

المحاضرة السادسة

II. الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال الدولية:

إن الحافز الرئيسي للاستثمار في الأوراق المالية الدولية هو الحصول على معدلات عوائد في الدول الأجنبية أعلى من العوائد المحلية، ولذلك نجد مثلاً أن المواطنين في دولة ما يقومون بشراء السندات من دولة أخرى إذا كانت عوائد هذه السندات أعلى في الدولة الأخرى. وبالتالي فهي الطريقة المباشرة لتعظيم العائدات المالية على الأسهم والسندات ومساواتها على المستوى الدولي.

كما من الممكن أن يقوم مواطنو إحدى الدول بشراء أسهم شركة عملاقة في دولة أخرى، إذا كانوا يتوقعون أرباحاً مستقبلية في هذه الشركة تفوق الأرباح المتوقعة لشركة عملاقة محلية.

إلا أن المستثمرون سواء في الأسهم أو السندات الدولية يسعون إلى تعظيم عوائدهم عند مستوى معين من المخاطرة، فهم يقبلون بمستوى عال من المخاطرة إذا كانت فقط عوائدهم عالية. كما أن الاستثمار في الأوراق المالية التي تحتوي على الأوراق المالية المحلية والأجنبية يمكن من الحصول على عائد أعلى ومخاطرة أقل من الاستثمار فقط في الأوراق المالية المحلية. ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال الدولية نجد ما يلي:

أولاً. السندات الدولية (International Bonds): قبل تناول مفهوم السندات الدولية لابد أولاً من تعريف السند.

1- تعريف السندات (Bonds): هي صكوك دين مملوكة، تمثل مطالبة ذات دخل ثابت على التدفقات النقدية وأصول الشركة، فهي أداة تمويل مباشرة ما بين وحدات العجز (المقترضين) ووحدات الفائض (المقرضين)، وهي عبارة عن قرض مجزأ إلى وحدات قياسية كل واحدة منها تدعى السند، وتحقق لحاملها عائداً يتمثل في معدل الفائدة الدوري (سنوي، نصف سنوي، فصلي) بالاستناد إلى القيمة السوقية (Par value)، بالإضافة إلى عائد رأسمالي يتمثل في الفرق ما بين القيمة السوقية عند الشراء والقيمة السوقية عند التداول (أو الاستحقاق).

توفر سوق السندات موارد مالية طويلة الأجل للشركات والحكومات عن طريق التوجه مباشرة إلى المستثمرين، وتزداد أهمية هذه السوق في البلدان التي تعاني من مشاكل تنموية نظراً لقدرتها على تنويع مصادر التمويل، والتخلص تدريجياً من التمويل النقدي الذي ينطوي على مساوئ عديدة.

2- تعريف السندات الدولية: أو سندات الدين الدولية (International Debt Securities: IDS) هي تلك السندات الصادرة في سوق بخلاف السوق المحلي للبلد الذي يقيم فيه المقترض، وهي تشمل ما أشار إليه المشاركون في السوق تقليدياً باسم السندات الأجنبية وسندات اليورو. وهي تختلف عن سندات الدين المحلي

المحاضرة السادسة

(Domestic Debt Securities: DDS) هذه الأخيرة هي تلك السندات التي يصدرها المقيمون في أسواقهم المحلية، بغض النظر عن العملة التي يتم بها تداول تلك السندات.

وتختلف السندات الدولية عن ما يسمى بسندات أجنبية وهي تصدر لصالح مقرض أجنبي ولكن بنفس عملة البلد المصدر للسند، وتتراوح آجال استحقاق السندات الدولية باعتبارها وسيلة تمويل طويل الأجل بين (10-15) سنة، ولا يوجد بالغالب سندات قابلة للتحويل ولكن معظمها من السندات القابلة للاستدعاء.

وقد تصدر هذه السندات الدولية بما يسمى بشرط خيار العملة ويقصد به أن يختار حامل السند الحق في اختيار نوع العملة التي يحصل بها على فوائد السند وقيمتها الاسمية. وتمتاز هذه السندات بميزة الإعفاء الضريبي، وهذه ميزة تضاف إلى مزاياها الأخرى والتي تجعلها ركنا أساسيا للسوق المالية على المستوى العالمي.

