

الجزء الثانى الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

2006

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

طرق تقييم الأسهم

- :
- :
- مضاعف سعر السهم P/E Multiples
- مضاعف السعر لحقوق الملكية Price / Book Multiples
- مضاعف السعر للتدفقات النقدية Price / Cashflow Multiples
- :
- Enterprise Value
- Net Asset Value

مؤشر السوق

محفظة الأوراق المالية

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمة

□

□

Uncertainty

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمة

Objective

Quantitative

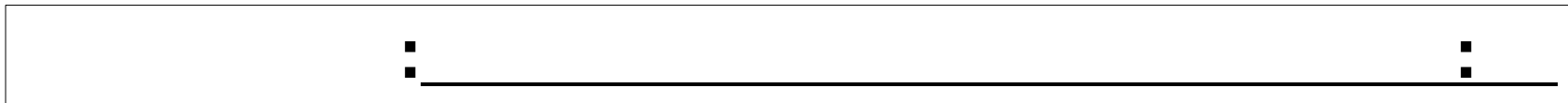
Quantitative

الطرق المختلفة لتقييم الأسهم : مقدمة

- -
 -
 -
- -
- - Valuation Model

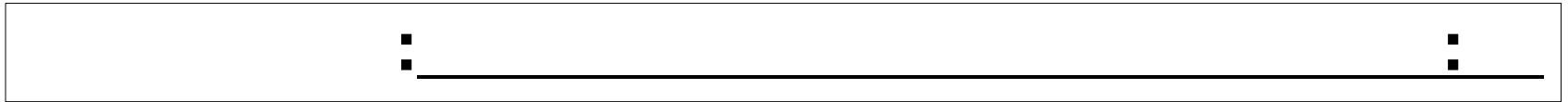
الطرق المختلفة لتقييم الأسهم

	•	_____:
	-	.
	-	:
	(	
Free Cash Flow to Equity	(	
Free Cash Flow to the Firm		
	(	"g"
Residual or Terminal Value	(	
	•	_____:
	-	
	-	
	-	
	•	_____:
Enterprise Value	-	
Net Asset Value	-	



Terminal Value

“g”



.

.

:



The Cost of Equity

-

The Cost of Capital

-

المحور الأول: معامل الخصم

1. تكلفة حقوق الملكية Cost of Equity

وهو العائد الذى يطلبه المستثمر مقابل مساهمته فى الشركة.

• وهناك طريقتان لحساب تكلفة حقوق الملكية:

- باستخدام نموذج المخاطرة والعائد Risk and Return
- باستخدام طريقة نمو التوزيعات dividend growth model

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

1. Cost of Equity

Risk and Return :

Risk and Return :

The Capital Asset Pricing Model -
(CAPM)

.

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

Cost of Equity .1

Risk and Return () :

_____ :

Risk Systematic - Non Diversifiable -

Beta “ ”

CAPM

“1”

Unsystematic Risk - Diversifiable -

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

Cost of Equity

.1

Risk and Return ()

:

: CAPM

$$R_K = R_F + \beta_K (R_M - R_F) \text{ Risk Premium}$$

K	:	R_K	—
	:	R_F	—
	:	R_M	—
K	:	B_K	—

: CAPM

Risk Premium

—

—

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

CAPM

Risk Premium

.

:Risk Premium

-

-

-

()

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

()

.

.

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

Cost of Equity .1

Dividend Growth Model :

_____ : CAPM

Dividend Growth Model

:

$$K_e = (DPS_1 / P_0) + g$$

Steady State _____

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

The Cost of Capital

2.

(2)

(1)

(3)

$$WACC = k_d (D/[E+D+P_s]) + k_e (E/[E+D+P_s]) + k_{ps} (P_s/[E+D+P_s])$$

Where **WACC** = المتوسط المرجح لتكلفة التمويل الكلى

- K_e = تكلفة حقوق الملكية أو الأسهم العادية
- K_d = تكلفة القروض بعد الضرائب
- K_{ps} = تكلفة الأسهم الممتازة
- $E/(E+D+P_s)$ = القيمة السوقية للأسهم العادية من إجمالي الهيكل التمويلي
- $D/(E+D+P_s)$ = القيمة السوقية للقروض من إجمالي الهيكل التمويلي
- $P_s/(E+D+P_s)$ = القيمة السوقية للأسهم الممتازة من إجمالي الهيكل التمويلي

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

2. The Cost of Capital

(2)

(1)

(3)

