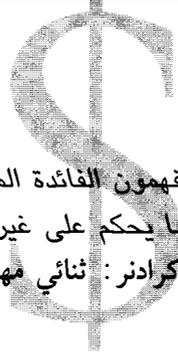


الفصل السادس



هؤلاء الذين يفهمون الفائدة المركبة يقررون
جمعها بينما يحكم على غيرهم بدفعها
لوم وديفيد كرادنر: ثنائي مهرجي البلاط

موردك الثاني استراتيجيات الأسهم الفورية ست طرق لتعظيم عوائدك

عودة إلى ما سبق ذكره هل تريد أن تكون أكثر جرأة في استثمارك؟
حسناً، ركز تفكيرك. ستبدأ ببطء. لكن بنهاية هذا الفصل ستكون مؤهلاً
للعمل أسرع بثلاثة أضعاف. هذا الفصل سيعلمك كيف تستثمر جزءاً من
محفظتك من الأسهم المخصصة لوعائك الاستثماري بمغامرة مقبولة محققاً
إيراداً نسبته 20 إلى 100 بالمائة في السنة الواحدة.

بداية أشجعك على وضع نظام بين كل من أوعية استثماراتك. لا ترهن
وعاء استثمار طويل الأمد لتمويل نقص في وعاء استثماراتك قصيرة المدى
والعكس بالعكس. كل وعاء مخصص ومصمم لاستعمال محدد.

باستخدام لغة كرة اليد الأمريكية. فإن استثماراتك الطويلة الأمد في
الوعاء المنخفض والمخاطرة مصممة من أجل عائد سنوي - مع المثابرة
والصبر والتميز - من 10 إلى 20 بالمائة. بينما وعاء الاستثمار متوسط الأجل

ذو المغامرة المعتدلة يمكن مضاعفة عائدته ثلاث مرات من 20 إلى 100 بالمائة سنوياً. أما وعاؤك الاستثماري القصير المدى ذو المغامرة المرتفعة فهو مخصص لإحراز ضربات ناجحة ويمكن أن يحقق عائداً 100٪ في السنة وربما أكثر من ذلك.

دعنا نتعلم في هذا الفصل كيف نتفوق في السوق! أخبرتك في الفصل الخامس أنه من المستحيل على الأغلب عمل ذلك. نعم أنه من المستحيل تقريباً وعبر فترة طويلة من الزمن. لكن عدداً كبيراً من الناس قاموا بذلك في وقت قصير. وبعضهم يقوم بذلك بهذه الثانية بالذات. ألا تصدقني؟!.

فقط للتسلية، توقف عن القراءة ودع حاسبك يعمل وادخل على العنوان: www.Morning Star.com إن مورنينكستار واحدة من قمة شركات الخدمات لمتابعة وتقييم أداء صناديق الاستثمار المشتركة Mutual Funds والأسهم Stocks وهي أفضل من الجميع، وخدماتها من دون مقابل. في الصفحة الرئيسية لها تابع تحريك الشاشة نحو الأسفل لتصل إلى أيقونة صندوق الأدوات وانقر متقي الصندوق Fund Selector.

وعندما تدخل إلى هذه الصفحة تريد أن تسمح كل الصناديق لمعرفة عوائدها عن كل سنة واحدة. على سبيل المثال: في اليوم الذي قمت به بذلك البحث توفر لدي على الانترنت 9082 صندوق استثمار مشتركة من كل الأصناف، حيث عرض الحاسب قائمة محدثة للصناديق تغطي آخر اثنا عشر شهراً. يظهر الجدول 1.6 الصناديق الموجودة في القمة وعددها عشرون صندوقاً. يتفاخر الصندوق في المقدمة بمجموع عائد سنوي قدره 68، 471٪. هذه ليست غلطة مطبعية، أعلى من 400٪!. آخر صندوق في الجدول يتباهى بنسبة 21، 201٪. لو أنك اخترت أي واحد من هذه الصناديق لحصلت على أكثر من ضعف أموالك في ذلك العام. لكن عشرون صندوقاً من أكثر من 9000 صندوق في العالم يعني خمس من 1٪. هذا الرهان على

حصان في سباق من بين 500 حصان. هل ستخاطر باستثمار أموالك من أجل ذلك؟ بالتأكيد يبدو الأمر مغرياً. أليس كذلك؟.

الجدول 1.6: صناديق القمة⁽¹⁾ العشريون في مورنينكستار

الاختصار	الاسم	مجموع العائد السنوي
NGTIX	Nicholas-Applegate Global Techno I	471.68
MSCGX	MAS Small Cap Growth Inst	317.44
VWEGX	Van Wagoner Emerging Growth	300.56
NEVIX	Nevis Fund	296.61
ATCHX	Amerindo Technology D	268.69
VWPVX	Van Wagoner Post-Venture	260.28
MFITX	Monument Internet A	260.24
WJSAX	Warburg Pincus Advisor Japan Sm Co	256.05
WPJPX	Warburg Pincus Japan Sm Co Comm	255.82
YWTIX	Van Wagoner Technology	249.31
FJSCX	Fidelity Japan Small Companies	249.28
BMCIX	BlackRock Micro-Cap Equity Instl	241.19
BMEAX	BlackRock Micro-Cap Equity Inv A	239.77
BRMBX	BlackRock Micro-Cap Equity Inv B	237.15
BMECX	BlackRock Micro-Cap Equity Inv C	237.04
WWWFX	Internet	226.51
VWMCX	Van Wagoner Micro-Cap	212.36
TIFQX	Firsthand Technology Innovators	212.31
UOPIX	ProFunds UltraOTC Inv	205.41
UOPSX	ProFunds UltraOTC Svc	201.21

(1) شركة Chicago-based Morning Star Inc واحدة من الشركات الأولى لتوفير معلومات الاستثمار والبحث والتحليل. واسعة الانتشار في الإنترنت والبرمجيات، وتؤمن منتجات طباعة لبيانات غير متحيزة، وتعليقات أو شرح لشركات الاستثمار. وكذلك الأسهم العادية والممتازة، أمريكية أم عالمية. وصناديق ذات النهاية المغلقة ومختلف الدخول السنوية. أنشئت عام 1984 لتبقى أكثر المصادر ثقة في مجال مفاتيح الاستثمار اليومية.

SSS

فطنة وحكمة

الازدهار معلم كبير
المحن معلم أكبر

William Ha2litt 1839

يرى بعض الأشخاص أن صناديق الاستثمار المشتركة في أنحاء المعمورة مثل سباق الخيل. بعض الصناديق بنهاية السباق تكون في الطليعة بينما ينتشر الباقي على غير اتساق. وعندئذ يتنازل حصان المقدمة لجواد سباق آخر يعدو بأقصى سرعة نحو المقدمة. هذا الحصان القائد سيسقط بدوره إلى الوراء عندما يندفع متنافس آخر للأمام. تواظب الخيول على تبادل المقدمة على طول المسار حول حلبة السباق. في هذا السباق مع ذلك، هناك أكثر من 9000 جواد. وينتهي السباق في 31 كانون الأول / ديسمبر من كل عام.

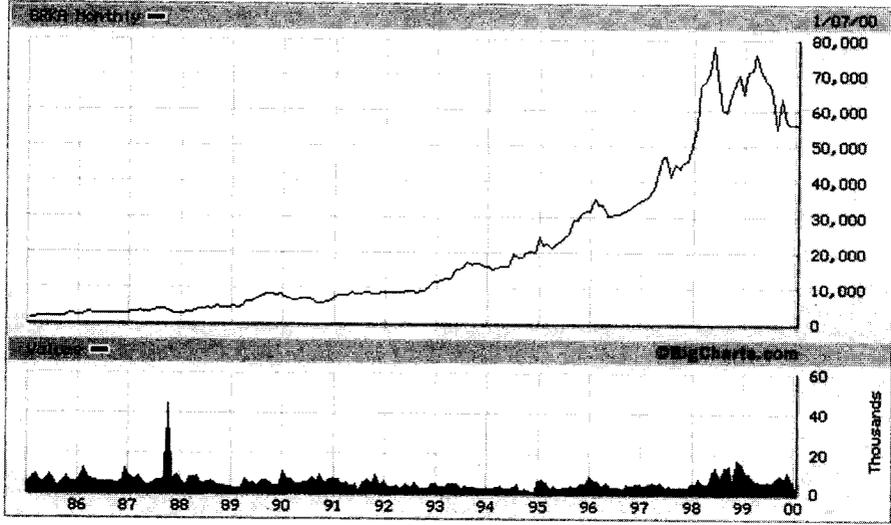
يدعى واحد من هذه الأحصنة ستاندر آند بور 500 (S&P 500) وهو يمثل الشركات الخمسمائة الأولى في شمال أميركا، إن لم يكن في العالم. تحاول بعض الأحصنة أن تتفوق على هذا الجواد. وفي معظم السنين تنهي الأغلبية من الأحصنة عامها بعيداً خلف الحصان S&P 500 خاصة عندما تأخذ بعين الاعتبار الضرائب وتكاليف التشغيل. تجري منافسة الأحصنة للجواد S&P 500 فقط إلى حين. لكن عدداً قليلاً من الأحصنة يصل إلى نهاية المشهد وفي فترة قصيرة - كما تظهر قائمة مورنينكستار ذلك في الجدول 1.6 - في هذا الفصل يبرز سؤالك كيف يمكننا أن نجد هذه الأحصنة؟.

في الصفحات القليلة التالية سأستعرض معكم ست طرق (أنظمة في الواقع) من أجل إيجاد صناديق استثمار وأسهم لديها الاحتمالات الأعلى ليس فقط لتنافس في السوق بل حتى لتفوز فيه. حسناً لنبدأ بأسهل الاقتراحات.

النظام الأول: دع الربان الأول

يدير نقودك بنفسه

من هو الربان الأول في عالم الاستثمار؟ وارن بوفيت Warren Buffet



www.Bigclarts.com أعيد تصوير هذا الخط البياني
الشكل 1.6 نمو سهم شركة Berkshire Hathaway

هو نفسه دون ريب، وهو من أضخم مستثمري الأسهم في العالم. أول ما علمت عن وارن بوفيت كان منذ عشرة أعوام تقريباً، عندما كان السهم في شركته القابضة Berkshire Hathaway رمز السهم BRKA تبع السهم فلكياً بمبلغ 10000 دولار. كان وما زال السهم الوحيد الأعلى في العالم. بوفيت لا يعتقد باشتقاق Splitting سعر أسهمه. وهكذا إذا ما رغبت بملكية جزء منه يجب عليك أن تكتب شيكاً بقيمة كبيرة حتى من أجل سهم واحد. الشكل 2.6 بمثابة رسم بياني يبين نمو هذه الشركة Berkshire Hathaway ومن حيث الجوهر فهي صندوق استثمار مشترك يملكه وارن بوفيت.

أثناء كتابة هذا المؤلف يكون بوفيت قد بلغ عمراً يناهز 69 عاماً (تولد 30 آب / أغسطس 1930). كم من الزمن سيبقى هو الأقوى في السوق، هل سيذهب هذا السحر إلى الأبد بعد أن يغادرنا بوفيت؟ من يعلم؟ فإذا كنت راغباً في اقتناص الفرصة إذا ما بقي بوفيت على قيد الحياة عشرون سنة أخرى قادمة. عندئذ تستطيع أنت أيضاً استثمار 10000 دولار مع بوفيت

عندما بدأ عمله في منتصف الخمسين كان يمكن أن يساوي الآن أكثر من 200 مليون دولار ! عندما سيغادر الحياة فمن المحتمل أن تعاني أسعار أسهمه من انخفاض معتدل مؤقت (هذا مجرد تخمين من قبلي). لكن النتائج بعد ذلك ستتابع مسارها بشكل بارع كما كانت لسنوات خلت، لماذا؟ إن مساعد الرئيس في شركته Berkshire Hathaway هو شارلي مونجر وهو أقل شهرة، لكنه بكل تأكيد شخص هام لنجاح الشركة. إن الشركات التي اختارها بوفيت وشارلي إستثنائياً رابحة على الأمد البعيد. يتألف فريق إدارة الشركة فقط من اثني عشرة شخصاً تدرب جميعهم على نهج بوفيت كما كتب هو بنفسه.

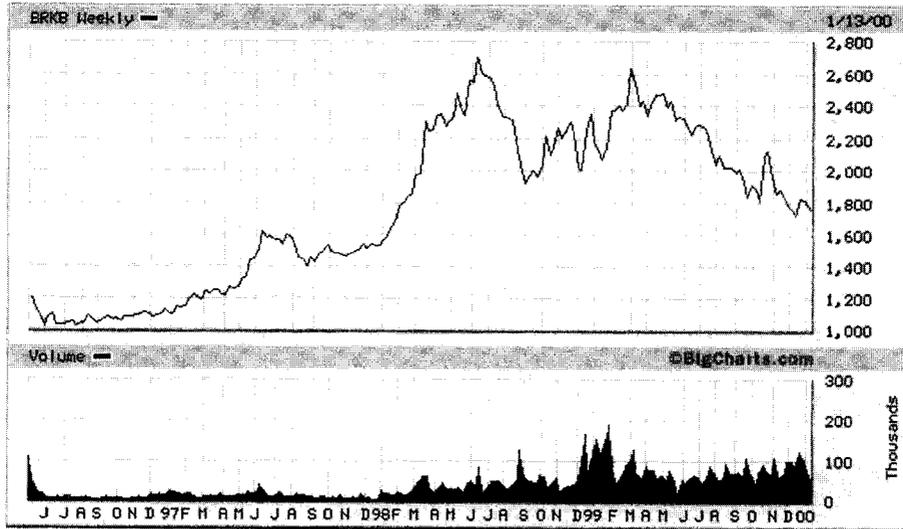
«بموتي، صورة ملكية بيركشير ستتغير ولكن ليس بصورة تمزيقية، أولاً: سيذهب حوالي 1٪ فقط من أسهمي للبيع لتأمين وصية الإرث والضرائب. ثانياً: سيذهب رصيد أسهمي إلى زوجتي سوزان، إذا بقيت على قيد الحياة بعدي، فإذا لم تعد على قيد الحياة سوف يذهب هذا الرصيد إلى المؤسسة الوقفية العائدة للعائلة. لكن في جميع الأحوال ستبقى بيركشير حاملة الأسهم الأقوى متبعة نفس الفلسفة والأهداف التي تقرر سيرنا الآن. وبنفس الوقت تستطيع أن تكون متأكداً بأن المبادئ التي التزمنا بها حتى اليوم في إدارة بيركشير Berkshire ستستمر لتقود المدراء الذين سيأتون من بعدي».

يأتي الاقتباس السابق من دليل المالكين الموجود على موقع الانترنت: www.berkshirehathaway.com. ويتضمن وضعاً لثلاث عشرة مبادئ مرشدة وقفت خلف نموذج بوفيت في الاستثمار. ويؤكد بوفيت مستطرداً في دليل المالكين ما يلي:

«تشارلي وأنا لا نستطيع أن نعدكم بنتائج محددة. لكن نضمن بأن خطكم المالي سيتحرك في خطوات مدروسة مع خطانا لأية فترة من الزمن اخترت فيها أن تكون شريكنا. ليس لدينا مصلحة برواتب ضخمة أو غيرها من الوسائل لكسب أية مزية على حسابك. نريد أن

نربح عندما يربح شركائنا وتتماماً بنفس النسبة. وأكثر من ذلك، عندما أرتكب حماقة ما أريدك أن تكون قادراً أن تتقبل بعض العزاء من حقيقة أن معاناتي المالية هي مماثلة لمعاناتك».

