

## الأسبوع الثاني من مقرر قوانين السوق المالية:

### مفهوم الاستثمار:

هو استخدام الأموال على أمل تحقيق المزيد منها، و يكون الاستثمار إما بشراء أصول رأسمالية أو أصول مالية على أمل تحقيق عوائد مستقبلية.

الاستثمار الرأسمالي: هو عملية شراء الأصول مقل الأراضي و العقارات و السبائك الذهبية، ويكون الاستثمار في الشركات إما بغرض إحلال الطاقة الإنتاجية مقل شراء آلة جديدة لتحل محل آلة مستهلكة وقد يكون بغرض زيادة الطاقة الإنتاجية مثل بناء مصنع جديد.

الاستثمار المالي: هو عملية شراء أدوات ملكية أو أدوات مديونية بغرض تحقيق عوائد مستقبلية فيحقق الاستثمار في الأسهم توزيعات كوبيونات في حالة السندات . كما يحقق الاستثمار المالي أرباح رأسمالية من خلال الفرق بين سعر البيع و سعر الشراء.

### مفهوم التمويل:

مول فلانا فلانا قدم له ما يحتاج من مال. و التمويل finance في المنشآت أو الشركات أو المؤسسات لا يكون إلا لأغراض استثمارية.

### مفهوم السوق المالية:

هي سوق تباع فيه و تشتري فيه الأوراق المالية و يميل الاقتصاديون إلى تعريفها بأنها آليات انتقال المدخرات من أولئك الذين يمتلكونها إلى أولئك الذين يأملون في استخدامها { المستثمرون}.

كما تعرفنا في المحاضرة السابقة عن أنواع الأسواق المالية :  
أسواق مالية من حيث إصدار الورقة إلى أسواق مالية أولية و ثانوية.

أسواق نقد money market : أسواق تتداول فيها أدوات استثمارية قصيرة الأجل تاريخ استحقاقها أقل من سنة.

أسواق رأس المال capital Market : أسواق تتداول فيها أدوات استثمارية طويلة الأجل سواء في أدوات الملكية كالأسهم أو أدوات المديونية كالسندات أو مزيج منهما.

### تنقسم الأسواق المالية من حيث التنظيم إلى شكلين:

١- أسواق مالية رسمية : البورصة exchange الأدوات المالية متجانسة و تقي بمتطلبات القيد و الإفصاح. وفي السوق الرسمية يتم تداول الأسهم العادية و الممتازة و سندات الشركات و السندات الحكومية . كما يتم تداول بعض المشتقات المالية.

٢- أسواق مالية غير رسمية : سوق غير منظمة بشكل رسمي تعرف بسوق خارج المقطورة over the counter تتم المعاملات فيها الكترونيا أو عن طريق الهاتف و تتسم الأدوات المتداولة بتلك السوق بأنها سوق الأدوات التي لا تقي بمتطلبات القيد بالسوق الرسمية. كما تتميز بأنها أدوات عالية المخاطر.

### الأدوات المالية:

الأوراق المالية securities : تشمل الأدوات المالية التقليدية و الغير تقليدية:

١- التقليدية: الأسهم و السندات و وثائق الاستثمار.

٢- الغير تقليدية : ظهرت في بورصات الأسواق المالية مؤخرا أشكال جديدة من العقود المشتقة عن الأصول المالية أو الحقيقية كعقود الخيارات و عقود المستقبلية.

**السهم العادي:** صك ملكية يثبت حق مالكة في رأس مال الشركة المساهمة و يمنح حامله مجموعة من الحقوق مثل حق الحصول على حصة من الأرباح، حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة و التصويت على القرارات الهامة لإدارة الشركة.

**الأسهم الممتازة :** أسهم تتمتع ببعض المزايا كالحصول على عائد ثابت وحق الأولوية على حاملي الأسهم العادية في حالة توزيع الربح و كذلك في حالة التصفية. فهي تسمى دأس المال الهجين نظرا لكونها تجمع بين ملامح الأسهم العادية كأداة ملكية ، السندات كأدوات مديونية.

**السند:** هو أداة دين تمنح مالكة عائد ثابت و تثبت حقه في منح الجهة المصدرة للسند قرض بقيمة السند الاسمية و يلزم الجهة المصدرة بدفع كوبون دوري في مواعيد محددة بمعدل فائدة ثابت و أحيانا متغير و كذلك دفع القيمة الاسمية للسند في تاريخ استحقاقه.

### السندات القابلة للتحويل:

سندات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية في أوقات محددة بنشرج الاكتتاب في السندات بناء على رغبة مالكة ووفقا للشروط التي صدر بها قرار الجمعية العامة للشركة بشأن إصدار السندات.

**وثيقة الاستثمار:** حصة المستثمر في محفظة الاستثمار التي يملكها صندوق الاستثمار. و تنقسم وثائق الاستثمار إلى نوعين : وثائق الصناديق المغلقة: هي وثائق التي يتم تداولها في بورصة الأوراق المالية و تتحدد أسعارها بناء على آليات العرض و الطلب. وثائق الصناديق المفتوحة: هي الوثائق التي لا يتم تداولها في بورصة الأوراق المالية، لكن يتم التعامل عليها مباشرة مع إدارة الصندوق ، و يتحدد سعر الوثيقة بناء على نصيب الوثيقة من صافي أصول الصندوق.

