

## استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة 2030-2026 النظرة الاستراتيجية والتقييم

· الخدمات المصرفية

· رأس المال الخاص

· آثار المعاملات

· تأثير القطاع

· التحول الاستراتيجي

تقييم مستقل لاستراتيجية صندوق الاستثمارات العامة المعتمدة حديثاً للفترة 2030-2026، من منظور الاستثمار الخاص والاستشارات المتعلقة بالصفقات. يتناول التقرير التحول الهيكلي في نموذج تشغيل الصندوق وتداعياته اللاحقة على مكاتب إدارة الثروات العائلية، وأسواق عمليات الاندماج والاستحواذ، والاستثمار الخاص الدولي، ورأس المال العقاري، وتدفقات المعاملات عبر الحدود، والقطاع المصرفي.

## هيكل هذا التقرير

## 01 نظرة سريعة على صندوق الاستثمارات العامة السعودي

سجل الأداء، ومسار الأصول المدارة، ومرحلة التأسيس، من 2015 إلى 2025

## 02 التحول الاستراتيجي

من مستثمر رأس المال الوحيد إلى منظم النظام البيئي الذي يركز على العوائد

## 03 هندسة الاستثمار

ثلاث محافظ استثمارية، وستة أنظمة بيئية، والمسار نحو إدارة أصول بقيمة 1.66 تريليون دولار بحلول عام 2030

## 04 اهيوماين والتحول نحو الذكاء الاصطناعي

التكنولوجيا كعنصر أساسي: شركات استراتيجية بقيمة تزيد عن 23 مليار دولار، ومبررات استراتيجية

## 05 الأثر القطاعي والمالي

الفائزون، والتباطؤ الاقتصادي، وتداعيات الإنفاق العام في ميزانية 2026

## 06 المؤشرات الرئيسية والمؤشرات الكلية

نمو الأصول المدارة، وإعادة تنظيم الإنفاق الرأسمالي، وتقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي لشهر أبريل 2026، والبيانات المالية لميزانية 2026

## 07 السيولة لدى مكاتب إدارة الثروات العائلية

ضغوط الاستثمار المشترك، وتراكم السيولة، وديناميكيات السوق الثانوية

## 08 عمليات الاندماج والاستحواذ والعمليات عبر الحدود

تحولات تدفق الصفقات، وديناميكيات التقييم، وتحليل رأس المال الوارد والصادر

## 09 الاستثمار العقاري الخاص الدولي

أطر الدخول، وفصل المخاطر والعوائد، والهيكل المفضلة

## 10 الأثار المصرفية

الفائزون في أسواق رأس المال، وأسواق الدين، وتمويل المشاريع، ونقاط الضغط المؤسسي

## 11 أهم الاستنتاجات

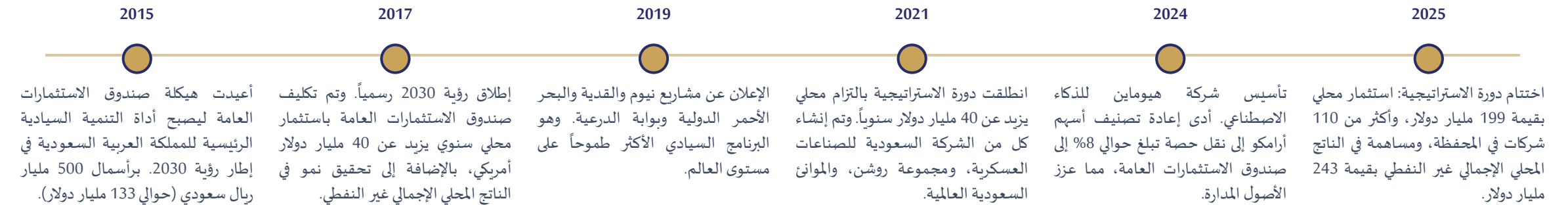
استنتاجات موحدة للمستثمرين والمستشارين ومخصصي رأس المال

الأساس، والنطاق، والسجل الحافل، من عام 2015 إلى عام 2025

شهد صندوق الاستثمارات العامة أحد أسرع التحولات التي شهدتها أي صندوق سيادي في التاريخ. فمن شركة قابضة محلية تدير 500 مليار ريال سعودي في عام 2015، أصبح الصندوق مستثمراً عالمياً يقارب رأسماليه تريليون دولار: أي بتوسع قدره 6.2 ضعف خلال عقد من الزمن، مدفوعاً بتحويلات أسهم أرامكو، وضخ رؤوس أموال حكومية، ونشاط استثماري حقيقي.



المراحل الرئيسية: مرحلة البناء



المصادر: التقارير السنوية لصندوق الاستثمارات العامة 2021-2024؛ وكالة الأنباء السعودية أبريل 2026؛ تحليلات معهد دول الخليج). الأرقام قبل عام 2021: تقديرات أبحاث إنسايتس.

## من منشئ إلى مبتكر قيمة: تقييم من قبل ممارس

تمثل استراتيجية 2030-2026 تحولاً مدروساً سيدركه مديرو الاستثمار الخاص ذوو الخبرة، كونه انتقالاً من التركيز على سرعة الاستثمار إلى التركيز على تحقيق العوائد. ويكمن الفرق الجوهرية في هذا التمييز: فالصندوق الذي يركز على سرعة الاستثمار يختلف تماماً عن الصندوق الذي يركز على معدل العائد الداخلي، إذ يمثلان شريكين استثماريين وبائعين للأصول مختلفين تماماً.

## 2030 - 2026 | العائدات

## ▲ نموذج الاستثمار المشترك الجماعي

يعد مرفق دعم القطاع الخاص البالغ 70 مليار ريال سعودي (حوالي 18.7 مليار دولار أمريكي) الآلية المثلى: رأس مال تحفيزي لتقليل المخاطر وجذب صناديق الاستثمار المحلية وصناديق الاستثمار الخاصة الدولية. إنه تحول هيكلي من مقدم رأس المال إلى محفز له.

## ▲ الانضباط في تحقيق العائدات من خلال العائد الإجمالي للمساهمين

لأول مرة، يتم الدفاع صراحةً عن هدف العائد الإجمالي السنوي الذي يزيد عن 7%. بالنسبة للمختصين في مجال الاستثمار الخاص، يشير هذا إلى أن صندوق الاستثمارات العامة أصبح الآن طرفاً موثوقاً به فيما يتعلق بتوقعات العائد: أصول مسعرة وفقاً لسعر السوق، وتوزيعات أرباح مدارة.

## ▲ ترشيد الإنفاق الرأسمالي

انخفاض بنسبة 15% في الإنفاق الرأسمالي على مدار دورة السنوات الخمس. بلغ إجمالي عقود الإنشاءات في المملكة العربية السعودية في النصف الأول من عام 2025 مبلغ 25.7 مليار دولار أمريكي؛ بينما قدر إجمالي العقود لعام 2025 بنحو 50-55 مليار دولار أمريكي (وفقاً لبيانات ميد للأبحاث من النصف الأول). وتتجه الحكومة نحو تبني دور المشغل والمحسن.

## ▲ الذكاء الاصطناعي كبديل هيكلي للواقع

يمثل استثمار شركة هيومان في مجال التكنولوجيا، والذي يتجاوز 23 مليار دولار، بديلاً استراتيجياً لنهج النمو القائم على المشاريع الضخمة. فهو يضمن إيرادات متكررة، ويتمتع بهيكل شراكة دولية موثوق، مع ضمانات ضد مخاطر هرمز.

