



شركة وادي الرياض  
Riyadh Valley Co

# صناعة رأس المال الجريء

ماهيتها، كيفيتها، ونظرة على المنطقة

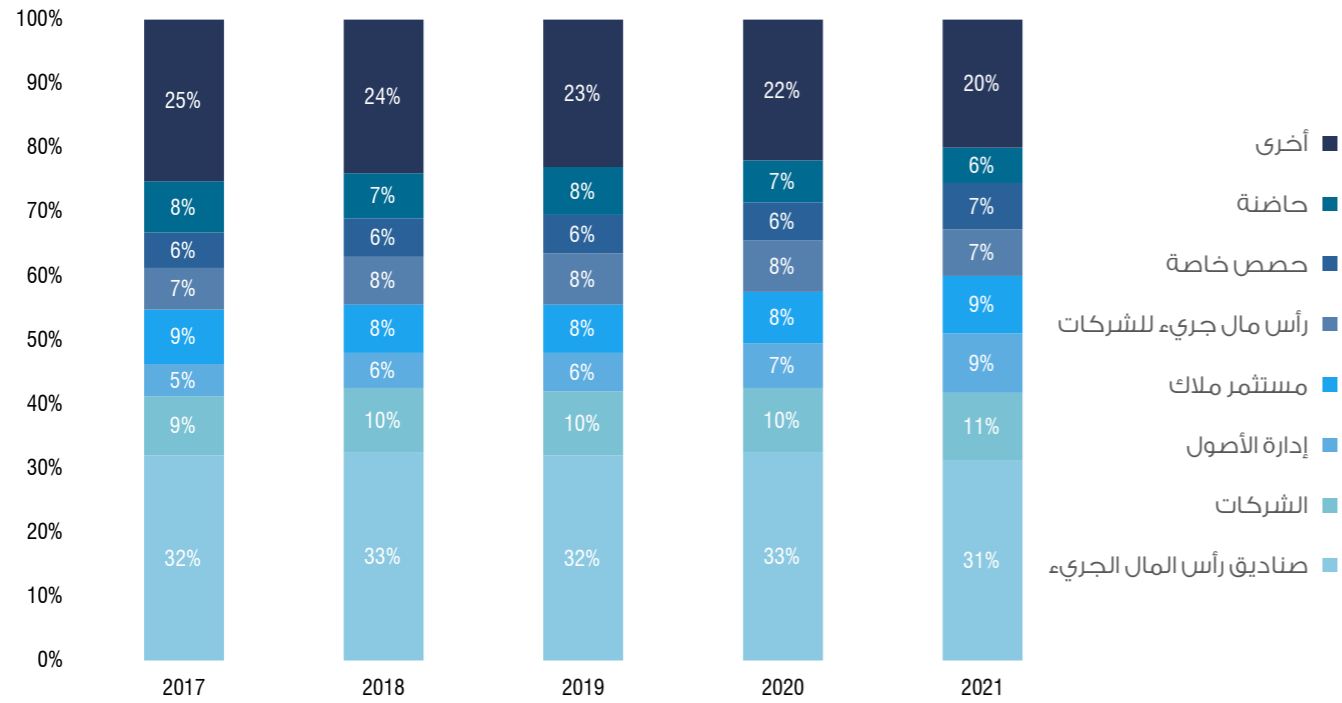


أبريل 2022

## نظرة على رأس المال الجريء

تسيطر صناديق رأس المال الجريء على حصة متغيرة من صفقات الاستثمار بين أدوات الاستثمار الخاصة، حيث تستحوذ على أكثر من 30% من إجمالي الصفقات على مدى السنوات الخمس الماضية.

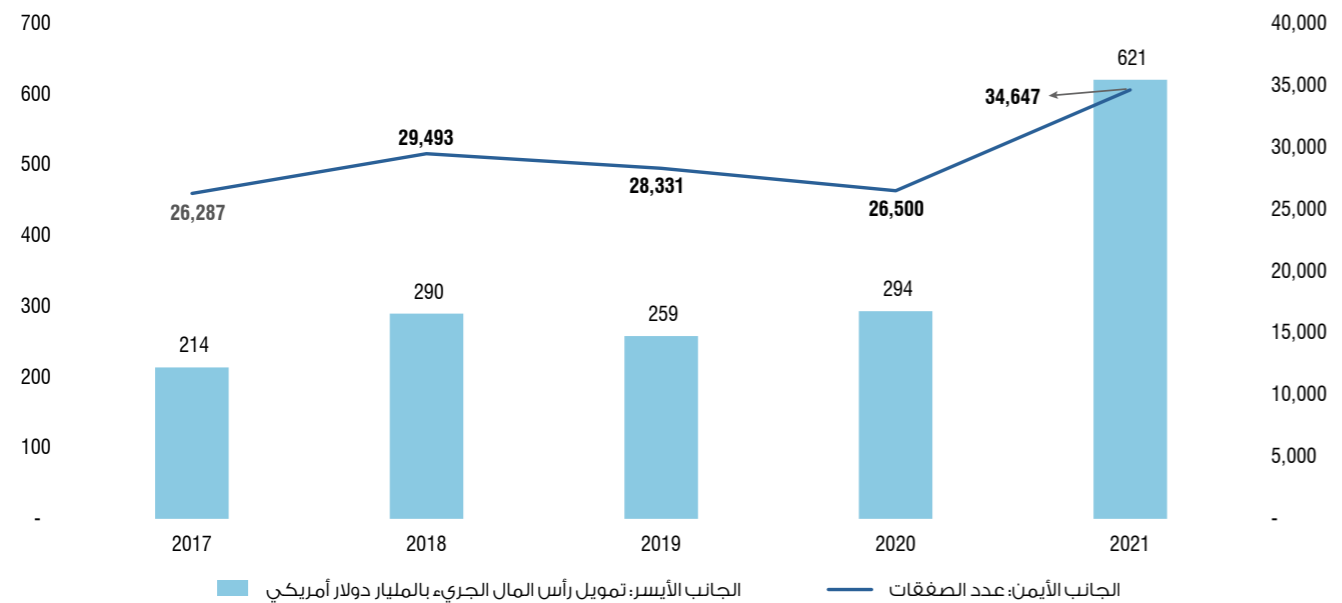
### تقسيم حصص نوعية الصفقات المبرمة



المصدر: سي بي إنسايتس

بينما يواصل تمويل المشاريع العالمية زخمه، حيث ارتفع حجم صناديق رأس المال الجريء بمعدل 3 أضعاف تقريباً في 5 سنوات ليصل إلى 620.8 مليار دولار في عام 2021، وهو ما يمثل نمواً بنسبة 111% على أساس سنوي مقارنة بعام 2020.

### تمويل المشاريع العالمية (بالمليار دولار) وعدد الصفقات



المصدر: سي بي إنسايتس

## مقدمة



شهدت أنماط الاستهلاك والأعمال التجارية ما يشبه مرحلة انتقالية خلال العقد الماضي، وبرز تأثير هذا التحول بدرجة أوضح في العامين الماضيين، حيث انخرط العديد من أطراف الاقتصاد العالمي في التحول إلى الرقمنة نتيجة تبعات جائحة كورونا ومع تغير عادات الاستهلاك، وتغير الطريقة التي تمارس بها الشركات أعمالها، شهد العالم ظهور نوعية جديدة من الأعمال ومن الشركات. وتتطلب هذه الأعمال أو القطاعات الجديدة تمويلاً عبر مراحل نموها المختلفة، ولكن تبقى النظرة إلى هذا التمويل عادةً على أنه استثمار عالي المخاطر في مرحلة وليدة من الأعمال، مع عدم سيولة الاستثمار، والأفق البعيد لتحقيق العائد المنشود.

لدى أدوات الاستثمار الخاص شهية للدخول في مثل هذه المشاريع ذات المخاطر العالية والعائد المرتفع، ومن بين أدوات الاستثمار الخاصة، تمثل صناديق رأس المال الجريء أبرزها، حيث استحوذت على أكثر من 30% من حصة صفقات الاستثمار الخاص في السنوات الخمس الماضية. وشهد تمويل الشركات العالمية نمواً سنوياً نسبته 111% ليصل إلى 620.8 مليار دولاراً في عام 2021، الأمر الذي أنعش نمو الشركات الجديدة. واللافت، أنه من أصل 620.8 مليار دولاراً، كان نصيب شركات التقنية المالية نحو 132 مليار دولاراً، وهو ما يمثل ما يقارب من 20% من حجم تمويل المشاريع عالمياً خلال العام 2021.

