

الفصل الثاني: الادوات المالية المتداولة في الاسواق المالية

الأوراق المالية هي المنتجات أو السلع التي يتم تداولها في البورصة بيعاً و شراءً، وتكون نتيجة إصدارات تقوم بها غالباً شركات المساهمة والحكومة.

وتعتبر الورقة المالية الأداة الاستثمارية التي يتحصل الشخص من خلالها على عائد إما أن يكون ثابت أو متغير وذلك حسب الورقة المالية التي تتداول في هذه السوق.

1 - مفهوم الادوات المالية ومخاطرها

1-1 تعريف الأوراق المالية: هناك عدة تعاريف نذكر منها:

■ الأوراق المالية هي مصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل بالنسبة للمؤسسة إذ تلجأ إليها هذه الأخيرة لتأمين احتياجاتها من الأموال بغرض تمويل استثماراتها، كما يمكن للدولة أن تصدر أوراق مالية لتمويل المشروعات أو لتغطية العجز، أو لأغراض أخرى كامتصاص جزء من الكتلة النقدية المتداولة في فترات التضخم.

■ الأوراق المالية هي أدوات الاستثمار المالي، وتعتبر أصول مالية من وجهة نظر المستثمرين فيها، وهذه الأوراق هي صكوك أو سندات تعطي لحاملها الحق في الحصول على عائد محدد أو غير محدد مسبقاً، كما أنها تضمن حق أصحابها في استرداد القيمة الأصلية (الاسمية للورقة في نهاية مدة معينة والحق في التصرف فيها في أي وقت).

1-2 المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية: بنجم عن التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً مخاطر كبيرة نتيجة انخفاض اسعارها في السوق المالي وتمثل فيما يلي:

- **مخاطر سعر الفائدة:** هي التغيرات التي تحدث في العائد على ورقة مالية نتيجة للتغيرات في أسعار الفائدة، حيث أن العلاقة بين أسعار الأوراق المالية وأسعار الفائدة عكسية.
- **مخاطر السوق:** هي التغيرات التي تحدث في العوائد على الأوراق المالية نتيجة للتغيرات في السوق ككل كالركود الاقتصادي أو الحروب.
- **مخاطر التضخم:** ففي حالة التضخم، يتأثر العائد الحقيقي حتى لو كان العائد الاسمي مضمون (مثل في حالة السندات الحكومية).

- **مخاطر الأعمال:** هي المخاطر الناتجة عن التعامل في صناعة معينة، على سبيل المثال، يمكن أن تواجه شركة محلية لصنع السيارات منافسة من منتجين أجانب.
- **المخاطر المالية:** هي المخاطر المرتبطة بنسبة الديون المستخدمة في هيكل رأسمال الشركة.
- **مخاطر السيولة:** هي مدى صعوبة بيع وشراء هذه الأوراق المالية في السوق الثانوي.
- **مخاطر سعر الصرف:** هي المخاطر المرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف ولاسيما بالمستثمرين الذين يستثمرون في الأسواق العالمية.
- **المخاطر السياسية:** تؤثر هذه المخاطر على قرار كل من المستثمر المحلي والأجنبي.

2- الادوات المالية المتداولة في السوق المالي

2-1 الادوات المالية المتداولة في سوق النقد:

تتمثل سوق النقد في المؤسسات والافراد الذين يتعاملون في الادوات المالية قصيرة الاجل، اي اقتراض الاموال واقتراضها لأجل لا يزيد عن سنة، ويكون اقتراض الاموال لأجل قصير بهدف استثمار الاموال المتاحة لفترة مؤقتة، كما يكون اقتراض هذه الاموال بهدف تمويل احتياجات مؤقتة أيضا، وبعبارة أخرى فإن شوق النقد تمثل نقطة التقاء الاستثمار قصير الاجل مع التمويل قصير الاجل. وادوات المالية المتداولة في سوق النقد تتمثل في:

-أذونات الخزانة؛

-شهادات الايداع القابلة للتداول؛

-الاوراق التجارية؛

-القبولات المصرفية.

