

الفصل الثالث- إدارة المحافظ الإستثمارية

مقدمة:

أول من كتب عن إدارة المحافظ هو العالم الأمريكي هاري ماركويتز Harry Markowitz عام 1952 والذي تنسب إليه نظرية المحفظة، بحيث يعتبر أول من وضع حجر الأساس لإدارة المحافظ وأول من قدم العديد من الأبحاث التي أصبحت بعد ذلك من أهم المراجع التي تدرس في الجامعات وكليات العلوم التجارية والإدارة المالية كما حصل على جائزة نوبل في عام 1990، ثم جاء المحللون الأمريكيون مثل شارب Sharpe وكورن Coren و تورنر Turner والذين أضافوا خطوط رئيسية لإدارة المحافظ.

1- إدارة المحافظ الإستثمارية: تعد إدارة المحافظ الإستثمارية التجارية أوسع مفاهيم استراتيجيات الشركات استخداماً، وهو يستند أساساً على التنوع من خلال الاستهلاك، وتتملك المؤسسة الشركات العفوية والجاذبة ذات المدراء الأكفاء على البقاء على رأس الإدارة.

أما في الدول النامية فالشركات الكبيرة قليلة، وأسواق رؤوس الأموال غير المتطورة، غير أن هذا الحماس سوف يقل-ويجب أن يقل- إذ لا سبيل لإدارة المحافظ الإستثمارية أن تسيّر استراتيجية الشركات.

2- معايير اختيار مدير المحفظة:

- مصادر وقدرات مدير المحفظة الخارجية؛
- الأصول التي يديرها.
- الخبرة الأساسية والتقنية.
- فلسفته وأسلوبه في الاستثمار.
- سجله بالنسبة لإدارة المخاطر والأداء.
- عدد عملاءه من المؤسسات.

3- كيف تدير المحفظة؟:

إن تنوع الاستثمار هو عنصر أساسي في الاستراتيجية العامة للاستثمار. كما يراعى التنوع أيضاً عند توزيع الأموال على عدد من مدراء المحافظ الخارجية، وتتلخص هذه الاستراتيجية فيما يلي:

- أ- تدقيق وتقييم أوضاع صناديق الاستثمار والشركات الإستثمارية المحلية والعالمية؛
- ب- تحديد وتحليل أهداف المحفظة؛
- ت- تحليل وتحديد نوع الأسهم المراد استثمارها، ووقت كل شراء؛
- ث- مراقبة ما لديك من أسهم للتحديد الجيد لوقت البيع.

4- القواعد العشر الرئيسية الفعالة في إدارة المحافظ:

- أ- التخطيط على المدى الطويل؛
- ب- تحقيق التنوع في المحافظ المالية؛
- ت- توخي الدقة في جمع المعلومات؛
- ث- الثبات على حالة الهدوء النفسي؛
- ج- الارتباط بالأسهم؛
- ح- مستوى المخاطرة المقدر؛
- خ- تحديد عدد الشركات؛
- د- توزيع رأس المال؛
- ذ- توخي الحذر من الأفكار الحديثة؛
- ر- الحرص على الوضوح والدقة.

5- أنماط السياسات المتبعة في إدارة المحافظ الإستثمارية:

- أ- السياسة الهجومية؛
- ب- السياسة الدفاعية؛
- ت- السياسة المتوازنة.

6- إستراتيجيات إدارة المحافظ:

♦ **الإدارة الساكنة:** تبني على فرضية السوق الكفاء، ويطبق مدير الاستثمار الاستراتيجية السلبية عند قيامه بإدارة محفظة المستثمر الذي يتجنب المخاطر ويتحقق ذلك في حال اتسام السوق بالكفاءة، وتتراجع أهمية كل من التحليل الأساسي والتحليل الفني في عملية إدارة المحفظة، تنحصر أساليب الاستراتيجية السلبية في أسلوبين رئيسيين هما:

➤ أسلوب الشراء والاحتفاظ؛

➤ أسلوب صناديق المؤشر.

◆ **الإدارة النشطة:** يطبق مدير الاستثمار الإستراتيجية الايجابية عند إدارة محفظة المستثمر الباحث عن المخاطر ويناسب ذلك ظروف السوق الذي لا يتسم بالكفاءة. هنا تصبح أساليب التحليل الأساسي والتحليل الفني ذات أهمية قصوى لمدير المحفظة، لتحديد الأسهم المقومة بأقل من قيمتها، وبشمل الأساليب التالية:

➤ أسلوب توقيت السوق؛

➤ الأسلوب القطاعي؛

➤ أسلوب البحث عن الأسهم.

7- المراحل الأساسية لتسيير محفظة الأوراق المالية:

يتم تسيير المحفظة من خلال ثلاثة مراحل أساسية يمكن تلخيصها كما يلي:

أ- تحديد أهداف المستثمر؛

ب- تحليل مختلف الفرص الاستثمارية؛

ت- تقييم كفاءة المحفظة الاستثماري؛

8- الطرق الأساسية لتسيير محفظة الأوراق المالية:

أ- التسيير المباشر؛

ب- التسيير بالوكالة؛

ت- التسيير الجماعي؛

ث- التسيير بالإستشارة.