## 2025 - 2021 | تفويض النشر

## الجهة الوحيدة المسؤولة عن إعداد الميزانية العمومية

قام صندوق الاستثمارات العامة بتمويل مشاريع نيوم والبحر الأحمر والقدية والدرعية دون مشاركة فعالة من أطراف ثالثة. ويتحمل الصندوق كامل مخاطر رأس المال والتنفيذ، دون وجود مؤشرات واضحة على جودة الأصول.

## السرعة فوق القيمة

بلغ إجمالي قيمة عقود الإنشاءات في المملكة العربية السعودية 144.3 مليار دولار أمريكي في عام 2024 (جميع القطاعات)، منها حوالي 16.4 مليار دولار أمريكي في قطاع الإنشاءات تحديداً. وكانت كفاءة رأس المال ثانوية، إذ كان على صندوق الاستثمارات العامة إثبات التحول لا العائدات. وتشير تقديرات الهيئة العامة للاستثمار في البنية التحتية إلى أن عائد الاستثمار النشط كان شبه معدوم في عام 2024.

## الإنفاق الرأسمالي كاستراتيجية

بلغت نفقات البنية التحتية 14% من الإنفاق الحكومي في الفترة 2023-2024. وقد حددت التزامات صندوق الاستثمارات العامة الإنشائية من قدرته على الاستجابة لفرص الاستثمار الدولية.

## انخفاض قيمة المشاريع الضخمة

وافق مجلس الإدارة في ديسمبر 2024 على تخفيضات في الإنفاق بنسبة 20% كحد أدنى في جميع الشركات التابعة. وتم الكشف عن شطب إجمالي بقيمة 8 مليارات دولار.

## ثلاث محافظ استثمارية، ستة أنظمة بيئية

تدار أصول صندوق الاستثمارات العامة البالغة 925 مليار دولار أمريكي في ثلاثة محافظ استثمارية، لكل منها تفويض محدد، وعائد استثماري متفاوت، ودورة حياة رأسمالية خاصة. ويحدد فهم المحفظة التي يرتبط بها كل طرف مقابل، المعايير الاقتصادية المطبقة، ومعايير الحوكمة التي تحكم الاستثمار، وخيارات التخارج المتاحة.

المحفظة المالية	المحفظة الاستراتيجية	محفظة الرؤية
<p>230 مليار دولار (2025) → 400 مليار دولار (2030)</p> <p>الاستثمارات المالية الدولية والمحلية، حيث يسعى صندوق الاستثمارات العامة إلى تحقيق عوائد معدلة حسب المخاطر بمعزل عن أجندة التحول. وتتجه استراتيجية 2030-2026 نحو تحقيق عوائد حقيقية ومنضبطة.</p> <p>تشكل الأسهم المدرجة في الولايات المتحدة (حوالي 85 مليار دولار) ومراكز صناديق الاستثمار الخاصة المحدودة في الولايات المتحدة (حوالي 25 مليار دولار) جوهر المحفظة. وقد أكد إفصاح الرميان في مارس 2026 خلال مؤتمر FII Priority Miami استثمار أكثر من 170 مليار دولار في الولايات المتحدة منذ عام 2017.</p> <p>تعدّ شركة هيومانز للذكاء الصناعي صاحبة أعلى قيمة استثمارية متوقعة، حيث تبلغ 23 مليار دولار، وتستهدف الوصول إلى 45 مليار دولار بحلول عام 2030. كما يشهد الانتماء الخاص نمواً من 6 مليارات دولار إلى 10 مليارات دولار. وسيتم توسيع برنامج السندات الخضراء التابع لصندوق الاستثمارات العامة.</p>	<p>325 مليار دولار (2025) → 560 مليار دولار (2030)</p> <p>ححص أساسية في أهم الشركات ذات الأهمية النظامية في المملكة العربية السعودية. تدار هذه الحصص لتحقيق أقصى قيمة على المدى الطويل وتعزيز النفوذ الاقتصادي الوطني، وليس لجني العوائد بالمعنى التقليدي للاستثمار الخاص.</p> <p>تهيمن أرامكو (بحصة تبلغ حوالي 16%)، وقيمة سوقية تبلغ حوالي 280 مليار دولار) على السوق، وهي المصدر الرئيسي للدخل المتكرر: حيث تلقت 5.6 مليار دولار كأرباح موزعة في عام 2024. وتشمل الحصص الرئيسية الأخرى: شركة الاتصالات السعودية (64%)، والبنك الأهلي السعودي (37%)، معادن (65%)، الشركة السعودية للطاقة (74%).</p> <p>المراكز الخاضعة للمراقبة: مجموعة لوسيد (60%)، معدل استنفاد ربع سنوي بقيمة 700 مليون دولار تقريباً) وصناديق فيجن سوفت بنك (التزام بقيمة 45 مليار دولار). مخاطر انخفاض القيمة الرئيسية في المحفظة.</p>	<p>370 مليار دولار (2025) → 700 مليار دولار (2030)</p> <p>محرك النمو المحلي: المشاريع الضخمة، والشركات الوطنية الرائدة، وتطوير منظومة النمو. لم يصمم هذا المحرك لتحقيق أقصى عائد على المدى القريب، بل لتحويل الاقتصاد السعودي.</p> <p>ستة أنظمة بيئية:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• السياحة؛</li> <li>• التنمية الحضرية؛</li> <li>• التصنيع المتقدم؛</li> <li>• الصناعات والخدمات اللوجستية؛</li> <li>• الطاقة النظيفة؛</li> <li>• نيوم (تمت إعادة معايرتها).</li> </ul> <p>بالنسبة للمستثمرين المشاركين، توفر الرؤية إمكانية الوصول إلى العلاقات وتدفق الصفقات التفضيلية مقابل الالتزام برأس المال والمدة الطويلة.</p> <p>الأصول الرئيسية: البحر الأحمر العالمية، القدية، روشن، بوابة الدرعية، الشركة السعودية للصناعات العسكرية، الموانئ السعودية العالمية (الاكتتاب العام 2026)، صلة (الاكتتاب العام 2026)، أكوا باور.</p>

المصادر: بيان موافقة مجلس صندوق الاستثمارات العامة (شركة السعودية للأوراق المالية 15 أبريل 2026): التقرير السنوي لشركة أرامكو 2024؛ تقرير أولوية معهد الاستثمار الأجنبي في ميامي مارس 2026؛ تقديرات أبحاث إنسايتس.

## التكنولوجيا كبديل استراتيجي للمشاريع الضخمة

بالنسبة للمختصين الذين يُقيّمون تخصيص رأس مال صندوق الاستثمارات العامة، فإن التحول من بناء المشاريع الضخمة إلى البنية التحتية للذكاء الاصطناعي ليس مجرد تغيير في التوجه العام، بل يعكس إعادة تقييم لتوقعات الصندوق بشأن المجالات التي سيُحقق فيها خلق القيمة خلال العقد القادم. ويُعدّ مشروع "هيوماين" للذكاء الاصطناعي المشروع الأبرز من حيث رأس المال في دورة 2026-2030.

23 مليار دولار

شركات تكنولوجيا ملتزم بها عبر هيوماين

10 مليارات دولار

صندوق هيوماين الاستثماري للذكاء الاصطناعي في مراحل المبكرة والنمو

600 ألف

تلتزم شركة إنفيديا بتوريد وحدات معالجة الرسومات إلى المملكة العربية السعودية على مدى ثلاث سنوات

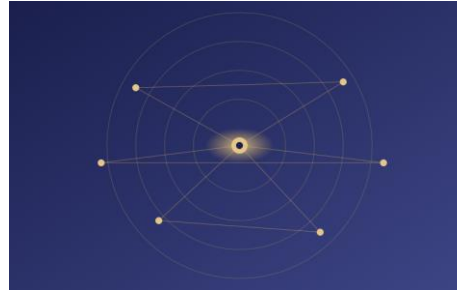
أكثر من 3 مليارات دولار

استثمر في نموذج اللغة الكبير من xAI الخاص بإيلون ماسك

## لماذا غيرت هيوماين حسابات الاستثمار؟

تطلب مشروع نيوم الضخم استثمارات رأسمالية هائلة مع جداول زمنية غير مؤكدة للعائد. وتشير وثائق تدقيق مسبقة إلى أن التكلفة الداخلية للمشروع حتى عام 2080 بلغت 8.8 تريليون دولار. كانت إيرادات الإنشاءات حقيقية، لكن الجوانب الاقتصادية للمشاريع كانت غامضة، وانعدمت السيولة في السوق الثانوية.

