

NBK Wealth in The News

Private Debt:
Portfolio Diversification
and Income Stability

24 May 2026



«الوطني للثروات»: في عصر الفائدة المرتفعة

الدين الخاص يعيد رسم خريطة الاستثمار

■ أصول الدين الخاص مرشحة لارتفاع | ■ القروض الخاصة توفّر عوائد تصل إلى 17% | ■ محدودية السيولة وارتفاع مخاطر التعبّر من 1.9 إلى 2.6 تريليون دولار بحلول 2029

بين الفوائد التعاقدية وميزات شبيهة بالأسهم لتعويض المستثمرين عن المخاطر العالية، وتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 12% و17% عادةً.

3 - إستراتيجيات الشركات المخعّرة والفرص الاستثمارية تعتمد على تفضيلات مرتبة تستهدف الشركات، التي تفر بصافي مائة، أو الأسواق التي تشهد اضطرابات وتوفّر هذه الإستراتيجية أداة مكملة ومضادة للدورات الاقتصادية، حيث يمكن أن تتجاوز معدلات العائد الداخلي الإجمالي فيها 15%، وإن كانت النتائج تتباين بحسب سنة التأسيس وصياغة الصفقة.

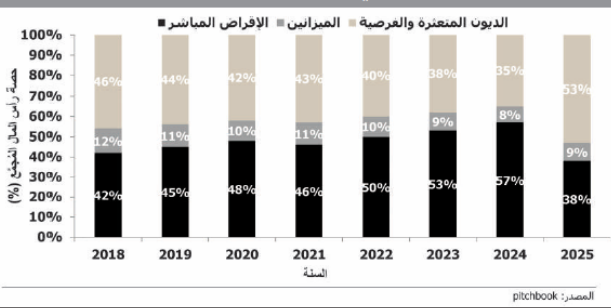
وذكر التقرير أن هذه الإستراتيجيات تشكل منظومة التأمينية لتتكيف بشكل مختلف مع الدورة الاقتصادية، حيث تضمن الإستراتيجيات المتأخرة استقرار الدخل خلال الفترات المستقرة، بينما تقتصر الإستراتيجيات العالية العائد الفرص الكامنة في اضطرابات الأسواق.

اعتبارات رئيسية

وأشار إلى أن المزيج الهيكلي للدين الخاص تصاحبها مقايضات استثمارية مهمة، موضحاً أنه يتعين على مستثمري الثروات الخاصة مراعاة خمسة اعتبارات رئيسية محورية السيولة، وقيدو استرداد رأس المال ووضوح التقييم، وميزات الفائدة المؤجلة، ومخاطر الفائدة المتغيرة.

وبين أن هذه الميزات تخلق من الخصائص الناتجة للدين الخاص باعتبارها أداة تفضلية تعاقدية، تخضع للتقييم التقديري، وطويلة الأجل، وتتمتع هذه الخصائص بكونها أساسية لهذا الأصل الاستثماري، مما يضع أهمية قصوى على دقة اختيار مدير الصندوق.

نسبة الاستثمارات في الدين الخاص وفق الإستراتيجية



المصدر: pitchbook

وتكون هذه القروض مضمونة بأصول المقرضين وبشروط تعاقدية صارمة، وتتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 10% و17% عادةً.

2 - تمويل الميزتين والديون الثانوية: يستهدف الشركات، التي تمتلك تمويلًا ممتازًا ولكنها بحاجة إلى رأس مال إضافي تدعم هذه القروض الأكبر، حيث يستقطب نحو نصف رؤوس الأموال المجمعة للاستثمار.

1 - الإقراض المباشر: يأتي في صدارة الهيكل الرأسمالي ويعد الشريحة المنخفضة المخاطر والاستراتيجيات العالية العائد، موضحاً أن مخصصات رأس المال تتحول بين هذه الأدوات وفق تغيرات دورة الائتمان موضحاً أن:

قال تقرير لشركة «الوطني للثروات» إن الأسهم العامة والسندات العالية الجودة لطالما شكلت الركيزة الأساسية لتنوع المحافظ الاستثمارية تاريخياً، إذ كانت السندات توفر تدفقات نقدية مستقرة، وعادة ما تشهد انتعاشاً أثناء تراجع أسواق الأسهم، مما يساهم في تقليص الخسائر الإجمالية للمحفف.

وأوضح التقرير أن هذه الديناميكية التقليدية واجهت تحدياً في عام 2022، حين تسبب التضخم المتصاعد ورفع معدلات الفائدة في هبوط الأسهم والسندات معاً بشكل متزامن، مشيراً إلى أن الضغوط التضخمية باتت تُصنّف كظاهرة هيكلية وليست مجرد دورة عابرة، وهو ما دفع البنوك المركزية إلى تبني سياسة نقدية صارمة قائمة على الإبقاء على أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول.

تحولات هيكلية

وأشار التقرير إلى أنه نتيجة لهذه التحولات، بدأ المستثمرون يوجهون انتباههم إلى ما وراء أدوات الدين العام بحثاً عن استقرار الدخل وتوزيع المخاطر، موضحاً أن الدين الخاص برز كبدائل هيكلية وأعد بنيت تدفقات نقدية تعاقدية ويتميز بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة. وأوضح أن التشريعات الرقابية الصارمة، التي اعتبرت الأزمة المالية العالمية، دفعت البنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإقراضي الموجه للشركات المتوسطة، فيما قامت الجهات التمويلية غير المصرفية بحل هذا الفراغ، وركزت على حجم الأصول المتداولة في سوق الدين الخاص العالمي بلغ نحو 1.9 تريليون دولار بحلول عام 2025، وسط توقعات بارتفاعه إلى 2.6 تريليون دولار بحلول عام 2029.

مزايا استثمارية

ويذكر التقرير أن الدين الخاص يقدم مزايا نوعية مقارنة بأدوات الدخل الثابت العام، إذ تتمتع القروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة بشروط تعاقدية أقوى ورقابة دقيقة على المقرضين، مما يساعد في الحد من مخاطر انخفاض القيمة، وأضاف أن هيكل الفائدة المتغيرة تسمح في تقليص الحساسية تجاه تقلبات أسعار الفائدة، في حين تمنح علاوة السيولة للمستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة. وأشار إلى أن مكاسب الدين الخاص لا تقتصر على العوائد المرتفعة، بل تمتد إلى تعزيز تنوع المحافظ، إذ ترتبط العوائد بالأداء التشغيلي للمقرضين، وليس بالانطباع العامة لأسواق المال، مما يعزز استقرار المحفظة عند تراجع الأسهم والسندات معاً، كما حدث في عام 2022. كما أوضح أن هذا الأصل الاستثماري يتيح فرصة للاستثمار في الشركات المتوسطة غير المدرجة في مؤشرات السندات العامة.

