المحفظة الاستثمارية - تكوينها و مخاطرها

بن موسى كمال - جامعة الجزائر

تمهيد : إن الهدف الأساسي من وراء كل عملية استثمارية هو تحقيق " العائد " و على ضوء هذا الهدف يتم تصميم الخطط المالية المستقبلية التي من خلالها يتم تحديد المعايير التي على أساسها يتم اختيار الاستثمار المناسب، و بالمقابل يخضع هذا الاستثمار لعنصر المخاطرة، فلا يخلو أي مشروع من عنصر المخاطرة، حتى أن الاحتفاظ بالأموال على شكل نقد سائل فيه مخاطرة، حيث لا يوجد أي ضمان بأن القوة الشرائية للعملات ثابتة. ولتفادي المخاطر التي تعترض الاستثمار في الأوراق المالية يتم اللجوء إلى ما يسمى بالتنويع، و هذا يعني أن يتم تشكيل محفظة متنوعة من حيث محتوياتها. فماذا نقصد بالمحفظة الاستثمارية ؟ و ما هي المعايير التي يتم على أساسها التفرقة بين محفظة وأخرى؟.

المحفظة الاستثمارية: هي كل ما يملكه المستثمر من أصول و موجودات استثمارية يكون الهدف من امتلاكه لها هو تنمية القيمة السوقية لها أو المحافظة على القيمة الإجمالية للثروة، فالمحفظة الاستثمارية هي أداة مركبة من أدوات الاستثمار و ذلك لأنها تتركب من أصليين أو أكثر[1]، و يتم التفرقة بين محفظة و أخرى بسبب نوعية الاستثمارات التي تحتويها. أو " أنها عبارة عن مجموع القيم المنقولة المتمثلة في الأسهم و السندات و التي تكون بحوزة مالكها (المستثمر)... ".[2]

كما يمكن أن تقترح تعريفا أخر أكثر دقة و هو " أن المحفظة الأوراق المالية عبارة عن تلك التشكيلة، أو التعريفة المعينة من عدة أوراق مالية (أسهم و سندات) مختلفة النوع، وتواريخ الاستحقاق، يحتفظ بها المستثمر، ويقوم بإدارتها للحصول على هدفين رئيسين:[3]

- العائد المترتب عن الاستثمار في الأوراق المالية.
- إمكانية تحويل تلك الأوراق إلى سيولة جاهزة في حالة احتجاج المستثمر لذلك.

تمتاز المحفظة الاستثمارية باختلاف أصولها من حيث النوع، كما تختلف من حيث الجودة[4]، فمن حيث النوع يمكن أن تحتوي على أصول حقيقية و هي الأصول التي لها قيمة اقتصادية ملموسة مثل العقارات و الذهب و الفضة و المشاريع الاقتصادية، و على أصول مالية مثل الأسهم و السندات، و سندات الخزينة.

كما تمتاز الأصول الحقيقية أو الاستثمارات الحقيقية بمجموعة من الخصائص منها[5]:

- عدم تجانسها لذلك فإنها تحتاج إلى نوع من لخبرة و التخصص في كل مجال من مجالاتها.
- منخفضة السيولة و ذلك لصعوبة تحويلها إلى نقد خلال فترة زمنية محددة و بدون خسارة.
- ارتفاع نفقاتها كنفقات النقل و التخزين.. الخ.

أما الاستثمارات المالية فيقصد بها الحقوق على الثروة و يترتب في حيازتها حق مالي يخول لصاحبها المطالبة بأصل حقيقي، و عادة ما يكون هذا الحق مرفق بصك أو مستند قانوني، و من أمثلة الاستثمارات في الأصول المالية الأوراق المالية المتداولة في أسواق النقد وأسواق رأس المال.

أما من حيث الجودة فيمكن أن تحتوي على أصول منخفضة العوائد و لكنها منخفضة المخاطر، وأخرى مرتفعة المخاطر كثيرة العوائد. و على الرغم من أن المحفظة الاستثمارية بمفهومها الواسع تشمل كل الموجودات والأصول الاستثمارية إلا أنها بمفهومها الضيق يمكن أن تكون أكثر تخصصا بحيث تشمل فقط بعض الأدوات الاستثمارية التي تهدف إلى تفادي المخاطر الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها الاستثمار عن طريق التنويع الذي يعتمد عليه مبدأ المحفظة مع ضمان حد مقبول من الدخل ونمو مضطرد من رأس المال بالإضافة إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من مميزات الاستثمار الناجح أي زيادة القيمة السوقية لرأس المال.

فمبدأ التنويع يقوم على نصيحة هامة وهي لا تضع البيض في سلة واحدة. حيث تهدف إدارة المحفظة إلى تحقيق التوازن بين الخطر والعائد، إن الخطر الكلي للمحفظة يتمثل في : [6]

- الخطر غير المنتظم: و هو الخاص بمحفظة بعينها.
- الخطر المنتظم: هو الخاص بخطر السوق.

ويمكن تخفيض الخطر الأول عن طريق التنويع القطاعي للمحفظة (أي الاستثمار في عدد مختلف من قطاعات الاقتصاد الوطني)، أما الخطر الثاني فيمكن تخفيضه عن طريق التنويع الدولي (أي الاستثمار في البورصات الدولية المختلفة). تنقسم المحافظ الاستثمارية إلى نوعين رئيسيين:[7]