

الرؤية الاستثمارية

لمجموعة الوطني للثروات

البنوك المركزية تقيم خياراتها في ظل التفاؤل
السائد في الأسواق
الربع الثالث من العام 2024

الملخص التنفيذي

□ المشهد الاقتصادي

- ما زلنا نحتفظ بنهجنا البناء فيما يتعلق بالاقتصاد العالمي وبيئة السوق المالية بصفة عامة للنصف الثاني من العام 2024: يستمر السيناريو الأساسي مبنياً على مرونة النمو واعتدال معدلات التضخم. وفي الوقت الذي لا يمكن فيه استبعاد المخاطر المتطرفة الخاصة بالركود التضخمي أو المخاوف المؤقتة المتعلقة بالنمو على مدار 6-12 شهراً المقبلة، إلا أننا نرى أنه - إذا أظهرت معدلات البطالة مؤشرات دالة على الارتفاع في ظل الضغوط التي تتعرض لها هوامش الشركات وتعرش الإنفاق الاستهلاكي - فلن يتردد مجلس الاحتياطي الفيدرالي في اتخاذ إجراءات لمعالجة هذا الوضع، حتى لو لم تنخفض معدلات التضخم بنفس السرعة.
- أظهرت أوروبا والصين مؤشرات تدل على الاستقرار وإمكانية تحول المسار. ومن المتوقع أن توفر ثقة السوق في التعافي المستمر الدعم المطلوب لمساندة مضاعفات ربحية الأسهم حتى خلال موجات البيع الحادة قصيرة الأجل. وكان الاتجاه نحو النمو العالمي الناشئ خارج الولايات المتحدة واضحاً في أسواق الأسهم منذ أواخر شهر مارس.
- وعلى الرغم من توقعاتنا بتسجيل عوائد متواضعة من الآن إلى ما بعد الانتخابات الأمريكية في أوائل نوفمبر، إلا أننا نقترح أنه يجب النظر في زيادة ملكية الأسهم المدرجة في حالة ضعف الأسواق خلال الأشهر المقبلة.

□ آفاق نمو الاقتصاد الاقليمي

الأسهم

- قمنا بزيادة الاستثمارات الموجهة للسعودية والإمارات بما يتسق مع قناعتنا الراسخة. كما قمنا بتقليص الاستثمارات الموجهة لقطر.
- وبالنسبة للكويت، قمنا بزيادة الاستثمارات الموجهة للكويت في أعقاب التطورات السياسية الأخيرة التي قد تؤدي إلى تنفيذ المشاريع والإصلاحات بوتيرة أسرع مما ينعكس على الأسواق بصورة إيجابية.

أدوات الدخل الثابت

- ظلت أنشطة السوق الأولية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا قوية، بصدارة الإمارات. وعلى الرغم من حل مجلس الأمة في الكويت، إلا أن الائتمان السيادي لم يتأثر.
- تحسنت سيولة سوق الصكوك بصورة ملحوظة في الربع الثاني من العام بعد الإصدارات الكبيرة التي طرحتها السعودية. وما زلنا نحتفظ بنهجنا الحيادي والاستعداد لاقتناص الفرص المميزة.

□ وجهة النظر الاستثمارية

- في سياق السعي لإدارة المخاطر، يجب تنويع المحفظة الاستثمارية بدقة شديدة عبر فئات الأصول المختلفة - عالمياً وإقليمياً - وكذلك عبر الأسواق العامة/السائلة والخاصة/غير السائلة.
- ويجب أن تشكل الاستثمارات السائلة دائماً العنصر السائد في المحفظة - بغض النظر عن النتائج المرجوة (الدخل، النمو).

□ التحليل

- أكدت الظروف أن جمع رؤوس الأموال للأصول في السوق الخاصة يعتبر من أبرز التحديات، إلا أن الأصول المدارة واصلت نموها. وتظل حصة الاستثمارات البديلة كنسبة من إجمالي الاستثمارات مستقرة عند 14.9%.
- وفي السوق العقاري، انخفض رأس المال المجمع بنسبة 41% على أساس سنوي وانخفضت العائدات على خلفية استمرار الضغوط التضخمية وأسعار الفائدة المرتفعة. وبميل ميزان التفاوض لصالح المشتريين: حيث لم تكن العائدات بهذه الجاذبية منذ عقود.
- وواجهت جهود جمع رؤوس الأموال للائتمان الخاص تحديات في الأسواق العامة. وقد يكون هذا الحدث مؤقتاً؛ فعلى الرغم من ارتفاع معدلات فوائد الاقتراض بوتيرة مستمرة، إلا أن الطلب من المقرضين على الائتمان في الائتمان الخاص ما يزال قوياً، إذ نمت الطلبات الجديدة بمعدلات مقبولة.
- كما تظل البيئة العامة لاستثمارات الملكية الخاصة متباينة: فمن المتوقع أن تستفيد الصناديق الجديدة التي اكتملت صفقاتها برفع مالي وتقييمات أقل من مرونة النمو. كما شهدت عمليات الاستحواذ الثانوية انتعاشاً في حصتها من عمليات التخارج على خلفية انخفاض القيمة وحجم الصفقات الإجمالية. وهناك إمكانية لتوجيه استثمارات كبيرة لهذا القطاع خلال العام.
- وتراجعت عمليات جمع الأموال الخاصة لاستثمارات البنية التحتية بشكل كبير، وانخفض نشاط عقد الصفقات في العام 2023، إلا أنه من المتوقع أن يتحسن كلاهما قريباً، في ظل توافر خطط لزيادة الالتزامات المالية بأكثر من 600 مليار دولار أمريكي حتى العام 2027.
- وارتفعت قيمة الأصول المدارة لصناديق التحوط إلى مستوى قياسي جديد على خلفية الأداء القوي وتدفقات المستثمرين. وفي ظل ارتفاع التقييمات في أجزاء معينة من السوق، فإننا نفصل الصناديق متعددة الاستراتيجيات/متعددة المديرين ضمن محفظة المستثمر التي تحظى بتنوع جيد.

المشهد الاقتصادي: "ليس بهذه السرعة، وليس بهذه الحدة"

ماذا لو؟

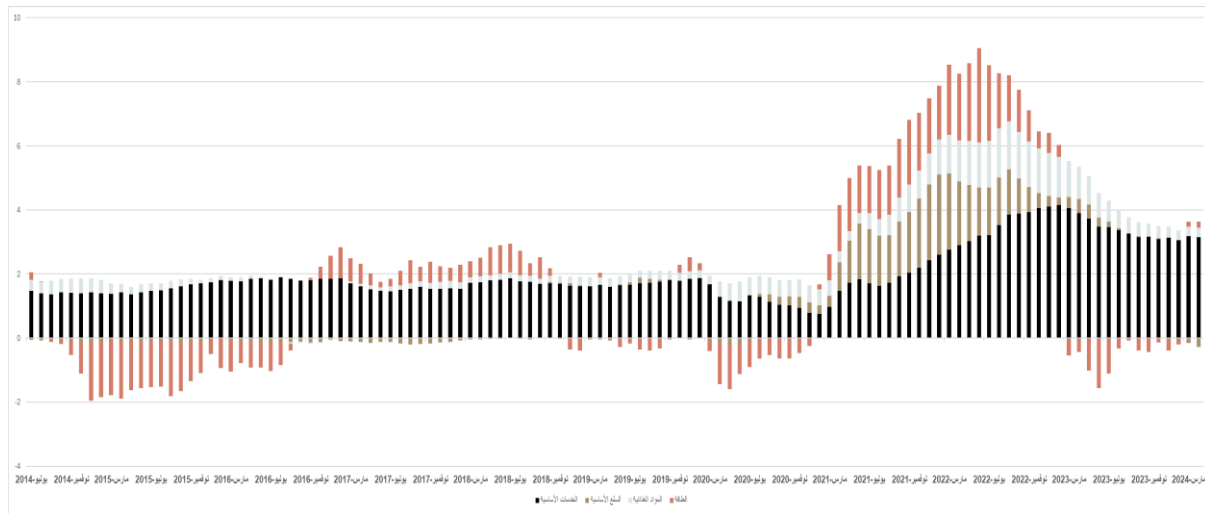
□ التقييم

- مخاطر الركود التضخمي وفرص الانكماش

يعتبر الحصول على نتائج ثنائية من الأمور الشائعة في العديد من المجالات العلمية، سواء كان في الرياضيات أو الفيزياء، أو في الطب والهندسة وعلوم الكمبيوتر. وتتمثل أبسط تعريفات النتائج الثنائية وأكثرها دقة في أنه لا يوجد سوى حلين محتملين لمشكلة معينة. ووفقاً للمصطلحات الاقتصادية والمالية، هناك صورة واضحة للنتيجتين المحتملتين: إحداهما إيجابية والأخرى سلبية.

وعند تطبيق هذا المفهوم على الظروف الحالية لبيئة الاقتصاد الكلي العالمية، التي تتسم بالارتفاع النسبي لمعدلات التضخم ومرونة النمو – وكلاهما قائم على الطلب الاستهلاكي وتكاليف العمالة – تتمثل النتيجة الإيجابية في انخفاض التضخم في المستقبل (أي تأثير سلبي أقل على الدخل الأسري)، في حين من المفترض أن تتمثل النتيجة السلبية في ارتفاع معدلات البطالة (أي تأثير سلبي متزايد على الدخل الأسري).

إلا أنه هناك سيناريو ثالث تتردد أصدأه بين خبراء السوق ويستند إلى الجمع بين الاحتمالين. ففي الأسابيع الأخيرة سلط بعض المعلقين الضوء على خطورة الركود التضخمي – التضخم المرتفع المرتبط بركود النمو – في الولايات المتحدة باعتباره تطوراً محتملاً في المستقبل قد نعاصره على مدى الأرباع القليلة المقبلة، وعلى الرغم أن احتمال حدوثه يبقى ضعيفاً إلا أن لا يجب تجاهله.