2-2 الادوات المالية المتداولة في سوق رأس المال:

هناك عدة أنواع من الأوراق المالية، فيمكن تصنيفها من حيث أهميتها إلى أوراق مالية تمثل حق الملكية وهي الأسهم وأوراق مالية تمثل حق مديونية وهي السندات التي تمثل الادوات المالية التقليدية ومشتقات مالية واوراق هجينة تحمل كل من صفات وخصائص الاسهم والسندات التي تمثل ادوات مالية مستحدثة.

أ-الادوات المالية التقليدية (الاساسية): وتشمل في كل من ادوات الملكية (الاسهم) وادوات المديونية (السندات).

- الأسهم:

تعريف الأسهم: تعرف على انها حق المساهم في شركة الاموال ، وهو الصك الذي يثبت هذا الحق القابل للتداول وفقا لقواعد القانون التجاري .

أنواع الأسهم: هناك عدة أنواع من الأسهم نذكر منها:

- **الأسهم العادية:** هي صكوك ملكية تعد بمثابة حق في ملكية الشركة ويمثل مستند ملكية، له قيمة اسمية رقمية دفترية وقيمة سوقية.
- **الأسهم الممتازة:** وهي فئة من الأسهم التي تمنح لمالكها حقوقا إضافية لا يتمتع بها صاحب السهم العادي كالحصول على حقوقه عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية.
- **الأسهم المجانية:** هي توزيعات تقوم بها الشركة تقضي بحصول حامل السهم على نصيبه من التوزيعات في صورة أسهم عادية، وتعد الأسهم المجانية بمثابة زيادة في رأسمال الشركة.
- **أسهم الخزينة:** هي الأسهم التي تقوم الشركة المصدرة بإعادة شرائها من السوق عن طريق عملية الشراء من خلال بورصة الأوراق المالية.
- **الأسهم المقيدة:** وهي الأسهم المسجلة في البورصات سواء المحلية أو العالمية.
- **الأسهم غير المقيدة:** هي الأسهم التي لم تتقدم بطلب قيدها بالبورصة أو لا تستوفي معايير وشروط القيد بالبورصة فهي أسهم غير مسجلة سواء بالبورصة المحلية أو العالمية.
- **أسهم لحاملها:** هي الأسهم التي لا يظهر فيها الاسم أي كل ما يملكها يعتبر هو المساهم في المنشأة.
- **الأسهم الاسمية:** هي الأسهم التي يكتب عليها اسم المساهم ولا يجوز لأي شخص التعامل بها.
- **الأسهم النقدية:** وهي الأسهم التي يدفع في مقابلها نقدا.
- **الأسهم العينية:** هي الأسهم التي يدفع في مقابلها غير نقدي كالأراضي والآلات.

- السندات: نذكر أيضا تعريف و أنواع:

تعتبر السندات أدوات دين تلجأ إليها الحكومات والشركات الضخمة للاقتراض من المستثمرين ويشترى السند من البورصة ويكون مقابل قرض تأخذه الشركة أو الحكومة من الأشخاص بفائدة محددة ويستحق بعد فترة زمنية محددة.

أنواع السندات: هناك عدة أنواع نذكر منها:

أولا- حسب الجهة المصدرة: وتنقسم إلى:

- **السندات الحكومية:** هي كل السندات التي تصدرها الحكومة في حالة احتياجها إلى القرض.
 - **سندات الشركة:** تقوم الشركة بإصدار سندات ذات قيمة ثابتة في حالة احتياجها لتمويل خارجي والسيولة النقدية للتوسع في مشروعها.
 - **السندات الدولية:** وهي تلك السندات الصادرة عن المؤسسات والمنظمات الدولية.
- ثانياً- من حيث الضمان:** وتنقسم إلى:
- **سندات مضمونة:** تكون مضمونة بأصول معينة كالأراضي أو المباني أو الآلات.
 - **سندات غير مضمونة:** وهي السندات التي لا تكون مرهونة.
 - وهناك عدة سندات أخرى منها.
 - **سندات المشاركة:** وتعطي الحق لحاملها المشاركة بأرباح الجهة المصدرة لها بجانب الفائدة.
 - **سندات لحاملها:** هو سند قابل للتداول يمكن لأي شخص يملكه ويبيعه أو المطالبة بفوائده ويمكن رهنه.
 - **سندات لمالكها:** لا يستطيع أي شخص من غير المالك المسجل باسمه السند أن يتصرف به سواء بالبيع أو المطالبة بقيمته.
 - **سندات قابلة للتحويل للأسهم:** وهي السندات التي يستطيع من خلالها تحويل السندات إلى أسهم.
 - **السند المستحق الدفع بعلاوة الإصدار:** وهي سندات تصدرها المنشأة وتبيعها بقيمة أقل من قيمتها الاسمية وعند الاستحقاق تدفع بقيمتها الاسمية بالإضافة إلى الفائدة.

خصائص السندات:

- يمنح السند لحامله الحق في الحصول على فوائد سنوية ثابتة،
- لا يشتر ك حامل السند في الجمعيات العامة،
- يكون السند طويل الاجل بخلاف الاوراق التجارية،
- تحقق للمقترض ميزة ضريبية،
- للسند قيمة اسمية وقيمة سوقية،
- تنتهي علاقة حائز السند بالمقترض حال تسديد قيمتها.

الجدول رقم (01): الفرق بين انواع الاوراق المالية

الورقة المالية	السندات	الأسهم الممتازة	الأسهم العادية
<u>أولاً: الحق في الحصول على دخل</u> أ. من حيث الأسبقية ب. من حيث مبلغ الدخل أو العائد <u>ثانياً: الحق في الحصول على عوائد عند التصفية</u> أ. درجة الأولوية ب. المبلغ <u>ثالثاً: الحق في استرداد القيمة</u> أ - استرداد القيمة ب. تاريخ الاستحقاق	المرتبة الأولى في السداد ثابت و محدد المرتبة الأولى محدد إجباري محدد مسبقاً و له تاريخ سداد	المرتبة الثانية ثابت و محدد المرتبة الثانية محدد غير ملزم ليس له تاريخ استحقاق	المرتبة الثالثة الباقى و غير محدد المرتبة الثالثة غير محدد غير ملزم ليس له تاريخ استحقاق

ب- أدوات مالية مستحدثة (مبتكرة)

بالإضافة إلى الأدوات الملكية وأدوات الدين، بمختلف أنواعها يوجد هناك أنواع أخرى من الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية، لا يمكن اعتبارها أسهم ولا سندات، لأنها تجمع بين صفاتهما وخصائصهما معا.

أولاً- المشتقات المالية

المشتقات المالية هي عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية والاصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الاسهم والسندات والسلع والعملات الاجنبية... الخ وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب او خسائر اعتمادا على اداة الاصل موضوع العقد.

-أنواع المشتقات المالية: يمكن التمييز بين الأنواع الآتية من المشتقات:

أ- عقود الاختيار: تعتبر عقود الاختيار من أهم مشتقات الأصول المالية التي تتداول في أسواق الاختيار، والتي قد تكون أسواق مستقلة، أو جزء من السوق الحاضرة، وانتشرت عقود الاختيار في السنوات الأخيرة بهدف حماية المستثمر ضد مخاطر تغير الأسعار.

ويمكن تعريف عقود الاختيار كما يلي:

- هي اتفاقيات تجري بين طرفين بغرض تداول أصول حقيقية (سلع مختلفة) وقد تكون (تخليية) أو أدوات مالية (كالأسهم والأدوات ذات العائد الثابت وعمليات اجنبية..)، وذلك لتنفيذ في وقت لاحق بسعر يتفق عليه الطرفين يعرف بسعر الخيار أو (التسليم).

