

أهداف التعلم

نستعرض في هذه المحاضرة مفاهيم أساسية متعلقة بالمحفظة المالية، نتنوع بين تعريف المحفظة المالية، مبادئ تكوينها، أنواعها، ضوابطها، وما إلى ذلك من مواضيع تساعد في توضيح وتبسيط موضوع المحفظة المالية للقارئ.

تمهيد:

تنبوأ المحفظة المالية أهمية خاصة في أجندة المال والأعمال في الوقت الراهن، لما تحتله من مكانة مرموقة في عالم الاستثمار، فهي تعود بمنفعة على الشركات والمجتمع عامة، والمستثمر خاصة، ومما توفره المحفظة المالية هو إمكانية التنوع في الاستثمارات، أي أن المستثمر يمكنه أن يختار أكثر من استثمار، مستعملا في ذلك إستراتيجية التنوع. قد برزت أهمية المحفظة المالية مع تطور بيئة المال والأعمال، واتساع عمليات السوق المالية، حيث أصبح المستثمر يبحث عن شتى الطرق التي تسمح له بتعظيم عوائده مقابل تحمل درجات أقل من المخاطر في بيئة مليئة بالعناصر التي من شأنها أن تؤثر على أداء الاستثمارات.

أولا: تعريف المحفظة المالية.

1- المحفظة المالية هي مجموعة من الأصول المالية المتجمعة في وعاء الاستثمار، ونلجأ إليها من وجهة النظر الاستثمارية لأنه إذا حققت بعض الأصول المالية أداء متواضعا، فيمكن أن تحقق الأصول المالية الأخرى أداء عاديا أو مبهرا، وفي المتوسط تحقق المحفظة المالية ككل أداء مناسباً.

2- هي مصطلح يطلق على مجموع ما يملكه الفرد من الأوراق المالية، والهدف من امتلاك هذه المحفظة هو تنمية القيمة السوقية لها، وتحقيق التوظيف الأمثل لما تمثله هذه الأصول من

أموال.

3- هي تشكيلة أو توليفة من الاستثمارات أو الأوراق المالية أو الموجودات التي يملكها مستثمر ما.

4- هي أداة مركبة من أصول حقيقية و أو مالية والتي يستثمر بها المشروع أمواله مأخوذة كوحدة واحدة يكون الهدف من تكوينها تقليل المخاطر الاستثمارية عن طريق تنويع الأصول/ تنمية قيمتها السوقية لتحقيق أرباح رأسمالية إلى جانب الأرباح الإيرادية التي يتحصل عليها جراء الاحتفاظ بهذه الأصول.

ثانيا: مبادئ تكوين محفظة مالية.

هناك عدة مبادئ لابد للمستثمر- صاحب المحفظة أو القائم على تشكيلها- أن يراعيها عند تكوينه للمحفظة المالية وذلك ليتحصل على تشكيلة أوراق مالية ناجحة، سنذكر بعض منها على سبيل الذكر لا على سبيل الحصر:

1- **مبدأ القياس الكمي:** ويعني إمكانية قياس قيمة العائد المتوقع من الأوراق المالية المشكلة للمحفظة المالية، و بالمقابل إمكانية قياس درجة الخطر التي تتطوي عليها المحفظة المالية، و لقياس العائد و الخطر لابد من توفر المعلومات الكافية عن العائد و المعطيات الاقتصادية المتوقعة في المستقبل و التي يعتمد عليها في تقييم العائد المتوقع من المحفظة المالية ككل.

2- **مبدأ الشمول:** ويقصد به اشتمال المحفظة المالية على معظم الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية من أسهم،سندات، سندات حكومية،اذونات الخزينة...، وذلك حتى يتم تحقيق عائد مرتفع و مستقر نسبيا بأقل مخاطرة ممكنة.

3- **مبدأ الارتباط:** ويهدف هذا المبدأ إلى تخفيض درجة المخاطرة التي تصاحب تكوين محفظة الأوراق المالية في ظل درجة الارتباط بين العوائد المحققة من الاستثمار بين أوراق مالية لشركات مختلفة، فمعامل ارتباط عوائد الأوراق المالية المشكلة للمحفظة المالية له علاقة طردية مع درجة المخاطرة الخاصة بهذه المحفظة المالية.

4- **مبدأ الجودة:** ونقصد بجودة ورقة مالية ما إمكانية بيعها أو شرائها في السوق دون أية عوائق ودون خسارة، وتتوقف جودة الورقة المالية عن بعدها عن المخاطرة الناتجة عن تقلبات السوق، كما يمكن القول أن جودة الورقة المالية تحدد بقابلية السوق لتداولها وتحسين فرص ترويجها.

