



كلية الحقوق

إدارة الدراسات العليا

قسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية والمالية

بحث بعنوان

دور الاستثمارات العقارية في تحقيق التنمية المستدامة في اقليم كردستان العراق

"دراسة تحليلية وتطبيقية على العراق"

تقديم الباحث/ عمر جلال

تحت إشراف/

الأستاذ الدكتور/ إبراهيم عبد الله عبد الرؤوف

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية

مدير مركز الدراسات السياسية والدولية

كلية الحقوق- جامعة المنصورة

٢٠٢٤م/٢٠٢٥م

المستخلص

تسعى هذه البحث إلى استقصاء الدور الذي تؤديه الاستثمارات العقارية في تعزيز مسار التنمية المستدامة في العراق، مع التركيز على إقليم كردستان كحالة تطبيقية. وتأتي هذه البحث في إطار التحولات الاقتصادية والعمرانية المتسارعة التي يشهدها العراق، والتي تفرض ضرورة تبني سياسات استثمارية فعّالة تتسجم مع مبادئ الاستدامة.

وقد تم توظيف منهج تحليلي وتطبيقي لقياس أثر الاستثمارات العقارية على الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة: الاقتصادية، والاجتماعية، والبيئية، وذلك من خلال تحليل بيانات ومؤشرات ذات صلة، إلى جانب تقييم مجموعة مختارة من المشاريع العقارية المنفذة في الإقليم.

وأظهرت نتائج التحليل أن الاستثمارات العقارية تمثل رافعة اقتصادية مهمة، لما لها من دور في تنشيط الاقتصاد المحلي، وخلق فرص العمل، وتحسين جودة البنية التحتية، إلا أنها ما تزال تواجه تحديات تتعلق بالتخطيط الحضري، وتحقيق العدالة الاجتماعية، والمحافظة على الموارد البيئية.

وتخلص البحث إلى ضرورة إرساء إطار استراتيجي وتشريعي متكامل يوجّه الاستثمارات العقارية نحو مشاريع ذات مردود تنموي مستدام، بما يُعزّز من إسهام هذا القطاع في تحقيق أهداف التنمية المستدامة على المستوى الوطني، وعلى مستوى إقليم كردستان بشكل خاص.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار العقاري، كردستان، التنمية الاقتصادية، التنمية المستدامة

المقدمة

مما لا شك فيه، ان التنمية المستدامة تعد من أبرز المفاهيم التي حظيت باهتمام متزايد على الصعيدين الدولي والمحلي خلال العقود الأخيرة، في ظل تفاقم التحديات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية التي تواجه الدول والمجتمعات المعاصرة. ويعنى هذا المفهوم بتحقيق التوازن بين متطلبات النمو الاقتصادي، وتلبية احتياجات الأجيال الحالية، وبين الحفاظ على حقوق وموارد الأجيال القادمة، بما يضمن استمرارية التنمية على المدى البعيد. وقد بات من الضروري تبني آليات فعّالة وشاملة تسهم في تحقيق هذا التوازن، من خلال دمج الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة: الاقتصادية، الاجتماعية، والبيئية في السياسات العامة والقطاعية.

وبالبناء على ما سبق، برز الاستثمار العقاري كأداة محورية في دعم أهداف التنمية المستدامة، لما يتمتع به من تأثير مباشر على البيئة الحضرية والاقتصاد المحلي. ويُعرّف الاستثمار العقاري بأنه توظيف رؤوس الأموال في شراء أو تطوير العقارات، سواء لأغراض السكن أو التجارة أو الصناعة أو السياحة، بهدف تحقيق عوائد مالية على المدى القصير أو الطويل، مع إمكانية تحقيق منافع اجتماعية واقتصادية مضافة عند ارتباطه برؤية تنموية شاملة.

ولذلك أصبح القطاع العقاري يشكل أحد الركائز الأساسية في عملية التنمية، نظراً لدوره الحيوي في تطوير البنية التحتية، وتنشيط الاقتصاد المحلي، وخلق فرص العمل، فضلاً عن الإسهام في تحسين نوعية الحياة في المناطق الحضرية والريفية على حد سواء. كما يُعد هذا القطاع من القطاعات القادرة على توجيه أنماط استخدام الموارد والأراضي بصورة مؤثرة، ما يجعله أداة استراتيجية لتحقيق التوازن بين الاحتياجات التنموية والحفاظ على البيئة.

وفي الإطار ذاته، يعد إقليم كردستان العراق نموذجاً مهماً للدراسة، نظراً لما يشهده من جهود متواصلة لتحقيق التنمية المستدامة، بالرغم من التحديات السياسية والاقتصادية المتداخلة التي يواجهها. فقد عرف الإقليم خلال السنوات الأخيرة نشاطاً عمرانياً واسعاً، تزامن مع زيادة ملحوظة في حجم الاستثمارات العقارية، سواء من قبل القطاع الخاص المحلي أو من قبل المستثمرين الأجانب، استجابة للحاجة الملحة إلى تطوير البنية التحتية، وتوفير وحدات سكنية ملائمة، وتعزيز مستوى الخدمات العامة، خاصة في ظل النمو السكاني المتسارع والتوسع الحضري المتزايد.

غير أن هذه الطفرة في الاستثمارات العقارية تطرح تساؤلات جوهرية حول مدى قدرة هذا القطاع على تحقيق الأبعاد المتكاملة للتنمية المستدامة، ومدى التزام المشاريع العقارية الحالية بمبادئ الاستدامة، سواء من حيث التخطيط، أو البناء، أو إدارة الموارد الطبيعية. وعلى الرغم من الزخم الذي يشهده القطاع، إلا أنه لا يزال يواجه جملة من التحديات، من أبرزها غياب رؤية استراتيجية طويلة الأمد، وتفاوت جودة المشاريع المنفذة، وضعف الأطر التشريعية والتنظيمية، بالإضافة إلى الآثار البيئية الناتجة عن الاستغلال غير المنضبط للأراضي والموارد.

إنطلاقاً مما سبق، تبرز أهمية هذا البحث الذي يهدف إلى دراسة وتحليل دور الاستثمارات العقارية في تحقيق التنمية المستدامة في إقليم كردستان العراق، من خلال الوقوف على خصائص هذه الاستثمارات، وتحديد أهدافها، وتقييم أثرها الفعلي على الواقع التنموي في الإقليم. كما يسعى البحث إلى تسليط الضوء على العلاقة التفاعلية بين القطاع العقاري ومتطلبات التنمية المستدامة، وتحليل مدى توافق المشاريع الاستثمارية العقارية القائمة مع معايير الاستدامة، إضافة إلى رصد أبرز المعوقات التي تحد من مساهمة هذا القطاع في التنمية، وتقديم توصيات عملية من شأنها تعزيز فاعليته في تحقيق تنمية عمرانية شاملة ومستدامة.

أهمية البحث:

تتبع أهمية هذه البحث من خلال تركيزه على تحليل مدى إسهام الاستثمارات العقارية في تحقيق التنمية المستدامة في العراق، من خلال مجموعه من المحاور الأساسية وهي:

- يبرز البحث أهمية قطاع الاستثمار العقاري كأداة محورية في تحفيز النمو الاقتصادي والتنمية في العراق.
- يسلط الضوء على العلاقة الحيوية بين الاستثمار العقاري وأبعاد التنمية المستدامة، سواء الاقتصادية أو الاجتماعية أو البيئية.
- يقدم تحليلاً تطبيقياً يستند إلى دراسة حالة إقليم كردستان، مما يعزز من مصداقية النتائج ويسهم في دقة الاستنتاجات.
- يسهم البحث في توجيه السياسات العقارية وصناع القرار نحو اعتماد نماذج استثمارية تواكب مبادئ الاستدامة على المدى البعيد.
- يوفر مرجعاً علمياً ذا قيمة يمكن الاستفادة منه في الدراسات المستقبلية المتعلقة بالتخطيط العمراني والتنمية الإقليمية.

إشكالية البحث:

يركز هذا البحث على معالجة المشكلات التالية:

- القصور في فهم العلاقة بين الاستثمارات العقارية والتنمية المستدامة في العراق، وخاصة في إقليم كردستان.
- التحديات المتعلقة بتنظيم القطاع العقاري، وتوجيه الاستثمارات نحو مشاريع تأخذ في الاعتبار الأبعاد البيئية والاجتماعية.
- الضعف في التنسيق بين السياسات العقارية والتنمية، مما يقلل من فعالية تأثير القطاع العقاري على التنمية المستدامة.
- الافتقار إلى تقييم شامل لآثار الاستثمارات العقارية على الأبعاد الاقتصادية والاجتماعية والبيئية في العراق.
- الحاجة الملحة لإجراء تحليل ميداني لقياس تأثير الاستثمارات العقارية على التنمية المستدامة في إقليم كردستان، وتحديد التحديات والفرص المتاحة في هذا السياق.

أهداف البحث:

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الرئيسية، أبرزها:

- دراسة تأثير الاستثمارات العقارية على النمو الاقتصادي والتنمية المحلية في العراق.
- تقييم دور المشاريع العقارية في تحقيق الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة: الاقتصادية، الاجتماعية، والبيئية.
- تحليل التحديات التي يواجهها قطاع الاستثمار العقاري في إطار التنمية المستدامة، مع التركيز على إقليم كردستان.
- تقديم نموذج تطبيقي يستعرض واقع الاستثمار العقاري في إقليم كردستان ومدى التزامه بمبادئ الاستدامة.
- وضع توصيات تهدف إلى تحسين السياسات العقارية وتعزيز دورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة على المدى الطويل.

منهج البحث:

يعتمد هذا البحث على المنهج التحليلي والتطبيقي، حيث يتم تحليل البيانات والمعلومات المتعلقة بالاستثمار العقاري في العراق بشكل عام، مع التركيز على إقليم كردستان كحالة تطبيقية. يشمل المنهج استخدام التحليل الوصفي لتقديم صورة شاملة للأوضاع الحالية للاستثمار العقاري في العراق، وتحديد العوامل المؤثرة في نمو القطاع العقاري ومدى مساهمته في التنمية المستدامة. كما يتضمن التحليل التطبيقي دراسة ميدانية للمشاريع العقارية الفعلية في العراق، مع تحليل تأثير هذه المشاريع على الأبعاد الاقتصادية والاجتماعية والبيئية. سيتم جمع البيانات من المصادر الثانوية مثل التقارير الحكومية والدراسات السابقة، إلى جانب إجراء مقابلات مع الخبراء في القطاع العقاري وصناع القرار لتقديم تحليل متكامل للموضوع. كما سيتم استخدام أساليب تحليلية متقدمة لتحليل العلاقة بين الاستثمارات العقارية والتنمية المستدامة، مع دراسة التحديات والفرص التي يواجهها القطاع العقاري في العراق.

الدراسات السابقة:

١. أولاً: عمر علي إسماعيل، زيد خليل إبراهيم، متطلبات التحول إلى المدن الذكية والمستدامة وفق ISO 37101، ٢٠٢٤م.
٢. ثانياً: نهاد خالد عبدالقادر، الأثار التنموية للاستثمار الأجنبي المباشر في إقليم كردستان، ٢٠١٢م.
٣. ثالثاً: شفان جمال حمه سعيد، تحليل أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي بالإقليم ما بين ٢٠٠٧م، ٢٠٢١م. سنة النشر ٢٠٢٤م.
4. Ranjdar Mustafa Ali, Property Investment in Kurdistan: A Case Study of 2003–2020, 2021.
5. Asaad H. Maher, Muhsin I. Ahmad, Investment Environment and Sustainable Development in Kurdistan Region, 2017.

خطة البحث:

المبحث الأول: ماهية الاستثمار العقاري وأهميته وأنواعه.

المطلب الأول: المفاهيم الأساسية للاستثمارات العقارية.

المطلب الثاني: أهمية الاستثمارات العقارية وأنواعها.

المبحث الثاني: محددات الاستثمار في قطاع العقارات دولياً.

المطلب الأول: العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري دولياً.

المطلب الثاني: أساليب قياس الاستثمار العقاري دولياً.

المبحث الثالث: تأثير الاستثمارات العقارية في تحقيق أهداف التنمية المستدامة في كردستان.

المطلب الأول: تطور الاستثمارات العقارية في إقليم كردستان.

المطلب الثاني: أثر الاستثمارات العقارية على تحقيق مؤشرات التنمية المستدامة في المجالات البيئية والاجتماعية في إقليم كردستان.

المبحث الأول

ماهية الاستثمار العقاري وأهميته

تمهيد وتقسيم:

بادي ذي بدء، تُعد الاستثمارات العقارية من أبرز أشكال الاستثمار وأكثرها استقراراً على المدى الطويل، حيث تعتمد على شراء الأصول العقارية بهدف تحقيق عوائد مالية من خلال التأجير أو إعادة البيع أو التطوير. ويتميز الاستثمار العقاري بطبيعته الملموسة واستقراره النسبي مقارنة بالاستثمارات الأخرى مثل الأسهم والسندات، مما يجعله خياراً جذاباً للمستثمرين الأفراد والشركات على حد سواء، ويتضمن الاستثمار العقاري مجموعة من المفاهيم الأساسية التي تساهم في فهم ديناميكيات السوق واتخاذ قرارات استثمارية سليمة، بالإضافة إلى أنها تتميز بعدة جوانب تجعلها عنصراً مهماً في أي اقتصاد.

لذلك سوف نتعرض في هذا الجزء إلى مطلبين إثنين على النحو التالي:

المطلب الأول: المفاهيم الأساسية للاستثمارات العقارية.

المطلب الثاني: أهمية الاستثمارات العقارية.

المطلب الأول

المفاهيم الأساسية للاستثمارات العقارية

يُعنى بصناديق الاستثمار العقاري، بأنها شركات تمتلك وتدير العقارات التجارية المدرة للدخل، وغالباً ما تشمل عملياتها الاستثمار في القروض والتزامات أخرى مضمونة بالعقارات، حيث يتم تداول أسهم معظم صناديق الاستثمار العقاري الكبرى في الأسواق المالية العامة.

حيث، تم إنشاء الإطار التشريعي لصناديق الاستثمار العقاري من قبل الكونجرس الأمريكي في عام ١٩٦٠م، بهدف تمكين الجمهور من الاستثمار في مؤسسات عقارية تجارية واسعة النطاق.

ويوفر الاستثمار في الأسهم العقارية التجارية من خلال هذه الصناديق العديد من المزايا لكل من المستثمرين الأفراد والمؤسسات، وأيضاً توفر صناديق الاستثمار العقاري توزيعات أرباح مجزية.

وذلك إلى جانب، إمكانية تحقيق مكاسب رأسمالية طويلة الأجل نتيجة ارتفاع أسعار الأسهم كما أنها تُعد أداة فعالة لتنويع المحافظ الاستثمارية، مما يساعد على تحسين العوائد وتقليل المخاطر^(١).

أيضاً يُعرف بأنه، أداة استثمارية تُشبه الأسهم في تداولها، حيث تتيح للمستثمرين فرصة الاستثمار في العقارات بشكل مباشر أو غير مباشر.

وبناءً على ذلك، تتنوع أنواع صناديق الاستثمار العقاري وتشمل صناديق الاستثمار العقاري للأسهم وصناديق الاستثمار العقاري للديون، حيث تركز صناديق الاستثمار العقاري للأسهم على امتلاك وإدارة العقارات مباشرة، وتعتمد إيراداتها بشكل أساسي على الدخل المتولد من الإيجارات^(٢).

