قسم ادارة الاعمال

المرحلة الرابعة

إدارة المحافظ الإستثمارية

تصنيف المحافظ الاستثمارية

أستاذ المادة

م.م نسيم خضير عباس

المستثمرين المضاربين الذين لا يعتمدون على عائد استثماراتهم في تغطية نفقات معيشتهم.

جـ- المحفظة المختلطة (المتوازنة): تجمع هذه المحفظة بين النوعين السابقين، حيث تسعى إلى تحقيق أرباح رأسمالية بالإضافة إلى الأرباح النقدية، ولذلك فهي تتشكل استثماراتها ما بين الاستثمارات التي تحقق توزيعات نقدية والاستثمارات التي تحقق أرباح رأسمالية حتى تستطيع تحقيق الهدفين معاً، وتسمى أيضاً صناديق الدخل النمو.

2- تصنيف المحافظ الاستثمارية حسب طبيعة رأس المال:

أ- محفظة الاستثمار المغلقة: هي نوع من المحافظ مقصورة على فئة محدودة مختارة من المستثمرين، لها هدف محدد وعمر محدد تصفى بعدها وتوزع عوائدها على المستثمرين.

ولقد جاء مسماها بالمغلقة لان عدد الأسهم (الوثائق) التي تصدرها ثابت لا يتغير وتقوم الشركة بإنشاء محافظ مغلقة إذا ما تبينا لها بأن هناك فرص متاحة للاستثمار في مجال محدد، فيتم انشاء المحافظ وذلك بناً على هدف محدد وعدد الأسهم التي يصدرها محدد وثابت لتمويل الفرص الاستثمارية، وعند انقضاء فترة الاستثمار تصفى المحفظة وتوزع عوائده على المساهمين، وإن أسهم المحفظة غير قابلة للرد إلا بعد انقضاء المدة المحددة الا أن حاملي الأسهم يستطيعون بيعها في السوق الأوراق المالية قبل انقضاء فترة المحفظة.

ب- محفظة الاستثمار المفتوحة: لا يقتصر هذا النوع على عدد محدد من المستثمرين بل يمكن لأي راغب التعامل فيها دون حد أو شرط أو قيد، فهي على استعداد دائم لإصدار أسهم (وثائق) جديدة أو لاسترداد الأسهم (الوثائق القائمة)، وبالتالي فإن رأس المال المستثمر في المحفظة يتغير تباعاً من يوم إلى آخر، فحرية المستثمر في الدخول أو الخروج من وإلى المحفظة عن طريق استثمارات جديدة أو عن طريق استرداد تلك الاستثمارات تمثل أحد السمات الرئيسية لمحفظة الاستثمار المفتوحة، فالمحفظة تتسم بأن عدد أسهمها (وثائقها) غير ثابتة.

وقد جاءت عبارة المفتوحة من أن حجم الأموال المستثمرة في المحفظة غير محدد، وذلك بانه يجوز للشركة إصدار وبيع المزيد من الأسهم (الوثائق) وذلك وفق حاجة الشركة لمصادر التمويل أي الفرص المتاحة للشركة، وأسهم تلك الشركات لا تتداول

في أسواق الأوراق المالية، وبالتالي لا يكون لتلك الأسهم (الوثائق) قيمة سوقية بل تباع وتشترى من قبل الشركة نفسها المصدرة لتلك الأسهم.

وتتحدد القيمة الاستردادية للأسهم (للوثيقة) وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{القيمة الاستردادية للوثيقة} = \frac{\text{صافي أصول الصندوق في لحظة معينة}}{\text{عدد الوثائق في نفس اللحظة}}$$

ويتم احتسابها ونشرها دورياً يومياً أو أسبوعياً.

3- تصنيف المحافظ حسب مكونات المحفظة:

أ- المحفظة ذات النوعية الواحدة أو المتخصصة: وهذه المحفظة تستثمر أموالها في أداة مالية واحدة أو ذات صفات مشتركة ومن أمثلة هذه المحافظ:

- محافظ الأسهم: يتم استثمار أموال هذه المحافظ في جميع الشركات سواء التي تعطى دخلاً دورياً أو تقوم بزيادة رأس المال، وتواجه هذه المحافظ صعوبة في اختيار الأسهم التي سيتم الاستثمار فيها، وفي هذا الصدد إما أن تكون إدارة المحفظة من النوع النشط وهي الإدارة التي تسعى باستمرار إلى البحث عن الأسهم التي تباع بأقل من قيمتها الحقيقية لشرائها والتخلص من الأسهم التي تباع بأعلى من قيمتها الحقيقية، وقد تكون الإدارة من النوع غير النشط وهي الإدارة التي لا تبذل جهداً يذكر لاختيار التشكيلة، فهي تسعى فقط إلى تحقيق عائد مماثل لعائد محفظة السوق، وتتنوع محافظ الأسهم إلى أنواع كثيرة فمنها محافظ الأسهم المحلية التي تهدف إلى امتلاك شركاتها بواسطة مواطنيها وعدم تدخل الأجانب فيها، ومنها محافظ الأسهم الدولية والتي تتكون محفظة أوراقها المالية من أوراق دول مختلفة وشركات دولية، ومحافظ أسهم متخصصة والتي يكون تخصصها في أسهم قطاع معين أو في أسهم منطقة جغرافية معينة.

- محافظ السندات: ويتم فيها الاستثمار في جميع السندات سواء كانت حكومية أو كانت سندات شركات قطاع خاص، وتهدف إلى تحقيق عائد دوري يتمثل في عائد السندات، والذي يكون معلوم ومحدد مسبقاً، وتتنوع أيضاً محافظ السندات إلى محافظ سندات محلية ومحافظ سندات دولية، وإلى محافظ سندات خاصة ومحافظ سندات حكومية والتي تكون مضمونة من الحكومة ومعفية من الضرائب، ومحفظة سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، ومحافظ سندات متخصصة في صناعة معينة أو دولة معينة.

- محافظ سوق النقد: تستثمر أموالها في الأوراق المالية قصيرة الأجل التي تتمتع بدرجة عالية من السيولة مثل: أذون الخزانة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية، ولهذا فهي محافظ أقل مخاطرة وتتناسب مع المستثمرين الذين يهدفون إلى تحقيق مستوى عال من السيولة والأمان، وتعطى للمستثمرين فيها الحق في سحب أموالهم في أي وقت دون التعرض للغرامة، ومن السمات المميزة لهذا النوع من المحافظ أنها تدر عائداً أعلى من عائد السوق، وبالتالي تجذب المستثمرين المحافظين حيث أنها تحقق لهم عائداً يفوق العائد على الودائع المصرفية.

- محافظ ذات أصول حقيقية: تستثمر أموالها في المشروعات الاقتصادية وتتنوع أنشطتها من زراعي وصناعي وعقاري وتجاري وخدمي، والمشروع الاقتصادي يقوم علي تملك أصول حقيقية كالمباني والمعدات والآلات ووسائل النقل .....الخ، كما أن تشغيل هذه الأصول يؤدي إلى إنتاج قيمة مضافة تزيد من ثروة المالك، وينعكس في شكل زيادة في الناتج القومي، وللاستثمار في المشروعات الاقتصادية مجموعة من الخصائص نوجزها فيما يلي:
- يحقق المستثمر في المشروعات الاقتصادية عائدا معقولا ومستمرا، لذا يعتبر المشروع الاقتصادي من انسب أدوات الاستثمار ذات الدخل المستمر.

- يتوفر للمستثمر في المشروعات الاقتصادية هامش كبير من الأمان، لان المستثمر يحوز أو يمتلك أصولاً له قيمة، لذا فان المخاطرة المرتبطة بحدوث خسارة رأسماليه كبيرة يكون منخفض إلى حد كبير.

- يؤدي الاستثمار في المشروعات الاقتصادية دوراً اجتماعياً أكبر مما هو في اوجه الاستثمارات الأخرى، لان المشروعات الاقتصادية تنتج سلعاً أو خدمات تحقق إشباعاً حقيقياً لإفراد المجتمع، هذا إضافة إلى أن هذه المشروعات توظف الجزء الأكبر من العمالة الوطنية، وبالتالي تشكل مصدراً رئيسياً لدخولهم.

- لكن من أهم عيوب الاستثمار في المشروعات الاقتصادية هو انخفاض درجة سيولة رأس المال المستمر في هذه المشروعات خصوصاً الصناعية والزراعية، لان الأصول الثابتة تشكل الجانب الكبير من رأس المال المستثمر، وهي أصول غير قابلة للتسويق السريع لو أراد المستثمر تسليمها.