تختلف بنية البنية التحتية للذكاء الاصطناعي اختلافا جوهريا. تدفع شركات خدمات امازون ويب وانفيديا وكوالكوم أسعارا تجارية مقابل سعة مراكز البيانات والوصول إلى وحدات معالجة الرسومات. سعر السوق، والإيرادات المتكررة، والجهات المقابلة الدولية ذات الجدارة الائتمانية. يُعد التزام شركة بلاكستون بمركز البيانات بقيمة 3 مليارات دولار مؤشرا أقوى بكثير من مذكرة تفاهم حكومية أخرى بشأن البنية التحتية.



يعد صندوق هيوماين أعلى استثمارات صندوق الاستثمارات العامة ثقة: إيرادات بسعر السوق، وأطراف مقابلة موثوقة، وموقف سيادي قوي في مجال الذكاء الاصطناعي.

## هيكل الشراكة والمنطق الاستراتيجي

تلتزم الشراكة مع خدمات امازون ويب بتوفير ما يصل إلى 150 ألف وحدة معالجة رسومية من انفيديا لمنطقة مخصصة للذكاء الاصطناعي في الرياض، مما يجعل المملكة العربية السعودية مركزا محوريا في شبكة الذكاء الاصطناعي العالمية وليست مجرد مستهلك لها. ولا يقتصر دورها على شراء الخدمات، بل يمتد ليشمل ترسيخ مكانتها كمزود سيادي لبنية تحتية للذكاء الاصطناعي، مستفيدة من ميزة سيادة البيانات.

المنطق الاستراتيجي معزول تماما عن مخاطر هرمز. فالبنية التحتية للذكاء الاصطناعي في الرياض لا تخضع لمخاطر انقطاع خطوط ناقلات النفط التي أعادت تقييم الأصول المادية لدول مجلس التعاون الخليجي منذ مارس 2026. تم تقويم شركات شركة هيوماين بالدولار الأمريكي وتخضع لأطر القانون التجاري الأمريكي والدولي.

الفائزون، والمعاد ضبطهم، والسياق المالي لميزانية 2026

لا تؤثر استراتيجية 2026-2030 على جميع القطاعات بالتساوي. ويعد توجيه رأس مال صندوق الاستثمارات العامة، ولا سيما عملية سحبه، أمراً بالغ الأهمية لتحديد موقعه في مختلف قطاعات الاقتصاد السعودي. وتقدم ميزانية 2026 الإطار المالي إلى جانب التحول الاستراتيجي لصندوق الاستثمارات العامة.

التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي	نمو مرتفع	تم تخصيص أكثر من 23 مليار دولار من قبل هيومان وخدمات أمازون ويب في الرياض؛ المملكة العربية السعودية تستهدف أن تكون ضمن أفضل 17 اقتصاد عالمي في مجال الذكاء الاصطناعي بحلول عام 2026 وضمن أفضل 10 بحلول عام 2030.
الخدمات المالية وأسواق رأس المال	نمو مرتفع	ثمانية اكتتابات عامة أولية مخطط لها في عام 2026، بما في ذلك صلة وموانئ السعودية العالمية. وتتدفق تسهيلات بقيمة 70 مليار ريال سعودي عبر تداول وسوق دبي المالي.
الطاقة النظيفة والمتجددة	مستمر	نظام بيئي متكامل باستثمار يتراوح بين 25 و35 مليار دولار أمريكي خلال الفترة 2026-2030. يشمل ذلك شركة أكوا باور، ومشروع الهيدروجين الأخضر في نيوم، وتحديث شبكة الكهرباء في جنوب شرق الولايات المتحدة باستثمار يزيد عن 30 مليار دولار أمريكي.
السياحة والترفيه	مستمر	لا تزال مشاريع البحر الأحمر العالمي، والعلا، والقدية، وأمالا من أولويات رؤية المملكة. ويشكل معرض إكسبو 2030 الرياض ركيزة أساسية في هذا النظام البيئي.
الصناعات والخدمات اللوجستية	انتقائي	أطلقت الخطوط الحديدية السعودية خمسة ممرات شحن جديدة (أبريل 2026). وتستهدف شركة سامي توطين الصناعات الدفاعية بنسبة 50% بحلول عام 2030.
العقارات والإنشاءات	حذر	انخفضت قيمة العقود في المملكة العربية السعودية من 144.3 مليار دولار أمريكي (عام 2024) إلى 25.7 مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام 2025 (أي أقل بنحو 63% من النصف الأول من عام 2024). ومن المتوقع أن تتراوح قيمة العقود لعام 2025 بين 50 و55 مليار دولار أمريكي. وقد تم تعليق مشروع نيوم/ذا لاين رسمياً.
الرعاية الصحية والاجتماعية	مستقر	قطاع ذو أولوية محمية. خصصت ميزانية 2026 مبلغ 259 مليار ريال سعودي (مقابل 269 مليار ريال سعودي في 2025): انخفاض طفيف في الكفاءة بنسبة 3.5%.

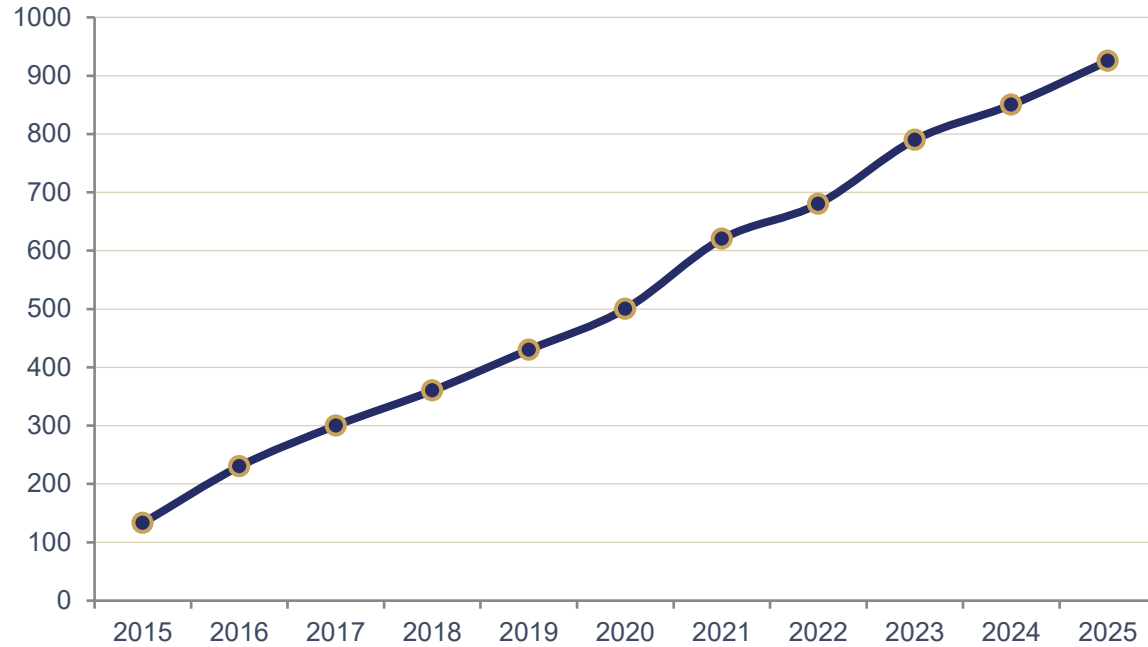
ملخص مالي		ميزانية 2026
1,147 مليار ريال سعودي	1,313 مليار ريال سعودي	82.22 دولار للبرميل
الإيرادات، بزيادة قدرها 5.1% على أساس سنوي	الإنتاج، -1.7%	برنت مقابل نقطة التعادل البالغة حوالي 98 دولارًا
3.3%	32.7%	4.6%
نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي، من 5.3%	الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي	مستهدف الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

