المحور03: عائد ومخاطر المحافظ المالية

الدرس الأول: عائد المحافظ المالية

- **مفاهيم حول العائد**
- **قياس عائد الاستثمارات الفردية**
- **قياس عائد المحفظة المالية**

1-مفهوم العائد:

-يمكن تعريف العائد على أنه التدفق النقدي الحقيقي الذي يحصل عليه المستثمر خلال فترة زمنية معينة، حيث يتم التعبير عنه بشكل نسبي من تكلفة الاستثمار في بداية فترة الاقتناء.

-كما عرف بأنه المكافأة التي يتحصل عليها المستثمر جراء توظيف أمواله تعويضا عن فترة الانتظار والمخاطر المحتملة لرأس المال المستثمر ويعبر عنها كنسبة بالمئة من المبلغ المستثمر.

ويمكن القول من خلال ما سبق: أن العائد هو عبارة عن الزيادة المحققة فعليا أو الزيادة المتوقعة لمبلغ الاستثمار والتي يمكن التعبير عنها بمقدار التغير في القيمة السوقية (من خلال التداول) للأصل مضاف إليها التوزيعات من الأرباح (الأسهم) أو فوائد والمكاسب الرأسمالية المتحصل عليها.

2-أشكال عوائد الأوراق المالية:

2-1- الفوائد: فوائد نتيجة استثمار في السندات، لحامل السند فوائد سنوية ونصف سنوية (ثابت، متغير).

2-2-التوزيعات: حامل السهم حق في نهاية السنة توزيعات الأرباح المحققة.

2-3-الأرباح الرأسمالية: ويكون في الفرق الموجود بين سعر البيع وسعر الشراء.

3-أنواع العوائد: يوجد ثلاث أنواع للعوائد -العائد الفعلي-العائد المتوقع- العائد المطلوب.

3-1-العائد الفعلي(الحقيقي):

-هو العائد الذي يحققه المستثمر فعلا نتيجة امتلاك أو بيع لأصل استثماري معين (يعتمد على بيانات تاريخية).

-هو العائد الذي يحققه المستثمر بعد احتفاظه أو بيعه لأصل استثماري معين، وبذلك فهو قد يتضمن العائد الجاري أو العائد الرأسمالي أو الاثنين معا، ويطلق عليه أيضا العائد التاريخي لأنه يعتمد في حسابه على بيانات موجودة سابقا.

✓ **العائد الجاري:** وهو نصيب الورقة المالية من الربح في حالة الأسهم والفوائد الدورية بالنسبة للسندات، ويحسب كما يلي:

معدل العائد الجاري هو $R = \frac{D}{v_0}$

D : صافي الربح أو قيمة الفائدة الدورية.

v_0: سعر السهم عند الشراء

وعادة ما يتم قياس عائد أصل استثماري في حالة وجود بيانات تاريخية لعدد من السنوات باستخدام متوسط العائد $\bar{R}$. $\bar{R} = \frac{\sum R_i}{n}$

$\bar{R}$: متوسط العائد.

R_i : العائد في السنة i

n: عدد سنوات الاحتفاظ.

✓ **العائد الرأسمالي:** يتحقق مرة واحدة عند بيع الورقة المالية وهو الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع الورقة المالية، ويحسب كما يلي: $R = \frac{1-v_0}{v_0}$

v_1 : سعر السهم في نهاية الفترة.

v_0 : سعر السهم عند الشراء.

وقد يكون العائد الرأسمالي موجبا كما قد يكون سالبا ويتوقف ذلك على سعر البيع مقارنة بسعر الشراء.

من خلال ماسبق فإن العائد على السهم خلال فترة احتفاظ معينة يكون بجمع العائد الجاري بالعائد الرأسمالي، وذلك كما يلي: $R = \frac{v_1-v_0+D}{v_0}$

D : الأرباح التي يحققها السهم خلال فترة الاحتفاظ.

مثال: بفرض أن مستثمر قام بشراء ورقة مالية بمبلغ 100دولار وارتفع سعر هذه الورقة المالية بعد سنة ليدفع 110دولار، كما حصل على عائد من هذه الورقة خلال تلك السنة مقدار 4دولار

المطلوب: أحسب عائد الاستثمار

$$R = \frac{(110-100)+4}{100} = 0.14 = 14\%$$

2-3 **–العائد المتوقع:** يعرف معدل العائد المتوقع بأنه "هو القيمة المتوقعة للعوائد المحتمل حدوثها عند الاستثمار في المشروع" وهنا نتحدث في حالة عدم التأكد، والتي يصعب فيها تحديد عائد الاستثمار المتوقع بسهولة، ولذلك فإن المستثمر يسعى لتقدير العائد، ومن ثم تقدير المخاطر المحيطة بهذا العائد.

