



هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY



مفاهيم الاستثمار في أسواق المال







مقدمة



عزيزي المستثمر

إذا كان لديك الرغبة في توظيف أموالك في أسواق رأس المال، فإنه من الضروري أن تكون ملماً ببعض المفاهيم الاقتصادية والمالية المرتبطة بهذه الأسواق، وذلك لفهم طبيعة الدور الذي تقوم به، وكيفية أدائها لوظائفها. ومن أهم هذه المفاهيم الاقتصادية الأساسية ذات العلاقة التي يجب توضيحها، الادخار، الاستثمار، والتضخم، بالإضافة إلى بعض المفاهيم المالية المهمة كالتحويل، ومكونات رأس المال، ووظيفته، وكيفية الحصول عليه، والعملية التمويلية والعملية الاستشارية.

هيئة الأوراق المالية والسلع
دولة الإمارات العربية المتحدة

المفاهيم الاقتصادية والمالية الأساسية ذات العلاقة بسوق المال

الادخار:



الادخار هو الفائض من الدخل السنوي للفرد أو المؤسسة أو المجتمع كله، والذي يتوفر بعد تلبية الاحتياجات الاستهلاكية الأساسية، ويحتفظ بهذا الفائض مدة من الزمن قد تطول أو تقصر إلى حين الحاجة إليه في المستقبل. ويزداد الادخار مع زيادة الدخل، وزيادته وتراكمه تشكل ما تُعرف بالثروة، ويتم توظيف (استثمار) هذه الثروة في استثمارات عينية في صورة أصول مادية كالعقارات والذهب، أو في صورة أصول مالية كالنقد والأوراق المالية للحصول على مزيد من العوائد.



وظيفة سوق المال:

يمكن حصر وظائف أسواق رأس المال في وظيفتين رئيسيتين، هما: جذب المدخرات، وتوزيع هذه الموارد وتخصيصها على الفرص الاستثمارية المتاحة أو الاستخدامات المختلفة. فإداء السوق لهاتين الوظيفتين يعني توفير التمويل للمشاريع الإنتاجية في الآجال القصيرة والطويلة، سواء عن طريق الجهاز المصرفي (سوق النقد)، الذي يلبي الاحتياجات التمويلية قصيرة الأجل أو عن طريق سوق الأوراق المالية، الذي يلبي الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل.

الطلب



العرض

التضخم :

هو ظاهرة اقتصادية تتمثل في الارتفاع المستمر في المتوسط العام لأسعار كل السلع والخدمات مجتمعة. وينتج التضخم عن أسباب عديدة أهمها: زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات، من دون أن تقابله زيادة مماثلة في كمية المعروض من هذه السلع والخدمات، أو نتيجة زيادة كمية النقود المتداولة في أيدي المستهلكين، من دون أن تقابلها زيادة في المعروض، الذي يمكن شراؤه، فمن المعروف أنه كلما

زاد الطلب على سلعة ما مع ثبات الكمية المنتجة منها ارتفع سعرها، وهذا ما يؤدي إلى حدوث ظاهرة التضخم التي يمكن التعبير عنها بتدني القوة الشرائية للنقود، أو نقصان قيمة هذه النقود مع مرور الزمن.

والمقياس الذي يستخدمه المستثمر صاحب المدخرات في حساب العائد المستقبلي الذي يرضى به، هو مقارنة العائد المتوقع الحصول عليه بمعدل التضخم السائد في السوق. فإذا كان العائد الذي سيحصل عليه عائداً إيجابياً (أي يزيد على معدل التضخم)، فإن لدى هذا المدخر من الأسباب ما يشجعه على استثمار مدخراته، وليس اكتنازها. أما إذا كان هذا العائد أقل من معدل التضخم، فإن المدخر يُحجم عن استثمار مدخراته. وفي بعض الحالات قد يتخذ المدخر قراره الاستثماري إذا كان مقدار العائد مساوياً لمقدار التضخم.