وعند تناول هذه المجريات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فقد أكدت أحداث العامين الماضيين من الجائحة العالمية على الحاجة إلى تنويع مصادر الاقتصاد بعيداً عن الاقتصاد النفطي واحتضان الاقتصاد الرقمي الجديد. ولهذه الغاية، نشهد نمواً ملحوظاً في القطاع الخاص فيما يتعلق بالشركات الناشئة، إصدار التراخيص التجارية الجديدة، ونمو المشاريع والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم في المنطقة. وفيما يتعلق بتمويل الأعمال، تأتي المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة ومصر في ريادة السوق لجهة إجمالي تمويل رأس المال الجريء. وعلى وجه الخصوص شهدت المملكة العربية السعودية نمواً يقارب 3 أضعاف في تمويل المشاريع خلال عام 2021 مقارنة بالعام 2020 لتصل إلى نحو 548 مليون دولاراً لرؤوس الأموال الجريء.

## مراحل تمويل رأس المال الجريء

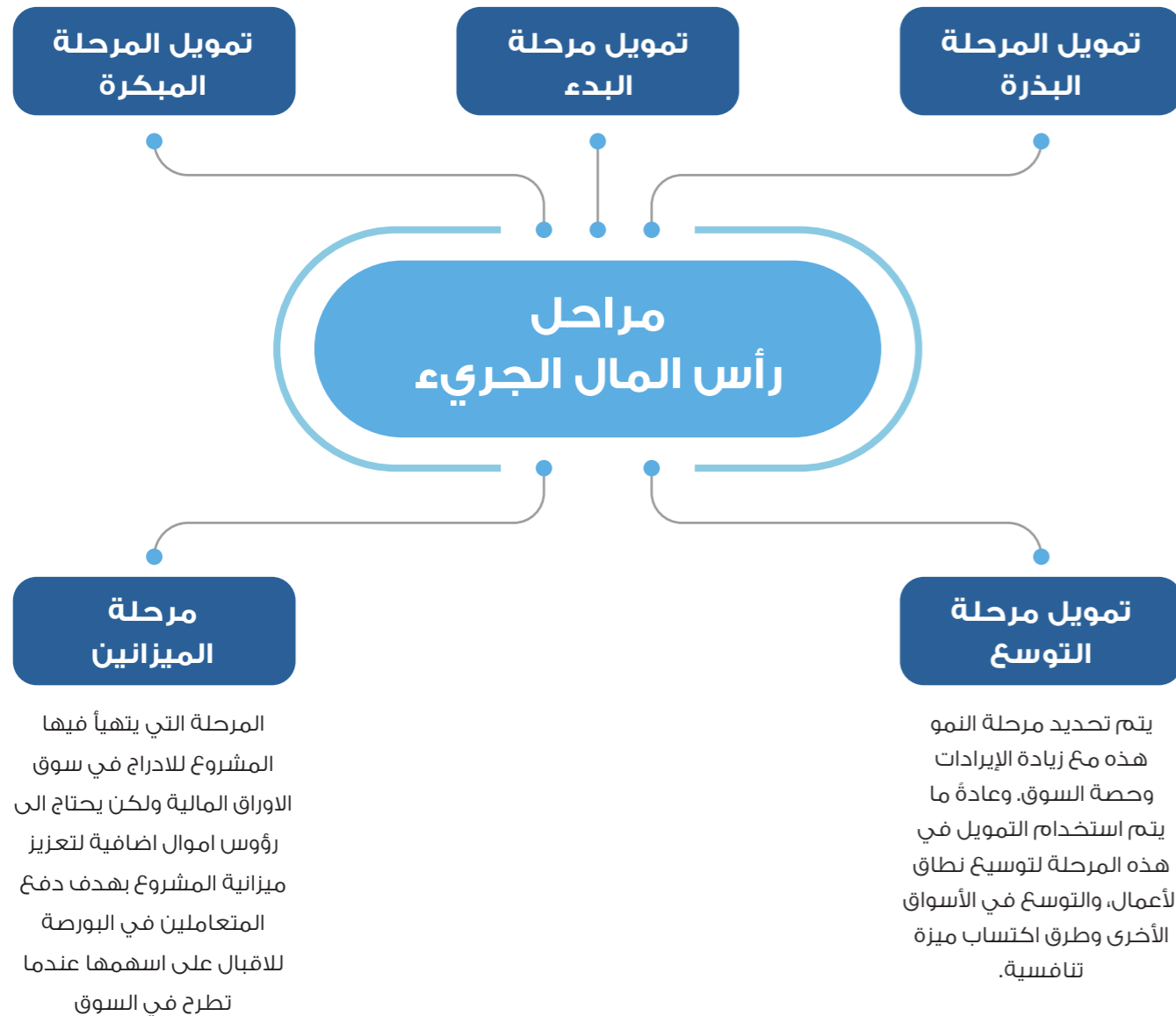
يمكن تمييز صناديق رأس المال الجريء من خلال المرحلة التي تستثمر فيها في الشركات، أو حسب قطاع الشركات التي تستثمر فيها، على الرغم من أن عدداً من صناديق رأس المال الجريء لا يقتصر على الاستثمار في قطاع بعينه. ويبدأ تمويل رأس المال الجريء في وقت مبكر من مرحلة التفكير في المنتج ويستمر حتى مرحلة ما قبل الطرح الأولي.

### أنماط صناديق رأس المال الجريء

المرحلة التي تتبلور فيها فكرة المشروع ويقوم عادة صاحبها بالانفاق على مصاريف التراخيص والقيام بجميع الاجراءات المطلوبة لاقامة المشروع وإعداد فرق العمل

مرحلة تتطلب وجود دراسة جدوى او خطة عمل تحدد فيها الميزة التنافسية للمشروع وخطة التسويقية والتشغيل والمالية

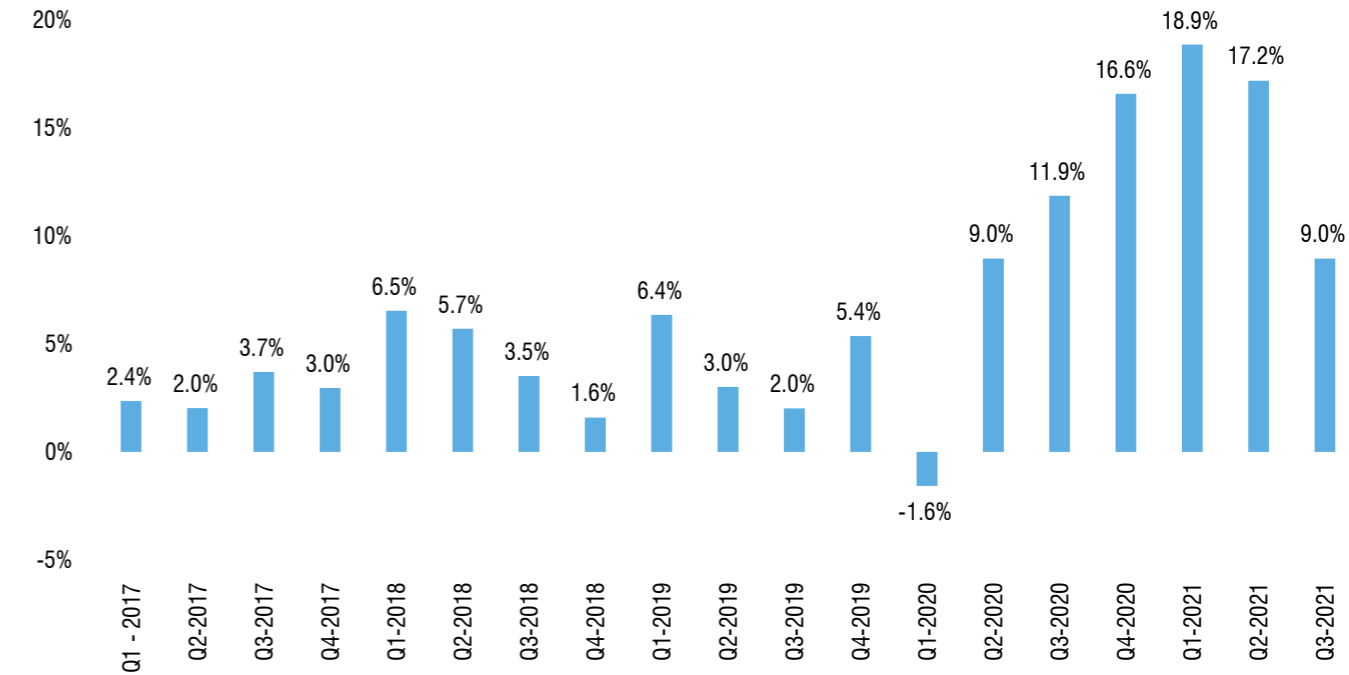
المرحلة الثالثة من تطور المشروع وهنا يحتاج صاحب المشروع الى رأس مال اضافي لرفع طاقة مشروعه الانتاجية او اضافة خطوط انتاج جديدة او تطويرها تكنولوجيا او فتح المزيد من القنوات التسويقية



المصدر: Startup.law, Cox Blue

يتجه معدل العائد الداخلي ربع السنوي لصناديق رأس المال الجريء ارتفاعاً منذ الربع الثاني من عام 2020 ووصل إلى أعلى مستوى له في الربع الأول من عام 2021، حيث لامس حد 18.9% في معدل العائد الداخلي ربع السنوي.

