

استراتيجية بناء المحافظ المالية

1. تعريف المحفظة المالية

يمكن تعريف المحفظة المالية كما يلي:

- المحفظة المالية هي: تشكيلة من الأصول قد تكون حقيقية مثل العقارات والذهب أو مالية مثل الأسهم والسندات أو مزيج من النوعين من الأصول، ويقصد بالمفهوم الخاص للمحفظة الاستثمارية تلك المحفظة التي تتكون جميع أصولها من استثمارات مالية فقط، كالأسهم والسندات والعملات، فهي تختلف عن المفهوم العام للمحفظة الاستثمارية باقتصارها على الاستثمار في الأوراق المالية.
- المحفظة المالية هي: توليفة أو مجموعة من الأوراق المالية لشركات تكون ذات خصائص مختلفة (الصكوك، الأسهم، السندات، المشتقات المالية...الخ).
- وعليه يمكن القول بأن محفظة الأوراق المالية هي عبارة عن توليفة لمجموعة أوراق مالية تختلف في قيمتها، عائدتها، مدة استحقاقها، نوعها....، يتم اختيارها بدقة بالاعتماد على خاصية التنوع وذلك بغرض تعظيم عائدها وتدنيته خطرها.

2. أهداف المحافظ المالية

يمكن حصر أهم أهداف تشكيل المحافظ المالية فيما يلي:

- درجة عالية من الأمان والحفاظ رأس المال الأصلي: يعني ذلك الحفاظ على المبلغ المستثمر مع تحقيق دخل دوري؛
- تحقيق دخل منتظم: ينبغي على المستثمر لتحقيقه أن تتضمن محفظته أصول ذات دخل منتظم كسندات الخزينة العمومية؛
- السيولة أو استقرار تدفق النقد: يتحقق هذا الهدف عن طريق الملائمة بين الأصول ذات تواريخ الاستحقاق قصيرة الأجل والأصول طويلة الأجل؛
- النمو والزيادة في رأس المال: وهو من الأهداف المهمة لأي محفظة مالية، يعني زيادة القيمة السوقية للمحفظة في المستقبل عن طريق الاستثمار في أصول ترتفع قيمتها السوقية بشكل دائم، من ضمنها أسهم الشركات التي تحقق معدلات مرتفعة بالمبيعات والأرباح.
- التأثير على قرارات الجمعية العامة للمساهمين: لأن الحصول على عدد أكبر من الأسهم يزيد من قدرة المساهم في التأثير على قرارات الجمعية العامة للمساهمين.

3. شروط تكوين المحفظة المالية

من بين شروط تكوين المحفظة المالية ما يلي:

- دراسة كل المعطيات والمعلومات المتوفرة عن كل من حالة السوق والأصول المختارة والبيئة الاستثمارية، التي تمثل المدخل لاختيار الأصول المكونة للمحفظة المالية؛

- إعداد خطط دقيقة لاختيار البدائل التي تحقق أهداف المستثمر من أجل الحفاظ على ربحية المحفظة وقيمتها السوقية؛
- تنويع الأصول المكونة للمحفظة بطريقة علمية من أجل توفير عنصر الأمان؛
- التنبؤ بأداء المحفظة المالية بطرق علمية؛
- دراسة حساسية الأصول المكونة للمحفظة تجاه المتغيرات الاقتصادية؛
- إتباع منهجية وسياسة محددة مسبقا لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وتعديل هذه السياسة عند كل تغير في الظروف المحيطة وفي احتياجات المستثمر؛
- توفير قدر كاف من السيولة النقدية لمواجهة الظروف المتغيرة في السوق للاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة.

4. العوامل المحددة لتركيب المحفظة المالية

إن أهم العوامل التي من الممكن أن تؤثر على تركيبية المحفظة المالية هي:

- **النمو في رأسمال المحفظة:** يمكن لهذا العامل أن يؤثر في تركيبية المحفظة بالرجوع إلى الهدف من عملية التوظيف أو الاستثمار، فإذا كان هدف المستثمر هو الوصول إلى رفع رأمال المحفظة في الأجل القصير فإن هذا يدفعه للبحث عن فرص توفر له معدل نمو ثابت وآمنا خلال فترة قصيرة، أما إذا كان هدف المستثمر هو الحصول على عوائد عالية على المدى الطويل فإن الاستثمار سيكون في الأوراق المالية التي يمكن أن تقدم معدل نمو عالي على المدى الطويل؛
- **العائد المتوقع:** العائد هو المقابل الذي يطمح المستثمر بالحصول عليه مستقبلا نظير استثماره لأمواله، فالمستثمر يتطلع دائما إلى هذا العائد بهدف تنمية ثروته وتعظيم أملاكه.
- يختلف العائد المتوقع حسب طبيعة الورقة المالية فبالنسبة للسندات يكون العائد ثابت، أما الأسهم فسيكون العائد متغيرا، فإذا كان هدف المستثمر الحصول على عوائد وأرباح على المدى الطويل سيختار الأوراق المالية التي توفر له تحقيق هذا الهدف؛
- **المخاطرة:** يمكن تعريف المخاطرة على أنها حالة عدم التأكد أو التذبذب، أو الخسارة المتعلقة بأصل ما، أو قد تعني أن العائد الفعلي الذي يحصل عليه المستثمر يكون أقل من العائد المتوقع.
- وهناك نوعين من المخاطرة هما:
- ✓ **المخاطر المنتظمة:** وهي مخاطر لا يمكن التخلص منها بالتنويع، وتتأثر بها كافة الأوراق المالية، وبالتالي يصعب على المستثمر التخلص منها أو تخفيضها بتنويع مكونات المحفظة، وللمخاطر المنتظمة عدة خصائص أهمها:

- تنتج عن عوامل تؤثر في السوق بشكل عام؛
- لا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين؛

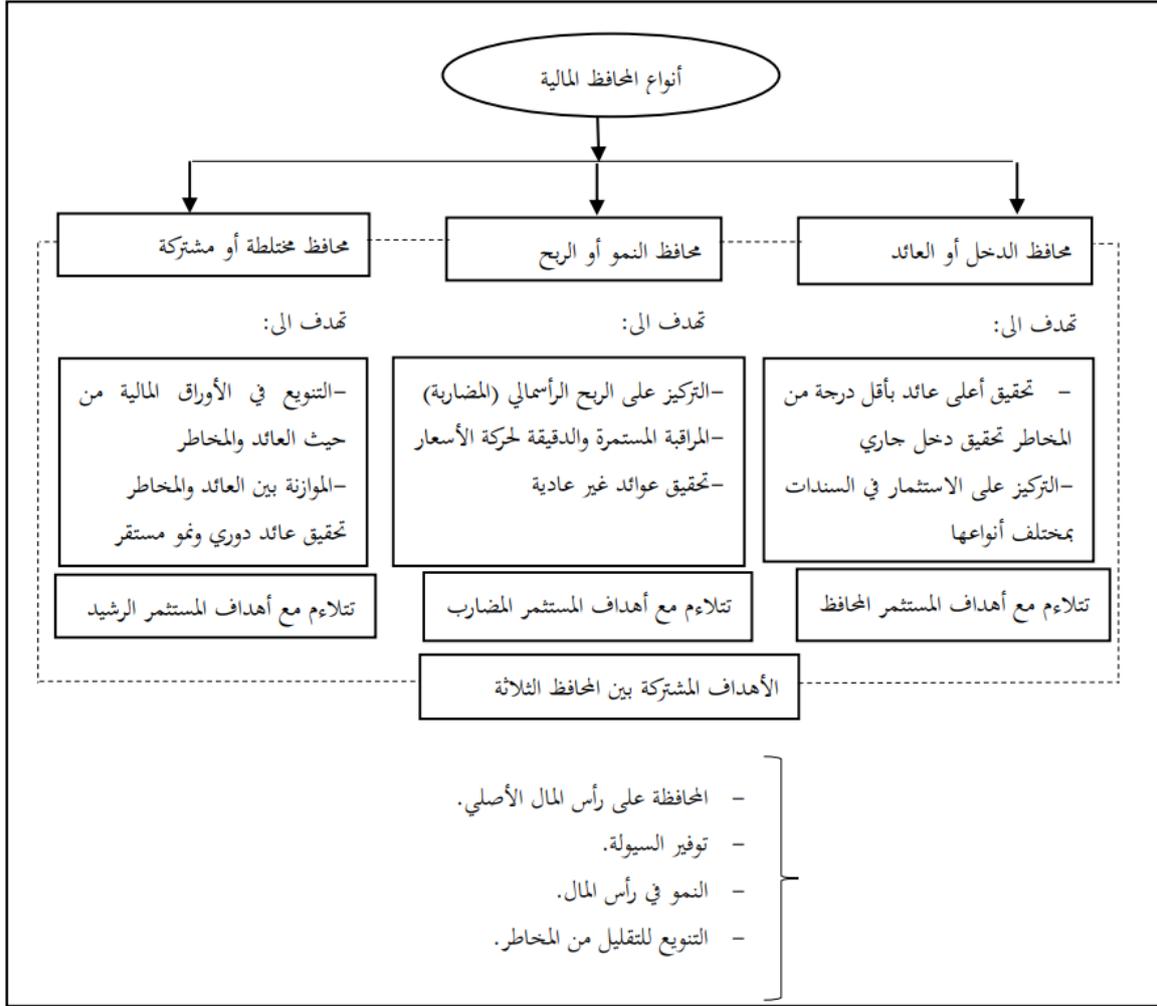
• ترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية (مثل الاضرابات العامة، الكساد والتضخم، ارتفاع الفائدة، الحروب).