3- مزايا السندات الدولية: تتميز السندات الدولية بالعديد من المزايا تتمثل أهمها فيما يلي:

3-1- تعدد عملات الإصدار: تصدر السندات الدولية بعملات مختلفة، ويبقى الدولار هو العملة المفضلة لإصدار هذه السندات يليه المارك الألماني، حيث يهتم كل من المقرضين والمقرضين في هذه السوق عند اختيارهم لعملة القرض على توقعاتهم المستقبلية لأسعار صرف إحدى العملات الدولية.

3-2- السيولة النقدية العالية: تنسم هذه السندات بالسيولة العالية وإمكانية تحويلها إلى نقود عن طريق بيعها عند الحاجة، وتكون السندات مكفولة ومضمونة من قبل الجهة التي أصدرتها المصارف والحكومات.

3-3- تسديد القروض: يتم تسديد القروض حسب سجل استحقاقات، حيث يتم تسديد عدد محدد مسبقا من الأوراق كل سنة وذلك حسب قائمة أرقام محددة مسبقا، أو بإعادة شرائها من السوق، أو عن طريق سحب عشوائي. والملاحظ أنه في العديد من إصدارات السندات الأوروبية، يتمتع المصدر بحق تسديد الأوراق المالية قبل بلوغ موعد التسديد (وهو ما يمثل خيار شراء). ويلجأ المصدر إلى ممارسة هذا الحق في حالة انخفاض معدلات الفائدة، ويدفع مقابل ذلك علاوة تسديد عادة ما تأخذ شكل تسديد الورقة المالية بسعر أعلى من قيمتها الاسمية. فبعض التشريعات تسمح للمصدر بإمكانية اختصار أو تخفيض مدة القرض، وتعرف السندات في هذه الحالة بالسندات المسددة مسبقا، وتخضع للتخفيض (وهو ما يمثل خيار بيع). وعلى عكس هذه الأخيرة فإن السندات المؤجلة يمكن أن تمدد حسب إرادة المستثمر، وبذلك يوضع الخيار تحت تصرف المستثمر

3-4- إنعدام حق المراقبة والإشراف: في بعض القروض يجد المقرض نفسه مجبر على صرف القروض في أوجه محددة وللجهة التي منحت القرض حق مراقبة أوجه الصرف، وطريقة العمل والتنفيذ، ومدى نجاح

المحاضرة السادسة

المشروع المراد تمويله، أما بالنسبة للسندات الدولية فإن الجهة المصدرة للسندات لا تلتزم بأوجه استثمار محدد، كما لا تسمح بالمراقبة والإشراف على المشاريع المراد تنفيذها.

بالإضافة للمزايا السابقة للسندات الدولية، فإن هذه الأخيرة هي جمع للمدخرات وإعادة توزيعها على نطاق دولي، ويتم تأمينها والموافقة عليها من قبل نقابة دولية، كما أنه عند الإصدار يتم تقديمها في وقت واحد للمستثمرين في عدد من البلدان، حيث يتم إصدارها خارج سلطة أي بلد.

4- تصنيف السندات الدولية: يتم في هذا الصدد التمييز بين نوعين من السندات الدولية هي:

4-1- السندات الأجنبية (Foreign Bonds): هي عبارة عن السندات التي يتم إصدارها من طرف مقترضين في سوق مالي أجنبي ومحررة بنفس عملة البلد الذي تم إصدارها فيه. ومثال ذلك أن تصدر مؤسسة سوناطراك الجزائرية سندات في سوق نيويورك محررة بالدولار الأمريكي.

4-2- السندات الأوروبية (Euro Bonds): السندات الأوروبية هي عبارة عن السندات التي يتم إصدارها من طرف مقترضين في سوق مالي أجنبي ومحررة بعملة تختلف عن عملة البلد الذي تم إصدارها فيه، ومثال ذلك أن تصدر مؤسسة سوناطراك الجزائرية سندات في سوق لندن محررة بالدولار الأمريكي.

إن السندات الأوروبية هي أداة دين من الأدوات المتداولة في سوق رأس مال، تصدر بعملة اليورو من خلال مجموعة من البنوك المصدرة وبيوت الأوراق المالية، ويتم توزيعها دوليا عند إصدارها، والتي يتم بيعها في أكثر من بلد إصدار ويتم تداولها لاحقا من قبل المشاركين في السوق في العديد من المراكز المالية الدولية. وينقسم سوق السندات الأوروبية إلى قطاعات اعتمادا على العملة التي يتم بها إصدار السندات. على سبيل المثال، يُشار إلى سندات اليورو بالدولار الأمريكي غالبا باسم سندات اليورو دولار، ويطلق على إصدارات الاسترليني المماثلة سندات يوروسترلينج.

