



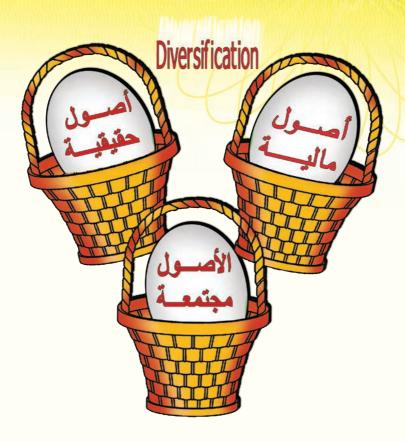


عزيزي المستثمر

يهدف هذا الكتيب إلى التعريف بموضوع «المحافظ الاستثمارية» وبيان أهميتها خاصة في الوقت الراهن وذلك من خلال استعراض مفهوم المحفظة الاستثمارية والاعتبارات اللازم مراعاتها لبناء محفظة سليمة قادرة على تحقيق أهداف المستثمرين، كما سيتم التعرض لأهم الأركان أو المقومات الأساسية للمحفظة الاستثمارية. إضافة إلى ذلك يتضمن هذا الكتيب شرحاً مبسطاً للكيفية التي تتم بموجبها إدارة المحفظة الاستثمارية بهدف الوصول إلى أفضل النتائج الممكنة.

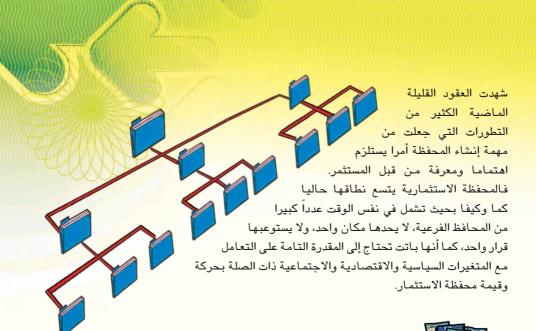
هيئة الأوراق المالية والسلع دولة الإمارات العربية المتحدة

أولا: مفهوم المحفظة الاستثمارية



المحفظة الاستثمارية هي عبارة عن توليفة لعدد من الاستثمارات، وتهدف من خلال هذا التنويع (Diversification)

في الاستثمارات إلى الحد من المخاطرة إلى أدنى درجة ممكنة. وقد جرى التعبير عن التنويع بالمثل الشائع « لا تضع البيض كله في سلة واحدة «، والمحفظة إما أن تتكون من مجموعة الأصول المالية كالأسهم والسندات وأذونات الخزينة، أو أصول حقيقية كالسلع والعقارات والذهب أو أن تتكون من توليفة من هذه الأصول مجتمعة.



وللتعرف على مفهوم المحفظة وما يمكن أن تقدمه لنا لا بد أولا من التعرف على مفهوم المخاطر، والمقصود بالمخاطرهو أن يكون العائد (الربح أو الزيادة في كمية لأموال المستثمرة) المتحقق فعلا (بعد الاستثمار) مغايرا للعائد المتوقع أو الموعود به (قبل البدء بالعملية الاستثمارية).

3

وهناك نوعان من المخاطر؛

1-الخاطر المنتظمة وتنشأ عن ضغوط عامة تؤثر على جميع الأوراق المالية في السوق ككل، وذلك مثل التضخم والبطالة وتغير السياسات الضريبية أو عدم الاستقرار السياسي.

Y-الخاطر غير المنتظمة وتنشأ عن عوامل أو ضغوط محددة تؤثر على أسهم أو سندات شركة معينة، أو تؤثر بنسب متفاوتة على أسعار الأوراق المالية في قطاع اقتصادي معين، ولكنها لا تؤثر على السوق ككل.