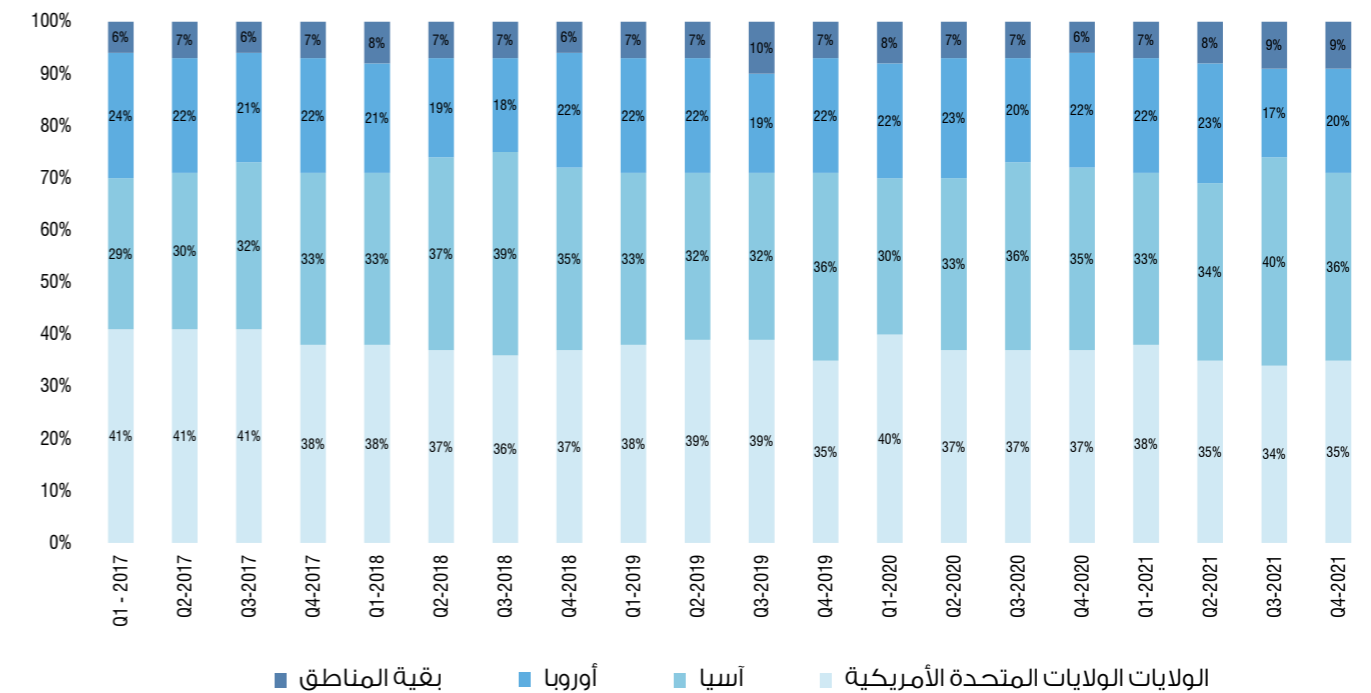
### العائد الداخلي ربع السنوي لصناديق رأس المال الجريء



المصدر: Pitchbook

تسيطر آسيا والولايات المتحدة على حصة الصفقات العالمية، حيث تستحوذ على ما يقرب من 70% من صفقات المشاريع العالمية. وفي الأرباع الأخيرة، تفوقت آسيا على الولايات المتحدة في إجمالي حصة الصفقات.

### حصة المناطق من الصفقات العالمية



المصدر: سي بي إنسايتس

## تقييم رأس المال الجريء للشركات الناشئة

أساليب التقييم المتنوعة في المراحل المختلفة

مرحلة النمو المستدام	تمويل مرحلة التوسع	تمويل المرحلة المبكرة	تمويل مرحلة البدء	تمويل المرحلة الأساسية	
تدفقات نقدية إيجابية مستقرة	تدفقات نقدية إيجابية	تدفقات نقدية سلبية ولكنها تتزايد	تدفقات نقدية سلبية	لا يوجد	<b>التدفقات النقدية</b>
✓	✓	✓	✗	✗	<b>إثبات المفهوم</b>
✓	✓	محدود	✗	✗	<b>البيانات التاريخية</b>
✓	✓	محدود	محدود	✗	<b>البيانات التنبؤية</b>

تكلفة الاستبدال

التقييم ببطاقة الأداء

أسلوب التدفقات النقدية المخصصة

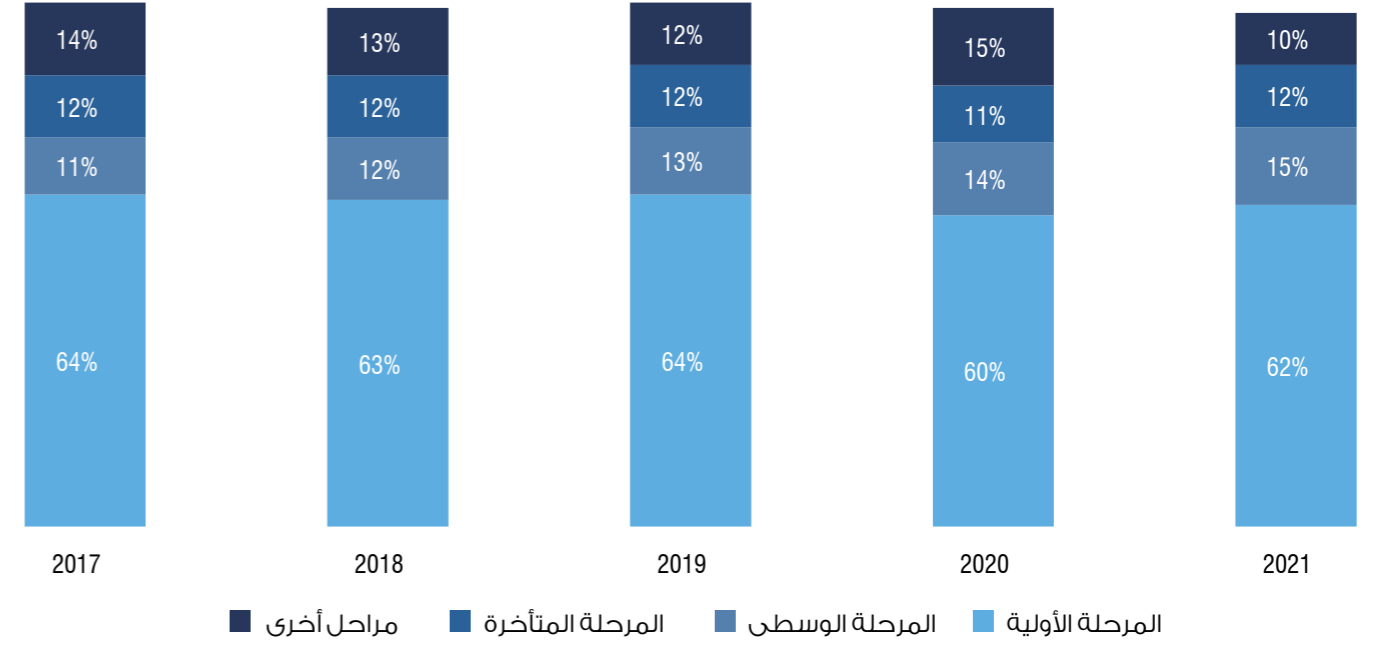
أسلوب رأس المال الجريء

مضاعفات  
السوق

المصدر: برايس ووتر هاوس كوبرز

تستمر الاستثمارات في المرحلة المبكرة من المشاريع في السيطرة على كافة الحصص، ولها 62% من إجمالي الصفقات التي تمت عالمياً خلال 2021.

