

NBK Wealth in The News

Small-Cap Equities as an Asset Class: A Comprehensive Overview

22 June 2025



«الوطني للثروات»... تقارير قيادة الفكر

الاستثمار في أسهم الشركات الصغيرة: تحليل ونظرة شاملة



ويمكن أن تساعد عدة عوامل في تفسير هذا الاختلاف.

- هيمنة رأس المال الضخم، جاء جزء كبير من الأداء المتفوق لمؤشر راسل 1000 نتيجة هيمنة عدد محدود من شركات التكنولوجيا والنمو العملاقة، المعروفة باسم شركات التكنولوجيا السبعة الكبرى «Magnificent Seven»، وقد شكل حجم هذه الشركات ونموها المتسارع عاملاً مؤثراً في تعزيز عوائد المؤشرات الأميركية للشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة. في المقابل، يبقى هذا التركيز أقل تأثيراً في الأسواق العالمية وبين أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة.

- الحساسية تجاه أسعار الفائدة، تعتمد الشركات الصغيرة بدرجة أكبر على التمويل بالائتمار، ما يجعلها أكثر عرضة لتداعيات ارتفاع أسعار الفائدة، فمع زيادة تكلفة الاقتراض، تتراجع هوامش الربحية وتضيق آفاق النمو، في حين تبقى الشركات الكبرى، بفضل ميزانياتها العمومية الأثقل، أقل تأثراً بالقيود التمويلية.

- الدوران الاقتصادي ومعدونيات المستثمرين تعد الشركات الصغيرة أكثر حساسية للتقلبات الاقتصادية المحلية واضطرابات سلاسل التوريد، والنضج. وفي أوقات عدم اليقين الاقتصادي، تظهر الشركات الكبرى متعددة الجنسيات ذات الإيرادات المتنوعة، قدرة أكبر على الصمود، كما أن ميول المستثمرين نحو تجنب المخاطر يدفعهم إلى تفضيل الاستقرار النسبي الذي توفره الشركات العملاقة، مما يزيد من ضعف أداء الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة.

- تأثير السوق الخاص، تمثل العديد من شركات النمو الواعدة في البقاء كشركات خاصة فترة أطول، مؤجلة إدراجها في الأسواق العامة، وساهم هذا التوجه في تقليص عدد الشركات المدرجة عالية النمو ضمن مؤشرات الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة، مما يجد من جاذبية هذه الفئة كفرص استثمارية محتملة.

النظرة المستقبلية: تحول محتمل؟

في ظل هذه الخلفية، تشير بيانات الأداء بوضوح إلى تقارب الاتجاهات بين الأسواق العالمية والأميركية، إذ تواصل الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة تصدر المشهد، وعلى الرغم من التحديات التي واجهت الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في البيئة الحالية لا يزال هناك احتمال لحدوث تحول. والراي السائد يرى أنه في حال تراجعت أسعار الفائدة وتحسنت الظروف الاقتصادية العامة، فقد تستفيد الأسهم الصغيرة من هذا التحسين، إذ قد تؤدي هذه البيئة إلى انخفاض تكاليف التمويل وتعزيز توقعات الأرباح،

الشركات تحديات على مستوى تنفيذ الصفقات، مما قد يؤثر على تكاليف التداول واستقرار الأسعار.

البحوث الأكاديمية وعلاوة الأسهم الصغيرة

أثبتت البحوث الأكاديمية أن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تشكل فئة أصول مميزة، بسبب ما يعرف باسم «علاوة الأسهم الصغيرة» - وهو مصطلح يشير إلى ميل هذه الأسهم تاريخياً لتحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل مقارنة بالشركات الكبرى، وأن كان ذلك مصحوباً بتقلبات أكبر ومخاطر هيكلية أعلى. وقد وثقت الأبحاث الرائدة التي أجراها كبار الاقتصاديين مثل بوجين غاما وكينيث فرنش هذا التفوق في الأداء بشكل واسع، والذي يعزى في الغالب إلى عدم كفاءة السوق في تسعير الشركات الصغيرة والمخاطر المرتبطة بعملها.

إنجازات الأداء على المدى الطويل (1999-2024)

على مدى 25 عاماً (من 1 يناير 1999 إلى 31 ديسمبر 2024)، تفوق مؤشر «مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال» لأسهم الشركات الصغيرة في جميع بلدان العالم بشكل ملحوظ على المؤشرات الأخرى، محققاً عائداً سنوياً بلغ حوالي 8.57% مقابل 6.22% لمؤشر «مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال» لأسهم الشركات الكبرى، و6.44% لمؤشر «مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال» لجميع بلدان العالم (ACWI) الأوسع نطاقاً. وحقق أسهم الشركات الصغيرة عوائد سنوية أعلى من عوائد الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة، رغم تسميتها على أنها «الأسهم ذات المخاطر العالية» (مقوسط 24 شهراً مقابل 53 شهراً لتقليلتها الأكبر حجماً).

تفاوت الأداء بين المؤشرات الأميركية

على الرغم من وضوح فرق العائد أو ما يعرف باسم «علاوة الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة» على المستوى العالمي، فإنها لم تكن ثابتة في السوق الأميركي، فعلى مدار الأعوام الـ 25 الماضية (حتى 31 ديسمبر 2024)، سجل مؤشر راسل 2000 (الذي يقيس أداء الشركات الأميركية الصغيرة) عوائد سنوية بلغت 8.0%، مقابل 8.3% لمؤشر راسل 1000 (الذي يضم الشركات الأميركية الكبرى). وقد اتسعت الفجوة بشكل ملحوظ منذ عام 2015، مدفوعة إلى حد كبير بالصعود القوي لأسهم شركات التكنولوجيا العملاقة.

ما هي أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة؟

تمثل أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة فئة أصول مختلفة، وتضم عادة شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية ما بين 250 مليون دولار وملياري دولار، وعلى الرغم مما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنوع، فإن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب، والقيود على السيولة، ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة، وغالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة، وتركز بشكل واضح على فرص النمو، كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة، وتحظى بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبرى.

أسباب أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية

- إمكانات نمو مرتفعة، غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعمارها أو تنشط ضمن صناعات ناشئة، ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار.

- التنوع، توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، مما يعزز تنوع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز.

- فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (الغا)، محدودة التغطية التحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كفاءة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة للتعرف على الأوراق المالية المصنوعة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية، ما قد يؤدي إلى تحقيق عوائد متفوقة.

- تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر، يمكن أن يساهم الاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في تحسين عوائد المحافظ الاستثمارية على المدى الطويل، كما قد يساهم في تقليل حدة التراجعات عندما يتجه معها مع فئات أصول أخرى أو مع شركات كبيرة.

