

تمييز الإستثمار المؤسسي عما يشته به - دراسة مقارنة -

Distinguishing institutional investment from what Is suspected -comparative study-

أ. د. علاء عزيز الجبوري^(١)

Prof. Ala'a Aziz Al-Jubouri (PhD)

محمد قاسم هادي^(٢)

Mohammed Qasim Hadi

الخلاصة

أصبحت وسائل الإستثمار المؤسسي في عقود البنى التحتية المجال الخصب لإبرام أغلب العقود إذ إنها تساهم في القضاء على الأزمات المالية وإنتعاش البنى التحتية للبلد وتطوره أو النهوض بالبنى التحتية المملوكة ، وكذلك يساعد هذا الإستثمار على التقدم في مختلف الأنشطة التجارية والاقتصادية في معظم الدول. إذ إنه يشكل أحد المصادر الأساسية لتمويل الأنشطة التجارية والاقتصادية من خلال قيام المؤسسات المالية الوسيطة على اختلاف أنواعها في نقل الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز لتوظيفها في المجالات الإستثمارية المختلفة ومنها الإستثمار في البنى التحتية بمختلف أنواعها عن طريق مؤسسات مالية تقدم الخبرات الكافية من أجل النهوض بواقع البنى التحتية وتقدمها، لذلك يتميز الإستثمار المؤسسي

١- جامعة كربلاء - كلية القانون

٢- جامعة كربلاء - كلية القانون

بعدة خصائص تميزه عن غيره من الإستثمارات، إلا أن هناك أوجه تشابه بينه وبين غيره من الاستثمارات، ذلك إن الإستثمار متعدد الأنواع من حيث الأصل، ومن هذه الإستثمارات: الإستثمار الفردي وإستثمار التجزئة وإستثمار الشخصي.

الكلمات المفتاحية: الإستثمار المؤسسي، الإستثمار الفردي، إستثمار التجزئة، الإستثمار الشخصي.

Abstract

Various, including Investment in infrastructure of various kinds through Institutions Finance provides sufficient expertise In order to advance the status and progress of the Infrastructure, therefore Institutional investment has several characteristics Distinguish it from other Investments, except There are similarities between It and other Investments, so that the investment Is multiple Types in terms of origin, and Retail and personal among these Investments: individual.

Keywords: institutional investment, individual investment, Retail investment, personal Investment

المقدمة

أولاً: موضوع البحث

يتميز الإستثمار المؤسسي بعدة خصائص تميزه عن غيره من الإستثمارات، إلا أن هناك أوجه تشابه بينه وبين غيره من الإستثمارات، ذلك أن الإستثمار متعدد الأنواع من حيث الأصل، ومن هذه الإستثمارات (الإستثمار الفردي وإستثمار التجزئة وإستثمار الشخصي) ويتبين من خلال هذه الأنواع إنه نشاط تجاري يتم عن طريق مكونات المحفظة الإستثمارية التي تتكون من مختلف أدوات الإستثمار قصيرة، ومتوسطة، وطويلة الأجل كما سنرى. وفي مقدمتها البنى التحتية بإعتبارها من أهم وأخطر مواضيع الإستثمار التي تطرح للدراسة والبحث، ويتميز هذا النوع من العقود بأنه متوسط أو يمكن أن يكون طويل الأجل في بعض المشروعات الإستثمارية، وكذلك يتميز الإستثمار المؤسسي في عقود البنى التحتية بأنه يتم فيه تداول أدوات الإستثمار المختلفة من خلال توجيه المدخرات نحو الإستثمارات المختلفة التي تتمثل ببناء المدارس والمستشفيات ومد السكك الحديدية والطرق والجسور وكذلك يهدف هذا الاستثمار إلى النهوض بواقع البنى التحتية المتلكئة ... وهكذا.

ثانياً - أهمية البحث :

يعد الإستثمار المؤسسي في عقود البنى التحتية الأساسية المستدامة، أمراً أساسياً، لتحسين المستويات المعيشية للمجتمعات المحلية في البلاد، وعندما نتحدث عن الأساسيات، فنحن نقصد العوامل الأساسية، وهذه مسائل تشمل الاحتياجات الإنسانية المشتركة في جميع أنحاء العالم. بيد أن مجرد كونها أساسيات، لا يعني أن معالجة هذه الشواغل بالشكل الصحيح مهمة يسيرة، وفي حالة البنى التحتية تقتضي هذه

الأساسيات تخطيطاً منسجماً على المدى الطويل، ولطالما فُهِمَت البنى التحتية وقيمت فقط من خلال وجود بناية أو طريق مكتمل. ولكننا نعلم أن مستشفى ما لا يمكن أن تؤدي وظيفتها بدون شبكة متينة، للتخلص من النفايات الصلبة، كما لا يمكن لشبكة للنفايات بدورها أن تعمل دون المعارف المكتسبة والمطبقة والمؤسسات والموارد اللازمة لإدارتها، بيد أنه عندما نتحدث عن البنى التحتية، فإن هذا الفهم الذي يتجاوز ما هو مباشر لا يزال يُغفل في الأغلب. ونحن بحاجة إلى تحول في هذا النوع من التفكير، وببساطة شديدة، من دون بنى تحتية لن يكون لدينا مجتمع سليم. إذ تتطلب الخدمات الأساسية المتمثلة بالرعاية الصحية والتعليم، بنى تحتية متطورة.