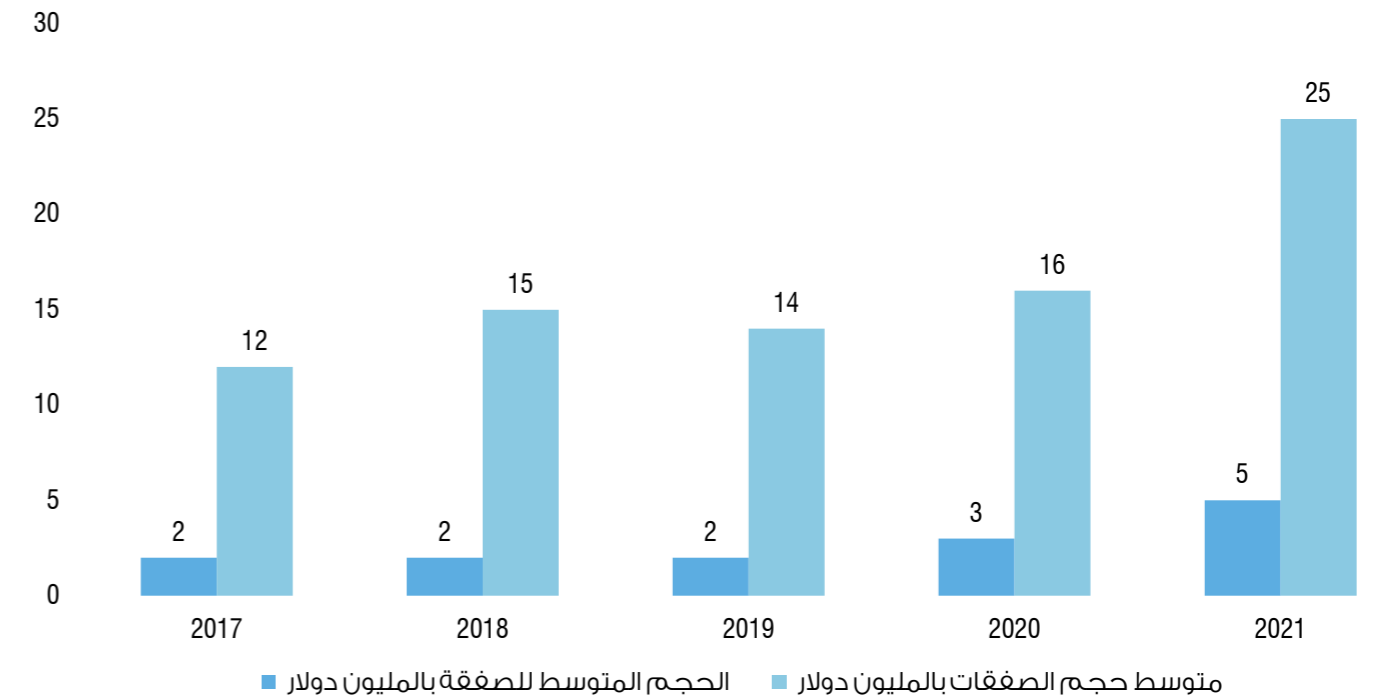
الاتجاهات العالمية في أنماط صناديق رأس المال الجريء



المصدر: سي بي إنسايتس

يتجه المتوسط العالمي لحجم صفقة رأس المال الجريء ارتفاعاً، حيث وصل إلى 25 مليون دولار في متوسط حجم الصفقات خلال 2021.

الاتجاهات العالمية في حجم صفقات رأس المال الجريء (بالمليون دولار)



المصدر: سي بي إنسايتس

## العناصر التي يعتمد عليها صندوق رأس المال الجريء في تقييم الشركات الناشئة

فريق  
التأسيس  
والإدارة

الموارد البشرية أحد أهم العوامل التي تنظر إليها صناديق رأس المال الجريء في أي شركة ناشئة. ويلعب المهنيون المتمرسون من ذوي الخبرة في القطاع وذوي تاريخ من التخطيط والتنفيذ دوراً محورياً في تحديد مستقبل الشركة.

## حجم السوق

لكي تحقق صناديق رأس المال الجريء عائداً على استثماراتها، فإنها تبحث عن المنتجات التي تلبى احتياجات سوق كبير. ويمكن إجراء تحليل حجم السوق إما من خلال نهج صاعد أو هابط.

## أوضاع السوق

لكي تحقق صناديق رأس المال الجريء عائداً على استثماراتها، فإنها تبحث عن المنتجات التي تلبى احتياجات سوق كبير. ويمكن إجراء تحليل حجم السوق إما من خلال نهج صاعد أو هابط.

الميزة  
التنافسية

يبحث مستثمرو رأس المال الجريء عن أحدث المنتجات، أو عن المنتجات التي تتمتع بميزة تنافسية على المنتجات الحالية في السوق. إن التطورات التكنولوجية التي تزيد من الكفاءة والقدرة على التطوير تحقق نتائج جيدة في هذا الصدد.

تقييم  
المخاطر

يجري تقييم المخاطر نوعاً وكماً. ويتم تحليل المخاطر التنظيمية أو القانونية، طول عمر المنتج، متطلبات التمويل مستقبلاً، عائد الاستثمار المحتمل، واستراتيجيات الخروج.

رسالة  
الشركة

إن الشركة التي لديها رسالة تتمثل في تقديم منتجات لإحداث تغيير في المجتمع هي التي تجذب أعين خبراء صناديق رأس المال الجريء. وفي ظل الزخم الذي يكتسبه الاستثمار في معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، تتطلع صناديق رأس المال الجريء إلى منتجات تهدف إلى إحداث تأثير بيئي واجتماعي.

المصدر: Rocketspace, Forbes

## التدفق النقدي المخصص

تتحدد قيمة الشركة عن طريق خصم التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة بمعدل خصم مناسب. ويتطلب تقدير التدفقات النقدية المستقبلية ومعدل الخصم، الأمر الذي يتطلب أن يكون لدى الشركات بيانات مدققة للسنوات السابقة. وهو حساس للغاية لمدخلات معدل الخصم، أي علاوة المخاطر والنمو.

## مضاعف المقارنة بالسوق

تتحدد قيمة الشركة عن طريق ضرب أرباح الشركة في مضاعفات متوسط أرباح مجموعة من الشركات العامة. ويمكن أيضاً استخدام المضاعفات الأخرى مثل الإيرادات والتدفقات النقدية. ويتطلب إيجاد مجموعة شركات قابلة للمقارنة ومضاعفات ذات صلة للتقييم. وهو حساس لمجموعة الشركات المماثلة والمضاعف الأساسي المختار للتقييم.

## تكلفة الاستبدال

تتحدد قيمة الشركة من خلال تقدير التكلفة لإعادة إنشاء الأعمال كما في تاريخ التقييم. ويتطلب تقدير تكلفة كل أصل فردي في الشركة باستخدام نهج تقييم مناسب. وهو عرضة لافتراض إعادة إنشاء شركة بمجرد استبدال الأصول الملموسة.

