



معدل العائد الداخلي: فهم القصة بأكملها



نوفمبر 2025

أهم النقاط

يمكن أن يؤدي توقيت التدفقات النقدية وافتراسات إعادة الاستثمار والتغيرات قصيرة الأجل في الأداء إلى تحريف معدل العائد الداخلي.



معدل العائد الداخلي هو أكثر المقاييس استشهاده من قبل الشركاء المحدودين (LPs) ولكنه أيضاً أحد أكثر المقاييس التي يساء فهمها.



يساعد استخدام مقاييس إضافية جنباً إلى جنب مع معدل العائد الداخلي على إبراز رؤى ذات مغزى حول أداء الاستثمارات البديلة.



يمكن أن توفر المقاييس الإضافية مثل مضاعفات رأس المال المستثمر، والتوزيعات على رأس المال المدفوع/القيمة الإجمالية إلى رأس المال المدفوع، ومعدل العائد الداخلي المعدل، و المكافئ العام للسوق، وألأ المباشرة صورة أداء شاملة.



شعبية معدل العائد الداخلي

على مدى عقود، كان معدل العائد الداخلي (IRR) هو المقياس الأساسي لتقييم استثمارات السوق الخاصة. تشير كامبريدج أسوشيتس إلى أن قوة معدل العائد الداخلي تكمن في قدرتها على التقاط توقيت كل من دفع رأس المال وتوزيعاته، مما يوفر للمستثمرين طريقة موحدة لمقارنة الأداء عبر الصناديق والاستراتيجيات **والمواسم**. إن سهولة استخدامها وتعدد استخداماتها جعلها واحدة من أكثر الأدوات قبولاً على نطاق واسع في الصناعة.

يتكرر صدى هذا الاعتماد في استطلاع شركة بيتشوبك السنوي للمستثمرين المؤسسيين، والذي وجد أن 81 % من الشركاء المحدودين (LPs) يستخدمون معدل العائد الداخلي كمقياس أدائهم الأساسي. حتى أن شركة بيتشوبك تشير إلى معدل العائد الداخلي باعتباره المعيار "المفضل" للمجتمع، مما يؤكد على مدى رسوخه في تقييمات الأسواق الخاصة.

في حين أن هناك إدراكاً متزايداً بأن المقاييس الإضافية مثل مضاعفات رأس المال المستثمر (MOIC) والتوزيعات على رأس المال المدفوع (DPI) توفر رؤى إضافية حول خلق القيمة النهائية للصندوق، فإن معدل العائد الداخلي لا يزال يهيمن. ومع ذلك، غالباً ما يعتمد اختيار المقياس على طبيعة التدفقات النقدية. على سبيل المثال، عادة ما يتم تقييم الصناديق المشتركة مثل الهياكل ذات التدفقات الداخلة والخارجة الأكثر انتظاماً بشكل أفضل باستخدام مقاييس صافي قيمة الأصول أو إجمالي العائد، في حين يتم تقييم استثمارات السوق الخاصة ذات التدفقات النقدية غير المنتظمة بشكل أكثر فعالية باستخدام معدل العائد الداخلي والمقاييس ذات الصلة. لا يزال معدل العائد الداخلي هو العدسة الأساسية التي يقيم المستثمرون من خلالها النجاح، مما يسلط الضوء ليس فقط على فائدته العملية ولكن دوره كلفة مشتركة لأداء الأسواق الخاصة.

معدل العائد الداخلي (IRR) جلسة تذكيرية

<p>إنه معدل الخصم الذي عنده صافي القيمة الحالية (NPV) للتدفقات الداخلة للصندوق تساوي التدفقات النقدية الخارجة.</p>	<p>يعكس صافي معدل العائد الداخلي العائد المستلم من قبل المستثمرين بعد خصم الرسوم والتكاليف.</p>	<p>يمثل المعدل السنوي لـ العائد، مع الأخذ في الاعتبار التوقيت وحجم جميع التدفقات النقدية.</p>
--	---	---

السنة	1	2	3	4	5	6	7
صافي التدفقات النقدية	(510,000)	(510,000)	40,000	70,000	150,000	290,000	1,850,152

معدل العائد الداخلي = 18.46 % لمثالنا

$$\frac{\text{صافي التدفق النقدي}_1}{1^{(1+\text{معدل العائد الداخلي})}} + \frac{\text{صافي التدفق النقدي}_2}{2^{(1+\text{معدل العائد الداخلي})}} + \dots + \frac{\text{صافي التدفق النقدي}_t}{t^{(1+\text{معدل العائد الداخلي})}} = \text{القيمة الحالية الصافية}$$

