

المبحث الأول

أهمية أدوات الاستثمار وأنواعها

الأهداف التعليمية:

1. فهم وإدراك أهمية أدوات الاستثمار.
2. تبيين الاختلاف بين الاستثمار في الأصول المالية والمادية.
3. معرفة أنواع أدوات الاستثمار المالي ودور المؤسسات المالية.

2-1-1 أهمية أدوات الاستثمار

يمكن اعتبار أدوات الاستثمار بأنها وسائل يقوم من خلالها المستثمرون بتوظيف أموالهم، وقد تكون أصولاً حقيقية أو مالية، وذلك بغية تنمية قيمتها وتعظيم العائد على الأموال المستثمرة فيها. إذا، فالورقة المالية هي أداة استثمار، كما هي حال الوديعة المصرفية. إن هذا المفهوم لأدوات الاستثمار هو مفهوم بسيط وأولي، غير أن الحال سوف يزداد تعقيداً إذا ما تعلق الأمر بالمنشآت الصناعية والزراعية الضخمة، وبالمنشآت والشركات المساهمة التي تحتاج إلى تنظيم لإظهار الحصص في الملكية وفي المديونية. وتجدر الإشارة إلى أن أداة الاستثمار قد تقتصر على أداة واحدة أو تتسع لتشمل أكثر من أداة. وقد تكون محفظة استثمارية، تشتمل على توليفة من أدوات الاستثمار والأوراق المالية.

لقد تعقد مفهوم الأدوات الاستثمارية وتنوع مع تنوع وتعقد الحياة الاقتصادية، ومع تشابك الأنشطة المختلفة وتأسيس الشركات الكبيرة التي تعمل بالعديد من أدوات الاستثمار. ويجب أن يكون معلوماً لنا بأن الأدوات الاستثمارية الحالية، من أوراق مالية متنوعة ومعدات وتجهيزات، وعلى الرغم من نموها، إلا أنها تتطور من وقت لآخر، سواء كان ذلك على المستوى المحلي أم على المستوى الدولي، ولا سيما في ظل الانفتاح الاقتصادي والتحرر المالي والمصرفي، وانتشار التجارة الإلكترونية وإمكانية التداول وإجراء المعاملات المصرفية من خلال شبكة الإنترنت في عالم يشهد العديد من التطورات المتسارعة، وخاصة في مجال الاتصالات والمعلومات وفي مجال العمل المالي والمصرفي الذي يقوم بخدمة الأنشطة الاستثمارية المتنوعة.

لقد أدت الثورة الحاصلة في الاستثمار والتمويل، وما صاحبها من تعاظم ظاهرة تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية، إلى ابتكار أدوات استثمارية جديدة، تسهل عملية نقل وتوزيع المخاطر Risk Transfer and، مما يساعد على توفير السيولة في السوق الثاني، ومن ثم توفر خاصيتي العمق والاتساع وتحسين الكفاءة. ونظراً لتعاظم دور أدوات المضاربة والتحوط، أولتها الجهات الرسمية والمهنية عناية كبيرة، سواء من ناحية وضع القوانين والتشريعات التي تحكم التعامل بها، أم من ناحية وضع المعايير المحاسبية التي تحكم الجوانب الخاصة بالاعتراف بها وبتقييمها والإفصاح عنها.¹ لقد كانت المشتقات سبباً في نشوء منهج محاسبي جديد، هو محاسبة التحوط Hedge Accounting، قائم على أسس وقواعد جديدة مختلفة عن المتعارف عليها، من حيث شروط ومتطلبات الاعتراف بالموجودات والمطلوبات التي تنشأ عن التعامل بها، ومن حيث أساليب قياسها وتقييمها والإفصاح عنها.

الشكل رقم (1-1-2). أهمية أدوات الاستثمار



¹ FASB Statement No.119(1994);
IASB, Financial Instruments, No.3, IFRS 9.