ثانيا. الأسهم الدولية (International Stocks):

1- تعريف الأسهم (Stocks): هي صكوك ملكية تتيح لصاحبها حق في ملكية الشركة التي أصدرت الورقة فضلا عن الحق في الدخل المتولد عن النشاط، وكذا المتبقي من أصول الشركة بعد سداد كافة الإلتزامات الأخرى ذات الأولوية في السداد.

كما أن الأسهم تتصف بالدوام، أي ليس لها تاريخ استحقاق محدد طالما الشركة قائمة ومستمرة، أما العائد الذي يحصل عليه حاملها (الملاك) فهو غير ثابت ويتوقف على أداء الشركة، كما أن هذه الأخيرة غير ملزمة قانونيا بإجراء التوزيعات لحملة هذه الأسهم.

المحاضرة السادسة

2- تعريف الأسهم الدولية: على عكس السندات الدولية، تمثل الأسهم الدولية ملكية المستثمر أو المشتري لتلك الأسهم لجزء من الشركة المصدرة، حيث يتم الإصدار في البلدان غير البلد الأصلي للشركة المصدرة، أما التوزيع فتقوم به هيئة دولية مكونة من بنوك ومؤسسات مالية متخصصة.

ويتم إصدار الأسهم الدولية في العديد من الدول، والتي قد يكون من بينها بلد الشركة المصدرة، حيث يتم تسجيل الأسهم الدولية عموماً في أكثر من مركز مالي، وتعد وول ستريت (wall street) من أهم هذه المراكز. وقد يستوجب إصدار الأسهم الدولية استعمال العديد من الشرائح:

- شريحة محلية:

- شريحة أوروبية توجه للأسواق الأجنبية وتصدر بعملة مختلفة عن عملة تلك الأسواق؛

- شريحة أجنبية توجه للأسواق الأجنبية.

في حالة الإصدار الذي يضم الشرائح الثلاثة تعرف الأسهم بالأسهم العالمية، أما إذا ضم الإصدار الشريحتين الأخيرتين فقط فتعرف بالأسهم الدولية.

ثالثاً. المشتقات المالية (Financial Derivatives):

1- تعريف المشتقات المالية: وردت العديد من التعاريف حول المشتقات المالية نذكر منها ما يلي:

تُعرف المشتقات المالية بأنها أحد الأدوات الاستثمارية الجديدة، المشتقة من أدوات استثمارية تقليدية متوسطة وطويلة الأجل كالأسهم والسندات، وتعتمد قيمة المشتقات على أسعار هذه الأدوات.

تتضمن سوق المشتقات التجارة في عقود المشتقات المالية، وهي عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة بعض الأصول أو الأوراق المالية الأخرى، والمشتقات المالية شائعة الاستخدام هي العقود الآجلة والعقود المستقبلية والخيارات وعقود المبادلات.

الأوراق المالية المشتقة أو المشتقات هي عقد مالي يستمد قيمته من سعر الأصل الأساسي، مثل الأسهم أو السلع، أو حتى من مؤشر مالي أساسي مثل سعر الفائدة. يمكن للمشتقات أن تقلل من المخاطر، عن طريق توفير التأمين (الذي يشار إليه مالياً بمصطلح التحوط "hedging")، وتعتظيم المخاطر من خلال المضاربة (speculating) على الأحداث المستقبلية. حيث توفر المشتقات طرقاً فريدة ومختلفة لاستثمار وإدارة الثروة التي لا توفرها الأوراق المالية العادية.

2- الأنواع الرئيسية للمشتقات المالية الدولية: تتمثل أهم عقود المشتقات المالية فيما يلي:

1-2- العقود الآجلة الدولية (Forwards):

العقود الآجلة هي اتفاقيات بين طرفين للانخراط في معاملة مالية في نقطة زمنية مستقبلية.

