

مقدمة



في السنوات الأخيرة الاتجاه للاستثمار في الأسهم كأحد الوسائل لتنمية رأس المال، وبدأ المستثمرون يطرقون أبواب الاستثمار المختلفة بحثاً عن العائد المناسب. وبالرغم من أن البعض يقصر استثماراته على الأسواق المحلية^١، إلا أن هناك الكثير ممن بدأ يكتشف الفرص الاستثمارية المتميزة لأسواق الأسهم الإقليمية والعالمية، وبالأذات الأمريكية منها والتي تعتبر من أكبر أسواق المال في العالم، حيث يبلغ عدد الشركات المسجلة في سوق نيويورك وحده أكثر من ثلاثة آلاف وخمسمائة شركة، بمعدل تداول يومي للأسهم وصل في عام ٢٠٠٤م إلى حوالي واحد ونصف بليون سهم، وقيمة إجمالية للأسهم المتداولة تجاوزت ٤٦ بليون دولار يومياً، بقيمة سوقية إجمالية تتجاوز ٢٠ تريليون دولار. وهناك سوق [نازداك] الشهير الذي يضم من خلال نظام تداوله الإلكتروني أكثر من ٣٠٠٠ شركة بقيمة سوقية تزيد عن ٤ تريليون دولار. وهذا العدد الكبير من الشركات يمنح المستثمر فرصة الاستثمار في أي قطاع أو مجال معين يقع في دائرة اهتمامه. فإن كان المستثمر ملماً بتقنية المعدات الطبية الخاصة بالأشعة السينية فهو بلا شك سوف يجد عدداً من الشركات المصنعة لمعدات هذه التقنية. وإن كان المستثمر يرى أن مجال صناعة الأحذية الرياضية من المجالات التي سوف تحقق نمواً عالياً في السنوات القادمة فسوف يجد العديد من هذه الشركات المناسبة للاستثمار. كذلك نجد أن تعدد الشركات في الأسواق الأمريكية وكثرة المستثمرين يضيفي على السوق كفاءة عالية وسهولة في الدخول والخروج منه بيسر وسهولة.

إلا أن هناك بعض العوائق التي تحد من قدرة المستثمر العربي على الاستفادة بشكل جيد مما هو متاح في الأسواق العالمية. أهم هذه العوائق عامل اللغة، حيث لا توجد مصادر عربية جيدة للمعلومات المالية اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري السليم في الوقت المناسب. علاوة على ذلك، هنالك مشكلة عدم الفهم السليم لطبيعة الأسواق المالية وكيفية عملها، بل وعدم الفهم الصحيح لطبيعة عمل الشركات وكيفية تحليل أوضاعها المالية، ناهيك عن النظريات الاستثمارية والمفاهيم المالية الخاصة بالأسهم ووسائل الاستثمار الأخرى، والتي تعتبر بلا شك من ضروريات الاستثمار السليم. وحتى على الصعيد المحلي، فالمستثمر بحاجة إلى مراجع علمية سهلة ومبسطة تعينه في فهم أحداث الأمور واتخاذ القرار المناسب.

^١ يجد القارئ في الباب السادس (صفحة ٤٥٧) شرحاً مفصلاً عن سوق الأسهم السعودي وطريقة عمله.

مفهوم الاستثمار

يخطئ من يعتقد أن الاستثمار في الأسهم يمكن أن يتم بصورة عشوائية دون قواعد متفق عليها، وأن كل ما يحتاجه الشخص مجرد شراء الأسهم وبيعها بين الحين والآخر، على أمل أن تصعد الأسعار بعد وقت الشراء وتبقى كذلك إلى أن يحين موعد بيعها. ويخطئ من يعتقد أنه قادر على تحقيق عائد كبير خلال فترة قصيرة، ربما لاعتقاده بأنه طالما استطاع في مرة أو مرتين، وبطريقة عشوائية، تحقيق ربح معين في شركة معينة، فلا بد أن يستطيع تحقيق عوائد مشابهة في المستقبل. وكما سوف نرى من خلال الفصول القادمة فهناك أساليب علمية وخبرات عملية تحكم عمل الأسواق المالية، وإن اكتشاف الشركات الناجحة من الفاشلة لا يتم بالنظر إلى أسعار الأسهم فقط دون تحليلها بشكل سليم. كما أن مجرد إقبال عدد كبير من المستثمرين على أسهم إحدى الشركات، لا يعني بالضرورة جودة تلك الشركة والمشاركة في الاستثمار بها لأن أسباب تملك الشركات ودوافعه تختلف من شخص لآخر.

