

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة وهران

كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير و العلوم التجارية

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص : نقود و مالية

الموضوع:

دور البنك في تطوير السوق المالية

تحت إشراف:
الأستاذ: بن باير حبيب

من إعداد الطالبة:
بوترية وهيبة

و الدكتور: تراري مجاوي حسين

أعضاء لجنة المناقشة

د. /سالم عبد العزيز	أستاذ محاضر -أ-	جامعة وهران	رئيسا
د. /بن باير حبيب	أستاذ محاضر -أ-	جامعة وهران	مقرر
د. /تراري مجاوي حسين	أستاذ محاضر -أ-	جامعة وهران	مساعد مقرر
د. /بن بوزيان محمد	أستاذ محاضر -أ-	جامعة تلمسان	مناقشا
د. /رفيق أسعد ادريس	أستاذ محاضر -أ-	جامعة وهران	مناقشا

السنة الجامعية 2009 – 2010

الدعاء

يا رب علمني أن أحب الناس كلهم، كما أحب نفسي، وعلمي أن
أحاسب نفسي كما أحاسب الناس.

يا رب لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت ... ولا أصاب باليأس
إذا فشلت ... بل ذكرني دائما أن الفشل هو التجارب التي تسبق
النجاح .

يا رب إذا أعطيتني نجاحا فلا تأخذ تواضعي وإذا أعطيتني تواضعا
فلا تأخذ إعزازي بكرامتي .

أمين يا رب العالمين

الشكر

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

هو الشكر والحمد والامتنان لله عز وجل على نعمته التي أنعم بها علينا وفضله الذي جاء به بأن قدرني على إنجاز هذا البحث فيا رب لك الحمد حتى ترضى و لك الحمد من بعد الرضى.

ثم نتقدم بالثناء والشكر الجزيل إلى أستاذي المحترمين المشرفين : "بن باير حبيب وتراري مجاوي حسين" الذي ساعداني كثيرا أثناء القيام بهذا البحث فكانت نصائحهما وتوجيهاتهما نبراسا يضيء لي الطريق في إنجاز هذا البحث على الوجه الأكمل فألف شكر وتحية تقدير لكما يا أستاذيا الفاضلين وأدامكما الله ناصحين ومرشدين وقدوة لنا جميعا.

و أتوجه بالشكر أيضا إلى زوجي الذي لم يغمض له جفن في مساعدتي حتى آخر يوم في طباعة هذه المذكرة و مناقشتها معي.

كما أتوجه بالشكر إلى عمال بورصة الجزائر على المعلومات القيمة التي وفروها لي وعلى حسن الإستقبال أيضا أتوجه بالشكر إلى الأستاذ "علي صادمي" على منحنا جميع التقارير السنوية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي سهلت علي البحث بالإضافة إلى جميع عمال لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

وأشكر كثيرا كل من عمال البنك الوطني الجزائري وعمال بنك التنمية الريفية، كما أتوجه بخالص الشكر إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة لإنجاز هذا البحث على أكمل صورة، من أساتذة أفاضل، وزملاء، وأصدقاء، لكم مني جميعا عظيم الإمتنان والتقدير.

الإهداء

اللهم أجعل خير عمري آخره وخير عملي خواتمه وخير أيامي
يوم ألقاك.

إلى من كان تعبهُ وشقاؤهُ من أجلي ومن أجل أولادي إلى من
ساعدني بدون كلل أو ملل، إليك زوجي أهدي هذا العمل، حفظك الله.

إليكم أزهار عمري و إشراقة دربي وسبب وجودي ومنبع
إلهامي ، يسرى ، بهاء الدين، عبد الرحيم ، ملاك ، يا أولادي الأحباء
أتمنى أن يحفظكم الله ويبارككم.

إلى أغلى ما أملك في الوجود، إلى من ربياني وسهرا على
تعليمي وزرعا فيا حب العلم و المعرفة، إلى أمي الحبيبة وأبي الغالي
ثمرة هذا الجهد. أطل الله في عمركما.

إلى من لا يمكن العيش بدونهم و أستفدت من تجاربهم إلى
عائلتي وعائلة زوجي كبيرا وصغيرا.

وهيبة

القسم الأول: البنوك و السوق المالية و العلاقة بينهما.
الفصل الأول : البنوك .

مقدمة:

المبحث الأول: ماهية البنك ، أهميته وأهدافه .
المبحث الثاني : مكونات الجهاز البنكي.
المبحث الثالث : الإتجاهات الحديثة في مجال الخدمات البنكية .
المبحث الرابع: دور المؤسسات المالية في المجتمع
خاتمة.

الفصل الثاني : السوق المالية .

مقدمة:

المبحث الأول : ماهية سوق الأوراق المالية .
المبحث الثاني : البورصة .
خاتمة.

الفصل الثالث : علاقة البنوك ببورصة الأوراق المالية .

مقدمة:

المبحث الأول : دور البنك في بورصة الاوراق المالية .
المبحث الثاني : البنوك الإلكترونية ، الإستثمار والسوق المالية .
المبحث الثالث : البورصة الإلكترونية والإستثمار.
خاتمة.

القسم الثاني: السوق المالية الجزائرية و دور البنوك فيها
الفصل الأول: عموميات حول بورصة الجزائر.

مقدمة:

المبحث الأول : نشأة بورصة القيم المنقولة وتطور الإطار القانوني .
المبحث الثاني : تنظيم بورصة القيم المنقولة .
المبحث الثالث : الأوراق المالية المتداولة في البورصة .
المبحث الرابع : وظائف وأوامر بورصة الجزائر .
خاتمة.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

الفصل الثاني : متطلبات الدخول الوسطاء في تطوير السوق

مقدمة:

- المبحث الأول : مزايا البورصة والمصاريف المتطلبة للدخول فيها .
 - المبحث الثاني: شروط القبول وإجراءات الدخول في البورصة .
 - المبحث الثالث : المفاوضة في عملية البورصة .
 - المبحث الرابع : الوسطاء في عمليات البورصة .
- خاتمة.

الفصل الثالث: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية من سنة 2004 إلى سنة 2007.

مقدمة:

- المبحث الأول: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2004.
 - المبحث الثاني : نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2005 .
 - المبحث الثالث : نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2006 .
 - المبحث الرابع: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2007.
- خاتمة.
خاتمة عامة

قائمة الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

المراجع والمصادر

قائمة المصادر العلمية في الأنترنت

الفهرس

مقدمة عامة

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

يعتبر النظام المالي أحد المكونات الأساسية لخدمات أساسية بدونها لا يستطيع الإقتصاد في الوقت الحاضر أن يعمل ويرقى.

ويؤدي النظام المالي وظيفة إقتصادية هامة تتمثل في تحويل موارد مالية من وحدات ذات الفائض إلى وحدات ذات العجز، ويتم ذلك عن طريق:

1. تقديم خدمات الدفع (وسائل الدفع ، السيولة،.....)

2. تعبئة موارد الإيداع.

3. تمويل الإقتصاد بمنح القروض اللازمة والملائمة

4. تسيير الأخطار، تحديد أسعارها والتفاوض عليها

بدوره النظام المالي ينقسم إلى قسمين:

1- الجهاز البنكي الذي يتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية

2- أسواق رؤوس الأموال التي تضم كل من سوق رؤوس أموال طويلة الأجل (سوق مالي)، وسوق رؤوس أموال قصيرة الأجل (سوق نقدية) فالنظام المالي إذن يركز على رجليين بالمتانة ذاتها هما الجهاز البنكي، وسوق رؤوس الأموال، وما يهمننا من هذه الأخيرة هي "السوق المالية"، أين تصدر أو تتداول أو تتفاوض بالقيم المنقولة (السندات والأسهم)، وما نراه في واقع الجزائر أنها تقف على رجل واحد، تتمثل في الجهاز البنكي (البنوك)، أما الرجل المبتورة فهي السوق المالية التي مازالت تعاني من ضعف الطلب، نقص السيولة بسبب نقص الإعلام، وانعدام الثقافة الإيداعية والإستثمارية لشرائح واسعة من المواطنين وضعف الإيداع لشرائح أخرى، كما زاد تأخر مسار الخوصصة من هذه المشاكل، إضافة إلى ضعف التنبؤ المستقبلي، وانعدام الثقة في هذه السوق، لذلك لا بد من وجود بنوك ترتبط مباشرة بالسوق المالية، وتؤدي دورها كما ينبغي في هذه الأخيرة⁽¹⁾، فالمشكل الأساسي أن البنوك والأسواق المالية لهما تأثير كبير على بعضهما، وكل خلل في أحدهما يؤدي إلى إعاقة الثاني.

أهمية الموضوع:

تتجلى أهمية موضوع البحث حول دور البنك في تطوير السوق المالية والنقاط الأساسية التالية:

1. إن هذا الموضوع له أهمية بالغة، بسبب زيادة أهمية البنوك في الأسواق المالية، خاصة في إقتصاديات الأسواق المالية المتطورة، فقد تم الانتقال تدريجيا من التعامل في الدائرة البنكية التي أصبحت ذات مردودية منخفضة، إلى التعامل في الدائرة المالية، أي التدخل في البورصة بشقيها:

(أ) السوق الكلاسيكي: (الأسهم والسندات)

(ب) السوق الحديثة: سوق المشتقات (اختيارات + مستقبليات)

¹ عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبوقحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية، بيروت 1991، ص 259.

2. نظرا لأهمية البنوك والأسواق المالية، والدوافع الاقتصادية لبناء نمو اقتصادي متطور.

3. وبما أن موضوع البنوك والأسواق المالية موضوع جديد، ولا يعرف نظور كبير في الجزائر لذلك نريد من خلال هذا البحث تبيان كيف أن البنوك والأسواق المالية لهما تأثير كبير على بعضهما لأحداث نمو اقتصادي عالي وبسرعة، خاصة إذا كان تأثير البنوك في الأسواق المالية وإحداث أكثر التطورات.

فرضيات البحث:

لقد قمنا بصياغة بعض الفرضيات التي يمكن أن تسهل علينا عملية البحث وهي:

- 1- نتيجة للمحيط الذي تتواجد فيه البنوك يمكن الحكم عليها بالتطور أولا، وبالتالي الحكم على النمو الاقتصادي بالإيجاب أو بالسلب، وكذلك الحال بالنسبة للأسواق المالية.
- 2- لإعتبار أن الأسواق المالية توفر السيولة ولها أهمية بالغة في النمو الاقتصادي فحامل الأوراق المالية يدفع السيولة للحصول على الأوراق المالية وعندما يحتاج إلى السيولة يقوم باستبدالها بها
- 3- لأن البنوك والأسواق المالية هما العمود الفقري لأي اقتصاد يعتمد على الأساليب المتطورة لدفع وتيرة التطور نحو الأمام.
- 4- إن حدوث مشاكل في البنوك تؤثر مباشرة على البورصة بصفة خاصة وأزمات مالية في الاقتصاد بشكل عام.

* وبناءا على الأفكار السابقة نطرح الإشكال التالي:

- ما مدى تأثير دور البنك في تطوير السوق المالية؟

وحتى يتسنى لنا الإلمام بكل جوانب الموضوع ارتأينا تجزئة الإشكالية الأساسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو مفهوم ودور كل من البنك والسوق المالية؟
- ما مدى تأثير تطور البنوك على نشاط الأسواق المالية؟ أي ما هي الأسباب التي تدفع إلى اللجوء للبنوك في الأسواق المالية؟
- هل النمو المعتبر لدور الأسواق المالية في اقتصاديات السوق الناشئة (مثلا الجزائر) يؤدي إلى تخفيض نشاط البنوك؟

منهجية البحث:

للقيام بهذا البحث ومدى صحة الفرضيات اتبعنا في دراستنا المنهج الوصفي التحليلي والتجريبي. فقد استعملنا المنهج الأول في الجانب النظري من خلال عرض الأدبيات والأعمال التي تناولت موضوع البنوك والأسواق المالية و العلاقة بينهما بإبراز دور البنوك في تطوير السوق المالية ، أما المنهج الثاني فلقد اعتمدنا عليه من خلال قيامنا بدراسة ميدانية على مستوى "بورصة الجزائر" وزيارة بعض المؤسسات (صيدال – سونطراك سونلغاز- الخطوط الجوية الجزائرية)، و عدة بنوك (البنك الوطني الجزائري - بنك التنمية المحلية وبنك الفلاحة و التنمية الريفية).

ارتكزنا في هذه المنهجية على:

- تحليل المعطيات الموجودة في المراجع وكذلك الد مع مسؤولي المؤسسات المشاركة في البورصة أيضا استنساخه سماسه البنوك المنحلون في البورصة.
- الملاحظات الميدانية التي ساعدتنا كثيرا في بحثنا هذا وشوقتنا الى المعرفة أكثر فأكثر.

خطة البحث (تنظيم العمل):

لقد قمنا بتقسيم بحثنا إلى قسمين هما:

القسم الأول: البنوك و السوق المالية و العلاقة بينهما

قسمناه هو بدوره إلى ثلاث فصول وهي:

الفصل الأول: البنوك

في هذا الفصل نحاول أن نعرف ماهية البنك أهميته و أهدافه، كذلك مكونات الجهاز البنكي والإتجاهات الحديثة في مجال الخدمات البنكية و أخيرا نتطرق إلى دور المؤسسات المالية في المجتمع لأننا في صدد دراسة البنوك كمؤسسة مالية خاصة في مشاركتها في السوق المالية.

الفصل الثاني: السوق المالية

أما في هذا الفصل فسوف نعرف ماهية سوق الأوراق المالية وكذلك البورصة و ما يتعلق بها كموقعها من أسواق العمليات المالية، تاريخها، أهدافها و منتوجاتها المالية و غيرها

الفصل الثالث: البنوك و بورصة الأوراق المالية

وفيه نعرف دور البنك في بورصة الأوراق المالية ونتطرق بالتفصيل إلى البنوك الإلكترونية، الإستثمار و السوق المالية وكذلك البورصة الإلكترونية والإستثمار الإلكتروني .

القسم الثاني السوق المالية الجزائرية و دور البنوك فيها:

و في هذا القسم سنقوم بدراسة الفصول التالية:

الفصل الأول: عموميات حول بورصة الجزائر.

داخل هذا الفصل نتعرف على نشأة بورصة القيمة المنقولة و تطورها الإقليمي الإلكتروني، و أيضا تنظيمها و معرفة الأوراق المالية المتداولة فيها، و نجد تم هذا الفصل بتعداد وظائف و أوامر بورصة الجزائر.

الفصل الثاني: متطلبات الإدخول في البورصة المالية الجزائرية.

و سيتم التطرق هنا إلى آليات البورصة و المصداق اريف المتطلبات للإدخول فيها وأيضا شروط القبول و إجراءات الإدخول إليها، و ليكن بحثنا منطلقا من محاولة دراسة الوساطاء في عملية البورصة الجزائرية و دورها في تنظيم و سير السوق المالية (الوسطاء في البورصة الجزائرية هم البنوك).

الفصل الثالث: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية من سنة 2004 إلى سنة 2007.

وهنا نحاول دراسة و تحليل نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لكل سنة على حدة حتى نتعرف أكثر على تطور البورصة من سنة إلى أخرى و دور البنك في تطويرها..

القسم الأول

البنوك و السوق المالية و العلاقة بينهما.

الفصل الأول

البنوك

الفصل الأول :

مقدمة:

المبحث الأول: ماهية البنك ، أهميته وأهدافه .

- المطلب 1: مفهوم البنك .
- المطلب 2: أهمية البنك .
- المطلب 3: أهداف البنك .
- المطلب 4 : البيئة البنكية .

المبحث الثاني : مكونات الجهاز البنكي .

- المطلب 1: البنك المركزي .
- المطلب 2: البنوك التجارية .
- المطلب 3: البنوك المتخصصة.
- المطلب 4: بنوك الإستثمار والأعمال.
- المطلب 5: البنوك الإسلامية.

المبحث الثالث : الإتجاهات الحديثة في مجال الخدمات البنكية .

- المطلب 1: التنوع في الأنشطة والخدمات البنكية .
- المطلب 2: التوسع الكبير في إستخدام تكنولوجيا الخدمات البنكية.
- المطلب 3: النمو عن طريق الإندماج.
- المطلب 4: التدويل.

المبحث الرابع: دور المؤسسات المالية في المجتمع

- المطلب 1: طبيعة المؤسسات المالية
- المطلب 2: المؤسسات المالية.
- المطلب 3: المؤسسات المالية و النظام المالي.
- المطلب 4: وظائف و مهام النظام المالي.
- المطلب 5: أساليب تحريك الأموال داخل النظام المالي من المقرضين إلى المقترضين.
- المطلب 6: أشكال وأنواع الوساطة المالية.
- المطلب 7: أنواع و فئات الوسطاء الماليين.
- المطلب 8: العوامل الحافزة إلى نمو المؤسسات المالية.
- المطلب 9: تحليل سلوك المؤسسات المالية.
- المطلب 10: مرحلتي الإنتاج للمؤسسات المالية.
- المطلب 11: أهداف المؤسسات المالية.
- المطلب 12: مجالات إتخاذ القرارات في المؤسسات المالية.
- المطلب 13: القيود والقوانين المنظمة لعمل المؤسسات المالية

خاتمة:

تعد البنوك العمود الفقري لأي دولة في العالم سواء كانت متقدمة أو متخلفة، فلا نجد بتاتا إقتصاد بدون بنك، وإذا كان مفهوم البنك نفسه في جميع الدول فإن تطوره يختلف من بلد لآخر وهذا حسب البيئة الموجودة بها، فنجد أن هناك بنوك في قمة التطور وتستعمل تقنيات متقدمة في حين نجد بعض البنوك تعاني من مشاكل عديدة إذ تستخدم الأساليب التقليدية لتعتبر أنها بنوك تقليدية وللبنك وظائف عديدة تختلف من بنك إلى آخر حسب التقسيمات الخاصة بأنواع البنوك، كما أن التطورات الحاصلة في مختلف دول العالم أعطت أنواع أخرى للبنوك لم تكن معروفة سابقا.

إذا يمكننا أن نتخيل الأسئلة التي يمكننا دراستها في هذا الفصل نبدأها.

- بماهية البنوك؟ وأهميتها؟
- ما هي أهمية البيئة البنكية؟ وكياناتها؟
- مما يتكون الجهاز البنكي؟
- ما هي الإتجاهات الحديثة في مجال الخدمات البنكية؟ ولماذا؟

ولأننا في صدد البحث عن دور البنك في تطوير السوق المالية فكان لابد لنا من فهم دور المؤسسات المالية في المجتمع باعتبار أن البنك يقوم بمهام المؤسسات المالية في السوق المالية كما لا ننسى المهام الخاصة به وهذا بالإجابة على الإستفسارات التالية:

- ماهي طبيعة المؤسسات المالية؟
- كيف يمكن تصنيف الأسواق المالية؟
- ماذا تمثل الأسواق المالية في النظام المالي؟ وما هي وظائف ومهام هذا الأخير؟ وكيف يتم تحريك الأموال فيه؟
- ماهي الأنواع المختلفة في الوساطة المالية؟
- ماهي العوامل المحفزة للمؤسسات المالية؟

المبحث الأول: ماهية البنك أهميته وأهد

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

يبدو لأول وهلة أن أي شخص يمكن أن يبرم مفهوم البنك، فما مفهوم البنك؟ مفهومه يكون بحسب الزاوية التي ينظر منها له، فما مفهوم البنك؟

المطلب 1: مفهوم البنك: ¹

وردت عدة تعاريف للبنك مهما كانت كلاسيكية أو حديثة فمن وجهة نظر الكلاسيك:

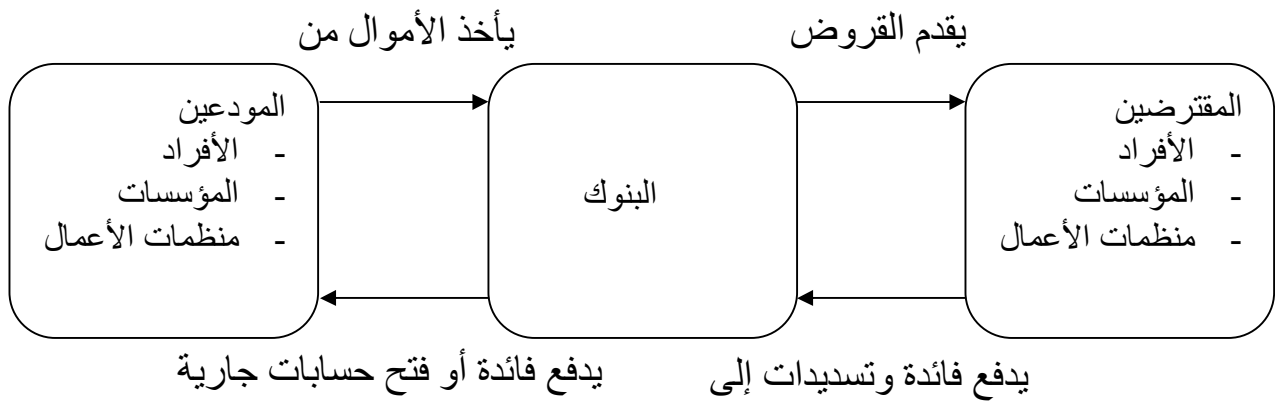
يمكن القول أن البنك هو " مؤسسة تعمل كوسيط مالي بين مجموعتين رئيسيتين من العملاء، المجموعة الأولى لديها فائض من الأموال وتحتاج إلى الحفاظ عليه وتنميته والمجموعة الثانية هي مجموعة من العملاء تحتاج إلى أموال لأغراض أهمها الإستثمار أو التشغيل أو كلاهما".

كما قد ينظر للبنك على إعتبار أنه "تلك المنظمة التي تتبادل المنافع المالية مع مجموعات من العملاء بما لا يتعارض مع مصلحة المجتمع وبما يتماشى مع التغيير المستمر في البيئة البنكية".

أما من الزاوية الحديثة: فيمكن النظر إلى البنك على أنه " مجموعة من الوسطاء الماليين الذين يقومون بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو لآجال محددة وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدمته بما يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الإقتصاد الوطني، كما تباشر عمليات الإدخار والإستثمار المالي في الداخل والخارج بما في ذلك المساهمة في إنشاء المشروعات وما يتطلب من عمليات مصرفية وتجارية ومالية وفقا للأوضاع التي يقررها البنك المركزي".

والشكل التالي يسهم في إيضاح مفهوم البنك كوسيط مالي:

الشكل (1): البنك كوسيط مالي



¹ أحمد سويلم ، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000، ص 12.

معنى ذلك أن البنك يقوم بتقديم ما يستطيع تـ
المتاحة، تمثل حلول للمشاكل المالية المتجددة والمتغير
وهكذا يحصل العميل على المنفعة المتمثلة في حل مشكلاته. كما يسمح البنك من خلال
المقابل المادي والمعنوي الذي يحصل عليه من عملائه، كما يحصل المجتمع كله من
المعاملات المالية من طرف البنك، وهذا يعمل على تقدم ونمو الإقتصاد الوطني والعالمي.
وذلك المعنى هو الذي يحتوي بداخله على مفهوم البنك الشامل.

1 - البنك الشامل:

معناه أن البنك يقوم بتقديم أية حلول لمشاكل عملائه المالية بشروط تحقيق الأرباح
ومراعاة مصلحة المجتمع والهدف الأساسي للتحويل إلى البنك الشامل هو توليد المرونة و
الآلية التي تمكن البنك من التلائم مع التغير الحادث في البيئة البنكية، و سنرى في المبحث
الثالث تفصيل هذا النوع من البنوك كحرية دخول أي بنك أجنبي لأي سوق طالما يعمل في
ظل شفافية القانون المدني للبلد الذي يعمل فيه.

2 - الجهاز البنكي:

هو مجموعة المؤسسات والقوانين والأنظمة التي تتألف منها وتعمل في ظلها البنوك.
عادة يتكون الجهاز البنكي من البنك المركزي، والبنوك التجارية¹.

3 - الأعمال البنكية :

هي أعمال تسلم النقود كودائع جارية أو ثابتة وفتح الحسابات الجارية وفتح الإعتمادات
النقدية وإصدار خطابات الضمان ودفع وتحصيل الشيكات أو أودون الصرف وخصم السندات
والكمبيالات وغيرها من الأوراق التجارية و غيرها من أعمال البنوك.²

المطلب 2: أهمية البنك:

للبنك أهمية كبرى وموقع إستراتيجي في الإقتصاد يتمثل في تمويل وتلبية احتياجات
المؤسسات وإعادة حركة الأموال في الدورة الإقتصادية ويلعب دور الوساطة في التوفيق بين
الإدخار والتمويل، فهو متعامل مالي يهدف إلى تحقيق الربح المالي (الفائدة) كأى متعامل
إقتصادي آخر، كما أن البنك كنظام إداري مصمم للعمل من أجل تحقيق مجموعة من
الأهداف، ويقبل في سبيل ذلك مدخلات تتمثل في الموارد المتاحة للبنوك (موارد بشرية
ومعلوماتية، مادية ومالية) ويقوم البنك بإستخدام تلك الموارد في أنشطته المختلفة وهو ما
يعرف بالعملية التحويلية بغرض تقديم مخرجات تتمثل في الخدمات البنكية المتنوعة المقدمة
إلى العملاء وهذا كله لزيادة أهمية البنك في تعظيم ثروة الملاك، وتقديم خدمات ذات جودة
ومواصفات معينة، وبذلك زيادة حجم عمليات البيع البنكي، وتحقيق الإنفاق وبذلك زيادة دخل
العاملين.³ وسيأتي عرض هذا بالتفصيل في المبحث الثاني.

¹ و² عبد العاطي لاشين، إدارة البنوك، دار الهداية للطباعة، القاهرة، 2002، ص 411-412.

³ طارق طه، إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنت، دار الجامعة الجديدة، 2007، ص 30.

1- عملية وضع الأهداف:

إن وضع الأهداف لأي بنك ليس بالعملية السهلة، بل هي عملية صعبة ومستمرة، فهناك دائما حاجة إلى أن تكون الأهداف مؤثرة، بمعنى أن يكون لها تأثير حقيقي وعملي على نشاط البنك، ويجب أن يرتبط العاملين في البنك بهذه الأهداف أي يكونوا ملتزمين بها ويجب كذلك تحقيق نتائج إيجابية عن طريق هذه الأهداف، وبالتالي عملية وضع الأهداف لا يجب تعويضها كلية إلى إدارة أو وظيفة تخطيط استشارية إذ هي عملية جماعية يجب أن تشترك فيها كل المستويات الإدارية داخل البنك.

وتتضمن عملية وضع أهداف البنك خمس وظائف رئيسية¹

1-1 – وضع الأهداف الإستراتيجية:

والتي تتعلق بالمركز الذي يسعى البنك له ويريد الوصول إليه داخل السوق البنكية، مع الأخذ في عين الاعتبار الظروف الخاصة بالنشاط البنكي والبيئة الاقتصادية والاجتماعية التي يعمل فيها البنك، وذلك خلال فترة زمنية من خمس إلى عشر سنوات.

1-2 – وضع الأهداف التكتيكية:

وهي عبارة عن ترجمة أكثر تفصيلا للأهداف الإستراتيجية العامة بمعنى توضيح هذه الأهداف عن طريق تحديد الأولويات والموارد اللازمة لتحقيقها وخطط العمل الفعلية اللازمة للوصول إلى هذه الأهداف.

1-3 – وضع الأهداف التشغيلية:

وهي ترجمة تفصيلية للأهداف التكتيكية وتتضمن وضع خطط تفصيلية للوصول إلى هذه الأهداف.

1-4 – تعريف أهداف العمل:

وتتضمن عملية مناقشة وتوضيح تلك الموضوعات التي تحتاج إلى مزيد من التحليل والدراسة عن طريق التحليل والدراسة الجماعية أو الفردية، بغرض زيادة تشكيل وتنمية الخطط التشغيلية.

1-5 – مراجعة أو متابعة الأهداف:

وتتضمن متابعة ومراجعة الخطط طويلة المدى (10 سنوات في معظم الدول) بغرض تحقيق الضبط والتصحيح النهائيين لها، ومتابعة ومراجعة الخطط قصيرة الأجل (سنة واحدة) وذلك بصفة دورية ومستمرة.

¹ Richard Hamscombe, establishing a framework of bank objectives bankers management hand book, Megraw Hill, U.K, 1976, p 46.

2- الأهداف الأولية والثانوية:

- الأهداف يمكن أن تنقسم إلى مجموعتين:
- الأهداف الأولية.
 - الأهداف الثانوية.

1-2 - الأهداف الأولية:

- الأهداف الأولية تتعلق مباشرة بالنواحي النقدية من عمل البنك مثل:
- معدل النمو بالنسبة لكل المنتجات (الخدمات) التي يقدمها البنك، وأيضا للمناطق التي يعمل فيها.
 - حجم رأس المال المطلوب للإستثمار ومتطلبات التدفق النقدي
 - حجم الربح، ومعدل الربح للسهم الواحد بعد خصم الضرائب
 - حاجات البنك من رأس المال، والإحتياجات والعوائد المختلفة.

2-2 - الأهداف الثانوية:

- هي عبارة عن مجموعة من الظروف التي ينبغي للبنك توفيرها وتحقيقها لسببين:
- أ- هذه الظروف صالحة وجيدة في حد ذاتها وتساهم في تحقيق تطلعات ورغبات البنك المحلية والدولية.
 - ب- وجود هذه الظروف يسهل تحقيق الأهداف الأولية.
- والأهداف الثانوية تغطي أمور مثل:

- 1- العمالة: هيكل الأجور، والمرتبات والمعاشات، والعلاوات، الحوافز التشجيعية، عدد ساعات العمل الرعاية الصحية والإجتماعية، ظروف العمل... الخ، وعادة تحدد التشريعات العمالية في الدولة الحد الأدنى للمستوى الذي يجب توفيره ولكن العديد من البنوك تعمل على تحقيق مستوى أعلى
- 2- إنتقاء، اختيار، تدريب وتنمية كل فئات العاملين حتى المستويات الإدارية العليا.
- 3- إختيار المعدات اللازمة للتشغيل وطرقه الحديثة والآلات والإجراءات وتحديد أماكن العمل وذلك بالنسبة لكل فرع من الفروع وكذلك المركز الرئيسي مع توفير سبل الراحة والأمن والأمان لكل من العاملين والعملاء.

ومن الواضح أنه لا يكفي مجرد وضع تقرير عن أغراض البنك بالنسبة للأهداف الأولية والأهداف الثانوية مثل: توفير أحسن ظروف عمل في المدينة، أو في المنطقة أو في الولاية للعاملين في البنك.

كل هدف من هذه الأهداف يجب أن يكون مسنودا بتقرير يوضح الوضع الحالي أو المستقبلي المرغوب الوصول إليه مع تحديد ماذا يجب عمله أو تحقيقه للوصول إلى الهدف، وربط كل هذا ببرنامج علمي يغطي فترة زمنية واقعية.

3- ترتيب الأهداف المالية:

تعتمد التقسيمة السابقة للأهداف إلى أهداف أولية و أهداف ثانوية ويأخذ الترتيب الجديد الشكل التالي:

1 – أهداف النشاط الجاري (الأهداف التجارية الجاري)
أ – علاقات خارجية مع العملاء و أجور الدخل
بالتنظيم والعمالة وتكاليف التشغيل.

2 – الأهداف المساعدة أو المساندة

أ – أنشطة خارجية مثل التسويق والعلاقات العامة و غيرها.

ب – أنشطة داخلية مثل تنمية وتكوين طاقات العاملين، أدوات وأساليب العمل، معدات التشغيل، البحوث والتنمية.

3 – أهداف بيئية.

أ – خارجية: وتعلق بمفهوم البنك كمواطن صالح تتعلق بسمعة البنك بإعتبار هذا الأخير إحدى منشآت المجتمع التي تتمتع بالقبول العام لدى فئات العاملين.

4- أهداف الدخل في سوق الأوراق المالية:

إن درجة النشاط في سوق الأوراق المالية يغري البنك على الدخل فيه بائعا أو مشتريا وفقا لمستوى أسعار الأوراق المالية باتجاه الإرتفاع، وهذا يعني توقعا لمزيد من الراج وإحتمالا للزيادة فيما تدره الأوراق المالية من أرباح، لهذا يدخل البنك مشتريا لها، أو يظل على الأقل محتفظا بما في حوزته منها، أما إذا كان اتجاه الأسعار نحو الهبوط، فلا بد من تبين السبب الذي أدى إليه، وعندئذ إما أن يصفي البنك بعض الأوراق إذا خشي من إستمرار تدهور أسعارها، أو يحتفظ بالأوراق إذا أسفرت دراساته عن ما أصاب أسعارها من هبوط إن هو إلا أمر عارض.

المطلب 4: البيئة البنكية :

إن البنوك لا تعمل في فراغ، بل في ظل متغيرات أو كيانات تحيط بها وتؤثر عليها بصفة مباشرة، أو غير مباشرة، وهي التي تطلق عليها البيئة البنكية .
ومن الطبيعي أن يتأثر النشاط البنكي بالتطورات التي تحدث في تلك البيئة.

1- أهمية البيئة البنكية:

أعطى الاهتمام بعناصر البيئة البنكية من طرف الباحثين أهمية بالغة للنظر إلى البنوك كنظام يستمد موارده في صورة مدخلات من البيئة المحيطة به، ليقدّمها من ناحية أخرى كمخرجات في صورة خدمات بنكية.¹

وأثناء عمل البنوك يكون ذلك تحت قيود بسبب زيادة التدخل الحكومي والتشريعات الإقتصادية المقننة للنشاط الإقتصادي.

2- مفهوم البيئة البنكية:

عرّف البعض البيئة البنكية بصورة شاملة بأنها كافة القوى ذات الصلة التي تقع خارج حدود البنك، ويقصد هنا بالقوى ذات الصلة بجميع المتغيرات أو الكيانات التي تؤثر على أداء البنوك.

¹ Laudon, K., and laudon., J., management information systems: new approaches to organizational inc, 1998 p 31.

ومن أمثلة تلك الكيانات أو المتغيرات للفهم الكيانات غير خاضعة لسيطرة البنك ، إلا أن الإد عليه¹.

أما حدود البنك فهي وفقا لمبادئ النظرية العامة للنظام التي أخذ بها المفهوم، فهي الخط الإفتراضي الذي يضم داخله مكونات البنك، ويفصله عن البيئة المحيطة به، كما يمكن تعريف البيئة بأنها الكيانات التي تقع خارج البنك وتؤثر في أدائها². ومن تم فيجب على مدير البنك الفعال الاهتمام بها ومحاولة التكيف معها.

وتشير البيئة البنكية إلى كافة الكيانات أو المتغيرات المحيطة بالبنك والتي يحتمل أن تؤثر على أدائه بصورة مباشرة أو غير مباشرة، ولا تخضع نسبيا لسيطرته.

ويتبين لنا من التعريف الأخير أن المتغيرات أو الكيانات البيئية (كالبنوك المنافسة، العملاء، الظروف السياسية) تحدد بدرجة كبيرة الوسائل والأساليب والسياسات التي ينبغي على البنك إتباعها في التعامل والتكيف معها، لأنها لا تخضع تماما لسيطرته، وفي الوقت ذاته تؤثر بصورة ملحوظة على أدائه.

3- تصنيف البيئة البنكية:

يمكن تصنيف البيئة البنكية إلى نوعين أساسيين هما:

3-1- البيئة الخاصة للبنوك:

تتشكل البيئة الخاصة للبنوك من جميع الكيانات أو المتغيرات التي تقع خارج البنك ولها تأثير مباشر عليه، ويتفاعل معها لضمان إستمراره وتحقيق أهدافه³.

ونظرا لأن تلك البيئة تضم من بين عناصرها أحد الكيانات المؤثرة على البنك وهي المنافسون فقد أطلق عليها البعض من الباحثين البيئة التنافسية ، بإعتبار أن البنك ومنافسيه يتصارعون حول الفوز أو التعامل مع بقية الكيانات الأخرى المكونة للبيئة الخاصة مثل العملاء⁴.

وفيما يلي كيانات هذه البيئة:

3-1-1- العملاء:

يتمثل العملاء في جميع الأفراد والهيئات التي تستهلك مخرجات البنك من الخدمات البنكية، ويعد العملاء وفقا للمفهوم التسويقي الحديث هم أساس وجود أي بنك، فالبنوك توجد لإشباع احتياجات عملاءها، وبالتالي تحقق الأرباح التي تمكنها من الإستمرار.

¹ Bateman, T., and shell,s., management: building competitive advantage, the university of north Carolina, Richard Irwin, 1996, p45.

² kroeber, D.,and Watson, H., computer-based information systems: a management approach, Radford university, Macmillan publishing company, 1990 ,p 101.

³ Shermerhorn, j., Management, john wiley and sons, inc, 1996, p 34.

⁴ طارق طه، مقدمة في إدارة الأعمال الإصدار الثاني، منشأة المعارف الأسكندرية، 2001، ص38.

كما يشكل العملاء إحدى عناصر عدم التأكد في يتحول، لذا تقوم معظم البنوك العالمية بجهود بحثية أنماط السلوك البنكي للعملاء وعاداتهم الإذخارية، ونصيرهم.

وتتفق نسبة كبيرة من الدراسات ذات الصلة على وجود عدد من المعايير المحددة، فعلى سبيل المثال انتهت إحدى الدراسات المسجلة إلى وجود أربعة معايير أساسية، تؤثر على قرار العملاء بتفضيل بنك معين على الآخرين وهي التي يلخصها الجدول التالي:¹

الجدول رقم (1): معايير اختيار العملاء لبنوكهم

الترتيب	المعيار
الأول	مدى سلاسة التعامل مع موظفي البنك
الثاني	درجة المصداقية التي يشعر بها العميل نحو البنك
الثالث	مدى سهولة الإتصال بالبنك وموظفيه
الرابع	مدى توافر الخدمة البنكية بالإنترنت

وفي المقابل أظهرت نتائج ميدانية أخرى تمت على السوق البنكي الأسترالي أن العامل الرئيسي في اختيار العملاء لبنوكهم هو مدى قيام البنك بتوفير خدمات مصرفية من خلال شبكة الأنترنت، وهي الظاهرة التي تعرف حالياً ببنوك الأنترنت² وسنرى هذا بشكل واضح في الفصل الثالث من القسم الأول.

3-1-2- المنافسين:

ويقصد بهم جميع المنظمات الأخرى التي تقدم نفس الخدمات البنكية أو خدمات مشابهة لما يقدمه البنك. وتواجه البنوك نوعين أو شكلين أساسيين من المنافسة أهمها:
أ - منافسة مباشرة:

وهي المنافسة التي تدور بين البنوك وبعضها، فهناك على سبيل المثال منافسة بين بنك First National و بنك City في أمريكا، ومنافسته بين بنك مسقط وبنك عمان، وهكذا. وتحد من التشريعات الحكومية من المرونة المتاحة للبنوك على استخدام استراتيجياتها التسعيرية، لذا فإن البعض يرى أن المنافسة بين البنوك تدور بصفة أساسية حول جودة وتمايز الخدمة المقدمة للعملاء.

¹ Avkivan, N., quality customer service demands human contact, international journal of bank marketing, 17/2/1999.

² Sathye, Adoption of internet banking by australian consumer : investigation , International journal of bank marketing, 17/07/1999.

وتتمثل في المنافسة التي بين البنوك وبين المؤ

مشابهة للخدمات البنكية، كشركات التأمين، شركات الأوراق المالية، فبالرغم من كون هذه المؤسسات ليست بنوك إلا أنها تمتص تيار من مدخرات الأفراد كان من الممكن أن يوجه لها. ومن الملاحظ، أن وجود أو عدم وجود معوقات لدخول منافسين للبنك، يؤثر بصفة ملموسة على مدى إرتفاع وإستقرار عوائده، ودرجة تعرض تلك العوائد للمخاطر، فمثلا هناك وضع أن العوائق الموجودة بالسوق الذي يعمل به البنك منخفضة، وفي نفس الوقت هناك معوقات مرتفعة على دخول المنافسين الجدد، ويعد هذا الوضع أفضل الأوضاع التي يمكن أن يواجهها البنك يؤدي إلى إرتفاع عوائده وعدم سهولة دخول منافسين جدد لها يضمن له إستقرار هذه العوائد بمعنى أن العوائد مرتفعة ومستقرة.

أما الحالة الثانية فهي ان العوائق الموجودة في السوق الذي يعمل به البنك منخفضة، في ظل هذا الوضع فإن عوائد (إيرادات) البنك المتوقعة ستكون مستقرة (لعدم وجود عوائق تواجهه سلبا على أدائه).

ولكن تلك العوائد ستكون منخفضة في نفس الوقت لكثرة عدد البنوك المنافسة وليس هناك عوائق تحول دون دخول منافسين جدد (أي العائد منخفض ومستقر).

وهناك حالة ثالثة تكون فيها العوائق الموجودة مرتفعة وعوائق دخول منافسين جدد منخفضة يعد هذا الوضع من أسوء الأوضاع التي يمكن أن يجد فيه البنك نفسه، فهناك العديد من المعوقات التي تحول دون انطلاق أدائه، وهو ما يؤدي إلى إنخفاض العوائد وفي الوقت نفسه هناك سهولة في دخول منافسين جدد في السوق الذي يعمل فيه وهو ما يهدد تلك العوائد برغم إنخفاضها (العوائد منخفضة ومحتملة بالمخاطر).

أما الحالة الأخيرة فهي أن العوائق الموجودة بالسوق منخفضة وعوائق دخول منافسين جدد مرتفعة ينجم هذا الوضع إرتفاع عوائد البنك نظرا لعدم وجود معوقات مؤثرة على أدائه، ولكن هذه العوائد تحمل في الوقت ذاته درجة مرتفعة من المخاطرة بسبب سهولة دخول المنافسين الجدد، وهو ما يهدد هذه العوائد المرتفعة (العوائد مرتفعة ومحتملة بالمخاطر).

3-1-3 – الموردين:

يتمثل الموردون في المنظمات التي تقوم بمد البنك بالعوامل أو الموارد اللازمة لآداء نشاطه، فهذه الموارد قد تكون مادية (أثاث البنك، أجهزة الحاسبات، أجهزة التصوير، المستلزمات المكتبية...)، بشرية (الأفراد المتقدمين للعمل في البنك من سوق العمل)، المعلوماتية المالية (الأموال اللازمة لبدء ومزاولة النشاط).

وعادة ما تبحث إدارة البنك في كيفية توفير تدفق ثابت أو مستقر للمواد الموردة إليها و بأسعار منافسة، لأن أي اختلال في معدلات التوريد من شأنه تهديد إستمرارية النشاط، كما أن إرتفاع تكلفة الموارد الموردة تعني في المقابل إنخفاض في هامش الربح المحقق.

لذا فإن إدارة البنك يقع عليها عبئ البحث المستمر عن أفضل الموردين من حيث جودة المادة الموردة وسعرها، والقيام بالاتصالات اللازمة لتحقيق ذلك.

ويقصد بها مجموعة القواعد والتشريعات والإ
البنك، وكذا الجهات والهيئات الحكومية التي تتعامل معها البنوك، وتلعب تلك العوامل دورا
مباشرا في تحديد سياسات و أنشطة البنك.

فمثلا تخضع البنوك بدول العالم المختلفة للعديد من القواعد و الإجراءات الحكومية التي
تؤثر في أنشطتها مثل شروط منح الإئتمان لمجالات الأنشطة المختلفة، التشريعات الخاصة
بالإحتياطي القانوني، تحديد أسعار الفائدة وغيرها.

ويرى العديد من الباحثين أن البنوك تعتبر من أكثر المنظمات التي تعاني من وطأة
القواعد والإجراءات الحكومية، حيث يتم الإشارة إليها بالمنظمات المثقلة بالقواعد في عنصر
بالغ الحساسية وهي الأموال والتي تمثل عصب الأنشطة الإقتصادية للدول فمثلا تخضع
البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية لنظام تشريعي وإجرائي مزدوج ، فهي تخضع لقواعد
وإجراءات الحكومة الاتحادية ، وقواعد وتشريعات الولاية التي يعمل بداخلها البنك.

ويلاحظ الآن أن التوجه العالمي الجديد في الكثير من الدول هو خفض درجة التقيد
بالقواعد و الإجراءات المفروضة على البنوك ، بهدف إتاحة حرية أكبر للبنوك المحلية حتى
تتمكن من المنافسة والوقوف أمام رياح العولمة، والتحالفات الإقتصادية.

3-1-5 - جماعات الضغط:

ويقصد بهم مجموعات الجماهير التي تتعامل أولها صلة بالبنك وتمارس عليه ضغوط
مختلفة، أولها تأثير لا يمكن إغفاله على سياسات وأداء البنوك، لذا يطلق عليها أيضا جماعات
الالتفاف ومن أمثلة تلك الجماعات كبار حملة الأسهم.

ويمكن تصنيف الجماهير من حيث التأثير الذي تمارسه على البنك إلى ثلاثة مجموعات
رئيسية هي:

أ- جماهير بينها وبين البنك اهتمام مشترك، نظرا لوجود مصالح مشتركة بينهما، مثل
المساهمين الحاليين في البنك، البنوك المتعاملة مع البنك، المتعاملين في أسهم البنك بسوق
الأوراق المالية.

ب- جماهير تهتم بالبنك ولا يرحب البنك كثيرا بهذا الإهتمام مثل بعض الجهات الحكومية
كمصلحة الضرائب.

ج- جماهير قد لا تهتم بالبنك بل هو من يهتم بها، مثل وسائل الإعلام فالبنوك تهتم بأن تنشر
عنها الصحف أخبار كنوع من الترويج لها، بينما في المقابل قد لا تهتم هذه الوسائل
الإعلامية بالحديث عنه.

3-1-6- العولمة:

يعمل البنك في وقتنا المعاصر في ظل بيئة العولمة، ونظرا لتأثيرات تلك الظاهرة
الواضحة على البنوك ومعايير جودة النشاط البنكي، ويشير مصطلح العولمة إلى ظاهرة
تداخل العلاقات بين منظمات الأعمال(البنوك في حالتنا) بمختلف دول العالم حيث أصبحت

تعمل وتتناسب في سوق عالمي متسع، وتستخدم قو
مع ثقافات متباينة¹.

فبفضل التقدم في وسائل الإتصالات من أقمار صناعية، ونظم استقبال، وكذا تطور
تقنيات شبكات الحاسبات امتد نشاط منظمات الأعمال إلى مختلف الأسواق العالمية، واستدعى
ذلك الاستعانة ببعض العمالة المتوافرة في كل سوق محلي.

وبالتالي أصبحت البنوك العالمية تضم موظفين متعددي الجنسيات، وتتصف بعدم
التجانس سواء في المهارات، الإتجاهات والثقافات، وهو ما يعني أن تلك البنوك باتت تتعامل
مع ثقافات متباينة، وأسواق مختلفة و عمالة متنوعة.

وفيما يلي أهم نتائج ظاهرة العولمة بالنسبة لمجال أعمال البنوك:

أ – السعي لتحقيق المعايير العالمية:

أصبحت المطالبة بالبنوك الآن مطالبة أكثر من أي وقت مضى بتحقيق المعايير العالمية
سواء في خدماتها البنكية أم في نمط تعاملها مع موظفيها.

فبيئة الأعمال العالمية تهتم بالجودة، وهو ما يعني ضرورة قيام البنوك المحلية بجهود
متواصلة لتحسين خدماتها أو مقابلة تلك المعايير الدولية.

ومن ناحية أخرى تميل البيئة العالمية لتخفيض ساعات العمل، فمجتمعات الوفرة
المتقدمة إقتصاديا تحاول الآن زيادة استماع أفراد المجتمع بحياتهم الإجتماعية، وهو ما يمثل
في المقابل بالنسبة للبنوك المحلية والتي تعمل في بيئة أقل تقدما زيادة في تكلفة التشغيل، لأنها
سوف تدفع القدر من الأجور والمرتبات لكمية عمل أقل ومع ذلك، يرى أنصار العولمة، بأنها
لا تقتضي فقط تغيير في أساليب العمل والاهتمام بالجودة لكنها تحمل في طياتها أيضا عدد من
المنافع الإقتصادية للبيئة البنكية.

ب- التخلي عن مفهوم الأحادية:

لقد أجبرت العولمة العديد من البنوك على التخلي عن عدد من المفاهيم والتوجهات
الإدارية التقليدية كمفهوم الأحادية ويشير إلى النظرة الضيقة التي لا تستوعب الإختلافات بين
الأفراد.²

فالبنوك التي تتبنى هذا المفهوم هي التي تتعامل مع السوق كوحدة واحدة، مع إفتراض
أن احتياجات ورغبات وأذواق العملاء متجانسة أو غير مختلفة، وبالتالي لا تبدل جهودها نحو
تبنى استراتيجيات لتنويع خدماتها، بإعتبار أن الخدمة المقدمة تلبى كافة الاحتياجات.

¹ Mescon, M., Bovee, C., and Thill, J., business Today, Georgia state university, prentice Hall, upper saddle river, New Jersey, 1999, p81.

² Gupta, U., Information systems: success in the 21st century, Greithon university, prentice Hall, 2000, p 107.

ج- تغيير النهج الفكري للإدارة البنكية :

يذهب بعض محلي البيئة لما هو أبعد من ذلك فقط على تغيير بعض المفاهيم الإدارية لبيئة البنوك، بل امتد إلى أحداث تحول شبه جذري في النهج الفكري للإدارة البنكية فقد تحول النهج الفكري التقليدي الداعم للتنظيم البنكي الرأسي القائم على هرمية السلطة وتسلسل الأوامر داخل البنك، وتجانس الاحتياجات والتعامل مع السوق المحلي، إلى النهج الفكري الحديث المتبني للتنظيم البنكي التعلمي القائم على إتاحة المعلومات للعاملين (المعلومات المفتوحة) والاستراتيجيات المشتركة، القيادة والانفتاح على الأسواق العالمية والبيئات الخارجية .

د- تبني التفكير والاستراتيجيات العولمية:

في ظل بيئة العولمة أصبحت الإدارات البنكية مطالبة بإعطاء اهتمام أكبر بالأسواق العالمية، سواء كانت تمثل لها تهديد أو فرص جديدة للربحية، وهو ما يطلق عليه التفكير العولمي .

وتعرف استراتيجيات العولمة بأنها تلك الإستراتيجيات التي تستهدف تحقيق الميزة التنافسية خارج الحدود الإقليمية للبنك، بينما يعرف المدير العولمي بأنه المدير الذي يستطيع أن يعمل بنجاح خارج نطاق دولته.

هـ- نمو حجم التعاملات البنكية الدولية:

تقوم معظم البنوك حالياً بتقديم الخدمات البنكية الدولية، أو ما يعرف بالخدمة عبر الحدود وتعني قيام بنك في دولة معينة بتوفير خدمات مصرفية (تحويلات مالية، خدمات بطاقات ائتمان) إلى عملاء له مقيمين خارج البلاد.

فالتحويلات المالية تتم حالياً بصورة فورية بين البنوك وبعضها البعض من خلال استخدام الشبكات العالمية، كالشبكة الدولية للاتصالات المالية بين البنوك Swift.

و- عولمة آلات الصرف:

تقوم معظم البنوك العالمية حالياً بربط آلات الصرف الذاتي شبكة الآلات العالمية لتقديم الخدمة البنكية الدولية باستخدام الأقمار الصناعية كوسائط للاتصال، وهو ما يطلق عليه الآن بعولمة آلات الصرف الذاتي.

وتتيح ظاهرة عولمة آلات الصرف الذاتي لأي عميل في الخارج أن يتعامل مع تلك الدولة المتواجد بها سواء خصماً أو إيداعاً في حسابه الجاري لدى البنك المحلي.

ي- تزايد البنوك متعددة الجنسيات:

يقصد بالبنوك متعددة الجنسيات تلك البنوك التي لديها أنشطة مؤثرة في أكثر من دولة في وقت واحد، وكذا البنوك ذات الملكية الأجنبية، وهو ما يعني تزايد التفاعلات الثقافية في البيئات التي تتواجد بها تلك البنوك.

ولعل أوضح مثال على ذلك هو قيام العديد الخارج، تركزت بصفة خاصة في لندن-باريس- لكس

ر- نمو الإستثمارات وظهور المحاور المالية:

لقد أصبح حجم رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج لأي دولة تستثمر بهذا النحو مرتفع، كما أصبحت المتغيرات التي تطرأ على أسواق المال والبنوك في كل أنحاء العالم خاصة لندن نيويورك وطوكيو تتجاوز حدودها الإقليمية لتؤثر في بنوك متفرقة في العالم.

4- البيئة العامة للبنوك وكيانها:

تتشكل البيئة العامة للبنوك من جميع الكيانات التي تقع خارج البنك وتؤثر بطريقة غير مباشرة على أنشطته، بمعنى أن درجة ارتباطها بأداء البنك غير قوي نسبياً، وتتمثل فيما يلي:

1-4- الظروف الاقتصادية:

تؤثر الظروف الاقتصادية على أنشطة البنك وعلى ممارستها الإدارية، ومن أمثلة تلك الظروف أو المتغيرات الاقتصادية مستوى الدخل، معدلات الفائدة، معدل التضخم، البطالة.

2-4- الظروف السياسية:

وتشمل درجة الإستقرار السياسي الذي تتمتع به الدولة التي يعمل البنك داخلها، والتوجهات التي تتبناها القيادة السياسية، فعلى سبيل المثال أثرت السياسة التي اتبعتها الولايات المتحدة الأمريكية في الثمانينات على العديد من المنظمات العاملة داخلها بصورة متباينة. فقد التزمت القيادة السياسية آنذاك بالتوسع في الإنفاق العسكري لمواجهة متطلبات الحرب الباردة بين المعسكر الغربي والشرقي وتخفيض برامج الدعم للأنشطة الإجتماعية وهو ما أدى إلى انتعاش نشاط المنظمات الإجتماعية التي كانت تعتمد على الدعم الحكومي.

3-4- الظروف الإجتماعية والثقافية:

وتتعلق بالعبادات والقيم التي يعتنقها المجتمع الذي يعمل به البنك، ومستويات واتجاهات التعليم، وأنماط السلوك، وينبغي هنا التفريق بين مفهوم الظروف الإجتماعية والثقافية كأحدى العناصر البيئية المؤثرة على أداء و أنشطة البنك وبين ثقافة البنك والتي تشير إلى مجموعة القيم والمعاني المشتركة السائدة في البنك والتي تحكم أفرادها. وتلعب حالياً الظروف الإجتماعية والثقافية دوراً أكثر تأثيراً على أنشطة البنوك المختلفة، فمثلاً أدت زيادة اتجاه المرأة للعمل وإرتفاع معدلات الطلاق في المجتمعات الغربية إلى زيادة الطلب على بعض الخدمات البنكية التي تتيح مرونة زمنية ومكانية أكبر مثل بطاقات الإئتمان البنكي، وخدمات آلات الصرف الذاتي ATM، والخدمات البنكية عند نقاط البيع.

لم يستقر حتى الآن الفكر الإداري على تعريف المتلاحقة والسريعة التي يرتبط بها هذا المفهوم، فقد عرفه البعض بأنه جميع الأدوات والأفكار المتاحة للإستخدامات البشرية، بينما عرفه آخرون بأنه تطبيق للمعرفة على نحو يساعد في حل مشاكل المجتمع.

ومن ناحية أخرى، تبني فريق من علماء الإدارة وجهة نظر النظم في تحديد مفهوم التقنية من حيث عرفوها بأنها المعرفة، الأدوات، الأساليب، والأنشطة المستخدمة في تحويلات مدخلات المنظمة إلى مخرجات من المنتجات وبالتالي فإننا عندما نتحدث عن الظروف التقنية كأحدى كيانات البيئة العامة للبنوك، فإننا نقصد بذلك المعرفة المتاحة في بيئة البنك (جهود العاملين، معلومات، رأس المال) إلى مخرجات في صورة منتجات من الخدمات البنكية (إعتمادات سندية، خطابات ضمان، ودائع توفير) ويمكن التمييز بين نمطين في تعامل البنك مع التقنية وذلك على النحو التالي:

أ – قيادة التقنية:

وتعني أخذ البنك بزمام المبادرة في تطبيق التقنيات الحديثة، وتبني عملية التطوير لوسائل تقديم الخدمة البنكية ، بغرض رفع كفاءة الأداء من ناحية، وتحقيق ميزة تنافسية له من جانب آخر وذلك من خلال تقديم خدمات جديدة ومتطورة.

ب – التبعية التقنية:

ويقصد به اكتفاء البنك بدور المتابع للتطورات التقنية، حيث لا يبدأ في تطبيقها إلا بعد قيام البنوك الأخرى بتطبيقها وثبوت نجاحها.

المبحث الثاني : مكونات

[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

يمكن تصنيف البنوك إلى عدة أنواع حسب المعايير والسياسات التي تمارسه كما يلي:

- المطلب 1- البنك المركزي
- المطلب 2- البنوك التجارية.
- المطلب 3- البنوك المتخصصة.
- المطلب 4- بنوك الإستثمار والأعمال.
- المطلب 5- البنوك الإسلامية.

المطلب 1: البنك المركزي¹:

البنك المركزي شخصية اعتبارية عامة مسددة، حيث يولي تنظيم السياسة النقدية والإئتمانية والبنكية، والإشراف على تنفيذها وفقاً للخطة العامة للدولة ولله حق الإطلاع في أي وقت على دفاتر وبيانات البنوك، بما يكفل الحصول على كافة المعلومات التي تساعد في تحقيق أغراضه.

ويقوم البنك المركزي في العصر الحديث ببعض أو كل الوظائف الآتية²:

- إصدار أوراق النقد القانونية تحت قيود معينة تتفق مع حاجة المعاملات
- تأدية الخدمات البنكية وتقديم المساعدة للبنوك التجارية لذلك يعتبر بنك البنوك
- مراقبة الإئتمان كما ونوعاً وتوجيهه.
- إدارة احتياطات البلاد من العملات الأجنبية ومراقبة أهوال التجارة الخارجية، بعرض المهمة في تحقيق إقرار الصارف الأجنبي والبنك المركزي بصفة عامة لا تكون مملوكة ملكية خاصة، فهي تكون ملكاً كاملاً للحكومة، أو قد تأخذ شكل شركة مساهمة.

وتختلف البنوك المركزية من حيث أهدافها عن البنوك الأخرى، فقد لا تهدف إلى تحقيق الربح أساساً، وإنما تنبغى إلى تحقيق أهداف قومية حيث تهدف إلى تحقيق التوازن، والتنسيق بين البنوك المختلفة كما تتلقى الودائع من البنوك الأخرى، وتمنحها القروض.

المطلب 2: البنوك التجارية:

يقصد بالبنوك التجارية، البنوك التي تقوم بقبول ودائع الدفع عند الطلب أو لأجل مدة وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدماتها بما يحقق أهداف خطة التنمية ودعام الإقتصاد القومي وتبثتار عمليات تنمية الإدخار والإستثمار المالي في الداخل والخارج بما يفي تلك المهمة في إنشاء المشاريع، وإما تنبغى تلزمه من عمليات بنكية وتجارية ومالية، وفقاً للأوضاع التي يقررها البنك المركزي.

¹ و ² قريصة صبحي تادرس، النقود والبنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1986، ص 171.

الودائع في عمليات الإقراض (منح قروض) والإستثمار كما يوضحه الجدول رقم (2)

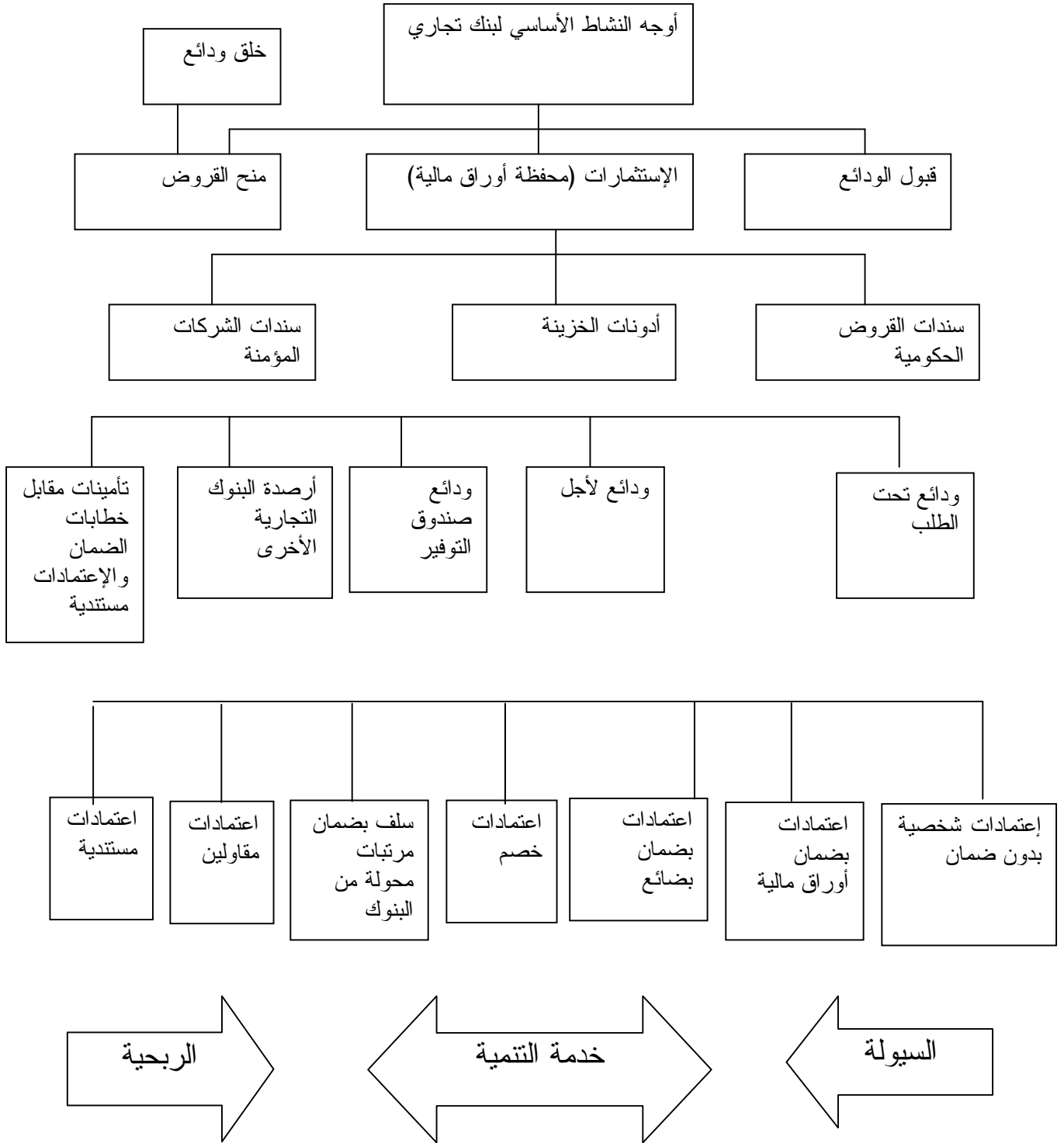
ويوضح الجدول أن البنوك يولة تتحقق من قبل الودائع مع حيثيات تم توظيفها لخدمة مشروعات الخطة الاقتصادية والاجتماعية، وبمعدلات العمل الإقراض والإلتزام التي تمثل الأنشطة التي أرجعت إلى البنك، ويمكن للبنك التجاري يمكن أن يعتد به من ناحية مدة المنتجات، وتأخذ ذلك البنك والتجارة في العادة أحد أشكال كلين أساسين هما:

1- البنوك التجارية ذات الفروع¹

حيث أنتم العمليات البنكية من خلال فروع في مكان واحد (مدينة أو أكثر من مكان، أكثر من مدينة)، وبذلك يتم الرقابة على هذه الفروع من خلال المركز الرئيسي وإعداد دة إتلاف في الخدمات البنكية المقدمة من الفروع، وإعداد تنبؤات البنوك التجارية العامة حيث تقوم بكافة الأعمال التقليدية للبنك التجارية وثقافة الإئتمان قصير ومتوسط الأجل كما تتعامل في مجالات الصرف الأجنبي.

¹ Sinky, J., Commercial Bank Financial, Fourth Edition, US, Macmillan Publishing Company, Adivision of Macmillan Inc, 1991 p333.

الشكل رقم (2) : أوجه النشاط



¹ محمود الصيرفي، إدارة المصارف، الطبعة الأولى، دار الوفاء و الدنيا لطباعة و النشر، 2007، ص21.

2 - البنوك التجارية ذات الوحدة الواحدة (البنوك)

تم الخدمات البنكية من خلال بنك موجّه
شائع في الولايات المتحدة الأمريكية بعبء العرف والقانون والقدرة على مقابلة
حاجات العملاء لئلا يبتعدوا عن الأول (ذات الفروع) والشبكات في الجزائر، ويجادل
المنتقدون بأن تعريفات السوق المحلية مفيدة بشكل مبالغ فيه.

وتقوم البنوك التجارية بما يلي:

- المهام في عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدماته وفقاً لخطط التنمية
- والأوضاع التي يقررها البنك المركزي.
- مباشرة عمليات تنمية الإيداع والاستثمار في الداخل والخارج.
- المساهمة في إنشاء المشروعات وشركات الاستثمار والأموال.
- القيام بالعمليات البنكية وفقاً لأحكام القانون، ووفقاً لقرار إنشاء البنك ونظامه.
- الموافقة على مشروع الموازنة والحسابات الختامية والميزانية العمومية للبنك.
- إصدار اللوائح والقرارات الخاصة بعملياته.
- الموافقة على الهيكل التنظيمي للبنك بناء على اقتراح من مدير البنك.
- وضع اللوائح المتعلقة بنظم العاملين ومراتبهم وأجورهم... الخ.

تتبع مع العديد من الدول العربية والأوروبية بفتح أبوابها في بلاد
الأحبار وفقاً لأبواب وتدابير محددة على رأسها مبدأ المعاملة بالمثل الذي تطبقه
دول الاتحاد الأوروبي، وذلك كأحد جسدور التعاون بين الجانبين والذي له أثر في
الأولوية الأخيرة بالإتجاهات التجريبية من قبل ود طاهرة التي دويل لأسواق المال وهما
ترتاب عليها من قيود حادة المنافية وهما يتطلب مواكبة هذا التطور والخروج من
نطاق العمل التقليدي للفروع إلى صور جديدة لعل من أهمها:

2-1- الفرع الشامل :

وهو ذلك الفرع الذي يقوم بتقديم كافة الخدمات البنكية الممتدة على رصيد أو
تلك الخدمات غير المستندة على رصيد.

2-2- الفرع المحدد:

وهو ذلك الفرع الذي يركز إما على عمليات التجزئة أو عمليات الجملة أو على
كليهما، ومن أمثلة هذه الفروع:

2-2-1- الفرع العقاري¹ :

ويركز هذا الفرع على تقديم خدمات تمويل العقارات والخدمات المرتبطة مثل
الوساطة في العقارات وخدمات نقل الملكية العقارية وغيرها.

¹ طارق عبد العال حماد ، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية عين الشمس، 2001 ،ص32.

2-2-2- الفرع المختص بخدمة كبار العملاء:

ويقدم هذا الفرع بنقده ديم الخدمت لكبار ال
رفيعة المبتدىة توى والخدمت الإبتدىة تثمارية فى م
افظ الأوراق المالية الكبيرة وخدمت
الوساطة المالية.

3-2-2 فرع الشركات :

ويتخصص فى خدمتة الشركات متوسطة الحجم م فى م
الآت إدارة الحسابات
وخدمات الصرف الأجنبى والإعتماادات المبتدىة وتنديتة والخدمت الخاصة بة إدارة
الموجودات (الأصول).