المصدر: تحليلات بلومبرج الاقتصادية

لكن ما مدى احتمالات حدوث مثل هذه النتيجة؟

على مدار الأشهر الأخيرة، تزايد الإنفاق الاستهلاكي على الخدمات بالقيمة الحقيقية على الرغم من ارتفاع معدلات التضخم، وهو الأمر الذي يؤكد أيضاً قوة الطلب. وبالنسبة للبعض، عودة تسارع الطلب تمثل الخطر الرئيسي الذي يتعين علينا مراقبته، وليس "الركود التضخمي"، إلا أن هذا ليس هو السيناريو الأساسي في الوقت الحالي.

نحتفظ بنهجنا البناء فيما يتعلق بالاقتصاد العالمي وبيئة الأسواق المالية بصفة عامة خلال النصف الثاني من العام 2024؛ وما يزال السيناريو الأساسي قائم على مرونة النمو واعتدال التضخم. وفي واقع الأمر، ما زلنا نعتقد أنه إذا أظهرت البطالة مؤشرات دالة على الارتفاع، بالتزامن مع انكماش هوامش الشركات وتعتثر الإنفاق الاستهلاكي، فلن يتردد مجلس الاحتياطي الفيدرالي في اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة هذا الوضع، حتى لو لم ينخفض التضخم بنفس السرعة.

وفي نهاية المطاف، وكما أشرنا ضمن تقريرنا "آفاق العام المقبل 2024"، ما زالت هناك مخاوف مؤقتة تجاه النمو كإحدى الاحتمالات الممكنة على مدى 6-12 شهراً المقبلة؛ وعلى الرغم من أن هذا الوضع قد يخيف البعض، إلا أنه قد يكون الحافز لتباطؤ التضخم بمرور الوقت وبدأ مجلس الاحتياطي الفيدرالي في أخذ دورة التيسير النقدي على محمل الجد.

□ الرياح الداعمة:

- محفزات النمو

بدأت المخاطر المتمثلة في حدوث ركود عالمي بقيادة الولايات المتحدة في التراجع في الآونة الأخيرة في ظل إظهار أوروبا والصين مؤشرات دالة على الاستقرار وإمكانية تحول المسار – وإن كان بوتيرة بطيئة.

وكانت ردة فعل الأسواق تجاه التغير الذي طرأ على توقعات أسعار الفائدة إيجابياً؛ حيث ظلت أسعار الأسهم العالمية تحوم حول أعلى مستوياتها القياسية على خلفية إجماع التوقعات إلى إمكانية نمو ربحية أسهم الشركات بنسبة +9% للعام الحالي وبنسبة +14% خلال العام المقبل.

وفي الوقت الذي نتوقع فيه تسجيل عوائد متواضعة بدءاً من الآن إلى الفترة التي تعقب الانتخابات الأمريكية في أوائل نوفمبر، إلا أننا نقترح النظر في زيادة التعرض للأسهم المتداولة (وفقاً للقدرة الفردية على تحمل المخاطر) في حالة ضعف أداء الأسواق خلال الأشهر المقبلة. ارتفع الطلب مؤخراً على التحوط ضد التراجع المفاجئ للأسواق في ظل تراجع حدة تقلبات سوق الأسهم الأمريكية إلى أقل المستويات تاريخياً. وتشير المؤشرات الواردة من تداول عقود الخيارات إلى أنه – على الرغم من استمرار الاعتقاد بأن مخاطر التصحيح العميق في الأمد القريب ما زالت تعتبر من الاحتمالات الأقل ترجيحاً – إلا أنه في واقع الأمر، تعتبر التقلبات الحادة، وإن كانت مؤقتة، هي الهاجس الرئيسي الذي يثير مخاوف الأسواق.

لذا فإنه من غير المرجح أن يؤدي تعافي النمو خارج الولايات المتحدة إلى عودة ارتفاع معدلات التضخم، وذلك نظراً للوتيرة التدريجية للغاية التي يتحسن بها، فضلاً عن البدء من نقطة بداية منخفضة بعد سنوات من الانكماش في الصين وكذلك في أوروبا – على الرغم من صدمة التضخم في مجال الطاقة الناجمة عن الحرب في عامي 2021 و2022. ومن المؤكد أن أسعار الصادرات والإنتاج في الصين آخذة في الانكماش، وقد ظل الناتج المحلي الإجمالي الاسمي ثابتاً على مدى العام الماضي، في حين تمكن الحساب الجاري من تسجيل فائض.

□ الرياح المعاكسة:

- الاضطرابات العالمية

على الرغم من ظهور عدد من المؤشرات الأولية التي تشير إلى حدوث تحول في الإنفاق الاستهلاكي وكذلك في قطاع التصنيع في كل من الولايات المتحدة والصين وأوروبا الغربية واليابان وفي مختلف أنحاء آسيا الناشئة، إلا أن الفجوة الحادة بين تحسن الإنفاق الاستهلاكي وتحسن مستويات الثقة دفعت البعض إلى الإشارة إليها باعتبارها ظهور شعور أطلق عليه "الركود الانطباعي أو "vibecession" (مستويات منخفضة من الثقة على الرغم من المؤشرات الواضحة التي تدل على تحسن الظروف الاقتصادية).

إلا أن البيانات المتاحة تشير إلى أن ارتفاع معدلات التضخم يعوض بشكل سلبي الزيادة الهائلة للدخل الاسمي بنفس القدر، خاصة في المملكة المتحدة ومنطقة اليورو. ويمكن تفسير هذا التأثير غير المتكافئ من خلال التصور بأن الأسر في وقت ارتفاع التضخم تشعر بأنها على الرغم من "كسب" دخلها من خلال العمل الجاد (عامل يمكنها السيطرة عليه)، إلا أنها بكل تأكيد لا "تستحق" أن تعاقب بارتفاع التكاليف المعيشية (والتي تخرج عن سيطرتها في الغالب).

وعلى الرغم من أن الأسر تشهد مكاسب ملموسة في الدخل الحقيقي في ظل ارتفاع الأجور واعتدال وتيرة التضخم، إلا إن المستهلكين الأوروبيين لم يظهروا نفس الزيادة في الإنفاق التي شهدناها في الولايات المتحدة. والواقع أن تعافي نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأخير من العام من شأنه أن ينشط إنفاق الأسر، الأمر الذي من شأنه أن يعزز تعافي النمو مع انتعاش الإنفاق الاستهلاكي بما يتسق مع محركاته الأساسية.

أكد رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول أن هدف البنك المركزي يتمثلان في مراقبة التضخم والبطالة، وذلك عبارة عن رسالة مفادها أن خفض أسعار الفائدة أمر لا بد من حدوثه، حيث إن بقاء سعر الفائدة مرتفعاً "لفترة طويلة" لا يعني استمرار ذلك "إلى الأبد".

آفاق نمو الأسواق الإقليمية

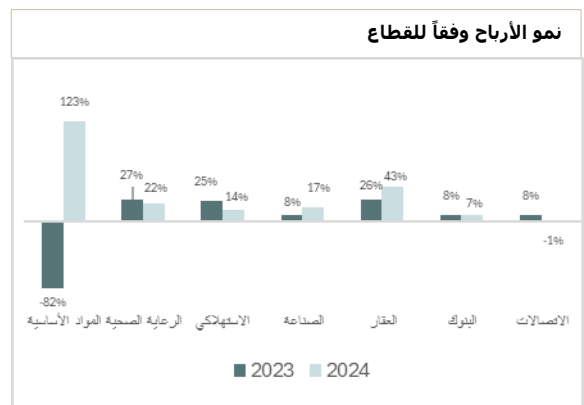
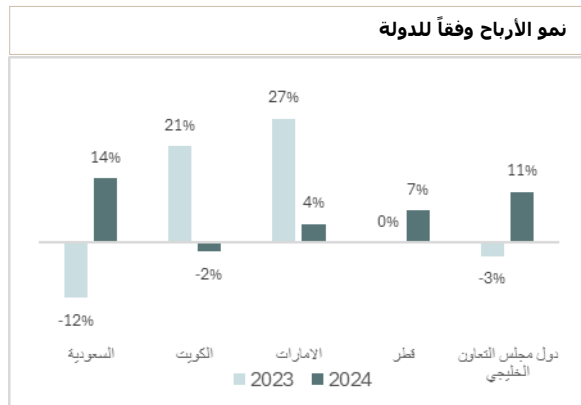
□ التيارات المتقاطعة

• الأسهم في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (الربع الثالث من العام)

منذ صدور تقريرنا الأخير قمنا بزيادة الاستثمارات الموجهة للسعودية والإمارات بما يتوافق مع قناعتنا القوية نسبياً باقتصاد الدولتين. من جهة أخرى، قمنا بتقليص الاستثمار في قطر. كما أضفنا للاستثمارات في الكويت في أعقاب التطورات السياسية الأخيرة التي قد تؤدي إلى تنفيذ المشاريع والإصلاحات بوتيرة أسرع مما ينعكس على الأسواق بصورة إيجابية.

وقمنا بتعزيز التعرض للقطاع المصرفي السعودي نظراً لكونه الأكثر جاذبية على مستوى البنوك الخليجية. كما نتوقع نمو الائتمان بوتيرة قوية نسبياً مدعوماً بزخم إقراض قطاع الأعمال. أضف إلى ذلك، أن البنوك التي تعتمد على عملائها من الشركات أصبحت أقل حساسية تجاه انخفاض أسعار الفائدة مقارنة بالفترة الماضية نظراً للتحويل بصورة ملحوظة من الودائع التي لا تدر فوائد إلى نظيرتها التي تدر فوائد. من جهة أخرى، من المتوقع أن تستفيد البنوك التي تركز على المستهلك من خفض سعر الفائدة نظراً لتأخر ظهور أثر التخفيض على أسعار الإقراض للأفراد. كما قمنا أيضاً بزيادة طفيفة في الاستثمارات الموجهة نحو البنوك الإماراتية وفقاً لآخر التقييمات.

