



اتحاد الشركات الاستثمارية

UNION OF INVESTMENT COMPANIS

طريقك إلى عالم البورصة

الإصدار الأول

إعداد

أ.د / رمضان الشراج

أمين عام اتحاد الشركات الاستثمارية

يناير 2007



اتحاد الشركات الاستثمارية
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

طريقك إلى عالم البورصة

الإصدار الأول

يناير 2007

إعداد

أ.د. رمضان الشراح

أمين عام اتحاد الشركات الاستثمارية

طريقك إلى عالم البورصة

مقدمة

تعتبر أسواق الأوراق المالية عالماً سحرياً للكثير من المستثمرين، ولكنها تظل عالماً غامضاً للعامة الذين يدخلون هذه الأسواق لأول مرة. وإيماناً من اتحاد الشركات الاستثمارية بأهمية نشر الثقافة العامة المتعلقة في الأسواق المالية للمستثمرين بشكل عام والمبتدئين بشكل خاص، حرصنا في هذا الإصدار "طريقك إلى عالم البورصة" أن نوضح ماهية أسواق الأوراق المالية ووظائفها ودورها وأهدافها في الاقتصاد الوطني، مع تقديم نبذة عن سوق الكويت للأوراق المالية وأهم الأدوات الاستثمارية والمصطلحات المتداولة في السوق. كما أشرنا إلى مجموعة إرشادات تساعد المستثمر للاستفادة من هذا النشاط ونشر التوعية الاستثمارية في المجتمع الاقتصادي.

ضرار يوسف الغانم

رئيس اتحاد الشركات الاستثمارية

الفصل الأول

البورصة (تعريفها - وظائفها)

نوضح للقارئ فيما يلي مفهوم البورصة ووظائفها:

أولاً - تعريف البورصة :

يعود أصل كلمة بورصة إلى أسم عائلة فان دربورسن Vanderbursen البلجيكية التي كانت تعمل في المجال البنكي والتي كان فندقها بمدينة بروج Bruques . مكان لالتقاء التجار المحليين في القرن الخامس عشر ، حيث أصبح رمزاً لسوق رؤوس الأموال وبورصة للسلع .

وقد نشر ما يشبه قائمة بأسعار البورصة لأول مرة عام 1592 بمدينة أنفرز (Anvers) .

أما في فرنسا فقد استقرت البورصة في باريس بقصر برونيار (Brongniart) . وفي الولايات المتحدة الأمريكية بدأت البورصة بشارع وول ستريت (Wall street) . بمدينة نيويورك أواسط القرن الرابع عشر .

والبورصة في العصر الحالي لم تختلف كثيراً فهي سوق يتم فيه بيع وشراء رؤوس أموال الشركات أو السلع المعدنية أو المحصولات الزراعية المختلفة ، فإذا أردت أن تكون مشاركاً أو مساهماً في رأس مال إحدى الشركات ، فما عليك إلا التوجه لشراء عدد من أسهم تلك الشركة ، وبذلك تكون من أصحاب تلك الشركة التي امتلكت جزءاً من أسهمها ، بجانب العديد من الأشخاص الآخرين الذين يمتلكون نسباً متفاوتة من تلك الأسهم .

وبمعنى آخر: إن من يملك أسهما أكثر في تلك الشركة يكون مالكاً لأكبر نسبة من رأس مال تلك الشركة ، وبذلك يكون له حق تصويت أكبر داخل الشركة في

اجتماعات مجلس الإدارة لاتخاذ القرارات الهامة في الشركة ، لأنه أصبح باختصار أحد ملاك الشركة.

وفي حالة أخرى نسمع أن بعض الشركات لها سندات متداولة في البورصة، ومعنى ذلك أنه عندما تريد بعض الشركات الحصول على قروض لتمويل أنشطة إضافية بالشركة فإنها قد تلجا إلى أحد البنوك لإقراضها كأحد الأساليب ، أو تقوم بالافتراض من المستثمرين بالبورصة عن طريق ما يسمى بالاكنتاب في السندات، وهذا يعني أن الشركة توكل أحد البنوك بطرح هذه السندات في السوق ليقوم الناس بشرائها ، وبذلك تكون هذه الشركة حصلت على ما تريد من أموال من هذه السندات والتي تعد التزاماً مالياً على الشركات يجب عليها سدادها في فترات لاحقة وتكون محددة .

ولكن السؤال المطروح هنا : وما دخل البورصة في هذا ؟ والإجابة عليه هي أن البورصة سوق منظم لتبادل تلك الأوراق المالية (سندات أو أسهم) يقوم الأفراد من خلالها بتبادل هذه الأوراق في إطار قانوني ومنظم حتى لا تضيق الحقوق ورؤوس الأموال .

ويكون هناك تقييم موضوعي لحقيقة تلك الشركات فالشركات الرابحة يكون هناك طلب عال على أسهمها وسنداتها لأن الأوضاع المالية لهذه الشركات تكون قوية ولذلك يثق المستثمرون في أداء تلك الشركات ومن ثم يقبلون على أوراقها المالية في البورصة ، وذلك يؤدي بطبيعة الحال إلى زيادة أسعار تلك الأوراق بنسب كبيرة عن القيمة التاريخية وتسمى علمياً بالقيمة الاسمية لها ، أي السعر الأساسي عند صدور السهم أو السند عند الاكنتاب والعكس صحيح بالنسبة للشركات الخاسرة أو متدنية الأداء تكون أسعار أوراقها المالية في هبوط عن القيمة الاسمية التي صدرت بها .

أما بالنسبة للعائد أو الفائدة التي سوف تترتب عليك من شرائك للأسهم في البورصة فيجب التفرقة هنا بين العائد من الأسهم والسندات كالتالي :

- بالنسبة للأسهم يكون العائد عبارة عن شقين :
الأول يتعلق بتوزيعات الأرباح بمعنى أنه عندما تقوم الشركة بتحقيق أرباح، فإن كل مساهم يحمل أسهما في رأس مال الشركة يحصل على ربح بمقدار ما يملك من أسهم .
والشق الآخر : يتمثل في ارتفاع أسعار أسهم تلك الشركة نتيجة لزيادة الطلب عليها كما تمت الإشارة إليه ، ويمكن أن تنبأ بأكثر من قيمتها الاسمية .
- أما السندات فيكون العائد عليها سعر فائدة محدد ، مثلها مثل القرض العادي لأنها كما تمت الإشارة إليه بمثابة قرض ومن ثم يجب أن تسدد عليه الفائدة المحددة لعام على أن يقوم الفرد في نهاية فترة القرض بالحصول على أصل المبالغ التي دفعها للحصول على تلك السندات من قبل .

ثانياً - الوظائف الاقتصادية للبورصة :

في البداية من يرغب في الدخول إلى عالم البورصة يجب عليه أن يعرف أهمية البورصة حيث تؤدي البورصة دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية ، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها ، فيمكن حصرها في ما يلي :

1. تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية ، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني.

حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة ، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم ، كما أنها تساعد على توجيه

المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقاً لاتجاهات الأسعار .

2. المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين) .

3. المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق .

حيث تلجأ الحكومات إلى الاقتراض العام من الأفراد لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية ، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزنة العامة ذات الأجل المختلفة ، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالاً لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى .

4. المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية ، وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادى ، وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية يمكن إيجازها فيما يلي :

أ- كفاءة التسعير : بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة .
ب- كفاءة التشغيل : بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد ، مقارنة بالعائد الذى يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات .

ج- عدالة السوق : بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات .

د- الأمان : ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتداولة في السوق ، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات الأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف .

5. تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة .

حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضة أو المزايدة (المزاد العلنى) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأى المتعاملين فى السعر المناسب للورقة المالية وفقاً لظروف السوق السائدة ، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الاقتصادية من نشر كافة البيانات المتعلقة بالشركات و صكوكها وأرباحها ومراكزها المالية وهو ما يحول دون خلق سعر غير واقعى للورقة المالية ويمثل هذا السعر أفضل الأسعار بالنسبة للبايع (أعلى سعر طلب Highes Tbid) وللمشتري (أدنى سعر عرض Lowes Toffer)

6. إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم فى ازدياد وعى المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالى وهو ما قد يؤدى إلى إجراء بعض التعديلات فى قيادتها أو فى سياستها أملا فى تحسين مركزها

الفصل الثاني

الأسواق المالية

[دورها وأهدافها - سوق الكويت للأوراق المالية]

مما لا شك فيه أن الأسواق المالية بصفة عامة والخليجية خاصة قد نمت وتطورت بشكل متسارع وشرعت معظم هذه الدول في اقامة بورصات مالية لايزال البعض منها حديث العهد والبعض الآخر في طور التأسيس . إلا أن حجم هذه الأسواق لا يزال متواضعاً وتعانى من محدودية أدواتها ، والقيود المفروضة عليها .

هذا ويمكن اعتبار حرب الخليج الثانية عام 1991 وتبعاتها وأحداث سبتمبر عام 2002 علامات هامة في مسيرة تطور هذه الأسواق . فبينما تركت حرب الخليج وتبعاتها أثراً سلبياً على تلك الاسواق ولسنوات عديدة ، نجد أن أحداث سبتمبر قد تركت انعكاسات ايجابية عليها . ويمكن أن يعزى ذلك للأسباب التالية:

- عودة جزء كبير من الأموال العربية من الولايات المتحدة الى مواطنها الأصلية .
- فرض العديد من القونين والتشريعات المعيقة للاستثمار الاجنبي في الولايات المتحدة وبعض دول أوربا بحجة مكافحة تمويل عمليات الإرهاب الدولي .
- تأثر الاسواق المالية العالمية بتلك الأحداث وانعكاس ذلك على فرص الاستثمار المتاحة للأموال العربية في تلك الاسواق .
- استمرار معدلات أسعار الفائدة المنخفضة جراء تقاوم حالة الركود الاقتصادى العالمى وانعكاسها الايجابى على أسواق المال .
- ارتفاع أسعار النفط بشكل غير مسبوق وانعكاسها الايجابى على الدول المصدرة .

وقد أدت هذه الأحداث إلى تطوير هذه الأسواق الخليجية وزيادة حجم التداول فيها ، إضافة إلى طرح إصدارات جديدة لشركات جديدة وظهور أدوات استثمارية جديدة لم

تكن موجودة من قبل حيث تم تأسيس صناديق استثمارية بأنواعها المختلفة وازدادت الأسواق المالية سعة وعمقاً ، وتوجهت هذه الأسواق نحو التكامل الإقليمي والارتباط المعلوماتي ، والتسابق والانفتاح على الأسواق المالية الدولية مستفيدة من ثورة المعلوماتية وتسارع وتيرة العولمة وما رافقها من تطور للتكنولوجيا الحديثة وضعت جميعها في خدمة هذه الأسواق .

أولاً: دور وأهداف الأسواق المالية:

تلعب أسواق الأوراق المالية دوراً هاماً في تحقيق الأهداف الإنمائية ويتضح ذلك فيما يلي :

1. الإصلاح الاقتصادي

إن عمليات الإصلاح الاقتصادي تعمل من خلال محور رئيسي وجوهري ألا وهو الاعتماد على جهاز السوق والأسعار . وجهاز الأسعار يتطلب بالضرورة اتساع دائرة الملكية الخاصة بالقطاع الخاص ، وذلك لأن القطاع الخاص هو القادر على عملية التنمية من خلال جهاز الأسعار . فالقطاع الخاص هو القادر على زيادة الكفاءة الإنتاجية ، وهو القادر على إدخال كل ما هو حديث ومتطور ، وهو القادر على عمليات المبادرة والمخاطرة التي قد يعجز عنها القطاع الحكومي، كما أن القطاع الخاص هو القادر على تعبئة المدخرات وتوجيهها للاستثمارات ، ومن هنا فإن المرحلة المقبلة ستشهد اتجاهاً نحو المزيد من توسيع ملكية القطاع الخاص وزيادة وزنه النسبي في الاستثمارات والإنتاج .

والاتجاه نحو مزيد من ملكية القطاع الخاص للاستثمارات الموجودة فعلاً أو الجديدة إنما يتطلب وجود سوق فعال ونشط لرأس المال يقوم بتوفير التمويل اللازم لهذه المشروعات .

2- علاج عجز الموازنات

أسواق المال الخليجية تلعب دوراً هاماً في علاج عجز موازنات الدول، فعلى سبيل المثال ظهر هذا العجز وبصورة كبيرة في الأسواق الخليجية منذ منتصف الثمانينات من القرن الماضي واستمر في ذلك حتى بلغ نحو 9.5% من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول وذلك في عام 1993 .

وقد لجأت دول المجلس وخاصة منذ عام 1988 إلى مزيج من أساليب تمويل العجز تمثلت في المصارف التجارية والأسواق المالية بواسطة إصدار أدوات الدين العام من سندات وأذونات الخزانة.

وقد انخفضت هذه النسبة بعد ذلك بسبب زيادة الإيرادات العامة وترشيد النفقات العامة.

3- مزايا الاستثمار في الأوراق المالية الخليجية

هناك مزايا عديدة للاستثمار في الأوراق المالية، تتمثل في توفير الضمانات التشريعية والتنظيمية وعدم تدخل الحكومات واستقرار أسعار الصرف وانحسار معدلات التضخم ... إلخ .

كما أن تطوير وتكامل الأسواق يمثل ضرورة ملحة ، فبعض الأسواق لا تستوعب توظيف رؤوس الأموال الفائض لدى مواطنيها الذين يبحثون عن فرص الاستثمار . وتكامل الأسواق المالية واتساعها سوف يؤدي على مدى زمني أطول إلى انتقال رؤوس الأموال في أكثر من اتجاه في الأسواق المحلية إلى باقي الأسواق الأخرى وبذلك يخدم عملية التنمية .

4- تعبئة المدخرات

تقوم سوق الأوراق المالية بدور هام في تعبئة المدخرات فتنوع قيم الأسهم والسندات سواء المصدرة أو المتداولة يتيح الفرصة لجميع طبقات المجتمع بالمشاركة في شراء الأوراق المالية ، ولأنه لا يشترط حداً أدنى لملكية الفرد للأسهم والسندات ، فهذا يتيح

لمحدودى الدخل امتلاك ورقة مالية أو أكثر كل حسب قدرته المالية حيث يقوم بالمفاضلة بين المعروض من الأوراق المالية وينتقى المناسب منها لإمكانياته ، ولأن امتلاك الأوراق المالية يشمل القاعدة العريضة من المجتمع ، فإن كل هذه المبالغ الصغيرة هي في مجملها تمثل تراكماً مالياً كبيراً يؤثر على الاقتصاد بشكل فعال ، وتتميز البورصة بفاعليتها في تعبئة المدخرات عن المنشآت الادخارية ، فالبنوك تشترط حداً أدنى للوديعة وكذلك تشترط مدة محددة لا يجوز لصاحب الوديعة السحب منها خلال تلك المدة، أما البورصة فلا تشترط حداً أدنى للمشاركة في شراء الأسهم والسندات سواء عند الاكتتاب أو التداول . كما يمكن لحامل الورقة المالية بيعها وتحويلها إلى أموال سائلة بمجرد امتلاكها حيث يمكن لحامل الورقة شراؤها وبيعها في نفس اليوم وينتج عن هذا البيع في أحيان كثيرة ربح قد يزيد عن عوائد ودائع الاستثمار في البنوك .