أغيارات فريدة تميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة

- هيكل السوق، يختلف تعريف الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وخصائصها وفقاً للمؤشر أو السوق، كما يتأثر بأدائها ومخاطرها بعوامل مثل السيولة، والبيئة التنظيمية، والدورات الاقتصادية.
- تذبذب الأداء، تمثل الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة إلى إظهار مستويات أعلى من التذبذب مقارنة بتغيراتها من الشركات الكبرى، إلا أن هذه المخاطر يمكن احتواؤها من خلال تنوع الاستثمارات والبناء على المحكم للمحفظة الاستثمارية.
- السيولة، يعكس انخفاض حجم تداولات هذه



بيان إخلاء المسؤولية

العوائد الثلاثة لمؤشرات الأسهم الأميركية (الشركات الكبيرة مقابل الشركات الصغيرة)						
سنة واحدة	سنتين	3 سنوات	5 سنوات	10 سنوات	15 سنة	25 سنة
مؤشر الشركات الصغيرة في الولايات المتحدة	11.54	1.24	7.40	7.81	10.33	11.54
مؤشر الشركات الكبيرة في الولايات المتحدة	24.51	8.41	14.27	12.87	13.79	24.51

مصدر البيانات: Morningstar، وتحليلات مكتب MSR-CIO التابع لمجموعة الوطني للثروات. المؤشرات هي مؤشرات راسل 2000 ورأسل 1000 إحصائي العائد بالدولار الأميركي. البيانات كما في 31 ديسمبر 2024.

الأداء السنوي ومقاييس المخاطر والتحليل المقارن (1999 - 2024)						
العائد %	الانحراف المعياري %	الحد الأقصى للتراجع (%)	الحد الأقصى للتراجع (عدد الأشهر)	الحد الأقصى للتراجع (عدد الأشهر)	الحد الأقصى للتراجع (عدد الأشهر)	مؤشر الشركات الصغيرة
8.57	18.04	56.74	16	24	24	مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لأسهم الشركات الصغيرة
6.22	15.69	53.96	16	53	53	مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لأسهم الشركات الكبيرة
6.44	15.78	54.57	16	50	50	مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لجميع البلدان

مصدر البيانات: Morningstar، وتحليلات مكتب MSR-CIO التابع لمجموعة الوطني للثروات. المؤشرات هي مؤشرات مورغان ستانلي كابيتال (MSCI) لجميع البلدان. البيانات كما في 31 ديسمبر 2024.



«الوطني للثروات»: مع مستويات أعلى من التذبذب وقيود على السيولة

أسهم الشركات الصغيرة.. استثمار بفرص نمو عالية

■ تضم شركات مدرجة تتراوح قيمتها | تعتمد على نماذج أعمال ناشئة وتنشط في | البحوث أثبتت أن أسهم الشركات ذات السوقية ما بين 250 مليون دولار وملياري دولار | أسواق متخصصة وتشهد أحجام تداول أقل | رؤوس الأموال الصغيرة فئة أصول مميزة

النظرة المستقبلية.. تحول محتمل

أفادت التقارير إلى أن بيانات الأداء تشير بوضوح إلى تقارب الاتجاهات بين الأسواق المالية والأمريكية، إذ تواصلت الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة تصدر المشهد، وعلى الرغم من التحديات التي واجهت لشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في البيئة الحالية. لا يزال هناك احتمال حدوث تحول. فالرأي السائد يرى أنه في حال تراجعت أسعار الفائدة وتحسنت ظروف الاقتصاد العالمية فقد تستفيد الأسهم الصغيرة من هذا التغيير. إذ قد تؤدي هذه البيئة إلى انخفاض تكاليف التمويل وتعزيز توقعات الأرباح إلى جانب إمكانية تزايد نشاط الاندماج والاستحواذ. ما يفتح المجال أمام فرص جديدة للنمو داخل هذا القطاع.

النتائج المستخلصة

- 1 تتميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة بإمكانات قوية للنمو وتسهم في تنويع المحافظ الاستثمارية
- 2 توفر أوجه القصور في السوق فرصاً لتحقيق عائدات تفوق المؤشرات ذات الصلة (ألفا) من خلال الإدارة النشطة
- 3 يمكن الحد من أثر التقلبات العالية وانخفاض السيولة عبر التنويع المدروس للمحفظة
- 4 تؤكد الأبحاث الأكاديمية وجود علاقة طويلة الأجل للاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة على الرغم من مخاطرها المرتفعة
- 5 يمثل نشاط الاندماج والاستحواذ محفزاً إضافياً لتسريع خلق القيمة واستردادها في قطاع الشركات الصغيرة
- 6 على الرغم من هيمنة الشركات الكبرى على أداء السوق الأمريكية أخيراً، فإن أداء الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة لا يزال مرتبطاً بالنمو الاقتصادي، والتحول التي تطرأ على السياسات واتجاهات التقييم

(الذي يقاس أداء الشركات الأمريكية الصغيرة) عوائد سنوية بلغت 8.8%، مقابل 8.2% لمؤشر راسل 1000 (الذي يضم الشركات الأمريكية الكبرى). وقد اتسعت هذه الفجوة بشكل ملحوظ منذ عام 2015، مدفوعة إلى حد كبير بالصعود القوي لأسهم شركات التكنولوجيا العملاقة. وأكد التقرير أنه يمكن أن تساعد عدة عوامل في تفسير هذا الاختلاف:

■ هيمنة رأس المال الضخم: جاء جزء كبير من الأداء المتفوق لمؤشر راسل 1000 نتيجة هيمنة عدد محدود من شركات التكنولوجيا والنمو العملاقة المعروفة باسم شركات التكنولوجيا السبع الكبرى (Magnificent Seven). وقد شكل حجم هذه الشركات ونموها المتسارع عاملاً مؤثراً في تعزيز عوائد المؤشرات الأمريكية للشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة. في المقابل، يبقى هذا التركيز أقل تأثيراً في الأسواق العالمية وبين أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة.

■ الحساسية تجاه أسعار الفائدة: تعتمد الشركات الصغيرة بدرجة أكبر على التمويل بالائتمان، ما يجعلها أكثر عرضة لتداعيات ارتفاع أسعار الفائدة. فمع زيادة تكلفة الاقتراض، تتراجع هوامش الربحية وتضيق المفاق النمو، في حين تبقى الشركات الكبرى، بفضل ميزانياتها العمومية الأقوى، أقل تأثراً بالقيود التمويلية.

■ الدور الاقتصادي ومعنويات المستثمرين: تعد الشركات الصغيرة أكثر حساسية للتقلبات الاقتصادية المحلية واضطرابات سلاسل التوريد، والتضخم. وفي أوقات عدم اليقين الاقتصادي، تظهر الشركات الكبرى المتعددة الجنسيات، ذات الإيرادات المتنوعة قدرة أكبر على الصمود. كما أن ميل المستثمرين نحو تجنب المخاطر يدفعهم إلى تفضيل الاستقرار النسبي الذي توفره الشركات العملاقة، مما يزيد من ضعف أداء الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة.