قليل من الناس يؤمن بعشوائية السوق، حسب مفهوم العشوائية كـ Random walk، والتي تقول بأن الأسعار تتصرف بعشوائية تامة لا يمكن الاستفادة منها أو تحليلها على الإطلاق (راجع شرح مفهوم كفاءة السوق، الصفحة ١٣٨). بل أثبتت التجارب والدراسات المتعددة بأن الأسعار ليست عشوائية، بل إن هناك ثغرات كثيرة يمكن الاستفادة منها، وهناك أخطاء كثيرة يمكن تجنبها، وهذا ما سوف نكتشفه إن شاء الله من خلال هذا الكتاب.

ينقسم المستثمرون في الأسهم إلى من يستثمر على المدى الطويل ومن يستثمر على المدى القصير. والمدة الزمنية في هذه التقسيمات نسبية إلى حد كبير، إلا أن المقصود بالمدى الطويل غالباً هو الاستثمار لعدة سنوات، عادة لا تقل عن ثلاث إلى خمس سنوات، وتمتد إلى عشرات السنين. وهذا النوع من الاستثمار، متى تم بالشكل الصحيح، فإنه يؤدي إلى تحقيق أفضل النتائج. ويخطئ من يعتقد أنه يستطيع تحقيق أفضل من ذلك بالمضاربة العمياء والاستثمار غير المدروس على المدى القصير، والذي يقصد به غالباً عدة أشهر بالكثير. فالمضارب على المدى القصير يحتاج إلى توافر المهارات اللازمة لديه والوقت الكافي للمتابعة إن كان عليه أن يحقق ربحاً كبيراً ويتجنب الخسارة.

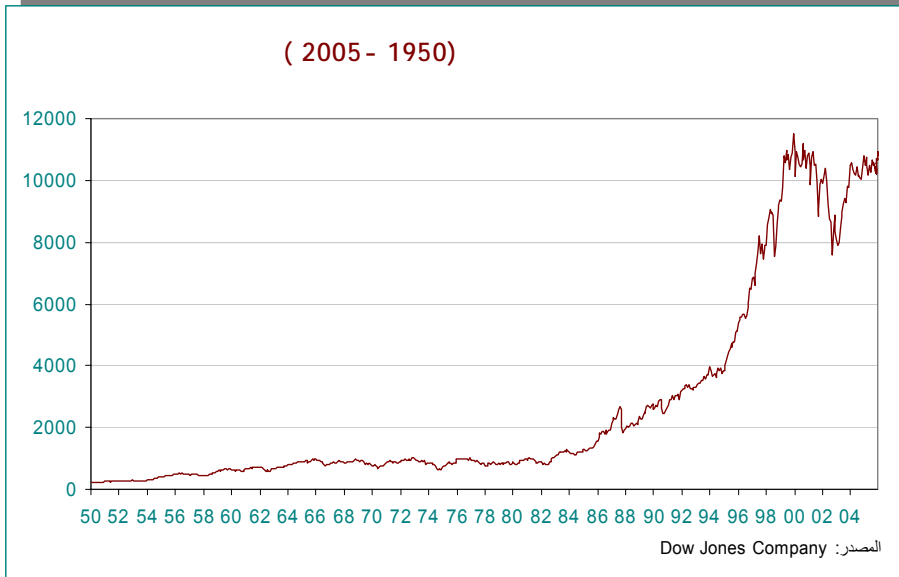
ويؤكد هذا الكتاب، الذي يتناول بشكل كبير الاستثمار في الأسهم، على أربع قواعد رئيسية على المستثمر إتباعها:

١. الفهم الصحيح لطبيعة الاستثمار في الأسواق المالية والاطلاع على المفاهيم الاستثمارية المختلفة.
٢. القدرة على قراءة أداء الشركات من خلال ما يتوفر من بيانات ومعلومات مالية.