5- تمويل خطط التنمية الاقتصادية

تحتاج عمليات التنمية إلى رؤوس أموال كبيرة قد لا تتوفر لدى الدولة ، وفي هذه الحالة بدلاً من التجاء الدولة إلى عمليات الاقتراض الخارجى التى غالباً ما يترتب عليها أعباء كبيرة تثقل كاهل الدولة بالديون وما يترتب على هذه الديون من أمور غير محمودة عقباها فإنها تقوم بطرح مشاريعها فى الأسواق المالية المنظمة ، وبواسطة هذه الأسواق تستطيع تمويل عملياتها التنموية ويكون ذلك بإشراك القطاع الخاص فى تمويل هذه المشاريع بواسطة طرح أسهم هذه المشاريع فى الأسواق المالية للاكتتاب فيها .

6- عدم قدرة البنوك التجارية على التمويل المتوسط والطويل الأجل :

يرجع ذلك لعدة أسباب أهمها : مشاكل التضخم ومشاكل المخاطرة التى قد تتعرض له هذه البنوك وخاصة عند منحها القروض المتوسط والطويل الأجل، إضافة إلى أن

هذه القروض غالباً ما تعطى بكميات محددة ووفقاً للقوانين والأنظمة التي تصدر عن البنك المركزى ولذلك يتطلب الأمر وجود سوق نشطة للأوراق المالية .

7- اتساع دائرة الأسواق المالية

كثيراً ما تتعامل الأسواق بالأوراق المالية القابلة للتداول بالعملات القابلة للتحويل مما يترتب على ذلك تحويل هذه الأسواق من أسواق محلية إلى أسواق دولية أو إقليمية حيث يمكن لتلك الأسواق طرح أسهم أو سندات لشركات من جنسيات مختلفة .

8- التوزيع الأمثل لرأس المال

تقوم سوق الأوراق المالية بتوزيع رأس المال على مختلف الأنشطة الاستثمارية، وذلك لأنها همزة الوصل بين الاستثمار فى المشاريع وإدخال الأفراد وبذلك تلعب دوراً هاماً فى توزيع المدخرات على مختلف القطاعات الاقتصادية .

9- مؤشر للأسعار والاستثمار

تعطى عمليات الأسواق المالية فى مجموعها مؤشراً عاماً لاتجاهات الأسعار والادخار والاستثمار ، والذي يعكس حقيقة الوضع الاقتصادى فى مواسم الرواج والكساد وهى مؤشرات تساهم فى الدراسات الخاصة بالاقتصاد الوطنى فيما يتعلق بمعرفة أهم القطاعات الاقتصادية ، إذ إن الأسهم فى البورصة تعكس نجاح أو فشل المشاريع الإنتاجية .

10- رفع الكفاءة الاقتصادية

تساهم سوق الأوراق المالية فى رفع الكفاءة الاقتصادية للمشاريع وذلك لإصدار الشركات نتائجها المالية بصفة دورية، ربع سنوية وتكون موضوع متابعة وتقييم من جانب المساهمين .

11- خلق رؤوس أموال جديدة للمستثمرين

سوق الأوراق المالية تعمل على خلق رؤوس أموال جديدة للمستثمرين فى الأوراق المالية حيث يمكنهم الاقتراض بضمانها من أحد البنوك بالإضافة إلى أن زيادة القيمة السوقية للأوراق المالية تعتبر زيادة حقيقية فى رأس المال المستثمر كما تقوم الشركات الناجحة باستقطاع جزء من الأرباح السنوية وتعالى به الاحتياطات المختلفة ، وقد تلجأ هذه الشركات إلى زيادة رأس المال بقيمة هذه الاحتياطات وتوزيع هذه الزيادة فى صورة أسهم مجانية على المساهمين .

12- ضمان سيولة أموال المستثمرين

فالمستثمر فى الأوراق المالية لديه قدره على بيع هذه الأوراق فى البورصة متى ما أراد ولأى سبب يدفعه إلى ذلك .

13- تشجيع صغار المستثمرين

إن التعامل بالأوراق المالية القابلة للتداول فى الأسواق المالية غالباً ما يعمل على تشجيع صغار المستثمرين على توظيف أموالهم بشرائهم لهذه الأوراق وبما يعود عليهم بأرباح عالية وبمخاطر قليلة وخاصة فى حالة توظيفها فى شركات استثمار أو صناديق لديها خبرات عالية ومتخصصة .

ثانياً : سوق الكويت للأوراق المالية :

1) نشأة وتطور سوق الكويت للأوراق المالية

عرف الكويتيون التعامل فى الأسهم منذ أول شركة مساهمة كويتية طرحت أسهمها للاكتتاب العام فى 1952 وهو - بنك الكويت الوطنى - ثم أخذت الشركات المساهمة بعد ذلك فى التزايد حتى أصبحت تمثل منفذا استثمارياً للأموال التى تراكمت من النشاط الاقتصادى خاصة بعد اكتشاف النفط ، وقد اكتسبت مرحلة بداية التعامل فى الأسهم ليس فقط لأنها مثلت المرحلة الأولى لتأسيس الشركات

المساهمة وظهور أسهمها كأول نوع من الأوراق المالية المحلية القابلة للتداول وإنما استمدت أهميتها في إنها شهدت تكوين المعالم والملاح الرئيسية للاقتصاد لرؤوس الأموال الكويتية إلى الخارج سواء عن طريق الاستثمار المباشر أو استثمارات البنوك المحلية أو مقابل الاستيراد المتزايد للسلع والخدمات . وقد كان لصدور القانون التجارى رقم (15) لسنة 1960 دوراً أساسياً في تنظيم إصدار الأوراق المالية والاكنتاب فيها و صدر أول قانون رقم (37) لتنظيم تداول الأوراق المالية في الكويت في أكتوبر من عام 1962 حيث اهتم بتنظيم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المؤسسة في الخارج . ويعد صدور القانون رقم (32) لسنة 1970 والخاص بتنظيم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة أول خطوة هامة لتنظيم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة الكويتية ، وفي فبراير عام 1972 تم إنشاء مكتب لشعبة الأوراق المالية في المنطقة التجارية الخامسة بمدينة الكويت ، وتم في نوفمبر سنة 1976 إصدار أول قرار وزارى رقم (1976 / 61) بتنظيم التعامل في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة الكويتية وتشكلت بموجبه أول لجنة للأوراق المالية ، وفي إبريل عام 1977 تم افتتاح أول مقر للبورصة الكويتية في المنطقة التجارية الخامسة بمدينة الكويت حيث تولى العاملون فيه تجميع ما يتم تداوله يومياً من الأسهم ثم إصدار نشرة يومية بعدد الأسهم المتداولة وأسعارها وعدد الصفقات ثم توزيعها على وسائل الإعلام ومكاتب الوسطاء . وفي الرابع عشر من شهر أغسطس عام 1983 صدر المرسوم الأميرى الخاص بإعادة تنظيم السوق كهيئة مستقلة بواسطة لجنة للأوراق المالية وإدارة تنفيذيه تقوم بوضع القواعد والأحكام المناسبة لإعادة تنظيم السوق بما يتناسب مع الظروف الاقتصادية للبلاد .

(2) أهداف السوق .

- أ- يتمتع سوق الكويت للأوراق المالية بالشخصية الاعتبارية المستقلة وله أهلية التصرف فى أموالها وإدارتها وحق التقاضى بما يساعده على تسيير أعماله لتحقيق الهدف من تنظيمه على الوجه الأمثل وذلك فى نطاق الأنظمة والقوانين ذات العلاقة بأعمال السوق .
- ب- يعمل سوق الأوراق المالية من خلال نشاطه على ترشيد الأوراق المالية ويتخذ كافة الإجراءات اللازمة فى نطاق صلاحياته لتنمية واستقرار التعامل فى الأوراق المالية بما يكفل سلامة المعاملات ودقتها ويسرهما لتفادى حدوث أى اضطراب فى المعاملات .
- ج- يقوم السوق بناء على ما يجريه من بحوث ودراسات ومتابعة لحركة التعامل فى الأوراق المالية بتقديم الرأى والمشورة إلى الجهات الحكومية المختصة بشأن المراكز المالية للشركات الأعضاء فى السوق وزيادة مقدرتها على تحقيق أغراضها .
- د- يساهم السوق مع الجهات المختصة فى تحقيق التنسيق والتكامل بين الأنشطة المالية والاقتصادية وحركة رؤوس الأموال بما يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية والاستقرار المالى والاقتصادى فى الدولة .
- هـ- تتابع أجهزة السوق تطوير النظم وأساليب التعامل فى الأوراق المالية والاستعانة بالأساليب الحديثة المعمول بها فى السوق المالية المتقدمة وذلك من أجل تحقيق مكانة مالية مرموقة لسوق الكويت للأوراق المالية على المستوى الإقليمى والدولى .
- و- يعمل السوق على تشجيع الادخار وتنمية الوعى الاستثمارى بين المواطنين وحماية المدخرين وتهيئة السبل أمام توظيف الأموال فى الأوراق المالية بها يعود بالنفع على الاقتصاد .

(3) لجنة سوق الكويت للأوراق المالية

تتشكل لجنة سوق الكويت للأوراق المالية من أحد عشر عضواً يمثلون الجهات التالية:

رئيس اللجنة	وزير التجارة والصناعة
نائب الرئيس	مدير سوق الكويت للأوراق المالية
عضو	وزارة المالية
عضو	البنك المركزي
عضو	وزارة التجارة

عن غرفة تجارة وصناعة الكويت ويكون بينهم أحد الوسطاء أربعة أعضاء من ذوي الخبرة والكفاءة يختارهما مجلس الوزراء بترشيح من وزير التجارة والصناعة عضوان

(4) الأسواق المتداولة

أ- السوق النقدي:

يتم من خلاله بيع وشراء السهم نقداً. على أن يتم الدفع أو تسليم الشهادة بحد أقصى ثاني يوم الساعة 11 صباحاً (T+1). ويبدأ التداول من الساعة 9 صباحاً وحتى الساعة 12:15 ظهراً يومياً.

ب- السوق الآجل:

تتقسم عقود البيع الآجل إلى خمس فترات:

شهر - 3 شهور - 6 شهور - سنة.

ويدفع العميل 20% من قيمة الصفقة مقدماً، وبنسبة فائدة حددها الأقصى 7% وفترة التداول من الساعة 1:15 ظهراً.

صناع السوق: يقوم صناع السوق بوضع تسعيرات السوق الآجل مع أسعار محددة وفترات التداول الآجل. ويمكن للمستثمرين التعامل وفقاً لتلك الأسعار والمدد المتاحة.

ج- البيوع المستقبلية:

تتم عقود البيوع المستقبلية بنفس فترات التداول الأجل (3 شهور - 6 شهور - 9 شهور - سنة)، إلا أنها تتم خلال فترة تداول السوق النقدي، من الساعة 9:15 صباحاً وحتى الساعة 12:15 ظهراً وبنسبة فائدة حدها الأقصى 15%.

د- التراسل الإلكتروني:

يتم التداول الإلكتروني عن طريق شركات الوساطة، وتتم عمليات البيع والشراء من خلال بعض الشركات الاستثمارية.

ويوجد قسمان مختلفان من أسواق الأسهم العادية وسوق المستقبلية. وفيما يتعلق بسوق الأسهم العادية هناك أسواق مختلفة مثل:

1- السوق الرسمي: هو سوق الأسهم الذي يتم فيه النقاء وأمر البيع والشراء على أساس أولويات الأسعار.

2- السوق الموازي: هو السوق الذي يجمع الشركات التي لا ينطبق عليها شروط الإدراج في السوق الرسمي.

3- سوق الكسور: يتعامل هذا السوق في الأسهم التي يقل عددها عن وحدات التداول المحددة.

4- المبادلات: يمكن التعرف على صفقات المبادلات على أنها تلك الصفقة التي يقوم بها البائع والمشتري بالاتفاق على مبادلة سهمي شركتين مدرجتين في السوق، ويتم بتنفيذها على لوحة خاصة داخل قاعة التداول ويتم نشرها للمساهمين كصفقة منفذة في السوق.

5- الصفقات كبيرة العدد (5% وأكثر من رأس المال): هذه الصفقات يتم التفاوض عليها مسبقاً ويتم إعلام السوق بها لأخذ الموافقة عليها. وقبل الموافقة يتم عرض الصفقة في السوق لإتاحة الفرصة أمام الآخرين للمشاركة.

ويفتح السوق في الساعة 09:00 صباحاً ويغلق في الواحدة والربع بعد الظهر، وذلك على النحو التالي:

9,00	دخول النظام وبداية إدخال الأوامر
9,10	قبل الافتتاح - لا يسمح بإلغاء الأوامر
9,15	الافتتاح - بداية التداول
12,15	إغلاق السوق الرسمي - مراجعة التداول
12,15	الخروج من السوق
1,15	وضع السوق الحالي

5) وحدات السعر والكمية والعمولة

أ- وحدات السعر

مقياس وحدة الكمية	مقياس وحدة السعر	إلى (فلس)	من (فلس)
80000	0.5	50	1
40000	1	100	51
20000	2	250	101
10000	5	500	251
5000	10	1000	501
2500	20	2500	1001
1000	50	5000	2501
500	100	10000	5001

ب - العمولة:

دينار ورعب عن كل ألف دينار من قيمة الصفقة ولغاية خمسين ألف دينار، ودينار واحد عن كل ألف دينار يزيد عن ذلك من قيمة الصفقة. فمثلاً صفقة قيمتها 100000 دينار تكون عمولتها 62.5 عن الخمسين ألف دينار الأولى و 50 ديناراً عن الخمسين ألف دينار الثانية أى مجموع عمولتها 112.5 دينار.

الرقم	قيمة العمولة	عن مبلغ	وبحد أقصى
1	دينار وربع	عن كل ألف دينار	خمسون ألف دينار
2	دينار واحد	عن المبلغ الذى يزيد عن خمسون ألف دينار	

(6) نظام التداول (كاتس)

يستخدم سوق الكويت للاوراق المالية نظاماً متطوراً على مستوى عالى من الكفاءة يسمى نظام التداول الإلكتروني (كاتس). ويعتبر هذا النظام الأول من نوعه المستخدم في العالم باللغة العربية وهو نظام حديث العهد، يخدم القطاعات المتعددة في سوق الكويت للاوراق المالية، ويستطيع من خلاله المستثمرون المتاجرة بالأسهم عبر الثلاث عشرة شركة وساطة مسجلة بالسوق.

وقد صمم هذا النظام خصيصاً لسوق الكويت للاوراق المالية لتحسين أداء السوق وزيادة كفاءته ولتحقيق العدالة بين المتعاملين حيث يضمن النظام الجديد السرية التامة في كافة مراحل التعامل، كما أن استعمال أجهزة الحاسب الآلى في التعامل، سيؤدى إلى إنجاز أكبر عدد ممكن من الصفقات في أوقات قياسية لا يستطيع أن يوفرها النظام اليدوى السابق.

ومن مزايا هذا النظام أيضاً أنه يجوز ربطه مع العملاء من خارج السوق وعبر جميع محافظات الكويت، كما أنه يتيح المجال لربطه مع الأسواق المالية الأخرى.

ويعتمد نظام التداول الآلى الكويتى على ما يسمى بنظام النوافذ (نظام التشغيل ويندوز) حيث يحتوى على قائمة رئيسية تظهر على الشاشة، إذ باستطاعة المستخدم أن يشير بالسهم على القائمة التى يريدها، وبالضغط على المفتاح تصبح المعلومات أمامه مما يجعل العملية سهلة التعلم والأداء ولدى الوسطاء المعتمدين الحق في نظام البورصة عن طريق شبكة تشغيل في نظام التداول الآلى في مكاتبهم في السوق. ويمكن لمواطنى دول مجلس التعاون الخليجى والمستثمرين الأجانب الاستثمار في غالبية الأسهم، ولكن بنسب ملكية متفاوتة حسب أنواع القطاعات.