(1) _____ :-

Cost of debt after tax

:-

$$(\quad - 1) \times \quad = (\quad)$$

:- _____

$$\%8 = (\%20 - 1) \times \%10 =$$

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

The Cost of Capital .2

(2)

(1)

(3)

(2) -:

$K_{ps} = \text{Preferred Dividend per share} / \text{Market Price Preferred Share}$

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

2. The Cost of Capital

(2)

(1)

(3)

(3) _____ :-

:

$$R_K = R_F + \beta_K (R_M - R_F)$$

$$K_e = (DPS_1 / P_0) + g$$

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

:The Cost of Capital .2

$$WACC = K_d (D/[E+D+P_s]) + K_e (E/[E+D+P_s]) + K_{ps} (P_s / [E+D+P_s])$$

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

_____:

WACC :

100000	(1
50	(2
10	(3
6 000000	(4
10000	(5
45	(6
5	(7
%12	(8
%20	(9
%16	(10

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

مثال توضيحي:

الوزن النسبي من الهيكل التمويلي:

القروض	6000000	%52
الأسهم الممتازة	450000	%4
الأسهم العادية	5000000	%44
الإجمالي	11450000	%100

تكلفة القروض بعد الضرائب	$12\% \times (1 - 20\%) = 9.6\%$
تكلفة الأسهم الممتازة	$45 / 5 = 11.1\%$
تكلفة الأسهم العادية	16.0%

$$\%12.5 = (0,44 * \%16) + (0,04 * \%11.1) + (0,52 * \%9.6) = WACC$$

	:	:
	: _____	:

■

■

■

■

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

■ _____ :

:

-

Free Cashflow to Equity - FCFE

-

Free Cashflow to the Firm - FCFF

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

■ _____:

Matching :

Equity Cashflow (1)
.Cost of Equity

Cashflow to the firm (2)
Cost of Capital

Pretax Cashflow (3)

(4)

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

Free Cashflow To Equity - _____ :
FCFE

:Un-levered Firm _____

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

_____:

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

Cashflow to Equity

:

-

-

-

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

Cashflow to Equity of Levered Firm

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

كشف التدفقات النقدية الحر لحقوق الملكية لشركة تستخدم القروض
الإيرادات

- تكاليف التشغيل

= الأرباح قبل الفوائد والضرائب، الإهلاك والإستهلاكات

- الإهلاك والإستهلاكات

= الأرباح قبل الفوائد والضرائب

- فوائد مدينة

= الأرباح قبل الضرائب

- الضرائب

= صافي الربح

+ الإهلاك والإستهلاكات

= التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل

- توزيعات الأسهم الممتازة

- التغير في رأس المال العامل

- النفقات الرأسمالية

+ قروض جديدة

- أقساط القروض

= التدفقات النقدية الحرة لحقوق الملكية (Free Cash Flows to Equity)

الإيرادات

- تكاليف التشغيل
- = الأرباح قبل الفوائد والضرائب، الإهلاك
- الإهلاك
- = الأرباح قبل الفوائد والضرائب

- الضرائب

= صافي الربح

+ الإهلاك

= التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل

- النفقات الرأسمالية

- التغير في رأس المال العامل

= التدفقات النقدية الحرة لحقوق الملكية

(Free Cash Flows to Equity)

الإيرادات

- تكاليف التشغيل
- = الأرباح قبل الفوائد والضرائب، الإهلاك
- الإهلاك
- = الأرباح قبل الفوائد والضرائب
- فوائد مدينة

= الأرباح قبل الضرائب

- الضرائب

= صافي الربح

+ الإهلاك

= التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل

- النفقات الرأسمالية

- التغير في رأس المال العامل

- توزيعات الأسهم الممتازة

- اقساط القروض

+ مقبوضات من قروض جديدة

= التدفقات النقدية الحرة لحقوق الملكية

(Free Cash Flows to Equity)

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

• التدفقات النقدية لحقوق الملكية

هناك فرق في المعاملة الضريبية حيث يتم اقتطاع الضرائب بالنسبة للفائدة على القرض بينما لا تقتطع الضرائب على الأقساط.

• التدفقات النقدية لحقوق الملكية مقابل صافي الربح

- في الحدود المحاسبية، يمثل صافي الربح معيار قياس العائد للمساهمين ويلعب دوراً كبيراً في كثير من نماذج التقييم.

- في طريقة تقييم خصم التدفقات النقدية تعتبر التدفقات النقدية هي الركيزة الأساسية.