الاستثمار :

يعرف الاستثمار بأنه تأجيل الإنفاق الحالي أو بعض منه للحصول على عائد أكبر وأفضل أو فائدة أعظم في المستقبل. كما يعرف بأنه تضحية بقيمة حالية مؤكدة في سبيل الحصول على قيمة أو منفعة أكبر متوقعة أو محتملة في المستقبل، فالاستثمار هو استخدام المدخرات في تمويل العمليات الإنتاجية أي شراء الأصول المنتجة لتحقيق عائد يزيد من قيمة هذه المدخرات ويمهيا بمرور الزمن، أو على الأقل يحافظ على قيمة هذه المدخرات من النقصان بمرور الزمن. وتتعدد أشكال الاستثمار فمنها الاستثمار المادي والمالي والأحادي والمتنوع. ويتركز الاستثمار المادي في الحصول على أصول مادية، بينما يتركز الاستثمار المالي في الحصول على أصول مالية. أما الاستثمار الأحادي فيكون من خلال الاستثمار في مشروع واحد، بينما يجمع الاستثمار المتنوع مجموعة استثمارات مختلفة في شكل محفظة ذات أنواع متعددة.



مخاطر الاستثمار

تُعرّف المخاطر بأنها احتمال حدوث أمر غير مرغوب فيه، كاحتمال تكبد الشركة المصدرة للأسهم خسائر أو تراجع في الأرباح، أو تراجع القيمة السوقية لهذه الأسهم، فالمستثمر يرغب دائماً في زيادة القيمة السوقية لأسهمه، وعدم حدوث هذه الزيادة أو التراجع في الأسعار، بعد أن حدثا غير مرغوب فيه لهذا المستثمر، وهو يمثل أحد مخاطر الاستثمار. لذلك فالمستثمر العقلاني في سوق المال يجب أن يدرك أن هناك مخاطر مرتبطة بالاستثمار، وتتمثل هذه المخاطر، في عدم اليقين من تحقيق العائد المتوقع على الاستثمار. ويقع على عاتق المستثمر العمل على تقليص عوامل المخاطرة التي تقع تحت سيطرته. من ناحيتها، تعمل الجهات المنظمة في سوق المال على تقليص عوامل الخطر، التي تقع تحت سيطرتها لتبقى فقط تلك العوامل التي لا يملك أحد السيطرة عليها، وهي مخاطر يجب على المستثمر تحملها.



وتقسم المخاطر إلى نوعين أساسيين هما:

■ مخاطر السوق (المخاطر المنتظمة).

■ مخاطر الشركة (المخاطر غير المنتظمة).

مخاطر السوق (المخاطر المنتظمة)

وهي المخاطر التي تؤثر في السوق عامة، ويشمل تأثيرها جميع الأسهم المتداولة في سوق معين، وتتمثل هذه المخاطر عامة، في الأوضاع السياسية والاقتصادية العامة ومنها: عوامل النمو الاقتصادي، وأسعار الفائدة، والضعف التضخمية، ومخاطر تغير أسعار الصرف، وغيرها من العوامل التي يكون تأثيرها شمولياً في سوق الأوراق المالية.

مخاطر الشركة (المخاطر غير المنتظمة)

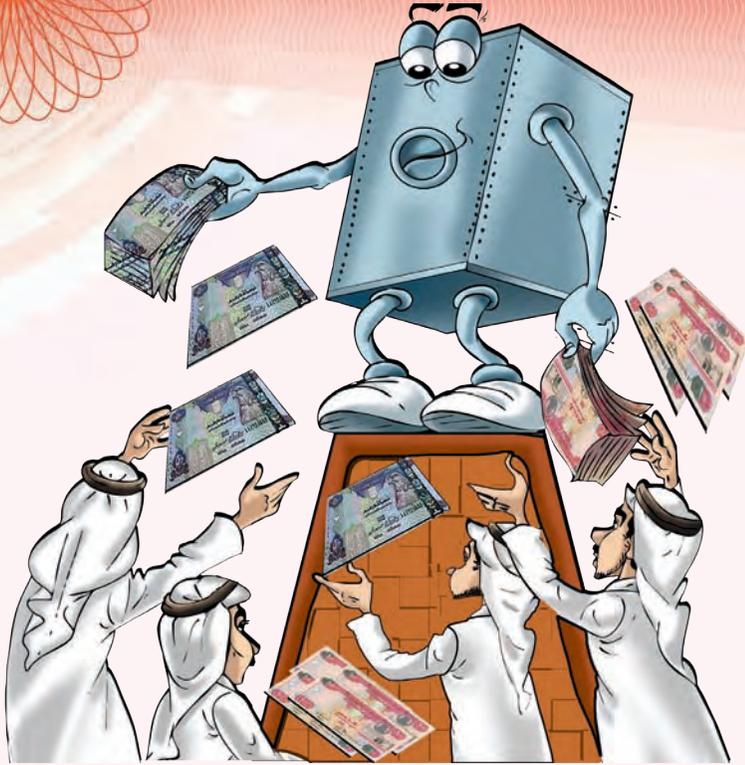
وهي المخاطر المرتبطة بشركة بعينها، أي أنها مخاطر تنجم عنها خسائر في الاستثمار بالأسهم نتيجة لتراجع أعمال الشركة التي تم الاستثمار فيها، ويمكن تصنيف المخاطر المرتبطة بشركة ما ضمن الأنواع الآتية:

مخاطر الأعمال: وهي مخاطر عدم نجاح الشركة المصدرة للأسهم في أعمالها بسبب المنافسة الشديدة، أو عدم قدرة الإدارة، أو تغير أذواق المستهلكين تجاه منتجات الشركة، وغيرها من الأسباب التي تؤدي إلى تراجع الشركة في أداؤها، وعدم قدرتها على تحقيق غاياتها الأساسية بشكل مربح تجارياً.

المخاطر المالية: وهي مخاطر ترتبط أيضاً بالشركة، ولكن ليس من خلال غاياتها الأساسية، وإنما من خلال الوسائل المالية التي تنتهجها الشركة في تحقيق هذه الغايات، مثل مخاطر تحمل الشركة الديون، فمن المعلوم أن مديونية الشركة تزيد من مخاطرها بسبب اعتمادها على مصادر تمويل خارجية (الديون) في مقابل مخاطر أقل للشركة التي تعتمد على مصادر تمويل ذاتية (حقوق المساهمين).



العملية التمويلية



تُعرّف العملية التمويلية بأنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الشركة (الوحدة الإنتاجية) للحصول على التمويل اللازم لتكوين رأس المال ولشراء الأصول الإنتاجية ومستلزمات الإنتاج المختلفة. وفي سبيل ذلك تلجأ الشركة إلى المستثمرين للحصول على أموالهم الراغبين في استثمارها، على أن تتعهد الشركة بالوفاء بالتزاماتها تجاه المستثمرين الذين قاموا بتمويلها إما عن طريق المساهمة في ملكية أصولها (حَمَلَة الأسهم)، أو عن طريق الإقراض وذلك إما بالحصول على قرض مصرفي أو إصدار سندات الدين (حَمَلَة السندات).

العملية الاستثمارية

تتعلق هذه العملية بمجموعة الإجراءات التي يتخذها المستثمر لتوجيه مدّخراته للاستثمار واتخاذ قرار الاستثمار السليم.

ومن أهم هذه الإجراءات:

- 1- أن يتوفر لدى المستثمر مدّخراته.
- 2- أن يكون المستثمر على قناعة بضرورة استثمار مدّخراته في نشاط إنتاجي لتدر عائداً، وتزويد من قيمتها وقوتها الشرائية في المستقبل (أي أنه في هذه الحالة على قناعة بضرورة إلغاء الأثر الضار أو السلبي للتضخم).
- 3- اختيار المستثمر الطريقة التي سيتم بها توجيه استثماراته، (إما بالإيداع في المصارف، إذا كان حذراً من المخاطر، أو بشراء الأوراق المالية، إذا كان مستعداً لتحمل المخاطر المتعلقة بهذا الاستثمار، وراغباً بها).



مصادر التمويل

تلجأ الشركات إلى سوق المال للحصول على التمويل اللازم، حيث تقوم الشركة بحساب ما تحتاجه من الأصول الثابتة والمتغيرة لتحديد مقدار الأموال المطلوبة وكذلك تحديد مصادر التمويل المختلفة التي يمكن الحصول منها على هذه الأموال لشراء هذه الأصول. ويمكن تلخيص أهم مصادر التمويل للشركات على النحو الآتي:



■ **سوق النقد (المصارف):** وتلجأ إليه الشركات للحصول على التمويل القصير الأجل (سنة مالية أو أقل) لشراء الأصول المتغيرة القصيرة الأجل كالمواد الخام، وتتميز هذه الوسيلة بتدني التكلفة إذا ما قورنت بتكلفة استخدام رأس المال لهذا الغرض.

