



# يوميات مخالب في

## أسواق ومؤسسات مالية

by Kareem Mohamed  
Mahmoud Gaber

#تجارة\_كفر\_الشيخ

#دفعه\_الكورونا

## الفصل الخامس

### صناديق الاستثمار

هي وحدات استثمارية تنشأها مؤسسات مالية متخصصة يطلق عليها شركات الاستثمار و غالبا ما تقوم البنوك وشركات التأمين بهذا الدور في مصر والدول العربية

وهي ادارة محترفة تتكون من فريق عمل متكامل يهدف اتاحة الفرصة وخاصة امام صغار المستثمرين للاستفادة من قدرات التنوع

وتكون تلك الصناديق بدور الواسطة كغيرها من بقيه المؤسسات المالية الأخرى تحت إقيامها بتجميع الاموال من المدخرين والمستثمرين على حسب احوالهم

### نشاه صناديق الاستثمار :

تعود فكره انشاء صناديق الاستثمار الى الربع الاول من القرن التاسع عشر في اوروبا وتحديدا في هولندا عام ١٨٢٢ ثم تليها انجلترا في عام ١٨٧٠

مرت بالعديد من التطورات والتغيرات التي طرأت على عالم المال حتى وصلت ما عليه الى الان

وقد تبلورت فكره الصناديق الاستثمار بالمفاهيم على القائمة حاليا في الولايات المتحدة الأمريكية اما على الصعيد العربي فقد كانت المملكة العربية السعودية الاسبق الى فى التجربة حين انشاء البنك الاهلي التجاري اول صندوق استثماري

## تنظيم وإدارة صناديق الاستثمار

### أولا ملكية الصندوق:

تنظم صناديق الاستثمار وتدار باعتبارها مؤسسات مستقلة مملوكة لحمه الاسهم انفسهم لا الجهات التي اسستها وانشائها

### ثانياً ادارتها :

تتولى ادارة صناديق الاستثمار جهات مستقلة يطلق عليها شركات الإدارة وهي ادارة مستقلة عن الملاك تتمثل مهامها في تأسيس الصندوق لحساب الملاك لتتولى بعد ذلك مسئولية ادارته والاشراف عليه مقابل عموله او اتعاب يحددها النظام الداخلي للصندوق

وتتمثل شركة الإدارة في فريق عمل محترف وهم مدير اموال او امناء الاستثمار، محللين ماليين، تجار، موزعين او وكلاء بيع حراس، كتبه او امناء سجلات

## مزايا صناديق الاستثمار

### الإدارة المتخصصة

تمنح تلك الصناديق لصغار المستثمرين ولغيرهم من المستثمرين غير الملمين بمهارات التحليل المالي فرص الاستفادة من معرفه وخبرات المديرين المحترفين والمتخصصين بشئون الاستثمار

### التنوع الجيد للاستثمارات

يتيح الاستثمار في هذه الصناديق القدرة للمستثمرين الافراد على تنوع استثماراتهم وبتكلفه تعد هي اقل مقارنة بالاستثمار والتنوع المباشر في الاوراق الماليه

## عيوب صناديق الاستثمار

عدم قدره تلك الصناديق على التفوق على اداء محفظة السوق  
ارتفاع التكاليف النسبية التي يحل يتحملها مستثمر تلك الصناديق  
في شكل عمولات لإدارتها

## ثانيا الصناديق المفتوحة

تفتح تلك الصناديق ابوها من خلال منح الحق لمديرها اما  
استقبال المستثمرين الجدد وذلك بطرح وثائق اضافيه في اي  
وقت يروى مناسبة بعد تاريخ انتهاء فتره الاكتتاب الاولى في  
وثائقها والسماح لبعض الآخر من المستثمرين بالانسحاب او  
بالخروج من وثائقها  
جدول ص ٢٨٥ يتضح منه:-

### النقدية

الى النقود السائله التي يحتفظ بها الصندوق لمواجهه طلبات  
الاستيراد الخاصة بحمله الوثائق ذلك لان الصندوق الاستثمار  
من النوع المفتوح

## المحفظة الاستثمارية

تمثل اذون الخزانه و الودائع البنكية و الاسهم العاديه والسندات  
المكونات الأساسية للمحفظة الاستثمارية للصندوق وتعد النقدية  
جانبا اساسيا فى تلك المحفظة فهي ليست بأموال معطلة

## الالتزامات

وتمثل كاهه الالتزامات الماليه التي يتحملها الصندوق في سبيل  
القيام بمهمته وتعد بطبعها جزء من مصادر تمويل الصندوق

## راس المال المدفوع

هو احد بنوك حقوق الملكية ويتمثل في الاموال التي دفعها الملاك وهم حمله الوثائق الى الصندوق كوسيلة للاستثمار فيه