إستراتيجيات متنوعة

ولفت التقرير إلى أن الدين الخاص لا يمثل إستراتيجية استثمارية موحدة، بل يمدد عبر طيف واسع يتراوح بين القروض المضمونة

خلاصة واستنتاجات رئيسية

- 1 - يظل الدخل الثابت التقليدي مكوناً أساسياً في توزيع أصول المحفظة، إلا أن دوره المزدوج كمصدر للدخل وملأ من اللحوق ضد تقلبات الأسهم قد تراجع.
- 2 - تشير معدلات الفائدة المرتفعة، والتضخم المستمر، والتشردم الجيوسياسي، إلى أن الارتباط بين الأسهم والسندات سيقف أعلى من المتوسطات التاريخية، مما يعكس تحولاً هيكلياً في النظام المالي.
- 3 - نضج الدين الخاص ليصبح فئة أصول مستقلة بذاتها، بأصول مداراة بلغت 1.9 تريليون دولار في عام 2025، وتوقعات بالوصول إلى 2.6 تريليون دولار بحلول عام 2029.
- 4 - توفر قروض الفائدة المتغيرة تحلاً تكيف مع تغير السياسات النقدية، وتتميز بكونها أقل عرضة لتقلبات المراجح اليومي لأسواق المال العامة.
- 5 - تقدم الإستراتيجيات الممتازة، والثابتة، وتلك التي تقتصر الفرص مخاطر وعوائد متنوعة، تلبية تطلعات ومستويات تحمل المخاطر المختلفة لدى المستثمرين.
- 6 - ساهمت الهياكل شبه السائلة في توسيع نطاق وصول مستثمري الثروات الخاصة إلى هذا السوق، إلا أن السيولة تظل مشروطة، ويبقى الاختيار الدقيق والمدرسو لمديري الصناديق الأداة الأبرز لتحسين إدارة المخاطر، وإن كان ذلك لا يلغي تماماً القيود الهيكلية الخاصة بهذه الفئة من الأصول.



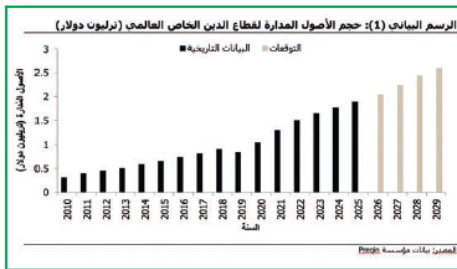
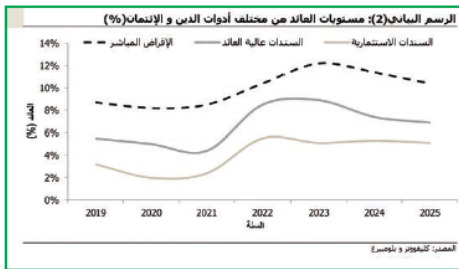
الوطنى للثروات... تقارير قيادة الفكر

الديون الخاصة... التنوع في المحفظة الاستثمارية واستقرار الدخل

الفائدة مرتفعة لفترة أطول. ونتيجة لهذه التحولات، بدأ المستثمرون بوجهون أنظارهم إلى ما وراء أدوات الدين العام بحثاً عن استقرار الدخل وتوزيع المخاطر. وهنا برز الدين الخاص كبدائل هيكلية وأعد. يتيح تدفقات نقدية تعاقدية، ويتميز بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة.

إن هذا الديناميكية التقليدية واجهت تحدياً عام 2022، حينما تنسب التضخم المتصاعد ورفع معدلات الفائدة في هبوط الأسهم والسندات معا بشكل متزامن. واليوم، باتت الضغوط التضخمية تَصَف كظاهرة هيكلية وليست مجرد بورة عابرة، مما دفع البنوك المركزية إلى تبني سياسة نقدية صارمة مبنية على الإبقاء على أسعار

لطالما شكلت الأسهم العامة والسندات العالية الجودة الركيزة الأساسية لتنوع المحافظ الاستثمارية تاريخياً؛ إذ كانت السندات توفر تدفقات نقدية مستقرة، وعادة ما تشهد ارتفاعاً أثناء ذراج أسواق الأسهم، مما يساهم في تقليص الخسائر الإجمالية للمحفظة.



السيولة تمنح المستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة.

ولا تقتصر مكاسب الدين الخاص على العوائد المرتفعة فحسب، بل تمتد لتشمل مزايا جوهرية في تنوع المحافظ، إذ ترتبط العوائد هنا بالاداء التشغيلي للمقرضين وليس بالانطباعات العامة لأسواق المال، مما يعزز استقرار المحفظة عند تراجع الأسهم والسندات معا، كما حدث في 2022، كما يتيح هذا الأصل الاستثماري فرصة فريدة للاستثمار في الشركات المتوسطة غير المدرجة في مؤشرات السندات العامة.

استراتيجيات دعم الدخل وتنوع الأصول

لا يمثل الدين الخاص استراتيجية استثمارية موحدة، بل يمتد عبر طيف واسع يتراوح بين القروض المضمونة ذات المخاطر المنخفضة والاستراتيجيات عالية العائد.