بالمناسبة إذا كان الأوكتين المرتفع في Berkshire Hathaway (السعر المرتفع) لا يتناسب مع مزاجك أو مقدرتك المالية يمكنك دائماً أن تشتري أسهم الشركة من صنف ب وتدعى أسهم أطفال بيركشير (BRKB) Baby وقد أحدثت هذه الأسهم في عام 1996 تملأ الفجوة لهؤلاء الذين لا يمكن لهم تحمل عبء أسهم الأم. وكل طفل من بيركشير يساوي 1/30 من سعر أسهم أ، مع منافع أقل. يبين الشكل رقم 2.6 ما يبدو عليه السهم الطفل.



www.Bigcharts.com أعيد تصوير هذا الخط البياني بموافقة
الشكل 2.6 نمو سهم طفل بيركشير

الاقْتِباس من صفحة بيركشير الرئيسية مناسب هنا: «إذا كنت لا تعرف الجواهر، تعرّف على الصائغ». وأود أن أضيف: «إذا كنت لا تعرف الخيول

تعرف على الفارس». إن وارن بوفيت هو فارس الأسهم والرابع الأول في كل الأوقات.

إذا كنت ترغب أن تتعلم كيف تعمل كما عمل بوفيت وربما حتى تضاعف ذلك، عندئذ يجب أن تقرأ منهج بوفيت Buffetto Logy، هذا الكتاب الذي نصحت بقراءته في الفصل الخامس.

النظام الثاني: اختر صناديق استثمار مشتركة

ذات سجل المتابعة الأطول مدى

إذا كنت لا ترغب أن تراهن على اختيار بوفيت للأسهم في بيركشير هاتاوي Berkshire Hathaway عندئذ ربما ترغب أن تختار شركة استثمار أخرى لإحراز التفوق في السوق. دعنا نفترض أنك تستطيع اختيار واحد من صندوقين. أحد الصندوقين حقق تفوقاً في السوق بثبات وبعائد سنوي قدره 20٪ كفائدة مركبة سنوياً خلال العشر سنوات الأخيرة على التوالي، مقارنة مع نسبة 2،17٪ التي حققها ستاندر آند بور 500 (S&P 500) من ناحية أخرى حقق الصندوق الثاني إيراداً ضخماً وبنسبة 17.6٪ في الاثني عشرة شهراً الأخيرة متجاوزاً سجل السوق في كامل سجل المتابعة لعشر سنوات وبسنة واحدة أنت في نافذة المراهنة تحاول الاختيار بين هذين الحصانين. هل ستشارك مع اليد الساخنة (المتقلبة) أم مع الراح بثبات وبشكل دائم؟ قرر اختيارك. الأحصنة تقف على البوابة. وقلقة في مرابطها. وتقوم أنت بمقارنة الأرقام في ذهنك بسرعة. إذا استطاع الصندوق الساخن (المتقلب) أن يكرر أداءه لسنوات قليلة قادمة ستصبح عندئذ غنياً. وستسبح في ذهنك صورة اليخوت والجواهر والأماكن المتميزة الغربية جداً. ويمكن أن تعتاد على ذلك.

هل ستصبح غنياً ببطء أو غنياً بسرعة؟ هذا الخيار سيشكل عليك ضغطاً قوياً متواصلاً يبدو على ملامح وجهك كل يوم. تقرأ إعلاناً في مجلة النقد

(Money Magazine) بأن صندوقاً جديداً سيظهر بقوة وسينمو بمعدل 52٪ في سنيته الأولى (في المطبوع الأنيق تقرأ تحذيراً مألوفاً «أداء الماضي لا يضمن نتائج المستقبل»). في الصفحة التالية إعلاناً مشابهاً بعائد سنوي أدنى بكثير 5،16٪. وأنت تنتقل مجيئاً وذهاباً بين الإعلانين ... كلا الإعلانين يبدو حقيقياً، وكذلك مغرياً. إذا ظلت كل الأمور الأخرى متوازنة، هل ستقدم على اختيار الصندوق ذو الرقم الأكبر؟.

انظر الآن نظرة أخرى إلى العشرين صندوقاً في الجدول السابق 1.6. قائمة من الراحين من الطراز الأول. لماذا لا تلقي مجرد نظرة معمقة على هذه الصناديق المدرجة على هذه القائمة؟ تذكر في الوقت ذاته وبينما ما تزال تقرأ في الإعلان هذه النتائج المذهلة، يكون السباق قد بدأ. هل تستطيع هذه الأحصنة أن تحقق نفس النتائج مرة ثانية؟ للإجابة على هذا السؤال لا بد من التعمق أكثر قليلاً في مورنينكستار Morning star لمعرفة ما هو عدد الصناديق الرابحة كان في القائمة خلال السنوات السابقة. هذا المسلك سيضيق الخيار بشكل دراماتيكي. صندوقان فقط من الصناديق العشرين كانا على القائمة في سنوات ثلاث على التوالي. فلو كنت حاذقاً بشكل كاف قبل ثلاث سنوات لوظفت أموالك في واحد من هذه الصناديق، وكانت الاحتمالات واحد من سبعة آلاف لو أنك اخترت الصندوق الحار (المتقلب). فإذا ما عدت إلى الوراء خمس سنوات لن تجد أي صندوق كان ذا أداء جيد خلال هذه السنوات الخمس وعلى التوالي.

الآن بدأنا نرى المشكلة. على الأغلب إن الصندوق الحار (المتقلب) سوف لن يكرر نجاحه هذا العام ثانية في العام القادم. وفي الواقع إذا ما نظرنا إلى قائمة الصناديق ذات المردود الأعلى في كل من فترة السنوات السابقة 1،3،5،10 لوجدنا أن أي من هذه الصناديق لم يحقق القمة من بين الصناديق العشرين في أي تلك الفترات. ولا واحد على الإطلاق! وبعبارة أخرى، فإن الحصان الحار (المتقلب) لم يكن قادراً على البقاء في المقدمة

ضمن الفريق المتنافس من الأحصنة. هذا إدراك لواقع ما حدث، لكنه يلقي بذلك بعض الضوء على المشكلة.

إن اختيار صندوق استناداً إلى سجل سياق أداء قصير الأمد ببساطة لا يجدي. في الواقع قد يكون ذلك مؤشراً بأنه آخر صندوق يمكن أن توظف أموالك فيه. ربما تشكل النتائج الممتازة في الأمد القصير إشارة لتقل بسرعة إلى بديل آخر. من الجميل أن تكون على ظهر الجواد عندما يرخى له الحبل ليكون في مقدمة الفريق المتنافس، وعندئذ عليك أن تنطلق به بكل ما يمتلك من قوة. لكن كيف تجد ذلك الصندوق قبل أن يصنع تقدمه. هنا تكمن الحيلة. هنالك طريق لإنجاز ذلك.. لكنها تشكل مخاطرة بكل في الكلمة من معنى. لذلك سأدخر الحديث عن ذلك إلى ما بعد هذا الفصل. الآن دعنا نتوجه للخيار الأكثر تحفظاً خلال فترة العشر سنوات الأخيرة.

هناك صناديق تفوقت على السوق لسنوات

وسنوات طويلة مدة طويلة من الزمن، ومن السهل نسبياً الحصول عليهم. مرة ثانية نعود إلى مورنينكستار Morning star وشاشة الحاسب لجميع الصناديق المتوفرة في قاعدة معلومات مورنينكستار Morning star Chat abase لمعرفة أعلى مجموع عائد

خلال السنوات العشر السابقة. في اليوم الذي قمت به بالبحث تبين لي وجود 1630 صندوقاً في العشر سنوات الماضية. يبين الجدول 2.6 صناديق القمة العشرين الأوائل من هذه الصناديق.

هذه القائمة للتوضيح فقط. وقت قراءتك لهذا الكتاب، فإن القائمة ستكون متقدمة. ويجب أن تستعين بالانترنت من أجل الاطلاع على الشاشة الحالية. وفي الحقيقة عندما تنفذ البحث الجديد ستكون لديك معرفة عندما ترى الفروق بين هذه الصناديق وتلك المبينة في الجدول 2.6.

SSS

فطنة وحكمة

حتى تحرز النجاح في الاعمال، كن جريئاً، كن الأول، كن مختلفاً.

هنري مار شانت 1789

وهنا يبرز هذا التساؤل: كيف أمكن لهذه الصناديق أن تنجز بصعوبة هذه النتائج الدراماتيكية على المدى الطويل؟ هل كانت بسبب الإدارة؟ هل كانت استراتيجية الصندوق؟ هل بسبب سوق المضاربة على رفع الأسعار؟ هل سيكون أداءهم جيداً في السوق مستقبلاً عندما تتعرض أسعار السوق للهبوط؟ هل أياً من هذه الصناديق سيؤدي عمله بشكل جيد في السنوات العشر المقبلة، كما فعل في السنوات العشر السابقة؟.

الجدول 2.6 صناديق القمة العشرون الأوائل في مورينيكستار في سجل متابعة خلال عشر سنوات.

الاختصار	الاسم	مجموع العائد لمدة 10 سنوات
FSELX	Fidelity Select Electronics	34.64
FDCPX	Fidelity Select Computers	31.34
FSPTX	Fidelity Select Technology	30.34
FTCHX	Invesco Technology II	27.75
FSCSX	Fidelity Select Software & Comp	26.88
PRSCX	T. Rowe Price Science & Technology	26.79
SLMCX	Seligman Communications&Information A	26.38
ALTFX	Alliance Technology A	26.35
SPECX	Spectra	25.92
RSEGX	RS Emerging Growth	24.71
JAVLX	Janus Twenty	24.33
ACEGX	Van Kampen Emerging Growth A	23.48
EQPGX	Fidelity Advisor Equity Growth Instl	22.74
MSIGX	Oppenheimer Main St Growth & Income A	22.24
KTCAX	Kemper Technology A	22.22
TISHX	Flag Investors Communications A	22.21
FSPHX	Fidelity Select Health Care	22.17
TWCUX	American Century Ultra Inv	22.11
VGHGX	Vanguard Health Care	22.11
UNSCX	United Science & Technology A	22.08

من الواضح في الجدول أنهم فعلوا شيئاً ما بشكل صحيح. دعني أعطيك أسلوبيين لتصغير القائمة من عشرين إلى واحد أو اثنين أو إلى ثلاثة والتي يمكن أن ترغب في أن تضع نقودك فيها:

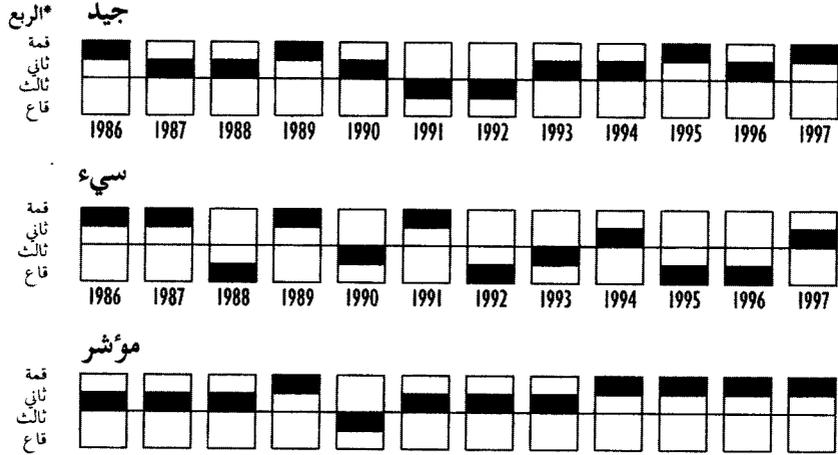
1. نسب الإنفاق Expense ratios: بافتراض أن كل الأمور الأخرى متساوية. فإن الصندوق المدرج على القائمة وصاحب أدنى نسبة نفقات ربما سيكون له تقدماً على المدى الطويل. من أجل برهان شامل لهذه النقطة (راجع كتاب «المعنى الشامل لصناديق الاستثمار المشتركة» Common Sense on Mutual Funds للمؤلف جون بوكل John Bogle).

2. أداء المجموعة الصناعية Industrial group performance: بافتراض أن كل الأمور الأخرى متساوية فإن الصندوق ذو الأداء المستمر بثبات يقع في الربع الأول من القمة (Top quartile) وبالمقارنة مع جميع الصناديق الأخرى العاملة في نطاق السوق ذاته من المحتمل أن تكون له الأفضلية خلال السنوات العشر القادمة.

انظر إلى الشكل 3.6. عندما تصل الأمور إلى التحليل الربعي فإن جون بوكل John Bogle وهو رجل متقاعد يقدم النصيحة للرواد في صناعة صندوق المؤشر، قال في كتابه المختار «المعنى الشامل لصناديق الاستثمار المشتركة Common Sense on Mutual Funds» ما يلي:

عندما أُقيمت صناديق الاستثمار المشتركة (وقد درست بعناية عدة مئات منهم خلال حياتي المهنية) أحب أن أرى مرتبة الصندوق وتدرجه ضمن الصناديق الأخرى ذات السياسة والأهداف المتماثلة. صناديق استثمار مورنينكستار تجعل هذه المقارنة سهلة. فهي تظهر في رسم بياني بسيط أي صندوق كان في الربع الأول أو في الثاني أو في الثالث أو الرابع نسبة إلى مجموعته خلال اثنا عشر عاماً سابقة ... وحتى يكسب صندوق ما تقييم الأداء الأفضل في القمة يجب، حسب رأيي، أن يكون قد حقق على الأقل ست إلى تسع سنوات

في ربعين اثنين في القمة وليس أكثر من سنتين في ربع القاع. وسأرفض بشكل طبيعي كل صناديق كان لها أربع أو خمس سنوات في ربع القاع، حتى لو كان تواجدتها في ربع القمة يساوي نفس العدد من سنوات ربع القاع.



الربع حسب تصنيف Morning star

موافقة Morning star. استخدم بعد الحصول على إذن.

الشكل 3.6 صور اداء Morning star: الثبات

لتكرار التحليل تحتاج إما أن تكون مكتبياً في مورنينكستار (التي تعرض اختبار لمدة 12 أسبوع مقابل 55 دولار). أو أن تصبح عضواً مقابل بدل اشتراك في مورنينكستار على الإنترنت بالعنوان: www.morningstar.com أو اتصل بالرقم: 700 - 735 - 800. وعند كتابة هذا النص كانت هذه العضوية مقابل 9,95 كل شهر مع أسبوعين تسبق ذلك بدون مقابل. وهكذا تستطيع التوقيع على الطلب للحصول على الخدمة وتسدد قيمتها لتحصل على المعلومات التي تبحث عنها. وبعد أن تكون قد دفعت عشرة دولارات أو أقل. أعتقد أنه حالما تشاهد كيف تقدم لك هذه الخدمة، سوف تستمتع بما فيه الكفاية لتستمر وتصبح عضواً. ويقدم لك أيضاً تقرير ملخص من صفحة

واحدة عن كل صندوق تتابعه في مورنينكستار. وأن كل تقرير يكلف فقط ثلاثة دولارات. إذا كنت ترغب خوض مخاطرة أكثر قليلاً متجاوزاً صناديق المؤشرات والموصوفة في الفصل الخامس. ربما يشكل ذلك استراتيجية مضمونة وسليمة. لا يوجد أي ضمان بأن يستمر الصندوق الذي اخترته بهذا الأسلوب ليبقى رابحاً في المستقبل. إلا أن ذلك يكسب المنافع لمصلحتك.... وربما يتيح لك فرصة أفضل من إلقاء نظرة حادة على جريدة (إذا كان ذلك يشعرك بأي تحسن).