ويُعرف صندوق الاستثمار العقاري أيضاً، بأنه هو كيان استثماري يمتلك ويدير عادةً العقارات المدرة للدخل أو الأصول المرتبطة بالقطاع العقاري.

(1) The investor's guide to reits, the investor's guide to reits nareit's guide to the real estate investment trust industry, national association of real estate investment trusts, 2011, P.2. Available at <https://www.reit.com>

(2) KASB Securities Limited, Research Paper On Real Estate Investment Trust, P.2. Available at <https://www.secp.gov.pk>

وتشمل هذه الأصول مجموعة متنوعة من العقارات، مثل المباني المكتبية ومراكز التسوق والمجمعات السكنية، والفنادق والمنتجات والمستودعات ومرافق التخزين الذاتي، بالإضافة إلى الرهون العقارية والقروض العقارية.

وتتخصص معظم صناديق الاستثمار العقاري في نوع محدد من العقارات، مثل المجمعات السكنية أو العقارات التجارية. وهناك العديد من أنواع صناديق الاستثمار العقاري، بما في ذلك صناديق الاستثمار العقاري للتجزئة والمكاتب والسكن والرعاية الصحية والصناعات، من بين أنواع أخرى.

بالإضافة إلى أن، ما يميز صناديق الاستثمار العقاري عن غيرها من الشركات العقارية هو أن هذه الصناديق تركز على امتلاك وتطوير العقارات بغرض تشغيلها وتحقيق دخل مستدام منها، بدلاً من بيعها بعد تطويرها لتحقيق أرباح قصيرة الأجل⁽³⁾.

ويتضمن الاستثمار العقاري مجموعة من المفاهيم الأساسية التي تساهم في فهم ديناميكيات السوق واتخاذ قرارات استثمارية سليمة، يمكننا ذكرها على النحو التالي:

- **الأصول العقارية:** وهي أصول تشمل الأراضي، المباني السكنية والتجارية والصناعية، بالإضافة إلى العقارات الفندقية والسياحية.
- **العائد على الاستثمار:** وهو المقياس الأساسي لتقييم أداء الاستثمار العقاري ويُحسب بناءً على الأرباح المحققة مقارنة بالتكلفة الإجمالية للاستثمار.
- **التقييم العقاري:** يُستخدم لتحديد القيمة السوقية للعقار بناءً على عوامل مثل الموقع، الحالة الإنشائية، والعرض والطلب في السوق.
- **السيولة العقارية:** وهي تشير إلى مدى سهولة بيع العقار وتحويله إلى نقد، والتي غالباً ما تكون أقل مقارنة بالأصول المالية الأخرى.
- **التمويل العقاري:** وهو يشمل القروض العقارية والرهون والتمويل الجماعي، وهو عنصر حيوي في تسهيل عمليات شراء وتطوير العقارات.

⁽³⁾Division of Corporation Finance Securities and Exchange Commission, Investor Bulletin: Real Estate Investment Trusts (REITs), the Office of Investor Education, 2011, P.1. Available at <https://www.sec.gov>

وبعد أن تعرضنا للمفاهيم الأساسية المتعلقة بالاستثمار العقاري في هذا المطلب سوف نتحدث عن الجوانب الأساسية التي تجعله عنصراً مهماً في الإقتصاد من خلال المطلب الآتي..

المطلب الثاني

أهمية الاستثمارات العقارية

قبل ظهور صناديق الاستثمار العقاري، كان الاستثمار في العقارات خياراً صعباً للعديد من المستثمرين، خاصةً لمن يمتلكون رأس مال محدود، نظراً للتحديات العملية مثل انخفاض السيولة والتركيز الإقليمي والقطاعي.

ومع تأسيس صناديق الاستثمار العقاري، تم التغلب على العديد من العوائق التي كانت تمنع المستثمرين من تخصيص رأس المال للاستثمار في القطاع العقاري، وقد قامت أكثر من ٤٠ دولة ومنطقة بتشريع قوانين خاصة بصناديق الاستثمار العقاري، مما أتاح للمستثمرين فرصة المشاركة في هذا المجال.

إنطلاقاً مما سبق، تنقسم صناديق الاستثمار العقاري إلى نوعين رئيسيين^(٤):

١. صناديق الاستثمار العقاري للأسهم: وهي التي تمثل الغالبية العظمى من هذه الصناديق، وتحقق دخلها من خلال امتلاك العقارات وتشغيلها.

٢. صناديق الاستثمار العقاري للرهن العقاري: التي تحقق أرباحها من الفوائد الناتجة عن تمويل العقارات المدرة للدخل.

وعادةً ما يتم تنظيم صناديق الاستثمار العقاري المدرجة كشركات عامة تتداول في البورصات الوطنية. وتمتلك هذه الصناديق مجموعة متنوعة من العقارات، بما في ذلك مراكز التسوق والمباني المكتبية، والمجمعات السكنية والمستودعات، ومراكز البيانات.

وتحقق عائداتها من تحصيل الإيجارات من المستأجرين، ثم تقوم بتوزيع الأرباح على المساهمين بعد خصم النفقات التشغيلية.

⁽⁴⁾Matthew Curran, Real Estate Investment Trusts ("REITs") Primer, Meketa investment group, January 2024, P.1. Available at <https://meketa.com>

وللتأهل كصندوق استثمار عقاري (REIT) ، يجب أن تقوم هذه الأداة الاستثمارية بتوزيع ما لا يقل عن ٩٠% من دخلها الخاضع للضريبة على المساهمين، وفقاً للوائح المعمول بها.

ويتم توزيع الدخل على المساهمين على شكل أرباح، بينما يخضع أي دخل محتفظ به للضريبة وفقاً لمعدل ضريبة الشركات العادي.

وتهدف هذه الأحكام واللوائح إلى ضمان أن تظل صناديق الاستثمار العقاري مركزة على الاستثمار في العقارات المدرة للدخل، بدلاً من أن تعمل كشركات تقليدية^(٥).

ويمكننا التعرض لأنواع صناديق الاستثمار العقاري ووصفها من خلال النقاط التالية^(٦):

(١) صناديق الاستثمار العقاري للمكاتب: تمتلك وتدير مباني المكاتب المؤجرة عادةً للشركات والوكالات الحكومية.

(٢) صناديق الاستثمار العقاري الصناعية: تستثمر في المنشآت الصناعية مثل المستودعات، المرافق اللوجستية، ومواقع التصنيع.

(٣) صناديق الاستثمار العقاري لقطاع التجزئة: تمتلك وتدير العقارات المؤجرة لمنافذ البيع بالتجزئة، مثل مراكز التسوق ومحلات البقالة.

(٤) صناديق الاستثمار العقاري للفنادق والمنتجعات: تستثمر في الفنادق والمنتجعات، ويمكن أن تستهدف أنواعاً مختلفة من العملاء، مثل رجال الأعمال أو السياح.

(٥) صناديق الاستثمار العقاري السكنية: تمتلك وتدير العقارات السكنية مثل المباني السكنية والمجمعات السكنية والمنازل المصنعة.

(٦) صناديق الاستثمار العقاري للغابات: تستثمر في العقارات المرتبطة بإنتاج وبيع الأخشاب.

(٧) صناديق الاستثمار العقاري للرعاية الصحية: تمتلك وتدير العقارات المتعلقة بقطاع الرعاية الصحية، مثل المستشفيات والمباني الطبية.

(٨) صناديق الاستثمار العقاري للتخزين الذاتي: تستثمر في مرافق التخزين التي تُستخدم من قبل الأفراد والشركات.

(٩) صناديق الاستثمار العقاري لأبراج الاتصالات: تمتلك وتدير أصولاً مثل أبراج الاتصالات اللاسلكية.

^(٥) Op.cit. P.2. Available at <https://meketa.com>

^(٦) Ibid, P.2. Available at <https://meketa.com>

-Sukriti Kanwar, Types of Real Estate, Deman and suply curves in real estate industry, P.1. Available at <https://www.academia.edu>

١٠) **صناديق الاستثمار العقاري لمراكز البيانات:** تستثمر في منشآت مراكز البيانات التي تستضيف وتحمي خوادم البيانات الخاصة بالعملاء.

١١) **صناديق الاستثمار العقاري للألعاب والترفيه:** تستثمر في العقارات الترفيهية مثل الكازينوهات ومنشآت الترفيه.

١٢) **صناديق الاستثمار العقاري المتخصصة:** تشمل العقارات التي لا تندرج ضمن الفئات التقليدية، مثل دور السينما، سكن الطلاب، وإعلانات المساحات الخارجية.

١٣) **صناديق الاستثمار العقاري المتنوعة:** تمتلك محفظة متنوعة من العقارات عبر عدة قطاعات من صناديق الاستثمار العقاري^(٧).

وهناك عدة محاور رئيسية يمكننا تسليط الضوء عليها من خلال النقاط التالية منها^(٨):

١) الفوائد المحتملة للاستثمار في العقارات المدرجة مقارنةً بالعقارات الخاصة، ومدى تكاملهما في المحافظ الاستثمارية.

٢) استراتيجيات المزج المثلى بين العقارات المدرجة والخاصة، بالإضافة إلى الاعتبارات التكتيكية المتعلقة بتخصيص الأصول المدرجة.

٣) دور الإدارة النشطة في صناديق الاستثمار العقاري باعتبارها مصدراً مستداماً لتحقيق عوائد تفوق السوق (Alpha Generation) للمديرين النشطين.

ولتخصيص العقارات المختلط فوائده، حيث تشير الإحصاءات إلى أن أكثر من ٦٤% من كبار المستثمرين العقاريين عالمياً يدرجون صناديق الاستثمار العقاري ضمن مخصصاتهم العقارية.

وتكمن أهمية هذه الصناديق في قدرتها على توفير سيولة قيمة، والاستفادة من حالات التسعير الخاطئة في السوق، وتحقيق عوائد طويلة الأجل، فضلاً عن تعزيز التعرض لخصائص الجيل القادم من الأصول العقارية. بالإضافة إلى ذلك، تتيح العقارات المدرجة مزيجاً متوازناً من المزايا، مثل تحقيق الدخل وتوفير الحماية ضد تقلبات السوق، وتعزيز التنويع الاستثماري، مما يجعلها مكملة مثالية للاستثمارات العقارية الخاصة^(٩).

^(٧) للمزيد من التفاصيل راجع في ذلك الموقع الإلكتروني التالي: <https://meketa.com>

^(٨) Perspectives, Active REITs in a Real Estate Allocation: A guide for investors, CBRE Investment Management, April 2023, P.1. Available at <https://www.cbreim.com>

^(٩) Op.cit.P.2. Available at <https://www.cbreim.com>

وكما أن، السبائك المعدنية المختلطة تُساهم في إنتاج مواد أكثر قوة ومتانة، فإن الجمع بين الأصول العقارية المدرجة والخاصة يمكن أن يؤدي إلى تحسين كفاءة المحافظ الاستثمارية وتحقيق أداء متفوق على المدى الطويل.

ولاً ريب، أنه لكي يتم تصنيف الشركة كصندوق استثمار عقاري، يجب أن تكون غالبية أصولها ودخلها مرتبطة بالاستثمار في العقارات، بالإضافة إلى التزامها بتوزيع الجزء الأكبر من دخلها الخاضع للضريبة على المساهمين في شكل أرباح.

ولضمان الامتثال للوائح التنظيمية، يجب أن تستوفي الشركة عدداً من الشروط لتصنيفها كصندوق استثمار عقاري، ومن أبرز هذه المتطلبات في الولايات المتحدة ما يلي^(١٠):

- **توزيع الأرباح:** حيث يجب أن يقوم صندوق الاستثمار العقاري بتوزيع ما لا يقل عن ٩٠% من دخله السنوي الخاضع للضريبة على المساهمين في شكل توزيعات نقدية وذلك بإستثناء أرباح رأس المال.
- **نسبة الأصول العقارية:** وفيها يتعين على الصندوق استثمار ما لا يقل عن ٧٥% من أصوله في العقارات، سواء في شكل ملكية مباشرة، قروض الرهن العقاري، أسهم في صناديق استثمار عقاري أخرى، أو في النقد والأوراق المالية الحكومية.
- **مصادر الدخل:** يجب أن يستمد الصندوق ٧٥% على الأقل من إجمالي دخله من مصادر عقارية، مثل الإيجارات، وفوائد قروض الرهن العقاري، أو الأرباح الناتجة عن بيع الأصول العقارية. بالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن يكون ٩٥% من إجمالي الدخل مستمداً من هذه المصادر مجتمعة، إلى جانب توزيعات الأرباح والفوائد والمكاسب من مبيعات الأوراق المالية.
- **ويعُد الالتزام بهذه المتطلبات أمراً أساسياً للحفاظ على الوضع القانوني لصندوق الاستثمار العقاري والاستفادة من المزايا الضريبية التي توفرها هذه الهياكل الاستثمارية.**
- **أن يكون لديها ما لا يقل عن ١٠٠ مساهم:** وذلك مع عدم امتلاك خمسة مساهمين أو أقل لأكثر من ٥٠% من إجمالي الأسهم القائمة.

(10) John Welling, Michael Orzano, REITs: Making Property Accessible, Education Real Estate 101, December 2017, P.p.1.2. Available at <https://www.spglobal.com>

بالإضافة إلى أن، المزايا الضريبية تُعد إحدى السمات البارزة لصناديق الاستثمار العقاري مقارنةً بالشركات الأخرى.

فعلى المستوى العالمي، تتمتع معظم صناديق الاستثمار العقاري، مثل تلك الموجودة في الولايات المتحدة وأستراليا وكندا والمملكة المتحدة، بميزة الإعفاء من ضريبة الشركات على الدخل الموزع كمخصصات أرباح للمساهمين.

ومن المفترض أن يتم تمرير هذه الميزة الضريبية إلى المستثمرين في صناديق الاستثمار العقاري، حيث يتم فرض الضرائب على مستوى المستثمرين بدلاً من الصندوق نفسه. ومع ذلك، فإن أي دخل لم يتم توزيعه سيخضع لضريبة الشركات.

أما في نيجيريا، فلا يزال هناك بعض الغموض في النظام الضريبي لصناديق الاستثمار العقاري. ومع ذلك، يُحتمل أن تحصل هذه الصناديق على إعفاءات ضريبية، بشرط الامتثال لمجموعة من القواعد المتعلقة بالاستثمار وتوزيع الدخل.

بناءً على ما سبق ذكره، نستنتج أن الإصلاحات الضريبية لها تأثير إيجابي على تطوير صناديق الاستثمار العقاري، مما يساهم في تعزيز نمو ثروة المستثمرين^(١١).

إنطلاقاً مما سبق، يُتاح الاستثمار في صناديق الاستثمار العقاري لمجموعة واسعة من المستثمرين، سواء كانوا محليين أو أجانب، أفراداً أو مؤسسات.

وفي الهند، يمكن لأي مستثمر شراء وحدات صناديق الاستثمار العقاري (REITs)، شريطة الامتثال للحد الأدنى المطلوب لحجم الاستثمار، والذي يبلغ ٢٠٠ وحدة، مع إمكانية الاستثمار بمضاعفات هذا العدد^(١٢).