تنوع الدين الخاص ومزايا التنوع والعائد

في أعقاب الأزمة المالية العالمية دفعت التشريعات الرقابية الصارمة البنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإراضى الموجه للشركات المتوسطة، حيث قامت الجهات التمويلية غير المصرفية بملء هذا الفراغ. وبحلول 2025، بلغ حجم الأصول المدارة في سوق الدين الخاص العالمي نحو 1.9 تريليون دولار، وسط توقعات بأن يفز هذا الرقم ليصل إلى 2.6 تريليون دولار بحلول 2029. يقدم الدين الخاص مزايا نوعية متعددة مقارنة بأدوات الدخل الثابت العائ، فالقروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة تتمتع بشروط تعاقدية أقوى وقابلية عالية للمقرضين مما يساهم في الحد من مخاطر انخفاض القيمة علاوة على ذلك تسهم هيكل الفائدة المتغيرة في تقليص الحساسية تجاه تقلبات أسعار الفائدة، في حين أن علاوة

بكونها أقل عرضة لتقلبات المزاج اليومي لأسواق المال العامة. تقدم الاستراتيجيات الممتازة، والشأنوية، وتلك التي تقتض الفرص مخاطر ومستويات تحمل المخاطر المختلفة لدى المستثمرين. ساهمت الهياكل شبيهة السائلة في توسيع نطاق وصول مستثمري الثروات الخاصة إلى هذا السوق، إلا أن السيولة تظل مشروطة ويقتضي الاختيار الدقيق والمدروس لمديري الصناديق والأداة الأبرز لتحسين إدارة المخاطر، وإن كان ذلك لا يلغي تماماً القيود الهيكلية الخاصة بهذه الفئة من الأصول.

تخضع للتقييم التقديري، وطويلة الأجل، وتعتبر هذه الخصائص ركائز أساسية لهذا الأصل الاستثماري، مما يضع أهمية قصوى على دقة اختيار مدير الصندوق.

خلاصة واستنتاجات رئيسية

- يظل الدخل الثابت التقليدي مكوناً أساسياً في توزيع أصول المحفظة، إلا أن دوره المزدوج كمصدر للدخل وملاذ آمن لتخفيف المخاطر ضد تقلبات الأسهم قد تراجع.
- تشير معدلات الفائدة المرتفعة، والتضخم المستمر، والتشردم الجيوسياسي إلى أن الارتباط بين الأسهم والسندات سيقتل أعلى من المتوسطات التاريخية، مما يعكس تحولاً هيكلياً في النظام المالي.
- نصح الدين الخاص ليصبح فئة أصول مستقلة بذاتها، بأصول مدارة بلغت 1.9 تريليون دولار في 2025، وتوقعات بالوصول إلى 2.6 تريليون دولار بحلول 2029.
- توفر قروض الفائدة المتغيرة دخلاً بتكيف مع تغير السياسات النقدية، وتتميز

سيولة دورية، غير أن حقوق الاسترداد تظل مشروطة، وقد أظهرت إجراءات تقيد السحب مؤخراً أن السيولة قد لا تكون مضمونة في الأسواق المضطربة. 3. وضوح التقييم، يتم تقييم الأصول الخاصة بشكل أقل دورية مقارنة بالأوراق المالية العامة، وهو ما قد يضيف نوعاً من الاستقرار الظاهري على العوائد المعتدلة لكنه في المقابل قد يحجب العمق الحقيقي للخسائر من الذروة إلى القاع خلال الأزمات. 4. مميزات الفائدة المؤجلة، في بعض القروض، قد تتراكم الفوائد بدلاً من دفعها نقداً، مما يدعم السيولة النقدية للمقرض، ولكنه يؤخر الكشف عن الضغوط المالية الكامنة. 5. مخاطر الفائدة المتغيرة، تحمي هيكل الفائدة المتغيرة المقرضين من تداعيات ارتفاع الفائدة، ولكنها في الوقت ذاته تزيد من تكاليف خدمة الدين على المقرضين، مما يرفع من مخاطر التعثر في بيئة الفائدة المرتفعة لفترة طويلة.

حيث يمكن أن تتجاوز معدلات العائد الداخلي الإجمالي فيها 15%، وإن كانت النتائج تتباين بحسب سنة التأسيس وصياغة الصفقة. وتشكل هذه الاستراتيجيات معاً منظومة التمانية تكيف بشكل مختلف مع الدورة الاقتصادية؛ فالاستراتيجيات الممتازة (Senior) تضمن استقرار الدخل خلال الفترات المستقرة، بينما تقتصر الاستراتيجيات عالية العائد الفرص الكامنة في اضطرابات الأسواق.

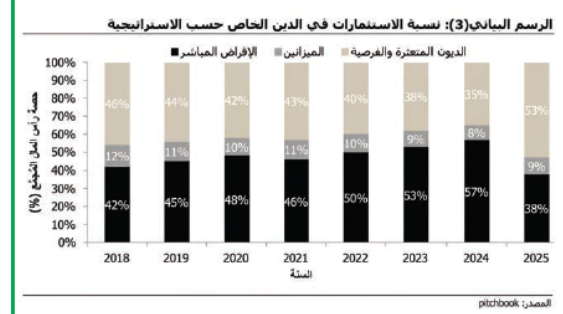
اعتبارات خاصة بالمستثمر

1. محدودية السيولة، يتم تجميد رأس المال عادة لفترات تمتد لعدة سنوات، تتراوح غالباً بين 7 إلى 10 سنوات في صناديق مغلفة.
2. قنود استرداد رأس المال، تتيج الصناديق شبيه السائلة

وتتحول مخصصات رأس المال بين هذه الأدوات بناءً على تغيرات دورة الائتمان. الإراض المباشري يأتي في صدارة الهيكل الرأسمالي ويعد الشريحة الأكبر، حيث يستقطب نحو نصف رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار. وتكون هذه القروض مضمونة بأصول المقرضين وبشروط تعاقدية صارمة وتتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 6% و10%.

تمويل الميزانين والديون الثانوية، يستهدف الشركات التي تمتلك تمويلًا ممتازًا ولكنها بحاجة إلى رأسمال إضافي. تدمج هذه القروض بين الفوائد التعاقدية وميزات شبيهة بالاستثمار. المستثمرين عن المخاطر العالية، وتتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 13% و17%.

استراتيجيات الشركات المتعثرة والفرص الاستثمارية، تعتمد على توفيقيات مرنة تستهدف الشركات التي تمر بضائقة مالية أو الأسواق التي تشهد اضطرابات وتوفر هذه الإستراتيجية أداة متكاملة ومضادة للدورات الاقتصادية،



بيان إخلاء المسؤولية

ضمن سلسلة تقارير «قيادة الفكر»

«الوطني للثروات»: 2.6 تريليون دولار أصول عالمية مدارة للدين الخاص ... 2029

4 - مميزات الفائدة المؤجلة: في بعض القروض، قد تتراكم الفوائد بدلاً من دفعها نقداً، ما يدعم السيولة النقدية للمقترض ولكنه يؤخر الكشف عن الضغوط المالية الكاملة.