ثالثاً - مشكلة البحث:

في ظل العولمة التجارية أصبح العالم ساحة مفتوحة لجذب الإستثمارات المحفزة للنمو التجاري والاقتصادي، يفوز بها من يستطيع تهيئة بيئة مواتية بمؤشراتها المحفزة لأقناع المستثمرين وكسب ثقتهم للقدوم لبلد ما دون غيره، وبما أن تحسين البيئة الاستثمارية هو المدخل الرئيس لجذب الاستثمار وتمويل المشاريع الاستثمارية في ظل ندرة الموارد المحلية والفجوة التكنولوجية ومحاولات تنويع مصادر الدخل، وعليه تكون إشكالية البحث كالآتي:

- ١- ماهية الإستثمار الفردي وماهي أهميته؟
- ٢- ماهية إستثمار التجزئة وما هي أهميته؟
- ٣- ماهية الإستثمار الشخصي وما هي أهميته؟
- ٤- هل هناك تمييز بين الإستثمار المؤسسي وبين الإستثمارات الأخرى؟
- ٥- وماهي أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين غيرها من الإستثمارات؟

رابعاً - منهجية البحث:

من أجل تحقيق الهدف العلمي في توضيح موضوع الدراسة، جمعت أكثر من منهج، مراعاةً للجانب النظري المتمثل بالنصوص القانونية والجانب العملي المتمثل بالواقع العملي التطبيقي، حيث اعتمد في دراستنا المنهج التحليلي المقارن لمضامين النصوص القانونية العراقية ذات الصلة بالمشاريع الاستثمارية ومقارنتها مع القانون السوري والمصري.

خامساً - خطة البحث:

تم تقسيم دراسة موضوع "تمييز الاستثمار المؤسسي عما يشته به" ضمن هذا البحث إلى ثلاثة مطالب رئيسية، حيث بينا في المطلب الأول، تمييز الاستثمار المؤسسي عن الاستثمار الفردي، وبيننا في المطلب

الثاني، تمييز الاستثمار المؤسسي عن إستثمار التجزئة، كما بينا في المطلب الثالث تمييز الإستثمار المؤسسي عن الإستثمار الشخصي، ثم أختتم البحث بالنتائج المتضمنة أستنتاجات ومقترحات الباحث.

المطلب الأول

تمييز الإستثمار المؤسسي عن الإستثمار الفردي.

من أجل الإلمام بجوانب البحث، والوقوف على معطياته سوف نقسم هذا المطلب على ثلاثة فروع، نبين في الفرع الأول تعريف الاستثمار الفردي، وسوف نبين في الفرع الثاني أهمية الإستثمار الفردي، وأما في الفرع الثالث من هذا المطلب سوف نبين أهم أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار المؤسسي وبين الإستثمار الفردي.

الفرع الأول : تعريف الإستثمار الفردي .

يعرف جانب من فقهاء القانون الإستثمار الفردي :على إنه "قيام الفرد بتوجيه مدخراته أو مدخرات الغير بهدف تكوين رأس مال حقيقي جديد، ويطلق عليه بالإستثمار غير المتعدد ، ويكون منحصرًا على توجه إستثماري واحد كالأصل المالي أو العقاري فقط" ، وقد نما هذا النوع من الإستثمارات في مصر ولعب دوراً مهماً فيها من حيث التنمية التجارية والإقتصادية . ويتضح لنا مما تقدم إن الإستثمار الفردي غير متعدد خلافاً عن الإستثمار المؤسسي الذي يعرف على إنه إستثمارٌ متعددٌ قائمٌ على أنواع متعددة من الإستثمارات التجارية التي تكون مالية أو قد تكون مادية.

في حين يذهب جانب آخر من الفقه إلى القول بأن الإستثمار الفردي هو :الإستثمار الذي يهدف الفرد من خلاله إلى زيادة الرفاهية الإجتماعية كالأستثمارات الموجهة للأنشطة الثقافية والرياضية والصحية والترفيهية .ويتبين لنا من هذا التعريف إن الإستثمار الفردي يهدف الى زيادة الرفاهية الإجتماعية خلافاً عن الإستثمار المؤسسي :الذي يُعرف على إنه "تنظيم قانوني للإستثمار الخبرات على إنه يكون بين مجموعة مستثمرين، يجمعهم كيان قانوني مؤسسي كأن يكون شركة او مؤسسة مالية او أي جهاز إستثماري متخصص بحيث يكون الهدف منه تحقيق أقصى درجات الاستثمار و تداول الاموال في الأنشطة التجارية المختلفة ،وبشكل مضمون من الناحية القانونية عبر الوسطاء المخولين أو قد يجري هذا الاستثمار المؤسسي بشكل مباشر من قبل هذه المجموعة المؤسسية (المؤسسة الإستثمارية) عندما تكون بنفسها حائزة على الإجازة من البنك المركزي العراقي . وكذلك يعرف جانب ثالث من الفقهاء، الإستثمار الفردي :على إنه "ذلك الإستثمار الذي يهدف الى تحقيق الربح في الأجل الطويل وهو لا يهتم كثيراً بتقلبات الأسعار في الأنشطة التجارية المختلفة .ومن خلال ما تقدم، يبدو لنا أن الإستثمار الفردي لا يخرج عن كونه هو

ذلك الإستثمار الذي يتصف بالبساطة وقلة الكلفة، ويتبنى إستراتيجية واحدة تتحدد بمراحل حياته التي يمر بها.

الفرع الثاني : أهمية الاستثمار الفردي .

وتظهر أهمية الإستثمار الفردي سواء على المستوى الحكومي أم كان على المستوى الفردي، ويمكن تناول ذلك وفق الآتي:

١- إن الإستثمار الفردي هو المصدر الأول لبناء الثروات، فمن يتجه للإستثمار تكون لديه فرصة لمضاعفة أمواله ويسير في الطريق الصحيح نحو الثراء.

٢- يساعد الإستثمار الفردي في معرفة العائد المتوقع من الإستثمار.