نظام الثالث: اختر مستشارين ماليين ذوي أطول سجلات متابعة

تواجدت في حلبة السباق لمرات قليلة في حياتي. يملك صديق لي جواد سباق ودعانا لزيارة ديل مار Del Mar لنشاهده في السباق (حصل على المركز الخامس). وعندما دخلنا إلى مضمار السباق وجدنا عدة أكشاك مليئة بالناس ينادون على صحف تعرض نصائح عن الأحصنة لتراهن عليها. نفترض بأن هؤلاء الخبراء قد أخذوا في الحسبان كل العوامل (الحصان، الجوكي، المسار، الطقس... إلخ). وكانوا راغبين في المشاركة باختيارهم صنفوة من الأحصنة المتبارزة - مقابل سعر. وبالرغم من أن سوق الأسهم ليس حلبة مراهنة، لكن هناك مئات من الخبراء مستعدين لأن يبيعوك تحليلاتهم.

لو أنك عشت السنة الأخيرة في كهف لما كنت استلمت صندوق سيارة مسقوفة ملئ بمواد بريدية بالية (خردة) تزودك بمعلومات عن نظام هذا الخبير أو ذاك لتحقق عائداً ضخماً من سوق الأسهم. هذه العروض تبدو تقريباً جيدة أكثر من اللازم ومبالغ بها حتى تكون حقيقية. لقد تصفحت ملف بريد الخردة الخاص بي الذي يتضمن عروض الرسالة الإخبارية وسوف أقدم لك حفنة من هذه العناوين والادعاءات.

305/ :503 /95 /147 /377 /526 /818

هذه الأرقام ليست أخطاء مطبعية. هذه بعضاً من أرباحي الجديدة. تلك الأرباح التي حققت عائد سنوي لا يصدق. أكثر من 100٪ خلال أربع سنوات على التوالي. (الكلفة مقابل الاكتتاب لسنة واحدة = 199 دولار) في حساب متضمن مباراة تجارية بنقد حقيقي، فقد حولت مبلغ 1,072 دولار إلى 151,000 دولار خلال ثمانية أشهر، ذلك يتغلب على هاري. (التكلفة لمدة 12 أسبوع بواسطة البريد الإلكتروني 699 دولار).

نادى باول وقال: «لقد فعلتها، استثمرت تماماً كما قلت لي، وأريد أن أشكرك بسبب .. لقد حصلت على وجه الدقة على 300000 دولار في يوم واحد». (الكلفة مقابل الاكتتاب لعام واحد = 995 دولار)

«كيف تستطيع كسب مليون دولار في سوق الأسهم» (كلفة النظام 195 دولار)

«إذا كنت ترغب بمضاعفة نقودك مرتين أو ثلاثة خلال اثنا عشر شهراً، أرجوك إلق بهذه الرسالة بعيداً الآن». (الكلفة مقابل الاكتتاب = 2500 دولار)

«مجموعة مختارة من التجار يستخدمون نظام تجارة سري وحيد، لقد جمعوا مقداراً كبيراً بلغ 426 مليون دولار في عام 1998 ... في الواقع هؤلاء التجار الرابحون كسبوا 100 مليون دولار في كل عام خلال العقد الأخير». (كلفة الحلقة الدراسية 2500 دولار)

يا للعجب، من يحتاج وارن بوفيت؟ كل ما تحتاجون عمله هو أن تخاطروا ببعض مئات من الدولارات. وأنت أيضاً بإمكانك أن تصبح مليونيراً. هل أياً من هذه العروض منطقية؟. ولكن ما أعرفه هنا: قبل أن أنفق قرشاً واحداً على خدمة المستشارين سأقوم بشراء وسيلة تؤمن لي بعض المعلومات ذات التكلفة القليلة وبواسطة الاكتتاب الرخيص في ملخص هالبيرت المالي: (www. Hulbert digest .com - Hulbert Financial Digest).

تماماً كما يتعقب مورنينكستار Morning Star الأسهم الفردية والصناديق. فإن ملخص هالبيرت المالي يؤمن علامات تسمح بمقارنة سجل مسار طويل الأمد لأحد المستشارين. كان للسيد مارك هالبيرت مساراً طويلاً من النجاح في خدمات الرسائل الإخبارية طيلة عشرين عاماً. لقد رأى كثيراً من الأشخاص يأتون ويرحلون. يتعقب الآن نجاح و/أو إفلاس ما يزيد عن 450 من محافظ الرسالة الإخبارية كل شهر. ويمكنك الآن مقارنة الإدعاءات المثيرة في عينات هذه الرسالة بالبريد مع الوقائع الباردة والقاسية الحاصلة في الواقع. إن ملخص هالبيرت المالي يستحق فعلاً هذا السعر المحدد - عادة 135 دولار مقابل الاكتتاب عن اثنا عشرة شهراً. لكن حالياً يعرض بسعر خاص فقط 95 دولار. وسيلة رخيصة لتأمين المعلومات.

يشكل مارك هالبيرت كلب حراستنا. وفي رأيي، لقد عمل الكثير لتنظيف هذه الصناعة. هنا واحد من أهم العبر التي تعلمها خلال عشرين عاماً من خلال مقارنة اللغة المنمقة مع الحقيقة:

«تجنب المستشار ذو اليد الساخنة (المستشار المتقلب) كما في صناديق الاستثمار المشتركة فإن أكثر الأيدي سخونة في هذا العام تبرد تقريباً في العام القادم. على سبيل المثال: في عام 1998 إن محافظ الرسالة الإخبارية الأفضل أداءً حققت ربحاً بلغ 2،198% ! يا للعجب! دعني أجلب دفتر شيكاتي! لكن يقول هالبيرت: «في خبرتي، إن العوائد الضخمة لعام واحد من المستحيل تقريباً أن تستديم Sustain» . وقد برهن على ذلك في بحث مثير حيث قال:

«لتوضيح عدم جدوى الاستثمار في هذا العام على أساس نتائج العام الماضي. نظمت محافظة افتراضية لجني العوائد لسنة واحدة. في اليوم الأول من كانون الثاني /يناير يفترض أن تستثمر هذه المحافظة في المحافظة الأفضل أداءً خلال السنة السابقة. ويفترض أن تقوم هذه المحافظة لمدة اثني عشرة شهراً تبدأ في الأول من كانون الثاني /يناير التالي بمتابعة أية محافظة كان لها الأداء الأفضل خلال تلك السنة.

كيف تؤدي المحفظة الساخنة (المتقلبة) عملها في الواقع؟

ما بين عامي 1991 و1998، وهي سنوات الاختبار، هذه المحفظة حققت خسارة بلغت 3،40 بالمائة مقارنة بالربح البالغ 2،20 بالمائة الذي حققه مؤشر ويلشاير Wilshire 5000 5000 الواسع الانتشار في السوق. على سبيل المثال إن الربح الكبير في عام 1991 كانت رسالة سوق كرانفيل Granville Market Letter وبنسبة 8،244 بالمائة. وفي السنة التالية تماماً بدأت تحقق خسارة بلغت 3،84 بالمائة. هل استوعبت ذلك؟ إن اقتفاء أثر محافظ المستشارين السابقة والأكثر تقلباً، كما يحاول المبتدئون فعل ذلك، أظهر خسائر هائلة.

عندئذ حاول هالبيرت مقارنة مختلفة. فبدلاً من التركيز على نتائج سنة واحدة فقط، فقد قرر أن يكتشف ماذا يمكن أن يحدث لو أنه استخدم فقط المحافظ الواردة في الرسائل الإخبارية والتي لديها سجلات المتابعة الأفضل خلال السنوات الخمس الماضية. في هذه الحالة جاءت النتائج أفضل بكثير - 7،17 بالمائة خلال فترة الدراسة ذاتها ولمدة 8 سنوات - لكنها بقيت تحت المتوسط السنوي للسوق البالغ 2،20 بالمائة.

وباستخدام نفس المنطق بدأ يدقق محافظ الرسالة الإخبارية عبر البريد والتي لديها سجل ممتاز لمدة عشر سنوات. فقد كانت النتائج أفضل:

عوائد سنوية بلغت 4،20 بالمائة مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي البالغ 2،20 بالمائة. كان بإمكانك أن توفر رسم الاشتراك في الرسالة الإخبارية وتشتري مؤشر غير مضارب، وتنام أفضل في الليل، وتبقى محققاً مستوى مرضي لا متناه مقارنة مع أذكى الخبراء.

هالبيرت يلخص:

«هذه النتائج تماماً كما يجب علينا أن نتوقع، إذا كنا نعتقد أن سجلات المتابعة لفترة أطول سوف تخبرنا أكثر عن قدرات المستشار

من سجلات المتابعة لفترات أقصر. وهي تفعل ذلك بكل وضوح. إن التركيز على عوائد سنة واحدة من المستحيل عملياً أن يبين الفرق بين مستشار كان عائدته نتيجة مقدرة حقيقية وبين آخر كان مجرد صاحب حظ. لكن عندما يتم التركيز على عوائد خلال عشر سنوات (أو أطول) فعلى العكس فإن الحظ يلعب دوراً أقل تأثيراً إلى حد كبير.... عندما تقتفي أثر أولئك الذين يحققون القمة في الأداء عليك عندئذ أن تتحمل عواقب المخاطرة.

على النحو المشار إليه، ما الذي يجب عليك فعله؟ حسناً، إذا كنت ترغب فعلاً أن تتعلم كيف تحقق مضاعفة أموالك مرتين أو ثلاث بنفسك ودون مساعدة أحد، فلن يؤذيك أن تستفيد من بعض الدروس المألوفة من البعض الأفضل في هذه الصناعة. إن ملخص هالبيرت المالي Hulbert Financial Digest يدرج الأوائل الخمسة في الرسالة الإخبارية خلال أربع فترات مختلفة من الزمن: 15 سنة، 10 سنوات، 8 سنوات، 5 سنوات. مع الأخذ بعين الاعتبار المدى البعيد (الكلب العجوز يستطيع الصيد دون ريب) والمدى القصير (واتشا عملت من أجلي مؤخراً)، فإن ثلاث من الرسائل الإخبارية تشكل معظم القوائم، التي تتضمن العوائد الإجمالية السنوية التالية:

5 سنوات	8 سنوات	10 سنوات	15 سنة	
3، 29٪	4، 27٪	-	9، 19٪	The Pruden Speculator (متابع منذ 1980)
5، 37٪	5، 26٪	5، 28٪	-	OTC Insight (متابع منذ 1987)
26٪	2، 22٪	7، 19٪	-	Timer Digest (متابع منذ 1988)
2، 24٪	5، 18٪	4، 16٪	18٪	مقارنة مع (Wilshire 5000)

توضيح ! العوائد المشار إليها أعلاه لم تعدل وفق المتغيرات الاستثمارية. لاحظ كيف تقارن هذه العوائد بالنسبة إلى عائد Wilshire وهو

العائد الذي كان يمكن أن تحققه لو أنك اشترت صندوق مؤشر يمثل سوق الأسهم بكامله وحافظت عليه فقط. إن محافظ الأسهم التي نصحت بها الرسائل الإخبارية كانت تحمل مخاطرة أعلى بكثير على الرغم من أنها تسجل فقط عدداً ضئيلاً من النقاط المئوية زيادة في العائد. هل هذه المخاطرة تستأهل ذلك؟ إن ملخص هالبيرت يلقي الضوء على مثل هذه المسائل بحيث أن المستثمر يستطيع أن يضع أمامه عدة خيارات أكثر دقة من حيث المعلومات.

مثلما هو الحال بالنسبة لصناديق الاستثمار المشتركة، هل توجد طريقة ما للقفز من صندوق ساخن إلى آخر في المدى القصير كالقفز من الحصان الراجح إلى الحصان الذي يتخطاه. كيف يمكنك إيجاد مثل هذه الصناديق؟ إحدى السمات الأكثر فائدة في ملخص هالبيرت Hulbert Financial Digest هي وجود بطاقة علامات الأداء لهالبيرت Performance Scorecard s'Hulbert بالنسبة لرسائل صناديق الاستثمار المشتركة والتي يدرج فيها الرسائل الإخبارية الأولى لهذه الصناديق خلال فترة زمنية من عشر سنوات وفترة من ثماني سنوات. الرسائل الإخبارية الثلاث التالية تصدرت كلتا القائمتين:

8 سنوات	10 سنوات	
22,6%	21,2%	Timer Digest (متابع منذ 1988)
17,9%	16,9%	The Chartist Mutual Fund Letter (متابع منذ 1989)
18%	15,2%	No-Load Fund-K (متابع منذ 1980)
18,5%	16,4%	مقارنة مع (Wilshire 5000)

مع ذلك، مازلت محباً للاطلاع لمعرفة كيف استطاعت بعض الرسائل الإخبارية أن تنجز ذلك بصورة حسنة ولفترة طويلة. ومن الواضح أن ذلك لم يكن مجرد حظ. وبودي أيضاً أن أعرف الطريق الذي سلكته من أجل ذلك. ألا ترغب أنت أيضاً أن تعرف؟ إن العديد من هذه الرسائل الإخبارية

News Letters تعرض على المهتمين رسالة اختبار دون مقابل. وهي جدية بأن يلقي المرء نظرة عليها. وحتى يكون بإمكانك إيجاد تلك الرسائل التي تابعها تصنيف هالبيرت Hulbert Digest اختر [www. Hulbert digest .com](http://www.Hulbert digest.com) ثم انقر على خيار محافظ الرسالة الإخبارية News Letters Portfolios وبذلك ستجد أمامك لائحة كاملة لهذه المحافظ مع توفر إمكانية الربط مع مواقعهم الفعلية (web sites).

إن رسالة هالبيرت الإخبارية ممتازة من أجل الأشخاص الراغبين بالعمل وفق مقاربة «أعملها بنفسك». مع ذلك، ومن ناحية أخرى، إذا كان لديك مبلغاً كبيراً من المال ملائم تماماً وتبحث عن شخص آخر لإدارته لصالحك فإن هذه فكرة مفيدة. لقد عثرت مؤخراً على رسالة إخبارية تتابع أداء مدراء النقد الذين يطبقون توقيت السوق Market Taming من أجل إدارة حسابات زبائن واقعية وبنقد حقيقي وفي وقت فعلي. بعبارة أخرى هذه الرسالة الإخبارية لا تتعقب استشارة مرشد روجي لرسالة إخبارية بل أنها تتابع أداء واقعي وبالدولار الحقيقي الذي يحققه مدير النقد من خلال إدارة نقد زبون أو زبونة. إنها تدعي الرسالة الإخبارية للبحث النقدي Moniresearch News Letter. وكان ستيف شيلانز Steve Shellans محرراً لها طيلة عقدين تقريباً. فإذا كان لديك نقداً كثيراً وتريد أن تضعه تحت تصرف إدارة ما، فإن هذه الرسالة الإخبارية تشكل مصدراً ممتازاً لإرشادك في اختيار الشخص الملائم أو الشركة المناسبة للقيام بهذا العمل. ابحث عن هذا الموقع على الانترنت: www.monireserch.com وحسب علمي فإن رسم اکتتاب التجربة لاثنين من الإصدارات يبلغ 55 دولار.