4-2-2 فرع الشركات:

ويقدمه يحصل العمل لاء بوالسطة الإبتدىة داع والسحب والإستفبار من الحسابات
والمعاملات عليها من قبل العميل نفسه.

3- وسائل الدفع في البنوك التجارية:

بدأت البنوك فى كمال أنحاء العالم لا تقوم دورها الطبيعي كونه يطالبين كمال من
طرفي المبادلة وفى بيبل أداء هذا الدور قامت بخلق عادة وسائل وصور تلبية كمال
منها حاجة معينة تظهر أثناء ممارستة عمليات المبادلة ولما تتوقف عمليات خلق هذه
الوسائل فى كمال وم يطلعنا عالم البنوك وك بوليا د جديد أيضا فى ما أصدا طلع على
تلبية مته ووسائل الدفع المبتدىة تخدمتة فى تنفيذ الصرف الأجنبى أو الكامبيو وتنقيتة م ووسائل
الدفع إلى:

- أ- أوراق البنكنوت الأجنبي.
- ب- أوامر الدفع.
- ج- الشيكات البنكية.
- د- الشيكات السياحية.
- هـ- الأوروشيك.
- و- خطابات الإعتمااد الشخصي.
- ز- أنظمة الحسابات المالية.
- ح- البطاقات الممغنطة وآلات البنك الشخصي.

4- العمليات البنكية المشتركة:

تعاونت البنوك وك العربية والأوروبية فى أداء عمليات بنكية مشتركة وذلك من
جلال قيام ببنوك الكونين وريتوم إدارة وترتيب الفروض وكذلك الإصدارات العامة
فى الأسواق المالية الدولية، ومان المتوافق مع فى المرحلة المقبلة أن تتبعدى العمليات
البنكية المشتركة تركة إدارة الفروض أو الإصدارات العامة لتعطي بوسائل الخدمت

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات و انعكاساتها على أعمال البنوك، نفس المرجع السابق، ص 32.

التمويلية التأمينية اللازمة لنشاط التجارة الخارجية وإجراء دراستها الجارية دوى للمؤسسات وروعات وإدار الخدمات المتطورة التي تحتاج إليها الإقتصاديات العربية.

المطلب 3: البنوك المتخصصة¹:

البنوك المتخصصة هي التي تقوم بالعمليات البنكية التي تقدم نوعاً محدداً من النشاط الاقتصادي وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها، والتي لا يمكن أن يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجهه أنشطتها الأساسية، كذلك هي بنوك غير تجارية، فهي تختلف عن البنوك التجارية في أنشطتها التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل، وخدمات خاصة، ومعرفة بطبيعة العمليات مثل النشاط الزراعي أو الصناعي أو العقاري، وقد يتطلب ذلك وجود شبكة من الفروع قد تمتد على المدى الخاص بالنسبة للبنك الرئيسي للتنمية والإيمان الزراعي بصفة عامة تشترك هذه البنوك في الخصائص الآتية:

- 1- لا تلقى في الودائع من الأفراد وإنما تعتمد على رؤوس أموالها، وما تصدده من سندات تنبثق عن دفع بعد أجل طويلة وما تعفده من قروض طويلة الأجل تحصل عليها من البنك المركزي والبنوك التجارية.
- 2- قد يكون جانباً من أهداف هذه البنوك قومياً اجتماعياً، لذلك قد تعاونها الدولة وتمنحها القروض بسعر فائدة مميز.
- 3- لا يقتصر نشاطها هذه البنوك على عمليات الإقراض، بل تقوم بالإسهامات المباشرة عن طريق إنشاء مؤسسات روعات جديدة أو الميسرة المهمة في رؤوس أموال المشروعات، وتقديم الخبرات الفنية والمهارات في مجال تخصص البنك.

المطلب 4: بنوك الاستثمار والأعمال:

هي البنوك التي تقوم بعمليات تنصرف بتجميع وتنفيذ المدخرات لخدمة الإسهامات وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الإقتصاد، ويحوز لها أن تنشأ في هذا المجال شركات أخرى تزاوّل أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة، كما يمكن لها في بعض البلدان تمويل عمليات التجارة الخارجية.

المطلب 5 البنوك الإسلامية:

هذه البنوك حديثة النشأة وفكرتها من الشريعة الإسلامية فهي تقوم على أساس مبدأ التعامل بالفضل بين البنك وعملائه أجزاً وعطاء، ولذلك يتم التعامل وفقاً لما أنزل به الله سبحانه وتعالى والسنة الشريفة.

أعمال البنوك والحسابات الجارية وصرف الشيكات وخطابات الضمان والكمبيالات (البدفجة) الداخلية التي يقوم عليها العمل بين التاجر والبنك في الداخل كل هذه المعاملات البنكية الجائزة وما يؤخذ في نظير هذه الأعمال ليس من باب الربا. إن الحسابات ذات الأجل وافتح الإعتماد بفضائله وبنائهم أوضاع الإقراض نظير فائدة كلها من المعاملات الربوية وهي محرمة.

¹ الشربيني، حسن أحمد، الإطار العام للصراف الأجنبي الخارجي: برنامج المراقبات التنفيذية، بنك مصر، 1990، ص 12.

1- أهم الأسس التي قامت عليها البنوك الإسلامية:

- أ- عدم التعامل بالربا أخذا وعطاء.
- ب- الربح القليل وعدم الإحتكار أو الإستغلال.
- ج- التركيز على مشروعات التنمية الإجتماعية والإقتصادية.
- د- إيتاء الزكاة (المال).

يمكن القول أن البنوك الإسلامية أصبحت حقيقة عملية في أوقات التقدم والمال والأعمال ولها ما يميزها من أسس فكري و منهج عملي وعلى الرغم من ذلك فهناك عدد من القضايا التي تواجه هذه البنوك الإسلامية من أكثرها، طبيعة البيئية التنشيطية والإقتصادية والبنكية التي تعمل في ظلها هذه البنوك، أيضا هناك قضايا أخرى تواجه البنوك الإسلامية، دورها في كالات تطبيق والتكيف الشرعي للأعمال البنكية وأهداف النمو والتوسع.

2- دراسة مقارنة لموارد البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية:

البنوك الإسلامية مثل البنوك التقليدية فيما يتعلق بدورها في تجميع المدخرات وتحويلها إلى طاقات توظف لصالح التنمية الاقتصادية والإجتماعية. لكن وجود الإحتلاف بين هيكال المد والوارد لكل من البنوك الإسلامية والتقليدية.

يمكن تصنيف الموارد كما يلي:

1- المصادر الخارجية:

تتمثل هذه المصادر بالنسبة للبنوك التقليدية فيما يلي:

- أ- الودائع تحت الطلب – الودائع لأجل.
- ب- حسابات الإدخار و الشهادات الإستثمارية .

أما بالنسبة للبنوك الإسلامية فنجد أن هذه المصادر الخارجية تتمثل فيما يلي:

- أ- الحسابات الجارية.
- ب- حسابات التوفير.
- ج- حسابات الإستثمار.

ومقارنة هذه المصادر في كل من النوعين من البنوك الإسلامية والتقليدية نجد مايلي:

- 1- الحسابات الجارية يقابلها الودائع تحت الطلب ولكان الإحتلاف في أن¹: الودائع تحت الطلب في البنوك التقليدية تشكل كل وزنا ما يؤثر بالمقارنة بإجمالي المصارف ففيها تشكل كل ما نسبته تقريبا 40% بينما تبلغ هذه النسبة في البنوك الإسلامية حوالي 10.8%، ولا شك أن هذه الظاهرة تلعب دورا هاما في مجال المقارنة بين البنوك التقليدية التي تباح لها هذا المصدر الضخم من مصادر الأموال والغير المكلفة بين

¹ عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف: السياسات المصرفية، تحليل القوائم المالية، الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية و الإسلامية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2007-2008، ص99.

البنوك الإسلامية ذات الفرق المدر المحدد من الإعتبار عند قياس كفاءة التشغيل وتوظيف الأموال

2- حسابات الإستثمار والفرق في المقابل الودائع مع لأجل لا تضاد من البنوك الإسلامية لاميها عائد دا محدد لافا كما في البنوك التقليدية وإنما يتوافق هذا العائد على طبيعة حساب الإستثمار ومدته ونتائج الأعمال للتوظيفات التي وجهت إليها هذه الأعمال من ناحية أخرى لا يوجد إلزام بحد ذاته الأهم وال كاملاً في تاريخ الإستثمار لأصل حساب الإستثمار بحد ذاته من منطلق مبدأ المشراكة في المخاطر وتحمل الربح والخسارة، وإنداع الأهم وال لدى البنوك الإسلامية ليضارب فيها دون ضمان لعائد محدود ويتوقف العائد على:

أ- نتائج الأعمال.

ب- طبيعة حسابات الإستثمار من حيث كونه مخصصاً لعملية ذاتها أو عمليات غير مخصصة.

أما في البنوك التقليدية فإن أصل حساب الودائع هم أصل حساب ديان في ذمة البنك ويلتزم بإرد الوديعه في تاريخ الإستثمار تحقق مضاعفاً إلى ذلك الفائدة الثابتة أو المتفق عليها ولا توجد علاقة مباشرة أو غير مباشرة بين أصل حساب الودائع وأندكال التوظيف ومبتدوى جودة هذه التوظيفات وما تحققه من أرباح وخسائر.

تبلغ نسبة حسابات الإستثمار بنوعيهما 81.2% من إجمالي مصداير الأهم وال بينهما نسبة الودائع لأجل بالبنوك التقليدية حوالي 50% فقط¹

3- حسابات الفرق وفير البنوك الإسلامية لامية بالمقارنة بحسابات الفرق وفير والشهدادات الإذارية بالبنوك التقليدية:

تلتزم البنوك التقليدية بفائدة ثابتة أو متفق عليها مسبقاً بالنسبة لحسابات الفرق وفير والشهدادات الإذارية مع الإلتزام برودود ونداع التوافير وتحت الطلب مضاعفاً إلى ذلك الفائدة ولكن حسابات الفرق وفير في البنوك الإسلامية لامية تمثل أهمية كبيرة في الحصد ول على عائد يتوافق على نتائج توظيفات هذه الأهم وال وعادة يحسب العائد على أقل رصيد للتعامل على حسابات التوفير.

2- المصادر الداخلية:

تتكون المصدرا الداخلية في كلاً من البنوك وعين من البنوك من حقوق الملكية والمتمثلة في:

- رأس المال المدفوع.
- الإحتياطات بأنواعها.
- الأرباح غير الموزعة.

وتعتبر المصدرا الداخلية أكثر أهمية في البنوك الإسلامية لامية بالمقارنة بالبنوك التقليدية حيث تبلغ حقوق المبتداهمين ما نسبته 6% من إجمالي المصدرا التمول وتمثل رؤوس الأموال المدفوعة 3.9%².

¹ و ² عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، نفس المرجع السابق، ص 101.

* ما هي الإختلافات بين البنوك الإسلامية وغيرها

1- تتأجر البنوك والتقليدية في الدين مقابل الإيسلامية لا تتأجر في الدين وإن فعلت ذلك فإن ذلك يكون بالقيمة الإيسلامية لا فائدة.

2- كمال أصول البنوك التقليدية عبارة عن ديون وحقوق لمن قبل العيار بينما الأمر يختلف في البنوك الإيسلامية حيث تتكون أصولها من أصول عينية ومشاركات في الأصول ويتضح الإختلاف فيما يلي:

• عدم ظهور الفروض والبنود لفيات في ميزانية البنوك الإيسلامية وإن ظهر فيكون منصرفاً إلى¹:

أ- القروض الحسنة بلا فوائد.

ب- الكمبيالات المخصصة وتشكل 0.2 % من مجموع الميزانية (3).

• تمثل حصة إبات الإيسلامية استثمار المخصص من نسبة كبيرة من مجموع مطلوبات البنوك الإيسلامية تصل إلى 72.6 % وتصل هذه النسبة إلى 88.04 % من مجموع الميزانية إذا تم إضافة الحصة إبات الجارية (يوضح هذا دور البنوك الإيسلامية في تجميع المدخرات لأغراض الإستثمار).

بينما نسبة الحصة إبات الجارية والودائع (بفائدة محدة) بالبنوك التجارية تشكل كل 42.9 % من مجموع الميزانية.

تنص على أن تعاملات البنوك الإيسلامية مع البنوك التجارية لأن معظم العمليات البنكية البنكية تتم بفوائد وأما يتعارض مع طبيعة عمل البنوك الإيسلامية، وإذا نظرنا إلى حسابي الأرباح والخسائر لكلا النوعين من البنوك يكون الإختلاف واضحاً فيما يلي:

• يعتمد حساب الأرباح والخسائر في البنوك التجارية على الفوائد المحصلة (على الفروض والبنود المدفوعة) (على الودائع) بينما تتمثل أهم بنود حساب الأرباح والخسائر في البنوك الإيسلامية في العمولات وإيرادات الإيسلامية (حصة البنوك الإيسلامية بعد توزيعها مع حصة صاحب حصة إبات الإيسلامية) وفي جانب المصروفات على المصاريف الإدارية والعمومية.

¹ عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، نفس المرجع السابق، ص 101.

المبحث الثالث : الإتجاهات الحديثة

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

من واقع البيانات والمعلومات التي عرضت في سببها، يمكن القول بأن الخدمات البنكية تمثل أحد الأنشطة الاقتصادية في أي دولة، وإذا نظرنا إلى الخدمات البنكية كنشاط اقتصادي نجد أنه ينطوي على عدد من الخصائص التي ذكرناها:

- 1- تشعب وتعدد مجالات الخدمات البنكية وإرتباطها بجميع الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية الأخرى بالدولة¹.
- 2- أن الطلب على الخدمات البنكية دليل على درجة التقدم الاقتصادي لدولة ما، حيث أن الخدمة البنكية نشاط إنتاجي ذو طبيعة خاصة ولا يرتبط بقطاع أيا التنمية بمجالاتها المتعددة.
- 3- يرتبط بالخاصية الباقية خاصة أخرى تتمثل في أن الخدمات البنكية دليل على مستوى الرفاهية الاقتصادية في الدولة، وكذلك الخصائص البنائية المختلفة، هذا بالإضافة إلى ما تتمتع به الدولة وما تملكه من موارد طبيعية وبسيحية بالإضافة إلى علاقاتها السياسية والاقتصادية بدول العالم الأخرى.
- 4- أن الطلب الكثير من الخدمات البنكية يتصف بصفة التكرار.
- 5- أن الخدمات البنكية تعد رصانة حيث يوافر فيها الكمال متطلبات وعناصر أي نشاط إنتاجي.

ولا شك أن وافر الخصائص الباقية يعطي ضرورة مواكبة الأنشطة البنكية لمتطلبات التطور في جميع أوجهه الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية في أي دولة بغض النظر عن طبيعة نظامها الاقتصادي أو فلسفتها السياسية. ويمكن القول باختصار أن الخدمات البنكية كغيرها من أوجهه الأنشطة الاقتصادية مرت بالعديد من مراحل التطور.

حيث تحوّل النشاط من مجرد القيام بعمليات الإقراض والإيداع في داخل حدود الدولة المعينة إلى قيام البنوك بالدخول في مجالات الإستثمار وتملكها للكثير من المشروعات الصناعية والخدمية والتجارية.

وكذلك قيامها بتصفير خدماتها إلى خارج حدود الدولة وانتشارها في أرجاء كثيرة من البنوك في معظم دول العالم، وظهور البنوك متعددة الجنسيات وغيرها، ولا شك أن هذا التحول الكبير والتنوع الملحوظ في الخدمات البنكية أو في صناعة البنوك بصفة كانت بمثابة ضرورة فرضها واقع التطور والنمو السريع في مختلف الأنشطة الاقتصادية في دول العالم المختلفة وهذا ما جعل الحقيقة التي تواجه البنوك تكمن في كيفية إدارة مواجهة التغير والنمو السريع في مختلف الأنشطة الاقتصادية في دول العالم المختلفة وهذا ما جعل الحقيقة التي تواجه البنوك تكمن في كيفية إدارة مواجهة التغير والنمو السريع في المجالات الاقتصادية والاجتماعية بنجاح.

¹ عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، مرجع سبق ذكره، ملخص صفحات من ص 3 إلى 21.

بالإضافة إلى التغيير والتنظيم ورفاهي بسوق الائحة بالمنافسة الشديدة وبخصم وص الإتجاهات الحديثة (صناعة البنوك) فمن الممكن تلخيصها في الآتي:

المطلب 1: التنوع في الأنشطة والخدمات البنكية¹:

لقد سبق الذكر أن الخدمات البنكية لم تعد الآن تقتصر فقط على عمليات الإقراض والإيداع وما إلى ذلك، ترتبط بها ما من أنشطة مصد رفية حيث تشير الأدلة العملية على تنوع وتعدد الخدمات والأنشطة التي تقوم بها البنوك في الوقت الحالي بما في ذلك دول المتقدمة أو الكثير من الدول النامية، وفي هذا الصدد يمكن الإشارة إلى الوضع الحالي في كل من المملكة المتحدة ومصر على سبيل المثال وذلك على النحو التالي:

المملكة المتحدة تتجه معظمها إن لم يكن كل البنوك في المملكة المتحدة على:

- أ- شراء أو إنشاء وإدارة شركات صناعية وتجارية وزراعية وخدمية أو المصارف الهمة فيها.
- ب- إنشاء العديد من الفروع للبنك الأم التي تقدم الخدمات البنكية التقليدية، إقراض، الإيداع، حيلابات تجارية، تجاريات نقدية وغيره، في كل المقاطعات والمدن البريطانية للأفراد ورجال الأعمال والمنظمات القائمة بمختلف أنشطتها وتبعياتها² وجنسياتها.
- ج- إنشاء العديد من الفروع للبنك الأم والتي تتخصص في الأنشطة التجارية التقليدية وأسواق الجملة.
- د- دخول البنوك في صناعة التأمين من خلال تقديم كافة الخدمات الخاصة بالحيلابات الآلية، الإسهامات المشتركة، السمسرة وكتابة أو إصدار أقساط التأمين بأنواعها المختلفة (تأمين على الحياة، الممتلكات وغيرها).
- هـ- يقدم البنك الآن الكثير من الخدمات البنكية للأفراد مثل الفروض الشخصية وتنظيم وتخطيط الضريبة وائبات الشخصية وميزانيات الإنفاق، دفع الإيجارات، وما نح بطاقات الائحة إن أو الضمان وبطاقات البنكيكات وتسهيلات وقروض مالية لكافة الخدمات الصديانة والاسم تبادل الخاصة بالمدائل (الأثاث الأجهزة المنزلية)، بالإضافة لكل ما يتعلق بالإستهلاكات الخاصة بشراء المسكن الجديدة أو بيعها والتأمين على السيارات.
- و- تقديم كافة الخدمات الخاصة بالسفر والسياحة.
- ز- تقديم كافة الإسهامات ودراسات الجدوى الإقتصادية وإدارة المشروعات الجديدة في مجالات الصناعة والتجارة والزراعة. وغيره، المشروعات الجديدة في مجالات الصناعة والتجارة والزراعة وغيرها.

¹ A -ph. Salder, Leadership and Motivation in livty, Management and people in banking London, The institute of bankers, 1990.

B- Taylor, The banking revolution: corporate strategies and organizational change in british banking in L. livly, p 63 p 90.

² T.F,Cullum, Management training and development Banking liods Bank ltd .S. Rep, 1981 Reported also in livly, p180.

ح- التعامل في كافة أنواع العملات (البيع والشراء).
ط- تقديم كافة الخدمات الخاصة بالكمبيوتر ونظم المع
ي- تنظيم وإدارة كل ما يتعلق بفتح ديم وفتح حسابات وفتح حسابات
يحصل عليها الأفراد من الدولة.

ك- منح الأفراد بطاقات صرف نقدية من الوحدات الآلية التابعة لفرع البنك في كل
مكان حتى يستطيع الفرد الحصول على أي مبلغ من النقود (بحيث لا يزيد مبلغ
الدين في الجزيء على 5000 دج لكل 24 ساعة)، دون التقيد بمواعيد العمل
الريفي في البنوك ولا يقتصر منح هذه البطاقات على من يملكون حسابات جارية
فقط بل تمنح أيضا بطاقات مماثلة لكل من له حساب إيداع.

ل- عدم إقتصار ديم الفروض للشركات الكيوية القائمة أو تجارات الإنشاء بل أيضا
في ديم الفروض للأفراد الذين يرغبون في إنشاء المنشآت الفردية والحرفيين في
مجالات الصناعة والتجارة والزراعة.

م- التعامل في كافة أنواع الأوراق المالية وما يرتبط بها من أنشطة.

ن- فتح ديم تسييل هيلات للشركات التجارية التي ترغب في إصدار بطاقات الضمان
لعملائها كوسيلة لترويج مبيعاتها.

س- التعامل في المواد الخام والسلع المختلفة بيعة و شراء.

المطلب 2- التوسع الكبير في استخدام تكنولوجيا الخدمات البنكية:

من أهم مظاهر التقدم في تقديم الخدمات البنكية هي التوسع الكبير في استخدام
الكمبيوتر وترحيث أدى هذا إلى البديهة في تقديم الخدمات والتقليل من الأخطاء
البيروقراطية وتوفير الوقت لكل من العملاء والعاملين في البنوك، وقد أدى هذا أيضا
إلى مواكبة التزايد الكبير في حجم المعاملات المالية وإمكانية حصول العميل على
حساب فيه.

كما أن العميل يستطيع معرفة رصيد ومجموع وتفاصيل بل المسحوبات
وتواريخها والحصول على نقدية في ظرف دقيقة واحدة.

كذلك من مظاهر التقدم في تكنولوجيا الخدمات البنكية هي ظهور البنوك الآلية
كما هو الحال في أوروبا وأمريكا وكذلك بعض البنوك الأجنبية في الجزائر والبنوك
الإسلامية تشارك مثل بنك الجزائر الخارجي، ويضاف إلى ما سبق أن بطاقات
الضمان و بطاقات الصرف النقدية و بطاقات الشيكات ما كانت تصدر إلا في حالة
وجود التقدم في استخدام التكنولوجيا.

المطلب 3: النمو عن طريق الإدماج:

لتحقيق هدف النمو والتوسع تلجأ بعض البنوك الكيوية خاصة في الدول
المتقدمة إلى الإدماج مع بعضها لتكوين مجموعات بنكية تقدم سلسلة من الخدمات
البنكية المتكاملة وتحقيق تغطية شاملة للبلد المعين.

هذا بالإضافة إلى عزو أواق الخدمات البنكية في خارج الدولة، ولجاد الآن
مازالت عمليات الإدماج والإندماج تحوّل بين البنوك وهي القوة الدافعة في إعادة هيكلة

صناعة الخدمات المالية حيث تنمو المؤسسات المالية ولها ذاتها فإن عدد البنوك في الولايات المتحدة الأهم من أي وقت مضى ويوجد عدد قليل من البنوك التي تسيطر على جزء كبير من الأصول المصرفية والبنوك تحركات عمليات الإئتمانية تحوالت (نوعها من الإندماج الإلزامي يطلق عليه أحيانا الإندماج العدواني) خارج الخطوة التقليدية كما سيأتي تفصيل هذا الموضوع أكثر في الفصل الثالث.

في عام 1993 تم تحوّل City وهاي في شركة متخصصة ورأبده في المشركات المالية، كما أعلن بنك Mellon الإندماج على شركة Dreyfus وهي بنك أديس أكلر شركة في الولايات المتحدة الأمريكية في صفقة نادي الإئتمانية ذلك وجدت البنوك الكبرى أنه من الأفضل لها أن تتحد وفي يناير 1994 وافقت شركة Bank America على شراء بنك Continental¹

كما نفذت التغيرات الربحية أحيانا الإندماج بين شركتين أمريكيتين في الخدمات المالية في صفقة قيمتها 140 مليار دولار وهما شركة يتكوب البنكية العملاقة ومجموعة ترافلرز رز جروب الضخمة للخدمات المالية وذلك رت الشركتين أنهما ستمتدجان لتشكلن شركة عالمية يطلق عليها يتجرب وأنهما قد جاء الوقت لهذا الإندماج وأنهما يستدعيان لتقديم خدماتهما لأكثر من مئة مليون عميل في مئة دولة.²

وفي دراسته حديثة أجراها أحد الباحثين لنشاط دمج البنوك وجد أن العوامل المالية الداخلية التالية تكون في الغالب هي المسؤولة عن حدوث عمليات الإندماج أ- إعتبار عمليات الإندماج طريقة أقل تكلفة للنمو بدلا من إقامة بنك جديد. ب- عمليات الإندماج أضعفت حاجته متوقعة للنمو وللإئتمانية تقادة من وفورات الحجم الكبير.

- ج- عمليات الإندماج أضعفت الحاجة إلى قاعدة رأسمالية أكبر.
- المؤسسات المندمجة شعرت بالحاجة إلى إيجاد دليل للإدارة البنكية القائمة (خاصة عندما تكون إدارة ضعيفة)
 - كذلك فقد وجد أن 10% تقريبا من البنوك كانت عمليات الإندماج ضرورية لأن البنوك التي لم يتم رؤيته كان يتعارض لمتاعب مالية (وهذا يعني أن الإندماج قد يكون البديل المفضل بدلا من الإفلاس).³

3-1- البنوك الشاملة:⁴

طبيعة البنوك الشاملة على الرغم من أن مفهوم البنوك الشاملة واضح تماما وهو وجود روابط وخدمات ملكية وإيمان ذلك رقابة والبنكية وممنوعة من ذلك ما إلى منظمات الخدمات المالية الأخرى ومنظمات القطاع الحقيقي، إلا أنه في الواقع فإن الأنظمة المالية في العالم قد طورت أشكالا عديدة متنوعة لهذا المفهوم.

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، نفس المرجع السابق، ص 200.

² الأهرام يوم 1998/04/07 م.

³ Graddy, D., and Spencer, A., Managing commercial Banks, prentice – Hall International, Inc, 1990, p110-112.

⁴ Saunders, A., and walter, I., Financial System design in the ASIA pacific Context : Costs and Benefits of Universal Banking Management decision 39/9 (1996) pp 29-36.

فعل على المبدأ تولى الأول نجد البنوك والشاملة
مثل كندا وبريطانيا، ولكن لها حصص من
بالمنشآت غير المالية، وتنخرط البنوك في أسواق
تغطية اكتتاب الأوراق المالية والتأمين من خلال شركات فرعية مبدقة لنقلها
ويمكن اعتبار الولايات المتحدة الأمريكية والحادثة من مجموعة هذه الدول حيث تتيح
للبنوك بالدخول في أنشطة القطاع المالي الأخرى من خلال هيكل من الشركات
القابضة البنكية.

أما على المبدأ تولى الثاني فتوجد الأنظمة البنكية الشاملة (ذات البنك الرئيسي)
وإن أبرز الدول التي تطبق هذه الأنظمة اليابان، كوريا، وعند هذا المبدأ تولى
هناك صلات ملكية متشابكة بين البنوك ومنشآت القطاع الحقيقي عن طريق هيكل
عادة، وبالإضافة لذلك يسهل مح للبنوك والإنخراط في أنشطة الخدمات المالية الأخرى
مثل ضمان الأوراق المالية (رغم أن هذا النشاط محجود في اليابان) وينطبق هذا
النموذج على معظم الأنظمة المالية في الدول الآسيوية المطلة على المحيط الهادي.

أما على المبدأ تولى الثالث فتوجد البنوك الشاملة تماماً وإن الأمثلة عليها الأنظمة
السويدية والألمانية، ويتميز هذا النظام بوجود درجة أكبر من التكامل بين الخدمات
المالية في نطاق البنك الشامل حيث يتولى قبله في البنك أداء أنشطة ضمان الأوراق
المالية كما تمارس رقابة أكبر على المنشآت غير المالية، وتتبع هذه الرقابة من عدد
من المصارف من بينها حصص من مديونية بنكية في المنشآت، وحصص من ملكية بنكية كبيرة
في المنشآت، وحصص من ملكية بنكية كبيرة في المنشآت وعضوية البنوك في مجالس
إدارة الشركات¹

2-3 ضوابط التحول إلى البنوك الشاملة:

إن البنوك الشاملة تحتاج إلى ضوابط تضمن من لها الإستمرار والإنظمة
والإبتدأ تقرار في ممارسة المنشآت وتقبل الجمهور لها، وبالتالي فإن هذه الضوابط كمية
بفادراً هي نوعية وجميعها تهدف إلى الحماية والرقابة، وتتمثل هذه الضوابط فيما
يلي:

- 1- التزام العاملين في البنوك الشاملة بسياسات الحيطنة والحدز خاصة في المرحلة
الأولى لبدء النشاط، وإخطاع كافة العمليات كبيرة الحجم للفحص والتدقيق حتى
لا تتعرض لمخاطر غير محسوبة؛
- 2- ممارسة واعية لأجهزة الرقابة والإشراف على نشاط البنوك الشاملة بما يضمن
نوعاً راقياً من الرقابة التي تحمي البنك من أي خطأ يهدد مسيرته ومستقبله؛
- 3- نظام عمل عال الدقة وفعال يحدد الواجبات والمسؤوليات الخاصة بكل منها، بما لا
يدع أي مجال للتضارب أو تعارض أو ازدواج لأي عمل أو نشاط فيها.
- 4- نظام فعالة للإعلام والإعلان عن أنشطة البنوك الشامل في إطار قواعد ومعايير
المحايدة الدولية التي توفر دراماتاً من الشفافية والإبصاح والإفصاح الذي
يمكن من الحكم على مدى كفاءة وحسن إدارة المشروع.

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات و انعكاساتها على أعمال البنوك، المرجع سبق ذكره، ص 204.

- 5- عرض تفاصيل ميل السياح والانبساط المقتر على تأييدها للاتجاهات ومخاطرها.
- 6- ملاءمة مالية مناسبة ممثلة في حجم مناسب من رأس المال وحياض.
- 7- نظامة أمين فعال على الودائع ليقال من دافع العمل لاء عد دوث أي أزمة أو إطلاق إشاعة، ويبعث الطمأنينة في نفوسهم، ويدعم الثقة في البنك.
- 8- التوابع في الوظائف الإثباتية دعم ودة إتجاهات رارات، ولطمان الجودة الثباتية والمتكاملة لأعمال البنك الثباتية، والذي تفرطه طخامة أعماله ومعاملاته ضوابط المشورة، الرأي والخبرة والتصور المستقبلي لكل نشاط يتم القيام به.
- 9- إستراتيجية عامة علمية تتنق منها سياحات مرحلية تتك كل إيطار الحركة التنفيذية للنشاط الذي يمارسه البنك الشامل¹.

المطلب 4: التدويل :

نتيجة البندوك في الوفات الجالي إلى دول أنشطتها أي عزو الدخل في البندواق الخدمات البنكية خارج حدود البلاد الأم وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أن الأبواب التي قد تكمن وراء دول نبطاط البندوك تتباينها إلى حد كبير مع نظيراتها الخاصة بعزو الشراكات الدولية ومتبع ددة الجنييات لأبواق جديدة إما بالإبشار أو الإبشار غير المباشر، وكما نجد الآن الشراكات متبع ددة الجنييات نجد أيضا البندوك متعددة الجنسيات.

وقد يكون من المفيد ذكر بعض هذه الأسباب دون تفصيل وذلك على النحو التالي:

- 1- تجلب الخطر عن طريق تنويع الأبواق وبصفة خاصة خطر المنافسة وتشتبع السوق المحلي، وكذلك إضرابات عمالية تؤثر على النشاط الإقتصادي.
- 2- إنخفاض التكاليف التشغيلية والأرض وبعوض مقومات الإبشار الأخرى بالمقارنة بنظيراتها في الدولة الأم.
- 3- الاستفادة من الجوافز والامتيازات التي تقدمها الحكومة الأم.
- 4- الرعية في التوسيع والنمو، وحيث دبر بالذكر أن هذا كعددها من الطررق والإبشاريات أو الأكال التي تبسطع البندوك من خلالها الدخل وعزو البندواق جديدة في الخارج.

¹صلاح الدين حسن السيسى، القطاع المصرفي والاقتصاد، دار النشر، مكتبة الأسرة، جامعة القاهرة، 2003، ص 90 - 91.

المبحث الرابع : دور المؤسسات

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

تعريف المؤسسات المالية ذات أهمية كبيرة وهي بالنسبة للرفاهية الاقتصادية للبشر وكذلك المال بالنسبة للنمو المستقبلي لإقتصاديات التوجه للسوق

فكما هو معروف أن المؤسسات المالية تتخذ على ما يقرب من 80% من المدخرات السنوية داخل النظام المالي الأمريكي بالولايات المتحدة الأمريكية ذلك تعريف الإلتزامات الخاصة بالمؤسسات المالية ووسائل وأدوات أساسية لزيادة القيمة السليمة والجددات، وأن الفروض التي تمنحها لتشكيل المصروف الأساسي للائتمانية للوحدات الاقتصادية داخل المجتمع، ومثل روعات الأعمال، وأصحاب الميزانيل والحكومة.

يلجأ أصحاب المؤسسات المالية يتوافق مع قطاع الخدمات ككل، وهما من الوحدات الأكثر أهمية والداخل الإقتصاد الأمريكي وكذلك في الدول الصناعية في الوقت الحاضر وغيرهما من الدول مما يخلق الكثير من الوظائف الجديدة وتوفير فرص العمل للنساء، ولهذه الأسباب مجتمعة فإن أهمية القطاع الخاص في الإقتصاد، ولديهم وحمل مسؤولية الأوراق المالية وسياسة الإدارة والبنية التنظيمية والقانونية، لهذه المؤسسات أمر حيوي بالدراسة المعمقة للنظام المالي والإقتصادي.

المطلب 1: طبيعة المؤسسات المالية:

المؤسسات المالية هي شركات أعمال حيث تتكاتفون أصلاً ولها بصفة أساسية من الأصول المالية أو ممتلكات لدى الغير، أهمهم، البنوك، فروضاً دلالاً من الأصول المالية كالميلاني والأجهزة، والمواد الأولية كما أن في منشآت الأعمال فهي تمنح القروض للعملاء أو تشتري وتستثمر في الأوراق المالية المطروحة بسوق المال.

وتقدم المؤسسات المالية العديد من الخدمات المالية الأخرى والتي تندرج تحت التأمين الوقائي لدى شركات التأمين كالتأمين على الحياة وخدمات البنوك والتأمين ضد مخاطر الحريق والمعاشات والتحويلات المالية¹.

المطلب 2: المؤسسات المالية:

يمكن تصنيف المؤسسات المالية إلى نوعين:

1-2- الوسطاء الماليين:

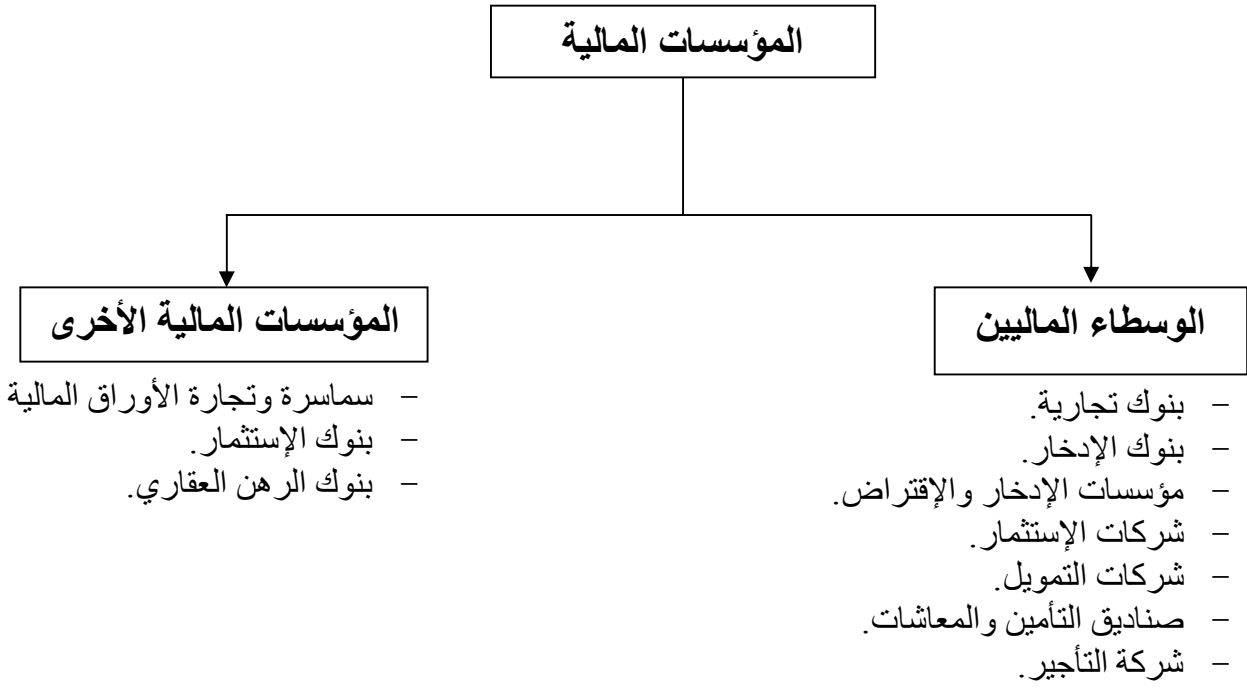
وهي تلك الفئة التي تتعامل في الأوراق المالية التي تصب درها الشركات المصنوعة لهذه الأوراق وتبني الأوراق المالية الأولية وفي نفس الوقت تبني هذه الأوراق في السوق الثانوي إلى المدخرين وتسمى بالأوراق المالية الثانوية.

فالبنوك التجارية على سبيل المثال تقبل الشركات المقدمة من العميل أو فتح حسابات إيداع أو ودائع والتي تعتبر كعميل أصل مالي، وبشكل إذا دينا على البنك

¹ و ² عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 16.

حيث يمكن إنده استخدامه في منح القروض أو الإيداع البنوك التجارية وبنوك الإدخار وبنوك التناجيد أن نعرف أن المؤسسات المالية هي منظمات اقتصادية ولها أهداف اقتصادية ومالية، مقاديرها وأرد ماليتها بالائحة تنده تخدمها في تدرء أصدول ماليتها من العير الذي يظهر التمييز بين المؤسسات المالية وغيرها من المؤسسات غير المالية في طبيعة الأصدول التي تحوذ عليها، حيث يغلب على المؤسسات غير المالية طابع الأصول الحقيقية².

الشكل رقم (03) مجموعات المؤسسات المالية.



حيث تتشبه كل أصدول كمال من المؤسسات المالية من ناحية كبرى من الأصدول المالية بصفة أساسية في الأصدول المالية في كل أصدول تصيد درها الشركات ذلك بوف نركز بصفة أساسية على المؤسسات المالية.

2-2- المؤسسات المالية الأخرى:

لا تعتبر كمال المؤسسات المالية وبنطاء إلبين، لذلك أدرجهما تحت الفئة الخاصة بالمؤسسات المالية الأخرى سماررة الأوراق المالية وتجار الأوراق المالية وبنوك الإيداع وتثمار وغيرهما ويعتبر سماررة الأوراق المالية، ومقاديرها يحصل السمارر على عمولة مقابل البحث على المشورة المناسبة و اللبائع لهذه الأوراق، إذا فسماررة الأوراق المالية يلغون دورا حيويها في أبقواق المال، وقد كانت العلاقة بين السماررة والمتممين علاقة قوية تعتمد على الإتصال الشخصي في الوفاءات الحاصرة وبالذات من بدلية التبعينات من الفرضن الماصد في أصدول بحت العلاقة بين

الطرفين علاقة غير مبادرة حيث اتجه المبدئ
الحاسبات الآلية⁽¹⁾.

أما فيما يتعلق بتجارة الأوراق المالية فلا يقتصر دورها على البحاث عن
مشتركي وبيع الأوراق المالية، وإنما هم هذه الصفقة بينهما ليدل شراء هذه الأوراق
والإحتفاظ بها على أمل إعادة بيعها وتحقيق ربح مناسب في المستقبل.

ويعني هذا أن كلا من سمائرة وتجار الأوراق المالية يفقدان خدمات أساسية في
خلق السوق الثانوية للأوراق المالية والعمل على تحصيلها بين دفع المعلومات بين
المتعاملين في الأسواق المالية.

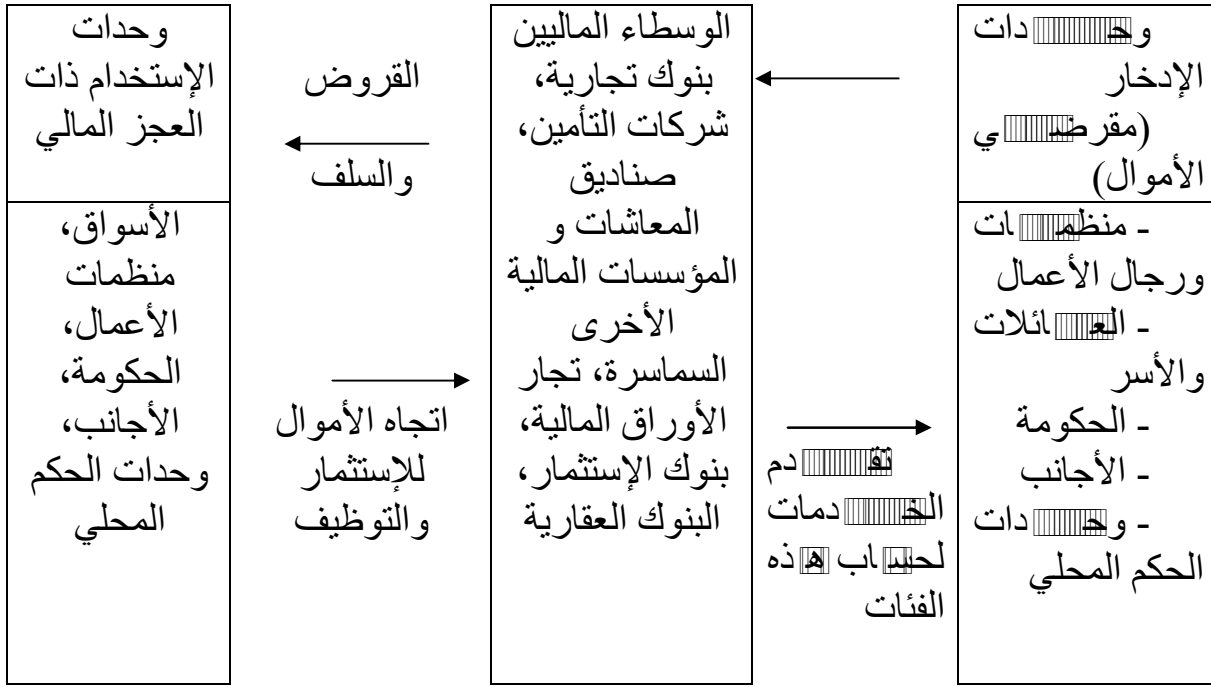
أما فيما يتعلق بالمهتام والوظائف التي يفقدونها تجارة الأوراق المالية فهي نفس
الخدمات التي تفقدونها وكالإستثمار وبيعك الرهن العقاري فهي تولى على رض
الأوراق المالية الجديدة في الأسواق المالية حيث تولى وك الإستثمار
Investissement tankers تغطية الإصدارات الجديدة للأوراق المالية وهم والبنوك
تصدها الشركة أو المحليات، فهي تشتري هذه الأوراق ثم تقوم ببيعها لك بترغيب
المستثمرين في إدخال هذه الأوراق في محفظتهم الإستثمارية ذلك وك الرهن
العقاري فهي تقبل الأوراق المالية كإرهن للبناء المسمى أكن الجديدة، وبذلك تعتبر هذه
النوعيات من المؤسسات المالية ذات طبيعة خاصة، فهي ليست وبيد مالي كالبنوك
التجارية والشركات التأمينية لا تخضع لنفسها أوراق مالية ثانوية كما تفعل البنوك
التجارية وإنما يقتصر دورها على تقبل الأوراق المالية المصدرة من المنظمات إلى
المستثمرين.

المطلب 3: المؤسسات المالية والنظام المالي:

تعتبر المؤسسات المالية وغيرها من الوسائط جزء من النظام المالي الذي
يخدم المجتمع حيث يتكامل النظام المالي من شبكة من الأسواق المالية، المؤسسات
المالية والشركات والبنوك ورجال الأعمال والحكومة وهذه الأخيرة تكون لها
النظام وتنظمه وتضبط عملياته وترافقه ويوضح الشئ كل الذي الوظيفية الأساسية
للنظام المالي والتي تتمحور في تحويل المدخرات والأموال من وحدات الإدخار إلى
وحدات الإستخدام.

¹ السيد عبد الفتاح إسماعيل، تحليل الأوراق المالية وإدارة المخاطر، مقدمة الإستثمار، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007، ص 35.

الشكل رقم (4) ¹ الوطاء والمؤسس



المطلب 4 : وظائف ومهام النظام المالي:

وتتلخص هذه الوظائف والمهام فيما يلي:

1- تقديم الإئتمان:

أي تقديم المال اللازم لتمويل شراء السلع والحصول على الخدمات وتمويل الإثمارات الرأسمالية كإقامة المبانى والمنشآت والطرق وغيرها والائتمانات والأجهزة، فهذه الإئتمانات تُؤدى إلى زيادة الإنتاجية للمجتمع وبالتالي رفع مستوى معيشة أفراد المجتمع.

2- دفع المستحقات و أداء الإلتزامات:

حيث يزود النظام المالي بوسيلة الأداء لهذه الإلتزامات في شكل عملة نقدية وبيانات وبيانات الدفع الأخرى، وقد حدث تطور كبير في الوقت الحاضر في نظام تسجيل المؤسسات داخل النظام المالي حيث تتقدم العديد من وسائل الدفع الحديثة مثل أسواق النقد وكذلك الحسابات ونظام البنك المشترك ونظام الدفع عن طريق الهاتف وغيرها من الأجهزة الإلكترونية.

3- خلق النقود:

حيث ينشأ عن نظام منح الإئتمان و أداء الإلتزامات عن طريق وبيانات الدفع المبتكرة أي الآلية والتعامل بالشيكات.

¹ السيد عبد الفتاح اسماعيل ، تحليل الأوراق المالية و إدارة المخاطر، نفس المرجع السابق، ص 19.

وُدي النظام المالي إلى خلق منافذ له المؤسسات المالية ودي إلى تخفيض الإسهامات في الأوقات الحاضرات والإنتاجية و الإسهامات في ظل وجود هذا النظام، وكذلك الإسهامات في الأوراق المالية التي هي جزء من النظام المالي، حيث يمكن للمدخرين إقراض فائضهم وأهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو توزيعات أرباح رأسمالية، فإذا ما كان المقترضون بحاجة إلى المزيد من الأموال فإن النظام المالي يرفع معدل الفائدة لتحفيز وحث الإسهام على التقليل من الإسهامات والانتجائية إلى الإسهام والعكس صحيح.

المطلب 5: أليات تحريك الأموال داخل النظام المالي من المقرضين إلى المقترضين:

كما سبق أن أوضحنا أن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحريك الأموال من المودعين (المودعين) إلى من هم بحاجة إلى هذه الأموال والحيثيات التي يتم هذا التحويل والتحويل للأموال من خلال أساليب وأوراق النقد وأوراق رأس المال، ويتم في الوقت الحاضر تبادل الأموال بين المقرضين والمقترضين من خلال ثلاث سبل مختلفة هي:

1- أساليب تحريك الأموال داخل النظام المالي من المقرضين إلى المقترضين:

في هذه الحالة يتم الإتصال المباشر بين المقرض والمقترض بدون وسيط مالي حيث لا توجد أي مؤسسة مالية ووسيلة في هذه الحالة وتبديمي هذه بأبلوب أو نظام التمويل المباشر ومقابل ذلك يعطي مبدئياً الأموال صاحب هذه الأموال أصل مالي (أبلوب-مندات) وهي بمثابة مندوبية للحقوق في المودع أو الدخل مقابل هذه الأموال، عادة ما يتعهد المودع بدفع سبلية من المدفوعات للدائن في المبدئياً قبل حتى يسترد صاحب الأموال مدفوعاته بالإضافة إلى عائد مناسب مقابل مخاطر التسليف.

2- منح وإقراض الأموال عن طريق السماسرة وتجار الأوراق المالية:

يعتبر هذا الأسلوب شائعاً في الأسواق المالية وتداول الأوراق المالية للمباشرة لتداول الأموال (عجز) بين ذوي الفائض من الأموال ودوي العجز يتم عن طريق طرف ثالث السماسرة أو التاجر أو بنك الإسهامات أو بنك الرهن العقاري كوسيلة لإتمام عملية التعاقد فقط وتصدر شركة ما العديد من الأوراق المالية لحاملها ذات تاريخ التحقق المختلفة.

وتعتمد على المتعاملين وتجار الأوراق المالية لتغطية الإكتئاب بالإضافة إلى مجموعات متنوعة من المبدئياً (المودع، بنك، شركات التأمين، صناديق المعاشات ومثل نظام التمويل المباشر، فإن المبدئياً يحتفظون بهذه الصكوك المصدرة بواسطة المقترضين والشهائيون ولكن تدخل التجار في هذه العملية يساهم إتمام العملية وتخفيض التكاليف الخاصة بالمعلومات وتحويل الأوراق إلى يولة وخلق سوق لها.

ولذلك فلهي تتبدأ على نمو و السدوق الذي
ولذلك لا يتطلب الأمر الاحتفاظ بهذه الصكوك
التمويل المباشر إلا أن هذا الأمر لوبالتمويل
بالإنتهاج فمما إذا يفعل المبتدئ في مواجهة الخطر، وكيف يحقق الأمان لأمواله
خاصة وأن الكثير من الأوراق المالية ليست متقرة من حيث أمانها مما يعرض
المبتدئ لخطر انهيار مالي بالإضافة إلى التكاليف الخاصة بالسمنة التي يتحملها
المستثمر مقابل البحث عن مستثمر آخر لشراء هذه الصكوك.

3- التمويل غير المباشر:

نتيجة لوجود قصور في ألوب التمويل المباشر وتبدبه المباشر فتح الباب أمام
ألوب ثالث لعملية التمويل وهو وجود وسطاء ماليين أو مما يسمى بنظم التمويل
غير المباشر، ففي هذا النظام فإن من لديهم فائض أموال (مدخرات) ومن هم بحاجة
إلى أموال (لديهم عجز في الأموال) يلجئون إلى الوسطاء الماليين.

تعتبر البنوك التجارية المثال التقليدي لهذا النوع من الوسطاء، حيث يلجأ الكثير
من العملاء إلى البنك لفتح حسابات جارية، ودائع السدوية فقد يصحى العميل بجزء
من العائد مقابل عوالم الأمان والسدوية والملائمة، فقد يفضل العميل الإيداع
المدخرات بالبنك مقابل عائد أقل دلا من اللجوء إلى السمنار وشراء أوراق مالية
وتحمل المخاطر المترتبة على ذلك.

تلجأ البنوك التجارية بالمقابل إلى خلق أسواق لإسثمار المدخرات ويصددر
الوسطاء الماليون الآخرون أوراقاً مالية ثانوية ومعروفة على نطاق كبير لدى
الأفراد مثل أسهم التأمين على الحياة وشهادات الإيداع أو الإيداع وشهادات
الإسثمار لدى البنوك التجارية وتتنصف هذه الأوراق بعوالم الأمان، السدوية
والملائمة والقدرة وإمكانية الحصول عليها accessibility أو تسهّل هيلها، وتسهّل
القدرة من الأوراق المالية الثانوية لشهادات الإيداع التي تصددرها البنوك، قسط التأمين
على الحياة أو الممتلكات وأنظمة التأمين والمعاشات والتي تكفل الحصول على
التقاعد، والمشاركة في شركات وصناديق الإسثمار.

تسهّل كل الإصدارات الخاصة بالأوراق المالية الثانوية تصددر التمويل غير
المباشر، بينما يتبدأ كل النصف الآخر القروض التي تمنح مباشرة لمن هم بحاجة إلى
هذه الأموال، ويفضل صغار المدخرين اللجوء إلى الوسطاء الماليين لعدم رغبتهم في
القروض التي تصددر مباشرة بوابطة الشركات المقترضة وتغطي بوابطة الوسطاء
الماليين فهي ذات شروط متباينة تماماً عن الأوراق المالية الثانوية التي تعرضها
المؤسسات المالية على أصحاب الأموال.

تعتبر عملية تحويل الأصول المالية إلى التزامات ومبتدئ تحققات فلب وهو
عملية التمويل غير المباشر للمؤسسات المالية، وذلك ببذع الأوراق المالية الثانوية
للمدخرين والتي تتصف بعوالم الأمان والملائمة والقدرة وإمكانية الحصول عليها،
ويقابل ذلك عنصراً المخاطرة وكبار الحجم وطول الأجل وإنخفاض السدوية للأوراق
المالية من قبل المقترضين.

من هنا يتضح أن الوباء طاء المليونين يمارين يمكن تلخيصها فيما يلي:

- 1- التحفيز والتشجيع على الإدخار لدى ذوي الدخل المحدود.
- 2- تعمل على التوزيع الأمثل والكفاءة للموارد المالية، فهي تعمل على تجميع الموارد المالية لمقابلة مختلف الاحتياجات لمنظمات الأعمال والأفراد ووجهاً ذات الدولة وفي ذات الوقت تقابل الاحتياجات المالية للأفراد وأصحاب رأس المال والموارد المالية بين هذه المطالب وهو ما يعتبر قصوراً في التمويل المباشر وثباته المباشر ويغطي عن طريق التمويل غير المباشر.

المطلب 6: أشكال وأنواع الوساطة المالية:

يمارس الوباء طاء المليونين في الوقت الحاضر العديد من الأنواع المختلفة من الوساطة المالية والتي تشمل:

- 1- الوساطة الموجهة لفئة غير معينة.
- 2- وساطة لتجنب المدخر المخاطر .
- 3- الوساطة المحددة المدة .
- 4- وساطة المعلومات .
- 5 - وساطة تدنية وتوزيع المخاطر .
- 6- إقتصديات الحجم .

1- الوساطة الموجهة لفئة غير معينة:

يحدث هذا النوع عندما تقبل المؤسسات المالية المدخرات الصادرة وغير لها وتوجه هذه الأموال لكي يتم منح القروض الكبيرة وثقافة أساسية إلى الشركات والحكومات. المؤسسات المالية هي منظمات تصد التزامات مالية على نفسها بمعنى أنها تتبع أصول مالية مقابل الأموال التي تحصل عليها⁽¹⁾.

2 - وساطة لتجنب المدخر المخاطر:

تشير هذه إلى رغبة الوباء طاء المليونين في منح القروض لأوراق مالية أولية إلى من هم بحاجة إليها من ذوي المخاطر، وفي ذات الوقت تصد أوراق مالية ثانوية تتصدف بالأمران النسبي والبيولة كوسيلة لاجتذاب المدخرات، أي أن الوباء يط يتحمل المخاطر ويتجنب المدخر تحمل هذه المخاطر.

3 - الوساطة المحددة الأجل:

حيث تجمع الأموال التي تتصدف بقصر الأجل النسبي، وبالمقابل تمنح القروض الطويلة الأجل لفئة أخرى من الأفراد والمنظمات.

¹ محمد الحناوي، نهال فريد مصطفى، السيد عبد الفتاح إسماعيل، السيد الصيفي: استثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007، ص 15.

تتغير إلى قيام الوسيط الماليين من المذ
على جميع المعلومات وفير هذه المعلومات عن الأسهم واق والظروف والفرض
الإستثمارية المتاحة.

5- وساطة تدنية وتوزيع المخاطر:

فهي تتصرف بكميات حجم أعمالها وتلك بائع تشارها الأمم والفي أصلول متنوعه
ومختلفة من حيث العائد والمخاطر، فهي تحقق مزايها من التنوع مع من حيث إقرار
الربح والفائض النقدي وفي ذات الوقت تحقق عامل الأمان للمدخرين.
ونظرا لقيام هذه المؤسسات فإليه يتراكم على ذلك إنخفاض تكلفة التثنية
بالنسبة للوحدة مع إمكانية تخفيض تكلفة وحدة الخدمة المقدمة للعملاء.

المطلب 7 :أنواع وفئات الوسطاء الماليين:

على الرغم من قيام كمال الوسيط الماليين نفس الوظيفة الأساسية وهي قبول
الأوراق المالية التي تصددها الشركات وغيرها أي ممن هم بحاجة إلى الأمم وال
وإصدار أوراق مالية ثانوية لهم من ديهمهم وال أو مخزرات ورهم ذلك يوجد
إخلاف بينهم، فالبعض منهم وطاء ودائع مع لأن معظم الأوراق المالية الثانوية التي
تصددها مقابل الودائع مع التي تحصل عليها من الأرباح ومنظمات الأعمال
والحكومات، بل دخل تحت هذه الفئة البنوك والتجارية، مؤسسات الإدخار والإفراض
وبنوك الإدخار.

والفئة الأخري يشهد إيلها بالوسيط التعاقب حيث تم التعاقد بين الوسيط والعملاء
لحماية الممتلكات أو التأمين على الحياة والممتلكات وصناديق المعاشات الخاصة.

والثالث يسهل على بوسيط طاء الإسهام تشار حيث تقدم للجمهور الأوراق المالية
(الأسهم والبندقات) التي يمكن الاحتفاظ بها طالما الإسهام تشار الأصلي قائما أو بيعها
بسرعة إذا رغب العميل في ذلك.

المطلب 8 :العوامل الحافزة إلى نمو المؤسسات المالية:

يمكن حصر العوامل الحافزة إلى وحده ونهم والمؤسسات المالية والوسيط طاء
الماليين فيما يلي:

1- زيادة عدد أفراد الطبقة المتوسطة من الدخل، فهذه الفئة من الأفراد والأيسر كافية
لتوليد مخزرات متواضعة بنويا، وفي ذلك تعهد المؤسسات المالية منهف ذلك لهذه
المدخرات.

2- ظهور الثورة الصناعية في القرن الثامن والتاسع عشر والثورة التكنولوجية في
القرن العشرين، حيث يتطلب الأمر عدد ظهور وإنشاء مشروعات جديدة أو
أنظمة إنتاجية متطورة ذات رأس مال كبير، وهذا ما تبيح المؤسسات المالية
توفيره من خلال مجمع الأموال لديها.

3- إقتصد أدات الحجج والمجال في أنشئ طتها وتور المتاجرة والكبيرة لدى المؤسسات المالية الخدمت المالية و بأحجام كبيرة، مما يتيح لها، بحسب خصائصها، توفير الخدمات المالية من الخدمة مما يعطيها ميزة المنافسة والتفصيل على غيرها من المنظمات التي تقدم خدمات مالية.

4- نتيجة لعدم إمكانية التجزئة للكثير من الأدوات المالية الأخرى مما يجعلها أقل قيمة ولا لدى الكثير من المدخرين فمثلاً نجد أن بعض القروض والأوراق المالية (البنود الحكومية والقروض التجارية في أسواق المال) ليست على درجة كبيرة من القبول لدى ذوي الدخل المحدود نظراً لقيمتها الكبيرة ولكن من خلال قيام هذه المؤسسات بتجميع المدخرات الصغيرة في حسابات الإدخار مما يمكنها من تحقيق حلم ذات الدخل المحدود في الإستثمار في الأدوات المالية.

5- وفير هذه المؤسسات لخدمات السيولة مما يقلل من تكلفة التصفية للعملاء فعند عدم التأكد بالنسبة للدفعات النقدية لمنظمات الأعمال والأفراد يؤدي إلى مخاطرة عدم السيولة إذا ظهرت وإدار الحاجة إلى نقدية مما يؤدي إلى تحمل تكاليف أو غرامات نتيجة التأخير في التبديل، بينما في المؤسسات المالية فهي تقدم خدمات السيولة (كالكودائع) مما يجعل من تكاليف التصفية ويجذب العملاء لئلا يذهب إلى المؤسسات.

6- المراجعة من الوساطة المالية على نطاق كبير في الأجل الطويل، فنظراً لكبر الحجم والخبرة المالية فإن المؤسسات المالية تتقدم أو تحصل على الأموال والتكاليف منخفضة نسبياً من أصحاب الودائع والمدخرات ثم تقاوم بتوظيفها وإقراضها بمعدل فائدة مرتفع، ويظل الفرق بين الفوائد الدائنة والمدبنة على مدار الزمن وفي معظم الأحوال متفرداً بزيادة وموجباً لأن الفوائد الدائنة والمدبنة ترتفع وانخفض معاً في معظم الأحوال ويبتدأ كل هذا الفرق الموجب ربحية المؤسسة بالإضافة إلى الأرباح من مصادر أخرى.

7- لا تتوفر المعلومات لكل من الدائنين والمدبنين بنفس الدرجة والحصول على هذه المعلومات تتطلب تكاليف مالية من المؤسسات المالية تتقدم أو تحصل على الأموال والتكاليف منخفضة نسبياً من المؤسسات المالية نظراً لمقارنتها الكبيرة في تجميع وتحليل المعلومات وتبني مع هذه المعلومات للإفراء والمنظمات مما ينجح في تحقيق تعبير هذه المؤسسات ذات جاذبية بالنسبة للعملاء نظراً لسرية هذه الحسابات.

8- يؤدي الضبط والرقابة وانين الحكومية إلى إمكانية تسويق الودائع وغيرها مما من الوسائل والأدوات الأخرى نتيجة زيادة رؤوس أموال هذه المؤسسات بأقل مخاطرة ممكنة بالمقارنة بالمؤسسات الأخرى وأن هذه الضبط وابطان نظم عمل هذه المؤسسات وتجنب المستثمر بالتالي المخاطر وتوفر عنصر الثقة والأمان.

أما فيما يتعلق بالفرق بين مؤسسات أو صناديق الإئتمار المشتركة والوسيط ذات الشئ كل المبدأهم نجد أن صناديق الإئتمار مملوكة بواسطة العملاء حيث يحصل العميل على عائد حصته في الصندوق في شكل توزيعات ولكل شريك صوت خاص

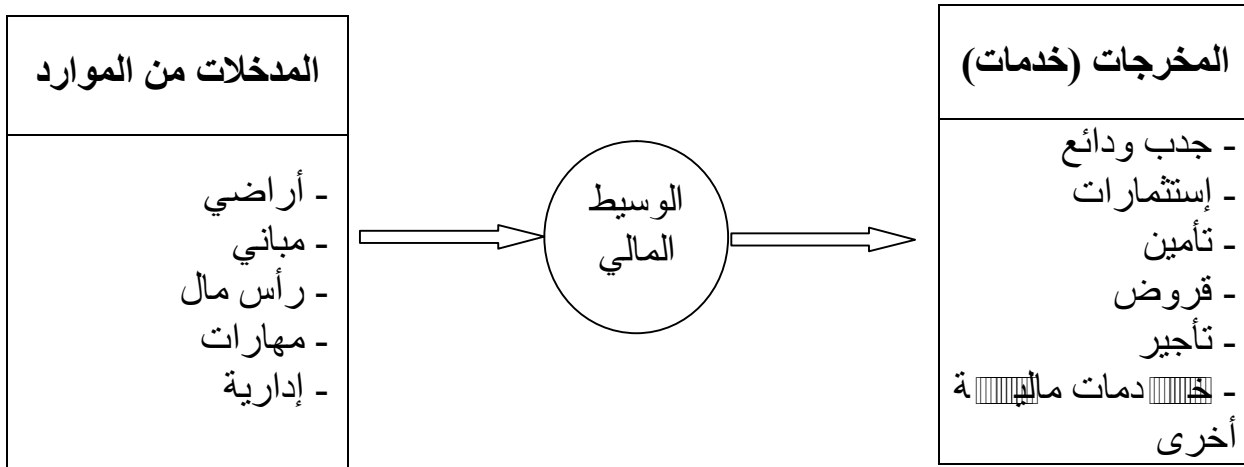
في حالة الإدماج أو إعادة التنظيم، ويشكل هذا الإيداع ومنح القروض كبنوك الإيداع، وصناعة الذ

أما فيما يتعلق بالوسيط المالي، فإن البنوك التجارية هي التي تأخذ من البنوك كل المبالغ في الغالب والمبلغ المودع أو الوسيط المالي، ويحصلون على حصة في صافي الدخل ولهم الحق في اختيار مجلس الإدارة والتصرفات ذات التأثير على البنك ككل.

المطلب 9: تحليل سلوك المؤسسات المالية:

المؤسسات والوسطاء الماليين (بنوك واء صناديق الإستثمار المشتهرة أو ذات الأسماء أو الودائع أو الوسيط المالي بالتعاقد أو شركات الإستثمار)، هي شركات إستثمار حيث أنها تنظم وتدار بهدف تحقيق العائد من الأرباح مثل تعظيم الربح، وبهذا الخطوص فإن هذه المؤسسات تتماثل في عدد من الخصائص مع منظمات الأعمال الأخرى فهي تستخدم دخلات (أراضي، عمل، رأس مال، مهارات إدارية)، لإنتاج وخدمات إنتاجية بناء على طلب العملاء، ولكي يتمارس هذه المنظمات نشاطها فلا بد أن تجد مواءمة لها، وإطار تنظيمي يعمل من خلاله الأفراد وغيرهم من مقومات الإنتاج الأخرى لإنتاج خدمات مالية متنوعة كما في الشكل رقم (5)

الشكل رقم (5) ¹ الإطار التنظيمي للمؤسسات المالية



المطلب 10: مرحلتا الإنتاج للمؤسسات المالية:

في حقيقة الأمر فإن العمليات الخاصة بالمؤسسات المالية أكثر تعقيداً من منظمات الأعمال الأخرى حيث يتطلب من البنك كل (رقم 6) الآتي في درجته الحديثة أن عمليات الإنتاج تتم على مرحلتين كما يوضح الشكل.

