

المحور الثالث: ماهية الأسواق المالية

ما هو السوق المالي

✘ السوق المالي هي وسيلة (تنفي فيها شرط المكان)، يلتقي خلالها (المشتررون والبائعون والوسطاء والمتعاملون الآخرون والإداريون) وتعامل هذه السوق في الأصول والأدوات المالية قصيرة الأجل كالأوراق التجارية وأذون الخزينة، وطويلة الأجل كالأسهم والسندات، تعد سوق النقد وسوق رأس المال الرافدين الأساسيين لهذه السوق وتمارس هذه السوق من خلال بعض مؤسساتها القائدة دورا بالغ الأهمية في إحداث التوازن المالي والاقتصادي والحفاظ على الاستقرار النقدي. فضلا عن كونها آلية مهمة في تعبئة واستقطاب المدخرات وتحريك رؤوس الأموال من القطاعات ذات الطاقة التمويلية الفائضة إلى القطاعات ذات العجز في الموارد

وظائف الأسواق المالية

✘ الوظيفة الأولى اقتصادية (التعبوية): وتتلخص في تسهيل انتقال الموارد الاقتصادية الحقيقية من المقرض إلى المقترض، حيث يحقق المقرضون عائداً من أعمالهم ويدخرون جزءاً منه لاستخدامه في المستقبل، ويستطيعون تحقيق عائداً على هذا الجزء المدخر من خلال إقراضه. إذن فالأسواق المالية بحكم وظيفتها تعتبر كهمزة وصل بين مدخرات الأفراد والمشروعات الإنتاجية حيث تعمل بجميع مؤسساتها كآلية أو أداة لخلق روافد مستمرة من التدفقات المالية من ذوي الفائض من الأفراد والمؤسسات الاقتصادية في المجتمع، لتلبية احتياجات المشروعات الإنتاجية من هذه التدفقات لسياسة معينة.

وظائف الأسواق المالية

- ✘ الوظيفة الثانية التمويلية: تعمل الأسواق المالية على تنظيم تدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية التي يتوافر لديها أموال فائضة عن برامجها الاستثمارية إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في التمويل بالقياس إلى حجم خططها الاستثمارية.
- ✘ وبصفة عامة قد لا تكون هناك فروقات حاسمة بين الوظيفة الاقتصادية والوظيفة التمويلية لأسواق المالية إلا أنه يمكن القول أنه إذا تأثرت الموارد الحقيقية من خلال هذه الأسواق فإننا نكون بصدد الوظيفة الاقتصادية، أما إذا حدث تأثير بسيط على تخصيص الموارد الحقيقية من خلال عمليات انتقال الأموال فإننا نكون إزاء الوظيفة التمويلية لهذه الأسواق

قد تعتبر البنوك التجارية من أهم مصادر التمويل لدى المؤسسات إلا أنها تعزف عن التمويل طويل الأجل للمشروعات الإنتاجية الكبرى وذلك لعدة أسباب منها:

✘ تجنب الآثار التضخمية لمثل هذا التمويل، إذ لو قامت البنوك بذلك لأدى إلى زيادة المفرطة في حجم الائتمان المحلي وإحداث موجات تضخمية خاصة وإن هذا التمويل سيأخذ شكل القروض طويلة الأجل التي لا يقابلها زيادة مماثلة في الناتج القومي، ولا تمتص السيولة الناتجة عن ذلك إلا بعد فترة طويلة.

✘ مشكلات المخاطرة التي ستعرض لها البنوك التجارية من هذه القروض الطويلة الأجل، كمخاطر الإفلاس، ومخاطر تهريب الأموال إلى الخارج ومخاطر تصفية المنشآت المقرضة.

ولذلك فالمشروعات الاقتصادية الكبرى التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة تقوم بطرح بعض الأصول المالية للمشروعات في صورة أسهم أو سندات للاكتتاب العام في السوق المالي لتمويلها

وظائف الأسواق المالية

لذلك تنبثق من وظيفتي التعبئة والتمويل للأسواق المالية الوظائف التالية:

× تعبئة النقود الإدخارات وتحويلها إلى استثمارات

× توفير جو المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات بفضل ما يسود السوق المالي من انتظام في التعامل مما يؤدي إلى زيادة حجم التعاملات، وبالتالي تحقيق معدل نمو مقبول في النشاط الاقتصادي.