٣- يساهم الإستثمار الفردي في زيادة الثروة الوطنية .

٤- يضمن الإستثمار الفردي عوائد ربحية للمتلقين وبالتالي يضمن حياة كريمة لهم.

٥- لا يتطلب في الإستثمار الفردي من المستثمر أي خبرة أو مهارة، بل يتطلب المال فقط، ومن الأمثلة على ذلك: الإستثمار في العقارات.

٦- ان الإستثمار الفردي له أهمية في الحصول على أموال كثيرة، يمكن الاعتماد عليها في تحقيق الأهداف المتعلقة بالمال ك شراء بيت جديد أو سيارة ... وغير ذلك.

٧- إن الإستثمار الفردي له أهمية في خدمة البلاد وتحقق هذه الأهمية من خلال دفع الضرائب وتشغيل الشباب العاطل عن العمل.

٨- ينتج عن الإستثمار الفردي فتح آفاق جديدة للنجاح كأن يتم التعرف على مبتكرين يمكنهم القيام بشيء ما قد ينجح أو بظهور فرصة استثمارية يمكن استغلالها .

الفرع الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الاستثمار المؤسسي والاستثمار الفردي.

على الرغم من أن الإستثمار المؤسسي والإستثمار الفردي يمارسان نشاط الإستثمار ذاته إلا أن هناك بعض نقاط الاختلاف بينهما، لذلك سوف نوضح أولاً أوجه التشابه بينهما ومن ثم نبين بعد ذلك أوجه الاختلاف في الفقرة الثانية.

أولاً - أوجه التشابه:

أ- يشترك الإستثمار المؤسسي مع الإستثمار الفردي في القضاء على البطالة من خلال تشغيل الأيدي العاملة.

ب- كذلك يشترك كل منهما في تحقيق الأرباح وتجنب الخسائر المالية قدر المستطاع.

ج- يشترك كل منهما في توفير متطلبات حاجات المجتمع.

د - يشترك كل منهما في إن الهدف الذي يصبوان إليه هو رفع الدخل الوطني وتحسين مستوى المعيشة للبلد وتطوره

ثانياً - أوجه الاختلاف بينهما.

أ- يعد الإستثمار الفردي إستثماراً غير متعدد من ناحية الأنشطة التجارية الاستثمارية، خلافاً عن الإستثمار المؤسسي، فإنه استثمار قائم على الإستثمارات المتعددة في كافة المجالات التجارية المختلفة.

ب- في الإستثمار الفردي يكون أغلب المستثمرين يقيسون مقدار مخاطرة استثماراتهم بمقدار الخسارة التي يتعرضون لها، بينما في الإستثمار المؤسسي فإن المستثمرين يقيسون مخاطرة استثماراتهم باستخدام الطرق الإحصائية والرياضية.

ج- يعكس الإستثمار الفردي صفة المستثمر الفردي، بينما الإستثمار المؤسسي يعكس صفة المؤسسين المتخصصين في إدارة المحافظ الإستثمارية.

د- أهداف المستثمر الفردي هي مفتاح استثماراته، بينما الإستثمار المؤسسي إضافة إلى أهداف مؤسسته هناك أهداف أخرى أوسع وأشمل .

ل- الإستثمار الفردي ضيق النطاق، بينما الإستثمار المؤسسي واسع النطاق ومتعدد المجالات والأنشطة. و- لا يخضع الإستثمار الفردي لقيود قانونية وضوابط تنظيمية، بينما الإستثمار المؤسسي يخضع لقيود وضوابط ومحددات قانونية وتنظيمية متعددة.

ز- الإستثمار الفردي تعد الضرائب فيه أكثر الاعتبارات أهمية، بينما الإستثمار المؤسسي فبعض إستثماراته تكون معفية من الضرائب مثل صناديق التقاعد (pension fund).

ت- يتصف الإستثمار الفردي بأنه إستثمار مغلق بينما الإستثمار المؤسسي يتصف بأنه إستثمار منفتح على كافة قطاعات الإستثمار المختلفة التي تزيد في تحقيق النمو التجاري والاقتصادي للبلد.

س- الإستثمار الفردي تكون فيه ملكية الأموال ملكية خاصة، بينما الإستثمار المؤسسي

فتكون فيه ملكية الأموال ملكية غير مباشرة (Indirect ownership)

ص- تتصف إستراتيجيات وسياسات الإستثمار الفردي في تخصيص موجوداته بالبساطة وقلة الكلفة بحيث إنه يتبنى إستراتيجية واحدة ، تحدد بمراحل حياته التي يمر بها وتتغير بتغير مرحلة الحياة ، بينما الإستثمار المؤسسي تتعدد إستراتيجياته وسياساته في الوقت نفسه و تكاد تكون ثابتة في تخصيص الموجودات وهيكله الخيارات وتتميز إستراتيجيته بالكلفة العالية لضخامة الأموال التي يتعامل بها .

م- لا يتطلب في الإستثمار الفردي أي خبرة أو مهارة بل يتطلب المال فقط خلافاً عن الإستثمار المؤسسي الذي يتطلب مجموعة خبرات متراكمة في كافة المجالات.

ن- يتوفر في الإستثمار المؤسسي بعض المزايا القانونية والتنظيمية التي لا يتمتع بها المستثمر في الإستثمار الفردي ومن هذه المزايا الاعفاءات الضريبية على الأرباح الرأسمالية، وعدم خضوع المستثمر في الإستثمار المؤسسي لمتطلبات الحد الأدنى من الاحتياطي النقدي وذلك من الناحية القانونية، ولكن قد تنص السياسة الخاصة بالمستثمر المؤسسي على بعض الاحتياطات .