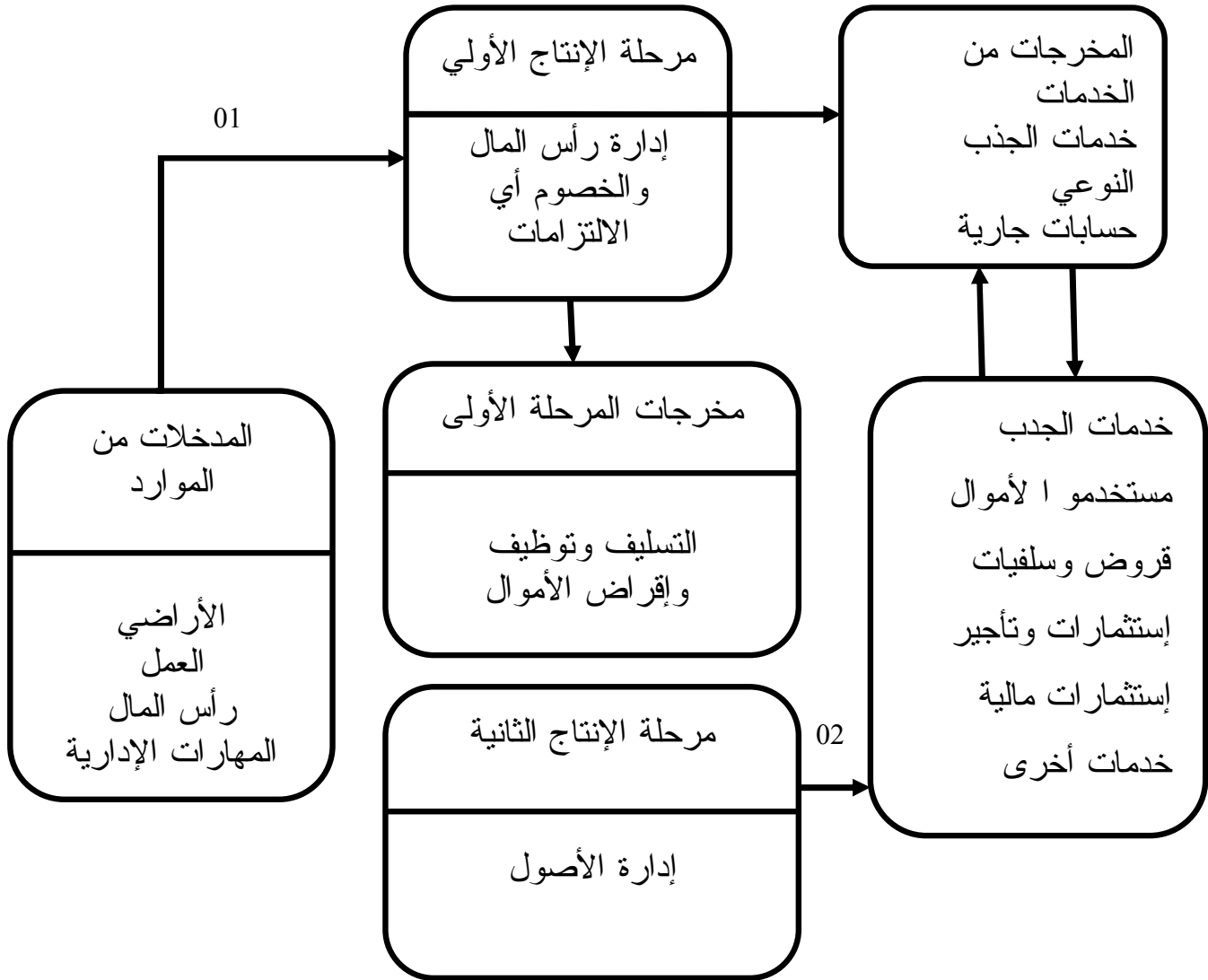
وهنا إذا يتطلب أن المدخلات تتمثل في الأراضي ورأس المال والمهارات الإدارية، وهي تشكل المرحلة الأولى أي مرحلة الحصول على المدخلات التي تم

¹ عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الدار الجامعية 2007-2008، مرجع سبق ذكره، ص 28.

جذب المدخرات من خلال معادل الفائدة أو العائد الأخرى التي يرغب فيها العملاء.

وبعد حجاز حجاز من هذه الأهم والاف في الله كل إحتياطي نفدي لمقابلته الإلتزامات القصيرة الأجل فإن المتبقية من الأهم وال يمكن توجيهه للتوظيف والتبديف مما يعني دخولها في المرحلة الثانية للإنتاج حيث يتمثل النشاط الرئيسي في هذه المرحلة في منح القروض والإستثمارات.

الشكل رقم (06) ¹ مرحلتي الإنتاج في المؤسسات المالية



لكي تتيح المؤسسات المالية تقديم الخدمات والحصول على عائد مرتفع في بيئة تنافسية فعلية، يجب تخدام مواردها بكفاءة حيث تصل إلى الحجم الأمثل للإنتاج من الخدمات وبأقل تكلفة ممكنة وبصفة عامة بوجود دلائل وعين من الفعاليات الرئيسية تواجهها في هذه المؤسسات في مرحلتي الإنتاج في المرحلة الأولى تعمل الإدارة على إتخاذ ما تراه مناسباً لجمع الأموال من المودعين بأكبر حجم وأقل تكلفة.

¹ Rose P.,S Fraser D., Financial institution: Texas, Business Publication ,Inc ,1988, P 15.

وفي المرحلة الثانية مرحلة إعداد تخدام الأموال و حيث تبذل الإدارة عن التثكيل الأمثل للقروض أكبر عدد ممكن داخل النظام الأساسي للمؤسسة وأهدافها.

من هنا إذا المفهوم يتمحور حول أن الهدف الرئيسي في المرحلة الأولى هي وتلبية التكلفة بينما الهدف الرئيسي في المرحلة الثانية تعظيم العائد، مع ملاحظة أن هاتين المرحلتين ذات علاقة متشابكة بينهما وأن أي قرار يتخذ في مرحلة ما يؤثر على القرار في المرحلة الأخرى.

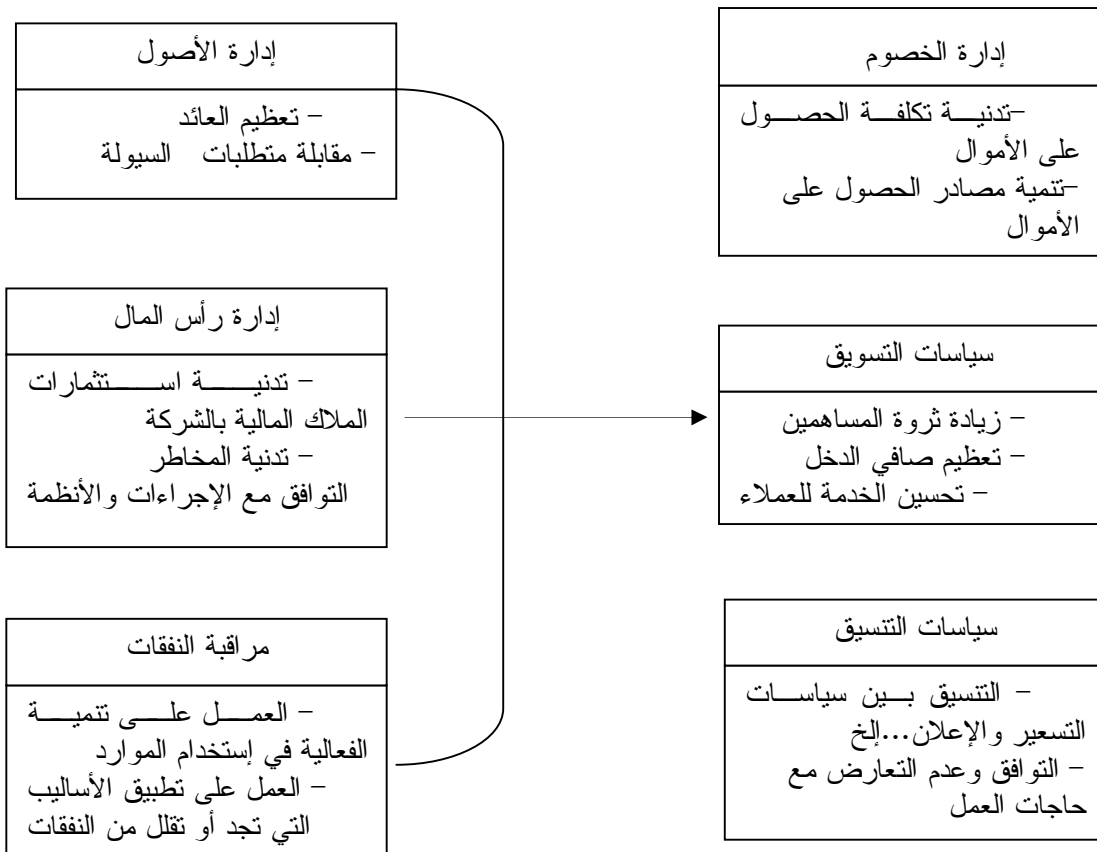
المطلب 11: أهداف المؤسسات المالية:

يلجأ إلى أن أهداف هذه المؤسسات ذات أبعاد متعددة فمنها ما يتعلق بالسياسة المالية والحصول على أكبر حصة من المدخرات في السوق المحلي وتوظيفها في القروض والإبداعات فهناك في هذا الشكل كل شيء على ما يبدو التنظير الأكبر نسبياً بالمقارنة بالمنافسين، بينما ما يتعلق ببعض الأجزاء إذا ما أسانيدية تتمثل في النمو وخدمات العملاء، وتنبؤ على المؤسسات ذات التطلعات أو السياسات الهجومية التي تعطي أهمية للثروة للمساهمين أو تبني سياسة تعظيم الربح.

المطلب 12: مجالات اتخاذ القرارات في المؤسسات المالية:

النظر إلى الأهداف ذات التي تنبئ على إليها المؤسسات المالية فأنه ينبغي في إتخاذ القرارات في خمسة مجالات أساسية كما هو موضح في الشكل رقم (7).

الشكل رقم (07) مجالات إتخاذ القرارات في المؤسسة المالية.



مما سبق يتضح أن المجالات الخمسة الأساسية

- 1- إدارة الأصول (وبصفة خاصة محفظة القروض والأوراق المالية).
- 2- إدارة الخصوم.
- 3- إدارة رأس المال (حقوق الملكية).
- 4- الرقابة على النفقات.
- 5- سياسة التسويق.

1- إدارة الأصول:

فيما يتعلق بالأصول والخصوم وحقوق الملكية حيث ينبغي أن تدرك المؤسسات المالية بوجوب وجود فجوة أو فرق العائد من إدارة الأصول والعوائد التي تدفع للمودعين وأصحاب الودائع وأصحاب حقوق الملكية.

يعرف الفرق بين متوسط العائد على الأصول ومتوسط تكلفة الودائع وحقوق الملكية بصافي الفائدة فبينما تحاول هذه المؤسسات أن تعرض أقل عائد على المودعين وإراض الأمه وال أعلى معدل فائدة ممكنة، ولكن ذلك غير ممكن بسبب المنافسة بين المؤسسات المالية ولذا أن كل هذه المؤسسات تعمل جاهدة على وجود صافي فائدة موجبة ويتحقق ذلك بخفض النفقات وذلك بالإسهامات من المزايا عن استخدام الألب التكنولوجية، زيادة حجم العمل أو النشط ورفع كفاءة العمليات أو التثنية غيل الداخلي مع البحث عن مصادر جديدة للدخل بتقديم خدمات جديدة كالتدويل في النشاط.

2- إدارة الخطر:

تنطوي إدارة الأصول والخصوم ورأس المال على مخاطر خاصة بالمؤسسات ذاتها لذلك يتطلب الأمر تقديم العائد والمخاطر المصاحبة لمختلف الأدوات المالية كمدخل للإدارة الجديدة للمؤسسة المالية.

يوجد نوعين من المخاطر المصاحبة للمؤسسة المالية:

- 1- الخطر الأول يتعلق بالتدفق التقديمي الذي يخرج حيث لا يتوافر السيولة في ذات الوقت التي تكون أو تظهر الحاجة للسيولة النقدية.
- 2- تعهد المؤسسات ذات قدرتها على السيولة إذا كانت قادرة على أداء الإلتزامات النقدية (كالمسحوب من الودائع ومقابلة القروض من العملاء) في ذلك الوقت الذي تظهر فيه الحاجة، ولكن قد يكون هذا أمرا صعبا فالأصول تختلف فيما بينها ما من حيث درجة السيولة (أي المقدرة على تحويلها إلى نقدية بسرعة وبأقل خسارة ممكنة) بالإضافة إلى اختلاف الحاجة إلى السيولة النقدية من مؤسسة مالية لأخرى ويتوقف هذا على مدى إمكانية التنبؤ بهذه التدفقات.

يعتبر هذا الخطر الثاني الذي يجب أخذه عدم مقدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها في الأجل الطويل إذا ما كانت القيمة الباقية للأصول المالية أقل من مجموع الإلتزامات فهذا يعني من الناحية الفنية أن المؤسسة مفلتة فعادة نجد الأصول التي تعطي عوائد عالية تنطوي على مخاطرة كبيرة لذلك ينبغي على الإدارة تعظيم عائد الملاك دون أن يتراعب على ذلك إعمار أو إفلاس المؤسسة.

4- رأس المال (صافي حقوق الملكية):

تعتبر المخاطر الناتجة عن الإفلاس مجال آخر لإدارة المؤسسة المالية، ذلك المتعلقة بحقوق الملكية والذي يشمل كل إبتثمارات الملاك، بصرفة عامة يرعب الملاك في تدبير إبتثماراتهم إلى أي مدى توى وذلك للإبتتفاده القصدوى من الرفع المالي (الرفع المالي بمعنى إبتتخدام نسبة من الأموال ذات التكلفة الثابتة كالقروض) بهدف زيادة العائد للملاك، بينما ترتعب الإدارة في الإبتتفاده القصدوى من الرفع المالي لزيادة العائد المتوقع للملاك، ولكن يجب أن تكون على علم بأن إبتتخدام مبدتوى عالى من الرفع المالي (إبتتخدام أموال الغير بصرفة أساسية) لا يؤدي بالتعبئة إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة المالية في كل الأحوال ذلك ينبغي على الإدارة أن تشكل هيكل الأصول والخصوم بطريقة لا تؤدي إلى الإفلاس.

5- الرقابة على النفقات:

تعتبر عملية الضبط والرقابة على النفقات هامة لحمية وزيادة الربحية، يعتبر هذا العامل المميز للمؤسسة المربحة من الغير المربحة، مما دفع المنافسة بين البنوك التجارية وغيرها من المؤسسات المالية إلى الرقابة على التكاليف وبصفة خاصة بتداد الأجر والمرتبآت والتي تشكل كل نسبة كبيرة من النفقات، ذلك تعمال الإدارة على خفض تكلفة العمل والنفقات الأخرى الغير مباشرة، وقد أمكن إبتتخدام الحاسب والآلي والأجهزة الإلكترونية في تبسجيل البيانات المالية وتخزينها وأمكن بها ذلك إحلال رأس المال محل عنصر العمل وخفض التكلفة.

6 - سياسة التسويق:

يعتبر المجال الأخير والهام بالنسبة لإدارة المؤسسة المالية ذلك الذي يتعلق بتبديعير الخدمات المالية للعملاء، فهناك هي المؤسسات التي تبديع سياسة التوجه نحو البسوق في الوقت الحاضر وذلك بالتعرف على حاجات العميل، لأبسواق معينة إذ تبسجج تخدم بجد وث البسوق وأدواته للتعررف على أسسلوب جذب الممدخرات وطلب القروض.

يتطلب الأمر التنسبيق بين الإعلان والعلاقات العامة مع العملاء، وتبديعير الخدمات المالية ومواقف المكاتب والتسبيلات بهدف الوصدول إلى العملاء وتبديعير مطالبهم بطريقة ملائمة وإقتصادية.

يتوافق نجاح نجاح إبداع استراتيجية التنبؤ ويقع على ما
وطلب ياغة الخطط الطويلة والقصة بيرة الأجل، و
واحتياجات العملاء وتلبيتها.

المطلب 13: القيود والقوانين المنظمة لعمل المؤسسات المالية :

لماذا يتم ضبط نشاط هذه المؤسسات عن طريق القوانين؟

من الطبيعي أنه لا يجب أن يتأثر هذه المؤسسات بحرية التصرف كما أن يرى في
مجال تحقيق أهدافها فمناجح الفروض والإبداعات، والودائع وإدارة حقوق الملكية
والتوليد الإقليمي للمؤسسات ومعدلات الفائدة المدبنة والدائنة أنظم بوابنة الدول لأن
هذه المؤسسات ذات علاقة بالرفاهية الإقتصادية ودليل على مدى متانة الإقتصاد،
فمعظم مخزرات الأفراد والأبصار ومنظمات الأعمال هي في تلك ودائع مع تفضيلها
لدى هذه المؤسسات، وتشكل كل في ذات الوافات المصدر الأساس في للائتمان وان وناج
الفروض والتلفيات مما يتطلب بطلب عمل هذه المؤسسات للحفاظ على أموال وال
المودعين.

خاتمة:

يقدر لها ما يبذل ث الإنس ان تك ون اللئ ائج إجابية أكث ر بحد ث أمكنة ا حتى الآن أن نتغلغل داخل البنك بتعريفه ومعرفته بيئته المعاصرة بنوعيتها إما خاصة، أو عامة، وأيضاً ذكر أقسام البنوك ووظائفها، وإما يهتما أكثر أن النظام المالي إلى هنا يرتكز على رجال واحدة كما ذكرنا في بداية المذكرة، ألا وهي البنوك لكننا حاولنا أن نتفاد الموقف الخاص بنا أن طمنا فنا الإتجاهات الحديثة في مجال الخدمات البنكية حيث تحدثول النشيط من القيام بعمليات الإقراض والإيداع في الدولة إلى أن أصدحت البنوك وهم بالإسهامات المتنوعة وتملك العديد من المشروعات الصناعية والخدمية والتجارية، وإذا تطردير خدماتها إلى خارج حدود الدولة وانتشار افروع هذه البنوك في مختلف أنحاء العالم، وإستخدام تكنولوجيا الخدمات البنكية.

وكنتيجة توصيلنا لها بأنها يمكن أن يرتكز الإقتصاد على البنوك لو حدها، بشرط أن تكون في قمة التطور، لكن ما يمكننا تداركه إلى حد الآن التسيؤل التالي: هل يمكن أن يقوم الإقتصاد على السوق المالية بمفردها دونما البنوك؟ هذا ما سنعرفه في الفصل الثاني.

كما حاولنا أن نلغوص في هذا الفصل في دور المؤسسات المالية في المجتمع حتى يسهل علينا عدم الخلط بين البنوك والمؤسسات المالية، إذ كما لاحظنا أنه يمكن للبنك أن يكون في موقع المؤسسات المالية بإعتباره يقوم بمهام هذه الأخيرة في السوق المالية، وإما يهتما في كمال البحث هو ان البنك سوف يقوم بدوره في السوق المالية كما سيأتي بالتفصيل في الفصل الثالث من القسم الأول.

 *Your complimentary use period has ended. Thank you for using PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

الفصل الثاني السوق المالية

القسم الأول

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

الفصل الثاني : السرى

مقدمة:

المبحث الأول : ماهية سوق الأوراق المالية .

- المطلب 1: معايير تصنيف سوق الأوراق المالية .
- المطلب 2: أقسام سوق التداول .
- المطلب 3: الخصائص العامة للأدوات المالية .
- المطلب 4: أنواع أدوات سوق الأوراق المالية .

المبحث الثاني : البورصة .

- المطلب 1: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية .
- المطلب 2: تاريخ وأهداف البورصة .
- المطلب 3: مواضيع أخرى حول البورصة .
- المطلب 4: المنتجات المالية .
- المطلب 5: الأنواع المختلفة من القيم المنقولة المنتشرة في معظم دول العالم سواء المتقدمة أو المتخلفة .
- المطلب 6: كيفية تنظيم وإدارة البورصة .
- المطلب 7: مؤشرات البورصة .
- المطلب 8: مكانة البورصة في الإقتصاد .
- المطلب 9: صفقات البورصة .
- المطلب 10: التسعيرة في البورصة .
- المطلب 11: فرضية أسواق رأس المال الكفاءة .

خاتمة

مقدمة :

إذا كانت البنوك هي العمود الفقري لأي دولة فإن البنوك المالية هي النخاع
البنوكي الذي يتكئون بداخله، فمعظم الإقتصادات المتطورة تعتمد على البنوك المالية
بالدرجة الأولى لبيءاء إقتصادها، لذا لا بد لنا من معرفة ماهية البنوك المالية؟
وأقسامها؟

وإذا كانت أهمية البورصة بالغة فهي الإقتصادات المتطورة ولعلنا نعرف أهمها
يتعلق بها:

- البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية؟
- الأوراق المالية؟
- كيفية تنظيم وإدارة البورصة؟

إذن لابد لنا في هذا الفصل أن نتعرف على كل المعلومات المتعلقة، بالسوق المالية
والبورصة التي تفيدنا للتوجه مباشرة إلى الفصل الأخير من هذا القسم والدخول من الباب
الواسع في لب الموضوع، فما الفصلين الأول والثاني إلا تمهيدا للفصل الأخير.

فهيا بنا لننتبع الخطوات الأخيرة للوصول إلى الفصل الأخير.

المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية

تمثل أوراق الأوراق المالية أداة لتمويل من خلالها تداول الأصول المالية ببيعها وشراءها، ويمكن تلك الأداة من تحويل الموارء المالية بكفاءة من القطاعات ذات الفائض المالي إلى القطاعات ذات العجز المالي، ويعكس هذا ود أسواق الأوراق المالية فوائد عدة، تعد على كمال من مصدري الأوراق المالية ومقترضين ومثلث تري الأوراق المالية (المستثمرين) ويمثل مصدر الأوراق المالية المشروعات الخاصة والهيئات الحكومية جالب الطلب على الأموال، وتمكنهم سوق الأوراق المالية من الحصول على إحتياجاتهم التمويلية، ففي الدول الرأسمالية تعمل أسواق الأوراق المالية على توجيه المدخرات للإستثمار في الصناعات التي تتميز بإرتفاع إنتاجية رأس المال، كما أن تمكن الحكومة من خلال أسواق الأوراق المالية أيضا من تمويل خططها الإنفاقية بدلا من اللجوء إلى الأساليب التضخمية.

ويمثل المدخرون (مستثمرو الأوراق المالية) جالب عرض الأموال والذين يفكرون كثيرا في التخلي عن مدخراتهم لفترات، وهذا يبرز أهمية أسواق الأوراق المالية، إذ أنها تجعل الإستثمار في الأصول المالية أكثر جاذبية وأقل مخاطرة، حيث تتيح للمدخرين بالحصول على الأصول المالية مقابل عائد وإعانة ببيعها بسهولة ويسمح عند الحاجة لإسترداد الأموال.

وتتم عملية تبادل الأوراق المالية بإحدى الوسيلتين:

- 1- طريقة مباشرة: حيث يفوم المقرضون بشراء الأوراق المالية التي تصدرها المشروعات والحكومة مباشرة.
- 2- طريق غير مباشرة: حيث يفوم بشراء الأوراق المالية ويبيطها إلى فوم يفوم وبييها للأفراد.

المطلب 1: معايير تصنيف سوق الأوراق المالية:

فقد دلت على أن أسس أنواع الأصول المالي: سوق أدوات الدين وسوق أدوات الملكية ويتم من خلال السوق الأولية خلق الأسهم والسندات أما السوق الثانوية ففيها يتم تداول الأسهم التي تصدرها الشركات ومؤسسات الأعمال كما أنها تتم التصنيف لأسواق الأوراق المالية تبعاً لأجل الورقة المالية المصدرة حيث تقسم إلى سوق الأوراق المالية قصيرة الأجل وسوق الأوراق المالية طويلة الأجل.

يتم تداول بعض أدوات سوق النقد كأذون الخزانة والسندات قصيرة الأجل التي لا تزيد أجالها عن سنة بينما يتم تداول الأسهم والسندات متوسطة وطويلة الأجل والتي تزيد أجالها عن سنة غير أن التصنيف الأكثر شيوعاً والذي يسهل تلمسه الباحث هو لال الدراسة يكون وفقاً لطبيعة الإصدار، حيث تقسم أسواق الأوراق المالية إلى:

- سوق الإصدارات أو السوق الأولية
- سوق التداول أو السوق الثانوية.

1- السوق الأولية:¹

يتم بيع الإصدارات الجديدة من الأسهم والبنود ذات القيمة الأولية حيث تطلب روح السيولة وبنود الخزانة لتمويل الإنفاق العام، بينما تطلب روح الشركات ومؤسسات العمالة والبنود ذات القيمة الأولية هم للحصول على احتياجاتها التمويلية لتنفيذ خططها الإستثمارية.

والجدير بالذكر أنه يوجد نوعان من الطرح للأوراق المالية للاكتتاب هما: الطرح للجمهور والعام والطرح للاندماج الخاص حيث يتم طرح الأوراق المالية للبيع للمبتدئين بصفة عامة في السوق وفي حالة الطرح العام، بينما تطلب روح الأوراق المالية للاندماج دون ذلك من المبتدئين في ظل أن لوب الطرح الخاص وغالباً ما يكونوا الملاك الحاليين للشركة بالإضافة إلى عدد قليل من المستثمرين المحتملين.

1-1- أساليب طرح الإصدارات الجديدة من الأسهم و السندات:

ويتم طرح الإصدارات الجديدة من الأسهم والسندات باستخدام ثلاثة أساليب هي:²

- 1- أن تتولى مؤسسة مالية متخصصة لحساب الشركة أو الجهة الحكومية ولا يخارج المالك الإجمالي تشارك من كونه ويطبق بين المبتدئين المحتملين الأوراق المالية المصدرة والجهة التي قررت إصدارها، وفي قدم النصيحة والمشورة للجهة المعنية فيما يتعلق بنوع الأوراق المصدرة والتوقيت المناسب للإصدار، وحجم وبيع الإصدار، وإعداد بنود تعريف كل الإصدار أو إعداد أدنى منها، وإعداد يقتصر عليها ذلك الإصدار تشارك على ذلك أقصي في جهة لتوفير الإصدار دون أي إلزام منها بتوفير مبالغ معينة، وفي الدول التي تنبأ ببيعها غير حياض بسوق الأوراق المالية قد تتولى البنوك التجارية مهمة الترويج للإصدار.
- 2- أن تقوم جهة الإصدار بنفسيها بالإصدار مباشرة بعدد من المبتدئين تشارك من خلال المؤسسات المالية الضخمة، لكي تبيع الأسهم والسندات المصدرة.
- 3- أسلوب المزاد:

وبمقتضى هذا الأسلوب لوب تم دعوة المبتدئين المحتملين لتقديم عطاءات تتطابق من الكميات المراد شرائها وبيعها، ويتم قبول العطاءات ذات السعر الأقل على أساس العطاءات ذات السعر الأقل إلى أن يتم التصريف الكامل للإصدار وإعادة ما يتم إستخدام ذلك الأسلوب لتصريف إصدارات السندات الحكومية.

وتعد السوق الأولية هي الوسيلة التي تحصل منها خلالها الوحدات ذات الإقتصادية على المبالغ والمالية لتمويل إصداراتها، وتبعاً لذلك فهي بمثابة سوق الإصدار الحقيقي لتلك الوحدات، وسوق الإصدار المالي للوحدات المثبتة للأوراق المالية، فإذا قامت تلك الوحدات بإعادة بيع الأوراق المالية في السوق الثانوية فلن يوجد

¹عاطف وليم أندراوس، السياسات المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول اقتصاد السوق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2005، ص 8.

²منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية، منشأة المعارف 1998، ص 83-88.

إبنت تثمار حقيقيا في إبال يوجا د إبنت تثمار مالي للمبنت
وتبعنا ذلك فلا يس كمال إبنت تثمار مالي إا تم لتمويل
هي سوق الإستثمار المالي وليس الإستثمار الحقيقي.

2- السوق الثانوية (البورصة):

هي تلك البورصة التي يتم فيها إعادة بيع الأوراق المالية التي سبق إصدارها،
وتبعنا ذلك يحصل بائع الورقة المالية في البورصة الثانوية على قيمتها وليست الشركة
أو الجهة المصدرة لها.

وتفهم وم البورصة الثانوية الأوراق المالية دور لا يمكن الاستغناء عنه لأي
اقتصاد متقدم أو حتى في طريق النمو، إذ أنها تجعل من وجود البورصة الأولية أمرا
ممكنا².

بمعنى أنها بدون البورصة الثانوية قد لا تتبدأ أصلا بوقا أولية الأوراق المالية،
ففي البورصة الثانوية يمكن تبديل الأوراق المالية، أي تحويلها بسهولة إلى نقد عن
طريق البيع، ولا شك أن إمكانية تحويل الأوراق المالية إلى نقد، يجعلها أكثر
قبلا وجاذبية، حيث يكون من السهل بيعها وتحويلها إلى نقد وبسرعة وبدون
خسائر.

إن عدم وجود بورصة الأوراق المالية يعد في حد ذاته عوبة تصد ريف
الإصدار الجديدة من الأوراق المالية، لأنه في تلك الحالة يتعين الاحتفاظ بها في
حالة رءاها حتى يتم واريخ إبنت تحقيقاتها، وبالتالي فإلا بالرغم من كونها تمثل
إستثمارا ماليا بحتا إلا إنها تسهل من تمويل الإستثمار الحقيقي.

والإلى جانب هذا فقد دم، تباعد البورصة الثانوية في عملية تبديل الأوراق المالية
المصدرة في البورصة الأولية، حيث أن المبتدع روعات والمؤسسات التي تبنت
الأوراق المالية من البورصة الأولية سوف تدفع للجهة المصدرة سعر لا يزيد عن
السعر الذي تعقد أن البورصة الثانوية تعكسه، وكلما زاد سعر الورقة في البورصة
الثانوية كلما زاد سعر الورقة المصدرة في البورصة الأولية ومن ثم قيمة رؤوس
الأموال التي يمكن أن تجمعها الجهة المصدرة.

وظالما أن السوق مستمرة ودائمة يتعين عليها القيام بالوظائف التالية:³

- تحديد سعر عادل للأوراق المالية محل التداول فيما يسمى بعملية اكتشاف السعر.
- إتمام المعاملات عند ذلك السعر بسرعة ويسر (توفير السيولة).
- المساعدة على إتمام المعاملات عند أدنى قدر ممكن من التكلفة.

ولقد تم خلق البورصة الثانوية من خلال كمال من السماكة أو التجاري عمل
السماكة كونه طاء للتقريب بين المبتدعين والبايعين، بينما يتعامل التجار لحسابهم
الخاص ويتم التداول في السوق الثانوية باستخدام أحد الأسلوبين.⁴

¹ أحمد أبو الفتوح الناقه ، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية الدولية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1994، ص 22.

² احمد أبو الفتوح الناقه ، نفس المرجع السابق، ص22.

³ Mair Kohn , Financial Institution and Markets ,New York, Mc Graw Hill, Inc, 1994, p 453.

⁴ عاطف حسن النقلي، الخصخصة وسوق الأوراق المالية في مصر، القاهرة، مؤسسة الأهرام، 1994، ص21.

- ألب لوب القف اوض، حيث يف وم كمال ولب يطا
- ضوءها يتم التفاوض للوصول إلى إتمام سعر ال
- ألب لوب المازاد العللي، والذذي يمكن أن حاصو الوصلون إلى الصيوان المبحر
- بالنسبة للبائع والمشتري.

المطلب 2: أقسام سوق التداول (البورصة):

وتنقسم إلى سوق التداول إلى سوق منظمة وأوراق غير منظمة، ويطلق على الأوراق المنظمة بورصة الأوراق المالية، حيث يلتقي فيها البائعون والمشترون الأوراق المالية أو مذبوبهم بمكان محدد، حيث تكون الأوراق المتداولة مذبجة ومذب توفاة لشروط التداول.

ولما تم التعامل في البورصة غير المنظمة في الأوراق المالية غير المذبجة في البورصة الرسمية، وتمتاز تلك البورصة ببساطة التعامل فيها، بحكام تحررها من القيود والشروط التي يفرضها التعامل في السوق الرسمية.

وتحدث عملية التداول في البورصة غير المنظمة (التعامل خارج المنظمة) من خلال مكاتب المتعاملين وسمايرة البورصة، حيث يتوافر لديهم البيانات الكاملة من الأوراق المالية محل التعامل وأبعارها، ويتم الربط بين المتعاملين من خلال شبكة إتصالات قوية، يمكن عن طريقها أن يجري سمسار المذب تثمر إتصلاته بتجار الأوراق المالية ليختار من بينهم من يقدم أفضل الأسعار.

ويجدر بنا الإشارة إلى أن هناك سوق أخرى لعامل أهمها البورصة الثالثة والبورصة الرابعة¹ وتمثل البورصة الثالثة قطاع من البورصة غير المنظمة الذي يتكون من البورصة سميرة من غير أعطباء الألب واق المنظمة، ولكن لهم حق التعامل في الأوراق المالية المصبوبة في تلك الألب واق، وتنشأ البورصة الرابعة عن طريق المؤسسات المالية والإبب تثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية بكميات كبيرة، بهدف الحد من العمولات التي يتقاضاها السماسرة في الأسواق الأخرى.

ولما واء كانت البورصة تداول منظمة أو غير منظمة، فتتمتع بضرورة لوجودها ما يلبى بضع البورصة، ويكون بضع البورصة محتفظا بمخزون من الأوراق المالية يجلبه على إبب تعداد في أي وقت ليلعب وشراء الأوراق المالية التي يتعامل فيها، ويلعب ما يلبى بالمتخصصين دور بضع البورصة في الألب واق المنظمة، حيث يتخصص في التعامل في ورقة أو مجموعة من الأوراق المالية، ويجمع نشاطه بين السمسرة والاتجار، فإذا قام المتخصص بالتوفيق بين رغبات المشتريين ورغبات البائعين فهو يعمل كسمسار.

وإذا لم يتم التوفيق يلبى تخدم المتخصص ما لباه من مخزون الأوراق المالية لتوفيق الرغبات، ولما لم فيها وفي تلك الحالة يعمل كسمسار، ويعمل المتخصصون بتحقيق الأداء المتظم والمبب تمر للبورصة، ففي حالة وجود فائض عرض لمن أصل

¹ منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف الإسكندرية، 1999، ص 78-81.

المالي معين يلجأ أ المتخصص ص لتخفيف يرض هـ امن
الأصل المالي، وامن تام تحقيق توازن العرض
طلب، يخدم المتخصص ص هـ ا للبي هـ ان مخازون سوجيه، سبب سريه، سبب
المالي، أو قد يعمد إلى رفع سعره من خلال زيادة ادهامش ربحه لترشد يد الطلب
المتزايد على الأصل المالي، وهوا في أدائه لذلك ملتزم بأن التغييرات اللدعية طفيفة
بما يحقق هدف ضبط إيقاع السوق، ويلعب التاجر دور صانع اللدوق في اللدوق
عبار المنظمة، حيث يقوم بالإحتفاظ بمخازون من الأوراق المالية التي يتعامل فيها،
الأمر الذي يتيح للراغبين شرائها وجود مركز دائم لشرائها¹.

المطلب 3 : الخصائص العامة للأدوات المالية:

بصفة عامة يمكن تقسيم الأصول المالية إلى: أصول ملموسة وأصول غير
لملموسة وتعتمد قيمة الأصل الملموس (كالمادي والآلات وغيرها) على الخصائص
مادية، فهي حين تمثل الأصول غير الملموسة حقوقاً قانونية ترتب لها منافع
معينة، ولا توجد علاقة بين قيمتها وقيمتها وقيمتها وقيمتها أو الأدوات
المالية أحد أهم عناصر الأصول غير الملموسة.

إذ يمكن عن طريقها تحويل الأمل وال أولئك الذين يملكون فوائض مالية
إلى أولئك الذين يحتاجون الأمل وال تعرض الإبتثمار في الأصول الحقيقية كما أنها
تؤدي إلى إعادة توزيع الخطر الذي لا يمكن تجنبه بين طالبي وعارضي الأمل وال
وترتب عوائد الأصول المالية إلى حد كبير أداء الأصول الحقيقية التي تمول عن
طريقها، وتتميز الأصول المالية بخصائص مدة تدفيع أو تحاد من جاذبيتها
والأصل الملموس أو مصدري تلك الأصول ويعد فحس ودراسة تلك الخصائص
أمر ضرورياً، لفهم هيكل قيم الأصول، وكذلك دور الوساطة المالية المتمثل في
نشاط تحويل أصول مالية بخصائص معينة إلى أصول مالية أخرى تتميز
بخصائص مغايرة ولعل أهم خصائص الأصول المالية ما يلي:²

1- النقودية:

حينما تخدم بغير ض الأصول المالية كوسيط للتبادل ووسيلة لتسوية
المدفوعات، فإنها ترقى لمرئبة النقود وبصفة عامة تتكون النقود في معناها الضيق
من العملة في التداول والودائع الجارية (الشيكية).

غير أن تامة أنواع أخرى من الأصول المالية الأخرى رغم أنها لا تعتبر نقوداً
بالمعنى اللدابق، إلا أنها يمكن تحويلها إلى نقد وبأقل تكلفة وأندى خطراً، ونسباً
بأشبه بالنقد ولعل أبرزها الودائع الإيداعية و اللدندات الخزينة وكلمة زادت درجة
قرب الأصل من النقود كلما زادت رغبة المستثمرين في إقتناءه.

¹ منير إبراهيم هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية: أسواق الأوراق المالية وأسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلية، المعهد العربي
للدراسات المالية والمصرفية، عمان، 1994، ص39.

² Frank, fabozzi, and Franco Modigliani, Capital Market Institution and Instruments, Newjersy Pentice- Hall
International, Inc, 1992, pp 7-11.

2- القابلية للتجزئة وفئات الإصدار:

ترتبط خاصية القابلية للتجزئة بأدنى قدر

لنقد ودرجة الأصول المالية حسب قابليتها للتجزئة، فبعض الأصول المالية كالدائع يمكن تجزئتها بشكل كبير يصل في حده الأدنى إلى وحدة للنقد وبيد أن بعض الأصول وتنتمي درجات مختلفة من القابلية للتجزئة اعتماداً على فئات إصدارها التي يعبر عنها بدلاً من وحدات النقد ودمع بقاء العوامل الأخرى على حالتها، تزيد درجة المسد ثمرين في اقتناء الأصول المالي كلما زادت درجة قابلية التجزئة.

3- المعكوسية:

تشير تلك الخاصية إلى التكلفة المصاحبة لعملية الإيدئثمار في الأصول المالي ثم الأخلص منه بتحويله إلى نقدية ثابتة، وتنتمي بعض الأصول كالدائع بدرجة مرتفعة من المعكوسية، لأنها ليست مصداً ريف البدهب بالإضافة إليها إلا أنه توجد تكاليف تعامل قد لا يمكن تجنبها، ومنها التكاليف التي يتحملها المتعاملين في الأوراق المنظمة للأوراق المالية التي تأخذ شكل ورقة هامش البدهب مع أو الشراء الذي يعود إلى صناع البدهب ومضاداً إليه العمولات وتكلفة تسليم الأصول ويختلف المدى أو الهامش الذي يطلبه صناع البدهب وق من أصول إلى آخر تبعاً لدرجة الخطر الذي يواجهه في سبيله لخلق السوق ويرتبط ذلك الخطر بدوره بعاملين أساسيين هم:

3-1- مدى تغير أو تقلب السعر:

ويقاس ذلك المدى بدرجة تشتت العائد على مدار الأزم من معياراً عنها الانحراف المعياري، ومع تزايد درجة تقلب البدهب يزيد احتمال تعرض الأفراد للخسائر خلال الفترة الزمنية بين عملية الشراء وعملية البيع.

وتتباين درجة تغير الأوراق عارياً بين الأصول المالية فبعضها لا تخضع لمتغيرات أساسية عند نادات الخزينة بالإسئقرار فإن البدهب عارياً بعض الأصول هم خصوصاً البدهب هم المصداً أربعة تظهر تغيرات واسعة في الأجل القصير.

3-2- درجة إتساع السوق :

ويقصد بها درجة تكرار التعامل في الأصول المالي، وكلما زادت درجة تكرار التدفق أو الشراء والبيع للأصول المالي، كلما أدى ذلك إلى قصور الوقت الذي يحتاجه الأصول المالي ليعقب صفاً من مخزون صناع البدهب ولهم أنم إنخفاض احتمال حدوث تغيرات سعرية غير مواتية، وتختلف درجة الإتساع من بدهب إلى آخر فمثلاً تعتبر بدهب نادات الخزينة الأمريكية أكثر البدهب الأوراق المالية إتساعاً في العالم، ففيها تخضع الأوراق المالية إلى تغيرات واسعة في الأجل القصير ولأن نادات الخزينة تفوقها بما عداها من الأدوات المالية من ناحية البدهب قرار البدهب عارياً ودرجة إتساع نطاق تعاملها، فإن الهامش الذي يطلبه صناع البدهب وق يتميز بكونه الأصول عارياً مستوى أسواق الأوراق المالية.

وتبعاً لما تقدم فكلما انخفضت كثافة تدابير
بما يعكس مزاج الحرام الكبير كلما أدى ذلك
الأصل، مع بقاء العوامل الأخرى على حالها.

4- الغلة و العائد:

تمثل الغلة أو العائد الدوري التوزيعات المدفوعة لحامل الأصل لهم أو دفعات
القسائم على السندات وأدوات الدخل الثابت الأخرى، بينما يعكس العائد الكلي
مجمل وعكس كل من العائد الدوري والأرباح أو الخصائر الرأسمالية التي قد تتحقق خلال
الفترة ويمثل عالم لا يمكن فيه تجاهل التضخم، من الأهمية بمكان التفريق بين العائد
الإبدي والعائد الحقيقي ويمثل معدل العائد الحقيقي معدل العائد الإبداعي بعد تعديله
بمعدل التضخم.

5- أجل الإستحقاق :

ويقصد بأجل الإسهام تحقيق طول الفترة الزمنية حتى التاريخ المقرر للسداد
الدفعات النهائية أو تاريخ طلب جوائز الأبطال، وتتراوح فترة الإسهام تحقيق بين يوم
وأحد إلى بضعة عقود، ويوجد دفا في الولايات المتحدة الأمريكية نوعان من
السندات يراتب مدفوعات ثابتة غير محدة الأجل مع عدم دفع أصل المبلغ بسداد
بالسداد المبدئي، وثمة أصل أول الأخرى كالأصل هم التي تتميز ببعدهم وجدواهم وأريخ
إستحقاق لها، ويرتبط وجودها بوجود جهتها المصدرة.

وفيها يتعلق بالأصل ذات الأجل الممددة، فقد دلت على أنها قد تم تبنيها قبل انتهائها أجلها
المقرر، ويحدث ذلك لأسباب متعددة كإفلاس المنشأة أو إعادة تنظيمها أو خصخصة
الإستدعاء التي يتميز بها الأصل والتي تحاول للمدين حق سداد قيمتها بعد عدد محدد
من السنوات.

6- السيولة :

يقصد بالسيولة سهولة تبني وبيع الأصل المالي أي إمكانية شرائه أو بيعه بسهولة
وبلغة قراب من البائع الذي أبرمت به أثار طمقة على ذلك الأصل على فرض
عدم ورود معلومات جديدة.

ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها، من المتوقع أن يزداد الإقبال على
شراء الأصل المالي وبسبب ارتفاع كلفها ارتفعت درجة سيولته، ففي حين أنه من
المتوقع أن لا يفيد المتعاملون على شراء أصل منخفض السيولة إلا عند سداد
منخفض يطمح من لهم تحقيق عائد يعوضهم عن التكاليف التي يتحملونها عند محاولة
التخلص منه في الوقت الذي يرغبون وإذا كانت سيولة الأصل المالي لها أهميتها
بالنسبة للمستثمر، فإن لها أيضاً أهميتها بالنسبة للجهة المصدرة، إذ أن الارتفاع
بسبب ارتفاع ثباتها تأثير مباشر و أثار غير مباشر على القيمة السوقية للمنشأة أما عن
التأثير المباشر فطالما أن القيمة السوقية للمنشأة تمثل عدد الأصل هم المصدرة

مطاردو با في القيمة السوقية للسهم وقيمة للسهم على إرض
الملكية في التمويل يعني في حد ذاته إرتفاع القيمة

وتتخذ دد السهم يولة بالنسبة للعديد د هان الأصل والمواليه بالترتيب ات التعافيه، ما تلا
تتميز الودائع مع بسهم يولتها الكاملة لأن ههناك إلتزام بتغطيتها ما هان السهم عند الطلب،
وبسهم كل معاكس تمامه ما إبان إصدارات صناديق المعاش الخاصه تتصف ببعدهم
للديونيتها، إذ أنه لا يمكن تحويلها إلى نقدية إلا عند التقاعد وفيما يخص الأصل
الماليه المتداوله في أسواق الأوراق الماليه فإن وجود صناع السهم وقيلكون على
إسعاد للشراء الأوراق الماليه في أي وقت مقابل تكاليف تداول محدده ممثله في
الهامش الذي يتقاضاه بالإضافة للعمولات يجعل من تلك الأصول مرتفعه السيولة.

ولأنه ترتبط خاصية السهم يولة بالأصل المالي ففقط طبدال أيضا بالكمية التي يرغب
الفردي في تصديريها أو لشرائها ذلك أن الكمية الصغيره من أصل معين تتمتع بدرجة
للديونيه أعلى إذا قورنت بكمية كبيره من ذات الأصل، وهان ناحية أخرى ههنا علاقة
طردية بين درجة سيولة الأصل المالي ودرجة إنتساع بسهمه، وما رد ذلك أنه كلما
إنتسعت السهم وق إنخفضت تكاليف التعامل وهان شئ أن ذلك أن يزيد د هان الطلب على
الأصل المالي.

7- الخطر وعدم التأكد:

تعتمد تلك الخاصية محده أساسية لقيمة الأصل المالي، فمع إفتراض أن
المستثمرين كارهين للخطر، فإن درجة الخطر المصاحبة لأي أصل مالي تتمثل في
عدم التأكد للعوائد النقدية، فالخطر يصنف موقفاً إيجابياً وافر فيه لمتخذ القرار معلومات
تاريخية تساعده على وصف توزيع إحتتمالي بسهمه أن التدفقات النقدية المسددة تقبلية
للأصل، وهان عليه أن يطمع تخمينات شخصية لتحديد التوزيع الإحتتمالي في تلك
الحالة. ² لأن الخطر وعدم تأكد المصداحيين للإسهم تتمثل في الأوراق الماليه التي تم
قياسها بدلالة التغيرات في العوائد النقدية، فإن القياس الملازم في ذلك المجال هو
الإندجار المعيارية الذي يتمثل في الجرد التريبيعي لمجموع إنحرافات العوائد
النقدية عن وسطها الحسابي (القيمة المتوقعة لتلك العوائد).

وتختلف درجة تقلب العوائد بسهمه كل كبيراً بين الأصل والماليه ويرجع ذلك
لإختلاف وتباين التدفقات النقدية وسعر الفائدة المسددة المخدم لخصم تلك التدفقات، وقاد
يأخذ التدفق النقدي لشكل ترتيبات تعاقبية كما هو الوطدع بالنسبة للسندات وفي تلك
الحالة فإن أهم مصدر لعدم التأكد هو عدم قدرة المدين على الوفاء بالتزاماته، وقاد
يأخذ التدفق لشكل مطالبه حاق منتهي كما هو الحال بالنسبة للسندات وفي تلك الحالة
تتعد مصدر الخطر وعدم التأكد المرتبطة بههنا، إذ أن التدفقات المتوقعة في تلك
الحالة غير محده بسهمه لفا كما هو الحال بالنسبة لأدوات الدين، وتخطط مع العديد د هان
العوامل المرتبطة بالسياسات الإقتصادية الكلية وسياسات الصناعات التي تنتمي إليها
الجهة المصدرة وأخبار السياسات الإدارية والتمويلية والبيعية وغيرها الخاصه
بالجهة المصدرة.

¹ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سبق ذكره، ص 565.

² منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 251.

وينظر إلى التغيرات النقدية المتوقعة
والتغيرات الخزينة باعتبارها خالية من الخطر
الحكومة بأدائها.

وترتبط بأبوابها الأوراق المالية عكسها، مع أن عار الفوائد، فكلما تغيرت
أبوابها فإن تلك التغيرات تؤثر في أرباح الأصول المالية في اتجاه معاكس، بيد
أن التأثير يكون أكبر على الأصول المالية ذات الأجل الطويلة بالمقارنة بالأصول
ذات الأجل القصيرة، وتبعاً لذلك فإن الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل
كسندات الخزينة تكون أقل تأثراً بالتغيرات في أسعار الفائدة.

ومع انخفاض العوائد الأخري على حالها، تزيد درجة المساهمة في اقتناء
الأصول المالية مع انخفاض درجة الخطر وعدم التأكيد المرتبطة بالتغيرات
المتوقعة لتلك الأصول.

المطلب 4: أنواع أدوات سوق الأوراق المالية:

يمكن تقسيم أدوات سوق الأوراق المالية إلى ثلاث مجموعات أساسية هي:
أدوات الملكية، أدوات الدين وأدوات المشتقات.

1- أدوات الملكية:

يمكن تقسيم أدوات الملكية إلى نوعين هما: الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

1-1- الأسهم العادية:¹

تمثل الأسهم العادية ملكية وتعد بصفة عامة من الأصول المالية طويلة
الأجل، حيث أنه ليس لها تاريخ إيداع محدد طالما أن الشركة قائمة ومستمرة
بالمقارنة بغيرها من الأصول المالية التي تتميز بالأرباح خاصة بتبين أساسياتها:
خاصية حق المطالبة المتبقي وخاصة المسؤولية المحدودة.

وتتميز خاصية حق المطالبة المتبقي إلى إعطاء حاملها الأرباح الطوائف
في استيفاء حقوقهم من أرباح وأصول الشركة، إذ أنه في حالة تصفية الشركة يكون
لحملة الأسهم العادية فقط بالمبلغ المتبقي من قيمة أصول الشركة بعد
إستيفاء حقوق الأخرى كالعقارات والبيانات الرقمية والداينين وغيرهم،
وفي حالة الشركات التي لا تخضع لعملية التصفية، فإن لحملة الأسهم الحق فقط في
المطالبة بالجزء المتبقي من الدخل التوزيعي بعد سداد الضرائب والفوائد المدفوعة
للداينين وحملة السندات، غير أن هذا الحق مرهون برغبة الإدارة في صرف
توزيعات نقدية أو إعادة استثمار الأرباح المحققة في الشركة بهدف زيادة قيمة
السهم.

وتعد في خاصية المسؤولية الأولية المحدودة أن لحملة الأسهم لا يملكون عن ديون
الشركة إلا في حدود حصصهم في رأس مال الشركة، بخلاف الوسطاء في شركات
الأشياء خاص والمنشآت الفرعية، إذ يمكن إستيفاء ما يتبقى من ديون الشركة وعموم

¹ Zvi Bodic, Alex Cane, and Alan J Marcus, Investments, Chicago, Irwin, Third Edition, 1996, p 57.

كفالية أصلها ولها لتغطية التزاماتها من الأموال وال
وعلى جانب حق الحصول على جزء من أر
أصول الشركة في حالة التصفية، تخول الأسهم لحسن سير

أ- الائتراك في الجمعيات العمومية وحق التصويت فيما يتعلق بانتخاب أعضاء الإدارة وكذلك إصدار القرارات المرتبطة بسياسات الشركة.
ب- أولوية الإكتتاب في الأسهم الجديدة عند زيادة رأس المال وللذين هم العادي قيمة إسمية وقيمة بسوقية، وتمثل القيمة الإسمية القيمة المثبتة على صدك الأسهم، بينما تمثل القيمة الدفترية له قيمة حقوق الملكية المتمثلة في مجموع كمال من رأس المال والإحتياطيات والأرباح المحتجزة مقبولة على عدد الأسهم هم العادية المصدرة، وأختيارا تعكس القيمة السوقية القيمة التي تداع بها الأسهم هم في سوق الأوراق المالية وتتوقف القيمة السوقية للسهل هم على عوامل عدة أهمها: معدلات الأرباح، ظروف العرض والطلب وثمة طوائف دول الأوراق المالية في البورصة وغيرها.

ويمكن تقسيم الأسهم من حيث الشكل إلى أسهم إسمية و أسهم لحاملها والأسهم الإسمية هي التي يسجل إسم حاملها على وجه الصدك ويمكن لمالك الأسهم أن يبيعه لميلثمر آخر وفي هذه الحالة يسجل إسم المالك الجديد في جدول يسلمى جدول التنازلات، على أن يسجل إسم المشرتر في دفتر الشركة، أما الأسهم المصدرة لحاملها فيتم إداؤها بين المشرترين دون كتابة إسم المالك على وجه الصدك، وتنقل ملكية الأسهم في تلك الحالة بمجرد الجائزة للسهل هم، إذا لا يجوز إصدار أسهم لحاملها إلا إذا كانت القيمة مدفوعة بالكامل.¹

وتعتبر الأسهم هم أهم الأدوات المالية أكثرها شيوعا، وذلك لإنتشار الشركات الميساهمة ككل من أشكال المشروعات وثمة عوامل عدة أدت إلى التوسع في إصدار الأسهم منها:²

- 1- إتجاه رجال الأعمال إلى تكويد الشركات الكبرية دلائل من الشركات الصغيرة.
- 2- زيادة عدد الملاك بالشركات والرغبة لديهم في تحديد مساهمة ووليتهم في المساهمة فقط.
- 3- التغييرات في الأوضاع والاقتصاد وانبين المنظمة لأسواق المال والتي أدت على سهولة التعامل وتحقيق مزايا لكل من الشركات والملاك.
- 4- التقدم التكنولوجي الذي ساعد على سرعة التطور وسهولة التعاملات.

¹ صبري حسن نوفل، الاستثمار في الأوراق المالية: مقدمة التحليل المالي والأساسي، مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1996 ص 11.

² ياسر إسماعيل حسن، تنشيط سوق المال في مصر عن طريق تطوير الأدوات المالية، دراسة تطبيقية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1999 ص 65.

يطلق على الأسهم الممتازة الأوراق المخصصة لها بين الأسهم العادية والسندات¹، فهي تتلخص به السندات من حيث أنها تأتي في المرتبة الثانية بعد السندات وتتبعها الأسهم العادية عند الحصول على العائد الدوري والبقاء حقا وكملا كما أن تصفية الشركة، كما أن أنها تتلخص بالسندات يمكن أن تصدر بشروط معينة.

وتتبعها الأسهم الممتازة الأسهم العادية من حيث أنها لا تملك قيمة إسمية وقيمة سوقية ترتبط بأجلها بوجوه وإجراءات الشركة، كما أنها تتلخص به من ناحية المعاملة الطارئة حيث لا تتغير التوزيعات المقررة لحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة بخلاف فوائد السندات من التكاليف الواجبة الخصم ولا إلى الدخل الخاص للضريبة، كما أن عدم إصدار التوزيعات المقررة لكل من حملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة لا يترتب عليها إفلاس الشركة، على العكس في حالة توافر الشركة عن سداد حقوق حملة السندات (الفوائد والأقساط).

والأصل في الأسهم الممتازة أن تكون تراكمية، بمعنى أنه في حالة عدم تلبية التوزيعات الدورية فأنها تتراكم ويتعين لها دأها كاملة قبل إجراء أي توزيعات لحملة الأسهم

العادية، بيد أنه قد ينص في عقود تأسيس بعض الشركات على أن الحاق في التوزيعات يكون فقط في السنوات التي تحقق فيها الشركة أرباح².

وبالنظر إلى الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل فإن تكلفتها تتميز بالارتفاع النسبي إذا ما قورنت بتكلفة الإقتراض، وما رد ذلك أن توزيعات الأسهم الممتازة كما لها لطف ذكر بخلاف السندات، لا تبعها من التكاليف واجبة الخصم عند تحديد الدخل الخاص للضريبة، إلى جانب ذلك يتبعها من حملة الأسهم الممتازة على من المخاطر التي يتبعها المقرضين، وتبعاً لذلك يظل البون بمعدلات أعلى للمعادن في حين أن المقرضين يحصلون على عائد دوري دون النظر إلى نتيجة نشاط الشركة.

ولأن حملة الأسهم الممتازة لهم الأولوية على حملة الأسهم العادية في التوزيعات وفي أمم وال تصفية، الأمر الذي يعنى إنخفاض المخاطر التي يتعرضون لها قياساً لتلك المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية، إذ أن معدل العائد المطلوب في حالة الأسهم العادية يكون أعلى منه في حالة الأسهم الممتازة.

¹ Donald, E., Fischer, and Ronald, J., Security Analysis and Portfolio Management Newjersy, Pentice – Hall International, Inc, 1991, p13.

² منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سبق ذكره، ص 27.

تمثل أدوات الدين إتفاقاتاً تعاقبها ديالين للمقرض مدفوعات ثابتة فظيفة لا عن بسداد قيمة أصل الدين، وترتأب أدوات الدين فوائدها بأحد أسلوبين:

إما بسدادها دورياً، أو من خلال بيع الأوراق المالية المصدرة بسداد خصم بقال عن القيمة الإبدية للورقة المصدرة، على أن يتم إبد ترداد للقيمة الإبدية في تاريخ الإستحقاق.

ويمكن تقسيم أدوات الدين تبعاً لجهة إصدارها إلى: أدوات الدين الحكومية، وأدوات دين غير حكومية:

2-1- أدوات الدين الحكومية:

تلعب الأوراق المالية الحكومية دوراً هاماً في الإقتصاد الكلي، فبالإضافة إلى أهميتها المالية باعتبارها مصدراً غير تضخمي لتمويل الميزانية العامة بتكلفة معقولة إذا ما قورنت بمصادر التمويل الأخرى كالقروض من البنوك التجارية فأنها تكتسب أهمية خاصة في مجال تطبيق السياسة النقدية، إذ أن بسداد عائد الأوراق المالية الحكومية يعكس بسداد عائد الخالي من الخطر والذي يتخذ كأساس لتحديد عائد السندات ومعدلات العائد على الإبدتثمار في أنواع الأصول المالية الأخرى، وإلى جانب ما تقدم فإن تحكم البنوك المركزية في كمية النقود المتداولة من خلال شراء وبيع الأوراق المالية الحكومية فيما يعرف بعمليات السوق المفتوحة.¹

وتعتمد العديد من حكومات الدول المتقدمة، إعتمداً إذا كبراً على إصدار الأوراق المالية لتمويل العجز المالي، فمثلاً بلغ حجم الدين الحكومي في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1990 نحو 3.6 تريليون دولار، يمثل الحجز الأعظم منه 66%) أوراقاً مالية تتراوح آجالها بين بضعة أيام إلى 30 سنة.²

ويمكن تقسيم الأوراق المالية الحكومية إلى أدوات الخزينة وسندات الحكومة.

2-1-1- أدوات الخزينة:

تعد أذون الخزينة أكثر أدوات بسداد وق النقود بسببولة وقابلية للتسديد وبق وهما ي بمثابة أداة تلجأ إليها الحكومات لتمويل إحتياجاتها المولدة لمواجهة نفقاتها العامة وإتم شراء أذونات الخزينة بخصم من القيمة الإبدية (قيمة الإبدتحقاق) وعند إنشائها لها دتها يحصل حائزها على القيمة الإبدية لها، ويكافون الفرق بين بسداد عائد السراء والقيمة الإبدية للأذون بمثابة عائد على الإبدتثمار في تلك الأذون ويمكن للأفراد والمؤسسات شراء أذون الخزينة من خلال الميزاد أو من خلال السواق الثانوية، وتتميز أذون الخزينة بارتفاع درجة بسداد يولتها إذ يمكن تحويلها إلى نقد بتكلفة

¹ Mair Kohn ,op ,cit, p494.

² Ephraim klark, Michael Levasseur, and Patrick Rousseau, International Financial, London , champman, and Hall, 1993, pp39-40.

منخفضة وأدنى خطر ممكن، وعادة ما يكون الضرائب.

3- المشتقات:

تمثل المشتقات أدوات ترتب لحاملها التزاماً أو خياراً للشراء أو البيع مع أصل مالي، وتنتج تلك الأدوات قيمتها من أصل مالي (قد تكون أسهم أو سندات أو مجموعة من الأسهم والسندات).¹

وتعد المشتقات أحد أهم ملامح التطور في أسواق المال، وقد بدأ التعامل فيها مع أوائل السبعينات مع التقلبات الحادة التي شهدتها العقود من الأسواق المالية في كل من أسواق الفوائد وأسواق الصرف وأسواق الأوراق المالية، حيث تبني تخدم هذه الأدوات في التحكم في الخطر المصاحب للاستثمار في محافظ الأوراق المالية وكذلك ذلك الخطر المصاحب لإصدار الأوراق المالية، ولا يقتصر استخدام المشتقات بعرض الإحتياط ضد المخاطر في مجال الإستثمار المالي فقط بل يمتد إلى الأصول المادية الأخرى كالذهب.

وثمة آراء واعلم أن أدوات المشتقات تعمل أهمها: الخيارات والمشتقات تقبلية والعقد الآجلة.

3-1- الخيارات :

تعرف الخيارات بأنها عقود يمنح بموجبها مصدر الإختيار حامل العقد الحق دون الإلتزام للشراء أو البيع مع أصل مالي بسعر متفق عليه وقامت تحريك العقد وفي خلال مدة زمنية أو في تاريخ محدد، ويمنح المشتري هذا الحق في مقابل مبلغ من المال يمثل علاوة الإختيار تدفع لمصدر الإختيار ويضرب إلى الذي تم به تنفيذ ذببيع أو شراء الأصل محل الإختيار عن التنفيذ أو الممارسة، ويمنح الخيارات الذي يعطي لمالكه الحق في الشراء بخيار الشراء، وفي حين يطلق على الخيار الذي يعطي لمالكه الحق في بيع الأصل محل الخيار خيار البيع ويمكن التفرقة بين الخيار الأمريكاني والخيار الأوروبي، فالأول يعطي الحق لحامله في تنفيذ ذلك خلال فترة معينة، بينما لا ينفذ الخيار الأوروبي إلا في تاريخ محدد.

وبصفة عامة فإن الخيارات هي أدوات للتأمين ضد المخاطر التي يتعرض لها المستثمر، خصوصاً تعديراً لمخاطر أسواق الأوراق المالية التي يمتلكها أو يعقد زمشراءها أو بيعها في المستقبل، فخيار البيع يتيح للمستثمر فرصة حماية إستثماراته من مخاطر انخفاض القيمة السوقية لها، حيث يتيح للمستثمر إلزام الطرف الثاني في عقد خيار البيع (محرر العقد) بتنفيذ الإتفاق عن سعر التنفيذ،

حيث يضمن للمستثمر (مشتري العقد) أن يبيع الأوراق المالية المحررة الحق بنفسه عن التنفيذ بعرض النظار عن مفاد الإنخفاض الذي طرأ على أسواق الأوراق المالية، وذلك نظير مكافأة يدفعها مشتري الحق المحرر.²

¹ Frank, Fabozzi and Franco Modigliani, op, cit, p5.

² محمد صالح الحناوي، أساسيات الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 1996، ص324.

ويبيع خيار الشراء للمبتدئ ثم الإحتياط للأوراق المالية التي يتم شراؤها في المبتدئ قبل الشراء تنفيذ ذ الإلتفاق إذا ارتفعت أسعار الأوراق المالية، وفي ذلك يضمن من المبتدئ ثم الإحتياط في تلك الحالة حصة وله على الأوراق المالية محل الإلتفاق ببيع التنفيذ ذ من محارر الحق بغض النظر عن مقدار الإرتفاع، ففي أسعار الأوراق المالية عن سعر التنفيذ، وفي مقابل ذلك يحصل محارر الخيار على مكافأة عن كل ورقة مالية من المبتدئ ثم نظير تحمل مخاطر إرتفاع الأسعار المستقبل.¹

ولمن الواضح أن جواهر تلك العملية يعتمد على التباين توقعات كل من المبتدئ تري الخيار ومصدره إتجاه الأسعار المستقبلية للأصول محل الإختيار.

وأخيراً تجد الإشتراك إلى أنه في حالة تحقق توقعات المبتدئ تري الخيار بالشأن الأوراق المالية محل الإختيار فإن أرباحه غير محددة بينهما تكون خسارة في حالة عدم تحقق توقعاته محدة فقط بقيمة العلاوة المدفوعة لمصدر الخيار، حيث أنه لايس ثمة إلتزام على مشتري الخيار لتنفيذ العقد.²

3-2- المستقبليات:

هي عقود آجلة لكنها قابلة للتداول في البورصة تعطى لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر من أصل مالي أو عيني ببيع محدد سلفاً على أن يتم التبدل في تاريخ لاحق،³

وتهدف العقود المستقبلية إلى الإحتياط ضد مخاطر التغير في معدلات العائد ولأن يتم أسعار الأصول المالية، وتتم عملية تغطية المخاطر بأخذ مركز معاكس في السوق الأجل للمركز الفوري فإذا توقع أحد المخرين إنخفاض معدل العائد في السوق العقود المستقبلية، فإن ذلك يؤدي إلى إرتفاع القيمة السوقية للعقود المشتراة، والتي تمثل مقدار الإنخفاض في قيمة العوائد المبتدئة تحققة على المبلغ المبتدئ إليه عن قيمته المحبوبة على أساس المعدل الإرتداد في العقد، ولأن يتم للمدخر أن يبيع تلك العقود وتحقق أرباحاً مهم في تعويضه عن الإنخفاض الذي قد يطرأ على معدل العائد على الأصل المالي.

وتختلف عقود المستقبلات عن الخيارات في أنه يكون للخيارات ات الحق في تنفيذ ذ العقد أو عدم تنفيذه، بينما تكون العقود المستقبلية واجبة التنفيذ، كما أنه لا يجوز إبتدئ ترداد قيمة العلاوة المدفوعة في حالة الخيارات بينما يتبعين على طرفي عقود المستقبلات إبتداع هامش مبدئي يمثل نسبة من قيمة العقد الذي يبتئ السمسرة إستراداه في حالة تنفيذ العقد.

ورغم أن تنفيذ ذ العقد للمستقبلي إلزامي لكل من المبتدئ تري والبائع، إلا أن هناك إمكانية أمام كل طرف للتخلص من إلتزامات العقد، وذلك بأخذ مركز مضاد على

¹ محمد صالح الحناوي، المرجع السابق، ص 329.

² نشأة عبد العزيز معوض، بورصات الأوراق المالية وصناديق الإستثمار، مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1994، ص 54.

³ عاطف وليم أندراوس، السياسات المالية و أسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لإقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره، ص 23.

عقد مماثل، فلو وأن مركزاً مثيراً فيمكن الت
مركز قصير أي مركز بائع عقد مماثل.

وإذا كانت المبيعات تقبلية بمثلية أدوات للتغطية ضد المخاطر لللال من طرفي
العقد، من خلال ضمان تنفيذ ذ الصدفقات بين المشتريين والبائعين نفس البند
المنصف ووص عليه في العقد ببعض النظر عن أي طرف روف مبدد تقبلية تتبع رض لها
الأصول محل التعاقد، فإن ذلك لا يعني عدم تحقق أرباح أو خسارة مماثلة في الفرق
بين سعر العقد المبدد تقبلي والبائع في السوق الحاضرة في يوم تنفيذ العقد عن سعر
التعاقد، والحالة الوحيدة التي لا يتحقق في ظلها أي أرباح أو خسارة هي تلك الحالة
التي يتساوى فيها سعر التعاقد مع سعر الأصل في السوق الحاضرة وقت التسليم.

3-3- العقود الآجلة:

تعطي العقود الآجلة لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من أصل مالي
أو عيني ببيع محدد مبلغاً بحدوث يتم التسليم في التاريخ لاحق، وهي بذلك التعريف
لا تختلف عن المبيعات تقبلية بائعاً تتشاء معيار التداول حيث تم تداول المبيعات تقبلية في
الأسواق المالية بينما لا يتم تداول العقود الآجلة ولا يوجد لها سوقاً ثانوية، وتبعاً
لذلك فإن العقود الآجلة لا توفر الحماية لطرفي العقد ضد مخاطر عدم قدرة الطرف
الأخر على الوفاء بالتزامات العقد حيث لا يمكن إلا تخلص منها ببيعها في الأسواق
المالية كما هو الحال بالنسبة للمستقبلات¹.

وقد تصدأعد إجمالي القيمة المصدرة لعقود الخيارات والمبيعات تقبلية في
البورصات العالمية والمنظمة وغير المنظمة بدرجات عديدة منذ بداية النصف الثاني
من الثمانينات، إذ بلغ إجمالي قيمة تلك العقود عام 1987 نحو 729.8 بليون دولار
عام 1994 بزيادة قدرها 8108 بليون دولار².

كما تزايد حجم التعامل في عقود الخيار والمبيعات تقبلية خلال نفس الفترة في
البورصات العالمية والمنظمة إذ ارتفع إجمالي عدد العقود محل التعامل من 389.3
مليون عقد عام 1987 إلى 1140.2 مليون عقد عام 1994 بمتوسط معدل نمو
سنوي قدره 16.6% خلال الفترة 1988-1994، وبلغ معدل النمو 24% عام
1993 وحده، ارتفع إلى 44.7% عام 1994³.