## أسلوب رأس المال الجريء

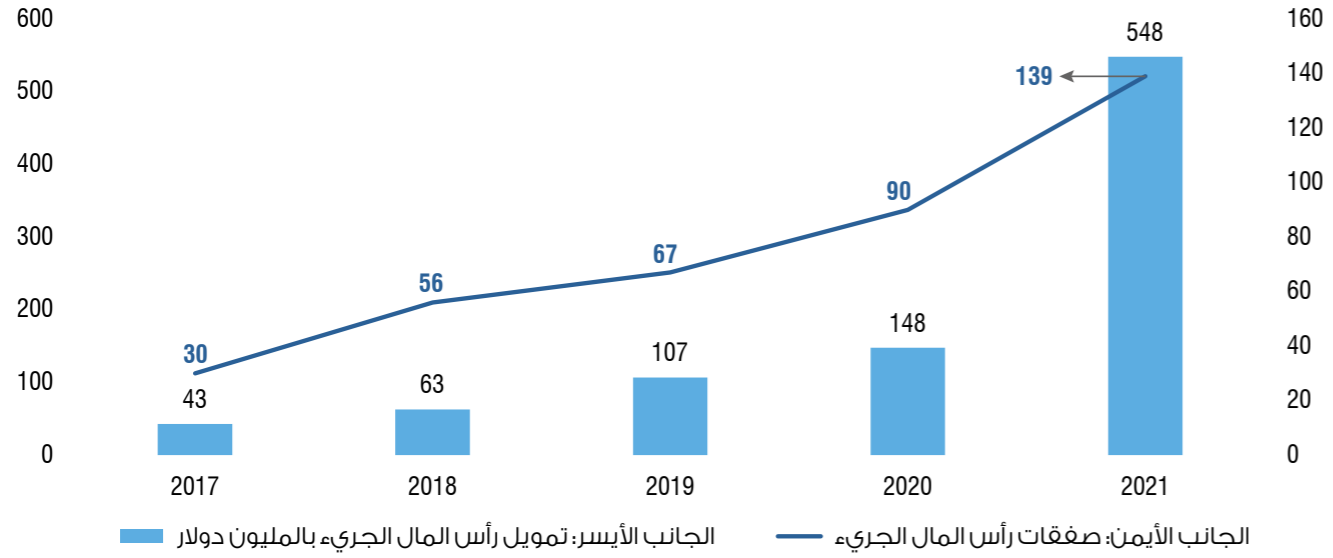
تتحدد قيمة الشركة من خلال تقدير قيمة الخروج من الاستثمار وأفق الاستثمار والعائد على الاستثمار المتوقع لحساب التقييم اللاحق للنقود وما قبل النقود. ويتطلب تقدير المبيعات/الأرباح للشركة في سنة الخروج. علاوة على ذلك، يتم تعيين مضاعف أساسي (أرباح / مبيعات) لقيمة خروج الشركة. وهو حساس للغاية لقيمة التخارج المقدرة المستخدمة للتقييم.

## التقييم ببطاقة الأداء

تتحدد قيمة الشركة من خلال تسجيل الشركة المستهدفة بالنسبة لمجموعة من الشركات النموذجية في نفس القطاع ومرحلة العمل في قائمة من المعايير المحددة، مرجحة بدرجة الأهمية. ويتم ضرب الدرجة المرجحة النهائية (%) بمتوسط تقييم الشركات الممثلة. وهو حساس للغاية للمعلومات والأوزان الخاصة بكل منها جنباً إلى جنب مع مجموعة الشركات النموذجية المختارة.

شهدت المملكة العربية السعودية نمواً ملحوظاً في حجم تمويل رأس المال الجريء وعدد الصفقات على مدى السنوات الخمس الماضية، وسجلت المملكة رقماً قياسياً قدره 548 مليون دولار في تمويل رأس المال الجريء و139 صفقة أنجزت خلال العام 2021، في نمو يقارب 3 أضعاف ما شهدته العام 2020.

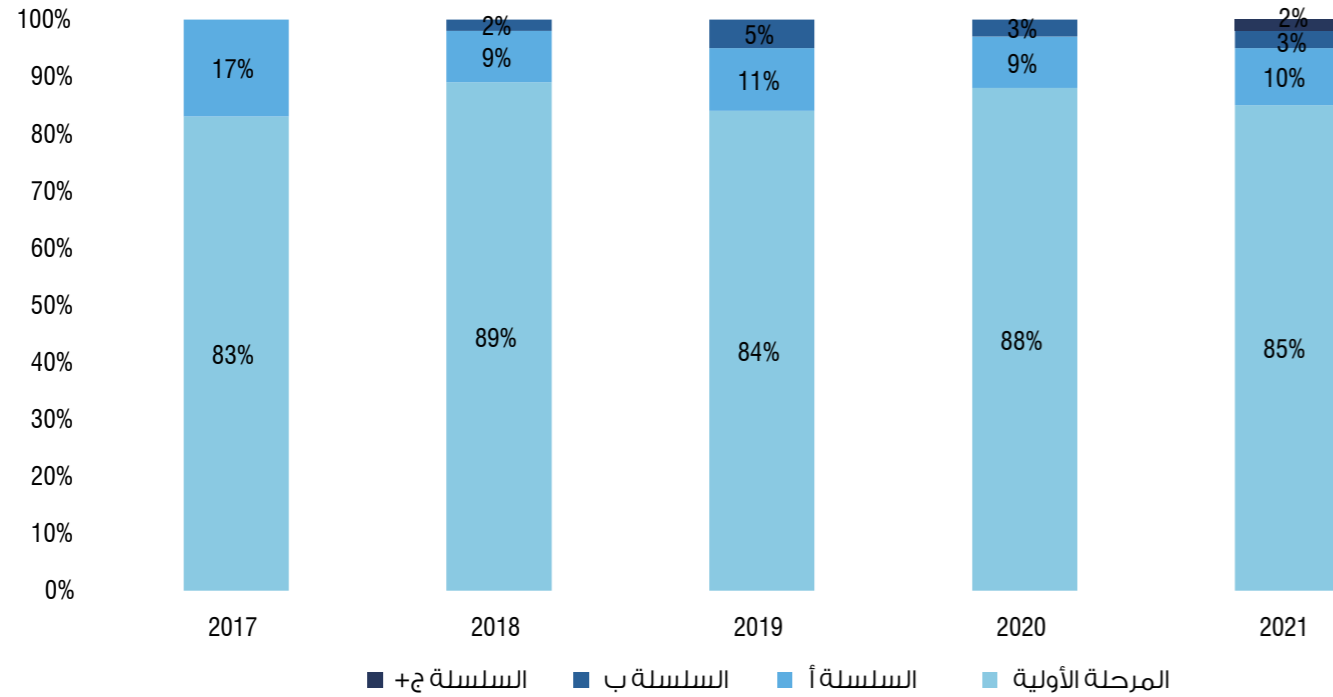
### تمويل رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية



المصدر: Magnitt

على غرار الاتجاه السائد عالمياً مع رأس المال الجريء، تسيطر صفقات رأس المال الجريء في المراحل المبكرة من تأسيس الشركات على إجمالي حصة صفقات رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية، حيث تمثل 85% من إجمالي الصفقات التي أنجزت في عام 2021.

