

الوسطاء الماليين واوامر البورصة

1. الوسطاء الماليين

1.1. تعريف الوسيط

1.1. الوسيط هو كل شخص طبيعي أو معنوي له دراية وخبرة في شؤون البورصة، وعليه أن يباشر نشاطه من بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة.

ويعرف أيضا على أنه ذلك الشخص الطبيعي أو المعنوي المتخصص في بيع و شراء الأوراق والمالية، يجب أن يكون حاصلًا على ترخيص من لجنة عمليات البورصة تؤهله للقيام بهذه المهمة حيث تشترط لتسجيل الوسيط توفر المعايير التأهيلية المتعلقة بكفاءته و نزاهته و صحته المالية و ذلك حماية للمتعاملين في البورصة

2.1. شروط ممارسة دور الوسيط في البورصة

تختلف هذه الشروط من بلد الى اخر، ويمكن اجمالها فيما يلي:

➤ شروط تتعلق بالشخص المعنوي

إذا كان الوسيط في شكل مؤسسة مالية فإنه ينبغي ان تتوفر فيها بعض الشروط الخاصة منها:

- الحصول على الاعتماد من طرف لجنة البورصة؛
- توفر حد ادنى من رأس المال؛
- توفر الوسائل المادية اللازمة لضمان الاتصال الحسن؛
- توفر الموارد البشرية ذات الخبرة والكفاءة اللازمة؛
- القدرة على توفير المعلومات والبيانات اللازمة للعملاء والمحافظة على مصالحهم.

➤ شروط تتعلق بالشخص الطبيعي

يمكن ايجاز جملة الشروط التي تتعلق بالشخص الطبيعي فيمايلي:

- الاهلية العلمية وذلك بكونه متحصلا على مؤهل جامعي او مايعادله؛
- اغلبية التشريعات والتنظيمات تشترط الجنسية والاهلية القانونية؛
- اثبات حسن السيرة والنزاهة التجارية؛
- ان لا يمارس اي اعمال تجارية غير اعمال البورصة، فلا يكون عضوا في مجلس ادارة احدى الشركات ولا مستشارا او خبيرا بها او باحد المصارف.

بالاضافة الى ما سبق على الوسيط التحلي ببعض المواصفات التي تساعد على اداء وظيفته منها مايلي:

الامانة في تنفيذ الاوامر وطلبات العميل

ان لا يضغط على العميل بخصوص تنفيذ العمليات من بيع وشراء

القدرة على التحليل العام للاقتصاد سواء على المستوى الكلي او الجزئي حتى يستطيع التعرف على المناخ العام للبيع والشراء .

3.1. وظائف الوسيط المالي

تتمثل وظائف الوسيط المالي فيما يلي:

- **تنفيذ اوامر العملاء:** وذلك بتنفيذ عملية البيع والشراء للاوراق المالية محل امر العميل دون ابداء رايه، كما يتعين عليه الحرص على اتمام متطلبات الامر المعطى، وذلك بالتنفيذ الكامل للصفقة والتأكد من حصول المشتري على حقوقه من العملية؛
- **تسيير المحافظ المالية:** من الوسطاء من يقومون بتسيير المحافظ المالية لفائدة عدد من المتعاملين في البورصة ، حيث يتطلب من الوسيط تقديم معلومات دقيقة لصاحبها حول طريقة تسيير المحفظة، الارباح المحققة وغيرها من المعلومات المفيدة؛
- **متابعة السوق وتقديم الاستشارة:** هناك من الوسطاء من تتسع دائرة نشاطاتهم لاعمال غير تلك التي سبق ذكرها فمناك من التقنيين من يهتمون باجراء دراسات تختص في البحث في مختلف الاوراق المالية وتحليلها على نحو يسهل لهم تقديم النصائح والارشادات لمن يطلب ذلك من المتعاملين.

