

التنوع الأمثل ونظرية ماركويتز

1- مفهوم تنوع المحفظة المالية :

يعتبر التنوع أحد أهم مبادئ تكوين المحفظة المالية، ويقصد بتنوع المحفظة المالية، نما تقسيم المبلغ المستثمر عدم حصر مكونات المحفظة في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة، وا على عدد من الأوراق المالية تصدرها شركات من مختلف القطاعات وكذلك داخل القطاع الواحد. و يقوم التنوع في الاستثمار على مبدأ تقسيم المخاطر على عدد من الأصول الاستثمارية بهدف تخفيض المخاطر وذلك دون التضحية بالعائد، وبصورة أخرى يقوم التنوع على المثل القائل: "لا تضع كل البيض في سلة واحدة"،

والمقصود من وراء ذلك أن استثمار كل الأموال في ورقة مالية واحدة قد يربط مخاطر عالية، كإفلاس شركة أو تراجع سعر الورقة المالية مما يعصف بأموال المستثمر، أما تقسيم المبلغ المستثمر على عدد من الأوراق المالية من شأنه تخفيض المخاطر، لأن تراجع سعر سهم أو إفلاس شركة ما لا يعني بالضرورة تراجع أسعار كل الأسهم أو إفلاس كل الشركات التي تدخل أسهمها في تكوين المحفظة الاستثمارية

2- عوامل نجاح سياسة تنوع المحفظة المالية :

يتوقف نجاح أو فشل سياسة تنوع المحفظة المالية على مدى القدرة على تحقيق الهدف الرئيسي لهذه السياسة والمتمثل في تخفيض مخاطر المحفظة إلى حدها الأدنى، مع ضمان تحقيق العائد المتوقع منها، في هذا السياق على مدير المحفظة أن يراعي ثلاثة اعتبارات هامة، وهي

- تنوع المخاطر الاستثمارية: تتعدد مصادر وأسباب مخاطر الاستثمار، ومع أن المتعاملون في السوق يصنفونها تصنيفات مختلفة على أسس مختلفة، إلا أن التصنيف الأكثر شيوعا وكذلك مصادرها هو كما تمت الإشارة إليه سابقا - عدد أصول المحفظة: زيادة عدد الأصول التي تتكون منها المحفظة المالية، يؤدي إلى تزايدت مزايا سياسة التنوع في تخفيض مخاطرها والعكس بالعكس، حيث تنخفض احتمالات تركيز الخسارة في عدد قليل من الأصول. لكن على مدير المحفظة أن يراعي أيضا وجود حد معقول لتعدد تشكيلة أصول المحفظة وذلك للمحافظة على جدوى سياسة التنوع، ولضغط نفقات تسييرها

- معامل الارتباط بين أصول المحفظة: يعتبر هذا العامل أكثر العوامل حسما في نجاح أو فشل سياسة تنوع أصول المحفظة، إذ أن نوع الارتباط القائم بين عوائد أصول المحفظة ومدى قوته أو ضعفه يحدد فعالية سياسة التنوع.

3- أشكال تنوع المحفظة

يعتبر التنوع من أهم أعمال المدير الذي يتولى إدارة المحفظة المالية. ونميز بين أسلوبين في التنوع وهما كما يلي

: أ- التنوع الساذج: يعتمد التنوع الساذج أو أسلوب التنوع البسيط على الاختيار العشوائي للأوراق المالية التي تتكون منها المحفظة وزيادة عددها قدر الإمكان، فهو يقوم على فكرة مفادها أنه كلما تنوعت الأوراق المالية التي تتضمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائداتها. فالمحفظة التي تتكون من ثلاث أسهم

لشركات مختلفة يتعرض عائدها لمخاطر أقل من المخاطر التي تتعرض لها محفظة تتكون من سهمين فقط، والمحفظة التي تتكون من خمسة أسهم يتوقع أن تنطوي على مخاطر أقل مقارنة مع محفظة تتكون من أربعة أسهم. ويلجأ المستثمر إلى هذا النوع من التنوع عندما يكون غير قادر على تحديد العوائد المتوقعة للأوراق المالية والمخاطر الناتجة عنها بالإضافة إلى معاملات الارتباط فيما بينها. وعلى الرغم أنه لا يمكن تحديد عدد الأوراق المالية التي تتضمنها المحفظة وفق هذه الطريقة في التنوع إلا أن بعض الدراسات التطبيقية تشير إلى أن احتواء المحفظة على تشكيلة من 10 إلى 15 ورقة مالية من شأنه تخفيض المخاطر الكلية للمحفظة، وأن المغالاة في عدد الأوراق المالية يترتب آثارا عكسية مثل اتخاذ قرارات استثمارية خاطئة، صعوبة إدارة المحفظة وارتفاع تكاليفها

ب- التنوع الأمثل (تنوع ماركوتيز): على عكس التنوع الساذج الذي يقوم على الاختيار العشوائي للأوراق المالية التي تتكون منها المحفظة، فإن التنوع الأمثل الذي قدمه هاري ماركوتيز صاحب نظرية المحفظة، وهي 36 نظرية تهدف إلى تبيان دور التنوع المدروس في تخفيض مخاطر المحفظة، حيث بينت أن العائد المتوقع للمحفظة هو المتوسط المرجح للعوائد على الأصول الفردية المكونة لها إلا أن مخاطر المحفظة أقل من المتوسط المرجح للمخاطرة الأوراق المالية المكونة للمحفظة. و أن تخفيض مخاطرة المحفظة لا يعتمد بشكل كبير على زيادة حجم المحفظة بل يعتمد على التباين المشترك أو معامل الارتباط بين عوائد مختلف الأوراق المالية في المحفظة، وأن أفضل تشكيلة للمحفظة هي التشكيلة التي لها معاملات ارتباط سالبة أو ذات ارتباط موجب منخفض. ولقد استنتج ماركوتيز أنه كلما انخفض معامل الارتباط بين مختلف الأوراق المالية المكونة للمحفظة المالية كلما انخفضت المخاطر غير المنتظمة، بل وقد يتعدى ذلك من خلال تخفيض جزء من المخاطر المنتظمة في حالة التنوع الدولي للمحفظة.