### المشتقات: derivatives

عقود مالية تشتق قيمتها و خصائصها من قيمة و خصائص الأصل موضوع العقد و تعتمد قيمة المشتقة المالية على توقعات المستثمرين بشأن تحركات أسهم الأصل محل العقد في المستقبل. تستمد عقود المشتقات قيمتها من أجد الأصول الحقيقية مثل العقارات أو البترول أو الذهب أو أجد الأصول المالية كالأسهم و السندات. و عادة يقوم المستثمرون المحترفون بشراء و بيع المشتقات المالية بغرض التحوط ضد مخاطر تقلبات الأسعار أو كأداة للمضاربة بغرض الاستفادة من تقلبات الأسعار.

### أنواعها:

#### ١- الخيارات options:

عقود تمنح حاملها حق شراء أو بيع كمية معينة من الأسهم أو سلعة أو عملة أو ديم بسعر محدد خلال فترة محددة و تلزم محررها بالبيع أو الشراء مقابل حصوله تعويض نظير تحمل مخاطر التنفيذ أو عدم التنفيذ.

#### ٢- العقود الأجلة forward contracts:

عقود بين طرفين بغرض بيع أو شراء أصل معين بشروط و مواصفات محددة على أن يتم تسليم الأصل و استلام قيمته في تاريخ محدد مستقبلا ولكن بسعر محدد وقت تحرير العقد.

#### ٣- عقود المستقبلات future contracts:

عقود ملزمة لطرفيها تنشأ و تتداول في الأسواق المالية الرسمية بغرض شراء أو بيع سلع أو أدوات مالية في تاريخ محدد مستقبلا و بسعر متفق عليه وقت تحريرها. تمتاز بكونها عقود نمطية من حيث الكمية و النوعية و مكان و تاريخ التسليم.

#### ٤- عقود المبادلات swap contracts :

عقود بين طرفين بتبادل تيارين من المدفوعات النقدية على مدار فترة زمنية ووفقا لشروط محددة. مثالها عقود مبادلة أسعار الفائدة.

### أنواع المستثمرين في الأسواق المالية:

١- المستثمر الفردي: شخص يشتري أصول يتوقع أن ترتفع قيمتها السوقية مستقبلا.

- ٢- المضارب: شخص يعتمد على التحركات السعرية القصيرة الأجل كما أنها تكون عاد في أدوات عالية المخاطر.
- ٣- المستثمر المؤسسي: مؤسسة تشتري أصول مالية مع توقع ارتفاع قيمتها السوقية مستقبلا و تحقيق ربح عند بيعها.

## عوائد الاستثمار في الأوراق المالية:

١- توزيعات في حالة الأسهم العادية هي مبالغ توزع بشكل دوري على المساهمين من صافي ربح الشركة. الشركات التي تدفع توزيعات عالية هي شركات تمر بمرحلة نضج و لم تعد تنمو لذلك تلجأ لدفع توزيعات عالية لجعل أسهمها أكثر جاذبية للمستثمرين و على العكس الشركات التي تحقق معدل نمو مرتفع غالبا تكون توزيعاتها منخفضة و ربما يرجع ذلك لأن معدل نمو الشركة ينعكس على قيمة أسهمها.

٢- الكوبونات : هي عوائد الاستثمار في السندات. ، يحسب الكوبون بمعدل ثابت في معظم الأحيان.

٣- الربح الرأسمالي: هو ذلك الربح الذي يتحقق نتيجة بيع أصل أو رأس مالي بسعر يفوق سعر الشراء.

## ثانيا: إصدار الأوراق المالية:

يحق للعديد كم الجهات إصدار الأوراق المالية كالشركات المساهمة، صناديق الاستثمار والحكومات.

تصدر الشركات المساهمة أسهم بمناسبة تأسيسها و تبيعها للمؤسسين أو مستثمرين آخرين. كما تصدر أسهم عند الحاجة إلى زيادة رأس المال. بغرض التوسع. كما يمكن الشركة أن تصدر و تبيع سندات للمستثمرين لتمويل أنشطة التوسعات أو التطوير أو الإحلال.

### الاكتتاب :

هو آلية إصدار الأوراق المالية . و يعرف الاكتتاب على أنه عقد تبادلي بين المؤسسين و المكتتبين. يلتزم بمقتضاه المكتتب بتقديم حصة في رأس مال الشركة تتمثل في قيمة عدد معين من الأسهم و يلتزم بمقتضاه المؤسسين بإتمام إجراءات تأسيس الشركة و منح المساهمين عددا من الأسهم بنسبة ما اكتتب فيه من أسهم . ويلزم المكتتب بشراء الأسهم التي اكتتب فيها و سداد قيمتها في المواعيد المتفق عليها كما يلزمه بقبول نظام الشركة.

