# جامعة الانبار

# كلية الإدارة والاقتصاد

# قسم إدارة الأعمال

# المرحلة الرابعة- إدارة المحافظ الاستثمارية- المحاضرة الثانية

# أستاذ المادة م.م مثنى فراس إبراهيم

**خامسا: أهمية المحافظ الاستثمارية**

إن التطور الذي حصل في طبيعة الأدوات الاستثمارية وما تتطلبه من خبرات كبيرة في إدارتها إضافة إلى توفير الفوائض المالية لدى الشركات والمستثمرين والأفراد وتطور مفاهيم الاستخدام الأمثل للفوائض المالية لدى مختلف الشركات والقطاعات وتوسع عمل بنوك الاستثمار والصناديق المشتركة أدى إلى أن يكون ذلك سبب في ارتفاع المحافظ الاستثمارية كما إن طبيعة بعض المؤسسات تتطلب أن يكون لديها محافظ استثمارية وهذه الشركات هي شركات التأمين والمؤسسات الغير ربحية وصناديق التقاعد وصناديق التوفير. ويتطلب عمل هذه الوحدات توفير سيولة وتحقيق أرباح لزيادة الإمكانيات المالية. وتأتي أهمية المحفظة للأسباب التالية:-

1. ارتفاع السيولة والفوائض المالية لدى المستثمرين والأفراد والشركات.
2. توسع نشاط صناديق الاستثمار المشتركة ومحافظ المؤسسات المالية لشركات التامين والبنوك.
3. الاستثمار الأمثل الموارد والاهتمام بتحقيق الاستثمارات المالية لهذه الموارد بأدوات استثمارية قصيرة وطويلة الأجل.

**سادسا: العوامل المؤثرة في المحفظة الاستثمارية**

لغرض الوصول إلى بناء محفظة استثمارية مثلى لابد من نأخذ بنظر الاعتبار المحددات والعوامل التي تؤثر على بناء هذه المحفظة وإذا كنا نرغب في تكوين محفظة جيدة فمن الأنسب التركيز على النمو طويل الأجل. ومن المحددات الخاصة بالمحفظة الاستثمارية:-

**المحدد الأول** في المحفظة الاستثمارية هو أهمية محفظة أي المعدل الذي يتزايد فيه رأس مال المحفظة خلال فترة الاستثمار في الأوراق المالية المكونة لهذه المحفظة فإذا كان الهدف الوصول إلى زيادة رأس مال المحفظة بعد فتره قصيرة فإننا نبحث عن فرصة توفر لنا معدل نمو ثابت وأمننا ويحقق هذا الهدف.

أما إذا كنا نرغب في الاستثمار طويل الأجل فبإمكاننا أن نضع رأس مال المحفظة في الأوراق المالية التي يمكن أن تقدم لنا معدل نمو عالي خلال مدة طويلة من الوقت. إن الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل يتأثر بالعديد من المخاطر مثل معدل التضخم وان ما يهم هنا ليس تباطؤ معدلات النمو خلال فترة معينة من الوقت وإنما إذا كنا نحقق معدل نمو مرتفع مع مرور الوقت.

**المحدد الثاني** العائد أو نمو الأرباح والعوائد الناجمة عن الاستثمار في الأوراق المالية ويمكن أن يختلف في أهميته اعتمادا على طبيعة الورقة المالية والهدف من الاستثمار فيها. فالسندات يمكن أن تعطي فائدة بنسبة مئوية ثابتة أما الأسهم فهي تحقق عائدا متغيرا وإذا كنا نستثمر للأجل الطويل فإننا قد نبحث أيضا الاستثمارات تنتج عائدا ملائما بحيث يمكن من تحقيق الرضا على قيمة الاستثمار.

**المحدد الثالث** هو المخاطرة أي احتمال خسارة بعض أو كل استثماراتنا فلكل مستثمر لديه مستوى متفاوت ومختلف من المخاطر فالمستثمرون المحافظون سوف يبحثون

عن فرص تقدم لهم بعض الأدوات تمكنهم من السيطرة على عوائدهم مثل سندات التوفير ذات المعدل المضمون من العوائد, وقد يختار المستثمرون المحافظون أن يتركوا بعض الفرص ذات النمو العالي وذلك للمحافظة على نقودهم في استثمارات بمعدل عوائد مضمونة بدرجة اكبر.

وهناك قوى كثيرة تؤثر على مستوى الخطورة منها أسعار الفائدة المتغيرة فعندما تنخفض أسعار الفائدة يرتفع سعر السهم و بالعكس بالنسبة للاستثمار في السندات.

وكذلك فان رأس مال المحفظة المستثمر في الأسهم العادية سوف يتحمل بعض المخاطر مثلا عندما يكون هناك رواج اقتصادي عندها تكون الأرباح جيدة للشركة وسيؤدي ذلك إلى ارتفاع عائد أسهمها وقد يعني ذلك أيضا ارتفاع قيمة السهم أما إذا ضعف الاقتصاد أو إذا تعرضت الشركة التي نمتلك أسهما إلى دعاية سلبية فان سعر السهم قد ينخفض.