2-1-2 الاستثمار في الأدوات المالية والأدوات الحقيقية

يمكن للمستثمر أن يمتلك أصلاً قد يكون حقيقياً أو مالياً، ويطلق على هذا الأصل مصطلح أداة الاستثمار Investment Tool، كما يطلق عليه بعضهم مصطلح وسيلة الاستثمار Investment Media. وتتعدد أدوات الاستثمار إلى درجة يصعب معها التعرف عليها جميعاً، لهذا نكتفي بأكثرها أهمية وهي الأوراق المالية، العقارات، السلع، المشروعات الاقتصادية، العملات الأجنبية، المعادن وصناديق الاستثمار. إن أهم خصائص الأدوات الاستثمارية التي تقع في أساس مختلف تنويعات أدوات الاستثمار، يمكن أن تكون العائد على الاستثمار والمخاطر التي تعرّف بأنها عدم اليقين بشأن العائد الفعلي للاستثمار، الذي سيتم الحصول عليه (تحديد وقياس عوائد ومخاطر الاستثمارات ستتم مناقشتها لاحقاً).

يمكن ربط كل نوع من أدوات الاستثمار، بمستوى معين من الربحية والمخاطرة بسبب خصوصيات هذه الأدوات المالية. غير أن مختلف أنواع الأدوات الاستثمارية، الأكثر خطورة منها والأقل خطورة، يمكن مقارنتها باستخدام المخاطرة والعائد. وترتبط المخاطرة والعائد على الاستثمار ارتباطاً وثيقاً، وباستخدام كل منهما يمكننا أن نفهم الاختلافات بين أدوات الاستثمار.

وبالرغم من أننا نركز في هذا الكتاب على المحافظ الاستثمارية، وبشكل أكثر تحديداً على الاستثمارات المالية، بمعنى أن الموضوع سيكون، عن المحافظ المشكّلة من الأصول والأوراق المالية القابلة للتسويق على وجه الخصوص. غير أننا وبهدف الوصول إلى فهم أعمق لخصائص الأصول المالية، لابد من مقارنة الاستثمار في هذا النوع من الأصول مع الاستثمار في الأصول الحقيقية. ولهذا الغرض، فإننا سنتعرض للاستثمار في الأصول الحقيقية بشيء من التفصيل.

ويختلف الاستثمار في الأصول المالية عن الاستثمار في الأصول الحقيقية في الجوانب المهمة الآتية:

- (1) الموجودات المالية القابلة للتجزئة، في حين أن معظم الموجودات المادية ليست كذلك. ويكون الأصل قابلاً للتجزئة إذا كان باستطاعة المستثمر شراء أو بيع جزء صغير منه. وفي حال الأصول المالية، يعني ذلك أن المستثمر، على سبيل المثال، يمكنه شراء أو بيع جزء صغير، من كامل الشركة كموضوع استثماري، بأن يشتري أو يبيع عدداً من الأسهم العادية؛
- (2) القابلية للتسويق (أو السيولة)، وهي سمة الأصول المالية التي لا تتقاسمها مع الأصول المادية، والتي عادة ما تكون منخفضة السيولة. وتعكس قابلية التسويق (أو السيولة) جدوى تحويل الأصل إلى نقدية بسرعة

ودون التأثير على سعره بشكل ملحوظ. فمعظم الأصول المالية يسهل شراؤها أو بيعها في الأسواق المالية؛

(3) فترة الاحتفاظ. قد تكون مدة الاحتفاظ المخطط لها للأصول المالية أقصر بكثير من فترة الاحتفاظ لمعظم الموجودات المادية. وتعرف فترة الاحتفاظ بالاستثمارات، بأنها الفترة الزمنية بين توقيع أمر شراء الأصل وبيعه. وعادة ما يخطط المستثمر الذين يمتلك الأصل المادي للاحتفاظ به لفترة طويلة، بينما يمكن أن يكون الاستثمار في الأصول المالية، من مثل الأوراق المالية، لمدة معقولة قد تمتد أشهرا أو سنة. وتتباين فترة الاحتفاظ بالاستثمار في الأصول المالية، في نطاق زمني واسع جداً، وتتوقف على أهداف المستثمر واستراتيجية الاستثمار؛

(4) المعلومات. غالباً ما يكون الحصول على المعلومات المتعلقة بالأصول المالية أكثر وفرة وأقل تكلفة من المعلومات المتعلقة بالأصول المادية. ويعطي توافر المعلومات إمكانية حقيقية للمستثمرين، للحصول على المعلومات الضرورية التي يمكن أن تؤثر في قراراتهم الاستثمارية وفي نتائج الاستثمار. وبما أن جزءاً كبيراً من المعلومات المهمة للمستثمرين في تلك الأصول المالية من مثل الأسهم والسندات متاحة للجمهور، فإن العديد من العوامل التي لها تأثير في قيمة هذه الأوراق المالية، يمكن تضمينها في التحليل والقرار المتخذ من قبل المستثمر.

