

## النتائج الرئيسية

شهدت المملكة العربية السعودية إدراج ستة صناديق استثمار عقارية (REITs) في السوق المالية السعودية (تداول)، ليصل إجمالي عدد الصناديق المدرجة في السوق إلى اثني عشر صندوقاً تزيد قيمتهم السوقية حالياً عن 2 مليار دولار أمريكي.

وفي حين أن الألبية العظمى من صناديق الاستثمار العقارية تتسم بتعدد مجالات الاستثمار، إلا أننا نتوقع تنامي ظهور صناديق أكثر تركيزاً على مجال استثماري محدد والتي تمثل فرصة فريدة من نوعها للمستثمرين.

أما الأسعار فقد شهدت تراجعاً خلال الربعين المنصرمين، مقتربة من مستويات نظيراتها في أسواق أكثر تطوراً. و يُرجح مستقبلاً أن يشكّل ازدياد عدد صناديق الاستثمار العقارية الموجودة العامل المحرك للأسعار باتجاه القيم الأساسية.

نتوقع تنامي تركيز المستثمرين على عوامل أساسية من بينها الإيرادات وحوافز الأسهم، بالتزامن مع توافر مزيد من المعلومات حول الأداء.



ريا مجدلاني  
مديرة الأبحاث

”مع إدراج المزيد من صناديق الاستثمار العقارية في السوق المالية السعودية؛ فإننا نتوقع أن يسهم اتساع نطاق السوق في دفع الأسعار صوب القيم الأساسية، وباتجاه تبني أفضل الممارسات المتبعة عالمياً.“

## وجهة نظر

واصلت سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية منذ مراجعتنا الأخيرة في شهر نوفمبر من عام 2017، توسّعها ليجتاز مجموع القيمة السوقية 2 مليار دولار أمريكي. وفي الربعين المنصرمين تضاعفت عدد صناديق الاستثمار العقارية المدرجة ليلعب 12 صندوقاً مدرجاً في السوق المالية السعودية (تداول) في نهاية الربع الأول من عام 2018.

وبتأمل المشهد الأوسع، نلاحظ أن الإنجاز الرئيسي في دول مجلس التعاون الخليجي (GCC) كان وضع إطار عمل تنظيمي لاستخدام وإدراج صناديق الاستثمار العقارية في سلطنة عمان، لتتضم إلى كلاً من الإمارات العربية المتحدة، والمملكة العربية السعودية، والبحرين من حيث اصدار لوائح تنظيمية لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة.

ومن وجهة نظر تنظيمية، فقد تقدّمت هيئة السوق المالية السعودية (CMA) مؤخرًا بمقترحات لإجراء بعض التعديلات على اللوائح الأساسية، من بينها مقترح زيادة الحد الأدنى المطلوب لإنشاء صناديق جديدة من 100 مليون ريال سعودي ليصبح 500 مليون ريال سعودي. سيظل إطار العمل التنظيمي المحكم ودائم التطور والذي أثبت نجاحه في الأنظمة الأكثر نضجاً، هو عامل ضروري لتنمية سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية. وهذا الأمر هام بشكل خاص نظراً للحاجة إلى تطوير اللوائح التشريعية وسط بيئة استثمارية ديناميكية وسريعة التغيير، وذلك في سياق رؤية المملكة 2030 والتي تستهدف خلق بيئة عمل تُسهم في اجتذاب المستثمرين.

تُغطي استثمارات الغالبية العظمى من صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية فئاتٍ متعددة من الأصول العقارية. يُعزى ذلك جزئياً إلى قصور في نضج السوق، وإلى نقص في الأصول العالية الجودة ذات الطابع المؤسسي المتاحة في السوق. على الأمد الطويل من المتوقع أن تتنامى نسبة الصناديق التي تُركّز على مجال استثماري محدد كما هو الحال في الأسواق التابعة للأنظمة أكثر نضجاً. ومع أنّ النهج الذي يركز على مجالات استثمارية متعددة يعود بمنافع طويلة الأجل وذات أهمية بالغة، إلا أنّ صناديق الاستثمار العقارية التي تُركّز على مجال استثماري محدد تُتيح للمستثمرين التعرض لقطاعاتٍ عقاريةٍ ونسبة مخاطر/عائدات محددة. الأمر الذي يتبني أهميته على وجه الخصوص للمستثمرين الذين يسعون للتعرض للقطاعات غير الدورية والدفاعية مثل قطاعي الرعاية الصحية والتعليم.