إن توقع تحمل بعض المخاطر يعني إثبات استثماراتنا خلال فترة الانكماش في قيمة الأسهم على أساس إن السعر سوف يعود للارتفاع وان قيمة أسهمنا سوف تحتفظ معدل نمو عالي بمرور الوقت وقد يقبل المستثمرون للأجل الطويل أن يتحملوا قدرا محددا من عدم الثبات لغرض تحقيق هدفهم النهائي بالحصول على عائد عالي. وبسبب جميع هذه العوامل فان مقدار النمو والعائد والمخاطر سوف تتغير خلال فترة الاستثمار في المحفظة وان وجود خطة إستراتيجية لإدارة أموال المحفظة الاستثمارية مبنية على أساس صحيح هو المفتاح لتحديد إمكانياتنا وقدراتنا الاعتماد على النفس وتامين المحافظة على الأموال المستثمرة وتحقيق النمو العائد المطلوب حيث يمكننا تقييم الوضع المالي الراهن الذي تعيش به وبناء خطط ما اختياراتنا المستقبلية اعتمادا عليه بحيث تكون استثماراتنا طويلة الأمد واقعيه لبناء المحفظة الكفوءة متى تحقق

أعلى عائد واقل مستوى من المخاطر ولبناء محفظة استثمارية ممثله لابد من اخذ بنظر الاعتبار بعض العناصر:-

1. الاعتماد على رأس المال الخاص للمحفظة في تمويل استثماراتها دون اللجوء للاقتراض من الغير.
2. يجب أن يكون مزيج الأوراق المالية ملائم لأهداف المحفظة بالمخاطر التي تحددها إدارة المحفظة وان يكون التنويع بين أوراقها معامل الارتباط سالب فتتكون المحفظة من أسهم الشركات تخفيضات المخاطر بعد أن تحدد إدارة المحفظة مستوى المخاطر التي يقبل بها المستثمر ويحتوي الجزء الآخر من الأسهم ذات المخاطر العالية.
3. يجب تحديد دورة الاستثمار أي الفترة الزمنية للاستثمار مسبقا ويتم اختيار أنواع الاستثمارات التي تتلاءم مع تلك المدة وهل كانت استثمارات قصيرة أم طويلة الأجل.
4. إمكانية إجراء التغييرات في مكونات المحفظة إذا ما تغيرت الظروف الاقتصادية أو ظروف الشركات أو القطاع التي تنتمي إليه الأوراق المالية في المحفظة وبشكل يسمح لها بتحمل مخاطر اكبر وبالعكس حسب ظروف السوق وإذا ما اتضح انخفاض أداء احد الأسهم بصورة لافتة للنظر أو قد تتحسن القيمة السوقية لعدد من الأسهم التي تتكون منها المحفظة لترتفع قيمتها النسبية بشكل يؤدي إلى زيادة مستوى مخاطر المحفظة عما هو مخطط له بحيث تصبح إعادة تشكيل مكونات المحفظة لا مفر منها.
5. تحقيق مستوى ملائم من التنويع بين القطاعات التي تتشكل منها الأوراق المالية داخل المحفظة فمن الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم شركة واحدة إن

كان رأس المال المستثمر صغيرا فكلما زادت تنويع الاستثمار في قطاعات مختلفة أدى إلى انخفاض المخاطر.

6. الظروف الشخصية للمستثمر من حيث العمر والوضع الاجتماعي للمستثمر وحالته الصحية ومعدل دخله وطبيعة النظام الاقتصادي و منحنى الاستهلاك والنظرة النفسية للأموال ومدى تقبل فكرة المخاطر.

**سابعا: أنواع المحافظ الاستثمارية**

تتنوع المحافظ الاستثمارية في ضوء مكوناتها التي تحدد بعد وضع أهداف المستثمرين أو إدارة المحفظة ويسعى المستثمر في المحافظ الاستثمارية إلى تحديد الأهداف لكي تقوم إدارة المحفظة بعكس هذه الأهداف بأدوات استثمارية ملائمة لتحقيق هذه الأهداف بشكل واضح ودقيق وحسب الأولويات التي يطمح إليها المستثمر وعليه ستكون لدينا أنواع متعددة من المحافظ الاستثمارية أهمها محافظ العائد ومحافظ الربح والمحافظ الاستثمارية المتنوعة. ومنها:-

أ. محافظ الدخل أو العائد

التي تهدف إلى تحقيق أعلى عائد بأقل درجة من المخاطر وتحصل على الدخل النقدي من الأوراق التي يحتفظ بها المستثمر في محفظته لأغراض تحقيق العائد من الفوائد التي تدفع للسندات أو التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة أو الأسهم العادية ذات المخاطر المنخفضة وعلى هذا فانه وضيفة محافظ العائد تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر وتخفيض المخاطر قدر الإمكان.