المصادر: بيان ميزانية وزارة المالية للسنة المالية 2026 (ديسمبر 2025)؛ [sdrocer-tcejorp-lla-skaerb-2024MEED meed.com/](http://sdrocer-tcejorp-lla-skaerb-2024MEED meed.com/) و [buy.meed.com](http://buy.meed.com)؛ تقرير توقعات الطاقة العالمية الصادر عن صندوق النقد الدولي في أبريل 2026 (برنت 82.22 دولارًا للبرميل)؛ إنسايتس Market Intelligence.

## مسار نمو الأصول الخاضعة للإدارة وتباطؤ ترسية العقود في المملكة العربية السعودية

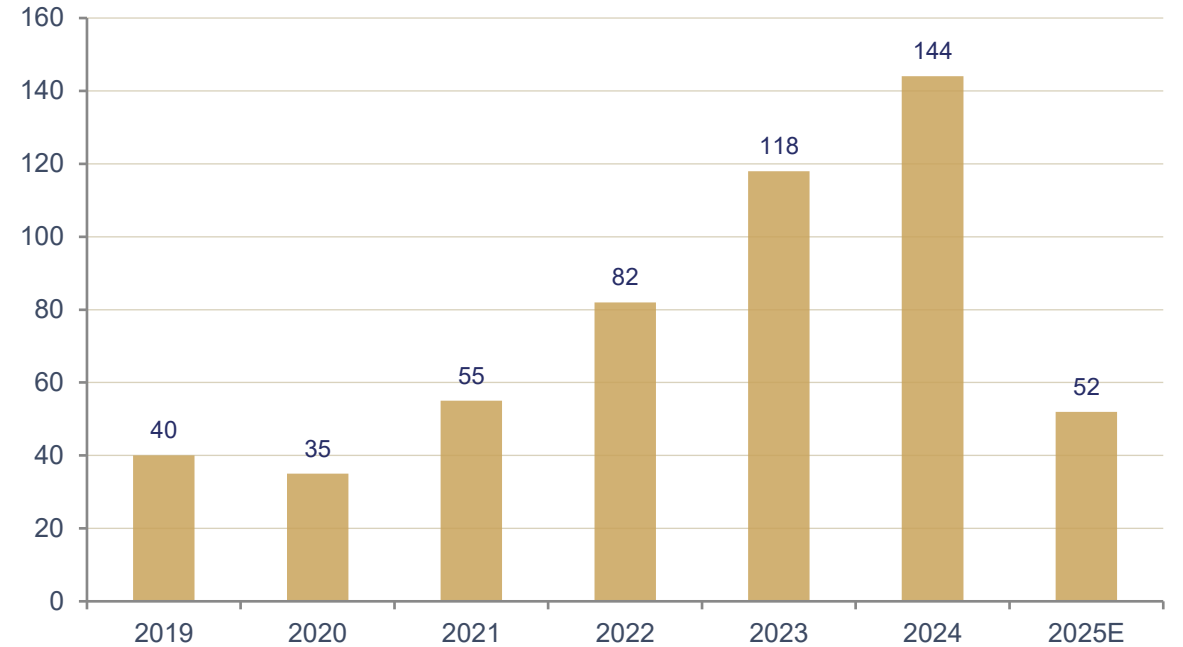
تُجسّد سلسلتان من البيانات تحوّل صندوق الاستثمارات العامة بشكل أوضح من أي سرديّة أخرى: نمو الأصول المُدارة من 150 مليار دولار إلى 925 مليار دولار على مدى عقد من الزمن، وانخفاض عقود الإنشاءات في النصف الأول من عام 2025 بنسبة 63% عن النصف الأول من عام 2024، مع تقديرات تُشير إلى أن قيمة العقود للعام 2025 بأكمله ستتراوح بين 50 و55 مليار دولار. وتُشير هاتان السلسلتان معا إلى قصة صندوق حقق نمواً سريعاً، وتراجعاً كبيراً في قيمة أصوله، ويعيد الآن هيكلته استثماراته لتحقيق عوائد مجزية.

أصول صندوق الاستثمارات العامة الخاضعة للإدارة، من عام 2015 إلى عام 2025 (مليار دولار أمريكي)



من 133 مليار دولار (2015) إلى 925 مليار دولار (2025): توسع بمقدار 6.2 ضعف مدفوع بتحويلات رأس المال ووضوح رأس المال من شركة أرامكو.

عقود البناء الممنوحة في المملكة العربية السعودية، من 2019 إلى 2025 (مليار دولار أمريكي)



رقم قياسي لعام 2024: 144.3 مليار دولار أمريكي إجمالي المملكة العربية السعودية (ميد). النصف الأول من عام 2025: 25.7 مليار دولار أمريكي (أقل بحوالي 44 مليار دولار أمريكي من النصف الأول من عام 2024). التوقعات للعام 2025 بأكمله: حوالي 52 مليار دولار أمريكي.

المصادر: التقارير السنوية لصندوق الاستثمارات العامة 2021-2024؛ وكالة الأنباء السعودية، أبريل 2026؛ موقع "ميد" الإلكتروني (meed.com/2024-breaks-all-project-records) — إجمالي قيمة المشاريع في المملكة العربية السعودية 144.3 مليار دولار أمريكي في عام 2024؛ تقرير سوق المشاريع السعودية لعام 2025 من "ميد" (buy.meed.com) النصف الأول من عام 2025: 25.7 مليار دولار أمريكي؛ موقع MEED الإلكتروني (meed.com/tracking-saudi-arabias-gigaprojects-programme) — بيانات المشاريع العملاقة؛ تقديرات Insights Market Intelligence للعام 2025.

## تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي لشهر أبريل 2026 وقائمة الميزانية للسنة المالية 2026

تعد الخلفية الاقتصادية الكلية عاملاً مهماً في أي تقييم لاستراتيجية صندوق الاستثمارات العامة للفترة 2026-2030. ويعتبر نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 4.6% (هدف ميزانية 2026) مباشرة مقارنةً بخط الأساس الذي وضعه صندوق النقد الدولي. ويُشكّل العجز المالي الهيكلي، مع سعر خام برنت الذي يبلغ حوالي 82 دولاراً أمريكياً مقابل سعر التعادل البالغ حوالي 98 دولاراً أمريكياً، القيد الذي تعمل في إطاره الحكومة وصندوق الاستثمارات العامة.