× توفير البيانات والمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة ومواقعها وتكاليفها

× تسهيل الحصول على السيولة: فالسوق المالي وسيلة فعالة لتحويل الأدوات المالية إلى نقد جاهز عند الحاجة إليها.

× المساعدة على تنفيذ السياسة النقدية

× تعتبر السوق المالية أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات، حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل، فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة ما دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي، وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها

عناصر الأسواق المالية



فئة المقرضين أو المستثمرين

× هم الأفراد أو المؤسسات المالية ويقصد بفئة الأفراد هم الذين تزيد دخولهم النقدية عن احتياجاتهم الاستهلاكية ويقصد بالمؤسسات المالية : البنوك ومكاتب السماسرة وشركات والاستثمار القادرة على استثمار بعض أموالهم في مشاريع استثمارية تعود عليهم بالنفع الوفير، أو بمعنى آخر تعود عليهم بعوائد عالية ومخاطر قليلة

فئة المقرضين أو المصدرين

× هم الأفراد أو المؤسسات التي تقل دخولهم النقدية عن احتياجاتهم من الأموال اللازمة. هذه الحالة تستطيع هذه الفئة الحصول على الأموال المطلوبة بواسطة إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المالية ولكنه يشترط في مصدر الورقة المالية، أن تكون مؤسسة أو مكتب سمسة أو شركة استثمارية.

فئة الوسطاء الماليين أو الوكلاء

✘ يقوم الوسطاء في السوق المالي بدور حلقة الوصل بين جمهور المستثمرين في الأوراق المالية من جهة والجهات المصدرة للأوراق المالية من جهة أخرى. ويقوم بدور الوسيط عادة شخص طبيعي أو معنوي بشرط أن يكون مرخصا بموجب قانون السوق المالي وأنظمته وتعليماته. وهم الذين يقومون بتنفيذ أوامر عملائهم المستثمرين في بيع أو شراء الأوراق المالية في السوق الثانوية. وفي كلتا الحالتين يحصلون على مبلغ كعمولة محددة لهم في النظام الداخلي على حسب النشاط و الخدمة التي يؤدونها

فئة الوسطاء الماليين أو الوكلاء

• وهو الوسيط (بنك استثمار، أو شركة وساطة) الذي يتعهد بشراء الأوراق المالية من مصدرها الأول بهدف إعادة بيعها مقابل عمولة معينة، وأهم شروط يلتزم به الوسيط هو أن يقوم بالشراء لحسابه الخاص ذلك الجزء الذي يفشل في تسويقه وبيعه من هذه الإصدارات