ويرجع النمو والواضح في تلك العقود عام 1993 إلى تزايد الرغبة في
الإحتياط ضد مخاطر التقليدات في أسواق الأصول المالية ومعادلات العائد وأسعار
الصدرف التي شهدتها الأسواق المالية الدولية خلال العام المذكور، كنتيجة أساسية
للإضرار الجاد في آليات الصدف الأجنبية الأوروبية وإرتفاع أسعار الذهب، وبسبب
حالة من الحذر وضعف الثقة في أسواق النقد والبورصات.

وقاد أدى التفاوت الكبير في معدلات العائد الرئيسية إلى تفاقم الوضع
وإتساع نطاق المضاربة وحدث تقليدات جديدة في أسواق الصدف ومعادلات العائد

¹ و ² و ³ منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 686.

في أواخر الأودول الصناعية والمتقدمة أما بالنسبة
عقود الخيارات والمبادى تقبليات عام 1994، فتر
المترببة على زيادة حادة التقلبات في أسعار
الإحتياطى الفيدريالى إجراء سلسلة من الإرتفاعات المتتالية في
قصير الأجل على الدولار.

المبحث الثاني: ا

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

كما سبق التطرق لها في المبحث الأول فهي سوق يتم فيها تفاوض أو تداول
القيم المنقولة التي يتم إصدارها من قبل أي في السوق الأولية، فهي إذن السوق التي
يتم فيها التعامل على الأوراق المالية التي سبق وأن بيعت في السوق الأولية ويتم
البيع فيها مرة أو مرتين كل سنة إما السوق الثانوية أو البورصة فيس تمر التداول
فيها يوماً على مدار السنة من هنا تظهر أهمية البورصة ودورها في تمويل
الإقتصاديات.¹

المطلب 1: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية:

هناك العديد من المصطلحات المستخدمة في العالم المالي والتي تدو لأول
وهذا عدد العلامات التي مترادفات، أو على الأقل متقاربة المعاني من الأمثلة على ذلك
السوق المالية، السوق النقدية، سوق الأوراق المالية بورصة السلع، بورصة القيم،
بورصة الأوراق المالية وغيرها من المصطلحات وبها دفع رافع الإلتباس من جهة
ومعرفة مواقع البورصة، التي تكون موضع هذا البحث من جهة أخرى لجأت إلى
تصنيف كافة أسواق العمليات المالية الوطنية والدولية إلى مجموعات بالإستناد إلى
معايير محددة كما سبق ذكرها في المبحث الأول.

ونجد أن البورصة توفر فرصة لإنشاء الشركات التي تبحث عن وسائل
التمويل مع الجمهور (من أفراد وهيئات مالية) والذي يتوفر على أموال طائلة تأتي
أساساً من الإدخار، بالإضافة إلى ذلك فهي توفر السيولة لكافة الإصدارات التي
تقوم بها الشركات المهمة والهيئات الحكومية، الشيء الذي يشجع الجمهور على
الإقبال على الإستثمار في الأوراق المالية.

كما يفهم أسواق العمليات المالية وفق العديد من المعايير الأخرى، إذ تفيد تلك
التقسيمات البسيطة العمومية في وضع الميكانيزمات الضرورية لتنظيم ومراقبة
كل سوق على حدة، كما تفيد المبتدئين والمصنفين في التوجه إلى السوق
الملائمة لإنهم صافقتهم، غير أن ما يجذب الإهتمام هنا هو أن بعض تلك التقسيمات
بدأت تفقد معناها بسبب تدخل أنشطتها وزيادة تعقدها، وعليه فقد أصبح تداول
الأدوات المالية ممكناً في بورصات السلع وأصبح تداول الأدوات متوسمة الأجل
ممكناً في الأسواق النقدية وهكذا.

أخيراً فإن البورصات العمومية مطالبة بتوفير الشروط الضرورية لسير كافة
تلك الأسواق، لا سيما التأكيد من حصول كافة المتعاملين على المعلومات بصورة
عادلة، الشيء الذي يمكن من توزيع الموارء المالية المتاحة على مختلف الأسواق
بكفاءة وتوجيهها إلى التوظيفات الأكثر مردودية.

¹ صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع العلمية، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2000، ص 11.

المطلب 2: تاريخ وأهداف البورصة:

عرفت البورصة منذ نشأتها في القرن

في الدول الغربية ودول شرق آسيا فقطعات أسود واطا عملاقة على مستوى الهياكل، والمنتوجات المالية، التسهيلات والتمويل وعبره من أوجه التطور والتحسين¹ لمساعدتها في ذلك التطور التكنولوجي الهائل الذي حدث في وسائل الإتصال خاصة الإعلام الإلكتروني، فأصبحت البورصات العالمية بمثابة بورصة واحدة غير أن البورصة والأسواق التي تتكون منها تختلف من بلد لآخر.

فعل على الرغم من أن تقنيات وطرق التعامل و المنتوجات المالية المتداولة متشابهة تقريباً في كافة البورصات العالمية، إلا أن لكل بورصة خصوصياتها التي تميزها عن بقية البورصات، فبسوق العمليات المسددة شهرياً من خصائص البورصة الفرنسية والأوراق الاحتكارية من خصائص البورصات الأمريكية وهكذا بالنسبة لبقيّة البورصات، وعليه البورصة والأسواق التابعة لها تدف إلى تسهيل مراقبة كافة تلك الفروع والأقسام من قبل السلطات العمومية، حفاظاً على الإيداع والتوجيه لتمويل الإقتصاد.

وتجدر الإشارة إلى أن البورصة مؤسسة مالية صناعية رورية لقيام إقتصاد عصري نظراً للعوامل التالية.

- أن البورصة تقوم بتمويل الإقتصاد الوطني من إيداع المجتمع لديها.
- توفير السيولة للأدوات المالية، مما يزيد في ثقة المتعاملين فيها.
- نشر رأس المال الإجتماعي للشركات على الجمهور.
- تسهيل اعداد على تكاليف و بين التجمعات الصناعية عن طريق عمليات الإمتصاص والإلتزام مما وذلك ليسهولة شراء أسهم الشركات المملوكة من البورصة وهو ما يساهم على إنتقال الملكية بسواء على مستوى الدولة الواحدة أو على المستوى الدولي (حركة الهياكل الصناعية).
- تنظيم البورصات العالمية خيرة الشركات من حيث كبر الحجم، الإنتاجية، الفعالية وغيرها وبالتالي تمثل نسبة كبيرة من الإنتاج ورفاه الأعمال والأرباح على المستوى الوطني، الشيء الذي يجعل من تلك الشركات لاعباً على صحن الإقتصاد الوطني لها ذات تعكس مؤشرات البورصة الوطنية الإقتصادية اديلة للبلد المعني وكما يقال، فإن البورصة هي ترمز الإقتصاد الوطني، خاصة إذا كانت متمتازة بالفعالية، وإجدير بالتنبيه أن البورصة لها تأثير كبيراً على الإقتصاد، لا سيما القرارات الإقتصادية والسياسية الهامة، خاصة على المدى القصير، أما على المدى الطويل فهي عادة ما تكون مستقرة.

أن البورصة بسوق شفافة، الشيء الذي يجعل أسرار الأدوات المالية المتداولة أقرب مما يكون للقيمة الحقيقية لها، كما أصبحت البورصة والهيئات المتصلة بها مقصد المستثمرين والمبدئين للحصول على النصائح والإرشادات في الميدان المالي، بالإضافة إلى ذلك تساهم في تخفيض معدل التضخم بجمعها للكميات معتبرة من الإيداع خاصة بعد نشر الوعي الإيداعي في المجتمع.

¹ - منشورات البورصة COSOB لسنة 2004 عبارة عن مطويات.

المطلب 3: مواضيع أخرى حول البورصة:

هناك ثلاث مواضيع هامة لها علاقة مباشرة

تتعرض لها البورصات من حين لآخر، البورصة من الناحية القانونية والاقتصادية والمالية الناشئة.

1- الإنهيارات التي تعرض لها البورصات¹:

ففيما يتعلق بالإنهيارات فإنها أدت إلى كوارث إقتصادية عالمية فانهيار 1929 أوصل 5000 بنك أمريكي إلى الإفلاس وفقد المودعون على إثره 3 مليارات دولار وساد الكساد العظيم كافة أنحاء العالم، من الأمثلة الحية على آثار ذلك الكساد أن ارتفاع عدد البطالين في الولايات المتحدة الأمريكية من 1.55 مليون سنة 1929 إلى أكثر من 12 مليون سنة 1932 وانخفاض مؤشر دو جونز من 381 نقطة إلى 41 نقطة خلال نفس الفترة.

وفجأة أفقر العالم على كارثة إقتصادية أديت إلى سنة 1987 وخسرت البورصات في ذلك الأنهار 2000 مليار دولار وانخفضت مؤشرات البورصة بأكثر من 20% في أيام معدودة، لكن لحسن الحظ لم يصب العالم بكساد كما الذي أصدبته في أوائل الثلاثينات من هذا القرن، وبدء رعانها التي ترجعت البورصات من توياتها السابقة خلال عدة أشهر وعليه فإن البورصات ستصاب من حين لآخر بانهيارات متفاوتة لكنها وحتم في اليوم وفلازلات الإنهيارات التي تعرض لها البورصات محتملة من وقت لآخر.

2- البورصة من الناحية القانونية:

من الناحية القانونية فقد تحولت العديد من البورصات في العالم من مؤسسات عمومية يحكمها القانون العام، تنظمها وتنشرف عليها الدولة إلى مؤسسات خاصة (شركات مهمة) تدير وفق القانون الخاص، كما وفي البعض الآخر تابعوا للدول المعنية حفاظا على الإدخار والمدخرين وضمانا لحسن سيرها.

للوصل إلى ذلك نظمت الفوانين والتشريعات كافة المعاملات التي يقوم بها المبتدئين في البورصة كما نظمت الهيئات والمؤسسات المشرفة على ممارستها ومن يملك لها دخل كمبتدئين أو ولاء، ككل ذلك بلغرض تحسيس بين المبتدئين المؤسسة المالية الهامة وضمان تمويل الإقتصاد الوطني في أحسن الظروف.

3- الأسواق المالية الناشئة:

والتي كثيرا رعتها الجديت في الخمسة عشر سنة الأخيرة، فهي ليست حديثة النشأة كما يبدو لأول وهلة، لكنها أسواق نشأت في أمريكا اللاتينية وبعرض اللاندان الشرق الأوسط وشرق آسيا في ظروف إقتصادية خاصة، تميزت هذه الأسواق بالبراعة والمما جعل العديد من الدول المعنية تعطي لها أهمية خاصة لتأعب دورها في التنمية الوطنية، لا سيما في دفع مشاريع الخصخصة والتطويع الهيكلي بصفة عامة.

¹ مجلة، عموميات حول البورصة، منشورات COSOB لسنة 2003.

المطلب 4: المنتوجات المالية:

تعريف الأوراق المالية، لا بد مما الأندهم و الأجل، إذ تلجأ الشركات المصدرة والحكومات والهيئات المحلية إلى إصدارها لتغطية احتياجاتها التمويلية. تمثل الأندهم مثلاً شركة المصارف في ملكية الشركة التي أصدرتها، أي أن التمويل بالأندهم يعد تمويل مثلاً شركة، بينما تمثل سندات دينها على الشركة أو الهيئة المصدرة أي يعد التمويل بالسندات تمويل إئتماني تدانة على الشركة المعنية لأنها لحملة هذا النوع من الأندهم هم الأندهم بقية في الأرباح وليس لهم حق المساهمة في إدارة الشركة (لأنه لا يحق لهم التصويت).

كما يمكن لها أن تصدر السندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية إذا أرادت تدعيم الأعمال الخاصة في المصارف، وبإمكانها إصدار سندات بكونها سندات الإكتتاب في السندات إذا أرادت تدعيم الديون طويلة الأجل في المصارف. كما يمكنها إصدار سندات بمعدل فائدة متغير لجلب المصارف المثمرة وفين من تقلبات أسعار عائد الفائدة في المصارف، أو إصدار سندات المصارف مونة لبعض أصول المؤسسة عندما تكون هذه الأخرى في وضعية مالية سيئة، وبإمكانها إصدار سندات الإختيارات والعقود المسددة تقبلية بغرض التخفيف من المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار المنتوجات المالية، وذلك يمكن للشركة إصدار أي منتج مالي لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف.

أدى هذا الإتجاه في تنوع الأدوات المالية المصدرة والمتداولة إلى ما عرف بالإداعات المالية حيث أدى إصدار كل منتج مالي لتحقيق هدف محدد إلى تنوع المفردات نتيجة تنافس الإداريين الشركات، الحكومات، البنوك والسفيرة والمؤسسات المالية المتخصصة، فأصدرت عشرات وربما المئات من الأدوات المالية، بغرض جمع الإدخار وتوظيفها، أثرت هذه الإختراعات على الهياكل حيث أصدرت السلطات العمومية إلى فتح أسواق خاصة بالأدوات التي تفتت رواجها وازدهارها، من الإداعات التي مللت الدول المتخلفة وهو تحويل الديون الخارجية لهذه الأخيرة إلى أدوات مالية دولية في الأسواق واق المالية، شدد أنها في ذلك شدد أن بقية الأدوات، والجدول التالية توضح أهم أنواع المنتوجات المالية من القيم المنقولة المنتشرة في معظم الدول سواء المتقدمة أو النامية.

المطلب 5: جداول ملخصة للأصناف المختلفة في دول العالم سواء المتقدمة أو النامية:

1- الأسهم: سندات الملكية

الجدول رقم (2): الأسهم العادية: 1

النوع	السيولة	المردود	الخطر
<p>الأسماء العادية هي الأسهم التي تصدرها شركة لتمثيل مقابل جزء من رأسمالها وبتسديد الملكية، يحدد لجزء من الأسهم المملوكة المشيئة تركة من الأسهم التي يبيعها في البورصة بسداد مقرر من قيمتها التجارية، ويتم إصدارات في الجمعيات العامة، ويشكلون في الأسهم الموزعة، ويجوز لها الإطعام المعلومات ولها من الحقوق في حصة من الأرباح المتبقية في حالة تصفية المؤسسة</p>	<p>إذا لم تكن الشركة إلى الطلب العلني على الإدخال، فإن الأسهم العادية تركة من الأسهم المشيئة تركة من الأسهم التي يبيعها في البورصة بسداد مقرر من قيمتها التجارية، ويتم إصدارات في الجمعيات العامة، ويشكلون في الأسهم الموزعة، ويجوز لها الإطعام المعلومات ولها من الحقوق في حصة من الأرباح المتبقية في حالة تصفية المؤسسة</p>	<p>لكل من نذات الحقوق في جزء من الأرباح التي تحققها المؤسسة بتوزيعها على جزء من الأرباح في شكل أرباح الأسهم هم على المساهمين، وكذلك التمتع بما تنتمي مح الناتج لذلك وتدفع بعدد الأسهم المتبقية خلال السنة كما تقتدر أرباح الأسهم في شكل أرباح الأسهم مجانية أو بالملء من المؤسسة إلا أن الأرباح هي إما لإعطاء مودودها وإما كونها تفضل إعطاء استثمار أرباحها كما ينتج من ردود الأسهم العادي (أو الخسائر) رأس المال</p>	<p>من متوسيط مرتفع مع تنوع في درجة الخطر على عدة عوامل مثل المنافسة، وحجم المؤسسة، وأرباحها المحققة، جودة تسييرها وإستقرارها المالي.</p> <p>يتبع بين الأسهم الشركات ركازات لزمها مع فوائد دين والأرباح ذات الأولوية قبل توزيع الأرباح على مساهميها العاديين وزيدادة على ذلك، في حالة تصفية المؤسسة يصدر نف المساهمين العاديين في ترتيب.</p>

¹ محمد محمود عبد ربه محمد، طريقك إلى البورصة : مخاطر الإعتماد على البيانات المحاسبية عند تقييمك للإستثمارات في سوق الأوراق المالية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2000، ص 08.

2- السندات: سندات الدين¹ :

2-1- السندات ذات النسبة الثابتة:

الجدول رقم (3) السندات ذات النسبة الثابتة

النوع	السيولة	المردود	الخطر
السندات ذات النسبة الثابتة توافق ديناً متوسط أو طويل المدى، تصدرها شركات أو حكومات تتعهد بدفع عائد ثابت طوال مدة الإقتراض وبسداد الرأسمال المفترض في أجل مسمى حسب الكيفيات المنصوص عليها في عقد الإصدار، حاملوا السندات ذات النسبة الثابتة أحياناً من منحة السداد	إذا قرر صاحب السند، على غرار المساهم إسترداد حصة قبل سدادها من الشركة، أمكنه إعادة بيع سنده في البورصة وحينئذ يمكنه أن يحقق في ذات الوقت، فائدة أو خسارة من البيع، وتكون العملية متوقفة أساساً على نسب الفوائد السارية.	تدر السندات ذات النسبة الثابتة على المستثمر عائدات الفائدة القارة والثابتة تفوق أحياناً التوظيفات البنكية، ويكون سعر هذا الصنف من السندات عرضة لتغيرات نسب الفائدة في السوق فعندما تنخفض هذه النسب ترتفع قيمة السندات السابقة وتسمح لأصحابها بتحقيق أرباح برأس المال	ضعيف إلى مرتفع: يتوقف الخطر المتصل بهذا النوع من السندات أساساً على الخطر الذي يمثله المصدر في حالة عسرة أو عدم قدرته على الوفاء التي قد تترتب عليها خسارة جزئية أو كلية للرأسمال المستثمر، وقد يكون الخطر مرتبطاً بعدم دفع الفائدة، ويتعلق الأمر في هذه الحالة أيضاً بخطر نسب الفائدة التي ترتفع فيترتب عليها حينئذ إنخفاض في سعر السند.

¹ محمد يوسف ياسين، البورصة: عمليات البورصة، تنازل القوانين، اختصاص المحاكم، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2004، ص 45.

الجدول رقم (4): السندات

الخطر	المردود	السيولة	النوع
<p>ضعيف الائحة مرتفع:</p> <p>يقتصر الخطر المتصل بالندات ذات النسب المتغيرة على إلاس المصدر أو على عجزه عن الوفاء بتراتب عليها تغييرها والمنصب وص عليها ويتغير سعرها هذه النندات قليلة إلا أن نسبها المكافئة تتباين مع اتجاه أسعارها السوق</p>	<p>تنطوّر مكافئة السندات ذات النسب المتغيرة بحسب تطور نسب التوظيف المطبق في السوق، يجدد الإصدار في كل مرة مرجعاً خاصاً لا يسهل عمله قاعة لاحتمال نسبة المكافئة</p>	<p>تفقد الملاحظات النندات الثابتة على النسب المتغيرة</p>	<p>وهي نندات تتغير بنسبها مكافئتها من نسبة إلى أخرى بحسب المؤشرات المرجعية، ويبيح ذلك بقاء التقلبات في أسعارها البورصة المترتبة على التغيرات</p>

الجدول رقم (5): السندات القابلة للتحويل

النوع	السيولة	المردود	الخطر
<p>دعوى سيولة نداء قابلاً للتحويل إلى أسهم الذي يخرجه أول صياحه إمكانية، والسيولة ليس إلزامية نداء استبداله بغير نداء الملكية الممثلة في أسهم المصدر نفسه</p>	<p>يمكن أن يحمل السندات القابلة للتحويل، عند الحاجة، ببيعها في البورصة.</p> <p>يتوافق مع أسهم البنية مع أسهم الأرباح العادية وفي بيعها من خلال المطبقة في السوق.</p>	<p>للسندات القابلة للتحويل من جهة، خصيصاً، نداءات، بحيث أنها تشكل تمل على نسبة فائدة ثابتة، ومان جهة أخرى تتيح إمكانية إفاض القيمة على رأس المال الذي يخرجه إلى حاملها في أسهم عادية.</p>	<p>ضيق السيولة مرتفع:</p> <p>لا يؤثر أسهم السندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية إلا قليلاً بالتغيرات في نداء الفائدة في السوق إذ أن جاذبيتها تكمن خصوصاً في أمل حدوث ارتفاع في أسهم الأرباح وبتبع مع السندات القابلة للتحويل إلى أسهم الأرباح ويتبع ربح أسهم الخطر نفسه الذي يتبع ربح أسهم الأسهم</p>

¹ منشورات COSOB في القيم المنقولة لسنة 2003 عبارة عن مطويات.

الجدول رقم (6): السندات ذات ادنات اکتتاب بالاسهم

النوع	السيولة	المردود	الخطر
السند الذي أدن الإكتتاب اب بالأسهم هو وقبل كمال شيء يند عادي ذو نيلبة ثابتة يتصل به أدن أو أكثر، وتخرول منفصلة هذه الأئنتات الحق في إكتتاب اب أسهم جديد تصد درها الشرك ركة بسهم مر أو أكثر روط وأجبال يحددها عفا د الإصدار	بمجرد إدراج هذه السندات في البورصة، تنفصل الأئنتات عن سندات الدين وتكتلون موضوعة غير منفصلة	مكتتب ب سند ند بأئنتات إكتتاب اب أسهم هو وقبل كمال شيء يند عادي ذو نيلبة ثابتة يتصل به أدن أو أكثر، وتخرول منفصلة هذه الأئنتات الحق في إكتتاب اب أسهم جديد تصد درها الشرك ركة بسهم مر أو أكثر روط وأجبال يحددها عفا د الإصدار	ضد عيف الدي مرتفع: بعد دفع فصول الأئنتات بسهم تمر السند في مواصلة وحده ود منه نقل ويواجه حامله ذلك في المسامطر المتصلة بالسند ذي النسبة الثابتة. وتفهم حيازة أئنتات الإكتتاب من منظور المضاربة المحض إذ أن هذه الأئنتات تصد خم الي ارتفاع (أو إنخفاض) أسهم عار الأسهم، وإدام بسهم مر بسهم تعامل القسمة محدا مرة واحدة ففط في عفا د الإصدار للتغيرات فلا يخطع إلا بسهم الأذنات للتغيرات.

1- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة:1

الجدول رقم (7) : هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

النوع	السيولة	المردود	الخطر
تتولى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة مهمة توظيف الأموال التي يعهد بها المساهمون إليها أو أصحاب الحصص في قيم منقولة أو غيرهما من المنتوجات المالية وكذا ضمان تسييرها.	يكون رأس مال هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة متغيراً من أجل ضمان كاملة للإسهامات في شركات الإسهام ذات رأس متغير وحصة أملي الحصص في الصناديق المشتركة للتوظيف ولأداء بائع دار مسددة ندادات جديدة تماثلها مع الطلقات كما يقبلون بائعاً شراً أي وفقات فالتسوية بعد يومها (أو أسبوعياً) بتقييم قيمة الحافظة على حد الأسهام هم أو الحصة المتداولة.	لا وزع هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة على حاملي السندات (أسهم وحصة) مردوداً بنوياً في شكل أرباح تتأتى من المكافآت (الفوائد والأرباح) والأسهم رأس المال المحققة.	ضد عيب القيمة مرتفع: لا يجب بوضوح كمال اليقظة في سلة واحدة تفي في قاعة يعمل بها غالباً لدى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، سيما في التقليد لمن خطر الخسارة الذي يتوقف أساساً على صفات السندات والعناصر الأخرى من الأصول التي تتكون منها الحافظة
وهي تمثل فائدة أكيدة بالنسبة للمستثمرين الذين يجدون في ذلك وسيلة لتسيير فعالة ومحترفة لإدخالهم.	تتمثل فائدة أكيدة بالنسبة للمستثمرين الذين يجدون في ذلك وسيلة لتسيير فعالة ومحترفة لإدخالهم.	ويمكن أن يشتمل المردود أيضاً على (أو) التنازل.	يتوقف، المردود على دفع الهبات، وعلاوة على نفقات التسيير
توجد عائلتان كبيرتان من هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وهما الإسهامات ذات رأس متغير والصناديق المشتركة للتوظيف.	تتمثل فائدة أكيدة بالنسبة للمستثمرين الذين يجدون في ذلك وسيلة لتسيير فعالة ومحترفة لإدخالهم.	يتوقف، المردود على دفع الهبات، وعلاوة على نفقات التسيير	يتوقف، المردود على دفع الهبات، وعلاوة على نفقات التسيير
شركة الإسهامات تتأثر ذات رأس مال المتغير هي شركة ذات أسهم في حين أن الصناديق المشتركة للتوظيف لها هامش وإلا صدق يترك في ملكيته حاملو الحصص	تتمثل فائدة أكيدة بالنسبة للمستثمرين الذين يجدون في ذلك وسيلة لتسيير فعالة ومحترفة لإدخالهم.	يتوقف، المردود على دفع الهبات، وعلاوة على نفقات التسيير	يتوقف، المردود على دفع الهبات، وعلاوة على نفقات التسيير

1 منشورات COSOB في القيم المنقولة لسنة 2003 عبارة عن مطويات.

الخطر	المردود	السيولة	النوع
<p>ضعيف:</p> <p>يعد الخطر ضعيفا نسبيا، ويقتصر على إمكانية إرضاء أو عجزه عن الوفاء، وهي الحالة التي تصاحب فيها نذات الدين المتمتكة بالهيئة عديمة القيمة</p>	<p>يتكون المردود من القيمة التي لا يتم التوظيف فيها من التوظيفات المنقولة النقدية أساسا من الفوائد المدفوعة في شكل إيجار النقود (م/م/م)</p> <p>كيفما تيسر أن إمكانية تحقيق الأرباح والنفق على قيمة بفعلة على دم في أثر أسرار نذات الإقتراض على المدى المتوسط بتغييرات نذات الفوائد على المدى الطويل.</p>	<p>تتمثل في الملاحظة على نذات هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية</p>	<p>يتمثل في ذلك الصنف من الهيئات التي تحقق عائدات ونسبة يولة أكبر بوابسطة التوظيفات على المدى القصير، في أدوات السيولة النقدية مثل أدوات الخزينة وشهادات الإيداع وشهادات الخزينة التي تصدرها الشركات</p>

النوع	السيولة	المردود	الخطر
تتجاوز توظيفات هذه الهيئات خصوصاً ما يخص نذات الإقتراض، من المحافظ التي تعيد الأضد من والدي تصددها الدولية أو الشركات وتخصيص الإبتدائية التي يعتمدها المبدير إلى قواعد واطحة فيهما بخالص طبيعته نذات وهدتها وتلوع وتواجهها الجغرافي	تصدي الملاحظات نذات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة على هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة السندات	يتم تلمح نذات الصنف هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة قيمات فوائد بانتظام، كإكل سنة أشهر أو كل سنة	متوسط مرتفع: نذات ون الأم وال المسد نثمرة في نذات عرضة إلى الخطر، مع دلات الفائدة، بخلاف هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة وينبع رض نذات ذات النسبة الثابتة إلى خسارة بمجر رد إرتفاع إبحار التقدود وكلمة إرتفعت ههنتها ازدادت درجة حدة الخطر

¹ منشورات COSOB في القيم المنقولة لسنة 2003 عبارة عن مطويات.

3-4- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

الجدول رقم (10) هيئات التوظيف الجماعي

النوع	السيولة	المردود	الخطر
تتجهز توظيفات هذه الهيئات أساساً في بيروق الأيديهم من الحافظات وتكاثرون نسبياً بنها أكبر ردهم ما من 50% من الحافظة.	تصديح الملاحظات عن نذات هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة عن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة للأسهم	يدفع المردود الذي تنتج هذه الهيئات في شئ كل أرباحها تأتي من مجموع الأرباح الذي درها الأيديهم تتكاثرون منها الحافظة، غير أن تحقير وائض القيمة يفيها والهدف الرئيسي للمستثمرين	متوسط إلى مرتفع: يتعدى التغيرات في الأرباح التي تتربط بعلية الأرباح أو خسائر رأس المال إلى التقلبات في نسب الفوائد والتوجهات العامة للسوق على حد سواء.

3-5- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة – المتنوعة:

الجدول رقم (11): هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة – المتنوعة.

النوع	السيولة	المردود	الخطر
تجمع معاً بين الأمم والدخل وائض القيمة بتكاثرون حافظة متوازنات الأيديهم والبيانات، وتتغير نسبة كل قسم من الحافظة بحسب الظرف البيئى وحسب التوقعات.	تصديح الملاحظات عن نذات هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة عن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة المتنوعة	عندما تكاثرون البيئات مجموعات في حافظة، فإن مردودها الحافظة يبيد أوي متوسط مردودات البيئات التي تتكون منها.	متوسط إلى مرتفع: يتعدى بالتقليل من خطر الخسارة مادامات الخسارة التي يتبع رض إليها ما هم أو صانف من الأيديهم تبعوض جزئياً أو كلياً من الربح المحقق على البيئات نذات الأخرى، غير أن التسيير المحقق رف البيئات أي عن الخطأ، إذ يمكن أن تتربط خسارة كبيرة على توزيع سيء للأصول

الجدول رقم (12): التوظيف الجماعي في

الخطر	المردود	السيولة	النوع
<p>متوسيط اللى مرتفع:</p> <p>عدد د ح دوث إنخفاض فى أسعار الأسهم، فإن أسهم الأسهم ندى الإكتتاب أب أي يقل مع المنحى نفسى والكن بكيفية أكبر فله وينظر وي إذن على خطر مرتفع، على غرار الأسهم.</p>	<p>لا تلخ ول ألتبات الإكتتاب الحق فى فائدة أو أرباح الأسمهم يدل تنساح فى المقابل بتحقيق قوائض قيمة معتبرة مقابل و ضمع أم وال قليلة نسبة بيا بفضيل ألت ر الر كيزة المالية. ويسا اوي س عر س نادات الإكتتاب عموم س عر الس ندى الذى ويتراوح بحسب اتجاه هذا العنصر، والذ ذلك فإن النسبة المتوقعة فانض قيمة الس ندى تفوق النسبة المتوقعة للسهم المذكور</p>	<p>يمكن فصل ألتبات الإكتتاب عن الأسهم وأولها منفصلة فى البورصة</p>	<p>س نادات الإكتتاب أب هـ أوراق تنساح مح بشرأء أسهم س عر محددة مسبقا بقاء وظوال مدة محددة، وتمثل س نادات الإكتتاب فى قيم منقولة للتوظيف تصددها س نادات ألتبات عملية ات مالية (الزبدادة فى رأس المال) وتنتج ب عليها نلتأ أسهم جديدة</p>

الجدول رقم (13) شهادات الحق في التصويت

النوع	السيولة	المردود ¹	الخطر
تصديق در شهادات الحق في التصويت (الإبلاغ مية وجوهرية) على عي في عارار شهادات الإبتثمار المناسبة الزيادة في رأس المال أو عدد تجزئة الأبيهم الموجبة ودة وتمثيل الحق في وق عي ر المالبة، المتصلة بالأسهم وتصديق در بالعدد المسد اوي لع عدد شهادات الإبتثمار	لا يجاوز التنازل عن شهادات الحق في التصويت إلا مرفقة بشهادة الإبتثمار عي ر أها يجاوز التنازل عنها لصد الح حام ل شهادة الإبتثمار	تخول شهادات الحق في التصويت صدياحبها حقوقها غير الحقوق المالية ولا يدفع إذن أي دخل، وبالمقابل يجاوز التنازل عن الشهادتهادة والتمكين حينئذ بتحقيق فوائض في القيمة	ضيق عي مرتفع: تصديق مح شهادات الحق في التصويت لأصحابها بالتصديق وبيت والمشاركة في وينقلون الأختيار في حال تصفية الشركة.

¹ منشورات COSOB في القيم المنقولة لسنة 2003 عبارة عن مطويات.

الجدول رقم (14) سندا

النوع	السيولة	المردود	الخطر
وتمثل ل سندات ويطو بين الأهم والسندات، فهي سندات هجينة وهي تشبه به السندات من جهة لكونها ذات القسمة يمت، وتقترب من جهة أخرى من الأهم لكونها لا تسدد مبدا دنيا إلا في حالة التصفية، ولا تشبه مل سندات المساهمة على الحق في التصويت	سندات المساهمة هي في منقولة قابلية لأول في البورصة، وهي ويطو بين الأهم و السند	تشبه تمل مكافئة سندات المساهمة على قسمة م ثابت وقسمة م متغيرة يحتسب إبتنادا إلى عناصر ترتبط بالإبتعاد تغلال رقم الأعمال، النتيجة الصدافية، اليه امش الإجمالي للإبتعاد تغلال أو القيمة المضافة	الخطر

المطلب 6: كيفية تنظيم وإدارة البورصة:

حاولت السجلات العامة العمومية في كافة البورصات ومازالت تحت أول تحديين
وتنظيم بورصاتها وأنها واقفا المالية من سبب لأخرى، فهي تحت أول تنظيم وظيفية
الولاية باعتبارها نبتا يزداد من تنظيم وولاية البورصات، بالإضافة إلى أعمال
الولاية التقليدية، أصبح الولاية (من أفراد ومؤسسات متخصصة.. الخ) يقولون
بنشاطات أخرى لا تقل أهمية عن سابقتها. إذ توسع نشاطهم ليشمل مجالات
البحوث والتحليل وتقدير الإرشادات للمتداولين وتبوير الجراف والمالية وغيرها
من النشاطات.

من جهة أخرى تكمن أهمية الولاية في وجود عدد هائل من الأدوات المالية
المتاحة للمبتدئين، حيث أصبح هؤلاء غير قادرين على إتخاذ اذقاراتهم
الإستثمارية دون الإستعانة بتلك الفئة من الخبراء.

كما تحت أول تلك السجلات العامة تنظيم العمد الهائل من المدخلين في البورصة
مباشرة بتسريع تحقيق الطبعات المطلوبة في السوق المدخل فيها الشيء الذي
يتطلب قدرات تنظيمية هائلة، كما يمكن الأفراد لا سيما صغار المدخرين المدخل في
البورصة عبر نادي و مؤسسات مالية وإستثمارية متخصصة مثل : صناديق
التأجير، صناديق الإذخار، شركات التأمين وغيرها. وهذا ما صعب من تنظيم
ومراقبة البورصات من الأمور الأخرى التي صعبت من تنظيم البورصات: كثرة
العمليات والصفقات التي تعقد فيها، عمليات المراجعة، عمليات التأجيل والتغطية،

العمل روض للشراء والبيع والتداول (E....) التعامل بكل هذه العمليات وغيرها بالإضافة من إعداد تقني و بشري هائل وتداول وتعدد مستويات العمل في البورصات الحديثة أما ما يتجده يوماً بعد يوم ليكثرون من اختصاص اص فئمة محترفة ومتخصصة، أي أصبح من الصعب جداً على الفرد العادي في دول عريقة في تقاليدھا الإدخارية والإستثمارية فهناك ما يجاري في الأسواق المالية الحديثة خاصة بعد إدخال وسائل الإتصال المتطورة مثل الإعلام الإلكتروني أي أصبح عليهم فهم التركيبات المالية المعقدة التي تزايد إستعمالها في تلك الأسواق.

1- تنظيم السوق المالية:

و تتمثل في:

1-1- هيئة البورصة:

تمثل هذه الهيئة السلطة العامة على السوق المالية وتعتبر السلطة التشريعية، تنظيمية، و تراقب العمليات في السوق المالية بالتفصيل وتبني هذه الهيئة سابقاً في فرنسا COSOB - وفي الجزائر COSOB (ويسمى بالتفصيل عن هذه الهيئة في القسم التطبيقي لبورصة الجزائر) هذه الهيئة التشريعية يتمثل عملها التقليدي في تنظيم السوق المالية.

- إعتداد العمليات في البورصة
- أخذ القرارات فيما يتعلق بقرارات أو رفض القيم المنقولة المتداولة وشروط التفاوض ..
- الحماية العامة للسوق ومراقبة المعلومات المنشورة .
- ضمان الانضباط والتحكيم.
- إعلام الجمهور بالإصدارات الجديدة التي دخلت البورصة.
- إعداد تقارير دوري يوجهه إلى السلطات المالية قصد إعطاء بعض التوجيهات ومعلومات جديدة حول السياسة المالية والنقدية.

1-2- مؤسسة البورصة:

هذه المؤسسة تدعى بورصة القيم المنقولة وهي من الناحية القانونية تأخذ شكل شركة مهمة حيث رأس مالها الإجتماعي يملكه من قبل مالكيها بين الواسطاء في البورصة (البنوك، المؤسسات المالية الأخرى، شركات الإستثمار وغيرها).

أما الوظائف التقليدية لهذه المؤسسة فتتمثل فيما يلي:

- إعتداد الدخول إلى البورصة.
- تنظيم العمليات والحصص في البورصة.
- تسجيل المفاوضات.
- نشر المعلومات في النشرة الرسمية للبورصة.

1-3- الوسطاء في البورصة:

يتشبه كل الوسيط في البورصة من الأثر
طبيعة شركة مبادلة، ولها مبادئ عملية إحتكاك التفاوض في القيمة المنقولة، فهناك
يعملون بالبنك مهم الخاص ولكن لابد انهم، هؤلاء الوسطاء يمكن انهم من القيمة
بالوظائف التالية:

- تسيير محفظة الأوراق المالية لحساب زبائنهم.
- توظيف القيم المنقولة حسب تنبؤاتهم.
- القيام بعمليات الشراء أو البيع للقيم المنقولة.

1-4- مؤسسة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة¹:

تعريف الوسيط في السوق المالية وهي شركة مهنية مالية تقوم بمقاصة القيمة
المنقولة، تقوم بفتح حسابات للقيم المنقولة بالبنك الوسيط الماليين ودورها يتمثل في
مقاصة القيمة المنقولة يوميا وإيجاد الأرصدة وإذن هذه الهيئة تلعب دور الوسيط
المركزي بالنسبة للنظام البنكي أي دور المقاصة، هذه الهيئة أدت إلى ما يسمى
بلامادية الأوراق المالية أي الأوراق المالية لا تنتقل من يد إلى أخرى ولكن تنتقل
من حساب إلى آخر (أي كالتقود عندما انتقلت من التقود القانوني إلى التقود
الكتابي).

1-5- المتدخلين في البورصة (مفاوضو القيم المنقولة):

تقترض السوق المالية و من أجل نجاح البورصة وجود عدد كاف من
المتدخلين في هذه السوق، وهذا لضمان الحد الأدنى من المنافسة.

أ - طالبو الأوراق المالية:

يبدأ من هؤلاء الطالبيين للأوراق المالية بصدقتهم كمتدخلين في السوق الأولية
أي سوق الإصدار الجديد بالمدخرين الأوائلين أو عارضين الأسهم وال أو مبادلة
الماليين، ولكن إذا كان الأمر يتعلق بالبورصة أي البورصة فهؤلاء الطالبيين
نيلهم منهم مثل توري الأوراق المالية، يمكن تقسيم طالبو الأوراق المالية لأربعة أصناف
من المتدخلين:

- 1- العائلات: إن توظيفات العائلات مبادلة أساسا من طرف البنوك ونصيبهم
في الرسلة البورصية للأسهم معتبر.
- 2- مؤسسات الإيداع (المدخرين المؤسسين) وهي عبارة عن المؤسسات
المالية العمار مصدرة مالية مثل شركات التأمين، صناديق التقاعد، صناديق
الإيداع والإحتياط... فتجدهم لهم وارد الإيداع مفيد بالنظام الداخلي لهذه
المؤسسات والذي يفرض عليهم توظيف مواردهم على شكل قيم منقولة.

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، منشورات COSOB لسنة 2004 عبارة عن مطويات.

3- مؤسّسات الفرض (التجارية) وأعمالها مع المؤسسات المتعاملة وألفنصبيها في أغلب الأحيان متواضع جدا.

4- الشركات الإقتصادية: تدخل في السوق المالي لإستثمار أموالها وحصلتها في الرسلة البورسية للأسهم تكون أحيانا متفاوتة.

ب - عارضوا الأوراق المالية:

نيلمي عارضة و الأوراق المالية بالمصدين في السوق الأولية أو في سوق الإصدار دارات الجدول وبالبنائعين في السوق الثانوية أي البورصة أو سوق الأوراق الإصدارت القديمة ويمكن تقسيمهم إلى:

1- الشركات الإقتصادية: وتملك أسهم من التسمية عبرة الرسلة مية أو غير الرسمية

2- الدولة والهيئات الحكومية: يدخلون في سوق السندات إلى جانب البنوك التجارية.

يمكن تقسيمهم إلى ناديق الإستهثمار إلى قسامين: SICAV: شركات الإستهثمار ذات الرأسمال المتغير.

FCP: الصناديق المشتركة للتوظيف

SICAV: هي شركة إستثمارية مفتوحة لأن المذخرين لها م الحرية التامة في شراء وبيع وثائق الإستهثمار هذه الشركات تقوم بتبديل حافظتها من القيم المنقولة (ببندات، أسهم، سندات الخزينة، السندات القرضية القابلة للتفاوض والسندات)، توجد عدة أنواع من SICAV وهي:

- SICAV سنديّة: هذا النوع من شركات الإستثمار يبحث أساسا على مردودية رأس المال بدون مخاطرة.

- SICAV ذات أسهم متنوعّة: الهدف هو البعث عن المردودية العالية مع المخاطرة.

- SICAV النقدية: (القصيرة الأجل) تبحث عن القيم المنقولة السائلة ذات خطر أدنى ما يمكن (تدخل في السوق النقدية).

FCP: هي صناديق إستثمار مغلقة ونشاطها يتمثل في تبديل محافظتها من القيم المنقولة والسندات القرضية والسيولة وهناك ثلاث أنواع:

- FCP المؤسسات: هذه الصناديق تقوم بتسيير إدار الإجراء.

- FCP قصيرة الأجل: هذه الصناديق موجهة للتدخل في السوق النقدي.

- FCP طويلة الأجل: هذه الصناديق توفّق بين القيم المنقولة المتنوعّة والسواء كانت ذات ترجيع سندي أو ذات ترجيع أسهم.

المطلب 7: مؤشرات البورصة :

هو عبارة عن مقاييس يوضّح تغييرات الأسعار في البورصة ويعطيها فكرة مجملّة عن سلوك السوق ووضعية الإقتصاد الوطني، وفي الغالب يكون مكون من

عقبات أبلهم لأحبابان الشراكات داخل البلاد م
القطاع المالي، القطاع الصناعي، قطاع الت
وتجمع كل القطاعات في قطاع واحد.

ولمان أهام المؤشرات العالمية: دينا: دواجنز، نيكااي، كاك جدرال¹ تستخدم
المؤشرات للأغراض التالية:

- التنبؤ باتجاه الأسعار في السوق ومن ثمة إتجاه قرارات الإستثمار
- تمييز الجاه وافظ المالية (الأبلهم والبلدان) أي التوزيع العقلاني للأهم والمنتج وفره
- على المنتجات المالية ذات العائد الكبير.
- تقييم أداء المشرفين على الحوافز المالية.

يتم حساب مؤشر البورصة بالطريقة التالية:

$$I_t = \frac{\text{الرسملة البورصية اللحظية}}{\text{الرسملة البورصية للأساس المعدل}}$$

$$I_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^t}{\sum_{i=1}^n P_i^0} \times 100$$

$(CB)^t$: يمثل الرسم على البورصية اللحظية.

$(CBA)^t$: الرسم على البورصية للأساس المعدل.

مثال:

مؤشر CAC_{40} يأخذ 1000 نقطة في سنة الأساس (مثلا: 1987/12/31)

$$I_t = \frac{\sum_{i=1}^{40} P_i^t}{1000} \times 1000$$

i: 1، 2، ...، 40 تمثل قيم عينة المؤشر CAC_{40} .

P_i^t : الأسعار الجارية في اللحظة t.

P_i^0 : عدد الأسهم للقيمة i المسجلة في اللحظة t.

ملاحظة: الرسملة البورصية للأساس P_i^0 يجب أن تكون ديلها كما أبلت الرسملة البورصية اللحظية تغييرات خارجية عن البورصير العادي للقيم أنتجتها تخفف أيضا أو زيادة رأس المال، أو تعتبر في العينة الإحصائية.

¹ عبد الغفار حنفي، أساسيات الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، أسهم، سندات، وثائق الإستثمار والخيارات، الإسكندرية، طبعة جديدة، الدار الجامعية 2001، ص 78.

المطلب 8 : مكانة البورصة في الإقتصاد (مدى تأ

تقييم مكانة وأهمية البورصة يكون بقراس ذلك بإستعمال المعايير والمؤشرات التالية:

1- **الربح ملة البورصة:** تمثل كمية القيم المنقولة المبدعة في البورصة في ألبارها الجارية، هذالمؤشر يدل على أهمية الرأس المال المبدع أو المقيم في البورصة أي يدل على حجم البورصة.

2- **الربح ملة البورصة/ مجموع الإستثمارات الوطنية:** يدل هذ (الحصبة) النسبة على حصبة البورصة أو التمويل المباشري في تمويل التنمية الإقتصادية ادية (الإستثمارات المنتجة) أي تبين مدى تأثير البورصة أو الأائرة المالية على الأائرة الحقيقية كلما كانت هذ النسبة مرتفعة هذ يدل على اللابطة مالية أي إقتصاد الأسواق المالية.

3- **الربح ملة البورصة/ PNB:** هذ النسبة تعبر عن درجة تواجد البورصة في الثقافة المالية للمجتمع .

4- **الربح ملة البورصة/ قيمة الصفقات:** هذ النسبة تمثل درجة ببولة وتداول القيم المنقولة المسعرة في البورصة.

مثال: إذا كانت النسبة تساوي 1/3 أي القيم المنقولة تدور 3 مرات في السنة أي 4 أشهر.

5- **الربح ملة البورصة لأكثر الشركات/ الربح ملة البورصة الإجمالية:** هذ النسبة تمثل درجة التركيز أو مدى إحتكار عدد قليل من المؤسسات الكبيرة أو درجة تواجد الشركات الصغيرة والمتوسطة في البورصة، كلما كانت النسبة كبيرة تكون درجة التركيز أو الإحتكار عالية وذلك إبان حصبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعبر رديئة، كما ذلك هذ النسبة تدل على معدل أو مدى التنشيت للربح ملة البورصة إذا كان معدل الإحتكار كبير يكون معدل التنشيت ضعيف والعكس.

مثال: إذا كانت النسبة تساوي 4/5 هذ يدل أن 80% من ربح ملة البورصة محتكر من طرف أكبر الشركات هذ يدل على درجة التركيز العالية والتنشيت الضعيف للبورصة أي مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضعيفة.

6- **عدد المدخلين في البورصة:** إن عدد المدخلين في البورصة سواء من جهة المدخرين (الطالبيين للأوراق المالية) أو المصدرين (عارضين الأوراق المالية) يعبر عن عنصر مهم يدل على مدى تواجد البورصة في الحياة اليومية للأفراد والشركات وكذلك على درجة المنافسة المتواجدة في البورصة.

7- **اللابطة البنكية:** يدل على التخلي على اللابطة المالية البنكية ذات الصيغة التصحمية والتوجه إلى اللابطة البورصوية (أي اللابطة السوق المالية) أي التمويل المباشر للتنمية الإقتصادية الغير تصحمي لأن أساسه هو الإدخار والإيس الإصدار النقدي.

المطلب 9: صفقات البورصة :

يمكن تقسيم الصفقات إلى نوعين:

1 – الصفقات العاجلة¹: هي الصفقات التي لا تتجاوز 3 أيام والعرض من الصفقات العاجلة هو الإلزامي وليس المصير. حيث يربح المبتدئ في الحصول على الأرباح عن الأسهم والفائدة ثابتة عن السندات.

2– الصفقات الآجلة: هي الصفقات التي يأخذ فيها القيمة الأعظم من التبعات في البورصة حيث يتم دفع سعر وتسلم الأوراق المالية بعد فترة من إبرام الصفقات التي لا تدعي موعداً للصفاقة يجري إعادة كمالها في معظم البورصات وهذا النوع من الصفقات يجب تقديم تأمين مالي من طرف المبتدئ وهذا إلى غاية التسليم الفعلي في مبلغ التأمين يغطي التغطية والبراهين 5% إلى 15% من قيمة الصفقة ويقدم في كل شكل نقود أوراق مالية أي حسب نوع الصفقة المنعقدة
مثال: سهم بقيمة 2000 دج التأمين 10% لمدة شهر.

المطلب 10: التسعيرة في البورصة :

عادة يمكن أن نفرق بين نوعين من التسعيرة رسمية وغير رسمية.

1- التسعيرة الرسمية: وتمثل المؤشر الرئيسي للبورصة وتكون مخصصة للشركات الكبيرة الحجم والناجحة التي تتوفر فيها الشروط المحددة من طرف لجنة عمليات البورصة هذه الشروط تتمثل في حالة الجزائر كما يلي:

- يجب التوفر على رأس مال على الأقل 100 مليون دج.
 - يجب أن يكون الحيازة المالية للمنتجين السابقين للمنتج الذي قام خلالها بتقديم طلب القبول والتي تكون الشركة قد حققت فيها أرباح.
 - يجب عرض عدد من الأسهم على الجمهور على الأقل 20% من رأس المال الاجتماعي بالنسبة للمؤسسة.
 - تقديم وثيقة تثبت على معلومات مصدق عليها من طرف لجنة تقديم عمليات البورصة.
 - يجب توزيع الأسهم على 300 مساهم على الأقل.
 - على الشركة أن تبرز وجود هيئة داخلية للمراقبة تكون محل تقديم منقوب المحاسبات في تقرير حول الرقابة الداخلية للشركة.
 - يجب أن يوزع سندات الديون على 100 عامل على الأقل.
- 2- التسعيرة غير الرسمية:** يتكاتفون هذا السوق من الشركات الأقل أهمية أي ذات الحجم الصغير، لهذا فإن دخولها السوق يكون سهلاً ولا تفرض فيه شروط وبالتالي فإن التسعيرة لا تتم يومياً مثلما هو الحال في التسعيرة الرسمية.

¹ مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، ص 223.

المطلب 11 : فرضية أسواق رأس المال الكفأة: ¹

تنطلق هذه الفرضية من العلاقة التي تاربط بالمعلومات التي ترد إلى تلك الأبيواق، فالأبيواق في السوق الكفأة تعكس كفاية المعلومات المناسبة المتاحة بمجرد رد صدها، وعلاوة على إعتبار أن تلك المعلومات ترد بصورة مفاجئة ودون علم أي متعامل في البورصة فإن البيواق المالية تتبمع حركة عشوائية، الشيء الذي يجعل كافة المستثمرين على قدم المساواة.

فالتكال يحصل على المعلومات في آن واحد، مما يمتع أياها منهم من تحقيق أرباح غير عادية نتيجة تحليله لتلك المعلومات عندئذ تتحقق كفاءة السوق، مما يتيح التوزيع مع الفعالي للموارد المالية المتاحة، خاصة إذا توفر المطلبان الأساسيان لذلك أي:

أ- كفاءة التشغيل (إمكانية حصول المتعاملين على الخدمت الضرورية بأتم ان معقولة)

ب- كفاءة التنميع (عكس الأسس الكفأة المعلومات في أي لحظة وببساطة) توجد ثلاثة أشكال لكفاءة السوق: الشك كل الصعيف متوسيط القوة والشك كل القوي فيعد إختيار تلك الأشكال إتصاح أن الأبيواق المالية كفأة في التشكيلين الضعيفين ومتوسيط القوة وغير كفأة في الشك كل القوي، إذ يمكن تحقيق أرباح متميزة من طرف المبتدئين بأعذارهم فادرين على الحصول على المعلومات قبل غيرهم من المبتدئين تنميين خلاصة القول أن المعلومات في أسس كفاءة (أو لا كفاءة) البيواق رأس المال، هذا من جهة وأن تلك المعلومات هي بمثابة اللعبة التي اذرة في عالم يمتاز بظروف عدم التأكد، أي لها ثمن وتباع في الأبيواق (شأنها في تلك الشأن بقبية البيع) من جهة أخرى، فإبتنا نعتقاد أن المصدر الأول للكفاءة في الأبيواق المالية، الشيء الذي يسهل التوزيع مع الفعالي لمصدر التمويل المتاحة، ومما ذكرناه سابقا، تبرز خاصية وجذبية البيواق المالية هذه الخصائص التي تقاوم بجمعها في ثلاث مبادئ أساسية.

- (1) مبدأ الكفاءة : أي توفر عدد كافي من المتدخلين في عمليات السوق المالية بشك فيها السوق الأولي (سوق الإصدار أو السوق الجديدة) والسوق الثانوي (سوق التداول أو البورصة) وهذا للحفاظ على الصدفقات التنافسية للسوق المالية وبذلك حماية المدخرين.
- (2) مبدأ السيولة : يرتكز هذا المبدأ على ضرورة توفر حرية اللدخول والخروج إلى ومن السوق المالية لحرية الشراء أو البيع.
- (3) مبدأ الشكافية : أيضا تكمن المعلومات الإقتصادية والمالية المتداولة في السوق في تناول كل المتدخلين وبدون أي تكلفة أو أساليب خاصة.

¹ محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات، الشروق للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص 276.

خاتمة:

إن السوق المالية تعمل في جميع أنحاء العالم والبنوك أو البنوك دونها فهناك مؤسسات مالية مختلفة كما سبق وذكرنا في الفصل السابق، إذن البورصة بما تعنيه وما تتكون منها من منتجات وتنظيمات تحكمها تجعل الإقتصاد في تطور دائم إذا ما تمكنا من التحكم فيها بمعرفتنا بمكانتها بين المؤسسات، وبقياس درجة تأثيرها على الإقتصاد بالعمال المعبين والمؤسسات المذكورة سابقا، وهذا كله لمعرفة تفاصيل الضعف فيها والنهوض بها بأقصى إحتمالات التطور. وفي هذا الفصل توصلنا إلى نتيجة أنه يمكن النهوض بالإقتصاد بالسوق المالية (البورصة) أيضا كما لاحظنا في الفصل الأول كما ان بقيام الإقتصاد على البنوك فقط، وما بيننا إلى أدهاننا إذا جمعنا بينهما في إقتصاد واحد، ووضعهما في كفة واحدة، أي أن هناك سوق بنكية وهناك سوق مالية (بورصة) في نفس الإقتصاد وهذا ما سيتطرق منه الفصل الثالث والأخير من القسم الأول. كما أننا لاحظنا في هذا الفصل السابق أن البنوك ليست الوحيدة المتدخلة في البورصة.

الفصل الثالث علاقة البنوك ببورصة الأوراق المالية

الفصل الثالث : علاقة البنوك بـ

مقدمة :

المبحث الأول : دور البنك في بورصة الأوراق المالية .

- المطلب 1: تدخل البنك في بورصة الأوراق المالية .
- المطلب 2: كيفية تنفيذ عملية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة .
- المطلب 3: دور البنك في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية .
- المطلب 4: دور البنوك والأسواق المالية في إقتصاديات الأسواق المالية المتطورة .

المبحث الثاني : البنوك الإلكترونية ، الإستثمار والسوق المالية .

- المطلب 1: تغير العلاقة بين البنوك وأسواق المال .
- المطلب 2: إعادة هندسة البنك .
- المطلب 3: البنك الإلكتروني والمتعاملين .
- المطلب 4: الإستثمارات البنكية الإلكترونية .
- المطلب 5: أساسيات البنك الإلكتروني .
- المطلب 6: البنوك الإلكترونية وبرامج الإستثمار الإلكتروني .
- المطلب 7: الإطار العام للإستثمار الإلكتروني .
- المطلب 8: مقدمات للمستثمر الإلكتروني في البنك أو البورصة الإلكترونية .

المبحث الثالث : البورصة الإلكترونية والإستثمار .

- المطلب 1: التداول الفوري للأوراق المالية .
- المطلب 2: كيفية إختيار السمسار الإلكتروني .
- المطلب 3: الإكتتاب في البورصة الإلكترونية .
- المطلب 4: شروط الإشتراك في الإكتتاب العام .
- المطلب 5: صناديق الإستثمار الإلكترونية .

خاتمة:

مقدمة:

في هذا الفصل سوف نرى أن النظام المالي يبرر دون عطاء ويبدو تعمل كما لا رجوعه بالمتابعة نفيها، لنصير أختياراً محاور بحثنا داخل هذا الفصل الأختيار، ونعرف إلى حد ما دور البنوك في بورصة الأوراق، لماذا أقول ذلك لأن هذه الدراية تكون منتجة أكثر بالتجارة المحطية والمعقدة في جميع أنحاء العالم وبعدها نتساءل إلى قلب الموضوع ونعرف أخيراً كيف يتدخل البنك في البورصة؟

أيضاً هل دور المعيار للأوراق المالية في إقتصاديات السوق الناشئة تؤدي إلى تخفيض نشاط البنوك؟

وللبرهنة على دور البنوك في تطوير السوق المالية تطرفنا بشئ كل أوطح إلى البنوك الإلكترونية، الإيبنتمار والسوق المالية ووجدنا هذا يبدو هل عملية الإيبنتمار خاصة في السوق المالية (البورصة)

أما للنفاد فما علينا إلا أن أتينا بمثال البورصة الإلكترونية وكيف أن دور البنوك سوف يتراجع مع نوعاً ما، ونترك المجال للسمسار الذي هو موجود أصلاً في البورصة ويا تم الإتصال به مباشرة الأنترت وكل هذا سوف يكون بالتفصيل إذا ما قمنا بقراءة هذا الفصل بتمعن.

فيا ترى ماذا سوف نكتشف في هذا الفصل؟

المبحث الأول: دور البنوك في

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

كان التمويل بوساطة مالية هو السائد إلى وقت قريب، حيث لعبت البنوك والمؤسسات المختصة في منح القروض دوراً أساسياً في تمويل المؤسسات والإقتصاد بصفة عامة، واعتبر النظام البنكي آنذاك أساس قيام إقتصاد السوق لما توصل إليه من ميكانيزمات وتقنيات زادت بها التطورات التكنولوجية فعالية ومرونة، فالتمويل عبر المباشر إلى منتصف السبعينات من هذا القرن في الولايات المتحدة الأمريكية و بريطانيا في أوائل الثمانينات في بقية الدول الأوروبية.

وتجرت ظم غوط التكاليف المرتفعة نسبياً للنظام السابق بالنسبة للمؤسسات والسياسي وراء التوظيف الأقل مردودية بالنسبة للمدخرين اتجاه تمويل الإقتصاد والاداء المالي، حيث أصبح يتم أكثر فأكثر عن طريق إصدار الأوراق المالية وذلك قبل نصيب البنوك وفي حجم التمويل وازدادت نسبة التمويل المباشر، أي أصبح بحت المؤسسات تمويل مباشرة من الإذخار المتوفر في السوق، دون اللجوء إلى الإقتراض، كإذ كان ذلك دعماً رأبها الخاص وقيل من تكلفة رأبها كإذ كان هذا يمكننا طرح السؤال إذن إذا كان الأمر هكذا ما هو دور البنوك في البورصة؟

المطلب 1: تدخل البنك في بورصة الأوراق المالية :

حتى يمكن للبنك أن ينفذ عملياته عن طريق البورصة لا بد أن يكون عضواً ومنظماً للبورصة وذلك حتى يحصل على نسبة معينة من السهمية المقررة عن كل عملية، والإنضمام لبورصة الأوراق المالية اختياري، ولذلك توجد بنوك كثيرة غير منظمة للبورصة وهذه البنوك لا يمكنها التعامل لحساب عملائها في شراء وبيع الأوراق المالية بأسمهم ويقوم بالعمل في البورصة سامة ومبداً أعددوها يخطبون للوائح ونظم خاصة أن يدير العمل بانتظام ويزيد البنك في إستثماراته في الأوراق المالية.¹

1- كيفية التصرف في الأوراق المالية:

- أ- يتم التصرف في الأسهم عن طريق بيعها بالبورصة.
- ب- التصرف في السندات يكون بإحدى طرق ثلاث.
 - (1) بنظم اسم السهم حيث توفد الشركة كل سنة بسهم حسب مجموعة من الأرقام دفع قيمتها لأصحابها ويكون ذلك عن طريق الشركة نفسها أو تكليف أحد البنوك بذلك
 - (2) البيع قبل إنقضاء موعدها السند، ويتم ذلك عن طريق عرض السندات للبيع عن طريق البورصة
 - (3) الانتظار لنهاية المدة وفي هذه الحالة تقدم السندات للشركة رأبها أو أحد البنوك المكلف بصفها قيمتها، إما بالنسبة للسندات الحكومية فيكون التصرف فيها قبل نهاية المدة لإيصالها عن طريق البورصة أو الانتظار لنهاية المدة وتقديمها لأحد البنوك لصرف قيمتها من البنك المركزي .

¹ منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشآت المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 174.

وفي حالة إنخفاض الأرباح بالبورصة و
بالشراء بالسعر المنخفض، وبذلك تحقق ربحاً من

وتختلف الأرباح وهم والبنوك نذات عن البنوك هادات الإذخارية بأنواعها وفي أن الثانية
عبارة عن وذات مع تدفع عند الطلب من البنك المطور دون حاجة لبيعها عن طريق
البورصة.

المطلب 2: كيفية تنفيذ عملية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة:

يتم تنفيذ البيع بإحدى الطريقتين:

- أن يقدّم طلباً من قبل العميل إلى السمسار مباشرة طالباً بالبيع مما يمتلكه من أسهم
وسندات.
- أن يكون عملاً لطلبك ويكلفه إجراء عملية البيع نيابة عنه، وبصفة عامة فإن
التعامل عن طريق وكيل أو سمسار البورصة ولهذا مزايا هي :

○ تحجب ازدواج العمولة أو السمسارة التي يحصل لها الوساطة في البورصة
وتلك لمعرفة الجوانب الفنية والتكنولوجيا للبنك وق المالية هذه بالإضافة
إلى أنه يحقق لك وكلاء التعامل في البورصة أن يعطى لزيائهم دفاتر
شيكات، هذا بالإضافة إلى سرعة إجراءات التتبع جيل، فمما على الزبون إلا
أن يودع توقيعه ويحدد جنسيته وتاريخ الميلاد ومحل إقامته.

1- نفقات التعامل بالبورصة :

تشمل أو تتكون هذه النفقات مما يلي :

- 1- العمولات التي يحصل عليها وكلاء التعامل بالبورصة، والذين يحتكروا
عملية التعامل في البورصة.
- 2- الضرائب أو الرسوم على التعاملات بالبورصة وتحصل لصالح الدولة.
- 3- الضريبة على التعاملات المالية أي على الأرباح الرأسمالية وعمليات البيع.

نشير هنا إلى أنه إذا كانت الأوراق المراد بيعها من العميل قد تم تنفيذها بواسطة
البنك- فإنه يضاف إلى ما سبق العمولات التي يحصل عليها البنك.

2- كيفية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة:

- 1- يقدم العميل بأمر بيع محدد في الكمية المطلوب بيعها والنوع والسعر والمدة
المحددة للبيع، ويوقع على الأمر البيع بتوقيع مطابق لنموذج توقيعها المحفوظ
بالبنك .
- 2- تم توريده الأمر البيع إلى مراقبة الحفظ للتأكد من وجود الأسهم والبنوك نذات
المطلوب بيعها باسم العميل ، وأنه لا توجد موانع للبيع كحجز أو غيره.

بعد انتهاء الإجراءات السابقة يتم إبلاغ
ونلاحظ هنا إن التعامل يتم بين البنك والسهمي
إذ أن فواتير توجه للسهمي باسم البنك.

بعد تنفيذ الأوامر يقوم السهمي بإبلاغ البنك بالتنفيذ وفي هذه الحالة تتخذ الإجراءات
التالية:¹

1- إثبات الكمية المنفذة على أمر البيع وبدفاتر البيع.

2- إخطار العميل بالتنفيذ.

3- في الإجراءات التي يتم عملها أمر إيداع مبالغ من مبالغ العميل وتسلم الأقساط

للسهمي بعد التأكد من صلاحية الأوراق المباعة أو توريد قيمتها

فإذا وتسلم لم للسهمي مع الأقساط هم إقرار أنزل باسم صاحب الأقساط (البياع)

موقعا عليه من البنك .

ونتبع نفس الخطوات في حالة بيع السندات.

3- كيفية شراء الأوراق المالية عن طريق البورصة :

1- يتقدم العميل بأمر شراء محدد النوع المطلوب شراؤه والكمية والمدة والسعر

2- يتم توريد أمر الشراء بالسكرتارية

3- إثباته بدفاتر الشراء وإعطائه رقما متسلسلا

4- التصديق على توقيع العميل

5- حجز المبلغ المطلوب للثراء وعمولة البنك والمصاريف من يقوم السهمي

بإبلاغ البنك بالتنفيذ وتتخذ الإجراءات التالية:

• إثبات الكمية المنفذة على أمر الشراء وبدفاتر الشراء.

• إخطار العميل بالشراء.

• خصم المبلغ من حساب العميل.

• تحرير فاتورة باسم العميل.

لا تقبل لحساب السهمي إلا بعد توريده للأقساط وهم والبيانات المترتبة ومعهما

فاتورة باسم البنك، كما يقوم السهمي بإقرار أنزل من البياع موقعا عليه من

السهمي إن حتى يمكن كتابة إبيام المترتبة الجدي وإرسال الأقساط هم للشركة لإتمام

التنازل باسم المشتري.

• بعد ورود الأقساط هم من الشركة من إجراء التنازل عليها باسم عميل البنك

تودع بملفه بالبنك.

ملحوظة: هناك حالة واحدة لا يتم بيع الأقساط أو شراؤها عن طريق البورصة

وهي:

¹ مصطفى حامد عبد الحميد ، وظيفة بورصة الأوراق المالية، برنامج المراقبات التنفيذية لفترة من 06/3 حتى 18/06/1990، (بنك مصر)، 1990، ص 20.

في حالة رجعة الورثة بتحويل أبنهم المورثين وأولادهم من تركات الشركة إلى الشركة حتى وبعد ورودها تودع ملفاتهم

المطلب 3: دور البنك في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية:

يمكن بصفة عامة تلخيص هذا الدور فيما يلي:

1- دور البنك في تحويل أوامر البورصة:

يعتبر البنك وكلاء لعملي الأوامر حيث يتولى تعليمات العميل فيعمل على تنفيذها وتنفيذها بحدود أو نفقات بين زبوانه (العميل) ووسطه الراسخ من أي أن البنك يعتبر وكلاء ماجورا يتقاضى عمولة لذلك عليه أن يتأكد.

1. أن عاظمي الأمر كامل الأهلية القانونية.
2. غالبا لا يقبل البنك تمويل أي تغطية للأمر بالبيع نقدا إذا لم تكن البندونات في حوزته مسبقا.
3. إذا كان البائع غير معروف لدى البنك فعليه التأكد من أن الأبنهم والبندونات المالية غير مسروقة.
4. يسهر البنك على تأمين أو على إبقاء المؤنونات النظامية لأجل كما يسهر على أن لا يرفض مدخلاته.
5. يطلب البنك أن تكون الأوامر المعطاة هاتفيا أو خطيا.
6. للتعرف على الأسهم أو على السند، يلجأ البنك إلى جدول البورصة.
7. على البنك أن يجدر العميل بأمر آخر للبرهان أو البند الذي يعرضه للبيع أو يطلب شرائه.
8. إذا لم يتحقق البنك من صحة الأبنهم أو البند عليه أن يبيع مع البندونات التي بحوزته وعلى المشتري أن يتحقق من صحته.

• عندما يتنبأ لم البنك المبنى تندات من وكيل البورصة فأنه يحيط العميل علميا بنتائج العملية مع إعطائه تفصيلا تاما عنها.

يجب أن يتم الدفع للواء الكائن بالبند أو نقدا خلال المدة المحددة وبالعكس يسهر تطيع وكلاء البورصة إتخاذ تدابير التنفيذ أي يسهرون لحساب البائعين الأبنهم التي لم يسدد قيمتها المشتري.