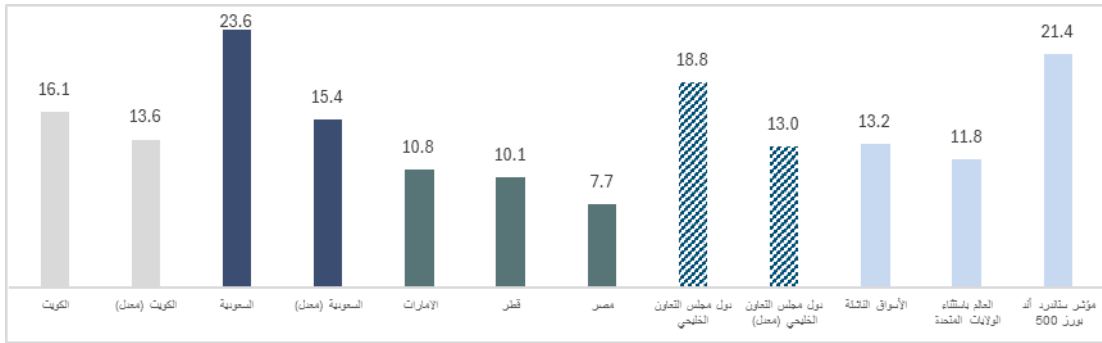
أضفنا إلى مراكزنا الاستثمارية خارج القطاع المصرفي الإماراتي عدداً من القطاعات من ضمنها القطاع الاستهلاكي والمواد الأساسية والعقارات. ويواصل قطاع العقارات في الإمارات الاستفادة من قوة المبيعات المسبقة لتنفيذ المشاريع وتحسن التدفقات النقدية الحرة في ظل استمرار التقييمات الإيجابية الداعمة للقطاع. من جهة أخرى، انتعش قطاع المواد الأساسية بصورة ملموسة في الأسبوع الأول من أبريل 2024 قبل أن يتخلى عن كافة مكاسبه بنهاية الشهر. مما منحنا فرصة لخفض استثماراتنا في هذا القطاع وفقاً لرؤيتنا الاستثمارية. كما قمنا بزيادة التعرض للقطاع الاستهلاكي.



وفي مصر، تجاوزنا الأحداث الجوهرية قصيرة الأجل إلى حد كبير، بما في ذلك خفض قيمة الجنيه المصري وإعادة فتح السوق بعد فترة من عدم توافر الدولار الأمريكي. ارتفاع أسعار الفائدة بنسبة 8% منذ بداية العام الحالي حتى تاريخه، يعد أمراً سلبياً لأسواق الأسهم. ومن المتوقع أيضاً أن تتباطأ وتيرة تداولات الأسهم بالتجزئة نظراً للتأثير السلبي الناجم عن ارتفاع سعر الفائدة على التداول بالهامش مما ينعكس سلباً على سيولتها. ارتفع مؤشر البورصة المصرية EGX30 بنسبة 50% على أساس سنوي بالعملة المحلية على مدى 12 شهراً الماضية. وتعتبر محفزات النمو خلال الفترة القادمة يكون تأثيراتها متوسطة الأجل، وتتمثل في حتمية خفض أسعار الفائدة في نهاية المطاف، وتخفيف القيود على الاستيراد، وزيادة مشاركة المستثمرين الأجانب في أسواق السندات والأسهم. ولا يوجد تغيير ملموس في تقديراتنا لأرباح الشركات مقارنة بأرائنا السابقة.

وتبدو التقييمات الرئيسية لدول مجلس التعاون الخليجي مرتفعة، وذلك يعزى إلى ارتفاع الأسعار في قطاع المواد الأساسية وعدد قليل من الأسهم الأخرى. ويتم تداول الأسهم على معدل السعر إلى العائد المستقبلي أقل بحوالي 39% مقارنة بمؤشر ستاندرد اند بورز 500.

نسبة السعر إلى الربحية المستقبلية (2024)



*قمنا باستيعاد قطاع المواد الأساسية، وبنك الراجحي، وبيت التمويل الكويتي، وشركة أعمال المياه والطاقة الدولية، ومجموعة تداول، ومجموعة دكتور سليمان الحبيب للخدمات الطبية، وطاقة، وشركة علم للوصول إلى معدل السعر إلى الربحية المعدلة للسعودية والكويت ودول مجلس التعاون الخليجي بصفة عامة.

*أراء الإجماع الصادرة عن عدة جهات وتقديرات الوطني للثروات، باستثناء أرامكو السعودية، توقع نمو قوي لأرباح قطاع المواد الأساسية في العام 2024 بعد الأداء الضعيف الذي منى به في العام 2023 وبالتالي ينطلق من قاعدة منخفضة. تستثني بيانات قطاع الرعاية الصحية سهم مجموعة الدكتور سليمان الحبيب للخدمات الطبية.

الدخل الثابت في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (الربع الثالث)

إصدارات الربع الثاني بالدولار الأمريكي



إجمالي الإصدارات الدولية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بالدولار الأمريكي، من مارس حتى 23 مايو 2024

ظلت أنشطة السوق الأولية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا قوية، بصدارة الإمارات من خلال طرح حكومة أبو ظبي لسندات متعددة الشرائح وقيام شركة أبوظبي التنموية القابضة، وهي إحدى الشركات الاستثمارية التي تتخذ من أبوظبي مقراً لها، بإصدار أول سنداتها.

التغيرات الرئيسية التي طرأت على التصنيفات

على صعيد تغير التقييمات الخاصة بالشركات، شهد هذا الربع رفع عدة تقييمات في حين تم خفض تصنيفات عدد قليل منها، مما يعكس تحسن البيئة الاقتصادية في المنطقة.

التغيرات التي طرأت على التصنيف الائتماني للديون الأجنبية (لعدد من الجهات المصدرة المختارة)

الاسم	الجهة	القرار	التصنيف الحالي	التصنيف السابق
الحكومة الأردنية	موديز	رفع التصنيف	Baa3	Ba1
قطر للطاقة	فيتش	رفع التصنيف	AA	AA-
بنك قطر الوطني	فيتش	رفع التصنيف	A+	A
موانئ أبوظبي	فيتش	رفع التصنيف	AA-	A+
أراد للتطوير العقاري	فيتش	خفض التصنيف	BB-	BB
مصرف الريان	موديز	خفض التصنيف	A2	A1

ما زالت اتجاهات التصنيف إيجابية، حيث تتمتع معظم جهات الاصدار بتوقعات تصنيف ائتماني تتراوح بين مستقرة إلى إيجابية.

إيجابية	مستقرة	سلبية	مؤدز	ستاندرد أند بورز
55	199	1	120	31
364	303	2	5	

على الرغم من حل مجلس الأمة، لم يتأثر الائتمان السيادي لدولة الكويت لعدد من العوامل الفنية مثل قلة مستويات السيولة على الإصدار السيادي الوحيد للكويت من السندات المقومة باليورو، بالإضافة إلى ندرة الائتمان بشكل عام.

ملحوظة حول إصدارات السندات بالدينار الكويتي

في السوق الأولية المحلية، نجح بنك برقان في إصدار سندات دائمة ضمن الشريحة الأولى لرأس المال الإضافي بقيمة 150 مليون دينار كويتي لدعم نسب رأس المال واستبدال سندات مماثلة مقومة بالدولار الأمريكي. وقد تم إصدار السندات على شريحتين متساويتين في القيمة، أولاهما ذات فائدة ثابتة بنسبة 7.25% والأخرى بنسبة متغيرة يتم تحديده بشكل ربع سنوي بنسبة 7.50%. وأفادت الأطراف المعنية بقوة الطلب المحلي، خاصة من وحدات الخدمات المصرفية الخاصة في كافة أنحاء البلاد.

ملحوظة حول سوق الصكوك

تحسنت السيولة في سوق الصكوك بصورة ملحوظة خلال الربع الثاني من العام، وذلك بعد الإصدارات الكبيرة للسعودية عبر قطاعات متعددة (الحكومة، الشركات المرتبطة بالحكومة، المؤسسات المالية) في النصف الأول من العام الحالي، الأمر الذي ساهم في تخفيف شح السيولة التي عانت منها السوق بنهاية العام الماضي.

تطور وتقارب الفروقات في سوق الصكوك

تاريخياً تقبل مستثمرو المنتجات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية دفع علاوة سوق الصكوك الخليجية مقارنة بالسندات التقليدية، حتى عندما لم يكن ذلك مبرراً من منظور العوامل الأساسية. وهيمن على هذه السوق المستثمرون الذين يتبنون نظرية الشراء والاحتفاظ بالمنتجات الاستثمارية، كما اتسم السوق باختلال هيكلي شديد بين العرض والطلب. وقد أدى تزايد الثروات في منطقة مجلس التعاون الخليجي وبعض الدول الآسيوية، إلى جانب ارتفاع عدد المؤسسات المالية الإسلامية، إلى تعزيز الطلب الإجمالي على الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، متجاوزة العرض الإجمالي لهذه الأصول.

وفي ظل تزايد المعروض من الصكوك، تلاشت تأثيرات العوامل الفنية بمرور الوقت، ورأينا المنحنيات تعود إلى وضعها الطبيعي بالقرب من نظيراتها التقليدية (برجاء الرجوع إلى الجدول الوارد أدناه). وما يزال هناك تباين ملحوظ بين هذين النوعين من الإصدارات، إلا أننا نتوقع أن يتقلص هذا التباين بمرور الوقت مع استمرار جهات الإصدار على استغلال الفرصة لإصدار الصكوك نظراً لما تتمتع به من جاذبية اقتصادية أكبر.