متعهدو تغطية
لإصدارات المالية

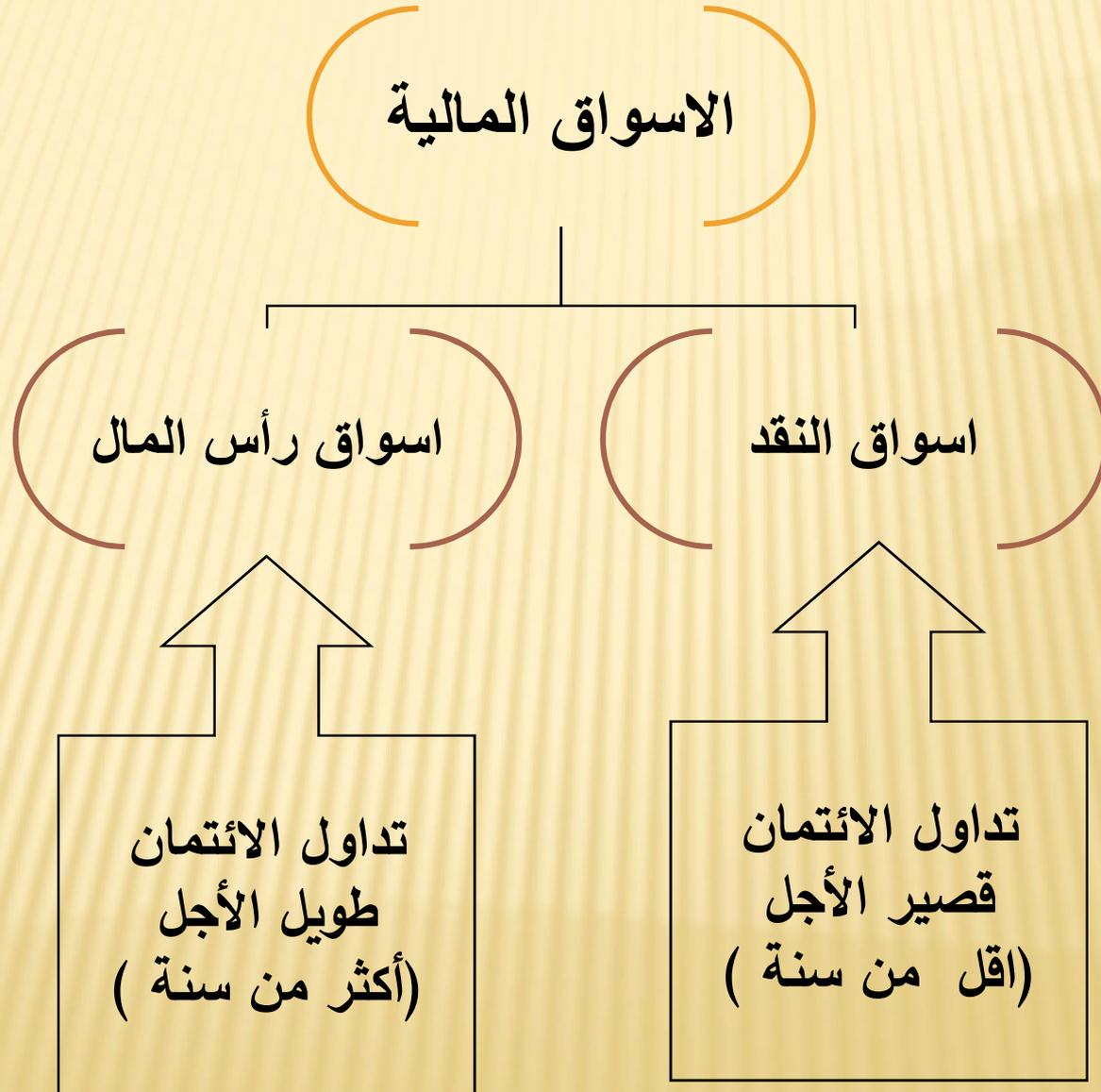
• وهو وسيط مالي يمارس نشاطه في السوق المالي الثانوي، من خلال بيع وشراء الأوراق المالية إما لصالح عملائه أو لحسابه الخاص

صانعو السوق

• هو وسيط في الأسواق المالية، ويعمل كوكيل للمستثمرين عند شراء أو بيع الأوراق المالية فوظائفهم تقتصر على المقابلة بين رغبات البائعين وبين رغبات المستثمرين مقابل الحصول على عمولة وتكون العمولة المتفق عليها، تكون غالباً نسبة مئوية من قيمة الصفقة التي تبرمها

السماسرة

أنواع الأسواق المالية



تعريف الأسواق النقدية

✘ مجموعة الأوراق المنظمة للتعامل في أدوات الائتمان ذي الأجل القصير، فهي سوق التعامل بين البنوك... الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية حيث تقوم البنوك بعرض فوائضها لدى هذه السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا إلى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي.

✘ والسوق النقدية بالمفهوم الواسع: هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل غالبا، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية كذلك مثل: شركات التأمين، الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير والاحتياط... الخ.

تنظيم الأسواق النقدية

- ✘ تعتبر السوق النقدية مصدراً أساسياً تلجأ إليه البنوك التجارية بهدف إعادة تجديد سيولتها وتوظيف فوائضها النقدية عن طريق عرضها في هذه السوق، في علاقة مع أي متدخل، عموماً مؤسسات مالية مصرفية وغير مصرفية يسمح لها بالتدخل في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية.
- ✘ وتجدر الإشارة إلى عدم وجود موقع معين تنصرف إليه السوق النقدية - كما هو الشأن بالنسبة للسوق المالية - حيث يتلاقى فيها المقرضين والمقترضين ذلك أن التعاون عادة ما يتم عن طريق الوسطاء الذين يعملون على ربط الصلة بين مختلف الجهات المتعاملة في السوق النقدية بالإضافة إلى إمكانية استخدام مختلف وسائل الاتصال السلكية واللاسلكية الحديثة.

