

المحاضرة 09 "سوق رأس المال"

تمهيد:

سوق رأس المال أو كما يسمى البورصة هو أحد أهم أنواع الأسواق المالية في الوقت الراهن، و هو يعكس قوة الاقتصاد إضافة إلى طبيعة الظروف الاقتصادية التي يمر بها عموماً.

أولاً. مفهوم سوق رأس المال

(1) تعريف:

أسواق رأس المال (Capital Markets) هي أسواق يتم فيها تداول أدوات تمويل ذات استحقاقات طويلة الأمد أي التي تتجاوز مدتها العام وأهم هذه الأدوات السندات، الأسهم، والأوراق المالية الأخرى، سواء كانت هذه الأدوات تعود إلى شركات خاصة أو مؤسسات حكومية أو خزينة مركزية.

(2) خصائص سوق رأس المال:

من أهم خصائص سوق رأس المال ما يلي:

- تستخدم فيه الأصول المالية طويلة الأجل كالأوراق المالية والسندات طويلة الأجل؛
- توجه خدماته عادة لتمويل المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل؛
- أكثر تنظيمًا من الأسواق الأخرى لأن المتعاملين به من الوكلاء المتخصصين؛
- الاستثمار فيه أكثر مخاطرة من السوق النقدي وأقل سيولة أيضاً؛
- العائد مرتفع نسبياً في سوق رأس المال مقارنة مع الاستثمار في الأسواق الأخرى؛

ثانياً. أدوات سوق رأس المال

هناك العديد من الأصول المالية التي يتم استخدامها كأدوات ضمن سوق رأس المال، يمكن تصنيف هذه الأصول حسب ماهيتها إلى أوراق مالية تمثل الملكية وأخرى تعبر عن مديونية، فضلاً عن أنواع أخرى حديثة ومتجددة.

(1) أدوات الملكية (Shares)

يمثل السهم الحصة التي يقدمها الشريك في رأس مال الشركة كما يطلق لفظ السهم على الصك المثبت لهذا الحق. من أهم أدوات الملكية الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

أ. الأسهم العادية (Common Shares):

يعرف السهم العادي على أنه وثيقة مالية تصدر من شركة مساهمة بقيمة اسمية ثابتة، تضمن حقوقاً متساوية لمالكها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق الأولية ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية، وفي حالة تصفية ممتلكات الشركة فإنها آخر ما يجري تسديده ولحامليها حصة الملكية في الشركة ولهم الأولوية في طلب الأرباح حيث يسبقهم في هذا الطلب أصحاب الأسهم الممتازة.

ب. الأسهم الممتازة (Preferred Shares):

يمثل السهم الممتاز سند ملكية وإن كانت ملكيته تختلف عن الملكية التي تنشأ عن الأسهم العادية ولهذا السهم قيمة اسمية ودفترية وأخرى سوقية وليس له تاريخ استحقاق، إذ تجمع الأسهم الممتازة بين سمات الأسهم العادية والسندات فهي تتفق مع الأسهم العادية من حيث أنها مستند ملكية ليس له تاريخ استحقاق

محدد، وأن مسؤولية حملة هذه الأسهم محدودة بمقدار مساهمتهم في رأس المال كما لا يحق لحملة هذه الأسهم المطالبة بنصيبهم من الأرباح، إلا إذا قررت الإدارة إجراء التوزيعات.

(2) أدوات المديونية أو السندات (Bonds)

يعتبر السند ورقة متداولة تمثل ديناً طويل الأجل على الشركة المصدرة أو أي هيئة أخرى وهو جزء من الدين الكلي لها، وعليه فإن السندات هي تلك الأوراق المالية التي تمثل وسيلة تستعملها الشركات للحصول على رؤوس الأموال في شكل ديون طويلة الأجل عندما لا تكفي الأموال الخاصة التي يقدمها المساهمون لتمويل المشاريع، وبذلك فإن حملة السندات ما هم في حقيقة الأمر إلا دائنين بالنسبة للشركات كما أن لحملة السندات الأسبقية في حالة التصفية والحصول على فوائد. ويستفيد حملة السندات من فوائد أو عوائد ثابتة، بغض النظر عن نتائج الشركة، لذا فهي أقل خطراً من أدوات الملكية.

وتقسم السندات إلى عدة أنواع منها، فتبعاً لجهة الإصدار تقسم إلى: سندات حكومية أو خاصة، وعلى أساس الأجل: طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، أو سندات بضمان (عقار، الآلات...) أو دون ضمان، وقد تكون قابلة للتحويل لسهم بسعر معين للسند الواحد خلال مدة معينة من تاريخ إصدارها أو غير قابلة للتحويل.

(3) المشتقات المالية (Derivatives)

تعرف المشتقات المالية بأنها أدوات استثمارية تشتق قيمتها من أصول مالية أو مادية، تستعمل في التحوط من مخاطر تقلبات أسعار الأصول المالية، ويمكن أن نوجز أهم أشكالها في العقود التالية:

أ. عقود الخيارات (Options)

انتشر هذا النوع من العقود في أسواق العملات الأجنبية وأسواق الذهب والبتروöl. وهو عقد ملزم لمحرره وغير ملزم للطرف الآخر حيث يحق لهذا الطرف تنفيذ أو عدم تنفيذ عقد الخيار ولذلك يحصل محرر العقد على تعويض مقابل تحمل مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ عقد الخيار، وتأخذ الخيارات صيغتين:

- **خيار شراء:** عقد يمنح المستثمر الراغب في الشراء حق شراء الورقة المالية أو عدم شراء في حين يلزم المستثمر الراغب في البيع ببيع الورقة المالية محل العقد في حالة قرار الراغب في الشراء تنفيذ خيار الشراء، ويتحمل الراغب في البيع مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ الخيار مقابل علاوة؛

- **خيار بيع:** عقد يمنح المستثمر الراغب في البيع حق بيع أو عدم بيع ويلزم المستثمر الراغب في الشراء في حال قرار الراغب في البيع تنفيذ القرار ويتحمل الراغب في الشراء مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ لذا يدفع له الطرف الآخر تعويض.

ب. عقود المستقبلات (Futures)

يتم تداول الأدوات المالية في تاريخ محدد مستقبلاً وبسعر محدد (سعر التنفيذ) وتستخدم كوسيلة لتحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الأدوات المالية.

ج. عقود المبادلات (Swaps)

وهي عقد بين طرفين يتم من خلاله استبدال تدفقات مالية محددة ناتجة عن القروض أو صفقات العملات أو غيرها مقابل تركيبة أو تدفقات أخرى بغرض تخفيض تكاليف تلك الصفقات، ومن أمثلة عقود المبادلة

نجد عقود مبادلة أسعار الفائدة، عقود مبادلة العملات وتستعمل هذه العقود في التحوط من تقلبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف وغيرها من المخاطر.

ثالثا. الأطراف المتدخلة في سوق الأوراق المالية

ينشط في العمليات التي تتم في أسواق الأوراق المالية عدد من الأعوان الاقتصاديين، منهم من يطلب مصادر التمويل ومنهم من يوفرها أو يساعد على توفيرها، يمثلون عادة أطراف رئيسية وهي المصدرين، المستثمرين والوسطاء أو السماسرة.