5 - مخاطر الفائدة المتغيرة: تحمي هيكل الفائدة المتغيرة المقترضين من تداعيات ارتفاع الفائدة، ولكنها في الوقت ذاته تزيد من تكاليف خدمة الدين على المقترضين، ما يرفع من مخاطر التعثر في بيئة الفائدة المرتفعة لفترات طويلة.

وتتنطبق هذه الميزات من الخصائص الذاتية للدين الخاص باعتباره أداة تفاوضية تعاقبية، تخضع للتقييم التقديري، وطويلة الأجل، وتعتبر هذه الخصائص ركائز أساسية لهذا الأصل الاستثماري، ما يضع أهمية قصوى على دقة اختيار مدير الصندوق.

استنتاجات رئيسية

يخلص التقرير إلى استنتاجات رئيسية كما يلي:

- الدخل الثابت التقليدي يظل مكوناً أساسياً في توزيع أصول المحفظة، إلا أن دوره المزيج كمصدر للدخل وملاذ آمن للتحوط ضد تقلبات الأسهم تراجع.

- تشير معدلات الفائدة المرتفعة، والتضخم المستمر، والتشردم الجيوسياسي إلى أن الارتباط بين الأسهم والسندات سيبقى أعلى من المتوسطات التاريخية، ما يعكس تحولاً هيكلياً في النظام المالي.

- توفر قروض الفائدة المتغيرة دخلاً يتكيف مع تغير السياسات النقدية، وتتميز بكونها أقل عرضة لتقلبات المزاج اليومي لأسواق المال العامة.

- تقدم الإستراتيجيات الممتازة، والثانوية، وتلك التي تقتنص الفرص ومخاطر وعوائد متنوعة، تلبية لتطلعات ومستويات تحمل المخاطر المختلفة لدى المستثمرين.

- ساهمت الهياكل شبه السائلة في توسيع نطاق وصول مستثمري الثروات الخاصة إلى هذا السوق، إلا أن السيولة تظل مشروطة، ويبقى الاختيار الدقيق والمدرّس لمديري الصناديق الأداة الأبرز لتحسين إدارة المخاطر، وإن كان ذلك لا يلغي تماماً القيود الهيكلية الخاصة بهذه الفئة من الأصول.

10 - 6 % العائد الداخلي

الإجمالي للإقراض المباشر

17 - 13 % عائد تمويل

الميزانين والديون الثانوية

15 % معدل عائد تفويض

الشركات والأسواق المضطربة

تتباين بحسب سنة التأسيس وصياغة الصفقة. وتشكل هذه الإستراتيجيات معاً منظومة ائتمانية تكيف بشكل مختلف مع الدورة الاقتصادية؛ فالإستراتيجيات الممتازة (Senior) تضمن استقرار الدخل خلال الفترات المستقرة، بينما تقتنص الإستراتيجيات عالية العائد الفرص الكاملة في اضطرابات الأسواق.

اعتبارات المستثمرين

وتحاول التقرير المزايا الهيكلية التي يوفرها الدين الخاص، معتبراً أن مقايضات استثمارية مهمة تصاحبها بالضرورة، ويتعين على مستثمري الثروات الخاصة مراعاة 5 اعتبارات رئيسية:

1 - محدودية السيولة: تجميد رأس المال عادة لفترات تمتد لسنوات عدة، تراوح غالباً بين 7 إلى 10 سنوات في صناديق مغلقة.
2 - قيود استرداد رأس المال: تتيج الصناديق شبه السائلة سيولة بورية، غير أن حقوق الاسترداد تظل مشروطة، وقد أظهرت إجراءات تقييد السحب أخيراً أن السيولة قد لا تكون مضمونة في الأسواق المضطربة.

3 - وضوح التقييم: تقييم الأصول الخاصة بشكل أقل دورية مقارنة بالأوراق المالية العامة، ما قد يضيف نوعاً من الاستقرار الظاهري على العوائد المعلنة، لكنه في المقابل قد يحجب العنق الحقيقي للخسائر من الذروة إلى القاع خلال الأزمات.



تقلبات أسعار الفائدة، في حين أن علاوة السيولة تمنح المستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة. ولا تقتصر مكاسب الدين الخاص على العوائد المرتفعة فحسب، بل تمتد لتشمل مزايا جوهرية في تنوع المحافظ، إذ ترتبط العوائد هنا بالآداء التشغيلي للمقترضين وليس بالانطباعات العامة لأسواق المال، ما يعزز استقرار المحفظة عند تراجع الأسهم والسندات معاً، كما حدث 2022. كما يتيح هذا الأصل الاستثماري فرصة فريدة للاستثمار في الشركات المتوسطة غير المدرجة في مؤشرات السندات العامة.

تنوع الأصول

واعتبرت «الوطني للثروات» أن الدين الخاص لا يمثل إستراتيجية استثمارية موحدة، بل يمتد عبر طيف واسع يتراوح بين القروض المضمونة ذات المخاطر المنخفضة والإستراتيجيات عالية العائد، وتتحول مخصصات رأس المال بين هذه الأدوات بناءً على تغيرات دورة الائتمان.

الإقراض المباشر

وحسب التقرير يأتي الإقراض المباشر في صدارة الهيكل الرأسمالي ويعد الشريحة الأكبر، حيث يستقطب نحو نصف رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار. وتكون هذه القروض مضمونة بأصول المقترضين وبشروط تعاقبية صارمة، وتتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 6% و 10% عادةً.

وبالنسبة لتمويل الميزانين والديون الثانوية، أوضحت «الوطني للثروات» أنه يستهدف الشركات التي تمتلك تمويلًا ممتازاً ولكنها بحاجة إلى رأسمال إضافي. تدمج هذه القروض بين الفوائد التعاقبية وميزات شبيهة بالأسهم لتعويض المستثمرين عن المخاطر العالية، وتتراوح معدلات العائد الداخلي الإجمالي لها بين 13% و 17%، عادةً.

وذكر التقرير أن إستراتيجيات الشركات المتعطرة والفرص الاستثمارية تعتمد على تفويضات مرنة تستهدف الشركات التي تمر بضائقة مالية أو الأسواق التي تشهد اضطرابات، وتوفر هذه الإستراتيجية أداة مكملة ومضادة للدورات الاقتصادية، حيث يمكن أن تتجاوز معدلات العائد الداخلي الإجمالي فيها 15%، وإن كانت النتائج

أشارت «الوطني للثروات» ضمن سلسلة تقارير قيادة الفكر، إلى أن الأسهم العامة والسندات عالية الجودة لطالما شكلت الركيزة الأساسية لتنوع المحافظ الاستثمارية تاريخياً، إذ كانت السندات توفر تدفقات نقدية مستقرة، وعادة ما تشهد انتعاشاً أثناء تراجع أسواق الأسهم، ما يساهم في تقليص الخسائر الإجمالية للمحفظة.