وتتم آلية الحصول على التمويل من سوق رأس المال كما يلي:

١- تلجأ الشركة إلى المشاركة أو المساهمة كوسيلة لتكوين رأسمالها، وذلك عن طريق طرح الأسهم وبيعها (وهي أداة ملكية) للمستثمرين، وبذلك يصبحون من مالكيها، ويترتب على ذلك اقتسام الأرباح، وكذلك تحمل الخسائر، والتمتع بعائد استثماري عال يتناسب مع الأخطار التي يتحملونها نتيجة للاستثمار في هذه الشركة.



٢- الاقتراض لأجل طويل من خلال طرح السندات وبيعها (وهي أداة دين ذات أجل محدد وبسعر فائدة معلوم مسبقاً). وتلتزم الشركة بدفع الفائدة السنوية لهذا القرض طوال مدة أجله، مع التزامها رد أصل الدين في نهاية المدة أو الأجل، وعادة ما تستخدم هذه الطريقة للحصول على قروض متوسطة الأجل (2-7 سنوات) أو طويلة الأجل (10-20 سنة أو أكثر) وذلك لشراء أصول طويلة الأجل (كالمعدات والمعدات وغيرها).



■ **سوق رأس المال:** تلجأ إليه الشركات للحصول على التمويل طويل الأجل. ويتميز مصدر التمويل هذا بزيادة تكلفته النسبية، مقارنةً بسوق النقد، لذلك يستخدم هذا التمويل لشراء الأصول الثابتة للشركة والتي تعيش مع الشركة طوال حياتها، كالأراضي والمباني.





المستثمر الحصيف هو الذي يتغلب على مخاطر تقلب أسعار الأوراق المالية، وتقلب أرباح الشركات، فضلاً عن أخطار توقعات المستثمرين الآخرين وتحركاتهم، وذلك باتباع استراتيجية الاستثمار الطويل الأجل، فمدة الاستثمار تُعدُّ عنصراً حاسماً وأساسياً في سلامة هذا الاستثمار، وأمانه، فكلما قلت مدة الاستثمار، زادت نسبة المخاطر، والعكس صحيح.

والاستثمار في الأوراق المالية إما أن يكون بالتركيز في الأوراق المالية لشركة واحدة، أو في عدد محدود من الشركات، وهو ما يسمى بالاستثمار الأحادي أو الفردي، أو أن يكون هذا الاستثمار استثماراً متنوعاً، يتم من خلال شراء الأوراق المالية المتنوعة لكثير من الشركات المختلفة والتي يتم اختيارها طبقاً لأصول استثمار محفظة الأوراق المالية وقواعدها. وفي أحيان كثيرة، يتم تنويع الاستثمار من خلال المزج بين الأدوات المالية الدائنة (السندات)، وبين أدوات الملكية (الأسهام)، وينسب تختلف باختلاف درجة الخطر المقبولة، فكلما زادت نسبة الأسهم في المحفظة، زادت درجة الخطر لأن الاستثمار في السندات أقل خطراً من الاستثمار في الأسهم.



خيارات الاستثمار

يكون الاستثمار الخالي من المخاطر أو «معدوم المخاطر» عادة من خلال الإيداع في المصارف، وبالمقابل يحصل المستثمر على الحد الأدنى من العائد. أما الاستثمار في الأوراق المالية، وهو استثمار ذو مخاطر، لكنه يوفر عائد عالٍ يتناسب مع درجة الخطر المتعلقة به. والمبدأ هنا أنه كلما زادت مخاطر الاستثمار، زاد العائد المطلوب.

لذلك يحتاج المستثمر الذي يرغب في تحمل المخاطر طمعاً في الحصول على عائد أكبر إلى تحديد أهدافه من الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ووضع السياسة، والاستراتيجية الاستثمارية المناسبة لتحقيق هذه الأهداف. والاستثمار في سوق الأوراق المالية بطبيعته استثمار طويل الأجل، فكلما قصرت مدة الاستثمار، كان أقرب إلى المضاربة.

محفظة الأوراق المالية

المحفظة الاستثمارية هي مزيج من عدة استثمارات، وتهدف من خلال هذا التنوع في الاستثمارات إلى الحد من المخاطر إلى أدنى درجة ممكنة. وقد جرى التعبير عن التنوع بالقاعدة الاقتصادية «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 من مزيج من هذه الأصول مجتمعة.

الاستثمار الأمثل

الاستثمار الأمثل هو الاستثمار الذي يتوفر فيه أحد الشروط الآتية :

١- تحقيق أعلى عائد ممكن عند مستوى محدد من المخاطر.