حيث، يتمكن المستثمرون من شراء وحدات صناديق الاستثمار العقاري من خلال حساب ديمات، وهو النظام المستخدم في تداول الأسهم، مما يسهل عملية الاستثمار والتعامل مع هذه الصناديق بنفس الآلية المتبعة في سوق الأسهم.

(11) Ibid, P.5. Available at <https://www.researchgate.net>

(12) Introduction to REITs and InvITs, Securities and Exchange Board of India, 2021, P.8. Available at <https://nsearchives.nseindia.com>

كما يمكن تداول وحدات صناديق الاستثمار العقاري بحرية في منصات البورصة، حيث يُتاح للمستثمرين بيع أو شراء الوحدات وفقاً لآليات العرض والطلب في السوق.

بالإضافة إلى ذلك، يمكن للمستثمرين الحصول على وحدات صناديق الاستثمار العقاري من خلال المشاركة في الاكتتاب العام عند طرح هذه الصناديق للتداول في الأسواق المالية^(١٣).

ويوفر الاستثمار في صناديق الاستثمار العقاري (REITs) العديد من المزايا التي تجعلها خياراً جذاباً للمستثمرين.

مزايا الاستثمار العقاري^(١٤):

(١) **السيولة:** تتميز وحدات صناديق الاستثمار العقاري بإمكانية التداول بحرية في أسواق الأسهم، مما يمنح المستثمرين مستوى عالٍ من السيولة مماثل لما هو متاح عند تداول الأسهم التقليدية.

(٢) **الشفافية:** تلتزم صناديق الاستثمار العقاري بمعايير حوكمة قوية ومتطلبات إفصاح صارمة وفقاً لأنظمة هيئة الأوراق المالية والبورصات (SEBI)، مما يعزز من درجة الشفافية والثقة لدى المستثمرين.

(٣) **جودة الأصول:** تمنح صناديق الاستثمار العقاري للمستثمرين فرصة امتلاك جزئي في أصول عقارية تجارية من الدرجة الأولى تُدار باحترافية عالية، مما يضمن جودة الاستثمار واستدامته.

(٤) **التوزيعات:** تتميز صناديق الاستثمار العقاري باستقرار العوائد النقدية، حيث يشترط توزيع ما لا يقل عن ٩٠% من التدفقات النقدية نصف سنوياً، مما يضمن دخلاً منتظماً للمستثمرين.

(٥) **الأداء:** تتيح صناديق الاستثمار العقاري للمستثمرين إمكانية الاستفادة من ارتفاع رأس المال الناتج عن النمو العضوي وغير العضوي، مما يعزز فرص تحقيق عوائد مجزية.

(13) Op.cit. P.8. Available at <https://nsearchives.nseindia.com>

(14) Ibid, P.9. Available at <https://nsearchives.nseindia.com>

-David Ching Yat, Ng, Teck Chai, Lau, nvesting in Real Estate Investments Trusts (REITs) Provides Performance and Risk Diversification Benefits: A Malaysia and Japan Analysis, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 2021, P.2. Available at <https://www.researchgate.net>

٦) التنويع: توفر هذه الصناديق للمستثمرين إمكانية الاستثمار في محفظة متنوعة من العقارات عالية الجودة، موزعة عبر قطاعات اقتصادية ومناطق جغرافية مختلفة، مما يقلل من مخاطر الاستثمار ويعزز العوائد المحتملة.

وجدير بالذكر، أن صناديق الاستثمار العقاري الخاصة تتمتع بإمكانية الاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول العقارية التي تحقق إيرادات إيجارية أو مكاسب من المشاريع العقارية، مع الالتزام بقيود محددة تتعلق بأنواع العقارات ونسب التخصيص المالي.

المبحث الثاني

محددات الاستثمار في قطاع العقارات دولياً

تمهيد وتقسيم:

يحظى قطاع العقارات بمكانة متنامية في الاقتصاد العالمي، إذ يُعد من الركائز الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي وتعزيز الاستقرار المالي في العديد من الدول.

ويتأثر الاستثمار العقاري الدولي بمجموعة معقدة من العوامل التي تتباين وفقاً للظروف الاقتصادية والسياسية والتشريعية الخاصة بكل دولة، مما يبرز الحاجة إلى دراسة معمقة لمحددات هذا القطاع لفهم آليات عمله والفروق بين أسواقه المختلفة.

يستعرض هذا المبحث في المطلب الأول أبرز العوامل المؤثرة في الاستثمار العقاري على الصعيد الدولي، بما في ذلك الجوانب الاقتصادية والتنظيمية والقانونية والجغرافية.

أما المطلب الثاني فيتناول الأساليب والمعايير المتبعة عالمياً لقياس حجم وكفاءة الاستثمار العقاري، مع التركيز على المؤشرات الكمية والنوعية المستخدمة في تقييم أداء هذا القطاع، بما يسهم في تكوين رؤية أوضح حول اتجاهاته وتحدياته على المستوى الدولي.

وعليه سوف نتطرق في هذا الجزء إلى مطلبين إثنين على النحو التالي:

المطلب الأول: العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري دولياً.

المطلب الثاني: أساليب قياس الاستثمار العقاري دولياً.

المطلب الأول

العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري دولياً

في سياق نظرية التجارة، تُعد العقارات أصولاً معمرة غير قابلة للتداول بطبيعتها، حيث أنها غير قابلة للتصدير أو الاستيراد وتتميز بموقع ثابت.

ومع ذلك، فقد أدى إنشاء وتوسع صناديق الاستثمار العقاري في الولايات المتحدة، إلى جانب إدراج الشركات العقارية في الأسواق المالية الأوروبية والآسيوية، إلى توفير آليات استثمارية آمنة تتيح للمستثمرين الانخراط في أسواق العقارات العالمية دون الحاجة إلى التعامل المباشر مع تعقيدات شراء العقارات وإدارتها والتصرف بها.

في ظل هذا التطور، أصبح المستثمرون الدوليون يدمجون الأوراق المالية العقارية المدرجة في البورصات ضمن محافظهم الاستثمارية بشكل متزايد.

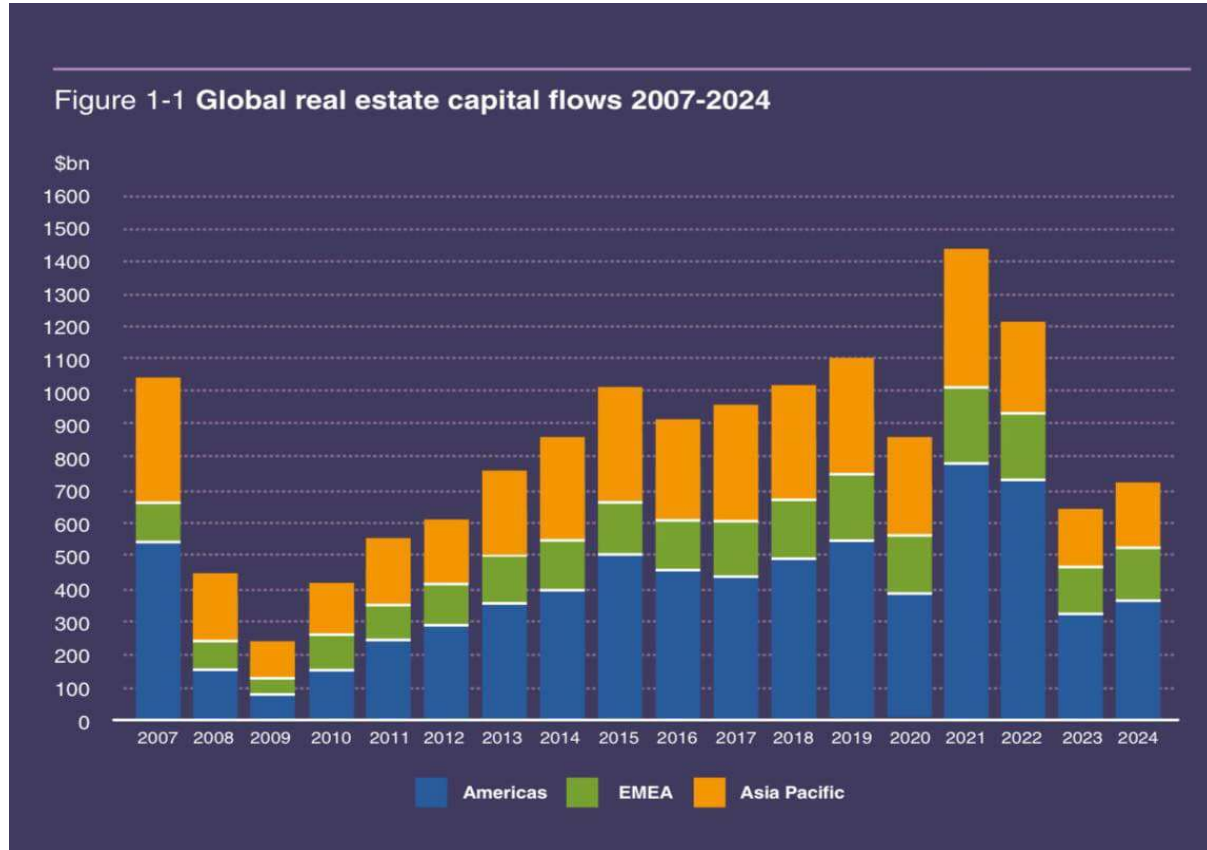
وبحلول مايو ٢٠٠٧م، بلغت القيمة السوقية لمؤشر "فوتسي ناريت/إيبرا"^(١٥) للأوراق المالية العقارية العالمية حوالي ٩٣٦ مليار دولار أمريكي، مقارنةً بـ ١٢٨ مليار دولار أمريكي في نهاية عام ١٩٩٠م. وهذا يعكس معدل نمو سنوي مثير للإعجاب يقارب ١٣%، مما يؤكد التوسع السريع لسوق الأوراق المالية العقارية عالمياً^(١٦). ويمكننا التعرض لتدفقات رأس المال العقاري العالمي في عام ٢٠٠٧م إلى ٢٠٢٤م من خلال عرضنا الشكل التالي رقم (٢):

^(١٥) مؤشر فوتسي ناريت/إيبرا: هو مؤشر عالمي لأسواق العقارات المدرجة في البورصة، تم تطويره بالشراكة بين مجموعة فوتسي راسل (FTSE Russell)، والرابطة الأوروبية للعقارات العامة (EPRA) والرابطة الوطنية للنقطة في الاستثمار العقاري (Nareit).

^(١٦) Wenlan Qian, Desmond Tsang, How Do Institutional Factors Affect International Real Estate Returns?, The Journal of Real Estate Finance and Economics, July 2011, P.2. Available at <https://www.researchgate.net>

الشكل رقم (٢)

تدفقات رأس المال العقاري العالمي من عام ٢٠٠٧م إلى عام ٢٠٢٤م



Sources: Isobel Lee, Bert Erik ten Cate, Emerging Trends in Real Estate - The global outlook for 2025, the Urban Land Institute and PwC, March 2025, P.9. **Available at** <https://www.pwc.com>

يُظهر الشكل البياني السابق رقم (٢)، دور الأزمات المالية والصحية في التأثير على تدفقات رأس المال العقاري، حيث تعكس الزيادة المطردة في رأس المال بين عام ٢٠١٠م، ٢٠١٩م تحسن الظروف الاقتصادية العالمية وثقة المستثمرين في القطاع العقاري.

أيضاً، الارتفاع الكبير في عامي ٢٠٢١م، ٢٠٢٢م يعكس التدابير التحفيزية التي اتخذتها الحكومات لدعم الاقتصاد بعد الجائحة، والارتفاع في ٢٠٢٣م، ٢٠٢٤م يشير إلى تأثير ارتفاع أسعار الفائدة وعدم اليقين الاقتصادي والجيوسياسي على الاستثمارات العقارية^(١٧).

وشهدت الفترة الأخيرة تطورات اقتصادية مهمة أثرت على توقعات نمو القطاع العقاري، سواء بشكل إيجابي أو سلبي.

حيث، أظهرت البيانات الاقتصادية أن الاقتصاد الأمريكي تفوق على التوقعات، مما أدى إلى تقليص المخاوف من حدوث ركود في عام ٢٠٢٤م.

ونتيجة لذلك، قام صندوق النقد الدولي برفع توقعاته لنمو الاقتصاد الأمريكي من ١,٥% إلى ٢,١% خلال العام، مما ساهم في تعديل توقعات النمو الاقتصادي العالمي إلى ٣,١% لعام ٢٠٢٤م، مع بقاء التوقعات لعام ٢٠٢٥ عند ٣,٢%.

أما بالنسبة للتضخم، فمن المتوقع أن يبلغ ٥,٨% خلال عام ٢٠٢٤م، قبل أن ينخفض إلى ٤,٤% في عام ٢٠٢٥م، مما قد ينعكس على توجهات المستثمرين في القطاع العقاري، لا سيما فيما يتعلق بتكاليف التمويل وأسعار العقارات.

وفي السياق ذاته، يمكننا التعرض للعوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري واستراتيجيات التكيف من خلال النقاط التالية^(١٨):

أولاً: مخاطر المناخ والحاجة المتزايدة إلى التكيف: حيث تؤدي الزيادة في شدة وتكرار الظواهر الجوية المتطرفة إلى تهديد مباشر للأصول العقارية. لذلك، ينبغي تعزيز قدرة المباني على مقاومة تأثيرات التغير المناخي من خلال إجراء تقييمات شاملة للمخاطر، والالتزام بالتطورات المستجدة في اللوائح البيئية. كما يُنصح بمراجعة سياسات التأمين لضمان التغطية المالية ضد الأضرار الناجمة عن الكوارث الطبيعية.

^(١٧) للمزيد من التفاصيل راجع في ذلك الموقع الإلكتروني التالي: <https://www.pwc.com>

^(١٨) Global Real Estate Risk Outlook 2024 Smarter risk management: Navigating emerging challenges, risks and opportunities, WTW Global Real Estate Survey, 2024, P.5. Available at <https://www.wtwco.com>

ثانياً: الاستدامة كمصدر للميزة التنافسية: إذ أن عدم تبني معايير الاستدامة قد يؤدي إلى انخفاض اهتمام المستأجرين، مما قد يؤثر سلباً على معدلات الإشغال وأسعار الإيجارات. لذلك يجب أن يُوصى بتطبيق ممارسات عقارية مستدامة، مثل تحسين كفاءة الطاقة في المباني والحصول على الشهادات البيئية المعتمدة. هذه الإجراءات لا تقلل فقط من مخاطر النقاد العقاري، بل تعزز أيضاً جاذبية العقارات للمستأجرين الذين يبحثون عن مساحات صديقة للبيئة.

ثالثاً: تطور الذكاء الاصطناعي والمباني الذكية: حيث يمكن أن يؤدي الاعتماد على الأنظمة التقليدية إلى تراجع رضا المستأجرين وتقليل القدرة التنافسية للعقارات. لذلك، يُنصح بالاستثمار في تحديث البنية التحتية الرقمية للعقارات، من خلال تبني تقنيات الذكاء الاصطناعي وإنترنت الأشياء لتحسين الكفاءة التشغيلية. كما يجب تنفيذ بروتوكولات قوية للأمن السيبراني لحماية بيانات المستأجرين وضمان أمان الأنظمة الذكية.