ومما سبق فإن البنوك قد يلحق بها ما يلي:

1. تتأثر ببولة البنك من جراء مثال هذه العمليات خاصة عندما يكون البنك قادرا دفع إلى عميل البورصة قبل أن يكون قد حصل الأوامر واللازمة من المشتري.

2. يسهر بح البنك أكثر تأثيرا عندما يسهر طر إلى أن يسهر لم عميل البورصة بندات لم يسهر بق له تلبه ليمها بعد دمن البائعين لأبنهم باب مختلفة فبإمكان العميل إذار البنك لتبهم الأبنهم هم فوراً وإذا ما بيعت الأبنهم هم فإن النتائج قد تكون مرهقة بسبب

إرتفاع القيمة عن بين للبراق وسعر ال
البنك الخسارة إذا كان عميله غير قادر على

2- دور البنك في دفع القسائم:

تم تبيد ديد قبيد ائمة الأبيهم والبيد نادات عند د تبيد ليم القبيد يمة التي تؤخذ من الأبيهم
لحامله أو بقيد ديم ثمة هادة تبيد جيل الأبيهم الأبيهم فيتم دفع بطبيد مع خاتم بيثبير إلى تبيد ديد
الدفع على ظهر الشهادة.

إن البيدك الذي يقبل أن يتم دفعه في صيد ناديقه يفوم بهه هذه العمليدة ليس فقط
لحساب حاملي القبيد ائمة بل أيضا إلى حساب البيدوك الأخرى التي تبيد لت من زبائنها
القسائم التي يحملونها.

3- أنواع الإيداع :

تم إيداع الأوراق الماليدة والشهد هادات الإيداع (هي شهد هادات غير شخصيدة
يمكن لحاملها التصرف فيها بالشراء أو بالبيع)¹ بأنواعها بإحدى الطرق الآتية:

3-1 أمانة (إيداع حر):

في هذه الحالة يتقدم العميل إلى البنك طالبا إيداع أوراقه الماليدة بملاف بالبيدك
حتى يمكن حفظها في أمان وتحصيل قبيد ائمة في مواعيد إيداعها، ويمكن للعميل
إيداع أوراقه في أي وقت يشاء دون أية قيود عليه إلا في حالة ما إذا كان إيداع
حجز على العميل، ففي هذه الحالة لا بد من رفع الحجز وعلى العميل أن يقدم ما
يشهد برفع الحجز وترتيب الأوراق رفع الحجز إلى الإدارة القانونيدة لأخذ موافقتها
على رفع الحجز.

3-2 إيداع ضمان أو تأمين:

التأمين أو الضمان بمعنى وأحد وفي هذه الحالة يكون على العميل إلتزامات
للبيدك لا بد أن يوفيهما حتى يمكن تبيد ليمه أو إيداعه، ففي حالة حصده وله على إرض من
البيدك، بضمان أوراقه الماليدة وتودع الأوراق تأمينا للحجز بين بيد داد مطلوبات البيدك
ولأحوال التي تودع فيها الأوراق الماليدة بصفة تأمين أو ضمان هي:

3-3 الحصول على سند إذني:

في حالة الحصول على سند إذني بضمان الأوراق الماليدة تقوم مراقبة التأمين
والخصم بإدارة الكميالات بطلب تحويل الأوراق الماليدة المودعة بالبيدك إلى العميل من
أمانة إلى ضمانة بموجب مذكرة موجهة إلى مراقبة الأوراق الماليدة والإحتفاظ بقيمة
البيدك وإيداعها وإيداعها ولا تبيد لم الأوراق للعميل إلا بعد داد البيدك وورود مذكرة
أخرى من المراقبة المختصة بتبيد داد إلتزامات العميل إليها وبعد ذلك يحول ملفه
من ضمانة إلى أمانة.

¹ رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف، مدخل تحليلي كمي معاصر، دار الفكر للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص141.

4-3 الحصول على اعتماد:

في حالة حصول العميل على اعتماد بصدد ما يلي من الأوراق المالية، يوم بمرور الإعتناء بادات بطلب تحويل الأوراق المودعة بمبلغه أمارة إلى طي مانات بموجب ذكره موجهة إلى مراقبي الأوراق المالية والحفظ بقيمة الإعتناء تاريخ إيداعه وتحققه وليان الأوراق المطلوبة وبالإحفظ عليها ولا تسدد لم الأوراق أو تجدد للملف العميل بصدد أمانة إلا بعد سداد مطلوب البنك وورود مذكرة أخرى من مراقبة الإعتمادات.

أما في حالة حصول العميل على اعتماد بتأمين أوراق مالية من مراقبة الأوراق المالية فيمكن للعميل بالتزام جزء من أوراقه المالية في حالة ما إذا كانت قيمته باقي الأوراق وصافي التأمين الخاص بها يغطي الرصيد المدين.

5-3 حالة الحصول على خطاب ضمان:

تتبع مع نفوس الخطوط والسداد السابقة وعلى أمين الخزانة قبول تسليم العميل أوراقه المالية التأكيد من عدم وجود موانع (حجوز أو غيرها) أو التزامات على العميل وتثبت الحجوز على ملفات العملاء وتسهل هيلاً للعميل قام البنك بعمل أليات مختلفة للفرقة بين ملفات التأمين أو الضمان أو الأمانة.

ملحوظة:

هناك حالة تدفع فيها أوراق العميل تأميناً وتلك لعقد ويتفق في مجلس إدارة إحدى الشركات وفي هذه الحالة لا تسدد لم أوراقه المودعة بمبلغ الشركة إلا بعد ورود خطاب من الشركة بالموافقة على تسليمه الأوراق.

المطلب ب4: دور البنوك والأسواق المالية في إقتصاديات الأسواق المالية المتطورة:

1- تأثير تطور الأسواق المالية على نشاط البنوك:

من خصائص السوق المالية المتطورة ما يلي:

- السيولة العالية.¹
- المردودية المرتفعة.²
- الأمان في الأسواق المالية المنظمة.
- تنوع المنتجات المالية (الإختراعات المالية) وبذلك تقليل المخاطر.

هذه الخصائص أدت إلى البنوك للتكيف مع الوضع الجديد وذلك الإنتقال تدريجياً من التعامل في الدائرة البنكية التي أصبحت ذات مردودية منخفضة إلى التعامل في الدائرة المالية أي الدخول في البورصة بثباتها: السداد والكلاسيكي (الأسهم والسندات) و السوق الحديثة (المشتقات والخيارات) وبذلك تقليل المخاطر. و بذلك الدخول في سوق المضاربة، ذات المردودية المتغيرة

¹ - رضا صاحب أبو حمدة، إدارة المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 251.

هذا التغيير في إستراتيجية البنوك أدى إلى ظهور

1-1 التغييرات في هيكل الأصول للبنك:

يبدأ نلزم الإنقذال من هيكل تحكيمه الفروض ذات فائدة ثابتة إلى هيكل تحكيمه أصل ول ذات إيراد متغير أي فروض ذات فائدة متغيرة، قصيرة الأجل تتبع التغييرات في الأقساط المالية متوسطة أو طويلة الأجل تتبع التغييرات في الأسواق النقدية.

إذن البنوك أصبحت تتحمل خطرين

- أ - خطر القرض الخاص بالدائرة البنكية.
- ب - خطر السوق (تغير أسعار الفائدة) الخاصة بالدائرة المالية.

2-1 تغير هيكل الخصوم:

الإنقذال من إيداعات الأجل ذات فائدة ثابتة إلى إيداعات نقدية بفائدة متغيرة مثال إيداعات الإيداع ذات فائدة متغيرة، التي تصددها البنوك أصبحت تدخل أكثر كمفدم خدمات (تتحصل مقابل ذلك) على عمولة خدمات (وهي النسبة الكبيرة حاليًا)، وتدخل أقل كمفدم الفروض وتتحصل مقابل ذلك على عمولة القرض (نسبة قليلة حاليًا)

بما أن البنوك دخلت في الأقساط المالية فيجب على البنك المركزي تغيير إستراتيجية تطبيقه للسياسة النقدية وهذا بمراقبة عمل البنوك في الأقساط المالية، وهذا ليعرض تحقيق إقرار السوق المالية الذي أصبح من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية.

2- تأثير تدخل البنوك على نشاط الأسواق المالية:

أي ما هي الأسباب التي تدفع إلى اللجوء والبنوك (الوسطاء الماليين) في الأسواق المالية؟

الأسباب الرئيسية التي تدفع إلى اللجوء والبنوك (الوسطاء الماليين) في الأسواق المالية ومن تم البنك كواحد من هؤلاء الوسطاء هي:

- تكلفة المعلومات العالية
- تكلفة المعاملات (الصفقات) العالية
- عجز المستثمر على شراء أوراق مالية ذات سعر مرتفع
- تخصص الوسطاء في التعامل في أوراق مالية محددة.

3- مهام البنوك كوسطاء ماليين

بالإضافة إلى التعامل في الأوراق المالية فقد تولى مع نشطاء البنوك وكوئلاء
الماليين ليشمل مل مجالات البحث والتحليل وتقدير النضج المختلف للمنتج المملين في
البورصة، وعليه فقد دأبوا بإنشاء مراكز البحث وث لإيقاع النضج المبدجلة من قبل
الشركات المتواجدة في كافة أنحاء العالم وعليه فإن كمال من يقصد البنوك طاء مهمما
كان نوعهم فإنه يجب أن يحدد نوع وطبيعة العملية التي يريد تحقيقها.

إذن فالمهام الرئيسية التي تقوم بها البنوك هنا هي:

1. التعامل فقط.
2. الإرشادات والنصائح.
3. تسيير المحافظ المالية للمستثمرين.

4- البنوك و الأسواق المالية في إقتصاديات الأسواق الناشئة:

هل النظم و المعيار دور الأبنك و اق المالية في إقتصاديات الأسواق الناشئة و ودي
إلى تخفيض نشاط البنوك؟

إن الأبنك و اق المالية تلعب دور هام حتى في الدول ذات الوئاطة البنكية منها ما
تنويع المخاطر، تحيد بين المعلومات المالية ومراقبة الشراكات، إن تحيد بين المعلومات
وتخفيض تكاليف مراقبة الشراكات بالنسبة للمستثمرين والوئاطة المملين أي البنوك
و ودي إلى تخفيض تكاليف الإقراض الخارجي أو الأمل وال خارجية (أي تكاليف
الإستدانة من البنوك).

إن الفروض والأمل وال الخاصية ليست ذات إحلال تام، حيث إذا كان تطوّر
الأسواق المالية يساهم في الإسهامات الجديدة ثم أول عن طريق الفروض بنكية لتمويلها،
بإل حازة من الإسهامات الجديدة ثم أول عن طريق الفروض بنكية وإصدار السندات،
إذن يمكن القول أن التمويل المباشر عن طريق الأبنك مهم و أول إلى تكملته وليس
إستبدال القروض البنكية والسندات.

إن تحيد بين نشطاء غيل الأبنك و اق المالية الناشئة و ودي إلى إرتفاع نسبة الإسهامات
للمؤسسات و بذلك إرتفاع نشطاء القطر البنكي في إند في الدول ذات الأبنك و اق المالية
الناشئة السوق المالي و القطر البنكي يلعبان ادوار مختلفة ولكن متكاملة، إذ إن
الإسهامات التي تأخذ ذلح السدوق المالية لا تعيق بالضرورة تطوّر القطر
البنكي، مما سبق يمكن إستنتاج ما يلي:

إن السببولة المتنامية للأبنك و اق المالية الناشئة تفي مرتبطة بإرتفاع التمويل عن
طريق إصدار السندات الفروض، حيث نشطاء (الأمل وال الخاصية/ الأبنك و اق المالية) للشراكات
ترتفع مع إرتفاع السببولة الأبنك و اق المالية، أي الأبنك و اق المالية و أول إلى تكملته وليس
إستبدال القروض البنكية والسندات.

¹ جبار محفوظ ، تنظيم و إدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار هومة للنشر ، 2002، ص9.

5- الأسواق المالية، البنوك والنمو الإقتصادي:

حلب ب الدرالمات التاي أجريات مان طارف خباراء اسعد ادوي في سنة 1990 يمدان إستنتاج ما يلي:

- أن الدول ذات الأسي واق المالية ذات سيولة عالية ونظام بنكي متطور، حققات نما وإقتصادادي مرتفع وبسرة تفوق الدول ذات سوق مالية غير كفائة وقطاع بنكي متخلف.
- يظهر كذلك أن الأسي واق المالية ذو سيولة عالية تؤدي تحقيق نمو وإقتصادادي عالي وبسرة وها ذا مهمما كالت درجات تطور القطاع البنكي والعكاس أن نظام بنكي متطور يؤدي إلى نمو وإقتصادادي عالي بسرة وها ذا مهما كانت درجة سيولة الأسواق المالية.
- مما سبق يمكن استنتاج ما يلي:
- إن السوق المالية والقطاع البنكي غير متنافيين حيث أحداهما كافي لأحداث نمو إقتصادي عالي وبسرة.

المبحث الثاني: البنوك الإلكترونية،

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

يبدأ أول هذا المبحث بالبنوك الإلكترونية ودورها الفعّال في تشجيع ودعم ممارسات الإنترنت. تنمو البنوك الإلكترونية (الفورينغ) باستخدام شبكة المعلومات الدولية (Internet)، وتقوم فكرة البنوك الإلكترونية على تطبيق مبدأ الحداثة وطريقة التحدث وإفهامات المحاسبية حيث يفهم العاملون في البنوك وطبائعه وإدخال رافعات الحداثة وطريقة التعامل مع الجائز أو الدائن أو المدين في شأنه وان تطبيقه مع الطبيعة الإيجابية المطلوبة بالأرصدة الجيدة على قائمة الحداثة، هذه هي الفكرة التي قامت عليها البنوك الإلكترونية، وباعتبار أن التكنولوجيا الفورية ديناميكية في بيئتها وتشارك وتتميز وتوظف الخدمات والمنتجات والبنوك وتشارك في فكرة البنوك التي تضيء المركز الرئيسي للبنوك وفروعها، إسهامات تكنولوجيا المعلومات أن تحقق معاملة مالية سريعة ودقيقة ومتوازنة وفورية داخل شبكة البنوك والفروع كالتالي:

- أ- تغيير العلاقات بين البنك ومجتمع تكنولوجيا المعلومات.
- ب- تطوير العلاقة بين البنك والمتعاملين (المستثمر والمقترض).
- ج- تطوير أساليب الرقابة على المؤسسات المالية.
- د- تحييد المركز التنافسي للبنوك باستخدام تكنولوجيا المعلومات والإتصالات في أنشطة الإستثمار والبورصة والأوراق المالية.
- هـ- تحسين العلاقة بين البنك والمتعاملين (المستثمر والمقترض).

المطلب 1: تغير العلاقة بين البنوك وأسواق المال:

وحقق التفاعل والتكامل بين تكنولوجيا المعلومات والإتصالات والبنوك تبعاً ديلاً جذرياً في العلاقات بين البنوك وأصحاب المال والمؤسسات المالية الأخرى، ذلك خصصت البنوك وميزانيات كبيرة لشراء وتجهيز وتطبيق تكنولوجيا المعلومات البنكية والمالية.

وتمثل نفقات أجهزة تكنولوجيا المعلومات البنكية حوالي 79% من إجمالي ما ينفق على تكنولوجيا المعلومات بالبنوك، ولكن هناك تزايداً في معدلات إتفاق البنوك على تكنولوجيا المعلومات البنكية خلال السنوات الأخيرة، ذلك ظهر في الوظائف البنكية الأوتوماتيكية والإلكترونية، وتغيرت العلاقة بين المتعاملين والبنوك، وأصبح من السهل التنبؤ بالطلب على الخدمات البنكية كما زاد إسهام الأهل والبنائين في بطاقات الإنتماء وبالحدود الممكنة تحديد أهدافهم من خلال التحديث في العلاقة البنكية مع العملاء فيما يلي:

- 1- تحييد بين أساليب توصيل وتقديم الخدمات البنكية مثال ذلك الخدمات التلفزيونية والانترنت وإستخدام التلفزيون مما قلل من تكلفة المعاملات.
- 2- إنشاء قاعدة بيانات دقيقة للمبتدئين والمقترضين بين ساعدت على تلبية رغبات المتعاملين فوراً وبدقة.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

3- بناء نظام معلومات للمتعاملين transaction system

4- تحقيق التعامل بين نظام معلومات الفروع للبنك.

5- تقليص التعامل مع الودائع المليون (مثل السمسرة وفتح الودائع) وتوفير التعامل الفوري للعميل مع البنك.

والتطاعت البنوك الإلكترونية أن تحيدن في العمليات البنكية وفي الخدمات والمنتجات البنكية في نفس الوقت، وأدى ذلك إلى تقليص المخاطر والإسراع بالتسويات المالية و تحقيق رقابة بنكية فعالة.

المطلب 2: إعادة هندسة البنك :

و أدى استخدام الحواسيب الإلكترونية الشخصية لدعم شبكة المعاملات البنكية داخل البنوك الواحدة وفروعها، وبين البنوك وكجميعها ودفعات المؤسسات المالية وأوراق المال والمتعاملين إلى ضرورة إعادة هندسة العمليات البنكية المبائنة في شبائيك الخدمة وكذلك في المكاتب الخلفية. يمثل الجدول التالي التطور في شكل البنك الإلكتروني.

الجدول رقم (15) : التطور في شكل البنك الإلكتروني

التطبيقات البنكية	أساليب التشغيل غيل البيانات	التجديد في تكنولوجيا المعلومات
سرعة مناوبة الشبكات أوتوماتيكية المحاسبة ودقة المحاسبات	التشغيل غيل المتكامل وازي للشبكات	الجيل الأول في الستينيات
آلات التحويل الأوتوماتيكي للأموال بطاقات الإئتمان الدائنة والمدينة. الصيرفة التليفونية. السحب الفوري للنقدية.	التشغيل الفوري	الجيل الثاني في السبعينات و الثمانينات
التعاون في العمليات الحسابية. نظام معلومات المتعاملين. العمليات البنكية من المنزل. مركزية العمليات الخلفية. إدارة محافظ الإستثمار فورياً. تقليص دور السماسرة.	تخصيص كمبيوتر وترجمته للعملاء. تسهيل التعامل مع البنك عن طريق الأنترنت. تخصيص مواهب مع البنوك وك على الأنترنت.	الجيل الثالث في التسعينات حتى الآن 2009

1- أهداف البنوك الإلكترونية :

- تسعى البنوك الإلكترونية إلى تحقيق الأهداف التالية:
- 1- تحديد أسلوب تقديم الخدمات لكل مجموعة من العملاء.
 - 2- تحديد قنوات الإتصال والوسطاء (إذا كان ضروريا) لكل خدمة.
 - 3- تحديد الخدمات النمطية والخدمات حسب الطلب لكل شريحة من المتعامل.
 - 4- تحديد أنواع قنوات التوصيل البديلة لكل خدمة ولكل نوع من المتعاملين.
 - 5- تحديد كيفية رويج للخدمات البنكية الجديدة في الفهرس الإلكتروني على الأنترنت.

وتتم المعاملات البنكية بين المتعاملين من المنزل والبنك عن طريق واحد مما يلي:

- 1- خدمات الصيرفة الهاتفية.
- 2- الهاتف الذكي والذي يوضح على الشاشة إجابات العمل عن أسئلة.
- 3- التلفاز والتلفزيوني TV حيث يتم إقبال معلومات البنك عن طريق كابل موصل للتلفزيون وتظهر معلومات العميل على الشاشة.
- 4- الإتصال بين حاسب العميل وحاسب البنك.
- 5- الإتصال بين حاسب العميل وبين شبكة حواسب البنك.
- 6- الإتصال عن طريق الأنترنت.

2- البنوك الإلكترونية والأنترنت¹ :

ما هو الأنترنت؟

بما أننا سنتحدث كثيرا على الأنترنت فلا بد لنا من معرفة أنواع الإتصالات التالية:

- 1- منظومة المعلومات الدولية (WWW (World Wide Web) وتستخدم للبحث عن معلومات وأبحاث لمساعدة المستخدم
- 2- البريد الإلكتروني Email
- 3- بروتوكول تحويل الملفات (FTP (File Transfert Protocol حيث يتم إرسال الملفات من كومبيوتر لآخر
- 4- Telnet حيث يمكن الدخول على حساب طرف آخر و إجراء معاملات
- 5- لتغطية المعلومات الإقتصادية والسياسية والإستثمارية Net Work News
- 6- وتشمل المعلومات المطبوعة على الشبكة في شكل شفرة Gopher Space
- 7- الإتصالات عبر الهاتف العادي (SLIP(Serial Line Internet Protocol
- 8- لتحديد موقع المعلومات على الأنترنت (URL (Uniform Resource Location) ويستطيع البنك من خلال الأنترنت أن يتعرف على:

أ- موقعه العالمي ورأي المؤسسات المالية فيه.

ب- المعاملات مع المتعاملين.

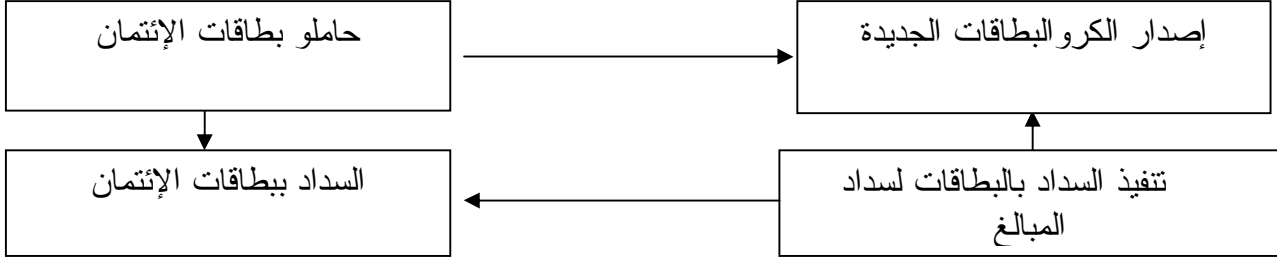
ج- المعاملات حسب كل سوق.

¹ The chartered instituté of bankers, publications on Banking and investments, (1996-2001).

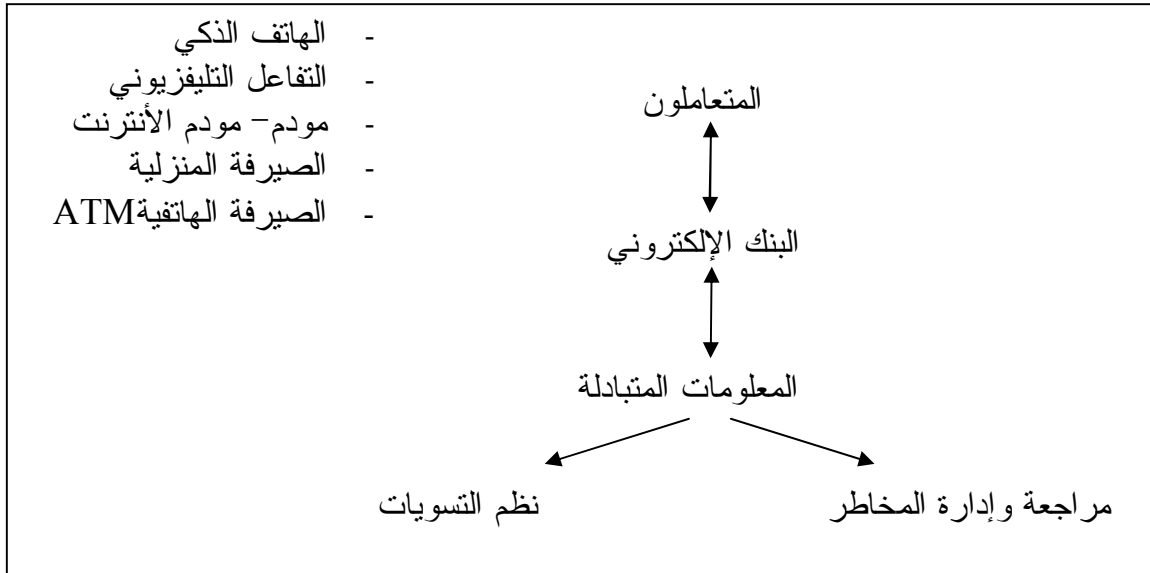
- د- المعاملات حسب كل عملة من العملات
ه- المعاملات حسب الإستثمار والإئتمان

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

الشكل (8) :إصدار البطاقات الجديدة¹



الشكل (9) : المعاملات البنكية بين المتعاملون و البنك الإلكتروني²



المطلب 3: البنك الإلكتروني والمتعاملين :

ويحقق البنك الإلكتروني مكاسب كبيرة عن البنك العادي ولكن لا تتجاهله البنوك التي تنفذ ذلك لعملياتها على الإنترنت بغرض توفير الأمان على العمليات البنكية الخاصة، وتشمل بطاقات الإئتمان الدائنة والمدينة للعمليات التالية:

وتحقق بطاقات الإئتمان ما يلي:

- 1 - زيادة إيرادات البيع
- 2 - مكاسب جديدة في الإيرادات المالية
- 3 - تحقيق مكاسب لأصناف معينة

¹ و² فريد النجار ، الإقتصاد الرقمي، الأنترنت و إعادة هيكلة الإستثمار و البورصات و البنوك الإلكترونية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007،ص174.

4 - توفير معلومات للمتعاملين.

ولذلك تم تلك عن طريق المعالجة الإلكترونية التي تقلل من السرقات والتكاليف والمخاطر.

المطلب 4: الإستثمارات البنكية الإلكترونية :

ويستخدم البنك الإلكتروني مجموعة من تكنولوجيات المعلومات والإتصالات والبرامجيات لإتخاذ قرارات الإستثمار عن طريق إستخدام الأنظمة الإلكترونية لتوفير خدمات ذات أقل تكلفة ولتحسين السيولة والجودة في مشروعات الإستثمار، وتستخدم بعض البنوك وكالات الأبحاث والإحصاءات وذكاء الإستثمار أيضاً في الإستثمار مع تخفيض تكلفة إدارة محافظ الإستثمار، وتقوم البنوك بالعمليات التالية:

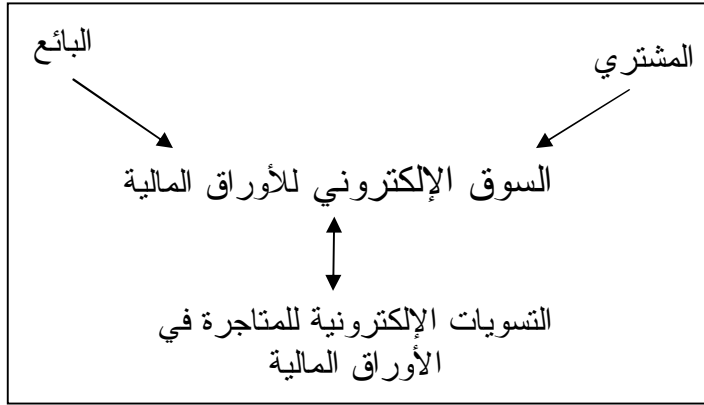
- 1- مراجعة الإقتصاد الرقمي والتحليل الإقتصادي بالإنترنت
- 2- مراجعة النشاط محل الإستثمار عن طريق التقارير النوعية والبورصات.
- 3- مراجعة ميزانيات الشركات ركاز الإستثمار والمنشآت في مواقع تلك الشركات على الأنترنت.
- 4- إجراء بحث على الأنترنت للتعرف على فرص الإستثمار الدولية.
- 5- التعرف على أداء المنافسين والطلب على العرض من المنتجات محل الإستثمار المباشر في الصناعات والزراعات والعقارات وغيرها.
- 6- مراجعة أسعار الأوراق المالية وحجم التداول مباشرة بالدخول على مواقع البورصة بالإنترنت.

علمنا بأننا تم تجميع المعلومات على شاشة الكمبيوتر وتر أولئك عن الأسماء ومعدلات التصحيح والبيانات المالية وأسماء الشركات وأسماء الرئساء والرئيس ومالك الشركة ومن أهم الأوراق الإلكترونية المشهورة للإستثمار الإلكتروني المباشر وغير المباشر مايلي:

- مكاتب سميرة الأوراق المالية كويطيراج مع أسماء الشركات وأسماء الشركات الإلكترونية وتوفيرها للمستثمر في الأوراق المالية فوراً Online.
- تداول دويتزر (2-2) للأوراق المالية الذي يوفر معلومات عن التداول كبير الحجم في الأوراق المالية ذات هامش الربح المحدود.
- أسواق Minex للبنوك اليابانية EBS للبنوك الغربية وهي تقدم معلومات عن الإستثمار في الأوراق المالية وتوفير المعلومات لشركات المعلومات أخرى مثل دويتزر.
- ناسداك Nasdaq وهي أكبر شاشة إلكترونية تبث أسعار المساهمين في العالم Posit وهي أكبر مرفق أسواق تم تجميعها عن طريق مجموعة تكنولوجيات الإستثمار.

وتقدم تلك الأسواق عرض أسماء الأوراق المالية عن طريق صناع البنوك وق من خلال شبكات الكمبيوتر والمتاجرة عن طريق الهاتف.

الشكل (10) : عملية البيع و الشراء في ال



وتفادى دم البيدوك الإلكترونية بحدمات الاقتراض والإسداء تثمار وفيدول الودائع مع للشركات من المتعاملين على أساس سياندة فبول مقترحات وتوفر الشراكات للشركاء ومعلومات فورية عن فرص الإسداء تثمار والخدمات البنكية المطلوبة لها وتم سداد تيون والشركاء للشركاء الإلكتروني في فورا عن طريق واحد من الطرق التالية للمدفوعات الإلكترونية:

- أ- تقارير الموازنة والأرصدة.
- ب- تحويل الأموال عن طريق وسطاء ماليين.
- ج- عن طريق أسواق المال مباشرة.

وتطيق البيدوك الإلكترونية منظومات إدارية إلكترونية أيضا حتى تتكامل العمليات البنكية والإدارية دون احتكاك أو تأخير، ومن أهم تلك المنظومات الإلكترونية مايلي:

- أ- التسويات الإلكترونية للأوراق والمستندات
- ب- التبادل الإلكتروني للبيانات والمعلومات
- ج- إعادة هندسة تدفقات المستندات
- د- نظام إدارة محفظة الإستثمار في الأوراق المالية
- هـ- نظام دعم القرارات البنكية والإدارية
- و- نظام تجميع البيانات عن الفروع ولكل خدمة ولكل سوق.

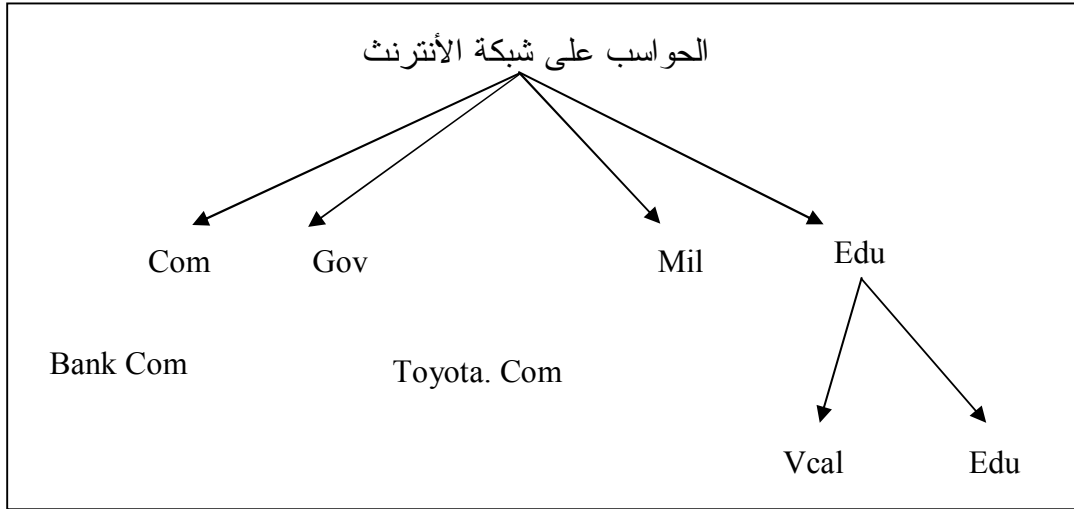
المطلب 5: أساسيات البنك الإلكتروني:

ويعتمد البنك الإلكتروني على إستخدام الحواسيب الشخصية والإشترك في الأنترنت للتعامل والتبادل الفوري للمعلومات التي ترتبط في كل شبكة تصمم المؤسسات المالية والأوراق المالية والشركات والمبتدئين والمبتدئين وأيضاً ذلك كل بروتوكول إلكتروني للتواصل بين المشاركين عن طريق البريد الإلكتروني وتوجد أنواع مختلفة من الشبكات منها شبكة المناطق المحلية والمعروفة (Local Area Network) لتتبادل المعلومات بين المشاركين فيها. مثال ذلك

¹ فريد النجار الإقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 477.

شبكة إنتاج البنية التحتية في بروت: وتعد
 لها ثلاثة بنية خاصة مثل America Online
 التالية:

الشكل (11): الحواسيب التي تشمل عليها شبكة الأنترنت¹



حيث تستخدم البنوك الأعضاء كإعلام البريد الإلكتروني وبروتوكول تحويل الملفات FIP والمعاملات و WWW والمشاركة في المعلومات ومجموعات المناقشة وإرسال الرسائل الفورية في العمليات البنكية المختلفة هذا ينشئ كل بنك انترنت أي شبكة داخلية تضم الفروع والمركز الرئيسي والعملاء والمؤسسات المالية الأخرى وتقدم جميع خدمات الأنترنت مجاناً مما يشجع البنوك وغيرها على إستخدامها في العمليات البنكية المختلفة. إدخال الأنترنت.

- أ- توفير المعلومات الفورية للمتعململين عن طريق قاعدة بيانات دعم المتعاملين
- ب- بيع الخدمات البنكية فوراً بما يجعل مجال الخدمات التقليدية بنسبة 60% بالبنك في أغلب الدول.
- ج- توفير مجتمع معلومات يحقق الشفافية والمعرفة ويقضي على الغش والسرقة.
- د- توفير معلومات للمدتمثرين والمقترضين والمودعين لتحديد الفترات وترشيدها.
- هـ- سهولة تبادل المعرفة البنكية بين البنوك المحلية والدولية.

¹ Lawrence Gitman, Fundmanmental of investing (FOI) CD –Rom Software. Adelson-westly, Readins. Mass, 1998.

ملاحظة: يقوم البنك الإلكتروني على:

تكنولوجيا المعلومات+تكنولوجيا الإتصالات+البنك+المنافسة.

وإعادة ما يطلق على عملاء البنك الإلكتروني العميل الإلكتروني الذي يحصل على خدماته البنكية من البنك عن طريق الأنترنت، كما تشهد الإحصاءات إلى حوالي 25% من 2400 مشارك في الأنترنت يستخدمون البنك الإلكتروني في 12% من أجزائه في الأوراق المالية من أسهم وسندات عن طريق الأنترنت وصناديق الإستثمار، ويحقق ذلك في البنك الإلكتروني مايلي:

القيمة، الثقة، السهولة، السرعة، الدقة، المراجعة، التحقق، الرضا.

ونوضح ذلك في الجدول التالي¹:

الجدول رقم (16): عمليات البنك الإلكتروني

بيئة البنك الإلكتروني	إستراتيجيات البنك الإلكتروني	عمليات البنك الإلكتروني
- الإقتصاد الرقمي	- الرؤية	- الودائع مع الفوري
- الإصدارات	- الرسالة	- الإئتمان الفوري
- مجتمع المعلومات	- القيمة	- الإئتمان تنماري-
- فرص الإيداعات	- الأهداف	- خدمة العملاء
		- المدفوعات الفورية
		- التحصيلات الفورية
		- الأمن المعلوماتي

وتحقق البنك الإلكتروني مع بعضها البعض (Bank To Bank) العمليات البنكية الفورية بسرعة تفوق العمليات البنكية كالتحويلات أو التلويحات التي تأخذ وقتاً طويلاً وتكلفة مرتفعة (البريد العادي يكلف الورقة قيمة نقدية - 1.5 دج في حين البريد الإلكتروني يكلف 5 دج فقط) ولما تم تبادل البيانات إلكترونياً EDI بين البنك وبنك فورية، كما يتم تحويل الأموال بين البنك والمتعاملين في ألمانيا وسريعة فائقين، وتخدم البنوك الإلكترونية أيضاً لوب سلسلة التوريد Supply Chain التي تربط مبيعات العمليات البنكية والتأمين والإئتمان والبورصة باستخدام برمجيات لتحليل البيانات لوب أداء العمل البنكي وتحقق أيضاً وتوليد فرص الإختيار وتطوير المركز التنافسي، ولما أن أهم تطبيقات سلسلة التوريد دما الآن بين البنوك والبورصة وشركات التأمين وصناديق الإستثمار.

¹ فريد النجار، الإقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 479-480.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

المطلب 6: البنوك الإلكترونية وبرامج الإستثمار

ظهرت في السبعينيات من القرن الـ 20 حجة بحسب الحواسيب الإلكترونية وخاصة بين البنوك وإفروع البنوك، ولكن كانت الحواسيب الإلكترونية ذات الأحجام الكبيرة Main Frame تعمل بالأبواب التقليدية من تنقيب البطاقات وفرزها وتشغيلها، وكانت المعاملات المالية والإستثمارية تتم في الغالب بأساليب يدوية وقواعد نظرية، وفي السبعينات من القرن العشرين ظهرت فكرة إستخدام الأيب والنموذج الرياضي والإحصائية وبعدها العملية لمعالجة قضايا التمويل والإستثمار والبورصات للبحث عن الجدول المثالية والمواءمة بين العائد والمخاطر وبناء محفظة إستثمار مثالية، وكانت البورصات منتعشة ومكاتب السمسرة نشطة لخدمة الإستثمار في الأوراق المالية بيعا وشراء.

وفي الثمانينات من القرن الماضي شهدت شركات الإستثمار الدولية والجامعات ما يسمى مباريات الأعمال والمحاسبة وإستخدام الحواسيب الإلكترونية للتدريب على فنون إتخاذ القرارات المالية والإستثمارية في المعاملات وعلى أساس تجاري توضح النتائج وقبول الإتخاذ الفعلي، وأخذ البنك الدولي وصندوق النقد الدولي البنك الأيب في إتخاذ قرار منح القروض الدولية والموافقة على الإبتدأ في دولة دون الأخرى.

ومع التبدل عينات حتى عام 1995 لم يكن العالم يعرف شيئا عن الإنترنت ولكن كانت إستخدام الحواسيب الشخصية قد أنتشرت في المنظمات الدولية والبنوك والشركات متعددة الجنسيات وإفروع الشركات العالمية، وأدى التوسع في إستخدام حواسيب شخصية وبرمجيات متقدمة وما جعلها أكثر فعالية شبكات المعلومات الدولية المعروفة بالإنترنت.

ومع الإتجاه نحو وتنبؤ بيط الدور العالمي لكل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير في واشنطن وصندوق النقد الدولي، صدف ذلك تحوّل الإتفاقيات العامة للتعريفات والتجارة إلى منظمة التجارة العالمية التي تدعو إلى تحرير رابين الدول الأعضاء في كل من تجارة السلع وتجارة الخدمات وهذا ما ظهرت المنافسة الحادة بين الدول والشركات في السوق العالمي ليس فقط السيطرة على حصص كبيرة من السوق ولكن أيضا لجذب الإبتدأ في المباشرة من دولة لأخرى، وتطلب لكل ذلك أن تقوم الشركات والحكومات بضرورة إعادة هيكلة المعاملات وإعادة هندسة الهياكل التنظيمية حتى تستطيع أن تعيش في المجتمع الإقتصادي العالمي الجديد.

1- التنافسية الجديدة بين الشركات والحكومات:

وأصبحت تنافسية الدولة والشركات في العصر الجديد تقوم على:

أ - تملك قاعدة إلكترونية قوية وبناء الحكومة الإلكترونية.

ب - حصة كبيرة للشركات في التجارة الإلكترونية.

ج - القدرة على التعامل في الأموال الإلكترونية E. Money.

- د - القدرة على جذب الإستثمارات الطائفة الدول
هـ - إعداد الحواسب الإلكترونية وتصنيعها في ال
و - تطبيق بحوث التسويق العالمي وزيادة القدرة على التصدير.
ز - إستخدام البريد الإلكتروني في إرسال التقارير المالية الفورية.
ح - تحسين المنافسة المالية والقدرة على إنتاج الأموال.
ط - إستخدام البريد الإلكتروني في إرسال التقارير المالية الفورية.
ي - إستخدام تكنولوجيا المعلومات في جميع وظائف الشركات وفي جميع المعاملات المالية الإستثمارية.

وأدى ذلك إلى الإنعاش الاقتصادي الإقتصادي، إذ الرقم في والتوسع في القطر مع الخصاص وتزايد الإستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر وخلق العديد من المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم والعمل على بعث المشاريع الأنترت وظهرت طيفاً جديدة من المنظمين ورواد الأعمال.

2- البنك والمدير المالي ومدير الإستثمار الجديد:

أصبح المدير المالي ومدير الإستثمار الجديد دفا في البنك أو في غيرها وفي هذه التحولات والتغيرات العالمية وفي ظل تكنولوجيا المعلومات والإتصالات الهاتفية العالمية يتعامل مع المتغيرات التالية:

أ- توفير جميع مع المؤسسات والبنوك والمعلومات والدراسات الاقتصادية والمالية والإستثمارية عن أي نشاط أو صناعة وفي أي دولة بالدخول على مواقع البنك الدولي وصندوق النقد الدولي أو أسي واق المال الدولية عن الأنترت وفوريا وعلى مدى 24 ساعة .

ب- توفر الحاجة إلى نمط جديد من التفكير التحليلي والتنبؤ بالمستقبل.

ج- حاجة المدير المالي ومدير الإستثمار إلى ستة مفاهيم جديدة هي: المبادرة - القبول - الثقة - القيمة - التدفقات - البحث عن الفرص.

كما أصبح الفكر الجديد دفا في الفرص العالمية مرتبطاً باتساع الأفق والموازنة والتنوع والتغيير والانفتاح والامان ثم يحتاج الأمر من مدير الإستثمار أي مدير بالمعرفة والنموذج والحكمة والعلاقات المتعددة مع أسواق المال والمؤسسات المالية والصدوق وفلاس المخاطر والتعلم والتكيف الربح مع التحولات المستمرة.

د- إستخدام الحاسب الشخصي مع الإنترنت في الأنترت والتواصل مع البورصات العالمية وأسواق المال والعملات والشركات الإستثمارية للوقوف أمام التغيرات في أسواق الصراف والمخاطر وأسواق الفاند وانبين والإتفاقيات الدولية وحركة التجارة العالمية.

3 - تحديات الإدارة المالية والإستثمار الجديد:

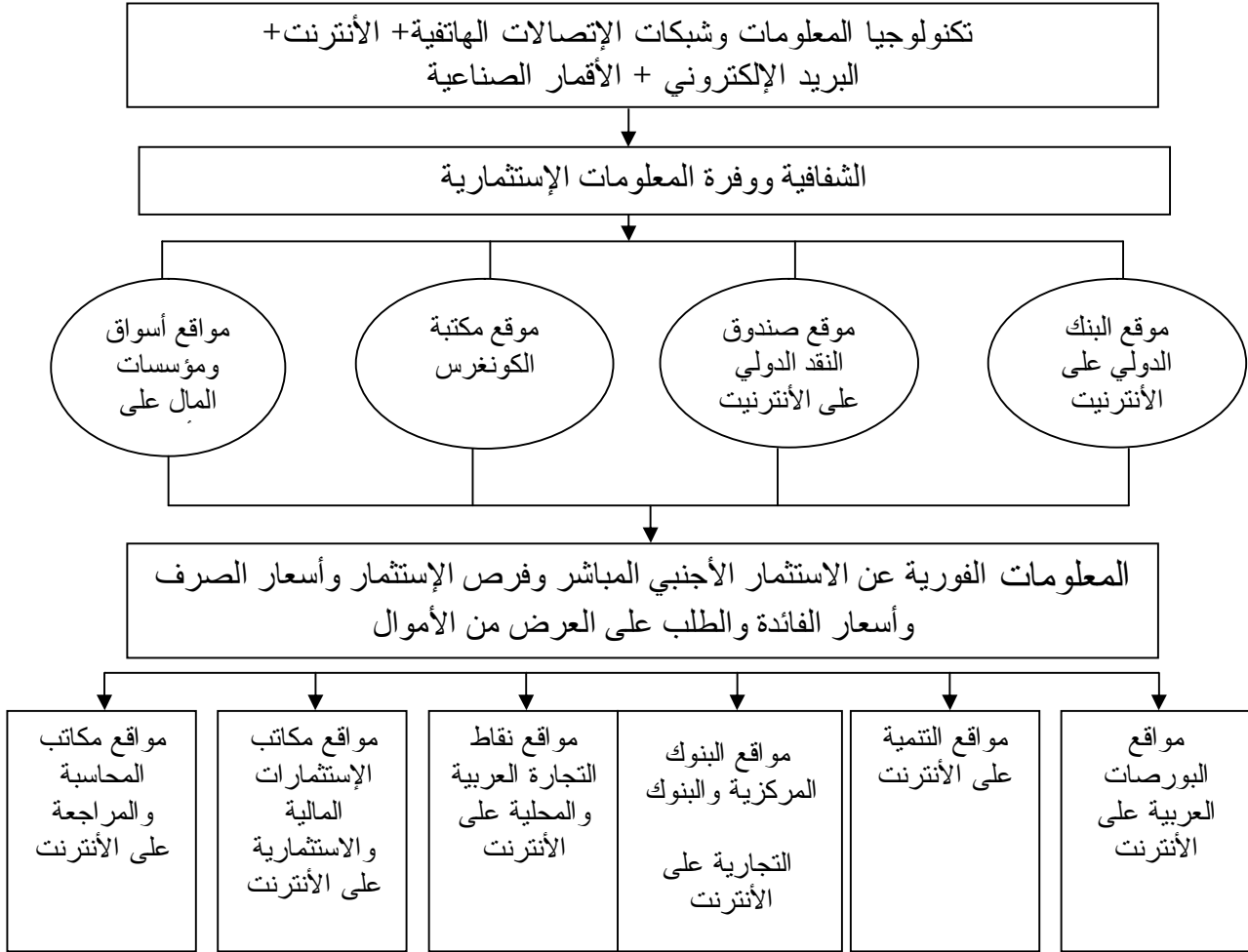
- 1 - صعوبة دخول بعض الأسواق العالمية
- 2 - الخوف من الاندماجات والتملك لرأس المال الأجنبي المباشر وغير المباشر
- 3 - الخوف من الخصخصة وبيع الشركات الوطنية للأجانب

- 4 – الإفلاس
- 5 – تزايد القروض البنكية المتغيرة
- 6 – مخاطر التوسع في استخدام الأموال الإلكترونية.
- 7 – إتساع الفجوة بين الشركات الغنية الرابحة وبين الشركات الخاسرة
- 8 – تزايد معدلات التطبيع في الدول العربية عنها في الدول الصناعية مما يرفع من تكلفة الإنتاج وارتفاع الأسعار وصعوبة التصدير
- 9 – دهور أسواق العملات المحلية أمام العملات الأجنبية مما يرفع من أسعار الآلات والمصانع المستوردة من الخارج ويزيد من قيمة الديون الدولية
- 10 – نقص الاستثمار المحلي والمدخرات المالية
- 11 – بيروقراطية الوظائف المالية والبنكية في ظل عالم ديناميكي سريع التقدم
- 12 – نقص عدد خبراء الاستثمار والمحللين الماليين
- 13 – غياب تكنولوجيا المعلومات المالية والاستثمارية حتى الآن
- 14 – بيروقراطية مناخ الاستثمار وادي الطرد الإستثمارات للخارج وتقلص فرص جذب الاستثمارات
- 15 – عدم معرفة الفئانين والتشريعيات المالية والإستثمارية والمالية لدى العديد من الشرائح.

المطلب 7: الإطار العام للاستثمار الإلكتروني:

ويعتقد الإطار العام للاستثمار الإلكتروني على أنه وفير البيانات الأساسية الممتدة في كافة المجالات الصناعية والإنتاجية والدولية ومجموعة الحواصيب الشخصية والإشراك في الأنشطة وتطبيقات مواقع على الإنترنت للشركات وإستخدام البريد الإلكتروني لإعداد وإرسال التقارير والمعلومات المالية فوراً، وفيما يلي أهم مكونات هيكل الاستثمار الإلكتروني:

الشكل (12): مكونات هيكل الإ



¹ فريد النجار، الإقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 492.

المطلب 8 :مقدمات للمستثمر الإلكتروني في البند

1. الأبيد هم عبارة عن حصة ملكية في أحد الشركات المهمة وهي تخط مع لقانون الربح أو الخسارة الكاملة، وهي تحقق أرباحاً كبيرة نوية بالإضافة إلى الربح الرأسمالي الناتج عن ارتفاع سعر البيع عن سعر شراء الأسهم.
2. أسواق الأبيد هم متقلبة بإسبب تمرار والأبيد عار تتغير دورياً، ومان الم يجاب على المسبب تنمر مراجعته تاريخ حركة أسبب عار الأبيد هم، وفترات الزيادة وفترات الانخفاض.
3. يجاب على المسبب تنمر إتخاذ القرار البديل حول توزيع إبدتثماره على مجموعة من الأبيد هم والسندات والنقدية وغيرهما، أي تخصصيص الأصول المتاجرة ليد به بحيات يحقق أهدافه ومان الصدارة مراجعته الأبيد عار وحركة تداول فوراً ودورياً لإتخاذ قرار الشراء والبيع لكل ورقة مالية(بالأنترنت).
4. سدوف تختلف أفضل توليفة (خلطة) إبدتثمار للرد حساب البدن والأدخل والصحة والإستقرار الوظيفي وحجم الأسرة ونوع المخاطر المسموح بها.
5. بورصة الأوراق المالية عبارة عن سوق تداول الأوراق المالية المسجلة في البورصة (بورصة الجزائر).
6. قد يتم تداول بعض الأوراق المالية خارج البورصة OTC .
7. تنظيم هيئة سوق المال كيفية إتمام المعاملات في بورصة الأوراق المالية.
8. يوم الدينك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية والعرض من النقود خلال شراء الأوراق المالية الحكومية (السندات الخزينة) التي تحكم في عرض النقود وها وها يسبب مي بعمليات السوق المفتوحة، وكذلك تحديد الاحتياطيات والودائع البنكية الواجب الحفاظ عليها لدى الدينك المركزي، وتحديد سعر الفائدة البنكية التي يؤثر أيضاً على حركة البورصة.
9. يتم حساب التضخم كالتالي:

$$\text{مؤشر السعر} = (\text{تكلفة السلع الرئيسية في سنة الأساس} / \text{التكلفة للسلع الرئيسية}) \times 100$$

ويؤثر التضخم على الإستثمار بالزيادة أو النقصان.

10. يمكن تقسيم الأسهم المتداولة في البورصة وفقاً لمعايير مختلفة، ويمكن أن تثار تحديداً الأبيد هم الخاصة بالشركات الكبرى والأبيد هم التي تنم وبتسارعة ويطلق عليها الأبيد هم النمو، وأبيد هم تتغير قيمتها وفقاً للدورة الإقتصادية، أبيد هم ذات قيمة ثابتة بغض النظر عن الحالة الإقتصادية وأخيراً أبيد هم المضطرابات التي تشهد احتمالات عالية للخسارة أو الربح.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

11. تبدأ اعد مؤشرات البورصات على قراءة
قفي بورصة نيويورك مثلا يمكن الإعتماد
شركة ستندر أندبور، والمؤشر المركب لبورصة نيويورك، ومؤشر " نازداك".
12. كما ان يتم شراء أو بيع الألب مع الألب في الماضي ان طريق سمايلة الأوراق المالية
نظير عمولة معينة.
13. تبدأ اعد صناديق الإستثمار غار المسيرين وتحقق زهم على الإستثمار ان
طريق مبدأ التنويع والإشراف المستمر والإدارة المحترفة والسيولة.
14. يتم الآن شراء أو بيع مع الألب هم مباشرة وفوريا ان طريق الأندرت من خلال
شركات السمسرة مقابل عمولة محددة جدا أو بدون عمولة.
15. قوائم الألب هم: قوائم البورصات بنشر قوائم حركة تداول وألب عار الألب هم دوريا
مثال ذلك نشرات بورصات مثل بورصات لينا، الكويت، مصر، بسوق عمان
المالي وسوق مسقط المالي وغيرها.
16. يتم حساب مؤشرات نسبة سعر إقبال الألب هم على آخر إيرادات للهم للحكم على
كفاءة كل بهم ومقارنة هذا المؤشر من فترة لأخرى ومن بهم لأخر وللبورصة
كلها.

المبحث الثالث: البورصة الإلكترونية

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

البورصة الإلكترونية عبارة عن تبادل و تداول الأوراق المالية إلكترونياً من خلال شبكة الأنترنت، فجميع الأوراق المالية وحركة تداولها مقروءة على شبكة الكمبيوتر.

ولكل سمسار موقع على الأنترنت يستطيع البائع أو المشتري الإتصال به فوراً للشراء والبيع والإطفاء أو الخصم الفوري من حساباته لدى السمسار، وتم هذه الصفقات مقابل رسوم سمسرة أقل بكثير من عمولة السمسرة في غياب البورصة الإلكترونية.

المطلب 1: التداول الفوري للأوراق المالية :

أدى التحول لتداول الفوري للأوراق المالية باستخدام الحاسب الشخصي إلى إعادة هيكلة صناعة الإستثمار في الأوراق المالية التي تصل قيمتها في أي بورصة عالمية إلى ملايين متعديدة من الدولارات حيث يكفي أن تقرأ على شاشة الكمبيوتر وتر المعلومات الكاملة عن حركة وأداء التداول في البورصة والبورصات العالمية فوراً.

وكانت أول شركات سمسة أمريكية تستخدم الأنترنت في عام 1998 م.¹

والسماعات شركات السمسرة هذه أن تجذب العملاء للتعامل في البورصة مباشرة وفورياً إلا أنترنت مقابل سمسرة تصل إلى 14.95 دولار² وهي أقل بكثير من السمسرة في البورصة العادية، وأدى استخدام البورصة الإلكترونية إلى زيادة الثقة والصدورة الذهبية لشركات السمسرة الإلكترونية من حيث المعايير الأخلاقية في التداول والأمانة المهنية والقدرة على الإستثمار في صناديق الإستثمار قلة الأنترنت من مصاريف وعمولة السمسار.

نظراً للشفافية ومعرفة سعر البيع والشراء الذي يعرضه المشتري في الماضي وقيل انتشر البورصة الإلكترونية كان السمسار يكسب الفرق بين السعر الذي تطلبه عند الشراء أو البيع وبين السعر الحقيقي الذي يحصله من العميل الآخر، ويطلق على هذا الفرق Spreads والذي أصبح يقلل من الأرباح في البورصة الإلكترونية كما ذكرنا، وفيما يلي أهم أنواع التداول الإلكتروني.

1 - الشراء بالاقتراض وهامش الربح:

يقوم بعض المستثمرين باقتراض مبلغ من السمسار للشراء بعهض الأوراق المالية حيث لا يتم سداد القيمة الكلية المطلوبة وتأكيد تحقيق بعض المكاسب المحققة عند بيعها، ويطلق على ذلك "الشراء بهامش" حيث يتم ذلك بفتح حساب لدى السمسار لتحقيق أهداف المستثمر، وتحدد الفوائد وانين حدود الفرض

¹ و ² فريد النجار، الإقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 512.

المخاطر من وراء الأوراق المالية بالأجل على وقد تختلف تلك الشروط في حالة هبوط السوق.

2- التداول بأسعار البورصة أو بأسعار العميل:

ويتم شراء كميات من الأوراق المالية حيث (الطلبية) إما بالبيع عار البورصة أو بالبيع عار يحددها العميل، وتطلب شركات السمسرة عمولة أعلى في حالة تنفيذ الطلبية وفق أسعار العميل وكذلك بناء على سلوك حركة تداول الأوراق المالية ويوضع على شاشة الكمبيوتر وتر الشخص في كيفية فتح حساب مع السمسرة وأسلوب إدخال البيانات وكيفية الحصول على مزيد من المعلومات لاتخاذ قرار الإستثمار المالي الإلكتروني.

المطلب 2 : كيفية اختيار السمسار الإلكتروني:

ويجب إختيار السمسار الإلكتروني وفق مجموعة من المعايير الأساسية مثال:

1- تحديد هدف المستثمر لاختيار السمسار المناسب الذي يشارك في تحقيق تلك الأهداف:

- قد يحتاج المستثمر للعديد من المعلومات والنصائح
- في حين أن هناك مستثمر يبحث فقط عن بعض الأساليب والأدوات
- والبعض الآخر من المستثمرين يرغبون في معرفة أفضل طريقة للتداول كبير الحجم وبأموال كبيرة.

ويناسب التعامل مع شركة ميريدال (www.Mi.com) أو شركة مورجان ستانلي (www.online_msdw.com) وفر تلك الشركات للمستثمر جميع الخرائط والرسومات والبيانات ونفاذ أريير البحث وأدوات وأسلوب الويب الإلكتروني الأخرى، في حين يبحث المستثمر الثاني والثالث إلى خدمة سريعة ومنخفضة التكاليف عن طريق Datek online على موقع (www.Datekonline).

2 - درجة الثقة في خدمة السمسار للعميل:

ويجب عند إختيار السمسار الإلكتروني التحقق من بسمة في خدمة العملاء، فمن المعروف أن الإتصال بالإنترنت أرخص من المكالمات التليفونية ولكن عندما تكون الإتصالات بالإنترنت طيبة فإد يطر العميل إلى أعمال الهاتف وقد تتغير المعاملات مما يتطلب مبادرة من السمسار لإنقاذ الموقف.

3- درجة ارتفاع العمولة:

لا يربح السمسار من عمولة مرتفعة فإد مع عمولة مرتفعة قد يتم نصيبه من ربحه من المصاريف الإلكترونية في الأوراق المالية، لذلك يسعى السمسار إلى إختيار شركة سمسة لا تغالي في العمولة.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

4- حجم الأموال المستثمرة في الأوراق المالية:

قد يترط السمسار حجم معين من الأموال وأن يبرهن استثماره في الأوراق المالية أو أهلية من ميزانية المبتدئ، لذلك يعتبر حجم الأموال والمرجع وبإستثمارها في الأوراق المالية أحد العوامل المحددة لإختيار السمسار المناسب، فإذا كنت ترغب في إستثمار مبلغ معين يجب إختيار شركة سمبارة تقبل ذلك، ففي حين أن شركات أجنبية لا تقبل أقل من مبلغ محدد كأقل مبلغ للتداول الإلكتروني، وإذا كانت الزيادة فلا بأس.

5- تحديد نوع الأوراق المالية المطلوب الإستثمار فيها:

هل ترغب في الإستثمار في الأسهم العادية أو الأسهم الممنوعة؟ هل تفضل الإستثمار في السندات أو أدوات الخزينة؟ هل ترغب في الإستثمار في الأسهم الصناعية أم السياحة أم التجارة أم البنوك؟...

كما هل تفضل التعامل داخل البورصة أم خارج البورصة OTC كل ذلك يؤثر في إختيار السمسار.

6 - ما هي أساليب البحث المتاحة كعنصر مساعد للمستثمر؟ مثال ذلك:

Real time stook quotes
Charting services
Online portfolios

7 - ما هي سمعة وخلفية وتاريخ شركة السمسرة؟:

حيث توجد معلومات منثورة على الأنترنت تخص كإل شركة يجب أن تتخذ لتقييم وتحديد الشركة ذات السمعة الطيبة والخبرة والجدارة التي تؤهلها للإختيار.

8- سهولة إستخدام الموقع على الأنترنت؟:

قد يكون من الصعب إستخدام مواقع الشركة على الأنترنت مما يجعلها خارج المنافسة والإختيار.

9- البحث عن خدمات مميزة للمستثمر:

قد يحتاج المبتدئ إلى خدمات مميزة لا يجدها إلا في شركة سمبارة واحدة مثلاً تلك الخدمات إستثمار مبالغ كبيرة أو خدمات إدخال المتكبرر اليومي على مواقع السمسار وتنفيذ طلبات فورية وعديدة.

وعموماً لا زالت شركات سمبارة وتداول الأوراق المالية في أسواق المال العربية لا تتعامل على أسس البورصة الإلكترونية، كما أنها ليس العديد من المبتدئين لديهم حساب شخصي والشركة في الأنترنت، هذا بإستثناء وفر

الحواليلب والأنترت لصل ناديق الإللبلب تثلمار الأجلبلبل
ميريل لنش الأمريكية وفروعها في العالم.¹

المطلب 3 : الإكتتاب في البورصة الإلكترونية:

أدت الأنترت إلى إنتساع رقعة تخطيص وتوزيل مع وبلبل مع الأللبلب هم الجللبلبلدة في الإكتتاب العام للملبلب تثلر بلعاض النظر عن موقعهم الجغرقل في أو بلعد لبلركة السملبلرة عن البورصلة إذن تعللبلر السملبلرة الإلكترونية وبلبللة فعالللة للوصل ول إلى جمبلبل مع السملبلر تثلر بلبلبل كما أن التبلبلبلر والمعلولبلات عن المشلبلر بلرلن وبلبلبل مكلبل صبلبلفة سوف بلكون متاحا لجمبلبل الراغببلن في الإكتتاب وبلتم ذلك كالتالل:

أ- بلقوم السمسار الالكلرونل في حالة الرغبة في بلبلع أسهم في الإكتتاب العام على موقع بالأنترت بلبلل بلستطبلل أبل مشلرل أن بلحصل على صورة كاملة من بلبلان الإكتتاب العام مجانا، وإتلخاذ القرار الإسللثمابل مع معرفة المخاطر المرلقلبل.

ب- بللحدد المشلرل (المكللبلبل) قائلة المكللبلبلن وسعر الأسهم وبلعدد الأسهم المبلابة فعلا. ج- بلقوم المكللبلبل بقراءة بلبلانات عن الشركة تلحت التأسبلل من خلال موقعها بالأنترت (معرفة نوع النسلط، اللم، أنواع المبللبلات، لم السوق، دراسة الجلوى، الموازنات التلخلطبللة، ...).

د- بلرابع المكللبلبل أبلضا بالأنترت القسم اللم خاص ببلوامل المخاطرة المللطة بالإسللثم مبال القروض المبللرلة طول فترة الإسلرلداد، أزمة السبلولة، أزمة العملات الأجلبلبل، سمعة الشركة في سابقلة الأعمال.

هـ- بلرابع المكللبلبل سمعة المبلربلن وكبلبللة إلملرهم وتعلبللمهم وبللرلبلهم السابللة و- مقلرانة سعر الأسهم عند بلبل الإكتتاب، ومقلرانة ذلك بالشركات المبلللسة والشركات المكلاملة مع نفس النسلط.

المطلب 4: شروط الإلشراك في الإكتتاب العام:

وإلشلرط في شركات السمسرة الراغبة في تسلوق أسهم الإكتتاب العام ما بلل:

أ- توفر اللمة والإلصلات المالللة والعلاقات مع بلوك الإسللثم فورلبل من خلال شبلبة الأنترت، وتقوم شركة E * trade بتوزبلل أسهم الإكتتاب العام عن طربلق البلنصلبل وفق مبللأ تنفلذ الطللبلات الأولى أو لا في التوزبلل من خلال الأنترت.

ب- توفر الإلمكانبله المالللة كما هو الحال في بلوك الإسللثم وبللنلقل الإسللثم اللل بلستطبلل من خلال شبلبة الموزبللن لبلها أن تتم عملبلات الإكتتاب بسلرعة وبللقة وبلكفاءة سنون (60) بلوما مبال على الأكثر.

ج- توفر بلعدد كبلبلر من العملاء، فشركة تشارلز جروب لبلها ملبلونبلن (2) حساب وتتعامل مع جمبلبل بلوك الإسللثم الكبلرل بلأعبلرلها أكبر سمسار إكلرونل، بلبلل بلتم الشراء بالأنترت أو هاتفا.

¹ فربلل النجار، الإلقللصاد الرقلمل، مرلج سبلل ذكروه، ص 525.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

د- الإعتماد على أكبر المتعاملين السابقين في الأسهم حسب حجم أعمال كل عميل.

ه- قصر الإكتتاب الجديد على أكبر المتعاملين حسب سابقة أعمالهم في البورصة ومتوسط تداولهم بيعا وشراء في السنة.

و- تخصيص 50% من الأسهم للتداول الفوري بالأنترنت حيث يتم تسويق الأسهم للعملاء الذين يستخدمون الأنترنت.

• كما يجب أن نعرف أنه قد تقوم الشركة صاحبة الإكتتاب العام بالإستخدام المباشر للانترنت لتسويق الأسهم الجديدة دون اللجوء لعدد من شركات السمسرة الإلكترونية والتي قد تشتري أيضا الأسهم مع بقية المستثمرين عن طريق الأنترنت، ومن أهم المواقع التي تقوم بذلك ما يلي:

Virtual wall street (www.virtual wall street.com)

Direct sock market (www.Dsm.com).

المطلب 5 :صناديق الإستثمار الإلكترونية:

تحقق صناديق الإستثمار الإلكترونية للمبتدئين من مزايا التكنولوجيا مع ما من المخاطر وإقتصا اديات الإستثمار والخيارات المترابطة غير المتوفرة لدى المبتدئين. تتمرد الفرد الذي يشهد تري أسسه هم من الصناديق، وبيعهم وبيعهم ديرو صناديق الإستثمار بتوجيههم وال الصناديق بنوق بالشراء والبيع الفوري بالأنترنت ويتم تحديد أرصدة المتبعين أملين في حساباتهم بالأنترنت وفق المكاسب المحققة، وقد دلتهم توزياع الأرباح أو دويرها مع مبالغ الإستثمار المودعة لدى الصناديق وتطبع المبتدئين غير الإستثمار في إيداع أموال في حسابه فورا بالأنترنت في حالة الرغبة في زيادة حجم الإستثمار.

وفي حالة الصناديق المفتوحة أو الصناديق منتهية المدة يتبع المبتدئين تتمرد الإستثمار في إيداع إضماقات لإستثماراته مباشرة بالأنترنت أو عن طريق شركة السمسرة الإلكترونية، وتطعم الصناديق ذات المدة المحددة إستثمارات في عمود محدد من الأسهم، وتم عمليات الشراء والبيع الفوري خلال فترة الصناديق، وتحقق صناديق الإستثمار الإلكترونية المزايا التالية:

- سهولة البيع والشراء الفوري بالأنترنت
- سهولة الإيداع لزيادة حجم الإستثمار بالأنترنت
- تحقيق التنوع في الإستثمارات لخفض المخاطر
- الحصول على خدمة الإستشارات المالية والإستثمارية
- التحول والتصفية السريعة عند الحاجة
- الإحتفاظ بأسعار الصناديق بغض النظر عن حركة البورصة
- يتم حساب المكاسب والخسائر المصاحبة لأسهم الصندوق مباشرة وبشكل فوري ومن الضروري مراعاة العوامل التالية قبل الإستثمار في صناديق الإستثمار:

- ما هو أقل حجم من الإستثمار يقبله الصندوق؟
- هل مدير الصندوق لديه الخبرة السابقة أم لا؟
- ما هو الحجم الإجمالي للأموال التي يديرها صندوق الإستثمار؟

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

- ما هو سلوك أداء أموال الصندوق في ال
- ما هو نوع إستثمارات الصندوق؟ وما
- ما هي المخاطر السابقة والحالية التي يتحملها صندوق الإستثمار؟

خاتمة:

بعد محاولتنا بمعرفة كل ما يدور فعلا في قلب هذه المذكرة وصلنا في هذا الفصل إلى التوفيق بين الفصلين الأول والثاني ففيهما تعرفنا عن مجرد أفكار يجب أن نعرفها لكننا هنا، تمتعنا بأن عرفنا كيف يتدخل البنك في البورصة وتمت الإجابة على كل الأسئلة، إذ عرفنا دور البنك في البورصة وكيف يؤثر على تطور البورصة أكثر، وخاصة عندما تطرقنا إلى البنوك الإلكترونية وتسهيل عملية الإستثمار والسوق المالية، وكما لا ننسى أن هناك تعقبا منطقيا لهذا الموضوع بوجود البورصة الإلكترونية والإستثمار ووجدنا أنه إما يكون البنك كسمسار أو كماسك للأموال فقط، ويمكن للبورصة الاستغناء عن البنك في تطورها.

