

محاضرات في مقياس قانون البورصة

(موجهة لطلبة السنة الثالثة إدارة أعمال - قسم علوم التسيير)

المحاضرة (01): مفاهيم أساسية

تمهيد :

تعد سوق المال مصدر لتوفير الاموال للقطاعات التي تعاني عجزا في مواردها، و في نفس الوقت تعد منفذا لجذب الاموال من القطاعات التي يتوافر لديها فائض منها . عادة ما كُون السوق هو المكان او المؤسسات التي يلتقي عندها البائعون و المشترون و بالتال فسوق المال مثل مكان التقاء عرض الاموال، من خلال المدخرين، بالطلب عليها من خلال المستثمرين ويتم فيها اصدار و تداول الادوات المالية .

1- تعريف القانون:

- لغة: ترجع كلمة قانون الى اللغة اليونانية و هي مأخوذة من كلمة (KANUN) ومعناها العصا المستقيمة و تستعمل مجازا للدلالة على الاستقامة.
- اصطلاحا: هو مجموعة من القواعد العامة و المجردة و الملزمة التي تنظم السلوك البشري الاجتماعي ويتبعها جزاء، اما على شكل مكافاة و اما عقوبة لمن لا ينفذها او يخالفها ويتم ذلك من قبل السلطة العامة في الدولة.

2- اهداف القانون :

يهدف القانون الى:

- تحقيق الامن الفردي و الجماعي داخل المجتمع؛
- تحقيق العدل؛
- تحقيق الاستقرار؛
- تحقيق الاهداف السياسية، الاقتصادية، والاجتماعية.

3- انواع الاسواق المالية :

يمثل سوق رأس المال الفضاء الذي تلنقي فيه قوى العرض والطلب للتجارة برؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل، كالأوراق المالية والقروض بأنواعها... الخ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديون ذوو العجز المالي والذين هم في حاجة للأموال، وذوو الفائض الذين يبحثون عن توظيف أموالهم واستثمارها في أجال طويلة الأجل . أو هي السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، بهدف توفير التمويل اللازم لإقامة المشروعات الاستثمارية، كالمصانع والمزارع والمرافق... الخ، فهي السوق التي يلجأ إليها للبحث عن رؤوس أموال متوسطة وطويلة الأجل لتمويل نفقاتهم الاستثمارية، تنقسم الاسواق المالية الى نوعين اساسيين:

1.3. اسواق النقد (Money Markets) : و فيها يتم اصدار و تداول الادوات المالية قصيرة الاجل التي تكون مدة استحقاقها اقل من سنة مثل اذونات الخزانة، الاوراق التجارية. اهم مؤسساته هي البنك المركزي و البنوك التجارية.

2.3. اسواق راس المال (Capital Markets) : و فيها يتم اصدار و تداول الادوات المالية متوسطة و طويلة الاجل التي تزيد مدة استحقاقها عن سنة مثل الاسهم و السندات و القروض المصرفية طويلة الاجل. و تنقسم الى قسمين:

1.2.3. أسواق الاقتراض طويل الاجل: ويتم التعامل فيها في شكل قروض متوسطة و طويلة الاجل تمنحها مصارف الاستثمار و المصارف المتخصصة (العقارية، الزراعية، الصناعية) و تقوم الدولة في الغالب على ادارتها.

2.2.3. اسواق الاوراق المالية : يقوم اساسها على مبادا تشغيل الموارد المالية في المشاريع المنتجة اقتصاديا، ويكون في شكل توظيف للأموال في شراء اوراق مالية، و هذه الاخيرة تمثل اما مشاركات في رؤوس اموال شركات المساهمة و هو ما يطلق عليها الاسهم، و اما قروض على هيئة سندات تصدرها الدولة او بعض المؤسسات و الشركات بقيمة اسمية معينة لفترة معلومة.