يتم حساب معدل العائد المتوقع من خلال ضرب كل معدل عائد محتمل للمشروع في احتمال حدوثه ثم تجمع الإجابات فيكون الجواب هو معدل العائد المتوقع.

معدل العائد المتوقع يساوي مجموع (احتمال حدوث (P)) ضرب (معدل العائد المحتمل(R))

$$E(R) = \sum p_i R_i$$

حيث:

$\overline{E(R)}$: العائد المتوقع نفسه

p_i: احتمال المناظر له

R_i: العائد المحتمل.

3-3– العائد المطلوب:

هو ذلك العائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه كنتيجة لتضحية بأمواله الحالية وعادة ما يكون هذا العائد ملائما لمستوى المخاطر المقابلة له، أو التي يتعرض لها المشروع أو إدارة الاستثمار، ويكون من جزئين هما العائد الخالي من المخاطرة وبدل المخاطرة ومنه فإن معدل العائد المطلوب يحسب كما يلي:

معدل العائد المطلوب: معدل العائد الخالي من المخاطرة + (معدل عائد محفظة السوق المالية – معدل العائد الخالي من المخاطرة)*معامل بيتا.

ومنه معادلة حساب معدل العائد المطلوب يتبين بأن حسابه يتطلب تقدير ثلاث متغيرات أساسية هي:

–معدل العائد الخالي من المخاطرة R_f :هو سعر الفائدة على الاستثمارات الحكومية قصيرة الاجل والأكثر شيوعا منها حوالات الخزينة فتنعدم المخاطرة لهذه الاستثمارات إذا تساوى معدل العائد المتحقق لهذه الاستثمارات مع العائد المتوقع.

–معدل عائد محفظة السوق R_m :وهو المعدل أو المتوسط لمعدلات العائد المتحقق للأسهم في السوق المالية، موزونا بقيمتها السوقية أو الدفترية.

–معامل بيتا السهم Beta: يعد هذا المؤشر واحد من أهم المؤشرات المالية على صعيد الاستثمار بالأسهم، ويحسب معامل بيتا من العلاقة التاريخية لعوائد الأسهم المتحققة وعوائد محفظة السوق.

$$K_j = R_F + B_j(R_m - R_f)$$

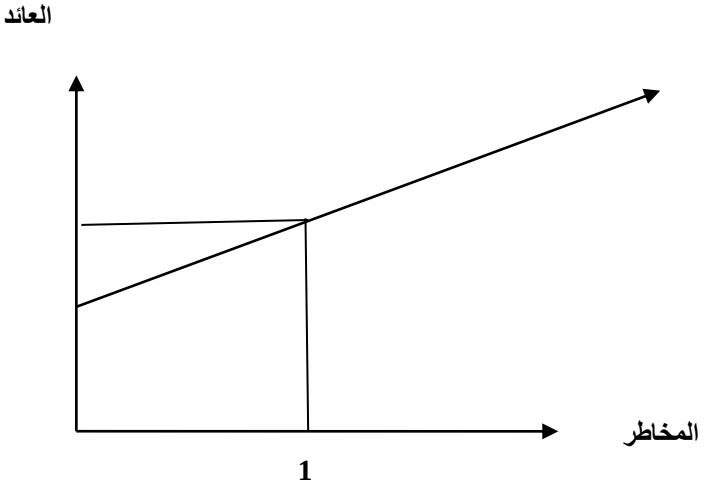
بحيث:

K_j: العائد المطلوب على السهم.

R_F: العائد الخالي من المخاطر.

R_m: عائد محفظة السوق.

$B_j(R_m - R_f)$: علاوة المخاطرة.



4-قياس العائد المتوقع للمحفظة المالية:

العائد المتوقع للمحفظة $E(\quad_p)$ هو المتوسط المرجح للعوائد المتوقعة من الاستثمارات الداخلة في المحفظة، ويقصد بالترجيح هنا أوزان هذه الاستثمارات من رأس المال المخصص للمحفظة، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\mathbf{E(R_\rho) = w_1E(R_1) + w_2E(R_2) + \cdots + W_nE(R_n)}$$

$$\boldsymbol{E(R_\rho) = \sum_{i=1}^{n} w_iE(R_i)}$$

حيث: w_i: يمثل وزن الورقة المالية في المحفظة.

$E(R_i)$: العائد المتوقع للورقة i داخل المحفظة.