المحاضرة السادسة

كما يعرف العقد الأجل على أنه هو اتفاق بين طرفين أحدهما البائع والآخر المشتري لشراء أو بيع كمية محددة من الأصل محل التعاقد، ويلتزم فيها البائع بتسليم المشتري الأصل في وقت محدد في المستقبل وبسعر يتفق عليه وقت التعاقد ويسمى بسعر التسليم (Delivery price)، والعقود الآجلة هي عقود شخصية يتفاوض فيها الطرفان على شروطها، كما تتلائم مع ظروفهما الشخصية التي قد لا تتلائم غيرهما، ويتم التعامل بها في الأسواق غير المنظمة فقط.

2-2- المستقبلات الدولية (Futurs):

عقد المستقبلات هو اتفاق بين طرفين لتداول أصل معين، بتاريخ مستقبلي محدد، يحدد هذا العقد نوع الأصل المتداول، كمية الأصل التي يمكن تداولها، التاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ (تاريخ التسوية: Settlement Date)، السعر الواجب دفعه للأصل، وعلى خلاف العقود الآجلة، يتم تداول العقود المستقبلية في البورصات، ومن أجل جعل التداول ممكناً تحدد البورصة سمات معيارية معينة في العقد.

2-3- الخيارات الدولية (Options):

الخيارات هي عقود تمنح المشتري الخيار أو الحق في شراء أو بيع الأداة المالية الأساسية بسعر محدد، يسمى سعر الممارسة أو سعر التنفيذ (the exercise price or strike price)، خلال فترة زمنية محددة، يلتزم البائع -يسمى أحيانا محرر الخيار "the writer"- بشراء أو بيع الأداة المالية للمشتري إذا مارس مالك الخيار حق البيع أو الشراء.

إن صاحب الخيار ليس ملزماً باتخاذ أي إجراء بل له الحق في ممارسة العقد إذا اختار ذلك، على النقيض من ذلك، ليس لبائع الخيار خيار في هذه المسألة بل يجب عليه شراء الأصل المالي أو بيعه إذا مارس المالك الخيار.

ونظير تمتع المشتري بهذا الحق عليه أن يدفع لمحرر الخيار علاوة أو مكافأة معينة تعد تمن حق

الخيار. (Option price or Premium)

عقد الاختيار في بورصة الأوراق المالية يتكون من ثلاثة أطراف، بائع الخيار، مشتري الخيار، غرفة المقاصة أو بيت السمسرة التي تقوم بدور الوكيل عن كل من البائع والمشتري عن طريق السماسرة.

2-3-2- أنواع الخيارات: هناك نوعان من الخيارات هما:

أ- خيار الطلب (الشراء) (Call Option): وهو امتياز يعطي لحامله الحق في شراء سلعة ما أو أداة مالية (the underlying) بسعر محدد (the strike price) خلال فترة محددة (the expiration date) مقابل ثمن محدد (the premium) يدفعه مشتري ذلك الحق إلى بائعه (the writer)، أي أن مشتري هذا الحق له الخيار بين أن

المحاضرة السادسة

يشترى تلك السلعة أو الأداة المالية بالثمن المتفق عليه وبين أن لا يشتريها، وذلك خلال فترة محددة هي غالبا ثلاثة شهور.

إن الذين يتجهون إلى شراء خيار الطلب أو الشراء هم أولئك الذين يتوقعون ارتفاع الأسعار.

ب- خيار العرض (الدفع) (Put Option): يقصد بخيار البيع عندما يكون لطرف الحق في أن يبيع إذا ما رغب للمحرر (البائع) خيار بيع أصول بسعر محدد في تاريخ محدد، وذلك مقابل حصول المحرر من البائع على علاوة معينة تحددها شروط العقد، والتي تتراوح عادة بين 1-5٪ من قيمة العقد. ولدى المستثمر البائع دافع للتعاقد لتوقعه انخفاض قيمة الأصل خلال فترة العقد. وبهذا المفهوم يصبح محرر خيار البيع ملزما بأن يشتري من بائع الخيار ووفق الشروط التي يتضمنها ذلك العقد وفي حالة رغبة البائع في تنفيذ العقد.

إن الذين يتجهون إلى شراء خيار البيع هم من يتوقعون انخفاض سعر الأصل محل العقد، أما الطرف الآخر وهو محرر عقد خيار البيع فتوقعاته تكون عكس مشتري الحق، فهو يعتقد أن السعر سينخفض عن السعر المحدد.