- وتختلف التدفقات النقدية الحرة لحقوق الملكية عن صافي الربح لعدة أسباب:

1- أن جميع المصروفات الغير نقدية يتم اضافتها لصافي الربح حتى يتم احتساب التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل.

2- التدفقات النقدية لحقوق الملكية تمثل التدفقات النقدية المتبقية بعد النفقات الرأسمالية واحتياجات رأس المال العامل بينما لا يتم احتساب أي منهما في صافي الربح.

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

•

-

•

•

•

•

-

(:)

(:)

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

_____ : Free Cashflow to the Firm

.

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

■ _____:

- _____:

_____:

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

- _____ :

_____ :

(- 1) x

Free Cashflow to the Firm

.

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

■ _____ :

3482					"xxxx"
	4613	2005			.2005
		.2006			5560
15405	2004		14306		.2005
	3967				.2006
%5					
		.%38	2005		2006

أولاً: طريقة القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية:

المحور الأول: معامل الخصم

المحور الثاني: كشف التدفقات النقدية الحر سواء لحقوق الملكية أو للمنشأة ككل

2006 & 2005:

Free Cashflow to the Firm:

2006	2005
()	
2460	2159
4844	4613
5838	5560
770	1099
696	114

(- 1) X

	:	:
	: _____	:

“g”

■ ■

■
■

■
■

	:	:
	: _____	:

■
■

■
■

“g”

—

:Estimation of Growth Rates

1

44

"

11

☐ ☐
☐ ☐

☐ ☐
☐ ☐

—

-
-



Based on Company Fundamentals.

	■		■
	■		■

:
 :
 :

“g”

:

:Estimation of Growth Rates

■

-1

-

:

Geometric

Arithmetic

-

average

Estimation Period

-

-

“

”

-

1001

■
 ■

 ■
 ■

“g”

—

-1

-
-

-1

-2

-3

-4

$$(\quad)$$

;

(

11

■
 ■

 ■
 ■

“g”

—

- 2

□

□

$$(\dots \quad 6 \quad 3)$$

11

“g”

:Estimation of Growth Rates

Company Fundamentals -3

leverage

X

$$= G$$

$$G = b \times ROE$$

■	■
■	■

:	_____
:	_____

“g”

:

“G”

--	--------------------------------------

Terminal Value

“g”

:	
:	
:	
:	

[illegible]

■
 ■

 ■
 ■

 ■
 ■

“g”

Terminal Value

■ ■

Terminal Value

-4

●

□
□

$$\text{FCFF}_{(n+1)} / (\text{WACC} - g)$$

FCFF = Free Cash flow to the firm

$$\text{WACC} =$$
$$\mathbf{G} =$$

FCFE (n + 1) / (r - g)

FCFE = Free Cash flow to Equity

$$G =$$
$$R =$$

السنة الخامسة	السنة الرابعة	السنة الثالثة	السنة الثانية	السنة الاولى	الإيرادات
14,641,000	13,310,000	12,100,000	11,000,000	10,000,000	- تكاليف التشغيل
8,052,550	7,320,500	6,655,000	6,050,000	5,500,000	= الأرباح قبل الفوائد والضرائب، الإهلاك
6,588,450	5,989,500	5,445,000	4,950,000	4,500,000	- الإهلاك
1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	= الأرباح قبل الفوائد والضرائب
5,588,450	4,989,500	4,445,000	3,950,000	3,500,000	- الضرائب
1,117,890	997,900	889,000	790,000	700,000	= صافي الربح
4,470,760	3,991,600	3,556,000	3,160,000	2,800,000	+ الإهلاك
1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	= التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
5,470,760	4,991,600	4,556,000	4,160,000	3,800,000	- النفقات الرأسمالية
109,808	99,825	90,750	82,500	825,000	- التغير في رأس المال العامل
5,360,953	4,891,775	3,765,250	2,577,500	2,975,000	= التدفقات النقدية الحرة للمنشأة

القيمة المتبقية	معدل النمو	معامل الخصم	التكلفة	من الإجمالي %	
			12.00%	55.00%	القروض
			17.00%	45.00%	رأس المال
49,082,498	3.00%	14.25%		100.00%	

السنة الخامسة	السنة الرابعة	السنة الثالثة	السنة الثانية	السنة الاولى	
5,360,953	4,891,775	3,765,250	2,577,500	2,975,000	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة =
49,082,498					القيمة المتبقية
54,443,451	4,891,775	3,765,250	2,577,500	2,975,000	الإجمالي
					القيمة الحالية لكشف التدفقات النقدية للمنشأة
					37,942,622
					القروض في آخر ميزانية
					12,000,000
					عدد أسهم الشركة
					1,000,000
					قيمة السهم
					25.94

■ _____ ■ _____

■ _____ ■

■

•

تهدف مقارنة مضاعفات الربحية في البلاد المختلفة الى الوصول إلى الأسواق
الرخيصة نسبياً.