ويعد الاستثمار في سوق الكويت للاوراق المالية أمراً سهلاً وميسراً تماماً كما في حال فتح حساب في البنك.

وقد أصبح سوق الكويت للاوراق المالية واحداً من أهم الأسواق المالية الجاذبة للاستثمار في المنطق، ذلك بتطبيقه للآليات والنظم الحديثة والمعايير المتعارف عليها عالمياً والتي تنظم عمل السوق.

ويلاحظ أن السوق باستخدام هذا النظام الإلكتروني يؤدي مهامه بكفاءة ودقة عالية ويقدم كافة معلومات وبيانات التداول للقطاع المالي بالمجتمع.

ويتم نشر معلومات وبيانات السوق من خلال قنوات توزيع متعددة، كما يتم أيضاً نشر حركات المؤشر والأسعار على مكاتب الوسطاء، وأيضاً إلى أجهزة المطراف المعروفة (KARS)، وشاشات عرض الأسعار (WAP)، ويتم عرض شريط أسعار الأسهم مباشرة على الهواء من خلال القنوات التلفزيونية، ويمكن متابعته خارج دولة الكويت على محطة الكويت الفضائية.

كما يتم عرض معلومات عن الأسهم والعملاء والسلع في قاعة التداول ولوحات العرض، ومن خلال الإنترنت.

ويقوم سوق الكويت للاوراق المالية لخدمة المستثمرين بتوفير خدمة بث المعلومات اللاسلكية (KARS) (أجهزة استرجاع المعلومات آلياً)، وهذه الخدمة متاحة للاشتراك فيها بتكلفة رمزية. وأيضاً يقوم السوق بإعطاء المعلومات والبيانات الخاصة بالتداول لوكالات الأنباء مثل (رويترز) التي تقوم بتسويقها ونشرها، ويتوقع في المستقبل القريب أن يقوم السوق بتوفير خدمة التداول عبر الإنترنت والتراسل الإلكتروني.

7- نظام التسوية والتقاص بين المتعاملين في السوق

قامت إدارة السوق بعد إعادة تنظيمه بعمل الدراسات اللازمة بشأن تسوية الصفقات التي تتم بشكل سليم ونقل ملكيتها بالأسلوب الذي يضمن حقوق المتعاملين، وقد عهدت إدارة السوق منذ عام 1987 إلى الشركة الكويتية للمقاصة

بتولى هذه المهمة، حيث تقوم الشركة المذكورة نيابة عن السوق بتسوية الالتزامات الناشئة عن المعاملات، ثم إجراء التقاص بين الحقوق والالتزامات المترتبة لهم قبل بعضهم البعض في خلال ثلاثة أيام، ثم تم تطوير هذا النظام في عام 1988 ليتم التقاص بين المتعاملين يومياً، وذلك حتى يتمكنوا من التعامل على أرصدهم سواء النقدية أو من الأسهم على أن تجرى التسوية النهائية للحقوق في نهاية الأسبوع علماً بأن النظام المتبع حالياً هو (T+1).

8- أدوات الاستثمار المتداولة

عرف السوق المالي الكويتي نوعين أساسيين من الأوراق المالية تم النص عليها في قانون الشركات التجارية رقم (15) لسنة 1960 وهما الأسهم والسندات، وانطلاقاً من تنوع أدوات الاستثمار المتداولة في السوق فقد صدر المرسوم الأميري رقم (31) لسنة 1990 والخاص بتداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار، حيث سمح ذلك القانون بالتعامل في الأسهم الكويتية من خلال شهادات الاستثمار التي تطرحها الصناديق الاستثمارية المسجلة في السوق.

9- القطاعات الاقتصادية المكونة لقائمة التداول

توضع الشركات التي تتداول أسهمها في السوق في القطاع الذي يمثل نشاط الشركة، حيث تتكون قطاعات السوق وفقاً لما يلي:

1- قطاع البنوك	2- قطاع التأمين	3- قطاع الصناعة	4- قطاع الأغذية
5- قطاع الاستثمار	6- قطاع العقار	7- قطاع الخدمات	8- قطاعات الشركات غير الكويتية.

10- مؤشر السوق

يقوم سوق الكويت للأوراق المالية باحتساب مؤشر الأسعار طبقاً للطريقة التي تقوم على معادلة متوسطات حسابية.

وتعتمد هذه الطريقة على المعايير المعترف بها عالمياً لاحتساب المؤشر. وهى تقوم بالتوافق تلقائياً مع توزيعات الأرباح بطريقة أدق. وتتص المعادلة على التالى:

$$\sum_{i=1}^n \frac{\text{السعر } i / \text{سعر الأساس } i \times \text{المصحح } (i)}{n} \times \text{المضاعف}$$

ن : هى الأسهم المشتركة فى المؤشر.

السعر : هو سعر السهم الحالى.

سعر الأساس : سعر إقفال السهم فى تاريخ التأسيس

المصحح : لاحتساب أثر توزيعات الأرباح وتوزيعات الأسهم وهى تصحح كالتالى:

توزيعات الرباح: المصحح = المصحح x السعر (السعر - الأرباح).

توزيعات الأسهم: المصحح = المصحح x (1 + التوزيعات 100%).

المؤشر الوزنى

المعادلة العامة للمؤشر الوزنى تحسب كالاتى:

$$Xi = [Mi/Bi]*G$$

$$Bi = Bi - 1*[Mi/M'i]$$

وترمز هذه الحروف إلى:

i = الإطار الزمنى بين التصحيحات المتتالية للقيمة السوقية فى يوم الأساس.

xi = المؤشر عند وحدة محددة خلال الإطار الزمنى i.

Bi = القيمة السوقية ليوم الأساسى معدله للإطار الزمنى الحالى i، حيث (i=1) فى يوم

الأساس فى بداية أول إطار زمنى. وأيضاً Bi تساوى Mi وكما أن قيمة المؤشر ستعادل

.Gi

Bi - 1 = القيمة السوقية فى يوم الأساس فى الإطار الزمن قبل يوم الأساس الحديث.

M_i = القيمة السوقية الحالية فى الإطار الزمنى الحالى i .
 M'_i = القيمة السوقية السابقة مباشرة قبل حدوث أى عامل يستوجب تصحيح
القيمة السوقية ليوم الأساس.
 G = مضاعف المؤشر العالمى، وهذا لا يتغير حيث يتم تثبيته على 100 وقد
يختلف عن مضاعف المؤشر العالمى للمؤشر السعريّة (يساوى 1000).

11- دورة التعامل فى السوق

- * فتح حساب لدى الشركة الكويتية للمقاصة.
- * صورة البطاقة المدنية - إسم البنك المتعامل معه العميل - 3 دنانير للأفراد -
5 دنانير للشركات).
- * اختيار شركة الوساطة حسب اختيار العميل.
- * عند إعطاء أمر بيع يجب إحضار شهادة الأسهم بحد أقصى يوم واحد من عقد
الصفقة ما لم يوجد له رصيد بالمقاصة.
- * عند إعطاء أمر شراء يجب دفع مبلغ الصفقة للوسيط بحد أقصى يوم واحد من
عقد الصفقة ما لم يوجد له رصيد بالمقاصة.
- * تحسب العمولة دينار وربع عن كل ألف دينار من قيمة الصفقة ولغاية 50 ألف
دينار.

كما تحسب العمولة دينار واحد عن كل ألف يزيد عن 50 ألف دينار .

- * يصدر شيك للمقاصة للعملاء كل يوم (السبت - الثلاثاء) من كل أسبوع.
- * يحسب نصف دينار عن كل صفقة لحساب المقاصة.
- * لا يحق لسعر السهم أن يزيد عن خمس وحدات تغير فى السعر لليوم الواحد.

جدول وحدات التداول وتغيير السعر

رقم الفئة	سعر السهم بالفلس	وحدة تغيير السهم بالفلس	نسبتها إلى الحد الأقصى للتغيير اليومي (5 وحدات)	وحدة التداول بالأسهم
1	50 : 0.5	0.5	$5 \times 0.5 = 2.5$ فلس	80000
2	100 : 51	1	$5 \times 1 = 5$ فلس	40000
3	250 : 102	2	$5 \times 2 = 10$ فلس	20000
4	500 : 255	5	$5 \times 5 = 10$ فلس	10000
5	1000 : 510	10	$5 \times 10 = 50$ فلس	5000
6	: 1.020 2.520	20	$5 \times 20 = 100$ فلس	2500
7	: 2.520 10.000	20	$5 \times 20 = 100$ فلس	1000

ملاحظة:

الدينار الكويتي الواحد يعادل 1000 فلس، ولا يحق لسعر السهم أن يزيد عن خمس وحدات سعر في اليوم.

مثال: السهم الذي قيمته 300 فلس، لا يحق له أن يرتفع أكثر من سعر 325 فلس أو أن يقل عن 275 فلس في فترة التداول الواحدة.

12- نقل الملكية

تتم عملية نقل ملكية الأسهم وفق الشروط والمستندات التالية:

- 1- الدمج للأقارب من الدرجة الأولى والثانية فقط.
- 2- حضور مالك الأسهم شخصياً أو وكيلاً عنه وفي حالة الوكيل يقدم الوكالة الأصلية وصورة عنها.
- 3- البطاقة المدنية الأصلية لمالك الأسهم والمحول إليه وصورة عنها.
- 4- بطاقة الأسهم الأصلية وصورة عنها.
- 5- المستندات الثبوتية الأصلية لصلة القرابة وصوراً عنها.
- 6- بالنسبة للمؤسسات:
 - * أصل الرخصة التجارية وصورة عنها.
 - * أصل شهادة الأسهم مع صورة عنها.
- 7- بالنسبة للشركات:
 - * أصل عقد تأسيس الشركة وصورة عنها.
 - * كتاب من الشركة يتضمن الموافقة على تحويل الأسهم مع اعتماد التوقيع.
 - * شهادة الأسهم الأصلية + صورة عنها.

13- رسوم القيد والاشتراك فى السوق

- 1- يحدد رسم القيد للشركات المسجلة فى السوق بواقع 10.000 د.ك.، أما صناديق الاستثمار فيحدد رسم القيد بواقع 5000 د.ك. إذا كان رأس مال الصندوق أقل من 10 ملايين د.ك. وما زاد عن ذلك بواقع 10.000 د.ك.
- 2- يحتسب رسم الاشتراك السنوى على الشركات وصناديق الاستثمار المسجلة فى السوق بواقع ثلاثة أرباع بالألف من رأس المال المدفوع (0.05%) وبحد أقصى 50.000 د.ك. نصف بالألف من رأس المال وبحد أدنى 2.500 د.ك.

3- تقدم شركات الوساطة المسجلة في السوق كفالة مصرفية كضمان وتغطية للالتزامات المترتبة عن عملها داخل سوق الكويت للأوراق المالية وقيمة الكفالة 50.000 دينار ويجدد هذا الضمان تلقائياً سنوياً.

4- استحدث نظام لضمان عمليات الوساطة بتاريخ 2002/6/1 التي تتم على الأوراق المالية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية وذلك للحد من الآثار المترتبة على الإخفاق أو التأخير في الوفاء بنتائج المعاملات التي تتم من خلال الوسطاء المقيدين، وذلك من حساب خاص يمول من قبل السوق وجهة التقاص والتسوية وشركات الوساطة، وذلك بحد أدنى ثلاثة ملايين ومائة ألف دينار كويتي بما يعادل عشرة ملايين دولار أمريكي.

وتشرف على إدارة هذا النظام لجنة برئاسة سوق الكويت للأوراق المالية، ويعتبر الاشتراك في نظام ضمان عمليات الوساطة شرطاً من شروط قيد أو استمرار قيد شركات الوساطة في السوق.

14- وسائل بث معلومات التداول

يقوم سوق الكويت للأوراق المالية بتوفير الخدمات الآتية للمتعاملين وهي على النحو التالي:

- 1- موقع السوق على الإنترنت www.kuwaitse.com www.kse.com.kw
- 2- ربط أجهزة الكمبيوتر النقال Laptop بخطوط GSM.
- 3- خدمة ال Pager عن طريق رويترز.
- 4- خدمة ال WAP على التليفونات النقالة.
- 5- خدمة الرسائل القصيرة على أجهزة التليفون النقال بواسطة شركتي الاتصالات والوطنية للاتصالات. سعر الرسالة 25 فلس.
- 6- بث شريط تلفزيوني لمعلومات التداول في تلفزيون الكويت.
- 7- خدمة ال Wireless باستخدام أجهزة الكمبيوتر النقالة داخل مبنى السوق.
- 8- وكالات الأنباء.

كما تقوم بتوفير شاشات كمبيوتر لعرض معلومات التداول والسوق داخل المبنى وخارج السوق، إضافة إلى تزويد المستثمرين بشاشات عرض معلومات خارج مبنى السوق وذلك من خلال وزارة المواصلات وفاست تلكو والعربية للاتصالات وفقاً للرسوم التي حددتها إدارة السوق والجهات الأخرى التي توفر تلك الخدمات.

15- قاعة تداول للسيدات

تعد التجربة الكويتية في مجال التداول النسائي تجربة رائدة غير مسبوقة، إذ تم افتتاح قاعة تداول نسائية في البورصة، في الثامن والعشرين من شهر يناير 2003، ولا شك أن وجود مكان في البورصة يخصص لتداول استثمارات سيدات الأعمال يعتبر أمراً هاماً ويدل على رغبة إدارة السوق في توفير الأجواء المناسبة لقطاع مهم من المتعاملين وهو القطاع النسائي. خاصة وأن عدد المتداولات يشكل جزءاً هاماً من الاستثمارات المتداولة في السوق، مما يعكس مدى رغبة النساء في دخول عالم الاستثمار في البورصة بشكل فعلى وليس عن طريق الاتصال الهاتفي بالوسطاء كما كان الوضع في السابق.

وقد تم تجهيز صالة التداول النسائي بأحدث أجهزة الكمبيوتر لمتابعة الأسعار والعرض والطلب والكميات فضلاً عن متابعة الأخبار اليومية، كما قامت شركات الوساطة بتعيين وسيطات من النساء يمثلن مكاتب الوساطة المالية في قاعة تداول السيدات، ولا شك أن هذه الخطوة المتطورة من جانب إدارة السوق إنما تعطي المرأة الحق في إدارة استثماراتها بنفسها وتساوي بينها وبين الرجل في التداول داخل البورصة.

الفصل الثالث

الأوراق المتداولة في البورصة

نوضح أولاً مفهوم وهيكل الأسواق المالية ، ثم الأوراق المتداولة في البورصة

مفهوم وهيكل الأسواق المالية

يقصد بأسواق المال بصفة عامة ، الأسواق التي يتم من خلالها انتقال الأرصدة النقدية المتاحة ممن لديهم فائض (وهم المدخرون الذين يمثلون جانب العرض في السوق) إلى من هم في حاجة إلى تلك الأرصدة (وهم المقترضون الذين يمثلون جانب الطلب) .

ويتمثل سوق المال في شقين هما : سوق النقد ويتمثل في البنوك المركزية والبنوك التجارية . وسوق رأس المال ويتمثل في سوق الإقراض طويل الأجل وسوق الأوراق المالية ، ونوضح ذلك فيما يلي :

1- سوق النقد : Money Market :

يختص سوق النقود بعمليات الإقراض قصيرة الأجل ويطلق عليه أيضاً سوق المعاملات ، وفيه يمنح الائتمان إلى من يحتاجه بشروط معينة سواء كانت الحكومة أو الوحدات الاقتصادية أو الأفراد لمدة لا تتجاوز السنة ، ومن أهم أجهزة سوق النقود هي البنوك المركزية والبنوك التجارية .