وقد أشرنا في مراجعتنا السابقة أن التصاعد الأولي للأسعار في السوق أدى إلى تداول أولي لصناديق الاستثمار العقارية بقيمة تفوق صافي قيمة الأصول (NAV). ويُعزى السبب الرئيسي لهذا إلى المبالغ الكبيرة من رؤوس الأموال التي سعت إلى الاستثمار في هذه الصناديق مقارنة بالحجم الأولي للسوق. في أعقاب التصاعد الأولي للأسعار، اتجهت الأسعار للعتدال في شهر أكتوبر من عام 2017. وفي تاريخ إعداد هذا التقرير، انخفضت معظم المكاسب المبكرة تدريجياً، وتتداول أكثرية الصناديق في الوقت الراهن بأقل من سعر الإدراج.

نتيجةً لذلك؛ شهدت الأسعار مقارنة بصافي قيمة الأصول تراجعاً خلال الربعين المنصرمين، مقتربة من مستويات نظيراتها في الأسواق الأكثر نضجاً. يُرجح مستقبلاً أن يشكّل ازدياد عدد صناديق الاستثمار العقارية المدرجة العامل المحرك للأسعار باتجاه القيم الأساسية. وبالتوازي، نتوقع تنامي تركيز المستثمرين على عوامل أساسية من بينها الإيرادات وحوافز الأسهم، بالتزامن مع توافر مزيد من المعلومات حول الأداء. الأمر الذي تبرز أهميته على وجه الخصوص للمستثمرين الذين يسعون إلى تبني نهج استثماري طويل الأجل.

إننا نتوقع أن يتم إدراج المزيد من صناديق الاستثمار العقارية في عام 2018 على خلفية عدد موافقات الإدراج المعلنة. ومع إدراج المزيد من صناديق الاستثمار العقارية، فإننا نتوقع كذلك ارتفاع مستوى المنافسة في السوق، الأمر الذي سيشجع عنه تركيز أكبر على تبني أفضل الممارسات المتبعة عالمياً فيما يتعلق بجودة محفظة الأصول الأساسية، وإدارة الأصول، وحوكمة الشركات. تحقيقاً لهذه الغاية، سنصبح نوعية صناديق الاستثمار العقارية، من ناحية العقارات وإدارة الأصول، أكثر أهمية؛ الأمر الذي من شأنه رفع مستوى الشفافية أمام المشاركين في السوق وتمكين المستثمرين من توظيف الأموال بشكل دقيق بما يتسق مع إستراتيجية محددة ومستوى مخاطرة مناسب.

الشكل 1

مستوى تطوّر أنظمة صناديق الاستثمار العقارية،  
2017

أنظمة ناضجة  
الولايات المتحدة الأمريكية

أنظمة ذات أسس قوية  
المملكة المتحدة، كندا،  
فرنسا، ألمانيا، هونغ كونغ،  
اليابان، أستراليا، هولندا،  
نيوزيلندا، سنغافورة،  
بلجيكا

أنظمة ناشئة  
فنلندا، أيرلندا، إيطاليا،  
ماليزيا، المكسيك،  
جنوب أفريقيا،  
كوريا الجنوبية، إسبانيا، تركيا،  
الإمارات العربية المتحدة

أنظمة حديثة العهد  
البحرين، البرازيل، بلغاريا،  
كوستاريكا، اليونان، المجر،  
الهند، كينيا، باكستان، الفلبين،  
تايوان، تايلاند، فيتنام،  
المملكة العربية السعودية

المصادر: تقرير شركة إرنست ويونغ حول الأسواق العالمية لصناديق الاستثمار العقارية

## الأسواق العالمية لصناديق الاستثمار العقارية

تحديث

المالية السعودية (تداول) منذ الربع الثالث من عام 2017، ليصل إجمالي عدد صناديق الاستثمار العقارية المدرجة في السوق إلى اثني عشر صندوقاً. بلغت القيمة السوقية لمجموعة صناديق الاستثمار العقارية المدرجة في المملكة العربية السعودية ما مقداره 2.3 مليار دولار أمريكي في نهاية الربع الأول من عام 2018.