<p>الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 2026</p> <p><b>4.6%</b></p> <p>بيان ميزانية وزارة المالية، ديسمبر 2025</p>	<p>الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لعام 2026 (صندوق النقد الدولي)</p> <p><b>حوالي 3.1%</b></p> <p>توقعات صندوق النقد الدولي لتوقعات الطاقة العالمية لشهر أبريل 2026، أقل بقليل من هدف وزارة المالية</p>	<p>الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي 2026</p> <p><b>من 4.5 إلى 5.0%</b></p> <p>وزارة المالية وشركة إنسايتس للأبحاث؛ نتائج إيجابية كل عام منذ عام 2020</p>
<p>مزيح برنت 2026</p> <p><b>82.22 دولار للبرميل</b></p> <p>تقرير توقعات الطاقة العالمية الصادر عن صندوق النقد الدولي لشهر أبريل 2026، الفصل 1، الجدول 1.1 - سعر خام برنت 82.22 دولاراً للبرميل، بافتراض لعام 2026 (علاوة الحرب).</p>	<p>نقطة التعادل المالي 2026</p> <p><b>حوالي 98 دولار للبرميل</b></p> <p>تقرير صندوق النقد الدولي لمراقبة المالية العامة، أبريل 2026. فجوة سعرية تبلغ حوالي 16 دولاراً أمريكياً، محرك هيكلي</p>	<p>عجز الميزانية 2026</p> <p><b>165 مليار ريال سعودي / 3.3%</b></p> <p>قائمة ميزانية وزارة المالية. تحسن من 5.3% في عام 2025 المتوقع</p>

إن الفجوة التي تبلغ حوالي 16 دولاراً للبرميل بين خام برنت ونقطة التعادل المالي هي أهم قيد على الإنفاق التقديري، مما يحدد تحول صندوق الاستثمارات العامة من التوظيف إلى العوائد.

المصادر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، أبريل 2026 — [fdp.1hc/hsilgne/lirpa/2026imf.org/-/media/files/publications/weo/](https://www.fdp.1hc/hsilgne/lirpa/2026imf.org/-/media/files/publications/weo/) (الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية 3.1%؛ سعر خام برنت 82.22 دولاراً أمريكياً للبرميل، افتراضات عام 2026)؛ تقرير المراقبة المالية الصادر عن صندوق النقد الدولي، أبريل 2026؛ بيان ميزانية وزارة المالية للسنة المالية 2026، ديسمبر 2025 — [mof.gov.sa](https://www.mof.gov.sa) (الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي المستهدف 4.6%؛ الإيرادات 1,147 مليار ريال سعودي؛ العجز 165 مليار ريال سعودي/ 3.3% من الناتج المحلي الإجمالي). أ = فعلي، ه = تقديري، ب = مدرج في الميزانية، م = متوقع.

كيف قيّد النظام البيئي لصندوق الاستثمارات العامة رأس مال صناديق الاستثمار في دول مجلس التعاون الخليجي

يعد قيد السيولة في صناديق الاستثمار المفتوحة أهم نتائج استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة للفترة 2021-2025 وأقلها نقاشا، وهو الأكثر تأثيرا بشكل مباشر على ديناميكيات سوق الصفقات حتى عامي 2026-2030. ويعد فهم كيفية استخدام صندوق الاستثمارات العامة لميزانيات صناديق الاستثمار المفتوحة أمراً بالغ الأهمية لأي مستثمر أو مستشار في هذا السوق.

### ديناميكية التزام الاستثمار المشترك

40 - 52%

متوسط تخصيص الأصول غير السائلة في المملكة العربية السعودية، ارتفاعاً من حوالي 25% في عام 2021

تعمل صناديق الاستثمار السعودية ذات العلاقات النشطة مع صندوق الاستثمارات العامة ضمن منظومة استثمارية مشتركة ضمنية. وتتمثل المشاركة في الشركات ذات الأغراض الخاصة والصفقات المشتركة التي يراها الصندوق (مثل بوابة الدرعية، والبحر الأحمر، والقدية) في استثمارات تتراوح قيمتها بين 50 و500 مليون ريال سعودي، مع فترات تجميد تتراوح بين 10 و15 عامًا، ودون وجود سوق ثانوية فعالة. وينتج عن ذلك فائض هيكلي سيستمر خلال معظم دورة 2026-2030.

### منشأة 70 مليار ريال سعودي تخلق طلبا جديدا

20 - 35%

من المتوقع كبح عمليات الاندماج والاستحواذ التقديرية لمكتب التمويل الخارجي

تقدم استراتيجية 2026-2030 تسهيلات للقطاع الخاص بقيمة 70 مليار ريال سعودي، مصمما لجذب صناديق الاستثمار العقاري كمستثمرين رئيسيين في أصول محفظة الرؤية. ويقدم هذا التسهيل كفرصة استثمارية، حيث يعمل على الحفاظ على العلاقات، إذ أن صناديق الاستثمار العقاري التي ترفض المشاركة تُخاطر بفقدان فرص الوصول التفضيلية إلى الصفقات.

السيناريو الأساسي لإنسايتمس: انخفاض بنسبة 20-35% في عمليات الاندماج والاستحواذ الاختيارية في مجال التمويل الخارجي مقارنة بذروة الفترة 2021-2025.

### السوق الثانوية: الاستجابة الهيكلية

4 مليارات دولار ← 7-9 مليارات دولار

حجم حصص الاستثمار الثانوي في المملكة العربية السعودية (PE/LP)، من 2025 إلى 2027 (تقديري)

الاستجابة الطبيعية لنقص السيولة في سوق الأسهم المفتوحة هي تدفق الصفقات الثانوية. وتشير تقديرات إنسايتمس إلى أن حجم الاستثمار الخاص الثانوي المرتبط بالمملكة العربية السعودية سيبلغ حوالي 4 مليارات دولار أمريكي في عام 2025، ليرتفع إلى ما بين 7 و9 مليارات دولار أمريكي بحلول عام 2027. وتُعد هذه الفجوة الأكثر إهمالا في مجال الاستشارات الإقليمية: فالمستشارون الذين يمتلكون قدرات حقيقية في هيكلة الصفقات الثانوية (تمويل صافي قيمة الأصول، والأسهم الممتازة، ونقل حصص الشركاء المحدودين) مؤهلون للاستحواذ على حصص كبيرة من هذه الصفقات.

## تدفق الصفقات، والتقييم، وحسابات المستثمر الأجنبي

يؤدي تحول صندوق الاستثمارات العامة إلى إعادة تشكيل جانبي سوق الصفقات في المملكة العربية السعودية: تغير الديناميكيات المحلية بسبب قيود السيولة في صناديق الاستثمار المفتوحة وتوحيد صندوق الاستثمارات العامة، بينما تتأثر التدفقات عبر الحدود بالمخاطر الجيوسياسية وفرصة الاستثمار الواردة المنظمة التي أنشأها نموذج الاستحواذ الجماعي لصندوق الاستثمارات العامة.