ومن أهم الأوراق المتداولة في أسواق النقد هي : شهادات الإيداع القابلة للتداول والكمبيالات المصرفية والأوراق التجارية وأذونات الخزنة وهي عبارة عن الأوراق الحكومية التي تستخدمها السلطات النقدية التي يمثلها البنك المركزي في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

2- سوق رأس المال : Capital Market :

يتم في هذه السوق تمويل الاستثمارات لأجل متوسطة وطويلة ، حيث إن طبيعة استخدام هذا التمويل ، تتطلب أن يكون لفترة طويلة وهي فترة إنشاء المشروع حتى يبدأ الإنتاج وتتدفق الموارد النقدية اللازمة لسداد أصول القرض .

وينقسم سوق رأس المال إلى قسمين هما :

القسم الأول :

سوق الإقراض الطويلة والمتوسطة الأجل :

Long and Medium Loan market:

ويتمثل في الأجهزة التي تقوم بعمليات الإقراض الطويل والمتوسط الأجل وأهمها البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال ويضاف إلى ذلك شركات التأمين أو صناديق التأمين والادخار إذا ما تولت بنفسها إقراض أموالها للغير .

القسم الثاني :

سوق الأوراق المالية : Stock Market :

سوق الأوراق المالية هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية والتعامل فيها لأجل متوسطة وطويلة ، وهذا يعني أنها توفر الإمكانيات لتمويل رأس المال الطويل أو متوسط الأجل .

وتعتبر سوق الأوراق المالية من أهم أجهزة سوق رأس المال حيث تعمل على النقاء العرض بالطلب بالوسائل المختلفة وإجراء التعامل وفقاً لقواعد ونظم تهدف إلى تنظيم عملية التداول في الأوراق المالية من خلال الأجهزة والمؤسسات والإجراءات التي تعمل على تجميع المدخرات بكافة أشكالها وآجالها وإعادة استثمارها .

وتتكون سوق الأوراق المالية من نوعين من الأسواق ما يلي :

السوق الأولية (سوق الإصدار): Primary Market:

هو السوق الذى يتم من خلاله بيع الأوراق المالية المصدرة لأول مرة عن طريق الاكتتاب العام فى الأوراق المالية سواء أسهم أو سندات ، وتقوم المؤسسات المالية ضمن أطراف أخرى بالاكتتاب فى هذه الإصدارات الجديدة وأهمها البنوك التجارية التى سمحت معظم القوانين المنظمة لعملها بإنشاء أقسام داخلها تقوم بالتعامل فى سوق الأوراق المالية لصالح عملائها كما تقوم بدورها ببيع الأوراق المالية التى فى حوزتها فى السوق الثانوى (سوق التداول) .

السوق الثانوى (سوق التداول) : Secondary Market

وهو السوق الذى يتم فيه إعادة بيع الإصدارات الأولى من الأوراق المالية والتى تم التعامل فيها فى السوق الأولى ويتم التداول عن طريق المضاربة أو عن طريق المزاد العلنى .

وقد يتخذ السوق شكلين هما :

أ) الأسواق المنظمة: Organized Market:

وتتميز بوجود مكان محدد يلتقى فيه المتعاملون بالبيع أو الشراء ، ويدار هذا المكان بواسطة مجلس من أعضاء السوق ، والتعامل فى الأوراق المالية يتطلب ضرورة أن تكون هذه الأوراق مسجلة بتلك السوق .

ب) الأسواق الموازية: Over-the-Counter(Parallel)Market

يطلق اصطلاح الأسواق الموازيه على المعاملات التى تجرى خارج السوق المنظم ، فليس هناك مكان محدد لإجراء التعامل ، ويقوم بالتعامل بيوت السمسة ، حيث يتم التعامل من خلال شبكة كبيرة من وسائل الاتصال السريعة، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار من يقدم له أفضل الأسعار . وجدير بالذكر أن تحديد سعر الورقة المالية يتم بالتفاوض ، وعادة ما يسبق عملية التفاوض هذه

قيام المستثمر بالتعرف على الأسعار المختلفة التي تعرض عليه بواسطة السماسرة أو التجار .

* الأوراق المتداولة فى البورصة Currency in Circulation:

يمكن التمييز بين عدة أنواع من الأسهم هى الأسهم العادية والأوراق المالية غير التقليدية والأسهم الممتازة .

الأسهم العادية Common Stock:

هى النوع الشائع من صكوك الملكية والتي يعتبر مالكوها مالكين للشركة المصدرة لهذه الأسهم وتشارك هذه الأسهم فى الأرباح بعد أن تأخذ الأسهم الممتازة نصيبها . ولاشك أن لهذه الأسهم عدة مزايا من أهمها مايلى :

- أ- ليس لها تاريخ استحقاق محدد ، فهى مستمرة طالما ظلت الشركة قائمة .
 - ب- حامل هذه الأسهم يحصل على عائد متغير طبقاً لما تحققه الشركة من ربح .
 - ج- عند تصفية الشركة لا يحصل أصحاب الأسهم العادية على أى شئ من حصيلة بيع أصول الشركة إلا بعد سداد مستحقات جميع الأطراف الأخرى .
 - د- ملاك هذه الأسهم يتمتعون بالحقوق التالية :
- فحص دفاتر الشركات للتأكد من سلامتها .
 - الاقتراع على عمليات الاندماج مع أى شركة أخرى .
 - الاكتتاب فى الإصدارات الجديدة من الأسهم .

أنواع الأسهم العادية :

تنقسم الأسهم إلى عدة أنواع هى :

- أسهم مرتفعة الجودة .
- أسهم النمو .
- أسهم الدخل .

- أسهم دفاعية.

- أسهم مرتبطة بدورة الأعمال.

أ- أسهم مرتفعة الجودة Senior Shares:

وهي أسهم الشركات الكبيرة والمعروفة والتي توزع أرباحها بمعدل ثابت بصرف النظر عن الأحوال الاقتصادية السائدة .

ب- أسهم النمو Growth Stock:

وهي أسهم الشركات التي تزداد مبيعاتها وأرباحها بمعدل أكبر من معدلات النمو الاقتصادي العام .

ج- أسهم الدخل Income Stock:

وهي الأسهم التي تحقق عائد جارى كبير نسبياً .

د- أسهم دفاعية Guaranteed Stock:

وهي الأسهم التي يتوافر فيها عنصر الأمان والاستقرار مثل أسهم شركات المياه والكهرباء .

هـ- أسهم مرتبطة بدورة الأعمال Business Cycle Related Shares:

وهي الأسهم التي تزيد أرباحها وأسعارها فى فترة الرواج وتقل فى فترة الكساد.

الأوراق غير التقليدية Untraditional Securities

تتمثل هذه الأوراق فى الآتى :

أ- حقوق شراء الأسهم التي تصدرها الشركات :

هي شهادات تصدرها الشركات وتعطى لحاملها حق شراء عدد من الأسهم العادية للشركة بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة .

وتعطى هذه الحقوق لحاملها المزايا التالية :

- تمكن المستثمرين وبأموال قليلة من الحصول على مزايا ملاك الشركة فيما يتعلق بالأرباح الرأسمالية.

- عدم تعرض حامل هذه الحقوق لمخاطر كبيرة .

ب- حقوق شراء الأسهم التي يصدرها الأفراد :

هى شهادات يصدرها الأفراد وتعطى لحاملها حق شراء عدد من أسهم معينة من مستثمر آخر ويسعر محدد .

وتتشابه خصائص هذه الشهادات مع خصائص شهادات الشركات وإن كانت تختلف معها بالنسبة لجهة الإصدار والمدة .

والأسعار التعاقدية لهذه الشهادات تضمن لحاملها فرص الحصول على الربح خصوصاً إذا ارتفعت الأسعار السوقية للأسهم .

الأسهم الممتازة Preferred Stock:

تعتبر الأسهم الممتازة مزيجاً من الاقتراض وحقوق الملكية وتتصف هذه الأسهم بما يلى :

أ- الأسهم الممتازة لها نسبة توزيع للأرباح معروفة مقدماً وتحصل عليها قبل الأسهم العادية وذلك بعد إقرار مجلس الإدارة لها .

ب- تتشابه الأسهم الممتازة مع الأسهم العادية فى أنها ليس لها فترة استحقاق محددة وأن أصحابها يعتبرون ضمن مالكي الشركة .

ج- تختلف الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية فى أن أصحاب الأسهم الممتازة ليس لهم حق التصويت مثل أصحاب الأسهم العادية .

د- عند تصفية الشركة يحصل أصحاب الأسهم الممتازة على حقوقهم قبل أصحاب الأسهم العادية ولكن بعد سداد مستحقات أصحاب السندات .

السندات Bonds:

السند هو صك يثبت أن لشخص معين أوجهة معينة دين على شركة أو جهة معينة ، وتطرح هذه السندات فى السوق المالى لأجال طويلة تتراوح ما بين 5 إلى 30 سنة .

والسندات لها تاريخ استحقاق محدد ، يسترد فيه أصحاب السندات القيمة الاسمية لسنداتهم وتنتهى علاقتهم بالشركة وذلك عكس الأسهم الممتازة والتي ليس لها تاريخ استحقاق محدد .

وفى حالة تصفية الشركة نجد أن أصحاب السندات لهم أولوية على أصحاب الأسهم الممتازة فى استيفاء حقوقهم من حصيلة بيع الشركة .
هذا ويصاحب إصدار السندات نوعين أساسيين من الوثائق هما :

شهادة السند Debenture Bond:

وهى تحتوى على معلومات محددة مثل : متى وكيف يتم سداد الفوائد وأصل القرض .

عقد إصدار السند Contract of Issue Bond:

وهو يحدد تفاصيل الاتفاق بين المقرض (الشركة) وبين الدائنين (المستثمرين) وتشمل هذه التفاصيل ما يلى :

- سداد القرض .
 - الأصل المرهون لصالح الدائنين .
 - مسئولية القائم بإدارة وخدمة هذا السندات المصدرة .
- وتختلف السندات فيما بينها بالنسبة للخصائص التالية:

أولاً : القابلة للاستدعاء Reclaimable:

وتعنى أن الشركة المصدرة للسندات لها الحق فى استرداد السندات من المستثمر قبل تاريخ استحقاقها وذلك بسعر أكبر من القيمة الاسمية للسند بمقدار يعادل فوائد فترة زمنية تتراوح ما بين 6 أشهر إلى سنة كاملة .

ثانياً : الضمانات المقدمة Collaterals:

قد يكون الضمان اسم وشهرة الشركة التى تصدر السندات أو يكون الضمان أصول معينة مثل الأراضى والمباني والآلات .

ثالثاً : القابلة للتحويل Convertible:

وتتمثل في إمكانية استبدال السند بعدد محدد من الأسهم العادية بناء على رغبة حامل السند

رابعاً : طريقة السداد Method of Payment:

تأخذ طرق السداد أكثر من صورة مثل تكوين صندوق استثمار لسداد القروض أو السداد وفقاً لتواريخ محددة ومختلفة لسنوات .

خامساً : اختلاف درجة المخاطرة Difference in Risk Degree:

وهذا يرجع إلى اختلاف المركز والسمعة الائتمانية للشركات وكذلك نوعية الضمانات المقدمة للدائن .

الفصل الرابع

المتعاملين فى البورصة

عندما يتم بيع ورقة مالية فاننا نجد مجموعة من الناس تكون لهم علاقة بهذه العملية وهم :

البائع Seller والمشتري Buyer والسماسار Broker أو الوسيط المتعامل لمحفظته Dealer والوكيل Agent وسوق الاوراق المالية وموظفوه .

1 - السماسار Broker يقوم بوظيفة جمع البائع بالمشتري ويبدل جهده للحصول على أفضل الشروط لمن وكله بالعمل مقابل أجر يطلق عليه اسم السمسرة Commission فالسماسار لا يشتري الاوراق المالية (أو السلعة) لحسابه ولا يجوزها بل يقتصر عمله على الجمع بين البائع والمشتري وقد يقوم بعمل وكيل لمن يكفله بالبيع أو الشراء ولكن بدون أن يملك البضاعة فالوكيل يحوز الأوراق المالية ولكن لا يملكها أما الوسيط المتعامل لمحفظته Dealer فيختلف عن السماسار بأنه يملك الأوراق المالية أو يشتريها لحسابه الخاص أو لمحفظته الخاصة ويبيعها من محفظته الخاصة .

ولكى تتم عملية جمع البائعين والمشتريين بسهولة تم إيجاد فكرة انشاء أماكن متخصصة للقيام بعمليات البيع والشراء أطلق عليها اسم قاعات التداول أو أسواق الأوراق المالية .. الخ كما نشأ مع مرور الزمن مجموعة من المتعاملين أو السماسرة المتخصصين بالتعامل بأنواع معينة من الأوراق اكتسبوا اسم المتخصصين Specialists ويقوم هؤلاء بعمل السماسرة لبعض المستثمرين ويعمل الوكلاء للبعض الآخر .

والسماسرة قد يوظفون سماسرة آخرين والمتعاملون لحسابهم Dealers قد يتعاملون مع متعاملين آخرين وهكذا فالحدود بينهم ليست فاصلة وليست مستعصية على الاختراق ولكن أهم نقطة اختلاف بينهم هى امتلاك الاوراق (الاسهم او

السندات) التي يتم التعامل بها فالسمسار لا يمتلك هذه الاوراق وانما تنحصر مهمته في الجمع بين البائع والمشتري واتمام الصفقة بينهما لقاء عمولة محددة .

2 - أما الوسيط المتعامل فيشتري الأوراق لحسابه ثم يبيعه لمن يرغب في الشراء وهو أيضا يقوم بعمل السمسار أما الوكيل فيحوز السلعة أو الأوراق ولكن لا يملكها ولا يتعامل بها لمصلحته فالوظيفة الأساسية للوسيط المالي هو أن يبيع ويشترى الاوراق لحساب زبائنه بصفته وكيلاً عنهم وبذلك فهو مسئول امامهم عن بذل الجهد الملائم لتنفيذ العملية بما فيه مصلحتهم .

كما ان عليه مسئولية تنفيذ الأوامر والتعليمات الصادرة إليه منهم بصورة صحيحة ودقيقة وهو بذلك مسئول قانونياً عن أية خسائر تنتج عن أية أخطاء يرتكبها وعلى الوسيط أن يسمح للمستثمر بالغاء أية أوامر شريطة أن يتم الالغاء قبل التنفيذ .

وتمنع الانظمة المعمول بها في أسواق الأوراق المالية الوسيط من تحقيق أرباح مخفية كأن يطلب المستثمر بيع سهم ما بخمسة دنانير فيبيعه بستة دنانير ويعطى المستثمر خمسة ويستبقى الدينار له . كما أن الوسيط المالي لا يقوم بعمل مقاصة بين أوامر البيع وأوامر الشراء على السهم الواحد بل عليه أن يعرض أمر البيع وأمر الشراء في القاعة .

وحرّم قانون السوق على الوسيط أن يقوم بافشاء أسرار زبائنه أو أسمائهم وحددت التعليمات المعمول بها الحالات التي يجوز للوسيط أن يشتري فيها أسهماً لمحفظته الخاصة والأساليب الواجب إتباعها عند ذلك .

آداب مهنة الوسيط المالي :

لمهنة الوسيط المالي آداب وإخلاقيات نصت عليها الاعراف والتقاليد

ويعززها النظام الداخلي للسوق ومن أهمها ما يلي :

1- أن يتم إنجاز الصفقات على أرضية البورصة وليس خارجها .

2- عدم جنى أرباح سرية من الصفقات .