- إننا نتوقع أن يُدرج المزيد من صناديق الاستثمار العقارية في عام 2018 على خلفية عدد الصناديق التي تمت الموافقة على إدراجها، وعدد الطلبات قيد الدراسة حالياً.

### دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى

- في بداية شهر يناير عام 2018، وُضِعَ إطار عمل تنظيمي لاستخدام وإدراج صناديق الاستثمار العقارية في سلطنة عمان حيز التنفيذ، لتضمّن بذلك إلى الإمارات العربية المتحدة، والمملكة العربية السعودية، والبحرين من حيث اصدار لوائح تنظيمية لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة.
- في حين لم تضع دولتا الكويت وقطر بعد لوائح تنظيمية لتداول أسهم صناديق الاستثمار العقارية في أسواقهما المالية. (الشكل 2)

- منذ منتصف عام 2016 وحتى منتصف عام 2017، شهدت القيمة السوقية الخاصة بالسوق العالمية لصناديق الاستثمار العقارية المدرجة زيادةً بنسبة 4% لتتجاوز 1.7 تريليون دولار أمريكي.

- انتقلت دولة الإمارات العربية المتحدة من فئة الأنظمة حديثة العهد إلى الفئة الناشئة في تصنيف شركة إرنست ويونغ لمستويات التطور في أنظمة صناديق الاستثمار العقارية. (الشكل 1)

## اسواق صناديق الاستثمار العقارية في دول مجلس التعاون الخليجي

تحديث

### المملكة العربية السعودية

- شهدت المملكة العربية السعودية إدراج ستة صناديق استثمار عقارية (REITs) في السوق

الشكل 2

وقائع أساسية حول أسواق صناديق الاستثمار العقارية الخليجية حتى نهاية الربع الأول من عام 2018

معلومات أساسية	دبي، الإمارات العربية المتحدة	أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة	المملكة العربية السعودية	البحرين	عمان
العام الذي سُقِيَ فيه القانون	2006	2015	2016	2016	2018
السلطة التنظيمية	سلطة دبي للخدمات المالية (DFSA)	سلطة تنظيم الخدمات المالية (FSRA)	هيئة السوق المالية السعودية (CMA)	مصرف البحرين المركزي (CBB)	هيئة السوق المالية العمانية (CMA)
السوق المالية / المركز المالي	ناسداك دبي	سوق أبو ظبي العالمي	السوق المالية السعودية (تداول)	بورصة البحرين	سوق مسقط للأوراق المالية
عدد صناديق الاستثمار العقارية	2	3*	12	1	0
العدد المُقدَّر للوصول المملوكة	21****	-	76	2	-
القيمة السوقية (مليون دولار أمريكي)	559**	-	2,313***	54	-

ملحوظات: \* تأسست بوصفها صناديق استثمار عقارية خاصة في سوق أبو ظبي العالمي؛

\*\* القيمة السوقية في تاريخ 30 مارس 2018؛

وتُحسب بضرب العدد الإجمالي للأسهم بسعر السهم؛

\*\*\* القيمة السوقية في تاريخ 29 مارس 2018؛

وتُحسب بضرب العدد الإجمالي للأسهم في سعر السهم؛

\*\*\*\* في تاريخ 31 ديسمبر 2017

المصادر: أبحاث نايت فرانك، ماكرويوند، الأسواق المالية المحلية، البيانات المالية والصحفية لصناديق الاستثمار العقارية





- ويُفسّر ذلك جزئياً بنقص الأصول ذات الطابع المؤسسي والمرتبطة بالدخل المستدام طويل الأجل. من المرجح أن نشهد ازدياداً في ظهور صناديق الاستثمار العقارية التي تُركّز على مجال استثماري محدد مع تطور الأسواق، الأمر الذي يُمكن المستثمرين من التعرّض لقطاعات عقارية محددة.
- ومع أنّ النهج الذي يُركّز على مجالات استثمارية متعددة يعود بمنافع طويلة الأجل وذات أهمية بالغة، إلا أنّ تحديد المجال الاستثماري يمكن أن يتناسب بشكل أفضل مع حجم المخاطرة لدى المستثمر. الأمر الذي تتبدّى أهميته على وجه الخصوص للمستثمرين الذين يسعون للتعرض للقطاعات غير الدورية والدفاعية مثل قطاعي الرعاية الصحية والتعليم، (الشكل 3)

