

التقرير

اقتناص الفرص الاستراتيجية في ظل التحولات بسوق المكاتب الأمريكية



01

نظام العمل الهجين (المختلط)

في ظل التغيرات الكبيرة نحو نظام العمل الهجين، والحاجة الملحوظة لمساحات مكتبية مرنة تلبي في خصائصها متطلبات الأعمال الهجينة، يشهد سوق المكاتب الأمريكية إعادة تشكيل جذري لتلبية هذه المتطلبات. حيث يتطلب الاستثمار في هذه التحولات ضخ استثمارات كبيرة، إلا أنه يفتح آفاقاً استراتيجية واعدة للمستثمرين المهتمين بعقارات قابلة للتكيف مع احتياجات العمل الحديثة.

02

وجود طلب يركز على الجودة في المساحات المكتبية الفاخرة

لقد برزت ظاهرة "النزوع نحو الجودة"، حيث أظهرت المساحات المكتبية المتميزة قدرة على الصمود والاستقرار في سوق متغيرة. وتفرض العقارات المتميزة عوائد إيجارية كبيرة، ما يخلق مساحة استثمارية محددة للمستثمرين الذين يستهدفون الأصول عالية الجودة في المدن الرئيسية في الولايات المتحدة.

03

التوسع الإقليمي والتوجهات السوقية

تشهد المناطق الجنوبية وبعض الأسواق الثانوية المختارة معدلات استيعاب صاف مرتفعة، ما يخلق آفاقاً استثمارية مربحة. فمن المتوقع أن تساهم المناطق الحيوية والمواقع التي تتميز بأساسيات طلب قوية في تعزيز النمو المستدام للإيجارات والحفاظ على قيمة الأصول على المدى البعيد.

04

أسواق رأس المال واستراتيجيات التمويل

في ظل استحقاق قروض عقارية تجارية ضخمة بقيمة ٢,٨١ تريليون دولار بين عامي ٢٠٢٤ و٢٠٢٨، حيث تشكل القروض المكتبية جزءاً كبيراً منها. يتيح الائتمان الخاص والتمويل البديل فرصاً للمستثمرين الذين لديهم رأس مال متاح للاستفادة من هذا التحول للاستحواذ على أصول في القطاعات المتعثرة أو تحتاج إلى إعادة تمويل.

05

إعادة توظيف الأصول لتعزيز القيمة الاستثمارية

إن معدلات الشواغر المرتفعة تخلق فرصاً لإعادة التوظيف التكيفي، وخاصةً في القطاعات ذات النمو المرتفع مثل الرعاية الصحية والتكنولوجيا. ومن خلال إعادة تموضع أصول المكاتب التي لا تحقق أداءً جيداً، يمكن للمستثمرين تنويع محافظهم الاستثمارية وتلبية الطلب على فئات الأصول الناشئة هذه.



مجمع أربوركريست للشركات

الاقتصاد المستقر وتراجع أسعار الفائدة يفتحان آفاقاً استراتيجية

قد يبدو للمستثمرين المتابعين للسياسة الأمريكية أن البلاد على شفا أزمة اقتصادية دائمة، ولكن هذا المنظور لا يعكس الواقع بالكامل.

فبينما يستعد الرئيس دونالد ترامب لتولي منصبه، يبدو الاقتصاد الأمريكي قوياً ومستقراً. فسوق الأسهم تُسجل مستويات قياسية مرتفعة، ومعدلات البطالة عند مستويات منخفضة تاريخياً، والناتج المحلي الإجمالي ينمو بمعدل ثابت يبلغ 2.5% خلال هذا العام. ومع ذلك، فإن العديد من الأمريكيين لا يشعرون بتحسين اقتصادي كبير، حتى مع مؤشرات إيجابية مرنة كانهخفاض التضخم وتزايد فرص العمل والنمو الثابت. ويبقى التفاؤل بعيد المنال نتيجة التأثير طويل الأمد للتضخم. وبالإضافة إلى ذلك، لم يؤدّ انخفاض التضخم إلى انخفاض الأسعار كما كان متوقعاً.

نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي لسنة 2024

الربع السنوي	نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي (على أساس سنوي)
Q1	1.6%
Q2	3%
Q3 (Prelim)	2.8%

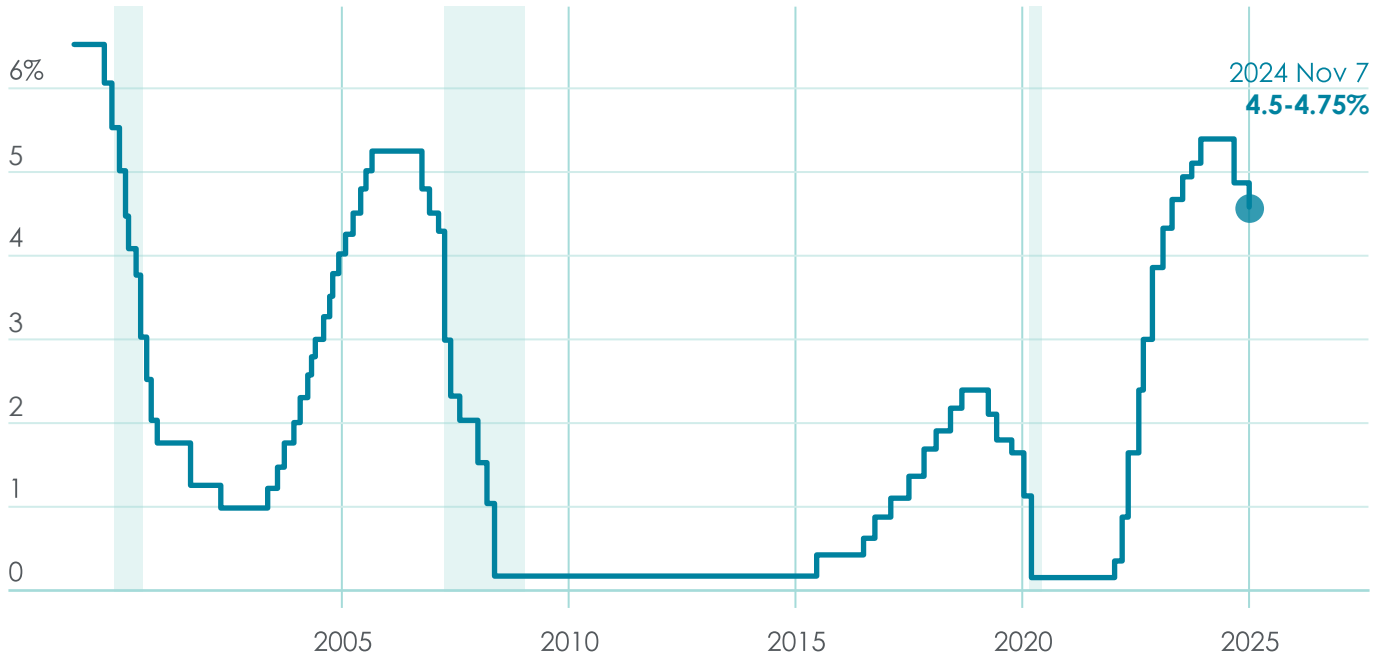
الجدول 1: أبرز مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي

مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي

*في تقريرنا الأخير المتعلق بتوقعات سوق العقارات التجارية الأمريكية، أشرنا إلى آفاق مبشرة لعام 2024 تمتد حتى عام 2025. وجاء هذا التفاؤل مدعوماً بتوقعات بأن يخفض الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة ثلاث مرات خلال هذا العام. ومع تنفيذ عمليتي تخفيض بالفعل، فمن المتوقع أن تشهد السوق تحسناً تدريجياً في ظل استمرار نتائج هذه التعديلات الاقتصادية.

معدل الفائدة المستهدف للأموال الفيدرالية

اعتباراً من يوليو 2000 حتى نوفمبر 2024



الشكل 1: معدل الفائدة المستهدف للأموال الفيدرالية

من الجدير بالذكر أنه مع توقع وصول أسعار الفائدة لدى الاحتياطي الفيدرالي إلى نحو 3.0% بحلول منتصف عام 2025، سيظل هذا المستوى أعلى المعدلات المرجعية للفائدة منذ عام 2008. وهذا يعني أن الدورة المقبلة من المحتمل أن تكون الأولى منذ عقود التي تشهد متوسط معدلات مرجعية أعلى من المتوسط التاريخي للدورة السابقة.

في هذا التقرير، سنستكشف تأثير هذه الظروف على سلوك المستهلك وأثرها المباشر على قطاع المكاتب التجارية في السوق الأمريكي.