معدل العائد الداخلي ليس معدل العائد المرجح زمنياً أو العائد على الاستثمار

مقياس القياس	الإجراءات	حساسية الوقت	حالة الاستخدام الشائع
معدل العائد الداخلي (IRR)	المعدل السنوي الذي يحدد صافي القيمة الحالية إلى 0.	✓	تقييم الاستثمارات ذات التدفقات النقدية المتعددة.
العائد المرجح زمنياً (TWR)	العائد الذي يلغي تأثير التدفقات النقدية الداخلة/الخارجة، مما يعكس أداء المدير.	✗	مقارنة الأداء عبر الصناديق أو المديرين، بغض النظر عن توقيت التدفقات النقدية للمستثمرين.
العائد على الاستثمار (ROI)	إجمالي العائد % على المبلغ المستثمر.	✗	مقياس الربحية السريع.

التحديات مع معدل العائد الداخلي

مثال توضيحي: لفهم التحديات مع معدل العائد الداخلي، دعونا نفكر في محفظة مستثمرين افتراضية تتكون من 4 صناديق.

الأداء		صافي التدفقات النقدية					السنة
معدل العائد الداخلي	إجمالي التدفقات النقدية	5	4	3	2	1	
56.6%	200,000	20,000	30,000	30,000	120,000	(100,000)	الصندوق "أ"
34.9%	200,000	50,000	50,000	50,000	50,000	(100,000)	الصندوق "ب"
29.3%	200,000	70,000	60,000	40,000	30,000	(100,000)	الصندوق "ج"
18.9%	200,000	200,000	-	-	-	(100,000)	الصندوق "د"

يفترض معدل العائد الداخلي أن جميع التدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمار يتم إعادة استثمارها بنفس معدل العائد الداخلي نفسه، وهو ما قد يكون غير واقعي.



ملاحظة

- الصندوق "أ": كمية كبيرة في البداية، ثم كميات أصغر لاحقاً.
- الصندوق "ب": توزيع متساوٍ كل عام.
- الصندوق "ج": دفعات متداخلة، مرجحة للسنوات اللاحقة.
- الصندوق "د": لم يقدم أي شيء طوال الفترة باستثناء جزء كبير في العام الأخير.



القراءة بين السطور للصندوق "أ": يقوم المستثمر بالاستثمار بمبلغ 100 ألف دولار ويحصل على 120 ألف دولار في السنة الأولى، تليها متحصلات أقل في السنوات اللاحقة. على الورق، يرتفع معدل العائد الداخلي فوق 50 % وهو رقم يبدو مثيراً للإعجاب. ولكن بمجرد خروج هذا المبلغ البالغ 120 ألف دولار من الصندوق، فإنه يتوقف عن التضاعف. يجب على المستثمر إعادة استثماره في مكان آخر، على الأرجح بعائدات أقل، مما يعني أن الربح الفعلي على رأس المال الأصلي أقل بكثير مما يقترحه معدل العائد الداخلي. في جوهره، يكافئ معدل العائد الداخلي التوزيعات المبكرة ولكنه لا يلتقط دائماً العائد الحقيقي طويل الأجل على رأس المال المستثمر.

لماذا يهم ذلك؟

لا يزال معدل العائد الداخلي الذي يبدو مذهلاً على الورق يمثل استثماراً ضعيفاً في العالم الحقيقي إذا كانت التدفقات النقدية صغيرة أو متأخرة أو لم يتم إرجاعها بالكامل.

على سبيل المثال، ضع في اعتبارك التزاماً بقيمة 50 ألف دولار ينمو إلى 75 ألف دولار على مدى 5 سنوات مما يظهر معدل عائد داخلي بنسبة 28.1 % ولكنه يحقق ربحاً قدره 25 ألف دولار فقط على مدى خمس سنوات. وبالقراءة المطلقة للدولار، فإن هذه ليست قصة "الأداء العالي" كما تشير نسبة معدل العائد الداخلي.

لا يتم كسب المال الحقيقي بالنسب المئوية.



في الملكية الخاصة ورأس المال الجريء، غالباً ما يبدو معدل العائد الداخلي جذاباً في أي عرض تقديمي للمستثمرين، ولكن من تلقاء نفسه يمكن أن يخفي تفاصيل مهمة مثل توقيت التدفقات النقدية، والمكاسب الفعلية للدولار، وقوة العوائد. بدون هذه العوامل، قد يسيء المستثمرون الحكم على الأداء الحقيقي.

حملات جمع الأموال تحب "الأرقام اللامعة".