..

II	I	البيان البلد
%5	%10	العائد على سندات الخزانة
%5.5	%4	علاوة عائد السوق عن نسبة العائد الخالي من المخاطرة
%4	%4	التضخم المتوقع
%3	%2	النمو المتوقع في حجم الناتج المحلي
%50	%50	متوسط نسبة التوزيع
$\frac{0.5 \times 1.07}{(0.15 - 0.07)}$ $15.290 =$	$\frac{0.5 \times 1.06}{(0.14 - 0.06)}$ $6.625 =$	مضاعف الربحية المتوقع

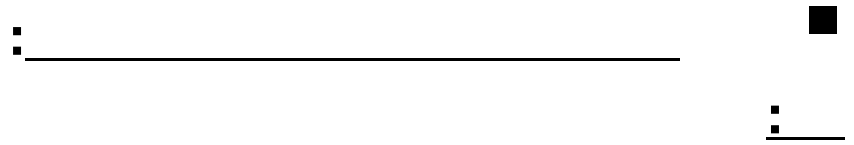
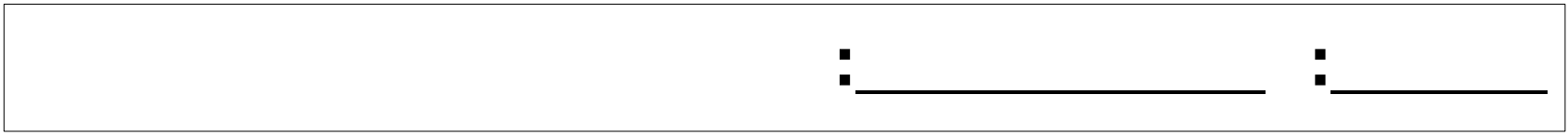
■ _____ ■ _____

مقارنة مضاعف الربحية فى سلسلة زمنية:

-
-
-
-

النقطة الثانية	النقطة الأولى	
%6	%11	معدل العائد على سندات الخزانة
%5.5	%5.5	علاوة عائد من السوق عن معدل العائد الخالى من المخاطرة
%4	%5	التضخم المتوقع
%2.5	%3	النمو المتوقع فى مستوى الناتج المحلى
%50	%50	متوسط نسبة التوزيع
$\frac{0.5 \times 1.065}{(0.115 - 0.65)}$ $10.65 =$	$\frac{0.5 \times 1.08}{(0.165 - 0.08)}$ $6.35 =$	مضاعف الربحية المتوقع للسوق





28 1999

%4

4

%2.1

FTSE

.



.

.

■
■

□

□

☐ _____
☐ _____

-
-

1

⋮ _____ ⋮ _____

$$\frac{P_0}{EPS_1} = PE_1 = \frac{\text{Payout Ratio}}{r - g_n}$$

- قيمة المنشأة Enterprise Value
- صافى الأصول Net Asset Value

■ _____ ■ _____

■ Enterprise Value

■

■

EBIT
EBITDA

■

()

.

.

.

.

.

.

.

.

.