إذاً، حتى لو قمنا بتحليل الاستثمار المالي فقط، فإنه يوجد مجموعة كبيرة ومتنوعة من أدوات الاستثمار المالي. وتفتح عمليات العولمة والتكامل إمكانات أوسع للمستثمرين، للاستثمار في أدوات استثمارية جديدة لم تكن متاحة لهم منذ بعض الوقت، بسبب ضعف النظم المالية المحلية والتكنولوجيات المحدودة التي يمكن استخدامها للاستثمار في بيئة الاستثمار العالمية.

وتقدم الابتكارات المالية خيارات جديدة أمام المستثمرين للقيام بعملية الاستثمار. غير أن هذه الابتكارات المالية، في الوقت نفسه، قد جعلت عملية الاستثمار وقرارات الاستثمار أكثر تعقيداً، لأنه حتى لو كان لدى المستثمرين مجموعة واسعة من بدائل الاستثمار، إلا أنه لا يمكننا أن ننسى القاعدة الرئيسة في الاستثمار، وهي أن يكون الاستثمار في "المجال الذي يفهمه المستثمر فقط". ويجب على المستثمر، أن يفهم كيف تختلف الأدوات الاستثمارية بعضها عن بعض، وبعدها فقط يمكنه اختيار تلك التي تناسب أفضل توقعاته.

الإطار رقم (1-2-1-2). دور المؤسسات المالية

تتعدد أدوات الاستثمار وتتنوع، وتقوم المؤسسات المالية بالاستفادة من هذا التنوع من أجل ضمان بقائها واستمرارها، وتحقيق عوائد مرتفعة تتناسب وتطلعات الملاك المساهمين والإدارة.

وتقوم المؤسسات المالية بدور بارز وكبير الأهمية في مجالات الاستثمارات كافة يأتي في مقدمها:

1) شراء أسهم الشركات

تستطيع المؤسسات المالية اليوم، تنفيذ جميع العمليات المرتبطة بتأسيس الشركات المختلفة. حيث تستطيع تقديم المساعدة في دراسات الجدوى، الجوانب القانونية وإجراء الاتصالات المختلفة مع الجهات العامة والخاصة. وتمكنت المؤسسات المالية بنتيجة ذلك، من الحصول على معلومات صحيحة عن الشركات التي تعمل على إنشائها. وتشجع هذه المعرفة، المؤسسات المالية على تقديم الاسهامات المالية في تلك الشركات. ولكن مستوى إسهام المؤسسة المالية، نسبي ويرتبط بعدد من العوامل من مثل حجم الاستثمار المطلوب، مجال نشاط الشركة وفيما إذا كان هذا النشاط يمثل نشاطاً جديداً، أم هو نشاط تقليدي معروف. كما أن مستوى الاسهام، يرتبط أيضاً بمدى استعداد الجهات المصرفية الأخرى لتمويل هذه الشركة. وقد تكون مساهمة المؤسسة المالية كبيرة في تأسيس الشركة في بعض الحالات، خاصة لدى توفر القدرة المالية والاستثمارية. وتنتج هذه المساهمة المرتفعة عن المعرفة الدقيقة من قبل المؤسسة المالية لهذه الشركة، والعائد المرتبط بهذه المساهمة. وبعد انقضاء فترة على تأسيس الشركة، قد تميل المؤسسة المالية أو المصرف، نحو تخفيض مستوى المساهمة بهدف تغيير هيكل المحفظة الاستثمارية خاصته.