عند الاعتماد بشكل مفرط على معدل العائد الداخلي (IRR)، يمكن لصانع القرار اختيار استثمارات سريعة ولكنها منخفضة العائد من حيث القيمة الدفترية، بدلاً من فرص أبطأ ولكنها مربحة بشكل أكبر. وقد يؤثر هذا سلباً على أداء مستوى المحفظة، وخاصة بالنسبة للمستثمرين المحدودين الذين يهتمون بمضاعفة المبالغ الكبيرة، وليس فقط تحقيق عوائد داخلية جذابة.

سوء تخصيص رأس المال.



قد تسعى الإدارة إلى تحقيق خروج سريع أو صفقات ذات معدل عائد داخلي مرتفع بدلاً من تعظيم قيمة الأسهم على المدى الطويل، مما يؤدي إلى نمو المحفظة دون المستوى الأمثل.

حوافز محرفة لفرق الإدارة



تؤدي العوائد المتضخمة المقدمة من خلال معدل العائد الداخلي دون العوائد الفعلية القائمة على النقد إلى فقدان ثقة الشركاء المحدودين، بمجرد فقدان المصداقية، يصبح جمع الأموال في المستقبل أكثر صعوبة بشكل كبير، بغض النظر عن الأداء الفعلي للمحفظة.

مخاطر الثقة والسمعة للشركاء المحدودين



مقاييس إضافية

مضاعفات رأس المال المستثمر (MOIC)

- 1 يقاس مضاعفات رأس المال المستثمر القيمة الإجمالية المتولدة بالنسبة لرأس المال المستثمر، دون النظر إلى الوقت، إنها نسبة بسيطة: القيمة الإجمالية/رأس المال المستثمر. في حين أنه يتجاهل توقيت التدفق النقدي، فإنه يظهر بوضوح نمو رأس المال المطلق، مما يجعله مقياساً سريعاً لنجاح الاستثمار بشكل عام.
- مثال: مستثمر 10 مليون دولار؛ القيمة الحالية (المحققة + غير المحققة): 25 مليون دولار؛ مضاعفات رأس المال المستثمر = $10 / 25 = 2.5 \times$ (كل دولار مستثمر يساوي الآن 2.50 دولار)

التوزيعات إلى المبلغ المدفوع/القيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع (التوزيعات على رأس المال المدفوع/القيمة الإجمالية إلى رأس المال المدفوع)

- 2 تعرض التوزيعات على رأس المال المدفوع النقد الفعلي الذي تم إرجاعه للمستثمرين بالنسبة لرأس المال المستثمر، في حين تضيف القيمة الإجمالية إلى رأس المال المدفوع مكاسب غير محققة إلى تلك الصورة. في هذا السياق، تقيس القيمة المتبقية لرأس المال المدفوع (RVPI) على وجه التحديد القيمة غير المحققة المتبقية في المحفظة مقارنة برأس المال المستثمر. توفر هذه النسب الثلاث معاً رؤية كاملة للأداء: تسلط التوزيعات على رأس المال المدفوع الضوء على العوائد النقدية المحققة، وتعكس القيمة المتبقية لرأس المال المدفوع القيمة المتبقية غير المحققة، وتجمع القيمة الإجمالية إلى رأس المال المدفوع بين الاثنين لإظهار إجمالي القيمة المولدة. لا تعد مضاعفات رأس المال المستثمر والتوزيعات إلى المبلغ المدفوع والقيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع مقاييس للعوائد ولا ينبغي استخدامها بمعزل عن غيرها؛ يجب دائماً تقييمها جنباً إلى جنب مع معدل العائد الداخلي لالتقاط كل من إنشاء القيمة المطلقة والأداء القائم على الوقت. بالإضافة إلى ذلك، غالباً ما يتم استخدام مضاعفات رأس المال المستثمر والقيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع بالتبادل.
- مثال: مستثمر 10 مليون دولار؛ التوزيعات حتى الآن: 12 مليون دولار؛ التوزيعات إلى المبلغ المدفوع = $12 / 10 = 1.2 \times$ صافي قيمة الأصول المتبقية: 8 ملايين دولار؛ القيمة المتبقية إلى رأس المال المدفوع = $10 / 8 = 0.8 \times$ ، القيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع = $10 / (8 + 12) = 2.0 \times$

معدل العائد الداخلي المعدل (MIRR) والعائد المرجح زمنياً (TWR)