فيما يلي تأثير ما ورد أعلاه على توزيع الأصول:

- بالنسبة للاستراتيجيات التقليدية، نواصل نهجنا المبني على اقتناص الفرص خاصة عند دراسة شراء الصكوك. ونقوم بتقييم الأوراق المالية بمقارنتها مع نظيراتها التقليدية، ولا نأخذها بعين الاعتبار إلا عندما تكون منطقية على أساس نسبي.
- أما بالنسبة لاستراتيجيات الصكوك، نفضل تجنب الأسماء التي يتم تداولها بشكل كبير ضمن منحنياتها التقليدية (مثل صكوك البحرين وعمان)، تفادياً لتقارب الفوارق في حال بدأت الجهة المصدرة في إصدار المزيد من الصكوك.

جهة الإصدار	تاريخ الاستحقاق	علاوة فروق الصكوك (*) (نقطة أساس)
البحرين	2026	34
	2029	43
	2030	60
مصر	2026	-32
اندونيسيا	2028	5
	2030	6
	2031	-3
السعودية	2027	-14
	2029	3
	2030	-2
	2033	9
	2034	-1
عمان	2031	28
حكومة الشارقة	2032	20

الرؤية الاستثمارية: المحفظة المتنوعة هي أفضل أنواع الاستثمار

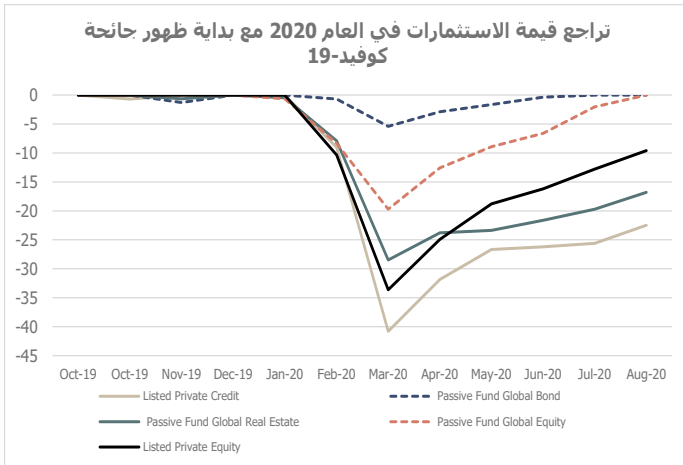
التوصية الاستثمارية:

❑ المال لا ينام أبداً

❑ في عالم يتسم بالتعقيد، التنويع يحكم، والسيولة تترجع على العرش

كما سبق وأوضحنا في تحليلنا الأخير ضمن تقرير بعنوان ("أهمية السيولة لنجاح استراتيجيات توزيع الأصول" الصادر بتاريخ 13 مايو والمتاح على الموقع الإلكتروني لشركة الوطني للثروات)، يتمثل العامل الأكثر أهمية وتأثيراً على المستثمرين الأفراد في قدرتهم على استرداد أموالهم كلما استدعت الحاجة أو في حالة الضرورة وإمكانية تحويل أحد الأصول (على سبيل المثال صندوق استثماري أو ورقة مالية مثل الأسهم أو السندات المتداولة في البورصة، بل ويمتد أيضاً ليشمل العقارات أو حصة ملكية في شركة ما) إلى سيولة ييسر وسهولة. وبشكل أكثر دقة، ترتبط أهمية السيولة بالتأثير الذي قد ينتج عن التخرج من الاستثمار على ما يفترض أن يكون قيمته السوقية في تلك اللحظة تحديداً، وفقاً لما يحدده التوازن بين السعر الذي يطلبه البائع والسعر الذي يعرضه المشتري.

وحتى يتم إدارة المخاطر الكامنة لأي استثمار مالي بفعالية، يجب أن يتم تنويع محفظة الاستثمار بدقة شديدة عبر فئات الأصول المختلفة، سواء على المستوى العالمي أو الإقليمي. وفي نهاية المطاف، وفقاً للمفهوم القديم الذي تم التأكد من صحته عبر الزمان والذي يتمثل في عدم وضع البيض في سلة واحدة: حيث يقتضي المنطق السليم تقليل مخاطر انخفاض القيمة الدفترية لرأس المال (ما لم تتحقق الخسائر الدفترية بالفعل بعد إتمام عملية البيع) من خلال تخصيصها لكل من الأسواق العامة (أي السائلة) والخاصة (أي غير السائلة) وفئات الأصول المختلفة (مثل الأسهم المدرجة، واستثمارات الملكية الخاصة، وسندات الدخل الثابت، والديون الخاصة، والعقارات، والبنية التحتية، على سبيل المثال لا الحصر). فضلاً عن ذلك، فإن وقت التعافي بعد الانخفاض المؤقت لقيمة أي استثمار يختلف عبر فئات الأصول المختلفة، كما يتجلى بوضوح مما حدث أثناء جائحة كوفيد-19 وبعد انتهائها.



الانحراف المعياري (%)	الحد الأقصى للتراجع	تاريخ التراجع إلى أدنى مستوى	أقصى حد للتعايش من أدنى المستويات (عدد الشهور)	تاريخ التعافي من أدنى المستويات
صندوق سندات عالمي يتبع استراتيجية سلبية	6.47	31 مارس 2020	4	31 يوليو 2020
صندوق أسهم عالمي يتبع استراتيجية سلبية	17.12	31 مارس 2020	5	31 أغسطس 2020
استثمارات ملكية خاصة مدرجة	28.09	31 مارس 2020	9	31 ديسمبر 2020
اثنان خاص مدرج	31.23	31 مارس 2020	11	28 فبراير 2021
صندوق أمريكي للعقارات العالمي يتبع استراتيجية سلبية	20.43	31 مارس 2020	13	30 أبريل 2021

المصدر: بيانات مورنينج ستار وتحليل MSR-CIO Office.

المصدر: بيانات مورنينج ستار وتحليلات MSR-CIO Office التابع لشركة الوطني للثروات.

بإيجاز تتمثل الرسالة المراد إيصالها بالتالي: تأكد دائماً من أن الاستثمارات السائلة تشكل عنصراً جوهرياً وسائداً ضمن المحفظة المالية - بغض النظر عن النتائج التي ترغب في تحقيقها (، توليد الإيرادات، أو زيادة رأس المال، أو تحقيق الهدفين معاً). وتأكد من أن درجة التنويع عبر فئات الأصول والأسواق والمناطق الجغرافية عالية بما يكفي في كافة الأوقات، وذلك للحفاظ على أموالك وأموال العائلة، خاصة إذا كنت تخطط لنقل الثروة إلى الجيل القادم. التنويع والتوزيع المدروس للأصول يؤدي إلى خفض المخاطر الاستثمارية.

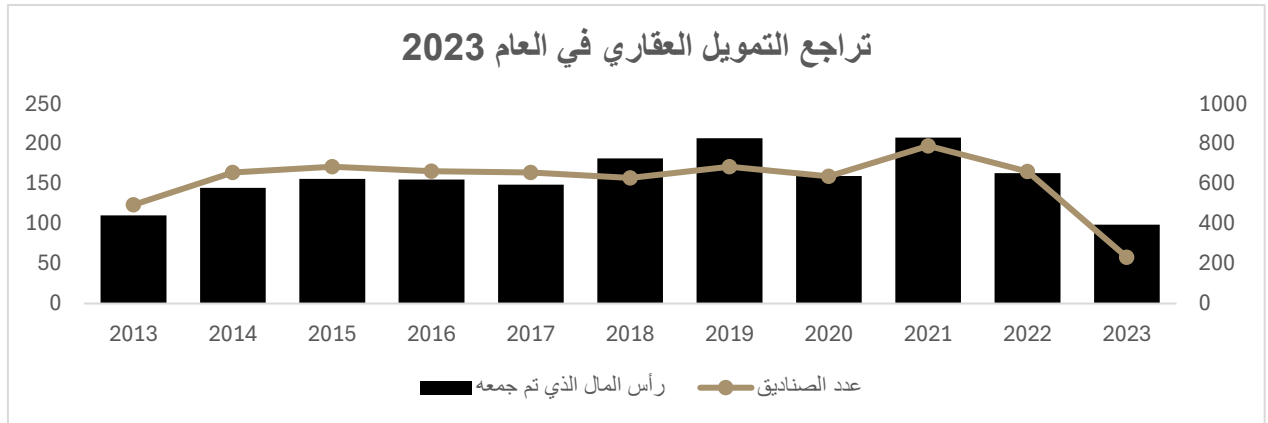
التحليل: "أهدافك الخاصة"

□ الاستثمارات البديلة:

- مزايا التقييمات المنخفضة وأسعار الفائدة العالية: نمو الأسعار بوتيرة معقولة، ودخل مناسب للاستفادة منه

واجه جمع رؤوس الأموال الجديدة للاستثمار في أصول السوق الخاصة صعوبات خلال العام الماضي، وعلى الرغم من البداية القوية التي شهدتها جمع الأموال في يناير من هذا العام، يبدو أن تلك الأنشطة شهدت تباطؤاً حتى الآن وفقاً للبيانات المتاحة عبر القطاع (من مصادر مثل أيكون، بلومبرج، وباركليز، وبركويين، ومورجان ستانلي، وبحوث صناديق التحوط، وجي بي مورجان)، مما انعكس على قيمة الأموال التي تم جمعها حتى الآن عبر الاستثمارات البديلة (بما في ذلك الملكية الخاصة، والعقارات الخاصة، والائتمان الخاص، وصناديق التحوط، والبنية التحتية، والأصول الرقمية) التي بلغت 430 مليار دولار أمريكي والتي تعادل حوالي 1,145 مليار دولار أمريكي على أساس سنوي، مما يعتبر أبطأ وتيرة يتم تسجيلها منذ العام 2018، وتصدر ذلك الانخفاض رؤوس الأموال المجموعة للائتمان الخاص الذي سجل أدنى مستوياته على أساس سنوي في ظل استعادة أسواق الائتمان العام - بقيادة البنوك والمؤسسات المالية - بعضاً من حصتها السوقية المفقودة سابقاً. إلا أن الأصول المدارة من قبل صناديق الاستثمارات البديلة واصلت نموها، إذ تشير التقارير إلى أنها ستتجاوز الآن 30 تريليون دولار أمريكي في الربع الأول من العام 2024. كما تشير التقديرات إلى أن حصة الاستثمارات البديلة من إجمالي الأصول ظلت ثابتة عند 14.9% في الربع الأول من العام 2024، أي أدنى قليلاً من أعلى مستوياتها القياسية التي بلغت 15.5% بنهاية العام 2022.