٢- تحقيق أدنى درجة من الخطر عند مستوى محدد من العائد.

ولا يمكن استيفاء أي من هذين الشرطين، إلا من خلال تنوع الاستثمار، أو ما يعرف بالاستثمار المتنوع، وفيه تتوزع المخاطر بين عدد كبير من الشركات التي يتم الاستثمار في أوراقها المالية، والتي تدخل في تكوين المحفظة، وبالشكل الذي تصبح فيه هذه المخاطر عند حدودها الدنيا، كما يتحقق معه العائد المرغوب فيه. أما الاستثمار الأحادي، وغير المتنوع، فهو خلاف ذلك تماماً، إذ تتركز فيه المخاطر كثيراً، وتزيد فيه احتمالات الإخفاق في تحقيق العائد المطلوب.



حجم الأموال المستثمرة

يُعدُّ مقدارُ الأموال المستثمرة عاملاً مهماً وحاسماً في اتخاذ القرار الاستثماري الجيد، وفي وضع الاستراتيجية السليمة لهذا الاستثمار. فالاستثمارات الصغيرة لا تمكن صاحبها من تكوين محفظة متوازنة للأوراق المالية، طبقاً للأصول العلمية السليمة، إذ يصعب شراء العدد الكافي من الأوراق المالية، المتنوعة، التي تحقق العائد المطلوب. ويتحدد الحجم الأدنى للمحفظة المتوازنة طبقاً لظروف كل سوق، ومستوى أسعار الأوراق المالية فيه. فالمستثمر الصغير صاحب الأموال المحدودة قد لا تمكنه استثماراته الصغيرة من تكوين تلك المحفظة المتوازنة، للتمتع بمزايا الاستثمار المتنوع. وفي هذه الحالة عليه الاشتراك في صناديق الاستثمار، المرخصة وهي محافظ أوراق مالية جماعية يمكنها تحقيق الهدف الاستثماري لأصحاب المدخرات القليلة.





الخاتمة

حاولنا في هذا الكتيب تسليط الضوء على المفاهيم الاقتصادية، والمالية، المرتبطة بسوق المال وبالعملية الاستثمارية، والتي يتعين على جميع المتعاملين في أسواق المال أن يكونوا على دراية كافية بها، إذ تم التطرق إلى كل من مفاهيم الادخار، والاستثمار، والتضخم، كما تم التطرق إلى مخاطر الاستثمار، وتعريف العملية الاستثمارية، والإجراءات التي يجب على المدخر اتخاذها لتوجيه مدخراته واتخاذ القرار الاستثماري السليم، كذلك تم التطرق إلى تعريف العملية التمويلية، وخيارات الاستثمار، وغيرها من المفاهيم المهمة.

وخلاصة القول إنه لا بد للمستثمر من أن يدرك أن تعميق ثقافته الاستثمارية المتعلقة بسوق المال هي الأساس الذي يمكنه من امتلاك المهارات، والمعرفة الضرورية لنجاح استثماراته واستمرارها، لذلك يجب على المستثمر أن يبذل مزيداً من الجهد في تنمية معرفته الاستثمارية وتطويرها.

وصندوق الاستثمار هو آلية لتجميع المدخرات من المستثمرين ليتولى نيابة عنهم إدارة هذه الاستثمارات بطريقة حرفية متخصصة، وفقاً لاستراتيجية استثمارية، بغرض تحقيق عوائد توزع على أعضاء الصندوق المشاركين فيه. ويتمتع المشاركون في الصندوق بمميزات الاستثمار المتنوع الذي تقل فيه المخاطر إلى حدودها الدنيا، أو يتعاضد فيه العائد قدر الإمكان.

ويصدر صندوق الاستثمار أوراقاً مالية خاصةً به تتيح للمشاركين فيه تملكها واقتسام العائد الذي يحققه. وقد تكون هذه الأوراق المالية في صورة أسهم، أو وحدات أو وثائق للاستثمار.



هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

أبوظبي - ص.ب: ٢٢٧٢٣

هاتف: +٩٧١-٢-٦٢٧٧٨٨٨ ، فاكس: +٩٧١-٢-٦٢٧٤٦٠٠

دبي - ص.ب: ١١٧٦٦٦

هاتف: +٩٧١-٤-٣٣١٢٩٩٩ ، فاكس: +٩٧١-٤-٣٣٢٨٨٨٤

www.sca.ae