لكن ما يهمنا أكثر أن البنوك تعمل جاهدة على تحسين منتجاتها بإدخال تكنولوجيات الإتصالات الحديثة في مجال خدماتها البنكية والغوص أكثر في مجال الإستثمار في السوق المالية، وبذلك نجد أنه كلما زاد التطور في داخل البنوك يؤدي ذلك حتما إلى تطوير السوق المالية. وهذا بتوفير السيولة، الدعم والرعاية كما عرفنا في هذا الفصل وبتقديم النصائح الكثر تفهمنا أن كل الشرائح على الإدخول في السوق المالية لا بد أن تكون حذرة وف.

القسم الثاني السوق المالية الجزائرية و دور البنوك فيها

 **PDF Complete**
Your complimentary use period has ended.
Thank you for using PDF Complete.

[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

الفصل الأول عموميات حول بورصة الجزائر

الفصل الأول: عموميات حو

مقدمة:

المبحث الأول : نشأة بورصة القيم المنقولة وتطور الإطار القانوني .

المطلب 1: نشأة بورصة القيم المنقولة.

المطلب 2: تطور الإطار القانوني.

المبحث الثاني : تنظيم بورصة القيم المنقولة .

المطلب 1: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

المطلب 2: شركة إدارة بورصة القيم.

المطلب 3: الوسطاء في عملية البورصة.

المبحث الثالث : الأوراق المالية المتداولة في البورصة .

المطلب 1: أوراق رأس المال الإسمية والمحركة .

المطلب 2: أوراق القبض.

المبحث الرابع : وظائف وأوامر بورصة الجزائر .

المطلب 1: وظائف البورصة.

المطلب 2: أوامر بورصة الجزائر.

المطلب 3: إرسال الأوامر.

المطلب 4: الأوامر القابلة للإلغاء.

المطلب 5: كيف يسجل الأمر في بورصة الجزائر؟

خاتمة

تعددت الجزائر علائقة بالمضيفة في اف في نه في
فان اللطات الجزائرية تتلبر بظارورة تزولاد اللبلاد ببلدوق للأوراق المالية تعكس
البلعد الجهوي واللدولي للجزائر وبالفعال، فإن إقامة سدوق مالية في الجزائر يمثل
محدورا هاما اضما من الإصلاحات الإقتصا ادية اللتي ينبلع في أن اللزود اللبلاد أدوات
إقتصا ادية ومالية عصرية كفيقة بالمسماهية بشكل فعال في إرباء إقتصا ادا اللسدوق
ويجب أن يبلد اهم تطور هذه اللسدوق في صدمان الإنققال نحا وتمويل الإقتصا ادا عن
طريق اللسدوق وتمكك بين المتعلماملين الإقتصا اديين اللذلك من الحصلول على المواردا
الداخلية منها والخارجية الضرورية للتنمية.

وتبعاد هذه الأخبارة من الضمارة الحتمية حياث يتبع بين على الإقتصا ادا اللتفتح
على الخارج أكثر فأكثر ضمن سياق تطبعه تحولات عميقة في الإقتصا ادا العالمي.
إن السوق المالية الجزائرية حديثة العهد والنشأة، وهكذا يجدر التذكير بأن الجزائر بخلاف
البلدان المجاورة، لم تكن تتوفر لديها بورصة، ونتيجة لذلك كانت التقاليد في مجال عمليات
البورصة غير موجودة فيها أصلا.

ولذلك كان لابد من تهيئة الظروف القبلية اللازمة لإنبعاث سدوق مالية ووطمع
المؤسسات الضرورية لعمل هذه السوق في آن واحد.

وفي هذا الإطار اراقاهت اللطات العمومية باتخاذ اللدابير المتعلقة بالجاب
القانوني والتنظيم المؤسسي والجبابة وتكوين مختلف المتعاملين في السوق.
فماهي هذه التدابير يا ترى؟

المبحث الأول: نشأة بورصة القيم الم

إن الجزائر في ظل التجارة ولات الإقتصاد ادية كانت لا تملك في حاجة إلى سوق مالية لكي يعطي نفعها جيداً للإقتصاد الأوطني، ويلعب دوراً في تحيين فعالية النظام المالي خصوصاً في توزيع الموارد المالية للهيئات والمؤسسات الأكثر مردودية.

ونتيجة للإصلاحات الإقتصادية ادية التي أعلن عنها سنة 1987 التي دخلت فمن خلال هذا المبحث نتطرق إلى إنشاء بورصة الجزائر وتنظيمها وكذا الأوراق المالية المتداولة فيها ووظائفها وأوامرها.

المطلب 1: نشأة بورصة القيم المنقولة¹:

إن فكرة إنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر رزت في سنة 1990 وسجلت في إطار عملية البدء في الإصلاحات الإقتصادية ادية منذ عام 1988م، وفي الواقع هناك الإصلاحات الإقتصادية ادية التي تبنى بالإنعقاد إلى إقتصاد السوق أصبحت ضرورة إلزامية لإنطلاق بورصة القيم المنقولة وهي مجهزة بعدة وسائل في إطار تعبئة الإدخار وتوجيهه لتمويل التنمية الإقتصادية.

في حين يجب التذكير بأن أنشودة البورصة لم يكن لها أي ظهور في التشريعات التجارية الجزائرية (المؤرخة في 1975/15/26) وذلك بحجة النظم السياسي الذي عرفته البلاد منذ الإسد تقلال (الاشتراكية) واختيار نظام إقتصادي مركزي.

كذلك من جهة أن القانون التجاري قبل عام 1988م، اشترط في المادة 688 إن المؤسسات العمومية الإشرافية التي تعد ملكيتها للدولة والتي ليست قابلية للتحويل ولما من جهة أخرى اشترط في المادة 698 أنه لا يمكنها من إصدار البندونات من طرف المؤسسات.

في حين نجد أنه في 1988/01/12، تم تعديل لجزء من القانون التجاري ونشر العديد من القوانين وأنين من بينها: قانون 01-88 "المتنظم من القانون توجيها المؤسسات العمومية الإقتصادية ادية"، والقانون 03-88 الذي 04-88 المعدلين والمكملين للأمر رقم 59-75 المؤرخ في 1975/09/26 الخاصة بالقانون التجاري "والمتنظم من للنظم وص الخاصة المطبقة في المؤسسات العمومية الإقتصادية ادية" (EPE) والقانون 01-88 الذي ير إيد تقالدية تسيير المؤسسات العمومية الإقتصادية ادية أي أن الدولة لا تدخل لها في التسيير، مما أدى وأن أصبحت المؤسسات العمومية الإقتصادية ادية تتمتع بآلية تقالديتها التسييرية في (SPA شركات ذات أسهم) في 03-88 المتنظم من القانون أنون إنشودة (08) طم ناديق مساهمة (حاليها الشركات كانت القابضة LES HOLDINGS) وهم:

- 1- صندوق المواد الغذائية الفلاحية.
- 2- صندوق المناجم الري والفلاحة.

¹ مطويات مقدمة من طرف بورصة الجزائر.

- 3- صندوق التجهيز.
- 4- صندوق البناء.
- 5- صندوق الكيمياء، البتروكيميا، الصيدلة.
- 6- صندوق الإتصال، الإلكترونيك والإعلام الآلي.
- 7- صندوق الصناعات المختلفة.
- 8- صندوق الخدمات.

هذه الصناديق الثمانية مكلفة بالحفظ والتدبير في مكان الدولة لمجموع أعمالهم المؤسسات التي تسير إلى الإستقلالية المالية.

هذه القوانين قد دمت إمكانية لقيام أول الأبناء بهم بين صناديق المباداهمة والمؤسسات العمومية الإقتصادية¹.

وفي المرحلة الممتدة من 1990-1992 إتخذت الحكومه عدة إجراءات، بعد أن حصلت المؤسسات العمومية على إستقلاليتها حيث وافق في أكتوبر 1990، تأسست بورصة الجزائر تحت إسم "شركة القيم المنقولة" بتقريباً من الحكومة عبر هيئة مؤهلة قانونياً، وهي مجلس صناديق المؤسسات، وهكذا ذاتاً تأسس هذه الشركة بين (08) صناديق مباداهمة المذكورة ببقا بعد عقود وأرخ في 09 ديسمبر 1990 وكان رأسمالها في المرحلة الأولى 320000 دج مقسماً بالتساوي بينها وبعد هذا ولصورت معيئة تم رفع رأس مال الشركة ليصل إلى 932000 دج سنة 1992.

كما تم تغيير إسمها "بورصة القيم المنقولة" بعد ذلك بدأت الأمر بتعديل القانون التجاري لتلاءم والمعطيات الجديدة من خلال وضع القوانين الخاصة بهذه الهيئة، وكذا التنظيمات التي تضبط نشاطات البورصة في خصوصياتها الدقيقة.

وفي 1993 أول تصحيح لوائح البورصة في الجزائر والمرتبوم التشريع رقم 08-93 المؤرخ في 1993/04/25 والذي جاء مفسراً ومكملاً للمنشور رقم 59/75 الصادر في 1975/09/26

من القانون التجاري في واده من 592 وما بعدها الخاصة بشركات المباداهمة، حيث أدخل المرسلوم والنصوص القانونية اللازمة المعدلة للقانون التجاري والتي جعلت من الشركة ذات السهم شخصاً قانونياً يمكن التمييز في البورصة أما النص القانوني الثاني وهو ذلك المتعلق بالمرتبوم والتشريع رقم 10-93 المؤرخ في 23 ماي 1993 الخاص ببورصة القيم المنقولة والذي نظم الخطوط العريضة لسييرها وذكر كلياتها بالتفصيل كما قبلتها هيئة بين رئيسيتها: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وشركة تسير بورصة القيم.

وفي سنة 1994 تم إصدار القوانين الخاصة بالخصوصية دور المرتبوم والتشريع رقم 175/94 المؤرخ في 13 جوان 1994 المتعلق بتطبيق المادة 21، 22 و 29 من المرسوم التشريعي السابق 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

¹ - انظر المادة 22 من القانون 04-88.

وفي سنة 1995 تم إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وهي بالتفصيل كالآتي:
● الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛

- تنظيم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96 – 02 المؤرخ في 22 جوان 1996 والمتعلق بالإعلان الذي يجب أن تنشره الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدار القيم المنقولة؛
- تنظيم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة؛
- تنظيم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة والمتضمن لشروط الإعتماد لدى البورصة وكذا تنظيم جلسات التفاوض والمقاصة؛
- تنظيم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-05 المؤرخ في 29 نوفمبر 1997 والمتعلق باتفاقيات الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم.

وفي هذه المراحل تأتي نقطة تطور بورصة الجزائر التي دُبلت رسمياً يوم الأربعاء 28 جويلية 1999 قال وزير المالية "عبد الكريم حرشاي" "أن سوق رؤوس الأموال وإنطلقت رسمياً في 12 جانفي 1998 مع العرض السدندي لشركة سوناطراك.

وفي 02 نوفمبر 1998 مع الرياض سطيح بدهف فتح رأس مالها، وفي سنة 1999 تم إصدار نادات رأس مال ثلاث مؤسسات عمومية ويتعلق الأمر بكل من رياض سطيح صيدال والأوراسي حيث تم:

- العرض العمومي للبيع لصيدال الذي تم في 15 فيفري 1999.
- العرض العمومي للبيع للأوراسي الذي تم في 15 جوان 1999؛
- الدخول النهائي لأربعة مؤسسات ذات أسهم كوسطاء في عمليات البورصة في جويلية من نفس السنة.
- 13 أوت 1999 إدخال الأوراق المالية لرياض سطيح في البورصة.
- 21 أوت 1999 إدخال الأوراق المالية لصيدال في البورصة.
- 19 سبتمبر 1999 إدخال سندات سوناطراك في البورصة.
- 02 فيفري 2000 إدخال الأوراق المالية للأوراسي في البورصة.

المطلب 2: تطور الإطار القانوني:

إن إطار قانوننا متيناً قوياً ومكثيفاً وافق المبدأ الأولي التي تسبق تطوير السوق المالية.

وبالفعل، لمحت التجربة المستخلصة من العمليات الأولية بإدخال الشركات في البورصة رغم قصور أهدافها بتحديد العراقيل والإخاتلات على الصعيد القانوني التي تعيق تطور السوق المالية وسيرها المنتظم.

ولقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصرفها جهداً لإقناع الناصح وص التشريع والتنظيمية على النحو الذي حوّل لها بموجب المرسوم والتشريع ريعي رقم 93 - 10 الممؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة الفهم المنقولة المعدل والمتمم، بدراسة نص وص تحكم السوق المالية قصد تدعيم إقناع تبعديلات من أجل تكيف الإطار القانوني مع المتطلبات التي استجدت من خلال عملية الوضع العملي لمؤسسات البورصة وإنجاز عمليات الطلب العلني على الإدخار التي تجسدت في تسعير السندات في البورصة.

وبلهذه الصفة، اقترحت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على الحكومة مثلاً روعاً تمهيدياً لليون يتصد من اقتراحات تبعديلات المرسوم والتشريع ريعي رقم 1093 الممؤرخ في 23 أيار 1993 والمتعلق ببورصة الفهم المنقولة، وكالات التعديلات أساساً فيما يأتي:

- توضيح الوضع القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومهامها، إذ أن اللجنة تعرف على أنها سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.
- رفع إحتكار نشاط الوسيط في عمليات البورصة بتوسيعه إلى البنوك والمؤسسات المالية خصوصاً.
- إيجاد سند قانوني للمؤتمن المركزي على السندات.
- توضيح النشاطات التي تؤهل الوطاء عمليات البورصة للقيام بها.
- إدراج أحكام تتعلق بتجاوز حدود المساهمة في رأس مال الشركات المسعرة قصد حماية المساهمين ذوي الأقلية.

تمت المصيبة ادقة على هذه التبعديلات في سنة 2003 عن طريق القانون رقم 0403 الممؤرخ في 17 فبراير سنة 2003 الذي يعدل ويتم المرسوم والتشريع ريعي رقم 1093 الممؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة الفهم المنقولة وتجسد تنفيذ ذلك القانون رقم 0403 الممؤرخ في 17 فبراير سنة 2003 في غضون السنة نفسها، في موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على الأنظمة الرامية إلى تطوير نشاطات المؤتمن المركزي على السندات وماسكي الحيلابات - هافظي السندات.

إن المهام ذات المنفعة العمومية التي يقوم بها المؤتمن المركزي على السندات والنظام القانوني للسندات يفرض أن يطرأ ضرورة وضع إطار قانوني واضح ومنسق يحدد مسؤوليات المؤتمن المركزي على السندات وواجباته، والعلاقات مع المنخرطين، ومدى الأيدى القيد في حسابات السندات وكذا شروط ممارسة نشاطه من حيث الحسابات وحفظ السندات.

وفي هذا الإطار، يجدر التذكير بالإطار المؤتمن المركزي على السندات.

1- القانون التجاري:

نص أحكام المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري على تبليغ جيل حيداب اللبندات ومبيدك الحبيدات عن طريق وبيدك مؤهل، ويمبيدك الوبيدك يط المؤهل الحبيداب عدما يلكون اللبند لحامله، ويمبيدك المبيدك در الحبيداب عدما يلكون اللبند اسميا.

ويكون نزاع الصيغة المادية عن اللبندات إراديا في المرحلة الحالية، أي أن كل شركة مبدعة أو من تطلب قبولها في البورصة عليها أن تنص في قانونها الأساسي على تبليغ جيل اللبندات في الحبيداب، وفيما يخص أليم الخزينة فإن القرار الذي يحدد شروط إصدارها ينص على تسجيلها في الحساب.

وكذلك ذلك الشأن بالنسبة لللبندات التي تصدرها شركة المبداهمة، حيث أن إصدار الإصدار هو الذي يحدد الشكل الكتابي للسندات.

2- المرسوم التشريعي رقم 1093 المؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة:

يمثل هذا نص المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 0403 المؤرخ في 17 فبراير سنة 2003 في الوقت الراهن، القانون الإطار للسوق المالية الجزائرية.

وطبقا للخيارات التي اعتمدها لجنة الإشراف ونهت صيدا ياغتها في التقرير الختامي المتعلق بالمخطط الرئيسي لوضع مؤتمن مركزي على اللبندات، فإن الأمر كان يتعلق بإدراج الأحكام المترتبة على نزاع الصيغة الإدارية عن اللبندات والتي سوف تتركس المؤتمن المركزي على السندات ونشاط مسك حساب السندات.

وكذلك فإن الخيار الذي اعتمده لجنة الإشراف على المشروع ويتمثل في إدراج مادتي نواتي بعد عام تصديان بندا قانونيا على المؤتمن المركزي على اللبندات من جهة، وتبليغ ندان اللبندات لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لطة تنظيم شروط التسجيل في الحساب وممارسة نشاط مسك الحساب من جهة أخرى.

حررت التعديلات المصادق عليها كما يلي:

المادة 19 مكرر 2 عندما يستخدم مصدر السندات، سواء كانت الدولة، أو جماعة محلية، أو هيئة عمومية أو شركة ذات أسهم، حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، لا يمكن أن تسجل السندات لحاملها إلا لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفته ماسك الحسابات وحافظ السندات.

تحدد شروط التأهيل، ومسك حساب السندات والرقابة على النشاط بموجب نظام من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

والمادة 19 مكرر 3 تمارس وظائف المؤتمن المركزي على السندات من طرف هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسهم.

يخضع مع وضوح مع القانون الأساسي في وتعديلاته، والرئيسيين للمؤتمن المركزي على السندات، أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هذه اللجنة، وبصفة إحتياطية، يمكن أن وزير المكافحة بالمالية عزل العام للمؤتمن المركزي على السندات و/أو الرئيسيين بين وإبلاغ تخلفهم في إنتظار تعيين مدير عام جديد و/أو مسيرين جدد من طرف مجلس الإدارة.

تتمثل مهام المؤتمن المركزي على السندات، التي من شأنها التمكين من تسوية العمليات المبرمة في السوق المنظمة أو بالتراضي، على وجه الخصوص في:

- حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات بإسم المتدخلين المعتمدين.
- متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى آخر.
- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها.
- الترقيم القانوني للسندات.
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

3- النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات والتنظيم المتعلق بمسك الحساب وحفظ السندات:

على إثر المطالبة على التبعيدات المذكورة أعلاه، بينت اللجنة نظامين (02) لتوضيح نوايا المخطط والمؤتمن المركزي على السندات ونشيط ما بينك الحساب-أب-أفظ السندات وتأطيرها.

3-1- النظام رقم 0103 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 والمتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي:

يهدف هذا النظام إلى تحديد قواعد سير المؤتمن المركزي الذي يأخذ نسبة الجزائر للتسوية وقواعد تسيير منظومة تسوية السندات وتسليمها.

ويحدد النظام أصل ناف المؤسسات التي يمكنها الإنخراط في الجزائر للتسوية وكذا شروط إنخراطها.

يتخذ مجلس إدارة الجزائر للتسوية قرار قبول منح رط فيه إسنادات إلى ملف إداري تحدد مشتملاته بموجب تعليمات من المؤتمن المركزي.

كما توضح في النظام العام قواعد حفظ الحسابات الجارية للسندات وسيرها.

ويحدد الجزء الثاني من النظام العام قواعد سير منظومة التسوية والتسليم التي تسيرها الجزائر للتسوية.

وتنص على منظومة التسوية والتسليم بالإنجاز الآلي وبالكمبيوتر الآلية لتسوية السندات المتداولة في السوق المفتوحة وتبليغها، أو بالتراضي وتبليغها من المنظومة مرحلتين من المعالجة يتم التكفل بها عن طريق المنظومة الفرعية لضبط الأوامر والقرن والحل.

يبين مع النظام الفرعي للضبط الجماعي للأوامر، الذين هم أساسا البانكوك والحسابات، وللمتداولين بالإتفاق على الأوامر المنفذة في البورصة.

ويسمح النظام الفرعي للقرن بالتصديق على العمل
المقننة.

يتكفل النظام الفرعي للحل بعمليات التبدل في الحسابات الجارية للمؤتمن المركزي
الذي يساهم في سير منظومة التسوية والتسليم باعتبار البنك المركزي بنك التسوية.

3-2- النظام رقم 0203 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003:

يتعلق هذا النظام بالصناديق الخاصة بالاحتياجات لجهة تنظيم عمليات البورصة
ومراقبتها في المجال التنظيمي، المحدد بموجب المادة 31 من القانون المذكور
أعلاه، بتحديد شروط تأهيل نشاط مسك حسابات السندات وممارسته.

يمكن البنوك والمؤسسات المالية وكذا الوكيلات في عمليات البورصة ممارسة
نشاط مسك الحسابات، بعد اعتمادها من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

يجب على المؤسسات التي تطلب التأهيل أن ترسل إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة
ومراقبتها ملفاً تحدد مشتملاته بموجب تعليمة.

ويجب على المؤسسة التي تطلب التأهيل، لكي يتم تأهيلها للممارسة نشاط
مسك الحسابات، أن تتعهد بالاحترام المتطلبات المنصوص عليها في القوانين والإجراءات
المحددة في دفتر الشروط الذي تحدد لجهة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
بموجب تعليمة ويحدد دفتر الشروط واللائحة المالية الحسابات وزبونها بموجب إتفاقية
فتح حساب السندات يتم إعدادها قبل أي إدراج للسندات في دفاتر مسك الحسابات.

المبحث الثاني: تنظيم بور

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

تعد بورصة الجزائر حبيب المرادوم الذي تم إنشائه في 1993 إقراراً عاماً في خدمات الوسيطاء في عمليات البورصة بإعتبارهم مهنيين مختصين بين باقي البيئات مع وشراء الأوراق المالية لتمكينهم من ممارستها مهامهم طبقاً للقوانين والتنظيمات المعمول بها، ولقد عكفت شركة إدارة بورصة القيم منذ إنشائها بتاريخ 25 ماي 1997، على وضع الترتيبات العملية والتنفيذية اللازمة لعمليات التداول على الأوراق المالية، وتشمل بورصة الجزائر على ثلاث هيئات رئيسية:

- 1- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)
- 2- شركة إدارة بورصة القيم (SGBV)
- 3- وسطاء في عملية البورصة (IOB).

المطلب 1: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB):

لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ومراقبتها التي أنشئت بموجب المرسوم والنشر رقم 1093 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعجل والمتمم، هي سلطة صلبة نقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي.

تتكون لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ومراقبتها من رئيس وستة (06) أعضاء يعينهم الرئيس بمرسوم رئاسي في لنيابته أمدها أربع (04) سنوات ويعين أعضاء اللجنة بحسب كفاءاتهم في مجال المال والبورصة لمدة أربع (04) سنوات، عن طريق التنظيم، وتبعاً للتوزيع الآتي:

- 1- قاض يقترحه وزير العدل.
- 2- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية.
- 3- أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي والبحث العلمي.
- 4- عضو يختار من ضمن مسؤولي الأشخاص المعنويين مصدري القيم المنقولة.
- 5- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.
- 6- عضو تقترحه النقابة الوطنية للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

تختص اللجنة بعمليات البورصة ومراقبتها إعداداً تم منحها من ميزانية الدولة وتتقاضى الأتعاب والعمولات التي تؤددها أثناء ممارستها صلاحياتها وتحدد قواعد أسس هذه الأتعاب والعمولات وتحصل عليها عن طريق التنظيم.

ولتمكين هذه اللجنة (COSOB) من القيام بمهامها فإن القانون أعطى لها صلاحيات ووظائف تتكفل بها وهي كالآتي:

- الوظائف القانونية.
- الوظائف الرقابية.
- الوظائف التأديبية والتحكيمية.

القد حددت المادة 31 من المرسوم رقم 93

إصدار قوانين، تهم ما يأتي على الخصوص:

- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.
- اعتماد الوسطاء في عملية البورصة، والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب أن يكفلوها لربائهم.
- الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة.
- الإصدارات في أوساط الجمهور.
- قبول القيم المنقولة للتفاوض بشأنها وشطبها وتعليق تحديد أسعارها.
- تنظيم عمليات المقاصة.
- الشروط التي يتفاوض ضمنها حول القيم المنقولة في البورصة ويتم تسليمها.
- تسيير أوراق القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة.
- محتوى الشروط الإلزامية الواجب إدراجها في عقود التفويضات بين الوسطاء في عمليات البورصة وربائهم.
- العروض العمومية لشراء القيم المنقولة.
- القيام دوريا بنشر المعلومات التي تخص الشركات المحددة لأسعار قيمها وقد قامت اللجنة بهذه المهمة (القانونية) إلى حد اليوم بإصدارها عدة نصوص تنظيمية في هذه المجالات منها من يصدر في شكل أوامر، ومنها ما يكون في شكل تنظيمات.
- فالقوانين الصادرة من طرف اللجنة موافق عليها بقرار من وزارة المالية وتنتشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية مرفقة بنص الموافقة.

2- الوظائف الرقابية:

تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة القيم تنفيذ بالأحكام التتبعية والتنظيمية الإدارية عليها، وللاضمان في مجال القيم المنقولة، وعقد الجمعيات العامة، وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية.

وتأمر هذه الشركات عند الإقتضاء بنشر إبي تدرجات فيم إذا لوحظت حالات بل هو في الوثائق المنشرة أو المقدمة، وتقوم بنشر معلومات عن هذه الإجراءات في نشرة التسعيرة.

تقوم هذه الشركات كذلك بإجراء التحقيقات اللازمة لدى الشركة التي تلجأ إلى التوفير والبيانات والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة والدي الأيدي خاص الذين يقدمون نظرا لنشاطهم المهني في مهامهم في العمليات الخاصة بالقيم المنقولة أو المنتجات المالية المسعرة أو يديرون مستندات سندات مالية.

كما تقوم بالتأشير والمصادقة على المذكرات الخاصة التي تصدرها الشركات ذات الأيديهم أو المؤسسات العمومية الراعية في اللجوء العلني للإدجار وهذا لإعلام الجمهور بالبيانات الإلزامية المنصوص عليها في القانون التجاري.

كما يجب وزلها أن تطلب معلوماتها وتطورها، فإن رر أيضا اللجنة إدخال الأوراق البورصة، كما أنها الحاق في حط ور إجتماعات بورصة من صريان عويها لمراقب يمدى على في النزاعات المحتملة أن تكون (جمللة الماد 50 على 53، مرسوم 10/93 المتعلق ببورصة القيم).

وبصفة عامة تراقب لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

- الشركات التي تتداول قيمها في البورصة
- الوسطاء في عملية البورصة
- سير عمليات السوق (تحريرات، إفتحاص التماس المحكمة، تشكل نفسها كطرف مدني في حالة المتابعات الجزائية...)

3- الوظائف التأديبية والتحكيمية:

أنشأت داخل اللجنة هيئة تأديبية وتحكيمية تعالج كإل نزاع تقني ناتج عن تأويل القوانين واللوائح التي تدير البورصة ويوكل لهذه الغرفة عمليات التحكيم بين الخلافات التي يمكن أن تقوم بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة.
 - الوسطاء في عمليات البورصة وشركة إدارة بورصة القيم.
 - الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم.
 - الوسطاء في عمليات البورصة والأمر بالسحب في البورصة.
- وفي المجال التأديبي، الغرفة تعاقب أي إدخال بالواجبات المهنية و أخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية عليهم.

المطلب 2: شركة إدارة بورصة القيم:

شركة إدارة بورصة القيم هي شركة ذات أسهم (أسهمها مملوكة كلياً من طرف الوسطاء)، وعليه لا يصح إعتقاد الوسيط في عمليات البورصة إعتقاداً فعلياً إلا بعد أن يقنتي الوسيط أو يكتب قسطاً من رأس مال شركة.

تأسست بوير بورصة القيم المرسوم والنشيط ريعي ر93-10 الممؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة في هذه الشركة حسب المادة 18 المهام الرئيسية:

- التنظيم العملي لإدراج القيم المنقولة في البورصة.
 - التنظيم المادي لحصص البورصة وتسيير نظام التداول والتسعيرة.
 - تنظيم عمليات المقاصة للصفقات على القيم المنقولة.
 - تسيير نظام للتفاوض في الأسعار وتحديدها.
 - نشر المعلومات المتعلقة بالصفقات في البورصة وإعداد النشرة الرسمية لجدول التسعيرة.
- هذه المهام تمارس تحت رقابة اللجنة مع الأخذ بعين الإعتبار المصلحة العامة الموكلة إليها، فإن شركة تدير بورصة القيم يجب عليها ممارسة مهامها وفقاً لقوانين خاصة محددة من قبل اللجنة.

وبلهذا الشاهد أن إفإن اللجدة أعتدت وصدت ادم
الممارسة الموكلة لشركة تسيير بورصة القيم ويتم

حاليا شركة تسيير بورصة الفيم (SGBV) موكلة ودة، ففد تاسست بموكلة ب
الجمعية العامة التي تكونت هيتت في 1997/05/21 في مقار لجدنة تنظيم ومراقبة
عمليات البورصة (COSOB) برأس مال إجتماعي يفوق در بأربعة وعشرون مليا و
ديلا ارا (24.000.000 دج) من قبل المنداهمين والذين هم الموكلة طاء في عمليات
البورصة (IOB) لشركة تسيير بورصة القيم لها مجلس إدارة موكلة و من (12) هيتة
مالية تتمثل في:

البنوك التجارية (BADR) ، (BNA) ، (BEA) ، (CNMA) ، (CNEP) ، (BDL) ،
(CPA) ، والبنوك الخاصة (UNION BAN) وكذا شركات التأمين الوطنية (CAAR) ،
(CCR) ، (SAA) ، (CAAT) .

وإعتبارا من تاريخ 15 جويلية 1998، فإن الأعضاء المؤسسون لشركة إدارة بورصة القيم
تخلوا عن حصصهم في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم، لصالح شركات متخصصة
في الوساطة في الأوراق المالية هي:

- شركة « ERRACHED EL MALI » المؤسسة من طرف BEA، CCR، CNMA.
- شركة SOGEFI المؤسسة من طرف CAAT، CNEP، CPA.
- شركة SOFICOP المؤسسة من طرف BNA، BDL، SAA.
- شركة SPDM المؤسسة من طرف BADR، CAAR.
- شركة UNION BROKERAGE المؤسسة من طرف UNION BANK.

وكذا ان جفال التدشين بين الرئيس مي لبورصة الجزائر في شهر جويلية سنة 1999
بعد تخصيص مقار لها يفوق بشمارع الشاهد عميد روض بمدينة الجزائر، وتنصيب
منظومة تسعير معلوماتية وتحديد قواعد سير سوق البورصة.

وبالتالي عملت أولى عمليات الإدخال في البورصة أثناء شهر تمبر من السنة
نفيها مع إدخال بيانات الرياض-طيف وصيدال، وأدخل باند مؤسسية تسيير انزل
الأوراسي وكذا سندات سوناطراك في غضون السداسي الأول من سنة 2000.
ولم يسجل منذ تلك الفترة أي إدخال جديد.

وبتاريخ 2004/12/31 لم تكن الشركة تسيير إلا باندات الرأسمال الثلاثة هذه
مع حلول أجل الاستحقاق وسداد سند دين سوناطراك في شهر جانفي سنة 2003.
وتم تعديل مساهمة الشركة أثناء السداسي الثاني من سنة 1998 بعد اعتماد خمسة (5)
وسطاء في عمليات البورصة تأسسوا في شكل شركة ذات أسهم وحلوا محل البورصة
تأسسوا في شكل شركة ذات أسهم وحلوا محل المساهمين المؤسسين، وسوف تتم إعادة
تشكيل جديدة للمساهمة خلال سنة 2005 بعد دخول شركة البنوك العمومية المعتمدة حديثا
في الرأسمال من أجل ممارسة نشاط الوساطة في البورصة، وسيسمح الانتهاء من هذه
العملية بمطابقة القانون الأساسي للشركة مع القانون.

إن طبع النشيط في البورصة، وطبع الماورد المالية لشركة تسيير بورصة
القيم المنقولة نتيجة ذلك دفع بالشركة إلى أن تتلمس، منذ سنة 2003 إلى مبلغ 78
مليون دينار وضمن الاستمرار في استغلالها.

وتام إعداداً دقيقاً لمنظومات التنبؤ غير والمنقولة بناء على طلب بمان لجنة تنظيم عملاً برنامج المساعدة للشراكة الأوروبية ومتوسطة (MEDA).

وتقوم منظومات التنبؤ والمقايضة بدور مركزي في إيمان معاملات البورصة وفي بلديتها، وحتى وإن كانت هذه المنظومات موظفة وعنانية كبرى إيمان طرف للدراسة إدارة بورصة القيمة المنقولة (المعالجة الحالية بواسطة الإلزام الألي) إلا أن ذلك لا يجعل موثوقيتها الفاي من أي عن الأهنزاز في حال ارتفاع حجم المبادلات وعدد السندات المسعرة وعدد المتدخلين بشكل معتبر.

وبناء على ذلك يمدح التقرير الذي أعد عن تقويم المنظومات التنبؤية وضمتها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بصياغة عدد من التوصيات الكفيلة بما يأتي:

1. تحسين نتائج شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، نظراً إلى عصرنة السوق وتطويرها (شروع الجزائر للتسوية في نشاطها، رفع عدد السندات المتداولة في الجانب السندي، فتح رأسمال المؤسسات العمومية الإقتصادية عما قريب).
2. تزويد الشركة بمخطط أعياد فيها يخص السنوات الثلاث القادمة والمتعلقة خصوصاً بتنشيط الساحة المالية، وترقية السوق لدى الجمهور، وتكوين الشركات المسعرة على الإتصال المالي...

المطلب 3: الوطاء في عملية البورصة:

في المربى وم التنبؤ ريعي الذي يحمّل رقم 93-10 الممؤرخ في 93/05/23 والمتعلق ببورصة القيمة المنقولة، المعمل والتمم، للبيوك والمؤسسات المالية والتاركات التأمين وطاء ناديق المبدأ أهمية أن تمارس مؤقتاً نطاء الوطاء في عمليات البورصة لمدة لا تتجاوز الخمس (5) سنوات ابتداء من تاريخ صدوره.

إن الوطاء في عمليات البورصة لا يفهم بالمهام المذكورة أعفا إلا بعفا وتفاويف من زبوانه، ولكي يعتمد لاد أن ينفرف على بعض الشروط سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً (شركة) التنبؤ يهت على وطاء عنها اللجنة الفاي التعليمية رقم 03/96 يمكن إيضاحها في الجدول التالي:

شروط اعتماد الوطاء في عملية البورصة.

الجدول رقم (17): شروط تفويض

شخص طبيعي	شركة ذات أسهم (شخص معنوي)
<ul style="list-style-type: none"> - لا يقل سنه عن 25 سنة في يوم تقديمه الطلب - يتمتع بحقوقه المدنية - له المؤهلات التالية • شهادة الليسانس في التعليم العالي أو شهادة تعادلها • مراقبة ومتابعة الأحداث المتعلقة بتجارة القيم المنقولة كما يجب أن تكون له خبرة خاصة في الميدان • تقديم الضمانات الكافية لحماية المدخرين • توفر مكان او محل معروف للقيام بإجراءات العملية • راس ماله يتكون من قيم الخزينة المعادلة لـ (500.000) خمس مئة ألف دج • تقديم الطلب إلى اللجنة 	<ul style="list-style-type: none"> - رأسمال لا يقل عن واحد مليون دج - تملك محل خاص من أجل ضمان فوائدها - لها مقر إجتماعي في الجزائر - أن يكون لها مسير يقوم بتسيير المديرية العامة للشركة ويتوفر على شروط التأهيل المطلوبة في الشخص الطبيعي - تقديم طلب الإعتماد إلى اللجنة

ويصنف الوسطاء حسب القانون إلى صنفان هما:

- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط كامل
- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط محدود.

1- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط كامل:

إضافة إلى ذلك، على أن تكون الأوراق المالية المقبولة في البورصة وأوراق مالية أخرى يمارس احد أو العديد من النشاطات التالية:

- عمليات المقابلة على الأوراق المالية بصفة ثانوية أو أساسية.
- توظيف الأوراق المالية لحسابه الخاص أو لحساب زبائنه.
- تسيير في ضمان توكيل محفظة الأوراق المالية.
- اجتذاب الزبائن المتعلق بإحدى النشاطات المذكورة أعلاه.
- ممارسة كل نشاط آخر يشار إليها من طرف لجنة تنظيم ومراقبة أعمال البورصة.

2- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط محدود:

يقتصر عملهم على إنجاز أو إدارة زبائنه، والقدرة على إدارة وتنظيم ومراقبة عمليات البورصة وتنظيمها، بخلاف كيفية اعتماد الوسيط في عملية البورصة وهو الأهمر رقم م: 01/97 المؤرخ 8/11/1997 وفمبر 1997م والمتعلق بآداب المرافقة وتنظيم مجمل ووثائق الواجب توفيرها لظمان الإعتقاد، وحاليًا إتمام اعتماد أربعة أئمة خاص معنوية للوكالة في عمليات البورصة في الجزائر وهي: الرائد المالي، المؤسسة المالية للإرشاد والتوظيف، المؤسسة المالية العامة، مؤسسة توظيف القيم المنقولة.

المبحث الثالث: الأوراق المالية

إن الأوراق المالية المتداولة في البورصة صنفين هـ
المطلب 1: أوراق رأس المال الإسمية والمحرة:

وتشمل الأوراق المالية التالية:

1. أسهم عادية:

وهي عبارة عن حق ملكية في رأس مال الشركة ذات البهاهم وهي التي تكون في مقدمة الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال¹.

2. أسهم التمتع:

هو الصداك الذي يحصل عليه المساهم عندما تكون لديه كل القيمة الإسمية للبهاهم، والشرط هنا أن يكون مصدرا ربحا ذلك في القانون النظامي للشركة ويتم ذلك عن طريق القرعة، وهذه الأسهم مقسمة إلى:

- شهادات الإستثمار.
- شهادات حق التصويت.

المطلب 2: أوراق القبض:

هي أوراق مالية تصدق اعترافا بدين أبرمته الجهة المصدرة، وتمثل بندات الخزينة والبنود المصدرة من طرف الدولة أو أجهزتها، وبنود المؤسسات وتشمل هذه الأوراق على مايلي:

1- أوراق المساهمة:

هي أوراق مالية تصدق لتمثيلا لجزء من رأس المال للشركة المصدرة وتمثل الأسهم وشهادات الإلتزام وأسمهم الشركات ذات الرأسمال المتغير وحصول صناديق التوظيف الجماعي².

2- السندات العادية:

هي ورقة مالية إقتراضية أي تعهدت بمناخلة قرض طويل الأجل، له معدل فائدة إسمي ثابت ومحدد مسبقا وقابل للتسديد من مدة معينة³.

¹ ضياء مجيد الموسوي، البورصات، أسهم، سندات، صناديق الإستثمار، 1995، ص 214 و215.

² مطويات من بورصة الجزائر.

³ عبد الغفار الحنفي، البورصات، أسهم، سندات، صناديق الإستثمار، 1995، ص 238.

3- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم:

عبارة عن بيان أو التزام على المنظمة، ككل منها ما يعد دلالة ثابتة محدد ومنصوص عليه في نشرة الإصدار وتحدد في تاريخ استحقاق محدد عن الإصدار¹.

4- السندات المرفقة بأذون الإكتتاب: تعطي هذه السندات لحاملها.

- حق الإكتتاب الأفضلي.
- منح الأولوية.
- الخفض من قيمة سهم الإكتتاب.

¹ نفس المرجع السابق لعبد الغفار الحنفي، ص 239.

المبحث الرابع: وظائف وأوا

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

للبورصة ديناميكية تتماشى من خلالها واللهك من أجل تجسّد وظائفها التي تسعى لتحقيقها وكذا الأوامر التي تعد بمثابة المحرك الأساسي لها.

المطلب 1- وظائف البورصة:

للبورصة وظائف عديدة تتمثل بالمختصر المفيد فيما يلي:¹

- مسلك للتمويل المباشر للتنمية.
- وسيلة لضمان الإستثمار المدخر على المدى الطويل.
- أداة لقياس قيم الأصول.
- وسيلة تساهم في تحول البنيات الصناعية والتجارية.

وبما أن على السوق المالية أن تظلم من الوساطة بين من يلجأون إليها للإدخار والمبتدئين المحتملين فلا بد من ضمانات وتدابير وتجهيزات وظيفية إذ نجح الأمر والتي لم تعد محققة بواسطة النقود.² ويتعلق الأمر هنا بشروط نجاح سوق رؤوس الأموال لجذب توظيفات المدخرين بصفة مستمرة.

إن ارتفاع المؤشرات البورصوية في الأوقات الموصوفة بالناشئة توظف حكا ذلك هذا التوجه المؤكدة بنسبة معينة وتلك والمنهجية محكمة ذاتها بتطورات الحصة ول على أرباح ناتجة من فوائض القيم المنقولة ولصداً من هذه الوظيفة الأساسية، فإنه ينبغي على السوق أن يسمح بمرح موارد استعمالات ناجعة في الدائرة الحقيقية

الصحة المالية للمؤسسة نوعية إدارتها، إستراتيجيتها وقدرتها تكيفها مع عواقب المخاطر المتعلقة بمعايير أساسية من خلالها ما يمكن اللجوء إلى (اللجوء وعلتها للإدخار).

ينبغي أن تكون النوعية المميزة للسوق كفاءة وتنتم بدمج المعلومة في الأسعار وبتخفيض تكاليف المعاملات.

بخصيص وصف الشفافية ونشر المعلومات، فإن اللجته تفي في صياغة وثائق بوضوح مقاييس ومراجعات في هذا الميدان وذلك بالزامية نشر البيانات اللازمة وتقييم الشراكات الوافية، الدققة والواضحة الخاصة بمشروع الشركة التي تطلب الإدخول في السوق.

وينبغي أن تأخذ ذلك الحيف المبدأدلات مستوى أنها في نيتها بيا واللهك لصداً من نجاح البورصة، ويكمن إذن من التناقص محاولات تحلّل بين شروط المنافسة لإقتراح شروط غير تنافسية وتكاليف عالية جداً أو بوابلطة إعلانات ورفضها إذا إنشغال أن يكمن حجم الوسطاء متناسباً مع حجم المعاملات.

¹ دليل بورصة الجزائر، 29 جانفي 2002، ص3.

² حوليات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، رقم 01 سنة 98، ص3.

وبخطه وص الله يولة والتخيد رات الحاصد

مان الله أنه أن يبلد مح الله دعيما في مرحلة مقبل

بالتعد ديالات الطارورية لنموها اللدائم، واللجنة تدرجها في دليل بورسي للمعتمدين
التقارير الموظف وعي للمخاطر المرتبطة بالتوظيف مع التأكيد على أهميتها كأداة
تحقيق حماية فعالة للمستثمر.

المطلب 2: أوامر بورصة الجزائر:

هي عبارة عن تعليمات يعطيها أي شخص طبيعي أو معنوي يرغب في بيع أو شراء أوراق مالية مسجلة في نظام تسيير البورصة لوسيط يوظفه في عملية البورصة.

ولكي يقبل الأمر يجب أن يتوفر على المعلومات التالية:¹

- 1 - معلومات عامة إتجاه العملية (بيع أو شراء)، إسم أو رمز الورقة المالية، كمية ونوعية الورقة (سهم أو سند).
- 2 - الإشارة زبون/غير زبون.
- 3 - إشارة حول سعر المعاملة.
- 4 - إشارة حول مدة صلاحية الأمر.

1- أنواع الأوامر

1-1- الأوامر المقبولة:

1-1-1- أوامر سعر المعاملة:

كل معاملة في البورصة تخضع لوسيط تعليمي إنجاز أمر بيع أو شراء لصالح شخص ما يجب تحديدها مع المنادى لإتمام المعاملة وتبارة إدارة بورصة القيم تقبل كيفية تحديد السعر:

- أ- أمر سعر السوق: إذا أعطي لوسيط تعليمي إنجاز أمر بيع أو شراء لصالح شخص ما بسعر السوق فإنه بذلك يبين له بأنه يقبل السعر الذي يحدده السوق.
- ب- أمر سعر السوق: في هذه الحالة يحد للوسيط السعر الذي لا يمكن تجاوزه لإتمام العملية ويحاول الوسيط أن ينجز الأمر في أحسن الأحوال أخذا بعين الاعتبار الحد الذي يوضع له.

1-1-2- أمر زبون/غير زبون:

هو أمر معطى لمن طرف شخص طبيعي أو معنوي ممثل من طرف ويط لينيح الأمر في البورصة. يستطيع الوسيط أن ينجز أمر لصالحه، عندئذ يأخذ الأمر إشارة "غير زبون" كل أمر يأتي إلى البورصة يجب أن يأخذ إحدى الإشارتين "زبون" أو "غير زبون".

¹ نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 مؤرخ في 17 رجب 1418 هـ الموافق لـ 18 نوفمبر 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ص 33 إلى 39.

أمر "الكال/لاشبيء" هنا يربط الزبون وإجازته، وهذا يلزم الوسيط على إيجاد في السوق ما يقابل هذه الكمية.

1-2-1- مدة صلاحية الأوامر:

الكال أمر يصل إلى البورصة لمدة لا تزيد عن 30 يوم، أما إذا كان الأمر في التعليمات إلى الوسيط يجب أن تكون مدة التي لا تزيد عن الإحتفاظ بالأمر في البورصة في إنتظار إنجازه تقبل هنا شركة إدارة بورصة القيم أربع أنواع من مدة الصلاحية:

1-2-1 أمر اليوم: الأمر صالح لحصة تداول واحدة، إما أن ينجز و إما أن يخرج.

1-2-2 أمر حتى الإلغاء: هذا الأمر يبقى صالحا حتى حدوث الأمور الآتية:

- ينجز الأمر.
- يخرج الأمر من البورصة.
- نهاية الشهر المدني الذي أدرج فيه الأمر في البورصة.

1-2-3 أمر حتى الإنجاز: هذا الأمر يبقى صالحا حتى إنجازه مع مدة ثلاث أسابيع حضور في البورصة على الأكثر.

1-2-4 أمر بمدة محددة: في هذه الحالة يحدد للوسيط التاريخ الذي يمكن تجاوزه وإلا أخرج الأمر من السوق.

المطلب 3: إرسال الأوامر:

يتم إرسال أوامر المبتدئين ويعرضونها في حصص التداول التي تتوفر دوريا بقاءة التداول الكافية بشركة إدارة بورصة الفيم (SGBV) ويمكن لوكالات بنكية أن تقوم بإرسال أوامر الزبائن وتحويلها إلى الوسيط، عندما يكون بحوزة الوسيط أوامر الزبائن وقبول إدارته في دفتر الأوامر عليه أن يتأكد من أن الزبائن يمتلك:

- في حالة الشراء المبلغ الكافي لإنجاز الأمر.
- في حالة البيع، الأوراق التي يريد بيعها ويقوم الوسيط بمراجعة حالة الأوراق المالية وصحتها.

وبعد ذلك يدرج الوسيط كمياتي الباعر المتعلقة بين الأمر في دفتر الأوامر الذي يقدم للإنجاز، في حصة التداول الموالية.

- يتم إرسال أمر من الأمر إلى الوسيط في عمليات البورصة بأية وسيلة وفق الشروط المحددة بين الزبون و وسيطه في عمليات البورصة في إتفاقية الحساب الموقعة من الطرفين عند فتح حساب السندات.

المطلب 4: الأوامر القابلة للإلغاء :

- تقوم شركة إدارة بورصة القيم بإلغاء الأوامر للأسب:
- 1- غياب رخصة السياقة.
 - 2- تعدد الأوامر.
 - 3- المستفيد قاصر.

المطلب 5: كيف يسجل الأمر في بورصة الجزائر؟:

لا بد من تلبية جيل أمر في البورصة للشراء أو البيع بقيمة منقولة (أبداً هم أو نادات دين) وعلى المستثمر إذن الإلمام ببعض الأجوبة عن بعض التساؤلات.

1- إلى من نتجه؟

لإصدار أوامر البيع أو الشراء، يجب على العميل تثمير فتح حساب لدى نادات أو لدى أحد ماكينات الحبيبات حافظي القيمة، المؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة (المادة الثالثة 03 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 0302 المؤرخ بتاريخ 18 مارس 2003)¹.

يتطلب فتح حساب لدى نادات أو لدى ماكينات الحبيبات حافظي القيمة، إبراز هوية ومسكن صاحب الحساب.

ترافق هذه العملية بفتح حساب نقدي في حالة ما إذا كان العميل تثمير لا يملك حساباً لدى البنك من قبل يعمل الحساب النقدي وحساب السندات في آن واحد.

حالات عملية الشراء بفتح حساب لدى نادات أو لدى ماكينات الحبيبات حافظي القيمة، وفيما يخص الحساب النقدي مبلغ الصافقة وعكس ذلك عند عملية البيع.

عند فتح حساب لدى نادات، يمكن للمستهثمر أن يفتح حساباً لدى ماكينات الحبيبات حافظي القيمة.

2- كيف يحرر الأمر؟

يجب أن يسهل الأمر كتابياً، ويجب أن يبين إتجاه العملية (شراء أو بيع) تسمية القيمة المنقولة، عدد السندات، السعر، ومدة الصلاحية.

3- ما هو السعر المقترح؟

الأمر X ذو القيمة مع المدد و هو الأمر الذي يحدد بموجب هذه العملية تثمير العميل الأقطبي الذي هو مبلغ تعدد دفعه للشراء لدى نادات أو لدى ماكينات الحبيبات حافظي القيمة الذي هو مبلغ تعدد أن يبيع على أساسه السندات.

¹ دليل القيم المنقولة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أوت 2004، ص 4.

بعد دفع تحصيلات البائعات و إيداعها لدى البنك، يتم إرسال هذا الأمر إلى الوسيط في عمليات البورصة لتداوله.

الوسيط طء في عمليات البورصة هـم محترفون و لديهم وق البورصة و يحددون وزون دون واهم أهلية تداول القيم المنقولة في البورصة، ويمكنهم أيضا ممارسة أنشطة إحصائية الحافظات والتوظيف.

- يمكن أن يعالج الأمر، بحسب فرص السوق وبعد مقارنة العرض بالطلب، ويمكن حينئذ تنفيذه كليا أو جزئيا كما يمكن ألا ينفذ إطلاقا.
- يستلم الشاري والبائع بعد إنجاز الصفقة، إشعار بالتقيد يؤكد خصائص العملية وتنفيذها.

5- كم تبلغ كلفة الأمر في البورصة؟

تتطلب عمليات تداول الأوراق المالية في البورصة وتنفذها دخل العديد من الأرباح خاص واللجوء إلى إحصاءات ووسائل مادية، ويجب إذن إعداد عمولة مقابل هذه الخدمة، تدعى السمسرة سيببلغ قدرها (للإشارة).
ينبغي في ذلك أن نذكر أن البائعات من البنوك والأولوية لا تتراكم عليهم أي عمولة سمسرة.

ملاحظة: إن مصاريف السمسرة يمكن أن تتغير

- 1.5% لسندات رأس المال
- 1.40% بالنسبة لسندات الدين
- لا يمكن لمبلغ العمولة أن يتجاوز قيمة 400.000 دج (TTC) مع حد أدنى قيمته 25 دج (TTC) بالنسبة لكل عملية.

6- في أي شكل يحتفظ بالسندات؟

تفيد السندات في حسابات دي المدين وتضمن المراكز في الحسابات (الجزء المراد للتسوية) الذي يكلف بحفظ القيم المنقولة وتداولها لحساب المصدرين الوستاء.
ويوزع الطابع المادي عن البائعات المقيمة في الحسابات للباحثين دول أحسن وتسيير أمثل وللتقليل من الخسائر.

تجسدت تلك التدابير المراد معرفتها باللائحة رقم 1993، حيث أدرجت فيها أدوات مالية جديدة وقواعد جديدة في تنظيم ثماركات المهمة وبييرها كما تجسدت هذه التدابير في القيام في السنة نفسها، بإصدار المرشد رقم 1093¹ المؤرخ في 23 مايو 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة الذي يمثل الإطار القانوني للسوق المالية وهو الذي يلجأ دور مختلف فدخلين وصيد لاحتياهم وكذا الأحكام المتعلقة بشه فافية السوق وحسن سيرها، وحماية المستثمرين في القيم المنقولة.

ولقد محت هذه التدابير على الصلح عيد المؤسسي، بوضع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تكفلت بصلح بط السوق، وبشركة تليبير بورصة القيم المنقولة التي تكفلت بتسيير المعاملات في البورصة، والوليد طاء في عمليات البورصة الذين تكفلوا بتداول القيم المنقولة، أخيرا شركة استثمار ذات رأس مال متغير.

وعلى الصلح عيد الجبائي، وعملا على تلك جيع الإذخار عن طريق الإلبدتثمار في البورصة، فلقد قامت الحكومة ببلدان أحكام تتعلق بإعفاء القيم المرادة في البورصة من الجبائية وعلى صلح عيد التكاوين، عمدت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بدعم من وزارة المالية بتنظيم تكاوين نما وذجي مواجهه إلى تكاوين دفعة أولي من المحترفين في السوق المالية ولقد نظم هذا التكاوين في الجزائر والبدتكملة دورات تدريبية في الخارج.

ولقد محت هذه التدابير المختلفة بالإطلاق الفعلي للسوق من خلال إدراج أربعة (04) ندادات في البورصة ويتعلق الأمر ببلدان ندادات شركة بلس وناطراك وأسسهم المؤسسة العمومية، الرضا - بلس طيف، ومجموعة صلح يدال ومؤسسة تلسبير للزل الأوراسي وثم جع الإطلاق في هذه العمليات المختلفة على إثارة إهتمام مترادى لدى المرشدتثمرين بهذه الأدوات المتاحة للجمهور وفي السوق المالية الناشئة التي أصبحت واقعا ضمن الساحة المالية الجزائرية.

وفي هذا الإطار يجدر نذكر خصوصية التجربة الجزائرية المتمثلة في كون لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي تولى تنظيم السوق وإنطلاقها الفعلي.

ولقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، منذ تاريخ تنصبا يها في شهر ديسمبر سنة 1995، وطبقا للمهمة التي خولها إياها المشرع، بوضع الإطار المؤسسي والتنظيمي الذي ينبغي أن يسهل بتنظيم العمليات الأولى في السوق القيم المنقولة.

¹ مطويات مقدمة من طرف بورصة الجزائر.

الفصل الثاني متطلبات الدخول في البورصة ودور الوسطاء في تطوير السوق المالية الجزائرية

مقدمة:

المبحث الأول : مزايا البورصة والمصاريف المتطلبة للدخول فيها .

المطلب 1: مزايا الدخول في البورصة .

المطلب 2:المصاريف المتطلبة للدخول في البورصة.

المبحث الثاني: شروط القبول وإجراءات الدخول في البورصة .

المطلب 1:شروط القبول .

المطلب 2:إجراءات الدخول في البورصة .

المطلب 3:المراحل الرئيسية للدخول في البورصة.

المبحث الثالث : المفاوضة في عملية البورصة .

المطلب 1: حصة التداول .

المطلب 2:حصة المقاصة.

المبحث الرابع : الوسطاء في عمليات البورصة .

المطلب 1: إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة وتسجيل المفاوضين .

المطلب 2:إعتقاد ماسكي الحسابات وحافضي السندات.

المطلب 3:عمليات التفتيش والتحقق .

المطلب 4:نزع الصفة المادية عن السندات.

خاتمة:

مقدمة:

تعتبر البورصة من أكثر الأوقات تنظيمًا وتطورًا بالمقارنة بأدوات الإستثمار الأخرى فهي توفر للمؤسسات التي تريد الدخول فيها من أرباح جيدة وعلى هذه الأختيارية تحمل مصاريف ونفقات محددة.

ولما تم قبول المؤسسات في البورصة إذا توفيت كل الشروط المطلوبة وذلك يكون عليها إلتزامات مختلفة إزاء دخولها في البورصة وكذلك المراحل الرئيسية للدخول فيها، والولاء في عملية البورصة فتعرف كيف فإتم اعتمادهم في عمليات البورصة وتسجيل المفاوضات، كل هذا سنتناوله بالتفصيل من خلال هذا الفصل.

المبحث الأول: مزايا البورصة والمص

مزايا البورصة والمصريف المتطلبية للدخول فيها عدة مزايا تجعلها تلبس تقطب الأطفاء في مجال التمويل وذلك في عمل على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الإستثمار المنتج وبالمقابل على المؤسسات تحمل مصاريف ونفقات محددة.

المطلب 1: مزايا الدخول في البورصة:¹

1- رفع الشهرة:

يتم ذلك عن طريق

- أهمية الإشهار المقام حول دخول مؤسسة في البورصة وذلك بالجوء إلى الجرائد، التلفاز، المذيع، اللوائح، الملصقات، الدليل، الإعلانات المطبوعة...
- رؤية دائمة على الصعيد الوطني والدولي وهذا بفضل حضور المؤسسة في التسعيرة.
- قابلية كبيرة بالنظر إلى الشركاء التجاريين (بنكي، مورد، زبون).
- سهولة كبيرة لجلب المتعاونون ذوي المرتبة العالية، وإلى تنوع علاقة الشراكة طويلة الأجل مع المؤسسات الكبيرة الحجم وإمكانية النمو الخارجي.
- الشهرة التي تصل إليها المؤسسة تكون لها قيمة كبيرة إذا كانت هذه الأخيرة حديثة النشأة وموجودة في قطاع متقدم.

2- الحصول على فوائد مالية:

تتوقف الفوائد التي يمكن جلبها عند الدخول في البورصة على دوافع المؤسسة وطبيعة العملية التي تريد عقدها.

الجدول رقم (18): دوافع المؤسسة وطبيعة العملية التي تريد عقدها.

دوافع العملية	طبيعة العملية	فوائد
تمويل مشروعات ذات نطاق واسع، الذي تفوق قدرات قرض الأموال (البنكي الحاليين) والمساهمين	- إصدار أسهم جديدة	تمويل العلاقة بين المؤسسة و البنكي. - تخفيض تكلفة القرض - تطهير الحالة المالية
- تخفيض المديونية	بيع أسهم قديمة (فتح رأس مال)	- إكتساب وضعية جيدة في التفاوض وذلك بخلق منافسة بين البنوك
- تصفية وضعية بعض المساهمين والسماح للأغلبية بالخروج		

¹ Bourse d'Alger, guide pratique de l'introduction en bourse, page 3 à 5.

3- ضمان الديومومة:

- يجنب المؤسسة من كل انحلال عاقبة ذهاب أحد من أغلبية مساهميها، أو في بعض حالات الميراث.
- يسهل دخول مساهمين جدد، التي تكون المؤسسة بحاجة إليهم في مرحلة تطورها
- يضمن حماية مراقبة المؤسسة وذلك بفضل توزيع جزء من رأس مال أو اللجوء إلى نتائج مالية مناسبة (شهادة استثمار، أسهم نوعية، أسهم متقاسمة الأرباح متمتعة بحق الأفضلية بدون حق التصويت)

4- تهيئة نظام شراكة مع إجراء ذوي النتائج المعبرة:

حظت ور المؤسسة في التلبية عيرة يعطي لها الأهمية الكبيرة في وسط مع نظام (Stock - option) النظر إلى مؤسسة غير مبدعة بفضل مدعير البندق، ويلمح لها السهولة في التنازل عن أوراقها المالية عن طريق السوق.

5- تحقيق إنتقال في نظام كوربوريت قوفارنونس (corporate governance):

الدخول في البورصة يتطلب حد أدنى من الثقة وثبات فافية حسابات المؤسسة، وجهاد الإتصال المالي الموجه نحو والمبتدئين الخارجيين، وهذا يؤدي إلى وسط مع نظام عصري ألا والمراقبة الداخلية، والتي تمهيد بين الإدارة وأعضاء التسيير.

هذه الإنقالات تعيبتها المؤسسة في بعض الأحيان لمدد قصيرة الأجل، وتكون تكلفتها خلالها أكبر من منفعاتها، أما على المدى الطويل فهي تؤدي إلى تقويتها (المؤسسة).

المطلب 2: المصاريف المتطلبة للدخول في البورصة:1

إن أي مؤسسة تريد الدخول في البورصة عليها تحمل مصاريف ونفقات غير مهملة والتي تكون محددة ما بين 15% إلى 10% من مبلغ العرض.

ونظرا لأهمية عملية توظيف الأموال يتوجب على المؤسسة إتخاذ قرار مبدق لإعداد ميزانية تقديرية محددة ودقيقة وتمثل النفقات فيما يلي:

1- المصاريف المتعلقة بالذمة المالية:

هذه العملية تتمثل بعمل لتحديد سعر الأوراق المالية المعروضة، تكلفتها هذه العملية تتعلق بحجم المؤسسة ومدى أهمية ذمتها المالية.

2- مصاريف الإتصال والتصويت:

وهي تشمل المصاريف المتعلقة بالإشهار على مختلف وسائل الإعلام (الجرائد، التلفاز، الراديو، اللوائح).

1 Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse l'introduction et modalités, Janvier 2002, p 03.

3- المصاريف المتعلقة بطبع شهادات الأسهم:

وهذا النوع من النفقات يمكن إطفائه خلال بداية السنة المالية ونشاط الشركة ودفع المراكز المالية للأوراق المالية، المتوقع في بداية السداسي الأول من عام 2002.

4- المصاريف المتعلقة بتغيير الأوضاع أو الإشهار القانوني: (حالة رفع رأس مال عن طريق العض العمومي للإدخار)، أو المصاريف الإدارية (نصائح وإرشادات قانونية) التي تفرضها الأنظمة في مثل العمليات.

5- مصاريف تأشير دليل المعلومات، المدددة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، معدل هذه العمولة يقدر بـ 0.075% من المبلغ الإجمالي للعرض. والجدير بالذكر أن هذه العمولة حدد لها سقف يقدر بـ 5 مليون دج.

6- عمولة توظيف الأموال والتسيير:

هذه العمولة متفاوتة ما بين 0.75% إلى 2% من مبلغ العرض.

7- عمولة القبول للتفاوض في البورصة:

وهي ممنوحة لمؤسسة تسيير بورصة القيم، ومعدلها يقدر بـ 0.05% من مبلغ الأوراق المالية المقبولة.

8- مصاريف تسجيل الأوراق المالية في التسعيرة:

المبلغ المدددة - 300000 دج مدفوع لصاحب المؤسسة لتسيير بورصة القيم إلى جانب المصاريف الموظفة مبدئياً بقا لا ننسى مصاريف ما بعد الإدخال الثاني تأتي بصيغة مستمرة طوال حياة المؤسسة البورصية ومنها:

أ- نشر الوضعيات المالية (سنوياً، سداسياً).

ب- نشر وبث القرارات السنوية، رسالات المساهمين، الإستدعاءات والتنظيمات المتعلقة بالإجتماعات العامة للمساهمين.

ج- نشر كل حدث متعلق بحياة المؤسسة، بإمكانه التأثير على سعر الأوراق المالية لهذه الأخيرة.

المبحث الثاني: شروط القبول وإجراءاته في البورصة

المطلب 1: شروط القبول:¹

على أي شركة تقدم طلب قبول أوراقها المالية للتداول في البورصة أن تضمن الشروط التالية:

- إمتلاك رأس مال قدره 100 مليون ديناراً على الأقل.
- نشر الوثائق المالية للنشاطات الثلاثة الأخيرة التي من خلالها تم وضع طلب القبول.
- تحقيق أرباح خلال النشاط الأخير.
- تبرير وجود مصلحة لتدقيق الحسابات.
- يجب أن تكون هذه الأسهم محل طلب القبول مدفوعة بكاملها.
- توزيع على الجمهور مجموعة من الأسهم التي تمثل على الأقل 20% من مجموع رأس المال الإجتماعي.
- الأسهم المعروضة للجمهور يجب أن تكون مقسمة على 300 مساهم من مجموع رأس المال الإجتماعي وذلك يوم الإدخال.

*أما بالنسبة للسندات:

- يجب أن يكون سعر السندات التي يقدم بشأنها طلب القبول في التداول في البورصة يساوي على الأقل 100 حامل سند على الأقل عند تاريخ الإدراج.
- أن تكون هذه السندات موزعة بين 100 حامل سند على الأقل عند تاريخ الإدراج.

* العناصر المكونة لملف القبول:

- ظرف بريدي والذي يفضلُه تطلب المؤسسة قبول أسهمها للتفاوض في البورصة.
- القانون الأساسي للشركة.
- شهادة القيد في مركز السجل التجاري.
- محضر الجمعيات العامة الذي وافق فيه على فتح الرأسمال.
- جدول حساب النتائج، ميزانيات مدعمة، ملاحق وتقريرات محافظ الحسابات، الحلول المنتهجة، المحاضر المقدمة خلال كل الإجتماعات العامة والعادية الخاصة بالسنوات الخامسة الأخيرة.
- إشارات وصفية تحمل المظاهر التالية:
 - 1 - نشاطات المؤسسة تنظيمها وفروعها.
 - 2 - قائمة أعضاء مجلس الإدارة ورؤساء مسير المؤسسة.
 - 3 - النزاعات قيد النظر.
 - 4 - إسم المؤسسة المكلفة بالمصلحة المالية.
 - 5 - تطوير رأس مالها منذ إنشائها.

¹ Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse ouvrage pré-cité, page 02.

6 - إسم المساهمين المهمين الحاملين أكثر من الأسهم التي بحوزتهم.

7 - قائمة كل المؤسسات التي بحوزتهم جزء من رأس المال (10% من الأسهم أو أكثر).

8 - توقعات الفوائض والتدفقات النقدية التي سوف تتحصل عليها المؤسسة في الخمس سنوات القادمة.

المطلب 2: إجراءات الدخول في البورصة:¹

يتم إدخال بيانات رأس المال التي قررت اللجنة قبولها في البورصة وفقاً لأخذ الإجراءات الآتية:

1- الإجراء العادي:

2- إجراء العرض العمومي للبيع:

- إجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت (محدود).
- إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى.

تضبط شركة إدارة بورصة القيمة الإجمالية للمنتج مع بالنسبة لكل إدخال بالإنفاق مع المدرجين ووسطاء عمليات البورصة المكلفين بالإدخال.

1- الإجراء العادي:

هو ذلك الإجراء الذي يمكن شركة إدارة بورصة القيمة، عندما يكون رأس مال الشركة موزعاً بين الجمهور ورمقاً دار كفاف، من تسديد جيل القيمة في جدول الأسهم عار مباشرة لأول عليها ما طيب من شروط التسديد عبرة في السوق وذلك إيداء إيمان ببيع إدخال تصادق عليه شركة إدارة بورصة القيم على أساس شروط.

1-1- تنفيذ الإجراء العادي:

- حالة رفع رأس المال عن طريق العرض العمومي للإدخال:

بعد الحصول على التأشيرة، تقوم المؤسسة المصدرة بتعيين مؤسدة مالية (عموماً بنك ملى الرئيس)، هذا الأخير يكون مكلف بتوظيف الأوراق المالية التي تعتبر موضوع الإصدار على الجمهور.