■ تأثير السوق الخاص: تميز العديد من شركات النمو الواعدة إلى البقاء كشركات خاصة لفترة أطول، مؤجلة إدراجها في الأسواق العامة. وقد ساهم هذا التوجه في تقليص عدد الشركات المدرجة عالية النمو ضمن مؤشرات الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة، مما يحد من جاذبية استثمارية.



تسعى الشركات الصغيرة والمخاطر المرتبطة بعملياتها.

اتجاهات الأداء

وأضاف التقرير أنه على مدى 25 عاماً (من 1 يناير 1999 إلى 31 ديسمبر 2024)، تفوق مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لأسهم الشركات الصغيرة في جميع بلدان العالم بشكل ملحوظ على المؤشرات الأخرى، محققاً عائداً سنوياً بلغ حوالي 8.57% مقابل 6.22% لأسهم الشركات الكبرى، 6.44% لمؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لجميع بلدان العالم (ACWI) الأوسع نطاقاً. وتابع: «حققت الأسهم الصغيرة عوائد سنوية أعلى من عوائد الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة، رغم تسجيلها تقلبات أعلى (انحراف معياري 18.04% مقابل 15.69%)، وعلى الرغم من هذه المخاطر، أظهرت الأسهم الصغيرة قدرة أسرع على التعافي من فترات التراجع (بمتوسط 24 شهراً مقابل 32 شهراً لتخطيتها الأكبر حجماً)».

تفاوت الأداء

ويؤيد التقرير أنه على الرغم من وضوح فرق العائد أو ما يعرف باسم علاوة الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة على المستوى العالمي، إلا أنها لم تكن ثابتة في السوق الأمريكي. فعلى مدار الأعوام الخمسة والعشرين الماضية (حتى 31 ديسمبر 2024)، سجل مؤشر راسل 2000

ذات رؤوس الأموال الصغيرة، كالتالي:

- هيكल السوق: يختلف تعريف الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وخصائصها وفقاً للمؤشر أو السوق، كما يتأثر أدائها ومخاطرها بعوامل مثل السيولة والبيئة التنظيمية والنواتج الاقتصادية.
- تذبذب الأداء: تميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة إلى إظهار مستويات أعلى من التذبذب مقارنة بتطبيقاتها من الشركات الكبرى، إلا أن هذه المخاطر يمكن احتوائها من خلال تنويع الاستثمارات والبناء المحكم للمحفظة الاستثمارية.
- السيولة: يعكس انخفاض حجم تداولات هذه الشركات تحديات على مستوى تنفيذ الصفقات، مما قد يؤدي في تكاليف التداول واستقرار الأسعار.

البحوث الأكاديمية

وأشار التقرير إلى أن البحوث الأكاديمية أثبتت بأن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تشكل فئة أصول مميزة، بسبب ما يعرف باسم «علاوة الأسهم الصغيرة» - وهو مصطلح يشير إلى ميل هذه الأسهم تاريخياً لتحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل مقارنة بالشركات الكبرى، وإن كان ذلك مصحوباً بتقلبات أكبر ومخاطر هيكلية أعلى. وقد وثقت الأبحاث الرائدة التي أجراها كبار الاقتصاديين مثل يوجين فاما وكينيث فرينش هذا التفاوت في الأداء بشكل واسع، والذي يعزى في الغالب إلى عدم كفاءة السوق في

أفادت شركة «الوطني للثروات» في أحدث تقارير سلسلة «قيادة الفكرة» بأن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تمثل فئة أصول مختلفة، وتضم عادةً شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية ما بين 250 مليون دولار إلى مليار دولار. وعلى الرغم مما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنويع، إلا أن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب وقيود على السيولة. ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة. وأشار التقرير إلى أنه غالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة وتركز بشكل واضح على فرص النمو. كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة وتحتل بتغطية تحليلية محدودة. وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة.

4 أسباب

وعُده التقرير أسباب أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية:

- 1- إمكانات نمو مرتفعة: غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعمالها أو تنشط ضمن صناعات ناشئة ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار.

2- التنويع: توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، مما يعزز تنويع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز.

3- فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (ألفا): محدودية التغطية التحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كفاءة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة للتعرف على الأوراق المالية المسعرة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية مما قد يؤدي إلى تحقيق عوائد متفوقة.

4- تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر: من الممكن أن يساهم الاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في تحسين عوائد المحافظ الاستثمارية على المدى الطويل، كما قد يساهم في تقليل حدة التراجعات عندما يتم مجها مع فئات أصول أخرى أو مع شركات كبيرة.

اعتبارات فريدة

ونذكر التقرير اعتبارات فريدة تميز الشركات

عواندها كبيرة بالمدي البعيد... وتضم عادة شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية بين 250 مليون دولار وملياري دولار

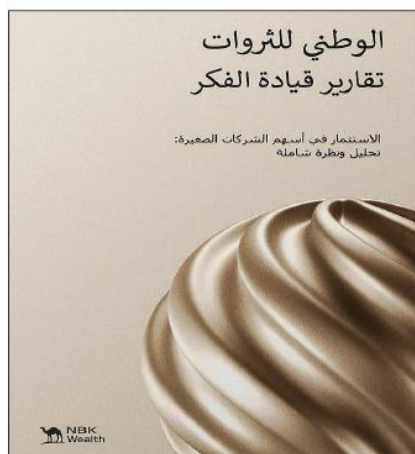
«الوطني للثروات»: أسهم الشركات الصغيرة أصول مميزة

الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة، مما يحد من جاذبية هذه الفئة كقرص استثمارية محتملة.

النتائج المستخلصة

- تتميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة بإمكانات قوية للنمو وتسهل في تنوع المحافظ الاستثمارية.
- توفر أوجه القصور في السوق فرصاً لتحقيق عائدات تفوق المؤشرات ذات الصلة (الغا) من خلال الإدارة النشطة.
- يمكن الحد من أثر التقلبات العالية وانخفاض السيولة عبر التنوع المدروس للمحفظة.
- تؤكد الأبحاث الأكاديمية وجود علاوة طويلة الأجل للاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة، على الرغم من مخاطرها المرتفعة.
- يمثل نشاط الاندماج والاستحواذ محركاً إضافياً لتسريع خلق القيمة واستردادها في قطاع الشركات الصغيرة.
- على الرغم من هيمنة الشركات الكبرى على أداء السوق الأميركية مؤخراً، فإن أداء الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة ما يزال مرتبطاً بالنمو الاقتصادي، والتحولات التي تطرأ على السياسات، واتجاهات التقييم.