### اتجاهات تمويل مراحل رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية

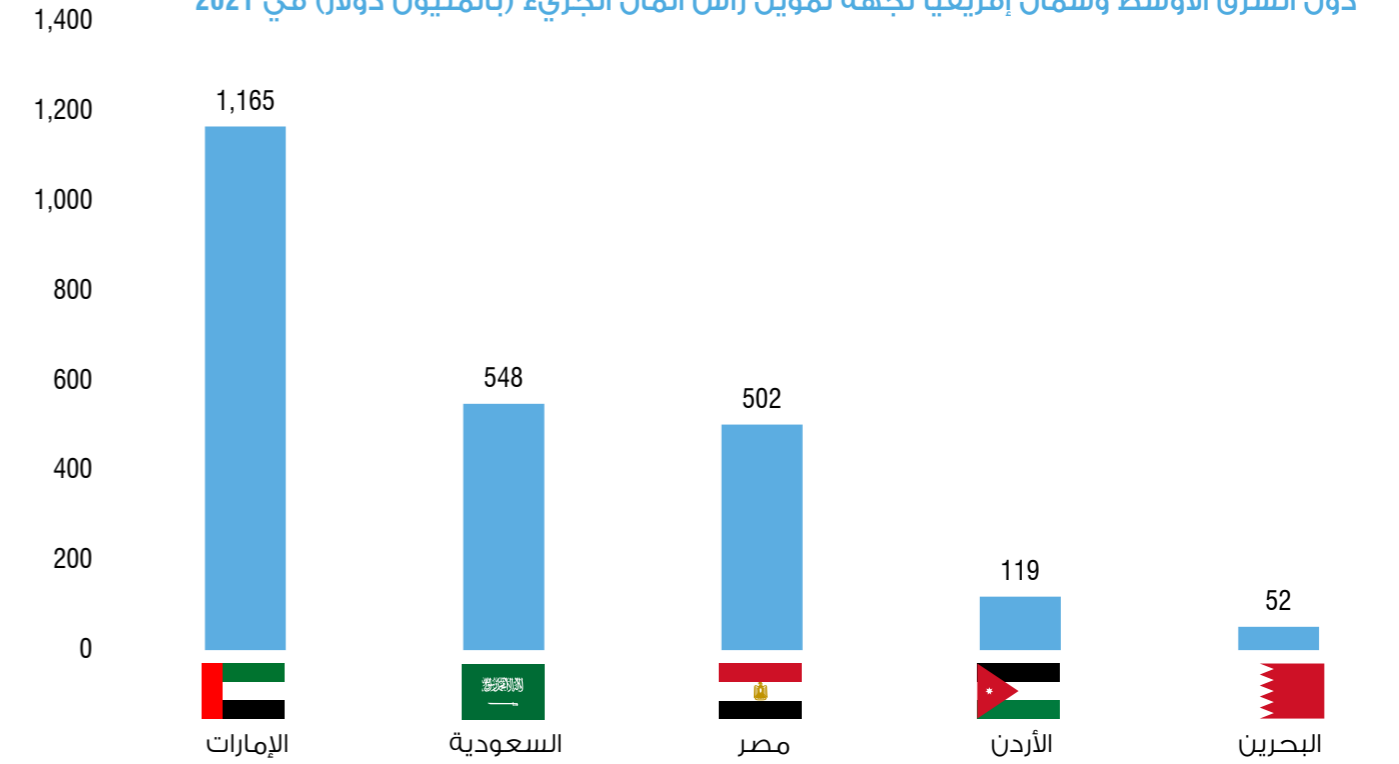


المصدر: Magnitt

## نظرة عن كثر على منطقتنا

في عام 2021، تصدر دولة الإمارات العربية المتحدة، تليها المملكة العربية السعودية، المشهد في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من حيث إجمالي تمويل رأس المال الجريء. كما شهدت مصر طفرة في تمويل رأس المال الجريء إلى جانب الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية.

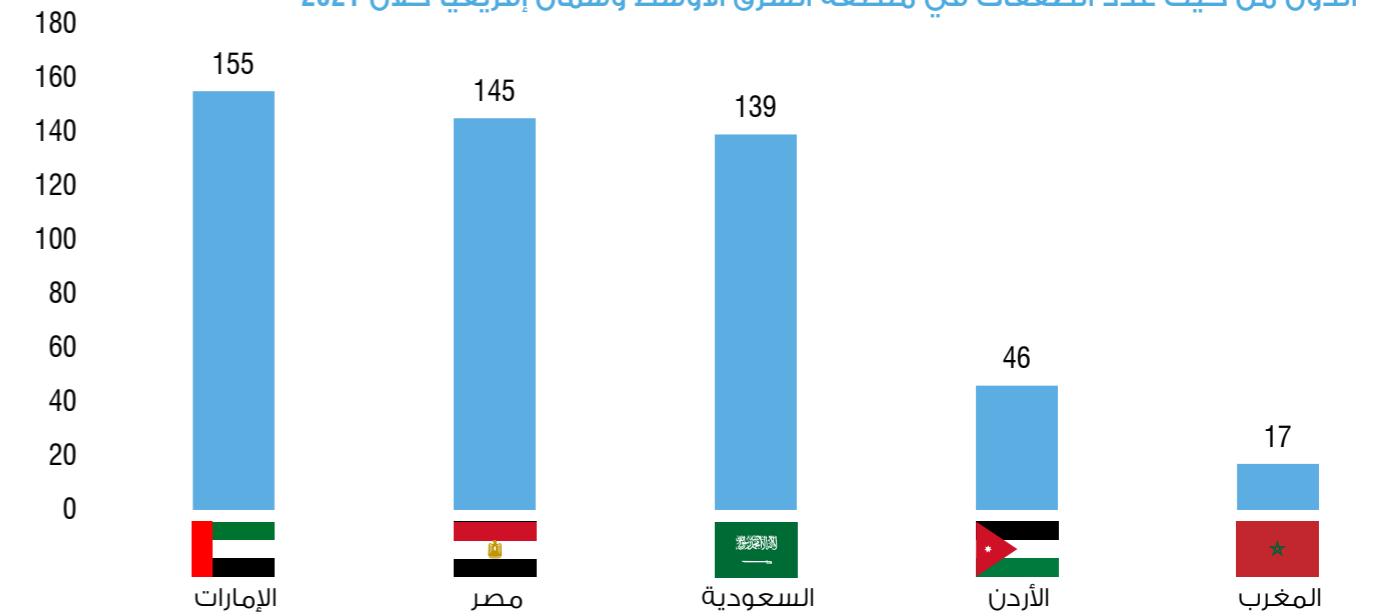
### دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لجهة تمويل رأس المال الجريء (بالمليون دولار) في 2021



المصدر: Magnitt

تصدر دول الإمارات العربية المتحدة ومصر والمملكة العربية السعودية قائمة دول المنطقة فيما يتعلق بالعدد الإجمالي لصفقات رأس المال التي تمت خلال العام.

### الدول من حيث عدد الصفقات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال 2021



المصدر: Magnitt

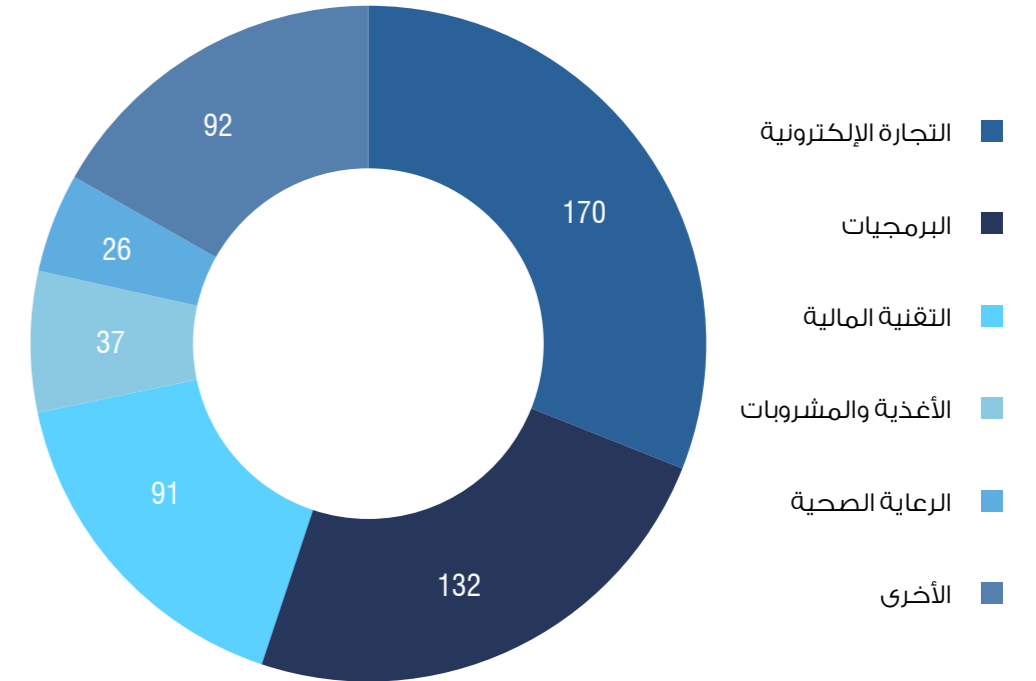
## أمثلة لبعض شركات رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية



المصدر: husseinattar.com

وتلقت التجارة الإلكترونية 31% من إجمالي التمويل في المملكة العربية السعودية خلال عام 2021 مع استثمار 170 مليون دولار في هذا القطاع، مما يمثل نموًا سنويًا بنسبة 492% مقارنة بالعام 2020.

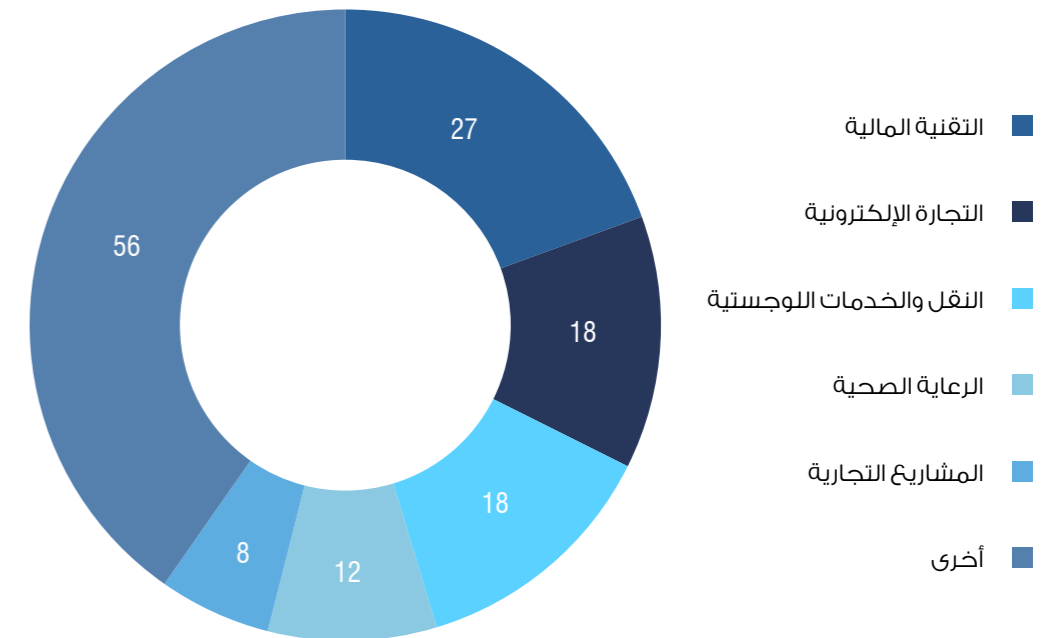
## القطاعات حسب حجم التمويل (بالمليون دولار) في المملكة العربية السعودية خلال 2021