- ضمان التوزيع الكبير للأوراق المالية لنجاح هذه العملية يقوم الرئيس بوضع نقالة توظيف هذه الأخيرة المتكونة من رابطة البنوك، خلال فترة الإكتتاب المستثمرون لهم إمكانية الإكتتاب في هذا الإصدار وهذا داخل شباك البنك المفتوح لهذه الغاية. عند إقفال الإكتتاب، يقوم الرئيس بتجميع نتائج العملية من أجل تسليمها لشركة إدارة بورصة القيم.

¹ Bourse d'Alger ouvrage pré-cité, page N°13 à 20.

ملاحظات:

بورصة الجزائر تتوقف على فحص النتائج بالنظر إلى شروط البورصة، إذا كانت كل الشروط متوفرة، فإن إدارة بورصة القيم تقوم بتبليغ السوق على التاريخ المتوقع لأول تسعيرة لهذه الأوراق وذلك عن طريق نشر إشعار الدخول في الوثيقة الرسمية للتسعيرة.

- ضمان حماية جيدة: لحماية المؤسسة المصدرة من أخطار عدم توظيف جزء من أوراقها المالية، يجب أن يكون الإصدار منسجم بشرط ضمان نهاية جيدة وذلك بتعهد الرئيس (البنك) بدون رجعة، وتضامنه مع نقابة التوظيف على إكتتاب الأوراق المالية التي لا تجد ممتلك من خلال عملية الإكتتاب.

2- العرض العمومي للبيع (OPV):

هي عملية بموجبها يطمح المبرجون تحيات تصريف الجملة ور جزء من رأس المال الإجتماعي لمؤسسة بائعة خلال فترة زمنية معينة، بسعر ثابت أو بسعر أدنى.

وهذا الإجراء يهدف إلى فتح رأس المال الإجتماعي لمؤسسة، وهدفه وكيفية جاد مبيعات عملة في عملية الدخول في البورصة في إطار الخصخصة، ويتعلق العرض العمومي للبيع بالأوراق المالية لرأس المال (أسهم) مصدرة مسبقا.

يوضح القانون العام لبورصة الجزائر نوعان من طرق العرض العمومي للبيع (OPV) وهما:

- العرض العمومي للبيع بسعر ثابت
- العرض العمومي للبيع بسعر أدنى

2-1- العرض العمومي للبيع بسعر ثابت:

هو الإجراء المتمثل في وطبع تحيات تصريف القيمة من الأوراق المالية بسعر ثابت ونهائي، وهو إجراء يطمح أن المبرجون (المدرجون) يعرفون من قبل سعر الدخول، مما يعطي لهم الأولوية في معرفة المبلغ الذي سوف يحققونه أثناء عملية الدخول.

2-1-1- تقسيم الطلبية:

يطلب تطيع المبرجون بالإتفاق مع شركة إدارة بورصة القيمة، التوافق مع إيمان أوامر المبرر وراء المطبوعة لإجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت وتكون مقبولة إلى أي طلب ناف مختلف، وهذا حسب كمية الأوراق المالية المطلوبة (تحديد القيمة المقابلة للأعلى والأدنى للكميات المطلوبة)، أو حسب نوع القيمة المقدمين للأوامر (الطلب خاص طبيعىة، أشخاص معنوية، مؤسسة الإستثمار، غير المقيمين...).

هكذا يبدد تطاع التطلع إلى تحديد حصص جماعية للمناح الأوراق المالية لمختلف أطراف ناف المبررين، كإل طلب يوظف مع تحيات تصريفه حصصية ويكفون القيمة المقابلة أو أولوية بالنسبة للأخرين، هذه الإحتياطات تنبئ مع التوزيع الكافي للأوراق المالية وبحجز كمية منها (الأوراق المالية) للحاملين الصغار تفاديا لتكتل الأوراق المالية.

في هذه الحالة أوامر الشراء يجب أن تكون مرفقة خدمة نفس الشخص مرة واحدة وذلك حسب مبدأ الوحدانية لامر الشراء في عملية العرض العمومي للبيع بالتقسيم.

2-2- العرض العمومي للبيع بسعر أدنى:

بمجرد العرض يمكن ومن مقتضى روحه في هذه الحالة بصفة عامة أن يقرر من طرف المؤسسة المصدرة، إذا الإجراء يتفق أرب كثيرًا راجعًا البيع المزداد، في البداية يمكن والبداية على عدم بيع الأوراق المالية المعروضة وبالسعر الأدنى الذي لا يسمح له الموجهين التنازل على الأوراق المالية.

إذا كانت البتابة البتابة العملية إيجابية، أو بصفة أخرى إذا كان الطلب أعلى من العرض، يمكن دخول يميل إلى التموطع إلى أكبر من العرض الأدنى.

2-2-1- هدف إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى يمنح المدخلين (المدرجون):

- تعهد على سعر أدنى الذي يكون محسوب بعدل، لكن التنازل عن الأوراق المالية المعروضة للبيع بسعر أعلى من هذا الأخير والذي يكون قريب من سعر السوق يكون شبه مؤكد.
- ليونة كبيرة تسمح بتعديل العرض والطلب في أحسن الظروف، غير أن تحديد سعر أولي عالي يستطيع أن يعارض فوائد المساهمين القدماء ذلك لأن السعر يتعرض في وقت لاحق إلى الرسوب وهذا حالما يمر أثر المضاربة.
- العرض العمومي للبيع بسعر أدنى يعد إجراء ملائم لمؤسسة تتمتع بشهرة كبيرة والتي مشاريعها واسعة النطاق مقبولة، والتي من أجلها يستطيع توقع طلب كبير للأوراق المالية التي تسمح بتسعيرة أولية تكون أعلى من سعر العرض الأدنى.
- تاريخ تنفيذ العرض العمومي للبيع بسعر أدنى يعتبر عامل قاطع لنجاح هذه العملية.

2-2-2- تاريخ تنفيذ العرض العمومي للبيع:

يتم العرض العمومي للبيع خلال فترة زمنية تدخل فيه عدة معايير (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، شركة إدارة بورصة الفريم، اللبطاء في عملية البورصة، المؤسسة المدرجة، البنك...) والذين دورهم يكمن في تحديد أجل تحقيق العملية.

3- توزيع الأوراق المالية:

في مرحلة العرض المبدئية يتم توزيع الأوراق المالية مباشرة للوالبطاء الماليين أو الوكالات البنكية التي لها كفاءة، مقابل لقاء المبلغ الذي يمثل دليل عن قيمة الأوراق المالية المطلوبة.

المرتبعة وبقيده، هذه الطلبية تتيح تطبيع أن تكون مرصديه إما حيبيا او جريبيا وبيدك حيباب مرتبتها العامة بالنسبة إلى العرض.

عند إقفال فترة العرض يقدّم الوسيط في عملية البورصة إلى شركة إدارة بورصة القيم لأوامر الشراء المجمعة وذلك حسب النوع وحسب شروط القبول المحددة من طرف هذه الأخيرة.

4- دراسة البورصة:

يتم تجميع المعطيات (أوامر الشراء) المبعوثّة من طرف الوسيط في عملية البورصة في شركة إدارة بورصة القيم والتي تقوم في أول الأمر بالمصادقة عليها

4-1- وفقا للشروط البورسية المتمثلة فيما يلي:

- عدد مقدمين الأوامر يكون أكبر أو يساوي 300.
- كمية الأوراق المالية المطلوبة تكون أكبر أو تساوي 20% من رأس المال الإجتماعي للشركة المدخلة (المدرجة).

هذان الشرطان يتوجب احترامهما لكي يكون العرض المصرح به إيجابيا.

في حالة إقرار الأمر المردجون تقبل قيم الطلب، يظهر رادع ثانوي من المصادقة، والمتمثل في الإثبات الشخصية للمبتدئ (المعلومة المحتوية في كالم)، من أجل كشف أوامر الشراء غير المطابقة للشروط، وبدء عملية تحديث مجمل وع الأوامر المصادق عليها في كالم تقبل قيم، إعتمادا من هذه الحالة تتدرج شركة إدارة بورصة القيم في توزيع أوامر الشراء وفقا للتقنيات المناسبة.

إذا كان الإجراء المنفذ هو إجراء العرض العمومي للبيد مع بيده عن ثبات ويكون مطابق للشروط المقررة مع المردجون عملية توزيع الأوراق المالية تتم وفق التقبل قيم التالي، في حالة ما إذا كان الطلب يفوق العرض:

أ - التوزيع النسبي:

توزيع نسبيا للأوراق المالية بالنظر إلى عدد الأوراق المالية المعروضة نسبة للعدد المطلوب.

ب - التوزيع التدريجي:

توزيع مع بالمسألة أو أقل لأوراق المالية إبتداء من كمية قليلة محدودة للمناح (عرض/عدد معطى للأوامر) تكون حسب الكميات المطلوبة.

وفي حالة ما إذا كان الإجراء المنفذ هو إجراء العرض العمومي للبيد عن أدنى، تتم عملية تحديد البيد عن المسألة عن هذا يتم مقابلة الطلب بالنسبة للعرض اعتمادا

5- حصة إعلان النتائج:

تلقى نتائج العملية علائقية في حصة خاصة من طرف شركة إدارة بورصة
القيام بالإضافة إلى تقديم معلومات وجيهة متعلقة بهذه العملية، حيث أن هذه الحصة
تهدف على إبتعااض بصفة رسمية للوسطاء والى المؤسسة التي دخلت البورصة
نتائج العملية، (الات إسمية للمساهمين الجدد في المؤسسة فيما يخص الأوراق
المالية المحبسة)، وذلك لك للباح للمؤسسة المدرجة بإنشاء هدايات الأهمية، والى
الوسطاء في عملية البورصة بنشر رأي بخصيص وإجراء لمعطي الأوامر وفي
فترات لتجميع الأرصدة بالنسبة للذين تحصدوا على تخفيض في الكمية
المطلوبة.

تقوم شركة إدارة بورصة القيام في هذه الحصة بنشر ملخص نتائج العملية في
نسخة من الوثيقة الرسمية للتعبير وتعلم في فترات السباق على تاريخ أول
تسعيرة للأوراق المالية.

6- تسليم الأوراق المالية:

لكي يتم حل العملية، تقوم حصة مقاصدة تحت إشراف شركة إدارة بورصة
القيام، والتي تم بحضرة وكمال من مساهم يري الشركة والوسطاء الذين دخلوا في
العملية.

7- الصفقة على الأوراق المالية:

في هذا الطور:

1. المساهمين الجدد في المؤسسة لديهم الأوراق المالية موضوع العرض العمومي
للبيع (شهادات الأسهم)
2. الورقة المالية تكون مسجلة فعلا في التسعيرة
3. المستثمرين لهم الحق في الإحتفاظ أو التنازل عن أسهم بحوزتهم، وهذا بصياغة
أوامرهم إما لشراء أو بيع لدى الوسطاء في عملية البورصة.

المطلب 3: المراحل الرئيسية للدخول في البورصة:¹

1- إختيار الوسيط المرافق:

وفقا للمادة 17 من قانون لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة المؤرخ
بتاريخ 18/11/1997م والمتعلق بالقانون العام لبورصة القيام المنقولة والتي نص
على ما يلي:

¹ Bourse d'Alger ouvrage pré-cité ,pages 8 à 12.

" يجب على أي مؤسسة تُقبل سندات في عملية عمليات البورصة مكلفاً بمتابعة إجراءات القبول والإدخال".

2- التقييم الإقتصادي للمؤسسة:

تقوم المؤسسة بإعداد تدعاء خبير محاسب بي بي بي رط أن يكون مسئلاً في دول الأوامر ومعروف لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) والذي يلجأ إلى تقييمها إقتصادياً، هذا التقييم يتم بسوف بساً بعد على تحديد سعر التنازل عن الأوراق المالية (سعر الإصدار أو سعر العرض).

3- مطابقة مع متطلبات السوق:

ويتم ذلك عن طريق إجراء تدابير ضرورية وأيضاً على تقديم للسوق المالي مؤسسية متجانسة، حتى لا يتم التذكير في المبدأه من القاء دماء على أنهم خلال عملية الإدخال واحتفظوا جانباً على إقرار عقوداً ونزاعات، ولتدويع هذه العناية من الضروري القيام بما يلي:

- المراجعة المحاسبية.
- إعداد حسابات مدعمة.

4- إعداد مذكرة المعلومات والنشرة الدعائية:

4-1-1- مذكرة معلومات:

وهو الذي يندرج وي على معلومات تقديرية هامة تتلخص في إعداد المسند على الحكم على المؤسسة، ويخضع مع مشروع مذكرة المعلومات لتأثير لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ويحتوي هذا السند على المعلومات التالية:

4-1-1-1- معلومات خاصة بالعملية:

تضم السند، مرحلة وبتدبير العرض، وفي حالة وطبع العملية حيز التنفيذ عن طريق العرض العمومي للبيوع وتكون شركة إدارة بورصة القابلية لمراجعة على المصادقة على تقسيمات العرض وكيفية توزيع الأوراق المالية.

4-1-1-2- معلومات خاصة بالمؤسسة:

والمتمثلة في نشاطها، مركزها المالي، أعضاء إدارتها، أعضاء المديريين والمراقبين، تطوراتها الحالية وطموحاتها المستقبلية، الشراكة التي تحملها الأشخاص الذين يتحملون مسؤولية مذكرة المعلومات.

4-1-1-3- النشرة الدعائية:

وهو سند معلوماتي إثباتي، يعد من أطراف المؤسسة ويلخص فيه كل المعلومات الوجيهة المحتوية في مذكرة المعلومات وهو موجه للجمهور.

5- طلب القبول:

طلب القبول يجب أن يكون من مرافق بموافقة من مجموعة من البينات ذات الطابع القانوني، الإقتصادي، المالي والمحاسبي، خصوصاً انظر المرسوم المؤسسي المعدل، ملتبس مع مذكرات المعلومات، الميزانيات وجدول حسابات الفوائد وأيضا تقرير التقييم الإقتصادي للمؤسسة.

وبعد ذلك وين المفاد ودع اللدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لأجل الحصول على قرار القبول (تأشيرة الدخول) وبعد الفحص تبليغ هذه الأخيرة رأياً للشركة العضوة وهذا يتم في مدة لا تتجاوز شهرين.

6- إنشاء عقود وإتفاقيات:

الدخول في البورصة ييسر تلزم في دخل أعضاء ما أجازى (البنوك، الوسيط، البورصة) لهذا العرض من الضمان الذي يسهل تخدام عقود وإتفاقيات لأجل تعمين واجبات كل قسم.

أ- عقد مدرج/وسيط(حالة عرض عمومي للبيع) محدد دور الوسيط ومبلغ العمولات للتحصيل.

ب- إتفاقية توظيف مصدر/بنك رئيس (حالة رفع رأس مال عن طريق العرض العمومي للإدخار)، محدد مهام الرئيس، شروط وكيفيات تعويض الإعانات.

ج- عقد سيولة مؤسسة/وسيط في عملية البورصة، في مجال حدود السعر والحجم والقيمة وذلك وفقاً لتنظيمات السوق ويهدف هذا العقد إلى:

- ضمان تكرار العمليات المربحة.
 - تلطيف الحركات الغير منظمة للأوراق المالية التي تحدث خلال التسعيرة الأولى بسبب ضالة التبادلات.
- هذا الميكانيزم يتمشى وقواعد البورصة.

7- نشر مطبوعات لأوامر الشراء أو وثائق الإكتتاب وتحضير شهادات الأسهم:

نشر مطبوعات لأوامر الشراء أو وثائق الإكتتاب بكميات كافية، هذه الأخيرة يجب أن تكون مطبوعة وفقاً للنموذج المقرر من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وكذلك المؤسسة عليها إعداد نماذج لشهادات الأسهم، نشر النسخ من أجل تغطية إحتياجات العملية والسوق الثانوي (بعد الدخول) وذلك عن طريق وسائل النسخ أو طبع الأسهم.

8- إلقاء حملة ترقية الأوراق المالية:

يتوجب على المؤسسة اتخاذ إجراءات استراتيجية الإتصال لأجل ترقية أسهمها عن طريق وضع سبيل العلاقات العمومية والدعاية (إعداد الواجحات الدعائية)، كما تيسر تطبيع اللجوء إلى مؤسسة إتصال متخصصة.

عندما تحصل المؤسسة على قرار القبول يتوجب عليها إلقاء حملة معلوماتية وترقية لأسهمها وهذا عن طريق إستخدام طرق للإتصال (التفاهات المبتدئين (الجرادة، المذيع، التلفاز، الملتصقات)، وتنتهي هذه الحملة عند إغلاق فترة العرض أو الإكتتاب.

9- إنشاء شهادات الأسهم:

إذا كانت العملية الملقية مربحة (توزيع 20% من رأس مال 300 مليون سهم على الأقل)، وعند تلقي النتائج الإيجابية من طرف البنك الرئيسي "بنك الجزائر" (حالة رفع رأس مال) أو من البورصة (حالة العرض العمومي للسهم)، تتشجع المؤسسة وبمساعدة إعدادهات الأسمهم من أجل إعطائهم للبنك الرئيسي وللوسط المصرفي عملية البورصة، هذان الأخيران مكلفان بتحويلها إلى المساهمين، والتوازي بشركة إدارة بورصة القايمة تقوم بإصدار السوق على التاريخ المقرر لبداية التسعيرة وذلك عن طريق نشر رأي في الوثيقة الرسمية للتسعيرة.

المبحث الثالث: المفاوضة في عملية البورصة

التفاوض في البورصة يتم بمقابلة كلا من أوامر البيع والشراء وذلك وفق طريقتين هما:
- التسعيرة المستمرة.
- التسعيرة الثابتة.

والتسعيرة المعمول بها في بورصة الجزائر هي التسعيرة الثابتة وتعتمد هذه الأخيرة على تطبيق سعر وحيد لمجموع الصفقات المنجزة لكل ورقة مالية خلال حصة التداول، هذا السعر ينتج عن ملاقة جميع أوامر البيع والشراء المعروضة من طرف الوسطاء ويقوم بتحقيق أعلى مستوى للكمية المتداولة وتتم عملية التفاوض وفق مرحلتين هما:

1 - حصة التداول.

2 - حصة المقاصة.

المطلب 1: حصة التداول¹

تجري حصة التداول في بورصة الجزائر التي تعد بمثابة سوق مركزية مسيرة بالأوامر مرة في الأسبوع كل يوم الإثنين على الساعة 09 سا 30د (فتح الحصة) في المقصورة أين يلتقي الوسطاء لعرض أوامرهم وتمر عبر هذه المراحل:

1. لكل وسيط في نظام المفاوضة مفتاح سري خاص به؛
2. قيام الوسطاء بتقديم دفاتر الشراء والبيع لتشكيل كتاب الأوامر ويتم ذلك بطريقة إلكترونية؛
3. يتابع الوسيط تطورات السوق وذلك عن طريق ورقة السوق التي تظهر على شاشة حاسوبه، وفي كل ورقة مالية يمكنه إيضاح ما يلي:
 - أ- أحسن سعر بالنسبة للشراء والبيع.
 - ب- الكمية الإجمالية للزبائن ولغير الزبائن.
 - ج- سعر التثبيت النظري.
 - د- التبادلات النظرية المحتملة بين الوقت والآخر يقوم شخص رسمي بمراقبة السوق منذ تدوين الأوامر حتى وقت إقفال الحصة، وهذا بمساعدة ورقة السوق التي تحتوي على كل المعلومات الإجمالية والمؤهلة المتعلقة بالأوراق المالية والوسطاء.

4- بما يخص نهاية التدوين الساعة 10 سا 30د:

يقوم الشخص الرسمي الذي خول له القانون لأداء هذه المهمة بطبع كتاب الأوامر (سجلات الأوامر) لتمكين الوسطاء من تدقيق الأوامر المدونة (في حالة وجود خطأ يقوم الوسيط الخاطئ بتصحيحه).

¹ Société de gestion de la bourse des valeurs , la négociation en bourse , page 1 à 9.

5- معالجة الأوامر:

يقوم الشخص الرسمي بتشغيل نظام حساب التثبيت وتوزيع الأوامر بالنسبة لكل ورقة مالية.

ويتشكل سعر "التثبيت" إما عن أوامر الزبائن إذا كانت مقابلة هذه الأخيرة تسمح بذلك وإلا عن طريق التركيب بين أوامر الزبائن وغير الزبائن.

6- نهاية حصة التداول:

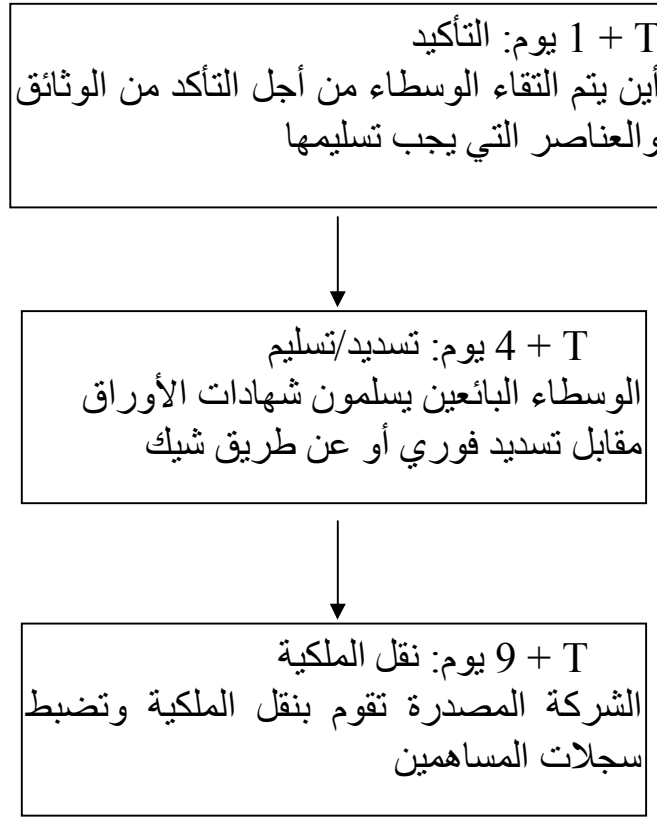
- أ- نشر الصفقات
- ب - معالجة الكشوفات.
- ج - طبع مختلف حالات التداول.
- تقدم في نهاية حصة التداول للوسطاء الكشوفات التالية:
 - الوثيقة الرسمية للتسعيرة.
 - فهرس الصفقات لكل وسيط.
 - تقرير مراجعة الصفقات.
- د- طبع مستندات المقاصة والمتمثلة فيما يلي:
 - كشف الصفقات.
 - ملخص كشوف صفقات الأوراق المالية.
 - ملخص كشوف صفقات رؤوس الأموال.
 - تقرير الفحص.
 - إقفال التداول.

المطلب 2: حصة المقاصة¹

تهدف المقاصة إلى تسوية المعاملات التي ينجزها الوسطاء في عمليات البورصة أثناء حصص التداول في البورصة، وتستند إلى المبدأين الآتيين:

1. نفاذ الإلتزامات المتعهد بها في حصة التداول وإستحالة العدول عنها.
2. تزامن تسليم الأوراق المالية وتسديد الأموال فمن خلال هذا المخطط سوف تقوم بتوضيح تسوية المعاملات:

¹ Société de gestion de la bourse des valeurs , la compensation , page 1 à 14.



* T + 1 يوم: التأكيد:

يكون إلتقاء الوسطاء في شركة إدارة بورصة القيم، عند الحصة يقوم كل وسيط بتقديم للوسيط المعني كشف الصفقات الناتجة عن آخر عملية تداول والذي يجب أن يكون مصادق عليه.
بعد مراجعة الصفقات والمبالغ يقوم كل وسيط بإمضاء كشوفات الصفقات.

* بعد T + 1 يوم و قبل T + 1 يوم :

- يقدم الوسيط البائع شهادات الأوراق إلى شركة إدارة بورصة القيم مرفقة بالقائمة الإسمية للمساهمين القداماء.
- يقدم الوسيط المشتري لشركة إدارة بورصة القيم القائمة الإسمية للمساهمين الجدد.
- تسلم شركة إدارة بورصة القيم للوسيط البائع وصل إيداع التسليم.
- تقوم شركة إدارة بورصة القيم بإنجاز جدول المطابقة (المشترون والبائعون) ثم تسلمه للشركة المصدرة.

* T + 4 يوم تسديد/تسليم:

القسم الثاني _____ الفصل الثاني: متطلبات

تطوير السوق

- يسلم الوسيط البائع وصل الإيداع للتسليم لشر التسليم للأوراق المالية.
- يسلم الوسيط المشتري شيكا لشركة إدارة بورصة القيم، تقوم هذه الأخيرة بتحويله إلى بنك الجزائر.
- تسلم شركة إدارة بورصة القيم للوسيط وصل إيداع للتجزئة وتحويل الملكية.

* بين $T+4$ يوم و $T+9$ يوم :

- المراجعة وإعداد الشهادات الجديدة ترسل شركة إدارة بورصة القيم للشركة المصدرة طلب تجزئة و تحويل الملكية مرفقا بالشهادات وجدول المطابقة.
- تراجع الشركة المصدرة إثباتات البيع، وتتحقق من صحة الشهادات وتقوم بإبطالها.
- تعد الشركة المصدرة شهادات بأسماء المساهمين الجدد وتسلمها لشركة إدارة بورصة القيم.

* $T+9$ يوم تسليم الشهادات:

- تسلم شركة إدارة بورصة القيم الشهادات الجديدة للوسطاء المشتريين وما تبقى من الشهادات الأصلية للوسطاء البائعين.

المطلب 1: إعتاد الوسطاء في عمليات البورصة وتسجيل المفوضين:

رخص المرسوم التشريعي رقم 1093 المؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، للبنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين وصناديق المساهمة بأن تمارس مؤقتا نشاط الوساطة في عمليات البورصة لا تتجاوز الخمس (5) ابتداء من تاريخ صدوره.

وبناء على ذلك، حصلت ستة (6) بنوك تجارية عمومية، ومؤسسة مالية وخمس شركات تأمين عمومية، مع نهاية سنة 1997 بوضع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة التي يتألف المساهمون فيها من الوسطاء في عمليات البورصة.

وشجع انقضاء الأجل المحدد بموجب المرسوم التشريعي المذكور أعلاه على قيام هؤلاء الوسطاء من عمليات البورصة الإثنى عشر (12) مع نهاية شهر ماي سنة 1998 بإستحداث خمس شركات تأمين ذات أسهم من أجل ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة بصفة رئيسية، ومع نهاية سنة 1998 حصلت كل من الراشد المالي، UNION BROKERAGE, SPDM B/C, SOGEFI, SOFICOP، على إعتاد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

وتترتب على صدور القانون رقم 0403 المؤرخ في 17 فبراير سنة 2003 الذي يعدل ويتم المرسوم التشريعي 1093 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة من خلال تمكين البنوك والمؤسسات المالية بممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة في داخلها أو بواسطة فرع من فروعها، تصفية شركات الوساطة في عمليات البورصة الخمس (5) المذكورة أعلاه وإستحداث دوائر خاصة بالسندات ضمن البنوك العمومية التي طلبت إعتادها وكان لها ذلك.

تتمثل البنوك التي حصلت على الإعتاد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة فيما يأتي:¹

¹ اللجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2004، ص 31.

البنك	تاريخ الاعتماد	رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	صنف الاعتماد الممنوح
بنك الفلاحة والتنمية الريفية	04/03/04	04/005	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير
البنك الوطني الجزائري	14/03/04	04/007	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير
بنك التنمية المحلية	14/10/04	04/008	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير
بنك الجزائر الخارجي	03/10/04	04/014	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير
القرض الشعبي الجزائري	03/10/04	04/015	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير
الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط	28/12/04	04/027	التفاوض للحساب الخاص التفاوض لحساب الغير

المصدر : COSOB

ويجدر التذكير بأن خمسة (5) أعوان مفاوضين حصلوا عند حلول تاريخ 31 /12 /2004 على بطاقة المفاوض التي تسلمها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

على إثر تسليم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الإعتمادات الستة (6) للبنوك العمومية الستة في سنة 2004 بصفة وسيط في عمليات البورصة قيدت عدة تسجيلات للمفاوضين أثناء سنة 2005، وذلك بالنسبة للبنك الوطني الجزائري وبنك التنمية المحلية والصندوق الوطني للتوفير والإحتياط¹.

الجدول رقم (20): البنوك التي حصلت على الاعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2005

البنك	تاريخ التسجيل	رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
البنك الوطني الجزائري	2005/07/28	009/05
القرض الشعبي الجزائري	2005/07/28	010/05
بنك التنمية المحلية	2005/07/28	011/05
الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط	2005/10/19	012/05 013/05

المصدر : ماسكو الحسابات المؤهلون

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، التقرير السنوي لسنة 2005 ، ص 29.

الوساطة في عمليات البورصة في سنة 2005 أي انه لم يسجل أي طلب جديد للإعتماد على مستوى اللجنة وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن القرض الشعبي الجزائري حصل على الإعتماد النهائي بصفة وسيطة في عمليات البورصة بتاريخ 14 نوفمبر 2006 بموجب قرار 06-2006.

وتترتب على الإعتمادات المسلمة تسجيل عدد معين من المفاوضين، عددها أحد عشر قيادا، أربعة قيود منها في سنة 2006.¹

الجدول رقم (21): البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2006

رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	تاريخ التسجيل	البنك
014/06	2006/11/21	بنك الجزائر الخارجي
015/06	2006/11/21	
016/06	2006/11/21	
013/06	2006/11/21	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط

المصدر : ماسكو الحسابات المؤهلون

كذلك في سنة 2007 لم يسجل أي إعتماد لوسيط في عمليات البورصة وينبغي التذكير بأن عدد الوسطاء في عمليات البورصة العاملين قد بلغ ستة (6) وسطاء وهي البنوك العمومية المعتمدة سنة 2004.²

أما فيما يخص تسجيل المفاوضين، فقد تم تسجيلان إثنان خلال هذه السنة. ويبين الجدول أدناه تفصيل التسجيلين المذكورين أعلاه:

الجدول رقم (22): البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها لممارسة نشاط الوساطة لسنة 2007.

رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	تاريخ التسجيل	البنك
016/07	2007/06/03	البنك الشعبي الجزائري
017/07	2007/06/30	

المصدر : ماسكو الحسابات المؤهلون

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2006، ص 29.

² لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2007، ص 25.

المطلب 2: إعتداد ماسكي الحسابات وحافظي السندات:

مكن صدور القانون رقم 0403 المذكور أعلاه أيضا من ظهور نشاط جديد وهو مسك الحساب وحفظ السندات، وكانت البنوك العمومية الستة (06) تمارس هذا النشاط الذي يتطلب التأهيل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مع نهاية سنة 2004، وتمثل البنوك التي حصلت على التأهيل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفة ماسكي الحسابات وحافظي السندات فيما يأتي:

الجدول رقم (23): ماسكي الحسابات و حافظي السندات

رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	تاريخ التأهيل	البنك
04/001	24/02/04	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
04/006	14/03/04	البنك الوطني الجزائري
04/002	14/03/04	بنك التنمية المحلية
04/004	26/02/04	بنك الجزائر الخارجي
04/003	24/02/04	القرض الشعبي الجزائري
04/001	13/07/04	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط/بنك

المصدر: COSOB

لم يسجل في سنة 2005 إلا طلب واحد للتأهيل بصفة ماسك الحساب -حافظ السندات تقدم به البنك الوطني لباريس- الجزائر BNP PARIBA ELDJAZAIR الذي وفقت عليه اللجنة بتاريخ 17 نوفمبر سنة 2005 أما في سنة 2006 لم تستلم اللجنة أي طلب للإعتداد بصفة ماسك الحساب - حافظ السندات الذين إعتدتهم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بلغ ستة (6) بنوك عمومية وبنك خاص (البنك الوطني لباريس الجزائر BNP PARIBA ELDJAZAIR أما سنة 2007 فلم يحصل عليها أي تغيير فقد بقي عدد ماسكي الحساب - حافظي السندات سبعة (07) فقط¹.

المطلب 3: عمليات التفتيش والتحقيق:

على إثر حل الشركات ذات الأسهم/الوسطاء في عملية البورصة، وفروع البنوك وشركات التأمين، قام الأعوان المؤهلون من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمهام التفتيش لدى وسيطين إثنين في عمليات البورصة، اللذين أعلننا رسميا إنطلاق أشغال التصفية المتعلقة بشركتي SPA/SOGEFI,

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2007، ص 25.

ويجدر التذكير أنه بتاريخ 31 ديسمبر سنة 2004 لم تستكمل إلا SPA/SOFICOP أشغال تصفياتها، وعملا على التأكد من مراعاة الأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكم الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات-حافظي السندات، قامت مصالح مديرية تطوير السوق ومراقبتها بمهام تقييمية لدى ماسكي الحسابات-حافظي السندات المؤهلين ولدى الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدين من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وهي بنك التنمية المحلية والبنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري والصندوق الوطني للتوفير والإحتياط وبنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك الجزائر الخارجي، وانصبت هذه المهام أساسا على تقييم عملية تنصيب هياكل الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات-حافظي السندات، وذلك إستنادا إلى العناصر المقدمة في ملفات الإعتماد والتأهيل.

وأفضت هذه المهام إلى النتائج الآتية:

1- في مجال الوسائل البشرية:

يتوفر لدى كل البنوك المعتمدة و/أو المؤهلة شخصان إثنان معينان في كل هيكل من هياكل الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات-حافظي السندات.

2- في مجال الوسائل المادية:

تحوز هياكل الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات-حافظي السندات الحد الأدنى من الوسائل المادية الضرورية للشروع في نشاطاتها، ويجب أن يتم تطوير هذه الوسائل في المستقبل بحسب تطوير حجم الأعمال

3- في مجال وسائل الإعلام الآلي:

تسمح وسائل الإعلام الآلي الموضوعية تحت تصرف هياكل الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات-حافظي السندات لدى البنوك بالتكفل بالملائم بهذين النشاطين.

وفيما يخص إقتناء برمجيات الإعلام الآلي لتسيير السندات التي تمثل أداة ضرورية للتسيير الأنجع لنشاط مسك الحسابات، فلم يقتن أي بنك هذه البرمجيات بإستثناء بنك الفلاحة والتنمية الريفية.

في إطار المهمة الرئيسية التي تضطلع بها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والمتمثلة في حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة بموجب مختلف الصلاحيات المخولة إياها، وطبقا للمادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم.

البورصة منذ سنة 2005 وتواصلت في سنتي 2006 و 2007 وذلك عبر مهام التفقيش التي أجريت في عين المكان لدى مختلف الوسطاء وماسكي الحسابات – حافظي السندات المؤهلين، إن الهدف الرئيسي المتوخى من مهام التفقيش هذه أنصب على تقييم مدى تقدم مختلف الجوانب المتعلقة بما يأتي:

- 1- تنظيم هياكل ماسكي الحساب-حافظي السندات والوسطاء في عملية البورصة لدى البنوك المؤهلة.
- 2- الوسائل المادية والبشرية المسخرة لماسكي الحساب-حافظي السندات والوسطاء في عمليات البورصة.
- 3- فتح حسابات سندات الزبائن وتسييرها.
- 4- إقتناء البرمجيات المناسبة لحسن التكفل بتسيير الحسابات والعمليات على السندات.
- 5- حساب العمليات على السندات المنجزة في الأسواق الأولية والثانوية في ظل احترام الإجراءات المعمول بها.

المطلب 4: نزع الصفة المادية عن السندات:

سمح الإنطلاق في نشاطات المؤتمن المركزي على السندات وماسكي الحسابات وحافظي السندات المؤهلين بالمشروع في عملية الجمع ونزع الصفة المادية عن شهادات الأسهم وتجسيد القيد في الحسابات فيما يخص كل القروض السندية التي بدئ العمل بها في السنوات الأخيرة.

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، التقرير السنوي لسنة 2007 ، ص 25-26.

الجدول رقم (24): عدد حسابات السندات التي فتحت في البورصة لسنة 2005

المجموع الأول	أشخاص معنويون	أشخاص طبيعيين	ماسك حساب-حافظ سندات
1.189	82	1.107	بنك الجزائر الخارجي
1.416	149	1.267	البنك الوطني الجزائري
376	34	342	بنك التنمية المحلية
862	31	831	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
755	44	711	القرض الشعبي الجزائري
1134	21	1.113	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
107	7	100	BNP PARIBA ELDJAZAIR
5.839	368	5.471	المجموع الثاني

المصدر: ماسكوا الحسابات المؤهلون.

أما في : 2006/12/31

الجدول رقم (25) : عدد حسابات السندات التي فتحت في البورصة لسنة 2006

المجموع الأول	أشخاص معنويون	أشخاص طبيعيين	ماسك حساب-حافظ سندات
1.280	90	1.190	بنك الجزائر الخارجي
2.068	57	2.011	البنك الوطني الجزائري
529	8	501	بنك التنمية المحلية
1.420	33	1.397	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
1.189	56	1.113	القرض الشعبي الجزائري
1.134	21	1.113	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
197	17	180	BNP PARIBA ELDJAZAIR
7.827	302	7.525	المجموع الثاني

المصدر: ماسكوا الحسابات المؤهلون.

والجدول الآتي يبين عدد الحسابات المفتوحة لدى كل ماسك للحساب – حافظ
للسندات المضبوط بتاريخ 2007/12/31.

الجدول رقم (26): عدد حسابات السندات التي فتحت في البورصة لسنة 2007

المجموع الأول	أشخاص مغويون	أشخاص طبيعيون	ماسك حساب-حافظ سندات
1.449	89	1.360	بنك الجزائر الخارجي
2.174	60	2.114	البنك الوطني الجزائري
536	28	508	بنك التنمية المحلية
750	1	749	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
1.188	57	1.131	القرض الشعبي الجزائري
2.070	34	2.036	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
175	13	162	BNP PARIBAS ELDJAZAIR
8.342	282	8.060	المجموع

المصدر: ماسكوا الحسابات المؤهلون.

أما فيما يخص عدد السندات المنزوعة
الجزائر للتسوية بتاريخ 2005/12/31، فإن الكشف هو الآتي:

**الجدول رقم (27): عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر
للتسوية لسنة 2005.**

الأوراسي	الرياض- سظيف	صيدال	ماسك حساب-حافظ سندات
12.157	24.315	18.768	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
28.665	77.435	31.259	بنك التنمية المحلية
157.526	977.745	132.416	بنك الجزائر الخارجي
24.745	642.910	55.095	البنك الوطني الجزائري
31.974	680.575	89.729	القرض الشعبي الجزائري
3.974	114.545	13.374	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
259.041	2.517.525	340.641	المجموع

المصدر : الجزائر للتسوية

أما فيما يخص عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها
الجزائر للتسوية بتاريخ 2006/12/31، فإن الكشف هو الآتي:

**الجدول رقم (28): عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر
للتسوية لسنة 2006.**

الأوراسي	صيدال	ماسك حساب-حافظ سندات
25.677	56.692	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
30.062	36.324	بنك التنمية المحلية
170.271	141.547	بنك الجزائر الخارجي
29.889	71.942	البنك الوطني الجزائري
41.873	98.352	القرض الشعبي الجزائري
18.060	22.537	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
351.832	427.304	المجموع

المصدر : الجزائر للتسوية

**الجدول رقم (29): عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر
للتسوية لسنة 2007.**

الأوراسي	صيدال	ماسك حساب-حافظ سندات
31.920	76.896	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
30.755	39.422	بنك التنمية المحلية
240.432	146.874	بنك الجزائر الخارجي
36.927	87.494	البنك الوطني الجزائري
56.800	105.454	القرض الشعبي الجزائري
21.995	27.653	الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط
418.829	483.733	المجموع

المصدر : الجزائر للتسوية

عند الدخول في البورصة تكون هناك مزايا ومصاريف فإذا نظرنا إلى المزايا نجد رفع الشهرة، الحصول على فوائد مالية، ضمان الديمومة، تهيئة نظام شراكة مع إجراء ذوي النتائج المعتبرة وأخيرا تحقيق إنتقال في نظام كوربوريت قوفارنونس، وإذا نظرنا من جهة أخرى إلى المصاريف نجد أنها محددة ما بين 10% و 15% من مبلغ العرض، ويجب على المؤسسة أن تعد ميزانية تقديرية تحدد فيها بدقة النفقات المتعلقة بالذمة المالية، الإتصال والتصويت، طبع شهادات الأسهم، تغيير الأوضاع أو الإشهار القانوني وغيرها من المصاريف التي عرفناها في هذا الفصل.

كما رأينا في هذا الفصل شروط القبول

يترتب عن ذلك من وجود ملف للقبول، يتكون من عدة عناصر يجب توفرها، وكذلك شروط مادية للشركة التي تقدم طلب القبول لأوراقها المالية للتداول في البورصة.

أما عن إجراءات الدخول في البورصة فهناك إجراء عادي وإجراء العرض العمومي للبيع بنوعيه، وبعد هذا دخلنا في المراحل الرئيسية التي نتبعها للدخول في البورصة وكيف تتم المفاوضة في عملية البورصة.

وختمنا هذا الفصل بمعرفة الوسطاء في عمليات البورصة، وكيف يتم إعتادهم، وتسجيل المفاوضين، وهنا أدخلنا عامل التفتيش والتحقيق الذي يقوم به الأعدان المؤهلون من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وسمح الإنطلاق في نشاطات المؤتمن المركزي على السندات وماسكي الحسابات وحافظي السندات المؤهلين إلى نزع الصفة المادية عن السندات.

الفصل الثالث

نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية

من سنة 2000 إلى 2007.

الفصل الثالث: نشاطات سوق الجزائرية من سنة 2004

مقدمة:

المبحث الأول: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2004 .

المطلب 1: سوق الأسهم .

المطلب 2: السوق السنديّة .

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر .

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة .

المبحث الثاني : نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2005 .

المطلب 1: سوق الأسهم .

المطلب 2: السوق السنديّة .

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر .

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة .

المبحث الثالث : نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2006 .

المطلب 1: سوق الأسهم .

المطلب 2: سوق السندات .

المطلب 3: تطور سوق البورصة .

المطلب 4: سوق السندات خارج البورصة .

المطلب 5: الإعلام الدوري والمستمر .

المبحث الرابع: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2007 .

المطلب 1: سوق الأسهم .

المطلب 2: سوق السندات .

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر .

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة .

خاتمة :

المبحث الأول: نشاطات سوق القيم الد

بعدما قمتما بدراسة الوصلة طاء في عمليات البورصة وعرفنا تصد فية شركات الوصلة طاء في عمليات البورصة (5) المذكورة سابقا وحصلنا ول البنوك على الإعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الممارسة نشاط الوصلة طاء في عمليات البورصة. وبالتالي فإن هذا سيؤثر على نشاطات سوق القيم المنقولة كما ستراه من خلال هذا المبحث.

المطلب 1: سوق الأسهم:

الأم نكن توجدهم مع نهاية سنة 2004 إلا ثلاث (3) أيام مسددة مرة في بورصة الجزائر، ويتعلق الأمر ببيانات رأب مال الرياض – سطيف (قطاع الصناعات الغذائية)، ومؤسسة تسيير نزل الأوراسي (الفندقة) وصيدال (قطاع الصناعات) ولذا ذكرنا أن الرصيد المتدفق الموضوع في السوق يمثل نسبة 20% من رأب مال هذه الشركات المسددة وبلغت الرصيد ملة المصد ففية في تاريخ 31 ديسمبر 2004 - 10.100.000.000 دج.

1- الأوامر المقدمة في السوق:

لقد عرضنا في السابق أثناء سنة 2004 ما مجموعه 820 أمرا (كالمبيانات مجتمعة)¹ ويخضع الجزء الأكبر من هذه الأوامر، أي 676 أمرا يمثل 82% من المجموع، أوامر البيع، إن الأمر يتعلق إذن ببيع وقنازع إلى البيع أكثر نظرا إلى عدد أوامر البيع المعروضة في السوق. ويبين الجدول أدناه توزيع الأوامر حسب كل سند.

الجدول رقم (30): توزيع الأوامر حسب كل سند

عدد الأوامر		السندات
بيع	شراء	
66	32	الرياض – سطيف
514	22	صيدال
69	99	نزل الأوراسي
676	441	المجموع

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2004، ص 20.

وعلى سبيل التذكير، فقد دأرت 1545 أرضاً في السوق بين عامي 2003 و2004 في المجموع.

وعلى ضوء ذلك فإن سنة 2004 سجلت إنخفاضا في عدد الأوامر بنسبة 48% مقارنة بسنة 2003.

1-1- حجم العرض والطلب:

إن الطلب الإجمالي المعروض في السوق، فيما يخص صناديق الاستثمار الثلاثة، يتجاوز العرض، إلى حد بعيد وبالفعل، فإن مجموع حجم الطلب يمثل 306.911 نسمة مقابل 236.607 نسمة في سنة 2003، وهو ما يمثل ارتفاعاً بنسبة 30%.

وبلغ العرض الإجمالي، فيما يخص صناديق الاستثمار الثلاثة: الذي قام تبنيه أثناء سنة 2004 عدد 104.481 نسمة، مقابل 156.911 نسمة في سنة 2003، أي معدل إنخفاض نسبته 33%.

وتعد السوق، على صعيد الحجم، نزاحة إلى الطلب أكثر، والتي تمرت هذه النزاحة فيما يخص النسبة التائية على التوالي، وبين الجدول أدناه توزيع العرض والطلب المعروفين في السوق حسب كل سند:

الجدول رقم (31): توزيع العرض حسب كل سند

عدد الأوامر		السندات
بيع	شراء	
	6397	الرياض – سطيف
72667	6776	صيدال
22769	294100	نزل الأوراسي
184401	307273	المجموع

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

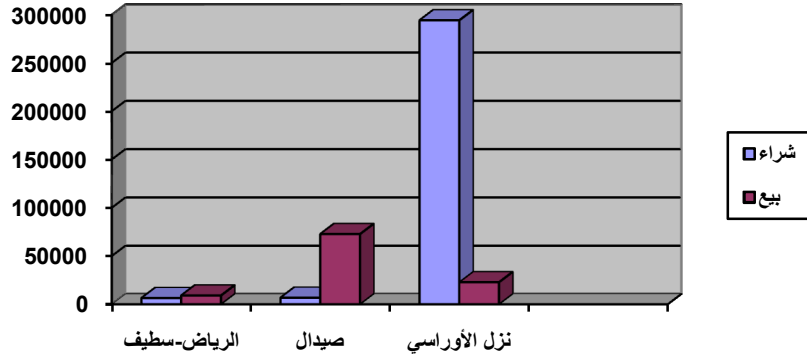
وبناء على ذلك، فإن الطلب الإجمالي على السندات يفوق العرض الإجمالي.

ولمع ذلك فإذا تمّت مراعاة السندات، كإل سند على حدة، فإن السوق تظل دولماً عارضة فيما يخصهم الرياض-سطيف وصيدال، وطالبة بشكل كل واحد فيما يخص أسهم نزل الأوراسي.

ولبيان الرصيد اليومي أثناء توزيع العرض والطلب
سند أثناء سنة 2004.

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

الشكل رقم (14): حجم السندات المعروضة في السوق



والتي لم يلب منها مجموع أحجام السندات المعروضة في البورصة إلا 7% من
أوامر الشراء و 21% من أوامر البيع، وكالات النيبب المبيحة أثناء سنة 2003
على التوالي 17% و 25%، وتوضح لنا نسبة تنفيذ الأوامر مدى ضعف التنفيذ
التي تميز سوق البورصة في المرحلة الحالية من تطورها.

2- تطور الأسعار:

يستند تحليل تطور الأسعار إلى ملاحظة مؤشرين (2) مهمين وهما:

- أ- مستوى الأسعار مقارنة إلى سعر الإدخال.
- ب- تذبذب الأسعار.

2-1- مستوى الأسعار:

شهدت أسعار سندات رأس المال أثناء سنة 2004 مستويات مختلف.
وعلى سبيل البيان، فلقد تذبذبت أسعار السندات المسعرة ضمن الفوارق الآتية:

الجدول رقم (32) : أسعار السندات المسعرة ضمن الفوارق

السندات	2003	2004
الرياض – سطييف	1050-945	1050-1000
صيدال	470-380	365-345
نزل الأوراسي	270-250	280-260

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

وعلى النحو والمدين من خلال هذه الفوا و هذه السبعة كانت 1000 دج و 345 دج و 60 الرياض- طيف و صيدال و زل الأوراسي، أي تغيير في الأرباح عار به زع إلى الإنخفاض بنسبة 56% و 49% و 35% مقارنة إلى الأرباح الإجمالي التي كانت على الترتيب 2300 دج و 800 دج و 400 دج.

وبلغ المتوسط ط السبعة نوي للأرباح عار المصنعة أثناء سنة 2004 على الترتيب ب 1050 دج و 350 دج و 270 دج فيما ما يخص ص السبعة هم الرياض- طيف و صيدال و هم زل الأوراسي مقابل 980 دج و 430 دج و 255 دج فيما ما يخص ص السبعة سنة 2003 ويوضح مع هذا المتوسط ط السبعة نوي للأرباح عار إقرار هذه الأرباح عار مقارنة إلى الفوا و الأرباح المسجلة أثناء 2004.

2-2- تذبذب الأسعار:

إن هذا المؤشر الذي يقاس بمدى إتجاه الفوا و الأرباح عار المصنعة مرة بوسط ح لنا ما مدى إقرار السبعة و من حيث ثبات و وزن الأرباح عار المعروضة و المطلوبة و تقاربهما، وبالفعل فكما كان التذبذب كبيراً كلما كانت السوق غير مستقرة.

وأبرزت الفوا و في الأسعار المسجلة، أثناء سنة 2004 التفاوت الآتي:

- 50 دج فيما يخص سهم الرياض-سطين، مقابل 105 دج في سنة 2003.
- 20 دج فيما يخص سهم صيدال، مقابل 90 دج في سنة 2003
- 20 دج فيما يخص سهم نزل الأوراسي، في سنة 2003 و 2004.

2-3- دور الوسطاء في هذه السنة:

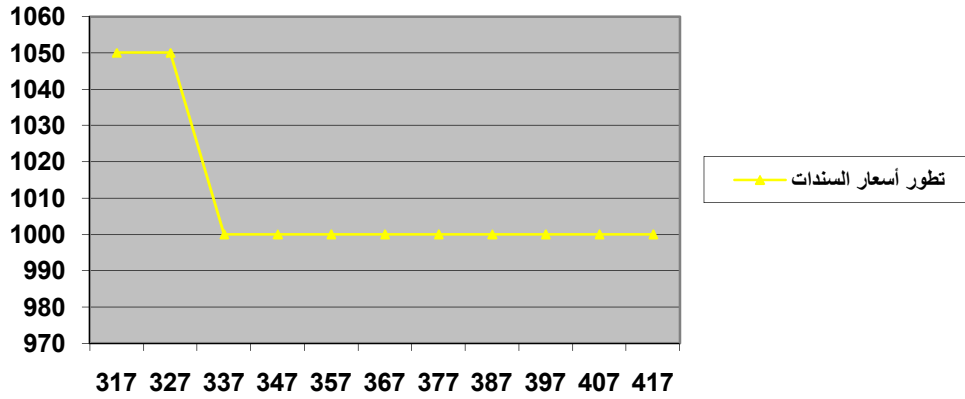
وتجدر الإشارة من جهة أخرى، إلى أن سنة 2004 كانت قد تميزت بزيادة وتيرة مرتفعة من الجلسات غير المجدية بالنسبة إلى جميع البعثات، وتعتبر هذه الوضعية إلى حد كبير بالتفاوت بين الأرباح عار المعروضة و الأرباح عار المطلوبة، من جهة و ببطء في نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة على إثر عملية إعادة التنظيم المؤسسي للوسطاء في البورصة نظمت ط وال سنة 2004 كان عدد الجلسات المجدية والمثمرة المسجلة حسب كل سند على النحو الآتي:

- 10 جلسات فيما يخص سهم الرياض-سطين مقابل 15 جلسة في سنة 2003.
- 37 جلسة فيما يخص سهم نزل الأوراسي مقابل 41 جلسة سنة 2003.

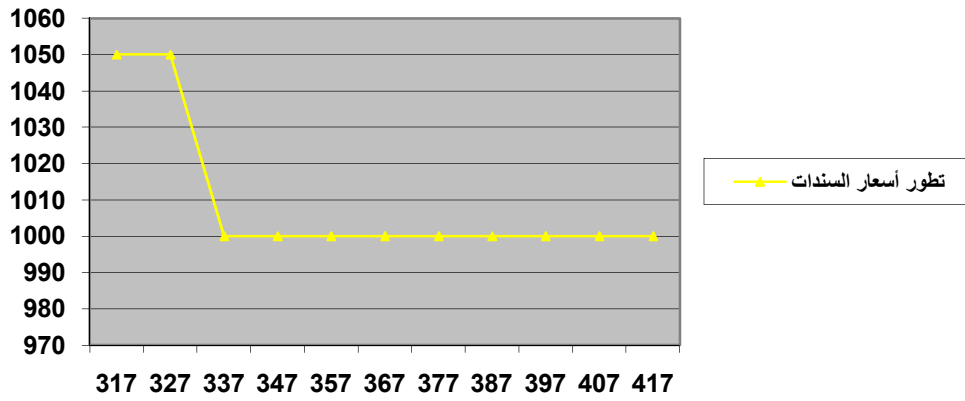
ويبين تطور الأسعار حسب كل سند أثناء سنة 2004 بالرسوم البيانية الآتية:

الشكل رقم (15) : تطور

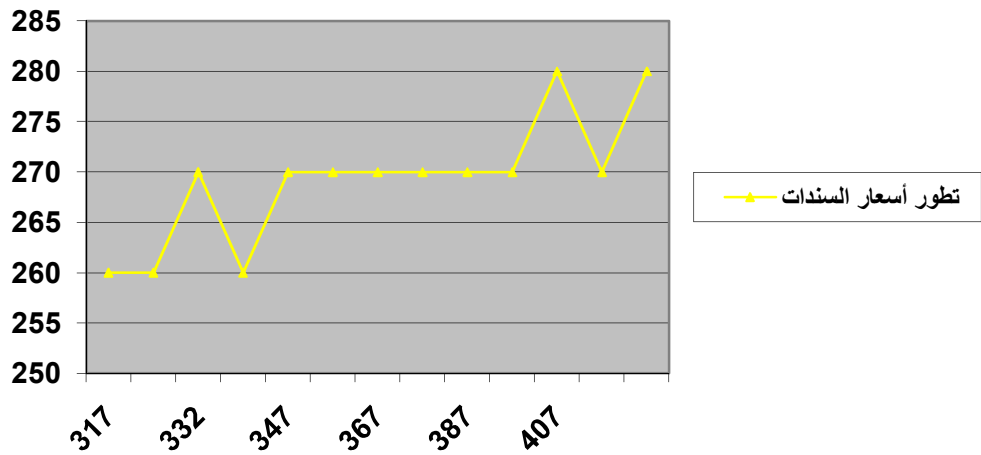
Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features



رياض سطيف



صيدال



نزل الأوراسي

3- المعاملات المنجزة:

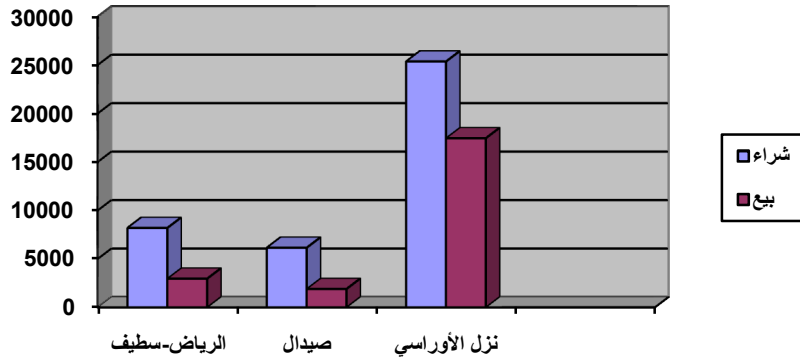
بيعت 104.481 سهم الرياض-سطييف و 22.183 سهم نزل الأوراسي مقابل 39.693 سهم في سنة 2003 أي بمعدل إنخفاض نسبته 44%. المعروضات في السوق، وبالفعل فمن شأنها أن تقلل من حجم التداول في سنة 2004 بحجم 17.444 عمليّة في المقابل 2003 أي بمعدل إنخفاض نسبته 21%،

وتجدر الإشارة إلى أنه أثناء سنة 2004 كان قد تم تداول 17.444 عمليّة في البورصة تخص أسهم نزل الأوراسي، من شأنها أن تقلل من حجم التداول في سنة 2004 أي بمعدل إنخفاض نسبته 79% من مجموع العمليات المتبادلة في البورصة.

وكذلك أحجام أسهم الرياض-سطييف وصيدال المتبادلة، على الترتيب 2958 سهم أي 13% من المجموع الذي تم تداوله (و 1781 سهم) أي 8% من المجموع الذي تم تداوله).

ويوضح الرسم البياني الآتي تطور حجم الأرباح التي تم تداولها في البورصة والمتعلق بكل سهم فيما يخص سنتي 2003 و 2004.

الشكل رقم (16): أحجام المبادلات في البورصة

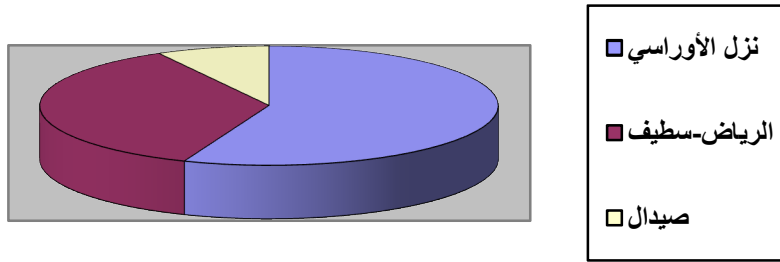


ويبين الملاحظات الآتية:

- إنخفاض في حجم المبادلات فيما يخص الأوراسي رغم عدد الجلسات المجدية والمثمرة بالنسبة إلى هذا السند الذي كان أعلى من عدد الجلسات الخاصة بالسندات الأخرى.
 - انهيار ملحوظ في أحجام المبادلات فيما يخص سهم الرياض-سطييف وسهم صيدال، ترتب حد كبير على العدد المرتفع من جلسات التسعيرة غير المجدية.
- وبلغت المبادلات المنجزة في البورصة أثناء سنة 2004 من حيث المبلغ المالي المتبادل، مبلغا قدره 4.8 مليون دينار، مقابل 25.17 مليون دينار في سنة 2003 تتوزع كما يأتي:
- الرياض-سطييف : ثلاثة (3) ملايين دينار مقابل ثمانية (8) ملايين دينار في سنة 2003
 - صيدال: 0.6 مليون دينار مقابل 7.2 مليون دينار في سنة 2003.
 - نزل الأوراسي: 4.7 ملايين دينار مقابل 53.6 ملايين دينار في سنة 2003.

ويفسر الإنخفاض في المبالغ المتبادلة إلى حد كبير المتبادلة للأسباب التي تم إيضاحها سابقاً. ويوضح الرسم البياني الآتي حصة كل سند مقارنة بالمبلغ الإجمالي الذي تم تبادله بالمبلغ الإجمالي الذي تم تبادله في البورصة أثناء سنة 2004. توزيع المبالغ المتبادلة (من مجموع 8.43 ملايين دينار). صيدال 8%

الشكل رقم (17): توزيع المبالغ المتبادلة



وتبين الأحجام المتبادلة إذا ما أرجعت إلى تعويمها (حصة الرأسمال الموضوعة في السوق) فيما يخص سيولة السندات النسب الآتية:

- 1 الرياض-سطيف: 0.3 مقابل 8.0 في سنة 2003.
- 2 صيدال: 0.1 مقابل 3.0 في سنة 2003.
- 3 الأوراسي: 1.4 مقابل 1.2 في سنة 2003.

وتبين لنا هذه النسب بوضوح مدى ضعف السيولة في السوق، بعيداً عن الفرضيات المحددة عن الإنطلاقة الأولى للبورصة والتي كانت قد حددت بنسبة 15%.

المطلب 2: السوق السندية:

تميزت سنة 2004 بعدد قفزة من العزوف عن تمويل الإثمارات من خلال السوق، بإبتهتئات عمليات الإطارة السندية عن طريق الطلب العلني على الإيدار، وبالفعال، فلقاد أصدورت ثلاثة (3) إفروض سندية أثناء هذه السنة، وبلغت الأهموال المحصلة 29.49 مليار دينار.

وتجيب الإشرارة على أن إبتهتئات العمليات ذاتها م الشروع في السدال في الثاني من سنة 2003 عن طريق الإنطلاق في قرطبين سنديين لطالح شركة إعادة التمويل اللارهن (SRH) وشركة سس ونطراك، ولسحت لهم هذه الإطارات عن طريق الطلب العلني على الإيدار بجمع مبلغ 48.7 مليار دينار.

1- قروض شركة الخطوط الجوية الجزائرية:

قامت شركة الخطوط الجوية الجزائرية بإصدار قرصين نديين، والقرصان
القرص الأول في شهر مارس سنة 2004 والقرص الثاني في شهر نوفمبر سنة 2004
وكان هذان القرصان يبلغان تهادفان تمويل عملية اقتناء طائرات جديدة في إطار عملية
تجديد الأسطول الجوي لهذه الشركة.

وانصب بقرصين نديين الأول على مبلغ 4.4 مليار دينار والقرصان هذان
الموجه للبنوك والمستثمرين المؤسسين قانونا دون سواهم على جزئين إثنين:

- أ- جزء يدعى ز سندتات متسلسلة بنسبة فائدة تقدر بـ 3% ومدة إنضاج تتراوح بين سنة
(1) وثلاث (3) سنوات.
- ب- جزء يدعى س بفائدة إسمية نسبتها 75.3% ومدة إنضاج تتراوح بين خمس (5)
سنوات.

وانصب القرض السندي الثاني على مبلغ 89.24 مليار دينار، واشتمل هذا القرض أيضا
على جزئين إثنين:

- أ- الجزء الأول الموجه للجمهور الواسع، وانصب على مبلغ 18.14 مليار دينار مع مدة
إنضاج قدرها ست (6) سنوات ومعدل فائدة تدرجي كل سنتين 3% و 75.3%.
- ب- أنصب الجزء الثاني الموجه للبنوك والمستثمرين المؤسسين قانونا على مبلغ 71.10
مليار دينار مع مدة إنضاج تتراوح بين سنتين (2) وخمس (5) سنوات وفائدة إسمية
تتراوح نسبتها بين 3% و 75.3%.

2- قرض سونلغاز السندي:

أصدرت سونلغاز قرصين نديين مبلغهما 89.24 مليار دينار موجهين لتمويل
مشاريع الإستثمار المتعلقة بتوسيع طاقتها الإنتاجية.

وأشتمل هذا القرض المخصص للبنوك وللمستثمرين المؤسسين قانونا على ثلاثة (3) أجزاء:

- أ- جزء قدره ثمانية (8) ملايين دينار ومدة إنضاج قدرها خمس (5) سنوات وقسيمة
نسبتها 25.4%.

- ب- جزء قدره ستة (6) ملايين دينار ومدة إنضاج قدرها ستة (6) سنوات وقسيمة نسبتها
25.3%.

- ج- جزء قدره ثمانية (8) ملايين دينار ومدة إنضاج قدرها سبعة (7) سنوات وقسيمة
نسبتها 50.3%.

ملاحظة: وأصدرت سونلغاز الموافقة للقرصين نديين المبيّنة أعلاه في شكل
منازوع عنه الصيغة المادية عن طريق الهيئات المختصة في حيايات الأدي الويلطاء المهلهين في
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

والله دأهم إعتناءاد البنوك وكوويلطاء في عملية البورصة وأهلهم صيغة مابكي
الحيايات وهافظي الهيايات ووطيع الجزائر للتبوية في إلهاش الهيايات وق الهيايات ندية دون
شك، وكذا التقدم التقني الذي جاء عن طريق التعاون الدولي.

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر:

يتعين على الشركات ركازات المبيدعة أن تقدم عملاً بالنظر إلى عام 2000-02 المأورخ في 02 أيار 2000 نيشار كشفاً وفيها المالمية السانوية والسدادية وكذا ما حافظ أو محافظي الحيليات في صياحة هذه الكشفاً وف وقانونيتها، كما يتعين عليها أن تعلم الجملة ور بكل معلومة مهمة أو أي حدث أو أثر في نشاط الشركة أو في وضعيتها المالية.

وفي غصون 2004 قامت الشركات ركازات المبيدعة مرة بنشور كشفاً وفيها المالمية، طماً من الأجال المددة، في الصياحة اليومية ذات التوزيع مع عملاً على النطاق الوطني، باليه نثناء الرضا- ب طيف التي التمهيات تمديد أجل النشور على إثار تأجيل إنعقاد الجمعية العامة للمساهمين.

وقامت هذه الشركات أيضاً بنشور بلاغات صافية تطمئنت إلبا تدعاء الجمعيات العامة للإنعقاد، والتوصيات المصدرة اذق عليها، وكيفية دفع أقساط الربح وأجال تلك تجدر الإشارة، مع ذلك، إلى أن الإتصال والإعلام الموجهين إلى المساهمين والجملة وعموماً لا زال غير متطوّرين بما فيه الكفاية، وبالفعال، فإن ذلك لا يزال محط ورافي إدراج بلاغات صافية لا يلبس محلاً عند توزيعها (الجداد اليومية) وعاد صدورها (المحدود) بالتوزيع الواسع بما فيه الكفاية والفعالية للمعلومات.

وتجرب الإشارة أيضاً إلى عدم وجود المطبوعات المالية المتخصصة، وبالتالي غياب التعليل والتحليل التي تمكن صغار حاملي البندات على الخطاوص من الفهم الجيد لتطور نتائج الشركات ووضعيتها المالية.

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة:

قد تكون هذه الفئة من المبيد نثميرين قانوناً ما شبهه منعهدمة وبالفعال فمقد إعتمااد شركة الإلب نثمار ذات الرأبمال المدود للم في سنة 1998 لم تنبجل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أي مللف إعتمااد جدلياً درعام تصاريح بعض المؤسسات المالية ببتها في ذلك.

ويمكن تفليير هذه الوظيفة بالعد المدود من البندات الموجودة في البوق، ولما أن إلب نثناف عمليات الطلب العلني على الإدخار التثجيع على تطور هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

وفيها أيضاً ص شركة الإلب نثمارات ذات الرأبمال المدود للم فلبم فإنها ما زالت غير مفتوحة على عموم الجملة ورعام وفر الشروط الموانية ومنها على الخصوص مباشرة المؤتمن المركزي على السندات نشاطاته.

ويبين الجدول الآتي تنظيم ور نتائج شركة وأصولها الصافية.

