

## هبوط الأسواق يفرض خيارات صعبة للمحافظة على مدخرات المتقاعدين





دبي: خنساء الزبير

تعد المحافظة على رأس المال أمراً بالغ الأهمية بالنسبة للمستثمرين الذين اقتربوا من سن التقاعد أو بلغوه بالفعل، وهو ما يجعل المحافظة على رأس المال محور تركيز المستشارين الماليين أيضاً؛ حيث يمكن أن تؤثر حالات التراجع الكبير خلال فترات هبوط السوق في الادخار، ما يؤثر بدوره في مقدرة الشخص على التمتع بتقاعد خالٍ من المتاعب؛ وبالنسبة لبعض المستثمرين، قد يعني انخفاض المحفظة تأجيل خطط التقاعد أو حتى الحاجة إلى العودة إلى العمل من جديد.

من المتعارف عليه أن أحد مصادر الدخل للمتقاعدين هو أسهم العائد (أسهم توزيع الأرباح)؛ ولكن لنفترض أن المستثمر يمتلك سهماً انخفض بشكل كبير، لكنه ما يزال يعود عليه بأرباح، وكمثال على ذلك شركة «فورد» للسيارات التي انخفض سهمها بنسبة 25.3% منذ 1 أغسطس/آب وبلغ العائد على توزيعات الأرباح بعد 12 شهراً، 2.6%، فهذا بالتأكيد عائد قليل، ولكنه أفضل من لا شيء، ويُشعر المستثمر بالرضا على الرغم من أنه جزء يسير، مقارنة بالتقييم السابق للسهم.

وهذا جعل بعض المستشارين الماليين يعيدون التفكير في نهجهم في استثمار الأرباح، فيما يواصل الآخرون استخدام توزيعها كجزء من استراتيجيتهم للتفوق في بحر السوق العريض.

ولا يجب أن يكون الطريق إلى استقرار محافظ العملاء في فترات هبوط السوق مقتصرًا على توزيع الأرباح فقط؛ حيث هنالك استراتيجيات عدة يستخدمها المستشارون الماليون لتوليد الدخل والعائد للعملاء في ظل البيئات الاقتصادية الصعبة؛ وهي: توزيعات أرباح ثابتة، وكيف تفكر في الخيارات، وطريقة أخرى للمحافظة على رأس المال.

#### دافعو الأرباح الثابتة

يقول جوناثان هوارد، المخطط المالي في «سي كيور أديفازرس»: «هذا العام كانت شركتي تستخدم استراتيجية توزيع الأرباح وتتفوق بهذا على المؤشرات واسعة النطاق، وكانت أنجح استراتيجية استثمار لدينا هذا العام حتى الآن». وبالنسبة للمحافظ بشكل عام يرى أن الأرباح الموزعة تعمل كحاجز ضد الخسائر، وبالطبع هذا يفترض عائداً أعلى

وخسائر أقل من سهم مثل سهم «فورد» كان سيقدم منذ عام حتى الآن؛ ويقول: «إذا كان عائد توزيعات الأرباح للمحفظة 4% وانخفضت أسعار الحيازات بنسبة 10% خلال عام فإن العائد الإجمالي هو -6%» و«تساعد توزيعات الأرباح على تخفيف تأثير الانكماش الاقتصادي».

### شركات ذات قيمة كبيرة

هنالك عامل مهم آخر للمستثمرين، وهو أن الشركات التي تدفع أرباحاً ثابتة وموثوقة فهي في العادة شركات ذات قيمة كبيرة ودفاتها جيدة وأسعار أسهمها يتم تداولها بأقل سعر استناداً إلى الأساسيات. وهذا العام تقريباً لم تتعرض هذه الشركات ذات القيمة الرأسمالية الكبيرة للضربات التي واجهها السوق ككل وهذا يتضح بالتأكيد حتى عند مقارنة أسهم القيمة هذه بمؤشر باركليز الأمريكي للعائد الإجمالي والذي يُعد عموماً وكيلاً لسوق السندات الأمريكية.

### كيف تفكر في الخيارات؟

يستخدم هوارد أيضاً استراتيجيات خيارات «الشراء المغطى» لتوليد الدخل، ويقول: «ومع ذلك سيتم فرض ضريبة على الدخل كدخل عادي، بسبب قواعد فترة الاحتفاظ بدخل الخيارات، وفي حين أن محفظة توزيعات الأرباح المتنوعة والموثوقة قد تولد أرباحاً في نطاق 3% إلى 5% باستمرار يمكن لمحافظ الشراء المغطى أن تولد دخلاً في نطاق 7% إلى 12%».