عبر الحدود	عمليات الاندماج والاستحواذ المحلية
<p><b>فجوة الاستثمار الأجنبي المباشر واستجابة صندوق الاستثمارات العامة</b></p> <p>سجلت المملكة العربية السعودية تدفقات صافية للاستثمار الأجنبي المباشر بلغت حوالي 12.4 مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام 2025، ومن المتوقع أن تصل إلى حوالي 19 مليار دولار أمريكي سنوياً، وذلك في إطار رؤية 2030 التي تهدف إلى تحقيق 100 مليار دولار أمريكي. وتعد استراتيجية الاستقطاب الجماعي استجابة واضحة لهذه التوقعات، حيث تتيح آليات استثمارية مشتركة مهيكلية لرأس المال الدولي.</p>	<p><b>انسحاب مشتري مكتب الثروات العائلية</b></p> <p>تعد مكاتب التمويل العقاري، التي لطالما هيمنت على سوق الاستحواذات المتوسطة، مسؤولة عن تخصيص ما بين 40% و52% من أصولها غير السائلة، وتواجه انخفاضاً في قدرتها على الإنفاق بنسبة تتراوح بين 20% و35%. ويُعزى ذلك إلى فائض هيكلي في المعروض من الأصول، مما يستدعي وجود مشتريين بديلين.</p>
<p><b>علاوة المخاطر الجيوسياسية</b></p> <p>أدى تصعيد التوتر في إيران ومضيق هرمز منذ مارس 2026 إلى زيادة في علاوة المخاطر الهيكلية على الأصول المادية في المملكة العربية السعودية بمقدار 150-200 نقطة أساس. ويرى مديرو صناديق الاستثمار الخاصة ذات التوجهات المعاكسة للدورة الاقتصادية في ذلك فرصة استثمارية بأسعار مخفضة.</p>	<p><b>صندوق الاستثمارات العامة كجبهة لتوحيد المحافظ الاستثمارية</b></p> <p>تتيح شركات محفظة صندوق الاستثمارات العامة التي يزيد عددها عن 225 شركة فرصةً للاندماج. وسيؤدي دمج الأعمال المتكاملة في قطاعات الخدمات اللوجستية والتصنيع والسياحة إلى توليد تفويضات مستدامة من جانب المشتريين والبائعين.</p>
<p><b>صندوق الاستثمارات العامة - الصادرات: تفويض لم يتغير</b></p> <p>أكد إفصاح الرميان في مارس 2026 استثمار أكثر من 170 مليار دولار في الولايات المتحدة منذ عام 2017. ولا تزال الاستشارات المتعلقة بالصفقات الخارجية وتسهيل الاستثمار المشترك وإدارة علاقات الشركاء المحدودين من المهام النشطة.</p>	<p><b>خطة الاكتتاب العام الأولي والأنشطة التي تسبق الاكتتاب العام الأولي</b></p> <p>ثمانية اكتتابات عامة أولية مخطط لها في عام 2026، بما في ذلك صلة وموانئ السعودية العالمية. وتعد عمليات الاكتتاب الثانوي قبل الاكتتاب، وهياكل الاستثمار الخاص في الأسهم العامة، وتخصيصات المستثمرين الرئيسيين، من العوامل الدافعة لنشاط النصف الأول من عام 2026. القيمة التقديرية للأسهم المتداولة: 6-10 مليارات دولار.</p>
<p><b>التسويق الداخلي المنظم عبر محفظة فيجن</b></p> <p>تُتبع منظومات "محفظة فيجن" دخولاً منظماً للاستثمارات الواردة عبر مشاريع مشتركة، وصناديق استثمار عقاري، وأطر اتفاقيات إدارة. ويُوفر التمويل البالغ 70 مليار ريال سعودي مزايا اقتصادية تفضيلية للمشاركين في أوائل عام 2026 في قطاعات الطاقة النظيفة، والصناعات، والسياحة، وليس في قطاع التكنولوجيا فقط.</p>	<p><b>إعادة الهيكلة والتعامل مع حالات التعثر</b></p> <p>تسبب عمليات شطب الأصول الضخمة بقيمة 8 مليارات دولار وتأخيرات سداد مستحقات المقاولين ضائقة مالية مبكرة في قطاعات العقارات وخدمات البناء وعقود المشاريع. وتُعد مراكز الدائنين المضمونين نقاط دخول محتملة.</p>

المصادر: إنسايتس ماركت إنتلجينس؛ الهيئة العامة للإحصاء/ميسا - الاستثمار الأجنبي المباشر في النصف الأول من عام 2025 بقيمة 46.5 مليار ريال سعودي (حوالي 12.4 مليار دولار أمريكي)؛ تقرير أولوية المستثمرين الأجانب في ميامي، مارس 2026 - إفصاح الرميان عن استثمار بقيمة تزيد عن 170 مليار دولار أمريكي في الولايات المتحدة؛ تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، أبريل 2026 (سياق علاوة المخاطر الجيوسياسية)؛ تداول (مؤشر تاسي 11,503 نقطة، سبتمبر 2025)؛ تحليل إنسايتس ريسيرش.

## أطر الدخول والهياكل المفضلة

تعد فرصة الاستثمار الأجنبي المباشر ورأس المال العقاري الدولي حقيقية، لكنها تتطلب دراسة متأنية. فليست جميع فئات الأصول في المملكة العربية السعودية جذابة بنفس القدر؛ إذ يجب أن تأخذ استراتيجية الدخول في الحسبان المخاطر الجيوسياسية، وفترة المعروض في بعض قطاعات العقارات، وتغير توقعات المستثمرين المشاركين في صندوق الاستثمارات العامة.

### الاستثمار الخاص · نقاط الدخول

#### تسهيلات بقيمة 70 بليون ريال

مزايا اقتصادية مفضلة للمشاركين الأوائل في عام 2026. التزام بلاكستون بمبلغ 3 مليارات دولار أمريكي في صندوق هيومان يشير إلى ثقة المؤسسات. كارلايل وأبولو تجريان دراسة جدوى وافية.

#### سوق الأوراق المالية الثانوية قبل الاكتتاب العام

أفضل فرصة دخول مع مراعاة المخاطر: الاستحواذ على حصص ما قبل الاكتتاب العام في شركتي صلة والموانئ السعودية العالمية خلال الربع الأخير من عام 2025 أو الربع الأول من عام 2026، مع توفير سيولة في تداول لمدة تتراوح بين 6 و12 شهر. قيمة الأسهم المطروحة للتداول: 6-10 مليارات دولار.

#### تمويل الأصول المتعثرة وصافي قيمة الأصول

تمويل صافي قيمة الأصول مقابل نسبة السعر إلى القيمة غير السائلة بنسبة 50-60% مع عوائد تغطية ثانوية لأرباح أرامكو بنسبة 10-14% (تقدير إنسايتس).

#### فيتنج ويندو 2026-2027

تؤدي علاوة مخاطر هرمز إلى خصم مؤقت في التقييم. وتعد فترة دخول تتراوح بين 12 و18 شهر مع فترة احتفاظ بالوضع الطبيعي تتراوح بين 3 و5 سنوات. فرضية استثمارية جذابة.

### العقارات · الفرص والمخاطر

#### مكاتب من الدرجة الأولى بمركز الملك عبد الله المالي

بُني المشروع بتكلفة تزيد عن 10 مليارات دولار، ويشغل حالياً حوالي 50% من مساحته. يمكن شراؤه بسعر أقل من تكلفة استبداله؛ ويتوقع توفير إمدادات إضافية بقيمة 15-20 مليار دولار خلال الفترة 2025-2028، مما يضمن استقراراً لمدة 3-5 سنوات.

#### الضيافة

تقدم شركة البحر الأحمر الدولية وأمالا اتفاقيات إدارة وأسهم أقلية. وقد وقّعت أوبروي وفور سيزونز وأمان اتفاقيات ماثلة. وتشمل هذه الاتفاقيات هياكل صناديق الاستثمار العقاري أو المشاريع المشتركة مع احتفاظ صندوق الاستثمارات العامة بحوكمة الصندوق.

#### الخدمات اللوجستية والصناعية

أفضل قطاع معدل حسب المخاطر. نقص في العرض، طلب مدعوم من الحكومة (المشروع الوطني للشراكة في مجال العقارات، والسكك الحديدية السعودية)، منافسة محدودة في مجال خدمات الهاتف المحمول تتركز في القطاعين السكني والمكثبي.

#### هياكل الدخول المفضلة

منطقة وزارة الاستثمار الاقتصادية الخاصة (ملكية أجنبية بنسبة 100%); منطقة الملك عبد الله المالية الحرة؛ مشروع مشترك مع شركة تابعة لصندوق الاستثمارات العامة؛ صندوق استثمار عقاري مدرج في تداول؛ دين مشروع مضمون ذو أولوية (15-25 سنة) لأصول مرحلة البناء.

