

ثَمِين

# تنويع الأصول الاستثمارية



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

نمين

## أهداف الكُتيب:

يهدف هذا الكتيب إلى التعريف بالأصول الاستثمارية في السوق المالية، كما يناقش ماهية المخاطر وكيفية التعامل معها، ويوضح أهمية بيان تنويع الأصول الاستثمارية كمصدر حماية في مواجهة المخاطر، وأخيراً يوضح للقارئ كيفية تنويع محفظته الاستثمارية على أصول عدة بإستراتيجيات مختلفة، وذلك بناء على تحديد مسبق للأهداف الاستثمارية.



## مقدمة الكُتيب:

من المهم عند الدخول إلى عالم الاستثمار الاهتمام بمعرفة أنواع الأصول الاستثمارية، وتحديد العائد المتوقع لكل أصل، وتقييم درجة المخاطرة بالمقابل، وإستراتيجيات إدارتها. فالمخاطر المتوقعة من الاستثمار في الأسهم تختلف عن المخاطر المتوقعة من السندات، ومن ثم تختلف درجة العائد المتوقعة لكلٍ منهما، فقانون العائد ينص على أنه كلما ارتفعت المخاطرة المتوقعة من الاستثمار ارتفع العائد المتوقع منه، وعلينا أن نتعلم تحديد مدى ملائمة المخاطر مع مستوى الأهداف الاستثمارية، فالمستثمر الناجح هو من يستطيع الموازنة بين المخاطر والعائد عن طريق اختيار التوليفة الاستثمارية (المحفظة) الأنسب بين الأصول المتاحة بالسوق.



## الأصول الاستثمارية



③ **أسهم الشركات المدرجة:** مثل الأسهم المدرجة في سوق الأسهم السعودي (TASI)، وتصنف الأسهم على أنها ذات عائد أعلى من الفئات السابقة، لكن مقابل مخاطر أعلى.

④ **أما الاستثمارات البديلة،** فتشمل: العقار، سواء أكان تجاريًا أو سكنيًا، والشركات الخاصة غير المدرجة بالسوق المالية، ورأس المال المخاطر، وعادة ما تكون الاستثمارات البديلة أعلى من حيث درجة المخاطرة من الأصول التقليدية، بحسب نوع الأصل، فصندوق عقاري يؤجر عقاراته للحكومة يختلف التصنيف الائتماني له عن صندوق عقاري آخر يؤجر العقارات المملوكة له لشركات صغيرة قد يكون لبعضها تعثرات مالية.

تُقسّم الأصول الاستثمارية إلى أصول استثمارية تقليدية، وأصول بديلة؛ **فالأصول التقليدية** يعرفها أغلب المستثمرين، ويتم التعامل عليها بشكل شبه يومي أو أسبوعي، وتتمثل في:

① **أسواق النقد:** التي تشمل الودائع والمرابحات البنكية، حيث يضع الأفراد أموالهم في البنك مدة من الزمن، مقابل الحصول على عائد لإيداعهم أموالهم.

② **أدوات الدخل الثابت:** وتشتمل على الصكوك والسندات، وهي أداة دين يتم من خلالها إقراض حكومات أو شركات مقابل الحصول على كوبونات (عائد ثابت)، وتختلف مخاطر الائتمان بحسب الجهة المُصدرة.

## ① أسواق النقد:

لأن مدة استحقاقها لا تتجاوز سنة، وبذلك يسهل وصول المستثمرين إلى أموالهم، دون إجراءات معقدة إذا حدث طارئ ما واستدعى الأمر الاحتياج للنقد.

ونظرًا للمزايا التي تتمتع بها فإن كثيرًا من المحافظ الاستثمارية تحتوي على نسبة من هذه الفئة ضمن توزيعات الأصول الاستثمارية المختلفة بالمحفظة، والتي تختلف نسبتها بالمحفظة على حسب الأهداف الاستثمارية لكل محفظة، وتوقيتات الاحتياج للسيولة ومقدارها، ونسبة المخاطر التي يمكن تقبلها والموضحة ببيان سياسة الاستثمار.

هي الأسواق التي تتداول فيها الأموال في صورة نقد، وتختص بالتمويل قصير الأجل، وتعد الإيداعات المصرفية هي المصدر الرئيس للأموال في سوق النقد، ومن حق المودعين استردادها في أي وقت، ويرجع سبب تسمية هذا النوع من فئات الأصول بأسواق النقد، كونها تتألف من أصول عالية السيولة، وأدوات قصيرة الأجل، أي أن جميع التعاملات لها مدة استحقاق، لا تزيد عن 12 شهرًا، ويتمثل الهدف الرئيس لكافة المتعاملين بالسوق النقدية في الحصول على التمويل والسيولة المالية، وتحقيق عائد على الاستثمارات.

## ② أدوات الدخل الثابت:

هي مجموعة الأدوات المالية التي تمكن المستثمر من الحصول على دفعات (عوائد) ثابتة وفق جدول زمني محدد، وفي نهاية الاستثمار (تاريخ الاستحقاق) يحصل المستثمر على القيمة الاستردادية (أصل المبلغ)، ويرجع سبب تسميتها بالدخل الثابت إلى ثبات العائد خلال مرحلة الاستثمار، وتضم هذه الفئة من الأصول: السندات والصكوك، حيث تُشير إلى القروض التي تصدرها الشركات أو الحكومات، ويركز المستثمرون عند شراء السندات ضمن محافظتهم على التصنيف الائتماني لها، وبصفة عامة هناك نوعان رئيسان للسندات:

ويحتاج للأفراد الاستثمار في السوق النقدية من خلال الاستثمار في الودائع والمنتجات الادخارية للبنوك، والسندات قصيرة الأجل التي توفرها البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى، وكذلك الاشتراك في الصناديق الاستثمارية التي تستهدف أسواق النقد. ومن أهم الخصائص التي تتميز بها فئة أصول أسواق النقد أنها تمكن المستثمرين -سواء كانوا أفرادًا أو مؤسسات- من الحصول على عائد إضافي على فائض أموالهم خلال مدد قصيرة، وبمخاطرة منخفضة، مقارنة بفئات الأصول الأخرى، كما تتسم أدوات السوق النقدية بالسيولة العالية، حيث يمكن تحويل هذه الأدوات إلى نقود بشكل سريع؛