ي- يكون اعداد المستثمرين في الإستثمار الفردي أكثر من أعداد المستثمرين في الإستثمار المؤسسي، إلا إن حجم أموال المستثمرين في الإستثمار المؤسسي أكبر من حجم أموال المستثمرين في الإستثمار الفردي المطلب الثاني: تمييز الإستثمار المؤسسي عن إستثمار التجزئة.

لأهمية هذا الموضوع فأنا سوف نعرض لأهم المحاور الرئيسة له من خلال تقسيمه على ثلاثة فروع، حيث نبين في الفرع الأول، تعريف إستثمار التجزئة، ونبين في الفرع الثاني أهمية إستثمار التجزئة، وأما في الفرع الثالث سوف نتناول أهم أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار المؤسسي وبين إستثمار التجزئة. الفرع الأول: تعريف إستثمار التجزئة.

عرف جانب من فقهاء القانون إستثمار التجزئة على إنه عملية تجارية تجري بين المستثمرين والمتلقين حيث يتم فيها الحصول على السلع بشكلها النهائي، قد تكون عبارة عن محلات تجارية في الشوارع السكنية او في مراكز للتسوق... وغيرها ، ونلاحظ من هذا التعريف إنه عندما نريد أن نميز بين الاستثمار المؤسسي وبين إستثمار التجزئة نجد إن هناك العديد من الاختلافات بين هؤلاء الذين يعدون من رواد الإستثمار المؤسسي وأولئك الذين ينظر إليهم على إنهم مستثمرون غير مؤسسين (المستثمرون في قطاع التجزئة) إذ يمثل الإستثمار المؤسسي نسبة جيدة في صناديق التقاعد وصناديق الإستثمار المشتركة، والبنوك الإستثمارية والصناديق التجارية ووفقا للتعريف أعلاه يشكل المستثمرون في إستثمار التجزئة نسبه قليلة خلافاً، عن الإستثمار المؤسسي الذي يشكل فيه المستثمرون حوالي ثلاثة أرباع حجم الصفقات في بورصة نيويورك لعقود البنى التحتية ولهم قدرة كبيرة على تحريك كمية ضخمة من الأسهم وتأثير هائل في تحركات الأنشطة التجارية المختلفة .

وغالباً ما يميل مستثمرو التجزئة إلى إستثمار غير مدروس خلافا عن المستثمرين في الإستثمار المؤسسي فهم يميلون الى إستثمار مدروس ومنظم وفقاً لقانون الإستثمار. وكما هو معلوم فإن المستثمرين في إستثمار التجزئة غالباً ما يقومون بالإستثمار لمصالحهم الشخصية، خلافا عن الإستثمار المؤسسي فإن الأموال التي تستخدم في هذا الإستثمار ليست في الواقع أموالاً تمتلكها المؤسسات ذاتها لأن المستثمرين في الإستثمار المؤسسي، يستثمرون عموماً لصالح أشخاص آخرين، فالإستثمار المؤسسي : هو إستثمار مخطط ومدروس،

وإن المستثمرين المؤسسين كثيراً ما يمكنهم التفاوض على أجور أفضل نظير إستثماراتهم، ولديهم ميزة إكتساب القدرة على الوصول إلى الإستثمارات التي لا يستطيع المستثمرون العاديون أن يحصلوا عليها مثل فرص الإستثمار التي تتمتع بالحد الأدنى من إعانات الشراء. أما إستثمار التجزئة فإنه يدرج المستثمرون تحت بند أي مستثمر غير مؤسسي، (أي كل شخص يشتري ويبيع الأسهم أو غير ذلك من الإستثمارات عبر وسيط أو بنك أو وكيل عقاري فالمستثمرون في إستثمار التجزئة لا يستثمرون نيابة عن شخص آخر بل يديرون أموالهم الخاصة بأنفسهم وعادة ما يحرك المستثمرون في إستثمار التجزئة أهدافهم الشخصية مثل، التخطيط للتقاعد، أو الادخار لتعليم أطفالهم، أو تمويل شراء ضخم، وبسبب ضعف قوتهم

الشرائية؛ يضطر المستثمرون في إستثمار التجزئة إلى دفع رسوم أعلى، على تجارتهم، إضافة إلى رسوم التسويق والعمولات وغير ذلك من الرسوم ذات الصلة. بيد إنه ورغم ما ورد أعلاه فإن البعض من الفقه يذهب إلى إن إستثمار التجزئة هو الإستثمار الذي يقوم على شراء أو بيع الأوراق المالية من خلال شركات تجارية إستثمارية أو عبر

الإنترنت حيث يقوم مستثمرو التجزئة بشراء الأوراق المالية لحساباتهم الخاصة وغالباً ما يتاجرون بمبالغ أصغر بشكل كبير مقارنة بالمستثمرين المؤسسين. ومن خلال ما تقدم يمكننا أن نعرف إستثمار التجزئة على إنه ذلك الإستثمار الذي يشير عادةً إلى مجموعة من الأنشطة التجارية والإستثمارية المختلفة والتي قد تكون بيع السلع والبضائع أو تقديم الخدمات مباشرةً إلى المستهلكين أو المستخدمين النهائيين، وقد يبيع بعض مستثمري التجزئة إلى زبائن من التجار وتسمى هذه الصفقات بالأنشطة غير القطاعية، ويجري نشاط إستثمار التجزئة غالباً في محلات البيع بالتجزئة أو المنشآت الخدمية وأن إستثمار التجزئة يشمل مقدمي الخدمات للمستهلكين ويشمل مقدمي الخدمات بالتجزئة: مصارف التجزئة، بالإضافة إلى قطاعات السياحة والتأمين والصحة والتعليم الخاص وشركات الحماية أو الأمانة الخاصة وشركات الخدمات القانونية والناشرين ووسائل النقل العام وغير ذلك، ويقدم إستثمار التجزئة الخدمات السياحية... وهكذا .