تحديد موقع شركات الاستثمار المباشر العالمية في المملكة العربية السعودية | رؤى استخبارات السوق

الحالة	التعرض	مجال التركيز	حازم
نشط	تم تخصيص 3 مليارات دولار	مراكز البيانات	بلاكستون
مرتبط	استكشاف	الصناعات / الدفاع	كارلايل
مرتبط	مرحلة مذكرة التفاهم	الائتمان الخاص / البنية التحتية	أبولو
نشط	LP في أدوات الاستثمار لصندوق الاستثمار العام	الأصول الحقيقية / البنية التحتية	كيه كيه آر
مراقبة	الكشافة	الرعاية الصحية / التكنولوجيا	واربورغ بينكوس

المصادر: بيان صحفي من بلاكستون - التزام مركز بيانات HUMAIN بقيمة 3 مليارات دولار؛ هيئة تطوير مركز الملك عبد العزيز للتمويل؛ ريد سي جلوبال؛ إطار عمل منطقة MISA الاقتصادية الخاصة 2024 - misa.gov.sa؛ لوائح منطقة الملك عبد العزيز الحرة؛ تقدير عائد تمويل صافي قيمة الأصول من Insights Research (10-14%); تداول - تقديرات طرح الاكتتاب العام الأولي؛ Insights Market Intelligence.

## فرص الإيرادات ونقاط الضغط الائتماني

تقع البنوك في قلب كل موضوع من المواضيع الواردة في هذا التقرير: فمشاريع الاكتتابات العامة الأولية، وتسهيلات صندوق الاستثمار الخاص البالغة 70 مليار ريال سعودي، وضغوط ديون المشاريع الضخمة، وتمويل صافي قيمة الأصول، والتدفقات عبر الحدود، كلها عوامل تسهم في زيادة إيرادات الرسوم أو تعرض البنوك لمخاطر ائتمانية. ويعد التقييم الصافي إيجابياً للبنوك التي تربطها علاقات متينة مع صندوق الاستثمارات العامة، بينما يكون أكثر دقة بالنسبة للبنوك التي تركز على محافظ التمويل العقاري أو تمويل المشاريع.

### فرص تحقيق الإيرادات من الرسوم ↑

#### الاكتتاب في أسواق رأس المال / الاكتتاب العام الأولي

ثمانية اكتتابات عامة أولية لصندوق الاستثمارات العامة في عام 2026. إجمالي الرسوم من 80 إلى 150 مليون دولار. تُعتبر شركات SNB Capital و Goldman و HSBC و JPMorgan و Citi والأفضل وضعباً كمنسقين عالميين مشتركين.

#### سوق رأس المال، الصكوك، السندات الخضراء

سندات صندوق الاستثمارات العامة الخضراء بقيمة 3 مليارات دولار (2024) تعد معياراً أساسياً. صكوك سيادية، سندات فيجن، رأس مال من المستوى الأول والثاني نشط. رسوم سنوية تزيد عن 200 مليون دولار حتى عام 2027.

#### تمويل المشاريع، الطاقة النظيفة

تستهدف مشاريع الطاقة النظيفة استثمارات تتراوح بين 25 و35 مليار دولار. وتشمل هذه الاستثمارات اتفاقيات مع عدة بنوك بأجال استحقاق تتراوح بين 15 و25 عام. وتعد مشاريع أكوا باور، ونيوم ساندال، والموانئ السعودية العالمية من المشاريع قصيرة الأجل.

#### الخدمات المصرفية الخاصة ومكتب التمويل الخارجي

تبلغ قيمة الأصول المدارة في السعودية 555-590 مليار دولار. يشهد تمويل صافي قيمة الأصول، والأسهم المهيكلية، والطلب على الائتمان المرتبط بتداول نمواً متزايداً. وقد عززت كل من يو بي إس، وجولدمان ساكس لإدارة الثروات الخاصة، وحي بي مورغان للخدمات المصرفية الخاصة مكانتها في السوق.

### ضغوط الائتمان والميزانية العمومية

#### تمويل مشاريع الأصول غير العاملة

تؤدي تأخيرات المقاولين، وتخفيضات الميزانية، وتعليق العمليات إلى زيادة مخاطر القروض المتعثرة. ويعد البنك الأهلي السعودي، وبنك الجزيرة، والرياض الأكثر عرضة لمخاطر الإفراض من نيوم والبحر الأحمر. كما تُؤثر تخفيضات الإنفاق بنسبة 20% على خدمة الدين.

#### فائض في المعروض من الطاقة المتجددة في الرياض

عقارات مكتبية من الدرجة الأولى بقيمة تتراوح بين 15 و20 مليار دولار أمريكي للفترة 2025-2028. تواجه محافظ الائتمان العقاري التجاري مخاطر إعادة التقييم وفقاً للقيمة السوقية مع عودة معدلات الشغور إلى مستوياتها الطبيعية بين 25 و35%. يحظى القطاع السكني بدعم أفضل من الطلب على خدمات الصحة والسلامة المهنية.

#### تمويل مجموعة لوسيد

تُنشئ حصة صندوق الاستثمارات العامة البالغة 60% التزاماً مصرفياً ضمنياً. ويبلغ معدل استهلاك النقد الفصلي 700 مليون دولار أمريكي في الربع الثالث من عام 2025. وستدخل التسهيلات المتجددة وحقوق الملكية المهيكلية في هيكل رأس المال.

#### تمويل التجارة وهرمز

ارتفعت تكاليف التأمين البحري، وتزايدت مخاطر سلاسل التوريد. كما ارتفعت القروض المتعثرة في تمويل التجارة في قطاعات البتروكيماويات والتصنيع والخدمات اللوجستية. وتعد سلاسل توريد نيوم الأكثر عرضة للخطر.

تحديد موقع تفويض البنوك الدولية، النظام البيئي في المملكة العربية السعودية، أبريل 2026

خاص / ثروة	تمويل المشاريع	سوق رأس المال الدين	أسواق رأس المال السهبي / الاكتتاب العام	بنك
ثروات خاصة	هيكلية التكنولوجيا / الذكاء الاصطناعي	الاستشارات السيادية لصندوق الاستثمارات العامة	شركة "ليد"، طرح أسهم "صلة" للاكتتاب العام الأولي.	غولدمان ساكس
الريادة المؤسسية	نوادي تمويل المشاريع	صكوك سيادية سعودية	موانئ السعودية العالمية تتصدر	جي بي مورغان
تمويل التجارة في المملكة العربية السعودية	تمويل نيوم / البحر الأحمر العالمية	سندات صندوق الاستثمارات العامة الخضراء (2024)	صلة قائدة مشاركة.	بنك إنش إس بي سي
سيادة دول مجلس التعاون الخليجي	عمليات الاندماج والاستحواذ عبر الحدود	رأس مال إضافي من المستوى الأول لبنك سعودي	قطاع إدارة المحتوى المؤسسي النشط	سي تي
استشارات المكاتب الخارجية	الاستثمار المشترك في الأسهم الخاصة	سندات سيادية	تقديم المشورة بشأن الاكتتاب العام الأولي	مورغان ستانلي

المصادر: Insights Market Intelligence - تقديرات رسوم ECM/DCM؛ جداول دوري Dealogic لأسواق رأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي لعام 2024؛ نشرة سندات صندوق الاستثمارات العامة الخضراء لعام 2024 (مصنفة +A/+A/1A من قبل Moody's/S&P/Fitch)؛ النشرة الإحصائية الفصلية لمؤسسة النقد العربي السعودي للربع الثاني من عام 2025 - نسبة القروض المتعثرة أقل من 1.2%؛ جداول دوري بلومبيرغ لدول مجلس التعاون الخليجي لعام 2024؛ تقرير Q-10Lucid Group للربع الثالث من عام 2025 (NASDAQ: LCID) - استنزاف نقدي ربع سنوي بقيمة 700 مليون دولار.