رابعاً: التحول الرقمي ونمو الأنشطة البديلة: حيث أنه من خلال إهمال الفرص التي يوفرها الاقتصاد الرقمي والعقارات البديلة قد يؤدي إلى خسارة استثمارات استراتيجية. لذلك يُنصح بتنويع المحافظ العقارية عبر الاستثمار في الأصول المرتبطة بالاقتصاد الرقمي، مثل مراكز البيانات، إضافةً إلى تلبية الطلب المتزايد على المرافق اللوجستية، التخزين، ومساحات البحث العلمي والتكنولوجيا الحيوية.

خامساً: انتشار نموذج العمل الهجين: قد تواجه المكاتب التقليدية ومساحات البيع بالتجزئة تراجعاً في الطلب، مما يزيد من مخاطر العقارات غير المستغلة. لذلك، يمكن إعادة توظيف العقارات لاستخدامات بديلة مثل المرافق الترفيهية، السكنية، والرعاية الصحية. يُعد تعزيز المرونة في إدارة العقارات أمراً أساسياً للتكيف مع التغيرات المستمرة في أنماط العمل ومتطلبات السوق.

سادساً: التعافي التدريجي للمدن: حيث أن استمرار ارتفاع تكاليف البناء وندرة الأراضي قد يؤديان إلى استمرار ارتفاع أسعار العقارات الحضرية. لذلك، يُوصى بالتركيز على الأصول التي قد تكون مقومة بأقل من قيمتها خلال فترات الركود، مع الاستثمار في العقارات ذات الإمكانيات طويلة المدى. كما ينبغي مراعاة المخاطر الجغرافية المرتبطة بالكوارث الطبيعية لتجنب الاستثمار في المواقع ذات المخاطر العالية⁽¹⁹⁾.

ومع بداية عام ٢٠٢٤م، استمرت ظروف التشغيل العقاري في التراجع إلا أن بوادر التحسن بدأت تظهر في بعض القطاعات. حيث أدت التحولات السلوكية الناجمة عن جائحة كوفيد-١٩ إلى تغييرات كبيرة في

(19) Op.cit, P.5. Available at <https://www.wtwco.com>

الطلب، لا سيما في قطاع المكاتب، حيث استمر اعتماد نماذج العمل عن بُعد والهجين، مما أثر على استغلال المساحات المكتبية وفي المقابل، شهد قطاع الشقق السكنية ارتفاعاً في العرض الجديد، رغم الطلب القوي.

وفيما يخص التحديات المالية، ارتفعت تكاليف الديون مع انخفاض مستويات السيولة، مما أدى إلى تراجع النشاط الاستثماري وانخفاض حجم المعاملات العقارية. حيث شهد السوق تناقصاً في عدد الأصول غير المرهونة المتداولة منذ عام ٢٠٢٣م، حيث أصبحت حلول تمويل البائع والتسهيلات البديلة أكثر شيوعاً.

وقد زادت تحديات التمويل نتيجة لضعف الأداء التشغيلي في العديد من القطاعات العقارية، كما ساهم ارتفاع تكاليف الاقتراض وتراجع العوائد المحتملة في انخفاض قيمة الأصول العقارية^(٢٠).

ويتوقع أن تكون موجة استحقاقات الديون القادمة من أكبر التحديات التي ستواجه السوق في عام ٢٠٢٤م، حيث قد يجد المستثمرون أنفسهم أمام خيارات إعادة تمويل محدودة ومكلفة.

وفي ظل تشدد السياسات الائتمانية للمقرضين، يُحتمل أن نشهد زيادة في الأصول المتعثرة أو المباعرة عبر القنوات الخاصة.

وفيما يخص التحديات والفرص القطاعية، فإن ظل سوق المكاتب يعاني من عدم اليقين خلال عام ٢٠٢٤م، حيث أدى تبني الشركات لنماذج العمل الهجين إلى تراجع الطلب على المساحات المكتبية التقليدية.

وعلى الرغم من تعافي التوظيف في القطاعات المعتمدة على المكاتب بنسبة ٦% مقارنة بفترة ما قبل الجائحة، إلا أن الطلب على المساحات ظل دون المستويات السابقة. ويعزى هذا الانخفاض إلى تقليص المستأجرين لحجم المساحات المستأجرة وإعادة تشكيل بيئات العمل وفقاً للاحتياجات الجديدة.

في ظل هذه التغيرات، لجأت بعض الشركات إلى الاستثمار في المساحات المكتبية عالية الجودة لجذب الموظفين إلى بيئة العمل. وقد شكّلت المساحات المكتبية من الفئة "أ" حوالي ٦٣% من إجمالي نشاط التأجير في الربع الأول من عام ٢٠٢٤م، مع تركيز العقود في المباني الحديثة والمتميزة بوسائل الراحة المتطورة.

ومع ذلك، استمرت معدلات الشواغر في الارتفاع، حيث بلغت ٢٣% في المناطق التجارية المركزية و ٢٢% في الضواحي، مصحوبة بانخفاض طفيف في متوسط الإيجارات بنحو ٢% سنوياً.

⁽²⁰⁾Kelvin Tetz, Randall Sakamoto, Pursue Opportunities—and Avoid Risks—with Real Estate Market Trends, Rosen Consulting Group, June 2024, P.2. Available at <https://www.mossadams.com>

وأدى هذا الانخفاض في الإيرادات إلى تراجع قيم الأصول العقارية المكتبية، حيث انخفضت بعض قيم المكاتب بنسبة تصل إلى ٥٠% في بعض المدن. وشهدت المباني الأقل تصنيفاً، والتي تتطلب استثمارات رأسمالية كبيرة لتحديث بنيتها التحتية، أكبر الخسائر في القيمة. نظراً لشح المعاملات، لا يزال هناك قدر كبير من عدم اليقين بشأن التسعير، ومن المتوقع أن تستمر القيم في التراجع^(٢١).

وأخيراً، سوق العقارات في عام ٢٠٢٤م مجموعة من التحديات المرتبطة بتغير أنماط الطلب، وتكاليف التمويل المرتفعة، وقيود السيولة، بينما تظل بعض القطاعات، مثل العقارات الصناعية، في وضع أقوى نسبياً، فإن سوق المكاتب يواجه تحديات كبيرة بسبب تحولات العمل الهجين.

من ناحية أخرى، قد توفر هذه التحديات فرصاً استثمارية لأولئك القادرين على استغلال أصول مقومة بأقل من قيمتها أو التكيف مع الاتجاهات الجديدة في السوق العقاري.

تحدثنا في هذا الجزء عن ماهي العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري وماهي آليات مواجهه لننتقل في الجزء التالي لمعرفة أساليب قياس الاستثمار العقاري عالمياً من خلال المطلب التالي..

⁽²¹⁾Op.cit, P.5. Available at <https://www.mossadams.com>

– Craig Wright, Global real estate market outlook Q4 2024, Aberdeen Investments Group, October 2024, P.3. Available at <https://www.abrdn.com>

المطلب الثاني

أساليب قياس الاستثمار العقاري دولياً

ما لا شك فيه، أن أساليب قياس الاستثمار العقاري تُعد من الأدوات أساسية التي تساعد المستثمرين على تقييم الأداء المالي للعقارات واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة.

وتعتمد هذه الأساليب على مجموعة من المؤشرات التي تقيس العائد على الاستثمار والتدفقات النقدية ونسبة الإشغال والمخاطر المحتملة.

ومن خلال تحليل هذه المعايير، يمكن للمستثمرين تحديد مدى جدوى العقار ومقارنة الفرص المختلفة وتحسين استراتيجياتهم الاستثمارية لضمان تحقيق أقصى قدر من العوائد المالية. لذلك سوف نشير لهذه المؤشرات من خلال النقاط التالية:

أولاً: العائد على الاستثمار (ROI)^(٢٢):

يُعد العائد على الاستثمار (ROI) أحد المؤشرات الأساسية في المجال المالي، حيث يوجه المؤسسات في اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية المعقدة. باعتباره أحد مؤشرات الأداء الرئيسية (KPI)، ويوفر العائد على الاستثمار رؤية دقيقة حول مدى ربحية وفعالية الاستثمارات، ويعبر عن هذا المقياس كنسبة مئوية، مما يتيح فهمًا شاملاً للعوائد المحققة مقارنةً بالتكلفة الأولية للاستثمار.

(22) Marcin Majka, Understanding Return on Investment (ROI), ResearchGate, March 2024, P.1. Available at <https://www.researchgate.net>
- Zafar Aziz Osmani, Assessing the return on investment (ROI) of training, 11 July, 2024, P.1. Available at <https://nibaf.sbp.org.pk>

وفي جوهره، يعمل العائد على الاستثمار كبوصلة استراتيجية، حيث يساعد الشركات في تبني استراتيجيات مالية فعالة وتقييم الأداء، وقياس كفاءة المشاريع المختلفة. وتمتد أهميته عبر مختلف القطاعات، إذ يساهم في تحسين تخصيص الموارد وتقييم المخاطر ودعم التخطيط الاستراتيجي.

كما تظهر الجوانب المتعددة لهذا المقياس، بدءاً من تقييم نجاح المشاريع الفردية وصولاً إلى دوره المحوري في التخطيط الاستراتيجي، مما يجعله أداة حيوية للمؤسسات الساعية إلى تحقيق النجاح في بيئة الأعمال المعاصرة.

ويتم حساب العائد على الاستثمار (ROI) في العقارات تقليدياً من خلال قسمة الأرباح الاستثمارية على إجمالي تكلفة الاستثمار.

ويختلف حساب العائد على الاستثمار (ROI) في العقارات المؤجرة عن العقارات القابلة للبيع، حيث يعتمد على الدخل الإيجاري المستمر بدلاً من تحقيق ربح لمرة واحدة من عملية البيع. ومع ذلك، لا يزال من الممكن تحقيق مكاسب رأسمالية عند بيع العقار في المستقبل.

ولحساب العائد على الاستثمار في العقارات المؤجرة، يتم طرح التكاليف التشغيلية السنوية من إجمالي دخل الإيجار السنوي، ثم يتم قسمة الناتج على الرصيد المتبقي لقرض الرهن العقاري. يوضح هذا الحساب مدى كفاءة الدخل التشغيلي في تغطية المبلغ المتبقي من القرض، مما يساعد المستثمرين على تقييم أداء العقار كمصدر دخل مستدام^(٢٣).

ثانياً: معدل العائد الداخلي (IRR)^(٢٤):

هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية (NPV) لجميع التدفقات النقدية، سواء كانت إيجابية أو سلبية، مساوياً للصفر.

⁽²³⁾Michelle Clardie, The 10 Most Important Metrics for Real Estate Investing, Gatsby Investment, 2023, P.2. Available at <https://www.gatsbyinvestment.com>

⁽²⁴⁾Murad Mujahed, Elgilani Eltahir Elshareif, Internal rate of return IRR: A New Proposed Approach, ResearchGate, 2017, P.1. Available at <https://www.researchgate.net>

يُعد هذا المقياس أداة تحليلية أساسية تُستخدم على نطاق واسع في قرارات الميزانية الرأسمالية من قبل الأكاديميين والممارسين والمحللين والمديرين التنفيذيين. ويتم تطبيق معدل العائد الداخلي في الميزانية الرأسمالية لتقييم ربحية الاستثمار، حيث تتم مقارنته بمعدل العائد المطلوب للشركة.

فإذا كان معدل العائد الداخلي أعلى من المعدل المطلوب، يُعتبر الاستثمار مجدياً ويتم قبوله. أما إذا كان أقل من المعدل المطلوب، فيتم رفض الاستثمار نظراً لعدم تحقيقه العائد المتوقع.

وتُعد طريقة معدل العائد الداخلي واحدة من أكثر الأدوات استخداماً في قرارات الميزانية الرأسمالية، حيث يعتمد عليها نحو ٧٥٪ من المديرين التنفيذيين في عمليات اتخاذ القرار.

ثالثاً: التقدير العقاري (Appreciation)^(٢٥):

يشير التقدير العقاري إلى الزيادة في قيمة الأصل بمرور الوقت. في قطاع العقارات، يعني ذلك ارتفاع قيمة العقار خلال فترة امتلاكه. يساعد فهم معدل التقدير في تحديد مدى ارتفاع قيمة العقار مقارنة بسعر شرائه، كما أن توقع معدلات التقدير يمكن المستثمرين من تقدير مدى ربحية بيع العقار في المستقبل.

ويتم حساب التقدير من خلال قسمة مقدار الزيادة في القيمة على القيمة الأصلية للعقار وبالمثل، يمكن حساب معدل التقدير السنوي لمعرفة متوسط نسبة الزيادة السنوية. ويتم ذلك عن طريق قسمة إجمالي نسبة التقدير على عدد السنوات التي تم فيها الاحتفاظ بالعقار.

رابعاً: التدفق النقدي في الاستثمار (Cash Flow)^(٢٦):

يشير مصطلح التدفق النقدي بشكل عام إلى مقدار الدخل الذي يولده العقار بعد خصم جميع النفقات التشغيلية. ورغم أنه يوفر نظرة عامة على ربحية العقار، إلا أنه يعتبر تبسيطاً مفرطاً.

وفي الواقع، هناك مصطلحان أكثر دقة في تحديد الربحية المحتملة وهما:

⁽²⁵⁾Ibid, P.3. Available at <https://www.gatsbyinvestment.com>

⁽²⁶⁾What is cash flow and how do you manage it?, British Business Bank plc, 2025, P.2. Available at <https://www.british-business-bank.co.uk>

- **صافي الدخل التشغيلي (NOI):** يمثل الأرباح التشغيلية للعقار، ويتم احتسابه بطرح المصاريف التشغيلية من إجمالي الدخل، ويُعد هذا المقياس مهماً لأنه يُستخدم في تحديد قيمة العقارات التجارية.
- **التدفق النقدي قبل الضرائب (CFBT):** يُحسب عن طريق خصم خدمة الدين (أقساط القرض والفوائد) من صافي الدخل التشغيلي. هذا الرقم مهم لأنه يمثل المبلغ النقدي المتاح للتوزيع على المستثمرين، وهو غالباً ما يُقصد به عند الإشارة إلى "التدفق النقدي".

خامساً: صافي الدخل التشغيلي (NOI)^(٢٧):

يُعد حساب صافي الدخل التشغيلي (NOI) عملية بسيطة نسبياً، لكنه يُشكل مؤشراً أساسياً لمستثمري العقارات متعددة الوحدات. فهو يساعد في تقييم ربحية العقار، وتقدير قيمته السوقية، ومقارنة فرص الاستثمار المختلفة.

بالإضافة إلى ذلك، يُعد (NOI) عاملاً رئيسياً يُؤخذ في الاعتبار من قبل الجهات المقرضة عند تقييم مدى قدرة العقار على تحقيق دخل كافٍ لتغطية التزاماته المالية، بما في ذلك أقساط خدمة الدين.