ولفت التقرير إلى أن هذا الديناميكية التقليدية واجهت تحدياً 2022، حينما تسبب التضخم المتصاعد ورفع معدلات الفائدة في هبوط الأسهم والسندات معاً بشكل متزامن واليوم، باتت الضغوط التضخمية تُصنّف كظاهرة هيكلية وليست مجرد دورة عابرة، ما دفع البنوك المركزية إلى تبني سياسة نقدية صارمة مبنية على الإبقاء على أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول.

وذكر أنه نتيجة لهذه التحولات، بدأ المستثمرون يوجهون أنظارهم إلى ما وراء أدوات الدين العام بحثاً عن استقرار الدخل وتوزيع المخاطر. وهنا برز الدين الخاص كبديل هيكلي واعد، يتيح تدفقات نقدية تعاقبية، ويتميز بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة.

التنوع والعائد

وذكرت «الوطني للثروات» أنه في أعقاب الأزمة المالية العالمية، دفعت التشريعات الرقابية الصارمة البنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإقراضي الموجه للشركات المتوسطة، حيث قامت الجهات التمويلية غير المصرفية بملء هذا الفراغ وبحلول 2025، بلغ حجم الأصول المدارة في سوق الدين الخاص العالمي نحو 1.9 تريليون دولار، وسط توقعات بأن يقفز هذا الرقم ليصل 2.6 تريليون بحلول 2029.

مزايا نوعية

ورأى التقرير أن الدين الخاص يقدم مزايا نوعية متعددة مقارنة بأدوات الدخل الثابت العام؛ فالقروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة تتمتع بشروط تعاقبية أقوى ورقابة دقيقة على انخفاض القيمة.

علاوة على ذلك، تسهم هيكل الفائدة المتغيرة في تقليص الحساسية تجاه

بدیل استثماری بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة "الوطني للثروات": 1,9 تريليون دولار الأصول المدارة بسوق "الدين الخاص"

بملاء هذا الفراغ. وبحلول عام 2025، بلغ حجم الأصول المدارة في سوق الدين الخاص العالمي نحو 1,9 تريليون دولار، وسط توقعات بأن يقفز هذا الرقم ليصل إلى 2,6 تريليون دولار بحلول عام 2029. ويقدم الدين الخاص مزايًا نوعيةً متعددة مقارنةً بأدوات الدخل الثابت العلم، فالقروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة تتمتع بشروط تعاقدية أقوى ورقابة دقيقة على المقترضين، مما يساعد في الحد من مخاطر انخفاض القيمة. علاوة على ذلك، تسهم هيكل الفائدة المتغيرة في تقليص الحساسية تجاه تقلبات أسعار الفائدة، في حين أن علاوة السيولة تمنح للمستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة.

ولا تقتصر مكاسب الدين الخاص على العوائد المرتفعة فحسب، بل تمتد لتشمل مزايًا جوهرية في تنوع المحافظ، إذ ترتبط العوائد هنا بالأداء التشغيلي للمقترضين وليس بالانطباعات العامة لأسواق المال، مما يعزز استقرار المحفظة عند تراجع الأسهم والسندات معاً، كما حدث في عام 2022. كما يتيح هذا الأصل الاستثماري فرصة فريدة للاستثمار في الشركات المتوسطة غير المدرجة في مؤشرات السندات العامة. ولا يمثل الدين الخاص استراتيجية استثمارية موحدة، بل يمتد عبر طيف واسع يتراوح بين القروض المضمونة ذات المخاطر المنخفضة والاستراتيجيات عالية العائد.

اصدرت شركة الوطني للثروات تقريراً حديثاً ضمن سلسلة تقارير قيادة الفكر تحت عنوان "الدين الخاص: التنوع في المحفظة الاستثمارية واستقرار الدخل"، وقال التقرير لطلالما شكلت الأسهم العامة والسندات عالية الجودة الركيزة الأساسية لتنوع المحافظ الاستثمارية تاريخياً، إذ كانت السندات توفر تدفقات نقدية مستقرة، وعادة ما تشهد انتعاشاً أثناء تراجع أسواق الأسهم، مما يساهم في تقليص الخسائر الإجمالية للمحفظة.

إلا أن هذا الديناميكية التقليدية واجهت تحدياً في عام 2022، حينما تسبب التضخم المتصاعد ورفع معدلات الفائدة في هبوط الأسهم والسندات معاً بشكل متزامن. واليوم، باتت الضغوط التضخمية تصنف كظاهرة هيكلية وليست مجرد دورة عابرة، مما دفع البنوك المركزية إلى تبني سياسة نقدية صارمة مبنية على الإبقاء على أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول، ونتيجة لهذه التحولات، بدأ المستثمرون يوجهون أنظارهم إلى ما وراء أدوات الدين العام بحثاً عن استقرار الدخل وتوزيع المخاطر.

وهنا برز الدين الخاص كبديل هيكلية واعد، يتيح تدفقات نقدية تعاقدية، ويتميز بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة.

في أعقاب الأزمة المالية العالمية، دفعت التشريعات الرقابية الصارمة للبنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإقراضي الموجه للشركات المتوسطة، حيث قامت الجهات التمويلية غير المصرفية

"الدين الخاص" ... مميزات وفوائد للمستثمرين

دورية مقارنة بالأوراق المالية العامة، وهو ما قد يضيف نوعاً من الاستقرار الظاهري على العوائد المعلنة، لكنه في المقابل قد يجلب العمق الحقيقي للخسائر من الذروة إلى القاع خلال الأزمات.

4. مميزات الفائدة الموجبة: في بعض القروض، قد تتراكم الفوائد بدلاً من دفعها نقداً، مما يدعم السيولة النقدية للمقترض ولكنه يوفّر الكشف عن الضغوط المالية الكامنة.