الفرع الثاني : أهمية إستثمار التجزئة.

يلعب إستثمار التجزئة دوراً مهماً في الحياة التجارية بصورة عامة والإستثمارية بصورة خاصة، لذلك سوف نبين أهمية إستثمار التجزئة من خلال النقاط الآتية وبالتعاقب:

١- إن إستثمار التجزئة يعزز وجود تفاعل بشكل مباشر مع المتلقين من المستهلكين والعملاء النهائيين.

٢- يقدم إستثمار التجزئة كميات كبيرة من المبيعات التي من شأنها أن تقضي على الركود في الأنشطة التجارية المختلفة.

- ٣- يوفر الإستثمار بالتجزئة الخدمات اللازمة التي يحتاجها المتلقي.
٤- يساهم إستثمار التجزئة في توفير فرص العمل لكافة الأفراد من مختلف الفئات العمرية .

الفرع الثالث : أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار المؤسسي وبين إستثمار التجزئة.

على الرغم من إن الإستثمار المؤسسي والاستثمار بالتجزئة يمارسان نشاط الإستثمار ذاته إلا إن هناك بعض نقاط الخلاف بينهما، لذلك سوف نبين أولاً أوجه التشابه بينهما وأيضاً سوف نبين أوجه الاختلاف فيما يأتي :

- أولاً - أوجه التشابه بينهما:
- أ- يهدف كل منهما إلى الربح وكسب المال.
ب- يشترك كل منهما في توفير فرص العمل للأفراد والقضاء على البطالة.
ج- يشترك كل منهما بأنهما يتصفان بنطاق واسع من خلال أنهما يقدمان خدمات مختلفة ضمن قطاعات متعددة قد تكون صحية أو صناعية أو تكنولوجية أو تقنية أو قانونية أو تجارية أو اقتصادية أو النهوض بواقع البنى التحتية المثلثة ... وهكذا.
د- كلاهما يقدم خدمات مباشرة إلى المتلقين .
- ثانياً - أوجه الاختلاف بينهما:
- أ- يتميز الإستثمار المؤسسي بأن تعامله مع المتلقي يكون بطريقتين أما بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة، بينما إستثمار التجزئة فإن تعامله مع المتلقي يكون دائماً بصورة مباشرة.
ب- غالباً ما يميل المستثمرون في إستثمار التجزئة إلى إستثمار غير مدروس، بينما المستثمرون في الإستثمار المؤسسي يميلون الى استثمار مدروس لتحقيق الأرباح وتجنب الخسائر المادية قدر المستطاع.
ج- المستثمرون في الإستثمار المؤسسي يقومون بالإستثمار نيابة عن أشخاص آخرين، بينما المستثمرون في إستثمار التجزئة لا يستثمرون نيابة عن شخص آخر بل يديرون أموالهم الخاصة بأنفسهم.
د- في الإستثمار المؤسسي يمكن أن يدخل فيه المستثمرون الصغار والكبار معاً، بينما في إستثمار التجزئة فلا يمكن أن يدخل فيه سوى المستثمرين الكبار.
ل- في إستثمار التجزئة يقوم المستثمرون باستثمار مبالغ أقل ما يستثمره المستثمرون في الإستثمار المؤسسي .

و- في إستثمار التجزئة يفتقر المستثمرون الى المعرفة والتخطيط المسبق للإستثمار، بينما في الإستثمار المؤسسي فإن المستثمرين يتصفون بالمعرفة والخبرة العالية والتخطيط المسبق للإستثمار .

المطلب الثالث: تمييز الإستثمار المؤسسي عن الإستثمار الشخصي.

للإحاطة بموضوع تمييز الإستثمار المؤسسي عن الإستثمار الشخصي سنوزع المطلب على ثلاثة فروع، نتناول في الفرع الأول تعريف الإستثمار الشخصي وأما في الفرع الثاني سوف نبين أهمية الإستثمار الشخصي، وبالنسبة للفرع الثالث سوف نتناول فيه أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار المؤسسي وبين الإستثمار الشخصي.

الفرع الأول: تعريف الإستثمار الشخصي.

اعتمد كتاب وخبراء القانون التجاري على تعريفات عديدة بحيث تختلف في سياقها ولكنها تدل في النهاية على معنى واحد، لذلك يعرف جانب من الفقهاء الإستثمار الشخصي : على إنه "الإستثمار الذي يتشكل بمزيج من الإستثمارات وبناء محفظة استثمارية تناسب الظروف الشخصية للمستثمر وأهدافه الإستثمارية" ويتضح لنا من هذا التعريف إن الإستثمار في النشاط التجاري يصنف إلى صنفين أساسيين هما

١- الإستثمار الشخصي (Individual Investment)

٢- الإستثمار المؤسسي (Institutional Investment)