## الداخلي الاستثماري غير الموزع

هو ايراد قام الصندوق بتحصيلها ولم توزع ولم توزع بعد على حمله الوثائق وتمثل الايرادات ان النقدية لمحفظه الاستثمارية كفوائد الودائع البنكية والسندات واذون الخزانه

## الارباح الرأسمالية غير المحقق

هي الارباح الرأسمالية التي حصلها السن وبالفعل في شكل فروق بين اسعار بيع واسعار الشراء على الاوراق الماليه التي في حوزته الصندوق مثال ١ صفحه ٢٦٠

## ثالثا صناديق المؤشرات المتداولة

وسميت بهذا الاسم لانها تعمل على محاكاة المؤشرات المتداولة في اسواق المال من حيث النسب والتركيبات

## مزايا تلك الصناديق

الشفافية والمرونة و انخفاض التكلفة

## رابعا الصناديق المغطاة

ذات طابع خاص يتم تنظيمها في شكل شركات تضامن محدوده لا يحكمها تشريعات خاصه ويتم ادارتها في مقابل نسبه تتراوح ما بين ١٠ % الى ٢٠ % من الارباح المحققة

## خامسا صناديق الاستثمار العقاري

هي احد انواع صناديق الاستثمار المغلقة التي تعمل على استثمار اموالها في كل من قروض الرهن العقاري و الانواع المختلفة من الاستثمارات العقارية

وتنقسم الى :

صناديق حقوق الملكية و صناديق الرهن العقاري والصناديق المشتركة

### اساليب اداره صناديق الاستثمار

#### الاول اسلوب الإدارة غير النشيطة

وفقا لهذا الاسلوب دوت تقوم اداره الصندوق بتوزيع الاموال المستثمرة اما على كبرى الاسهم للقطاعات بعينها او تتوسع لتشمل اسهم كافة القطاعات الصناعية بالسوق

#### الثاني اسلوب الإدارة النشيطة

يقوم هذا الاسلوب على اساس سعى مدير الصندوق الى توظيف كفه مهاراته في محاوله التغلب على اداء حافظة المؤشر المستهدف في السوق من خلال محاوله التنبؤ اتجاهات الاسعار السائدة بالسوق

### تقييم اداء صناديق

الاول الاسلوب البسيط : معادلته صفحه ٢٦٨ مثالة ص ٢٦٩

الثاني الاسلوب المزدوج : يطلق عليه بالأساليب المعدلة بالمخاطر إذ تأخذ في حسابها كل من عائد ومخاطر الاستثمار



## مقياس شارب

توصل شارب الى ان العلاقة بين عائد و مخاطر الاستثمار في اي محافظه تأخذ شكل خط مستقيم يتقاطع مع المحور الراسي في نقطة تعادل معدل العائد على اصل خالي من المخاطر مار بنقطة اخرى تمثل محفظة السوق

وتمكن شارب من الوصول الى مقياس اطلق عليها نسبة العائد الى التغبر او الى المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار في المحفظة بما فيها محافظ صناديق الاستثمار والذي يقاس بميل خط راس الى المعادله صفحه ٢٧٢ مثال صفحه ٢٧٣

## نموذج ترينور

حيث رأى انه اذا كان للمستثمر العادي ان يتخلص وبيسر من المخاطر الخاصة او غير المنتظمة كليه من خلال التنويع الساذج البسيط لاستثماراته فانه لن لا يبسر على الإدارة المحترفة ان تتولى ادارة الصناديق الاستثمارية ان تشكل مكونات محافظها الإستثمارية بطريقة تجعلها تنطوي فقط على المخاطر العام او المنتظمة

ويتفق هذا راي لحد كبير مع جوهر نموذج تسعير الاصول الرأسمالية وهو ان المخاطر العام او المنتظمة ذلك الجزء من المخاطر الكلية التي لا يمكن تخفيضها او التخلص منها بالتنويع

معادلتة ص ٢٧٨ مثال صفحه مثال صفحه ٢٧٩

## نموذج جنسن

اطلق عليه مقياس العائد التفاضلي او معامل الفا ويقوم هذا النموذج على اساس استخدام نموذج تسعير الاصول الرأسمالية

في تحديد العائد المطلوب للتعويض عن حجم المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها مكوناته المحفظة الإستثمارية معادلته صفحه ٢٨٤

### نموذج فاما

جاء ليقتراح هو الآخر مقياسا بديلا تقوم فكرته على اساس تقسيم الاداء الكلى للاستثمار الى اكثر من عنصر وتحديد قيم مساهمه كل منهما في العائد على المحفظة كل واحد على حده من خلال المفاضلة بين المحافظ الاستثمارية التي تتعرض لنفس المستوى من المخاطر المعادله ث ٢٨٧ مثال ص ٢٩٠

دعوة من القلب لإخوانكم

١- كريم محمد

٢- محمود جابر