كما تأثر قطاع العقارات بشدة، إذ انخفضت قيمة رؤوس الأموال التي تم جمعها للقطاع بنحو 41% على أساس سنوي، وانخفضت العائدات بشكل كبير على خلفية ضغوط الاقتصاد الكلي مثل ترسخ التضخم وارتفاع أسعار الفائدة. وقد انعكس الضعف بشكل أكبر على الحيازات العقارية الأساسية (core real estate) أكثر منه على الحيازات العقارية غير الأساسية (non-core real estate)، خاصة في الولايات المتحدة وأوروبا، على خلفية تعثر أساسيات قطاع المكاتب بشكل متزايد.



المصدر: بيانات بيتش بوك

التوزيع الجغرافي: عالمياً

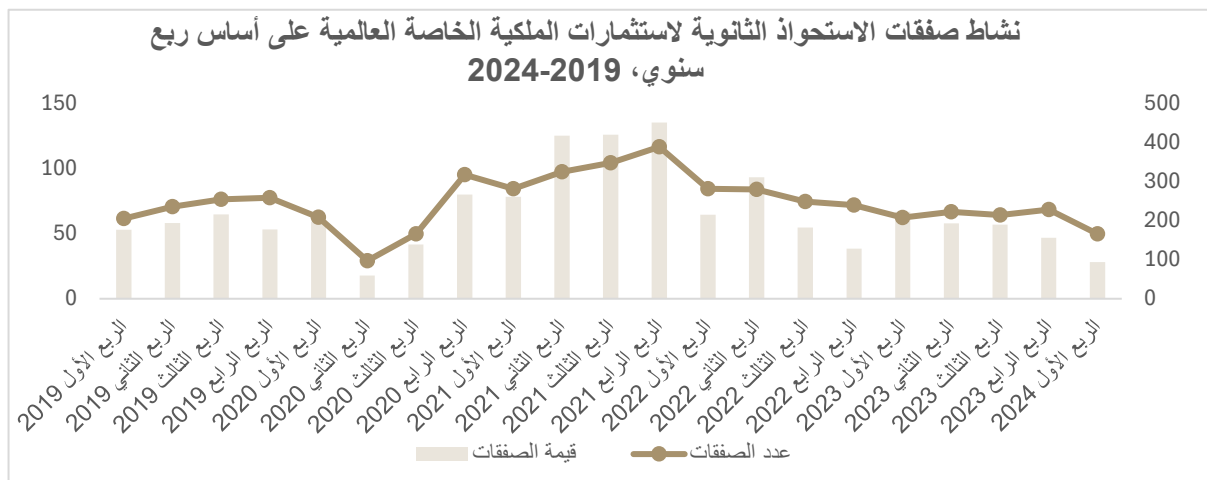
ومن الواضح أن تحقيق التوازن بين المخاطر والعائدات بالنسبة لمستثمري الحيازات الأساسية (core real estate) ضمن القطاع العقاري أصبحت أكثر جاذبية في الأمدن القريب والبعيد في ظل هبوط التقييمات ووصول دورة أسعار الفائدة - على الرغم من العقبات على طول الطريق - إلى مراحلها الأخيرة. ويأتي هذا في وقت لم يكن فيه المشهد الاستثماري للعائدات مؤاتياً على هذا النحو منذ عقود.

وواجهت عمليات جمع رؤوس الأموال الموجهة للائتمان الخاص المزيد من التحديات على خلفية ارتفاع الأسواق العامة، حيث تم إعادة تمويل القروض الخاصة التي تجاوزت قيمتها 13 مليار دولار أمريكي من السندات والقروض المجمعة مرتفعة العائد منذ بداية العام. وجمع المديرون 30.6 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من العام الحالي، أي أقل من المتوسط البالغ 35.8 مليار دولار أمريكي الذي شهدناه في الربع الأول من كل عام منذ العام 2017.

إلا أن ذلك قد لا يتعدى كونه مجرد حدثاً مؤقتاً إذا سلمنا بتفضيلات المستثمرين (المصدر: بركوين). ويظهر استطلاع حديث أن المستثمرين أكثر رضا تجاه الديون الخاصة من أي فئة أصول بديلة أخرى، حيث يتوقع 91% نفس الأداء أو أفضل هذا العام مقارنة بالعام الماضي. إلا أن المخاوف الرئيسية للمستثمرين تتمثل في ارتفاع أسعار الفائدة والتضخم (70% و37% على التوالي). وفي حال ظلت التوقعات الاقتصادية تتسم بالمرونة، واستمرت التوقعات التي تشير إلى أن أسعار الفائدة سوف تشهد استقراراً، ستكون أبرز سمات النصف الثاني من العام الحالي متمثلة في تحسن ثقة المستثمرين وارتفاع وتيرة جمع رؤوس الأموال. ولاحظ أحد التقارير الحديثة إلى عدم وجود تركيز كبير في أي قطاع معين بما يشير انتفاء مخاطر التركيز الاستثماري. وعلى الرغم من ارتفاع أسعار الاقتراض بصفة مستمرة، فإن مستوى طلب المقرضين على اكتتابات الائتمان الخاص يبدو جيداً حتى الآن، في ظل نمو الطلبات الجديدة بمعدل جيد (المصدر: مورنينجستار دي بي آر أس Morningstar DBRS).

وتظل البيئة المحيطة بصناديق استثمارات الملكية الخاصة باعتبارها فئة الأصول الأكثر نمواً متباعدة في النصف الثاني من العام الحالي. حيث ساهمت مرونة الأنشطة الاقتصادية واستمرار انخفاض معدلات البطالة وترسخ معدلات التضخم بدورها كمحفزات للمستثمرين لإعادة تقييم المسار المستقبلي لأسعار الفائدة. وعلى الرغم من أن عواقب فكرة "ارتفاع سعر الفائدة لفترة طويلة" قد يعني أن الاستثمارات الأقدم والأكثر استدامة والأعلى تقييماً ستؤخر وقت التعافي، إلا أن الجيل الأحدث من الاستثمارات التي تم الانتهاء من صفقاتها باستخدام الرفع المالي وتقييمات أقل، من المفترض أن تستفيد من مرونة النمو.

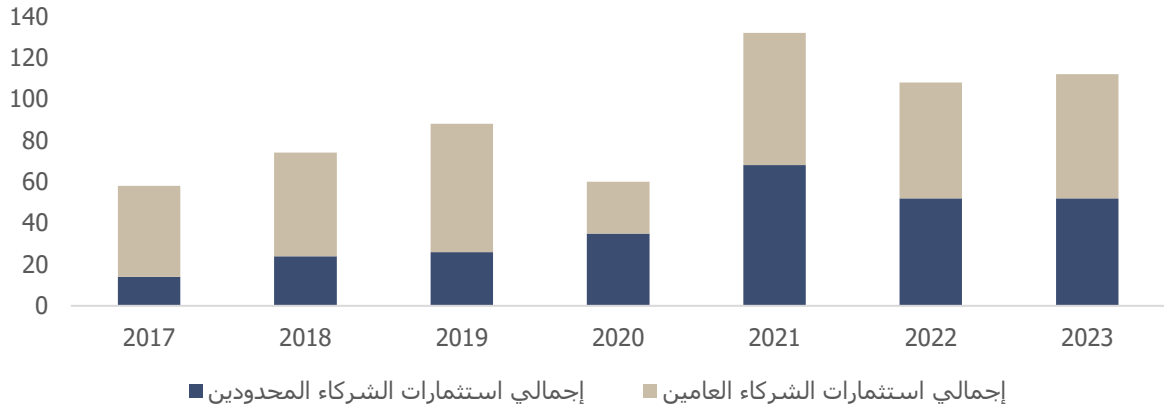
وقد يتسبب تأخر تحقيق الأرباح من استثمارات الشركات المحتفظ بها ضمن المحفظة في الوقت الحالي في دفع العديد من الصناديق إلى تمديد عمر الصندوق لتجنب التخارج بمضاعفات ربحية مخفضة، وتشير البيانات المتاحة (المصدر: بيتش بوك Pitchbook) إلى أن العام 2023 كان أول عام منذ العام 2015 الذي يشهد زيادة متوسطات فترة الاحتفاظ باستثمارات الملكية الخاصة في الولايات المتحدة، وانعكس ذلك على الصناديق التي قامت بالتخارج من استثماراتها في العام 2023 حيث ارتفع معدل عمر الصناديق من 6 أعوام إلى 6.4 عاماً. وتنطوي "مرحلة الاستحقاق" خلال الفترة القادمة للصفقات التي تم إجراؤها منذ أكثر من 5 أعوام على مخاطر تمديد فترات الاحتفاظ بالاستثمارات لفترة أطول من ذلك. ومن الطرق التي يمكن اللجوء إليها لحل هذه المشكلة إمكانية سعي صناديق استثمارات الملكية الخاصة للتوجه لاستخدام السيولة المتاحة في السوق الثانوية والاستفادة بشكل أكبر مما يطلق عليه اسم صناديق "الاستمرارية" ذات الأصول الفردية أو المتعددة.