- ❖ **سندات ذات درجة استثمارية**، أي منخفضة المخاطر، حيث تتمتع الجهة المصدرة لها بتاريخ وسمعة جيدة وبقدرتها على الوفاء والالتزام بالسداد.
- ❖ **سندات ليست لها درجة استثمارية** (تصنيفها الائتماني منخفض)، وهي سندات عالية المخاطر؛ نظرًا لأن الجهة المصدرة لها قد تتعرض لتدهور أحوالها المالية والاقتصادية، ومن ثم تزداد مخاطر تخلفها عن السداد؛ لذا تدفع هذه الجهات عوائد أكبر على سندات المصدرة مقارنة بالسندات التي تصدر عن الجهات ذات الدرجة الاستثمارية.
- ❖ **سندات ذات درجة استثمارية**، أي منخفضة المخاطر، حيث تتمتع الجهة المصدرة لها بتاريخ وسمعة جيدة وبقدرتها على الوفاء والالتزام بالسداد.
- ❖ **سندات ليست لها درجة استثمارية** (تصنيفها الائتماني منخفض)، وهي سندات عالية المخاطر؛ نظرًا لأن الجهة المصدرة لها قد تتعرض لتدهور أحوالها المالية والاقتصادية، ومن ثم تزداد مخاطر تخلفها عن السداد؛ لذا تدفع هذه الجهات عوائد أكبر على سندات المصدرة مقارنة بالسندات التي تصدر عن الجهات ذات الدرجة الاستثمارية.
- ❖ **على حسب المنطقة الجغرافية**؛ إلى أسهم الأسواق المتقدمة، والناشئة.
- ❖ **على حسب توزيعات الأرباح والنمو والقيمة**؛ إلى أسهم النمو، (وهي أسهم لشركات تتمتع بإيرادات وحجم أعمال سريعة النمو)، وأسهم القيمة (أي أسهم لشركات يرى المستثمر أنها مُقيّمة بأقل من قيمتها العادلة).
- ❖ **أسهم دورية**، حيث يعتمد توزيع أرباحها على دورة النشاط الاقتصادي (صعودًا وهبوطًا)، أي يتأثر نشاط تلك الشركات بحالة النشاط الاقتصادي (رواج - ركود)، مثل الصناعات التقليدية.
- ❖ **أسهم دفاعية**؛ توزع عوائد مستقرة بغض النظر عن حالة النشاط الاقتصادي، ويرجع السبب لكونها تعمل في مجال السلع والخدمات الضرورية، مثل الشركات التي تعمل في قطاعات الأغذية والصناعات الدوائية.

#### ④ الاستثمارات البديلة:

هي الأصول المالية التي لا تندرج تحت فئات الأصول التقليدية، والتي تشمل الأسهم والسندات والنقد؛ وتتمثل في أسهم الملكية الخاصة، ورأس المال المخاطر، وصناديق التحوط، والاستثمار المباشر، وصناديق الاستثمار العقاري. ومن الجيد أن يكون المستثمر على معرفة وخبرة بهذه

#### ③ أسهم الشركات المدرجة:

تُعبّر الأسهم المتداولة عن حصة في ملكية شركة مدرجة بالبورصة، (أي تمت الموافقة على تداولها في سوق الأسهم)، ويتم تصنيفها وفق تقسيمات عدة، فتقسم:

- ❖ **على حسب حجم الشركة**؛ إلى أسهم الشركات الكبيرة، والمتوسطة، والصغيرة.



التي تستخدم تقنيات وأدوات استثمارية أكثر تطورًا (ومحفوفة بالمخاطر)، لتجني عوائد تفوق متوسط عائد السوق، مثل سياسة الرافعة المالية والبيع على المكشوف.

ويشير مصطلح **الاستثمار المباشر** إلى الاستثمار بصورة مباشرة في الشركات الناشئة أو الشركات الخاصة بدلًا من الاستثمار في صناديق الأسهم الخاصة، ويشير مصطلح **صناديق الاستثمار العقاري** إلى اختصاص الصندوق بالاستثمار في العقارات الجاهزة للاستخدام والمطورة، التي تدر دخلًا دوريًا وتأجيريًا.

الفئة من الأصول قبل ضمها للمحفظة؛ لأنه يصعب تقدير قيمتها في بعض الأحيان؛ كما أن التخارج فيها ليس بالسهولة نفسها الموجودة في الأصول التقليدية.

ويشير مصطلح **الأسهم الخاصة** إلى امتلاك أسهم في شركة خاصة غير مدرجة في الأسواق.

أما مصطلح **رأس المال المُخاطر** فيشير إلى التمويل الذي يوفره المستثمرون للشركات الناشئة والشركات الصغيرة التي يُعتقد أنها تتمتع بإمكانات نمو جيدة على المدى الطويل. بينما يشير مصطلح **صناديق التحوط** إلى صناديق الاستثمار



## المخاطر الاستثمارية وكيفية التعامل معها



تعني مخاطر الاستثمار حالة عدم اليقين فيما يتعلق بتحقيق العائد المتوقع للاستثمار؛ فكلما زادت درجة عدم اليقين من تحقق العائد المتوقع من الاستثمار زاد مقدار المخاطرة، وهو ما سيدفع المستثمر إلى طلب أو توقع عائد أعلى في مقابل هذه المخاطر المرتفعة.

ونظرًا لتأثير المخاطر الاستثمارية على درجة تحقيق العائد الاستثماري فإنه من المهم أن يتعلم الأفراد إستراتيجيات إدارة المخاطر قبل البدء في الاستثمار التي تتمثل في أربع إستراتيجيات هي:

### 1️⃣ التعريف بالمخاطر وأنواعها:

إن أول ما يتبادر إلى الذهن عندما يسمع الأفراد الذين ليس لهم علاقة بالاستثمار كلمة (المخاطر) بأن هناك حدثًا سلبيًا سوف يحدث، أو مشكلة ما على وشك أن تقع، أو ضررًا ما يمكن أن يحدث. وتختلف كلمة المخاطر في الاستثمار عن هذا التصور الذهني، فليس بالضرورة أن تحدث خسارة، وإنما لمخاطر الاستثمار معنى آخر سوف يتضح في الفقرات الآتية.

**إستراتيجية تقبل المخاطر:**

أي تقبل حدوث المخاطر مع اتخاذ قرارات مُسبقًا بالتعامل مع العواقب المحتملة.

**إستراتيجية تقليل المخاطر:**

حيث يمكن اعتماد إستراتيجيات (خيارات) تقليل المخاطر باستخدام آلية التنوع.

**إستراتيجية تجنب المخاطر:**

وتعني تجنب المخاطر كليًا.

**إستراتيجية نقل المخاطر:**

بحيث يمكن نقل المخاطر كليًا أو جزئيًا إلى طرف ثالث.

على سبيل المثال، لو افترضنا أن إحدى المؤسسات قد اختُرِق أمن بياناتها، كيف يمكن التعامل مع خرق أمن البيانات هذا؟

يمكننا تطبيق إحدى الإستراتيجيات الأربع كالتالي:

**تقبل المخاطر:** SAR

التأكد من تطبيق الالتزام بالبرامج الضرورية ومستويات الأمان، ووضع سيناريو للتعامل مع أي أحداث غير متوقعة

**تقليل المخاطر:**

التأكد من تخزين بيانات الشركة السرية على سحابة/ محرك أقراص الشركة.

**تجنب المخاطر:**

تجنب الوصول لبيانات الشركة عن طريق الشبكات العامة الأخرى.

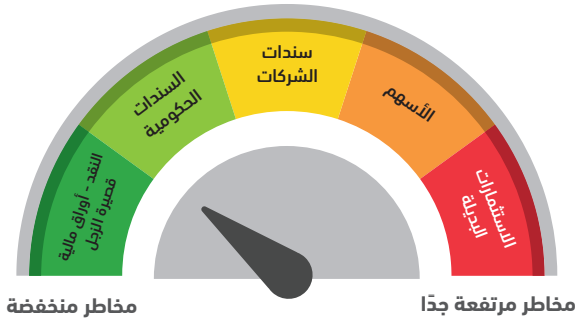
**نقل المخاطر:**

إذا لم تكن هناك حاجة لبنية تحتي لتكنولوجيا المعلومات فيمكن الاستعانة بطرف ثالث خارجي للتحقق من حماية البيانات.