ويضمن عقد الاختيار لحامله حقا وليس التزاما، أي أن حامل عقد الاختيار لديه حق الاختيار في شراء أو بيع الأسهم المتفق عليها حسب نوع العقد، ولكنه غير ملزم بالشراء أو البيع إذا لم يرغب في ذلك، أي أن لديه الحرية في تنفيذ هذا العقد من عدمه، ويوجد نوعان للاختيار:

■ اختيار الأمريكي: يعطي هذا العقد لحامله الحق في شراء أو بيع ورقة مالية في أي وقت في الفترة بين الشراء العقد وتاريخ انتهاء صلاحيته.

■ اختيار الأوروبي: يكن فيها الحق لحامل العقد ان ينفذ عقدة فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد (أي يوم واحد).

ب- العقود المستقبلية: يمكن تعريف العقود المستقبلية كما يلي:

هي عقود قانونية (أو رسمية) يجري ترتيبها في اسوق منظمة لتؤكد تعهدا بالتسليم الى المشتري او بالاستلام من البائع وذلك لكمية ونوعية تم الاتفاق عليهما من اصل استثماري معين في وقت ومكان محددتين في المستقبل، وتجري كافة التقديرات حسب التوقعات السوقية وقت التسليم.

ت-عقود المبادلات (المقايضات): وهي عقود مشتقة تمارس في اسواق غير منظمة، يتفق فيها طرفان على تبادل دوري لتدفقات نقدية (احدهما للأخر) وذلك لفترة محددة والاعتماد على مبلغ أساس غالبا ما يتخيله الطرفان.

ثانيا- الأوراق المهجنة:

تعرف الأوراق المهجنة بأنها أوراق مالية جديدة، لم تعد تميز وبشكل قاطع بين الصفات التي تتمتع بها أدوات المديونية أي السندات وأدوات حقوق الملكية أي الأسهم، بل مزجت بين خصائص وسمات كل منهما

،وعليه فإن للأوراق المهجنة لها بعض صفات ومميزات الأسهم بمختلف أنواعها، وكما تحمل في نفس الوقت بعض مميزات وصفات السندات، وبالتالي لا يمكن اعتبارها أسهما ولا سندات حيث أنها خليط بينهما.

-أنواع الأوراق المهجنة:

يمكن التمييز بين الأنواع الآتية من الأوراق المهجنة:

أ- الأسهم الممتازة: ويمكن تعريفها كما يلي:

مستند ملكية (وإن كانت تختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي) له قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية شأنه في ذلك شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية تمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة.

ب - شهادات الاستثمار: وتعرف كما يلي:

هي عبارة عن شهادات تمثل جزءا من رأس مال الشركة المصدرة، تعطي لحاملها الحق في الحصول على عوائد مثلها مثل الأسهم العادية وفي المقابل لا تعطي لحاملها الحق في التصويت والمشاركة في الجمعية العمومية وتوجيه سياسة الشركة، وتلجأ الشركة إلى مثل هذه الشهادات لتدعيم رأسمالها الخاص، وبالتالي فالشركة تحصل على أموال خاصة وذلك دون فقدانها للمراقبة، إذن فهي سهم عادي ليس له حق التصويت.

من خلال التعريف السابق نستنتج أن شهادة الاستثمار هي سهم عادي ليس له حق التصويت، ولحاملها الحق في الأرباح، والحق في الاستفادة من توزيع الأموال في حالة تصفية الشركة.

ت - الأوراق المالية التي تصدرها هيئات التوظيف الجماعي:

تشمل هذه الأوراق المالية الأسهم والسندات التي تصدرها شركات ذات رأس المال المتغير والخصص التي تصدرها صناديق التوظيف الجماعي.

ث - سندات المساهمة : عبارة عن أوراق هجينة بين السندات والاسهم، وذلك لأنها عبارة عن جزءا من راس المال، ولها عائد ثابت يمثل صفة من السندات، وايضا لديها عائد متغير يمثل صفة من الاسهم.