- 3- عدم القيام بدور السمسار والوكيل معاً لنفس المتعامل .
- 4- توفير المعلومات المناسبة للمتعامل وتحليلها في حدود خبرته .
- 5- يحظر تقديم خدمات إستشارية للتعامل ولكن اذا ما قام بذلك فانه يقدمها بصفته مستشاراً وليس سمساراً .

الإعتبارات الواجب مراعاتها عند اختيار السمسار :

- يجب ان يتأكد المتعامل من أن السمسار الذى سيتعامل معه شخص امين وموثوق به ويتوافر به الشروط الآتية :
- 1- حسن السيرة والسلوك .
 - 2- عضواً مسجلاً فى السوق .
 - 3- ذا مركز مالى جيد .
 - 4- لديه الخبرة والامكانات والتسهيلات التى تمكنه من القيام بما هو مطلوب منه بشكل جيد وسريع .

3 - مؤسسات أسواق رأس المال :

تتعدد مؤسسات أسواق رأس المال ومن أهمها الشركات المساهمة حيث تصدر الأسهم والسندات وبنوك الإستثمار التى تسوقها للمرة الأولى والبنوك التجارية التى تمنح القروض طويلة الأجل والبنوك المتخصصة التى تعطى قروضاً طويلة الأجل لقطاعات معينة مثل بنوك التنمية الصناعية والقروض الزراعية وكذلك شركات التأمين التى قد تقرض فوائضها المالية للأجل الطويل ومؤسسات الادخار العقارى وكذلك سوق الاوراق المالية حيث يتم بيع وشراء الأسهم والسندات المتداولة فى قاعة التداول (السوق النظامية) ومن مؤسسات أسواق رأس المال السوق الموازية وقد تم بيان هذه ذلك فى موقع سابق .

4 - بنوك الاستثمار وتوظيف الاموال :

اختلفت تسميتها من بلد لآخر

ففى امريكا تسمى Investment Banks

وفى بريطانيا Merchant Banks

وفى فرنسا Banques d ' Affaires

وقد يطلق عليها بنوك التنمية Development Banks وهى مؤسسات مالية متخصصة تقوم بدور الوسيط بين بائعى الأوراق المالية الجديدة والمستثمرين فيها لذلك فهى من مؤسسات السوق الأولية بالاضافة إلى أنها من مؤسسات السوق النقدية (عملات أجنبية فورية) عندما تقوم بعمل الصرافين فهى تخرج فى توظيفاتها لمواردها على نظرية القرض التجارى Commercial Loan Theory التى تسير عليها البنوك التجارية وهى نظرية تتلخص فى أن معظم مصادر أموال البنك التجارية مصادر قصيرة الأجل لذلك يجب توظيفها فى توظيفات قصيرة الأجل .

الا أن بنوك الاستثمار تخرج على هذه النظرية وتتعامل مع فرص الاستثمار المتوسطة الأجل والطويلة الأجل وتعتمد هذه البنوك على موارد مستقرة نسبياً مثل رأس المال والاقتراض طويل الأجل والودائع الادخارية طويلة الأجل.

وتقوم بنوك الاستثمار بوظائف مهمة منها :

- 1- القيام بتسويق إصدارات الأوراق المالية الجديدة (الأسهم والسندات ... الخ) وذلك من خلال نشاطها كمؤسسات أولية .
- 2- التعرف على فرص الاستثمار وإجراء الدراسات المتعلقة بجدواها الاقتصادية والترويج لها والاشراف على تأسيسها وتقديم الاقتراحات ذات العلاقة بتهيئة البيئة الاستثمارية الملائمة فى المجتمع .
- 3- دراسة جدوى إصدارات الأوراق المالية الجديدة وتقديم الاستشارة فى النواحي المالية والفنية والقانونية اللازمة لذلك .
- 4- المساعدة فى دراسة جدوى عمليات الاندماج واعادة التنظيم وانشاء الشركات التابعة ودراسة الجوانب القانونية ذات العلاقة .

5- القيام بأعمال صرافة العملات الأجنبية وخاصة لكبار المتعاملين ولمحافظة البنك الخاصة من خلال غرفة التعامل الموجودة فيه والمزودة باحدث وسائل الاتصال الالكتروني .

مما سبق نرى أن بنوك الاستثمار يمكن تصنيفها ضمن مؤسسات السوق الأولية عندما تقوم بتسويق الاصدارات الجديدة وضمن مؤسسات سوق العملات الأجنبية عندما تقوم بعمل الصرافة .

5 - شركات الاستثمار Investment Companies :

وتسمى أيضاً (شركات صناديق الاستثمار المشترك Mutual Funds) تقوم هذه الشركات ببيع أسهمها لمن يرغب من الأفراد الذين تتوفر لديهم فوائض مالية يرغبون في استثمارها وتجمع هذه الشركات هذه الأموال وتشغلها في شراء أدوات استثمار متنوعة تحصل منها على عوائد تقوم بتوزيعها على المساهمين بعد إقتطاع مصاريف الادارة والأبحاث والتشغيل . إن موجودات هذه الشركات تتكون من المحافظ الاستثمارية التي تكونها عن طريق شراء أدوات استثمارية متنوعة مثل الأسهم والسندات واذونات الخزينة والذهب والعملات الاجنبية .. الخ من أدوات الاستثمار .

وتراعى عند تكوين المحفظة الاستثمارية أن تحتوى على مجموعة من الأصول السائلة والأصول ذات الأرباح شبه الأكيدة.

أنواع شركات الاستثمار :

تتكون شركات الاستثمار من حيث قدرتها على تغيير رأس مالها وعدد أسهمها على نوعان هما :

- أ- ذات النهاية المفتوحة Open – end .
- ب- ذات النهاية المغلقة Closed – end .

الشركات ذات النهاية المفتوحة :

سميت كذلك لأن القانون يسمح لها أن تشتري أسهمها من السوق في أي وقت تشاء وأن تلغى هذه الأسهم بعد شرائها فتخفص بذلك عددها وتزيد من نصيب السهم الواحد من الأسهم الباقية من الأرباح وكذلك يسمح لها القانون ببيع أسهم جديدة لزيادة رأس مالها في أي وقت تشاء .

الشركات ذات النهاية المغلقة :

أما ذات النهاية المغلقة فلا يسمح لها القانون بتغيير رأس مالها عن طريق إعادة شراء أسهمها من السوق أو طرح أسهم جديدة للاكتتاب في أي وقت تشاء .
علماً بأن القانون في بعض الدول يحظر على الشركة أن تشتري أسهم نفسها من السوق أي أنه لا يسمح بأن تكون الشركة ذات نهاية مفتوحة .

شركات ادارة المحافظ الاستثمارية :

تقوم هذه الشركات بإدارة محافظ الاستثمار بالنيابة عن مالكي هذه المحافظ لقاء عمولة أو أجر متفق عليه وغالباً ما يكون جزء من هذا الأجر مبلغاً مقطوعاً متفق عليه مضافاً اليه نسبة محددة سلفاً من الأرباح التي تحققها المحفظة .
وقد تقوم بنوك الاستثمار بهذه الوظيفة اذا ما طلب منها أحد المتعاملين ذلك .

6 - صناع السوق :

صانع السوق هو فرد أو مؤسسة مرخص لها من هيئة السوق يعمل باستمرار على تحديد سعر لسهم معين هو متخصص به أو أكثر بهدف تحقيق طلب وعرض (سيولة) دائمة ومستمرة على ذلك السهم أو تلك الأسهم وصانع السوق لا يهدف إلى الربح وإنما يحققه من خلال القيام بمهمته .
ويلتزم صانع السوق في كل يوم من أيام التداول بوضع أسعار معلنة لشراء وبيع ورقة مالية معينة - أو أكثر - وبحيث يفصل هامش صغير بين السعيرين .

ويتاح للممارسة - عبر شاشات التداول - متابعة الأسعار المعلنة من كافة صناع السوق - وتكون هذه الأسعار المعلنة بالنسبة للصفقات التي تتم على عدد محدود من الأسهم . أما بالنسبة للصفقات الكبيرة فيكون السعر المعلن قابلاً للتفاوض . وتعقد جميع الصفقات عبر الهاتف مع نشر الأنباء الخاصة به .

وفى السنوات الأخيرة ، أصبح لدى الأسواق الأكثر تقدماً نظماً تسمح بتنفيذ الطلبات الصغيرة اليكترونياً مع استمرار التفاوض بشأن أسعار تنفيذ الطلبات الكبيرة بواسطة الهاتف مع تأكيدها اليكترونياً ، وكما ذكرنا فإن رأسمال صانع السوق معرض للمخاطر ولا يسمح له بتقاضى عمولات عن البيع والشراء وإنما يحقق أرباحه من خلال الفرق بين السعر الذى يدفعه لشراء الأسهم والسعر الذى يبيعها به ، وهذا ما يعرف بالفارق ، وفى ضوء دور صانعى السوق فإن تداول الأوراق المالية خارج البورصة يعتمد على السعر المعلن ، والذى يتم التفاوض عليه مع صانعى السوق مستقبلاً .

وفى الأسواق التى تعتمد على المزادات المستمرة يقوم بعض الممارسة الأعضاء - ويطلق عليهم اسم المتخصصين - بدور مماثل لصانع السوق فهم يتعاملون على ورقة مالية معينة أو أكثر لحسابهم الخاص بغرض تخفيض الفرق بين العرض والطلب على الورقة المالية . ويقومون بدور المحفز بالنسبة للطلبات الكبيرة وذلك بالجمع بين مختلف الممارسة الذين يرغبون فى شراء وبيع نفس الورقة المالية ، ويوفر المتخصصون عنصر استقرار فى السوق بقيامهم بدور المشتري عندما تسود رغبة البيع بين المستثمرين وبدور البائع عندما يغلب الطلب .

الشروط الواجب توافرها فى صناع السوق :

هناك شروط لابد من توافرها فى صانع السوق :

- 1- أن صانع السوق جزء من عملية التداول .
- 2- أن يكون متواجداً على مدى طويل .
- 3- أن تكون لديه القدرة على تأمين كمية الأسهم المطلوبة .

- 4- أن يكون لديه نظام إشرافى وتنفيذى .
- 5- هم عبارة عن مؤسسات مالية قوية ومتعددة ومستعدة للشراء والبيع .
- 6- يجب أن تكون علاقة صناع السوق عكسية مع إتجاه السوق ، وذلك لأن صناعة السوق هي خلق استقرار واضح للسوق .

المزايا التى يحققها صانعى السوق :

- توفير الطلبات والعروض للأسهم غير المتداولة فى السوق الرئيسية .
- توفير أسعار بشكل مستمر وحقيقى .
- توفير الكميات اللازمة سواء فى حالة الشراء أو البيع .
- صناعة السعر من خلال إدخال طلبات أو عروض .
- الإعلان عن وجود عروض أو طلبيات على سبهم معين دون الإشارة إلى السعر .

الفصل الخامس

كيف تدخل عالم البورصة؟

نصائح للمبتدئين واخطاء يجب تجنبها

كيف تتعامل فى البورصة ؟

عندما تفكر بشراء مجموعة من الأسهم فى البورصة ، فإن ذلك يكون من خلال وسيط يطلق عليه (السمسار) أو شركة السمسرة وهى وكيل العميل الراغب فى إجراء تداول فى البورصة سواء بيعاً أو شراء .

ولا يجوز طبقاً للنظم المعمول بها دولياً أن يقوم العميل بإجراء التداول بصفته الشخصية ، بل عليه الرجوع إلى السمسار الذى يؤدى ذلك العمل داخل البورصة .

ويقوم السمسار بأداء عمله من واقع الترخيص له رسمياً بذلك من الجهات الحكومية الرقابية فى الدولة ، ويقوم السمسار بأداء هذا العمل مقابل عمولة متفق عليها .

ولكن السؤال الذى يدور فى رأسك الآن هو : كيف تعرف أن هذه الأسهم

جيدة ، خصوصاً إذا كانت هذه الأسهم حديثة التداول فى البورصة ؟

الإجابة : تكون عن طريق دراسة خصائص الأوراق المالية من خلال فحص

خصائص الشركات المصدرة لها ، وكل شركة تصدر ما يسمى قوائم مالية (ميزانيات) وكل شركة مرخص لها بالعمل فى السوق يجب أن تطبق معايير وأنظمة محاسبية تساعد وتنظم عملية إصدار القوائم المالية لها .

وينظم علم المحاسبة المالية استعراض الموقف المالى للشركة فيما يعرف

بالقوائم المالية التى يتبين من خلالها إجمالى أصول الشركة واستثماراتها ، ومصادر

تمويل تلك الاستثمارات والأصول فى تاريخ معين (لحظة معينة) فيما يعرف باسم

الميزانية أو المركز المالى للشركة فى تاريخ معين .

وكذلك يتم بيان نتائج أعمال الشركة خلال فترة زمنية فيما يعرف بقائمة الدخل خلال مدة من كذا إلى كذا ، يتم فيها استعراض مصادر الإيرادات والتكلفة للوصول إلى صافى الربح أو رقم الأعمال النهائى .
ومن القوائم المالية أيضاً قوائم مصادر الأموال التى تم الحصول عليها خلال الفترة الزمنية .

وتفيد القوائم المالية فى إجراء ما يعرف باسم التحليل المالى للشركة (التحليل الأساسى) للوصول إلى استقرار ومعرفة حقيقية الموقف المالى من حيث نقاط القوة والضعف والتجانس من خلال تحليل الشركة من حيث الأصول ، الربحية الإدارة ... الخ ، بالإضافة إلى تحليل القطاع الذى تنتمى إليه الشركة ، وأيضاً يتضمن التحليل الأساسى أخذ المؤشرات الاقتصادية فى الاعتبار مثل إجمالى الناتج المحلى ، وأسعار الفائدة ومعدلات البطالة ، والمدخرات لكى يتم فى النهاية تقييم قرار الاستثمار فى أسهم أو سندات الشركة .

ويمكن أيضاً أن يتم معرفة الأسهم التى لها أكثر من سنة فى المعاملات من حيث جودتها ، من خلال التحليل الفنى لتلك الاسم الذى يدرس السهم من خلال اتجاه حركته وعدة مؤشرات إحصائية أخرى ، ويمكن استقرار الحركة المستقبلية لتلك الأسهم من خلال الصعود والهبوط .

والآن إذا قررت الشراء وتقدمت إلى إحدى شركات السمسرة لشراء بعض الأسهم .. كيف يمكن أن تعرف أن تلك السهم انتقلت إلى ملكيتك ؟

قبل أى شىء يجب أن تصدر أنت كمستثمر أمر بشراء الأسهم التى تريدها بمنطلق حريتك ، وهذا الأمر يتولى تنفيذه شركة السمسرة التى وافقت على التعامل معها ، وهنا تقوم الشركة بتكليف السمسار الذى ينوب عنها داخل البورصة (بداخل المقصورة) بإتمام عملية الشراء هذا ويسمى الشراء أو البيع فى هذه الحالة شراء داخل المقصورة .

أما التداول خارج المقصورة فيمكن أن يتم على تداول الأوراق المالية غير المقيدة ، ويمكن أن تنفذ شركات السمسرة أو غيرها ممن يعمل فى سوق التداول

غير الرسمية في البورصة وبعد أن اشتريت تلك الأسهم يجب أن تقيد في الحفظ المركزي الذي يثبت ملكيتك لهذه الأسهم .