٣. إدراك أن الاستثمار الآمن هو ذلك الذي يتم على المدى الطويل، حيث إنه معروف بما لا يدع مجالاً للشك أن الاستثمار طويل الأجل في الأسهم يحقق عوائد مالية أكبر من أي وسيلة أخرى.

٤. لمن لديه الوقت والقدرة على تحمل بعض من المخاطرة هناك أساليب عديدة ووسائل استثمار مختلفة (سوف نتطرق لها لاحقاً) تمكن الشخص من تحقيق عوائد جيدة على الآجال القصيرة.

ومن الأدلة على أن الاستثمار في الأسهم يحقق عوائد عالية على مدى سنوات طويلة ما نراه في نمو مؤشر [داو جونز] في الشكل أدناه، والذي يعكس أداء الشركات الأمريكية خلال الخمسة وخمسين عاماً الماضية. إن هذا النمو الكبير في قيمة أسهم الشركات الأمريكية لا يضاهيه أي استثمار آخر، سواءً في العقار أو في الذهب أو عن طريق الإيداع في البنوك أو غيرها من وسائل الاستثمار.



ارتفاع الأسهم الأمريكية خلال خمسة وخمسين عاماً كما رصدها مؤشر [داو جونز].

دروس مستفادة

لقد كان عام ٢٠٠٠م من الأعوام التي نبّهت المستثمر إلى ضرورة الفهم الصحيح لمعنى الاستثمار وكيفية تجنب الأخطاء القاتلة، فقد مر على أسواق الأسهم عدة سنوات في التسعينات كان الاستثمار فيها يبدو سهلاً للغاية. وقد تزامنت تلك الفترة مع ظهور الإنترنت كوسيلة لتداول الأسهم وكمجال

جديد للاستثمار، حيث نشأت شركات جديدة تتخذ من الإنترنت مكاناً للكسب والتوسع في نشاطاتها. إلا أن الكثير من المستثمرين الجدد والمضاربين لم يأبهوا بمعنى الاستثمار وكيفية التفريق بين الشركات الناجحة والفاشلة، فكان لا بد للأسهم أن ترتفع نتيجة ذلك السيل العارم من المال الذي ضُخ في الأسواق. وصدقت بذلك نظرية الأحمق الأكبر (Greater Fool Theory)، والتي تقول بأن هناك دوماً شخصاً أكثر حماقة من الشخص الذي يشتري السهم في المرة الأولى، ألا وهو الشخص الذي يشتريه في المرة الثانية! أي حتى وإن كان الشخص الأول أحمقاً فإن هناك شخصاً آخر أكثر حماقة لديه الاستعداد لشراء السهم متى ما أراد الأحمق الأول بيعه، وهكذا من أحمق لآخر إلى أن ترتفع الأسعار. وعلى الرغم من تحقيق البعض أرباحاً كبيرة خلال فورة الأسهم الطائشة في نهاية التسعينات، إلا أنه من الصعب جداً الاعتماد على هذه الطريقة في الاستثمار لسنوات طويلة، بل لا بد من انتقاء الشركات بطريقة سليمة أو الاعتماد على طرق المضاربة المدروسة لمعرفة الوقت المناسب للدخول والخروج.

تبعاً لذلك واصلت الأسهم هبوطها الجنوني ابتداء من أبريل عام ٢٠٠٠م إلى أن وصلت إلى أقل مستوياتها في أعقاب حادثة ١١ سبتمبر، ومن ثم عاودت الصعود في السنوات اللاحقة ولكنها لم تستعد عافيتها بشكل كامل إلى الآن، خصوصاً بالنسبة للشركات الناشئة ذات المخاطرة العالية. ولكن بالنظر إلى مؤشر [داو جونز] نجد أنه لم يتأثر كثيراً وعاد إلى قرب مستوياته السابقة، لأنه مكون من شركات قوية لم تتأثر كثيراً من الانهيار الذي حدث. وسوف نكتشف لاحقاً أنه متى ما كان لدى الشخص الاستعداد للانتظار قد يدوم بضع سنوات فإن هناك طرقاً كثيرة للاستثمار والمضاربة تمكن الشخص من الاستفادة من تلك التقلبات بحد ذاتها، وسنرى إن الاستثمار طويل الأجل لا يتأثر بهذه التغيرات، ولا يعيرها أدنى اهتمام.

