

المحاور الأساسية لبناء المحفظة

أولاً: حدّد بوضوح هدفك من الاستثمار. ما هدفك المالي؟ هل تخطط لتحقيق دخل دوري منتظم كل سنة أو كل ستة أشهر، أو تخطط لتحقيق نمو في استثماراتك لمواجهة المتطلبات مستقبلية؟ إن تحديد الهدف المالي يجب أن يعكس متطلبات المستثمر الحقيقية، فإذا كان دخل المستثمر لا يكفي لسد احتياجاته الأساسية، فتحقيق الدخل يجب أن يكون هو الهدف الرئيس بعكس الشخص الذي لديه احتياجات مستقبلية ويتمتع بدخل جيد يغطي احتياجاته. وكمثال على هذا النوع من المستثمرين لنفرض مستثمر عمره 35 سنة ويحقق دخلاً جيداً يفي بمتطلباته المعيشية ولديه ولدان مثل هذا المستثمر لا ينصح بالاستثمار في الصناديق التي تحقق دخلاً مثل صناديق السندات بل قد يكون من المناسب الاستثمار في خليط من صناديق الاستثمار التي تستهدف النمو، فمثلاً يستثمر في:

30 في المائة في الأسهم الأمريكية.

10 في المائة في الأسهم الخليجية.

10 في المائة في الأسهم الآسيوية.

20 في المائة في الأسهم المحلية.

20 في المائة في الأسهم الأوروبية.

10 في المائة في الأسهم اليابانية.

أما إذا كان عمر المستثمر 45 عاماً وأبناؤه على وشك الدخول في الجامعة، كما يرغب في الانتقال إلى مسكن جديد في هذه الحالة، فإن متطلباته تفرض عليه أن يكون العائد أقل تذبذباً بحيث يتمكن من دفع مصروفات الجامعة ويوفر المبالغ المطلوبة للسكن الجديد وبالتالي فقد يكون من المفيد أن يعدل الشخص المحفظة بإعادة توزيع الأصول من خلال تسهيل الاستثمارات التي تتصف بالنمو الكبير، وفي الوقت نفسه بالتذبذب المرتفع مثل صناديق الأسهم الآسيوية وجزء من الصناديق المحلية كما يوزعها إضافة في الصناديق التي تستثمر في أسهم التكنولوجيا ويعيد استثمارها في صناديق الإيجار والسندات الحكومية وصناديق أسواق النقد. المثالان السابقان يوضحان أن تعديل مكونات المحفظة ليس بالضرورة نتيجة لأداء الأسواق المالية أو بسبب أداء الأصول المالية، بل قد يكون نتيجة لتغير ظروف واحتياجات المستثمر المالية وهذان المثالان يسمحان لنا بتقديم النصيحة التالية.

«لا تستثمر في الصناديق لذاتها بل لأجل الأهداف التي تحققها، وتأكد أن تلك الأهداف تتطابق مع الأهداف التي تنوي تحقيقها» وعليك أن تتذكر بأنك عندما تذهب إلى أحد المكاتب السياحية أول سؤال يُطرح عليك ما الجهة التي ترغب أن تسافر إليها؟.

وليس أي الخطوط التي يجب أن تسافر عليها تذكر دائماً أن هدفك الاستثماري هو الذي يحدد أي الصناديق هي الأفضل لك.

ثانياً: حدد مدة الاستثمار التي تنوي بعدها تسهيل استثماراتك.

تحديد فترة الاستثمار أحد العوامل المهمة التي تحدد مدى ملائمة نوعية معينة من صناديق الاستثمار، فإذا كان هدف المستثمر شراء منزل. على سبيل المثال. بعد 12 سنة من الآن فإن الاستثمار في صناديق الأسهم أفضل أما إذا كان