الأسواق العالمية وبين أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة. الحساسية تجاه أسعار الفائدة: تعتمد الشركات الصغيرة بدرجة أكبر على التمويل بالائتمان، ما يجعلها أكثر عرضة لتداعيات ارتفاع أسعار الفائدة. فمع زيادة تكلفة الاقتراض، تتراجع هوامش الربحية وتضيق آفاق النمو، في حين تبقى الشركات الكبرى، بفضل ميزانيتها العمومية الأقوى، أقل تأثراً بالقيود التمويلية. الدورات الاقتصادية ومعنويات المستثمرين: تعد الشركات الصغيرة أكثر حساسية للتقلبات الاقتصادية المحلية، واضطرابات سلاسل التوريد، والتضخم، وفي أوقات عدم اليقين الاقتصادي، تظهر الشركات الكبرى متعددة الجنسيات، ذات الإيرادات المتنوعة، قدرة أكبر على الصمود. كما أن ميول المستثمرين نحو تجنب المخاطر تدفعهم إلى تفضيل الاستقرار النسبي الذي توفره الشركات العملاقة، مما يزيد من رؤوس الأموال الصغيرة. تأثير السوق الخاصة: تميل العديد من شركات النمو الواعدة إلى البقاء كشركات خاصة لفترة أطول، مؤجلة إخراجها في الأسواق العامة. وقد ساهم هذا التوجه في تقليص عدد الشركات المدرجة عالية النمو ضمن مؤشرات



1000 نتيجة هيمنة عدد محدود من شركات التكنولوجيا والنمو العملاقة، المعروفة باسم شركات التكنولوجيا السبعة الكبرى «Magnificent Seven». وقد شكل حجم هذه الشركات ونموها المتسارع عاملاً مؤثراً في تعزيز عوائد المؤشرات الأميركية للشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة. في المقابل، يبقى هذا التركيز أقل تأثيراً في



الصغيرة في جميع بلدان العالم، بشكل ملحوظ على المؤشرات الأخرى، محققاً عائداً سنوياً بلغ حوالي 8,57٪ مقابل 6,22٪ لمؤشر مورجان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لأسهم الشركات الكبيرة، و6,44٪ لمؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لجميع بلدان العالم (ACWI) الأوسع نطاقاً. وحقت الأسهم الصغيرة عوائد أعلى من عوائد الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة، رغم تسجيلها تقلبات أعلى (انحراف معياري 18,04٪ مقابل 15,69٪). وعلى الرغم من هذه المخاطر، أظهرت الأسهم الصغيرة قدرة أسرع على التعافي من فترات التراجع (بمتوسط 24 شهراً مقابل 53 شهراً لتخطيرتها الأكبر حجماً). وعلى الرغم من وضوح فرق العائد أو ما يعرف باسم علاوة الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة على المستوى العالمي فإنها لم تكن ثابتة في السوق الأميركية. فعلى مدار الأعوام الخمسة وعشرين الماضية (حتى 31 ديسمبر 2024)، سجل مؤشر راسل 2000 (الذي يقيس أداء الشركات الأميركية الصغيرة) عوائد سنوية بلغت 8٪، مقابل 8,3٪ لمؤشر راسل

تقليل المخاطر: من الممكن أن يسهم الاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في تحسين عوائد المحافظ الاستثمارية على المدى الطويل، كما قد يسهم في تقليل حدة التراجعات عندما يتم مجدها مع فئات أصول أخرى أو مع شركات كبيرة. البحوث الأكاديمية وعلاوة الأسهم الصغيرة وذكر تقرير «الوطني للثروات» أن البحوث الأكاديمية أثبتت أن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تشكل فئة أصول مميزة، بسبب ما يعرف باسم «علاوة الأسهم الصغيرة»، وهو مصطلح يشير إلى ميل هذه الأسهم تاريخياً لتحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل مقارنة بالشركات الكبرى، وإن كان ذلك مصحوباً بتقلبات أكبر ومخاطر هيكلية أعلى. وقد وثقت الأبحاث الرائدة التي أجراها كبار الاقتصاديين مثل يوجين فاما وكينيث فريش هذا التناقض في الأداء بشكل واسع، الذي يعزى في الغالب إلى عدم كفاءة السوق في تسعير الشركات الصغيرة والمخاطر المرتبطة بعملياتها.

اتجاهات الأداء بالنمو الطويل على مدى 25 عاماً (من 1 يناير 1999 إلى 31 ديسمبر 2024)، تفوق مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لأسهم الشركات

ذكر تقرير شركة الوطني للثروات الشهري، الذي يصدر بعنوان «تقارير قيادة الفكر»، أن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تمثل فئة أصول مختلفة، وتضم عادة شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية بين 250 مليون دولار وملياري دولار. وأشار التقرير إلى أنه على الرغم مما توفره هذه الشركات من فرص نمو عالية وفوائد تنوع فإن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب، وقبوع على السيولة، ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة. وغالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة، وتركز بشكل واضح على فرص النمو، كما أنها عادة ما تتشغل في أسواق متخصصة وتحتل بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة. وأوضح التقرير أن أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية، ترجع إلى الأسباب التالية: ● إمكانات نمو مرتفعة: غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعمالها أو تتشغل ضمن صناعات ناشئة، ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار. ● التنوع: توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، مما يعزز تنوع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز. ● فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (الغا): محدودية التغطية التحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كفاءة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة للتعرف على الأوراق المالية المسعرة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية مما قد يؤدي إلى تحقيق عوائد متفوقة. ● تحسين العوائد والمساهمة في

النظرة المستقبلية.. تحول محتمل

في ظل هذه الخلفية، تشير بيانات الأداء بوضوح إلى تقارب الاتجاهات بين الأسواق العالمية والأميركية، إذ تواصل الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة تصدر المشهد. وعلى الرغم من التحديات التي واجهت الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في البيئة الحالية، ما يزال هناك احتمال لحدوث تحول. فلرأي السائد يرى أنه في حال تراجعت أسعار الفائدة وتحسنت الظروف الاقتصادية العامة، فقد تستعيد الأسهم الصغيرة من هذا التغيير. إذ قد تؤدي هذه البيئة إلى انخفاض تكاليف التمويل، وتعزيز توقعات الأرباح، داخل إمكانات تزايد نشاط الاندماج والاستحواذ، ما يفتح المجال أمام فرص جديدة للنمو داخل هذا القطاع.

3 اعتبارات لتمييز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة

1- هيكل السوق: يختلف تعريف الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وخصائصها وفقاً للمؤشر أو السوق. كما يتأثر أداؤها ومخاطرها بعوامل مثل السيولة، والبيئة التنظيمية، والدورات الاقتصادية. 2- تذبذب الأداء: تميل الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة إلى إظهار مستويات أعلى

من التذبذب مقارنة بتطبيقاتها من الشركات الكبرى، إلا أن هذه المخاطر يمكن احتواؤها من خلال تنوع الاستثمارات والبناء المحكم للمحفظة الاستثمارية. 3- السيولة: يمكن انخفاض حجم تداولات هذه الشركات تحديات على مستوى تنفيذ الصفقات، مما قد يؤثر على تكاليف التداول واستقرار الأسعار.