4-4 عقود المبادلات (Swaps):

المبادلات هي أحد أنجح منتجات الهندسة المالية تستخدم غالبا لتغطية المخاطر (Hedging Risks)، والمبادلة هي اتفاقية بين طرفين مقابل تبادل (مقايضة "swap") سلسلة من التدفقات النقدية عادة نصف السنوية، على مدى فترة العقد.

قامت شركة Salomon Brothers بترتيب أول عملية مبادلة بين شركة International Business Machines Corp والبنك الدولي في عام 1981. وقد حققت المبادلات نجاحا كبيرا. وبعد مرور ربع قرن تجاوزت قيمة سوق المبادلات أكثر من 250 تريليون دولار في رأس المال المتميز.

كما يعرف عقد المبادلة على أنه اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية بعملة واحدة أو بعملات مختلفة خلال فترة مستقبلية، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين أو بقيمة عملات أجنبية، ولذلك يوجد نوعان أساسيان للمبادلات هما مبادلات أسعار الفائدة ومبادلات العملة.

رابعا. القروض الدولية (International Loans):

1- التحركات الرسمية لرؤوس الأموال: إن التحركات الرسمية لرؤوس الأموال تتم في صورة قروض يتم إبرام عقودها بين حكومات الدول المقرضة وحكومات الدول المقترضة، أو إحدى هيئاتها الهامة أو الخاصة، كما تشمل هذه التحركات التمويلية الرسمية أيضا تلك القروض التي تعقد بين الحكومات المقترضة والمنظمات الدولية والإقليمية، وهي كيانات متعددة الجنسيات.

المحاضرة السادسة

1-1- قروض حكومية ثنائية: هي عبارة عن قروض أو مساعدات تبرم بين الحكومات المانحة والمقترضة وذلك بعد عدة جولات تفاوضية، ومن خصائص هذه القروض أنها طويلة الأجل نسبيا وتتراوح فترات السداد ما بين 05 سنوات و40 سنة.

1-2- قروض دولية متعددة الأطراف: وتشكل المنظمات المالية الدولية مثل البنك الدولي، صندوق النقد الدولي، ومؤسسة التمويل الدولي أهم مصادر التمويل المتعدد، وتتميز هذه المصادر بكلفة تقارب جدا كلفة مصادر التمويل الحرة، حيث أن أسعار الفائدة على هذه القروض تقارب أسعار الفائدة التجارية، وبأجل متوسطة وطويلة قد لا تتيحها الأسواق الحرة لتلك الدول، حيث تتراوح مدة القرض في هذه الأسواق حوالي 07 سنوات في حين تمتد آجال قروض المنظمات الدولية إلى 25 سنة.

1-3- قروض إقليمية متعددة الأطراف: وتتمثل في القروض التمويلية التي تقوم المؤسسات التمويلية الإقليمية بمنحها، ومن أمثلة تلك المؤسسات نجد: بنك الاستثمار الأوروبي، بنك التنمية الآسيوي، بنك التنمية الإفريقي، بنك الأمريكيتين للتنمية، صناديق التنمية الإقليمية، صندوق النقد العربي، البنك الإسلامي للتنمية، والصندوق العربي للانماء الإقتصادي والاجتماعي.

2- التحركات الخاصة لرؤوس الأموال: ويشمل هذا النوع من التمويل كل القروض الممنوحة من جهات خاصة، أفرادا كانت أو مؤسسات إلى جانب حكومات أجنبية أو مؤسسات عامة وخاصة في الدول الأجنبية، ويتضمن هذا النوع تسهيلات الموردين، تسهيلات أو قروض مصرفية، طرح سندات في الأسواق الدولية، الاستثمار المباشر، المحفظة الاستثمارية.

خامسا. القروض المشتركة (Syndicated loans) :

تعد القروض المشتركة طريقة من الطرق الحديثة للتزود بالأموال بفعالية وكفاءة عالية، فهي تمثل مصدرا مهما للتمويل الدولي، حيث تمثل هذه القروض الدولية ما لا يقل عن ثلث جميع التمويل الدولي، بما في ذلك السندات والأوراق التجارية وحقوق الملكية.

