هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
Syrian Commission of Financial Markets and Securities

محفظة الأوراق المالية

برنامج التوعية المالية

نشرة توعية رقم 18 هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

الفهرس

تعريف المحفظة الاستثمارية 3

أهداف المحفظة الاستثمارية 4

سياسات المحفظة الاستثمارية 4

تبويب التنويع 5

تخصيص أصول المحفظة 8-7

تعريف المحفظة الاستثمارية

هي المحفظة التي تتكون من تشكيلة متنوعة ومتوازنة من الأصول أو الأدوات الاستثمارية وبكيفية تجعلها الأكثر ملائمة لتحقيق أهداف المستثمر.

محفظة الأوراق المالية:

- عبارة عن «سلة من الأوراق المالية المختلفة».
- تتكون من أوراق متنوعة من حيث النوع والحقوق وجهة الإصدار، وتتفاوت هذه الأوراق من حيث العائد والسيولة والضمان وتواريخ الاستحقاق وإمكانية التسويق وعملية الإصدار ودرجة المخاطرة.
- تهدف إلى تعظيم العائد عند مستوى معين من المخاطرة من خلال اختيار توليفة من الأوراق المالية.

استراتيجيات إدارة محافظ الأوراق المالية

1. استراتيجية جودة الاستثمارات: ضرورة التعامل بأوراق مالية ذات جودة عالية للحصول على عوائد مضمونة، وبمقتضى ذلك يتعين الابتعاد عن الأوراق التي يتعرض عائدها الدوري لتقلبات شديدة، وكذلك الابتعاد عن الاستثمارات التي تتعرض قيمتها السوقية للانخفاض.

2. استراتيجية التنويع في الاستثمارات: تكوين تشكيلة من الأوراق المالية تسهم في خفض درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة، دون ان يترتب على ذلك تأثير عكسي على حجم العائد.

3. استراتيجية المحافظة على الأموال المستثمرة: ويقصد بها الوصول إلى الضمان الحقيقي الذي يعني استرداد نفس القوة الشرائية للوحدات النقدية للأموال المستثمرة في الأصول.

نشرة توعية رقم 18 هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

أهداف تكوين المحفظة بالنسبة للمستثمر

1. حماية الأموال المستثمرة من هبوط قيمتها الشرائية نتيجة التضخم.
2. تنمية المحفظة، أي تضخيم قيمتها الرأسمالية.
3. تحقيق عائد دوري ودخل إضافي رأسمالي ناتج من الأرباح الرأسمالية للبيع بأكبر من القيمة الشرائية.
4. التأمين ضد المخاطر ولا سيما مخاطر انخفاض القوة الشرائية.

السياسات التي تحكم إدارة المحفظة:

تنقسم سياسات الاستثمار إلى الآتي:

1. سياسة استثمارية متحفظة أو دفاعية Conservative of Defensive:

وهي عبارة عن استثمار الأموال المتاحة على شكل سندات طويلة الأجل، أذون خزينة بما يضمن توفير دخل منتظم على المدى الطويل.

2. سياسة استثمارية هجومية Aggressive Policy:

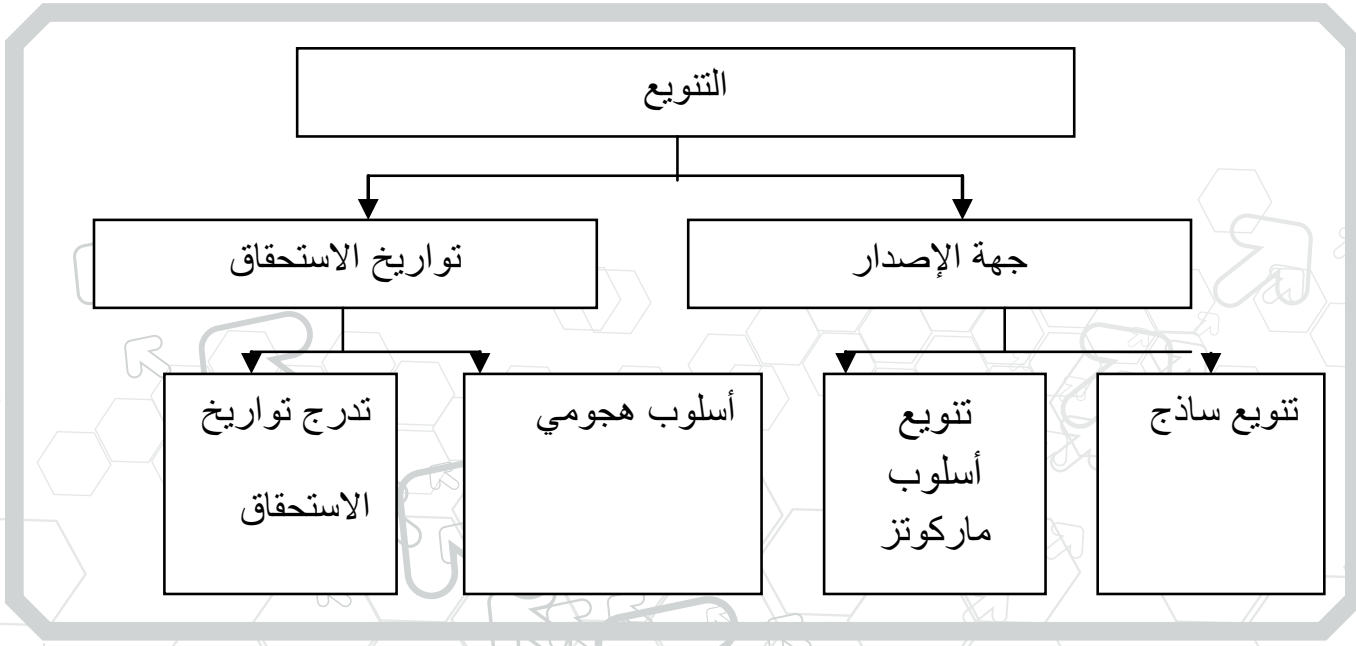
وتركز على تحقيق أرباح رأسمالية نتيجة لحدوث تقلبات في أسعار الأوراق المالية والتي تكون غالباً في صورة أسهم عادية، وتتميز هذه السياسة بارتفاع عنصر المخاطرة.

3. السياسة المتوازنة Balanced Policy:

وهي تجمع بين تحقيق عنصر الأمان وعنصر المخاطرة، وتتكون المحفظة عند إتباع هذه السياسة من أسهم عادية وأوراق مالية قصيرة الأجل وأدوات استثمارية طويلة الأجل كالسندات.

التنويع:

يمكن توضيح أهم أنواع التنويع Diversification كما في الشكل التوضيحي التالي:



1. تنويع جهة الإصدار:

ويقصد به عدم توجيه الأموال المستثمرة في المحفظة إلى أوراق مالية تصدرها منشأة واحدة حيث من الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم منشأة واحدة وهذا التنويع يندرج من العشوائية إلى التخطيط.

A. أسلوب التنويع الساذج NAIVE DIVERSIFICATION:

أن الزيادة في تنويع الاستثمارات التي تتضمنها المحفظة يؤدي إلى خفض المخاطر غير المنتظمة بينما لا يسهم على الإطلاق في تخفيض المخاطر العامة.

ويلزم عدم المغالاة في تنويع مكونات المحفظة لما يترتب عليه من آثار عكسية كما يلي:

1. صعوبة إدارة المحفظة.
2. ارتفاع تكلفة البحث عن استثمارات جديدة.
3. اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة.
4. ارتفاع متوسط تكاليف الشراء.

B. التنويع وفقاً لأسلوب ماركوتز:

يقوم على ضرورة الاختيار الضيق للاستثمارات المكونة للمحفظة وذلك بمراعاة درجة الارتباط بين عائد تلك الاستثمارات، فكلما كانت هذه العلاقة عكسية فإن المخاطر التي تتعرض لها عائد المحفظة تكون اقل مما لو كانت هناك علاقة طردية بين عائد تلك الاستثمارات.