- 3 يحسن معدل العائد الداخلي المعدل من خلال افتراض إعادة الاستثمار بمعدل خارجي أكثر واقعية بدلاً من معدل العائد الداخلي نفسه، مما يقلل من خطر المبالغة في العوائد في الحالات ذات التدفقات النقدية المبكرة الكبيرة. إلى جانب ذلك، يعالج كل من معدل العائد الداخلي المعدل والعائد المرجح زمنياً العيوب الرئيسية في معدل العائد الداخلي التقليدي: يصحح معدل العائد الداخلي المعدل افتراضات إعادة الاستثمار غير الواقعية، بينما يزيل العائد المرجح زمنياً التشوهات الناتجة عن توقيت مساهمات المستثمرين وسحباتهم. ومع ذلك، لكل منها قيودها - يعتمد معدل العائد الداخلي المعدل على اختيار ذاتي لمعدل إعادة الاستثمار، والذي يمكن أن يختلف من مستثمر إلى آخر، في حين أن العائد المرجح زمنياً لا يستوعب بشكل كامل تأثير أنماط التدفق النقدي غير المنتظمة.
- مثال على معدل العائد الداخلي المعدل (MIRR): مستثمر 10 ملايين دولار مستثمرة على مدى 3 سنوات، مع إعادة استثمار التدفقات النقدية المؤقتة على حساب رأس المال (8%) بدلاً من معدل العائد الداخلي؛ معدل العائد الداخلي المعدل = 14.4% مقابل معدل العائد الداخلي = 17.5% .
- مثال على العائد المرجح زمنياً (TWR): إذا وضع المستثمر مليون دولار في صندوق ينمو بنسبة 20% في السنة الأولى ثم مليون دولار آخر قبل انخفاض الصندوق بنسبة 10% في السنة الثانية، فإن معدل العائد الداخلي هو 0.7%؛ في حين أن العائد المرجح زمنياً أظهر مكاسب بنسبة 8% في المجموع، أي ما يعادل حوالي 3.9% سنوياً.

مقاييس المقارنة المعيارية للسوق (مقياس مكافئ السوق العامة ومقياس ألفا المباشر)

- 4 يقارن مقياس مكافئ السوق العامة أداء الاستثمار الخاص بمؤشر السوق العامة ذي الصلة، مع تعديل توقيت التدفق النقدي. يجب على السؤال الرئيسي: "هل هزمنا السوق؟". يساعد مقياس مكافئ السوق العامة المستثمرين على الحكم على ما إذا كانت مخاطر السوق الخاصة وعدم السيولة قد أنتجت قيمة زائدة على الأسهم العامة. ويتبرج مقياس ألفا المباشر نتائج مكافئ السوق العامة إلى رقم عائد سنوي زائد عن المعيار العام. بدلاً من مجرد القول "لقد تفوقنا"، فإنه يقيس مقدار ما حققناه سنوياً.
- مثال: مستثمر 10 ملايين دولار مع مرور الوقت مع توزيعات تعود إلى أكثر من 5 سنوات؛ ينمو الاستثمار المطاقي في مؤشر الأسهم الخاصة المدرج في ستاندرد آند بورز بنفس التدفقات النقدية إلى 25 مليون دولار؛ وينمو الاستثمار الخاص إلى 30 مليون دولار لمقياس مكافئ السوق العامة = $30 / 25 = 1.2 \times$ (20% تفوق الأداء مقابل المعيار العام).
- نتيجة مقياس مكافئ السوق العامة: خاص = $1.20 \times$ مقابل عام = $1.00 \times$ على مدى 5 سنوات؛ بينما مقياس ألفا المباشرة = $1 - (1/5)^{1.2} = 3.7\%$
- وهذا يعني أن الاستثمار الخاص فاق أداء السوق العامة بنسبة 3.7% سنوياً.