للإطلاع على بيان إخلاء المسؤولية



«الوطني للثروات» لفتت في تقرير «قيادة الفكر» إلى إمكانات نمو مرتفعة لهذه الكيانات

الاستثمار في أسهم الشركات الصغيرة إمكانات قوية للنمو... وتنوع للمحافظ

بيان إخلاء المسؤولية

المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير، تم الحصول عليها أو استخلاصها من مصادر، يعتقد شركة الوطني للاستثمار «الوطني للثروات»، بأنها موثوقة بون أن تكون بالتحقق من دقة أو اكتمال تلك المصادر بشكل مستقل. وبإي «الوطني للثروات»، أن المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير صحيحة وكاملة، إلا أن الوطني للثروات لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات، صريحة كانت أم ضمنية، بشأن دقة أو اكتمال المحتوى وقد تتوفر معلومات إضافية عند الطلب. ولا تتحمل الوطني للثروات مسؤولية عن أي خسائر مباشرة أو غير مباشرة أو نتيجة ناتجة عن استخدام المحتوى. ولا يجوز اعتبار هذا التقرير مشورة استثمارية أو قانونية أو محاسبية أو ضريبية. كما لا يجوز اعتباره تعهداً بأي استثمار أو استراتيجية في مناسبة أو عزمه لظروفكم الخاصة، ولا يجوز اعتباره توصية شخصية لكم. كما لا يصح الإعانة على هذا التقرير كبديل عن القيام بتقدير وحكم مستقل. بالإضافة إلى ذلك، فإن «الوطني للثروات»، ربما قد تكون أصدرت، وقد تصدر في المستقبل، تقارير أخرى لا تتفق مع المعلومات الواردة في هذا التقرير وتصل إلى نتائج مختلفة عن تلك المعلومات الواردة في هذا التقرير. وتنعكس تلك التقارير اقتراحات وروى وطرق تحليلية مختلفة لمخاطبي الذين قاموا بإعداد التقارير، ولا تتلزم «الوطني للثروات»، بضمان لفت نظركم إلى تلك التقارير الأخرى. وقد تنخفض قيمة أي استثمار أو دخل وقد ترتفع، كما قد لا تستردون كامل المبلغ المستثمر. ينبغي أو يؤخذ الإداء السابق كمؤشر أو صان للإداء المستقبلي، ولم يتم تقديم أي تعهد أو ضمان ضمني كان أم صريحاً، بشأن الإداء المستقبلي. كما أن المعلومات والآراء والتوقعات الواردة في هذا التقرير، تعكس تقديراً وحكماً في التاريخ الأصلي لشر التقرير من قبل «الوطني للثروات»، وتخص تلك المعلومات والآراء والتوقعات للتغيير بون إحصاء. هذا المحتوى مقدم لأغراض التداول والترويج العام فقط. لم يتم إغفل أي معلومات ضرورية خاصة بمحتوى هذا المستند.

الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة، ما يعد من جاذبية هذه الفئة كفرص استثمارية محتملة.

النظرة المستقبلية: تحول محتمل؟

وفي ظل هذه الخلفية، بلغت التقرير إلى أن بيانات الأداء تشير بوضوح إلى تقارب الاتجاهات بين الأسواق العالمية والأميركية. إذ تواصلت الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة تصدر المشهد، ورغم التحديات التي واجهت الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في البيئة الحالية، لا يزال هناك احتمال لحدوث تحول قلالي في السائد. يرى أنه في حال تراجعت أسعار الفائدة وتحسنت الظروف الاقتصادية العامة، قد تستعيد الأسهم الصغيرة من هذا التغيير.

نتائج:

ويخلص تقرير «الوطني للثروات»، إلى 6 نتائج مستخلصة:

- 1 - الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تتميز بإسكانات قوية للنمو وتسامح في تنوع المحافظ الاستثمارية.
- 2 - توفر أوجه القصور في السوق، فرصاً لتحقيق عائدات تفوق المؤشرات ذات الصلة (ألفا) من خلال الإدارة النشطة.
- 3 - يمكن الحد من أثر تقلبات العائدات وانخفاض السيولة عبر التنوع الدروس للمحفظة.
- 4 - تؤكد الأبحاث الأكاديمية وجود علاقة طويلة الأجل للاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة، رغم مخاطرها المرتفعة.
- 5 - يمثل نشاط الاندماج والاستحواذ محركاً إضافياً لتسريع خلق القيمة واستردادها في قطاع الشركات الصغيرة.
- 6 - رغم هيمنة الشركات الكبرى على السوق الأميركية، إلا أن أداء ذات رؤوس الأموال الصغيرة مرتبط بالتمو الاقتصادي، وتحولات السياسات واتجاهات التقييم.



رؤوس الأموال الكبيرة، رغم تسجيلها تقلبات أعلى (انحراف معياري 18.04 % مقابل 15.69 %). ورغم هذه المخاطر، أظهرت الأسهم الصغيرة قدرة أسرع على التعافي من فترات التراجع (بمتوسط 24 شهراً مقابل 53 شهراً لتخطيها الأكبر حجماً).

تفاوت المؤشرات

وذكر التقرير أن أداء المؤشرات الأميركية ورغم وضوح فرق العائد أو ما يعرف باسم علاوة الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة على المستوى العالي، لم يكن ثابتاً. فعلى مدار الأعوام 25 الماضية (حتى 31 ديسمبر 2024)، سجل مؤشر راسل 2000 (يقيس أداء الشركات الأميركية الصغيرة) عوائد سنوية بلغت 8.0 %، مقابل 8.3 % لمؤشر راسل 1000 (يضم الشركات الأميركية الكبرى). واتسعت الفجوة بشكل ملحوظ منذ 2015، مدفوعة إلى حد كبير بالصعود القوي لأسهم شركات التكنولوجيا العلاقة.

عوامل الاختلاف

ويسود التقرير عوامل عدة لتفسير عوامل الاختلاف، كما يلي:

- هيمنة رأس المال المصنوع، جزء كبير من الأداء، المنخفض لمؤشر راسل 1000 نتيجة هيمنة عدد محدود من شركات التكنولوجيا والتمو لمخاطرة المعروفة باسم شركات التكنولوجيا السبعة الكبرى (Magnificent Seven)،
- الحساسية تجاه أسعار الفائدة: تعتمد الشركات الصغيرة بدرجة أكبر على التمويل بالائتمان، ما يجعلها أكثر عرضة لتداعيات ارتفاع أسعار الفائدة. فمع زيادة تكلفة الاقتراض، تتراجع هوامش الربحية وتضيق أفاق النمو، في حين تبقى الشركات الكبرى بفضل ميزانيتها العمومية الأقوى أقل تأثراً بالقيود التمويلية.

أشارت، الوطني للثروات» في أحدث تقارير، «قيادة الفكر»، إلى أن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تمثل فئة أصول مختلفة، وتضم عادةً شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية بين 250 مليوناً إلى 2 مليار دولار، ورغم ما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنوع إلا أن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب وقيود على السيولة ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة. وبغالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة وتركز بشكل واضح على فرص النمو. كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة وتحظى بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة.