وأكثر أنواع الأسهم العادية التي يحتفظ بها في مثل هذه المحافظ التي تحقق دخل جاري, وفي ضوء هذا فان اختيار أسهم الشركات الراسخة وتسمى محافظ

ذات إيرادات بطيئة ولا تتطلب مثل هذه الأسهم متابعة مستمرة وتسمى أيضا بصناديق الدخل وهي تناسب المستثمرين الراغبين في عائد من استثماراتهم لتغطية أعباء المعيشة , وهي تلك المحافظ التي تهدف إلى تحقيق دخل الجاري من مصادر منخفضة تتلاءم مع أهداف المستثمر المحافظ ولذلك تركز في استثماراتها على السندات بمختلف أنواعها وتتجه إدارة هذه المحافظ نحو اختيار سندات الحكومة أو الشركات العريقة التي لا تتعرض للتقلبات الكبيرة وهناك مؤشرات تصدرها البيوت المالية والشركات المتخصصة في السوق تمنح تصنيف للسندات حسب المتانة المالية للجهات المصدرة لها فالسندات الحكومية تتمتع بعائد ثابت ومضمون لان الحكومة لا تشهر إفلاسها ويفضلها المستثمر المحافظ والنوع الآخر من السندات هي السندات التي تصدرها الشركات العريقة وهي أيضا تعد من السندات المضمونة الإيراد و لكنها تتمتع بدرجة مخاطر أعلى من سندات الحكومة بسبب احتمالات إشهار إفلاس هذه الشركات ولأنها سندات تصدر بدون ضمانات, أما النوع الآخر من السندات فهي سندات الشركات المتوسطة الحجم والشركات الحديثة التأسيس وتتمتع هذه السندات بعائد ثابت أيضا ولكن درجة المخاطرة عليها أكثر مقارنة بالأنواع الأخرى من السندات وعليه فان مثل هذه السندات تصدر لقاء تقديم ضمانات من قبل الشركات المصدرة لها وبالتالي فان مزيج المحفظة الاستثمارية من هذه السندات يولد إيرادات أعلى تتناسب مع درجة المخاطر.

ب. محافظ الربح أو النمو

هي المحافظ التي تشمل الاستثمار في الأوراق المالية التي تحقق ربح رأسمالي كالاستثمار في أسهم المضاربة التي تتغير أسعارها في السوق المالي وتحقق نموا متواصلا في الأرباح الرأسمالية للمحفظة نتيجة ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة, إن

شراء الأسهم التي ينتظر لها نمو عال ضمن محفظة الربح يتطلب تطبيق الأسس العامة في إدارة المحافظ الاستثمارية وان تتمتع الإدارة في إدارة المحافظ الاستثمارية وان تتمتع إدارة مثل هذه المحافظ بالنشاط والمتابعة المستمرة ومراقبة السوق والظروف الاقتصادية وحركة الأسعار في الأسهم بصورة دقيقة وواضحة حيث أن مفهوم الربح يفترض تحقيق عوائد أعلى من تلك التي يحققها السوق بشكل عام ولذلك فان اختيار هذه المحفظة يتطلب عناية كبيرة لتحقيق هذا الهدف.

ت. المحافظ الاستثمارية المتنوعة

هي المحافظ التي تضم مجموعة متنوعة من الأوراق المالية المختلفة العائد والمخاطر فقد تكون مجموعة تحقق إيرادات جارية ورأسمالية أو إيرادات جارية فقط أو إيرادات رأسمالية فقط وعاده تسمى إدارة هذه المحافظ بالإدارة الرشيدة ويفضلها المستثمر الرشيد الذي يوازن بين العائد والمخاطر أو صناديق الدخل والنمو معا وهي تلبي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في عائد دوري وفي نفس الوقت يرغبون في تحقيق نمو مطرد في استثماراتهم.

ومهما يكون نوع المحافظة المختارة فلا بد من أن تكون إدارتها حريصة على تحقيق أهداف المستثمرون ولذلك فان نسبة مساهمة الأوراق المالية التي تحقق العائد أو الأوراق المالية التي تحقق الربح الرأسمالي في رأس مال المحفظة سوف لن تكون 100% في الأوراق المالية التي تتشكل منها المحفظة الاستثمارية ولكن النسبة الكبيرة ستكون للأوراق المالية التي تحقق الدخل في محافظ العائد وكذلك الحال بالنسبة إلى محافظ الربح, ومن الأهداف الأخرى التي تسعى إليها جميع الأنواع من المحافظ هي المحافظة على رأس المال الحقيقي للمحفظة لأنه أساسي لاستمرار مشاركة المستثمرون في المحفظة وهدف استمرار الحصول على السيولة والدخل وفقا لحاجات المستثمرين

المختلفة والنمو في رأس المال والتنويع وذلك للتقليل من المخاطر التي يتعرض لها المستثمر والقابلية للسيولة والتسويق للأوراق المالية المختارة وهذا يعني تكون الأصول المالية (الأسهم والسندات) من النوع الذي يمكن بيعه في السوق في أي وقت.