ينشط على مستوى السوق النقدية نوعان من المتدخلين:

- × 01 - المتدخل الرئيسي: ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية.
- × 02 - المتدخل الإضافي: ويتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

× 03 - الوسطاء

إلا أن هاته المؤسسات (الرئيسية أو الاضافية) لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق ويتضح ذلك فيما يلي:

الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدي

مصدرها الحكومة .
اجلها من 3_6 أشهر وبعده أقصى سنه

أذون الخزانة

شكل من أشكال القروض
اجلها من ليلة
واحدة إلى أسبوعين
وبضمان
أذون الخزانة

اتفاقيات
إعادة
الشراء

الأسواق النقدية
من
أهم أدواته

شهادات
إيداع

التجارية الأوراق

يصدرها البنوك
للمودعين
وتكون
مقابل
فائده سنوية

مصدرها البنوك والشركات الكبرى.

تتضمن حقا شخصيا مضمونه دفع مبلغ من المال في اجل قصير
ويمكن خصمها لدى البنوك التجارية قبلما يحين أجل استحقاقها

تعريف أسواق رأس المال

- ✘ تعرف بأنها سوق الأموال الطويلة الأجل، وهو الإطار الذي من خلاله تلتقي وحدات الادخار لعقد صفقات طويلة الأجل بصورة مباشرة بالاكتتاب بالأسهم والسندات. تمثل فرصة لتمويل مختلف القطاعات وتطوير منشآت الأعمال ونموها، لكونها تمثل قناة لتدفق الأموال التي تشكل الأسهم بأنواعها وأدوات المديونية طويلة الأجل سلعة هذه الأسواق. فضلا عما سبق تعد أسواق رأس المال كمحرار لصحة اقتصاد السوق وهي تعكس مستوى الركود أو الانتعاش أو الرخاء في هذا الاقتصاد.
- ✘ ويعتمد هذا السوق على أموال المستثمرين أصحاب المدخرات الراغبين في استثمارها لمدد طويلة، مع استعدادهم لتحمل درجات مختلفة من المخاطر، ونظير حصولهم على عوائد كبيرة تزيد كثيرا عن ما يدفعه سوق النقد من عائد.

خصائص أسواق رأس المال

- ✘ يمتاز الاستثمار في سوق رأس المال بكونه يتعامل بالأوراق المالية ذات الآجال الطويلة مما يتيح فرصة التمويل لكثير من المشروعات
- ✘ لنجاح سوق رأس المال لابد من توافر سوق ثانوي نشط لتوفير السيولة اللازمة وزيادة سرعة الدوران حتى يتمكن حامل الورقة المالية من بيعها متى شاء ولو قبل تاريخ استحقاقها بزمان، وهذا بدوره يعتمد على نشاط السوق الأولي وتعدد الإصدارات الجديدة من أسهم وسندات على حد سواء .
- ✘ الاستثمار في سوق رأس المال يكون أكثر مخاطرة وأقلها سيولة في الاستثمار بالسوق النقدية وذلك نظرا لأن أوراق الاستثمار فيه طويلة الأجل، الأمر الذي يتحمل مخاطرة سوقية، أو سعرية وتنظيمية مختلفة وكذلك الأسهم بالرغم من أن عائدها كبير نسبيا إلا أن مخاطرها كبيرة نسبيا
- ✘ يمتاز المتعاملون فيه بكونهم من الوكلاء المتخصصين في الصفقات المالية الكبيرة، مما يجعل البعض يطلق على هذا السوق اسم سوق **الصفقات الكبيرة**. ويتحكم هؤلاء الوكلاء بحرية التداول في سوق رأس المال إلى حد كبير، وذلك عن طريق تكييف سياستهم في الاحتفاظ بالأوراق المالية أو طرحها للتداول بناء على التقلبات الحادثة في أسعار الفائدة.

أنواع أسواق رأس المال



السوق الآجلة

× وهي سوق تتعامل في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة أو جزء منها ويُسلمها في تاريخ لاحق، والغرض من وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر التي قد يتعرض لها المستثمرون.