أهمية الأسهم

ويعد التقرير 4 أسباب لأهمية الأسهم الاستثمارية لأصول الصغيرة في المحافظ:

- 1 - إمكانات نمو مرتفعة: غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعينها أو تنشط ضمن صناعات ناشئة ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار.
- 2 - التنوع: توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، ما يعزز تنوع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز.
- 3 - فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (ألفا): مصحوبة بتغطية تحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كثافة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة التعرف على الازدياد السريعة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية ما قد يؤدي إلى تحقيق عوائد متفوقة.
- 4 - تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر، من الممكن أن يساهم الاستثمار في

**"الوطني للثروات":
الاستثمار في الشركات
الصغيرة يسهم
في تنويع المحافظ**

08



رغم مستويات أعلى من التذبذب وقيود السيولة ومخاطر استثمارية تفوق المرتبطة بأسهم الأموال الكبيرة "الوطني للثروات": الاستثمار في الشركات الصغيرة يساهم في تنويع المحافظ

النتائج المستخلصة

- تتميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة بإمكانات قوية للنمو وتساهم في تنويع المحافظ الاستثمارية.
- توفر أوجه القصور في السوق فرصاً لتحقيق عائدات تفوق المؤشرات ذات الصلة (البا) من خلال الإدارة النشطة.
- يمكن الحد من أثر التقلبات العالية وانخفاض السيولة عبر التنويع المدروس للمحفظة.
- تؤكد الأبحاث الأكاديمية وجود علاقة طويلة الأجل للاستثمار في أسهم الشركات الصغيرة.
- يمثل نشاط الاندماج والاستحواذ محفزاً إضافياً لتسريع خلق القيمة.

بيان إخلاء المسؤولية

المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها أو استخلاصها من مصادر تعتقد شركة الوطني للاستثمار ش.م.م (الوطني للثروات) بأنها موثوقة دون أن تقوم بالتحقق من دقة أو اكتمال تلك المصادر بشكل مستقل. ويرى الوطني للثروات أن المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير صحيحة وكاملة، إلا أن الوطني للثروات لا تقدم أية ضمانات أو ضمانات صريحة كانت أم ضمنية، بشأن دقة أو اكتمال المحتوى. وقد تتوفر معلومات إضافية عند الطلب. ولا تتحمل الوطني للثروات مسؤولية عن أي خسارة مباشرة أو غير مباشرة أو نتيجة ناتجة عن استخدام المحتوى. ولا يجوز اعتبار هذا التقرير مشورة استثمارية أو قانونية أو محاسبية أو ضريبية، كما لا يجوز اعتباره تعهداً بأن أي استثمار أو استراتيجية هي مناسبة أو ملائمة لظروفكم الخاصة.

الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة، أهمها، هيكل السوق وتذبذب الأداء والسيولة. وقد أثبتت البحوث الأكاديمية أن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تشكل فئة أصول مميزة، بسبب ما يعرف باسم "علاوة الأسهم الصغيرة" - وهو مصطلح يشير إلى ميل هذه الأسهم تاريخياً لتحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل مقارنة بالشركات الكبرى، وإن كان ذلك مصحوباً بتقلبات أكبر ومخاطر هيكلية أعلى. ويمكن أن تساعد عدة عوامل في تفسير هذا الاختلاف أهمها، هيمنة رأس المال الضخم والحساسية تجاه أسعار الفائدة والدورات الاقتصادية ومعنويات المستثمرين وتأثير السوق الخاصة، حيث تميل العديد من شركات النمو الواعدة إلى البقاء كشركات خاصة لفترة أطول، موجلة إيرادها في الأسواق العامة. وفي ظل هذه الخلفية، تشير بيانات الأداء بوضوح إلى تقارب الاتجاهات بين الأسواق العالمية والأمريكية، إذ تواصل الأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة تصدر المشهد. وعلى الرغم من التحديات التي واجهت الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في البيئة الحالية، ما يزال هناك احتمال لحدوث تحول. فالرأي السائد يرى أنه في حال تراجعت أسعار الفائدة وتحسنت الظروف الاقتصادية العامة، فقد تستفيد الأسهم الصغيرة من هذا التغيير.



طرح "الوطني للثروات" في سلسلة تقريره حول قيادة الفكر تحليل ونظرة شاملة حول الاستثمار في أسهم الشركات الصغيرة، حيث بدأ تحليله بسؤال، ما هي أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة؟ تمثل أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة فئة أصول مختلفة، وتضم عادة شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية ما بين 250 مليون دولار إلى 2 مليار دولار. وعلى الرغم مما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنويع، إلا أن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب، وقيود على السيولة، ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة. وغالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة، وتركز بشكل واضح على فرص النمو. كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة، وتحظى بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أرباحاً تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة. وعدد لتقرير أسباب أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية فيما يلي. إمكانات النمو المرتفعة والتنويع وفرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (البا)، إضافة إلى تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر، واستعراض التقرير بعض الاعتبارات الفريدة التي تميز

Small-cap equities as an asset class

By NBK Wealth

WHAT Are Small-Cap Equities?

Small-cap equities are a distinct asset class, typically comprising publicly traded companies with market capitalizations ranging from \$250 million to \$2 billion. While they offer significant growth potential and diversification benefits, they also carry higher volatility, liquidity constraints, and greater risk compared to large-cap equities. These companies tend to be smaller in scale, often with younger business models and a strong focus on growth opportunities. They frequently operate in niche markets, receive less analyst coverage, and experience lower trading volumes relative to their larger counterparts.

Why Small Caps Matter in Portfolios

- **Growth Potential** Small-cap companies are often in early business stages or emerging industries, offering significant room for growth and innovation.
- **Diversification** They provide exposure to a broad array of sectors and business models, helping to diversify portfolios and reduce concentration risk.
- **Alpha Opportunities** Lower analyst coverage and less market efficiency in the small-cap space can create opportunities for skilled investors to identify mispriced securities and generate excess returns.

● **Complementary Risk/Return Profile** Including small-cap equities can enhance long-term returns and potentially reduce the frequency of severe drawdowns when combined with other asset classes or larger companies.

Unique Considerations for Small Caps

- **Market Structure:** The definition and characteristics of small caps can vary, and their performance and risk are influenced by factors like liquidity, regulation, and economic cycles.
- **Volatility:** Small caps are generally more volatile than larger companies, but this risk can be managed through diversification and thoughtful portfolio construction.
- **Liquidity:** Lower trading volumes in smaller companies can impact trading costs and price stability.

Academic Research and the Small-Cap Premium

Academic research recognizes small-cap equities as a unique asset class due to the "small-cap premium," which refers to their historical tendency to deliver higher long-term returns compared to large caps, albeit with greater volatility and downside risk. Pioneering research by Eugene Fama and Kenneth French has extensively documented this outperformance, often attributed to market inefficiency in valuing smaller companies and the higher risk associated with their operations.