في سياق واحد على وجه الخصوص، فأنا أخالفك الرأي الذي ورد في مقدمتك: «اختر فقط الاستشاريين الماليين ذوي أطول سجل متابعة». فهذه تحتوي على نصيحة للاستشاريين في الرسالة الإخبارية اللذين تابعهم ملخص هالبيرت Hulbert Digest لكنها لا تنطبق بالضرورة على مدراء النقد.

وأورد هنا قليلاً لذلك. إن صناديق الاستثمار المشتركة تكره التعامل مع مؤقتي السوق (مدراء النقد). وبعض هذه الصناديق ترفض التعامل معهم بشكل كامل. في حين أن صناديق تتساهل معهم عندما يكونوا صغاراً. لهذا السبب، فإن جميع مدراء النقد الذين يستخدمون توقيت السوق Market Taming ويديرون حسابات زبائن فعلية يملكون طاقة محدودة لاستيعاب نقد جديد. وكلما أصبحوا كباراً، كلما زادت الصعوبة في إيجاد صناديق استثمار مشتركة توافق على التعامل معهم. إن مؤقتي السوق الجيدون يجذبون معظم رأس المال. وكلما تحسن أدائهم، كلما ازداد المتعاملين بإرسال النقد إليهم. ونورد هنا ثلاث أمثلة على مدراء من الطراز الأول الذين بدأنا بمتابعتهم في الرسالة الإخبارية للبحث المالي Moniresearch News Letter بعد مضي شهر على تسجيلهم، جذبوا إليهم 50 مليون دولار، 30 مليون دولار، 15 مليون دولار، على التوالي. في الرسالة الإخبارية نجد جدول أداء مغلق يظهر المدراء الذين يتوجب عليهم إغلاق برامجهم أمام نقد جديد عندما لم يتمكنوا من إيجاد عدد أكثر من صناديق الاستثمار المشتركة التي يفترض أن تقبل التعامل معهم. وسوف تجد أرقام أدائهم أفضل من كل الناس مجتمعين. ولكن الحقيقة الأكثر ترويحاً أن أفضل المدراء لم يعد من الممكن رؤيتهم على الإطلاق. فعندما يصبحون «مشبعين» يطلبون إيقاف اشتراكهم في الرسالة الإخبارية كلياً لأنهم لا يرغبون مضايقة الناس الذين يطلبون فتح حسابات. [مشكلة عسيرة].

لدي سبب آخر يقودني إلى الاختلاف معك في الرأي حول مقدمتك «أطول سجل متابعة»، على الأقل عندما يطبق هذا المفهوم على مدراء النقد الحقيقيين. في المرحلة الأولى عندما يبدأ المدير بعمله، ربما بواحد أو اثنين من الملايين تحت إرادته، يكون عادة هزياً، جائعاً ومغامراً في عمله التجاري. ولكن بعد أن يكسب لديه عدداً من الملايين تحت إرادته، فإن موقفه يتغير، فلم يكن هدفه الأولي إحداث زعزعة في السوق. وذلك من

أجل تجنب الأخطاء. وهكذا يصبح أسلوبه في التعامل أكثر حذراً. وتراجع بالتالي أرقام أدائه، لكنه لا ينفرد أو يبعد العديد من الزبائن (يحول الملكية من شخص إلى آخر).

لذلك، فإنني أرى بأن الاستراتيجية المثلى بالنسبة للزبائن الذين يرغبون بالاستعانة بمدير نقد والذي يمارس توقيت السوق Market Timing هي: توظيف نفودك لدى الأيدي الساخنة (المتقلبة) وصوّب نظرك إلى النجوم. وزّع أموالك على مدراء عديدين من هذا النوع حتى تقلل من احتمالات الخطر. راقب أدائهم على قاعدة «التقدم باستمرار»، فإذا تراجع أداءهم (لأي سبب كان)، انسحب وحرك نفودك إلى مدير آخر. وكما يمكن أن تتوقع، فإن المدراء لا يحبون هذه الفكرة، ولكن من خبرتي أقول هذه هي الأفضل لضمان مصالح الزبائن.

لديك هنا نصيحة حكيمة من اثنين من ناشري الرسائل الإخبارية (هالبيرت وشيلانز Hulbert and Shellans) اللذين أمضيا حياتهما في متابعة نجاح بعض من مستشاري الاستثمار ومدراء النقد الأكثر براعة في العالم. الآن دعني أقدم لك بارعاً هو في الوقت نفسه استشاري ومدير نقد.

النظام الرابع: دع محفظتك تذهب الى

الأسهم الرئيسية المتسابقة في البورصة

ظهر في عام 1990 كتاب حول الاستثمار تسبب في إحداث ضجة. كان عنوانه «مغالبة مؤشر داو: طريقة لعائد عال ومخاطر منخفضة للاستثمار في أسهم داو جونز الصناعية بمبلغ لا يتجاوز 5000 دولار أميركي» وهو من تأليف مايكل أوهيغينز بالاشتراك مع جون داونز. واليكم ما قاله الناشر حول الكتاب:

يمكن للمستثمرين، باتباعهم صيغة بسيطة، أن يتفوقوا على 95

بالمائة من المحترفين في زمنهم عن طريق شرائهم الاسهم الرئيسية من مؤشر داو بمقدار 100٪ من أموالهم. ولم تعمل هذه الصيغة جيدا خلال عقد تقريبا فحسب ولكن الكتاب المنشور: «مغالبة مؤشر داو» تسبب في إحداث صناعة حقيقية، بما فيها مواقع الأنترنت والصناديق المشتركة واستثمارات تقدر بعشرين مليار دولار أميركي، وبذلك يكون قد رفع النظرية الى وضع اسطوري.

ولقد بلغت هذه الاستراتيجية حدا اسطوريا الى درجة أن الناس اطلقوا عليها اسم «أسهم داو المتسابقة». ويبين لك الجدول رقم 3.6 مدى نجاح هذه المقاربة خلال السنوات السبع والعشرين الماضية محدثة حتى تاريخ الأول من كانون الثاني (يناير) 2000.

ان مقارنة أوهينغيز بسيطة بشكل مفضل. فبدلا من التنقيب في 10000 سهم منفرد لكي نعثر على الأسهم ذات الحظوظ الاوفر من النجاح، فانه يحثنا على تضيق جملة عناصر مجموعتنا الى الأسهم الثلاثين التي تكوّن متوسط مؤشر داو جونز الصناعي فقط، وهو مؤشر الأسهم الأكثر اتبعا في العالم.

وهو يبين لك، من خلال هذه الجملة، كيف تعثر على الأسهم القليلة من بين تلك الموجودة في الجدول والتي تمتلك أعلى احتمال للنمو في القيمة خلال الاثني عشر شهرا المقبلة. ويستغرق هذا البحث منك 10 دقائق في السنة. فأنت تقوم باختيارك وتستثمر مالك ثم لا تفعل أي شيء حتى السنة التالية عندما ستؤدي ذات الحسابات البسيطة التي تستغرق 10 دقائق وتعيد توزيع عناصر محفظتك. فهل يبدو الأمر صعبا عليك أكثر من اللازم؟ ها أنت الآن تعلم لماذا أصبح كتابه شعبيا جدا. فالناس ما زالوا يتحدثون عنه بعد ما ينوف على عقد من السنين. ويصرح السيد أوهينغيز في أحدث كتاب له معنون بـ «مغالبة مؤشر الداو بالسندات» بما يلي:

ان نظامي لانتقاء الاسهم بغية التفوق على مؤشر الداو مؤسس على

فكرة أن الشركات التي لا تلقى استحسان المضاربين، أو الشركات الأسوأ انجازا المدرجة على مؤشر الداو (والتي أدعوها بأسهمي المدللة) تقوم بأداء أفضل على مر الزمن من تلك التي في القمة أو «الأفضل» من حيث الانجاز. وصيغتي المرتكزة على أسهم خمسة هي أبسط طريقة لتجاوز انجاز الداو بتلك الاستراتيجية. فهي تستعمل مزيجا من الأسهم الأعلى عائدا والأقل كلفة بغية تشكيل محفظة من خمسة أسهم. ولهذه الطريقة ميزة تصادفية أنها تتطلب رأسمال أقل لأن عدد الأسهم أقل والأسعار أدنى.

يبين الجدول المدرج في الصفحة 143 الشركات الثلاثين التي تكوّن متوسط داو جونز علاوة على مستوى أداء أسهمها في عام 1999.

الجدول رقم 3.6 مغالبة مؤشر داو

متوسط مؤشر داو جونز	عشر أسهم	خمس أسهم	السنة
٪-13.10	٪3.90	٪19.90	1973
٪-23.10	٪-1.30	٪-3.80	1974
٪44.40	٪55.90	٪70.10	1975
٪22.70	٪34.80	٪40.80	1976
٪-12.70	٪0.90	٪4.50	1977
٪2.70	٪-0.10	٪1.70	1978
٪10.50	٪12.40	٪9.90	1979
٪21.50	٪27.20	٪40.50	1980
٪-3.40	٪5.00	٪0.00	1981
٪25.80	٪23.60	٪37.40	1982
٪25.70	٪38.70	٪36.10	1983
٪1.10	٪7.60	٪12.60	1984
٪32.80	٪29.50	٪37.80	1985
٪26.90	٪32.10	٪27.90	1986
٪6.00	٪6.10	٪11.10	1987
٪16.00	٪22.90	٪18.40	1988
٪31.70	٪26.50	٪10.50	1989
٪-0.40	٪-7.60	٪-15.20	1990
٪23.90	٪39.30	٪61.90	1991
٪7.40	٪7.90	٪23.10	1992
٪16.80	٪27.30	٪34.30	1993
٪4.90	٪4.10	٪8.60	1994
٪36.40	٪36.70	٪30.50	1995
٪28.90	٪27.90	٪26.00	1996
٪24.90	٪21.90	٪20.50	1997
٪17.90	٪10.60	٪12.30	1998
٪26.96	٪3.60	٪-4.70	1999
٪3106.26	٪7529.34	٪12649.79	النسبة التراكمية
٪14.27	٪18.14	٪2050	المعدل السنوي

الأسهم الثلاثون التي تكوّن وسطي داو وكيف كان أداؤها في عام 1999

ألكوا 6،122 اكسون موبيل 2،10 مكدونالدز 0،5

أميريكان اكسبرس 2،62 جنرال الكتريك 7،51 ميرك - 9،8

أيه. تي. وتي. 6،0 جنرال موتورز 6،21 مايكروسوفت 4،68

بوينغ 0،27 هيليت باكارد 5،66 تري. ام. 6،37

كاترييلار 3،2 هانيويل 2،30 جيه. بي. مورغان 5،20

سيتي غروب 1،68 هوم ديبو 4،12 فيليب موريس - 0،57

كوكاكولا - 1،13 انتل 9،38 بروكتر وغامبل 0،20

ديزني - 5،2 أي. بي. ام. 0،17 اس. بي. سي. كوميونيكيشنز 1،9

ديون 1،24 انترناشيونال بيير 9،25 يوناتيد تكنولوجيز 5،19

ايستمان كوداك - 0،8 جونسون وجونسون 2،11 وول مارت ستورز

68،9

لماذا هذه الأسهم الثلاثون؟ يمكنك أن تلاحظ إنها شركات ناجحة للغاية وسوف تبقى في الساحة لعقود قادمة. والحيلة الوحيدة في أن تحدد أي منها سيكون الأفضل أداء على المدى القصير. انظر إلى القائمة ثانية.

فبدون مساعدة من كرة سحرية في بداية العام، كيف يمكنك أن تعلم أي من هذه الأسهم سوف تستثمر أموالك فيها وأيها ستتجنب؟ من السهولة بمكان معرفة الرابحين والخاسرين بنظرة ارتجاعية على الأحداث الماضية. فأفضل سهم قد ازداد قيمة بنسبة 6،122٪ وأسوأها قد خسر بنسبة 0،57٪ من قيمته. وطريقة أوهينغنز هي في خلق محفظة صغيرة من خمسة أسهم يكون لها كمجموعة الاحتمال الأعظم لتجاوز أداء الأسهم الثلاثين ككل. واليك الكيفية التي يخبرك بها أوهينغنز أن تفعل بها ذلك:

1. اشتر نسخة من جريدة «وول ستريت جورنال» المحتوية على أسعار الإغلاق في يوم العمل الأخير من السنة. (وفي الواقع، لن يهم أية فترة من 12 - شهرا تختار طالما أنك تقوم بذلك وفق نظام متسق).

2. استخدم ورقة تسجيل أداء أسهم داو المتسابقة (الشكل رقم 6 - 4) واجمع المعلومات حول سعر إغلاق السهم ومعدل عائد ربحيته (أي الربح الموزع على السهم الواحد - المترجم) في ذلك اليوم.

3. رتب معدلات العائد بالتأشير (برسم دائرة) على أعلى عشر معدلات.

4. رتب الأسهم المؤشر عليها مدرجا إياها من رقم 1 (ويمنح لذي معدل العائد الأعلى) إلى الرقم 10 (ويمنح لذي معدل العائد الأدنى). بذلك تكون الآن قد عينت الأسهم العشرة الأعلى عائدا على مؤشر داو.

5. عيّن الأسهم الأدنى سعرا من بين الأعلى عائدا. وضع إشارة تدقيق بجانب تلك الأسهم الخمسة المحاطة بالدوائر ذات أسعار الإغلاق الأدنى. وبذلك تكون قد عيّنت الأسهم الخمسة التي تجمع بين معدلات العائد الأعلى والأسعار الأدنى.

إذا بدت لك حتى هذه الخطوات متضمنة عملا أكثر مما يجب، اذهب ببساطة إلى الموقع: www.dogsofthedow وابحث عن قائمة أسهم داو الداخلة في السباق حاليا. فكافة المجموعات المختارة وسجلات الأداء اليومي موجودة هناك في انتظارك... ومجانا (ماذا كنا نفعل قبل الانترنت؟).