المصدر: Magnitt

ولجهة إجمالي صفقات رأس المال الجريء التي تمت في عام 2021، شهد قطاع التقنية المالية أعلى عدد من الصفقات، حيث تمت 27 صفقة، يليه قطاع التجارة الإلكترونية. ويتمشى التركيز على التقنية المالية والتجارة الإلكترونية مع توجه الحكومة إلى تطوير الاقتصاد الرقمي.

## القطاعات من حيث عدد الصفقات التي تمت في المملكة العربية السعودية خلال 2021



المصدر: Magnitt

## مستقبل رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية

محركات النمو في منظومة تمويل رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية

محركات النمو في منظومة تمويل رأس المال الجريء في المملكة العربية السعودية



المصدر: STV, Ashurst



المصدر: husseinattar.com



## تحت الضوء: صندوق أوريكس

### حول صندوق أوريكس



صندوق أوريكس هو أحد الصناديق التي تستثمر بها شركة وادي الرياض والمدار من قبل شركة هامبرويركس البريطانية، حيث يعتبر أول صندوق رأس مال جريء أجنبي يستثمر بشكل أساسي في المملكة العربية السعودية وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بشكل عام..

### صندوق أوريكس في سطور:

- سنة تأسيس الصندوق: 2020م
- مراحل الاستثمار بالشركات الناشئة: من مرحلة البذرة وحتى الجولة التمويلية أ
- القطاعات التي يستثمر بها الصندوق: القطاع التقني بشكل عام مع التركيز بشكل خاص على قطاع التقنية المالية، وقطاع التقنية الصحية، وقطاع تقنية التعليم
- التركيز الجغرافي للصندوق: منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا
- المستثمرين في الصندوق: مجموعة من كبار المستثمرين في المنطقة

### محفظة صندوق أوريكس الاستثمارية

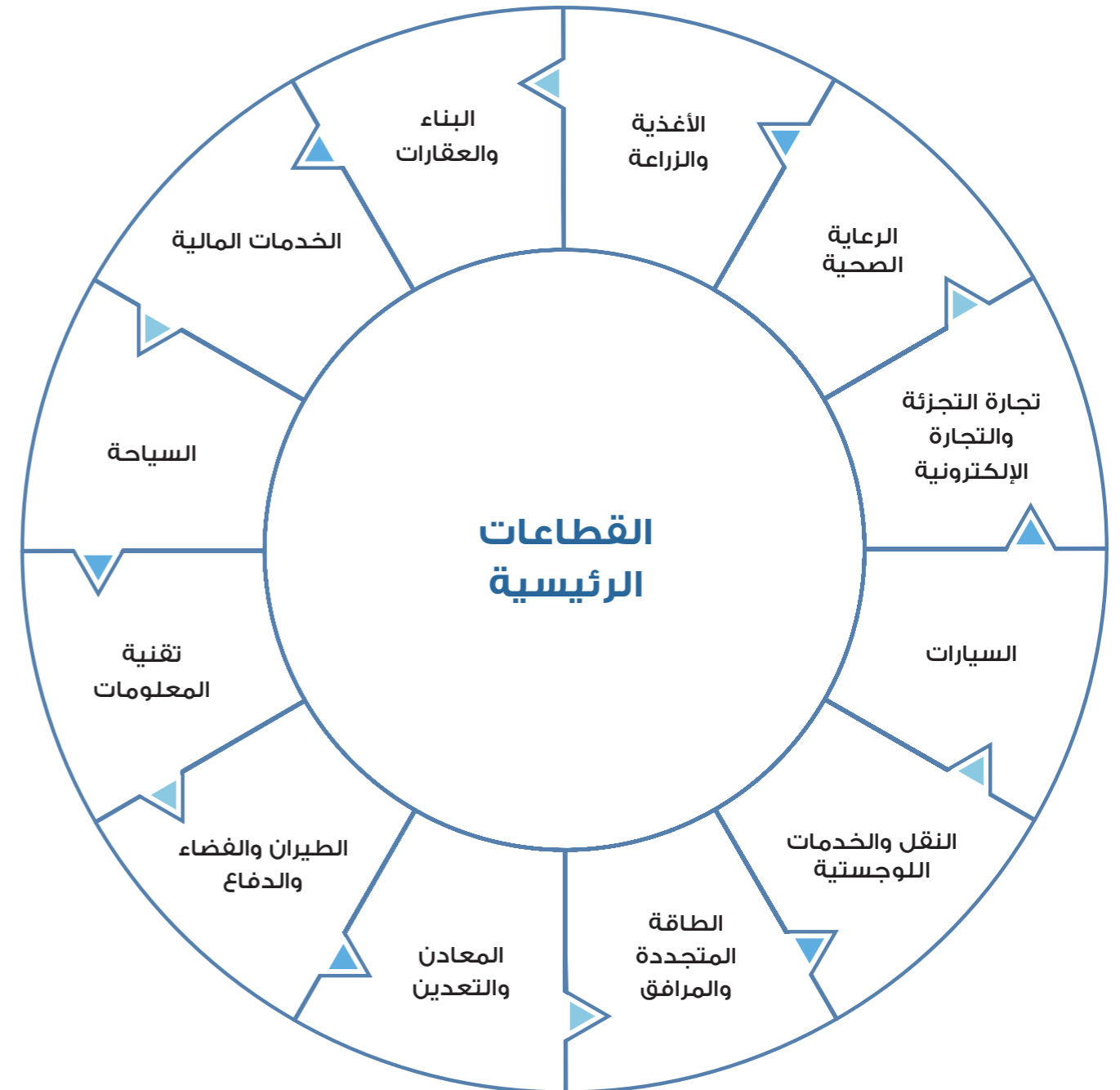


المصدر: أوريكس

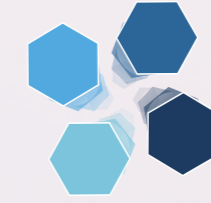
### مسار الاستثمار المتوقع في رأس المال الجريء حتى 2030

قدمت المملكة العربية السعودية العديد من الحوافز الجاذبة للاستثمار الأجنبي؛ من خلال تطوير منظومة الشركات الصغيرة والمتوسطة وتعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص وتبني سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر وتسهيل إجراءات تأشيرة الدخول. وبعد انهيار أسعار النفط في العام 2020، كانت الخطوات التي اتخذتها الحكومة محورية وأسهمت في نمو حجم التمويل الاستثماري الذي شهدته البلاد في عام 2021 بمقدار 3 أضعاف مقارنة بالعام 2020. ويقدم الهدف طويل الأجل والمتمثل في تنويع مصادر إيرادات المملكة وفق رؤية السعودية 2030 صورة متفائلة لمستقبل تمويل رأس المال الجريء.

### القطاعات التي تركز عليها استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة



المصدر: صندوق الاستثمارات العامة



شركة وادي الرياض  
Riyadh Valley Co

## شركة وادي الرياض

أسست شركة وادي الرياض في عام 2010م بموجب  
المرسوم الملكي رقم 116 بتاريخ 1431/4/13هـ لتكون  
الذراع الاستثماري لجامعة الملك سعود.

## القطاعات الاستثمارية:

### الاستثمارات المعرفية

الصحة وعلوم الحياة



موارد الطاقة المتجددة والمستدامة



الاتصالات وتقنية المعلومات



### الرؤية

أن نصبح رائداً إقليمياً في الاستثمار القائم على المعرفة ونقل التقنية.