ويطلق عليها كذلك بالقروض المجمعة، وهي ائتمانات متوسطة أو طويلة الأجل عادة تكون بمبالغ كبيرة تمنحها مجموعة من البنوك أو المؤسسات المالية للمقترضين، فهي تسمح بتقاسم مخاطر الائتمان بين مختلف المؤسسات المالية.

فالقرض المجمع هو قرض بمبالغ كبيرة نسبيا يتم تأمينه بالنيابة عن المقترض، وذلك عن طريق مجموعة من البنوك المقرضة، ولكون المبلغ المراد إقتراضه كبيرا فيكون من الصعب على بنك واحد أن يتحمل عبء كامل العملية من ميزانيته الخاصة، فيقوم هذا البنك ببيع المشاركات إلى مقرضين آخرين لتوزيع المخاطرة والمشاكل المحتملة.

المحاضرة السادسة

وغالبا ما تكون القروض المجمعة بالدولار على الرغم من وجود قروض مجمعة بعملات أخرى مثل اليورو والدولار الكندي والفرنك السويسري، ويعتبر سوق القروض بعملات غير الدولار سوقا محدودا وكفاءة المشتركين فيه محدودة أيضا، وقد يتم منح قرض بالدولار الأمريكي بحيث يعطي هذا القرض للمقترض فرصة اختيار سحب القرض بعملات أخرى بدلا من الدولار، إذا كانت مثل هذه العملات متوفرة للمقترضين، وهذا ما يعرف بخيار تعدد العملات (Multi Currency Option)، وعادة ما يسمح أن تكون هذه القروض بثلاثة أو خمسة عملات على الأكثر، فخيار تعدد العملات مفيد للمقترضين مثل الشركات متعددة الجنسيات التي لديها تدفقات بعملات أخرى غير الدولار حيث يتيح لها فرصة الاستفادة من تغير أسعار العملات الأجنبية وتغير الفوائد عليها وتوزيع مخاطر تقلبات العملة.

منحت البنوك الأمريكية والأوروبية الكبيرة قروضا لمقترضى الأسواق الناشئة وتخصصها للبنوك المحلية. كما توسعت بنوك منطقة اليورو في الإقراض الأوروبي وأنشأت تمويلا خارج منطقة اليورو. سادسا. المحافظ الدولية (International Portfolios): تحظى المحافظ الدولية باهتمام متزايد من قبل المستثمرين.

1- تعريف المحافظ الدولية: فمن أهم المزايا التي توفرها هذه المحافظ ميزة التنوع التي توفر للمحفظة الاستثمارية الدولية صفة الأمان النسبي، فالمحافظ الدولية تكون في العادة متنوعة بطريقة جيدة وذلك بالتركيز على ثلاث نواحي وهي:

- تنوع الأصول؛
- التنوع الجغرافي (تتضمن العديد من الدول)؛
- تنوع العملات.

لا تختلف الأسس المتبعة في تكوين المحافظ الاستثمارية الدولية عن تلك المستخدمة لتكوين جميع المحافظ الاستثمارية الأخرى.

2- مبادئ التنوع للمحافظ المحلية والدولية:

- مراعاة تحقيق المزج الأمثل لأدوات الاستثمار "النوع، الجغرافي، العملات"؛
- اختيار أدوات من أسواق لا يوجد بها ترابط بين أدواتها لكي تعطي الفائدة المرجوة منها، ولتحقيق هذا الشرط لا بد من توفر الشروط التالية:

- اختلاف العملات؛
- اختلاف الأنظمة السياسية؛

المحاضرة السادسة

- اختلاف أنظمة سعر الصرف؛

- اختلاف الأنظمة والقوانين؛

- اختلاف السياسات النقدية؛

- اختلاف معدلات التضخم والفائدة؛

3- أدوات الاستثمار في المحافظ الدولية: في المحافظ الدولية يتم التركيز على بعض أنواع وأدوات الاستثمار

منها: الأسهم، السندات، الخيارات، العقود المستقبلية، ويتم تحديد نوع الأداة المستخدمة في ضوء النظر إلى

أهداف المستثمر التي يريد تحقيقها وهي:

- مستوى العائد المتوقع؛

- درجة تقبله للمخاطرة؛

- غرضه وهدفه الرئيسي (تحقيق دخل جاري) (مكاسب رأسمالية)؛

- موقف المستثمر من أجل الاستثمار، هل يفضل الاستثمار قصير الأجل أم متوسط الأجل.