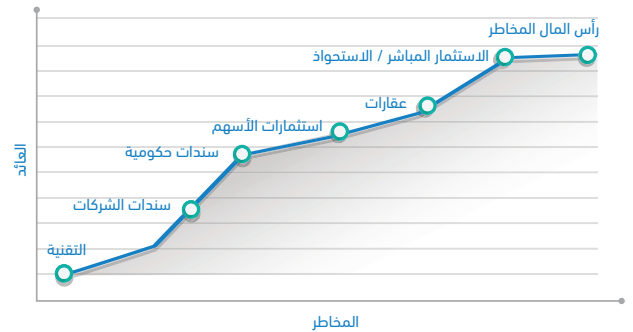
وتجدر الإشارة إلى أنه حتى فئة النقدية تتعرض للمخاطر، فما زال بالإمكان لمخاطر السوق (المخاطر المنتظمة) أن تؤثر على النقد، ونشير إلى أن هذا الشكل للتوضيح العام، فلا يشترط أن تكون النقدية أقل مخاطرة من السندات الحكومية، فالأمر يختلف بحسب التصنيف الائتماني للجهة المصدرة للورقة المالية.

### العلاقة بين العائد والمخاطرة:

تنص القاعدة الشهيرة في عالم الاستثمار على أنه: «كلما ارتفعت درجة المخاطر ارتفعت العوائد المتوقعة»، ومن ثم، فإن هناك دائماً مخاطر متصلة مرتبطة بالاستثمار، والمستثمر الذي لا يخاطر سوف يحقق فقط معدل عائد يساوي معدل العائد الخالي من المخاطر، وهو أقل معدلات للعائد على الاستثمار، كما يزداد العائد المتوقع من الاستثمار كلما زادت درجة المخاطر المرتبطة به، والتي يمكن التعبير عنها بالعلاقة الطردية، كما هو موضح بالشكل البياني، فكلما زادت المخاطرة زاد العائد المتوقع.



ومن المفيد للمستثمرين ترتيب الأصول من حيث النظر إلى مخاطرها كأسلوب استرشادي لتخصيص الأصول



ومن المهم الإشارة إلى أن هذه **الخيارات تختلف** بحسب الأهداف الاستثمارية لكل فرد، وبحسب قدرته على تحمل المخاطر.

أما من حيث أنواع المخاطر الاستثمارية فتنقسم إلى:

❖ **مخاطر منتظمة:** وهي التي تؤثر على السوق كله، مثل مخاطر الحروب، والكوارث الطبيعية، والتوترات السياسية، والعوامل الاقتصادية، وتعرف أيضًا باسم (مخاطر السوق) أو (المخاطر غير القابلة للتنوع)، وتمثل هذه المخاطر عدم اليقين المتأصل في السوق بأكمله، أو قطاعات السوق بأكملها، كما لا يمكن القضاء عليها من خلال التنوع؛ لأنه لا يمكن التنبؤ بها إلى حد كبير، كما لا يمكن تقليل المخاطر إلا من خلال التحوط أو استخدام إستراتيجية صحيحة لتوزيع الأصول.

الاستثمارية وفقًا لقدرتهم على تحمل المخاطر، حيث صُنِّت هذه الفئات اعتمادًا على الأداء التاريخي لها، وأصبح من الأمور المتعارف عليها أن الاستثمار في الاستثمارات البديلة مثل: صناديق رأس المال المخاطر أعلى مخاطرة من الاستثمار في الأسهم، والتي هي بدورها أعلى مخاطرة من السندات، والسندات أعلى مخاطرة من الودائع البنكية.

ولا شك أن لإدارة المخاطر، واختيار الإستراتيجية المناسبة التي تتلاءم مع حالة كل مستثمر تلعب دورًا مهمًا في تخفيف المخاطر والضغط النفسي عليه، فإذا افترضنا أن خالدًا مستثمر يريد الاستثمار في أسواق الأسهم، ومع ذلك، فهو قلق بشأن مستوى المخاطر المرتبطة به، فماذا أمام خالد من خيارات (إستراتيجيات) لتخفيف مستوى المخاطر؟ وعليه، كما ذكرنا يكون أمام خالد أربع إستراتيجيات أساسية، وهي:

#### ❖ **تقبل المخاطر:** SAR

يمكنه استثمار 100% من كامل ثروته في الأسهم وقبول المخاطر الكامنة في استثمارات الأسهم مع وضع آليات للتعامل مع الاحتمالات المختلفة لتطور سعر السهم.

#### ❖ **تقليل المخاطر:** SAR

يمكنه تنوع مخاطره من خلال بناء **محفظة متوازنة** تحتوي على مزيج من الأسهم وأدوات الدين.

#### ❖ **تجنب المخاطر:** SAR

يمكنه تجنب الاستثمار في الأسهم تمامًا، حيث إنه قلق بشأن المخاطر العالية المرتبطة به، وبدلاً من ذلك يقوم بالاستثمار في الأدوات الاستثمارية منخفضة المخاطر، مثل أدوات الدخل الثابت.

#### ❖ **نقل المخاطر:** SAR

يمكنه أن يقرر نقل المخاطر باستخدام المشتقات للتحوط

## المخاطر المنتظمة



ففي هذه الحالة فإن مؤشر السوق السعودي سيرتفع أو ينخفض بنسبة 1%، بينما المحفظة سترتفع أو تنخفض بنسبة أقل، وليكن مثلاً 0.5% فهنا يكون أداء المحفظة أقل خطورة من السوق، والحالة الأخيرة هي عندما يكون (بيتا=1)؛ التي تعني أن الشركة لها درجة المخاطر نفسها مقارنة بالسوق، فإذا ارتفع مؤشر السوق أو انخفض بنسبة 1% على سبيل المثال فإن المحفظة سترتفع أو تنخفض بالنسبة نفسها.

ويمكن من خلال البيانات الافتراضية التالية معرفة المزيد عن كيفية استخدام (بيتا) في تحليل الاستثمارات في السوق.

اسم الشركة	بيتا
شركة (أ)	0.40%
بنك (ب)	0.57%

وتعد الأزمات المالية العالمية مثالا على المخاطر المنتظمة، حيث يشهد أي شخص يستثمر في السوق وقت حدوث هذه الأزمات تغيراً بشكل كبير في قيم استثماراته، بسبب وقوع هذه الأحداث الاقتصادية العالمية.

وللتعبير عن المخاطر المنتظمة يستخدم محللو الاستثمار الحرف اليوناني ( $\beta$ ) لتمثيل مؤشر (بيتا)، والذي يُعد مقياساً للمخاطر المنتظمة للورقة المالية، أو أداء محفظة ما بالمقارنة مع السوق ككل، وعندما يكون (بيتا < 1)؛ هذا يعني أن الشركة أكثر خطورة مقارنة بالسوق، فلو افترضنا أن مؤشر السوق السعودي ارتفع أو انخفض بنسبة 1%، والمحفظة ارتفعت أو انخفضت في ذات الوقت بنسبة 1.5% فيكون مؤشر خطورة المحفظة أعلى من مؤشر السوق. أما عندما يكون (بيتا > 1)؛ فيعني أن الشركة أقل خطورة مقارنة بالسوق، وباستكمال الافتراض السابق

### المخاطر المالية، وتشمل:

❖ **مخاطر السوق**، هي مخاطر التعرض لخسارة محتملة عندما تؤثر عوامل معينة على السوق بأكمله، مما يؤدي إلى انخفاض جميع أسعار الاستثمارات؛ مثلما يحدث في أوقات الأزمات المالية العالمية من تأثير لكافة أسعار أسهم الشركات في الأسواق المالية المختلفة، على الرغم من أن كثيرًا منها ليس له علاقة مباشرة بالأزمة، **وتتمثل المصادر الرئيسية للمخاطر المالية في مخاطر أسعار الأسهم**، بما في ذلك خطر تذبذبات أسعار الأسهم، وخطر تقييم سعر السهم بأقل أو أكثر من قيمته العادلة، مما يجعل أسعار الأسهم ضمن مصادر مخاطر السوق. وأيضًا **مخاطر معدلات الفائدة**، حيث لا يمكن للمستثمر التنبؤ بأسعار الفائدة ولا التحكم فيها، فهي قرارات حكومية، لكنها تؤثر على محفظته الاستثمارية، وأخيرًا **مخاطر سعر الصرف** في حال الاستثمار في شركات بدول خارجية لديها تذبذبات في أسعار الصرف.