× فعلى سبيل المثال يتوقع أن تتوفر لديه النقود بعد شهرين من الآن مثلا، ولكن يخشى أن ترتفع أسعار الأوراق المالية التي يرغب في شرائها خلال ذلك فيتعاقد على شرائها الآن و بسعر يتفق عليه الآن ولكن التسليم بعد شهرين ودفع الثمن أيضا سيتم عند التسليم. ومن الطبيعي أن يكون السعر المتفق عليه ويكون السعر الآجل مختلفا عن سعر التعامل الفوري. فان كان الجميع يتوقعون ارتفاع الأسعار فان السعر الآجل سيكون أعلى من السعر الفوري بمقدار يتفق عليه ويكون مبنيا على توقعات المتعاقدين

السوق الفوري

× وهي الأسواق التي يتم إجراء عمليات البيع والشراء للأوراق المالية في الوقت الحاضر فوراً دونما تأجيل. وبالتالي فهي تتسم بنوع من التأكيد اليومي لظروف الأسواق المعنية

السوق الفوري

- ✘ السوق الأولية أو سوق الإصدار: السوق التي تباع فيها الأوراق المالية (أسهم وسندات) مباشرة من قبل الشركات أو الوكالات الحكومية، البنوك الاستثمارية وهذه الأخيرة تدخلون في الكثير من الأحيان بمثابة "وكلاء" في السوق. وتعرض فيها الأوراق المالية للشركات التي تؤسس حديثا أو عند زيادة رأسمالها بهدف توسيع أعمالها بعد التأسيس لغرض الاستثمار في الأصول المنتجة. وتتعامل الأسواق الأولية عادة مع الإصدارات الجديدة للأدوات المالية بإحدى الطرق الآتية:
- ✘ الأسلوب المباشر: حيث تقوم الجهة المصدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات مالية لكي تبيع لها الأسهم والسندات التي أصدرتها
- ✘ المزاد المفتوح: وهو أسلوب تتبعه وزارة الخزانة الأمريكية لتصريف ما تصدره من أدون خزانة، وبمقتضاه تتم دعوة المستثمرين المحتملين لتقديم عطاءات تتضمن الكميات المراد شرائها وسعر الشراء، ويتم قبول العطاءات ذات السعر الأعلى ثم العطاءات ذات السعر الأقل فالأقل، إلى أن يتم التصريف الكامل للإصدار.
- ✘ الإصدار عن طريق بنوك الاستثمار: وهي عادة ما تكون بنكا تجاريا أو مؤسسة مالية متخصصة

السوق الفوري

✘ الأسواق الثانوية أو سوق التداول: السوق التي يتم تداول الأوراق المالية فيها شراء وبيعاً عبر السماسرة والوسطاء، ويطلق عليها سوق التداول، ويتم التعامل في هذا السوق بالأسهم والسندات التي سبق إصدارها والتي يتم التداول بها بين المستثمرين، طالما أن المصدر الأصلي لتلك الأسهم والسندات غير مضطر إلى استردادها قبل تاريخ استحقاقها، فإن هذه السوق تسمح للمستثمرين باستبدال هذه الأوراق بالنقدية قبل هذا التاريخ.

ومن أهم مميزات السوق الثانوية إلى:

✘ يوفر للأسواق المالية عنصر السيولة، بحيث يجعل الأوراق المالية أكثر سيولة، والسيولة هي قدرة السوق على استيعاب عدد كبير نسبياً من المعاملات؛

✘ يستمد السوق الأولي كفاءته وفعالته من خلال السوق الثانوي؛

✘ يعتبر السوق الثانوي مجالاً لنشاط فئة صانعي الأسواق

السوق الفوري

الأسواق الثانوية أو سوق التداول

✘ السوق المنظمة (البورصة): سوق منظمة تقام في أماكن معينة، وفي أوقات محددة، يغلب أن تكون يومية بين المتعاملين بيعا وشراء بمختلف الأوراق المالية، وبالمثليات التي تتعين مقاديرها بالكيل والوزن أو العد، وذلك بموجب قوانين ونظم تحدد قواعد المعاملات والشروط الواجب توافرها في المتعاملين والسلعة.