2) البيع التدريجي للمساهمات

يتولى القائمون على إدارة السياسة الاستثمارية في المؤسسات المالية، وباستمرار، دراسة ومراجعة مكونات المحفظة الاستثمارية. ويمكن أن تتوجه هذه الإدارة نحو بيع بعض المساهمات وبشكل متدرج، في بعض الشركات، وذلك بهدف تدوير الأموال والدخول في أنشطة استثمارية أخرى. غير أنه يجب أن نذكر، بأن المؤسسة المالية قد لا تقدم على عملية تخفيض قيمة مساهمتها في هذه الشركات التي أسهمت في تأسيسها، إذا كانت هذه المساهمات تحقق نسبة جيدة من العوائد. وقد تفضل المؤسسة المالية، الاحتفاظ بالمساهمات التي تمكنها من إبقاء سيطرتها وتفوقها داخل الشركة عبر التمثيل في مجلس الإدارة. وعند اتخاذ المؤسسة المالية قرار تخفيض نسبة مساهمتها المباشرة في بعض الشركات، فإنها تعتمد الأسلوب التدريجي في

التخفيض، على اعتبار أن بيع هذه المساهمات دفعة واحدة، سيدفع إلى تخفيض أسعارها، حيث إن مثل هذا التصرف سيؤدي إلى تراجع قيمة أسهم هذه الشركة ويضعف الثقة فيها. وقد تقرر المؤسسة المالية في بعض الأحيان، تخفيض مساهمتها في بعض الشركات، لأنها تجد أن هذه المساهمات لاتتوافق مع تركيبة محفظتها الاستثمارية. إذا، من المهم تقديم إجابات واضحة للشروط المطلوب تحقيقها في المحفظة الاستثمارية للمؤسسة المالية، من حيث النوعية، معدلات المخاطرة المرتبطة، العوائد المتوقعة ودرجة التنويع.

3) خصخصة المؤسسات العامة

تقوم المؤسسات المالية بدور مهم عند تحويل مؤسسات القطاع الحكومي أو "العام" إلى مؤسسات خاصة (الخصخصة). ويتمثل هذا الدور، في المساهمة بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية، في تقديم الاستشارات اللازمة، تقييم الأصول والخصوم لهذه المؤسسات وتحديد عدد الأسهم وأسعارها عند الإصدار. وفي إطار الحديث عن عمليات الخصخصة، أو التحول نحو اقتصاد السوق، كما جرى ومازال في العديد من الدول، فإنه يجدر التنويه بأن أحد المداخل المفضلة بهذا الخصوص، إنما يتمثل في الانتقال أو التحول المتدرج Gradual Transition بدلا من التحول دفعة واحدة Big Bang ومايمكن أن يتركه ذلك من تأثيرات سلبية. ويقصد من التحول التدريجي، عملية بيع مؤسسات القطاع العام بشكل متدرج. حيث تتنازل الدولة عن ملكية هذه المؤسسات وعن إداراتها وفق نسب معينة في مرحلة أولى، ومن ثم يتم زيادة هذه النسبة لصالح القطاع الخاص، حتى تصل إلى تحقيق الخصخصة بشكل كامل. ويمكن للمؤسسة المالية هنا، أن تسهم في تنفيذ هذه العملية سواء عن طريق القيام بالشراء للنسب المتنازل عنها، أم عن طريق قيامها بإدارة إدراج الأسهم ضمن السوق المالية.

4) شراء سندات الشركات المساهمة

يمكن للمؤسسة المالية أن تسهم في إدارة وتأسيس المؤسسات الجديدة. كما أنها تستطيع القيام بإدارة عملية تحويل ملكية المؤسسات، من شركات أشخاص إلى شركات أموال. إذ تستطيع تقديم الاستشارات المختلفة لهذه الشركات، وإعداد دراسات الجدوى لهذه العملية. وقد تقرر المؤسسة المالية، شراء قسم من الأسهم المصدرة. ومن ثم تؤدي المؤسسة المالية هنا، دوراً اقتصادياً مهماً، حيث تعزز مبدأ العدالة الاقتصادية من خلال توزيع الملكية على أكبر عدد ممكن من المساهمين. كما أنها قد تتجه لشراء السندات الصادرة عن الشركات المساهمة، محققة بذلك مجموعة من الأهداف نذكر منها:

1. زيادة تنويع المحفظة الاستثمارية.
 2. تحقيق استقرار نسبي في ربحية الاستثمار.
 3. تخفيض درجة المخاطرة.
 4. تجنب المشاركة في إدارة الشركة، والحصول على الفوائد المحددة فقط.
- وتجدر الإشارة، إلى أن المؤسسة المالية قد تؤدي دوراً مهماً قبل عملية إصدار السندات، حيث يمكن لها أن تقدم الاستشارات المتعلقة بعملية الإصدار. ويمكن لها أن تدير وتنفذ عملية الإصدار، أو قد تقوم بتوزيعها على المستثمرين.