المصدر: بيانات بيتش بوك

وسجل السوق الثانوي ثاني أعلى حجم معاملات تاريخياً بقيمة بلغت 112 مليار دولار أمريكي في العام 2023. وبالنظر إلى النصف الثاني من العام الحالي وكذلك العام المقبل، هناك إمكانية لتوجيه استثمارات هائلة لهذا القطاع، هذا إلى جانب احتمال ألا يشارك المشترون الثانويون الرئيسيون، الذين جمعوا أموالاً بكميات قياسية في العام 2023، في جهود جمع الأموال الجديدة خلال العامين المقبلين، مما يجعل التقييمات الحالية أكثر جاذبية.

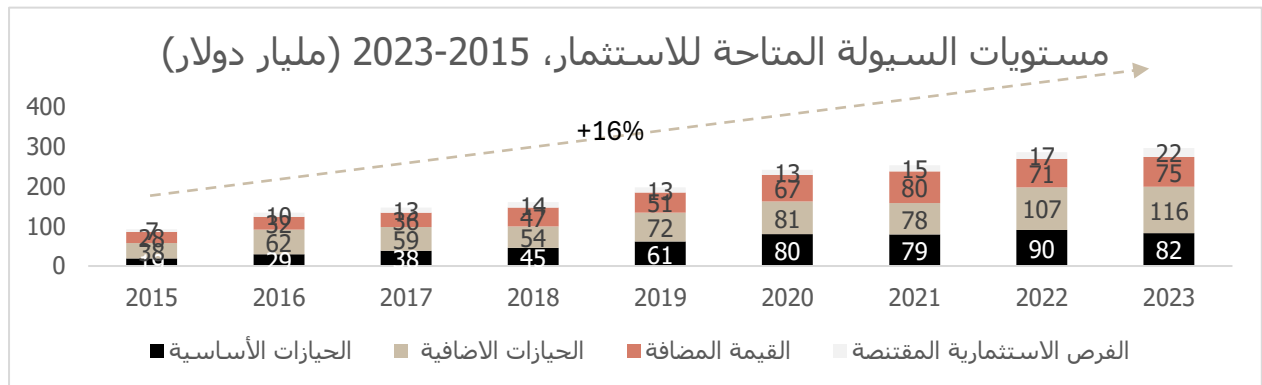
حجم الصفقات العالمية (مليار دولار)



المصدر: مجموعة جيفريز المالية - تقرير مراجعة السوق الثانوية العالمية

نمت الأصول المدارة للاستثمارات الخاصة في قطاع البنية التحتية بنسبة 18% خلال الفترة الممتدة ما بين عامي 2018 - 2023، متجاوزة بذلك معدل نمو استثمارات الملكية الخاصة. وعلى الرغم من تعدد أوجه جاذبية هذه الفئة من الأصول (العوائد المستقرة، والارتباط المنخفض بالدورة الاقتصادية، والقدرة على تجاوز تضخم التكلفة، وإمكانية التنبؤ بالبيئة التشغيلية، وقوة قاعدة الأصول، أصول تتمتع بحواجز دخول للمنافسين)، إلا أن جمع الأموال الموجهة لتلك الاستثمارات انخفض بوتيرة شديدة في العام 2023 إلى 89 مليار دولار أمريكي فقط مقارنة بأعلى مستوياته البالغة 176 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وبالمثل، تراجعت أنشطة عقد الصفقات (أكثر من 2000 صفقة تم إبرامها في العام 2023 مقارنة بمستوى الذروة البالغ نحو 3400 صفقة في العام 2017)، على الرغم من بقاء حجم الصفقات دون تغيير.

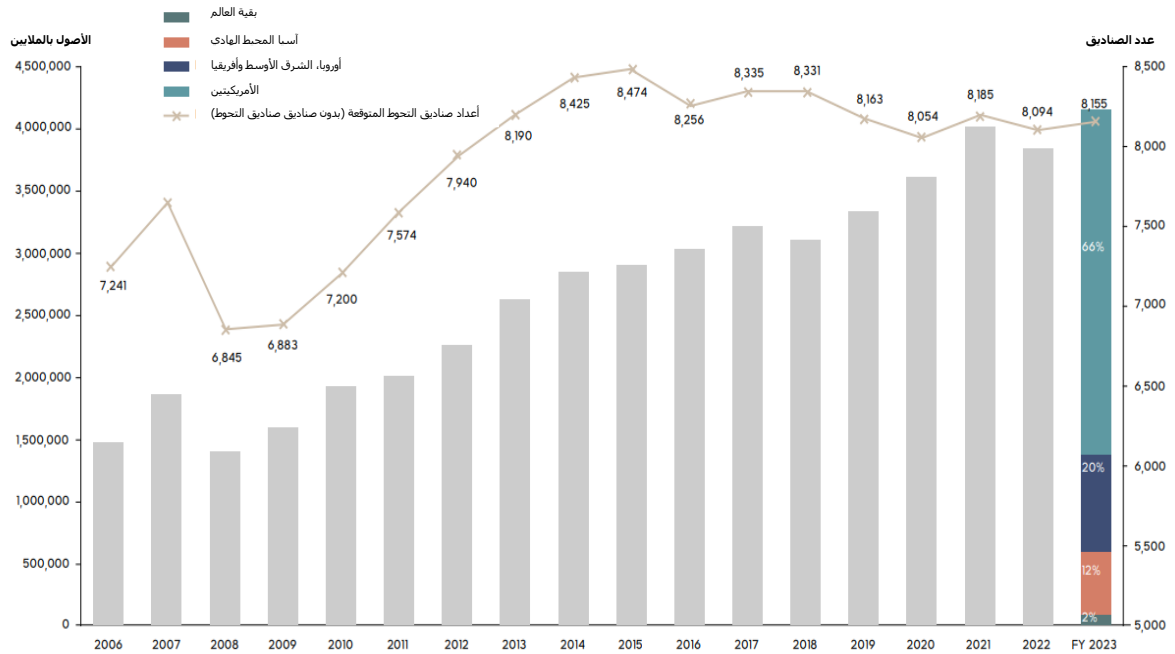
وعلى الرغم من تأثير ارتفاع أسعار الفائدة الذي أدى إلى تباطؤ أنشطة التمويل إلى حد ما، فمن المتوقع أن تتحسن أنشطة جمع رؤوس الأموال وإبرام الصفقات في القريب العاجل. ويجب على الشركاء العام إعادة الأموال إلى الشركاء المحدودين الحاليين في وقت ما تزال فيه السيولة المتاحة للاستثمار (المبالغ المتاحة لتوجيهها إلى الاستثمارات) مرتفعة، والتي وصلت إلى نحو 300 مليار دولار أمريكي، ويتركز معظمها في استراتيجيات الحيازات الإضافية والقيمة المضافة، مع توافر خطط لزيادة الالتزامات الرأسمالية لهذه الفئة من الأصول بأكثر من 600 مليار دولار أمريكي حتى العام 2027 (المصدر: مجموعة بوسطن الاستشارية).



المصدر: بركوين، ومجموعة بوسطن الاستشارية
ملحوظة: باستثناء صندوق الصناديق، والديون، والاستثمارات الثانوية

تجاوزت قيمة الأصول المدارة لصناديق التحوط حاجز 4.3 تريليون دولار أمريكي في الربع الأول من العام 2024 على خلفية قوة الأداء والتدفقات الضخمة للمستثمرين، مدفوعة بتحسين التوقعات الاقتصادية وتسارع وتيرة عمليات الاندماج والاستحواذ في الوقت الذي تتزايد فيه المخاطر الجيوسياسية بالتزامن مع ارتفاع أسعار الفائدة وحالة عدم اليقين تجاه الاقتصاد الكلي.

نمو الصناديق والأصول المدارة منذ 2006



المصدر: جي بي مورجن لإدارة الأصول

ووفقاً لشركة بركوين، ظل صافي التدفقات الواردة إيجابياً خلال العام 2023 وتخطى أكثر من 6.4 مليار دولار أمريكي في أعقاب تسجيل صافي تدفقات خارجة في العام 2022 على خلفية زيادة عمليات الاسترداد التي قام بها المستثمرين المؤسسيين. إلا أن تأثير التدفقات على الأداء قد يكون متبايناً؛ فعادةً ما تتأثر الاستراتيجيات الكلية بشكل أقل بنمو الأموال المدارة بسبب ظهور فرص أكبر عبر الأصول المتعددة. هذا وما تزال صناديق الاستراتيجيات المتعددة من أكثر الصناديق الرائجة، إذ اجتذبت أكثر من 3 مليار دولار أمريكي هذا العام وحققت عوائد إضافية إيجابية للعام الخامس على التوالي، ومازالت العوائد إيجابية في العام 2024. وعلى خلفية ارتفاع التقييمات بشكل متزايد ضمن قطاعات معينة في السوق، ختماً بفضل إضافة صناديق الاستراتيجيات المتعددة/متعددة المديرين ضمن محفظة المستثمر المتنوعة بصورة جيدة.