#### التنوع الجغرافي

- من ناحية التنوع الجغرافي، فإنّ نسبة 50% من صناديق الاستثمار العقارية المدرجة تنتشر محافظة أصولها في أكثر من مدينة واحدة في المملكة العربية السعودية.
- يُسمح لصناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية باستثمار ما يصل إلى 25% من قيمة أصولها في الخارج. وفي ظل تطور السوق، يُرجّح أن نشهد في المستقبل القريب بعض صناديق الاستثمار العقارية تستثمر في دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة، (الشكل 3)

## سوق صناديق الاستثمار العقارية السعودية إطار العمل التنظيمي

تقدّمت هيئة السوق المالية السعودية في الربع الأول من عام 2018 بمقترحات لإجراء تعديلات على اللوائح التنظيمية الأولية لصناديق الاستثمار العقارية، تتضمّن ما يأتي:

- إقتراح أن تكون الأصول التي يستحوذ عليها الصندوق قد أدّرت صافي إيراداتٍ إيجابية في السنوات الثلاث الماضية.
- إقتراح لزيادة الحد الأدنى لتأسيس الصناديق الجديدة من 100 مليون ريال سعودي ليُصبح 500 مليون ريال سعودي.
- إقتراح لزيادة الحد الأدنى لحملة الوحدات من العامّة من 50 ليُصبح 200.

## النهج الاستثماري

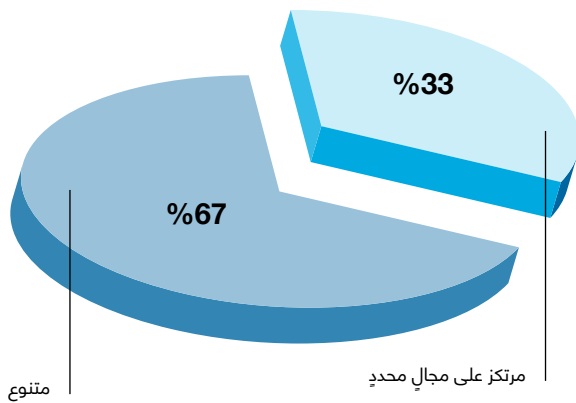
### تنوع بحسب القطاعات

- تُهيمن صناديق الاستثمار العقارية ذات المجالات الاستثمارية المتعددة على سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية، إذ ان 67% من صناديق الاستثمار العقارية المدرجة تُغطّي أكثر من قطاع واحد.