4. انواع اسواق الاوراق المالية:

1.4. على أساس الإصدار: حيث نميز بين:

أ. سوق الاصدار (السوق الاولية): و هي السوق التي يتم فيها اصدار الاوراق المالية (اسهم، سندات)

اول مرة و بيعها للمشتري الاول. ويرتبط العمل بالسوق الأولي أو سوق الإصدار باحتياج مؤسسات الأعمال أو الحكومات إلى الأرصدة النقدية لتمويل عملياتها الاستثمارية، ومن ثم تلجأ إلى إصدار أصول مالية تمثل التزاما على الدخل المستقبلي لها، وقد يكون هذا الالتزام في شكل مساهمة يكون لصاحبه الحق في نتائج أعمال الجهة المصدرة، مع حق في أصولها (الأسهم)، وفي شكل قرض يكون لصاحبه الحق في قيمته وفقا لتاريخ الاستحقاق بالإضافة إلى مبلغ محدد يرتبط بمدة القرض (السندات).

ب. سوق التداول (السوق الثانوية): و هو السوق الذي تمّ التعامل فيه على الاوراق المالية التي سبق اصدارها. و تسمح للمستثمرين أو حاملي الأوراق المالية بتحويلها إلى نقود عن طريق بيعها إلى مستثمرين آخرين.

2.4. على اساس نوعية الورقة المالية: حيث نميز بين اسواق الاسهم، اسواق السندات،... الخ .

3.4. على اساس توقيت التعامل:

- **الاسواق الحاضرة (الفورية):** ويقصد بها تلك الأسواق التي تتعامل في الأصول المالية طويلة الأجل، على أن يتم تبادل الأصل المالي بقيمته السوقية بصورة فورية ترتبط بوقت إتمام الصفقة.

الاسواق المستقبلية: يرتبط التعامل في الأسواق المستقبلية بتوقيت الحاجة إلى محل التعاقد، والتكلفة المرتبطة بتوفيرها، ويمكن القول بأن محور الأسواق المستقبلية يدور حول تقادي التقلبات في أسعار السلع محل التعاقد، حتى يحين موعد التسليم، ويرتبط العمل بنوعين رئيسيين من العقود، أولهما يعرف بالعقود الآجلة وثانيهما يعرف بالعقود المستقبلية وما يحكم التفرقة بينهما نية طرفي التعاقد.

4.4. على اساس تنظيم السوق: حيث نميز بين:

- أ. السوق المالية المنظمة: و هي التي يتم التعامل فيها من خلال البورصات الرسمية وفقا للقواعد و اللوائح المنظمة، و تقوم على ادارتها هيئة تتولى الاشراف على تنفيذ اللوائح و التشريعات.
- ب. السوق المالية غير المنظمة: و يطلق هذا الاصطلاح على المعاملات التي تجري خارج البورصات و التي يطلق عليها المعاملات على المنضدة (OTC) ويتم التعامل فيها على الاوراق المالية غير المسجلة في السوق الرسمية .

المحاضرة رقم (02): ماهية البورصة

تمهيد:

تعود كلمة البورصة إلى القرن 15م نسبة إلى عائلة Vander Bursen البلجيكية التي كانت تملك فندقا كان يجتمع فيه التجار من كافة المناطق حيث تطورت التعاملات فيه، ونظرا لعدم اصطحاب التجار بضائعهم معهم كانت تتم الارتباطات في شكل عقود وتعهدات، ومن ثم استبدلت البضائع الحاضرة بالتزامات مستقبلية قائمة على الثقة المتبادلة بين الأطراف المتعاملة.

1. مفهوم البورصة

- البورصة لغة هي : البورصة تعني كيس النقود، و هذا اللفظ يطلق على السوق الذي تعقد فيه الصفقات و العقود الخاصة بالسلع و الاوراق المالية، حيث يأتي التجار الى هذا السوق و هم يحملون نقودهم في أكياس
- البورصة إقتصاديا: هي سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية بين المتعاملين، من أجل بيع وشراء مختلف الأوراق المالية أو المحاصيل الزراعية أو السلع الصناعية

2. أهمية البورصة ودورها في النشاط الإقتصادي

- تكمُن أهمية ودور البورصة في الإقتصاد فيما يلي :
- توفير الموارد والأموال للمشروعات؛
- جذب الفوائض المالية غير المعبئة وتوظيفها بفعالية؛
- زيادة حيوية المشروعات الاقتصادية والإستثمارية؛
- توجيه مجالات الاستثمار وترشيد الإنفاق الاستثمائي؛
- تعتبر أداة تحذير وتنبيه للمخاطر كما تعتبر أداة فعالة غير محدودة في الإقتصاد
- أداة اشباع للمستثمر الكبير والصغير؛