ورغم أن العديد من التكاليف تُحتسب ضمن المصاريف التشغيلية، إلا أن هناك بعض النفقات التي لا تُدرج في حساب (NOI)، ومنها:

- ✓ **النفقات الرأسمالية (Capital Expenditures):** تشمل المشاريع الكبرى غير المتكررة، مثل استبدال السقف أو تجديد المطبخ بشكل كامل. عادةً، يخصص المستثمرون مبلغاً سنوياً لهذه النفقات ويتم خصمه عند حساب التدفق النقدي، وليس ضمن (NOI)

⁽²⁷⁾ Real Estate, Calculating net operating income in multifamily real estate, JPMorgan Chase Bank, N.A. Member FDIC, August 2024, P.2. Available at <https://www.jpmorgan.com>
-Dava Lee, How To Calculate Net Operating Income (With Example), Indeed, 2025, P.2. Available at <https://www.indeed.com>

✓ **أقساط القروض (Debt Service Payments):** لا تُعتبر مدفوعات القروض جزءاً من (NOI)

لأنها غير مرتبطة مباشرة بعمليات تشغيل العقار.

✓ **ضرائب الدخل:** لا يتم تضمين الضرائب على دخل المالك في حساب (NOI)، لأنها تعتمد على الوضع

المالي العام للمالك وليست جزءاً من تشغيل العقار.

ورغم أن النفقات الرأسمالية ومدفوعات القروض وضرائب الدخل لا تدخل في حساب (NOI)، إلا أنها تؤثر

بشكل كبير على التدفق النقدي بعد الضرائب، مما يؤثر على الربحية النهائية للمالك العقار.

سادساً: معدل رأس المال (Cap Rate)^(٢٨):

يُستخدم معدل رأس المال، المعروف أيضاً باسم Cap Rate، في قطاع العقارات التجارية لتقدير معدل

العائد المتوقع على استثمار عقاري معين.

ويُحسب هذا المقياس بناءً على صافي الدخل التشغيلي (NOI) الذي يُتوقع أن يحققه العقار، ويتم ذلك عبر

قسمة صافي الدخل التشغيلي على القيمة السوقية للعقار، ثم يُعبر عنه كنسبة مئوية.

ويساعد معدل رأس المال في تقدير العائد المحتمل للمستثمر في سوق العقارات، كما يُستخدم لتحديد معدل

الخروج أو معدل رأس المال النهائي عند بيع العقار في نهاية فترة الاحتفاظ المتوقعة.

حيث، يُعد معدل رأس المال أداة مفيدة للمقارنة السريعة بين استثمارات عقارية متشابهة في السوق، لكنه لا

ينبغي أن يكون المعيار الوحيد لتقييم قوة الاستثمار. ويرجع ذلك إلى أنه لا يأخذ في الاعتبار:

• التمويل بالرافعة المالية (Leverage)

• القيمة الزمنية للنقود (Time Value of Money)

^(٢٨)James Chen, Lea Uradu, Capitalization Rate: Cap Rate Defined With Formula and Examples, The truth about this rate of return on real estate investment property, Investopedia, October 2024, P.3. Available at <https://www.investopedia.com>

• التدفقات النقدية المستقبلية الناتجة عن تحسينات العقار

لذلك، يُفضل استخدام معدل رأس المال إلى جانب مؤشرات أخرى لضمان تقييم شامل للاستثمار العقاري.

سابعاً: العائد النقدي على النقد (Cash-on-Cash Return)^(٢٩):

يُعد العائد النقدي على النقد أحد معدلات العائد الشائعة في المعاملات العقارية، حيث يُستخدم لقياس الدخل النقدي الذي يتم تحقيقه مقارنةً بالمبلغ النقدي المُستثمر في العقار.

وببساطة يحدد هذا المقياس العائد السنوي الذي يجنيه المستثمر من العقار نسبةً إلى المبلغ المدفوع نقداً خلال نفس السنة، بما في ذلك الدفعات على الرهن العقاري. ويتميز العائد النقدي على النقد بسهولة حسابه وفهمه، مما يجعله أحد أهم مؤشرات العائد على الاستثمار (ROI) في سوق العقارات.

حيث، يقيس العائد النقدي على النقد نسبة التدفق النقدي المحقق إلى المبلغ النقدي المستثمر في العقار، ويتم حسابه قبل احتساب الضرائب.

ويُركز هذا المقياس على العائد خلال الفترة الحالية، والتي تكون عادةً سنة واحدة، بدلاً من قياس العائد طوال فترة الاستثمار أو المشروع بأكمله.

وبالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام العائد النقدي على النقد كأداة تنبؤية، حيث يساعد المستثمرين في تحديد أهداف العوائد المستقبلية وتقدير النفقات المحتملة، مما يساهم في تحسين استراتيجيات الاستثمار العقاري.

ثامناً: نسبة القرض إلى القيمة (LTV Ratio)^(٣٠):

نسبة القرض إلى القيمة (LTV) هي مقياس يُستخدم لتقييم مخاطر الإقراض، حيث تقوم المؤسسات المالية والمقرضون بتحليلها قبل الموافقة على منح الرهن العقاري. بشكل عام، كلما ارتفعت نسبة (LTV)، زادت مخاطر القرض، مما قد يؤدي إلى فرض معدلات فائدة أعلى في حالة الموافقة على القرض.

⁽²⁹⁾ Will Kenton, David Kindness, Cash-on-Cash Return in Real Estate: Definition, Calculation, Investopedia, May 2024, P.2. Available at <https://www.investopedia.com>

⁽³⁰⁾ Adam Hayes, Charlene Rhinehart, Loan-to-Value (LTV) Ratio: What It Is, How to Calculate, Example, Investopedia, September 2024, P.2. Available at <https://www.investopedia.com>

بالإضافة إلى ذلك، قد يُطلب من المقرض الذي يحصل على قرض بنسبة (LTV) مرتفعة شراء تأمين الرهن العقاري الخاص (PMI)، والذي يهدف إلى تقليل المخاطر التي يتحملها المقرض.

وتُستخدم نسبة القرض إلى القيمة (LTV) على نطاق واسع في مجال الإقراض العقاري لتحديد مبلغ الدفعة الأولى المطلوبة، ومدى استعداد المقرض لمنح القرض للمقرض.

ومن منظور المقرضين، تُعد النسب المنخفضة لـ LTV أكثر أماناً، لكنها تتطلب من المقرض دفع دفعة أولى أكبر. وعادةً، يحصل المقرضون على أدنى معدلات الفائدة عندما تكون نسبة LTV عند ٨٠% أو أقل.

على الجانب الآخر، يؤدي ارتفاع نسبة LTV إلى زيادة تكلفة الرهن العقاري على المقرضين، حيث تفرض معظم برامج الإقراض تأمين الرهن العقاري الخاص (PMI) لحماية المقرض من مخاطر التخلف عن السداد^(٣١).

تاسعاً: معدل الشغور (Vacancy Rate)^(٣٢):

معدل الشغور هو النسبة المئوية للوحدات المتاحة غير المشغولة في عقار مؤجر، مثل فندق أو مجمع سكني خلال فترة زمنية محددة.

ويُعد معدل الشغور العكس تماماً لمعدل الإشغال، حيث يشير الأخير إلى النسبة المئوية للوحدات المشغولة. عادةً يشير ارتفاع معدل الشغور إلى ضعف الإقبال على الإيجار، بينما يُعد المعدل المنخفض مؤشراً على قوة الطلب وسرعة تأجير الوحدات.

وذلك إلى جانب استخدامه في تحليل سوق العقارات، يمكن تطبيق معدل الشغور أيضاً على قطاع التوظيف لقياس نسبة الوظائف الشاغرة في سوق العمل.

وعلى جانب آخر، تُعد معدلات الشغور عاملاً حاسماً لأصحاب العقارات، حيث توفر لهم رؤية واضحة حول أداء مبانيهم مقارنةً بمعدل الشغور في المنطقة.

(31) Op.cit, P.2. Available at <https://www.investopedia.com>

(32) James Chen, Somer G. Anderson, What Is a Vacancy Rate? Definition, What They Mean and Calculation, Investopedia, November 2020, P.2. Available at <https://www.investopedia.com>

كما تُستخدم هذه المعدلات كمؤشرات اقتصادية تعكس حالة السوق العقاري بشكل عام. في سوق العقارات، يشمل معدل الشغور عادةً:

- الوحدات الشاغرة الجاهزة للإيجار.
 - الوحدات التي أصبحت غير مأهولة بعد مغادرة المستأجرين.
 - الوحدات غير القابلة للتأجير مؤقتاً بسبب أعمال الصيانة أو التجديدات.
- وبشكل عام، يُنظر إلى معدلات الشغور المنخفضة على أنها مؤشر إيجابي، حيث تدل على ارتفاع الطلب على السكن في منطقة أو مبنى معين. وعلى العكس، فإن المعدلات المرتفعة قد تشير إلى ضعف الطلب وصعوبة تأجير الوحدات المتاحة^(٣٣).

عاشراً: القيمة بعد الإصلاح (ARV)^(٣٤):

تشير القيمة بعد الإصلاح (ARV) إلى القيمة التقديرية للعقار بعد إجراء التجديدات والإصلاحات اللازمة. وتعد هذه القيمة أداة أساسية للمستثمرين في العقارات، حيث تساعد على تقدير الأرباح المحتملة من عمليات إعادة البيع أو التأجير بعد التحديثات.

كما أنها تساهم في اتخاذ قرارات مدروسة بشأن شراء العقارات وتحديد ميزانيات الإصلاح، ووضع أسعار بيع واقعية.

وتُستخدم القيمة بعد الإصلاح (ARV) في العديد من جوانب الاستثمار العقاري، لا سيما في استراتيجيات التجديد وإعادة البيع (Fix-and-Flip)، حيث تساهم في:

أولاً: تقييم العقارات:

⁽³³⁾ Op.cit, P.2. Available at <https://www.investopedia.com>

⁽³⁴⁾ What is ARV in Real Estate?, Bay Property Management Group, March 2025, P.2. Available at <https://www.baymgmtgroup.com>

حيث، يعتمد المستثمرون على حسابات ARV لقياس مدى جدوى شراء عقار معين. فمن خلال تحليل القيمة التقديرية للعقار بعد التجديدات، يمكنهم تحديد ما إذا كانت الصفقة تستحق الاستثمار والجهد، مما يساعدهم في تحديد العقارات ذات الإمكانات العالية وتجنب الصفقات غير مربحة.

ثانياً: تقدير القيمة السوقية:

حيث، توفر القيمة بعد الإصلاح (ARV) للمستثمرين تقديرًا دقيقًا لقيمة العقار في السوق بعد التحديثات. مما يسمح لهم بحساب هامش الربح المحتمل وتقييم العائد على الاستثمار. وعند فهمهم للقيمة السوقية المستقبلية، يمكنهم وضع ميزانيات إصلاح مناسبة وتطوير استراتيجيات فعالة لتعظيم الأرباح.

وفي عالم الاستثمار العقاري المتغير باستمرار، يُعد فهم القيمة بعد الإصلاح (ARV) أمراً بالغ الأهمية. حيث تساعد هذه القيمة المستثمرين على تعظيم الأرباح واتخاذ قرارات مستنيرة.

وتشير القيمة بعد الإصلاح (ARV) إلى القيمة التقديرية للعقار بعد استكمال جميع أعمال التجديد والصيانة وتُعتبر حجر الأساس في تقييم ربحية الاستثمار، إذ تساعد المستثمرين في:

- تحديد الحد الأقصى للسعر المناسب للشراء.
- وضع استراتيجيات التأجير أو إعادة البيع.
- الحصول على التمويل اللازم من المقرضين.

واستكشف هذا الدليل الشامل لاكتشاف أسرار القيمة بعد الإصلاح (ARV) وكيفية استخدامها لتعزيز نجاح استثمارائك العقارية⁽³⁵⁾.

ومن جانبنا نرى، أنه على الرغم من اختلاف البيئات الاقتصادية والتشريعية بين الدول، فإن هناك توجهاً عالمياً نحو توحيد معايير القياس لضمان الشفافية وجاذبية الأسواق العقارية للمستثمرين الدوليين حيث تلعب التطورات التكنولوجية والبيانات الضخمة دوراً متزايداً في تحسين دقة التقييمات وتوقعات السوق.

⁽³⁵⁾ Op.cit,P.2. Available at <https://www.baymgmtgroup.com>

وفي النهاية، يُشكل اختيار الأسلوب المناسب لقياس الاستثمار العقاري عاملاً حاسماً في تحقيق أقصى استفادة من الفرص المتاحة وتقليل المخاطر المحتملة، مما يساهم في تعزيز الاستدامة والازدهار في قطاع العقارات على المستوى العالمي.

المبحث الثالث

تأثير الاستثمارات العقارية في تحقيق أهداف التنمية المستدامة في كردستان تمهيد وتقسيم:

لا ريب في ظل التوجه العالمي نحو تحقيق التنمية المستدامة، تزداد أهمية دراسة دور القطاعات الاقتصادية في دعم هذا التوجه، ويبرز قطاع العقارات كأحد المحركات الفاعلة في هذا المجال.

ويُعد إقليم كردستان من المناطق التي شهدت نمواً ملحوظاً في حجم الاستثمارات العقارية خلال العقود الأخيرة، مما يستدعي تحليل مدى مساهمة هذا القطاع في دعم الأبعاد البيئية والاجتماعية للتنمية المستدامة في الإقليم.

يسلط هذا المبحث الضوء على واقع الاستثمارات العقارية في كردستان، من خلال المطلب الأول الذي يستعرض مراحل تطور هذا القطاع وأبرز العوامل المؤثرة فيه، بينما يتناول المطلب الثاني أثر تلك الاستثمارات في تحقيق مؤشرات التنمية المستدامة، لا سيما في الجوانب البيئية والاجتماعية. لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين إثنين فقط على النحو التالي:

المطلب الأول: تطور الاستثمارات العقارية في إقليم كردستان.

المطلب الثاني: أثر الاستثمارات العقارية على تحقيق مؤشرات التنمية المستدامة في المجالات البيئية والاجتماعية في إقليم كردستان.

المطلب الأول

تطور الاستثمارات العقارية في إقليم كردستان

شهد قطاع الإسكان في إقليم كردستان العراق نمواً ملحوظاً منذ عام ٢٠٠٣م، حيث سجلت أسعار المساكن خلال العقد الماضي ارتفاعاً كبيراً تراوح بين ٤٠٠٪ و ١٠٠٠٪. ويُعزى هذا النمو إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية والديموغرافية والاجتماعية التي ساهمت في تعزيز الطلب على السكن، خاصةً في ظل التحولات التي شهدتها الإقليم خلال فترة ما بعد عام ٢٠٠٣م.

وتشير البيانات الإحصائية إلى أن غالبية سكان الإقليم يمتلكون منازلهم الخاصة، حيث يعيش نحو ٧٩٪ من سكان كردستان في مساكن مملوكة، وهي نسبة ترتفع إلى ٨٩٪ في المناطق الريفية، مقارنة بـ ٧٧٪ في المناطق الحضرية، مما يعكس الفروقات الديموغرافية بين الريف والمدينة.

وعلى الرغم من التحديات الاقتصادية، ظل قطاع الإسكان قوياً خلال عام ٢٠١١م، ويُعزى ذلك جزئياً إلى التحول في التفضيلات المحلية نحو نمط مساكن الأسرة الواحدة، والذي يُعد أحد العوامل الحاسمة في استمرارية الطلب العقاري.