### الاستثمارات العقارية

مشاريع تجارية



مشاريع سكنية



مشاريع متعددة الاستخدامات



مراكز بحث وابتكار



مشاريع تعليمية



مشاريع طبية

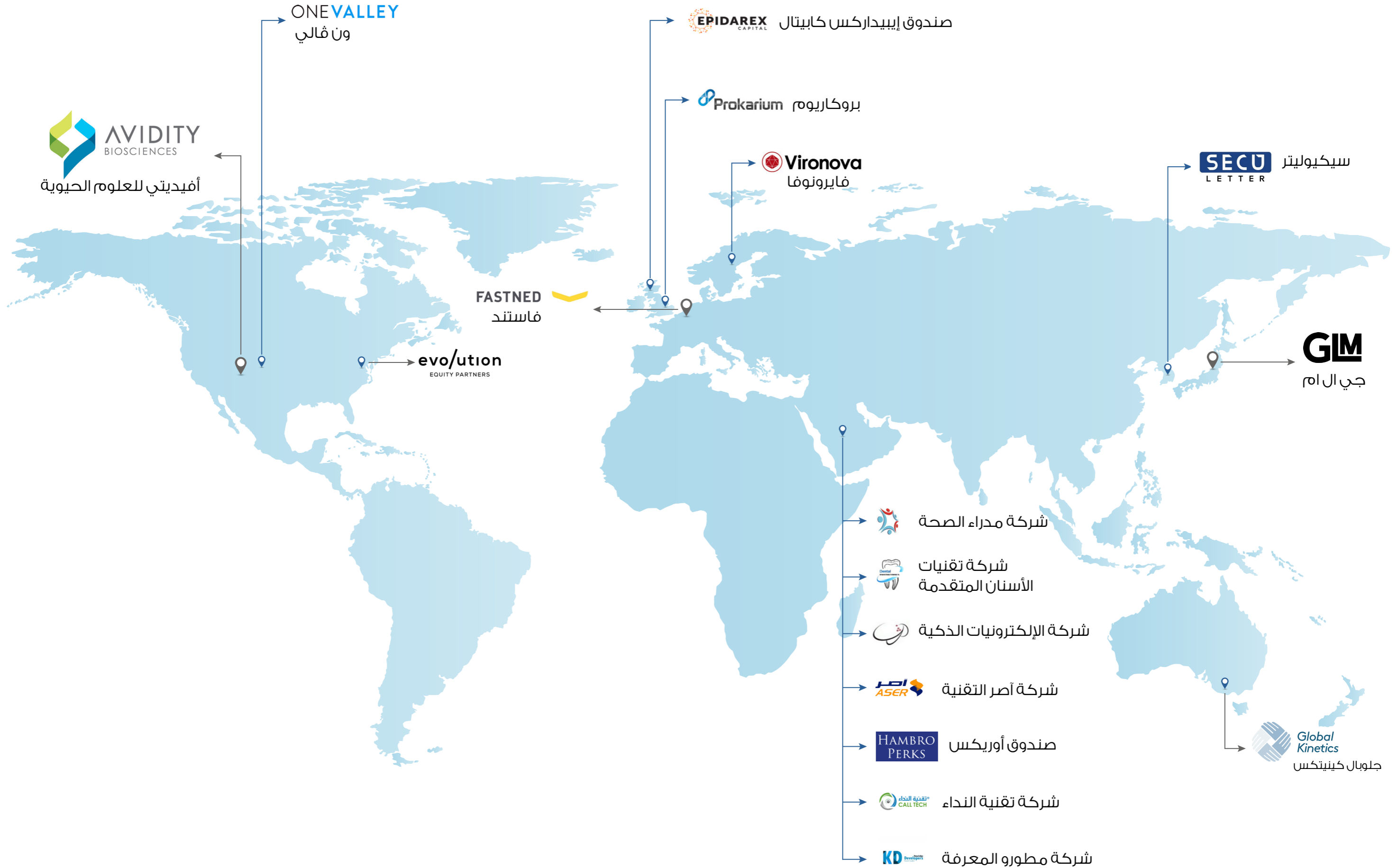


### الرسالة

شركة وادي الرياض مستثمر استراتيجي يركز على استغلال القدرات المحلية ويستثمر محلياً ودولياً في الشركات في مراحل النمو لخلق عوائد مالية وعوائد استراتيجية تخدم النمو الاقتصادي في المملكة.



## محفظة الاستثمارات المعرفية



**العبيكان**  
Obekkan

### مشروع شركة العبيكان

مشروع تجاري بالقرب من مبنى السنة الأولى المشتركة يضم متاجر متنوعة



**مشروع البركة**  
AL-SOROCHI ALMUBARAKAH

### مشروع شركة البركة المباركة

مشروع متعدد الاستخدامات يتكون من مجمع مكثبي، ومركز تجاري ترفيهي، ومجموعة من المطاعم والمقاهي بالإضافة إلى ممشي للزوار



**دور الكتاب**  
Dur Alkuttab

### مشروع شركة دور الكتاب

مشروع تعليمي مدارس للمراحل الأولية



**عيادات ديرما**  
Derma Clinic

### مشروع شركة عيادات ديرما

مشروع تجاري طبي يحتوي على مجموعة من العيادات الطبية المتنوعة ومتاجر متخصصة بالمنتجات الطبية والصيدليات



**omnina**  
أمنية

### مشروع شركة أمنية للتطوير العقاري

مشروع تجاري يضم مجموعة من المتاجر المتنوعة



**الرواد**  
شركة الرواد للتعليم الجامعي  
Arrowad for Higher Education

### مشروع شركة الرواد للتعليم الجامعي

مشروع تعليمي حره جامعي لكليات الرواد الأهلية بالرياض



**مجموعة كيان**

### مشروع شركة أضواء المدينة العقارية

مشروع تجاري ترفيهي يحتوي على شاشات للعروض على واجهة المباني والكتل المعمارية التي تشكل قلب المشروع، بالإضافة إلى مناطق للعروض الحية



**عيادات ديرما**  
Derma Clinic

### مشروع شركة عيادات ديرما (سكني)

مشروع سكني تابع لعيادات ديرما الطبية



**المراكز العربية**  
Arabian Centres

### جادة الجامعة

مشروع تجاري ترفيهي مفتوح يمنح الزوار تجربة مختلفة ويضم مجموعة من المطاعم والمقاهي وصلات سينما بالإضافة إلى وجود مناطق تنزه واسعة



**الموحدة**  
UNIFIED

### مشروع شركة الموحد

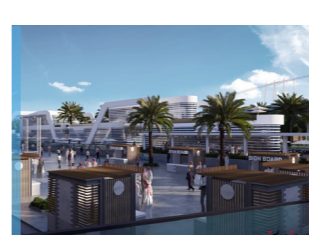
مشروع ثقافي ترفيهي يضم معارض تجارية ومطاعم ومقاهي فاخرة بالإضافة إلى صالات سينما ومساحات خضراء وممرات مائية



**شركة حمد بن محمد بن سعيدان وشركاه للاستثمار**  
Hamad Bin Mohamed Bin Saedan & Partners Investment Co.

### مشروع شركة حمد بن محمد بن سعيدان وشركاه للاستثمار

مشروع يخدم سكان الحرم الجامعي والأحياء المحيطة، حيث يضم ساحات متعددة تقام فيها الفعاليات الكبيرة التي تعكس الثقافة السعودية



**NMR**

### مشروع شركة نمر العقارية

مشروع متعدد الاستخدامات يضم فندق ومطاعم ومقاهي عالمية



**ساحات**  
SAHAT

### مشروع شركة ساحة الأرض

مشروع تجاري يحتوي على العديد من المتاجر



## محفظة الاستثمارات العقارية

**علم**  
Elm

### مشروع شركة علم لأمن المعلومات

مشروع مركز للابتكار تابع لشركة علم لأمن المعلومات



**SPC**  
سدير للأدوية

### مشروع شركة أدوية سدير للأدوية

مركز أبحاث ومكاتب تابع لشركة أدوية سدير للأدوية



**FOUR DIRECTIONS**  
الاتجاهات الأربعة

### مشروع شركة الجهات الأربعة

مشروع تجاري ومكثبي يحتوي على مباني مكتبية وقاعات متعددة الاستخدامات





## شركة وادي الرياض

المملكة العربية السعودية، الرياض - جامعة الملك سعود، برج الابتكار  
info@rvc.com.sa | [www.rvc.com.sa](http://www.rvc.com.sa) | +966 11 469 3219



@riyadhvalley



Riyadh Valley Company (RVC)