Long-Term Performance Trends (1999-2024)

Over a 25-year period (January 1, 1999, to December 31, 2024), the MSCI All Country World Small Cap Index significantly outperformed other indices, ending at 873, compared to 537 for the World Large Cap Index and 561 for the World Broad Index. Small-cap equities delivered annualized returns of 8.57% versus 6.22% for large-cap equities, but with higher volatility (18.04% standard deviation for small caps vs. 15.69% for large caps) and deeper maximum drawdowns



NBK QR-code



(-56.74% for small caps vs. -53.96% for large caps). Despite these risks, small-cap equities showed faster recovery from drawdowns (24 months vs. 53 months for large caps).

Performance Disparity in US Indices

While the small-cap premium has been evident globally, it has not consistently held in the US market. Over the past 25 years (ending December 31, 2024), the Russell 2000 Index (US small caps) has underperformed the Russell 1000 Index (US large caps). US large caps delivered 8.3% annualized returns compared to US small caps' 8.0% over the same period. This gap has widened significantly since 2015, largely driven by the rise of technology mega-caps.

Several factors could help explain this divergence...

- **Mega-Cap Dominance:** Much of the Russell 1000's outperformance has been driven by a handful of massive technology and growth companies, often called the "Magnificent Seven", whose size and rapid growth have had an outsized impact on large-cap index returns. This concentration effect is less pronounced in global markets and among small caps.

- **Interest Rate Sensitivity:** Small-cap com-

panies tend to rely more on debt financing, making them more vulnerable to rising interest rates. As borrowing costs increase, smaller firms often experience a squeeze on profitability and growth prospects, while larger companies, typically with stronger balance sheets, face fewer financial constraints.

- **Economic Cycles and Investor Sentiment:** Small businesses are more exposed to domestic economic shifts, supply chain disruptions, and inflation. During periods of economic uncertainty, large multinationals with diversified revenue streams tend to be more resilient. Additionally, risk-averse investors increasingly favor the perceived stability of mega-cap companies, further contributing to small-cap weakness.

- **The Private Market Effect:** Many promising growth companies are choosing to stay private for longer, delaying their entry into public markets. This trend reduces the number of high-growth companies available in small-cap indices, which may further diminish their attractiveness.

Looking Ahead: A Potential Shift?

Against this backdrop, performance data now clearly indicates an alignment between global and US equity trends, where large-cap equities consistently lead the way. While the current environment has been challenging for small caps, there is potential for a shift. The prevailing view suggests that if interest rates ease and broader economic conditions improve, small-cap equities could stand to benefit. This environment may result in lower borrowing costs, a stronger earnings outlook, and potentially increased merger and acquisition activity, creating opportunities for renewed growth within this segment.

Key Takeaways:

- Small caps offer strong growth potential and portfolio diversification.
- Market inefficiencies create alpha opportunities for active management.
- Higher volatility and lower liquidity can be managed through diversification.
- Academic research supports a long-term small-cap premium despite greater risk.
- M&A activity can accelerate value creation and recovery for small caps.
- While large caps have recently led the US market, small-cap performance remains correlated with economic growth, policy shifts, and valuation trends.

Table 1. Annualized Performance and Risk Metrics and Comparative Analysis (1999-2024)

	Return, %	Std Dev, %	Max Drawdown, %	Max Drawdown # of Months	Max Drawdown Recovery # of Months
World Small Cap Index	8.57	18.04	-56.74	16	24
World Large Cap Index	6.22	15.69	-53.96	16	53
World Broad Index	6.44	15.78	-54.57	16	50

Morningstar data and NBK Wealth MSR-CIO Office Analysis. Indices are MSCI All Country World Indices. Data as of 31 Dec 2024.

Table 2. US Equity Indices Trailing returns (large cap vs. small cap)

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years	25 Years
US Small Cap Index	11.54	11.54	1.24	7.40	7.81	10.33	8.05
US Large Cap Index	24.51	24.51	8.41	14.27	12.87	13.79	8.32

Morningstar data and NBK Wealth MSR-CIO Office Analysis. Indices are Russell 2000 & 1000 USD Total Return Indices. Data as of 31 Dec 2024.

What are small-cap equities? A comprehensive overview

KUWAIT: Small-cap equities are a distinct asset class, typically comprising publicly traded companies with market capitalizations ranging from \$250 million to \$2 billion. While they offer significant growth potential and diversification benefits, they also carry higher volatility, liquidity constraints and greater risk compared to large-cap equities. These companies tend to be smaller in scale, often with younger business models and a strong focus on growth opportunities. They frequently operate in niche markets, receive less analyst coverage, and experience lower trading volumes relative to their larger counterparts.



Why small caps matter in portfolios

- **Growth Potential** Small-cap companies are often in early business stages or emerging industries, offering significant room for growth and innovation.
- **Diversification** They provide exposure to a broad array of sectors and business models, helping to diversify portfolios and reduce concentration risk.
- **Alpha Opportunities** Lower analyst coverage and less market efficiency in the small-cap space can create opportunities for skilled investors to identify mispriced securities and generate excess returns.



- **Complementary Risk/Return Profile** Including small-cap equities can enhance long-term returns and potentially reduce the frequency of severe drawdowns when combined with other asset classes or larger companies.

Unique Considerations for Small Caps

- **Market Structure:** The definition and characteristics of small caps can vary, and their performance and risk are influenced by factors like liquidity, regulation, and economic cycles.
- **Volatility:** Small caps are generally more volatile than larger companies,

but this risk can be managed through diversification and thoughtful portfolio construction.

- **Liquidity:** Lower trading volumes in smaller companies can impact trading costs and price stability.

Academic research

Academic research recognizes small-cap equities as a unique asset class due to the "small-cap premium," which refers to their historical tendency to deliver higher long-term returns compared to large caps, albeit with greater volatility and downside risk. Pioneering research by Eugene Fama and Kenneth French has extensively documented this outperformance, often attributed to market inefficiency in valuing smaller companies and the higher risk associated with their operations.

Long-term performance trends (1999-2024)

Over a 25-year period (January 1, 1999, to December 31, 2024), the MSCI All Country World Small Cap Index significantly outperformed other indices, ending at 873, compared to 537 for the World Large Cap Index and 561 for the World Broad Index. Small-cap equities delivered annualized returns of 8.57 percent versus 6.22 percent for large-cap equities, but with higher volatility (18.04 percent standard deviation for small caps vs 15.69 percent for large caps) and deeper maximum drawdowns (-56.74 percent for small caps vs -53.96 percent for large caps). Despite these risks, small-cap equities showed faster recovery from drawdowns (24 months vs 53 months for large caps).

Performance disparity in US indices

While the small-cap premium has been evident globally, it has not consistently held in the US market. Over the past 25 years (ending December 31, 2024), the Russell 2000 Index (US small caps) has underperformed the Russell 1000 Index (US large caps). US large caps delivered 8.3 percent annualized returns compared to US small caps' 8.0 percent over the same period. This gap has widened significantly since 2015, largely driven by the rise of technology mega-caps.