✘ وتتميز هذه الأسواق بهيكلها التنظيمي والمؤسسي المنظم يدار من قبل لجنة السوق أو لجنة البورصة، متكون من أعضاء منتخبين ممثلين عن الشركات المسجلة في السوق والوسطاء وعن الحكومة.

✘ وتفرض لجنة إدارة السوق المالي العديد من الشروط للموافقة على إدراج الشركات في البورصة بهدف حماية المستثمرين. وتهتم بعض الشروط بموضوع تأسيس الشركات وكونه يلبي بنود قانون الشركات، وان لا يقل رأسمال الشركة عن مبلغ معين، كما تكون الشركة قادرة على إثبات وجودها في السوق من حيث قبول تداول إصداراتها من قبل المستثمرين، إضافة إلى شروط أخرى هدفها حماية المستثمر وسمعة السوق وعمليات التداول. وتختلف هذه الشروط حسب طبيعة الدولة من حيث حجم الاقتصاد، عدد الشركات، عدد السكان والمستثمرين، تاريخ السوق... الخ من العناصر النسبية.

السوق الفوري

الأسواق الثانوية أو سوق التداول

✘ السوق غير المنظم: وهي أسواق مختصة بتداول الأوراق المالية سواء المسجلة في البورصة (السوق المنظمة) أم غير المسجلة فيها يستخدم هذا الاصطلاح على المعاملات التي تتم خارج السوق المنظم، حيث لا يوجد مكان محدد لإجراء التعامل، ويتم التعامل في هذه السوق في أوقات غير أوقات العمل الرسمية للبورصة، ويتحدد سعر الورقة المالية فيها طبقاً للتفاوض، ويقوم بالتعامل ببيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار أفضل الأسعار.

✘ غير أنها لا تعد ضمن الأسواق غير المشروعة بسبب التزامها العام بالتشريعات السائدة في الدولة التي تدار فيها أعمالها، وبعبارة أخرى تتقيد بإطار محدد من العمليات شبه المنظمة وتخضع في النهاية للرقابة الرسمية، كأي سوق مالية منظمة

السوق الفوري

الأسواق الثانوية أو سوق التداول

السوق غير المنظم

✘ السوق الثالث: هي قطاع من السوق غير المنظمة، ويتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء في الأسواق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق. وتتميز معاملات هذا السوق بصغر تكلفة المعاملات فيه وسرعة تنفيذها، حيث يمكن التفاوض في مقدار العمولة التي يحصل عليها أعضاء بيوت السمسرة من خارج البورصة إلى حد الحصول على تخفيضات مغرية. وهذه البيوت في الواقع أسواق مستمرة على استعداد دائم لشراء أو بيع تلك الأوراق وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت، وتمارس هذه البيوت دورا منافسا للمتخصصين أعضاء السوق المنظمة، أما جمهور العملاء في هذا السوق فهو المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات والبنوك التجارية التي تدير محافظ للأوراق المالية لحساب الغير، إضافة إلى بيوت السمسرة الصغيرة التي ليس لها ممثلين في السوق المنظمة

السوق الفوري

الأسواق الثانوية أو سوق التداول

السوق غير المنظم

✘ السوق الرابع: يعتبر السوق الرابع سوقا غير منظما حيث أن الصفقات تتم خارج السوق المنظمة غير أن التعامل يكون بين المؤسسات الكبيرة ومنشآت الأعمال العائلية للتعامل فيما بينهما بدون وسطاء وذلك على شكل طلبيات كبيرة، من خلال شبكة اتصالات الكترونية وتلفونية، وذلك كإستراتيجية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة واستبعادهم لتخفيض نفقات الصفقات الكبرى، ويساعد في ذلك شبكة قوية من التليفونات والحاسبات الآلية، لذلك ففي ظل السوق الرابع يتم إبرام الصفقات بسرعة وبتكلفة اقل.