مشهد التحول في بيئة العمل: التحول القائم على نظام العمل الهجين

يشهد سوق المكاتب الأمريكي تحولاً كبيراً، مع تزايد توجه الموظفين الأمريكيين نحو نظام العمل الهجين كخيار مفضل. ورغم جهود الشركات لإعادة الموظفين بالكامل إلى مكاتبهم، فإن الموظفين يفضلون الحفاظ على مرونة العمل. وهذا التحول يُجبر أصحاب المكاتب على ضخ استثمارات كبيرة لتحويل أماكن العمل التقليدية إلى بيئات مرنة تدعم نظام النمط الهجين. وعلى الرغم من أهميتها في الحفاظ على المستأجرين من الشركات، فإن هذه التغييرات تُشكل تحدياً من حيث التكلفة المالية.

يُمثل هذا التطور للمستثمرين ذوي الملاءة المالية المرتفعة والمؤسسات الاستثمارية فرصة لإعادة التوجه الاستراتيجي في سوق يشهد تحولات مستمرة.

طبقًا لتقرير شركة جونز لانج لاسال حول "ديناميكيات سوق المكاتب الأمريكي"، فقد شهد سوق المكاتب الأمريكي تطوراً هاماً في الربع الثالث من عام 2024، في ظل ارتفاع ملحوظ في أنشطة التأجير وتباطؤ كبير في ضخ المعروض الجديد. وهذه التغيرات تسهم في تحقيق أول انخفاض مستدام في توافر المكاتب منذ عام 2019. كما بدأت الطلبات على المساحات المكتبية الأكثر مرونة في الاستقرار تدريجياً، مع إعادة النظر في احتياجات المستأجرين خلال عصر العمل الهجين.

على الرغم من أن هذه التحولات تُشكل تحديات، فإنها تُوفر أيضاً فرصاً استثمارية غير مسبقة. تتفوق المكاتب الفاخرة بشكل واضح على المكاتب غير الفاخرة، حيث يجذب المستأجرون نحو الأصول عالية الجودة المزودة بمرافق حديثة تتماشى مع أنماط العمل المرنة. ويعزز هذا "التوجه نحو الجودة" الحالة لصالح استهداف العقارات المكتبية الفاخرة في المدن الأميركية الرئيسية حيث لا تزال أسعار الإيجار تفرض أقساطاً مرتفعة.

المكاتب الفاخرة مقابل المكاتب التقليدية: الجودة هي المعيار الأساسي

في ظل سوق يميل إلى التباين بناءً على معايير الجودة، أصبحت المباني الفاخرة ملاذاً آمناً للاستثمار. وقد سجلت معدلات الشواغر في العقارات الفاخرة 14.8% اعتباراً من الربع الأول لعام 2024، مقارنة بـ 19.3% في العقارات غير الفاخرة، وهو ما يعكس تفضيل المستأجرين للمساحات الفاخرة. وخلال الفترة بين الربع الأول لعام 2020 والربع الأول لعام 2024، حققت المساحات الفاخرة استيعاباً صافياً إيجابياً بلغ 49 مليون قدم مربع، في حين فقدت العقارات غير الفاخرة نحو 170 مليون قدم مربع، مما يبرز الفارق الواضح في الاستقرار والقيمة بين الفئتين.

يُظهر الطلب المتزايد الذي يركز على الجودة ارتفاعاً كبيراً في إيجارات العقارات الفاخرة. فقد حققت العقارات الفاخرة في الربع الأول علاوة إيجارية تعادل ما نسبته 84% أعلى من العقارات غير الفاخرة، وهي زيادة بدأت من 60% في عام 2018. ولا توجد مؤشرات تُظهر تراجع هذا الاتجاه، ومع تراجع مشاريع البناء الجديدة، فمن المتوقع أن تستمر العقارات الفاخرة في جذب المستأجرين وتحقيق إيجارات مرتفعة. فالمستثمرين ذوي الملاءة المالية المرتفعة عليهم أن يتعلموا الدرس وأن يركزوا على الاستثمار في الأصول ذات الجودة العالية في المواقع الرئيسية التي تُظهر الطلب القوي والمرن على المكاتب الفاخرة.