ثانيا: بناء المحفظة الاستثمارية

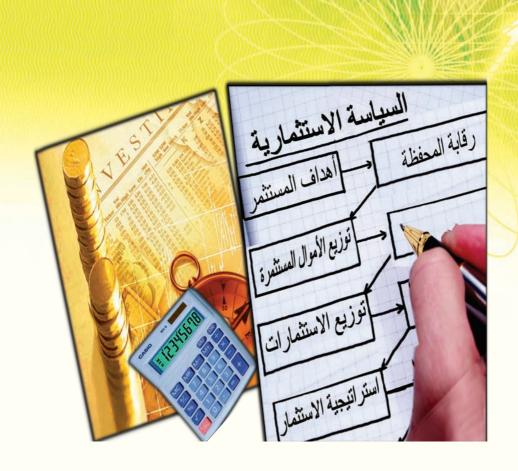
يعتمد بناء المحفظة الاستثمارية المثلى للمستثمر الرشيد على السياسة الاستثمارية الملائمة للمستثمر صاحب المحفظة، وتحدد هذه السياسة العناصر التالية:



١-أهداف المستثمر من :

- مستوى العائد الذي يتوقعه المستثمر
 - نسبة المخاطر التي يقبل بها
 - السيولة التي يحتاجها
 - الفترة التي ينوي الاستثمار بها
 - أية أهداف أخرى
- ٢-توزيع الأموال المستثمر بها بين فئات الاستثمار (أسهم، سندات، عقارات، أو أية أصول أخرى)
 التى يمكنها تحقيق هذه الأهداف.
- ٣-توزيع الاستثمارات بين أنواع الفئة الواحدة من الاستثمارات (سندات حكومية، سندات شركات مالية، سندات شركات صناعية، أو أية سندات أخرى).





٤-إستراتيجية الاستثمار

- إستراتيجية نشطة (وهي التي تتغير بها الاستثمارات بشكل مستمر لتحقيق الأهداف)
- إستراتيجية غير نشطة (وهي التي تبقى على الاستثمارات حتى نهاية فترة الاستثمار)
 - استراتيجية مختلطة (بعضها نشط وبعضها غير ذلك)
- ٥-رقابة وقياس أداء المحفظة وعمل اللازم من التغييرات لتوجيه المحفظة باتجاه تحقيق الأهداف المرجوة.

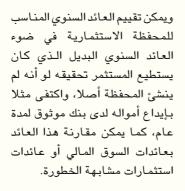
ويتم التوزيع بين الفئات وبين أصناف الفئة الواحدة بطريقة تضمن التنويع ، فالاستثمار في شركات الطيران المختلفة لا يعتبر تنويعا حيث أن شركات الطيران تواجه نفس المخاطر. أما توزيع الاستثمارات بين شركات الطيران وشركات العقار وأي شركات أخرى فيعتبر تنويعاً.

ثالثا: الهقومات الأساسية للهحفظة

إن تحقيق المحفظة للأهداف المرجوة منها، وبقاءها حية نابضة لا يتم إلا بمراعاة الأركان أو المقومات الأساسية التي لا يجوز التفريط بأي منها، كما لا يمكن التضحية بأحدها لحساب الأخر مهما كانت المغريات أو الاعتبارات. وفيما يلى ملخص لأهم هذه الأركان:

0/0=

1- تحقيق العائد المناسب يحسب العائد على أنه الفرق بين قيمة المحفظة في وقت ما مطروحا منه المبلغ المدفوع لشراء الاستثمارات في المحفظة، ولحسباب نسبته يقسم الناتج على المبلغ الأخير.





٢- تنويع الاستثمارات

إن الميزة الرئيسة لتكوين المحافظ الاستثمارية هي التنويع في اختيار توليفة من الأصول المالية أو الحقيقية بهدف تخفيض المخاطرة، فعلى سبيل المثال يكون تأثير مرض أنفلونزا الطيور على مزرعة طيور وأغنام أقل بكثير من الآثار السلبية المدمرة لو أن كامل المبلغ مستثمراً بكامله في مزرعة طيور فقط.



ويشمل التنويع المجالات التالية على وجه الخصوص:

- أنواع الاستثمارات التي يجري اختيارها في المحفظة (أسهم وسندات وعقارات وغيرها)
 - الآجال التي تغطيها أدوات الاستثمار (سندات لمدد متفاوتة)
 - العملات التي تقوَّم بها أدوات الاستثمار
 - المواقع أو الأسواق التي يتم فيها الاستثمار



٣- جودة عناصر المحفظة

تكمن أهمية الجودة في محفظة الاستثمار في أنها تمثل ضمان بقاء المحفظة في الأجل الطويل، فسلامة الأصول التي تتكون منها المحفظة تضمن عمليا الحفاظ على القيمة الرأسمالية للاستثمار.