4.1. اهمية الوسيط المالي

- **الحد من تكاليف الصفقات:** الكثير من المستثمرين لا يتوفرون على سيولة كبيرة، فيضطرون لابرار صفقات صغيرة تترتب عليها مصاريف مرتفعة لو كان بإمكانهم انجازها بصفة ذاتية في حين ان الوسيط لا ينجز صفقة واحدة، بل يقوم بجمع عدد كبير من الصفقات ثم يتولى تنفيذها دفعة واحدة فتكون المصاريف المترتبة عليها مشتركة وغير محسوبة بالنظر للصفقات المنفردة، وهو تتضح اهمية الوسطاء في التقليل من تكاليف المعاملات الواردة على الاوراق المالية في البورصة؛
- **مساعدة المستثمر في اقتصاد الوقت:** ان تدخل الوسيط في بورصة الاوراق المالية من شأنه ان يوفر الوقت على المتعاملين فاذا نظر اليه من جانب الشركات المصدرة يتبين انه يؤدي دورا هاما في مساعدتها في جميع المراحل بدءا من تحضيرها للدخول الى البورصة، وبالتالي يوفر عليها الوقت ويمكنها من الدخول في اوقات قياسية، قد تمتد الى اجال اطول لو قامت بذلك الشركة بمفردها، لذلك نجد ان انظمة البورصة تلزم الشركات بالتعاقد مع وسيط يساعدها في عملية الادراج، اما فيما يخص المستثمرين فان الوسيط بحكم خبرته واطلاعه على السوق يوفر عليهم الوقت في البحث عن الاوامر المطابقة للاوامر المعروضة سواء المتعلقة بالشراء او بالبيع، فان لم توجد على مستواه فانه يعرض مالمديه من الاوامر على غيره من وسطاء وبالتالي تنفيذ الصفقات في اوقات قصيرة جدا؛

- **رفع مستوى الوعي الاستثماري:** باعتباره مستشارا للعملاء، وذلك لمراقبته الدائمة لمجريات الامور في البورصة والدراسات والابحاث التي يقدمها حول المشاريع الاقتصادية تحت اشراف السلطات المختصة بالسوق؛
- **حماية المستثمرين:** من خلال توفير المعلومات والبيانات الجوهرية التي تتعلق بالاوراق المالية المتداولة في السوق واسعارها.

2. اوامر البورصة

1.2. تعريف الامر

يمكن تعريف الامر كمايلي:

- أمر البورصة هو التفويض الذي يمنحه المستثمر للوسيط المالي بغرض شراء أو بيع الاوراق المالية والمنتجات المتداولة بصفة عامة، ويتطلب هذا التفويض تحرير أمر كتابي يحتوي على أهم توجيهات المستثمر المتعلقة بالعمليات التي كلف بها الوسيط، كما يمكن تعريف أمر البورصة بأنه الطلب الذي يقدمه العميل للوسيط طالبا منه ومفوضا إياه تنفيذ عملية بيع أو شراء ورقة مالية وفقا للشروط التي يحددها العميل
- يقصد بالأمر التوكيل الذي يعطيه متعامل ما إلى أحد السماسرة أو الوسطاء، لكي ينجز له صفقة بيع أو شراء لمجموعة من الأوراق المالية التي يحددها له،

2.2. انواع الاوامر

تختلف الاوامر طبقا لعدة معايير اهمها: السعر، وقت التنفيذ او كليهما

1.2.2. تنقسم الاوامر حسب معيار السعر الى نوعين اساسين

- ✓ **الاورام الغير محددة للسعر:** وهي الاوامر التي لا يحدد فيها المستثمر السعر الذي هو مستعد للبيع الشراء به وهي نوعان:
- **الامر بسعر الافضل:** في هذا الامر المشتري مستعد ان يشتري بافضل الاسعار والبائع مستعد ان يبيع بادنى الاسعار؛
- **الامر بسعر السوق:** يختلف هذا الامر عن الامر بسعر الافضل في ان هذا النوع قد لا ينفذ كليا وقد ينفذ جزئيا فقط وقد لا ينفذ اطلاقا
- ✓ **الاورام المحددة للسعر:** يقصد بها تلك الاوامر التي يكون فيها السعر الذي يحدده العميل هو الفاصل في تنفيذ الصفقة من عدمها، وتنقسم الى الانواع التالية:

- **الاورام المحدودة:** وهنا يحدد المستثمر حدا معيناً للسعر الذي يجب البيع أو الشراء به،

فيحدد السعر الادنى في حالة أمر البيع ويحدد السعر الاعلى في حالة أمر الشراء، فلا

يحق للسماسر تنفيذ الصفقة (بيع أو شراء) قبل بلوغ سعر الورقة المالية السعر المحدد من

طرف العميل (السعر الأدنى، أو السعر الأعلى) ويصبح الأمر نافذا وعلى السمسار تنفيذه،
ويتحمل مسؤوليته إذا لم ينفذه

• **اوامر الايقاف:** في هذا النوع من الاوامر يحدد المستثمر سعر الشراء او سعر البيع الخاص بالصفقة، ويختلف عن سابقه في كون ان المشتري يحدد السعر الاقصى ولكنه لا يمانع من الشراء باقل منه، ونفس الشيء بالنسبة للبائع اذ يحدد السعر الادنى ولكن لا يمانع البيع باكثر منه؛

• **اوامر الايقاف المحدودة :** وهي الاوامر التي يحدد فيها المستثمر سعرين السعر الاول سعر التحديد و السعر الثاني هو سعر الايقاف