❖ **مخاطر الائتمان**، هي المخاطر التي يتكبدها المستثمر عندما يكون هناك احتمال بعدم وفاء الأطراف المقابلة للالتزاماتها، وترتبط هذه المخاطر في المقام الأول بالاستثمار في أدوات الدخل الثابت؛ ومنها على سبيل المثال: مخاطر فشل الشركات في سداد أصل الدين والفائدة على السندات لصالح حاملها.

يشير الجدول إلى أن الشركة (ب) لديها (بيتا) أعلى من شركة (أ)، مما يعني أن المخاطر المنتظمة لها أكبر؛ لذا إذا ارتفع مؤشر السوق أو انخفض بنسبة 1% مثلاً، فإن سعر سهم الشركة (ب) سيرتفع أو ينخفض بنسبة 0.57%، في حين أن سعر سهم الشركة (أ) سيتحرك صعودًا أو هبوطًا بنسبة 0.40% فقط، ومع ذلك تشير (بيتا) إلى أن كلا السهمين أقل من حيث درجة المخاطر مقارنة بالسوق.

❖ **المخاطر غير المنتظمة**: وهي تلك المخاطر المتعلقة بالشركة نفسها المصدرة للورقة المالية، كما أن هذه المخاطر لا ترتبط بالنمو الاقتصادي العام، وهي مثل: الإضرابات العمالية، أو غلق الشركة/ المصنع، أو عدم كفاءة الإدارة، أو مواجهة الشركة لأزمة السيولة، أو التغييرات في هيكل رأس المال التي يمكن مواجهتها والتخفيف من حدتها من خلال إستراتيجيات تنويع الأصول الاستثمارية في المحفظة.

### المخاطر غير المنتظمة



عدم كفاءة الإدارة



التغيير في هيكل رأس المال



الاضرابات العمالية



أزمة السيولة

كما يمكن تقسيم المخاطر إلى نوعين رئيسيين، هما:

### المخاطر المالية، والمخاطر غير المالية.

اللوائح والأنظمة، على سبيل المثال قيام الحكومة الجديدة بإلغاء السياسات الاقتصادية للحكومة السابقة، ووضع سياسات جديدة.

❖ **المخاطر القانونية،** وتتمثل في التعرض للدعاوى القانونية التي قد تؤدي إلى خسارة بسبب مطالب قانونية، على سبيل المثال دعوى قضائية من قبل نشطاء البيئة بسبب تسرب حدث من إحدى ناقلات النفط.

### مخاطر الاستثمارات البديلة، وتشمل:

❖ **مخاطر السيولة،** كون الاستثمارات البديلة غير سائلة، أي لا يمكن تداولها بسهولة، فإن التعامل في العقارات أو استبدالها نقدًا قد يأتي مصاحبًا بتكلفة إضافية وتأخير في الوقت.

❖ **مخاطر التقييم،** يعد تقييم الاستثمارات البديلة مختلفًا عن تقييم الأسهم العادية أو صناديق الاستثمار المشتركة، حيث لا يوجد شكل واضح لعملية تقييم صافي الأصول، ولا توجد للاستثمارات البديلة سوق ثانوية ذات سيولة، كما أن تقييم رأس المال المُخاطر والاستثمار المباشر أمر صعب بسبب طبيعة إستراتيجيات الاستثمار التي قد تتبعها الصناديق ونقص معلومات السوق الموثوقة.

❖ **مخاطر السيولة،** تشير سيولة الأصل إلى السهولة التي يمكن للمستثمر من خلالها تحويل هذا الأصل إلى نقد، وتحدث عند عدم القدرة على الخروج بسهولة من مركز الاستثمار الحالي، وقد يؤدي ذلك إلى حصول المستثمر على قيمة لاستثماره أقل من القيمة العادلة للاستثمار، مثال، عندما يمتلك المستثمر عقارًا، وبسبب حالة ركود بالسوق يبيعه بسعر أقل من سعر السوق؛ نظرًا لاحتياجه الشديد للسيولة، أو يظهر مشرّ بعد توقيت احتياجه للسيولة.

### المخاطر غير المالية، وتشمل:

❖ **المخاطر التشغيلية،** وتشمل الأخطاء البشرية، والعمليات الخاطئة، وتوقف الأعمال، وأمن تكنولوجيا المعلومات (المخاطر السيبرانية)، على سبيل المثال يمكن أن يؤدي الاختراق الأمني في بوابة الدفع الخاصة بالشركة إلى خسائر فادحة.

❖ **المخاطر التنظيمية،** وهي عبارة عن اللوائح التي تفرض تكاليف أو تقيّد الأنشطة، على سبيل المثال يمكن أن تؤدي اللوائح البيئية الجديدة من قبل الحكومة المفروضة على شركات النفط والغاز إلى إنفاق المزيد من الأموال على معالجة المخلفات الناتجة عن نشاطها، وهو ما قد يؤدي إلى انخفاض ربحية هذه الشركات.

❖ **المخاطر السياسية،** هي الإجراءات الحكومية بخلاف

## ② قياس المخاطر

عبارة عن التقييم الكمي للمخاطر من خلال مجموعة من المؤشرات، مثل، العائد السنوي، والمدى، والانحراف المعياري. ولا يشترط على المستثمر أن يقوم بهذه الحسابات بنفسه، ولكن الأهم أن يكون على معرفة بما تعنيه هذه المؤشرات.

❖ **العائد السنوي:** عبارة عن العائد من التداول لمحفظه استثمارية، ويعبر عنه كنسبة مئوية.

وهو عبارة عن:

[(القيمة النهائية لمؤشر السوق في نهاية المدة / القيمة الأولية لها في بداية المدة) - 1] / (عدد السنوات)



❖ **المدى:** هو الفرق بين أعلى عائد للسوق (وفقاً لمؤشر السوق) وأدنى عائد له، ويبين الجدول أدناه مثالاً للفارق بين أفضل العوائد وأسوأها خلال مدة عام واحد لاثنتين من الأسواق المالية.

مقياس أداء الأسهم	السوق المالي (أ)	السوق المالي (ب)
أقصى عائد	%8.8	%6.9
أدنى عائد	%9.2-	%8.8-
المدى	%18	%15.7

### التفسير:

- ❖ مدى التذبذب في السوق المالي (أ) كبير، مما يدل على كثير من التقلب مقارنة بالسوق المالي (ب)
- ❖ **الانحراف المعياري:** هو درجة التباين / التقلب في عائد الاستثمارات، كما في المثال التالي:

الانحراف المعياري السنوي خلال عام	السوق المالي (أ)	السوق المالي (ب)
	%20.2	%18.1

### التفسير:

- ❖ تقلبات السوق المالي (أ) أعلى، ويمكن قياسها بالانحراف المعياري، وذلك مقارنة بالسوق المالي (ب)، مما يشير إلى تشتت أعلى للعوائد.
- ❖ أداء العائد والمخاطر لكل من السوق المالي (أ)، السوق المالي (ب).