(5) تأسيس الشركات الاستثمارية والشركات القابضة

تقوم الشركات الاستثمارية باستقطاب الادخار واستثمارها في شراء الأسهم والسندات، حيث يمكن لهذه الشركات العمل في سوق الإصدار وفي سوق التداول. ويمكن للمؤسسة المالية، وهي بنك الاستثمار في هذه الحالة، أن تقوم بتأسيس شركات استثمار وأن تسهم فيها بالاشتراك مع مؤسسات مالية أخرى، كشركات التأمين أو مع شركات القطاع الخاص.

وقد يقوم البنك، بالإضافة إلى ما تقدم، بتقديم المساعدة عند تأسيس الشركات القابضة. حيث تتولى الشركات القابضة إدارة أسهم الشركات التابعة، مع تمتعها بحق إصدار أسهم وسندات. حيث إن الشركات القابضة تستفيد من ميزة الإنتاج الكبير والقدرات الكبيرة في مجال التسويق والتكامل الأفقي والعمودي.

(6) تأسيس شركات رأس المال المغامر

تسهم المؤسسات المالية في تأسيس شركات رأس المال المغامر Venture Capital، حيث تقوم هذه الشركات بتقديم رأس المال اللازم لتأسيس المشروعات. ويتم ربط العائد بالأرباح المحققة، ومن ثم تكون العلاقة بين الطرفين قائمة على سيطرة شركات رأس المال المغامر على هذه المشروعات. تعد درجة المخاطرة مرتفعة في هذه المشروعات، وبذلك قد تكون نسب الربحية عالية أيضاً. إذا، يتمثل الدافع الأساسي لهذه الشركات نحو هذا النوع من المشاريع ذات الخطورة العالية، في العائد المرتفع.

(7) تكوين المحافظ الاستثمارية للغير

تستطيع المؤسسات المالية شراء الأسهم والسندات من السوق المالية، لصالح عملائها الذين يوكلوا لها بهذه العملية، بسبب الخبرة الكبيرة في السوق. حيث إن الكثير من العملاء الراغبين في تنفيذ عمليات الشراء

والبيع للأسهم والسندات، هم في غالب الأحيان ليسوا ذوي خبرة في هذا المجال. و قد يكون هؤلاء العملاء منظمات خيرية أو مؤسسات أخرى شبيهة، لذلك يلجؤون إلى توكيل المؤسسة المالية لتقوم بتنفيذ هذه العمليات نيابة عنهم.

(8) أدوات الاستثمار "للصيرفة الإسلامية"

إن تبني الصيرفة الإسلامية، يستدعي استبدال الكثير من المنتجات المالية، بأخرى تتوافق مع آليات عمل ما يسمى "المصارف الإسلامية". ونذكر في هذا الإطار، الأسهم والسندات التي يتم طرحها دون الاعتماد على تحديد معدل فائدة ثابت، وإنما يتم طرحها مقابل الحصول على نسبة محددة من الأرباح المحققة من قبل الشركات المعنية. وقد تقوم المؤسسات المالية بتمويل الشركات، مقابل أن يقدم الطرف الآخر الخبرة والجهد في تأسيس وتشغيل المؤسسة.

2-1-3 الأوراق والأدوات المالية

تعد الأوراق المالية من أبرز أدوات الاستثمار في الوقت الراهن، وذلك لما توفره للمستثمر من مزايا لا تتوفر في أدوات الاستثمار الأخرى. وتختلف الأوراق المالية فيما بينها من نواح عدة:

I. فمن حيث الحقوق التي ترتبها لحاملها، منها ما هو أدوات ملكية Equity Instruments كالأسهم بأنواعها Stocks والتعهدات Warrants، كما أن منها ما هو أدوات دين Debt Instruments كالسندات Bonds أو شهادات الإيداع Certificates of Deposit وغيرهما.

II. ومن حيث الدخل المتوقع منها، هناك أوراق مالية متغيرة الدخل كالسهم الذي يتغير نصيبه من التوزيعات Dividend من سنة لأخرى، ومنها ما هو ثابت الدخل كالسند الذي يتحدد كوبونه بنسبة ثابتة من قيمته الاسمية.

