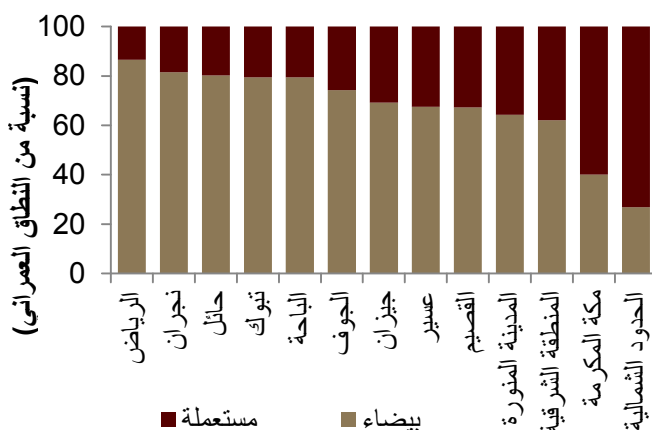
...وذلك بهدف مضاعفة مساهمة قطاع العقارات في الناتج المحلي الإجمالي إلى 10 بالمائة عام 2020.

سيساعد تطوير قطاع العقارات في المملكة على خلق فرص وظيفية في الاقتصاد السعودي...

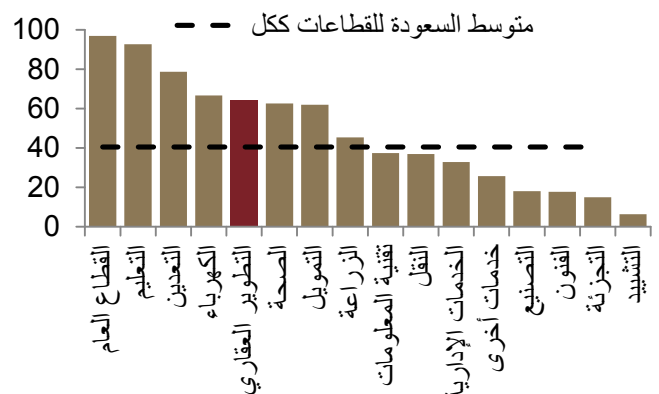
...وبما أن قطاع العقارات يتميز بمستوى مرتفع من السعادة...

...فإن تطويره سيساعد على جذب المزيد من المواطنين السعوديين إلى القطاع الخاص.

شكل 8: توزيع قطع الأراضي حسب المناطق، عام 2015 (نسبة مئوية من النطاق العمراني)



شكل 7: قطاع التطوير العقاري يحتل المرتبة الخامسة من حيث نسبة السعودية (نسبة مئوية)





على المستوى الجزئي، يرجح أن تسهل الصناديق الاستثمارية العقارية مشاركة القطاع الخاص في تطوير الأراضي البيضاء (نص مظلل: 2) وزيادة المعروض من العقارات، من خلال تقديم مصادر تمويل بديلة للقطاع الخاص. وكما ذكرنا سابقاً، فمن المرجح أن تحقق الصناديق الاستثمارية ذلك الهدف من خلال جذب رأس المال، بما في ذلك رأس المال الأجنبي، إلى قطاع العقارات، من خلال توفير آلية جديدة للمستثمرين سواء كانوا شركات أو أفراد. هذا الأمر سيؤدي بدوره إلى تقليل المخاطر للمطورين العقاريين، الذين سيصبحون، من خلال بيعهم أصول مكتملة إلى الصناديق الاستثمارية العقارية، قادرين على تحرير بعض الأموال التي يمكن استخدامها في مشاريع تطوير أخرى.

ورغم أن جميع أنواع العقار تعتبر مهمة لتطور الاقتصاد، لكن من الواضح جداً أن أحد أولويات الحكومة السعودية هي زيادة المعروض من العقار السكني. فخلال السنوات القليلة الماضية، أصبحت نسبة امتلاك السعوديين للمساكن تتخذ مساراً نازلاً، متراجعة من 62 بالمائة عام 2007 إلى 47 بالمائة عام 2015. ويعود هذا التراجع إلى مجموعة من العوامل، أهمها: الزيادة السريعة في عدد السكان، ونقص المعروض من الوحدات السكنية، وغياب منتجات تمويلية تسهل امتلاك المساكن. وقد اشتمل برنامج التحول الوطني على عدد من المبادرات تهدف إلى معالجة الاختناقات في جانبي العرض والطلب في العقارات السكنية (جدول 2). وتأتي أهمية الصناديق الاستثمارية العقارية فيما يختص بمساعدتها في تحقيق تلك الأهداف التي يسعى إليها برنامج التحول الوطني في جانب العرض من المعادلة، وذلك من خلال تشجيع مشاركة القطاع الخاص. ويتوقع أن تؤدي هذه المشاركة، بدورها، إلى ارتفاع نسبة امتلاك السعوديين للمساكن إلى المستوى الذي يستهدفه برنامج التحول الوطني، وهو وصول النسبة إلى 52 بالمائة بحلول عام 2020.

