

ملحق الفصل الأول الأسواق و الأوراق المالية

مقدمة

هدف كل منشأة أو فرد مستثمر هو تكوين محفظة استثمار مثلى على مستوى الأسواق المالية، في ظل ما هو متوفر من أدوات و آليات للاستثمار في مجال الأوراق المالية.

مفهوم الورقة المالية

عبارة عن ورقة مالية ذات طابع مالي تصدر من طرف المنشأة أو أي جهة أخرى، و تكون قابلة للتداول في سوق رأس المال.

كيف تصنف الأوراق المالية؟

طبيعة الإصدار	طبيعة العائد
- أوراق مالية أولية (الحكومة، المنشآت)	- عائد ثابت (السندات)
- أوراق مالية ثانوية (الأفراد: عقود الخيار)	- عائد متغير (أسهم عادية)

يختلف السند عن السهم العادي في كونه يتضمن دخل ثابت و له تاريخ استحقاق محدد، بينما دخل السهم متغير ، يتحدد وفق ما تتمتع به المنشأة من وضعية مالية، حيث يحصل

صاحبه على أرباح بعد الوفاء بالتزامات أصحاب الأوراق المالية الأخرى كالسندات و الأسهم الممتازة.

تصدر الحكومة أوراقا مالية أولية في شكل سندات من أجل تمويل العجز بالموازنة العامة للدولة، بينما تقوم منشآت الأعمال بإصدار سندات و أسهم بغرض حاجاتها التمويلية إلى ذلك. أما الأوراق المالية فيتم إصدارها من قبل الأفراد مثل ما يحصل بالنسبة لعقود الخيار.

ما هي أنواع السندات الحكومية؟

Saving bonds	سندات التوفير
Treasury bills	أذونات الخزينة
Treasury notes	أوراق الخزينة
Treasury bonds	سندات الخزينة

- يتم بيع سندات التوفير للمستثمر الفرد مع إمكانية استرجاعها في أي وقت بمبلغ محدد يتراوح بين قيمة الشراء و القيمة القصوى لإعادتها عند فترة الاستحقاق.
- يتم إصدار أذونات الخزينة بآجال لا تزيد عن سنة واحدة، لا يسترد حاملها المبلغ إلا عند تاريخ الاستحقاق فقط. كما يمكن بيعها قبل تاريخ الاستحقاق لمشتري آخر .. فهي بمثابة أداة حماية من التضخم، لتتلاءم الأسعار مع معدل التضخم المتوقع.
- تصدر أوراق الخزينة بآجال أطول (2-7 سنوات) تسدد لحاملها فوائد نصف سنوية، كما أنها تكون محل تداول في السوق الثانوي.

- تتشابه سندات الخزينة إلى حد كبير مع أوراق الخزينة ، و يكمن الفرق في أن سندات الخزينة المصدرة تكون محل تطبيق شرط استدعائها قبل تاريخ الاستحقاق و لصالح الحكومة.

ما طبيعة الأوراق المالية الصادرة عن المنشآت الخاصة؟

السند هو شهادة دين يتعهد المصدر بموجبها سداد قيمة القرض كاملة لحامل السند في تاريخ محدد بالإضافة إلى الفائدة. أما الورقة التجارية فتأخذ شكل ورقة تعهدية لها تاريخ استحقاق و يمكن بيعها بشكل مباشر، أو غير مباشر عن طريق وسيط. و تتحدد الأسهم وفق نوعين، أسهم عادية و أسهم ممتازة. فالسهم العادي عبارة عن سند ملكية يملكه المساهم و لا يعطي حامله أي ميزة عن سواه من المساهمين ، و هذا على خلاف الأسهم الممتازة التي تعطي لحاملها بعض المزايا وتحرمه من البعض الآخر. و الملاحظ أن للأسهم الممتازة خصائص مشتركة حيث تجمع في ذلك بين كل من السندات و الأسهم العادية .

الأوراق المالية ذات العائد (الدخل) المتغير	الأوراق المالية ذات العائد (الدخل) الثابت
<p>الأسهم العادية: Common Stocks</p> <ul style="list-style-type: none"> - الأرباح الموزعة نقدا - أرباح موزعة في شكل أسهم - أرباح موزعة في شكل ممتلكات 	<p>السندات: Bonds</p> <ul style="list-style-type: none"> - المضمونة و غير المضمونة - القابلة و غير القابلة للاستدعاء - القابلة و غير القابلة للتحويل <p>الأوراق التجارية: أدوات استثمار ق ج</p> <p>الأسهم الممتازة: Preferred Stocks</p> <ul style="list-style-type: none"> - مجمعة و غير مجمعة الأرباح - مشاركة و غير مشاركة في الأرباح - القابلة و غير القابلة للتحويل - القابلة و غير القابلة للاستدعاء

أنواع الأوراق المالية الأخرى

✓ التعهدات Warrants

عبارة عن أوراق مالية أولية يتم إصدارها بضمان أصول المنشأة و يعطي المشتري الحق في شراء أسهم المنشأة بسعر محدد قبل تاريخ محدد و يسقط هذا الحق بعد انقضاء المهلة المحددة.