وقد أسهمت عدة عوامل ديموغرافية في تعظيم الحاجة إلى التوسع العمراني، من بينها كبر حجم الأسر في الإقليم، حيث أظهرت بيانات مسح كرسو^(٣٦) أن ٢٩٪ من الأسر لديها أربعة أطفال أو أكثر، في حين أشار ٦١٪ من المشاركين إلى أنهم يعيشون في أسر مكونة من ستة أفراد أو أكثر. كما أن النمو السكاني السريع، المدفوع بارتفاع معدلات المواليد وعودة أعداد كبيرة من أفراد الجاليات الكوردية في الخارج، زاد من الضغط على قطاع الإسكان، مما جعل التوسع العمراني ضرورة ملحة^(٣٧).

وفي سياق أوسع، يشير الإطار النظري الاقتصادي إلى أن هدف الشركات العقارية يتمثل في تحقيق الربحية القصوى، وذلك من خلال الإدارة الفعالة للموارد والتكاليف بما ينعكس إيجاباً على أدائها العام، حيث تُعد الربحية أحد أبرز مؤشرات الأداء المالي. وفي ظل الأزمات الاقتصادية، أصبح المستثمرون أكثر حرصاً على تنويع محافظهم الاستثمارية وتجنب التركيز المفرط في الأسواق المالية التقليدية.

ويُنظر إلى سوق رأس المال بوصفه مكوناً حيوياً في هيكل الاقتصاد الحديث، إذ يُعد أداة محورية في توجيه الاستثمارات وتقييم الأداء المالي للمؤسسات عبر تقنيات المحاسبة وإعداد التقارير المالية، التي تُبرز الوضع المالي والأنشطة التجارية للشركات.

كما يُعد التطور التكنولوجي رافعة أساسية في تعزيز الترابط بين الأسواق العالمية، في ظل ما تفرضه العولمة من انفتاح اقتصادي واسع.

وعلى الرغم من التحديات التاريخية التي مرّ بها إقليم كردستان من حروب، وإبادة جماعية، وتهجير قسري، وتدمير بنى تحتية لأكثر من ٤٠٠٠ قرية وبلدة في عهد النظام العراقي السابق فقد شهد الإقليم خلال العقد الأخير تقدماً كبيراً، لاسيما في القطاعات الاقتصادية والعمرانية.

^(٣٦) مسح كرسو (KRSO): هو اختصار لجهاز الإحصاء في إقليم كردستان. وهذا الجهاز هو الجهة الرسمية المسؤولة عن جمع البيانات الإحصائية وتحليلها في إقليم كردستان العراق. يعمل بالتعاون مع هيئات محلية ودولية، مثل وزارة التخطيط في حكومة الإقليم، ووزارة التخطيط الاتحادية، بالإضافة إلى منظمات مثل البنك الدولي وصندوق الأمم المتحدة للسكان.

^(٣٧) Ranjdar Mustafa Ali, Nawzad Majeed Hamawandy, Property Investment in Kurdistan (Iraqi Kurdistan): A Case Study of Kurdistan Region of Iraq, from 2003-2020, Journal of Contemporary Issues in Business and Government, July 2021, P.928. Available at <https://www.researchgate.net>

وفي ظل هذا الواقع، برز الإقليم، وخاصة العاصمة أربيل، بوصفه مركزاً جاذباً للاستثمارات التجارية والعقارية، حيث بدأت علامات تجارية عالمية كبرى مثل "شيراتون" و"هيلتون" و"بورش" و"سوني" في دخول السوق، مستهدفة تلبية احتياجات سكان الإقليم الذين يُقدَّر عددهم بنحو أربعة ملايين نسمة⁽³⁸⁾.

وفي الإطار ذاته، يقع على أحد المرتفعات الرمزية المطلة على مدينة السليمانية في إقليم كردستان العراق مشروع سكني ضخم قيد الإنشاء، يُوصف بأنه من أكثر المشاريع ربحية في المنطقة.

وعلى الرغم من تصريحات الشركة المنفذة بشأن امتلاكها لكافة التراخيص والموافقات القانونية اللازمة، فقد أثار المشروع موجة واسعة من الاحتجاجات المجتمعية والتنظيمات الشعبية الراضة له، نظراً لما يُعتقد أنه يشكل تهديداً للبيئة المحلية وللهموية الثقافية للمنطقة⁽³⁹⁾.

ويرى المعارضون أن المشروع يُهدد التنوع البيولوجي في المدينة، ويؤدي إلى تدهور بيئي محتمل، بالإضافة إلى طمس معلم طبيعي وتاريخي هام يشكل جزءاً من الذاكرة الجماعية لسكان السليمانية. كما أعربت قطاعات واسعة من المجتمع المدني عن خشيتها من أن يمثل هذا المشروع سابقة خطيرة لمزيد من الاستغلال البيئي من قبل شركات ذات ارتباطات سياسية.

تتولى تنفيذ المشروع مجموعة كيوان، وهي شركة متعددة النشاطات تشمل مجالات البناء والعقارات والنفط والسياحة والتعليم والرعاية الصحية والتجارة. وتُعرف المجموعة بارتباطها الوثيق بحزب الاتحاد الوطني الكردستاني، الذي يُعد الجهة السياسية المهيمنة على محافظة السليمانية. ومن هذا المنطلق، وُجّهت انتقادات حادة إلى قيادة الحزب لدعمها المشروع وتغليب المصالح الاستثمارية الخاصة على اعتبارات البيئة والصالح العام، إذ يرى العديد من المراقبين أن تنفيذ مثل هذا المشروع لم يكن ليتم دون دعم سياسي مباشر من أحد الأحزاب النافذة في الإقليم⁽⁴⁰⁾.

(38) Op.cit, P.928. Available at <https://www.researchgate.net>

- مسرور بارزاني، دليل الاستثمار في إقليم كردستان، حكومة إقليم كردستان هيئة الاستثمار، ٢٠٢١م، ص ٨.

(39) Renwar Najm, The Politics of Real Estate in the Kurdish Region of Iraq, Fikra Forum, Jun 2024, P.1. Available at <https://www.washingtoninstitute.org>

(40) Op.cit, P.2. Available at <https://www.washingtoninstitute.org>

ومن الجدير بالذكر أن هذا المشروع ليس الأول من نوعه بالنسبة لمجموعة كيوان، إذ سبق لها تنفيذ مشاريع سكنية عدة على سفوح جبل "قويزة"، غير أن المشروع الأخير أثار احتجاجات غير مسبقة، خصوصاً بعد توسع أنشطة البناء إلى أعلى الجبل. يُشار إلى أن جبل قويزة، الواقع شمال مدينة السليمانية وبالقرب من جبل أزمار، يشكل وجهة سياحية وترفيهية مفضلة للسكان المحليين، لاسيما خلال فصل الصيف هرباً من حرارة الطقس، وفي الشتاء للاستمتاع بالمناخ الثلجي.

وعلى مدار قرنين من الزمن، ارتبط جبل قويزة بالمخيل الثقافي والأدبي لسكان السليمانية، بوصفه معلماً طبيعياً وتاريخياً ذا قيمة رمزية. ومع ذلك، تزداد المخاوف من أن التوسع العمراني المتسارع، وبخاصة مشاريع الإسكان الفاخر والمناطق الخاصة، سيؤدي إلى تقييد وصول عامة الناس إلى هذه المرتفعات، مما يُعمق من الفجوة الاجتماعية ويقوّض الحق في الفضاء العام^(٤١).

وتزداد حدة هذه المخاوف في ظل التوسع الملحوظ لمقرات تابعة للاتحاد الوطني الكردستاني في المنطقة، مثل المقر الرئيسي لزعيم الحزب بافل طالباني، والذي يشهد أعمال توسعة حالياً، بالإضافة إلى منشآت شبكة "كرديات" الإعلامية التابعة للحزب. وتُشير هذه التطورات إلى أن الوصول إلى هذه المناطق الطبيعية أصبح مقيداً بشكل متزايد، مما يعزز من مشاعر الاستبعاد لدى شرائح واسعة من المواطنين^(٤٢).

بالإضافة إلى أن السليمانية تُعد واحدة من أهم المدن في إقليم كردستان العراق، وتقع شمال شرق العراق قرب الحدود مع إيران. وفي الوقت الراهن، يهيمن نوعان رئيسيان من مشاريع البناء على المشهد العقاري: الشقق السكنية والفيلات. ويعكس هذا الاتجاه بوضوح مظاهر التفاوت الاقتصادي داخل المجتمع، بالإضافة إلى التراجع الملحوظ في حجم الطبقة الوسطى على امتداد إقليم كردستان.

^(٤١) علي شورش قادر، أمين يوسف عبيد حمة، الأزمة المالية في كردستان وإنعكاساتها على الاستثمار العقاري في محافظة السليمانية، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد ٣، العدد ٢، ٢٠١٧م، ص ٦١١.

^(٤٢) Ibid, P.3. Available at <https://www.washingtoninstitute.org>

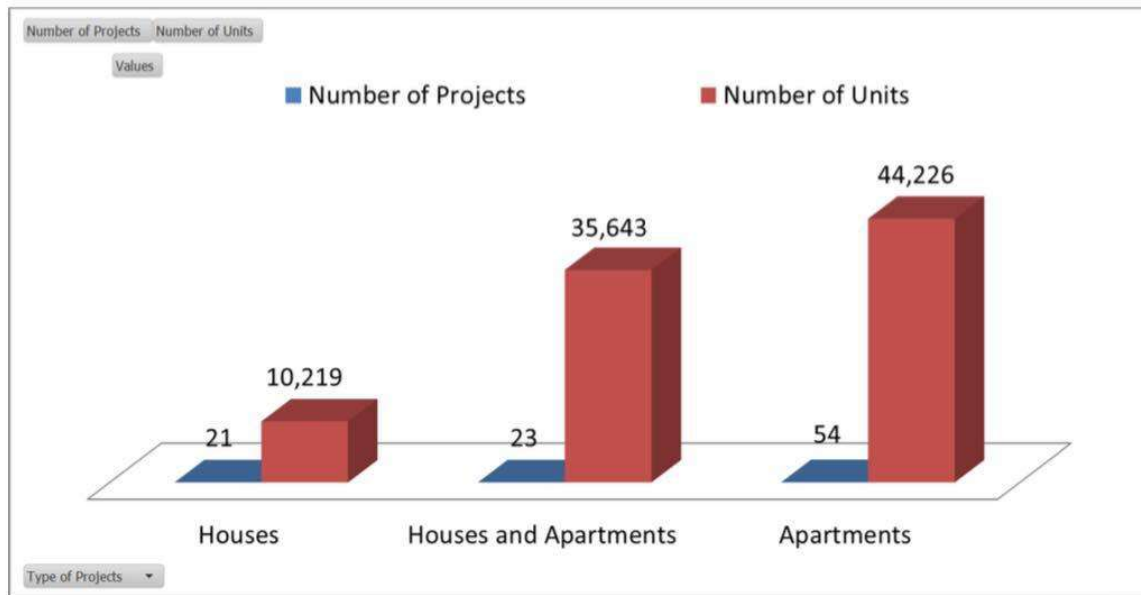
ويُظهر تحليل المشاريع السكنية في المنطقة الوسطى من محافظة السليمانية أنه من أصل ٩٨ مشروعاً معروضاً حالياً في السوق، تم تخصيص ٥٤ مشروعاً للشقق، في حين تركز ٢١ مشروعاً على إنشاء الفيلات والمنازل. أما المشاريع المتبقية، وعددها ٢٣، فتقدم مزيجاً من كلا النوعين من الوحدات السكنية. وتجدر الإشارة إلى أن الشقق تمثل أكثر من ثلثي إجمالي الوحدات المتوفرة.

وبحسب بيانات مجلس الاستثمار، بلغ حجم رأس المال الاستثماري في إقليم كردستان ذروته في عام ٢٠٢١م، مسجلاً ما مجموعه ٨,٥ مليار دولار خلال فترة السنوات الثماني عشرة الماضية. وقد كان السماح بمنح تصاريح الإقامة داخل قطاع العقارات، إلى جانب تفويض سلطات الاستثمار إلى مستويات المحافظات، ومن أبرز العوامل التي أسهمت في تحقيق هذه الزيادة^(٤٣). ويمكننا التطرق إلى إحصائيات القطاع العقاري من عام ٢٠٠٦م إلى عام ٢٠٢٤م من خلال الشكل رقم (٤) التالي:

الشكل رقم (٤)

عدد ونوع المشاريع والوحدات السكنية في مركز محافظة السليمانية من عام ٢٠٠٦م إلى عام ٢٠٢٤م

^(٤٣) للمزيد من التفاصيل راجع في ذلك الموقع الإلكتروني التالي: <https://rudawrc.net>



Source: Mahmood Baban, Vertical Growth: The Future of Sulaimani's Real Estate Market, Research Center, 2024, P.3. Available at <https://rudawrc.net>

وبمراجعة الشكل رقم (٤)، يتضح أن البيانات الإحصائية للفترة من ١ أغسطس ٢٠٠٦م إلى ٢ مايو ٢٠٢٤م تشير إلى أن القطاع العقاري على عدد من المشاريع كان لمشاريع الشقق السكنية (٥٤ مشروعاً)، كما سجلت هذه المشاريع أيضاً أعلى عدد من الوحدات السكنية (٤٤,٢٢٦ وحدة). أما المشاريع المختلطة (التي تجمع بين البيوت والشقق) رغم أنها أقل عدداً (٢٣ مشروعاً)، إلا أنها وفرت عدداً كبيراً من الوحدات (٣٥,٦٤٣ وحدة)، مما يعكس كفاءة مرتفعة من حيث عدد الوحدات لكل مشروع. ومشاريع البيوت فقط كانت الأقل من حيث العدد (٢١ مشروعاً) وعدد الوحدات (١٠,٢١٩ وحدة)، مما يشير إلى أن التركيز في السوق يميل نحو الشقق أو المشاريع المختلطة أكثر من بناء البيوت المستقلة فقط.

ويعزى هذا التفاوت بشكل أساسي إلى بروز اتجاه حديث يتمثل في حصول العديد من المشاريع العقارية على الموافقات اللازمة من وزارات ومؤسسات أخرى ضمن حكومة إقليم كردستان، ولا سيما في الحالات التي يمتلك فيها المستثمرون أراضي المشاريع بشكل مباشر^(٤٤).

^(٤٤) للمزيد من المعلومات راجع في ذلك الموقع الإلكتروني التالي: <https://rudawrc.net>

وإنطلاقاً مما سبق، يمكننا أيضاً التطرق إلى الإطار القانوني والمؤسسي للاستثمار في إقليم كردستان والعراق وهذا بهدف تطوير القطاع العقاري. حيث يُمارس النشاط الاستثماري في إقليم كردستان بموجب قانون الاستثمار رقم (٤) لسنة ٢٠٠٦م واللوائح التنظيمية المكملة له.

ويمنح هذا القانون المستثمرين الأجانب عدداً من الحوافز، من أبرزها الملكية الكاملة للعقارات، وإمكانية إعادة تحويل رأس المال، فضلاً عن الإعفاء من الضرائب لمدة عشر سنوات.

وتُبدي حكومة إقليم كردستان انفتاحاً نسبياً تجاه الشراكات بين القطاعين العام والخاص، وتبدي استعداداً لتوفير تمويل طويل الأجل، وهو ما يتجلى في عقودها الموقعة ضمن قطاع النفط والغاز، التي ساهمت في زيادة مستويات الإنتاج.