كذلك، يمكن للصناديق الاستثمارية العقارية تسهيل مشاركة القطاع الخاص في تطوير الأراضي البيضاء في المملكة...

...من خلال تقديم مصادر تمويل بديلة للقطاع الخاص.

أحد أولويات الحكومة السعودية هي زيادة المعروض من العقار السكني...

...وقد تضمن برنامج التحول الوطني عدداً من المبادرات تهدف إلى معالجة الاختناقات في جانبي العرض وكذلك الطلب في ذلك النوع من العقار.

تستطيع الصناديق الاستثمارية العقارية المساعدة في تحقيق أهداف برنامج التحول الوطني، عبر جانب العرض.

جدول 2: أهداف قطاع العقار السكني في برنامج التحول الوطني

الهدف الاستراتيجي	
تقليل الوقت اللازم لاستخراج الموافقة والرخصة لمشاريع تطوير العقار السكني الجديدة من 730 يوماً إلى 60 يوماً فقط.	الوقت
خفض تكلفة الوحدة السكنية من سعرها الحالي الذي يعادل 10 مرات ضعف إجمالي دخل الفرد السنوي إلى 5 أضعاف.	التكلفة
تمكين المواطنين من الحصول على تمويل مناسب لبناء مسكن، وذلك بهدف تسهيل زيادة نسبة السعوديين الذي يمتلكون مساكن من 47 بالمائة عام 2015 إلى 52 بالمائة عام 2020.	زيادة نسبة تملك المساكن
زيادة حصة تمويل العقار السكني من 8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي إلى 15 بالمائة عام 2020.	زيادة التمويل
إدخال نظام ضمانات الرهن العقاري لفئات بعينها لن تحصل على قروض على الأرجح نتيجة للمخاطر المرتبطة بها (كمنسوبي القطاع الخاص العاملين في المشاريع الصغيرة والمتوسطة).	ضمانات الرهن العقاري
برامج لمشتري المساكن والادخار بتكلفة إجمالية قدرها 22,9 مليار ريال (38 بالمائة من إجمالي الميزانية المخصصة لوزارة الإسكان).	أسعار معقولة
تشجيع تطوير الأراضي الحكومية، وإدخال السكن التعاوني، وفرض رسوم على الأراضي غير المطورة وجذب كبار ملاك الأراضي الخاصة نحو تطوير وحدات سكنية.	توفير السكن



نص مظلل 2: الضريبة على الأراضي غير المطورة

يُتوقع تحقيق دعم كبير لنشاط التطوير العقاري بفضل الرسوم التي ستفرض على الأراضي غير المطورة، ونعتقد أن هذا الدعم سيعزز ابتداءً من عام 2017 بعد السريان الفعلي لقرار تطبيق الضريبة على تلك الأراضي. سيؤدي توفر المزيد من الأراضي إلى تسهيل الحصول على قطع أراضي بأسعار معقولة، مما يؤدي إلى زيادة المعاملات العقارية ويساهم في رفع القيمة المضافة الناتجة عن الخدمات العقارية. هذه المزايا ستقود في النهاية إلى زيادة معدلات ملكية المساكن بين المواطنين. حالياً، يعتبر المعروف من الأراضي غير المطورة كبير، حيث غطى 67 بالمائة من النطاق العمراني للمملكة عام 2015. وفي الحقيقة، يشكل هذا الحجم الكبير من الأراضي فرصة جيدة لأنشطة التطوير العقاري، لأن تلك الأراضي البيضاء تشكل أكثر من 50 بالمائة من النطاقات العمرانية في معظم مناطق المملكة، بما في ذلك الرياض والمنطقة الشرقية، وهما منطقتان تضمان أكبر عدد من السكان إضافة إلى نشاط اقتصادي قوي (شكل 8).

يتوقع أن تؤدي الرسوم التي ستفرض على الأراضي البيضاء إلى تسهيل الحصول على قطع أراضي...

...مما يؤدي إلى زيادة المعاملات العقارية ويساهم في رفع القيمة المضافة الناتجة عن الخدمات العقارية.

إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز، وشركة بلومبيرغ، وهيئة السوق المالية، والاتحاد الوطني لصناديق الاستثمار العقارية، وشركة جونز لانج لازالي للعقارات، وشركة برايس ووترهاوس كوبرز، إيرنست أند يونغ، وبرنامج التحول الوطني، وزارة الشؤون البلدية والقروية، والهيئة العامة للإحصاء، ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة بخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صريحة كانت أم ضمنياً، كما أنها لا تتحمل أية مسؤولية قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.