ب- المحفظة المتوازنة أو المتنوعة: هذه المحفظة مصممة لتكون محفظة استثمار شاملة تحتوي على كل من أوراق الدخل المتغير وأوراق الدخل الثابت بتوازن مستقر نسبياً، وتجمع بين هدفين: تحقيق دخل جار فضلاً عن مكاسب رأسمالية على المدى

الطويل، وتكون لهذه المحفظة مرونة بحيث تستثمر هذه المحفظة أموالها في الأسهم والسندات وفي أدوات سوق النقد بحسب أحوال السوق دون وضع نسب محددة للاستثمار في كل نوع، وبشكل مشابه فإن محافظ تخصيص الأصول لديها إمكانية تغيير درجة تخصيصها لكل سوق حسب تنبؤ مدير المحفظة للأداء النسبي لكل منها.

جـ- المحفظة المتخصصة أو القطاعية: وتستثمر هذه المحفظة أموالها في قطاع بعينه مثل الصناعة أو الزراعة أو النقل أو السياحة أو أي قطاع اقتصادي آخر، تكون قاعدة البيانات التي كونها المدير عنه مستوفاة لديه، أو يكون عائد الاستثمار المتوقع فيه أعلى من غيره من القطاعات الأخرى.

د- المحفظة الإسلامية: وتبحث هذه المحفظة عن الاستثمارات التي تتعامل وفق قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية سواء بالاستثمار المباشر في مشروعات اقتصادية حقيقية، أو بالاستثمار المالي في في صكوك المضاربة الإسلامية، أو في الأسهم العادية الخاصة بالشركات التي تباشر نشاطاً مشروعاً حلالاً وليس في تعاملاتها أي شبهات ولا تتعامل بالفائدة.

4- تصنيف المحافظ الاستثمارية حسب الملكية:

1- المحفظة الخاصة: وهي المحفظة التي يتم تشكيلها بناً على طلب العملاء حسب رغباتهم، حيث يحدد المستثمر في هذا النوع من المحافظ لمدير المحفظة الأدوات التي يرغب أن تتضمنها المحفظة ونسب توزيعها وتعليمات إداراتها، بحيث يكون دور المدير فقط دوراً تنفيذياً ينفذ تعليمات العميل ويعمل وفق توجيهاته، وقد يترك العميل في هذا النوع من المحافظ أيضاً لمدير محفظته حرية التصرف وفق ما تقتضيه ظروف السوق ومتطلبات الاستثمار والمستجدات، والذي بدوره يجب أن يجعل هذه المحفظة قادرة على الموازنة بين الربحية والسيولة والأمان حتى تحقق المحفظة أهدافها.

2- المحفظة العامة: وهي التي تقوم بتجميع مدخرات العملاء عن طريق إصدار أسهم للاكتتاب العام أو حصص في تشكيلة المحفظة التي سوف يقوم ببنائها، ومن ثم سوف يقوم باستثمار أموال المحفظة في أدوات استثمارية متنوعة ولا يكون للعميل دور في تكوينها أو إدارتها إلا بالقدر الذي توفره له ملكيته من أسهمها، وقد انتشر هذا النوع من المحافظ مؤخراً في الأسواق الدولية والمحلية على حد سواء، وأصبحت تشكل مجالاً مرغوباً للاستثمار من قبل المستثمرين كأفراد ومؤسسات.

5- تصنيف المحافظ حسب الجهة المنشئة:

- المحافظ التي تنشئها المصارف وشركات التأمين: وهي محافظ مفتوحة تتمتع بالاستقلال المالي والإداري عن المصرف المؤسس لها، ولكنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة.

- المحافظ التي تنشئها شركات مساهمة: وتأخذ هذه المحافظ شكل شركة مساهمة وتتمتع بشخصية معنوية مستقلة، وقد تكون مغلقة يتم تداول أوراقها المالية في البورصة، وقد تكون محافظ استثمار مباشر تقوم باستثمار أموالها في الشركات المقيدة وغير المقيدة، وأيضاً الشركات التي تحتاج إلى إعادة هيكلة مالية وتشغيلية.

6- تصنيف المحافظ حسب عمر الصندوق:

أ- صناديق محددة المدة: تنقضي بانقضاء المدة.

ب- صناديق ممتدة: وهذه الصناديق ينص الهدف الخاص بها على العمل بصفة مستمرة وليس لها مدة تنفضي بعدها.