السوق الفوري

الأسواق الثانوية أو سوق التداول

السوق غير المنظم

✘ السوق الموازي: هي أسواق عرفية ليس لها إطار مؤسسي أو هيكل تنظيمي محدد وتمثل بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية المنتشرة جغرافيا، يتداول بها الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنتظمة، وتشكل عملية التفاوض بين البائع والمشتري أساس آلية التسعير. وتدار السوق الموازية من قبل مجموعة من التجار يرتبطون بشبكة اتصالات قوية (هاتفية أو حاسوبية وغيرها) تمكنهم من تحديد أفضل الأسعار ويعتبر هؤلاء التجار بمثابة صناع السوق، وغالبا ما ينتظم المتعاملين في السوق الموازية بجمعية أو رابطة من أمثلتها الجمعية الوطنية لتجارة الأوراق المالية (NASD) في أمريكا

أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال

الأدوات الاستثمارية في أسواق رأس المال

الأدوات التقليدية

الأدوات الحديثة

السندات

الأسهم
الامتازة

الأسهم
العادية

المشتقات المالية

صكوك شراء الأسهم

التوريق

عقود المبادلة

عقود الخيار

العقود المستقبلية

العقود الآجلة

الأدوات التقليدية

الأسهم العادية

✘ يعرف السهم العادي على أنه صك يخول لصاحبه الحق في ملكية جزء من صافي أصول الشركة على المشاع بقدر حصته المدونة كقيمة اسمية في الصك ذاته أو قيمة التصفية عند انتهاء الشركة وتصفيتها.

✘ وتمر الأسهم العادية بمرحلتين في التعامل: في المرحلة الأولى يجري الاكتتاب العام عليها في أسواق رأس المال وبالتالي فإنها تعد إضافة حقيقية لرأسمال الشركة، وفي المرحلة الثانية يتم تداول هذه الأسهم كأى أداة استثمارية تعرض في السوق الثانوية وبأسعار تخضع لقوى الطلب والعرض.

الأدوات التقليدية الأسهم العادية

حقوق المساهمين العاديين:

- × حق الحصول على الأرباح في شكل توزيعات نقدية أو أسهم عادية أو سندات أو أسهم ممتازة.
- × حق التصويت
- × حق اختيار مجلس الشركة
- × حق بيع الأسهم
- × حق الأولوية في الاكتتاب
- × حق الإطلاع على وثائق الشركة
- × حق المساهمة في موجودات الشركة بعد التصفية

الأدوات التقليدية الأسهم العادية



× قيم السهم العادي:

- × القيمة الاسمية: وهو المبلغ المكتوب على وجه صك السهم، والذي أصدر به أول مرة، ويجب أن يكون مطابقا للمبلغ الذي يساهم به الشريك حقيقة رأس المال.
- × القيمة السوقية: وهي القيمة التي تحدد للسهم في سوق رأس المال بحسب العرض والطلب، والقيمة السوقية للسهم هي قيمة عرضة للتقلبات، وتدور دائما بين الارتفاع والانخفاض تبعا لمدى سلامة المركز المالي للشركة، ونجاح مشروعها، ومدى ما تدره من أرباح.
- × القيمة الحسابية أو القيمة الدفترية: وهي تعادل قيمة السهم عند التصفية وتحتسب من خلال جمع قيم الموجودات المادية والمالية والنقدية مطروحة منها قيم الالتزامات (بما فيها الحصص المقررة بمعدلات ثابتة لأصحاب الأسهم الممتازة والسندات المستحقة...) ومن ثم يجري تقسيم الناتج على عدد الأسهم العادية. وقد تبين في حالات عديدة أن القيمة الحسابية أو الدفترية منخفضة نسبيا وخاصة عندما يكون عدد المساهمين كبير جدا عند احتسابها في مرحلة التصفية وذلك لان أنقاص الأجهزة الرأسمالية والمخزونات المتبقية تجري تصفيها بشكل عام بأسعار منخفضة.

الأدوات التقليدية

الأسهم الممتازة

✘ مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية. شأنه في ذلك شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة. وعلى الرغم من أنه ليس للسهم تاريخ استحقاق إلا أنه قد ينص على استدعائه في توقيت لاحق. كما أن له الحق في توزيعات سنوية تحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم. كما يطلق على الأسهم الممتازة الأوراق الهجينة حيث أنها تجمع في خصائصها بين الأسهم العادية والسندات.

الأدوات التقليدية

الأسهم الممتازة

✘ خصائص السهم الممتاز:

✘ يحدد العائد بنسبة معينة من قيمة الأداة ومن الأرباح المتحققة.

✘ لأصحاب الأسهم الممتازة حق الأولوية عند تخصيص عوائد الشركة للتوزيع قبل الأسهم العادية.