5. مخاطر الفائدة المتغيرة: تحمي هيكل الفائدة المتغيرة المقرضين من تداعيات ارتفاع الفائدة، ولكنها في الوقت ذاته تزيد من تكاليف خدمة الدين على المقترضين، مما يرفع من مخاطر التعثر في بيئة الفائدة المرتفعة لفترات طويلة.

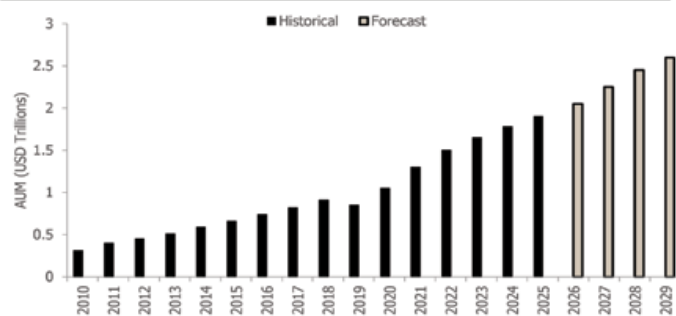
إن المزايا الهيكلية التي يوفرها الدين الخاص تصاحبها بالضرورة مقايضات استثمارية هامة. ويتعين على مستثمري الثروات الخاصة مراعاة خمسة اعتبارات رئيسية:

1. محدودية السيولة: يتم تجميد رأس المال عادةً لفترات تمتد لعدة سنوات، تراوح غالباً بين 7 إلى 10 سنوات في صناديق مغلقة.

2. قيود استرداد رأس المال: تتيح الصناديق شبه السائلة سيولة دورية، غير أن حقوق الاسترداد تظل مشروطة، وقد أظهرت إجراءات تقييد السحب مؤخراً أن السيولة قد لا تكون مضمونة في الأسواق المضطربة.

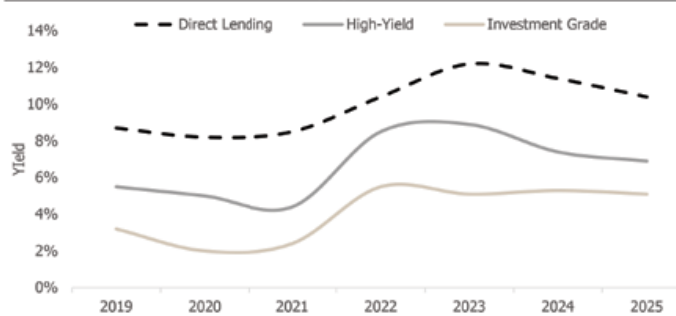
3. وضوح التقييم: يتم تقييم الأصول الخاصة بشكل أقل

Chart 1. Global Private Debt Assets Under Management Growth



Source: Preqin

Chart 2. Yields across Credit Markets (%)



Source: Cliffwater & Bloomberg

NBK Wealth Thought Leadership

Private debt portfolio diversification and income stability

KUWAIT: Historically, public equities and high-quality bonds formed the foundation of portfolio diversification. Bonds provided predictable income and typically rallied during equity drawdowns, helping to offset losses elsewhere.

This dynamic was challenged in 2022, when rising inflation and rates drove stocks and bonds down together. Inflationary pressures are now viewed as structural rather than cyclical, prompting central banks to adopt a higher-for-longer rate stance.

As a result, investors are looking beyond public debt for income stability and diversification. Private debt has emerged as a structural alternative, offering contractual cash flows and a return profile less correlated with public markets.

Evolution and benefits for diversification and income

Following the Global Financial Crisis, tighter regulations led banks to retrench from middle-market lending, and non-bank lenders filled the gap. By 2025, global private debt AUM reached \$1.9 trillion, and is projected to reach \$2.6 trillion by 2029. Private debt offers several advantages over public fixed income. Privately negotiated loans, with stronger covenants and closer borrower oversight, help mitigate downside risk. Floating-rate structures reduce interest rate sensitivity, while the illiquidity premium compensates investors with yields exceeding the public credit spectrum.

Beyond yield, diversification benefits are meaningful. Returns are driven by borrower performance rather than market sentiment, supporting stability when stocks and bonds decline together, as in 2022. The asset class also expands exposure to middle-market borrowers absent from public bond indices.

Strategies supporting income and diversification

Private debt is not a single strategy but a spectrum, ranging from lower-risk senior lending to higher-yielding strategies. Capital allocation shifts with the credit cycle. **Direct Lending:** At the top of the capital structure, this is the largest segment, accounting for around half of capital raised. Loans are secured against borrower assets with strong covenants. Gross IRRs typically range 6-10 percent.

Mezzanine and Subordinated Capital: Lends to companies with senior funding that require additional capital. Loans combine contractual interest with equity-like features to compensate for higher risk. Gross IRRs typically range 13-17 percent.

Distressed and opportunistic strategies: Use flexible mandates targeting companies in financial distress or markets in dislocation. They offer a countercyclical complement. Gross IRRs can exceed 15 percent, though outcomes vary by vintage. Together, these segments form a spectrum that behaves differently across the credit cycle. Senior strategies anchor income during stable periods, while higher-yielding strategies capitalize on market dislocations.

Considerations for private wealth investors

Private debt's structural advantages come with inherent trade-offs. Five considerations are particularly relevant:

- 1. Illiquidity:** Capital is typically committed for multi-year periods, often ranging between 7 and 10 years in closed-end structures.
- 2. Constrained redemption capacity:** Semi-liquid vehicles offer periodic liquidity, but redemption rights remain conditional, and recent gating events show li-

quidity is not assured in stressed markets.

3. Valuation visibility: Private assets are valued less frequently than public securities, which can smooth reported returns but understate the extent of peak-to-trough drawdowns.

4. Deferred interest features: In some loans, interest may accrue rather than be paid in cash, supporting borrower liquidity but delaying the recognition of underlying financial stress.

5. Floating-rate trade-off: Floating-rate structures protect lenders against rising rates but increase borrowers' debt servicing costs, elevating default risk in a higher-for-longer environment.

These features stem from the same underlying characteristics: private debt is contractually negotiated, appraisal-valued, and long-term. They are as fundamental to the asset class as its yield premium, placing significant emphasis on manager selection.