- توفير قنوات سليمة للاستثمار؛
- تحسين كفاءة الإدارة؛

3. وظائف البورصة

تؤدي أسواق الأوراق المالية عددا من الوظائف سواء للمستثمر الفرد، أو لشركات الأعمال أو الاقتصاد الوطني:

1.3 استثمار رؤوس الأموال: يمتاز الاستثمار في سوق الأوراق المالية بمرونة التعامل في السوق وسهولة البيع والشراء مقارنة بصعوبة الاستثمار في شراء الأراضي الزراعية أو العقارات كما يتميز بإمكان استثمار أي مبلغ كبيرا كان أو صغيرا، ولأي مدة طالت أو قصرت كما لا يتطلب الاستثمار في الأوراق المالية أي خبرة خاصة ففي مقدور أي شخص استثمار أمواله في أسهم أي شركة زراعية كانت أم عقارية ويستفيد من نجاحها بصرف الأرباح كما يستفيد من ارتفاع أسعار الأسهم نتيجة تقدم أعمال الشركة.

أخيرا يمتاز الاستثمار في الأوراق المالية أنه يتيح الفرصة لتنويع الاستثمار إذ يمكن توزيع رأس المال المستثمر في سندات حكومية وفي أسهم شركات صناعية أو عقارية هذه الميزة تضمن عدم ضياع كل رأس المال في حالة فشل المشروع الوحيد الذي يركز فيه المستثمر رأسماله.

2.3 تشجيع الادخار وتجميع الأموال: من المعلوم أن المدخر لا يستبدل نقوده بسلع أو خدمات لإشباع رغبة عاجلة، إنما ليستفيد بها في سد حاجة للمستقبل وهناك وسائل متعددة لتشجيع الادخار منها: الإعفاءات الضريبية، تشجيع إنشاء مؤسسات التوفير وشركات التأمين وصناديق التوفير، أي نشر الوعي الادخاري بين أفراد الشعب وتوجيهه إلى سوق الأوراق المالية عن طريق إذاعة أسعار الأوراق المالية ونشرها، كل ذلك من أجل توجيه الأنظار إلى التعامل في شراء الأسهم والسندات وجذب مدخرات الشعب وذلك يتيح للدولة تنفيذ الكثير من المشروعات الإنتاجية التي تعود فائدتها على الجميع علاوة على الفائدة التي يتمتع بها المكتتبون.

3.3 توجيه الاستثمار: عندما يقل سعر الفائدة بالبنوك عن الفائدة التي تقيها الأوراق المالية يسحب الجمهور ودائعه من البنوك وتنتقل رؤوس الأموال من البنوك إلى سوق الأوراق المالية والعكس بالعكس عند زيادة معدل الفائدة.

4.3 خلق رؤوس أموال جديدة: يضع المستثمر أوراقه المالية لدى البنوك يمكنه الاقتراض بضمانها مبلغا لشراء أوراق جديدة وذلك نظير فائدة معينة تقل غالبا عن الفائدة التي تقيها الأوراق وعندما يشتري المستثمر أوراق جديدة وترتفع أسعارها يزيد رأسماله الحقيقي.

5.3 ضمان سيولة أموال المستثمرين: البورصة هي وحدها التي تيسر للمستثمرين سبيل التخلص من

الأسهم بالبيع وبذلك يستطيع أن يسترد أمواله، أما إذا استثمر أمواله في إحدى الشركات وكانت في حالة ضيق مالي لا يستطيع المستثمر يطلب من الشركة استيراد أمواله لأنها تحولت إلى موجودات ثابتة تتمثل في الأراضي و آلات ومواد أولية.