مقاييس الأداء	السوق المالي (أ)	السوق المالي (ب)
متوسط العائد السنوي	%8.77	%14.16-
الانحراف المعياري	%20.2	%18.1
المدى	%18.2	%15.71

### التفسير:

- ❖ **بالنظر إلى العائد السنوي،** كان أداء السوق المالي (أ) أفضل من حيث متوسط العائد السنوي مقارنة بالسوق المالي (ب).



و غالبًا ما يكون المعدل الخالي من المخاطر هو العائد الناتج عن الأصول التقليدية (الآمنة)، مثل سندات الخزنة الحكومية، ويُستخدَم المعدل الخالي من المخاطر في الصيغة لتقييم مدى حصول المستثمر على مكافئة مقابل تحمله مخاطر إضافية في محفظته.

كما يوضح الانحراف المعياري إلى أي مدى يمكن أن ترتفع قيمة المحفظة وتنخفض، ومن ثم فإن الانحراف المعياري هو في الأساس قلب المحفظة؛ لذلك، تساعد نسبة شارب المستثمرين على تقييم أداء المحفظة من خلال مراعاة المخاطر التي يتحملها المستثمر.

### مثال تطبيقي للتوضيح:

بافتراض أن العائد الخالي من المخاطر في المملكة العربية السعودية يبلغ 1.92%، وقد حققت محفظة فهد وخالد عائدًا بنسبة 6%، في حين أن الانحراف المعياري لمحفظة فهد هو 10%، ولمحفظة خالد 5%.

بناء على نسبة شارب، أي من المحافظ السابقة تُدار بشكل أفضل؟

نسبة شارب	فهد	خالد
حساب النسبة =	$10\% \div (1.92\% - 6\%)$	$5\% \div (1.92\% - 6\%)$
الناتج: معدل العائد =	41%	82%

❖ **بالنظر إلى الانحراف المعياري**، يتبين أن السوق المالي (أ) لديه تذبذب أعلى.

❖ **بالنظر إلى المدى**، أن مؤشر السوق المالي (ب) أقل مدى، مما يشير إلى انخفاض تقلب العوائد (متوافق مع ما تم قياسه بالانحراف المعياري).

### نسبة شارب (Sharpe Ratio):

هي مقياس أداء يسمح للمستثمرين بمقارنة عوائد المحافظ المختلفة بالنسبة لمخاطرهم، وهذه النسبة تعتمد على بيان التقلبات أو الانحراف المعياري كمصدر رئيس للمخاطر للعديد من المحافظ، وتسمح للمستثمرين بأخذها في الحسبان عند حساب مدى ملاءمة الاستثمارات المختلفة.

### يتم حساب نسبة شارب من خلال المعادلة الآتية:

نسبة شارب = (عائد المحفظة - المعدل الخالي من المخاطر) ÷ الانحراف المعياري للمحفظة.



وتشير نسبة شارب إلى قياس العائد الاستثماري المعدل حسب المخاطر، وتستخدم لتقييم أداء المحافظ الاستثمارية، ومعرفة إن كان الربح ناتجًا عن قرارات استثمارية جيدة، أو نتيجة تحمل مخاطر استثمارية عالية.

في عوائدها لن يكون متماثلًا، ويرجع السبب في ذلك إلى أن تأثير دورة الأعمال لهذه الفئة يختلف تأثيره على الفئة الأخرى، فكلما قل الارتباط بين فئات الأصول في المحفظة الاستثمارية قلت المخاطر غير المنتظمة، كما يحقق التنويع هدفه بشكل أكبر إذا كان الارتباط بين فئات الأصول الاستثمارية في المحفظة يساوي -1.

ويشمل تنويع المخاطر لفئات الأصول الاستثمارية: التنويع الأفقي، أي توزيع الاستثمارات في المحفظة على فئة الأصول نفسها لكن لشركات مختلفة، على سبيل المثال: السندات لكن لأكثر من مُصدّر لهم تصنيفات ائتمانية مختلفة، والتنويع الرأسي، أي توزيع الأصول الاستثمارية على فئات مختلفة من الأصول، على سبيل المثال، احتواء المحفظة على فئة أصول الدخل الثابت، وأسهم الشركات المدرجة، وأسواق النقد، وفئة أصول الاستثمارات البديلة.

طبقًا للجدول وبعد حساب نسبة شارب لكلا المحفظتين، حقق فهد وخالد العائد نفسه ظاهرًا عند 6%، لكن خالد حقق هذا العائد بمعدل مخاطرة أقل، (يعكسه انخفاض الانحراف المعياري لمحفظته عند 5%)، بينما حقق فهد العائد نفسه، ولكن بمعدل مخاطرة أكبر، ومن ثم فإن محفظة خالد كانت تُدار بشكل أفضل.

وهو ما يعني ببساطة أن نسبة شارب يمكنها أن توضح ما إذا كان العائد الإضافي ناتجًا عن اتخاذ قرارات استثمارية ذكية، أو ببساطة نتيجة لتحمل المزيد من المخاطر.

### ③ تنويع المخاطر

يتم تنويع المخاطر عن طريق توزيع الأصول الاستثمارية في المحفظة على أكثر من فئة أصول بشرط أن يكون بينها ارتباط إحصائي أقل من الواحد، وهو ما يعني أن التقلب



الأهداف والقدرة على تحمل المخاطر له أهمية بالغة في تقليل الأضرار إلى الحد الأدنى.



## كيف يقلل تنويع الاستثمار من المخاطر

### ① مفاهيم تنويع الاستثمار

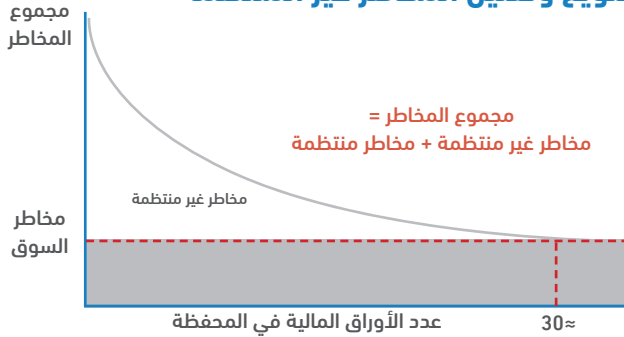
من الحِكم التي نحفظها منذ الطفولة، وتبرز أهميتها في الاستثمار حكمة: «لا تضع البيض كله في سلة واحدة»، فإذا افترضنا أن لدينا مستثمرين؛ استثمر الأول 10 آلاف ريال في سهم واحد، بينما استثمر الثاني 10 آلاف ريال بين سهمين، وسندين بقيمة 2500 ريال لكل منهم.

يظهر في هذا المثال أهمية تنوع الأصول، حيث إن المستثمر الثاني مستثمر قد نوّع محفظته، فكوّن محفظة متوازنة تتكون من كل من الأسهم والسندات، في حين أن محفظة المستثمر الأول أكثر تركيزًا، وتتكون من سهم واحد فقط. وإذا افترضنا أن قيمة الأسهم انخفضت بنسبة 80% فإن هذا المستثمر سيخسر 80% من أمواله؛ لأنها في سهم واحد، بينما سيكون التنويع للمستثمر الثاني كعامل حماية أمام هذا الانخفاض، وستكون الخسائر أقل.

### تنويع وتقليل المخاطر غير المنتظمة

يُظهر الشكل حقيقة أنه لا يوجد استثمار دون مخاطر، فهناك دائمًا الحد الأدنى للمخاطر، وهي مخاطر السوق، ولا شك أن تنويع الأصول الاستثمارية بما يتناسب مع

### تنويع وتقليل المخاطر غير المنتظمة



### الارتباط:

هو مقياس القوة بين متغيرين للمساعدة في تحديد مستوى التنويع. على سبيل المثال ولتوضيح الفكرة نذكر أن هناك ارتباطًا قويًا بين عدد ساعات العمل والمقابل المادي، حيث كلما ارتفعت ساعات العمل ارتفع المقابل المادي، لكن هل يمكن القول: إن هناك ارتباطًا بين نزول المطر والنجاح في العمل؟!