يتم الاكتتاب بطريقتين:

### ١-الطرح العام:

قيام الشركة بطرح أوراقها المالية للبيع علو جمهور المستثمرين دون القصر على فئات معينة. ولذا تلتزم الشركة بعد اعتماد نشرة الاكتتاب من الهيئة العامة لسوق المل بنشر موجز لها في حفتين يوميتين ،اسعتي الانتشار أحدهما باللغة العربية على الأقل و ذلك قبل بدء الاكتتاب بخمسة عشر يوما على الأقل وذلك بغرض اعلام جموع المستثمرين بالاكتتاب.

مزايا الطرح العام:

- ١- استرداد المؤسسون لجزء من أموالهم المستثمرة في الشركة.
- ٢-زيادة رأس مال الشركة.
- ٣-خلق قيمة سوقية لأسهم الشركة.
- ٤- تمويل التوسعات الاستثمارية.
- ٥-تحفيز العاملين في الشركة على بذل المزيد من الجهد عن طريق منحهم أسهم بالشركة أو بيع أسهم لهم بسعر مخفض.
- ٦-توفير الدعاية للشركة المقيدة مما يقوي مركزها أمام الأطراف الخارجية كالمستثمرين.
- ٧-قيد أسهم الشركة بالبورصة يعد خطوة ضرورية في حالة قيام الشركة بزيادة رأسمالها في المستقبل.

سلبيات الطرح العام :

- زيادة الأعباء المالية المحاسبية و القانونية.

- الإلزام بالإفصاح الدوري عن المركز المالي و أداء الشركة و الذي قد يتم الاستفادة منه من قبل المنافسين.
- زيادة مهام الإدارية للشركة المطروحة.
- زيادة المشاكل القانونية للوكالة مع زيادة عدد المساهمين .

## ٢-الطرح الخاص:

- قيام الشركة بطرح أوراقها المالية للبيع على فئات معينة من المستثمرين.
- كالبنوك
  - شركات التأمين
  - صناديق المعاشات
  - صناديق الاستثمار
  - شركات تكوين و إدارة محافظ الأوراق المالية.
- كما يمكن طرح الخاص على المستثمرين الأفراد إذا كانوا:
- ذوي الخبرة المالية بمجال الأوراق المالية سواء محليا أو عالميا بما لا يقل عن خمس سنوات.
  - ذوي الملاءة المالية.

## قد حددت اللائحة أن الطرح الخاص للأوراق المالية يكون قي أي من الحالات الآتية:

- إذا كانت الأوراق المالية صادرة عن حكومة المملكة أو عن هيئة دولية تعترف بها الهيئة
- إذا كان الطرح محصوراً على مستثمرين ذوي خبرة.
- إذا كان الطرح طرحاً محدوداً
- قيام الشركة بطرح أوراقها المالية للبيع على فئات معينة من المستثمرين .

- كما يمكن طرح الخاص على المستثمرين الأفراد إذا كانوا:
- ذوي الخبرة المالية بمجال الأوراق المالية سواء محليا أو عالميا بما لا يقل عن خمس سنوات.
  - ذوي الملاءة المالية.

سواء كان الاكتتاب عن طريق الطرح العام أو الخاص يتم إعداد نشرة اكتتاب تعتمد من قبل الهيئة العامة لسوق المال.

- ويجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب عند تأسيسها البيانات التالية:
- غرض الشركة.
  - رأس مال الشركة المصدر و المدفوع.
  - مواصفات الأسهم المطروحة.
  - أسماء المؤسسين و مقدار مساهمة كل منهم .
  - خطة الشركة في استخدام الأموال المتحصلة من الاكتتاب .
  - أماكن الحصول على نشرة الاكتتاب المعتمدة من السوق.

شركات الاكتتاب:

شركات متخصصة في بأنشطة الترويج في الاكتتاب، تغطية الاكتتاب في حالة عدم الاكتتاب في الأصدار الكامل، الاكتتاب في الأوراق المالية المطروحة في اكتتاب عام و خاص.

بنوك الاستثمار:

مؤسسات مصرفية تقدم خدمات مالية بعينها للشركات المساهمة . منها تقديم النصح و المشورة لتلك الشركات، عرض الأوراق المالية نيابة عن تلك الشركات على جمهور المستثمرين أو فئات من المستثمرين .

هيئة سوق المال:

تقوم بدور رقابي هام في سوق الإصدار حيث يلزم القانون كل شخص انباري يرغب في اصدار أوراق مالية أن يخطر الهيئة العامة لسوق المال عن طريق تقديم نشرة اكتابة. فإذا لم تعترض الهيئة خلال سبعة أيام عمل من تاريخ أخطارها بنشرة الاكتابة يتم البدء في اجراءات الأصدار.

- على كل شركة تقديم تقارير نصف سنوية عن نشاطها و نتائج أعمالها.
- على كل شركة أن تخطر الهيئة بالقوائم المالية و تقرير مجلس الإدارة و تقرير مراقب الحسابات قبل شهر من التاريخ المحدد لانعقاد الجمعية العامة.
- على الشركة نشر ملخصا وافيا للتقارير و القوائم المالية في صحيفتين يوميتين واسعتي الانتشار.