كتب بعض الناس أن المقاربة المبنية على أساس أسهم داو المتسابقة قد أصبحت شعبية إلى درجة إنها قد فقدت فعاليتها، وهو ما يبدو انه تشير إليه نتائج الأداء الأحدث. وأوهيغينز ذاته قام بتهديب مقاربتة (طريقته) في

كتابه الجديد المعنون «مغالبة داو بالسندات». فهو في هذا الكتاب ما يزال يطري بإسراف قوة محفظته المكونة من خمسة أسهم ولكنه يشعر بأن الأسواق بكاملها مسعرة حالياً بما يفوق سعرها الحقيقي. ولذلك فإنه ينصح بأن على المستثمر أن يتعد بشكل كامل عن الأسهم لسنين عديدة قادمة... لأنه سيكون في وضع أفضل الى حد بعيد إن هو امتلك بالكامل سندات خزينة الولايات المتحدة أو سندات حكومة الولايات المتحدة ذات القسيمة الصفرية. فهو يصرح:

«... ما تزال استراتيجيتي المعتمدة على خمسة أسهم للتغلب على مؤشر الداو هي نظام انتقاء الأسهم للفوز عندما يكون صنف الاختيار الاستثماري قد تحدد أن يكون في الأسهم. ولكنها... لم تعد تستجيب كفاية إلى الاحتياجات الإجمالية للمستثمرين في أسواق اليوم لأنها تلت الاستراتيجية فقط. أن استراتيجيتي الجديدة لتوزيع الأصول بين قطاعات الاستثمار الرئيسية الثلاثة تغلق الدائرة لاحتوائها على عناصر وجوانب أكثر تكاملية. إنها الاستراتيجية الكاملة للفوز ليس في ظل ظروف السوق الحالية فحسب بل في ظل ظروف كافة الأسواق».*

وبكلمات أخرى، فإن أوهيغينز يوصي باستبدال كامل محفظتك الاستثمارية بواحدة من وسائط الاستثمار الثلاثة التالية: الأسهم الرئيسية الخمسة من داو، أو سندات خزينة الولايات المتحدة، أو سندات حكومة الولايات المتحدة ذات القسيمة الصفرية. وان معرفة متى الانتقال من واسطة استثمار إلى أخرى هي عملية بسيطة إلى حد ما.

* مايكل أوهيغينز وجون مكارتي: مغالبة مؤشر داو بالسندات، استراتيجية لعائد عال ومجازفة منخفضة للتغلب على أداء الممتهنين حتى عندما تعكس الأسهم اتجاهها. 1999، ص 150.

الخطوة الأولى: اشتر بتاريخ الأول من كانون الثاني، أو حوالي هذا التاريخ، آخر عدد من جريدة «بارون» المالية الأسبوعية.

الخطوة الثانية: اعثر على ذلك القسم من الجريدة الذي يدرج مؤشر «ستاندرد وبور» الصناعي.

ابحث فيه عن النسبة المئوية لعائد مكتسبات الأسبوع الماضي كما هو موضح في الشكل 5.6.

الخطوة الثالثة: اعثر على آخر تسعير لسندات خزينة الولايات المتحدة. ابحث هنا عن أحدث سند صادر عن خزينة الولايات المتحدة ومبرمج ليستحق الدفع خلال عشر سنوات، كما هو موضح في الشكل 6 - 6.

الخطوة الرابعة: قم ببعض الحسابات البسيطة. أضف 30،0٪ الى الرقم المستخلص من الخطوة الثالثة ثم قارن هذا الرقم بالرقم المحاط بدائرة حسب الخطوة الثانية. فاذا كان معدل عائد الاسهم في الخطوة الثانية أعلى من معدل عائد السند المذكور في الخطوة الثالثة، فهذه إشارة لك لتستثمر أموالك في الاسهم في تلك السنة. ما عليك سوى أن تتبع استراتيجية أسهم داو الرئيسية الخمسة المذكورة سابقا.

وإذا كان، مع ذلك، معدل عائد السند أعلى من معدل عائد الاسهم، فهذا يخبرك بأن الأسهم مسعرة بأعلى مما تستحق وإنها مؤهلة للتصحيح، وان اموالك يجب أن تستثمر في مكان آخر. أما اين تستثمر أموالك على وجه الدقة، فهذا سيعتمد على سعر الذهب. (لا تسألني لماذا، إذ أن أوهيغنز قد قام بأبحاثه التي تدعم هذا الاختيار).

الخطوة الخامسة: اذهب الى ذلك القسم من جريد «بارون» الذي يدرج أسعار الذهب والفضة ولاحظ سعر الأسبوع الماضي لأوقية من الذهب. كذلك حدد وأشر بدائرة على سعر الذهب كما كان قبل سنة، حسبما هو موضح في الشكل 6 - 7.

المكتسبات السعرية للمؤشرات وعوائدها
مكتسبات مؤشر داو جونز خلال آخر 52 أسبوع وربحيات أسهمه معدلة بقواسم داو
إغلاق يوم الجمعة. مكتسبات مؤشر ستاندارد وبور (أيلول) خلال الأرباع الأربعة
والربحيات المشار إليها مبنية على إغلاق يوم الجمعة. القيم الدفترية الاخيرة المتوفرة
لؤشري داو جونز وستاندارد وبور للسنتين الماليتين 1998 و1997.

	Last Week	Prev. Week	Year ago Week
S&P Ind Index	1760.34	1774.82	1403.98
P/E Ratio	39.03	39.35	35.86
Earns Yield %	2.56	2.54	2.79
Earns \$	49.10	45.10	39.15
Divs Yield %	.97	.98	1.22
Divs \$	17.08	17.39	17.13
Mkt to Book	9.11	9.18	8.17
Book Value \$	193.30	193.30	171.86

الشكل 5.6 جريدة «بازون» مبنية عائد مكتسبات مؤشر
ستاندارد وبور الصناعي

صكوك دين وسندات الولايات المتحدة

المعدل	شهر/ سنة	السعر المعرض	المطلوب	التغيير المطلوب	عائد المطلوب
6 ³ / ₈	May 00n	100:09	100:11		5.52
8 ⁷ / ₈	May 00n	101:16	101:18	-1	5.07
5 ¹ / ₂	May 00n	99:28	99:30		5.63
6 ¹ / ₄	May 00n	100:07	100:09		5.62
5 ³ / ₈	Jun 00n	99:25	99:27	-1	5.66
5 ⁷ / ₈	Jun 00n	100:02	100:04		5.63
3 ⁷ / ₈	Jan 09i	97:21	97:22	-2	4.10
9 ¹ / ₈	May 04-09	110:25	110:29	+ 8	6.28
6	Aug 09n	99:15	99:16	+ 14	6.07
10 ³ / ₈	Nov 04-09	116:31	117:03	+ 10	6.28
11 ³ / ₄	Feb 05-10	123:21	123:27	+ 9	6.28
10	May 05-10	116:22	116:26	+ 9	6.29
12 ³ / ₄	Nov 05-10	131:13	131:19	+ 11	6.28

الشكل 6.6 جريدة «بازون» مبنية تسعير سندات خزينة الولايات المتحدة

الخطوة السادسة: قارن سعر الذهب في الأسبوع الأخير بسعر الذهب

قبل سنة مضت:

إذا كان سعر الذهب في الأسبوع الأخير أعلى من سعره في السنة
الماضية، فقم باستثمار 100٪ من المال المتوفر لديك في سندات خزينة
الولايات المتحدة التي سيستحق دفعها خلال سنة من الآن.

وإذا كان سعر الذهب في الأسبوع الأخير أخفض مما كان عليه قبل سنة خلت، فقم عندئذ باستثمار 100٪ من المال المتوفر لديك في سندات حكومة الولايات المتحدة ذات القسيمة الصفرية والتي ستستحق الدفع خلال عشرين سنة أو أكثر.

مكتسبات مؤشر داو جونز خلال آخر 52 أسبوع وربحيات أسهمه معدلة بقواسم داو إغلاق يوم الجمعة. مكتسبات مؤشر ستاندارد وبور (أيلول) خلال الأرباع الأربعة والربحيات المشار إليها مبنية على إغلاق يوم الجمعة. القيم الدفترية الأخيرة المتوفرة لمؤشري داو جونز وستاندارد وبور للسنتين الماليتين 1997 و 1998.

ثم، واستناداً إلى أوهيغينز، اجلس مرتاحاً واسترخ دون أن تأتي بأي حركة فيما عدا مراقبة عائداتك وهي تدخل إلي جيبيك خلال الشهور الأثني عشر التالية. بعدها اخرج في الأول من كانون الثاني من العام التالي، أو حوالي هذا التاريخ، واشتر جريدة «بارون» ثانية وقم بمراجعة استراتيجيتك الاستثمارية... متبعا ذات الإجراءات في كل عام. هذا هو كل ما هنالك، أيها الناس، فيما يتعلق باستراتيجيتي الجديدة للتغلب على مؤشر داو مستعملا السندات. لقد أخبرتكم بأني سأبقيها بسيطة.

أسعار الذهب والفضة			
	12/70	12/03	قبل سنة
هاندي وهارمان			
Gold, troy ounce	280.60	292.75	290.80
Silver, troy ounce	5.16	5.13	4.74

SSS

فطنة وحكمة

لا يوجد أمان على هذه الأرض. توجد فقط الفرص.
- دوغلاس ماك آرثر

الفرص غالبا ما تتخفى في العمل الشاق، ولهذا لا يتعرف عليها معظم الناس.
- آن لاندريس

ولكي يبين لك أوهينيز مدى ما كان يمكن أن تكون عليه هذه الاستراتيجية من قوة، فقد قام بإرفاق بيان بالنتائج المثيرة وفق ما هو موضح في الجدول رقم 4.6.

ما إن أصبحت طريقة أسهم داو السابقة مشهورة حتى أطل أناس آخرون ليدلوا بدلوهم بالنسبة لعمليات الاختيار الخاصة بانتقاء أسهم داو الثلاثين. فثنائي مهرج البلاط ديفيد وتوم غاردنر قد خرجا بتنوع على الطريقة التي أسميها بطريقة «المغفلين الأربعة» والتي يقتفون أثرها في موقعهم على الإنترنت.

وكما علمت من الجدول رقم 3.6، فإن هناك فرقا ضخما بين السهم الموجود في أعلى قائمة أسهم داو الثلاثين وذاك الموجود في أسفلها (بين 122% و - 57% هناك تأرجح ب 178,6%). ولذلك يستأهل الأمر بذل الجهد للخروج بأي نوع من النظام الذي يعمل بكفاءة.

ووفق صحيفة المورنينغ ستار، فإن عدة صناديق استثمار مشتركة تستخدم بعضا من هذه الاستراتيجيات: قيمة أسهم داو الثلاثين القوية SDOWX، وبالطبع، صندوق استثمار أوهينيز الخاص المدعو ب: «صندوق أوهينيز» (1942 - 548 - 800).

لقد شاركتكم هذه الاستراتيجيات الأربعة الأولى لكي أبين لكم بأنه توجد أنظمة معينة للتغلب على السوق. فإذا ما اكتشفتهم أنظمة جديدة ذات إمكانية أشد فعالية فإني أود أن أسمع عنها منكم. عنوان بريدي الإلكتروني

هو: Webmaster@robertallen.com

الجدول رقم 4.6: مقارنة بين مغالبة داو بالأسهم ومغالبة داو بالسندات

السنة المنتهية في	الاستراتيجية المشار إليها	العائد وسطي مؤشر داو جونز (1926-1999)	مغالبة الداو بالأسهم (1926-1999)	الاستراتيجية الجديدة (1926-1999) لاوهيغستر
31-Dec-69	1 Year T-Bills	-11.60%	-10.09%	7.57%
31-Dec-70	30 Year Zeros	8.76%	-4.72%	24.33%
31-Dec-71	1 Year T-Bills	9.79%	5.03%	3.99%
29-Dec-72	1 Year T-Bills	18.21%	22.16%	5.37%
31-Dec-73	1 Year T-Bills	-13.12%	19.64%	6.76%
31-Dec-74	BTD 5 Stock	-23.14%	-3.80%	-3.80%
31-Dec-75	BTD 5 Stock	44.40%	70.10%	70.10%
31-Dec-76	BTD 5 Stock	22.72%	40.80%	40.80%
31-Dec-77	BTD 5 Stock	-12.70%	4.50%	4.50%
29-Dec-78	BTD 5 Stock	2.69%	1.70%	1.70%
31-Dec-79	BTD 5 Stock	10.52%	9.90%	9.90%
31-Dec-80	BTD 5 Stock	21.41%	40.50%	40.50%
31-Dec-81	1 Year T-Bills	-3.40%	0.00%	13.25%
31-Dec-82	30 Year Zeros	25.79%	37.40%	156.12%
30-Dec-83	1 Year T-Bills	25.68%	36.10%	10.03%
31-Dec-84	30 Year Zeros	1.05%	12.60%	20.44%
31-Dec-85	30 Year Zeros	32.78%	37.80%	106.90%
31-Dec-86	1 Year T-Bills	26.92%	27.90%	5.92%
31-Dec-87	1 Year T-Bills	6.02%	11.10%	5.21%
30-Dec-88	1 Year T-Bills	15.95%	18.40%	8.99%
29-Dec-89	30 Year Zeros	31.71%	10.50%	45.25%
30-Dec-90	30 Year Zeros	-0.58%	-15.20%	0.33%
31-Dec-91	30 Year Zeros	23.93%	61.90%	35.79%
31-Dec-92	30 Year Zeros	7.35%	23.20%	7.82%
31-Dec-93	30 Year Zeros	16.74%	34.30%	37.80%
30-Dec-94	1 Year T-Bills	4.98%	8.60%	7.15%
29-Dec-95	30 Year Zeros	36.49%	30.50%	63.80%
31-Dec-96	1 Year T-Bills	28.61%	26.00%	5.49%
31-Dec-97	30 Year Zeros	24.74%	20.02%	29.22%
31-Dec-98	30 Year Zeros	17.93%	12.33%	23.83%
31-Dec-99	30 Year Zeros	26.96%	-4.66%	-22.04%
المجموع		13.05%	17.69%	21.97%

* وسطي العائد الاجمالي لوسطي مؤشر داو جونز الصناعي عن مدة 31 سنة.

** العائد الاجمالي لاستراتيجية مغالبة مؤشر داو بخمسة أسهم رئيسية في السباق (بما فيها الربحيات).

*** استراتيجية مغالبة مؤشر الداو بالسندات.

النظام الخامس: انظر في المساهمة في الصناديق المعززة المرتبطة بمؤشرات

نظرنا حتى الآن في أربعة استراتيجيات:

الاستراتيجية الأولى: اقتفاء أثر مستثمر فريد لامع أثبت جدارة مع الزمن، وهو في حالتنا الأسطورة وارن بوفيت.

الاستراتيجية الثانية: الاعتماد على إدارة صناديق الاستثمار المشتركة التي تتمتع بأفضل سجل لمسلكها وإنجازها على المدى الطويل.

الاستراتيجية الثالثة: الاعتماد على المستشارين الماليين المتمتعين بأفضل سجل لإنجازاتهم على المدى الطويل.

الاستراتيجية الرابعة: شراء الأسهم الأقل سعرا والأعلى عائدا من أسهم داو الرئيسية المتسابقة.