-

-

-

-

-

-

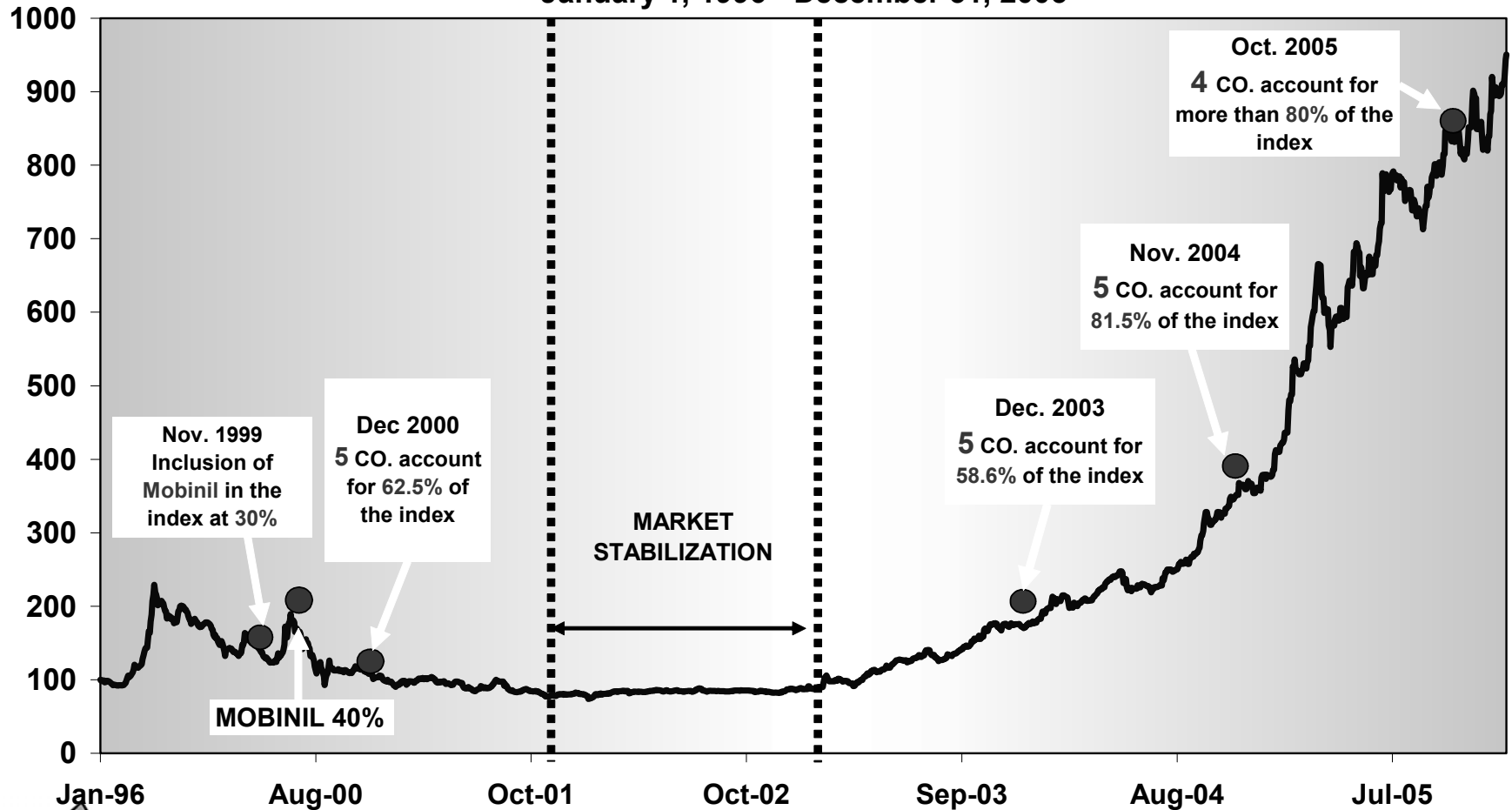
المؤشر

ما هو المؤشر؟

 Concord International Investments - Egypt Office

S&P - IFC Global LE Total Return Index - Egypt

January 1, 1996 - December 31, 2005



ما هو المؤشر؟

..

5

6

.

.

:

.

.

.

.

.

.