هدف المستثمر شراء منزل بعد سنة من الآن فقد يكون من الأفضل استثمار أمواله في صناديق النقد والسندات. أعرف أحد المستثمرين الذين لا يرغبون في تحمل أي قدر من المخاطر، كما أن حالته المالية ممتازة وجزء كبير من محفظة هذا العميل عبارة عن ودائع بنكية تجدد كل ثلاثة أشهر، علماً بأن عمر المحفظة إلى الآن أكثر من عشرة سنوات وعكس هذا المستثمر أعرف أحد المستثمرين من النوع الذي يتقبل المخاطر بشكل كبير وكان لديه مشروع بناء منزل خلال سنة ونصف هذا المستثمر ضح جزءاً كبيراً من مدخراته في صندوق الأسهم الآسيوية عائداً 17 في المائة خلال عام، ولكن في الوقت الذي كان يجب عليه تسهيل استثماراته للوفاء بالتزاماته المالية انخفضت السوق بشكل كبير 39 في المائة هذان المستثمران ارتكبا خطأً في طريق ترتيب المحفظة الاستثمارية ولأنهما تجاهلا عامل الوقت بشكل كبير فالمستثمر الأول بالغ في حساسيته تجاه المخاطر، فلو استثمر أمواله في الأسهم لتمكن من مضاعفة ثرواته أما المستثمر الثاني فعلى الرغم من رغبته في تحمل المخاطر إلا أن وقت الاستثمار لا يسمح له بأخذ مثل هذه المخاطر وهنا يتبادر السؤال لماذا عامل الوقت مهم في تحديد مكونات المحفظة الاستثمارية؟ ويعود ذلك لأن الأسهم تحقق أداءً أفضل على المدى الطويل مقارنة بالأصول الاستثمارية الأخرى مثل السندات والنقد . وفيما يتعلق بمخاطر تذبذب العائد للأسهم فهو ينخفض بشكل كبير على المدى الطويل مثلاً. من هذين الجدولين يتضح لنا أن تجاهل عامل الوقت في الاستثمار قد يؤدي إلى قرار استثمار غير حكيم لاحظوا أن متوسط الاستثمار في السوق الأمريكية لمدة سبع سنوات 3.60 في المائة، ولكن إذا ما تم تمديد الفترة إلى عشرة أعوام يرتفع المتوسط إلى 11 في المائة، وهذا المثال ليس حكراً على السوق الأمريكية بل على جميع أسواق الأسهم. نصيحتنا هنا «حدّد وقت الاستثمار بدقة».

ثالثاً: إلى أي مدى تتأثر بمعدل التضخم. تستثمر اليوم، لتستخدم هذه الأموال غداً، وبالتالي علينا الاهتمام بالقيمة الحقيقية لاستثماراتنا وليس قيمتها الاسمية أي بقيمتها الشرائية فتكلفة الدراسة الجامعية اليوم تختلف عن تكلفتها غداً وسعر المنزل اليوم لن يكون مساوياً لتكلفته بعد عشر سنوات، فعلى سبيل المثال إذا كانت تكلفة المنزل اليوم 500 ألف ، فإن تكلفته بعد 10 سنوات على أساس معدل تضخم 4.5 سيكون 776485 وبالتالي فعلينا أن نستثمر في أصول مالية تحقق عائداً أعلى من معدل التضخم.

عندما نفكر في الاستثمار لمواجهة أعباء مستقبلية حاول معرفة تكلفة هذه الأعباء المستقبلية لا تجاهل معدل التضخم عند التخطيط لاستثماراتك ونذكر أن عوائد الأسهم تتفوق على معدل التضخم، ونذكر أن هناك عائداً 9 في المائة مقابل تقبلك مخاطر الاستثمار في الأسهم.

رابعاً: مدى الاستعداد لتقبل المخاطر. القول القديم NO PAIN NO GAIN أي ليس هناك ربح بدون ألم «قول صحيح ولا سيما عندما نتحدث عن الاستثمار في الأسهم، والألم يشير إلى المخاطر أو إلى التذبذب الكبير في أسواق الأسهم فعلى الرغم من أن الأسهم تدر عائداً في المتوسط أعلى من السندات أو الودائع إلا أن ذلك يصاحبه تذبذب كبير فعلى سبيل المثال فقدت الأسهم البريطانية 23 في المائة، وفقاً لمؤشر فاينانشال تايمز لأكثر 100 شركة من قيمتها خلال ثلاثة أشهر حين انخفض المؤشر من 6174 نقطة في الـ 16 من تموز يوليو 1998 إلى 4750 نقطة في الثامن من تشرين الأول أكتوبر من العام ذاته 1998، كذلك تراجع مؤشر الأسهم الأوروبية FTSE EUROTOP 100 لأفضل 100 شركة أوروبية بمعدل 31 في المائة للفترة من تموز يوليو 1998 بلغ 3021 نقطة إلى 2092 نقطة في تشرين الأول أكتوبر 1998 خلال أربعة أشهر «ولكنه عاود الصعود ليصل إلى 2910 نقاط في أيار مايو 1999» خلال الثمانية شهور ولذلك يفترض من المستثمر أن يسأل نفسه هل لدي