واستنادا إلى هذا التصنيف فإن المستثمرين في النشاط التجاري يصنفون إلى مستثمر شخصي ومستثمر مؤسسي، ويعد المستثمرون سواء كانوا أشخاص أم مؤسسات من دعائم الأنشطة التجارية المختلفة، إذ يعدون مصدر الأموال المستثمرة. وكذلك يعرف جانب من الفقهاء الإستثمار الشخصي على : "" إنه إستثمار السلع والخدمات التي يمكن للشخص ان يحصل عليها عن طريق دخل شخصي ناتج عن دخل نقدي معين، وكلما ازداد هذا النوع من الإستثمار، إرتفع مستوى رفاهية الشخص، فالإستثمار بالخدمات والسلع يعني التطوير بشقيه الكمي والنوعي ويتضح لنا من هذا التعريف إن الإستثمار له أهمية مغايرة عن الإستثمار المؤسسي فالإستثمار المؤسسي يشمل البنوك، وشركات التأمين، وعقود البنى التحتية التي هي موضوع بحثنا وكذلك يشمل صناديق الإستثمار العقاري المشترك، ويمكن أيضاً إدراج شركات التشغيل التي تستثمر رأس المال الزائد في هذا السياق، وخلافاً عن الإستثمار الشخصي، فإن الإستثمار المؤسسي يمكن له التأثير أيضاً على حوكمة الشركات من خلال ممارسة حقوق التصويت في استثماراته، في حين يذهب بعض من الفقهاء إلى القول بأن الإستثمار الشخصي هو : "الإستثمار الذي يهدف الى بناء ثروة شخصية، سواء كان نوع هذا الاستثمار محلياً على أرض الوطن أو خارجياً في إحدى البلدان الجاذبة للاستثمارات

.ومن خلال ما تقدم يمكننا أن نعرف الإستثمار الشخصي: "بأنه قيام الشخص بأنفاق مبلغ معين من المال في عمل أو مشروع تجاري أو إنتاجي أو خدمي من أجل الحصول على تدفقات مالية في المستقبل بحيث تعوضه عن المبلغ المالي الذي أنفقه، ولكي تساعد على بناء ثروة شخصية في المستقبل.

الفرع الثاني : أهمية الإستثمار الشخصي

إن للإستثمار الشخصي أهمية يمكن إيضاحها من خلال النقاط الآتية :-

- ١- الإستثمار الشخصي له قيمة تجارية واقتصادية في حد ذاته.
- ٢- للإستثمار الشخصي كذلك منفعة تجارية بقصد الربح وجني الأموال.
- ٣- يتميز الإستثمار الشخصي بنوع من الأمان مقارنة مع الإستثمارات الأخرى.
- ٤- ان الإستثمار الشخصي له أهمية في بناء الثروة الشخصية للمستثمر.
- ٥- يتيح الإستثمار الشخصي المجال لذوي الدخل المحدود للتعامل في الأنشطة التجارية المختلفة.
- ٦- ان الإستثمار له أهمية في إرتفاع مستوى رفاهية المستثمر في الإستثمار الشخصي.
- ٧- إن الإستثمار الشخصي له أهمية في تسهيل إتخاذ القرارات بالنسبة للمستثمر .
- ٨- إن الإستثمار الشخصي يعطي المرونة للمستثمر في اختيار نوع الإستثمار الذي يتناسب مع ظروفه الشخصي.

الفرع الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار المؤسسي وبين الإستثمار الشخصي.

لقد تنامت أهمية الإستثمار المؤسسي في النشاط التجاري لتمتعه بمجموعة من المزايا المفضلة عن الإستثمار الشخصي، كما إن البعض يشير إلى أن الإستثمار الشخصي كانت له تأثيرات سلبية على الأزمة المالية لطبيعة خصائص المستثمرين الأشخاص الذين يركزون على المضاربة (speculation) لتحقيق الأرباح الرأسمالية أكثر من التركيز على أهداف الإستثمار الاعتيادية . وهكذا يمكن إيراد أهم أوجه التشابه والاختلاف بين الإستثمار الشخصي وبين الإستثمار المؤسسي في الجوانب الآتية .

أولاً - أوجه التشابه بينهما:

- أ- يشترك الإستثمار المؤسسي مع الإستثمار الشخصي في ان كل منهما يعتبر من الأنشطة التجارية.
- ب- يشترك الإستثمار المؤسسي مع الإستثمار الشخصي بأن كل منهما مصدر الأموال المستثمرة في النشاط التجاري .

ج- يشترك كل منهما بأن عملهما ينصب على عمل أو مشروع تجاري أو خدمي.

د- يشترك الإستثمار المؤسسي مع الإستثمار الشخصي بأن كل منهما يهدف إلى الحصول على الأرباح وبناء ثروة مالية في المستقبل.

و- كلاهما يتشكل من مزيج من الإستثمارات المختلفة.

ثانياً - أوجه الاختلاف بينهما:

أ- إن الإستثمار الشخصي لا يمكن له التأثير على حوكمة الشركات، بينما المستثمرين الناشطين في الإستثمار المؤسسي يمكن لهم أن يؤثروا على حوكمة الشركات.

ب- إن هدف الإستثمار الشخصي يتخصص في مجال ثروته الشخصية، بينما الإستثمار المؤسسي هدفه يتخصص في تحقيق المنفعة العامة للمجتمع فضلاً عن المنفعة الخاصة

ج- إن الإستثمار المؤسسي ينظم عملياته الإستثمارية بحيث يكون عمله بصورة تدريجية، بينما الإستثمار الشخصي على العكس من ذلك فهو يعتمد المضاربة بهدف رفع الأسعار أو خفضها بدون مبرر إلا بهدف تحقيق الأرباح الرأسمالية.

د- يعتمد المستثمر في الإستثمار الشخصي على السلوك الاستثماري الذي يعتمد على صفاته الشخصية، بينما في الإستثمار المؤسسي فإن المستثمر يدير استثماراته ليس وفق سلوكه الشخصي وإنما من قبل مجموعة متخصصة في مجالات الإستثمار، من خلال خبرات متراكمة تقدم للمتلقي.

ل- يتمتع المستثمر في الإستثمار الشخصي بحرية أكبر في مجال الإستثمار، بينما المستثمر في الإستثمار المؤسسي يخضع لقيود تنظيمية وتشريعية عديدة.