ما هو المؤشر؟

●

●

|| || || || || ||

.. 2006/1/1

:2006/1/1

20

10000

II II

200 (

500

25

20000

|| ||

300

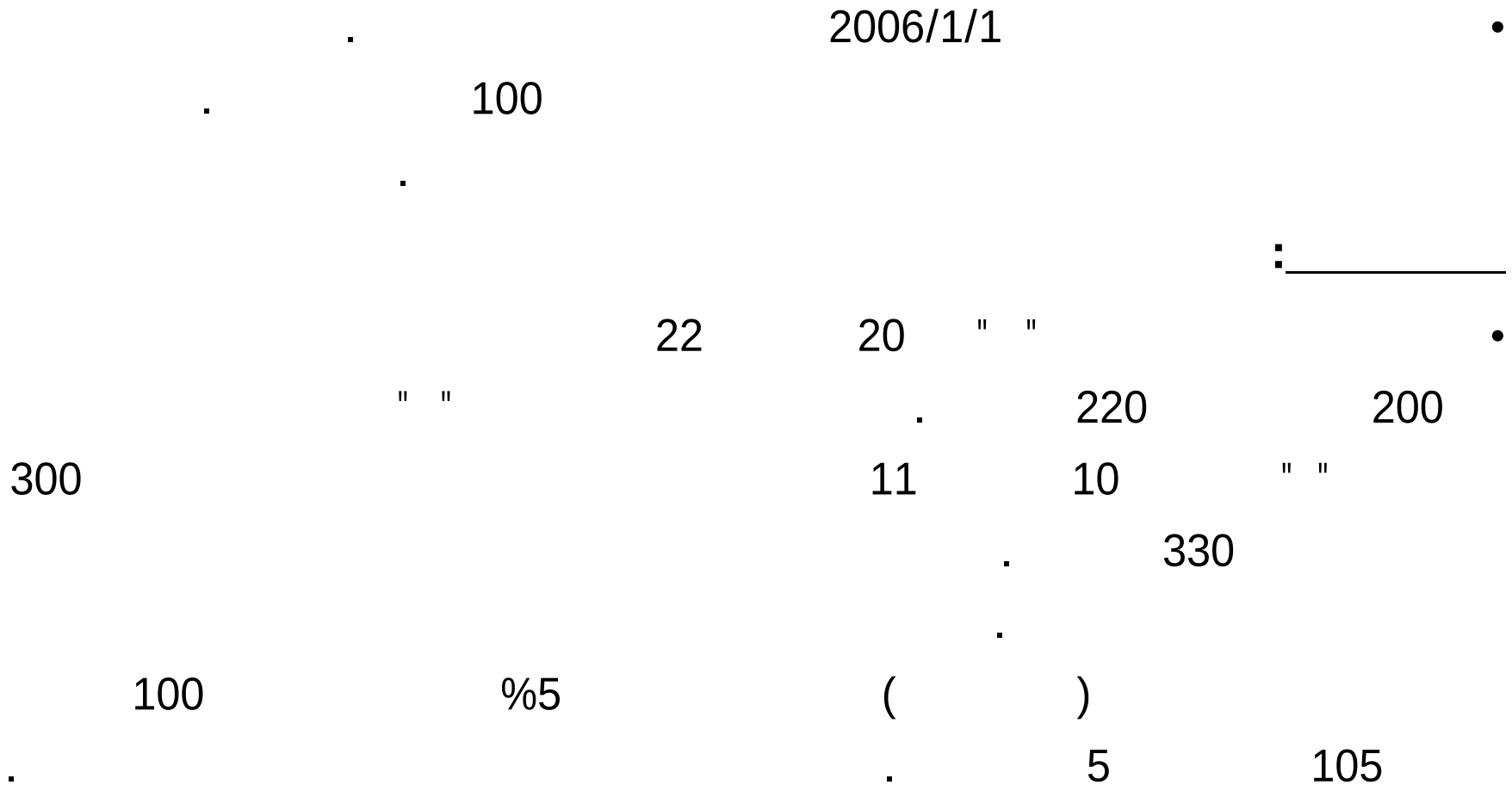
10

30000

|| ||

. 2006/1/1

ما هو المؤشر؟



ما هو المؤشر؟

108

%50

" "

ما هو المؤشر؟

- ومن أمثلة مؤشرات السوق مؤشر CASE 30 والذي يضم أكبر 30 شركة نشطة في السوق ، ومؤشر ستاندرد آند بورز (مؤسسة التمويل الدولية) ويضم 33 شركة وكل هذه المؤشرات تغطي السوق المصري.