لقد سألت صديقي والحجة في إدارة صناديق الاستثمار بيل دوناهيو عن رأيه في هذه الاستراتيجيات. وبيل هو واحد من المستشارين الماليين الأكثر أهمية في العالم خلال السنوات العشرين الماضية وهو مؤلف لعشرة كتب من الأكثر مبيعا على المستوى الوطني، وقد طبع منها 1،2 مليون نسخة، ومنها «دليل صناديق الاستثمار المشتركة غير المحملة أسهمها بأعباء إضافية» و«النجوم الفائزة لصندوق دوناهيو الاستثماري». واليك ما كتبه في أجابته:

حسنا يا روبرت. باعتبارك مستثمر، عليك أن تصنع نقودك في المستقبل وليس في الماضي. وتكمن اختياراتك في تلك الاستثمارات المفضلة المختبرة على مر الأزمان والتي تحوز على احترام مستشاري الاستثمار الأكثر حكمة. ومع ذلك، فإن كلا من تلك الاستراتيجيات تفترض أن الماضي هو مؤشر على المستقبل. لقد سبق وأظهر العقد الماضي أن صناديق الاستثمار المشتركة والاستراتيجيات القديمة التي كانت مثيرة يوما ما قد أصبحت أكبر من أن تحافظ على ميزتها

التنافسية. وهي اليوم تحوز على كميات أكثر مما ينبغي من نفس الأوراق المالية. إن التقدم في السن غالبا ما يأتي بالحكمة والإجلال ولكن ليس بالضرورة بالقدرة على إعادة خلق النجاح.

ثم أضاف: «لقد مضى زمن منتقي الأسهم وأتى زمن منتقي المؤشر». وقد وصل دونا هيو إلى هذه النتيجة بسبب عدة اتجاهات رئيسية جرى تغافلها من قبل العديد من المستشارين الماليين:

الاتجاه الأول: خلال الأعوام 5 - 10 الماضية، تمكن 18 صندوقا فقط من أصل 3772 صندوقا استثماريا محليا مدارا متخصصا في الأسهم غير المحملة بأعباء إضافية من التغلب على الأداء الوسطي لمؤشر ستاندارد وبور المركب من 500 سهم. فمع كل ما يدعى بتحليلاتها الاستثمارية المتطورة والمعقدة وذكائها الاستثماري الثاقب، فإن 99,5٪ منها لم تتمكن من التغلب على صندوق بسيط مرتبط بمؤشر ستاندارد وبور 500 مثل صندوق فانغارد 500 اندكس انفيسترز .

الاتجاه الثاني: إن جيل الازدهار الاقتصادي الوليد يستثمر مدخراته التقاعدية أكثر فأكثر في أسهم عدد أقل فأقل من الشركات. فأكثر 500 شركة في أميركا اليوم (ويحتويها مؤشر ستاندارد وبور 500) هي على الأرجح شركات مؤشر ستاندارد وبور 2000 قبل عقد من السنين. هذا الطلب، المركز على عدد أقل فأقل من الأسهم، يدفع أسعار أسهم التمرکز الرأسمالي الكبير إلى مستويات أعلى فأعلى.

الاتجاه الثالث: هناك تركيز أعظم للدولارات الاستثمارية في الصناديق المرتبطة بمؤشر ما مثل صندوق فانغارد 500 اندكس انفيسترز، الذي هو الآن أكبر صندوق في العالم بموجودات تقدر بـ 90 مليار دولار. إن معظم النمو في القيمة خلال العقد الماضي كان قد اقتصر على وجه الحصر على سوق أسهم الرأسمال الضخم كما هو محدد في مؤشر

ستاندارد وبور 500 المركب ومؤشر ناسداك 100 - الذي يتضمن أكبر 100 سهم يباع ويُشترى إلكترونياً.

الاتجاه الرابع: شاهدنا خلال السنين القليلة الماضية ظهور سلالة جديدة من صناديق الاستثمار تسمح للمستثمر المفرد أن يغتني الفائدة من هذه الاتجاهات، التي من المحتمل أن تستمر طويلاً في الألفية الجديدة، ألا وهي الصناديق المعززة المرتبطة بمؤشر.

فما هو الصندوق المعزز المرتبط بمؤشر؟

للإجابة على هذا السؤال نحتاج أن نقوم بمراجعة بسيطة للفصل السابق. وهذا الأمر من الأهمية بمكان بحيث أني أرغب في التأكد من أنكم تفهمون هذه المفاهيم حقاً.

يصف مؤشر سوق الأسهم عادة القيمة السوقية الإجمالية المثقلة بأوزان معينة لمجموعة أسهم محددة. واليكم بعض الأمثلة:

- إن وسطي داو جونز الصناعي هو مؤشر للشركات ذات الرساميل الضخمة وهو مؤلف من أسهم 30 شركة صناعية كبيرة.
- ومركب ستاندارد وبور 500 هو مؤشر أعرض للشركات ذات الرساميل الضخمة (مكون من أكبر 500 سهم، وهو ما يشكل حوالي 70٪ من قيمة السوق).
- ومركب ناسداك 100، ويشار إليه أيضاً بمؤشر البيع والشراء الإلكتروني، هو مؤشر للشركات ذات الرساميل الوسطى.
- ومؤشر راسل 2000 مكوّن من أكبر 3000 سهم مطروحا منها أول أكبر 1000 سهم، وبالتالي فهو مؤشر للشركات ذات الرساميل الصغرى.

ويشير تعبير «الصندوق المرتبط بمؤشر» إلى صندوق استثماري مشترك يقوم باستثمار محفظته واضعاً هدفه الاستثماري بتعقب أثر أو نسخ تحركات مؤشر أسهم معين. وصندوق فانغارد 500 (VFIX) هو مثال لهذه الصناديق؛

إذ أن هدفه هو في مشابهة العائد الاجمالي لمؤشر ستاندارد وبور 500 المركب.

كما يشير التعبير «الصندوق المعزز المرتبط بمؤشر» إلى صندوق استثماري مشترك يقوم باستثمار محفظته محاولا كسب أحد مضاعفات المؤشر الذي يتعقبه. فمثلا وضع صندوق ريدكس نوبا (RYNVX) هدفه الاستثماري في 1,5 أضعاف عائد مؤشر ستاندارد وبور 500. أن الاستثمار في الأسهم الفعلية المشمولة في مؤشر الأسهم السوقي سوف يحقق عائدا مساويا أو قريبا من عائد المؤشر فحسب. ومن الضروري، بغية اكتساب 1,5 ضعفا للمؤشر، استثمار ما يقارب 10 ٪ من محافظ الصندوق في خيارات البيع والشراء على مدى ليلة أو في الخيارات المستقبلية و90٪ في اتفاقيات إعادة الشراء خلال ليلة (المعروفة باسم الريبو) وفق ما هو محدد في استراتيجيته الاستثمارية. إن اتفاقيات الريبو هي إحدى الاستثمارات الأكثر أمانا المتوفرة في السوق (حيث تنفذ في نفس الوقت كلا من عمليتي شراء وإعادة شراء الأوراق المالية المعينة كي تتم خلال يوم أو ما يقرب من ذلك). تمنح المستقبلات والخيارات الصندوق قوته الاستثمارية وفي نفس الوقت تقلبه.

فهل استوعبت ذلك؟ وبكلمات أخرى، إن للصندوق المعزز المرتبط بمؤشر طريقته في تعظيم عوائد صندوق استثماري مرتبط بمؤشر. وهذا ما يعني أيضا أنه قد يعظم خسائرنا من وقت الى آخر. ومع ذلك، إذا كنت ستستثمر أموالك في صندوق مرتبط بمؤشر لأن محافظه على وجه العموم متنوعة ولأنه يغالب كافة صناديق الاستثمار المدارة تقريبا، وإذا كنت تعتقد أن سوق الأسهم سوف تستمر في الارتفاع، وإذا كنت راغبا في أن تكون صبورا على المدى البعيد، فلماذا لا تحاول أن تكسب 1,5 ضعف مكاسب الصندوق العادي المرتبط بمؤشر (كما في حالة صندوق ريكس نوبا)؟ أن المشوار قد يصادف خلال الطريق ارتطامات أكبر وأكثر عددا بشكل ضئيل، ولكنك ستصل راكبا سيارة كاديلاك جديدة بدلا من الدراجة الهوائية.

• الرسملة هي القيمة السوقية الجارية الاجمالية للأسهم الصادرة والمباعة لشركة ما. والرساميل الضخمة تعني الشركات الضخمة والرساميل الوسطى تشير الى الشركات ذات الحجم الأوسط بينما الرساميل الصغرى تشير الى الشركات الأصغر نسبيا. وكل هذه المؤشرات مؤسسة على الأسهم المدرجة في بورصات رئيسية مثل بورصة نيويورك والبورصة الأميركية وناسداك.

إليك ما قالته مجلة «بيزنس ويك» عن الصناديق المعززة، أو المدعّمة، المرتبطة بمؤشر في مقالة بقلم أندرو أوسترلاند عنوانها: «ههنا يختمر العجين فعلا» (عدد 18 كانون الثاني 1999). (إذا أردت أن تقرأ كامل المقالة، اذهب الى موقع المجلة على الانترنت: www.businessweek.com وانقر على نطاق البحث عن أعداد ماضية).

دعها بالصناديق المحقونة بالستيروئيدات المرتبطة بمؤشر. وهي معروضة من شركات مثل ريدكس سيريز تراست وبروفندز أديفازرز وبوتوماك فندز، التي تعد بعائدات كبيرة بشكل غير معهود آتية من شراء وبيع خيارات ومستقبليات المؤشر اكثر من بيع وشراء الأسهم. ففي العام الماضي، كانت هذه المنتجات المدعّمة المرتبطة بمؤشر، السبب وراء وصول صندوقين استثماريين الى مصاف الصناديق الاستثمارية العشرة الأوائل الأفضل أداء... . فالصناديق المدعّمة، وأغلبها صناديق صغيرة نوعا ما، تضمن دفعة اضافية لدولاراتك: 125%، و150% وحتى 200% من عائدات المؤشر. تأتي هذه الدفعة من المشتقات - خيارات ومستقبليات المؤشر التي يمكن أن تشتري بدفعة مقدمة صغيرة فقط من قيمة العقد. ويتم الحصول على العائد المستهدف عن طريق الجمع بين الخيارات والمستقبليات مع النقد السائل والأسهم المفضل شراءها أو بيعها في عقد الاختيار... . لقد قفز صندوق بروفندز، وهو من صناديق اولترا التي تبيع وتشترى الكترونيا، ويهدف الى مضاعفة عائد مؤشر ناسداك 100، بنسبة 185،3% في العام الماضي، بينما ارتفع بوتوماك (صندوق يبيع

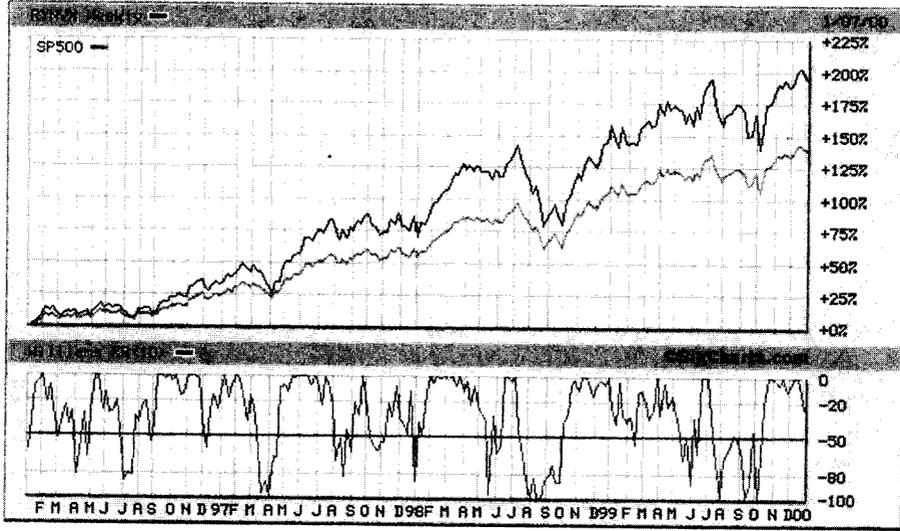
فطنة وحكمة

يمكن لإثنين أن ينفقا على معيشتهم
بقدر انفاق واحد ولكن لنصف مدته.

ويشتري الكترونيا) بنسبة 2، 104٪. وبالطبع، فإن التدعيم يقطع في الاتجاهين. فقد غاص صندوق اولترا أو. تي. سي. الى القعر عندما تخلصت السوق من أسهمها بأسعار بخسة في الربع الثالث من العام الماضي... يقول كيفين مكديفيت، وهو محلل يعمل لدى شركة مورنينغ ستار: «مثلما يكون الأمر مثيرا حين الارتفاع كذلك يمكن أن يكون سيئا بنفس الدرجة حين الهبوط»... وبينما لم تصمم هذه الصناديق للوالد والوالدة، فانها تجذب جمهورا أعرض. إذ يشعر عددا متناميا من الأف الأفراد، سواء عن صحة أو خطأ، بأنهم على درجة كافية من حدة الفهم والذكاء للتعامل مع الأخطار الضخمة.

كانت العائلة الأولى من صناديق الاستثمار التي تعرض صناديق معززة أو مدعّمة مرتبطة بمؤشرات هي ريدكس (وموقعها على الانترنت هو: www.rydexfunds.com). واليوم تعرض ريدكس عدة صناديق معززة مرتبطة بمؤشر تحاول بموجبها أن تكسب مضاعفاً لمؤشرات رئيسية متنوعة. فكما ذكرت سابقا، فان صندوق ريدكس نوبا يسعى لأن يعطي 5، 1 مرة أداء مؤشر ستاندارد وبور 500. ويمثل الشكل 7.6 رسما بيانيا لأداء ريدكس نوبا. يمكن أن تصمم صناديق الاستثمار المعززة المرتبطة بمؤشرات لصالح المستثمر الذي يراهن ضد المؤشر. فعائلة صناديق ريدكس تعرض أيضا صندوق ريدكس أورسا (ومعناه الدب باللغة اللاتينية - أحفظته؟) والذي يسعى لأن يعطي ناقص واحد (- 1) ضعف أداء مؤشر ستاندارد وبور 500. أي أنه اذا ارتفع المؤشر المذكور بنسبة 1٪ فان اورسا يسعى لأن يخسر 1٪. وإذا هبط المؤشر بنسبة 1٪ فانه يسعى لأن يكسب 1٪.

وبكلمات أخرى، فان صندوق ريدكس نوبا مصمم للمستثمرين الذين يرغبون بالمضاربة على أن مؤشر ستاندارد وبور 500 سوف يرتفع، كما أن صندوق ريدكس أورسا مصمم لأولئك الذين يضاربون على أنه سينخفض.



www.Bigcharts.com أعيد تصوير هذا الخط البياني بموافقة
الشكل 7.6 رسم بياني لأداء صندوق ريدكس نوبا

ويقوم كلا الصندوقان كل يوم بنفس المراهنات: فأورسا يراهن على أن السوق سوف تهبط بينما نوبا يراهن على أن السوق سوف ترتفع. وسيكون لكل مستثمر الوضع المدعم لكي يكسب 1,5 ضعف الحركة في المؤشر إذا كان مصيبا أو يخسر 1,5 ضعف حركة المؤشر إذا كان مخطئا. والأمر يعود للمستثمر (أو مستشاره أو مستشارها) لأن يختار نوع الصندوق الذي يرغب، أو ترغب، في الاستثمار فيه. فمدراء الصندوق يوفرون وسائل الاستثمار لا غير وليس النصيحة.