عشر نصائح للمبتدئين بالأسهم :

وإذا ما قررت أو كنت مبتدئاً التعامل بأسهم فعليك بالنصائح العشرة التالية:

1- لا بد أن تقدر حجم المال الذي سوف تخصصه للتعامل بالأسهم ، فنصيحتنا لك أن لا تضع كل ما تملكه من مال في مجال يحتمل الربح أو الخسارة ، بل في مجال ترتفع فيه نسبة المخاطرة فيما لو كنت مضارباً ، فهناك من باع منزله وسيارته واقترض وأثقل على نفسه الديون لأجل الطمع الزائد في الحصول على أرباح ثم خسر كل ماله ، وهنا ننصح أن تبدأ ببيع المال الفائض لديك (25 % من رصيدك) ، ولا تغامر بوضع هذا الربح دفعة واحدة ، بل تتدرج في الشراء شيئاً فشيئاً ، إلى أن تتعرف على أسرار العمل بالأسهم وتكون قد وضعت قدميك على أرض صلبة .

2- حدد موقفك من التعامل بالأسهم كونك مضارباً أو مستثمراً ، فالمضارب يهتم بتحصيل الأرباح الناتجة عن فروق أسعار الأسهم المتداولة في السوق، لذلك هو سريع التحرك والانتقال من شركة مساهمة لأخرى وسريع الدخول والخروج من وإلى السوق ، ومخاطر عالية ، بينما يحرص غالباً المستثمر على الأرباح التي توزعها الشركات في صورة أسهم أو نقود ، إضافة إلى الأرباح المحققة من فرق أسعار الأسهم ، ولذا فهو أقل حركة من المضارب ولديه الصبر على تقلبات الأسعار ومخاطره أقل ، لكن في حالة انخفاض وارتفاع أسعار الأسهم يكون من المفيد أن تكون مضارباً لجنى الأرباح وكن حذراً جداً حتى لا تقع في خسائر كبيرة .

3- من الخطأ أن تضع كل مالك في أسهم شركة واحدة ، لان خسارة الشركة أو نزول أسعار أسهمها في السوق لأي سبب كان ربما يذهب بجميع مالك أو

بعضه ، بل عليك باختيار أسهم الشركة الجيدة فى السوق ، وحاول تصنيف الشركات المساهمة إلى ثلاث فئات (فئة الشركات الضخمة ، فئة الشركات المتوسطة ، فئة الشركات الصغيرة) وذلك حسب القيمة الإجمالية السوقية لأسهمها ، ثم عليك بالتركيز على أفضل الشركات المتوسطة بحكم أنها شركات تجاوزت مرحلة التأسيس وأخذة فى النمو المتصاعد وأرباحها فى الغالب مستقرة وشبه مؤكدة .

4- استشر أهل الخبرة فى السوق عن أفضل الشركات المساهمة والأسهم المتداولة ، وأحرص على أن تتعرف على مجموعة من المساهمين الذين لهم خبرة جيدة فى السوق وحاول أن تكون واحداً منهم وناقشهم باستمرار ، ولا تكتفى بالمعلومات التى تتحصل عليها من هؤلاء الأشخاص بل عليك أن تزيد من ثقافتك اليومية عن الأسهم بتخصيص نصف ساعة يومياً لقراءة الجديد عن الأسهم وتتبع الأخبار فى وسائل الإعلام المختلفة وتصفح بعض المواقع عن الأسهم ، إضافة للمواقع الأخرى التى تنشر تقارير مهمة عن الأسهم والشركات المساهمة .

5- ادرس الموضوع المالى والقانونى للشركات المساهمة قبل أن تقدم على شراء أسهمها ، وللقيام بذلك عليك بتحليل جانبين مهمين هما .

الأول : التحليل الفنى للسهم وحجم تداوله وذلك بتتبع حركة أسعار السهم خلال فترة معينة وتتبع مؤشر هذا السهم ومقارنته بالمؤشر العام للسهم ومدى الإقبال على شرائه فى السوق .

الثانى :تحليل الأصول للشركة التى وقع اختيارك عليها من حيث حجم الممتلكات والإنتاج والمبيعات والأرباح خلال عدد من السنوات وكذلك القيمة السوقية لأسهم الشركة وقوة منافستها فى السوق ومجلس الإدارة ونوعية القرارات الصادرة عنها .

6- التعرف على حقوقك الكاملة كحامل لملكية السهم ، وذلك بالحصول على المعلومات والإجراءات الخاصة بالشركة المساهمة التي ستمتلك بعضاً من أسهمها ، ومعرفة مخاطر وتكاليف السهم ، والرسوم أو العمولات المتعلقة بحسابك عند أمر تنفيذ البيع أو الشراء إضافة إلى معرفة الطريقة القانونية في رفع الشكوى ضد الوسيط أو السمسار إذ وجدت منه أى قصور أو كان سبباً فى خسارتك .

7- تعلم كيف تدخل التعديلات على حافظة الأسهم لديك وكيف تقوم بتغييرها أو تنويعها عند تقلب السوق وتذبذب حركة أسعار الأسهم ولا تحاول الدخول إلى السوق عندما يكون المؤشر العام للأسهم متذبذباً بشكل كبير وحاد ، إلا إذا كان الارتفاع العام فى أسعار الأسهم طبيعياً وليس مفتعلاً . وتذكر أن أسعار الأسهم عموماً منقلبة دائماً ُ إلا أن مؤشراتها ترتفع على المدى البعيد.

8- تعلم متى تبيع الأسهم الخاسرة ومتى تبيع الأسهم الرابحة وذلك باتباعك قاعدة الدعم والمقارنة لاتخاذ قرار يتعلق بشراء الأسهم أو بيعها فى ظل الظروف الطبيعية واستقرار السوق ، حيث يقصد بالدعم شراء السهم عند أقل سعر له وهو يتجه نحو المسار التصاعدي مع ملاحظة أن يكون المؤشر العام يتجه نحو المسار التصاعدي كذلك ، أما المقاومة فبيع السهم عندما يصل سعره إلى أدنى مستوى له ثم بدأ يتجه نحو المسار التنازلي ويمكنك فى هذه الحالة الاستفادة من نظام تداول الأسهم الذى لا يسمح بارتفاع السهم أو نزوله لأكثر من نسبة 10% من قيمة السهم ، أو نظام تداول الأسهم الذى لايسمح بارتفاع السهم أو نزوله أكثر من 5% من قيمة السهم حيث تساعدك هذه النسب على اتخاذ قرار الشراء أو البيع .

9- ضع جدولاً لحركة تعاملك مع الأسهم فى البيع والشراء وحصر أهم المؤشرات الاقتصادية التى تفيدك فى اتخاذ القرار مثل تتبع المؤشر العام والمتوسط المتحرك للأسهم خلال فترة زمنية معقولة يفضل على أن لا تقل عن ستة

أشهر ، وكذلك مؤشرات أسهم الشركات التي تتعامل مع أسهمها ومقارنتها بالمؤشر العام للأسهم إضافة بالاحتفاظ بمقياس (البيتا) الذي يقيس درجة تذبذب السهم مع المؤشر العام وهو مقياس لمعرفة درجة المخاطر ، كذلك عليك بعمل حفظ (COPY) لحركة تداول الأسهم كل يوم وجعلها فى ملف خاص بها واستخدام قلم مظهر الكتابة لتحديد أفضل الأسهم التي عليها حركة تداول كبيرة .

10- إذا كنت تبحث عن المعلومات المهمة عن الأسهم والشركات المساهمة وتسعى للحصول على الربح السريع من وراء الأسهم فلا بد أن تكون عارفاً بأسرار تجارة الأسهم عبر الانترنت خاصة إذا كنت تبحث عن الأسعار اللحظية ، وليست الأسعار المتأخرة عبر شاشات التداول وزحمة المساهمين، واجعل فى مفضلتك أهم المواقع التي تساعدك على معرفة أسعار الأسهم والشركات المساهمة وبياناتها والمواقع التي تساعدك فى التعرف على المقاييس الأساسية لاتخاذ القرارات المناسبة ، وكذلك المواقع التي تقدم تقارير جيدة عن الأسهم المحلية والعالمية .

• وفيما يلي ملخص لأهم قواعد الاستثمار الناجح في الأسهم :

- يعتمد الاستثمار الناجح على نظام شخصى وليس على ما يتفق أو لا يتفق عليه العامة معك ، وهذا هو السبب فى أنه من الضرورى أن يكون لديك فلسفة استثمار قوية ذات أسس راسخة .
- لا تشتتر سهماً إلا إذا فهمت نشاط الشركة التى تمتلكه بشكل تام . إن قضاء الوقت فى التحرى والبحث فى إحدى الشركات قبل شراء الأسهم سوف يساعدك على تجنب الكثير من الأخطاء .
- ركز على الشركات ذات نقاط القوة الاقتصادية الكبيرة التى تساعد الشركات فى مقاومة المنافسين . إذا استطعت تحديد السبب الذى يجعل إحدى الشركات تستطيع أن تبعد المنافسين وتحقق باستمرار أرباحاً فوق المتوسط، فإنك بذلك تكون قد حددت مصدر نقاط القوة الاقتصادية لدى هذه الشركات.
- لا تقدم على شراء أحد الأسهم دون أن يكون لديك هامش أمان . سوف يساعدك النظام الصارم للتقييم فى تجنب إخفاق المحفظة ويحسن من أداء الاستثمار لديك .
- قد تكون تكاليف التعامل المستمر بمثابة عقبة هائلة أمام الأداء بمرور الوقت. تعامل مع عمليات شراء الأسهم على أنها عمليات شراء أساسية واحتفظ بها فى الأجل الطويل .
- عليك أن تعرف متى تبيع . لا تبع لمجرد أن السعر قد ارتفع أو هبط ولكن فكر بجدية إذا حدث أحد الأشياء التالية :- إذا أخطأت فى شراء السهم فى المقام الأول ، أو أن أساسيات الشركة قد تدهورت ، أو أن السهم قد أرتفع

كثيراً من قيمته الحقيقية ، أو إذا كان يمكن أن تجد فرصاً أفضل ، أو أن هذا السهم قد أخذ نسبة كبيرة للغاية من محافظتك .

سبعة أخطاء يجب أن تتجنبها :

- (1) لا تحاول اصطيد أرباح كبيرة بسرعة فائقة وذلك بالحصول على أول سهم يقابلك تطرحه شركات مغمورة تتوقع لها نجاحاً مدوياً مثلما حدث مع شركة "مايكروسوفت" وبدلاً من ذلك ، ركز على البحث عن الشركات القوية التي تباع أسهمها بقيمة أقل من القيمة الحقيقية .
- (2) يمكن أن يساعدك فهم تاريخ السوق على تجنب الأخطاء المتكررة . إذا حاول الناس إقناعك بأن " الأمر مختلف هذه المرة " فتجاهل نصيحتهم .
- (3) لا تقع في فخ الافتراض بأن المنتجات الكبيرة المبتكرة تعنى أن الشركة المنتجة ذات جودة عالية . قبل أن تتجرف في تيار التكنولوجيا الجديدة المثيرة أو أحد المنتجات الرائعة ، تأكد من أنك قد راجعت نشاط الشركة .
- (4) لا تخش من استخدام الخوف في صالحك ، إن أفضل وقت للشراء هو عندما يكون الجميع في حالة هروب من أحد أنواع الأصول .
- (5) إن محاولة وضع توقيت للسوق يعد لعبة غبية . يوجد دليل كبير على أن السوق لا يمكن أن يوضع توقيت له .
- (6) إن أفضل طريقة لتقليل مخاطر الاستثمار لديك تتمثل في الاهتمام بالتقييم ولا تقع في خطأ الأمل في أن المستثمرين الآخرين سوف يستمرون في دفع أسعار مرتفعة للأسهم ، حتى ولو كنت تشتري الأسهم في إحدى الشركات الكبيرة .
- (7) التدفقات النقدية هي المقياس الحقيقي للأداء المالي لإحدى الشركات وليست الأرباح لكل الأسهم المعلن عنها .

وبعد، فإن الاستثمار في الأوراق المالية ليس بالأمر الهين وليس بالأمر الصعب في نفس الوقت إلا أن هناك مستثمرين وحتى من لهم باع طويل في

الاستثمار في هذا القطاع يقعون في أخطاء كبيرة، تكون نتيجة ذلك خسارة كبيرة في استثماراتهم، كما أن هناك مستثمرين جددًا وخاصة الصغار منهم يدخلون هذا القطاع من باب التقليد وحب المغامرة، ونظراً لما يمثله الاستثمار في قطاع الأوراق المالية من أهمية في جوانب تشجيع المدخرات فقد رأينا وزيادة في طرح هذا الموضوع أن نقدم للقارئ الكريم مجموعة من النصائح التي قد تساعده مستقبلاً في تجنب الأخطاء التي يقع فيها، وهذه النصائح تم نقلها من كتاب Understanding Stocks وإننا وإذ ننقل هذه النصائح نتطلع من القراء والمستثمرين تجنب هذه الأخطاء من أجل الوصول إلى استثمار حقيقي بعيد عن المخاطر:

الخطأ الأول: احتفاظك بأسهمك الخاسرة

قد يتمسك البعض بأسهمهم الخاسرة لفترات طويلة، ويعود ذلك بدوافع وأسباب مختلفة، ولكن السبب الرئيسي هو الفشل في التخلص من تلك المراكز الخاسرة مبكراً. والأسباب التي تدفع المضاربين للاحتفاظ بأسهمهم الخاسرة هي أسباب نفسية في المقام الأول، وهنا تكمن الخطورة. وقد يخدعهم الأمل والطمع ويدفعهم لذلك. وربما حاول هؤلاء المضاربين إقناع أنفسهم بأن السهم سوف يعود للارتفاع مرة أخرى وخلال فترة انتعاش السوق لا يهتم الناس كثيراً للبقاء أو الخروج ورغم انخفاض أسهمهم بنسبة عشرة أو خمس عشرة بالمائة، بل أنهم ربما اشتروا المزيد من الأسهم. ورغم أن الوقت كاف للخروج بخسارة ضئيلة إلا أنهم يرفضون بيع أسهمهم الخاسرة ولكي تظل خسارتك محدودة فإنك بحاجة إلى وضع خطة قبل شرائك الأسهم.

وهناك قاعدة مهمة جداً لدرجة أنه يجب عليك وضعها أمام جهاز الحاسب الخاص بك أو على مكتبك، وهي أنك إذا خسرت ما يزيد على عشرة بالمائة في أحد الاستثمارات، فعليك بيع ما بحوزتك من الأسهم، فأنت خسرت بالفعل ولهذا فإنك تبيع الأسهم، وتستطيع أن تقوم بعمل أمر إيقاف خسارة عندما ينخفض السعر بمقدار عشرة

بالمائة عن سعر الشراء الذى اشتريت به الأسهم أو عمل مذكرة بذلك. والنقطة الأساسية هى أنك تتصرف عندما تخسر أسهمك ولا تبقى متفجعاً. بل إن بعض الخبراء يوصون بذلك عندما تصل الخسارة إلى ثمانية بالمائة فقط. وحتى لو كانت الشركة تبدو قوية لكن السهم يتراجع (الأسباب غير معروفة) فإن رد الفعل الوحيد هو استخدام قاعدة العشرة بالمائة، وبالطبع فهناك استثناءات، فإذا اشتريت أحد الأسهم بسعر يبدو أنه رخيص ثم تذبذب السعر قبل أن تقعد نسبة العشرة بالمائة، فيمكنك أن تتمسك بهذا السهم، خاصة إذا توقعت أرباحاً مستقبلية وهذه القاعدة مصممة لمنع المستثمرين والمتعاملين غير الواعين من تحويل الخسارة الصغيرة إلى خسارة كبيرة.