وفي عام ٢٠٢٠م، أصدرت وزارة التخطيط في حكومة الإقليم إطاراً توجيهياً لتأسيس شراكات بين القطاعين العام والخاص، إلا أن هذا الإطار لم يُترجم حتى الآن إلى تشريع قانوني ملزم. ولا يزال مشروع تعديل قانون الاستثمار بهدف توسيع نطاقه ليشمل شرائح أوسع من المستثمرين قيد المراجعة في برلمان كردستان العراق.

وعلى المستوى الاتحادي، أنشأت الحكومة العراقية في عام ٢٠٠٧م اللجنة الوطنية للاستثمار، إلى جانب لجان استثمار إقليمية في المحافظات، وفقاً لقانون الاستثمار الاتحادي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦م.

وتقوم هذه اللجنة، التي تعمل ضمن مستوى مجلس الوزراء، بتقديم التوصيات السياسية إلى رئيس مجلس الوزراء، وتضطلع بدور في دعم المستثمرين الحاليين والمحتملين. كما أنشأت الهيئة الوطنية للاستثمار ما يُعرف بـ"النافذة الواحدة" لتسهيل إجراءات الاستثمار، غير أن عدداً من المستثمرين أشاروا إلى وجود تحديات إجرائية وبيروقراطية تحد من فاعلية هذه الخدمة^(٤٥).

ومن جانبنا نرى، أنه قد ساهمت الحوافز التي يمنحها قانون الاستثمار العراقي، مثل الإعفاءات الضريبية والملكية الكاملة للعقارات، في تعزيز جاذبية السوق العقاري، لا سيما في المناطق التي تتمتع بقدر من الاستقرار السياسي والأمني مثل إقليم كردستان.

(45) 2021 Investment Climate Statements: Iraq, U.S. Department of State, 2021, P.5. Available at <https://www.state.gov>

المطلب الثاني

أثر الاستثمارات العقارية على تحقيق مؤشرات التنمية المستدامة في المجالات البيئية والاجتماعية في إقليم كردستان

شهد المجتمع الكردي تحولات اجتماعية واقتصادية وسياسية واسعة خلال العقود الثلاثة الماضية، وذلك نتيجة الحكم الذاتي الذي حظي به الإقليم. عقب الغزو الأمريكي للعراق عام ٢٠٠٣م وإنشاء حكومة إقليم كردستان الفيدرالية، شهدت المدن الكردية، وعلى رأسها أربيل، فترة من التوسع الحضري السريع والاستقرار الاجتماعي والسياسي النسبي. وقد أدى ذلك إلى زيادة ملحوظة في أعداد سكان المناطق الحضرية، مدفوعاً بتيارات هجرة قوية من الريف إلى المدن .

وأسفر هذا التدفق السكاني عن تغيرات جذرية في العلاقات التقليدية بين المناطق الريفية والحضرية، مما انعكس على أنماط السكن، وإدارة الموارد الطبيعية، والغذاء، والبيئة. ونتيجة لذلك، ظهرت تحديات حضرية عدة، منها التوسع العمراني غير المخطط، الضواحي المتنامية، التفاوتات الاجتماعية المكانية، والتدهور البيئي. ورغم أن الحكومة الإقليمية وسلطات التخطيط العمراني بادرت إلى تنفيذ مشاريع سكنية مختلفة للتعامل مع هذه التحديات، إلا أن التطورات السريعة، المتوقعة وغير المتوقعة، بعد عام ٢٠٠٣م جعلت إدارة الضغوط الحضرية تمثل تحدياً كبيراً للسلطات المحلية^(٤٦).

حيث، اتسمت سياسات الإسكان في العراق خلال منتصف القرن العشرين بالتفتت وغياب إطار موحد، مما أدى إلى تراجع ملحوظ في قطاع الإسكان. وقد ساهمت محدودية المعروض من المساكن، بالتزامن مع الطلب المتزايد الناتج عن النمو السكاني، في تفاقم هذه الأزمة. وزاد الوضع سوءاً في تراجع أنشطة البناء، نتيجة لجملة من التحديات الاقتصادية والاجتماعية التي واجهت البلاد، مما أدى في النهاية إلى حدوث عجز كبير في تلبية احتياجات الإسكان.

(46) Ali Mohammad Salih, Goran Erfani, Mass housing planning and environmental considerations: case studies of post-war urban redevelopment in Erbil city, Kurdistan, Taylor&Francis online, 2025, P.2. Available at <https://www.tandfonline.com>

وفي مواجهة هذا التدهور، أكدت خطتا التنمية الوطنية للفترتين ٢٠٠٥م، ٢٠٠٧م و٢٠٠٧م، ٢٠١٠م على أهمية صياغة استراتيجيات إسكان شاملة. وقد دعت هذه الاستراتيجيات إلى ضرورة إجراء تقييم دقيق لاحتياجات الإسكان، استناداً إلى معايير مرجعية معترف بها عالمياً^(٤٧).

كما شددت على أهمية تحديد دور القطاع العام بوضوح، بما يسهم في تعزيز مشاركة القطاع الخاص وتطوير هياكل تمويل الإسكان.

وتتمثل الغاية الأساسية لهذه الجهود في إنشاء نظام تمويل إسكان فعال يوفر قروضاً سكنية ميسرة ويشمل هذا التوجه الاستراتيجي تأسيس مؤسسات جديدة مثل شركات ضمان الرهن العقاري، بهدف تسهيل الوصول إلى التمويل العقاري وتوسيع معايير الأهلية الخاصة به.

كما أكدت التوصيات على ضرورة إصلاح جذري لسياسات استخدام الأراضي، من خلال تحديد أهداف ومعايير واضحة، وصياغة أطر تنظيمية مرنة تدعم الاستخدام الأمثل للأراضي.

ومن الجدير بالذكر أن العراق لم يشهد بناء مجمعات سكنية كبيرة أو أحياء متكاملة منذ عام ١٩٨٠م وبالرغم من الجهود المبذولة، لا تزال وتيرة الموافقة على تطوير المجمعات السكنية بطيئة، كما أن نسبة الشقق والوحدات السكنية عالية الجودة لا تزال أقل من المستوى المأمول. وتشير تقارير هيئة الإحصاء والتخطيط لعام ٢٠٠٤م إلى ضرورة الإسراع في تطوير هذه المجمعات، بما يسهم في تحسين واقع الإسكان في العراق^(٤٨).

ويؤكد إطار الإدارة الذكية للمساحات الخضراء الحضرية أيضاً على أهمية التعاون والمشاركة المجتمعية. ويشمل ذلك العمل مع أصحاب المصلحة المحليين، مثل السكان، والشركات، والمنظمات المجتمعية، من أجل تحديد احتياجاتهم وأولوياتهم، وإشراكهم في تخطيط وإدارة المساحات الخضراء. إذ يسهم هذا النهج في تعزيز دعم المجتمع لمبادرات المساحات الخضراء، وضمان توافق هذه المبادرات مع احتياجات وتفضيلات السكان. وتستطيع المدن تطوير مساحات خضراء لا تتميز فقط بجمالها وسهولة الوصول إليها، بل تسهم أيضاً في خلق بيئة حضرية أكثر صحة واستدامة.

(٤٧) علي شورش قادر، اثر الاستثمارات على تنمية القطاع الصناعي في اقليم كردستان العراق خلال المدة من ٢٠١٠م إلى

٢٠١٧م، قسم المحاسبة كلية الادارة والاقتصاد جامعة التنمية البشرية السليمانية اقليم كردستان، ٢٠٢١م، ص ٢٠٩.

(48) Amjad Almusaed, Asaad Almssad, Sustainable Reimagining of urban Habitats: Navigating Iraq's housing crisis through Socio-Technological and Environmental approaches, Ain Shams Engineering Journal, 2025, P.4. Available at <https://kau.diva-portal.org>

كما أن الإدارة الذكية للمساحات الخضراء تساهم في تحقيق إدارة فعالة لهذه المساحات وصيانتها المستدامة، مما يعزز رفاهية سكان المدن ويضمن استدامة البيئات الحضرية على المدى الطويل^(٤٩).

ويُعرف المنزل المستدام بأنه المسكن الذي يتميز بتكلفته الاقتصادية المعقولة على المدى الطويل، مع توفير مستويات عالية من الراحة والتزام بالمعايير البيئية. وفي هذا السياق، يمكن تعريف الإسكان المستدام بأنه ذلك النمط السكني الذي يسعى إلى تحقيق جودة متكاملة تشمل الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية والبيئية للأداء.

من الناحية الاجتماعية، يساهم الإسكان المستدام في توفير بيئة معيشية تشجع السكان على البقاء لفترات أطول ضمن مجتمعاتهم، مما يعزز الروابط الاجتماعية بين الأفراد والعائلات والجيران ويُعد توفير سكن لائق وميسور التكلفة أحد العوامل الحاسمة لتعزيز الاستدامة في أي مجتمع.

وبوجه عام، يمكن تحقيق استدامة الإسكان من خلال مراعاة الأبعاد الثلاثة الأساسية للاستدامة: وهي الاستدامة البيئية، والاستدامة الاقتصادية، والاستدامة الاجتماعية والسياسية.

أيضاً، مراعاة مبادئ تصميم المنزل المستدام وهي^(٥٠):

- تحسين كفاءة الطاقة في المباني: من خلال التوجيه المثالي للمباني للاستفادة من أشعة الشمس، وتوظيف التهوية والإضاءة الطبيعية، بالإضافة إلى دمج تقنيات الطاقة المتجددة في نظم خدمات البناء.
- ضمان جودة الهواء الداخلي: مع تحقيق الراحة الحرارية والبصرية والصوتية، عبر استخدام مواد منخفضة الانبعاثات العضوية المتطايرة، وأنظمة تنقية الهواء، والحفاظ على مستويات رطوبة مناسبة.
- اختيار موقع استراتيجي: بحيث يكون قريباً من وسائل النقل العام، والخدمات الأساسية، والمساحات المفتوحة، مما يقلل الاعتماد على وسائل النقل الخاصة.

⁽⁴⁹⁾Ruqayah Basim Khazaal, Saba Jabbar Neaamah Alkhafaji, Smart Urban Green Space Management, Kurdish Studies, June 2023, P.573. Available at <http://www.kurdishstudies.net>

⁽⁵⁰⁾ Rahel Mohammed Amin, Salar Salah Muhy Al-Din, Evaluation of the Sustainable Aspects In Housing Sector To Overcome Housing Stress In Northern Iraq, Contemporary Urban Affairs, 2019, P.69. Available at <https://media.neliti.com>

- استخدام مواد صديقة للبيئة: يتم اختيار مواد بناء ذات أثر بيئي منخفض لضمان سلامة البيئة وصحة الإنسان.

- إدارة موارد المياه: عبر جمع مياه الأمطار، وإعادة تدوير المياه، واستخدام معدات وأنظمة مياه فعالة.

وعلى مستوى الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية، تُعد العدالة الاجتماعية وتوفير السكن الميسر من الركائز الأساسية لتحقيق مبادئ التصميم المستدام في الإسكان.

وبالبناء على ما سبق، فقد فاقمت مشاريع البناء العقاري غير المقننة من هذا التدهور عبر الضغط على البنى التحتية المائية، مما جعل الأنهار عرضة للتلوث الصناعي والسكني، وبالتالي تهديد الصحة العامة^(٥١).

أيضاً، يُعد تلوث الهواء تحدياً بيئياً بارزاً، حيث ساهم النمو المتسارع للمجمعات السكنية والمراكز التجارية في زيادة انبعاثات الغبار والجسيمات الدقيقة. الإنشاءات المكثفة، إلى جانب حركة المرور المتزايدة المرتبطة بالتوسع العمراني، رفعت مستويات التلوث إلى معدلات "غير صحية"، ما جعل المدن العراقية تنافس بعض أكثر مدن العالم تلوثاً.

وعلى الرغم من ارتفاع درجات الحرارة إلى مستويات قصوى تتجاوز ٥٠ درجة مئوية، وتفتقر العديد من المباني الجديدة إلى أنظمة تكييف فعالة أو تصميمات تراعي تقنيات التبريد السلبي. كما أن انقطاعات الكهرباء المتكررة وارتفاع تكاليف الطاقة يحولان دون استفادة كثير من السكان من وسائل التبريد، مما يفاقم من التأثيرات الصحية المرتبطة بالحر الشديد، لا سيما في المجمعات السكنية الحديثة.

وتعاني مشاريع التطوير العقاري من أزمة مائية حادة نتيجة الجفاف وسوء إدارة الموارد المائية. هذا الوضع لا يهدد فقط سكان المشاريع العقارية الجديدة، بل يؤثر أيضاً على جدوى استمرار التوسع العقاري دون خطط واضحة لإدارة المياه. إضافة إلى ذلك، فإن تلوث مصادر المياه الطبيعية يضعف من جاذبية المناطق السكنية الجديدة، ويزيد من كلفة توفير المياه الصالحة للشرب^(٥٢).

(51) Shatha kalel, Environmental Degradation in Iraq: Causes and Solutions, Rawabet Center For Research and Strategic Studies, 2024, P.3. Available at <https://rawabetcenter.com>

(52) Op.cit, P.4. Available at <https://rawabetcenter.com>

وذلك كنتيجة للتوسع العمراني غير المنظم، والجفاف المستمر، وانحسار الغطاء الأخضر، ما يضع البلاد أمام تحديات بيئية غير مسبقة. في هذا السياق، برز قطاع البناء العقاري كعامل رئيسي مسرع لهذا التدهور، حيث تحل المباني الإسمنتية محل المساحات الخضراء بوتيرة متزايدة، مما يؤدي إلى اختلال التوازن البيئي في المراكز الحضرية.

لقد أدى النمو السكاني المتسارع، لا سيما في بغداد، إلى ضغط هائل على البنية التحتية القائمة، مع ازدياد عدد السكان من خمسة ملايين إلى أكثر من ثمانية ملايين خلال العقدين الماضيين⁽⁵³⁾.

وبالتوازي، أكدت وزارة البيئة أن أكثر من نصف المساحات الخضراء في العاصمة قد اختفت منذ عام ٢٠٢٣م، نتيجة تسارع أنشطة التطوير العقاري التي غالباً ما تتم دون مراعاة لمعايير التخطيط المستدام.

حيث، تعززت هذه الاتجاهات من خلال تدهور جودة الهواء إلى مستويات مقلقة، قابلة للمقارنة مع مدن مثل القاهرة ونيودلهي، نتيجة زيادة انبعاثات الغبار والملوثات المرتبطة بالنشاط الإنشائي وفقدان الغطاء النباتي. وقد نبه خبراء البيئة إلى أن استمرار التوسع العقاري دون تخطيط بيئي فعال، سيفضي إلى تدهور لا رجعة فيه في الصحة العامة والأمن الغذائي والاستدامة الاقتصادية.

وعلى الرغم من تفاقم المشكلات البيئية، يظل قطاع البناء العقاري في العراق يفتقر إلى دمج الاستراتيجيات البيئية الفعالة ضمن خطط التطوير. تغيب استراتيجيات التشجير، وإنفاذ اللوائح البيئية الخاصة بالبناء الحضري، كما أن التعاون المائي مع دول الجوار يعاني من الجمود، مما يفاقم من أزمة التصحر وندرة المياه.