ويوصي بأنه يمكن للمستثمرين استخدام هذا الدخل المرتفع، لتعويض الضرائب الإضافية، ويقول إن الكثيرين يتخوفون من حداثة الفكرة وتعقيدها،

ويضيف: إن شركته تحب أن تنظر إليها كما لو كنت تؤجر أسهمك بالطريقة التي يتم بها استثمار العقارات؛ أي أن شخصاً ما يدفع لك مقابل حق شراء أسهمك في يوم من الأيام بنفس الطريقة التي تحصل بها على دخل إيجار من مستأجر في مبنى سكني.

### حفظ رأس المال

هناك طريقة أخرى مثيرة للجدل إلى حد ما لتوليد العائد في فترات هبوط السوق، وهي تتضمن استخدام «صناديق الاستثمار المتداولة المعكوسة» والتي تم تصميمها للتحرك في الاتجاه المعاكس لمؤشرها الأساسي؛ كذلك التي توفر تعرضاً عكسياً لمؤشر ستاندرد آند باورز.

### شهادات الإيداع وسندات الخزنة

أما جون روبنسون، مؤسس «نست إيج جورو» في هونولولو، فهو يتبع نهجاً مشتركاً لتعزيز محافظ العملاء في فترات هبوط السوق؛ حيث يستخدم شهادات الإيداع الفردية وكذلك سندات الخزنة لجزء الدخل الثابت من محافظ العملاء كما أنه يستخدم صناديق المؤشرات المتداولة، أو الصناديق المتداولة في البورصة، لحصة الملكية لاسيما في حسابات التقاعد؛ ويقول: إن خارج حسابات التقاعد في الأغلب يساعد العملاء على تطوير تدفقات «الدخل السلبي» من خلال الاستثمار في الشركات التي تزيد أرباحهم كل عام بمعدل أعلى من التضخم.

ويوضح روبنسون للعملاء أن هذه الاستراتيجية لا علاقة لها بانتقاء الأسهم؛ بل هي طريقة لفرز الشركات التي تتمتع بمقدرة كافية ليس فقط لدفع أرباح الأسهم ولكن لزيادة هذه المدفوعات كل عام بنسبة لا تقل عن 5% إلى 7%.

### مقياس الفرز

ويشير روبنسون إلى أن الأهم من ذلك أن عائدات الأسهم ليست معيار الفرز الأساسي وفي الأغلب تشير عائدات الأرباح المرتفعة إلى نمو خفيف في توزيعات الأرباح أو تخفيضات محتملة في توزيعها؛ وفي هذه الأيام تُعد العائدات من 2% إلى 4% مطابقة لمعيار الفرز الذي وضعه أما باقي المعايير الأخرى فهي: نسبة السعر إلى الأرباح تقل عن 20 ضعفاً من الأرباح، ونسبة توزيع الأرباح بنسبة 50% أو أقل (باستثناء الخدمية)، ومتوسط معدل نمو الأرباح لخمس سنوات بنسبة 5% أو أكثر.

ويقول إنه سيقوم ببيع سهم شركة إذا خفضت الشركة توزيعات أرباح السهم أو إذا انخفضت الأرباح والإيرادات على مدى 3 سنوات متتالية.

### التحوط من تقلبات السوق

يقول جوردان خان، في «اتش سي آر ويلث أدفايزرس» في لوس أنجلوس، إنه معجب باستخدام صناديق الاستثمار المتداولة المعكوسة لإضافة بعض الحماية إلى محافظ الأسهم، خاصة عندما يمتلك شخص ما الكثير من الأسهم منخفضة الأساس ذات المكاسب الكبيرة غير المحققة ولا يرغب في بيعها. يمكن أن تساعد هذه الاستراتيجية في تقليل تعرض المستثمر بصورة عامة لتقلبات السوق وتضيف تحوطاً للمحفظة. ومع ذلك يحذر خان من استخدام صناديق الاستثمار المتداولة المعكوسة ذات الرافعة المالية والتي تعود بمرتين أو بثلاثة أضعاف معكوس مؤشرها ولديها آليات تسعير ملتوية يمكن أن تؤدي إلى أخطاء تتبع كبيرة مقابل المؤشرات الأساسية التي يقومون ببيعها على المكشوف، ويقول: إن السوق الحالية تتطلب نهجاً مختلفاً عن النهج الذي استخدمه المستثمرون في انهيار السوق من عام 2007 حتى عام 2009. ويوصي بتطبيق قواعد السوق الهابط وهذا يعني إدارة مخاطر أكثر صرامة للمبتدئين والاتجاه دائماً لوقف الخسائر عند الخطأ؛ وذلك لحماية رأس المال كما يوصي بالاحتفاظ بأرصدة نقدية أكبر من المعتاد في ظل تواجد طويل في القاع. ويقول خان: «كانت السنوات الـ 13 الماضية مدعومة بالتيشير الكمي والسياسة النقدية التيسيرية للغاية، والتضخم المنخفض للغاية أما اليوم فالبيئة في الأساس عكس ذلك تماماً؛ لذا يصبح انتقاء الأسهم أمراً مهماً كما هي الحال مع الاهتمام بالتقييمات»