Several factors could help explain this divergence

- **Mega-Cap Dominance:** Much of the Russell 1000's outperformance has been driven by a handful of massive technology and growth companies, often called the "Magnificent Seven", whose size and rapid growth have had an outsized impact on large-cap index returns. This concentration effect is less pronounced in global markets and among small caps.
- **Interest Rate Sensitivity:** Small-cap companies tend to rely more on debt financing, making them more vulnerable to rising interest rates. As borrowing costs increase, smaller firms often experience a squeeze on profitability and growth prospects, while larger companies, typically with stronger balance sheets, face fewer financial constraints.
- **Economic Cycles and Investor Sen-**

NBK Wealth Thought Leadership

Small-Cap Equities as an Asset Class:
A Comprehensive Overview



timent: Small businesses are more exposed to domestic economic shifts, supply chain disruptions, and inflation. During periods of economic uncertainty, large multinationals with diversified revenue streams tend to be more resilient. Additionally, risk-averse investors increasingly favor the perceived stability of mega-cap companies, further contributing to small-cap weakness.

- **The Private Market Effect:** Many promising growth companies are choosing to stay private for longer, delaying their entry into public markets. This trend reduces the number of high-growth companies available in small-cap indices, which may further diminish their attractiveness.

Looking ahead: A potential shift?

Against this backdrop, performance data now clearly indicates an alignment between global and US equity trends, where large-cap equities consistently lead the way. While the current environment has been challenging for small caps, there is potential for a shift. The prevailing view suggests that if interest rates ease and broader economic conditions improve, small-cap equities could stand to benefit. This environment may result in lower borrowing costs, a stronger earnings outlook, and potentially increased merger and acquisition activity, creating opportunities for renewed growth within this segment.

Key Takeaways

- Small caps offer strong growth potential and portfolio diversification.
- Market inefficiencies create alpha opportunities for active management.
- Higher volatility and lower liquidity can be managed through diversification.
- Academic research supports a long-term small-cap premium despite greater risk.
- M&A activity can accelerate value creation and recovery for small caps.
- While large caps have recently led the US market, small-cap performance remains correlated with economic growth, policy shifts, and valuation trends.

Regional Coverage

22 June 2025



«الوطني للثروات»: أسهم الشركات الصغيرة.. استثمار بفرص نمو عالية

أفادت شركة «الوطني للثروات» في أحدث تقارير سلسلة «قيادة الفكرة» بأن أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة تمثل فئة أصول مختلفة، وتضم عادةً شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية ما بين 250 مليون **دولار** الى ملياري دولار. وعلى الرغم مما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنويع، إلا أن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب، وقيود على السيولة، ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة.

وأشار التقرير الى أنه غالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة، وتركز بشكل واضح على فرص النمو. كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة، وتحظى بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة.

4 أسباب

وعدّد التقرير أسباب أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية:

- 1- إمكانات نمو مرتفعة: غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعمالها أو تنشط ضمن صناعات ناشئة، ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار.
- 2- التنويع: توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، مما يعزز تنويع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز.
- 3- فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء **السوق** (ألفا): محدودية التغطية التحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كفاءة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة للتعرف على الأوراق المالية المسعرة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية مما قد يؤدي إلي تحقيق عوائد متفوقة.
- 4- تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر: من الممكن أن يساهم الاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في تحسين عوائد المحافظ الاستثمارية على المدى الطويل، كما قد يساهم في تقليل حدة التراجعات عندما يتم دمجها مع فئات أصول أخرى أو مع شركات كبيرة.

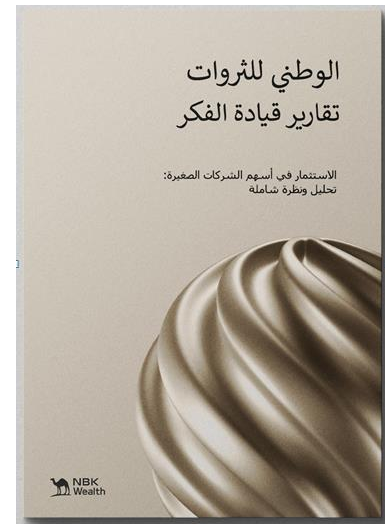


الاستثمار في أسهم الشركات الصغيرة: تحليل ونظرة شاملة

admin / 2025، يونيو

ما هي أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة؟

تمثل أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة فئة أصول مختلفة، وتضم عادة شركات مدرجة تتراوح قيمتها السوقية ما بين 250 مليون دولار وملياري دولار، وعلى الرغم مما توفره من فرص نمو عالية وفوائد التنويع، فإن ذلك يأتي مع مستويات أعلى من التذبذب، وقيود على السيولة، ومخاطر استثمارية تفوق تلك المرتبطة بالأسهم ذات رؤوس الأموال الكبيرة، وغالباً ما تكون هذه الشركات أصغر حجماً، وتعتمد على نماذج أعمال ناشئة، وتركز بشكل واضح على فرص النمو، كما أنها عادة ما تنشط في أسواق متخصصة، وتحظى بتغطية تحليلية محدودة، وتشهد أحجام تداول أقل مقارنة بالشركات الكبيرة.



أسباب أهمية الأسهم ذات رؤوس الأموال الصغيرة في المحافظ الاستثمارية:

- إمكانات نمو مرتفعة: غالباً ما تكون الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في مراحل مبكرة من دورة أعمالها أو تنشط ضمن صناعات ناشئة، ما يمنحها مساحة واسعة للنمو والابتكار.
- التنويع: توفر هذه الفئة تعرضاً لقطاعات ونماذج أعمال متعددة، مما يعزز تنويع المحافظ ويحد من مخاطر التركيز.
- فرص لتحقيق معدلات نمو تفوق أداء السوق (ألفا): محدودية التغطية التحليلية لأسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وانخفاض كفاءة السوق يمنح فرصاً للمستثمرين ذوي الخبرة للتعرف على الأوراق المالية المسعرة بأسعار أقل من قيمتها الحقيقية، ما قد يؤدي إلى تحقيق عوائد متفوقة.
- تحسين العوائد والمساهمة في تقليل المخاطر: من الممكن أن يساهم الاستثمار في أسهم الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة في تحسين عوائد المحافظ الاستثمارية على المدى الطويل، كما قد يساهم في تقليل حدة التراجعات عندما يتم دمجها مع فئات أصول أخرى أو مع شركات كبيرة.

اعتبارات فريدة تميز الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة

- هيكل السوق: يختلف تعريف الشركات ذات رؤوس الأموال الصغيرة وخصائصها وفقاً للمؤشر أو السوق، كما يتأثر أداؤها ومخاطرها بعوامل مثل السيولة، والبيئة التنظيمية، والدورات الاقتصادية.