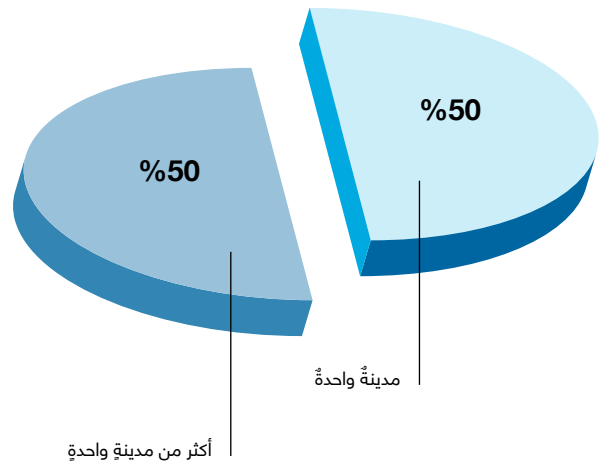
الشكل 3

محافظة اصول صناديق الاستثمار العقارية المدرجة في نهاية الربع الأول من عام 2018

### النهج الاستثماري المتنوع مقابل النهج الاستثماري المرتكز على مجال محدد



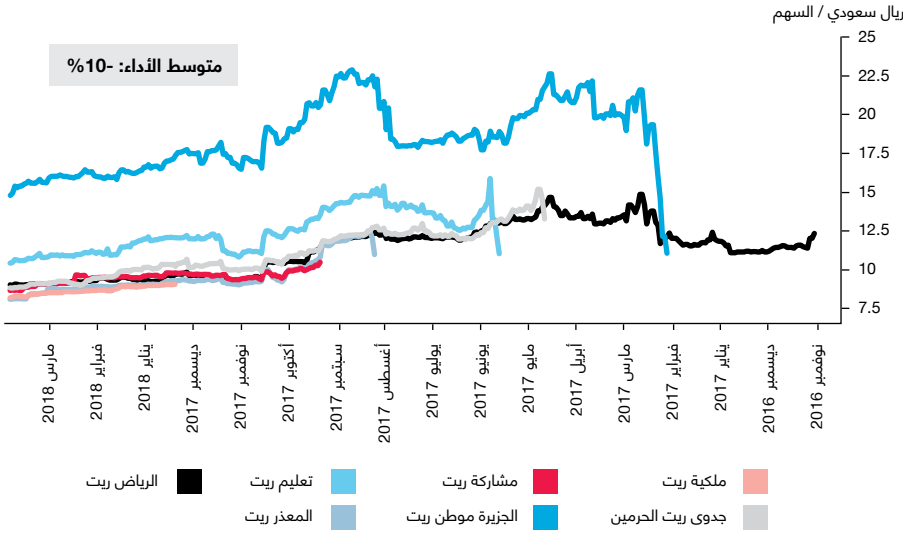
### التنوع الجغرافي داخل المملكة العربية



## أداء الأسعار

الشكل 4

سرّ الانغلاق اليومي لصناديق الاستثمار العقارية المدرجة المختارة<sup>1</sup>،  
اعتباراً من تاريخ الإيداع حتى تاريخ 30 مارس 2018



المصدر: أبحاث نايت فرانك، ماكرويوند. ملحوظة: (1) يشتمل هذا الرسم البياني على صناديق الاستثمار العقارية المدرجة قبل عام 2018 فقط

الشكل 5

نسب السعر إلى صافي قيمة الأصول (P/NAV) لصناديق الاستثمار العقارية السعودية المدرجة المختارة

المعايير المرجعية لنسبة السعر إلى صافي قيمة الأصول	السعر إلى صافي قيمة الأصول في تاريخ 29/03/2018	السعر إلى صافي قيمة الأصول في تاريخ 28/09/2017	صناديق الاستثمار العقارية المختارة <sup>1</sup>
المعدل العالمي <sup>3</sup> خسّم بقيمة 17%	0.92	1.23	الرياض ريت
المعدل في الإمارات العربية المتحدة <sup>4</sup> خسّم بقيمة 29%	1.52	2.11	الجزيرة موطن ريت
المعدل في المملكة المتحدة <sup>3</sup> خسّم بقيمة 19%	0.90	1.20	جدوى ريت الحرمين
المعدل في الولايات المتحدة الأمريكية <sup>3</sup> خسّم بقيمة 8%	1.05	1.41	تعليم ريت
	0.82	غير متوفر	المعذر ريت
	غير متوفر	غير متوفر	مشاركة ريت
	0.83	غير متوفر	ملكية ريت
	<b>1.01</b>	<b>1.49</b>	المتوسط في المملكة العربية السعودية

ملحوظات: (1) يشتمل الجدول على صناديق الاستثمار العقارية المدرجة قبل عام 2018 فقط؛  
(2) صافي قيمة الأصول في نهاية العام 2017؛  
(3) يو بي إس (UBS) في تاريخ 6 أبريل 2018؛  
(4) صافي قيمة الأصول بنهاية العام 2017 و القيمة السوقية في 30 مارس 2018

المصدر: أبحاث نايت فرانك، السوق المالية السعودية (تداول)، ماكرويوند، يو بي إس، البيانات المالية لصناديق الاستثمار العقارية

الشكل 6

عوائد الأسهم المُقدّرة لصناديق الاستثمار العقارية السعودية المدرجة المختارة

المعيار المرجعي لعوائد الأسهم	عوائد الأسهم (%) في تاريخ 10 أبريل 2018	أنصبة أرباح (سنوية، مُقدّرة) موزعة على السهم الواحد (بالريال السعودي) في تاريخ 10 أبريل 2018	صناديق الاستثمار العقارية المختارة <sup>1</sup>
المتوسط العالمي <sup>2</sup> 4.0%	6.2	0.56	الرياض ريت
	3.2	0.50	الجزيرة موطن ريت
	5.7	0.50	جدوى ريت الحرمين
	5.9	0.63	تعليم ريت
	8.3	0.67	المعذر ريت
	8.1	0.70	مشاركة ريت
	5.1	0.42	ملكية ريت
	<b>6.1</b>	-	المتوسط في المملكة العربية السعودية

