

الفصل الثاني

الاستثمار والمضاربة

Investment & Speculation

اعداد

الاستاذ المساعد الدكتور

احمد الحسيني

اولا / مفهوم الاستثمار Investment Concept

الاستثمار بأبسط مفاهيمه يعني (توظيف الاموال لفترة زمنية محددة للحصول على تدفقات نقدية في المستقبل , تعويضا عن القيمة الحالية للأموال ومخاطر التضخم وتقلب تلك التدفقات .)

سؤال / كيف يفاضل المستثمر بين الخيارات المتاحة امامه للاستثمار ؟

جواب /

ان توظيف الاموال ليس بالأمر اليسير خصوصا في ظل تعدد الخيارات البديل , وهناك جملة من الاعتبارات يستطيع من خلالها المستثمر ان يختار نوع الاستثمار الامثل له :-

- 1- معدل العائد المتوقع
- 2- درجة المخاطرة
- 3- اعتبارات السيولة
- 4- كلفة الفرصة البديلة

سؤال / ما هي المبادئ التي تحكم هذه الاعتبارات ؟

جواب /

هناك مجموعة من المبادئ يجب ان يراعيها المستثمر قبل قيامه بالاستثمار ويراعيها ايضا عند اتباعه للاعتبارات المذكورة سلفا واهم تلك المبادئ هي :-

1- مبدأ الاختيار :- ويقصد به البحث عن فرص متعددة لتوفير مرونة اكبر للاختيار المناسب للفرصة الاستثمارية .

2- مبدأ المقارنة :- ويقصد به المفاضلة بين البدائل المختارة ومجالها المناسب , وتأخذ عدة صور اهمها واكثرها شيوعا هو التحليل المالي اما بشكل نسب مالية او معدلات العوائد .

3- مبدأ الموضوعية :- ويشترط هذا المبدأ ان تكون جميع المؤشرات المالية المستخدمة في المقارنة ذات موضوعية تجنباً لتحيز القياس .

4- مبدأ الموائمة :- ويعتبر منحى التفضيل هو الاساس في هذا المبدأ , وشكل هذا المنحى يتحدد بدخل المستثمر , وعمره , ووظيفته , ومركزه الاجتماعي .

5- مبدأ توزيع الاخطار :- حيث يسعى المستثمر الى تخفيض مخاطر الاستثمار , وذلك من خلال توزيع موارده بين انواع مختارة من الاستثمارات سواء على اساس المجال او ادوات الاستثمار وان توزيع المخاطر يعرف في ادبيات الاستثمار بالمحفظة (Portfolio) .

ثانيا / المضاربة Speculation

سؤال / ما لمقصود بالمضاربة ؟

جواب /

(هي حالة توظيف الاموال في ظروف خاصة تعتمد على توقعات المضارب بشأن الاسعار في المستقبل القريب الذي لا يتعدى الاشهر والاسابيع وفي بعض الاحيان ساعات , لتحقيق عوائد في صورة ارباح رأسمالية " فروقات اسعار البيع والشراء ") .

سؤال / ما هي صور المضاربة ؟

جواب /

تتخذ المضاربة عدة صور واشكال :-

1- قد يشتري المضارب الورقة المالية ليحتفظ بها لمدة زمنية قصيرة يتوقع خلالها ارتفاع الاسعار ويحقق ارباحا رأسمالية , وتسمى المضاربة في هذه الحالة باستراتيجية الاحتفاظ القصير Short – Holding .

2- قد يبيع المضارب الورقة المالية والتي لا يمتلكها وقت البيع على ان يتم التسليم المادي للورقة في وقت لاحق في المستقبل القريب , متوقعا انخفاض الاسعار , وتسمى المضاربة في هذه الحالة باستراتيجية البيع القصير Short – Selling .

سؤال / ما هي ابرز الفروقات بين الاستثمار والمضاربة ؟

جواب /

1- **من حيث الافق الزمني :-** الاستثمار يمتد لفترة اكثر من سنة , في حين ان المضاربة لا تتعدى الاشهر او الاسبوع او الايام او الساعات

2- **من حيث قواعد التوظيف :-** للاستثمار مبادئ علمية بينما المضاربة تعتمد على التوقعات المحتملة .

3- **من حيث العائد :-** يعتمد المستثمر الرشيد معيار المبادلة بين العائد والمخاطرة في حين ان المضارب يتخذ من الارباح الرأسمالية اساس في صياغة قرارته .

4- **من حيث الاثر :-** يعزز الاستثمار ثروة الفرد والمجتمع , في حين المضاربة غير الطبيعية قد تؤدي بانهيئات الاسعار والاسواق المالية , لذا فان الاستثمار يعزز من نمو

رأس المال ويحافظ على نشاط السوق وتوازنه , في حين المضاربة تؤدي الى استنزاف رأس المال في حالة عدم تحقق التوقعات .

5- من حيث المخاطرة :- المستثمر يحاول تجنب المخاطر من خلال خلق حالة التوازن بين العائد والمخاطرة , في حين ان المضارب يبدي استعداد عالي لتحمل المخاطر طبقا لتوقعاته .