استعداد أن أفقد 20 في المائة خلال مدة وجيزة؟

أن كثيراً من المستثمرين لا يحللون مقدارهم بشكل جيد على تحمل المخاطر، فترى البعض تتناهب حالة من السعادة عندما يرى الأسهم تواصل الصعود فيقرر الاستثمار في السوق ولكن متأخراً كثيراً من المستثمرين دخلوا السوق السعودية عندما ارتفع عام 1991 بنسبة 80 في المائة هؤلاء المستثمرون الذين نسميهم تابعين يدركون متأخراً أنهم لا يستطيعون تحمل هذه المخاطر فيخرجون من السوق عندما تصل السوق إلى القاع «ولعل المتابع للسوق السعودية يتذكر ما حدث في أيار مايو الماضي، عندما انخفضت السوق في أقل من أسبوعين»، وبالتالي نشأت عندهم حالة من الكراهية لا تزول إلا عندما يرون السوق تصعد وباستمرار حتى يصل إلى أعلى من قيمته الحقيقية. مثال واضح مؤشر DOWJONES ارتفع خلال الفترة من كانون الثاني يناير عام 1987 إلى آب أغسطس من العام ذاته نحو 800 نقطة المستثمرون انتابهم شعور بالسعادة لم ينتبهوا إلى المخاطر المصاحبة لهذا الارتفاع، في الـ 19 من تشرين الأول أكتوبر عام 1987 انهارت السوق وخلال يوم واحد فقد المؤشر 500 نقطة، وبعد أسبوع فقد المؤشر ثلث القيمة بالتمام المستثمرون أصابهم شيء من الخوف على الرغم من أن السوق أصبحت جيدة للشراء. الرسم البياني ، يوضح أن هناك علاقة واضحة بين المخاطر والعائد، فكلما كانت المخاطر منخفضة كان العائد منخفضاً، كما هو الحال في عوائد أسواق النقد وصناديق التحوط والسندات ولكن الأسهم بشكل عام تعطي عائداً مرتفعاً نتيجة لارتفاع مخاطرها لذا علينا دراسة هذه العلاقة جيداً عندما نرسم سياستنا الاستثمارية. من هذه الأمثلة يمكن لنا أن نقول:

قوموا بتحليل واف عن مقداركم لتحمل المخاطر قبل أن تقرر الدخول في سوق الأسهم، والأسئلة التالية قد تساعدك على عمل هذا التحليل.
هل لديّ خبرة سابقة في أسواق الأسهم؟
كيف كانت ردة فعلي عندما انخفضت السوق؟
هل لديّ مقدرة على تتبع الأسواق المالية؟
هل خبرتي في سوق الأسهم كانت إيجابية؟ بحيث حققت أرباحاً أو كانت سالبة بحيث حققت خسائر؟ أو كانت مزيجاً من الحالتين.
هل أبنّي قراراتي على أسس علمية أو على أسس عاطفية أو على أسس غير منطقية؟
هل ثروتي هي نتيجة جهدي وعلمي أو نتيجة وراث من أسرتي؟
هل أنا مستأجر «موظف» أو أدير أعمالي الخاصة؟
هل أنا قريب لسن التقاعد أو في بداية عمري؟
هذه الأسئلة تساعدك على تحديد درجة المخاطر التي باستطاعتك تحملها، وعليّ أن أذكر بأهمية عامل الوقت في تحديد المقدرة على تحمل المخاطر.

خامساً هل لديك قيود تجاه أي نوع من الاستثمار؟
المحور الأخير الذي يجب أن تغطيه السياسة الاستثمارية هو القيود الخاصة على الاستثمار أو تلك العوامل التي يتوقع حدوثها مما يستلزم تغيير الأهداف الاستثمارية. فعلى سبيل المثال كثيراً من المستثمرين لا يرغبون في الاستثمار في شركات تتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية أو بعضهم لا يرغب في الاستثمار في إحدى الدول المعنية. مثل هذه القيود يجب أن تكون واضحة في السياسة الاستثمارية حتى يسهل اختيار الصناديق التي تتلاءم مع الأهداف

الاستثمارية.

في هذا المقال ركزنا على كيفية تطوير سياسة استثمارية في ضوءها يتم اختيار الصناديق الاستثمارية في مقال آخر سنتكلم عن خصائص صناديق الاستثمار وأيهما أنسب للاعتماد على استراتيجية ACTIVE «نشطة» أو استراتيجية PASSIVE «راكدة»، وكيف نفرق بين خصائص الصناديق الاستثمارية وسياسة الاستثمار لتكوين محفظة استثمارية، إضافة إلى إدخال عنصر التكلفة في اتخاذ القرار الاستثماري.

All Rights Reserved © [Arab British Academy for Higher Education](http://www.abahc.co.uk)