## صندوق الاستثمارات العامة 2026-2030: تقييم موحد للممارسين

01	<p>أكمل صندوق الاستثمارات العامة تحوله من جهة ناشرة لرأس المال إلى جهة منسقة للنظام البيئي.</p> <p>إن انخفاض الإنفاق الرأسمالي من 144.3 مليار دولار أمريكي في المملكة العربية السعودية (2024) إلى أقل من 30 مليار دولار أمريكي (2025) هو انخفاض هيكلي وليس دوري. وقد حلت أنشطة أسواق رأس المال (ثمانية اكتتابات عامة أولية في 2026) والاستثمار الانتقائي في التكنولوجيا محل آليات خلق القيمة التقليدية لصندوق الاستثمارات العامة.</p>
02	<p>يمنح هيكل المحافظ الثلاثي المستثمرين قراءة أوضح من الرقم الرئيسي للأصول المدارة.</p> <p>تُعنى محفظة فيجن بتطوير منظومة محلية متكاملة؛ بينما ترسخ المحفظة الاستراتيجية مكانة أرامكو والشركات الوطنية الرائدة؛ أما المحفظة المالية فتسعى لتحقيق عوائد دولية معدلة حسب المخاطر. وتندرج شركة هيوماين ضمن المحفظة المالية إلى جانب شركات الأسهم الأمريكية المدرجة (85 مليار دولار)، وشركات الاستثمار المباشر الأمريكية المحدودة (25 مليار دولار)، والائتمان الخاص - رهان واحد قائم على قناعة راسخة، وليس الرهان الوحيد.</p>
03	<p>سيربط تسهيل القطاع الخاص البالغ 70 مليار ريال سعودي رأس المال الأجنبي والمؤسسي بهذه الدورة.</p> <p>سياسة هيكلية، وليست ارتجالية. يواجه المستثمرون خياراً ثنائياً: المشاركة في عام 2026 (مع قبول المزيد من انخفاض السيولة) أو المخاطرة بفقدان فرص الحصول على صفقات مميزة. من المتوقع أن يتم الاكتتاب بشكل كبير بحلول الربع الثالث من عام 2026.</p>
04	<p>تعد سيولة العقود الأجلة أهم عامل ديناميكي لا يحظى بالتقدير الكافي في الأسواق الخاصة في المملكة العربية السعودية.</p> <p>ارتفعت نسبة الاستثمارات غير السائلة إلى 40-52% مقارنةً بـ 25% في عام 2021. ويشهد سوق تمويل الأسهم الخاصة الثانوية وتمويل صافي قيمة الأصول نمواً من 4 مليارات دولار (تقديرات 2025) إلى 7-9 مليارات دولار (تقديرات 2027). وسيستحوذ</p>
05	<p>تتمتع شركات الاستثمار المباشر الدولية بفرصة دخول ضيقة ولكنها محددة جيداً في الفترة 2026-2027.</p> <p>الاستثمار الثانوي قبل الاكتتاب العام، والاستثمار المشترك في محفظة فيجن، ومراكز العقارات المتعثرة، وتمويل صافي قيمة الأصول مقابل حصص في صندوق الاستثمار الأول. علاوةً هرمز حقيقية ولكنها مؤقتة في ظل الوضع الراهن، مما يخلق فرصة استثمارية معاكسة للدورة الاقتصادية.</p>
06	<p>يجب تقسيم صناديق الاستثمار العقاري بشكل حاسم.</p> <p>يفضل الاستثمار في قطاعات الخدمات اللوجستية والصناعية والضيافة الفاخرة (مثل البحر الأحمر العالمية وأمالا). ينصح بتجنب مكاتب الدرجة الأولى في الرياض (التي تشهد فائضاً في العرض) والعقارات السكنية المجاورة لنيوم أو الحصول على خصومات كبيرة عليها.</p>
07	<p>البنوك: إن الرياح المواتية لسوق رأس المال/سوق الدين حقيقية؛ أما الرياح المعاكسة لتمويل المشاريع وائتمان العقارات فهي قابلة للإدارة ولكنها جوهريّة.</p> <p>ثمانية اكتتابات عامة أولية في عام 2026، وتوسع في إصدار السندات الخضراء، واستثمار 70 مليار ريال سعودي، كلها عوامل تساهم في زيادة الإيرادات. تتمتع البنوك المحلية السعودية بميزة هيكلية حصريّة. أما بالنسبة للبنوك الدولية، فتفتح أمامها آفاق جديدة في مجال الاستشارات الاستثمارية الثانوية، وإصدار ديون العقارات المتعثرة، وهيكله قطاع التكنولوجيا.</p>

المستثمرون الذين يترددون في السوق الثانوية على حصة كبيرة من السوق

المصادر: استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة 2026-2030 (وكالة الأنباء السعودية، 15 أبريل 2026)؛ موجز ميزانية المملكة العربية السعودية 2026؛ تقرير آفاق الطاقة العالمية الصادر عن صندوق النقد الدولي، أبريل 2026 (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية 3.1%؛ سعر خام برنت 82.22 دولارًا أمريكيًا للبرميل)؛ بيان ميزانية وزارة المالية للسنة المالية 2026 (ديسمبر 2025)؛ مشاريع ميد (moc.deem) (144.3 مليار دولار أمريكي في عام 2024؛ 25.7 مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام 2025)؛ تحليلات دول الخليج لعام 2025 الصادرة عن AGSI؛ مبادرة الأولوية للمستثمرين الأجانب في ميامي، مارس 2026؛ الإحصاءات الفصلية لمؤسسة النقد العربي السعودي، الربع الثاني من عام 2025؛ علاقات المستثمرين في أرامكو/أكوا باور/مجموعة لوسيد.

## من الاستراتيجية إلى التنفيذ

تقديم الاستشارات في مجال الصفقات، ووضع الاستراتيجيات، ومواءمة المحافظ الاستثمارية في دول مجلس التعاون الخليجي وخارجها.

للحصول على مزيد من المعلومات أو التوضيحات أو المناقشة بشأن هذا التقرير، يرجى الاتصال بما يلي:

إنسايتس

info@insightss.co

www.insightss.co/ar

0665 293 11 966+

محمد فيزان سرمد

نائب الرئيس المساعد، قسم استشارات الصفقات

fsarmad@insightss.co

8849 933 53 966+

نيكولاس بيتر ويتفورد

نائب الرئيس الأول، قسم تمويل الشركات والاستشارات المتعلقة بالصفقات

nwhitford@insightss.co

0075 775 50 966+

محمد شاهد نذير

شريك، قسم تمويل الشركات والاستشارات في الصفقات

msnazir@insightss.co

6295 437 56 966+

## مكاتب المقاطعة

نيويورك

14 شارع وول ستريت،

الطابق العشرون، نيويورك

10005، الولايات المتحدة الأمريكية

أديلايد

صندوق بريد 6387،

شارع هاليفاكس، أديلايد

جنوب أستراليا 5000

ليدز

7 بارك رو،

الطابق الأول، AA1 5LS.

ليدز، المملكة المتحدة

دبي

المكتب 711، خليج إيريس

مبنى، أعمال تجارية

خليج دبي، الإمارات العربية المتحدة

جدة

رويال بلازا،

شارع الأمير سلطان،

جدة ٢٣٦١٥، المملكة العربية السعودية

الرياض

برج ليجند 107،

شارع الملك فهد،

الرياض 3، المملكة العربية السعودية