

## الأدوات المالية و مصادر التمويل :

منذ نشأة الأسواق المالية دأب المستثمرون على ابتكار و تطوير الأدوات و الطرق و الوسائل التي تسهل لهم عمليات التداول في الأسواق, و تزيد من عمق السوق و سيولته, و تحقق غايات المستثمرين سواء كانت من خلال المضاربة او الاستثمار او التحوط او المراجعة. نتج عن ذلك الكثير من الأدوات و المعاملات المالية من بينها عمليات البيع على المكشوف و الشراء بالهامش و عمليات التمويل الجماعي... الخ<sup>1</sup>

### **أولاً: الشراء الهامشي:**

#### **1-تعريفه:**

نقصد به ان يقوم المستثمر بتغطية جزء من تكلفة شراء الأوراق المالية بالنقد أما باقي التكلفة فيغطيها بالإقتراض من السماسرة.

-هو ذلك القرض المقدم من السمسار او الوسيط الى المستثمر للتمويل الجزئي لشراء الأوراق المالية بموجب عقد يتفق فيه المستثمر و شركة السمسرة على سداد جزء من ثمن الأوراق المالية عند شراء او تأجيل سداد باقي الثمن ثم تقوم شركة السمسرة بتدبير الأموال اللازمة لتسوية عملية الشراء في المواعيد المقررة مقابل حصولها على عمولة.

ومنه فإن الشراء بالهامش هو منتج من منتجات الهندسة المالية و يقصد به قيام العميل بتمويل جزء من الصفقة من أمواله الخاصة و الباقي بقرض يحصل عليه من السمسار الذي يقترضه بدوره من البنك و يمثل المبلغ النقدي المدفوع الهامش المبدئي للصفقة و الذي يمثل غطاء لحماية المقرض.<sup>2</sup>

#### **2-الإجراءات التطبيقية للشراء بالهامش:**

تمر عملية الشراء بالهامش بالخطوات الإجرائية التالية:

1 يصدر المستثمر امرا للشراء بالهامش لشركة الوساطة المالية, تشمل ذلك تحديد:

-نوع الورقة المالية

-كمية الأوراق المطلوب شراؤها

-الحد الأقصى لسعر الشراء

2 يسدد المستثمر مقدما ثمن الأوراق المالية المشتراة(فيما يعرف بالهامش) وفقا للنسبة المتفق عليها إضافة الى اية مصروفات او عمولات شراء

3 تشتري شركة الوساطة الأوراق المالية المحددة و تحتفظ بها كضمان لحين بيعها

عبد الكريم قندوز, البيع على المكشوف و الشراء بالهامش, صندوق النقد العربي, 2022, ص5<sup>1</sup>

سامية حجاج, كريمة عبد الصديق, الشراء الهامشي و إمكانية تطبيقه في بورصة الجزائر دراسة حالة بورصة الجزائر 2011-2017, قسم العلوم الاقتصادية, جامعة يحيى فارس المدية, 2017, ص 26<sup>2</sup>

4 تتابع شركة الوساطة أسعار الأوراق المالية و تقوم بتقييم محفظة المستثمر لحظيا وفق ما يعرف بالتنسوية حسب السوق

5 تقارن شركة الوساطة قيمة المديونية للشركة بقيمة الأوراق المالية فاذا زادت نسبة مديونية المستثمر الى القيمة السوقية للأوراق المالية عند معدل معين تطالب المستثمر بتخفيض النسبة الى الحد المقبول

6 اذا لم يستوف المستثمر نسبة المديونية يكون للشركة الحق في بيع الأوراق المالية لاعادة نسبة الهامش الى نسبته الأصلية<sup>3</sup>

**مثال:**

شخص أ يريد شراء 500 سهم و يحتاج \$5000 لشرائها الا انه لا يملك سوى \$2500 أي نصف المبلغ المطلوب و منه يدفع \$2500 لنصف الأسهم و يقترض الباقي أي \$2500 من السمسار بعد إتمام عملية الشراء يقوم السمسار بالاحتفاظ بالاسهم حتى يتم دفع المستحقات م قبل الشخص أ و يحصل على عمولة مقابل شراء الأدوات بالإضافة الى فائدة مقابل القرض.

**ثانيا: عمليات البيع على المكشوف**

**1-تعريفه:**

يعتبر البيع على المكشوف او بيع الأوراق المالية المملوكة للغير احد آليات التداول قصيرة الاجل التي يستخدمها المستثمرون في أسواق المال بهدف تحقيق أرباح في حالة كانت الأسعار تتجه نحو الانخفاض. فاذا ما توقع المستثمر انخفاض سعر ورقة مالية في السوق يقوم باقتراض الورقة المالية من الغير ثم يقوم ببيعها بالأسعار الحالية على أمل ان ينخفض سعرها في مدى قصير ثم إعادة شرائها ليحقق بذلك ربحا رأسماليا متمثلا في الفرق بين سعري عمليتي البيع و إعادة الشراء.<sup>4</sup>

**2-شرح عملية البيع على المكشوف:**

-لنفترض ان السعر الجاري لاسهم شركة هو 20 ريال للسهم

-يقترض لبائع على المكشوف 1000 سهما من اهم هذه الشركة و يبيعها حالا بسعرها الجاري لشخص ب على أمل انخفاض سعر السهم مستقبلا

-بتحقق توقع البائع أي انخفاض الأسعار اصبح سعر السهم 15 ريالا , يشتري المستثمر 1000 سهم من الشركة و يدفع 15 ريال للسهم فقط ثم يبيعها للشخص ب بسعر 20 ريال للسهم و يحقق ربح رأسمالي قدره 5 ريال على السهم الواحد.