التألف بين المقاييس

المقاييس	تألف القِيم	عملية صنع القرار	مثال
مضاعفات رأس المال المستثمر	يُظهر معدل العائد الداخلي سرعة العائد السنوي، بينما تُظهر مضاعفات رأس المال المستثمر القيمة الإجمالية المضاعفة.	يفرق بين معدل العائد الداخلي المرتفع الناتج عن خروج صغير وسريع مقابل العائد المركب المستدام الذي يعطي قيمة إجمالية أعلى.	<ul style="list-style-type: none"> الـ "صندوق ع": معدل العائد الداخلي = 25%، مضاعفات رأس المال المستثمر = $1.3 \times$ ← خروج سريع ولكن ربح إجمالي صغير. الـ "صندوق ف": معدل العائد الداخلي = 18%، مضاعفات رأس المال المستثمر = $3 \times$ ← سرعة أقل ولكن ربح إجمالي أعلى بكثير.
التوزيعات على رأس المال المدفوع/القيمة الإجمالية إلى رأس المال المدفوع	معدل العائد الداخلي يعطي عائداً سنوياً؛ تُظهر القيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع القيمة الإجمالية (المحققة + غير المحققة)؛ تُظهر التوزيعات إلى المبلغ المدفوع الاسترداد النقدي المحقق.	يحدد ما إذا كان معدل العائد الداخلي يستند إلى تدفقات نقدية حقيقية أو مجرد مكاسب ورقية.	<ul style="list-style-type: none"> الـ "صندوق ر": معدل العائد الداخلي = 20%، القيمة الإجمالية إلى المبلغ المدفوع = $2 \times$، التوزيعات إلى المبلغ المدفوع = $0.5 \times$ ← معظم المكاسب غير المحققة؛ لا تزال مخاطر التنفيذ قائمة. الـ "صندوق س": معدل العائد الداخلي = 17%، التوزيعات إلى المبلغ المدفوع = $1.8 \times$ ← معدل العائد الداخلي المنخفض ولكن يتم تحقيق جميع المكاسب تقريباً.
القيمة المتبقية إلى رأس المال المدفوع	معدل العائد الداخلي يظهر السرعة؛ تُظهر RVPI القيمة المتبقية إلى رأس المال المدفوع قيمة المحفظة غير المحققة التي لا تزال قيد العمل.	تقييم مقدار معدل العائد الداخلي الذي يعتمد على الأصول غير المباعة (وبالتالي يخضع لتقلبات السوق).	<ul style="list-style-type: none"> الـ "صندوق ط": معدل العائد الداخلي = 22%، القيمة المتبقية إلى رأس المال المدفوع = $1.5 \times$ ← التعرض الكبير غير المحقق، والمخاطر إذا انخفضت التقييمات. الـ "صندوق ف": معدل العائد الداخلي = 15%، القيمة المتبقية إلى رأس المال المدفوع = $0.3 \times$ ← تم تحقيق معظمها، ملف تعريف أكثر أماناً.
معدل العائد الداخلي المعدل	يفترض معدل العائد الداخلي إعادة الاستثمار بمعدل معدل العائد الداخلي؛ ويعدل معدل العائد الداخلي المعدل للحصول على معدل إعادة استثمار أكثر واقعية.	يسلط الضوء على ما إذا كان معدل العائد الداخلي قد تضخم بسبب افتراضات إعادة الاستثمار غير الواقعية.	<ul style="list-style-type: none"> الـ "صندوق ح": معدل العائد الداخلي = 25%، معدل العائد الداخلي المعدل = 18% ← يبالغ معدل العائد الداخلي في تقدير إمكانية العائد. الـ "صندوق ق": معدل العائد الداخلي = 17%، معدل العائد الداخلي المعدل = 16% ← معدل العائد الداخلي أكثر متوترة.
معدل العائد المرجح زمنياً	معدل العائد الداخلي حساس للتدفق النقدي؛ يقوم معدل العائد المرجح زمنياً بتعديل تأثيرات التوقيت ويظهر الأداء المركب الحقيقي للصندوق.	يكشف عن مهارة/أداء المدير من خلال تسجيل نمو المحفظة بغض النظر عن مساهمات/عمليات سحب المستثمرين.	<ul style="list-style-type: none"> الـ "صندوق ز": معدل العائد الداخلي = 0.7%، معدل العائد المرجح زمنياً = 3.9% ← توقيت التدفق النقدي يضر بمعدل العائد الداخلي، لكن الصندوق تضاعف بشكل إيجابي.



مكتب الرئيس التنفيذي للاستثمار

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصلي و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

يوفر مكتب الرئيس التنفيذي للاستثمار للعملاء حلولاً استثمارية متعددة ومصممة خصيصاً لهم، واستثمارات بديلة متوافقة مع الشريعة الإسلامية ومنتجات استثمارية ذات تأثير تساهم في دعم الاقتصاد المحلي.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند باستخدام بيانات ومعلومات تم جمعها من مصادر يعتقد أنها موثوقة، ولا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات أو تعهدات ولا تتحمل أية مسؤولية أو التزام بالنسبة لصحة أو دقة تلك المعلومات. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مشتقة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الاتفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ النصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم، تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمر في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الاربعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصيبة الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها، لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصيبة الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. 20438 الرياض 11455 المملكة العربية السعودية، هاتف: 011-2157000 فاكس: 011-2256068

الجزيرة كابيتال شركة مساهمة سعودية مقفلة، تعمل تحت إشراف وترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 37-0707)