ملحوظة: (1) يشتمل الجدول على صناديق الاستثمار العقارية المدرجة قبل عام 2018 فقط؛  
(2) مؤشر FTSE NAREIT العالمي في تاريخ 30 مارس 2018

المصدر: أبحاث نايت فرانك، السوق المالية السعودية (تداول)، البيانات المالية لصناديق الاستثمار العقارية، مؤشر FTSE

- بعد التصاعد الأولي، لاحظنا اعتدالاً في الأسعار منذ أواخر عام 2017.
- انخفضت معظم المكاسب المبكرة تدريجياً، وتتداول أكثرية الصناديق في الوقت الراهن بأقل من سعر الإيداع.
- يقف متوسط الأداء لصناديق الاستثمار العقارية المختارة عند -10% ابتداءً من تاريخ الإيداع وحتى 30 مارس 2018. (الشكل 4)

## التسعير

- عُرِجَ السبب الرئيسي للتوجه التولي للتداول بقيمةٍ تفوق صافي قيمة الأصول إلى المبالغ الكبيرة من رأس المال الذي يستهدف التعرض إلى سيولة أكبر في السوق العقارية.
- أما الأسعار فقد شهدت تراجعاً خلال الربعين المنصرمين، لتقترب من مستويات نظيراتها في الأسواق المتطورة.
- سُتَشكّل مجموعة أكبر من صناديق الاستثمار العقارية الموجودة، المتنوعة منها والمركزة على مجال استثماري محدد، العامل المُحرّك للأسعار باتجاه القيم الأساسية.

- كما سيُضفي إدراج المزيد من صناديق الاستثمار العقارية إلى ظهور سوق أكثر اتساعاً يُتيح تجزئة الأسعار، وتتداول فيه صناديق الاستثمار العقارية الأقل جودةً بسعرٍ أدنى من تلك التي تلتزم بأفضل الممارسات المتبعة عالمياً. (الشكل 5)

## عوائد الأسهم (الربح الموزّع إلى السعر)

- يجب على صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية توزيع ما نسبته 90% من أرباحها لملك الوحدات في شكل أنصبة أرباح.
- ومع تطور السوق، ستصير عوائد الأسهم مؤشراً أساسياً ينبغي مراقبته، فيما سيكون نمو أنصبة الأرباح مؤشراً على نجاح طويل الأجل للمستثمرين.
- كما أننا نتوقع تركيز المستثمرين على عوامل أساسية من بينها الإيرادات وعوائد الأسهم، بالتزامن مع توافر مزيدٍ من المعلومات حول الأداء، الأمر الذي تبرز أهميته على وجه الخصوص للمستثمرين الذين يسعون إلى تبني نهج استثماري طويل الأجل.
- تُظهر تقديراتنا أنّ صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية تعرض على المستثمرين عائداً سنوياً على الأسهم يُقدّر بنسبة +6%، وهي نسبة تزيد عن المعدل العالمي البالغ 4%. (الشكل 6)