سوق العمل واتجاهات التأجير: المحركات الرئيسية للطلب

على الرغم من أن الوظائف الجديدة القائمة على استخدام المكاتب أسهمت في إضافة نحو 243.2 مليون قدم مربع من الطلب على المساحات المكتبية منذ أوائل 2020، إلا أن نمو هذه الوظائف المكتبية شهد تباطؤاً مقارنة بالنمو العام في سوق العمل. ومع ذلك، يُقدم هذا التباطؤ فرصاً جذابة للمستثمرين الانتقائيين للاستثمار في أصول عالية الجودة داخل أسواق سريعة النمو. وفي ظل بروز نظام العمل الهجين كاتجاه سائد، انخفض متوسط حجم الإيجار بنسبة 13.5% منذ الجائحة، ما يعكس تفضيل المستأجرين لمساحات مكتبية أصغر حجماً وقابلة للتكيف تتناسب مع أنماط العمل المرنة.

وبوسع البنوك الاستثمارية والمستثمرين ذوي الملاءة المالية العالية أن يركزوا على الأسواق التي تشهد طلباً مستداماً على الوظائف المكتبية. وفي المدن التي تتمتع بأسواق عمل مرنة ومناطق متعددة الاستخدامات نابضة بالحياة، يمكن للعقارات الفاخرة أن توفر تدفقاً نقدياً مستقراً وإمكانية لرفع رأس المال، حتى مع إعادة تشكيل العمل الهجين لمشهد الطلب الأوسع على المكاتب.

الاتجاهات الإقليمية في سوق الإيجارات: فرص الدخول الاستراتيجية

على الصعيد الجغرافي، تميزت المنطقة الجنوبية بتحقيق أفضل أداء إقليمي في سوق المكاتب، حيث سجلت زيادة في صافي استيعاب المساحات المكتبية خلال الربع الثالث من عام 2024، بفضل أسواق مثل دالاس التي شهدت مستويات عالية من مشاريع البناء المؤجرة مسبقاً. كما أظهرت الأسواق الثانوية والفرعية أداءً إيجابياً، مع بروز مناطق مثل شمال نيو جيرسي وكولومبيا بولاية ساوث كارولينا كمراكز نمو واعدة.

تُمثل هذه المناطق فرصاً استراتيجية للمستثمرين الذين يهدفون إلى تحقيق عوائد مستدامة في أسواق تشهد تزايد الطلب على المكاتب عالية الجودة مع توافر فرص عمل جديدة.

ومن الأمثلة الجيدة على ذلك برج 10000 Energy Drive التابع لشركة سدرة المالية، والذي يقع في شمال هيوستن بولاية تكساس حيث يشكل البرج الشمالي المقر الرئيس لشركة Southwestern Energy المرموقة. هذان البرجان المكتبيان الحاصلان على شهادة LEED Gold من الفئة A واللذان يتميزان بوسائل الراحة الوفيرة، يمثلان شهادة على الحداثة والاستدامة، حيث يوفران مساحة إجمالية قابلة للتأجير تبلغ 558,055 قدمًا مربعًا.

وفيما يخص الإيجارات، شهدت الإيجارات المتداولة على المستوى الوطني ارتفاعاً بنسبة 0.8% على أساس سنوي في الربع الثالث من 2024، مع تسجيل الأسواق الرئيسية زيادات تصل إلى 1.6% على أساس سنوي. وعلى الرغم من استمرار التنازلات الكبيرة للمستأجرين كأحد سمات السوق، فإن الإيجارات الفعالة في المناطق الفاخرة بدأت في الاستقرار، في ظل تسجيل بعض الارتفاعات.

وهذه المؤشرات تُبرز القيمة النسبية للأسواق الفاخرة حيث من المرجح أن تفوق معدلات نمو الإيجارات الفعالة التنازلات المقدمة. وبناءً عليه، نقترح على المستثمرين المهتمين بتحقيق العوائد طويلة الأجل التركيز على الأسواق التي تتمتع بتوازن سليم بين العرض والطلب والأسس الاقتصادية الراسخة لسوق المكاتب.