✓ عقود الخيارات Options contracts

يعطي عقد الخيار حامله حق شراء أو بيع أصل معين بسعر معين في تاريخ محدد أو قبله. و تشبه الخيارات التعهدات ما عدا في الجوانب التالية:

البيانات	التعهدات	الخيارات
طبيعة الإصدار	المنشأة المصدرة	الأفراد + متعهدي الإصدار
المدة	سنة على الأكثر	3-5 سنوات
العدد الأقصى لعدد الإصدارات	محدد	غير محدد

• Call option : حق شراء السهم العادي للمنشأة المصدرة بسعر محدد خلال مدة زمنية محددة، ويكون ذا ميزة للمستثمر في حالة ارتفاع السعر السوقي لأسهم المنشأة المصدرة.

• Put option : حق بيع السهم العادي للمنشأة المصدرة بسعر محدد خلال مدة زمنية محددة، ويحقق بعض المزايا للمستثمر في حالة انخفاض السعر.

✓ عقود المستقبل Futures contracts

تلتزم عقود المستقبل المستثمر بشراء أو بيع سلعة محددة بسعر مستقبلي محدد. وهذا ما يختلف عن الخيارات التي تتيح للمستثمر البيع أو الشراء ضمن حدود المدة الممنوحة. **مثال:** شخص ما قرر شراء سلعة بسعر مستقبلي قدره 100 دولار مع العلم أن السلعة تباع الآن بـ 80 دولار ← العقد المستقبلي سالب.

✓ أسهم شركات الاستثمار The shares of investment companies

تتمثل في رغبة الفرد نحو امتلاك حقيبة استثمارية متنوعة بدلا من القيام بالاستثمارات الفردية.

✓ أسهم صناديق الاستثمار The shares of mutual funds

تتميز بمايلي:

- شراء أسهم الصندوق مباشرة من الصندوق

القيمة الإجمالية السوقية للأوراق المالية في الصندوق

= سعر السهم

عدد الأسهم المصدرة

الأسواق المالية

التعريف بالمكان

المكان الذي يجمع الباعة و المشترين في مجال التداول بالأوراق المالية بشكل مباشر، أو غير مباشر عن طريق الوسطاء من الوكلاء و السماسرة.

دور و أهمية السوق المالي

- التقليل من تكاليف الاستثمار و التمويل.
- التقريب بين رغبات المقرضين و المقترضين من جانب توقيت الحصول على الأموال، بيان المخاطرة، و العائد المتوقع.
- تسعير الأوراق المالية و كذلك الحال بالنسبة لمعدلات الفائدة، و منه ترشيد قرارات الاستثمار و تعظيم ثروة الملاك.
- توفير السيولة بالنسبة للمدخر أو المستثمر، أي تحويل الاستثمار إلى نقدية عبر آلية السوق الثانوي.

تقييم أداء السوق

- كفاءة السوق المالي من خلال: الكفاءة الداخلية من خلال التخفيض في تكلفة تبادل الصفقات، وأيضا الكفاءة الخارجية عبر التجاوب السريع مع المعلومة و انعكاسها على أسعار الأوراق المالية.
- شروط توفر خاصية الكفاءة : المنافسة الكاملة، توفر وسائل اتصال فعالة، وجود جهة منظمة تشرف على إدارة السوق، و وجوب توفر خاصية السيولة في الأوراق المالية.

المتعاملون في السوق

- المستثمرون أو المقرضون (بنوك تجارية، شركات استثمار أو تأمين).
- المصدرون أو المقترضون.
- الوسطاء

تصنيف الأسواق المالية

- طبيعة الأوراق المالية (أسواق أولية أو ثانوية)
- الحقوق و الالتزامات (أسواق الدين أو أسواق حقوق ملكية)
- أسلوب التمويل أسواق أولية أو أسواق أوراق مالية)
- غرض التمويل (أسواق نقد وأسواق رأس المال).

الأسواق الأولية و الثانوية

السوق الأولي

- ✓ تتعامل في إطار الإصدارات الجديدة للأوراق المالية
- ✓ سوق للتمويل طويل الأجل
- ✓ بنوك الاستثمار هي الأكثر تواجدا لتلقي مثل هذه الإصدارات

السوق الثانوي

- ✓ تتعامل بالأوراق المالية التي تم إصدارها من قبل
- ✓ مجال نشاط صانعي السوق خاصة الوكلاء و السماسرة
- ✓ يتكون من قطاعين أساسيين:
 - السوق النظامي (البورصة)
 - السوق الموازي: تضم مجموعات من الوكلاء و الوسطاء الذين يتعاملون بالأوراق المالية الخاصة بالشركات التي لم تكتمل شروط إدراجها بالبورصة وفقا للأسعار المعلنة.

أسواق النقد و أسواق رأس المال

سوق النقد

- ❖ شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول . Negotiable certificate
- ❖ القبولات المصرفية Banker's acceptance
- ❖ سوق اليورودولار Eurodollar

سوق رأس المال

- ❖ تتم فيه الصفقات المالية طويلة الأجل (قروض مباشرة طويلة الأجل، إصدارات مالية طويلة الأجل مثل السندات، الأسهم الممتازة و الأسهم العادية).

أوجه الاختلاف بين سوق النقد وسوق رأس المال

- ❖ سوق النقد مصدر التمويل ق ج بينما سوق رأس المال عبارة عن مصدر للتمويل ط ج.
- ❖ يركز في سوق النقد على عنصري السيولة و الأمان بينما يركز في سوق رأس المال على العائد.
- ❖ سوق النقد أكثر اتساعا من سوق رأس المال بسبب كثرة المتعاملين في الأول.
- ❖ سوق رأس المال أكثر تنظيما من سوق النقد.