الدليل الإرشادي لشركة الوطني للثروات لتوزيع الأصول ضمن المحفظة الاستثمارية

فئة الأصول		مجموعة الفرص الاستثمارية	وجهة النظر	
فئات الأصول الاساسية		الأسهم	↔	متوسط
		المدة	↔	منخفض
		الائتمان	↔	متوسط
		النقد	↓	مرتفع
الأسهم		أسهم الشركات الامريكية الكبيرة	↔	متوسط
		أسهم الشركات الأمريكية الصغيرة	↔	منخفض
		أوروبا	↔	متوسط
		المملكة المتحدة	↔	متوسط
		اليابان	↔	متوسط
		الصين	↔	منخفض
		الأسواق الناشئة باستثناء الصين	↔	متوسط
		سندات الخزانة الأمريكية	↔	متوسط
		السندات السيادية للدول المتقدمة	↔	متوسط
		أدوات دين الأسواق الناشئة بالعملات الصعبة	↓	منخفض
		أدوات دين الأسواق الناشئة بالعملات المحلية	↔	متوسط
		استثمارات الشركات ذات الدرجة الاستثمارية	↔	متوسط
أدوات الدخل الثابت		سندات الشركات ذات العائد المرتفع	↔	منخفض
		الائتمان الخاص	↑	متوسط
		العقار	↔	متوسط
		البنية التحتية	↑	مرتفع
		الملكية الخاصة	↑	متوسط
		صناديق التحوط	↔	متوسط
		السلع الأساسية	↔	متوسط
الاستثمارات البديلة		الدولار الأمريكي	↔	متوسط
		البورو	↔	متوسط
		البن الياباني	↔	منخفض
		عملات الأسواق الناشئة	↔	متوسط

أداء الأسواق

الأسهم					
2020	2021	2022	2023	2024*	الأسواق العالمية
16.25	18.54	-18.36	22.2	11.17	مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم
15.9	21.82	-18.14	23.79	11.63	مؤشر مورجان ستانلي العالمي
18.31	-2.54	-20.09	9.83	7.17	مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
2020	2021	2022	2023	2024	الولايات المتحدة
18.4	28.71	-18.11	26.29	15.01	مؤشر ستاندرد اند بورز 500
9.72	20.95	-6.86	16.18	5.57	متوسط مؤشر داو جونز الصناعي
44.92	22.18	-32.54	44.64	16.98	مؤشر ناسداك المركب
19.96	14.82	-20.44	16.93	0.84	مؤشر راسل 2000
2020	2021	2022	2023	2024	الأسواق المتقدمة باستثناء الولايات المتحدة
7.38	16.66	-15.66	20.6	7.83	مؤشر ستوكس 600 الأوروبي
-11.55	18.44	4.7	7.93	9.36	مؤشر فويسي 100
3.55	15.79	-12.35	20.31	9.4	مؤشر داكس الألماني
-4.96	31.88	-6.68	20.14	4.98	مؤشر كاك 40 الفرنسي
18.26	6.66	-7.34	30.96	16.86	مؤشر نيكاي 225 الياباني
2020	2021	2022	2023	2024	الأسواق الناشئة
25.02	-4.72	-19.67	5.98	9.36	مؤشر مورجان ستانلي للأسهم الآسيوية باستثناء اليابان
18.85	-10.06	-19.52	-11.73	3.35	مؤشر بورصة شنغهاي المركب
2020	2021	2022	2023	2024	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
2.06	35.19	-4.77	9.98	-1.96	مؤشر ستاندرد أند بورز المركب لدول مجلس التعاون الخليجي (بالدولار الأمريكي)
3.58	29.83	-7.12	14.21	-2.26	السعودية – المؤشر العام لسوق تداول
-9.87	28.25	4.39	21.69	-1.47	دبي – المؤشر العام لبورصة دبي للأوراق المالية
-0.6	68.24	20.3	-6.2	-5.8	أبو ظبي – المؤشر العام لبورصة أبوظبي للأوراق المالية
0.1	11.4	-8.13	1.4	-9.77	بورصة قطر
-7.98	29.97	6.44	-3.14	5.39	بورصة الكويت – مؤشر السوق العام
-9.37	29.38	9.18	-4.71	4.43	بورصة الكويت – مؤشر السوق الأول
-3.89	31.71	-2.15	3.91	10.26	بورصة الكويت – مؤشر السوق الرئيسي
-8.1	12.87	17.63	-7.07	2.4	عمان – مؤشر بورصة مسقط 30
-7.48	20.64	5.45	4.02	3.37	البحرين – المؤشر العام
-22.32	10.18	22.17	70.53	8.07	مصر – أيجي أكس 30
الدخل الثابت					
2020	2021	2022	2023	2024	الأسواق العالمية
5.58	-1.39	-11.22	7.15	0.58	الإجمالي العالمي
5	-1.62	-9.99	6.91	0.6	إجمالي أدوات الدين الحكومية العالمية
8.26	-0.79	-14.11	9.1	0.84	الأدوات العالمية من الدرجة الاستثمارية
5.73	2.53	-11.05	13.66	3.98	أدوات الدين العالمية ذات العائد المرتفع
3.12	5.2	-0.77	13.32	4.28	القروض التمويلية
7.05	-4.52	-24.67	10.3	2.89	الأسواق الناشئة بالعملة الصعبة
3.46	-9.23	-10.18	10.91	-3.19	الأسواق الناشئة بالعملة المحلية
2020	2021	2022	2023	2024	الأسواق الإقليمية
7.51	-1.54	-13.01	5.53	0.01	إجمالي أدوات الدين في الولايات المتحدة
9.89	-1.04	-15.76	8.52	0.33	السندات الأمريكية من الدرجة الاستثمارية
7.11	5.28	-11.19	13.45	2.64	السندات الأمريكية ذات العائد المرتفع
3.56	-2.11	-18.93	7.49	-0.55	إجمالي أدوات الدين الأوروبية
2.81	-0.24	-15.14	8.84	0.84	سندات الشركات الأوروبية من الدرجة الاستثمارية
1.76	4.21	-11.13	12.78	3.25	سندات الشركات الأوروبية ذات العائد المرتفع
4.54	-10.22	-17.14	-5.38	-13.54	إجمالي أدوات الدين اليابانية
7.56	2.32	-5.76	5.65	1.35	الأسواق الناشئة – الصكوك الخليجية
2020	2021	2022	2023	2024	السلع
-20.54	55.01	6.71	-10.73	13.93	خام غرب تكساس الوسيط
-21.52	50.15	10.45	-10.32	11.64	مزيج خام برنت
25.12	-3.64	-0.28	13.10	13.17	أسعار العقود الفورية للذهب

*كما في 24 يونيو 2024

قاموس شرح المصطلحات

المصطلح	التعريف
الاستثمارات البديلة	الاستثمارات غير التقليدية مثل أسهم الملكية الخاصة وصناديق التحوط والعقارات والسلع، والتي تساهم في تنويع الاستثمارات وإمكانية تحقيق عائدات أعلى مقارنة بالأصول التقليدية مثل الأسهم والسندات.
فئة الأصول	هي مجموعة أصول استثمارية في الأسواق المالية تتسم بصفات مشتركة، ومن أبرزها الأسهم والسندات والنقد والعقارات. ويساهم التنويع عبر فئات الأصول المختلفة على إدارة المخاطر وتحقيق أقصى قدر من العائدات.
نقطة أساس	وحدة قياس تستخدم في التمويل لتمثيل نسبة التغير في أسعار الفائدة أو المقاييس المالية الأخرى، ونقطة الأساس الواحدة تساوي 0.01%.
عائدات السندات	معدل الفائدة الإجمالي الذي يحصل عليه المستثمر من خلال الاحتفاظ باستثماره في السندات حتى تاريخ الاستحقاق مع افتراض إعادة استثمار كل قسيمة بنفس المعدل. وتتأثر عائدات السندات بعدد من العوامل من ضمنها أسعار الفائدة وتوقعات التضخم ومخاطر الائتمان وطلب السوق. ويشير ارتفاع العائدات إلى زيادة المخاطر، في حين يشير انخفاض العائدات إلى تراجع المخاطر أو زيادة الطلب على السندات.
السندات	نوع من أنواع أدوات الدين التي توفر دخلاً ثابتاً وتعتبر أكثر أماناً من الأسهم.
البنك المركزي	مؤسسة مالية تدير العرض النقدي للدولة والعمل على تعزيز الاستقرار الاقتصادي.
السلع	المواد الخام القابلة للتداول مثل النفط والذهب والقمح والقهوة. يتم شراؤها وبيعها في البورصات، وتتأثر أسعارها بالعرض والطلب والعوامل الجيوسياسية والطقس.
التصنيف الائتماني	التصنيف الائتماني عبارة عن تقييم مستقل لقدرة شركة أو حكومة على سداد ديونها، إما بصفة عامة أو فيما يتعلق بالتزام مالي محدد.
فوارق الائتمان	الفرق في أسعار الفائدة أو العائدات بين نوعين من الأدوات الائتمانية، مما يعكس علاوة المخاطر التي يطلبها المستثمرون للاحتفاظ بالأدوات ذات المخاطر الأعلى مقارنة بالأدوات ذات المخاطر الأقل.
انخفاض معدلات التضخم	تراجع معدلات التضخم، ويتم تحقيقه من خلال تدابير السياسة النقدية للحد من الضغوط التضخمية والحفاظ على النمو الاقتصادي بوتيرة إيجابية.
الأسواق الناشئة	تشهد البلدان النامية نمواً بوتيرة سريعة على الصعيدين الاقتصادي والصناعي، مما يوفر فرصاً استثمارية، إلا أنه يحمل أيضاً بعض المخاطر.
مجلس الاحتياطي الفيدرالي	البنك المركزي الأمريكي الذي يسعى إلى تحقيق هدف مزدوج: الحفاظ على استقرار الأسعار وتعزيز الحد الأقصى من فرص العمل من خلال النمو الاقتصادي.
صناديق التحوط	صناديق الاستثمار التي تستخدم استراتيجيات مختلفة لتدبر عائدات مرتفعة. وتتم إدارتها من قبل متخصصين ويمكنها الاستثمار في مجموعة واسعة من الأصول. إلا أنها عادة ما تكون متاحة فقط للمستثمرين الأثرياء.
التضخم	الزيادة المستمرة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات في الاقتصاد، مما يقلل من القوة الشرائية للنقد.
سعر الفائدة	النسبة المئوية المفروضة على اقتراض الأموال أو معدل العائد المكتسب على المدخرات أو الاستثمارات التي تحمل فائدة، وتؤثر على تكاليف الاقتراض، وقرارات الاستثمار، والنشاط الاقتصادي العام.
السياسة النقدية	الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للسيطرة على المعروض النقدي وأسعار الفائدة في الاقتصاد، بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار وتعزيز النمو الاقتصادي.
الدين الخاص/الائتمان الخاص	استراتيجية تتضمن الاستثمار في سندات الدين المملوكة للقطاع الخاص، مثل القروض أو السندات، الصادرة عن الشركات غير المتداولة في الأسواق العامة، والذي يوفر دخلاً محتملاً وتنوعاً وعوائد أعلى مقارنة بالاستثمارات التقليدية ذات الدخل الثابت.
استثمارات الملكية الخاصة الثانوية	تتضمن المساهمة في استثمارات أسهم الملكية الخاصة القائمة من مستثمرين آخرين بدلاً من الاستثمار مباشرة في شركات أو صناديق جديدة، كما توفر السيولة والتنوع والقيمة المحتملة في سوق أسهم الملكية الخاصة.
الملكية الخاصة	استثمار في الشركات الخاصة، يهدف إلى تحسين أدائها وتحقيق عائدات من خلال الإدارة النشطة والتخارج في نهاية فترة الاستثمار أو طرحها للاكتتاب العام.
الأسهم	الملكية في رؤوس أموال الشركات، وإمكانية تحقيق عائدات من خلال ارتفاع سعر السهم وتوزيعات الأرباح، إلا أنها مخاطر أعلى من السندات نظراً لتقلبات السوق وأداء الشركات.
الركود التضخمي	استمرار ارتفاع معدلات التضخم إلى جانب ارتفاع معدلات البطالة وركود الطلب في اقتصاد بلد ما.
الصكوك	الصكوك هي أداة شبيهة بالسندات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
التذبذب	مقياس إحصائي لتشتت عوائد أداة مالية معينة، مما يعكس درجة تقلب الأسعار وعدم اليقين المرتبط بقيمتها على مدى فترة زمنية محددة.
الركود الانطباعي	انخفاض مستويات الثقة على الرغم من المؤشرات الواضحة على تحسن الظروف الاقتصادية.