5- مبدأ التنوع: إن التشكيل الجيد للمحفظة يتطلب تجميع أنواع الأوراق المالية، أي ذات خصائص متنوعة، ويمكن أن يأخذ التنوع عدة أشكالاً أهمها:
تنوع قطاعي تأو تنوع النشاط الاقتصادي.
تنوع سوقي، أسواق حاضرة /مستقبلية، أسواق محلية /أجنبية
التنوع في الأوراق المالية أسهم/سندات.....

ثالثاً: أنواع المحافظ المالية. تتمثل في :

- 1- محافظ العائد أو الدخل: وظيفة محافظ العائد هي تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر، وتخفيض المخاطر بقدر الإمكان.
- 2- محافظ الربح أو النمو: وهي المحافظ التي تشمل الأوراق المالية التي تحقق نمواً متواصلاً في الأرباح وما يتبع ذلك من ارتفاع في أسعارها.
- 3- المحافظ المختلطة: هي المحفظة التي تجمع أوراقاً مالية مختلفة، يتميز بعضها بتحقيق العائد، وبعضها الآخر بتحقيق الربح، وهذا النوع يعتبر المفضل لدى المستثمرين والذين يتطلعون إلى المزج بين المزايا والمخاطر التي تصاحب كل نوع من هذه المحافظ.
- 4- المحفظة المتوازنة: حيث يأمل المستثمر في هذا النوع من المحافظ الحصول على أرباح رأسمالية بالإضافة إلى توزيعات نقدية من أرباح الأسهم ومن فوائد السندات وفي نفس الوقت المحافظة على رأس مال المستثمر.
- 5- المحافظ المتخصصة في الصناعات: هي تلك المحافظ التي تخصص في استثمار أسهم شركات صناعية مختارة مثل شركات الطيران أو الموارد الطبيعية أو الشركات التي تتعلق بصناعاتها بالطاقة والنفط وغيرها.
- 6- المحفظة المالية الإسلامية: تقوم المحفظة الإسلامية فقط في الأوراق المالية لشركات تقوم على النهج الإسلامي.

رابعاً: ضوابط وقيود تكوين المحفظة المالية

- 1- ضوابط وقيود زمنية: أي المدى الزمني الذي يرغب صاحب المحفظة الاستمرار فيه مستثمراً لأمواله (قصيراً، طويلاً، متوسطاً، لمدة سنة...)، حيث كلما زادت المدة الزمنية للاستثمار كلما اتسع مدى الحركة أمام مسير المحفظة (أرباحية أكثر)

2- ضوابط وقيود مالية ورأسمالية: وهي حجم ونوع الأموال المتاحة لمدير المحفظة، والتي يتم من خلالها شراء وحياسة الأوراق المالية، وتكوين التوليفة أو المزيج المناسب في الأوراق المالية، وفترة الأموال تمكن من اقتناص الفرص من جهة ، ومن جهة أخرى توفير السيولة من خلال عدم الاضطرار إلى بيع أوراق مالية هو بحاجة إليها.

3- ضوابط أو قيود الحاجة إلى تسييل المحفظة: وهو القيد الذي يضعه صاحب المحفظة على مديرها في شكل إمكانية تسييل المحفظة بالكامل أو بجزء كبير منها بشكل فجائي أوفي أجل قصير، مما يجعل مدير المحفظة ينجز أنواعا معينة من الأوراق المالية التي تحقق هذا الهدف.

4- ضوابط وقيود ضريبية وإلزامية: كثيرا ما تعرض قوانين أو تشريعات تعطي مزايا أو إعفاءات ضريبية معينة لأوراق مالية معينة أو شركات أو مناطق جغرافية معينة أو أنشطة ذات طابع خاص ، قد تكون لفترات زمنية منصوص عليها، ومن ثم لا بد أن يكون مدير المحفظة على علم بهذه المزايا لأنها تؤثر على القدرة الإيرادية للمشروع وربحية الأصول باختفاء الدعم أو المزايا قد تهتز قيمة هذه الأصول ومدى جاذبيتها في السوق تبعاً لذلك. وبالتالي هذا ما يجب مراعاته عند تكوين المحفظة.

5- ضوابط وقيود الأخطار والمخاطر: يقوم مدير الاستثمار باختيار الأوراق المالية التي يتناسب درجة الخطر في الاستثمار فيها مع استعداد المستثمر وقدرته على قبول وتحمل المخاطر.

6- ضوابط وقيود نفسية: إن ميول ورغبات الأفراد الاستثمارية تتأثر بالنوازع العاطفية ونفضيات كل منهم والتي تتدخل مجموعة من العوامل النفسية والمعنوية في تشكيلها وهي:

مؤهلات الفرد المستثمر وقدرته على رؤية الأمور واستكشاف الفرص الاستثمارية

أهداف ودوافع الاستثمار

الخبرات والتجارب السابقة

وهذه الضوابط تختلف باختلاف المتعاملين في السوق المالية، كما تختلف من مكان تعامل إلى آخر، كما يمكنها أن تتغير بمرور الزمن.