الخطأ الثانى: أن تترك أسهمك الرابحة حتى تخسر

عندما تبيع أحد أسهمك من أجل الربح يبتاك شعور بأنك لو احتفظت به لفترة أطول لتحقق لك المزيد من المال! وهكذا فقد يحقق البعض أرباحاً هائلة فى سوق الأسهم ثم يبقون مترقبين مكتوفى الأيدى فى حين تتلاشى جميع أرباحهم، وهؤلاء ينكرون أن العديد من الأسهم المفضلة سوف تعود ثانية إلى ما كانت عليه من سعر معادل، وبعضهم يفقد بسبب هذا الاعتقاد أرباحهم، وربما أيضاً جزءاً من استثماراتهم الأصلية.

وبطبيعة الحال فإن تحقيق أرباح ثم خسارتها بالكامل أكثر ألماً من عدم تحقيق أية أرباح ومثال ذلك سهم إريكسون (شركة الاتصالات السويدية) حيث كان من الممكن شراء سهمها بعشرين دولاراً فى عام 1998 وبعد عام انطلق السهم ليصل إلى تسعين دولاراً، وبقى الكثيرون ينتظرون المزيد من الارتفاع، ولكن فى عام 2002 هبط السهم إلى أقل من دولار واحد وإذا كان لديك أحد الأسهم الرابحة فربما تعتقد أنه من الجنون أن تخرج من السوق مبكراً.. فماذا تفعل؟ هناك أسلوب يسمى أسلوب البيع التراكمى، أو خطة 30-30، وخلصتها هى أنه إذا ارتفعت أسهمك بما يزيد على 30% فعليك بيع 30% من الأسهم التى تملكها. وهكذا ترضى

الإحساسين التوأمين بداخليك، وهما: الخوف والطمع، ولا تنسى هذه القاعدة العامة: "لا يمكن أن تقلس ما دمت تحصل على أرباح".

الخطأ الثالث: أن تشعر بارتباط نفسى بعوائد أسهمك

إن عدم القدرة على التحكم فى المشاعر هو السبب الرئيسى لتجنب الكثيرين الاستثمار فى سوق الأسهم. فعند استثمار مبالغ كبيرة تجد أن المستثمر غالباً تتنابه مشاعر كثيرة تدفعه إلى اتخاذ القرار الخطأ. وعموماً فإن زيادة حساسيتك تجاه استثماراتك مؤشر على أنك ستخسر جانباً منها. هناك مشكلة شائعة تصيب من ذاق طعم النجاح فى السوق وهى الثقة الزائدة، ولا نقصد الثقة المتوازنة فهى ضرورية للاستثمار الناجح، وإنما نقصد الغرور الذى يؤدى إلى الخطر. فقد يكون من أسباب انهيار سوق الأسهم أن الكثير من المساهمين حققوا الكثير من المكاسب فصاروا يعتقدون أنهم عباقرة، فى حين أن ما جعلهم يكسبون ليست عبقريتهم وإنما هى السوق المنتعشة التى تثير فيهم الطمع، وإذا اجتمع الطمع مع الثقة الزائدة فإن المستثمر يفقد القدرة على التفكير السليم.

إن بعض المساهمين يشعرون بالأمل فى الوقت الذى يجب أن يشعروا فيه بالخوف، ويشعرون بالخوف فى الوقت الذى يجب أن يشعروا فيه بالأمل. إن أكثر المتعاملين والمستثمرين أرباحاً هم الذين ليس لهم ارتباط عاطفى بالأسهم التى يشترونها، وهم لا يعتمدون على الخوف أو الطمع أو الأمل عند اتخاذ قرارات التعامل، بل ينظرون فقط إلى البيانات الفنية والأساسية.

الخطأ الرابع: أن تراهن بجميع أموالك على نوع أو نوعين من الأسهم فقط

من المشاكل فى عالم الأسهم أن معظم الناس ليست لديهم الأموال الكافية للاحتفاظ بمحفظة متنوعة على نحو سليم، وكقاعدة عامة يجب أن لا يمثل نوع واحد من

الأسهم أكثر من 20 بالمائة من حجم محفظتك. وعلى الرغم من أن التنوع يحد من أرباحك المتزايدة إلا أنه يحميك أيضاً في حالة الأداء السيئ لأحد استثماراتك فإذا شعرت أنك مضطر لوضع جميع أموالك في نوع واحد أو نوعين فقط من الأسهم فعليك شراء أسهم

في الشركات المتحفظة التي تتخفف نسبة سعر أسهمها مقارنة بالأرباح أقل من عشرة بالمائة، فهي تزيد من عوائدها عن طريق توزيعات الأرباح ربع السنوية استثناءات: إذا كنت أحد المتعاملين في الأجل القصير (أو كنت مغامراً) فاعتمد كثيراً على نوع أو نوعين من الأسهم، فقد تحقق الكثير من المال. وعليك أن تتخصص بنوع من أنواع الاستثمارات حتى تصبح لديك فرصة أفضل لمعرفة أفضل وقت لشراء أو بيع أسهم هذا النوع. ومن الواضح أن هذه الاستراتيجية تناسب المضاربين أكثر من المستثمرين.

الخطأ الخامس: اعتقادك أنك لا تستطيع أن تكون منظماً ومرناً في نفس الوقت
يعتقد البعض أن قلة التنظيم والمهارة هما السبب الرئيس في أن معظم المستثمرين في الأسهم يخسرون، وهم على حق. فإذا كنت منظماً فستكون لديك استراتيجية أو خطة. وبغض النظر عما تشعر به فسوف تلتزم باستراتيجيتك وخططك. إن التنظيم يعنى أن تكون لديك المعرفة لتحديد ما يجب أن تفعله (الجانب الأسهل) والإرادة والشجاعة للقيام بما يجب عليك فعله (الجانب الأصعب). وهذا يعنى أن عليك الالتزام باستراتيجيتك. وغالباً ما يحقق الالتزام بالقواعد نتائج جيدة مع المستثمرين الناجحين وعلى الرغم من أن المحترفين في السوق على حق حول الحاجة للنظام لتكون ناجحاً، إلا أن عليك أيضاً أن توازن ذلك مع جزء بسيط من المرونة وبعض المستثمرين يلتزمون بالاستراتيجية الخاصة بالأسهم بطريقة صارمة لدرجة أنهم لا يستجيبون للسوق عندما تتجه إلى عكس مصالحهم والنظام أمر ضرورى ، ولكن يجب أن تكون واقعياً بدرجة كافية حتى يمكن

تغيير استراتيجيتك وخطتك وقواعدك خاصة إذا كنت تخسر أرباحك، ولكل قاعدة واستراتيجية استثناءات "يجب أن يكون المستثمر الحقيقي منظماً ومرناً في آن واحد".

الخطأ السادس: أن لا تتعلم من أخطائك

من المعروف في أوساط المستثمرين أنك تتعلم من خسارتك أكثر مما تتعلم من مكاسبك. ومن الأشياء السيئة التي حدثت للعديد من المستثمرين الجدد في أواخر التسعينيات من القرن الماضي في سوق الأسهم العالمية أنهم حققوا أرباحاً في السوق بسرعة كبيرة وببساطة شديدة. وعندما توقفت الأرباح المحققة بالوسائل السهلة وهبط السوق لم تكن لدى العديد منهم أدنى فكرة عما يستطيعون فعله بعد ذلك .. لأنهم ببساطة لا يعرفون الإحساس بخسارة المال إذا خسرت ما يزيد على 10% في السوق فهناك القليل من الأشياء التي يمكنك فعلها. فبدلاً من أن تدفن رأسك في الرمال حاول فهم أخطائك، فليس من المفيد تقديم الأعذار والتصرف كما لو كانت خسارة الأسهم مجرد خسائر على ورق يمكن تداركها وتعويضها في المستقبل، وفي السوق لا يمكن أن يسير كل شيء دائماً في الطريق الصحيح حتى النهاية. لذا تقبل الخسارة واحرص على عدم تكرار نفس الخطأ مرة أخرى وعليك بعد ذلك أن تراجع بعناية استراتيجية الاستثمار لديك وكذلك دراسة بيئة الاستثمار بالكامل، وتحليل جميع الأسهم في حوزتك. فإذا كانت استثماراتك لا تحقق نتائج اعتماداً على التحليل الأساسي والفني فربما عليك القيام ببعض التعديلات في مكونات محفظة الاستثمار لديك.

الخطأ السابع: أن تستمع إلى نصائح الأشخاص غير المؤهلين

إن سماعك للنصائح لا يعنى أن تغفل تماماً عن دراسة السهم من حيث التحليل الأساسى والتحليل الفنى. وقبل أن تستمع إلى النصيحة يجب عليك أولاً أن تتأكد أن من أسداها إليك ليس له أهداف أخرى، فالكثير من المحللين وشركات المحاسبة يسعون لتحويل الشركات الخاسرة إلى شركات رابحة.

إن من غير المنطقى أن تقضى وقتاً طويلاً فى دراسة جدوى شراء تلفاز من نوع معين مثلاً، بينما تبادر إلى شراء عدد من الأسهم بأضعاف قيمة ذلك التلفاز دون أن تقضى وقتاً كافياً للتأكد من أن قرارك مناسب. وقد يكون الدافع لهذه العجلة هو الطمع بالربح السريع.

الخطأ الثامن: أن تتبع اتجاه "القطيع"

هل تريد ان تخسر أموالك؟

إذا كنت ترغب فى ذلك فافعل ما يفعله الآخرون. إن من الصعب أن تفكر بطريقة مختلفة عن الآخرين، ولكنك لو درست حياة بعض أعظم المتعاملين والمستثمرين فى الماضى القريب فسوف تكتشف أنهم حصلوا على ثرواتهم فى الغالب عن طريق القيام بعكس ما كان الآخرون يفعلونه. وهذا يعنى أنهم كانوا يشترتون عندما كان الآخرون يبيعون، ويبيعون عندما كان الآخرون يشترتون.

إن الإشارة إلى انتهاء السوق المنتعشة التى ترتفع فيها الأسعار قد تبدو وكأن الجميع يتعاملون فى سوق الأسهم، وعلى العكس فإن الإشارة إلى نهاية السوق الهابطة التى تنخفض فيها أسعار الأسهم هو دليل على أن الجميع خائف جداً من الاستثمار فى السوق. وعندما يتجنب الجميع سوق الأسهم حيث يبدو الوقت وكأنه أسوأ وقت ممكن للاستثمار فسوف تنتهى فترة السوق الهابضة. ولسوء الحظ فإنه لا يوجد من يدق الجرس ليعلن النهاية، ولكن عليك أن تكتشف ذلك بنفسك. الآن كيف تفكر بطريقة مختلفة عن الآخرين؟ يمكنك البدء بالنظر فى الاستراتيجيات التى لا يستخدمها الناس .. ولكن لسوء الحظ فبمجرد أن يكتشف الجميع هذه الأساليب

تتوقف العديد من الاستراتيجيات عن العمل .. على سبيل المثال: استراتيجيات مثل "تأثير يناير" حيث تقوم ببيع جميع أسهمك في بداية ديسمبر ثم تعيد شراءها مرة أخرى في يناير، فقد كانت استراتيجية جيدة حتى يتم الإعلان عنها بشكل واسع في وسائل الإعلام.

الخطأ التاسع: أن لا تكون مؤهلاً لما هو أسوأ

(قبل أن تتدخل إلى سوق الأسهم يجب أن تتوكل على الله واعلم أن ما أصابك لم يكن ليخطأك وما أخطأك لم يكن ليصيبك ولا تقل لو أنى فعلت كذا لكان كذا وكذا ولكن قل قدر الله وما شاء فعل وأن تكون مؤهلاً وتتخلى عن الخوف). فرغم أن عليك أن تأمل بما هو أفضل دائماً، إلا أنك يجب أن تكون مؤهلاً لما هو أسوأ. ومن أكبر الأخطاء التي يقع فيها الكثير من المستثمرين أنهم يعتقدون أن أسهمهم لن تنخفض أسعارها، وهم ليسوا مؤهلين للتعامل خلال فترة التذبذب والانخفاض التي تشهدها الأسواق، أو فترات الركود والانكماش أو انهيار السوق أو أى حدث آخر غير متوقع قد يدمر السوق.

حتى لو لم تكن تتوقع كارثة مالية، حاول دائماً أن تضع خطة "واقية من الصدمات" تعتمد على المنطق والإحساس العام، وليس على الخوف .. وإليك بعض الخطوات القليلة التي يمكن أن تتخذها لحماية محفظتك:

أولاً: عليك تحويل الكثير من أموالك إلى نقدية: فعندما تكون أموالك سائلة فإنه من السهل أن تتخذ قرارات غير عاطفية حول المكان الذي تضع فيه أموالك بعد ذلك. والنقدية هي مكان مريح عندما يكون الاقتصاد في حالة صراع، والسوق في حالة هبوط. حيث يمكنك أن تنظر مؤقتاً على الخطوط الجانبية حتى يسترد السوق قوته فقد ينم هذا التحرك عن الحكمة. فإذا استسلم السوق بالفعل أو دخل في كابوس انكماش تكون الطريقة الوحيدة للفوز هي وفرة السيولة أو النقدية.

ثانياً: قلل حجم التعاملات: إذا كنت أحد المتعاملين فحدد عدد الأسهم التي تتعامل عليها، حيث أنه عندما يصبح من الصعب جداً تحقيق أرباح في السوق،

يحاول البعض بطريقة خاطئة استعادة أرباحهم المفقودة. ويكون الطمع حينئذ أقوى من الخوف، وهذا هو السبب في أن بعض الناس يرهنون منازلهم من أجل فرصة الثراء السريع. فإذا كان ولا بد من التعامل فيجب أن يكون حجم التعاملات محدوداً.

ثالثاً: ادرس السوق أكثر: إذا وصلت إلى فترة تتخفف فيها الأسعار في الأسواق، يكون عليك استغلال ذلك الوقت لدراسة الأسواق، ومن ثم اقرأ الكتب، وحاول تنشيط ذاكرتك فيما يتعلق بالتحليل الأساسي والفني، وعندما يسترد السوق نشاطه (وهذا ما يحدث عادة في النهاية)، فسوف تكون مؤهلاً ومستعداً بمجموعة من الأسهم الجديدة المنتقاة.

الخطأ العاشر: أن تهمل المال أو تسيء إدارته

إن إدارة المال مهارة صعبة على معظم الناس، لكنها أحد أهم المهارات التي يجب أن تملكها. أما إن كنت لا تستطيع إدارة الأموال فإنه محكوم عليك بالوقوع في المشاكل المالية (إلا إذا استأجرت شخصاً يديرها نيابة عنك) هل تريد أن تعرف سر تحقيق المال في سوق الأسهم أو أي نوع من الاستثمار؟ أن لا تخسر أموالك! هذه هي الحقيقة بكل بساطة .. وبتفكير كاف ستجد أن هذا يعني الكثير. ومن الواضح أنه ليس من السهل العثور على استثمارات لا تخسر فيها أموالك، ولكن ذلك يجب أن لا يوقفك عن المحاولة.

إن إهمال وترك فرص الربح ضار جداً، مثله في ذلك مثل سوء إدارة الأموال .. إن بعض الخوف يجعلك تقف على أطراف أصابعك وتكون متأهباً، ولكن الخوف الزائد قد يتسبب في ترك الاستثمارات المربحة. فالخوف من الخسارة هو الذي يمنع أكثر الناس من شراء الأسهم وهي في أدنى أسعارها، وكذلك الخوف من خسارة الأرباح الطائلة الذي يمنع الناس من بيع الأسهم قبل فوات الأوان. والخوف ينتج في العادة من نقص المعرفة. ولهذا فمن الضروري أن تقوم بعمل أبحاث خاصة بك عندما تتاح أمامك فرصة مالية، وهذا يمنحك الفرصة لاتخاذ قرار سليم اعتماداً على

الحقائق وليس على العاطفة والإحساس. من الواضح أنك لست على علم بجميع المعلومات التي تحتاجها لكي تكوت على صواب بنسبة 100% ويجب أن تتخذ أحد القرارات على أساس أفضل المعلومات المتوفرة لديك في ذلك الوقت، وسوف تخطئ مرات عديدة. ويجد العديد من الفجوات والأجزاء الناقصة أو المفقودة من المعلومات التي تجعلك تتساءل عما إذا كنت تتخذ القرار السليم. فالخوف من الخسارة يمنع البعض من اتخاذ أى قرار على الإطلاق، ومع ذلك ينبغي عليك اتخاذ أحد القرارات.