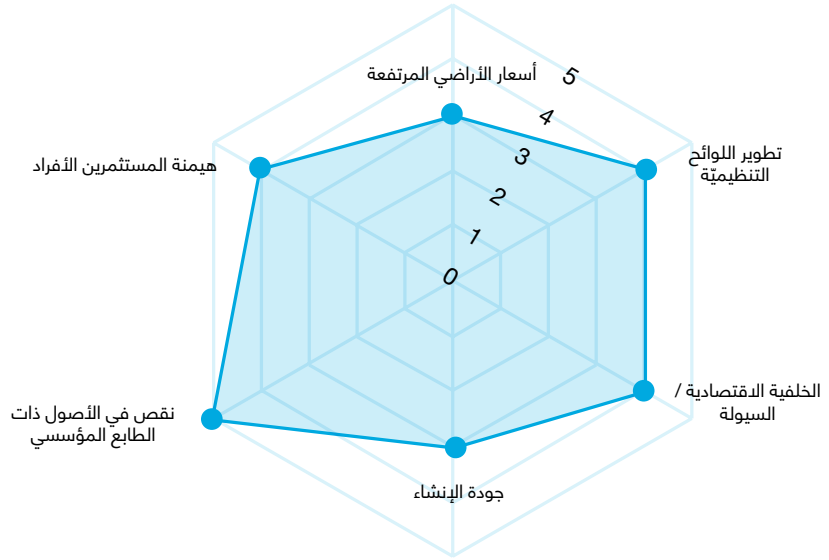
## التحديات والفرص

يُواجه سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية مجموعةً من التحديات والفرص.

- سوف يتمثل التحدي الأكبر في توافر الأصول المناسبة التي يمكن إدراجها ضمن هيكل صناديق الاستثمار العقارية، نظراً لما تُعانيه سوق العقارات في المملكة العربية السعودية من نقصٍ فالأصول العالية الجودة ذات الطابع المؤسسي مقارنةً بالسوق التابعة لأنظمة أكثر تطوراً.
  - و يظل إطار العمل التنظيمي كذلك أولويةً يتمخض عنها تحديات وفرض على حدٍ سواءٍ لمديري الصناديق والمستثمرين في سوق صناديق الاستثمار العقارية. وسوف تبقى عملية تعزيز و تطوير اللوائح التنظيمية، التي أثبتت نجاحها في الأنظمة الأكثر تطوراً، عاملاً ضرورياً لسوق صناديق الاستثمار العقارية.
- وفي المملكة العربية السعودية، تتبدى أهمية ذلك على وجه الخصوص في ضوء جهود الحكومة لتعزيز بيئة الاستثمار ضمن سلسلة من الإصلاحات الإستراتيجية الأوسع نطاقاً. (الشكل 7 و 8)

الشكل 7

### التحديات الرئيسية التي تُواجه سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية



ملحوظة: كلما كان الرقم أعلى مثّل مستوى مخاطر أعلى للسوق

المصدر: أبحاث نايت فرانك

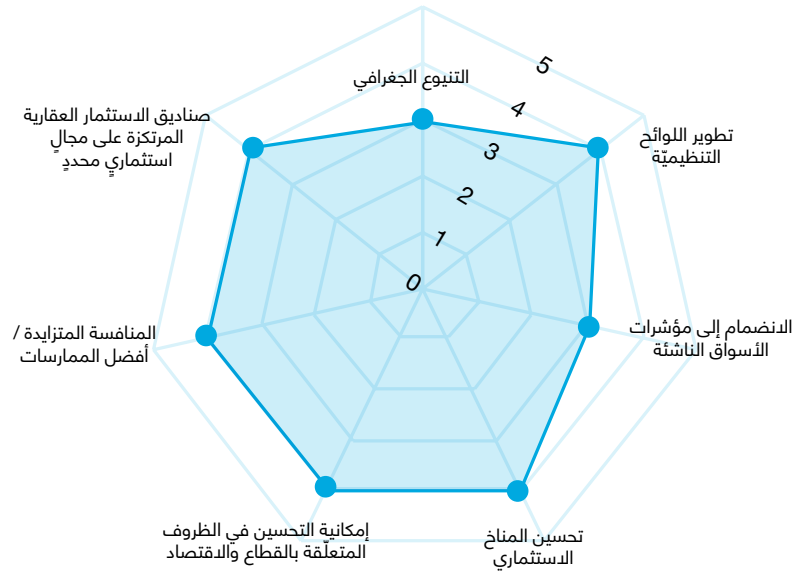
الشكل 8

### الفرص الرئيسية المتاحة أمام سوق صناديق الاستثمار العقارية في المملكة العربية السعودية



ستيفان بوريش  
شريك، المملكة العربية السعودية

”في حين أنه من السابق لأوانه الحكم على تداعيات سوق صناديق الاستثمار العقارية على القطاع العقاري، تُمثل اللوائح التنظيمية لصناديق الاستثمار العقارية خطوةً بالغة الأهمية في جهود الحكومة لتعزيز بيئة الاستثمار كجزء من برنامج الإصلاح الاستراتيجي الأوسع نطاقاً.“