Key takeaways

- Traditional fixed income remains a core portfolio allocation, but its dual role as both income source and equity hedge has weakened.
- Higher rates, persistent inflation, and geopolitical fragmentation suggest stock-bond correlations will remain above historical averages, reflecting a structural shift.
- Private debt has matured into a standalone asset class, with AUM of \$1.9 trillion in 2025 and projected to reach \$2.6 trillion by 2029.
- Floating-rate loans provide income that adjusts with rates and is less exposed to day-to-day public market sentiment.
- Senior, subordinated, and opportunistic strategies offer differentiated risk-return profiles, catering to a range of investor risk tolerances.
- Semi-liquid structures have broadened access for private wealth, but liquidity remains conditional; thoughtful manager selection can improve risk management, though it cannot fully offset the structural constraints.

Private debt portfolio diversification and income stability

By NBK Wealth

Historically, public equities and high-quality bonds formed the foundation of portfolio diversification. Bonds provided predictable income and typically rallied during equity draw-downs, helping to offset losses elsewhere.

This dynamic was challenged in 2022, when rising inflation and rates drove stocks and bonds down together. Inflationary pressures are now viewed as structural rather than cyclical, prompting central banks to adopt a higher-for-longer rate stance.

As a result, investors are looking beyond public debt for income stability and diversification. Private debt has emerged as a structural alternative, offering contractual cash flows and a return profile less correlated with public markets.

Evolution and Benefits for Diversification and Income

Following the Global Financial Crisis, tighter regulations led banks to retrench from middle-market lending, and non-bank lenders filled the gap. By 2025, global private debt AUM reached \$1.9 trillion, and is projected to reach \$2.6 trillion by 2029.

Private debt offers several advantages over public fixed income. Privately negotiated loans, with stronger covenants and closer borrower oversight, help mitigate downside risk. Floating-rate structures reduce interest rate sensitivity, while the illiquidity premium compensates investors with yields exceeding the public credit spectrum.

Beyond yield, diversification benefits are meaningful. Returns are driven by borrower performance rather than market sentiment, supporting stability when stocks and bonds decline together, as in 2022. The asset class also expands exposure to middle-market borrowers absent from public bond indices.

Strategies Supporting Income and Diversification

Private debt is not a single strategy but a spectrum, ranging from lower-risk senior lending to higher-yielding strategies. Capital allocation shifts with the credit cycle.

Direct Lending: At the top of the capital structure, this is the largest segment, accounting for around half of capital raised. Loans are secured against borrower assets with strong covenants. Gross IRRs typically range 6-10% (Preqin).

Mezzanine and Subordinated Capital: Lends to companies with senior funding that require additional capital. Loans combine contractual interest with equity-like features to compensate for higher risk. Gross IRRs typically range 13-17% (Preqin).

Distressed and Opportunistic Strategies: Use flexible mandates targeting companies in financial distress or markets in dislocation. They offer a countercyclical complement. Gross IRRs can exceed 15% (Preqin), though outcomes vary by vintage.

Together, these segments form a spectrum that behaves differently across the credit cycle. Senior strategies anchor income during stable periods, while higher-yielding strategies capitalize on market dislocations.

Considerations for Private Wealth Investors

Private debt's structural advantages come with inherent trade-offs. Five considerations are particularly relevant:

- Illiquidity:** Capital is typically committed for multi-year periods, often ranging between 7 and 10 years in closed-end structures.
- Constrained Redemption Capacity:** Semi-liquid vehicles offer periodic liquidity, but redemption rights remain conditional, and recent gating events show liquidity is not assured in stressed markets.
- Valuation Visibility:** Private assets are valued less frequently than public securities, which can smooth reported returns but understate the extent of peak-to-trough drawdowns.
- Deferred Interest Features:** In some loans,

Chart 1. Global Private Debt Assets under Management Growth

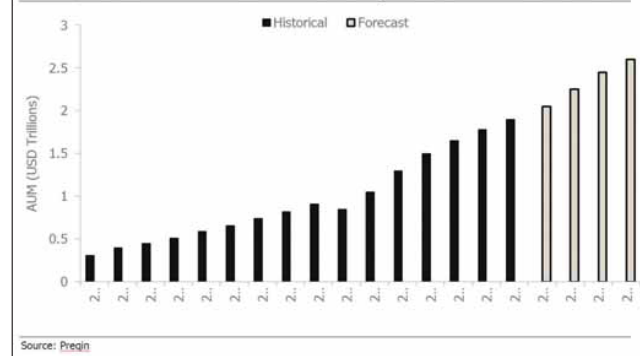


Chart 2. Yields across Credit Markets (%)

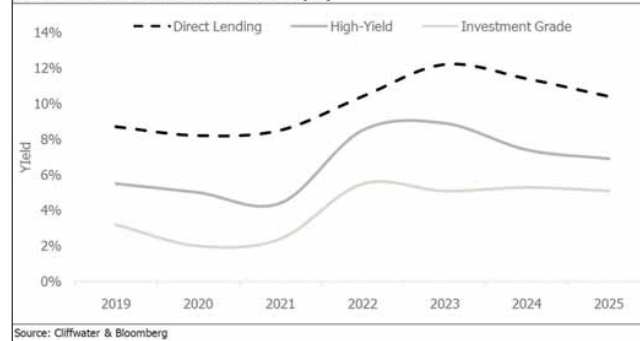
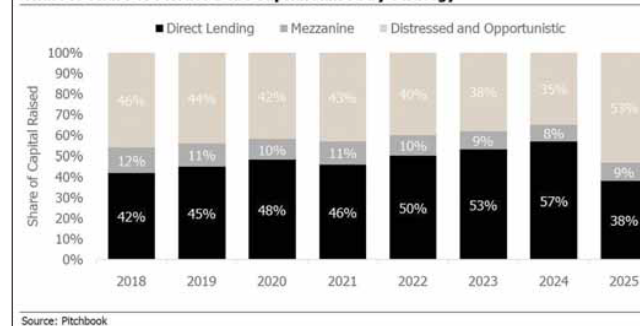


Chart 3. Share of Private Debt Capital Raised by Strategy



interest may accrue rather than be paid in cash, supporting borrower liquidity but delaying the recognition of underlying financial stress.

5. **Floating-Rate Trade-off:** Floating-rate structures protect lenders against rising rates but increase borrowers' debt servicing costs, elevating default risk in a higher-for-longer environment.

These features stem from the same underlying characteristics: private debt is contractually negotiated, appraisal-valued, and long-term. They are as fundamental to the asset class as its yield premium, placing significant emphasis on manager selection.

Key Takeaways

- Traditional fixed income remains a core portfolio allocation, but its dual role as both income source and equity hedge has weakened.