سؤال / ما هي ابرز اسس الاستثمار بالأوراق المالية ؟

جواب /

لتحقيق التخصيص الكفوء للموارد المالية في السوق المالية يجب على المستثمر اتباع الاسس الاتية :-

- 1- العائد Return :-** يقصد بالعائد (المكافئة التي يحصل عليها المستثمر لقاء تخليه عن استهلاكه الحالي , او السيولة النقدية الفائضة) , ويتضمن العائد شقين هما :-
 - أ – العائد الثابت :- مثل فوائد ادوات المديونية (السندات)
 - ب – العائد المتغير :- مثل مقسوم الارباح لأدوات الملكية (الاسهم)
 - ج – العائد الرأسمالي :- قد يكون ربح او خسارة

- 2- المخاطرة Risk :-** ويقصد بها (احتمالات تحقق الخسائر المصاحبة للاستثمار , او هي اختلاف العائد المتوقع عن المتحقق من قبل المستثمر) , ويحاول المستثمر قدر الامكان تجنب المخاطر او الحد من اثارها .

- 3- التوقيت Timing :-** وهو الفترة الزمنية للاحتفاظ بالورقة المالية طبقا لأهداف المستثمر , فقد يكون الاحتفاظ ضمن فترة زمنية طويلة (التركيز على العائد السنوي) او لفترة قصيرة (التركيز على الارباح الرأسمالية) .

سؤال / كيف يستطيع المستثمر التعرف على نوعية الاسهم الممتازة المتميزة للاستثمار فيها ؟

جواب /

تجري الاسواق المالية العالمية عملية تدرج للسهم الممتاز , وتتحدد درجة النوعية طبقا لمقسوم الارباح الممتاز ودرجة استقراره , وتقوم شركة ستاندرد و بوير (S&P) بهذه المهمة وفقا للجدول الاتي :-

جدول يوضح تدرج الاسهم الممتازة طبقا لمؤسسة S&P العالمية

التصنيف	النوعية
AAA	النوعية الاساسية وتسمى بالحافة الزرقاء -Blue Chips ولها مستويات عالية بالقدرة على تغطية مقسوم الارباح
AA	النوعية العالية وتتمتع بدرجة كبيرة من الاستقرار وتغطية مقسوم الارباح مع حماية نسبية من مخاطر الاعمال (تقلب الايرادات) كما وتضمن حصة المساهم من موجودات الشركة عند التصفية
A	الدرجة الاستثمارية ولها صدى واسع بين المستثمرين وهي من الدرجات المسموح بها للمؤسسات المصرفية والمالية الاستثمار بها لقدرة الجهة المصدرة لها على تغطية مقسوم الارباح
BBB	درجة الوسط , وتتمتع اسهمها باستقرار نسبي من حيث دفع مقسوم الارباح وحماية حصة المساهم في موجودات الشركة
BB	دون الوسط , استقرار نسبي اقل من الوسط من حيث تغطية مقسوم الارباح , مع احتمالات عدم كفاية الحماية لحصة المساهم في موجودات الشركة
B	فئة المضاربة والحد الادنى , مستويات ضعيفة في تغطية مقسوم الارباح واستلامه بالتوقيات المحددة
C	دون الحد الادنى وهي جدا خطيرة لورود احتمالية كبيرة في عدم قدرة الشركات المصدرة لها من تغطية مقسوم الارباح

سؤال / كيف يستطيع المستثمر التعرف على نوعية السندات المتميزة للاستثمار فيها ؟

جواب /

لا يختلف الامر كثيرا عن تدرج الاسهم , فالسندات ايضا لها جدول خاص بالتدرج طبقا لنوعية السند والجهة المصدرة له , وتقوم شركة ستاندرد و بور (S&P) بهذه المهمة وفقا للجدول الاتي :-

تدرج السندات طبقا لمؤسسة S&P

النوعية	التصنيف
تمتلك درجة عالية من الحماية والضمان لأصل المبلغ وفوائده وتسمى سندات الحافة الذهبية Golden-Chips	AAA
لها نفس مواصفات النوعية العالية وبمعايير ضمان اقل من المرتبة الاولى	AA
تمتلك عناصر الفرص الاستثمارية الجيدة لكن عناصر الضمان تتأثر بالظروف الاقتصادية مستقبلا	A
قدرة الجهة المصدرة كافية لدفع اصل المبلغ مع الفائدة لكن عناصر الضمان تتأثر بسرعة بالتغير بالظروف الاقتصادية وربما يتسبب ذلك في ضعف تغطية الالتزامات	BBB
تمتلك الحد الأدنى من الحماية والفرصة الاستثمارية في الاحوال السيئة والجيدة , ولكنها لا ترقى الى مواصفات الفرصة الاستثمارية الجيدة لارتفاع مخاطرها ويصنفها البعض بانها قريبة من فئة المضاربة	BB
احتمالات الضعف واردة في عناصر الضمان لاسيما في الاجل الطويل واحتمالات المضاربة واردة فيها جدا	B
فئة المضاربة : وهي سندات ذات نوعية ضعيفة جدا واحتمالات الافلاس عالية جدا لذلك فان مخاطرها مرتفعة ويصنفها البعض بانها سندات الخردة	C