✓ **المخاطر غير المنتظمة:** وهي المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع في الأصول المكونة للمحفظة، وتنتج بسبب ظروف تمر بها المؤسسة أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها، وتختلف من منشأة لأخرى، ومن أمثلة تلك المخاطر ما يلي:

- حدوث إضراب عمال في الشركة؛
- الأخطاء الإدارية؛
- ظهور إختراعات جديدة منافسة لما تنتجه الشركة؛
- الحملات الإعلانية من المنافسين؛
- تغير أذواق المستهلكين بالنسبة لسلعة هذه الشركة؛
- ظهور قوانين جديدة تؤثر على تلك الشركة.

5. أنواع المحافظ المالية

يمكن أن تصنف المحافظ المالية تبعا لأهداف وأولويات المستثمرين إلى عدة أنواع، والشكل التالي يلخص مضمون هذه الأنواع.



6. سياسات تكوين المحافظ المالية

تعرف السياسة الإستثمارية بكونها مجموعة من القواعد الإسترشادية في عملية صنع واتخاذ القرارات الإستثمارية، وتختلف هذه السياسة الإستثمارية من محفظة لأخرى نظرا لاختلاف أهداف المستثمرين وأنماطهم، وهذه السياسات ما هي إلا إنعكاس طبيعي لنمط وفكر المستثمر في إدارة المخاطر وتحقيق مستويات محدودة من العائد، وعلى أساس ما تقدم يمكن التمييز بين أربعة سياسات إستثمارية.

• السياسية الهجومية

يبني المستثمر هذه السياسة عندما يكون هدفه الرئيسي جني أرباح رأس مالية بفعل التقلبات الحادثة في أسعار أدوات الاستثمار، بمعنى أن اهتمام المستثمر يكون موجها نحو تنمية رأس المال المستثمر أكثر من الاستثمار و يطلق على هذا النوع من المحافظ (محافظ رأس المال) و من أفضل أدوات الاستثمار المناسبة لهذا النوع من المحافظ هي الأسهم العادية حيث تشكل 80% - 90% من قيمة المحفظة، ويلجأ المستثمر إلى إتباع هذه السياسة في الفترات التي تظهر فيها مؤشرات الازدهار الاقتصادي، فعند شراء الأسهم العادية والاحتفاظ بها تتحسن الأسعار وبذلك يحقق المستثمر الأرباح الرأسمالية بمجرد زيادة أسعار تلك الأسهم؛

• السياسة الدفاعية

يتبع المستثمر هنا سياسة عكس السياسة الأولى بحيث يكون متحفظا جدا اتجاه عنصر المخاطرة وذلك بسبب تركيزه الشديد على عامل الأمان، حيث يعطي المستثمر أهمية كبيرة لأدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت وتشكل قاعدتها الأساسية السندان الحكومية والأسهم الممتازة؛

• السياسة المتوازنة

يتبنى هذه السياسة غالبية المستثمرين بحيث يتم مراعاة تحقيق توازن نسبي، لذلك يوزع رأس المال المستثمر على أدوات استثمار متنوعة تتيح للمستثمر تحقيق دخل ثابت في حدود معقولة دون أن تحرمه فرصة تحقيق أرباح رأسمالية في حالة توفرها، وتكون القاعدة الأساسية لهذا النوع من المحافظ تشكيلة متوازنة من أدوات الاستثمار، أدوات استثمار قصيرة الأجل عالية السيولة مثل أدوات الخزينة مضاف إليها أدوات استثمار طويلة الأجل مثل العقارات، والأسهم العادية والممتازة أو سندات طويلة الأجل إلخ. مثل هذه المحفظة تتيح للمستثمر تحقيق الأرباح الرأسمالية في حالة ارتفاع الأسعار ويستطيع أن يبيع الأوراق قصيرة الأجل أما في حالة هبوط الأسعار فإن احتواء المحفظة على عقارات وأدوات أخرى سندات طويلة ذات دخل ثابت يخفض على المستثمر إمكانية الخسارة.