٤- الحد الادني من السيولة

السيولة هي القدرة على تحويل الاستثمارات إلى نقد بأسرع وقت ممكن وبأقل التكاليف وبالسعر العادل – أي دون الاضطرار إلى تخفيض السعر للتمكن من البيع والحصول على النقد، إضافة إلى أن المستوى الجيد من السيولة يُمكُن من البيع من الاستفادة من الأستفادة من الاستفادة من الاستفادة من الاضطرار إلى بيع بعض الأصول أو الاقتراض بتكلفة عالية من السوق.

٥- اختيار العملات المستثمر فيها

إن مخاطر انخفاض قيمة العملة له أثر كبير على أرباح المحفظة الاستثمارية، فانخفاض قيمة العملة يؤدي بلا شك إلى تآكل أرباح الإستثمار في أوجه الاستثمار المرتبطة بعملات رئيسية غير معرضة باستمرار للتذبذب الكبير في سعر صرفها.

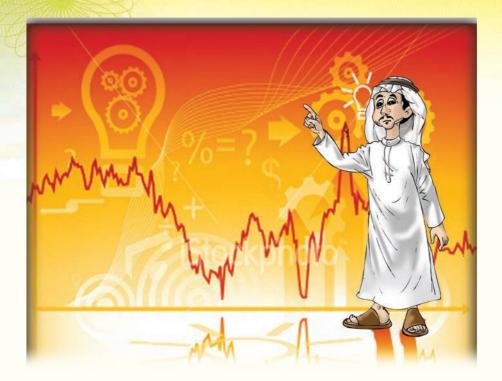


٦- الاختيار بين استثمارات الفئة الواحدة

يعتبر الاختيار بين استثمارات الفئة الواحدة من الاستثمارات من أهم المقومات الأساسية لتحقيق أهداف المحفظة، وذلك كأن يتم الاستثمار في أنواع مختلفة من السندات (سمندات حكومية، سندات شركات مالية، سندات شركات أو أية سمندات أخرى).



رابعا: إدارة المحفظة الاستثمارية



تتطلب إدارة المحفظة معرفة بأصول الاستثمار ومفاهيمه كما تتطلب شجاعة وقدرة على اتخاذ قرارات حاسمة دون تردد، وقدرة على التحليل المالي، إضافة إلى كفاءة متميزة في بناء علاقات عمل طيبة مع مختلف المؤسسات والجهات العاملة والفاعلة في أسواق الاستثمار المختلفة والحرص على التطوير المستمر لهذه القدرات لمواكبة التطور في عالم الاستثمار.



وهي سياسة استثمارية تقوم على قبول مخاطر أعلى من المتوسط طمعاً في الحصول على عوائد أعلى من المتوسط، لذلك يركز المستثمرون الذين يتبعون هذه السياسة على جني أرباح رأسمالية يحققونها بفضل التقلبات التي تحدث في الأسعار السوقية لأدوات الاستثمار التي تتكون منها المحفظة، وتعرف المحفظة الملائمة لهذه السياسة بمحفظة رأس المال (Capital Portfolio)، والتي تهدف إلى جني أرباح عن طريق النمو الحاصل في قيم الأصول وليس عن طريق توزيعات الأرباح، وتتركز هذه السياسة على تفضيل الأسهم على السندات.

٢. السياسة غير النشطة أو الدفاعية (Defensive Policy)

وهي سياسة استثمارية حذرة في توزيع محتويات المحفظة تتيح تقليل مخاطرة رأس المال إلى أدنى ما يمكن، ولذلك يقبل المستثمرون الذين يتبعون هذه السياسة بنسب أرباح منخفضة، مقابل تعرضهم لمخاطر أقل. وتعرف المحفظة الملائمة لهذه السياسة بمحفظة الدخل (– Income Por)، والتي تركز على الاستثمار في السندات بكافة أنواعها وأذونات الخزينة، وميزة هذه المحفظة أنها توفر للمستثمر دخلاً ثابتاً ومستمراً ولكن ليس مرتفعاً.



٣. السياسة المتوازنة (Balanced Policy)

تعتبر هذه السياسة وسطاً بين النمطين السابقين، حيث تعتمد على تكوين محفظة استثمارية من استثمارات مأمونة في أوراق مالية ذات عائد مضمون مع تفادي التعرض للمخاطر غير العادية. وتركز هذه السياسة على الاستثمار في أدوات استثمار قصيرة الأجل ذات سيولة عالية كأذونات الخزينة بجانب أداوت استثمار طويلة الجل كالسندات الحكومية والعقارية.