الفصل السادس

أهم المصطلحات المتداولة والمؤشرات المالية المستخدمة في البورصة

أولاً: المصطلحات المتداولة في البورصة.

• المساهم : Stockholder

الفرد أو المؤسسة أو الشركة التي تمتلك أسهماً في شركة مساهمة عامة .

• الوسيط Stock Jobber / Middleman

الفرد أو الشركة المرخصة من قبل الجهات الحكومية وذلك حسب الأنظمة والقوانين الاتحادية ، وهو يتداول في السوق المالي نيابة عن المستثمر بعد حصوله على تفويض منه بذلك .

• شركة المساهمة العامة Public Equity Company

شركة مرخصة حسب قوانين وأنظمة الدولة ومصدرة لأسهم يتم امتلاكها وتداولها من قبل العامة .

• أمر شراء Purchase Order

طلب شراء يقدمه المستثمر للوسيط الذي يتعامل معه لشراء كمية محددة من الأوراق المالية لشركة معينة وبسعر محدد .

• أمر بيع Selling Order

عرض لبيع كمية من الأسهم يقدمه المستثمر للوسيط الذي يتعامل معه لشراء كمية محددة من الأوراق المالية لشركة معينة وبسعر محدد .

• قاعة التداول Medium of Circulation

المنطقة المخصصة في السوق لالتقاء الوسطاء بالمساهمين لعقد الصفقات .

• **Circulation** التداول

عمليات بيع وشراء الأسهم .

• **Suspension of Buying/Selling Order** إيقاف لأمر بيع / أو شراء

هو أمر ببيع أو شراء يتم إيقافه من قبل المستثمر أو رقابة السوق .

• **Rescission of Buying/Selling Order** إلغاء أمر بيع / أو شراء

هو أمر بيع أو شراء يتم إلغاءه من قبل المستثمر أو رقابة السوق .

• **Number of Shares** عدد الأسهم

عدد الأسهم القائمة .

• **Scoops** الصفقات

عدد الصفقات التي تم تنفيذها .

• **Gross profit** إجمالي الربح

يمثل إيرادات المبيعات ناقصاً تكلفة المبيعات قبل خصم المصاريف الإدارية والتسويقية .

• **Gross assets** إجمالي الموجودات

تمثل الموجودات المتداولة " المخزون " الاستثمارات " الموجودات الثابتة " والموجودات الأخرى .

• **Capital** رأس المال

يمثل قيمة الأسهم المصرح بها في عقد تأسيس الشركة (الصادرة والمكتتب بها)

• حقوق المساهمين Shareholders' Equity

تمثل الموارد المستثمرة من قبل المساهمين مثل رأس المال المدفوع ، والاحتياطات والأرباح المتبقية .

• العائد على السهم Return on Share

يقيس هذا المؤشر القوة الربحية للسهم ويستعمله المستثمرون في تقييم الأعمال السابقة للشركة وفي تخمين الأرباح المستقبلية وتحديد فرص الاستثمار ويتم استخراجه كالتالي : صافي الربح ÷ عدد الأسهم القائمة .

• عائد الأرباح الموزعة Earnings Yields (%)

العائد الحالي للمساهمين من الأرباح الموزعة لفترة معينة تمثل (الأرباح الموزعة على سعر الإغلاق) في 100 .

• مضاعف السعر للقيمة الدفترية Price multiple to book value

معدل سعر السوق إلى القيمة الدفترية ويشير إلى دلائل النمو المتوقع للسهم يمثل آخر سعر إغلاق على القيمة الدفترية للسهم .

• مضاعف السعر للعائد Price multiple to return

يدل على تراوح المبلغ الذي سيدفعه المستثمر للحصول على جنيه واحد من الأرباح ويساعد هذا المؤشر في تقييم جاذبية الاستثمار ، يمثل آخر سعر إغلاق على أرباح السهم الممتدة لأخر 4 أرباح .

• العائد : الموجودات Return : assets (%)

يمثل نسبة صافي الربح إلى إجمالي الموجودات وهو مقياس تحليلي لفاعلية استخدام الموجودات وتحسب كالتالي: صافي الربح ÷ مجموع الموجودات × 100 .

• **العائد : حقوق المساهمين (%) Return: Shareholders' Equity**

يمثل نسبة صافي الربح إلى حقوق المساهمين وهذا المقياس يوضح عائد الربح على المبالغ المستثمرة من قبل المساهمين ويستخرج كالتالي :

$$\text{صافي الربح} \div \text{حقوق المساهمين} \times 100 .$$

• **هامش صافي الربح (%) Margin of Net Profit**

يمثل نسبة صافي الربح إلى إيراد المبيعات وتحسب كالتالي (صافي الربح ÷ إيراد المبيعات) × 100 .

• **الربح الموزع للسهم Distributed Return for Share**

هو حصة السهم الواحد من الأرباح الموزعة لفترة اثني عشر شهراً ويتم احتسابها كالتالي :

$$\text{الربح الموزع للسهم} \div \text{العائد على السهم} \times 100 .$$

• **سعر السوق أعلى / أدنى : Market price high / low**

هو أعلى وأدنى سعر تم تداول السهم به خلال العام .

• **معدل التداول Circulation Rate**

هو مقياس للسيولة المالية للشركة ويستعمل لمعرفة مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل المتوسط أو القصير ويحسب كالتالي : الموجودات المتداولة ÷ المطلوبات المتداولة .

• **هامش إجمالي الربح (%) Margin of gross profit**

يمثل نسبة إجمالي الربح إلى إيراد المبيعات وتحسب كالتالي : إجمالي الربح ÷ إيراد المبيعات × 100 .

• الاقتراض (%) : Borrowing

زيادة هذه النسبة قد تدل على التوسع في نشاط الشركة وتحسب كالتالى (قروض طويلة الأجل ÷ مجموع الموجودات) $\times 100$.

• الاحتياطيات : Reserves

تشمل الاحتياطى النظامى ، الاحتياطى العام وأى احتياطيات أخرى .

• الرفع المالى (%) : Financial Leverage

تشير هذه النسبة إلى علاقة الديون لحقوق المساهمين ، حيث أن زيادة هذه النسبة تدل على ارتفاع المديونية وتحسب كالتالى : (مجموع المطلوبات ÷ حقوق المساهمين) $\times 100$.

• بيتا : Beta

مقاس نسبى لحساسية عائد السهم إلى عائد إجمالى سوق الأسهم ، فإذا كانت ألبيتا للسهم أكثر من (1) فهذا يعنى أن السهم على درجة عالية من التذبذب وله علاقة إيجابية بإجمالى سوق الأسهم .
وإذا كانت ألبيتا للسهم أقل من (1) فهذا يدل على أن السهم أكثر ثباتاً عن المتوسط ، أو ذو علاقة بسيطة بإجمالى السوق .
أما إذا كانت بيتا أقل من (0) فإن للسهم علاقة عكسية مقارنة بأداء إجمالى سوق الأسهم .

• القيمة الإسمية للسهم : Par Value Per Share

قيمة سهم الشركة عند التأسيس والإصدار فى الأسواق الأولية.

● **Market Value Per Share: القيمة السوقية للسهم:**

سعر الإغلاق (المتوسط) لسهم الشركة في السوق في نهاية الفترة.

● **Book Value per Share: القيمة الدفترية للسهم:**

صافي حقوق المساهمين في نهاية السنة المالية للشركة مقسوماً على عدد الأسهم المكتتب بها.

● **Number of Shares Traded: عدد الأسهم المتداولة:**

عدد الأسهم التي تم تداولها في السوق خلال الفترة.

● **Number of Executed Contracts: عدد العقود المنفذة:**

عدد الصفقات المبرمة بيعاً وشراءً في السوق خلال الفترة.

● **Value of Shares Traded: قيمة الأسهم المتداولة:**

قيمة ما تم تداوله من أسهم الشركة في السوق خلال الفترة.

● **Number of Subscribed Shares: عدد الأسهم المكتتب بها:**

إجمالي عدد أسهم الشركة، وتمثل رأس المال المكتتب به مقسوماً على القيمة الإسمية للسهم. وقد استخدم عدد الأسهم المكتتب بها في احتساب مؤشر العائد الأساسي على السهم الوارد ضمن تعريف المؤشرات المالية.

● **Market Capitalization: رسملة السوق:**

القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها، وتمثل عدد الأسهم المكتتب بها مضروباً بالقيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة.

• **رأس المال المصرح به: Authorized Capital**

رأسمال الشركة المساهمة المعتمد والمسجل لدى الجهات الرسمية المختصة.

• **رأس المال المكتتب به: Subscribed Capital**

رأس المال الذى تم الاكتتاب به من قبل مساهمى الشركة.

• **رأس المال المدفوع: Paid up Capital**

رأس المال الذى تم دفعه من قبل مساهمى الشركة.

• **احتياطى القانون: Statutory Reserve**

ما تم اقتطاعه بموجب قانون الشركات كنسبة محددة من صافى ربح السنة، ويشمل احتياطى علاوة الإصدار.

• **احتياطيات أخرى: Other Reserves**

احتياطى اختياري و احتياطى عام أو خاص وأى احتياطيات أخرى.

• **أرباح مدورة: Retained Earnings**

ما تم احتجازه من صافى ربح السنة مضافاً إلى المحتجز من أرباح السنوات السابقة.

• **خسائر متراكمة: Accumulated Losses**

ما تم تسجيله من خسائر خلال السنة مضافاً إلى المتراكم من خسائر السنوات السابقة.

• **حقوق المساهمين: Shareholders' Equity**

إجمالى موجودات الشركة بعد استبعاد إجمالى المطلوبات، وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطيات بأنواعها بما فى ذلك علاوة الإصدار و احتياطى القيمة العادلة إذا كانت موجبة مضافاً إليها قيمة الأسهم المجانية المقترح توزيعها والأرباح المدورة إن وجدت،

ومطروحاً منها الخسائر المتراكمة، والأرباح النقدية المقترحة توزيعها وحقوق الأقلية ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة واحتياطي القيمة العادلة إذا كانت سالبة، إن وجدت.

• **إجمالي الموجودات: Total Assets**

إجمالي استخدامات الموارد المالية للشركة، وتشمل موجودات ثابتة وموجودات متداولة وموجودات أخرى، وتعادل إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين.

• **إجمالي المطلوبات: Total Liabilities**

المطلوبات للغير، وتمثل إجمالي الموجودات مطروحاً منها حقوق المساهمين وقد تم تصنيف مبلغ الأرباح النقدية المقترحة توزيعها، ومبلغ حقوق الأقلية، ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة بعد إجراء التعديلات اللازمة عليها ضمن بند إجمالي المطلوبات.

• **صافي ربح الفترة (العائد): Net profit for the Period**

صافي الربح المتحقق خلال السنة المالية للشركة بعد استقطاع مبلغ مخصص ضريبة الدخل إن وجد.

• **الأرباح الموزعة نقداً: Cash Dividends**

مجموعة الأرباح النقدية المقترحة للتوزيع على مساهمي الشركة.

ثانياً: المؤشرات المالية:

• نسبة دوران السهم (%) = Turnover Ratio per Share (%)

عدد الأسهم المتداولة خلال الفترة x 100

عدد الأسهم المكتتب بها في نهاية الفترة

• العائد على السهم – الأساسى = Earnings per Share–Basic

$$\frac{\text{صافى ربح الفترة}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}}$$

• مضاعف السعر إلى العائد (مرة) = Price Earnings Ratio (Times)

$$\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{العائد على السهم}}$$

• مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية (مرة) = Price Book Value Ratio (Times)

$$\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

• ربح السهم (%) = Dividend Yield (%)

$$\frac{\text{الربح الموزع نقداً للسهم} \times 100}{\text{القيمة السوقية للسهم}}$$

• العائد على الموجودات (%) = Return on Assets (%)

$$\frac{\text{صافى ربح الفترة} \times 100}{\text{إجمالى الموجودات}}$$

• العائد على حقوق المساهمين (%) = Return on Equity (%)

$$\frac{\text{صافى ربح الفترة} \times 100}{\text{حقوق المساهمين}}$$

• العائد على رأس المال المدفوع (%) = Return on Paid-up Capital (%)

$$\frac{\text{صافى ربح الفترة} \times 100}{\text{رأس المال المدفوع}}$$

• الأرباح الموزعة نقداً على العائد (%) = Cash Dividends to Earnings (%)

$$\frac{\text{الربح الموزع نقداً للسهم} \times 100}{\text{العائد على السهم}}$$

• الربح الموزع نقداً للسهم = Cash Dividends per Share

$$\frac{\text{الأرباح الموزعة نقداً}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}}$$

المراجع :

- أحمد سالم بادويلان: كيف تكون ناجحاً في الأسهم والعقارات؟ دار الحضارة للنشر والتوزيع ، 2005.
- د. حسنى على خربوش وآخرون : الأسواق المالية - مفاهيم وتطبيقات. 1998.
- دليل السوق: سوق الكويت للأوراق المالية، 2006.
- دليل المستثمر: سوق الدوحة للأوراق المالية، 2006.
- د. رمضان الشراح: الاستثمار .. النظرية والتطبيق ، ذات السلاسل، الكويت: 2005.
- د. رمضان الشراح: صناعات السوق ، أوراق غير منشورة ، 2006.
- د. زياد رمضان: مبادئ الإستثمار المالى والحقيقى، وائل للنشر ، 1998
- مقال للكاتب الاقتصادى سليمان الطفيل ، نشر فى جريدة الرياض.
- سوق المال، العدد (34) نوفمبر 2006، الهيئة العامة لسوق المال، سلطنة عمان.
- د. عبد الغفار حفى وأخريين : الأسواق والمؤسسات المالية ، الاسكندرية : 1997.
- د. محمد أيمن عزت الميدانى : الإدارة التمويلية فى الشركات، مكتبة العبيكان، 1996.
- محمد صالح جابر: الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية.

- وكالة الأنباء الكويتية ، كونا : الأدوات الاستثمارية فى الأسواق المالية ، 1994 .

المراجع الأجنبية :

- 1- Dian Vojovich:10 Minute Guide to the Stock Market, Alpha book , 1997
- 2- David L.scott: Security Investments, littlefield, Adams Co, 1981 .
- 3- P.G.A. Howells, K. Bain: Financial Markets and Institutions, Longman London and New York, 1994 .

الفهرس

الصفحة	الموضوع
4	الفصل الأول: البورصة : تعريفها - وظائفها.
9	الفصل الثاني: الأسواق المالية [دورها وأهدافها - سوق الكويت للأوراق المالية]
29	الفصل الثالث : الأوراق المتداولة في البورصة
37	الفصل الرابع : المتعاملين في البورصة
45	الفصل الخامس: كيف تدخل عالم البورصة؟ : نصائح للمبتدئين وأخطاء يجب تجنبها والمؤشرات المالية المستخدمة
62	الفصل السادس : أهم المصطلحات المتداولة في البورصة
72	المراجع