ن- إن الإستثمار الشخصي يعتمد في الإستثمار على الإشاعات وتوقيت الدخول والخروج السريعين، بينما الإستثمار المؤسسي فهو يستند في الإستثمار على المعلومات الأساسية وجوانب الإفصاح والشفافية

الخلاصة

لقد بينا أن الإستثمار المؤسسي في عقود البنى التحتية له تأثير إيجابي على عملية التنمية التجارية والإقتصادية، يختلف عن تأثير الإستثمارات الأخرى (كاستثمار التجزئة والاستثمار الشخصي، والاستثمار الفردي) وبهذا فإن الإستثمار المؤسسي يعد ركيزة من ركائز القطاع المالي بصفة عامة ولسوق الأوراق المالية بصفة خاصة، لذلك يعد الإستثمار المؤسسي عنصراً مهماً من عناصر النشاط التجاري والاقتصادي الذي له دور في تطور وتقدم المجتمعات التي أعطت أهمية للإستثمار من حيث واقعها ومواردها المادية والبشرية وبنيتها التحتية، لذا فإن المجتمعات النامية لا يزال الطريق أمامها طويلاً للاهتمام بالإستثمار والتوسع في مجالاته حتى تستطيع اللحاق بركب التقدم والرقى وهكذا فإن تنامي نشاط الإستثمار المؤسسي يقود إلى ظهور مشاريع كبيرة تستدعي توظيف أموالاً ضخمة تؤدي إلى تكوين هذه المشاريع، وأعني بها المؤسسات

الإستثمارية أو ما يطلق عليها بالإستثمار المؤسسي وهذه المؤسسات تقوم بتجميع مدخرات الأفراد وإستثمارها في بناء وتطوير البنى التحتية .وبعد الانتهاء من دراسة البحث الخاص بـ (تمييز الإستثمار المؤسسي عما يشته به -دراسة مقارنة)، توصلنا إلى الخاتمة المتضمنة الاستنتاجات والمقترحات الآتية :-

أولاً - الاستنتاجات:

١-أوضح لنا أن الإستثمار الفردي غير متعدد خلافاً عن الإستثمار المؤسسي الذي يعرف على إنه إستثماراً متعددٌ قائمٌ على أنواع متعددة من الإستثمارات التجارية التي تكون مالية أو قد تكون مادية.

٢-لم يعرف القانون العراقي والقوانين المقارنة، الإستثمار الفردي وماهيته وبذلك وضعنا في هذا البحث تعريفاً للإستثمار الفردي على أنه "ذلك الإستثمار الذي يتصف بالبساطة وقلة الكلفة، ويتبنى إستراتيجية واحدة تتحدد بمراحل حياته التي يمر بها".

٣-لم يعرف القانون العراقي والقوانين المقارنة إستثمار التجزئة ولكننا توصلنا من خلال هذا البحث إلى تعريف إستثمار التجزئة على أنه " ذلك الإستثمار الذي يشير عادةً إلى مجموعة من الأنشطة التجارية والإستثمارية المختلفة والتي قد تكون بيع السلع والبضائع أو تقديم الخدمات مباشرةً إلى المستهلكين أو المستخدمين النهائيين، وقد يبيع بعض مستثمري التجزئة الى زبائن من التجار وتسمى هذه الصفقات بالنشاطات غير القطاعية، ويجري نشاط إستثمار التجزئة غالباً في محلات البيع بالتجزئة أو المنشآت الخدمية وأن إستثمار التجزئة يشمل مقدمي الخدمات للمستهلكين ويشمل مقدمي الخدمات بالتجزئة: مصارف التجزئة، بالإضافة إلى قطاعات السياحة والتأمين والصحة والتعليم الخاص وشركات الحماية أو الأمانة الخاصة وشركات الخدمات القانونية والناشرين ووسائل النقل العام وغير ذلك، ويقدم إستثمار التجزئة الخدمات السياحية... وهكذا".

٤-لم يعرف القانون العراقي والقوانين المقارنة، الإستثمار الشخصي، ولكننا من خلال هذا البحث توصلنا إلى أن الإستثمار الشخصي يمكن تعريفه على أنه: " قيام الشخص بأنفاق مبلغ معين من المال في عمل أو مشروع تجاري أو إنتاجي أو خدمي من أجل الحصول على تدفقات مالية في المستقبل بحيث تعوضه عن المبلغ المالي الذي أنفقه، ولكي تساعد على بناء ثروة شخصية في المستقبل".

٥-لقد توصلنا من خلال هذا البحث أن الإستثمار المؤسسي له تأثير إيجابي على إنشاء وتطوير مشاريع البنى التحتية، يختلف تأثيره عن الإستثمارات الأخرى (التجزئة، والفردي والشخصي).

ثانياً - المقترحات:

١-ندعو المشرع العراقي إلى العمل على إجراء الإصلاح التشريعي، الذي ينظم عمل الإستثمارات الخاصة في مجال تمويل وتطوير مشاريع البنى التحتية في العراق، من خلال

إتخاذ عدة إجراءات كما يلي:-

أ-إنشاء إطار مؤسسي وتشريعي منظم، يفسح المجال أمام أساليب مشاركة القطاع الخاص في إنشاء وتطوير البنى التحتية، بشكل يمنحه القدرة على المنافسة والشفافية، وحرية الدخول إلى المشروعات والخروج منها، لا سيما في مجال إنشاء أو النهوض بمشاريع البنى التحتية المملوكة، التي تعد أساس إعادة بناء وإعمار العراق في الوقت الحاضر، وزيادة قدرته الإنتاجية، ومعالجة المشاكل التي يعاني منها، لا سيما تخفيف معدلات الفقر والبطالة.