وبالتطبيق على الأصول المالية نجد على سبيل المثال أن هناك ارتباطًا بين أسعار النفط وأسهم شركات البترول، فكلما ارتفعت أسعار النفط ارتفعت أسعار أسهم شركات البترول، فالارتباط هنا إيجابي، أي أن ما يؤثر على أسهم شركات النفط يؤثر على أسهم شركات البترول وفي الاتجاه

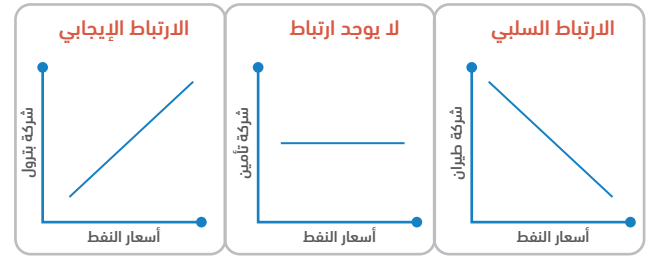
وعندما يبحث المستثمرون عن الفئات المختلفة للأصول الاستثمارية ليتمكنوا من تنويع محافظهم، فإنهم يبحثون عن **تنوع درجة الارتباط**، وبهذا يتحقق تنويع حقيقي للمحفظة، ومن ثم يتحقق الهدف من تقليل مخاطر الاستثمار.

## ② التنويع عبر فئات الأصول الاستثمارية

انخفاض الارتباط بين فئات الأصول يؤدي إلى فوائد أكبر للمحفظة الاستثمارية، ويحقق الهدف من التنويع، حيث يبحث المستثمر عن **التنويع عبر فئات الأصول**، سواء أكانت تقليدية مثل، النقد، والسندات، والأسهم، أو الاستثمارات البديلة، مثل، العقارات التجارية أو السكنية، والشركات الخاصة غير المدرجة بالسوق المالية، ورأس المال المخاطر، وكذلك **التنويع ضمن فئات الأصول**، مثل أسهم السيارات الكهربائية، والرعاية الصحية، والنفط والغاز والتكنولوجيا...إلخ.

نفسه، كما أن هناك ما يسمى **بالارتباط السلبي**، مثل الارتباط بين أسعار النفط وأسهم شركات الطيران، فكلما ارتفعت أسعار النفط انخفض سعر أسهم شركات الطيران؛ لأن التكلفة تزداد والأرباح تنخفض. وهناك حالة **عدم وجود ارتباط** مثل ارتباط أسعار النفط بشركات التأمين.

## الارتباط



وليس في محفظته أصول استثمارية أخرى تعوضه. فهل اتخذ فهد القرار الصحيح؟

بينما استثمر خالد في سهمين، وأيضًا اثنين من السندات الاستثمارية. ويوضح الجدول أدناه قيمة محفظته بالريال:

التغير %	2021	2020	الاستثمار
-20%	24	30	أسهم شركة البترول
-25%	50	40	أسهم شركة اتصالات
			سندات
-5%	19	20	صكوك بنك
-10%	11	10	صكوك شركة
-4%	104	100	

تشير بيانات الجدول ونتائج الاستثمار إلى أن خالدًا تبنى فكرة التنويع في المحفظة الاستثمارية، حتى ضمن الأسهم، فبدلًا من وضع كل استثماراته في أسهم شركة واحدة، استثمر في أسهم شركات عدة، مثل: أسهم شركة بترول، وشركة الاتصالات، ومن ثم مخاطر محفظته أقل مقارنة بمحفظة فهد.

وهنا تبقى الإجابة عن سؤال مهم، ولعله هو الهدف الأساسي من الاستثمار، أي من فهد أو خالد حققت محفظته أداء أفضل من حيث العوائد؟ ولماذا؟ وسنجيب عن ذلك كما يلي:

وسيكون من الأفضل للمستثمر أن يبني محفظة أكثر تنوعًا من خلال التنوع بين الاستثمار في الأسهم، والأوراق المالية الأخرى مثل السندات، والعقارات، وصناديق الاستثمار المفتوحة، اعتمادًا على مستوى المخاطرة والهدف الاستثماري.

ولمزيد من الإيضاح حول أهمية التنويع في المحفظة الاستثمارية، يمكن من خلال المثال الافتراضي الآتي التأكيد على هذه الأهمية، حيث لدينا المستثمر فهد، والمستثمر خالد، فقد استثمر فهد ثروته بالكامل في الأسهم، وذلك أيضًا في سهم واحد فقط لشركة بترول، وليست لديه استثمارات في السندات. ويوضح الجدول أدناه قيمة محفظته بالريال:

التغير %	2021	2020	الاستثمار
-20%	80	100	أسهم شركة البترول المستثمر فيها
غير متاح	0	0	سندات لا استثمارات
-20%	80	100	

تشير نتائج الاستثمار إلى أن التغير في سعر السهم قد حقق خسارة قدرها 20%، والسبب يرجع إلى أن محفظة فهد أكثر تركيزًا، وتتكون من أسهم شركة البترول فقط. ولم تكن ضمن محفظته إلا هذه الأداة المالية، ومن المنطقي أنه سيخسر جزءًا من أمواله إذا انخفضت قيمة السهم،

فقط في سهم واحد وانخفضت قيمته، مما جعله يحقق نتائج سلبية ويحقق خسارة.

من كل ما سبق تبين أن على المستثمر والأفضل له:

- ❖ عدم استثمار أمواله في سهم واحد.
- ❖ عدم الاعتماد والاستثمار في قطاع واحد.
- ❖ ألا يستثمر كل أمواله في فئة أصول واحدة.

المستثمر	2020	2021	التغير%
فهد	100	80	-20%
خالد	100	104	4%

بمقارنة نتائج الاستثمار لكل من المستثمرين كما في الجدول السابق يتبين أن محفظة خالد قد حققت عوائد إيجابية، بسبب أن محفظته أكثر تنوعًا، بينما استثمر فهد



## 4 كيفية توزيع المحفظة المالية على أصول استثمارية عدة



### 1 تحديد مستوى الأهداف الاستثمارية ودرجة تحمل المخاطر

يختلف الأفراد في الأهداف الاستثمارية، وكذلك في درجة تحمل كل فرد للمخاطر الاستثمارية، فعلى سبيل المثال قد يحتاج أحد المستثمرين السيولة بعد ستة أشهر أو سنة من بداية الاستثمار، سواء لزواج أو تعليم أو أي سبب آخر. ومثل هذه الأمور لها تأثير على نوعية الأصول المستثمر فيها، فلا يفضل في هذه الحالة الاستثمار في الأسهم عالية الخطورة، أو ذات التذبذبات السعرية الكبيرة، وكذلك لا يفضل الاستثمار في أصول استثمارية تصنف على أنها يصعب تسيلها، مثل العقارات، وإنما في هذه الحالة يفضل الاكتفاء بأسواق النقد، حتى لو كان العائد أقل مقارنة بالأصول الأخرى؛ لأن المستثمر هدفه الأساسي هو حصوله على السيولة بعد ستة أشهر.

