JUPITER PRIME

Consulting • Training • Advisory

جوبيتر برايم للاستشارات والتدريب

كتيّب الدورة

# دورة تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية

28 نوفمبر – 2 ديسمبر 2027

عمّان

info@jupiterprime.uk

**jupiterprime.uk**

مسجّلة في المملكة المتحدة والمملكة العربية السعودية

# دورة تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية

**المرجع:** 89236_2377 **التاريخ:** 28 نوفمبر – 2 ديسمبر 2027 **المكان:** عمان **الرسوم:** GBP 3300

تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية دورة تدريبية مدتها أسبوع لموظفي الاستثمار والمالية في الصناديق السيادية وصناديق الاستثمار الحكومية الذين يدرسون الحصص المباشرة وصفقات الاستثمار المشترك، ويخرج منها المشاركون بمذكرة تقييم استثمار مباشر. فالصناديق طويلة الأجل تأخذ اليوم حصص أقلية وحصص سيطرة أكبر خارج الأدوات المجمعة، فتحتاج كل حصة إلى تسعير وهيكلة وتخطيط تخارج منضبط. وتقدم جوبيتر برايم للتدريب هذه الدورة في تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية.

## لماذا يهم تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية الآن

تشكل ثلاث قوى التعامل المباشر للصناديق المدعومة من الدولة: انتقال رأس المال من الارتباطات في الصناديق الخارجية نحو الاستثمار المشترك لخفض الرسوم، وتدقيق أشد من الجهات المالكة لرأس المال، ورعاة صفقات رئيسيون ينتظرون ردودا سريعة. والصندوق الذي يحسن التقييم يربط كل حصة بتفويضه، ويسعر حقوق الأقلية بدقة، ويرسم طريق التخارج قبل التوقيع. أما الصندوق الذي يسيء التقييم فيدفع أكثر من اللازم ويحتفظ بأصول يصعب بيعها. وتستند الدورة إلى التدفقات النقدية المخصومة والمضاعفات المقارنة ونموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM، مطبقة على أفق المطلوبات الخاص بالصندوق.

## المستفيدون من تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية

- مختصو الصفقات الذين يفحصون الحصص المباشرة المعروضة من الرعاة أو المؤسسين ويسعرونها
- موظفو المالية الذين يبنون نماذج التقييم ويختبرون معدلات العائد المطلوبة للجنة الاستثمار
- موظفو متابعة المحفظة الذين يقيسون أداء الحصص مقابل أطروحتها الاستثمارية الأصلية
- موظفو الاستراتيجية والتفويض الذين يحولون غرض الصندوق إلى حدود توزيع
- موظفو الشؤون القانونية والهيكلة الذين يفاوضون على حقوق المساهمين وشروط الاستثمار المشترك

ويستفيد مكتب الاستثمارات المباشرة أكثر حين يحضر أعضاؤه من الصفقات والمالية والهيكلة معا.

## قدرات تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية

ينتقل المشاركون من تفويض الصندوق إلى حصة مسعرة ومختبرة التخارج، فيصبحون قادرين على:

- مواءمة كل حصة مقترحة مع تفويض الصندوق وأفقه وملف مطلوباته — فرز لجنة الاستثمار
- حساب نطاق لقيمة المنشأة وقيمة حقوق الملكية بطرق التدفقات والمضاعفات — التفاوض على السعر
- موازنة حمايات الأقلية ومقاعد المجلس وحقوق المعلومات — قوائم شروط الاستثمار المشترك
- تقدير الرافعة المالية وهيكل رأس المال في الشركة التابعة — قرارات إعادة التمويل والتوزيعات
- تصميم مسارات التخارج مع محفزات التوقيت والقيمة — تخطيط التصفية لدى المجلس
- عرض الحجة والمخاطر والشروط في مذكرة موجزة — موافقة لجنة الاستثمار

## مصطلحات تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية الأساسية

- الاستثمار المباشر — حصة يشتريها الصندوق بنفسه دون المرور عبر صندوق مجمع خارجي.
- الاستثمار المشترك — حصة أقلية تؤخذ إلى جانب راع رئيسي في صفقة محددة، غالبا برسوم مخفضة أو دون رسوم.
- ملف المطلوبات — نمط المطالبات المستقبلية على الصندوق، وهو الذي يحدد أفقه الاستثماري.
- معدل العائد الأدنى — أقل عائد متوقع يجب أن تتجاوزه الحصة لتنظر فيها لجنة الاستثمار.
- حق الجر — بند يسمح لمالكي الأغلبية بإلزام حملة الأقلية بالبيع بالشروط نفسها عند التخارج.
- جسر حقوق الملكية — الخطوات التي تربط قيمة المنشأة بقيمة حقوق الملكية بعد خصم صافي الدين.

## تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية يوما بيوم

### اليوم 1: التفويضات والآفاق وتدفق الصفقات

- أنواع تفويضات الصناديق وأهدافها — الحصص التي تناسب غرض الصندوق
- ملفات المطلوبات والأفق الاستثماري — فترة الاحتفاظ وحدود السيولة
- المسار المباشر مقابل الارتباط في الصناديق — توفير الرسوم مقابل احتياجات الكوادر
- مصادر الصفقات عبر الرعاة والمؤسسين — أولويات قائمة الصفقات لدى المكتب
- هيكل مذكرة الفرز الأولي — قرار المضي أو التوقف المبكر

### اليوم 2: تقييم الحصص المباشرة

- نمذجة التدفقات النقدية المخصومة — القيمة الجوهرية للشركة المستهدفة
- بناء معدل الخصم باستخدام CAPM — العائد المطلوب لرأس المال طويل الأجل
- مضاعفات التداول والصفقات المماثلة — مقارنة السعر بأسعار السوق
- جسر حقوق الملكية وتسويات صافي الدين — السعر المدفوع للسهم
- خصومات الأقلية وضعف السيولة — السعر العادل لحصة غير مسيطرة

## اليوم 3: هيكلة الاستثمار المشترك

- تشريح قائمة شروط الاستثمار المشترك — الحقوق الجديرة بالتفاوض مع الراعي الرئيسي
- مقاعد المجلس وحقوق المعلومات — مستوى الرقابة داخل الشركة المملوكة
- بنود المرافقة والجر وحق الأولوية — الحماية عند التخارج والتخفيف
- تصميم أداة الاحتفاظ وسلسلة الملكية — خيارات السيطرة والكفاءة الضريبية
- مواءمة الراعي وشروط الرسوم — العدالة بين الراعي والمستثمر المشارك

## اليوم 4: هيكل رأس مال الشركة التابعة والتخارج

- قدرة الاقتراض وتعهدات الديون — اقتراض مستدام للشركة المملوكة
- إعادة الرسملة بالتوزيعات وإعادة التمويل — عائد نقدي دون بيع الحصة
- متابعة خطة خلق القيمة — تحقق الأطروحة مقابل المراحل المحددة
- مقارنة مسارات التخارج بين البيع والإدراج والسوق الثانوية — التوقيت والعائد المتوقع
- سيناريوهات تقييم التخارج — الاحتفاظ أو البيع الجزئي أو التصفية الكاملة

## اليوم 5: ممارسة مذكرة تقييم الاستثمار المباشر

- حالة امتياز بنية تحتية: ملاءمة التفويض والتقييم — تطبيق اليومين 1 و2
- حالة منصة رعاية صحية: حقوق الاستثمار المشترك — تطبيق بنود اليوم 3
- اختبار ضغط سيناريوهات التخارج للحالتين — تطبيق مسارات اليوم 4
- جلسة مساءلة لجنة الاستثمار — الدفاع عن السعر والشروط
- استكمال مذكرة تقييم الاستثمار المباشر — توصية جاهزة للجنة

## تطبيق تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية بعد الدورة

- إعادة بناء تقييم حصة مباشرة حديثة بطريقتي جسر حقوق الملكية وخصم الأقلية، ومقارنته بالسعر المدفوع فعلا.
- مراجعة قائمة شروط استثمار مشترك قائم مقابل قائمة الحقوق، وتحديد الحمايات المطلوبة عند إعادة التمويل القادمة.

## أسئلة حول تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية

### ما تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية ولماذا يهم الآن؟

هو الطريقة التي يحكم بها الصندوق المدعوم من الدولة على الحصة التي يشتريها مباشرة ويسعرها ويهيكلها. ويهم الآن لأن الصناديق تنقل رأس المال من المديرين الخارجيين إلى الصفقات المباشرة والاستثمار المشترك.

### ما الأدوار الأكثر استفادة من تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية؟

يستفيد أكثر موظفو الصفقات والمالية الذين يسعرون الحصص، ثم موظفو المتابعة والتفويض والهيكلة. وتستفيد إن كنت تعد أوراق لجنة الاستثمار أو تراجعها.

### كيف يختلف تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية عن دورة تمويل الشركات العامة؟

يطبق التقييم والهيكلة من جهة المالك في الصفقة لا من جهة الشركة. فتمويل الشركات العام يدرس قرارات التمويل داخل الشركة، أما هذه الدورة فتركز على ملاءمة التفويض وحقوق الأقلية وتخطيط التخارج.

### ماذا تعود به من تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية؟

تعود بمذكرة تقييم منجزة لحصة مباشرة. وتمنح مكتبك صيغة موحدة للصفقات اللاحقة.

### تقييم الاستثمار المباشر في الصناديق السيادية: الطريق إلى الأمام

تدعم مذكرة تقييم الاستثمار المباشر أولا قرار لجنة الاستثمار بالمضي في الحصة أو إعادة التفاوض عليها أو رفضها. ويستخدمها موظفو الصفقات لتحديد السعر، وموظفو الهيكلة لتثبيت حقوق المساهمين، وموظفو المتابعة لاختبار الأطروحة. وبعد أول استخدام لها تستحق افتراضات التخارج المراجعة، لأن التوقيت وشهية المشترين يتغيران أسرع من مدخلات التقييم الأصلية.