10000 إنرجي درايف

تناول مواعيد استحقاق القروض وفجوات التمويل

على الرغم من التحديات المتمثلة في انخفاض مستويات المعاملات وارتفاع أسعار الفائدة، استمرت بعض الفئات الرئيسية لمقرضي العقارات التجارية في تحقيق النمو. وفي ظل القيود الرقابية على الإقراض المصرفي التقليدي، أتيحت قنوات التمويل البديل -مثل ائتمان القطاع الخاص -كحل فعال لإعادة التمويل وتسهيل عمليات الاستحواذ الجديدة. وتشمل التوقعات استحقاق قروض بقيمة 2.81 تريليون دولار بين عامي 2024 و 2028، ما يُشكل مخاطر وفرصًا للمستثمرين القادرين على تمويل رأس المال.

يمكن للمستثمرين الذين لا يعتمدون بشكل مكثف على التمويل بالديون استغلال هذه الفترة كفرصة مثالية للاستحواذ، خاصة مع سعي المالكين المتعثرين أو الذين يواجهون أزمات مالية إلى تحقيق السيولة. وهذا الاختلال المؤقت يُبرز فرصًا للاستحواذ الاستراتيجي في أسواق تشهد ندرة في مشاريع البناء الحديثة وارتفاع الطلب على إعادة الاستخدام التكيفي للمساحات.

إضاءات استثمارية للمستثمرين ذوي الملاءة المالية المرتفعة

في ظل بقاء معدل الشواغر حول 20.4%، أصبحت إعادة الاستخدام التكيفي خيارًا جذابًا للعقارات المكتبية التي تعاني من ضعف الأداء. فالطلب المتزايد على الاستخدامات البديلة مثل الوحدات السكنية متعددة الأسر ومنشآت الرعاية الصحية، ومرافق العلوم والتكنولوجيا، يفتح مسارات جديدة لتعزيز عوائد الاستثمارات العقارية. وبفضل خبرتنا في فئات الأصول المتعددة، فإننا نقدم للعملاء تحليلًا متعمقًا للفرص المحتملة المماثلة، وتقييم النطاق والمخاطر والعوائد لتحديد الملاءمة المثلى لكل مستثمر.

بالنسبة للمستثمرين الذين يطمحون لتحقيق النمو المستدام في سوق العقارات التجارية الأمريكية، فإننا ننصح بالنظر إلى ما هو أبعد من الاستراتيجيات التقليدية وتبني الأساليب القابلة للتكيف. ومن المرجح أن تظل الأصول المكتبية المتميزة في أسواقها الرائدة ذات مرونة واستقرار، مع التأكيد على أهمية المرونة نظرًا لزيادة توجهات نظام العمل الهجين وتفضيلات المستأجرين المتغيرة. ويجب أن تركز الاستراتيجيات الاستثمارية للمستثمرين من ذوي الملاءة المالية العالية والمؤسسات المالية على النقاط التالية:

01 التركيز على الأصول المتميزة: إعطاء الأولوية للعقارات ذات الجودة العالية في الأسواق الرئيسية التي تتمتع بأسس قوية للطلب وإمكانات استقرار الإيجارات على المدى الطويل.

02 الاستثمار في استراتيجيات إعادة الاستخدام المرنة: التفكير في تحويل العقارات المكتبية التقليدية في مواقع متميزة لاستخدامات بديلة، مع تنويع الاستثمارات نحو القطاعات سريعة النمو مثل الإسكان المتعدد، والرعاية الصحية، وقطاع العلوم والتكنولوجيا.

03 الاستفادة من مصادر التمويل البديلة: استكشاف فرص التمويل من خلال الائتمان الخاص وهيكل التمويل المتنوعة لاغتنام الفرص في أسواق رأس المال الحالية، مع توسيع نطاق الاستثمارات إلى المواقع الفاخرة وفئات الأصول ذات الطلب المتزايد.

04 الاستثمار في الأصول المتميزة: اعتماد استراتيجيات القيمة المضافة لتعزيز القيمة السوقية للأصول، من خلال إعادة استخدام المرنة، أو التحسينات الاستراتيجية، أو التجديدات التي تُعزز تجربة المستأجر وتزيد من الدخل الإيجاري.

بينما نتنقل في المشهد المتغير لسوق المكاتب في الولايات المتحدة، من الضروري أن نكون مجهزين برؤى استراتيجية تتيح لنا الاستفادة من الفرص الفريدة التي يوفرها هذا العصر التحويلي. بالنسبة للمستثمرين ذوي الثروات العالية والمؤسسات، فإن اتباع نهج استثماري منضبط يركز على الجودة، مقترناً بالقدرة على التكيف مع التحولات السوقية، سيكون المفتاح لتحقيق القيمة في القطاع الديناميكي للمكاتب في الولايات المتحدة.