هناك عائلات صناديق أخرى، مثل بروفندز (وموقعها على الانترنت هو: www.profund.com) تعرض صناديق مرتبطة بمؤشرات أعلى تدعيما من ذلك:

معايير القياس	بيتا	صناديق أساسها مؤشر ستاندارد - بور 500
ضعفا مؤشر ستاندارد - بور 500	22,0	ألترا بول
ضعفا مقلوب مؤشر ستاندارد - بور 500	2,00 -	ألترا بير
معايير القياس	بيتا(1)	صناديق أساسها مؤشر ناسداك
ضعفا مؤشر ناسداك 100	2,00	ألترا أو. تي. سي.
ضعفا مقلوب مؤشر ناسداك 100	2,00-	ألترا شورت أو. تي. سي.

ما الذي يعنيه هذا للمستثمرين؟

ان التضمينات الاستراتيجية واضحة. فوفقا لدونا هيو، اذا استمر الاتجاه نحو سيطرة أكبر أسهم مؤشر ستاندارد وبور 500 على سوق الأسهم، واذا استمر قطاع الاسهم في السوق في الارتفاع، فلماذا لا تكون الى جانب مؤشر ستاندارد وبور 500 المستمر في الارتفاع وتكسب من 1,0 - 2,0 ضعف عائد ستاندارد وبور 500؟

واذا كان أكثر من 99,5% من كافة الصناديق المدارة لم يتمكن على المدى البعيد من مغالبة صندوقاً غير مدار مرتبطاً بمؤشر مثل صندوق فانغارد 500 اندكس فند، فضع أموالك عندئذ فيه وانس الصناديق المدارة.

واذا كان الاهتمام في صندوق فانغارد 500 اندكس المرتبط بمؤشر جيداً، فقد يكون الاستثمار في صندوق ريدكس نوبا، الذي يسعى لكسب 1,5 ضعف عائد مؤشر ستاندارد وبور، أفضل. واذا كان نوبا أفضل فقد يكون استثمار الاموال في صندوق بروفندز الترا بول عندئذ اكثر تفضيلاً.

على الأقل هذه هي الطريقة التي من المفترض أن تعمل بها الامور نظرياً. فمعظم الصناديق المدعّمة لديها صعوبة في الوصول الى مراميها المستهدفة. فالاهداف قد تكون محرضة على الابداع ولكن الاداء لوحده هو الذي يستحق بذل الجهد والوقت في سبيله.

ما هو الجانب السلبي؟

ماذا لو تدهورت سوق الأسهم نحو القاع - في تصحيح شديد الانحدار؟ في هذه الحالة تكون قراءة قوة دفع السوق كل شيء. فإذا تمكنت من استشراف التصحيح في مرحلة مبكرة من اللعبة وخرجت من السوق أو استثمرت أموالك في صندوق تكون حساسيته السعرية النسبية (بيتاه) مصممة لتكون سالبة - أي معيار القياس فيه هو احد مضاعفات مقلوب المؤشر - فانك ستمكّن من كسب أموال اضافية. وإذا تمكنت من استشراف موعد استرداد العافية أيضا، فانك سوف تتمكن من كسب أموال ممتازة من عدم استقرار السوق. كلا الاستشرفين صعبين جدا ويتطلّبان الكشف عن اتجاهات عاطفية للعمل بموجبها، حتى من قبل المحترفين.

وفي هكذا وضع تتجلى براعة دوناهيو. فشركة دوناهيو الاستشارية، المدعوة ديليو. إي. دوناهيو وشركاه المساهمة (WEDCO)، تدير الأموال منذ عام 1986 ولديها حاليا في إدارتها ما يفوق 100 مليون دولار أميركي (الحد الأدنى لعلاقتها المالية مع أي جهة هو 100000 دولار أميركي).

وقد خلق دوناهيو، مستعملا صيغا فريدة ومن مبتكراته (أي سرية ويتمتع بحق ملكيتها)، محفظة من الاستثمارات في صناديق معززة مرتبطة بمؤشرات، ويدعوها بمحفظته الخاصة بالمضاربات على ارتفاع السوق وانخفاضها. وبتحركه بالدخول الى والخروج من صناديق معينة في أوقات محددة بدقة، كسبت محفظته للمضاربات على الصعود والهبوط 5،222٪ في عام 1999. وهذه العائدات صافية من كافة تكاليف الاستثمار ورسوم الادارة. علما بأن مؤشر ستاندارد وبور 500 صعد خلال نفس الفترة بنسبة 1،22٪ فقط.

كان أصدقاؤه الأوفياء لأزمان طويلة يتوسلون اليه على مدى سنوات أن

يشارك اسراره مع أناس من خارج دائرته الضيقة. وقد بدأ ينظر، اعتباراً من تاريخ تأليف هذا الكتاب، في أمر إصدار رسالة اخبارية تدعى: «محافظة دوناهيو ذات السطوة» مبرمجة لترسل بالبريد الالكتروني أو الفاكس ومعدة لاتخاذ الأفعال. أمل ان يصدرها فعلاً، لأنني سأشترك فيها حتماً. فإذا ما قرر يوماً ما أن يشارك الآخرين بحكمته، فاني سأحاول أن ألوي ذراعه لأوافيكم بنسخة مجانية. (راجع الموقع: www.multiplestreamsofincome.com تحت الكلمة المفتاحية Donoghue أو اتصل هاتفياً بمكتبي على الرقم 8700 - 852 - 801).

وفي غضون ذلك، يوصي دوناهيو بأن ما يشكل أرضية وسطى جيدة لمغالبة مؤشر ستاندارد وبور 500 هي في استثمار 60% من أموالك في صناديق بروفندز أو الترا أو.تي.سي أو ألترابول وياقي أموالك تضعها في أي استثمار مولد للدخل تفضله. يجب أن يتجاوز مجموع الاستثمارين العائد من مؤشر ناسداك 100 أو العائد من مؤشر ستاندارد وبور 500 على التوالي. وإذا بلغ أي من الاستثمارين هدفه في كسب ضعفي عائد المؤشر، فان وضعاً مؤلفاً من 60% من مستثمراك يجب أن يكسب بقدر العائد من المؤشر على أقل تقدير. فإذا أخذت الـ 40% الباقية واستثمرتها في صندوق المفضل المولد للدخل، فان من المؤكد تقريباً أن تحصل على عائد إجمالي يتجاوز عائد المؤشر، وإذا ما استمر الاتجاه الحالي المتجلي في قيادة الصناديق المرتبطة بمؤشرات للمكتسبات من الاستثمارات، فإنك سوف تعادل أو تتغلب على العائد الناتج عن كل صندوق أسهم مدار في أميركا تقريباً.

وما هو أكثر أهمية هو أنك تمتلك الامكانية لمغالبة مؤشر ستاندارد وبور 500 بدون مخاطر الحادثة (هي خطر الحادثة المفردة، مثل الخبر السليبي، أو الاشاعات عن خبر، يدور حول شركة مفردة ويؤثر على سهمها) والناشئة عن تملك أسهم شركة وحيدة خاضعة للمضاربة. وفي الواقع، وبشكل فاعل، فانك قد تتمتع بعوائد أكبر من تلك الناتجة عن تملك أسهم

SSS

فطنة وحكمة

تطفو بذور المكتشفات الكبرى حولنا
باستمرار ولكنها تنجذر فقط في عقول
أولئك المستعدين جيداً لاستقبالها.

شركة وحيدة من خلال تنوع واسع بين الأسهم
المدرجة في المؤشر.

فهل الصناديق المعززة أو المدعمة المرتبطة

بمؤشرات هي لك؟ قد تكون بديلاً مثيراً للاهتمام

بالنسبة للمستثمرين المقدامين. قم بواجبك واقرأ منشورات الصندوق
الاستثماري قبل أن تستثمر فيه أموالك، طبعاً.

تحذير: كافة المنافع المذكورة سابقاً مشتقة من الأرباح المكتسبة من
الأوراق المالية. ولكن الأداء المتحقق في الماضي ليس ضماناً لارباح تتحقق
في المستقبل. يجب أن يتم الاستثمار فقط بناء على نصيحة أحد المحترفين
الماليين المؤهلين.

النظام السادس: انظر في الاستثمار**في الصناديق القطاعية عالية الفعالية**

عندما ينظر مستثمر محترف إلى السوق ككل يكون باستطاعته أن
يراجعها إما عمودياً أو أفقياً:

عمودياً: حسب الحجم أو الرسملة السوقية. فأنت تختار بين عدة
صناديق مرتبطة بمؤشرات (مؤشرات أسهم للشركات الأهلية ذات الرساميل
الكبيرة أو المتوسطة أو الصغيرة؛ أو مؤشرات أسهم أوروبية أو آسيوية؛ أو
عوائد مرتبطة بقيمة سند الخزينة ذي الأجل البالغ 30 سنة).

أفقياً: حسب الصناعة أو القطاع السوقي. فأنت تختار بين عدة صناديق
قطاعية (المرافق، خدمات الطاقة، الالكترونيات، الخدمات المالية،
التكنولوجيا، الخ.).

فما هو الصندوق القطاعي؟

تدرج الصحيفة اليومية «انفسترز بيزنس دايلي» الأسهم ضمن 196

مجموعة أو قطاع صناعي. ويمكن للقطاعات الصناعية أن تكون إما «مطلوبة» أو «خارجة عن التفضيل» في السوق، وهذا يرجع لكل اقتصاد على حدة. فإذا حدث أن وقع سهم فردي ضمن مجموعة صناعية خارجة عن التفضيل فقد يكون له تأثير كابح على الأداء السعري لتلك الأسهم. والعكس صحيح.

يحاول مديرو الصناديق القطاعية أن يبنوا محافظهم من أقوى الأسهم في قطاع منفرد. كما يحاول مستشارو الاستثمار الذين يخدمون كمديرين للمحافظ في صناديق قطاعية، مثل دوناهيو، أن يستثمروا لصالح زبائنهم في عدد قليل من أقوى القطاعات. ولن تغير الصناديق من نسيج تكوينها، بغض النظر عن اتجاهات السوق، ولكن مستشار الاستثمار يمكن أن يغير الصناديق التي يحوز فيها استثماراته.

إذا نظرت الى قائمة من صناديق الاستثمار الأكثر سخونة خلال العقد الماضي فانك ستجد بينها دائما عدة صناديق قطاعية. وعلى سبيل المثال، فان الجدول رقم 5.6 هو عبارة عن قائمة معدة من صحيفة مورنينغ ستار للصناديق الأعلى أداء خلال السنوات العشر الأخيرة مبينا وسطي العائد بالسنة. والأرقام فيه مؤثرة.

لاحظ كم من الصناديق هي صناديق قطاعية... وأية عائلة من عائلات الصناديق تسيطر على القائمة.

تتضمن محافظ «فيدلتي سيليكيت بورتفوليو» حاليا أكبر مجموعة مختارة من الصناديق القطاعية، وهي تعرض خيارا من 39 محفظة قطاعية منفردة، تمتد من الصناديق القطاعية المحافظة متعددة المليارات من الدولارات، مثل محفظة المرافق، إلى صناديق قطاعية أصغر وأكثر لجوءاً الى المضاربة مثل محفظة العناية الطبية.

الجدول رقم 5.6: صناديق الأداء الأعلى
حسب صحيفة مورنينغ ستار خلال 10 سنوات قريبة العهد*

الاختصار	اسم الصندوق	العائد الإجمالي في 10 سنوات
FSELX	Fidelity Select Electronics	34.64
FDCPX	Fidelity Select Computers	31.34
FSPTX	Fidelity Select Technology	30.34
FTCHX	Invesco Technology II	27.75
FSCSX	Fidelity Select Software & Comp	26.88
PRSCX	T. Rowe Price Science & Technology	26.79
SLMCX	Seligman Communications&Information A	26.38
ALTFX	Alliance Technology A	26.33
SPECX	Spectra	25.92
RSEGX	RS Emerging Growth	24.71
JAVLX	Janus Twenty	24.33
ACEGX	Van Kampen Emerging Growth A	23.48
EQPGX	Fidelity Advisor Equity Growth Instl	22.74
MSIGX	Oppenheimer Main St Growth & Income A	22.74
KTCAX	Kemper Technology A	22.22
TISHX	Flag Investors Communications A	22.21
FSPHX	Fidelity Select Health Care	22.17
TWCUX	American Century Ultra Inv	22.11
VGHCX	Vanguard Health Care	22.11
UNSCX	United Science & Technology A	22.08

بتكرم وترخيص من صحيفة مورنينغ ستار

(*) راجع هامش الجدول 1.6.

ومحافظ فيديليتي سيليكيت فريدة من نوعها من حيث أنها تقتطع رسم مبيعات لمرة واحدة قدره 3٪ لكي تتمكنك من الاستثمار في البرنامج. وحالما تستثمر أموالك لا يفرض عليها أي رسم مبيعات جديد ما لم تقم باستثمار أموال إضافية في البرنامج. ورسم المبيعات المستوفى، ولو أنه يقتطع لمرة

واحدة، فانه يعطيك الحق مع ذلك في «ادارة الدار». ودار فيديليتي قصر
مكوّن من مئات الصناديق المعروضة لاختيارك. وقد سألت بيل دوناهيو: كيف
يقرر أي منها سيراقب، فأجاب:

إننا نتابع حوالي 60 صندوقا قطاعيا، معرّفين كلمة «قطاع» حرفيا نوعا
ما. فنحن نلاحق فيديليتي سيليكيت بورتفوليو وصناديق الأسهم
الدولية الصادرة في دولة واحدة وصناديق الأسهم والسندات الدولية
الاقليمية، وبعض الصناديق المتخصصة، التي تقدمها فيديليتي. ويعتبر
صندوق التصدير فيديليتي اكسبورت مثلا جيدا على ذلك. وما أن
نكون قد دفعنا رسم الدخل البالغ 3٪ حتى يصبح من حقنا أيضا
استعمال كافة الصناديق المتوفرة لنا.

بعض المستثمرين لا يريدون أن يدفعوا أعباء من أي نوع كان على
أسعار أسهمهم المشتراة ولذلك فهم يختارون استعمال القوائم الأكثر
محدودية من الصناديق القطاعية التي لا تحمل أعباء إضافية كهذه والمتوفرة
لدى ريدكس وانفسكو. إننا نراقب تلك العائلات من الصناديق، ولكننا نفضل
في الوقت الحاضر المدى الأوسع من الخيارات التي نجدها لدى فيديليتي،
حيث نمتلك القدرة على التأثير الاضافي لصالح زبائننا لأن لدينا الملايين من
أموالهم مستثمرة مع فيديليتي.

تأمل في الخارطة القطاعية الواردة في الجدول 6 - 6 وقم باختيارك
الخاص.