ملحوظة: كلما كان الرقم أعلى مثّل مجالاً لفرصة أكثر أهمية للسوق

المصدر: أبحاث نايت فرانك

## المملكة العربية السعودية

ستيفان بورش، MRICS  
مدير عام وشريك  
+966 53 0893 297  
stefan.burch@me.knightfrank.com

## قسم الأبحاث

ريا مجدلاني  
مديرة الأبحاث  
+971 56 4206 735  
raya.majdalani@me.knightfrank.com

## استشارات المشاريع التطويرية وأبحاث

هارمن دي جونج  
شريك  
+971 56 1766 588  
harmen.dejong@me.knightfrank.com

## التعليم والرعاية الصحية

شهزاد جمال  
شريك  
+971 56 4101 298  
shehzad.jamal@me.knightfrank.com

## التقييم والخدمات الاستشارية

ستيفان فلانجان، MRICS  
شريك  
+971 50 8133 402  
stephen.flanagan@me.knightfrank.com

## أسواق رأس المال / الاستثمار

جوزيف موريس، MRICS  
شريك  
+971 50 5036 351  
joseph.morris@me.knightfrank.com

## الإعلام والتسويق

نيكولا ميلتون  
رئيسة قسم التسويق لمنطقة الشرق الأوسط  
+971 56 6116 368  
nicola.milton@me.knightfrank.com



## إشعار هام

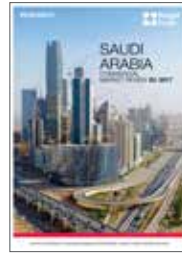
© شركة نايت فرانك 2018 - نُشر هذا التقرير بهدف تقديم معلومات عامة فقط، وليس بغرض الاعتماد عليه بأي شكل من الأشكال. ورغم اعتماد معايير رفيعة المستوى في إعداد المعلومات، وإجراء التحليلات، ورصد التراء، والتوقعات الواردة في هذا التقرير، إلا أن نايت فرانك لا تتحمل بأي شكل من الأشكال أي مسؤولية أو التزام إزاء أي خسارة أو ضرر ناجم عن أي استخدام لمحتويات هذه الوثيقة، أو الاعتماد عليها، أو اتخاذها مرجعاً للمعلومات. وباعتباره تقريراً عاماً، فإن محتوياته لا تُعتبر بالضرورة عن وجهة نظر نايت فرانك فيما يتعلق بمنتجات عقارية أو مشاريع بعينها. يُحظر نسخ هذا التقرير كلياً أو جزئياً دون موافقة خطية مسبقة من نايت فرانك على الشكل والمحتوى الذي يظهر به.

تُعتبر "نايت فرانك الشرق الأوسط المحدودة" (فرع المملكة العربية السعودية) فرعاً خارجياً مسجلاً في المملكة العربية السعودية تحت رقم التسجيل 1010432042. ويوجد المكتب المسجل للشركة في المكتب رقم 8، المبنى 1224، الشارع 298، طريق الملك عبد العزيز، حي الياسمين، الرياض، المملكة العربية السعودية.

## أهم المنشورات البحثية الصادرة مؤخراً حول الأسواق



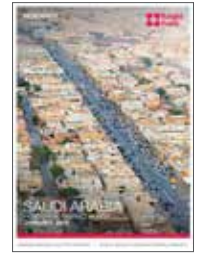
Riyadh & Jeddah  
Hospitality Winter 2017



KSA Commercial  
Market Review Q1 2017



REITs | Insights on  
Saudi Arabia Q3 2017



KSA Residential  
Market Review 2018



The Wealth Report 2018



Global Cities 2018



New Frontiers



KSA Valuations  
Newsletter Q1 2018



Abu Dhabi Office Market  
Review Q1 2018



The London Report  
2018



Private View 2017



Active Capital

تتوافر التقارير البحثية لشركة نايت فرانك على الرابط [KnightFrank.com/Research](http://KnightFrank.com/Research)

## المكاتب الإقليمية في:

بوتسوانا • كينيا • مالديف • نيجيريا • رواندا • المملكة العربية السعودية • جنوب أفريقيا • تانزانيا • الإمارات تنزانيا • الإمارات العربية المتحدة • أوغندا • زامبيا • زيمبابوي