ما هو المؤشر؟

84.35

S&P - IFC Constituents as of October 31, 2005		January 1st, 2005	Change in Weights	Prices as of 31/10/2005	Prices as of 31/12/2004	% Change in Price T-D	Prices as of 31/12/2004	Prices as of 31/12/2003	% Change in Price in 2004	
{	1 Orascom Telecom	45.67	42.97	2.70	570.30	250.58	128 %	250.58	80.19	212 %
	2 <i>Orascom Construction</i>	24.35	19.12	5.23	195.54	72.54	170 %	72.54	36.26	100 %
	3 Mobinil	5.20	7.51	-2.31	189.31	128.38	47 %	128.38	75.27	71 %
	4 Commercial Intl . Bank	4.62	6.85	-2.23	56.04	38.96	44 %	38.96	22.02	77 %
	5 Vodafone Egypt	4.51	5.55	-1.04	91.07	53.24	71 %	53.24	39.63	34 %
	6 Efg -Hermes Holding Co .	2.22	0.79	1.43	78.56	13.87	466 %	13.87	6.00	131 %
	7 Eastern Tobacco	1.47	1.77	-0.30	220.42	130.05	69 %	130.05	76.80	69 %
	8 Olympic Financial	1.05	1.19	-0.14	31.22	19.12	63 %	19.12	14.45	32 %
	9 <i>Natl . Societe Gen . Bank</i>	0.94	1.23	-0.29	72.04	44.98	60 %	53.97	28.61	89 %
	10 <i>Oriental Weavers</i>	0.91	1.10	-0.19	87.33	50.15	74 %	55.72	43.63	28 %
	11 Abu Qir Fert . & Chem .	0.85	1.07	-0.22	145.03	88.59	64 %	88.59	46.73	90 %
	12 Misr Beni Suif	0.85	0.79	0.06	80.10	36.03	122 %	36.03	17.52	106 %
	13 <i>Al Watany Bank</i>	1.01	0.57	0.44	23.60	10.16	132 %	10.16	6.67	52 %
	14 <i>Egyptian American Bank</i>	0.61	0.66	-0.05	56.43	28.85	96 %	43.27	12.38	250 %
	15 Ezz Steel Rebars	0.66	0.55	0.11	58.77	24.01	145 %	24.01	4.23	468 %
	16 Misr Cement (Qena)	0.70	0.72	-0.02	56.85	27.31	108 %	27.31	15.15	80 %
	17 <i>MIBank</i>	0.62	1.21	-0.59	36.00	33.08	9 %	33.08	13.69	142 %
	18 <i>Egyptian Fin . & Ind .</i>	0.54	0.46	0.08	109.18	44.62	145 %	44.62	25.87	73 %
	19 Nasr City Housing	0.59	0.79	-0.20	79.90	49.95	60 %	49.95	26.27	90 %
	20 EIPICO	0.49	0.52	-0.03	19.25	9.98	93 %	9.98	8.85	13 %
	21 Sinai Cement	0.43	0.51	-0.08	40.92	22.70	80 %	22.70	14.64	55 %
	22 Paint & Chem . Ind -PACIN	0.37	0.59	-0.22	46.05	34.10	35 %	34.10	28.00	22 %
	23 Media Production City	0.35	0.81	-0.46	12.05	13.38	-10 %	13.38	13.48	-1 %
	24 Tora Cement	0.28	0.41	-0.13	117.51	78.74	49 %	78.74	31.29	152 %
	25 Suez Cement	0.23	1.20	-0.97	61.03	39.97	53 %	79.94	45.50	76 %
	26 Egypt Gas	0.18	0.34	-0.16	180.00	159.21	13 %	159.21	102.70	55 %
	27 National Cement	0.15	0.21	-0.06	35.11	22.88	53 %	22.88	7.82	193 %
	28 <i>Export Dev . Bank</i>	0.14	0.23	-0.09	12.76	10.24	25 %	10.24	9.42	9 %

Prices of shares in red are adjusted for free shares or stock split

	Dec 31 2004	31-Oct -05	% Change
S&P - IFC GLOBAL PRICE INDEX - EGYPT	128.29	287.74	124.29 %
S&P - IFC GLOBAL TOTAL RETURN INDEX (\$) - EGYPT	216.33	493.07	127.92 %
S&P - IFC GLOBAL TOTAL RETURN INDEX (LE) - EGYPT	385.81	833.95	116.16 %

محفظة الأوراق المالية

محفظة الأوراق المالية

20

)

:

.(

." Portfolio

"

محفظة الأوراق المالية

•

▪

•

▪

•

▪

•

▪

محفظة الأوراق المالية

•

:

▪

•

▪

▪

محفظة الأوراق المالية

- وهناك العديد من الأفراد الذين يسعون إلى تكوين محافظ متوازنة، أي أن بعضها يتضمن درجة عالية من المخاطرة والبعض الآخر درجة قليلة من المخاطرة. كما أن هناك عددا آخر يسعى إلى تكوين أكثر من محفظة استثمارية في الأسهم والسندات كل منها موجه نحو نوع معين من الاستثمار المصحوب بدرجة معينة من المخاطرة أو بنمط معين من تدفق الدخل.
- وهكذا فإن تكوين المحافظ الاستثمارية في الأسهم والسندات يعتمد على فلسفة الفرد نفسه ومدى استعداده لتقبل المخاطرة، وكذلك احتياجاته الخاصة فيما إذا كان يهدف بالدرجة الأولى إلى الحصول على تدفق نقدي ثابت وبشكل دوري (شهري أو ربع سنوي أو سنوي) أو أنه يهدف إلى تعظيم الأرباح.
- ومن هنا ولكي يقوم المستثمر ببناء المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات التي تتلاءم مع فلسفته واحتياجاته، فإنه لا بد أن يحدد أولا أهدافه الاستثمارية ؛ فهدف تحقيق عوائد أكبر مع درجة أدنى من المخاطرة هو هدف يعتمد على عنصرين متعارضين: العائد والمخاطرة. ففي النظرية الاستثمارية في الأسهم والسندات كلما ازدادت فرص الكسب ارتفعت درجة المخاطرة. ومن هنا لا بد من تحقيق توازن بين الاثنين.