إضافة الى الوظائف السابقة تقوم كذلك البورصة بما يلي:

- تؤمن البورصة سوق مستمر للتداول الأمر الذي يوفر للمستثمرين درجة عالية من السيولة؛
- يشجع وجود البورصة بنوك الاستثمار على الإقدام على ضمان إصدارات أوراق مالية؛
- تقوم البورصة بتقييم وتحديد أسعار الأوراق المالية على ضوء آخر المعلومات عنها من خلال عمليات تداول ما بين المستثمرين؛
- تمثل البورصة سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها؛
- تلتزم قوانين أسواق رأس مال الشركات المساهمة في الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأدائها وعن الأوراق المالية التي ترغب في إصدارها مما يوفر للمستثمرين المعلومات الآنية والدقيقة لاتخاذ قرارات الاستثمار؛
- تراقب إدارات أسواق الرأس المال عمليات التداول في مراكز البورصة أو على شاشات الكمبيوتر لضمان التداول العادل في السوق والحيولة دون حدوث أي تلاعب في الأسعار والهدف الأساسي هو حماية المستثمرين خاصة الصغار منه؛
- تساهم البورصات في عمليات الادخار والاستثمار في المجتمع؛
- يؤدي تزايد عمليات الادخار والاستثمار في المجتمع إلى تسارع معدلات النمو الاقتصادي.

4. أنواع البورصات.

هناك أنواع عديدة من البورصات تمارس نشاطها في الدول المختلفة ويلاحظ أنه كلما كانت الدولة متقدمة كلما ازدادت وتنوعت البورصات العاملة فيها ويمكن أن تفرق بين:

1.4 بورصة البضائع: وهي سوق منظم تتركز فيها المبادلات التجارية بالمنتجات خاصة الطبيعية ذات استهلاك كبير كالبن والقطن والقمح والسكر... الخ. وتسمى بورصة البضائع بالبورصة التجارية وتعتبر أقدم عهد من البورصات الأخرى إذ أنها تؤسس تسيير من طرف غرفة التجارة في المكان الذي تتواجد فيه، ويجدر بالذكر على أنه يتم الاتفاق عند عقد الصفقة على ما يلي:

- بالنسبة للسلعة: نوعيتها، كميتها، سعر الوحدة.
- بالنسبة للتسليم: التاريخ أو الفترة وطريقة الشحن.
- بالنسبة للدفع: نقدا أو على دفعات
- وأشهر بورصات البضائع في الوقت الحالي هو:
- بالنسبة لمادة البن هي بورصة لندن وباريس ونيويورك.
- بالنسبة لمادة السكر هي بورصة شيكاغو، لفربول، كنساس سيتي.

2.4 بورصة الذهب والمعادن النفيسة: بورصة الذهب والمعادن النفيسة في سوق منظمة لها وجود مادي

في قاعات خاصة حيث تتم المفاوضات حول المعادن النفيسة من قبل أعوان الصرف وتختلف أسعار هذه المعادن

اختلافا كبيرا بالنسبة لمصادرهم (أمريكا، روسيا، جنوب إفريقيا البرازيل وغيرها)، بسبب اختلاف طرق الحصول عليها وشحنها والتأمين عليها ودرجة الشوائب فيها،

3.4. بورصة العملات الصعبة: بورصة العملة الصعبة التي تسمى أيضا سوق الصرف فهي سوق عالمية يتم فيها تبادل العملات، كما يتم تحديد أسعار صرفها أو أسباب ارتفاعها أو انخفاضها. وهي سوق تلغي أي تدخل خارجي فهي تنظم نفسها بنفسها والمتعاملون فيها ينشطون طيلة أيام الأسبوع وخلال مدة 24/24 ساعة.

4.4. بورصة القيم المنقولة: هي عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو بعبارة أخرى هي من الأسواق التي يتم فيها عرض الأموال وتداولها. إذا فيورصة القيم المنقولة المسجلة في البورصة وتمثل هذه القيم المنقولة حقوق الشركاء (أسهم) أو المقرضين على المدى الطويل (السندات).

وهي أيضا سوق منظمة يلتزم فيها المتعاملون بمراعاة القوانين واللوائح التي تنظم تعامل فيها حيث تقوم على إدارتها هيئة تتولى الإشراف على مراعاة هذه القوانين واللوائح.