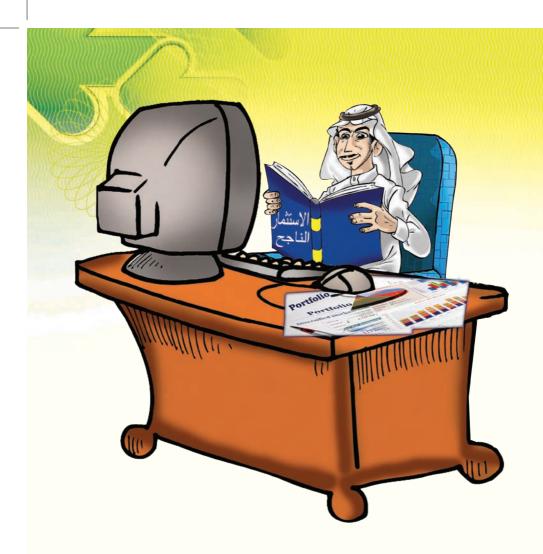
ملاحظات ختامية

في ختام هذا الكتيب لا بد من التأكيد على عدد من الأمور التي تهم كل من يشارك في العملية الاستثمارية، وذلك على النحو التالى:

1 إن أسواق الاستثمار، كما هي في الوقت الراهن، وكما يتوقع أن تكون في السنوات القادمة لم تعد تناسب المستثمر الذي ليست لديه خبرة كافية أو الذي لا يعتمد الأسس السليمة لبناء قراره الاستثماري ومتابعته، ذلك لأن التقلبات الحادة والمتكررة كفيلة بالإطاحة بمقدرات استثماره دونما إنذار مبكر واضح.

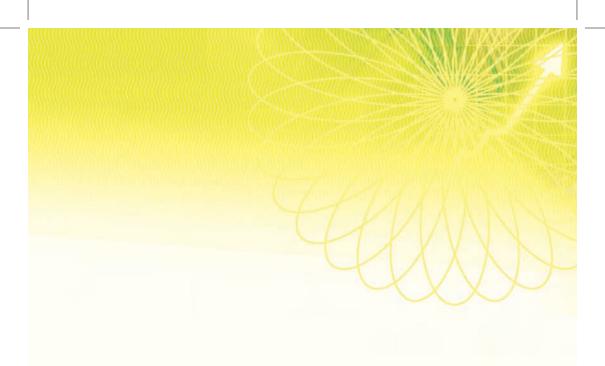
2- إن استخدام محافظ الاستثمار وصناديق الاستثمار يعتبر أحد أنسب الأشكال المتاحة لتنظيم الأنشطة الاستثمارية واحد أو تقليد الآخرين فيما يقومون به ، فإنه يؤدي بهم على الأرجح إلى ارتباك لا مبرر له مع إمكانية تحملهم خسائر هم في غنى عنها.





S – كما هو ملاحظ فإن استخدام طريقة المحفظة في الاستثمار يتطلب مهارات قد لا يملكها المستثمر العادي ولذلك ينصح بالتفكير في توظيف الأشخاص من ذوي المعرفة الاستثمارية، أو الاستثمار عبر صناديق الاستثمار المتخصصة.

من المتوقع أن تشهد السنوات القادمة تعزيزا لدور المحافظ والصناديق في تنفيذ الأنشطة الاستثمارية للأفراد والمؤسسات، وستصبح الحاجة لإدارة الأنشطة الاستثمارية بوساطة الأشخاص المحترفين أكثر مما كانت عليه في السابق وأكثر أهمية لتحقيق الغايات المرجوة، وبالتالي يجب أن لا يكون أمام المستثمرين مجال للارتجال أو العشوائية عند اتخاذ القرار الاستثماري.





هيئــة الأوراق الماليـة والسـلع SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

أبوظبي – ص.ب: ٣٣٧٣٣

هاتف: ۸۸۸۷۷۲-۲-۹۷۱+ ، فاکس: ۲۰۲۵۷۲۲-۲-۱۷۷+

دبي – ص.ب: ١١٧٦٦٦

هاتف: ۳۳۱۲۹۹۹ - ۳۳۲۸۸۸۶ ناکس: ۳۳۲۸۸۸۶

WWW.sca.ae