المراجع

<https://www.theguardian.com/us-news/2024/nov/02/joe-biden-economy-analysis>
<https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/commercial-real-estate-outlook.html>
<https://www.us.jll.com/en/trends-and-insights/research/office-market-statistics-trends#:~:text=The%20U.S.%20office%20market%20reached,the%20first%20time%20since%202019.>
<https://money.usnews.com/investing/articles/the-commercial-real-estate-outlook>
<https://www.nmrk.com/insights/market-report/united-states-office-market-overview>
<https://www.cushmanwakefield.com/en/united-states/insights/us-marketbeats/us-office-marketbeat-reports>
<https://www.trepp.com/trepptalk/cre-mortgage-maturities-debt-oustanding-2.81-trillion-coming-due-by-2028>
<https://www.cbre.com/insights/viewpoints/prime-office-buildings-benefit-from-new-working-patterns-and-tenant-preferences>

إخلاء مسؤولية

"لا يجوز توزيع هذا المستند في المملكة إلا على الأشخاص المحددين في لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية. ولا تعطي هيئة السوق المالية أي تأكيد يتعلق بدقة هذا المستند أو اكتماله، وتخلي الهيئة نفسها من أي مسؤولية أو أي خسارة تنتج عما ورد في هذا المستند أو الاعتماد على أي جزء منه. ويجب على الراغبين في الاشتراك في الأوراق المالية المطروحة بموجب هذا المستند تحري مدى صحة المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية محل الطرح. وفي حال تعذر فهم محتويات هذا المستند، يجب عليهم الأخذ بمشورة مستشار مالي مُرخَّص له".

إن المعلومات المقدمة في هذا المقترح هي لغرض العلم والمناقشة فقط. ولا يقصد أن تكون هذه المعلومات كما أنها لا تشكل مشورة مالية رسمية أو أي مشورة أخرى وهي معلومات عامة بطبيعتها وليست مخصصة لك. لا يقصد أن تكون أي من المعلومات المقدمة نصيحة استثمارية أو عرض أو التماس عرض بيع أو شراء أو توصية أو تأكيد على أي ضمان. لا تكون سكرة المالية مسؤولة عن أي من القرارات الاستثمارية التي تتخذها بنفسك. أنت مسؤول عن إجراء البحوث الاستثمارية وعن قراراتك الاستثمارية. وتُحاط المعلومات الواردة هنا بخصوصية وسرية تامة وتقتصر على استخدام المستلم. ولا يجب الإفصاح عنها أو استنساخها أو إعادة توزيعها بأي صيغة من دون الحصول على الموافقة الخطية المسبقة من سكرة المالية. باستثناء ما هو منصوص عليه بخلاف ذلك، تستند المعلومات المقدمة هنا إلى المسائل القائمة كما في تاريخ إعداد هذا العرض وليس اعتباراً من أي تاريخ في المستقبل.

كما تستند بعض المعلومات الواردة إلى معلومات تم تقديمها من مصادر أخرى مستقلة أو أنها مستخرجة منها. على الرغم من أن هذه المعلومات موثوقة للأغراض المستخدمة هنا، إلا أنه لم يتم التحقق بشكل مستقل منها و بالتالي لا تتحمل سكرة المالية أي مسؤولية بشأنها. الصور المعروضة توضيحية، باستثناء الحالات التي تم تحديدها بشكل خاص، وقد لا تمثل الممتلكات التي يتم حيازتها. رقم الرخصة: 37-08116.



www.sidracapital.com

info@sidracap.com

Sidra Capital

SidraCapital

sidra_capital

لندن

48 شارع شارلز
ماي فير
لندن W1J 5EN

+44 203 026 2842

دبي

مكتب 403 | طابق 4
قرية البوابة 3
مركز دبي المالي العالمي
دبي

+971 4 5967600

جدة

برج المرجانة
طابق 3
شارع الأمير سلطان
جدة 21312

+966 12 602 9988

الرياض

مركز الملك عبدالله المالي مكتب
رقم 2
الطابق التاسع
المبنى 1.09
الرياض

+966 11 455 5711

سنغافورة

مكتب 2 | طابق 11
مبنى روبينسون
شارع روبينسون
سنغافورة 068893

+65 6924 0444