2.2.2 تنقسم الاوامر حسب معيار وقت التنفيذ الى:

في هذا النوع من الأوامر يكون الزمن هو الفاصل في تنفيذها أو عدم تنفيذها، و قد تكون هذه الاوامر محددة أو مفتوحة،

- **أوامر محددة بيوم، أسبوع أو شهر:** في هذا النوع من الاوامر تحدد فترة انجاز الصفقة بيوم او باسبوع او بشهر، فاذا لم يستطع السمسار انجاز هذه الصفقة في الفترة المحددة يلغى الامر؛
- **الأوامر المفتوحة:** يقصد بالأمر المفتوح ذلك الأمر الذي يظل ساري المفعول حتى يتم تنفيذه أو يقرر المستثمر إلغاؤه،

3.2.2.3 الاوامر التي تجمع بين السعر والزمن

يقصد بها تلك الأوامر التي تحدد سعرا معيناً للتنفيذ غير انها تشترط إتمام الصفقة خلال فترة زمنية معينة قد تكون يوماً أو شهراً أو أكثر.

3.2 الخصوصيات المرفقة في الأوامر

✓ **مدة التنفيذ:** قد تكون مدة التنفيذ مهمة جدا بالنسبة للمستثمر، مما يجعله يثبت على وثيقة الأمر المدة المرغوب تنفيذ الأمر فيها، فقد يطلب من الوسيط تنفيذ الأمر بالشراء أو البيع في اليوم الذي صدر فيه الأمر لأنه يرى أن هذا اليوم هو الملائم للتعامل في الورقة المعنية ، كما قد يأمر بتنفيذ الصفقة خلال الأسبوع الذي حرر فيه الأمر، أو نهاية الشهر مثلا، كما يمكن أن يكون مفتوحا حيث يبقى صالحا إلى أن يتم تنفيذه أو إلغائه من قبل المستثمر.

✓ **عدد الأوراق:** قد يحدد المستثمر عدد الأوراق المالية التي يرغب في شرائها أو بيعها بعدة طرق مستعينا ببعض الخصوصيات منها:

- **الكل أو اللاشيء :** وبموجبه يشترط العميل على الوسيط تنفيذ الامر كله وإذا تعذر ذلك فهو يفضل عدم الدخول في الصفقة، فهذا الامر لا يمكن تنفيذه الا إذا توفرت في البورصة كمية الاوراق المطلوبة أو المعروضة.

- **عدد الأوراق في كل حصة:** تستعمل هذه الخصوصية عندما يرغب المستثمر في تنفيذ الأمر على دفعات متناسبة مع العدد الكلي الذي يريد شراءه أو بيعه من الأوراق من جهة و متناسبة مع العدد الإجمالي المتداول في الحالات العادية في البورصة من جهة ثانية، من إيجابيات هذه الخصوصية انها تمنع حدوث اختلالات في التوازن خاصة إذا ما تعلق الأمر بأوراق غير نشيطة.
- **عدد الأوراق خلال عدد من الحصص:** على عكس الامر السابق فإن هذا الامر لا يحدد العدد الواجب تبادله في كل حصة، بل يحدد عدد الاوراق المالية التي يجب على الوسيط تداوله خلال عدد من معين من الحصص، حيث يحدد المستثمر التاريخ الذي يجب على الوسيط إتمام الصفقة كلية قبله، دون تحديد عدد الاوراق في الحصة الواحدة، بل يكون ذلك حسب ظروف السوق.

4.2. تكاليف الاوامر

تختلف هذه التكاليف من بلد الى اخر ومن وسيط لآخر خاصة وان معظمها يتحدد بالتفاوض ، الا ان هناك عدد من التكاليف يبقى ثابتا ومحددا من اهم هذه التكاليف مايلي:

- **تكاليف المعاملات:** تحسب انطلاقا من المبلغ الكلي للصفقة في شكل نسبة مئوية، غير انه في بعض البلدان فان عدد الاوراق المتبادلة وكذا سعر الورقة يندمجان في حساب تكاليف المعاملات؛
- **عمولات البنوك:** عندما يلجا المستثمر لفرع من فروع البنوك المنتشرة في انحاء البلاد لايداع اوامره هناك، فانه يضطر الى تحمل تكلفة اكبر من التي سوف يتحملها ولو قام بتسليم تلك الاوامر للوسيط مباشرة وذلك لفرض البنوك عمولة اضافية على محرر الاوامر؛
- **تكاليف اخرى:** تتمثل اساسا في المصاريف على الاوامر الكسرية ، اضافة الى الضرائب او الرسوم التي تفرض على المتعاملين في الاوراق المالية.