**ثالثا: رأس المال الهجين:**

**1-تعريفه:** عرف الاستثمار الهجين بأنه شكل من أشكال الاستثمار الذي يجمع بين ميزات حقوق الملكية والديون؛ ما يسمح للشركات بحماية نفسها من المخاطر في معاملات الأوراق المالية

<sup>3</sup> عبد الكريم قندوز, مرجع سبق ذكره , ص 15

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق, ص 7

إذاً يجمع الاستثمار الهجين بين ميزات الأسهم والديون، لكن التقلبات فيه أقل من الأسهم، ومخاطره أعلى من الديون، وعلى أي حال فهو استثمار معقد يمكن أن يكون محفوفاً بالمخاطر<sup>5</sup>

### الأوراق المالية القابلة للتحويل:

هي سندات أو أسهم ممتازة تعطي صاحبها الحق في تحويلها إلى أسهم جديدة عادية تحت بنود و شروط معينة، و يتم بها تحديد المدة المسموح خلالها التحويل، و معدل التحويل أو عدد الأسهم العادية التي يتم الحصول عليها عند تحويل الورقة المالية و سعر التحويل و هو سعر السهم العادي و الذي يمكن التعبير عنه بنسبة بين قيمة السند أو السهم الممتاز و معدل التحويل . و هناك عدد من الأهداف التي تصدر من أجلها الشركة أوراقاً مالية قابلة للتحويل فهي وسيلة رخيصة للحصول على رأس المال كما أنها تعتبر عملية بيع مؤجلة للأسهم بأسعار جذابة، كذلك تكون السندات القابلة للتحويل غير حساسة نسبياً للمخاطر.<sup>6</sup>

### أنواعها:

أ-السندات القابلة للتحويل: هي سندات التي تتحول إلى عدد ثابت من أسهم الشركة المصدرة

ب-الأسهم المميزة القابلة للتحويل: هي أسهم ممتازة يتم دفع توزيعات أرباح عليها بسعر ثابت

ج-صكوك الشراء اللاحقة: هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة الرأسمال القراض بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة و مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة و ما يتحول إليه نسبة ملكية كل منهم فيه

### ثالثاً: رأس المال الاستثماري:

يمثل رأس المال الاستثماري دعماً أساسياً للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. فهو يساهم بطريقة مباشرة في إنشاء المؤسسات و ترقية الابتكار في التكنولوجيات الجديدة كما يساهم في التنمية

7: كما يضمن دعماً للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في مختلف المجالات و ذلك من خلال

المساهمة بالتمويل و رؤوس الأموال اللازمة لإنشائها أو تنميتها -

المرافقة في التسيير من خلال المشاركة في القرارات الاستراتيجية -

ومنه فهو شكل من أشكال التمويل حيث يتم استثمار رأس المال و الخبرة المالية للشركة المستثمرة في الشركات الرائدة ذات الأفكار المبتكرة في مراحلها المبكرة.

<sup>5</sup> الاستثمار الهجين... اعتبارات يجب أن توضع في الحسبان - مجلة رواد الأعمال , 2024,9:00-10-20

<sup>6</sup> دليل مصطلحات هارفارد بزنس ريفيو | (Contingent Convertibles) "أوراق مالية قابلة للتحويل" شرح معنى

<sup>7</sup> فيما يخص رأس المال الاستثماري

## خامسا: التمويل الجماعي:

### 1-تعريفه:

-عرفته المفوضية الأوروبية و الاتحاد الأوروبي لسوق المال على انه دعوة مفتوحة للجمهور لجمع الأموال لمشروع محدد من خلال منصات التمويل الجماعي عبر مواقع الكترونية تتيح التفاعل بين جامعي التبرعات.

و عرفه البنك الدولي على انه وسيلة ممكنة عبر الانترنت للشركات او المؤسسات الأخرى لجمع الأموال في شكل تبرعات او استثمارات من عدة افراد.<sup>8</sup>

### 2-أنواع منصات التمويل الجماعي:

-منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات

-منصات التمويل الجماعي القائمة على الحصول على المكافآت

-منصات التمويل الجماعي القائمة على اقراض النظراء

-منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية

### 3-أهمية استخدام منصات التمويل الجماعي:

-بديل من البدائل التمويلية

-أداة فعالة لجمع الأموال

-التسويق من خلال التعرض لوسائط الاعلام

-سد الفجوة التمويلية للمشروعات الصغيرة

-دعم الابتكار في الدول النامية

-تعزيز مستويات الشمول المالي

### 4-منصات التمويل الجماعي في الجزائر:

تتصدر اهم منصات التمويل الجماعي في الجزائر الى منصتين:

-tewiiza

-chriki

إضافة الى منصات أخرى تطمح للتوسع نذكر مهنها منصة "كوفاندي" و " انفيستي" .

عمر احمد كشكار, انس عبد القادر قاسم, احمد فايز الهرش. التمويل الجماعي للأغراض الخيرية واقع المنصات الإسلامية و تحدياتها, مجلة الرسالة<sup>8</sup> للدراسات و البحوث, المجلد8, العدد1, افريل 2023, ص 274