وبالتالي، يشير هذا المسار إلى حاجة ملحة لإعادة النظر في سياسات التطوير العقاري، بحيث تتوازن الضرورات الاقتصادية مع الاعتبارات البيئية. يتطلب الأمر تبني ممارسات البناء الأخضر، وتكثيف جهود إعادة التشجير، وتفعيل أنظمة إدارة المياه المستدامة، لضمان أن يكون التوسع العمراني داعماً لبيئة صحية ومستدامة، بدلاً من أن يكون سبباً في تدهورها.

وحتى يتم اتخاذ خطوات عملية في هذا الاتجاه، سيبقى الغبار المتراكم على الأراضي المهجورة شاهداً على الإخفاق البيئي الذي يرافق النمو العقاري العشوائي في العراق⁽⁵⁴⁾.

(53) Masrour Barzani, Green spaces in Iraq's Babylon province vanish as urban development surges, officials deflect responsibility, Kurdistan24, 2024, P.2. Available at <https://www.kurdistan24.net>

(54) Kamaran Aziz, Concrete Over Country: Iraq's Green Vanishes, Kurdistan24, 2025, P.p.1.2. Available at <https://www.kurdistan24.net>

الخاتمة

يُظهر تحليل واقع الاستثمار العقاري وأبعاده المختلفة أن هذا القطاع يمثل ركيزة حيوية في دعم النمو الاقتصادي وتحقيق أهداف التنمية المستدامة، سواء على المستوى العالمي أو في السياق المحلي كحالة إقليم كردستان العراق. فمن خلال تناول ماهية الاستثمار العقاري وأهميته، تبين أن العقارات ليست مجرد أصول مادية، بل أدوات استراتيجية تسهم في تحسين نوعية الحياة، ودعم الاقتصاد، وخلق فرص العمل، وتحقيق التوازن بين النمو العمراني والحفاظ على الموارد.

وفي المبحث الثاني، تم تسليط الضوء على المحددات الدولية للاستثمار العقاري، حيث تبين أن هذا القطاع يتأثر بعدة عوامل اقتصادية وتشريعية ومؤسسية، تختلف من دولة لأخرى، كما تم عرض أساليب القياس المعتمدة لتقييم أداء الاستثمار العقاري عالمياً، مما يساعد على فهم اتجاهاته وتقييم كفاءته في دعم الخطط التنموية.

أما في المبحث الثالث، فقد تم التركيز على دراسة واقع الاستثمارات العقارية في إقليم كردستان، وتحليل تطورها وتأثيرها المباشر على مؤشرات التنمية المستدامة، لاسيما في الأبعاد البيئية والاجتماعية. وقد أظهرت النتائج أن لهذا القطاع دوراً متنامياً في تحسين البنية التحتية وتوفير فرص العمل، لكنه يواجه في الوقت ذاته تحديات تتعلق بالتنظيم، والعدالة المجتمعية، وحماية الموارد البيئية.

وبناءً على ما سبق، تؤكد البحث ضرورة تبني سياسات عقارية مستدامة تستند إلى معايير واضحة، وتفعيل أطر تشريعية وتنظيمية تعزز من مساهمة الاستثمار العقاري في تحقيق التنمية الشاملة، سواء في العراق عموماً أو في إقليم كردستان بشكل خاص، بما يتماشى مع متطلبات الحاضر وتطلعات المستقبل.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

وفي ضوء التحليل النظري والتطبيقي الذي تناولته البحث، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج التي تعكس واقع الاستثمار العقاري في العراق، وتحديداً في إقليم كردستان، ومدى ارتباطه بأهداف التنمية المستدامة. وتبرز هذه النتائج مكامن القوة والتحديات التي تواجه هذا القطاع الحيوي منها:

١. يُعد قطاع الاستثمار العقاري من المحركات الفاعلة للنمو الاقتصادي المحلي، حيث يسهم في توفير فرص العمل وتنشيط القطاعات المرتبطة بالبناء والخدمات المساندة.
٢. تُظهر السياسات العقارية الحالية غياباً واضحاً للتكامل مع أهداف التنمية المستدامة، إذ لا تزال تركز بشكل أساسي على الجوانب الربحية، مع إهمال نسبي للأبعاد البيئية والاجتماعية.
٣. يواجه القطاع العقاري في إقليم كردستان تحديات تتعلق بضعف التخطيط الحضري ونقص آليات التنظيم المستدام، الأمر الذي يحد من دوره في تحقيق تنمية متوازنة وشاملة.
٤. تفتقر العديد من المشاريع العقارية المنفذة في الإقليم إلى تطبيق معايير دقيقة تتعلق بالاستدامة البيئية والاجتماعية، مما يؤدي إلى ضغط متزايد على الموارد الطبيعية ومظاهر عدم العدالة في توزيع التنمية.
٥. يُلاحظ وجود ضعف في التنسيق بين الجهات الحكومية المختصة بإدارة وتنمية القطاع العقاري، مما يؤثر سلباً على توجيه الاستثمارات وتنفيذ السياسات العمرانية بشكل فعال.

لذلك نوصي بالتالي:

١. ضرورة اعتماد إطار استراتيجي متكامل لتنظيم الاستثمار العقاري، يربط بين متطلبات التنمية الاقتصادية وأهداف الاستدامة البيئية والاجتماعية في العراق وإقليم كردستان.
٢. تحديث الأطر التشريعية والتنظيمية الخاصة بالقطاع العقاري لضمان إدماج معايير الاستدامة ضمن مراحل التخطيط والتنفيذ، بما يعزز من جودة المشاريع ويقلل من آثارها السلبية.
٣. تصميم آليات رقابة وتقييم دورية تركز على مؤشرات كمية ونوعية لقياس أثر الاستثمارات العقارية على مختلف أبعاد التنمية المستدامة.
٤. تشجيع توزيع الاستثمارات العقارية نحو المناطق ذات الحاجة التنموية، بهدف تقليص الفجوات الإقليمية وتعزيز التوازن في النمو الاجتماعي والاقتصادي.
٥. رفع كفاءة المؤسسات والكوادر العاملة في القطاع العقاري من خلال برامج تدريبية وتطوير مهني مستمر، بما يضمن تطبيق فعال لسياسات الاستدامة وتنفيذ مشاريع ذات جدوى تنموية طويلة الأمد.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية: (مع حفظ الألقاب العلمية)

١. علي شورش قادر, اثر الاستثمارات على تنمية القطاع الصناعي في اقليم كردستان العراق خلال المدة من ٢٠١٠م إلى ٢٠١٧م, قسم المحاسبة كلية الادارة والاقتصاد جامعة التنمية البشرية السليمانية اقليم كردستان, ٢٠٢١م, ص ٢٠٩.
٢. علي شورش قادر, امين يوسف عبيد حمة, الأزمة المالية في كردستان وإنعكاساتها على الاستثمار العقاري في محافظة السليمانية, مجلة جامعة التنمية البشرية, المجلد ٣, العدد ٢, ٢٠١٧م, ص ٦١١.
٣. مسرور بارزاني, دليل الاستثمار في اقليم كردستان, حكومة إقليم كردستان هيئة الاستثمار, ٢٠٢١م, ص ٨.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. **The investor's guide to reits, the investor's guide to reits nareit's guide to the real estate investment trust industry, national association of real estate investment trusts, 2011, P.2. Available at <https://www.reit.com>**
2. **KASB Securities Limited, Research Paper On Real Estate Investment Trust, P.2. Available at <https://www.secp.gov.pk>**
3. **Division of Corporation Finance Securities and Exchange Commission, Investor Bulletin: Real Estate Investment Trusts (REITs), the Office of Investor Education, 2011, P.1. Available at <https://www.sec.gov>**
4. **Matthew Curran, Real Estate Investment Trusts ("REITs") Primer, Meketa investment group, January 2024, P.1. Available at <https://meketa.com>**
5. **-Sukriti Kanwar, Types of Real Estate, Deman and suply curves in real estate industry, P.1. Available at <https://www.academia.edu>**
6. **Perspectives, Active REITs in a Real Estate Allocation: A guide for investors, CBRE Investment Management, April 2023, P.1. Available at <https://www.cbreim.com>**
7. **John Welling, Michael Orzano, REITs: Making Property Accessible, Education Real Estate 101, December 2017, P.p.1.2. Available at <https://www.spglobal.com>**
8. **Introduction to REITS and InvITS, Securities and Exchange Board of india, 2021, P.8. Available at <https://nsearchives.nseindia.com>**
9. **David Ching Yat, Ng, Teck Chai, Lau, nvesting in Real Estate Investments Trusts (REITs) Provides Performance and Risk Diversification Benefits: A Malaysia and Japan Analysis, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 2021, P.2. Available at <https://www.researchgate.net>**
10. **Wenlan Qian, Desmond Tsang, How Do Institutional Factors Affect International Real Estate Returns?, The Journal of Real Estate Finance and Economics, July 2011, P.2. Available at <https://www.researchgate.net>**

-
11. **Global Real Estate Risk** Outlook 2024 Smarter risk management: Navigating emerging challenges, risks and opportunities, WTW Global Real Estate Survey, 2024, P.5. **Available at** <https://www.wtwco.com>
 12. **Kelvin Tetz, Randall Sakamoto**, Pursue Opportunities—and Avoid Risks—with Real Estate Market Trends, Rosen Consulting Group, June 2024, P.2. **Available at** <https://www.mossadams.com>
 13. **Craig Wright**, Global real estate market outlook Q4 2024, Aberdeen Investments Group, October 2024, P.3. **Available at** <https://www.abrdn.com>
 14. **Marcin Majka**, Understanding Return on Investment (ROI), ResearchGate, March 2024, P.1. **Available at** <https://www.researchgate.net>
 15. **Zafar Aziz Osmani**, Assessing the return on investment (ROI) of training, 11 July, 2024, P.1. **Available at** <https://nibaf.sbp.org.pk>
 16. **Michelle Clardie**, The 10 Most Important Metrics for Real Estate Investing, Gatsby Investment, 2023, P.2. **Available at** <https://www.gatsbyinvestment.com>
 17. **Murad Mujahed, Elgilani Eltahir Elshareif**, Internal rate of return IRR: A New Proposed Approach, ResearchGate, 2017, P.1. **Available at** <https://www.researchgate.net>
 18. **What is cash flow** and how do you manage it?, British Business Bank plc, 2025, P.2. **Available at** <https://www.british-business-bank.co.uk>
 19. **Real Estate**, Calculating net operating income in multifamily real estate, JPMorgan Chase Bank, N.A. Member FDIC, August 2024, P.2. **Available at** <https://www.jpmorgan.com>
 20. **Dava Lee**, How To Calculate Net Operating Income (With Example), Indeed, 2025, P.2. **Available at** <https://www.indeed.com>
 21. **James Chen, Lea Uradu**, Capitalization Rate: Cap Rate Defined With Formula and Examples, The truth about this rate of return on real estate investment property, Investopedia, October 2024, P.3. **Available at** <https://www.investopedia.com>
 22. **Will Kenton, David Kindness**, Cash-on-Cash Return in Real Estate: Definition, Calculation, Investopedia, May 2024, P.2. **Available at** <https://www.investopedia.com>
 23. **Adam Hayes, Charlene Rhinehart**, Loan-to-Value (LTV) Ratio: What It Is, How to Calculate, Example, Investopedia, September 2024, P.2. **Available at** <https://www.investopedia.com>
 24. **James Chen, Somer G. Anderson**, What Is a Vacancy Rate? Definition, What They Mean and Calculation, Investopedia, November 2020, P.2. **Available at** <https://www.investopedia.com>
 25. **What is ARV** in Real Estate?, Bay Property Management Group, March 2025, P.2. **Available at** <https://www.baymgmtgroup.com>

-
26. **Ranjdar Mustafa Ali, Nawzad Majeed Hamawandy**, Property Investment in Kurdistan (Iraqi Kurdistan): A Case Study of Kurdistan Region of Iraq, from 2003-2020, Journal of Contemporary Issues in Business and Government, July 2021, P.928. **Available at** <https://www.researchgate.net>
 27. **Renwar Najm**, The Politics of Real Estate in the Kurdish Region of Iraq, Fikra Forum, Jun 2024, P.1. **Available at** <https://www.washingtoninstitute.org>
 28. **2021 Investment Climate** Statements: Iraq, U.S. Department of State, 2021, P.5. **Available at** <https://www.state.gov>
 29. **Ali Mohammad Salih, Goran Erfani**, Mass housing planning and environmental considerations: case studies of post-war urban redevelopment in Erbil city, Kurdistan, Taylor & Francis online, 2025, P.2. **Available at** <https://www.tandfonline.com>
 30. **Amjad Almusaed, Asaad Almssad**, Sustainable Reimagining of urban Habitats: Navigating Iraq's housing crisis through Socio-Technological and Environmental approaches, Ain Shams Engineering Journal, 2025, P.4. **Available at** <https://kau.diva-portal.org>
 31. **Ruqayah Basim Khazaal, Saba Jabbar Neaamah Alkhafaji**, Smart Urban Green Space Management, Kurdish Studies, June 2023, P.573. **Available at** <http://www.kurdishstudies.net>
 32. **Rahel Mohammed Amin, Salar Salah Muhy Al-Din**, Evaluation of the Sustainable Aspects In Housing Sector To Overcome Housing Stress In Northern Iraq, Contemporary Urban Affairs, 2019, P.69. **Available at** <https://media.neliti.com>
 33. **Shatha kalel**, Environmental Degradation in Iraq: Causes and Solutions, Rawabet Center For Research and Strategic Studies, 2024, P.3. **Available at** <https://rawabetcenter.com>
 34. **Masrour Barzani**, Green spaces in Iraq's Babylon province vanish as urban development surges, officials deflect responsibility, Kurdistan24, 2024, P.2. **Available at** <https://www.kurdistan24.net>
 35. **Kamaran Aziz**, Concrete Over Country: Iraq's Green Vanishes, Kurdistan24, 2025, P.p.1.2. **Available at** <https://www.kurdistan24.net>

قائمة الأشكال

- الشكل رقم (٢): تدفقات رأس المال العقاري العالمي من عام ٢٠٠٧م إلى عام ٢٠٢٤م ٢٠
- الشكل رقم (٤): عدد ونوع المشاريع والوحدات السكنية في مركز محافظة السليمانية من عام ٢٠٠٦م إلى عام ٢٠٢٤م ٣٩

قائمة المحتويات

- المبحث الأول: ماهية الاستثمار العقاري وأهميته ٨
- المطلب الأول: المفاهيم الأساسية للاستثمارات العقارية ٩
- المطلب الثاني: أهمية الاستثمارات العقارية ١١
- المبحث الثاني: محددات الاستثمار في قطاع العقارات دولياً ١٨
- المطلب الأول: العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري دولياً ١٩
- المطلب الثاني ٢٥ أساليب قياس الاستثمار العقاري دولياً ٢٥
- المبحث الثالث ٣٤ تأثير الاستثمارات العقارية في تحقيق أهداف التنمية المستدامة في كردستان ٣٤
- المطلب الأول ٣٥ تطور الاستثمارات العقارية في إقليم كردستان ٣٥
- المطلب الثاني ٤٢ أثر الاستثمارات العقارية على تحقيق مؤشرات التنمية المستدامة في المجالات البيئية والاجتماعية في إقليم كردستان ٤٢
- الخاتمة ٤٧
- النتائج والتوصيات ٤٨
- أولاً: النتائج: ٤٨
- قائمة المراجع ٤٩
- قائمة الأشكال ٥٢
- قائمة المحتويات ٥٢