أما على النطاق المحلي فقد شهدت معظم الدول العربية نمواً حاداً في أسعار الأسهم منذ عام ٢٠٠٢م، وبالذات في أوائل عام ٢٠٠٣م، حيث ارتفعت بعض الأسهم خلال سنوات قليلة عدة أضعاف قيمتها. وبالنسبة للمؤشرات الرئيسية للدول العربية فمعظمها حقق نمواً تجاوز أربعة أضعاف قيمته في أقل من ثلاث سنوات. ومثل هذه الفرص يبحث عنها متابعو الاتجاه أو Trend Followers، وهم الأشخاص الذين يركبون موجة الصعود حين يروها ويبقون فيها حتى تبدأ بالانعكاس، ومن ثم يبحثون عن سوق آخر بدأت تظهر فيه بوادر اتجاه صاعد ليلحقوا به ويستفيدوا مما فيه من مكاسب.

هناك حقيقة يجب الانتباه إليها، وهي أن هبوط الأسعار والخسائر الناتجة عنه لا تعني بالضرورة ضياع جميع الأموال وتبخرها من الوجود، بل إن الذي يتم في كثير من الأحيان هو مجرد انتقال المال من أناس لآخرين، وهذه نقطة مهمة على القارئ إدراكها. فإذا تناقصت قيمة الأسهم في عام بمقدار ٢ تريليون دولار، فإن جزءاً كبيراً من الأموال قد انتقل من ثروات مجموعة من الناس إلى

ثروات مجموعة أخرى، ويمكننا القول أن هناك من ربح كثيراً في ذلك العام! وهذا يصح بشكل كبير وبصورة خاصة في الأسواق التي لديها طريقة البيع المُسبق (أو البيع شورت، راجع الصفحة ١٠١ لشرح هذه الطريقة) حيث يقوم المحترفون بالبيع أولاً وال شراء لاحقاً عندما تهبط الأسعار، ويحققون جراً ذلك أرباحاً كبيرة^٢.

يجب التفريق بين القيمة السوقية للأسهم من جهة ومقدار الأموال التي تم ضخها في السوق من جهة أخرى. فعندما تكون قيمة الأسهم في السوق ٢٠ تريليون دولاراً، فلا يعني ذلك أن هناك ٢٠ تريليون دولاراً في حسابات المستثمرين، بل الصحيح أن نقول أن تقييم المستثمرين للأسهم حالياً يساوي ٢٠ تريليون دولاراً، بالرغم من أن الأموال الحقيقية في حسابات المستثمرين قد لا تصل إلى ربع هذا المبلغ.

الإنترنت

من أهم دوافع تأليف هذا الكتاب توفر الإنترنت كوسيلة لتداول الأسهم من المنزل أو العمل، وبالذات تداول الأسهم الأمريكية من خارج الولايات المتحدة بيسر وسهولة، وبدون توفر هذه الوسيلة المعلوماتية الهامة، لن يستطيع المستثمر العربي الاستفادة من الاستثمار في الأسهم الدولية والمحلية بالشكل العملي المطلوب. إن كل ما يحتاجه المستثمر هو فتح حساب لدى أحد وسطاء الأسهم، ومن ثم تداول الأسهم بطريقة إلكترونية من أي مكان في العالم العربي، لذا فهو بحاجة لمعرفة كيفية الاستخدام الأمثل للإنترنت لتحقيق أهدافه الاستثمارية بشكل فعال.