ب-من الضروري إنشاء جهة رسمية تعمل على تنفيذ عملية الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص على شكل هيئة خاصة للشراكة تسمى (هيئة الشراكة المركزية) تكون ذات صيغة تعاونية مع الهيئة الوطنية للإستثمار المؤسسي وهيئات الإستثمار في المحافظات، تضم ممثلين من وزارة التخطيط ووزارة المالية.

ج-العمل على رفع الحواجز والقيود كافة، والتي تعرقل عمل عقد الإستثمار المؤسسي في مجال إنشاء وتمويل مشاريع البنى التحتية.

٢-تفعيل دور قانون الإستثمار رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦م، المتضمن تشجيع القطاع الخاص (المحلي والأجنبي). إذ أن ثماره كانت غائبة عن التطبيق، مع اصدار قانون لتنظيم مشاركة القطاع العام والقطاع الخاص في مجال تمويل وإنشاء مشاريع البنى التحتية، لأن التشريع العراقي يخلو من أي قانون ينظم أساليب الشراكة.

٣-محاربة أوجه الفساد الإداري والمالي كافة، عن طريق هيئات النزاهة، وديوان الرقابة المالية، ومكتب المفتش العام، من أجل القضاء على هذه الظاهرة الخطيرة التي تهدد الاستقرار التجاري، بما يضمن عدم استنزاف، وتبذير للأموال العامة، ولسد حالات العجز في الموازنة العامة، وتوفير الأموال اللازمة، وتوجيهها نحو تمويل تلك المشاريع الإستثمارية والتنمية.

٤-البعد عن التنافر والصراع السياسي على السلطة والمحاصصة الطائفية، والعمل على تحقيق الاستقرار الأمني والسياسي والتجاري، الذي يبعث روح الأمل والطمأنينة في نفوس المستثمرين، والحفاظ على ممتلكاتهم لمواصلة الإستثمار المؤسسي في عقود البنى التحتية داخل البلد.

المصادر

أولاً - الرسائل والاطاريح:

١-يونس احمد جمال الدين، دور المستثمر المؤسسي في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، ٢٠١٤م.

- ٢- وميض كريم عبد الرحيم، أثر الإستثمار في قطاع الاتصالات في النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، ٢٠٢١م.
- ٣- قتيبة ناجي عباس، واقع وفرص الإستثمار في الإدارات المحلية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٢٠١٧م.
- ٤- أحمد عبد الإله محمود، أثر أساليب إدارة المشاريع المدنية على تنفيذ مشاريع البنى التحتية في المدن، رسالة ماجستير، المعهد العالي للتخطيط الحضري والاقليمي، جامعة بغداد، ٢٠٠٩م.

ثانياً - البحوث والمجالات:

- ١- صلاح الدين محمد أمين، إجراء تجنب آثار إنتقال الأزمات المالية العالمية بالتركيز على الإستثمار المؤسسي، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث، كلية التقنية الإدارية، جامعة الأسراء، بدون ذكر سنة.
- ٢- هالة حلمي السعدي، نجوى عبد الله، سوق السندات وتطوير آلياته في مصر، مركز البحوث والدراسات الإقتصادية والمالية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، سلسلة دراسات اقتصادية، العدد السابع عشر، ٢٠١٠م.
- ٣- صلاح الدين محمد أمين، إجراءات تجنب آثار إنتقال الأزمات المالية العالمية بالتركيز على الإستثمار المؤسسي، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الأسراء الخاصة، ٢٠١٠م.

ثالثاً - مواقع الانترنت:

- ١- صابر حامد، بحث منشور على الانترنت، مشاريع صغيرة، الموقع الكتروني :
<https://small-projects>
- ٢- ليلي جبريل، أنواع الإستثمار الفردي والمتعدد، مقال منشور على الموقع الكتروني الآتي :
<https://mqaall.com/types-single-and-multiple-investment>
- ٣- تسبيح علي، بحث بعنوان الفرق بين الاستثمار المؤسسي واستثمار التجزئة، الموقع الكتروني :
<https://www.Ibelieveinisci.Com>
- ٤- بحث منشور على موقع (Institutional investor) الموقع الكتروني
<https://www.ibelieveinisci.com>
- ٥- ذكرى مظهر، بحث بعنوان تعريف مستثمر التجزئة، الموقع الكتروني :
<https://ar.earnmoney form hom>
- ٦- بحث منشور في الإنترنت، موقع (Wikipedia)، <https://ar.m.wikipedia.org/wiki> :

٧- الأكاديمية البريطانية للتدريب والتطوير، تجارة التجزئة وأنواعها بناءً على استراتيجيات التسويق على موقع (GetButton)، الموقع الكتروني :

<https://batdacademy.com/ar/course-details745>

٨- عبد الحق، مستشار ومرشد مالي، مقال منشور على موقع (أسرار المال)، الموقع الكتروني

:<https://www.go-rich.net>

٩- بحث منشور على موقع 2014 (by Babfx)، الموقع الإلكتروني :

<https://babfx.wordpress.com>

١٠- بحث منشور في الإنترنت، الموقع الكتروني:

www.ameinfo.com/ar-66486htm

١١- بحث منشور على موقع (wikipedia) الموقع الإلكتروني:

<https://ar.m.wikipedia.org/wiki>

رابعاً - المصادر الأجنبية:

1. Charles Jones, Investment Analysis Management- John wiley, London, sons, 2002 .
2. Zvi Bodie, Alex Marcus, Alan – Investments McGraw – Hill, singapore, 2004 .
3. Kevin, s-portfolio Management – prentice Hall, New Delhi, 2003. ,
4. Zvi kane Bodie, D. ALEX Marcus Alanj, Essentials of Investment, mcgraw, Hill, Irwin, U. S. A., 2007.
5. Charles, Jones Investment analysis and management, John wiley, U. S. A., 2000.