2. تنويع تواريخ الإستحقاق:

توجد علاقة بين أسعار الفائدة في السوق وبين القيمة السوقية للسندات، ويتم إتباع سياسة تنويع رشيدة بشأن توزيع الأموال المستثمرة في المحفظة بين السندات طويلة الأجل والسندات قصيرة الأجل، ويمكن التنويع من خلال اتباع:

أ. الأسلوب الهجومي AGGRESSIVE PORTFOLIO MANAGEMENT:

يقوم ذلك الأسلوب على التحول المستمر من السندات قصيرة الأجل إلى السندات طويلة الاجل وفقاً للظروف، أي وفقاً للاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة. فإذا أشارت التنبؤات إلى أن أسعار الفائدة في طريقها إلى الارتفاع، فإن على مدير المحفظة أن يسارع ببيع السندات طويلة الأجل واستخدام حصيلتها في شراء سندات قصيرة الأجل.

ب . تدرج تواريخ الاستحقاق Laddered Maturity:

ويقصد بها توزيع مخصصات المحفظة على استثمارات ذات تاريخ استحقاق متدرج.

ج. التركيز على الاستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل Barbell Maturity structure:

يقتضي هذا الأسلوب من التنويع على توزيع اعتمادات المحفظة مناصفة بين الاستثمارات قصيرة الأجل والاستثمارات طويلة الأجل مع استبعاد الأوراق المالية متوسطة الأجل.

تخصيص أصول المحفظة:

بعد أن يُحدد المستثمر الأوراق المالية المراد إدراجها في محفظته ينتقل إلى القرار الثاني والأساسي وصولاً لتحقيق هدفه الاستثماري وهو تخصيص أصول محفظة الأوراق المالية بمعنى كيف يتم توزيع الاستثمارات على فئات الأصول المالية المختلفة من أسهم، سندات، أوراق أجنبية.

• مداخل تقييم أداء المحفظة:

أن تقييم المحفظة يجب أن يتم من آن إلى آخر أثناء عملية إدارة المحفظة، حيث تتعدد مداخل تقييم أداء محفظة الأوراق المالية، وأهم تلك المداخل أربعة نماذج أساسية هي:

1. نموذج (شارب)
2. نموذج (ترينور)
3. نموذج (جنسن)
4. نموذج (فاما)

وسوف يتم عرض كل نموذج كما يلي:

1. نموذج شارب:

مقياس مركب لقياس أداء محفظة الأوراق المالية يستخدم في المقارنة بين المحافظ ذات الأهداف المتشابهة، ويقوم على تحديد العائد الإضافي الذي تحققه الأوراق المالية نظير كل وحدة من وحدات المخاطر الكلية التي ينطوي عليها الاستثمار في المحفظة.

2. نموذج ترينور:

ويقوم على أساس الفصل بين المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة حيث يتم قياس المخاطر المنتظمة باستخدام معامل بيتا P، ويقاس معامل بيتا عن طريق حساب التغاير COVARIANCE بين عائد محفظة ما وعائد محفظة السوق.

3. نموذج جنسن:

قدم (جنسن) نموذجاً لقياس أداء محفظة الأوراق المالية عرف بمعامل (ألفا)، ويقوم على إيجاد الفرق بين مقدارين للعائد فالمقدار الأول يعبر عن (مقدار العائد الإضافي)، أما المقدار الثاني ويعبر عن (علاوة خطر السوق) ومعامل ألفا يشير إلى أن أداء المحفظة يكون جيد لو كان المعامل موجب ويكون سيئاً لو كان المعامل سالباً، أما إذا كان ألفا صفراً فيشير ذلك إلى عائد التوازن حيث يتساوى عائد المحفظة مع عائد السوق.

4. نموذج فاما:

قدم (فاما) نموذجاً لتقييم أداء المحافظ يقوم على أساس المفاضلة بين المحافظ المتماثلة في مستويات المخاطرة، ويقوم ذلك النموذج على أساس التنبؤ بمنحنى السوق المتوقع الذي يوضح علاقة التوازن بين العائد المتوقع والخطر لأي محفظة.

للتواصل مع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

يمكنكم زيارة الموقع الالكتروني:

www.scfms.sy

أو صفحتنا الرسمية على موقع التواصل Facebook

على الرابط التالي:

https://www.facebook.com/scfms.sy

كما يمكنكم الاتصال عبر الهاتف: 3310949 11 963+

أو عبر البريد الالكتروني: info@scfms.sy

scfms@scfms.sy