عند انطلاق الإنترنت بشكل تجاري كوسيلة اتصال معلوماتية في أوائل التسعينات الميلادية، ظهر هناك عدد من الوسطاء، أو السماسرة، الإلكترونيون المختصون بتداول الأسهم عن طريق الإنترنت. وعندها استطاع الوسطاء القيام بعمليات البيع والشراء بتكلفة متدنية، مقارنة بالطرق التقليدية التي تتم عن طريق الهاتف أو التخابط الشخصي بين السماسر والمستثمر. وبسرعة أصبح هؤلاء الوسطاء الجدد يهددون عمالقة الأسواق المالية من الوسطاء المعروفين، الأمر الذي حدا بجميع الوسطاء لفتح مواقع لهم على الإنترنت.

علاوة على التكلفة المتدنية للبيع والشراء عن طريق الإنترنت، فإن الإنترنت تجعل عملية البيع والشراء سهلة جداً وبدون الحاجة إلى التخابط بصورة شخصية مع الوسيط، الأمر الذي عادة يشكو منه المستثمر عند الاتصال هاتفياً أو الحضور شخصياً إلى مقر الوسيط، ناهيك عن التكلفة

² بالطبع هناك حالات تتبخر فعلاً فيها قيمة السهم، وتحدث عندما يرتفع سعر السهم إلى قيمة عالية جداً ويبدأ بالهبوط دون أن يتمكن ملاكه بيع ما لديهم من أسهم، فيكون ربحهم السابق مجرد ربح ورقي ليس فعلي. وفي الوقت نفسه تعتبر خسارتهم ورقية إلى أن يقوموا بالفعل بالبيع وتلقي الخسارة الفعلية.

العالية. كذلك تحتوي الإنترنت على كم هائل من المعلومات المالية المفيدة للمستثمر والتي تقدم بشكل مجاني في معظم الأحيان. وقد يكون أهم فوائد الإنترنت تمكينها للمستثمر الأجنبي الذي يبعد آلاف الأميال عن الولايات المتحدة الأمريكية من الدخول في الأسواق المالية الأمريكية والبيع والشراء ببسر وسهولة. بل إن المستثمر الأجنبي، في واقع الأمر، يتمتع بميزة يحسده عليها نظيره المستثمر الأمريكي وهي عدم دفع المستثمر الأجنبي لأي ضرائب نظير أرباحه المتحققة من بيع الأسهم وشرائها.

تساؤل

قد يعارض البعض الاستثمار في أسواق المال الدولية من منطلق أن في ذلك دعوة لهجرة الأموال المحلية إلى الأسواق الأجنبية بدلاً من تشجيع الاستثمار الوطني والاحتفاظ برأس المال الوطني داخل البلاد. وبالرغم من صحة هذا الاعتقاد في شكله الظاهري، إلا أن في ذلك ابتعاداً عن الواقع العملي والتاريخي الذي يشير إلى أن هناك الكثير ممن يستثمر خارجياً لأسباب عديدة، منها ضعف الأسواق المحلية مقارنة بالأسواق الدولية، ورداءة المناخ الاستثماري في معظم الأسواق المحلية في الدول النامية. كما أن في تلك المقولة نظرة قصيرة الأمد لا تخدم الاقتصاد الوطني في نهاية الأمر، حيث من المعروف أن الكثير من الدول المتقدمة، كالولايات المتحدة، لا تضع أي قيود على انتقال رأس المال من مكان لآخر تمشياً مع المفهوم الحديث للتجارة الدولية والفوائد المتوقعة منها، مما يعود في نهاية الأمر لصالح الدول النامية.

رأي

في رأي المؤلف إن قيام المواطن بالاستثمار في الأسواق الدولية من شأنه أن يحقق عدداً من النتائج الإيجابية للوطن والمواطن، منها ما يلي:

١. تنويع استثمارات الفرد تجنباً للتقلبات الاقتصادية المختلفة وبذلك يتمكن الفرد من تحقيق نمو آمن لاستثماره.
٢. في ظل غياب المناخ الاستثماري المناسب في الأسواق المحلية فلن تتم الاستفادة المثلى من ثروة المواطن وما يدخره من أموال، وبذلك يمكننا القول بأن استثماراً خارجياً قوياً خير من ادخار داخلي ضعيف.
٣. هناك وسائل استثمارية وطرق مالية لا تتوفر في الأسواق المحلية، مثل عقود الخيار المختلفة وأوامر البيع والشراء المتقدمة، والتي تعين المستثمر في تنمية استثماراته.
٤. إن الثراء المتحقق من الاستثمارات الأجنبية للمواطن من عوائد وأرباح عالية ستصب في نهاية الأمر في محركات الاقتصاد الوطني عندما يقوم المواطن بانفاق ما يحققه من ثراء في الأسواق المحلية.