معلومات الاتصال

شركة الوطني للاستثمار

برج بنك الكويت الوطني، الدور 34 - ص.ب 4950، الصفاة 13050، الكويت

البريد الإلكتروني: info@nbkwealth.com

بيان إخلاء المسؤولية

إن المعلومات، والآراء والأدوات والمواد التي تحتوي عليها هذه الوثيقة ("المحتوى") مقدمة من الوطني للثروات لأغراض إعلامية فقط ولا يجوز استخدامها أو اعتبارها دعوة أو توصية بالبيع أو الشراء أو الاشتراك في أي استثمار، بما في ذلك على سبيل المثال وليس الحصر، في الأوراق المالية أو أي أدوات مالية أخرى. قد تتوفر معلومات إضافية عند الطلب.

إن "الوطني للثروات" هي علامة تجارية مسجلة لبنك الكويت الوطني ش.م.ك.م ("البنك الوطني") لاستخدامها في أعمال إدارة الأصول لشركة الوطني للاستثمار ش.م.ك.م ("الوطني للاستثمار") وهي شركة استثمار رائدة وشركاتها التابعة عالمياً، وذلك من بين كيانات مجموعة الوطني الأخرى، مجتمعاً مع الخدمات المصرفية الخاصة في البنك الوطني على الصعيد العالمي، وهو واحد من أكبر وأعرق المؤسسات المصرفية في المنطقة (ويشار إليهم جميعاً بـ "مجموعة الوطني للثروات").

وقد تهبط قيمة أي استثمار تمت الإشارة إليه في هذه الوثيقة، أو دخل وقد يرتفعان، وقد لا تستردون المبلغ المستثمر كاملاً. وإذا كان الاستثمار بعملة تختلف عن العملة المحلية لمتلقي هذه الوثيقة، فقد يكون للتغيرات في أسعار الصرف أثر سلبي على قيمة الاستثمار أو سعره أو دخله. وفي حال الاستثمارات التي ليس لها سوق معروف، قد يجد المستثمرون صعوبة في بيع استثماراتهم أو الحصول على معلومات موثوقة عن قيمتها أو مدى المخاطر المعرضين لها.

بالإضافة إلى ذلك، فإن مجموعة الوطني للثروات ربما أصدرت أو ربما قد تصدر في المستقبل تقارير أخرى تتعارض مع المعلومات المقدمة في هذه الوثيقة وتصل إلى نتائج مختلفة عن تلك المعلومات المقدمة. وتعكس تلك التقارير الافتراضات والآراء والطرق التحليلية المختلفة للمحللين الذين أعدوا التقارير، ولا تلتزم مجموعة الوطني للثروات بأن تلتفت انتباهكم أو ترسل تلك التقارير الأخرى إليكم للاطلاع عليها.

وقد تشترك مجموعة الوطني للثروات في أعمال عديدة تتعلق بالشركات المذكورة في هذه الوثيقة، وقد تتعاقد معها. ولا يجب أن يؤخذ الأداء السابق كمؤشر للأداء المستقبلي أو ضمان له، ولم يقدم أي تعهد أو ضمان، صريحاً كان أم ضمنياً، بشأن الأداء المستقبلي.

ولا تقدم مجموعة الوطني للثروات أو أي من أعضاء مجلس إدارتها أو شركاتها أو مسؤوليها أو التابعين لها أو موظفيها أو مستشاريها أو ممثلها أي تعهد أو ضمان، صريحاً كان أم ضمنياً، بأن الاستثمار المشار إليه في هذه الوثيقة مناسب لكم أو لأي مستثمر بعينه. لا يجب الاعتماد على هذه الوثيقة كبديل عن ممارسة الحكم المستقل، ولا تقبل مجموعة الوطني للثروات أي مسؤولية عن أية خسارة مباشرة أو غير مباشرة أو تبعية تنشأ من استخدام هذا المحتوى.

ولا يعد المحتوى بمثابة مشورة استثمارية أو قانونية أو محاسبية أو ضريبية، كما لا يعد تعهداً بأن أي استثمار أو أية استراتيجية ملائمة أو مناسبة لظروفكم الخاصة، ولا يشكل المحتوى توصية شخصية إليكم على أي نحو آخر. ولا تقدم مجموعة الوطني للثروات مشورة بشأن التبعات الضريبية للاستثمارات، وتنصحكم بالاتصال بمستشار ضريبي مستقل. لا يعني حصولكم على هذه الوثيقة، ولا يجب أن يفسر، بأن مجموعة الوطني للثروات سوف تعتبركم عملاء لديها. إذا ساورتكم الشكوك بشأن أي استثمار مذكور في الوثيقة، فإننا نوصيكم باستشارة مستشار استثمار مستقل إذ أن الاستثمار الوارد في هذه الوثيقة أو المشار إليه فيها قد لا يكون ملائماً لكم، ولا تقدم مجموعة الوطني للثروات أي ضمان أو تعهد في هذا الشأن.

لم يقصد من هذا المحتوى أن يوجه أو ينشر أو يوزع أو يستخدم من قبل أي فرد أو كيان قانوني من المواطنين أو المقيمين أو من يقع مقرهم في أي إقليم يعد فيه ذلك التوزيع أو النشر أو التقديم أو الاستخدام إخلالاً بقوانين ذلك الإقليم أو لوائح، أو يتطلب من البنك الوطني أو مجموعة الوطني للثروات ومن ضمنهم الوطني للاستثمار أن يحصلوا على تراخيص أو موافقات أو تصاريح من الجهات أو الهيئات التنظيمية في ذلك الإقليم.

إن جميع العلامات التجارية وعلامات الخدمة والشعارات المستخدمة في هذه الوثيقة هي علامات تجارية أو علامات خدمة أو علامات تجارية مسجلة أو علامات خدمة مسجلة لمجموعة الوطني للثروات، كما أن هذا المحتوى محمي بحقوق النشر والتأليف لصالح مجموعة الوطني للثروات، ما لم ينص على خلاف ذلك نصاً صريحاً. ولا يجوز نسخ المحتوى أو أي نسخة منه أو تعديله أو نقله أو توزيعه إلى أي طرف آخر بدون موافقة كتابية مسبقة صريحة من مجموعة الوطني للثروات.

لم تقم مجموعة الوطني للثروات بمراجعة عناوين أو روابط المواقع المشار إليها في هذه الوثيقة، ولا تتحمل أي مسؤولية عن المعلومات الواردة فيها. تم تزويدكم بهذه العناوين أو الروابط (بما في ذلك العناوين والروابط الخاصة بالوطني للثروات والوارد في موقع الوطني للثروات الإلكتروني) للاستدلال الشخصي ولغرض التزود بالمعلومات فقط ولا تشكل المعلومات الواردة في الموقع المرتبط جزءاً من هذا المحتوى. إن دخول هذه المواقع أو اتباع هذه الروابط عبر هذه الوثيقة أو عبر الموقع الإلكتروني الخاص بالوطني للثروات هو على مسؤوليتكم الشخصية.

أخذت المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة من مصادر ترى مجموعة الوطني للثروات أنها موثوقة بدون التحقق المستقل من دقتها أو اكتمالها، وتعتقد مجموعة الوطني للثروات أن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة دقيقة ومكتملة، إلا أن مجموعة الوطني للثروات لا تقدم الشركة أي تعهدات أو ضمانات صريحة كانت أم ضمنية، بشأن دقة المحتوى أو اكتماله.

وقد تكون مجموعة الوطني للثروات بصدد استقطاب صفقة مقابل أعقاب أو تنفيذ تلك الصفقة، أو قد تمارس أعمالاً لشركات إما أن تكون موضوع هذه الوثيقة أو ورد ذكرها في هذه الوثيقة. ونتيجة لذلك، ينبغي عليكم العلم بأن مجموعة الوطني للثروات قد يكون لديها تعارض في المصالح ومن الممكن أن يكون لذلك تأثير على موضوعية هذه الوثيقة.

تعكس المعلومات والآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة حكماً في التاريخ الأصلي لنشر الوثيقة من قبل مجموعة الوطني للثروات وتخضع للتغيير بدون إخطار.

هذا المحتوى مقدم لأغراض التداول والترويج العام فقط.

لم يتم إغفال أي معلومات ضرورية خاصة بمحتوى هذه الوثيقة.

www.nbkwealth.com