كما ينبغي على المستثمر تحديد مدى قدرته أو تحمله للمخاطر الاستثمارية بالدقة التي يمكن تحديدها من خلال طرح العديد من الأسئلة، إما أن يطرحها المستثمر على نفسه، أو يطرحها عليه مدير الاستثمار، وفي هذه الحالة لا ينبغي عليه التحسس من هذه الأسئلة، واعتبارها أموراً شخصية، لأنها تحدد قدرة المستثمر على تحمل المخاطر.

ولبيان أهمية القيام بذلك نفترض وجود حالة لتأثر الأسواق سلباً بأحداث عالمية أو محلية، وهو ما قد يدفع ببعض المستثمرين في حالة انخفاض محفظته الاستثمارية بمقدار 20% إلى شراء المزيد من الأصول الاستثمارية لتقليل متوسط تكلفة استثماراته، وبعضهم الآخر قد يُصاب بأزمات صحية جراء هذا الانخفاض؛ وذلك لعدم قدرته على تحمل مخاطر هذا الانخفاض؛ لذا من المهم أن يحدد المستثمر بدقة درجة تحمله المخاطر، ومن ثمّ يكون مستعداً لمواجهةها وتقبلها عند وقوعها.

وتجدر الإشارة إلى أن هيئة السوق المالية السعودية تشترط إجراء دراسة لتحديد مدى قدرة المستثمر على تحمل المخاطر كشرط أساسي قبل بدء الاستثمار، فيما يعرف بنموذج: اعرف عميلك KYC.

**وهناك عدد من العوامل التي تساعد على تحديد هذه القدرة على تحمل المخاطر، ومنها:**

❖ **الفئة العمرية:** فالمستثمر البالغ من العمر 50 سنة على سبيل المثال تختلف قدرته على تحمل المخاطر عن المستثمر البالغ من العمر 30 سنة.

❖ **العامل الصحي والنفسي:** يؤثر العامل الصحي على متطلبات الفرد من الاستثمار، كما أن حالته النفسية لها تأثير قوي على قدرته على تحمل المخاطر المرتبطة بالتذبذب في قيمة الاستثمارات.

## ② التوزيع الإستراتيجي للأصول:

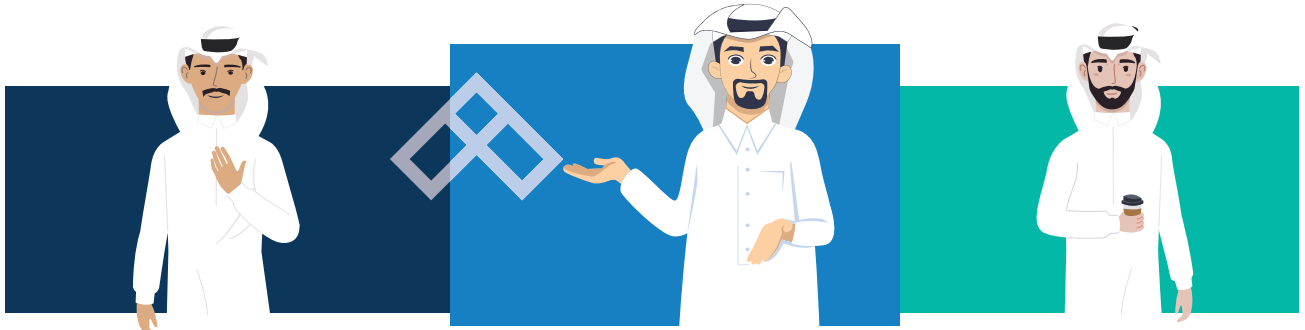
تعتمد فكرة هذا التوزيع على إعداد خطة طويلة المدى على سبيل المثال مدة خمس أو عشر سنوات، حيث يتم توزيع الأصول الاستثمارية في المحفظة بنسب معينة، ولتكن 20% في الدخل الثابت، و40% في أسهم الشركات المدرجة، و10% في أسواق النقد، و30% في الاستثمارات البديلة، وقد لا تتغير هذه النسب طوال مدة الخمس أو العشر سنوات.

ولتوضيح الفكرة بصورة عملية يمكن إعطاء المثال التالي، والحديث على ثلاثة أنواع من المستثمرين صُنِّفوا بحسب قدرة كل مستثمر على تحمل المخاطر. فلدينا:

❖ **مدة الاستثمار:** فكلما زادت المدة التي يُمكن للشخص الاحتفاظ بأمواله مستثمرة زادت قدرته على تحمل المخاطر؛ بسبب زيادة مدة تحقيق العائد الإيجابي.

❖ **الحاجة للسيولة النقدية:** كلما كانت هناك حاجة ملحة للسيولة قلت القدرة على تحمل مخاطر السيولة، وإذا لم تكن هناك حاجة للسيولة زادت القدرة على تحمل المخاطر المرتبطة بتسييل الأصل.

ولكل مستثمر أهدافه الاستثمارية: **فبعضهم يهدف إلى حماية رأس المال، أو تحقيق دخل إضافي، وبعضهم يهدف إلى تحقيق دخل إضافي ونمو رأس المال معًا، والآخر يهدف إلى نمو رأس المال،** وهكذا يختلف المستثمرون من حيث أهدافهم الاستثمارية، وكذلك درجة تحملهم للمخاطر.



❖ **مستثمر حذر** (أي لديه قدرة منخفضة على تحمل المخاطر، فهدفه في المقام الأول هو حماية رأس ماله).



❖ **مستثمر معتدل** (أي لديه قدرة متوسطة على تحمل المخاطر الاستثمارية).



❖ **مستثمر مغامر** (أي لديه قدرة عالية على تحمل المخاطر الاستثمارية).



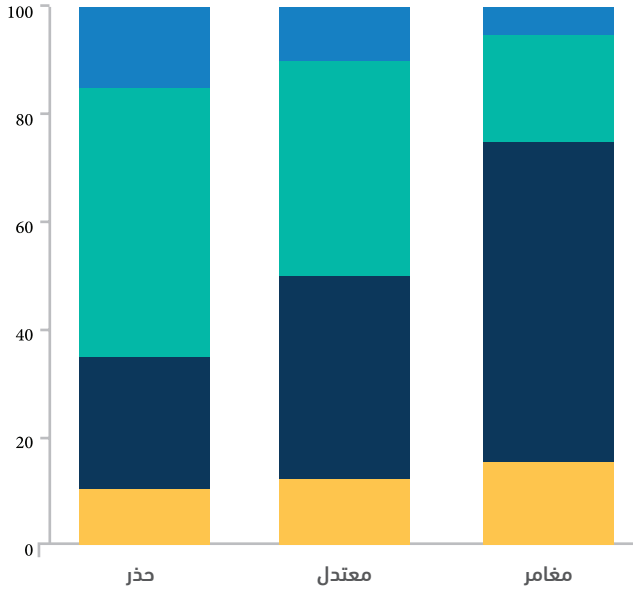


يُظهر الرسم البياني المقابل نمط توزيع محفظة كل نوع من المستثمرين الثلاثة، **فالمستثمر المغامر** قد وزع نسب محفظته وفقاً لطبيعته وقدرته على تحمل المخاطر، فنجد أن 60% من استثماراته في فئة أصول الأسهم المدرجة، و20% منها استثمارات في فئة أصول الدخل الثابت، و15% في فئة أصول الاستثمارات البديلة، بينما 5% فقط استثمارات في أسواق النقد.

أما **المستثمر المعتدل** فقد وزع محفظته بما يتلاءم مع طبيعته ونظرته للمخاطر، فاستثمر في فئة أصول الأسهم المدرجة 38%، وفي فئة أصول الدخل الثابت 40%، وفي فئة أصول الاستثمارات البديلة 12%، أما في أسواق النقد 10% من محفظته.