محفظة الأوراق المالية

محفظة الأوراق المالية

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

محفظة الأوراق المالية

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

•

محفظة الأوراق المالية

- وبسبب جميع هذه العوامل فإن النمو والعائد والمخاطرة سوف تتغير خلال فترة حياتك؛ ولذلك وجود خطة مالية مبنية على أساس صحيح هو المفتاح لقدرتك على الاعتماد على النفس وتأمين حياتك المالية، حيث يمكنك تقييم الوضع المالي الراهن الذي تعيش به وبناء خططك واختياراتك المستقبلية اعتمادا عليه بحيث تكون استثماراتك طويلة الأمد وواقعية للوصول إلى أقصى عائد ممكن.

محفظة الأوراق المالية

- بالإضافة إلى ما سبق وأوردناه عن المحفظة هناك بعض الأمور التي يجب أن يراعيها المستثمر وأهمها:
- 1 - يجب على المستثمر أن يعتمد على رأسماله الخاص في تمويل المحفظة دون أن يلجأ إلى الاقتراض وذلك حتى لا يزيد من المخاطرة.
- 2- يجب تحديد الفترة الزمنية للاستثمار مسبقاً، وأن يتم تحديد نوع الاستثمار من حيث المدة، فهل هو استثمار قصير الأجل أم طويل الأجل.
- 3- يفضل أن يحتوي جزء من المحفظة على أسهم لشركات منخفضة المخاطر بعد أن يحدد المستثمر مستوى المخاطر التي يستطيع أن يتحملها، على أن يحتوي جزء آخر منها ولو بسيط على أسهم ذات مخاطر عالية والتي يكون العائد بها مرتفعاً، وذلك وفقاً لقدرة المستثمر على تحمل مثل هذه المخاطر.
- 4- أن يقوم المستثمر بين فترة وأخرى بإجراء التغييرات في مكونات المحفظة إذا ما تغيرت ظروفه بشكل يسمح له بتحمل مخاطر أكبر أو بالعكس حسب ظروف السوق أو إذا ما اتضح انخفاض أداء أحد الأسهم بصورة لافتة للنظر ولأسباب جوهرية خاصة بمقومات الشركة نفسها. أو قد تتحسن القيمة السوقية لعدد من الأسهم التي تتكون منها المحفظة لترتفع قيمتها النسبية بشكل يؤدي إلى زيادة مستوى مخاطر المحفظة عما هو مخطط له ولهذا فإن عملية إعادة تشكيل مكونات المحفظة تصبح مسألة يجب القيام بها.

محفظة الأوراق المالية

- 5- التنويع في مكونات المحفظة بين القطاعات المختلفة، فمن الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم شركة واحدة حتى إن كان رأس المال المستثمر صغيراً، فكلما زاد تنوع القطاعات (اتصالات، صناعة، قطاعات تمويلية إلخ) التي تتضمنها المحفظة انخفضت المخاطر، فمثلاً محفظة فيها أسهم خمسة شركات مختلفة القطاعات تكون أقل مخاطر من محفظة فيها أسهم شركتين فقط وهكذا.

محظة الأوراق المالية

كيف تدير محفظتك؟

- بعد أن تضع محددات وضوابط إنشاء محفظتك عليك أن تفكر بالإستراتيجية المثلى التي ستتبعها في إدارة هذه المحظة التي قد تقوم أنت بها إذا كانت لك خبرة في سوق المال أو من خلال بعض المتخصصين التي تقوم بالنيابة عن العميل بعمليات الشراء والبيع، وذلك إذا كانت تنقصك الخبرة اللازمة.
- وسواء كنت أنت أم هناك من ينوب عنك فمن المهم أن يكون هناك إستراتيجية في إدارة المحظة تلائم القدرات المالية والإدارية لصاحب المحظة ومتطلباته النقدية ومستوى تحمله للمخاطر.

محظة الأوراق المالية

_____:

• -1

•
• -2

• -3

محفظة الأوراق المالية

•

▪

=

•

×

•

•

▪