✘ لهم الأولوية على حملة الأسهم العادية في التوزيعات وفي أموال التصفية.

✘ تضمن الشركة حقوق أصحاب هذه الأسهم بموجوداتها الاستثمارية، علماً بأن هذه الضمانة لا يتم توفيرها لأصحاب الأسهم العادية، لذا فالأسهم الممتازة أقل ضماناً من السندات وأكثر ضماناً من الأسهم العادية.

✘ لا يحق لأصحاب الأسهم الممتازة المشاركة في التصويت أو الترشيح لعضوية مجلس الإدارة أو المشاركة في المجلس العمومي أو التدخل في القرارات أو الشؤون الإدارية المختلفة.

✘ حق تحويل الأسهم الممتازة إلى الأسهم العادية

الأدوات التقليدية

السندات

- ✘ السند أداة دين تلزم الجهة المصدرة لها باسترداد القيمة الاسمية للسند مع ما يترتب على عملية الإصدار من التزامات (الفائدة) والسند قابل للتداول، وكما له قيمتين: القيمة الاسمية وتكون مسجلة عليه عند الإصدار، وقيمة سوقية وهي القيمة التي يتداول بها السند في السوق، ولحامل السند حق الأولوية في حال التصفية ويحقق حامل السند دخل ثابت ويتصف الاستثمار بالسند بأن مخاطره أقل من مخاطر الاستثمار بالأسهم. وتصدر السندات بالأسلوبين التاليين:
- ✘ أن يتولى بنك الاستثمار أو مجموعة عنها عملية إدارة الإصدار مع ضمان شراء السندات التي لم يتم الاكتتاب بها ويسمى هذا النوع من الإصدارات إصدارا عاما.
- ✘ أو أن يقتصر دور بنك الاستثمار على الوساطة فقط دون التعهد بشراء السندات الفائضة عن الاكتتاب. ويتم الإصدار هنا بموجب اتفاقية تتم بين الشركة المصدرة ومجموعة من المؤسسات المالية التي تتولى شراء السندات وذلك بناء على شروط خاصة يتم الاتفاق عليها من خلال المفاوضات، ويسمى هذا النوع من الإصدارات إصدارا خاصا.

الأدوات التقليدية

السندات

✘ خصائص السند:

✘ السند أداة دين: يترتب السند لحامله على الشركة المصدرة حق دائنيه، في حين يترتب السهم لحامله حق ملكية. لذا يكون لحامل السند الأولوية عن حامل السهم في استفتاء حقوقه

✘ محدودية الأجل

✘ السند أداة استثمارية ثابتة الدخل

✘ تواجه السندات مخاطر ائتمانية عديدة، أهمها ما يتعلق بتقلبات أسعار الفائدة

✘ تتحرك عوائد السندات في اتجاه معاكس لأسعارها وذلك لأن مستثمري السندات يخصمون التدفقات النقدية المستقبلية الثابتة عند الأسعار المرتفعة للفوائد.

✘ قابلية التداول

✘ كلما كانت فترات التسديد أطول وأسعار الفوائد أدنى فإن السندات تحمل مخاطر أكبر

أنواع السندات

السندات
الدولية

من حيث
العائد

قابليتها
للتحويل

شكل
الإصدار

على أساس
الضمان

جهة
الإصدار

ذات
معدل
فائدة
ثابت

ذات
معدل
فائدة
معوم

قابل
للتحويل
لسهم

غير
قابل
للتحويل
لسهم

سند
اسمي

سند
لحامله

سند
مضمون

سند
غير
مضمون

سند
حكومي

سند
أهلي

✘ السندات الدولية: وهي السندات التي تصدر في بلد ما بعملة أجنبية تختلف عن عملته، ولصالح مقترض أجنبي، وهي بذلك تختلف عن السندات الأجنبية والتي تصدر لصالح مقترض أجنبي ولكن بنفس عملة البلد الذي تصدر فيه. فمثلا لو أن فرعا لشركة استثمارية جزائرية في لندن أصدرت سندات بالجنيه الإسترليني لصالح بنك فرنسي، يقال بأنها سندات أجنبية، بينما لو تم الإصدار بالدولار بدلا من الجنيه الإسترليني لكانت السندات دولية