ويجب ألا ننسى أن الاستثمار في الخارج بشكل عام، يعد أفضل من الاحتفاظ بالمال داخلياً واستهلاكه في شراء المنتجات الأجنبية! فما نقوم به من استهلاك لوجبات الهامبرغر والبيبيسي

والسيارات والملبوسات والآلاف المتعددة من المنتجات الأجنبية يمثل في واقع الأمر هجرة عظيمة لأموال البلاد لا رجعة فيها. بينما نجد العديد من الأمثلة المتميزة لعدد من المستثمرين العرب ممن كون ثروة هائلة في الأسواق الدولية وعاد يصرف منها في استثمارات عربية متعددة، إلى جانب صرفه لمبالغ ضخمة في النشاطات الخيرية والإنسانية في المنطقة.

وأخيراً هذا لا يعني ألا يستثمر الشخص محلياً، بل يجب على المستثمر الجاد البحث عن سبل الاستثمار المختلفة والاستفادة منها بغض النظر عن مكانها. وكما نستعرض في الباب الخاص بالأسهم السعودية، نجد أن الأسهم السعودية في السنوات الأخيرة حققت أداءً أفضل بكثير من معظم الأسواق الدولية مما يتوجب على الشخص الاستفادة منها بطريقة سليمة.

الخاتمة

من خلال هذا الكتاب سوف نتعرف على العديد من الوسائل الاستثمارية، وسوف نركز بشكل كبير على الاستثمار في أسهم الشركات وندرس مختلف المعطيات التي تحدد أسعار الأسهم، وطبيعة عملية التداول التي تحدث يومياً في سوق الأسهم، ومسببات صعود وهبوط الأسعار وغيرها من الأمور التي قد تبدو غامضة للمستثمر المبتدئ. وسوف نتطرق بشكل مفصل لمعرفة القوائم المالية للشركات، وكيفية القيام بتحليل الأسهم بعدة طرق، وسوف نتحدث بشكل مفصل عن كيفية الاستثمار عن طريق الإنترنت بجميع جوانبه، من فتح حساب لدى وسيط الأسهم، إلى كيفية الحصول على المعلومات اللازمة لتحقيق الاستثمارات الناجحة.

يستعرض هذا الكتاب في ثناياه العديد من الأساليب المستخدمة من قبل المضاربين ومستثمري الأجل القصير، والتي لا تنماشى بالضرورة مع أهداف المستثمر طويل الأجل، إلا أنها من الأهمية بمكان ما حدا بنا لإضافتها هنا. وسوف يجد القارئ بعض الفصول التي تتطرق للمفاهيم والممارسات الخاصة بالأسهم كالتحليل الفني وقراءة الرسوم البيانية للأسعار ومتابعة المؤشرات والدلائل المالية والبيع المُسبق وغيرها من الأساليب التي تمارس بشكل كبير من قبل المضاربين والمستثمرين على المدى القصير. كما أن الكتاب يتحدث بشكل مفصل عن عقود خيار الأسهم، وهي إحدى وسائل الاستثمار عالية الخطورة في بعض صورها، وذلك لإعطاء القارئ صورة متكاملة عن الإمكانيات المتاحة في عالم الاستثمار، وترك الحرية له لاختيار أنسب الطرق لتحقيق أهدافه المالية. بل إن بعض هذه الطرق والأساليب تستخدم من قبل الكثير من المستثمرين تحت ظروف معينة، كما سوف نرى لاحقاً، فكان من الواجب علينا التطرق لها وإعطاء القارئ فكرة عنها. 