III. كما تختلف الأوراق المالية في درجة الأمان التي توفرها لحاملها، فالسهم الممتاز مثلا يوفر لحامله أمانا أكثر من السهم العادي، ولكن أيا منها أقل أمانا من السند المضمون بعقار Mortgage، لأن الأخير يوفر لحامله حق حيازة الأصل الحقيقي الذي يضمن السند في حالة توقف المدين عن الدفع.

وتتمثل الأنواع الرئيسية لأدوات الاستثمار المالي في المجموعات الآتية:

- أدوات استثمارية قصيرة الأجل (أدوات سوق النقد)؛
- الأوراق المالية ذات الدخل الثابت (السندات والأسهم الممتازة)؛
- الأوراق المالية ذات الدخل المتغير (الأسهم العادية)؛
- أدوات المضاربة والتحوط (عقود المشتقات).
- أدوات الاستثمار الأخرى (شركات وصناديق الاستثمار).

وسنقوم بمناقشة كل نوع من الأدوات المذكورة أعلاه، على حدة وبشيء من التفصيل في المباحث التالية، مع التنويه إلى أن التوسع في هذه الأدوات إنما ترك لمقرر الأسواق المالية.

الإطار رقم (1-2-3-1). أدوات الاستثمار في المؤسسات المالية

يمكننا، بشكل عام، أن نميز بين أدوات الاستثمار التالية في المؤسسات المالية:

1- الاستثمار في القروض: تعد القروض، من أعمال الاستثمار المهمة بالنسبة للمؤسسة المالية، إذ تعتمد كثيراً على منح القروض. وتشكل عمليات الإقراض، النشاط الرئيس للاستثمار في العديد من المؤسسات المالية، لاسيما البنوك التجارية وشركات التأمين. وتفضل العديد من المؤسسات المالية هذا النوع من الاستثمار على غيره، سواء الاستثمار في النقدية أم في الأوراق المالية.

وتتفرد المؤسسات المالية، كما هو معروف، بنشاط الإقراض، ولذلك تكتسب هذه الأداة الاستثمارية أهمية بالغة فيها. وتشكل القروض أداة الاستثمار الرئيسة والمطلقة في بعض المؤسسات المالية المصرفية كالبنوك الزراعية. ويمكن تصنيف القروض في المؤسسات المالية وفق سس عدة نذكر منها ما يلي :

- حسب تاريخ الاستحقاق: قروض قصيرة الأجل وقروض متوسطة الأجل وقروض طويلة الأجل.
- حسب معيار الضمان: قروض بضمان وأخرى غير مضمونة.
- حسب نشاط المقترض: قروض منشآت الأعمال، السماسرة والوسطاء، قروض التجارة الخارجية...
- حسب توقيت دفع الفائدة: بشكل مسبق، بشكل متأخر ...

2- الاستثمار في أنشطة التأمين: تمارس المؤسسات المالية، وخاصة شركات التأمين هذا النشاط، على أنه أداة تقي المستثمرين من المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار، وللتعويض عن الأضرار والخسائر التي تلحق بالأفراد والمنظمات، معتمدة على توزيع المخاطر على أكبر شريحة ممكنة من أجل تخفيفها.

3- الاستثمار في أنشطة التأجير: تلجأ المؤسسات المالية إلى شراء بعض الأصول وتأجيرها للغير، وهي تحقق عوائد جيدة من جراء هذا النشاط، ولاسيما أن الكثير من المستثمرين لا يميلون إلى شراء الأصول بل إلى استئجارها. وغالباً ما تقوم المؤسسات المالية، بالتأجير المالي Financial Lease.

4- الاستثمار في الأوراق المالية: يحظى هذا النوع من أدوات الاستثمار بأهمية بالغة ومكانة خاصة لدى المؤسسات المالية، إذ إنها تتعامل به بشكل واسع، أكثر من أي نوع آخر من منظمات الأعمال.

5- الاستثمار في أدوات استثمار حقيقية: يشمل هذا النوع من الاستثمار، قيام المؤسسات المالية بالاشتراك في تأسيس منظمات أعمال معينة وشركات ومؤسسات إنتاجية، والقيام بإنشاء العقارات اللازمة لإنجاز أعمالها وأنشطتها، وتأجير ما يزيد عن حاجتها.