ويبدو من العودة الى قائمة صحيفة مورنينغ ستار في الجدول 5.6 بأن
قطاع التكنولوجيا كان نشطا ومرغوبا خلال السنوات العشر الماضية. ولكن
هل سيبقى على ذلك خلال السنوات العشر التالية؟

الجدول رقم 6 - 6: الصناديق القطاعية (الصناعات)

من فيديليتي وإنفسكو وريدكس

القطاع	فيدليتي سيليكيت	إنفسكو بورتفوليو	ريدكس
1. Electronics	Electronics	—	Electronics
2. Technology	Technology	Technology	Technology
3. Biotechnology	Biotechnology	—	Biotechnology
4. Developing Comm.	Developing Comm.	—	—
5. Computers	Computers	—	—
6. Telecommunications	Telecom.	Telecom.	Telecom.
7. Energy Services	Energy Services	—	—
8. Software & Computers	Software & Comp.	—	—
9. Energy	Energy	Energy	Energy
10. Natural Gas	Natural Gas	—	—
11. Utilities	Utilities Growth	Utilities	—
12. Multimedia	Multimedia	—	—
13. Precious Metals & Min.	Precious Metals	—	Precious Metals
14. Gold	Gold	Gold	—
15. Medical Equip & Sys.	Medical Equip & Sys.	—	—
16. Paper & Forest	Paper & Forest	—	—
17. Brokerage & Investments	Brokerage & Inv.	—	—
18. Health Care	Health Care	Health Sciences	Health Care
19. Industrial Materials	Ind. Materials	—	—
20. Financial Services	Financial Svcs.	Financial Svcs.	Financial Svcs.
21. Insurance	Insurance	—	—
22. Banking	Banking	—	Banking
23. Home Finance	Home Finance	—	—
24. Medical Delivery	Medical Delivery	—	—
25. Bus. Svcs. & Outsrg.	Bus/Svcs. & Outsourcing	—	—
26. Cyclical Industries	Cyclical Industries	—	—
27. Food & Agriculture	Food & Agriculture	—	—
28. Leisure	Leisure	—	—
29. Air Transport	Air Transport	—	—
30. Automotive	Automotive	—	—
31. Industrial Equipment	Industrial Equipment	—	—
32. Chemicals	Chemicals	—	—
33. Consumer Industries	Consumer Industries	—	—
34. Defense & Aerospace	Defense & Aerospace	—	—
35. Construction & Housing	Construction & Housing	—	—
36. Environmental	Environmental	—	—
37. Retailing	Retailing	—	—
38. Natural Resources	Natural Resources	—	—
39. Transportation	Transportation	—	—

فيدليتي سيليكيت بورتفوليو (هاتف: 8888 - 544 - 800 - 1): شراء أولي بـ 2500 دولار أميركي لكل صندوق مختار، رسم مبيعات بنسبة 3٪ يستوفى لمرة واحدة من الأموال الجديدة، يطبق الرسم على الأموال المضافة لاحقاً، الحد الأدنى لعدد أيام البقاء في الصندوق 30 يوماً أو يستوفى 1.5٪ كرسوم استرداد في حال استرجاع الأموال في وقت أبكر.

إنفسكو (هاتف: 8085 - 525 - 800 - 1): شراء أولي بـ 1000 دولار أميركي لكل صندوق. لا تحمل أعباء إضافية.

ريدكس (هاتف: 0888 - 820 - 800 - 1): شراء أولي بـ 25000 دولار أميركي لكل صندوق. لا تحمل أعباء إضافية.

تذكّر بأني قد أخبرتك في موضع سابق من هذا الفصل بأن اختيار صندوق ما على أساس سجل أدائه على المدى القصير لن يؤدي إلى النتيجة المرغوبة. من الممتع أن يركب المرء الحصان عندما يندفع إلى مقدمة زمرة الأحصنة المتسابقة. ولكن كيف يمكنك العثور على هكذا صندوق في بدايات تحركه؟ تلك هي الحيلة. كيف يمكنك ان تعلم أي من هذه الصناديق القطاعية سيكون نشطا و متمتعا بامكانات النجاح في المستقبل القريب؟ التجأنا مرة ثانية إلى حجتنا في صناديق الاستثمار بيل دوناهيو لكي يوفر لنا الاجابة، فكتب:

في أي صندوق، أو صناديق، استثمار عليّ أن استثمر؟ آه، هذا هو سؤال الاستثمارات الكبير. والجواب في الواقع بسيط لدرجة تدعو للعجب. اتبع الاتجاهات السعرية لسوق الأسهم. فالسوق بذاتها سوف تخبرك أين تدفع هي أفضل العائدات. وبغض النظر عن تكهنات «خبراء» سوق الأسهم، فان تحرك سوق الأسهم هو الحقيقة الواقعة التي نعمل بمقتضاها. السوق هي دائما على حق. وأحيانا يكون العثور على توجه سوق الأسهم واتجاهها المستقبلي هو ببساطة في معرفة كيف كانت مؤخرا.

من الواضح أن الاتجاه العام لسوق الأسهم على المدى الطويل هو اتجاه صاعد. فالتضخم لوحده سيدفع السوق غالباً إلى الأعلى مع الزمن. أما على المدى القصير جدا (من يوم إلى آخر)، يمكن لسوق الأسهم أن تكون غير قابلة للتنبؤ إلى حد بعيد. ففي بعض الأيام ستكون في الأعلى وفي أيام أخرى في الأسفل. ولكن، خلافا لما تعتقده الأغلبية، فانه حتى في سوق ترتفع فيها الأسعار تكون سوق الأسهم في تراجع سعري في 40% يوماً من الأيام.

تلك البقعة الحميمة!

ولكن، آه، هناك في مكان ما أرض وسطى بإمكانك أن تعين فيها «البقعة الحميمة» بين الاتجاهات العامة متوسطة الآجال - وحيث النصيحة هي «أنها البقعة الصحيحة تماماً» لتحصل على الأرباح في معظم الوقت. هذا هو كل ما تحتاجه: أن تلتقط الاتجاهات العامة للأجل المتوسط، الاتجاهات التي تدوم، معظم الوقت، أسابيع لكي تنتهي. وحتى عندئذ، فانه يمكنك أن تتوقع أن تعين حوالي 60% الى 70% من الاتجاه العام. سوف تفوتك بالطبع بداية الاتجاه لأنه ما يكاد يكون قد بدأ حينها. كما ستفوتك طبعاً انعطافة رجوع الاتجاه لأن الاتجاه يستغرق وقتاً لكي يترسخ. ومع ذلك، إذا أمكنك أن تعثر على تلك البقعة الحميمة، أي الفترة الزمنية ذات الأجل المتوسط التي تستطيع خلالها أن تعين القسم الأعظم من الاتجاه العام معظم الوقت، حينها تكون قد أضفت قيمة ذات مغزى الى استراتيجيتك في الإستثمار. فإذا تمكنت عندئذ من أن تجمع ذلك التحليل مع استثمارات مدعّمة تقوم بها، مثلاً في صناديق معززة مرتبطة بمؤشرات وفي صناديق قطاعية منتقاة بعناية، فانك ستتمكن من تعظيم تلك الميزة لتتحول الى فرصة استثمارية رئيسية.

إلى أي حد هي فرصة رئيسية؟ السيد دوناھيو يدبر محفظتين من الصناديق القطاعية: محفظته في الصناديق القطاعية المتنوعة عالية الفعالية ومحفظة في الصناديق القطاعية المستهدفة عالية الفعالية.

في محفظة الصناديق القطاعية المتنوعة عالية الفعالية يجري اختيار أربعة صناديق من جملة 60 صندوقاً قطاعياً ويستمر البقاء معها طالما حافظت على مراكزها بين أعلى عشرة صناديق. وتتضمن جملة الصناديق التي يجري الاختيار منها ثمانية وثلاثين من عائلة فيديليتي سيليكيت بورتفوليوز إضافة الى صناديق متخصصة منتقاة وصناديق دولية صادرة في دولة واحدة وصناديق إقليمية للأسهم والسندات.

أما في محفظة الصناديق القطاعية المستهدفة عالية الفعالية، فإنه يجري اختيار صندوق وحيد من جملة محدودة من الصناديق مؤلفة من خمسة صناديق قطاعية مغربلة بعناية - أي إن التركيز أكبر، ولكن هذا الصندوق يملك في نفس الوقت إمكانية كسب عائدات أكبر.

نمت محفظته خلال الأشهر الاثني عشر الماضية، باستعماله ما يدعوها بطريقة الاستثمار الزاخم المؤسس على الواقع، بنسبة 7،86٪ و 1،96٪ على التوالي. ورغم أنني لم أتمكن من أن أدعه يكشف عن كل أسراره إلا أن بيل قد تكرم ووافق على إشراككم ببعض الأفكار والمقترحات المفيدة لكي يساعدكم في اختيار محفظة من صناديق قطاعية منتقاة بغية تعزيز عوائد استثمارتكم. قال:

باستعمالنا علامتنا الخاصة من الاستثمار الزاخم المؤسس على الواقع، فإننا نركز جهودنا على الاتجاهات السعرية الأقرب لهذا فقط لكي نعين الصناديق التي تتسارع قيمتها بأعلى معدل ثم نحافظ على استثمارتنا في تلك الاستثمارات الى أن يظهر اتجاه السعر الجاري الصاعد لاستثمار آخر هو الأقوى. وهذا يعني غالباً أننا في معظم الحالات نعيد استثمار أموالنا في قطاع مختلف يكون قد بدأ باستلام القيادة حديثاً بالأولى من أن «نبقى طويلاً على ترحيبنا» في صندوق معين تتباطأ قوته الدافعة. إن معظم المتاجرات إنما يبادر بها لسبب ايجابي (قيادة جديدة) بالأولى من سبب سلبي (رجوع الاتجاهات العامة). ليس هناك بالطبع من ضمانات حيال ذلك؛ إن سجل ماضينا يتحدث عن نفسه.

إذا كنت تحاول إنجاز هذه المهمة بنفسك، فإليك بعض النصائح المعينة، والتي آمل أن تكون مفيدة لك ... اسمح لي أن اعطيك صيغة شديدة التبسيط عن كيفية تعاملنا أنا والمحللين لدي مع مسألة اختيار الاستثمارات لصناديق الفعالية الثلاث لدينا.

أولاً، نقوم بانتقاء جملة الصناديق التي سنختار منها:

بالنسبة لمحفظه القطاعات المتنوعة، فاننا نختار من جملة من 60 صندوقاً قطاعياً.

وبالنسبة لمحفظتنا القطاعية المستهدفة، فاننا نختار من جملة من خمسة قطاعات منتقاة بعناية تكون غير مترابطة فيما بينها (أي لا تتحرك بالتوافق فيما بينها).

وبالنسبة لمحفظه مصفوفة المضاربين على ارتفاع الأسعار والمضاربين على انخفاضها، فاننا نختار من بين 38 صندوقاً من صناديق ريدكس إنديكس تراست.

ثم ندرج أداء الصناديق في مراتب عن طريق مقارنة المعدلات التي تتسارع فيها عائداتها. ولفعل ذلك فاننا نأخذ، على سبيل المثال، معدل الأداء السنوي لكل صندوق من خلال عدة أيام ماضية، ولنقل سبعة أيام، ونقارنها مع أدائها السنوي من خلال، لنقل، الأيام الثماني والعشرين الماضية. فإذا تبين أنها كانت تكسب الأرباح خلال الاسبوع الماضي بأسرع من كسبها إياها خلال الشهر الماضي، فيكون عندئذ أداؤها متسارعا ومتناميا بشكل أسرع. ندرج الصناديق داخل كل جملة ثم نختار:

- أعلى أربعة صناديق من جملة محفظة الصناديق القطاعية المتنوعة.
- أعلى صندوق وحيد من جملة محفظة الصناديق القطاعية المستهدفة.
- أعلى صندوق وحيد من جملة محفظة المضاربين على ارتفاع الأسعار والمضاربين على انخفاضها.

وأخيراً، فاننا نبقى على الصناديق الأربعة التي انتقيناها لمحفظه الصناديق المتنوعة طالما حافظت على أماكنها بين الصناديق العشرة الأوائل، ونمكث معها طوال الفترة الدنيا المحددة من قبلنا على الأقل. فإذا خرج أحد الصناديق من قائمة العشرة الأوائل، فاننا نستبدله بأفضل صندوق لا نملكه.

وفي الجمل الأخرى، فإننا نتطلب من الصندوق أن يبقى واحدا من أعلى اثنين والا فإننا سنتخلى عنه. ولكل هذه الاستراتيجيات فترات حيازة دنيا محددة من قبلنا، الأمر الذي يجنبنا الكثير من التقلبات.

نقوم باتخاذ هذه القرارات كل أسبوع. إذ أن التقويم اليومي أو الشهري سيسبب لنا، حسب أبحاثنا، الكثير من الخسائر غير الضرورية. فالأسبوع يبدو لنا كفترة مراجعة مريحة. ثم اننا نبقى أعيننا مفتوحة على كل استراتيجية لكي نتيقن من رضائنا عن أدائها. ففي النهاية، هي ليست سوى استراتيجية ميكانيكية، ونحن ندير أموال الناس المكتسبة بعرق جبينهم. ومع ذلك، سيتطلب الأمر حدوث شيء استثنائي لكي يبطل استراتيجياتنا الناجحة.

حسنا، أمل ان تكونوا قد استمتعتم بهذه الإطالة القيمة جدا داخل فكر أحد أكبر مدراء المال. فكما يمكنكم أن تلاحظوا، فإن دوناهيو قد أحسن أداء واجباته المنزلية. فإذا كنت ترغب في معاينة كيف كان أداء صناديقه مؤخرا، فقم بزيارة موقعه على الانترنت: www.donoghue.com في وقت فراغك. تذكر أن تقرأ منشوره وتحدث الى المدراء المعينين من قبله لإدارة الأصول الشخصية قبل أن تقرر أي مزيج من محافظه الفعالة يصلح لك، أو فيما إذا كان عليك أن تحاول القيام بذلك بنفسك.

خلاصة القول، تتجلى مقارنة دوناهيو في سبر إيقاع السوق ومن ثم تركها لتخبره إلى أين هي متجهة. وقد كانت عائداته حتى الآن مؤثرة. ومع ذلك، يمكن لهذه المتاجرة الفعالة أن تولد الكثير من «النتائج الضريبية»، أو الأرباح ذات الأجل القصير التي يتوجب دفع الضرائب عنها في السنة الجارية. وقد يكون لاستراتيجيات دوناهيو إمكانية على الكسب بعد دفع الضرائب أكثر مما تكسب معظم الاستراتيجيات قبل دفعها، ولهذا قد لا تشكل تلك مسألة أساسية. علاوة على ذلك، فإننا عندما نصل إلى الفصل الخامس عشر وناقش كيف نوفر الأموال المدفوعة على الضرائب، سأسأل

SSS

فطنة وحكمة

ان نعرف ليس بأمر كافٍ، إذ علينا أن
نطبق معارفنا. وأن نريد ليس بأمر
كافٍ، إذ علينا أن نفعل ما نريد.
- غوته

بيل دوناھيو أن يخبركم كيف يمكن أن تكون
ضرائب الدخل على أرباح محافظكم مؤجلة
التحصيل بنسبة 100٪، ومن الممكن حتى أن تكون
هذه الأرباح معفاة من ضرائب الدخل بنسبة 100٪!
من المؤكد انك لن ترغب في أن يفوتك هذا.

ستكون استراتيجيات الاستثمار في الألفية الجديدة مثيرة جدا، وهو ما
يجب أن تكون عليه. فنحن جميعا نواجه حقيقة أننا سوف نعيش أطول
ونزدهر هم م م م م، هذا القول له رنين مألوف على الأذن.