وأخيراً **المستثمر الحذر** فقد وزع محفظته بنحو 25% في فئة أصول الأسهم المدرجة، ونحو 10% فقط في فئة أصول الاستثمارات البديلة، بينما استحوذت فئة أصول الدخل الثابت على 50% من محفظته، وفئة أصول أسواق النقد 15%.

ولا شك أنه كلما ارتفعت قدرة المستثمر على تحمل المخاطر كان توزيع محفظته يحتوي على نسبة مرتفعة من فئات الأصول ذات المخاطر العالية، وكلما انخفضت قدرته على تحمل المخاطر اتجه توزيع محفظته الاستثمارية إلى فئات الأصول ذات المخاطر المنخفضة.



نوع المستثمر	أسواق النقد	الدخل الثابت	الأسهم	استثمارات بديلة
مغامر	15	20	60	5
معتدل	12	40	38	10
حذر	10	40	25	25

تغيير هذه النسب لتوزيعات فئات الأصول عادة كل ثلاثة أشهر أو ستة أشهر، وفقاً لمراجعة الأوضاع الاقتصادية، وبما يحقق زيادة نسب العائد من المحفظة.

فالتخصيص قصير الأجل للأصول يعتمد على الأوضاع الاقتصادية أو السوقية المؤقتة، بحيث يعدل المستثمر توزيع الأصول الاستثمارية في محفظته بنسبة في حدود +5% أو -5% على سبيل المثال من التوزيع الإستراتيجي.

### ③ التخصيص قصير الأجل للأصول:

تعتمد فكرة التوزيع قصير الأجل على ما يسمى بالإدارة النشطة أو التوزيع التكتيكي، فبعد اختيار توزيع الأصول بالمحظة كما بالتوزيع الإستراتيجي (توزيع الأصول الاستثمارية في المحفظة بنسب معينة، ولتكن 20% في الدخل الثابت، و40% في الأسهم الشركات المدرجة، و10% في أسواق النقد، 30% في الاستثمارات البديلة)، يتم



الصندوق الثاني	الصندوق الأول	المدة الزمنية للمقارنة سنة
32.89%	59.22%	العائد السنوي
9.71%	13.06%	الانحراف المعياري

## تقييم أداء الصناديق الاستثمارية



أمام أي فرد يود دخول مجال الاستثمار طريقان:

❖ إما الاستثمار مباشرة بشراء الأصول المالية وفق فئاتها المختلفة.

❖ وإما عن طريق الاستثمار بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية بشراء وحدات من الصندوق، وبافتراض أن الصندوق يمتلك أسهم في 30 شركة، فإن كل وحدة (وثيقة من وثائق الصندوق) تمثل ملكية في 30 شركة، أي أن استثماره في وحدات الصندوق قد جعله يمتلك بشكل غير مباشر في 30 شركة، وعلى المستثمر في حال اختار هذا المسار أن يقرأ الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق، وإستراتيجية الاستثمار الخاصة بالصندوق، حتى يطمئن أن أمواله تستثمر في الأوراق المالية التي يتوقعها.

ولبيان تقييم أداء الصناديق الاستثمارية وفقاً للمعايير التي تم تناولها سابقاً في هذا الكتيب، نفترض أن أمامنا صندوقين نود أن نستثمر في أحدهما، وباستخدام مقاييس المخاطر والعوائد يمكن المقارنة بين الصندوقين:

من الجدول السابق يتبين أن الصندوق الأول قد حقق عائداً سنوياً نسبته 59.22% وهو عائد أعلى من الصندوق الثاني، الذي حقق عائداً قدره 32.89%، بينما التقلبات (المخاطر) في الصندوق الأول أعلى (13.06%) مقارنة بالصندوق الثاني (9.71%)، لكن هذه المخاطر العالية قد قابلها عوائد أعلى.

وبمتابعة حساسية كل من الصندوقين لمخاطر السوق من خلال (بيتا) يتبين ما يلي:

الصندوق	(بيتا) لسنة المقارنة
الصندوق الأول	1.01
الصندوق الثاني	0.87

تشير (بيتا) بالجدول إلى أن الصندوق الأول لديه حساسية أكبر تجاه تغيرات السوق من الصندوق الثاني، إلا أن الصندوق الأول لم تتخط مخاطره نسبة مخاطر السوق، حيث (بيتا) = 1.

كما يمكن للمستثمر التقييم بالنظر إلى تنوع الأصول الاستثمارية للصندوقين على أساس قطاعي، وللتوضيح نفترض هذا التوزيع للصندوقين كما يلي:

توزيع القطاعات للصندوق الأول	%	توزيع القطاعات للصندوق الثاني	%
البنوك	39.15%	البنوك	21.3%
المواد الأساسية	27.75%	الخدمات التجارية والمهنية	5.4%
تجزئة السلع الكمالية	7.63%	الخدمات الاستهلاكية	2.5%
التكنولوجيا	4.63%	الطاقة	10.7%
خدمات الاتصالات	6.84%	الأغذية والمشروبات	1.6%
معدات وخدمات الرعاية الصحية	3.73%	معدات ومستلزمات الرعاية الصحية	4.5%
الطاقة	3.63%	التأمين	1.4%
برمجيات	3.38%	المواد الأساسية	28.5%
النقد	1.8%	إدارة العقارات وتطويرها	4.4%
أخرى	1.46%	تجزئة السلع الكمالية	1.75%
		خدمات الاتصالات	10.5%
		النقل	1.75%
		المرافق العامة	1.5%
		برمجيات	4.2%

إليها لتقييم أداء الصناديق الاستثمارية، كما يتوقف اختيار أي الصندوقين سيكون أفضل (بالنسبة للمستثمر) على الهدف الاستثماري المحدد سابقاً، ويتوقف كذلك على درجة تحمل المخاطر، فلكل مستثمر أهدافه التي تختلف عن الآخرين، وكل عائد أكبر يقابله مخاطر مرتفعة، وللمستثمر أن يوازن في اختياراته بين فئات الأصول المختلفة وبين درجة المخاطر التي يمكن أن يتحملها، وكذلك العائد الذي يتوقعه من الاستثمار.

يظهر التوزيع القطاعي بالجدول أن الصندوق الأول أكثر تركيزاً للقطاعات، بينما الصندوق الثاني أكثر تنوعاً للقطاعات؛ لذا نجد أنه يتمتع بمخاطر أقل، (حيث الانحراف المعياري 9.71%) مقارنة بالصندوق الأول. كما أن الصندوق الثاني لديه انكشاف أكبر للقطاعات بما في ذلك الأغذية، والمشروبات، والمرافق، والتأمين، والعقارات من الصندوق الأول. ولا شك أن هناك نسبة ومؤشرات أخرى، يمكن الاستناد

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---





## إخلاء مسؤولية

«نُعدُّ جميع المعلومات الواردة في هذا الكتيب معلومات عامة إرشادية فقط، ولا تقدم هيئة السوق المالية أي إقرارات، أو ضمانات على دقة هذه المعلومات، أو صحتها، ولا تتحمل هيئة السوق المالية -بأي حال من الأحوال- أي مسؤولية، بما في ذلك أي خسائر أو أضرار، تنتج عن استخدام هذه المعلومات، ويجب على من سيستخدم المعلومات الواردة في هذا الكتيب، اتخاذ جميع الاحتياطات اللازمة، والتأكد من المعلومات من مصادرها، قبل استخدامها.»





thameensa