- Higher rates, persistent inflation, and geopolitical fragmentation suggest stock-bond correlations will remain above historical averages, reflecting a structural shift.

- Private debt has matured into a standalone asset class, with AUM of \$1.9 trillion in 2025 and projected to reach \$2.6 trillion by 2029 (Preqin).

- Floating-rate loans provide income that adjusts with rates and is less exposed to day-to-day public market sentiment.

- Senior, subordinated, and opportunistic strategies offer differentiated risk-return profiles, catering to a range of investor risk tolerances.

- Semi-liquid structures have broadened access for private wealth, but liquidity remains conditional; thoughtful manager selection can improve risk management, though it cannot fully offset the structural constraints.

Regional Coverage

24 May 2026





الديون الخاصة... التنوع في المحفظة الاستثمارية واستقرار الدخل



تطور الدين الخاص ومزايا التنوع والعائد

في أعقاب الأزمة المالية العالمية، دفعت التشريعات الرقابية الصارمة البنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإقراضي الموجه للشركات المتوسطة، حيث قامت الجهات التمويلية غير المصرفية بملء هذا الفراغ. وبحلول 2025، بلغ حجم الأصول المدارة في سوق الدين الخاص العالمي نحو 1.9 تريليون دولار، وسط توقعات بأن يقفز هذا الرقم ليصل إلى 2.6 تريليون دولار بحلول 2029.

يقدم الدين الخاص مزايا نوعية متعددة مقارنة بأدوات الدخل الثابت العام، فالقروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة تتمتع بشروط تعاقدية أقوى ورقابة دقيقة على المقترضين، مما يساعد في الحد من مخاطر انخفاض القيمة. علاوة على ذلك، تسهم هياكل الفائدة المتغيرة في تقليص الحساسية تجاه تقلبات أسعار الفائدة، في حين أن علاوة السيولة تمنح المستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة.

ولا تقتصر مكاسب الدين الخاص على العوائد المرتفعة فحسب، بل تمتد لتشمل مزايا جوهرية في تنوع المحافظ، إذ ترتبط العوائد هنا بالأداء التشغيلي للمقترضين وليس



الديون الخاصة... التنويع في المحفظة الاستثمارية واستقرار الدخل

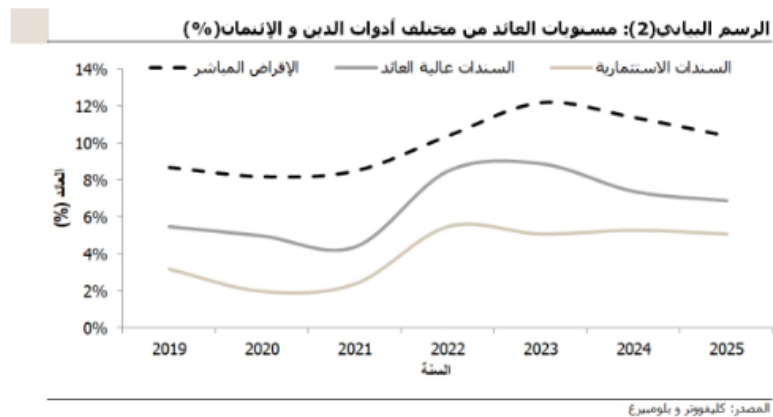
admin / 2026 مايو، 23

لطالما شكلت الأسهم العامة والسندات العالية الجودة الركيزة الأساسية لتنويع المحافظ الاستثمارية تاريخياً، إذ كانت السندات توفر تدفقات نقدية مستقرة، وعادة ما تشهد انتعاشاً أثناء تراجع أسواق الأسهم، مما يساهم في تقليص الخسائر الإجمالية للمحفظة. إلا أن هذا الديناميكية التقليدية واجهت تحدياً عام 2022، حينما تسبب التضخم المتصاعد ورفع معدلات الفائدة في هبوط الأسهم والسندات معاً بشكل متزامن. واليوم، باتت الضغوط التضخمية تُصنف كظاهرة هيكلية وليست مجرد دورة عابرة، مما دفع البنوك المركزية إلى تبني سياسة نقدية صارمة مبنية على الإبقاء على أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول. ونتيجة لهذه التحولات، بدأ المستثمرون يوجهون أنظارهم إلى ما وراء أدوات الدين العام بحثاً عن استقرار الدخل وتوزيع المخاطر. وهنا برز الدين الخاص كبديل هيكلي واعد، يتيح تدفقات نقدية تعاقدية، ويتميز بعوائد أقل ارتباطاً بتحركات الأسواق العامة.

تطور الدين الخاص ومزايا التنويع والعائد

في أعقاب الأزمة المالية العالمية، دفعت التشريعات الرقابية الصارمة للبنوك التقليدية إلى تقليص نشاطها الإقراضي الموجه للشركات المتوسطة، حيث قامت الجهات التمويلية غير المصرفية بملء هذا الفراغ. وبحلول 2025، بلغ حجم الأصول المدارة في سوق الدين الخاص العالمي نحو 1.9 تريليون دولار، وسط توقعات بأن يقفز هذا الرقم ليصل إلى 2.6 تريليون دولار بحلول 2029.

يقدم الدين الخاص مزايا نوعية متعددة مقارنة بأدوات الدخل الثابت العام، فالقروض التي يتم التفاوض عليها بصفة خاصة تتمتع بشروط تعاقدية أقوى ورقابة دقيقة على المقترضين، مما يساعد في الحد من مخاطر انخفاض القيمة. علاوة على ذلك، تسهم هيكل الفائدة المتغيرة في تقليص الحساسية تجاه تقلبات أسعار الفائدة، في حين أن علاوة السيولة تمنح المستثمرين عوائد تفوق ما تقدمه أسواق الائتمان العامة.



ولا تقتصر مكاسب الدين الخاص على العوائد المرتفعة فحسب، بل تمتد لتشمل مزايا جوهرية في تنويع المحافظ، إذ ترتبط العوائد هنا بالأداء التشغيلي للمقترضين وليس بالانطباعات العامة لأسواق المال، مما يعزز استقرار المحفظة عند تراجع الأسهم والسندات معاً، كما حدث في 2022، كما يتيح هذا الأصل الاستثماري فرصة فريدة للاستثمار في الشركات المتوسطة غير المدرجة في مؤشرات السندات العامة.