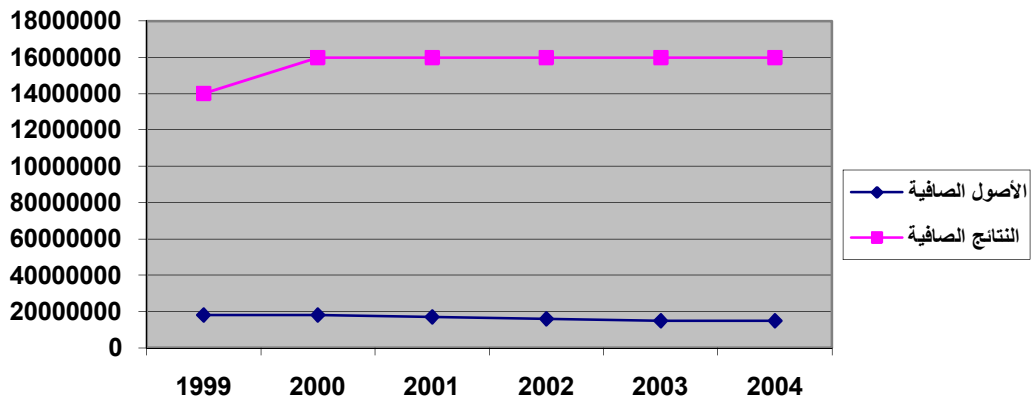
الجدول رقم 33 : تطور نتائج شركة الإستثمار ذات الرأس المال المحدود

المؤشرات	الأصول الصافية	النتائج الصافية
1999	136322930	11730420
2000	161871927	11618935
2001	160500370	9473205
2002	158426298	8049781
2003	157470669	3454322
2004	1600839901	4628081

المصدر : التقرير السنوي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها - سنة 2004.

أما التمثيل البياني للجدول:

الشكل رقم (18): تطور شركة الإستثمارات ذات الرأس المال المحدود



ما يلاحظ هنا أن الأصول الصافية في ارتفاع أما النتائج الصافية فهي في انخفاض

1- إنشاء هيئة توظيف جماعي في القيم المنقولة ذات المعدلات ووضعها:

لقد جعلت آفاق تحلل بين النشاط المالي والمصرفي (في البورصة) خصوصاً بفضل إطلاقات دارات ترقية جديدة أنتجت بنجاح (إعادة التمويل الرهناني، وناطراك، الخطوط الجوية الجزائرية، وولغاز) أو إطلاقات قادمة وبفضل الإدخال المرتقب للعديد من مؤسسات القطاع العام في البورصة، البنك الوطني الجزائري، على

إنشاء شركة استثمار ذات رأسمال متغير رداد في السوق.

[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

وبناء على طلب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تم إنشاء داب خبير في إطار برنامج امج المبنية على راحة الأورو متوسطة (MEDA) لمساعدة البنك الوطني الجزائري في عملية وضع شركة استثمار ذات رأسمال متغير هذه، وأنصبب تدخل هذا الخبير على الجوانب التنظيمية والميدانية لتركيب مثل هذه الهيئة الوكيل البشرية والتقنية والإجراءات الداخلية وأدوار الشباك الخلفي والمؤتمن والتسويق.

المبحث الثاني: سوق القيم المنقولة

المطلب 1: سوق الأسهم:

للمرة الأولى في الجزائر منذ سنة 2005 أي إدخال في البورصة، ولا توجد إلا ثلاث (3) قيم مبدئية في بورصة الجزائر ويتعلق الأمر بسندات رأس المال الرياض-سطيف ومؤسسة تسيير نزل الأوراسي وصيدال.

ويجدر الذكر أن نسبة 20% من رأس مال هذه الشركات، أي بقيمة 136 مليار بورصية قدرها ملياري (2) دينار جزائري.

1- الأوامر المقدمة في السوق:

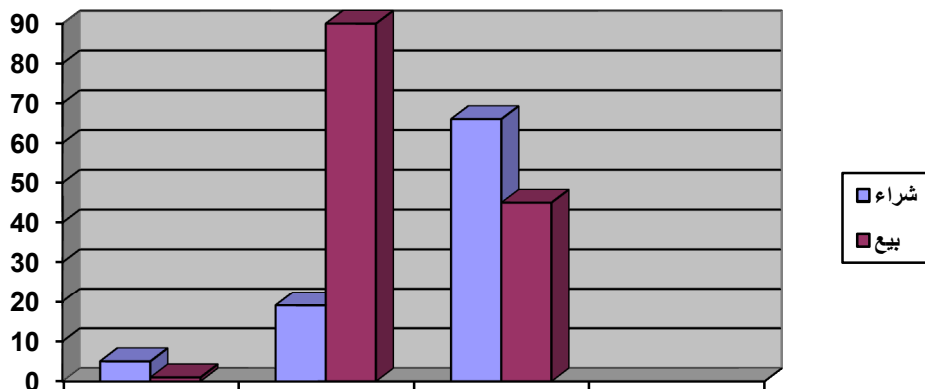
لقد عرض في البورصة أثناء سنة 2005، ما مجموعه 226 أمر (أمر الكال) للسندات مجتمعة تتوزع كما يأتي:

الجدول رقم (34): عرض السندات في السوق

السندات	شراء	بيع
الرياض – سطيف	5	1
صيدال	19	90
نزل الأوراسي	66	45
المجموع	90	136

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

الشكل رقم (19): عرض السندات في السوق

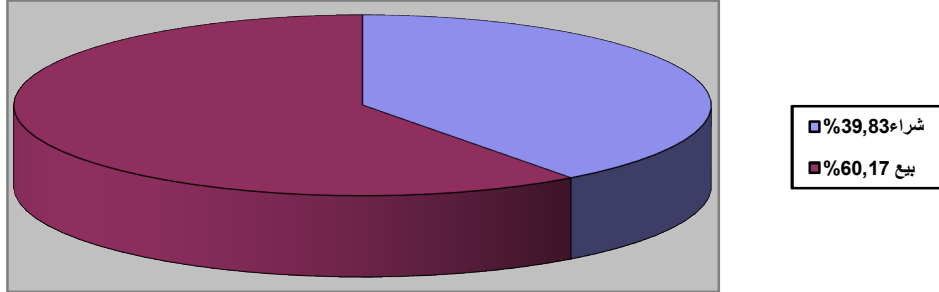


وتمثل أوامر البيع نسبة 60.17% من مجموع الأوامر المعروضة في السوق، أما أوامر الشراء فتتمثل 39.83%.

يمثل الرسم البياني الآتي حصة كل فئة من الأمرين

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

الشكل رقم (20) : حصة كل فئة من الأمرين الشراء و البيع



وعلى بيل التذكير فقد عرض في سنة 2004 عدد 820 أمر في السوق، وها ما يمثل إنخفاضاً نسبته 72.43% وكالات أوامر البيع قد بلغت سنة 2004 عدد 676 أمر أي ما يمثل 82% من مجموع الأوامر المعروضة أثناء السنة نفسها.

2- حجم العرض والطلب:

بلغ الحجم الإجمالي للعرض والطلب الذي أثمر عن نشاط البورصة في سنة 2005 فيما يلي ص مجموع وبيانات رأس المال 229.374 مهم بين وزع على النج و الأتي:

الجدول رقم (35): حجم العرض و الطلب

السندات	شراء	بيع
الرياض – سطيف	5000	4
صيدال	17.373	17.207
نزل الأوراسي	178.005	11.780
المجموع	200.378	82.991

المصدر: COSOB

بين الج دول أهلاه أن الس وق نز أهة إلى الشراء على صعيد الحجم وفيها يخص كل سند.

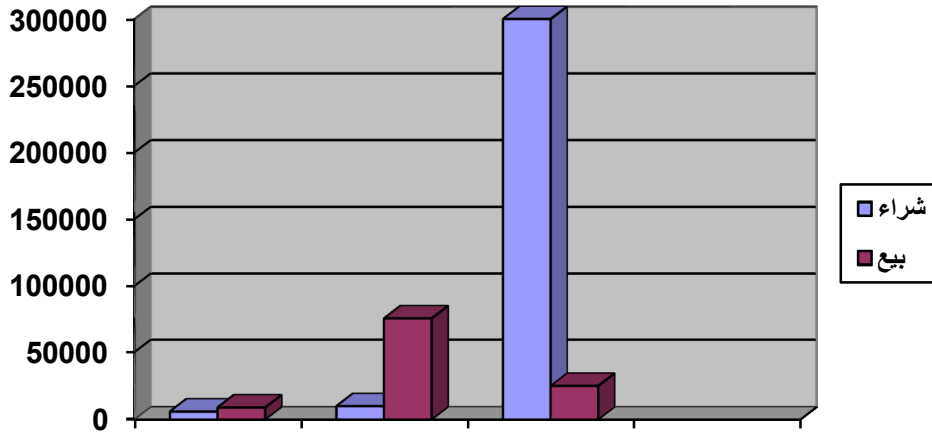
لقد داهم تقديم حجم طلب قدره 200.378 مهم للبيع مقابل 307.273 مهم في سنة 2004 أي بمعدل إنخفاض نسبته 34.80% .

وبلغ العرض الإجمالي الميسر في سنة 2005 عدد 28.991 مهم مقابل 104.481 مهم في سنة 2004، أي بمعدل إنخفاض نسبته 72.25%، أما فيما

يحص الحجام المتبادل، فإن التبدل وق التبدل يمكن إ
يمثل 6.73% من الطلب و46.52% من العرض

الرسم البياني يمثل: حجم العرض والطلب لسنة 2005:

الشكل رقم (21): حجم العرض و الطلب



وهنا نلاحظ أن السوق نزاعة إلى الشراء على صعيد الحجم

3- تطور الأسعار:

يستند تحليل تطور الأسعار إلى ملاحظة مؤشرين (2) رئيسيين وهما:

1 – مستوى الأسعار مقارنة إلى سعر الإدخال.

2 – تذبذب الأسعار.

3-1- مستوى الأسعار:

شهدت أسعار سندات رأس المال، أثناء سنة 2005، مستويات مختلفة.

ويمثل الجدول الآتي تذبذب أسعار سندات صيدال ونزل الأوراسي ضمن الفوارق الآتية:

الجدول رقم (36): تذبذب أسعار سندات صيدال و نزل الأوراسي

2005	2004	سندات رأس المال
-	50-1000	الرياض – سطيف
360-345	360-345	صيدال
300-365	280-360	نزل الأوراسي

المصدر : COSOB

أما فيما يخص ما يلي من رأيت مال الرابض-اليد، سنة كما يبين الجدول أعلاه ذلك.

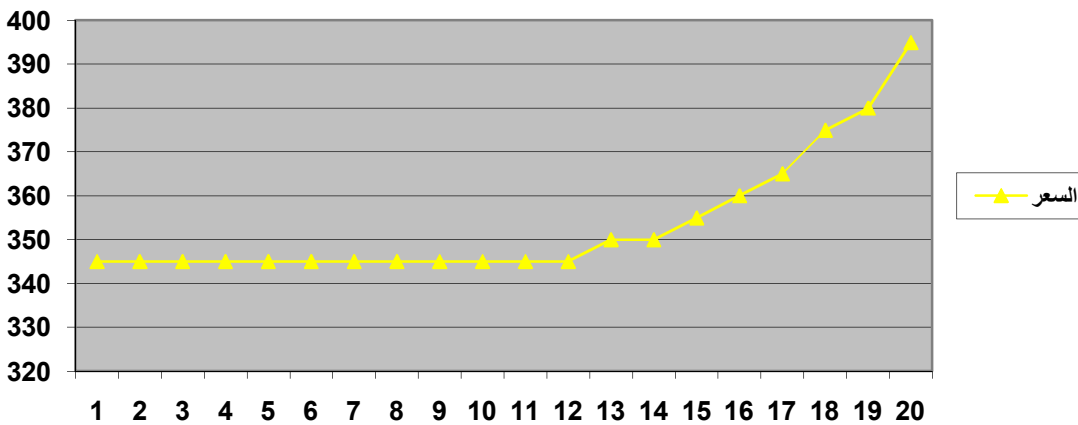
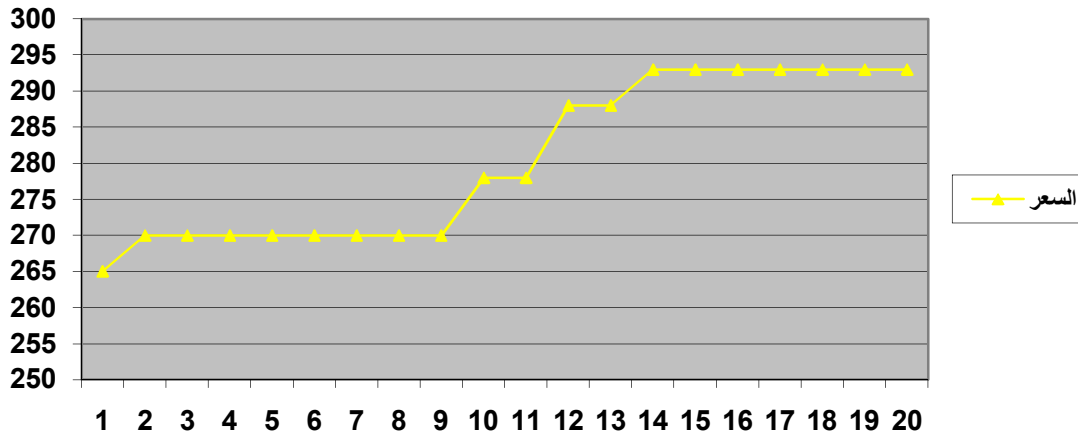
وتبرز الفوارق المبينة أعلاه تغييرا في الأسعار ينزع إلى الإنخفاض بنسبة 57% فيما يخص سند صيدال و 34% فيما يخص سند نزل الأوراسي مقارنة إلى أسعار الإدخال التي كانت على الترتيب 800دج و 400دج. وكان متوسط الأسعار المسجلة أثناء سنة 2005، و 290دج و 346دج، فيما يخص سندات رأسمال نزل الأوراسي وصيدال، على الترتيب.

3-2- تذبذب الأسعار:

كان التذبذب الذي يقاس به مدى إتساع الفوارق في الأسعار أثناء سنة 2005 حسب الجدول السابق كما يأتي:

- 15دج فيما يخص سهم صيدال، مقابل 20دج في سنة 2004.
 - 35دج فيما يخص سهم نزل الأوراسي، مقابل 20دج في سنة 2004.
- التمثيل البياني لفوارق أسعار الجدول السابق لسنة 2005 كما يأتي:

الشكلين رقم (22): فوارق الأسعار لسنة 2005



أما فيما يخص وائر الجلسات المجدية
مدى 52 جلسة طوال السنة فهي كما يأتي:

- صفر (0) جلسة فيما يخص سهم الرياض-سظيف (مقابل 10 جلسات في سنة 2004).
- عشرون (20) جلسة فيما يخص سهم نزل الأوراسي (مقابل 37 جلسة في سنة 2004).
- خمسة عشر (15) جلسة فيما يخص سهم صيدال (مقابل 10 جلسات في سنة 2004).

تجدد الإشارة إذن:

إلى أن عدد الجلسات غير المجدية كان قد هيمن طوال سنة 2005 بالنسبة إلى السندات الثلاثة المسعرة وإنخفض بذلك عدد هذه الجلسات المجدية بنسبة:

- 100% إلى سند الرياض – سظيف.
- 45.94% بالنسبة إلى سند نزل الأوراسي.
- غير أن هذا العدد كان قد سجل نسبة إرتفاع قدرها 50% بالنسبة إلى سند صيدال.

4- المعاملات المنجزة:

بلغت حجوم التبادلات المتبادلة 13.487 سهم من مجموع 200.378 سهم معروض للشراء و 28.991 سهم معروض للبيع.

ويعتبر هذا الحجم من التبادلات متبادلاً طفيفاً مقارنة بحجم التبادلات المعروضة في سنة 2004 حيث سجل حجوم التبادلات قدره 22.183 سهم من مجموع 104.481 سهم معروض.

وتجدد الإشارة إلى أن هذا الحجم المتبادل يطابق ما يأتي:

- صفر (0) سند فيما يخص أسهم الرياض-سظيف.
- 5.245 سند فيما يخص أسهم صيدال، وهو ما يمثل 38.88% من المجموع الذي تم تبادله.
- 8.242 سند فيما يخص أسهم نزل الأوراسي، وهو ما يمثل 61.11% من المجموع الذي تم تبادله.

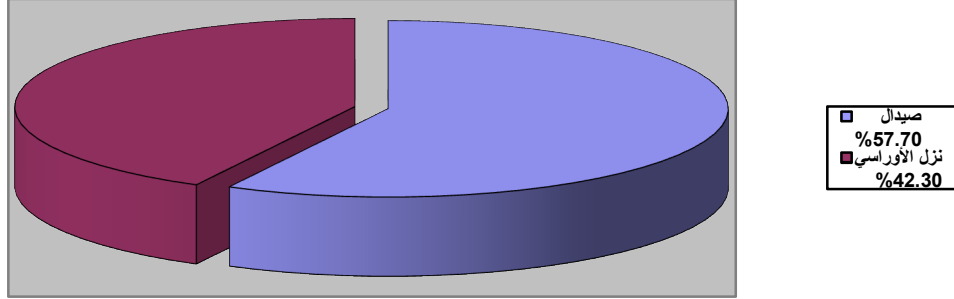
وسجل حجم السندات المتبادلة إذا ما قورن بحجم سنة 2004 ما يأتي:

- إنخفاض نسبته 100% فيما يخص الرياض-سظيف، 52.75% فيما يخص نزل الأوراسي.
- إنخفاض نسبته 19.49% فيما يخص صيدال.
- وبلغت المعاملات المنجزة من حيث القيمة المتبادلة، مجموع 4.188.200 دج (مقابل 8.4 مليون دج في سنة 2004) تتوزع كما يأتي:
- 2.358.955 دج فيما يخص سند نزل الأوراسي أي نسبة 57.70% من المبلغ الإجمالي (مقابل 4.7 مليون دج في سنة 2004).

• 1.829.205 دج فيما يخص سند صيدال أو في سنة 2004).

يبين الرسم البياني الآتي حصة كل نسبة بالنسبة إلى المبلغ الإجمالي المتبادل:

الشكل رقم (23): حصة كل نسبة بالنسبة إلى المبلغ الإجمالي المتبادل

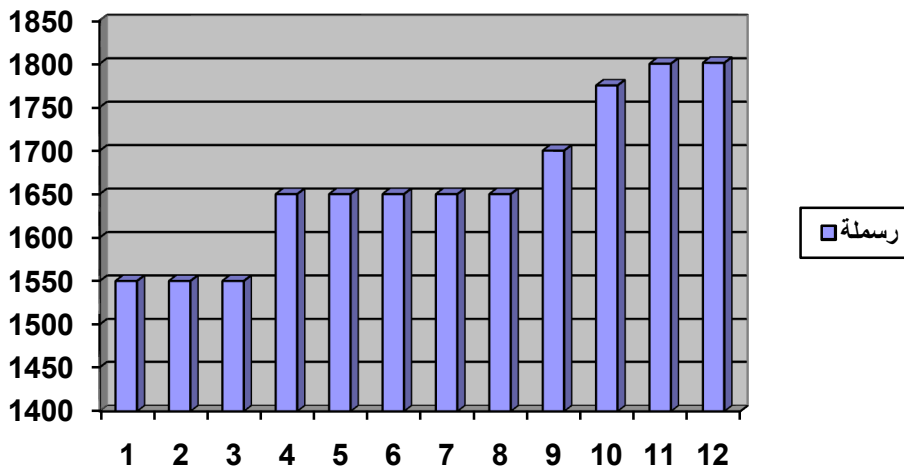


5- الرسملة البورصية:

بلغت الرسملة البورصية في البورصة مع نهاية سنة 2005 مبلغ عشرة ملايين وأربعمائة مليون دينار (10.400.000.000 دج) يتوزع كما يأتي:

- 1.800.000.000 دج فيما يخص سند نزل الأوراسي
- 5.000.000.000 دج فيما يخص سند الرياض-سطيف
- 3.600.000.000 دج فيما يخص سند صيدال ويمثل بالرسم البياني الآتية: التطور الشهري للرسملة البورصية لسند نزل الأوراسي

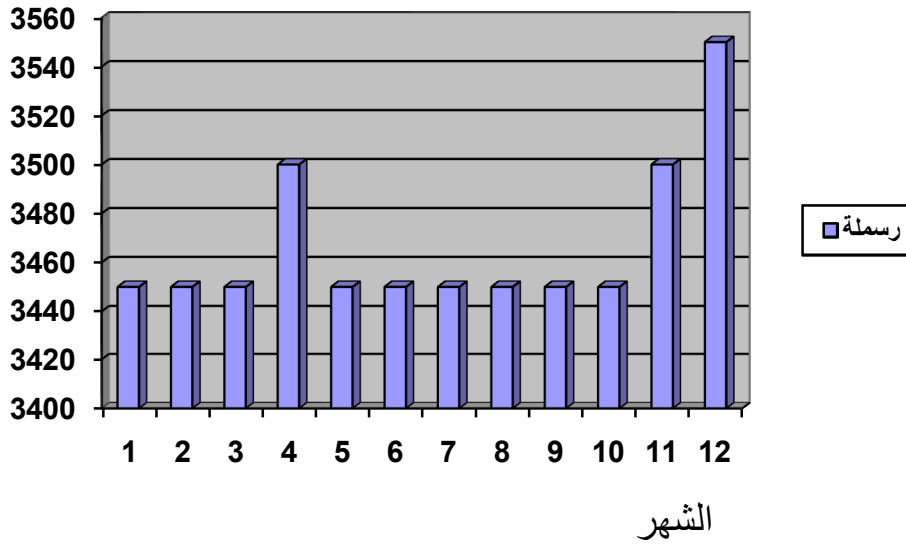
الشكل رقم (24): التطور الشهري للبورصة لسند الأوراسي



الشهر

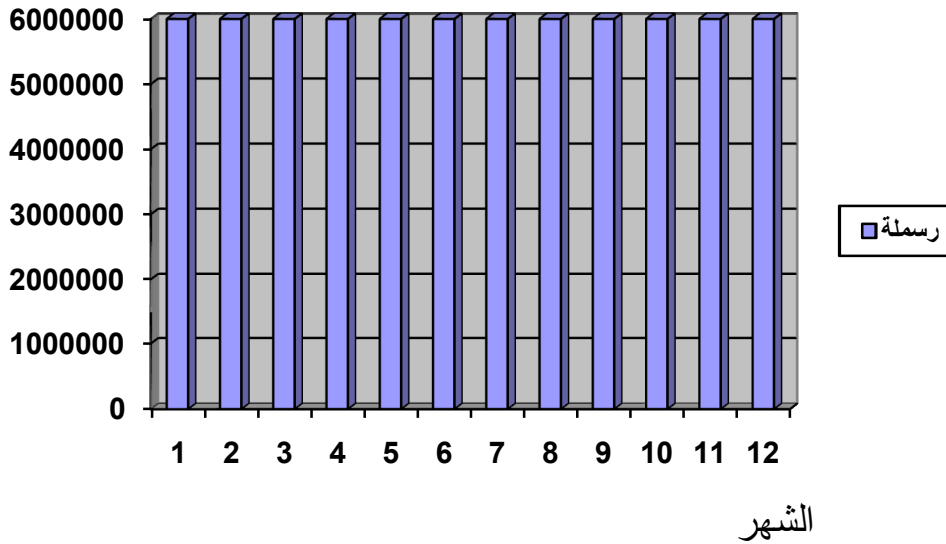
التطور الشهري للرسملة البورصية لسند الرياض- سطيف في إرتفاع

الشكل رقم (25): التطور الشهري للبر



التطور الشهري للرسملة البورصية لسند صيدال متدبب

الشكل رقم (26): التطور الشهري للبورصة لسند صيدال



التطور الشهري للرسملة البورصية لسند الأوراسي ثابتة

6- الأحداث المسجلة:

عمدت البورصة أثناء سنة 2005 إلى تنفيذ ذفرار الرضا- طيف بتجزئة ندها (مان جلال قبيلته) و أصبحت المبعاملات إلى بند الرضا- طيف، مان الجليلة رقم 517 تاريخ 5 ديسمبر 2005، تجاري إلى أسس قيمة إسمية مبلغها 200 دج بدل 1000 دج.

المطلب 2: السوق السنديّة:

شهدت السوق السنديّة إطلاقة دارات معيّنة في سنة 2004 حيث استحوذت على سبعة (7) قروض سنديّة خلال السنة.

وقد بلغ مجموع القروض السنديّة 62.72 مليار دينار في سنة 2005 مقابل مبلغ 44.89 مليار دينار في سنة 2004 أي تزايد إرتفاع بلغ 40% ويجيب ذلك على التطور الكبير للقطاع والمتميز من المؤسسات الكبرى إلى التمويل من السوق السنديّة. وهكذا أصبحت السوق السنديّة واقعا معاشيا في المنظومة الماليّة الجزائريّة.

1- العمليات المنجزة:

1-1- قروض سونلغاز قرضين سنديين (2):

أصدر أولهما في شهر مارس من سنة 2005 وثانيهما في شهر ماي وجرى إيداع المبلغ من المديانة نفديتها وكان هذا القرضان يهدفان إلى تمويل الإستثمارات المتصلة بإنتاج الكهرباء وتكاليف الكهرباء والتوزيع، وقد أدرج القرض الأول للمرة الأولى، آجال إستحقاق تمتد على مدى إحدى عشرة سنة.

ويجدر بالذكر في هذا الصدد أن إيداع الأموال تحقق القرض السنديّة المصنفة دارة التي تنحدر ونحوه والقيام بدور التمويل على المدى الطويل الذي يقع ومدة القرض السندي.

وتتضمن من القرض السندي مبلغ عشرة (10) ملايين دينار، والتي تمثل هذا القرض المخصص للبنوك وللمستثمرين المؤسستين دون سواهم، على جزئين (2) إثنين:

- جزء أول مبلغه مليار وثمانية مليون دينار بفائدة إسمية نسبتها 3.5% ومدة إنضاج قدرها سبع (7) سنوات يتعلق الأمر بإعادة فتح السند بسبع (7) سنوات والذي أصدرته الشركة في شهر ديسمبر من سنة 2004.
- جزء ثان مبلغه ثلاثة ملايين وثلاثمائة مليون دينار بفائدة إسمية نسبتها 4.2% ومدة إنضاج قدرها إحدى عشرة (11) سنة، وأشتمل القرض السندي الثاني على مبلغ خمسة عشرة (15) مليارات وتسع (9) ملايين دينار، وكان هذا القرض السندي الموجه إلى الجمهور قد شهد إقبالا منقطع النظير إلى درجة أن مدة الإكتتاب المقررة على مدى شهر كامل أقيمت بعد خمسة عشر (15) يوما من إفتتاحها، وكان هذا القرض الذي تبلغ مدة إنضاجه ست (6) سنوات مقرونا بنسبة سنوية تدريجية (3.5% و 3.75% و 4.00% و 4.25% و 5.00% و 7.00%).

1-2- قروض شركة الخطوط الجوية الجزائرية السنديّة:

إصدرت شركة الخطوط الجوية إلى السوق الماليّة سنة 2005 بإصدار قرض سندي مبلغه إثنان عشر مليار وثلاثمائة وعشرون مليون دينار، والتي محت الأهم والمرتفعة للشركة بتمويل عملية إقتناء طائرات جديدة.

والتي تمل 4 هذا القرض الموجه للبنوك والم
قدرها ست (6) سنوات ونسبة فائدة سنوية قدرها 4

1-3- قروض إتصالات الجزائر السندية:

يتعلق الأمر بالنسبة لهذه الشركة بأول لجوء إلى السوق المالية، أصدرت
إتصالات الجزائر قرطبا 4 مليار 400 مليون دينار، وكالات
الأمر وال المرفوعة موجهة إلى تمويل إقتناء تجهيزات جديدة تفاه أساسا إلى
عصرنة شبكتها الخاصة بالهاتف النقال.

واشتمل هذا القرض المخصص للبنوك والمستثمرين المؤسسين على جزئين (2) إثنين:

- جزء أول بمدة إنضاج قدرها سنتان (2) ونسبة فائدة إسمية قدرها 2.75 %.
- جزء ثان بمدة إنضاج قدرها ثلاث سنوات (3) ونسبة فائدة إسمية قدرها 3.00 %.

1-4- قروض المؤسسة الوطنية للحفر السندية:

لجأت المؤسسة الوطنية للحفر، وهي فرع من فروع سونطراك، تتدخل في مجال القطاع شبه
البترولي، هي أيضا وللمرة الأولى إلى السوق السندية من خلال الشروع في إقتراض مبلغه
ثمانية (8) ملايين دينار جزائري.

واشتمل هذا القرض المخصص للبنوك والمستثمرين المؤسسين على جزئين (2) إثنين:

- جزء أول مبلغه أربعة ملايين وثمانين مليون دينار (4.08 مليار دج) بنسبة فائدة إسمية
قدرها 3.00 % ومدة إنضاج قدرها خمس (5) سنوات.
- جزء ثان مبلغه ثلاثة ملايين وتسعمائة وعشرون مليون دينار (3.92 مليار دج) بنسبة
فائدة إسمية قدرها 3.50 % ومدة إنضاج قدرها ست (6) سنوات.

ويجدر بالذكر أن هذا القرض يهدف من الكفالة الشخصية والمتخصصة من
شركة سونطراك، وذلك فيما يخص مجموع المبالغ المقرض والقيديمات المرتبطة
به.

1-5- قرض سيفيتال السندي:

سيفيتال هي الشركة الأولى من القطاع الخاص التي تلجأ إلى السوق المالية
من أجل رفع الأمر وال لتمويل قسما 4 مليار 400 مليون دينار، وهي الشركة
القادمة، وتمثل سيفيتال مجموعة صناعية مندمجة يقوم نشاطها في الوقت الراهن
على تكرير الزيت والسكر، ويكون وضعها في سوق المواد الغذائية مهيما تماما.

وبلغ القرض المصددر خمسمائة ملايين دج مشافوعا بضممان 400 مليون دينار
العقارية الحيازية على ممتلكات الشركة العقارية وتجهيزاتها.

وينتظم من 4 زئين مشافوعين بخيار "التحصيل المسبق" بموافقة الجائز مع
نهاية السنة الثالثة فيما يخص سندات الجزء الأول ومع نهاية السنة الرابعة فيما
يخص سندات الجزء الثاني.

تبلغ مدة مدة ندات الج زء الأول خم س(5) 3.75% وتبلغ مدة الج زء الثاني م س(6) 4.00%.

وهذا أصل بح اللج وء المتزاد من المؤسسات العمومية إلى السوق البنية يمارس تأثيرا إيجابيا على القطاع الخاص ويبدأ جل دخله ول يفيتال إلى هذه السوق مرحلة الانتقال من وظيفة الإنتظار (من القطاع الخاص) إلى إرادة المشاركة في إنفاق سوق مالية جزائرية.

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر¹:

يتعين على الشركات المسجلة أن تقدم وم عملا بالنظر في م 02-2000 ينشر كثيرا وفيها المالية السدادية والسوية ونشر رأي محافظ أو محافظي الحسابات في طحة هذه الكتوف وقانونيتها كما يتعين عليها أن تعلم الجمهور بكل معلومة مهمة أو بأي حدث يؤثر في نشاط الشركة أو في وضعيتها المالية.

والأم م يبل جل في سنة 2005 تحيين كثيرا في نشر المعلومات الموجهة إلى المساهمين والجمهور وعموما، وما زال الشركات المسجلة مرة تكتفي بنشر بلاغات طحة حفية لا يبل مح البند الذي وزع عليه وعاد نشر راتها بتوزيع المعلومات بالشكل الفعلي والواضح، ويجدر الذكر بالبلتثناء مؤسسة تبيير نزل الأوراسي من حيث قامت ببل دل جهد كثيرا من خلال تنويع آليات التوزيع مع ألب التوزيع وعاد نشر رات(الجمعية العامة المنعقدة في شهر ماي سنة 2005).

تظهر منت البلاغات الطحة حفية المنشرة ببلتداء الجمعية العامة للانعقاد والكثوف المالية الرئيسية (الأصل) والخصوم وح دول حبلاب البند (أنج) مرفقة بالكيفيات والتفاصيل المتعلقة بدفع أرباح الأسهم، إلخ...

وتميزت سنة 2005، في مجال المعلومات المهمة التي نشرتها الشركات المسجلة بما يأتي:

- القرار الذي أتخذ الصندوق الجزائري الكويتي القاضي بإقتناء حصة في رأسمال مؤسسة تسيير نزل الأوراسي وتم بعدئذ تجميد هذه العملية بناء على طلب من هذا الصندوق.
- التغيير الذي حدث في المديرية العامة لشركة الرياض-سطيف.

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة:

الأم يبل هد قطاع هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة أي تطورا في سنة 2005، كما أن شركة الإسد نثار ذات الرأسمال المتغير الوحيد الموجهة "بلليم" التي إعتمدت في سنة 1998 لم تفتح على الجمهور وذلك رغم وجود البندات (وهي البندات دين أسابدا) التي تمكنها من تكاوين حافظات البندات كافية من أجل فتحها على الجمهور.

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2005، ص 25.

والمالية، ويكافون ما ورد ذلك، بحليل ب مملها يرها إلى إلى 2.5 % في سنة 2005 مقابل 5% في سنة 2004.

تطور وت نتائج شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير ر ليم وأصلها ولها الصافية كما يأتي:

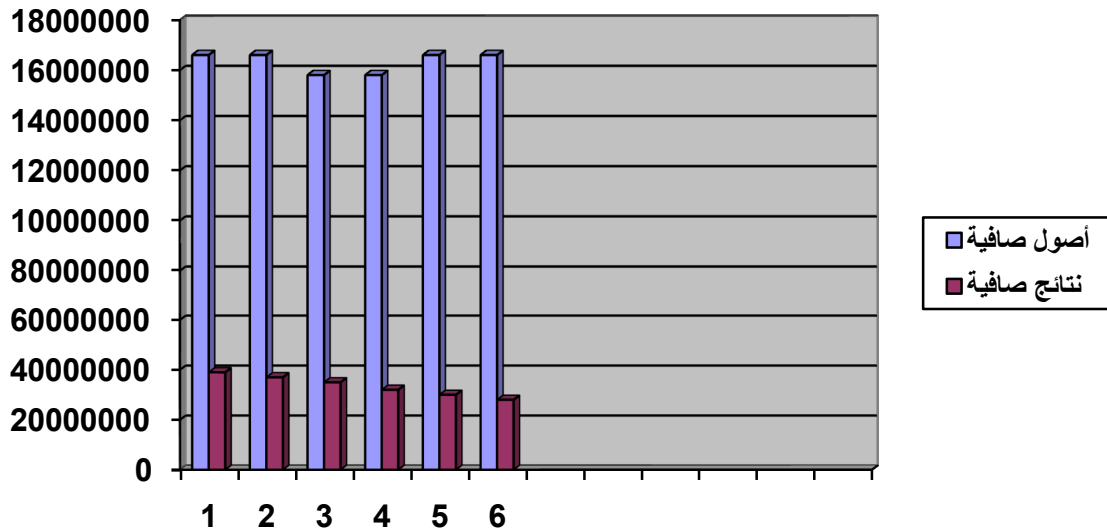
الجدول رقم (37) تطور نتائج شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير سليم وأصولها

تطور نتائج شركة الإستثمارات الرأسمال المحدود سليم						
المؤشرات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الأصول الصافية	161871927	60500370	158426298	157470669	160083901	160154600
النتيجة الصافية	11618935	9473205	8049781	3454322	4628081	1525939

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

التمثيل البياني للأصول الصافية والنتيجة الصافية:

الشكل رقم (27): أصول النتيجة الصافية



ما نلاحظه هنا أن الأصول الصافية تقريبا ثابتة أما عن النتيجة الصافية فهي في انخفاض.

المبحث الثالث: نشاطات سوق القيم المنقولة

Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features

شهد نشاط السوق الثانوية فيمما يلي ص السنة المالية 2006 نظرا ملحوظا مقارنة بسنة 2005 ولقد بلغ هذا التطور بالنسبة للقسم الخاص بالأسهم 467%. وسجلت السوق الثانوية إلى جانب هذا التطور الأحداث الآتية:

- تسعير سنيين في البورصة (سونغاز وإتصالات الجزائر).
- سحب سند رأسمال الرياض-سظيف.
- إستئناف الحصة الثانية من التسعير الأسبوعي.

المطلب 1: سوق الأسهم:

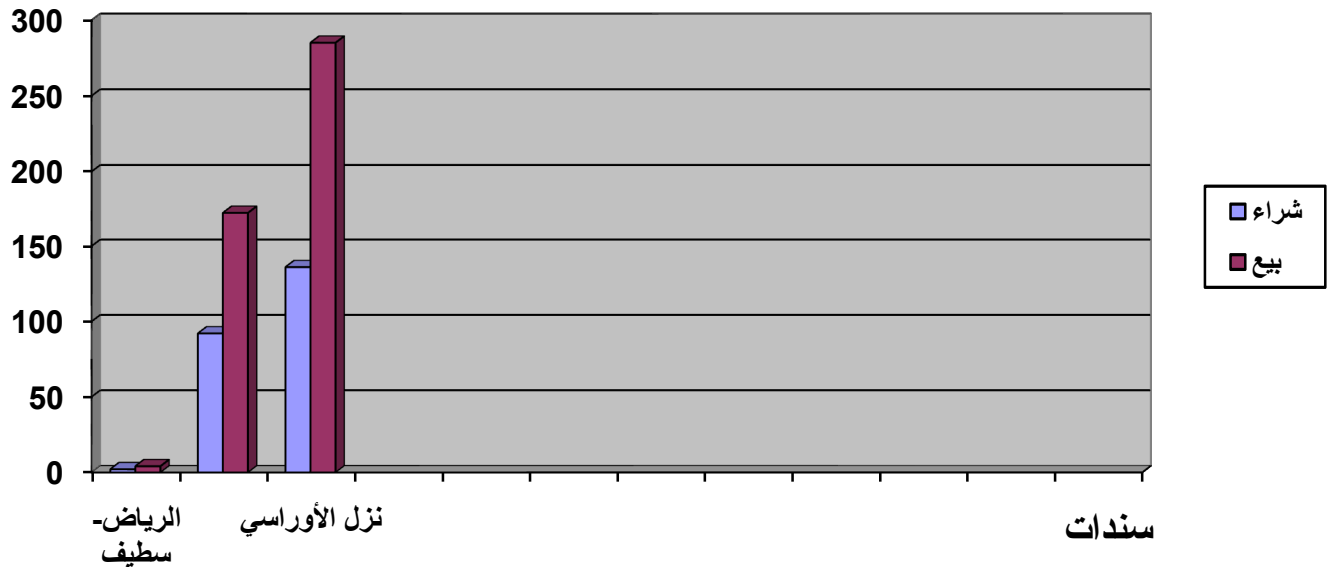
بلغت الأوامر المقدمة في السوق أثناء سنة 2006 ما مجموعه 691 أمرا (كل السندات مجتمعة) يتوزع كما يأتي:

الجدول رقم (38): عدد الأوامر المعروضة في السوق

السندات	شراء	بيع
الرياض – سظيف	2	4
صيدال	92	172
نزل الأوراسي	136	285
المجموع	230	465

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

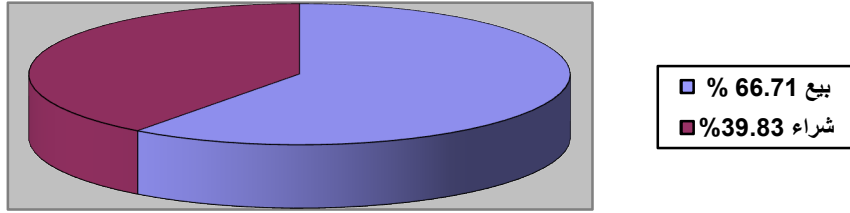
الشكل رقم (28): عدد الأوامر المعروضة في السوق



ولمن خلال أوامر البيع التي تمثل البيع المعروضة في السوق، فإن هذه السوق يُهيمن فيها البيع.

يبين الرسم البياني الآتي حصة كل فئة من الأمرين الإثنين (الشراء والبيع):

الشكل رقم (29): حصة كل فئة من الأمرين الشراء و البيع



وعلى سبيل المقارنة، فقد بلغ الفارق بين السنتين المائيتين 2005 و 2006 من حيث الأوامر المعروضة في البورصة 465 أمراً.

الجدول رقم (39) : الفارق بين السنتين المائيتين 2005 و 2006 من حيث الأوامر المعروضة

بيع			شراء			السندات
الفارق	السنة المالية 2005	السنة المالية 2005	الفارق	السنة المالية 2006	السنة المالية 2005	
240	285	45	70	136	66	نزل الأوراسي
3	4	1	3-	2	5	الرياض – سطيف
82	172	90	73	92	19	صيدال
325	461	136	140	230	90	المجموع

المصدر: COSOB

1- الأوامر المنفذة:

من أصل 691 أمراً معروضاً في السوق (شراء وبيع) تم تنفيذ 211 أمراً، أي بمعدل تنفيذ نسبته 30.54 تتوزع كما يأتي:

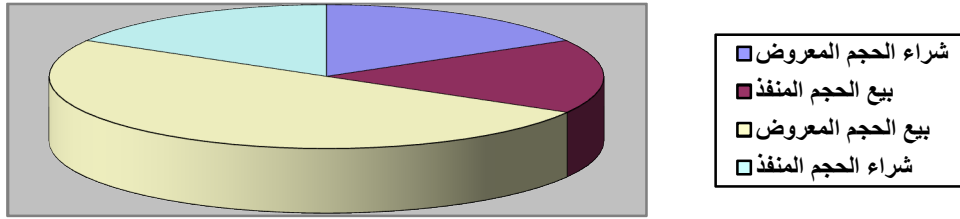
الجدول رقم (40): الأوامر المنفذة

بيع		شراء		السندات
الحجم المنفذ	الحجم المعروض	الحجم المنفذ	الحجم المعروض	
79	285	50	136	نزل الأوراسي
1	4	1	2	الرياض – سطيف
50	172	30	92	صيدال
130	461	81	236	المجموع

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

يبين الرسم البياني الآتي حصة كل فئة من الأوامر:

الشكل رقم (30): حصة كل فئة من الأوامر.



2- مبالغ الصفقات في السوق:

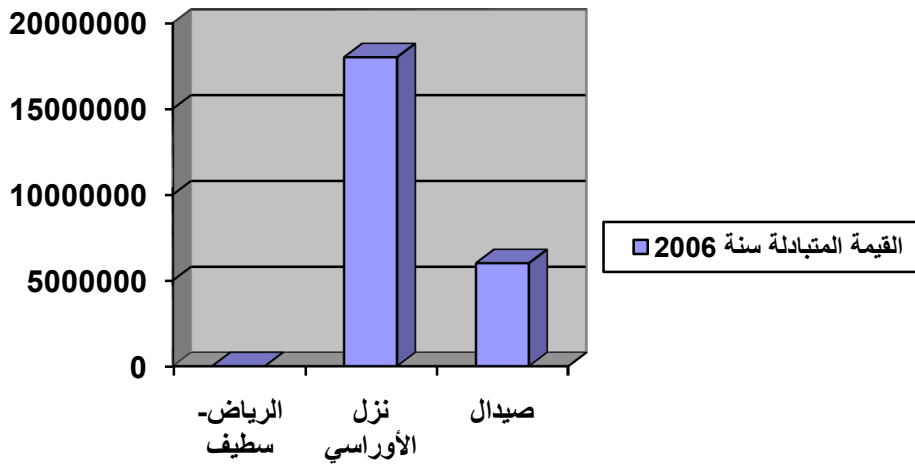
- إرتفاع المبلغ الإجمالي للصفقات فيما بين السنة المالية 2006 إلى 23756950 دج أي تحقيق إرتفاع بلغ 19568750 دج يتوزع كما يأتي:
- 5633480 دج بالنسبة إلى سند "صيدال" ما يمثل 23.71 % من القيمة الإجمالية المتداولة في السوق.
- 1600 دج بالنسبة إلى سند "الرياض-سطيف" ما يمثل 0.01% من القيمة الإجمالية المتداولة في السوق.

الجدول رقم (41) مبالغ الد

التقدم	القيمة المتبادلة سنة 2006	القيمة المتبادلة سنة 2005	السند
1600	1600	0	الرياض – سطيف
15762875	18121870	2358995	نزل الأوراسي
3804275	5633480	1639205	صيدال
19568750	23756950	4188200	المجموع

المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

الشكل رقم (31) : القيم المتبادلة حسب السند.



فيما يخص توافر الجلسات المثمرة التي سجلت بخصوص كل سند أثناء سنة 2006 فهي كما يأتي:

الجدول رقم (42): توافر الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي وصيدال

عدد الجلسات المثمرة	السند
1	الرياض – سطيف
38	نزل الأوراسي
26	صيدال

المصدر : COSOB

جاءت البيانات وفق ما ملحوظ، أما من حيث عدد الجلسات المثمرة ومقارنتها ببيانات سنة 2005 فلقد سعت صيدال 11 جلسة إضافية بينما سجل نزل الأوراسي 18 جلسة. ويجدر التذكير أن عدد جلسات التسعير، إرتفع بعد إستئناف الجلسة الثانية للتسعير من 52 في سنة 2005 إلى 85 في سنة 2006.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

3- حجم الصفقات في السوق:

- بلغ حجم الصفقات فيما يخص السنة المالية 2006 اذ 50074 سدا يورح كما ياي.
- 49285 فيما يخص سند "نزل الأوراسي" ما يمثل 77.54% من الحجم الإجمالي للصفقات، أي تقدما من حيث الحجم بلغ 41043 سندا.
 - 14266 فيما يخص سند "صيدال" ما يمثل 22.44% من الحجم الإجمالي للصفقات، أي تقدما من حيث الحجم بلغ 9021 سندا.
 - 10 فيما يخص سند "ارياض - سطيف" ما يمثل 0.02% من الحجم الإجمالي للصفقات.

الجدول رقم (43): حجم الصفقات في السوق

التقدم	الحجم المتبادل سنة 2006	الحجم المتبادل سنة 2005	السند
10	10	0	الرياض – سطيف
41043	49285	8242	نزل الأوراسي
9021	14266	245	صيدال
50074	63561	13487	المجموع

المصدر : COSOB

4- تطور الأسعار:

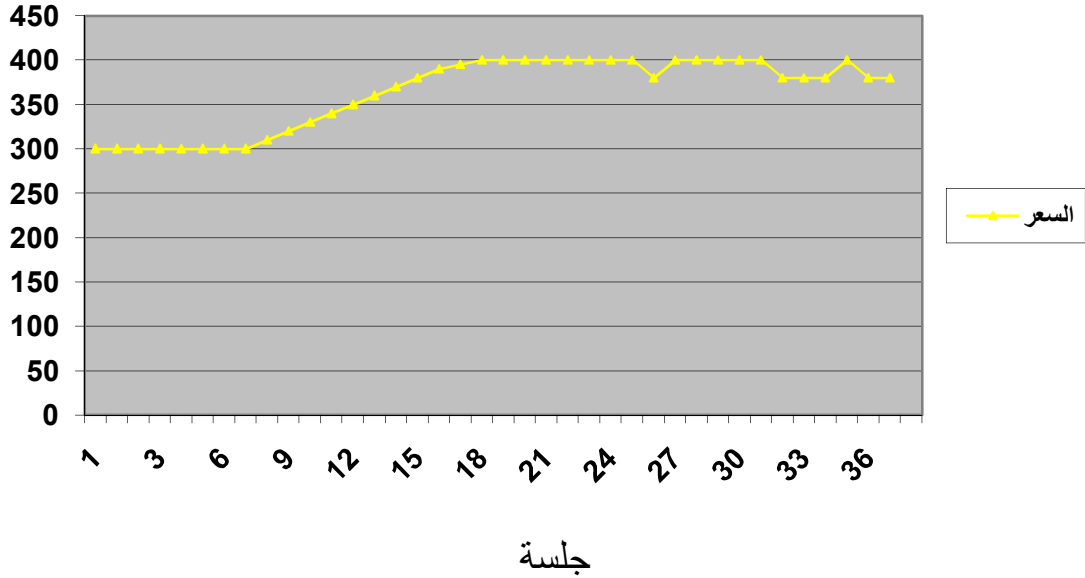
الجدول رقم (44): تطور الأسعار

الرياض – سطيف	صيدال	نزل الأوراسي	
160	440	415	السعر الأعلى
160	360	300	السعر الأدنى
160	400	360	السعر المتوسط

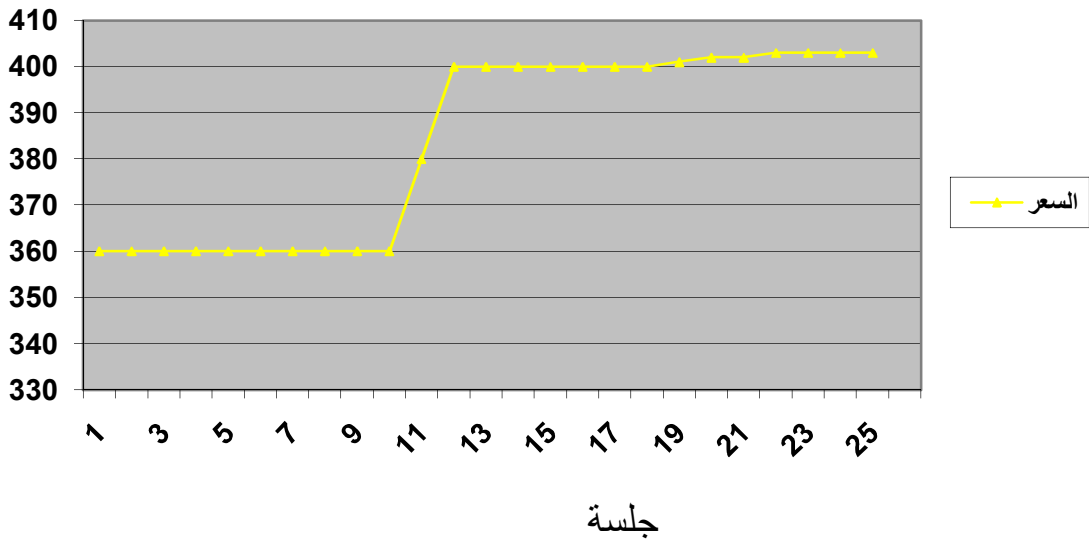
المصدر : COSOB

تطور أسعار سعر "نزل الأوراسي"

الشكل رقم (32) : القيم المتبادلة لتطور أسعار سند نزل الأوراسي



الشكل رقم (33) : التمثيل البياني لتطور الأسعار سند صيدال



4-1- تذبذب الأسعار:

عرف سند الأوراسي في سنة 2006 تذبذباً قدره 115 دج مقابل 15 دج في سنة 2005 و 200 دج في سنة 2004.

وعرف سند صيدال تذبذباً قدره 80 دج مقابل 35 دج في سنة 2005 و 20 دج في سنة 2004 أما تذبذب سند الرياض – طيف فكان منقطعاً عندما إنضم إلى سوق السندات إلا جلسة مثمرة واحدة فقط.

التي تصطبغت اعفت دون ألتالي شاك في حجج م الصل سوق البورصة.

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

1- سندات سونلغاز:

- تاريخ أول تسعيرة: 29 ماي 2006.
- السعر المرجعي للتسعير الأول 101.10% من القيمة الإسمية.
- حجم الكتلة: 500 حصة منتظمة أي 5.000.000 دج.
- قيمة الحصة الواحدة: 10.000 دج.
- الكمية الدنيا للتداول: حصة واحدة.
- انعدام التسعير 0.10%.

1-1- الحجم المتداول:

عريف سندات ونلغاز في سنة 2006 حجج م داوول قدره 9.899 سندات أي نسبة 79.51% من الحجم الإجمالي المتداول في القس م الحاص بالنسندات وذلك في 27 جلسة مثمرة.

1-2- المبلغ المتداول:

بلغت القيمة الإجمالية المتبادلة فيما يخص سندات ونلغاز 99956.460 دينار جزائري من مجموع 78 صفقة.

2- سندات إتصالات الجزائر:

- تاريخ أول تسعير: 22 نوفمبر 2006.
- السعر المرجعي للتسعير الأول 10.70% من القيمة الإسمية.
- الرمز: AT 11.
- حجم الكتلة: 500 حصة منتظمة أي 5.000.000 دج.
- الكمية الدنيا للتداول: حصة واحدة.
- انعدام التسعير 010%.

1-2- الحجم المتداول:

عريف سندات إتصالات الجزائر في السنة الأولى من تبديعه حجج م داوول قدره 2550 سندات أي نسبة 20.48% من الحجم الإجمالي المتداول في ثلاث (3) جلسات مثمرة.

2-2- المبلغ المتداول:

بلغ المبلغ المتداول على سندات أثناء شهرين الأخرين من السنة المالية 2006 - 25678500 دج أي 20.44% من القيمة الإجمالية للقسم الحاص بالسندات المسجلة خلال السنة المالية.

3- ملخص المعطيات الرئيسية للقسم الخاص بالس
1-3- أوامر الشراء والبيع المعروضة:

الجدول رقم (45): أوامر الشراء و البيع المعروضة

السند	أوامر الشراء	أوامر البيع
إتصالات الجزائر	8	52
سونلغاز	46	438
المجموع	54	490

المصدر : COSOB

2-3- أوامر الشراء والبيع المنفذة:

الجدول رقم (46): أوامر الشراء و البيع المنفذة

السند	أوامر الشراء	أوامر البيع
إتصالات الجزائر	8	10
سونلغاز	33	73
المجموع	41	83

المصدر : COSOB

3-3- الحجم المتبادل والقيمة المتداولة:

الجدول رقم (47): الحجم المتبادل و القيمة المتداولة

السند	الحجم المتبادل	القيمة المتداولة
إتصالات الجزائر	2550	25.678.500
سونلغاز	9899	99.956.460
المجموع	12449	125.634.960

المصدر : COSOB

المطلب 3: تطور سوق البورصة:

- بلغت القيم المقبول تداولها في بورصة الجزائر مع نهاية سنة 2006 عدد اربع (4) سندات.
- سندي (2) رأسمال: سهم مؤسسة تسيير نزل الأوراسي (قطاع السياحة) وسهم صيدال (قطاع الصناعة الصيدلانية).
- سندي (2) دين:
- سند سونلغاز الذي ينتهي أجله في 2011/05/22 وتم إدراجه في البورصة في 29 ماي 2006.
- سند إتصالات الجزائر الذي ينتهي أجله في 2011/10 17 وتم إدراجه في البورصة في 22 نوفمبر 2006.

كما تم إزات سنة 2006 من جهة أخرى بلسحب نذ الرياض – طيف من البورصة بتاريخ 6 ديسمبر 2006، وإتمام الإنشاء بحاب بطلاب من المصددر الذي عرض ملاف علني للإنباء حاب طيفاً للتشريع المعمول به، وجاء هذا الطلب على إثار قرار مجلس مباحثات الدولة بلسحب الشركة من البورصة قصد التنازل عنها للقطاع الخاص.

وأيضاً تمت اللجنته رأياً بالموافقة على العملية أثناء إجتماعها المنعقد بتاريخ 23 ماي 2006 ويجدر الذكر بأن الصدفقات المتعلقة بسند الرياض – طيف في بورصة الجزائر توقفت بموجب قرار اللجنة ابتداء من 10 أبريل 2006.

امتدت فترة العرض العلني للإسحاب من 18 سبتمبر إلى 31 أكتوبر 2006 وسمحت ببلوغ إنجاز قدرها 94.28 %، وعرض سند الرياض – طيف على المساهمين بسعر 1500 دج للسهم الواحد أي بفارق 800 دج مقارنة بسعر الإكتتاب المحدد بمبلغ 2300 دج للسهم الواحد أثناء إدخال الشركة إلى البورصة.

وتجدر الملاحظة أيضاً أن الشركة ظلت توضع الأرباح بصورة دورية على المساهمين فيها، ووصل المبلغ الإجمالي للأرباح الموزعة من 1999 إلى 2003 مجتموع 793.5 دج للسهم الواحد، وهكذا فإن المبلغ الموزع على المساهمين كان أكبر مما كان عليه حتى صدور قرار العرض العلني للإسحاب يكون قد إسترجع المبلغ الذي دفعه.

إرتفعت الرصيد البورصية في بورصة الجزائر عند تاريخ 06/12/31 إلى مبلغ 6.74 ملايين دج مقابل 10.4 ملايين دينار في سنة 2005.

ويلاحظ أيضاً أن الإنخفاض أسسها إلى سحب نذ الرياض – طيف من بورصة الجزائر (5 ملايين دج) غير أنه قد قام تخفيف حدة هذا الإنخفاض بفضل الإرتفاع المعينر أسسها إلى سحب نذ الرياض – طيف من بورصة الجزائر (5 ملايين دج) غير أنه قد قام تخفيف حدة هذا الإنخفاض بفضل الإرتفاع المعينر نلبيا لأسعار نذ نزل الأوراسي (الذي إرتفع من 300 دج إلى 390 دج) ولسحب نذ صيدال (الذي إرتفع من 360 دج إلى 440 دج).

المطلب 4: سوق السندات خارج البورصة:

تميزت سنة 2006 بأربعة إصدارات جديدة جديده في السوق حيث بلغ مجموع إصدارات سنة 2006 44.89 مليار دينار مقابل 62.72 مليار دينار في سنة 2005 أي بانخفاض 29 %.

ويوجد دهران من ضمن من الإقتراضات المنجزة في سنة 2006 إقتراض راض الشركة العربية للإيجار (ALC) الذي يحل للمرة الأولى بالسوق، كما تجار العربية للإيجار ALC والمؤسسة الوطنية لأشغال الآبار (ENTP)، وإما حسب طبيعة تكاليفها ونقابة الصنف من لتوظيف فتللك الشركات (سولغاز) وإلها إلى طبيعة المهمة المباشرة (إتصالات الجزائر) وتمثلت البنوك التي رافقت المصنفين في عملية تركيب هذه العمليات وإنجازها في البنوك الوطني الجزائري والبنوك الجزائرية الأجنبية والصندوق الوطني للتوفير والإحتياط.

1- العمليات المنجزة:

1-1- الإقتراض السني الخاص بسولغاز:

أصبحت شركة سولغاز مصنف درا منتظما في سوق البنوكات وهي تقوم بالفعل بإنجاز العملية الرابعة للإصدار (عملية واحدة في سنة 2004 وعملية في سنة 2005)، وإمان خلال اللجوء إلى إختيار هذه الطريقة في التمويل على المدى الطويل (حاليا) وهي الشركة الوحيدة التي لديها بنوك ذات أجال إلتحاق لها بنتها تسعة (9) بنوك وإحدى عشر (11) سنة، فإن سولغاز تكس رس مبدأ تنويع مصنف إدارها في مجال التمويل قصدا لتلبية حاجات برنامجها الإستثماري الواسع في ميدان إنتاج الكهرباء وتوزيعها.

الشركة تمل الإقتراض السني الذي أنجزه في ماي 2006 على مبلغ 11.65 مليار دينار، ويتضمن من هذا الإقتراض الموجه إلى البنوك والمتمثلين بالمؤسسين دون سواهم، حصتين اثنتين:

- حصة أولى مبلغها 6 ملايين دينار مع قسيمة 4.65 % وفترة إنضاج مدتها (9) سنوات.
- حصة ثانية مبلغها 5 ملايين دينار مع قسيمة 5.65 % وفترة إنضاج مدتها إحدى عشرة (11) سنة.

1-2- الإقتراض السني الخاص بالمؤسسة الوطنية لأشغال الآبار (ENTP):

للجأت المؤسسة الوطنية لأشغال الآبار وهي فرع من فروع سولغاز وناطراك، لتشغل في القطاع شبه البترولي، للمرة الثانية إلى السوق البنوكية من خلال الإقتراض في إقتراض مبلغه ثمانية (8) ملايين دينار وعلى سبيل التذكير فإن الإقتراض الأول المتعلق بمبلغ (5) خمسين مليون دينار قد شرعت فيه هذه الشركة في جوان 2005.

كما تمل هذا الإقتراض المخصص للبنوك وللمتمثلين بالمؤسسين أيضا على حصتين (2) اثنتين:

• حصة أولى مبلغها 4.45 ملايين دينار مع ف
(5) سنوات.

• حصة ثانية مبلغها 3.55 ملايين دينار مع قسيمة 3.50 % وفترة إنضاج مدتها
ست(6) سنوات.

ويجدر الذكر أن هذا الإقتراض يرضى ببلد تفيد من الكفالة الشخصية والمتضامنة
من شركة بن وناطراك وذلك في ما يخص ص مجوع المبلغ المقترض والقسمات
المرتبطة به.

1-3- الإقتراض السندي الخاص بالشركة العربية للإيجار (ALC):

الشركة الجزائرية للإيجار (ALC) وهي المؤسسة المالية الأولى من القطاع
الخاص التي تلجأ إلى السوق البنكية من أجل رفع أموال لتمويل عملياتها من بنك
الجزائر في فبراير 2002 بصدقتها مؤسسة مالية متخصصة، ويتمثل المساهمون
الرئيسيون فيها في الشركة المصدرة رفية العربية الجزائرية (34%) وشركة
الإستثمار العربية (25%) والصدوق الوطني للتقارير والإحتياط (20%)
والشركة المالية الدولية (7%).

اشتمل الإقتراض الذي تم إصداره بمبلغ 3.65 ملايين دج على حصتين (2) اثنتين:

- حصة أولى مبلغها 2.55 ملايين دينار مع قسيمة 3.85 % وفترة إنضاج مدتها خمس (5)
سنوات.
- حصة ثانية مبلغها 1.1 مليار دينار مع قسيمة 4 % وفترة إنضاج مدتها ست(6) سنوات.

1-4- الإقتراض السندي الخاص باتصالات الجزائر:

تتقدم شركة إتصالات الجزائر إلى السوق المالية للمرة الثانية، فلقدها سبق لها
أن أصدرت في سنة 2005 قرطبا بنديا في صالح البنوك والمؤسسات المالية مبلغه
6.5 ملايين دج وأصدرت شركة إتصالات الجزائر في سنة 2006 قرطبا بنديا
مشتركا، عمومييا ومؤسسويا، بلغت الأهم والمرتفعة 21.59 مليارات دج،
وستخصص الموارء المالية المحصولة من هذا القرض لإقتناء تجهيزات موجهة
لتطوير شبكة الهاتف النقال التابعة لفرع موبيليس وإنجاز إستثمارات في صالح
الشركة الرئيسية.

وعلا على ذلك فإن نجاح عملية التوظيف التي جرت من 17 سبتمبر إلى 31
أكتوبر 2007 عمدهت إتصالات الجزائر إلى تأسيس نقابة القرض من البنك
الوطني الجزائري وبنك الجزائر ارجي والصدوق الوطني للتقارير والإحتياط
والقرض الشعبي الجزائري وبنك الفلاحة والتنمية الريفية.

وكان توزيع المكتتبين حسب الفئة عند إختتام عملية الإكتتاب كما يأتي:

- الأشخاص الطبيعيون: 44 %.
- أعضاء نقابة القرض الثابت: 30 %
- الأشخاص المعنويون: 24 %

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

• المؤسسات المالية: 2%.

ويوافق هذا الإقتراض الذي تبلغ مده إحصائياً حصة (5) نواب نسبة به تدريجية (4% في السنة الأولى) و4.5% في السنتين المتتاليتين و7.90% في السنة الأخيرة).

وأخيراً تم قبول سند إتصالات الجزائر للتداول في البورصة بتاريخ 22 نوفمبر 2006 مع سعر قدره 100.70%.

المطلب 5: الإعلام الدوري والمستمر:

يتبع بين عمل الشركات ركات المبدعة أن تقوم وعملاً لا بنظم الام لخدمة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-2000 المؤرخ في 2 يناير سنة 2000.¹

ينبغي ركنها وفيها البنية المالية البنية نوية ونصنف البنية نوية وكذا رأي محافظ أو محافظي الحسابات في صحتها هذه الكشوف وقانونيتها، كما ينبغي بين عليها أن تعلم الجمهور بكل معلومة مهمة أو بأي حدث يؤثر في نشاط الشركة أو في وضعيتها المالية.

امتثلت الشركات ركات المبدعة في البورصة في سنة 2006 لأحكام الام التنظيميم المذكورة أعلاه غير إيداع الكشوف المالية والتقارير عن التسيير محافظ الحسابات التي لخدمة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، زيادة على قيامها بالنشر الإعتيادي لمبيخات من المعلومات المالية في جريدة أو جريدتين أو جريدتين ذواتي توزيع وطني.

ويجدر التذكير في هذا السياق بأن الرضا-سبب طيف نالت أجازة إضافياً مدتها شهران إثنان بموجب رخصة من اللجنة مقارنة بالأجل القانوني، لإيداع حساباتها المتعلقة بالسداسي الأول من سنة 2006 ونشرها.

تجدر الإشارة في مجال الإعلام المهم الذي تم نشره في هذه السنة إلى عملية العرض العلني للإنسحاب الذي إدارته شركة الرضا-سبب طيف، وصدقت الشركة طوال مدة هذا العرض العلني نشاطات الإعلام الموجهة إلى المساهمين غير نشرة البلاغات الصحفية في مختلف الجرائد اليومية الوطنية وعلى مدى عدة إصدارات، وعبر توزيع ومضات إخبارية في الإذاعة الوطنية.

وشهدت الشركة والعمومية السادسة (6) بصفتها وبتطاء في عمليات البورصة، في هذه العملية التي أتمرت عدداً من الإقتالات عن نتيجة نهائية نسبتها 94.28%، وإعتباراً لهذه السنة أصدرت شركة تسيير بورصة القاي المنقولة في يوم الأربعاء 6 ديسمبر 2006 قرار شطب سند الرضا-سبب طيف.

من جدول التسعيرة الرسمية.

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2006، ص 25.

المطلب 6: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

ما زالت سوق هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة - المعتمدة منذ سنة 2008، وللم تحقق إلى الآن مشروع إنشاء شركة استثمار ذات رأسمال متغير نقلياً رقم أن هذا المشروع اكتملت طبيعته وطيار جاهزاً في مجموعة (الهيكال التنظيمي) - مشروع روع الفانون الأساسيات، إحصاءات العمل - مشروع المذكرات الإعلامية. (الخ) وعلى سبيل التذكير فإن هذا المشروع روع نام إنجازاً بمساعدة برنامج المساعدة للشراكة الأوروبية ومتوسطة (MEDA) في سنة 2005.

إن النتائج التي حققتها شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير "ليم" بعد وان سنة 2006 تميزت بنمو معتبر يبلغ نسبة 63% (5837612 دج مقابل 3573320 دج في سنة 2005)، ويعود السبب في تحقيق هذه النتيجة أساساً إلى تحسن الإيرادات حافظت الشركة (سهمين إثنين مقابل خمسين نادات) التي سجلت ارتفاعاً قدره 22642920 دج، (5837612 دج في سنة 2006 مقابل 3573320 دج في سنة 2005) علماً أن أعباء التكاليف شهدت بدورها ارتفاعاً ولكن بنسبة أقل.

ويلاحظ على طعيد القواعد الإحترازية، عدم إجترام بعض أحكام النظام رقم 97-04 المؤرخ في 25 نوفمبر سنة 1997 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وفعلاً فإن حافظت الشركة المصنوعة بتاريخ 2006/12/31 كانت تضم نادات للشركة ذات السهم تمثل النسبة فيها أكثر من 36% من قيمة الأصول الصافية وهو ما يعتبر مخالفاً للقاعدة التي تقضي بالحد من نسبة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة أن توظف من النادات والقيم المنقولة التي تبلغ لمصدر الواحد أكثر من نسبة 20% من أصوله وهكذا فإن تجاوز الحد الأدنى لنفقات التمييز المحددة بموجب هذا النظام بنسبة 2% بشكل كل طفيف خلال هذه السنة في حدود 2.13%

ونبهت مصطلح اللجنة شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير "ليم" بهذه المعالجات التي لاحظها أيضاً محافظ الحسابات وأصدرت إليها أمراً بتدارك هذه الوضعية والإمتثال لأحكام النظام المذكور أعلاه.

ملاحظة: كما لاحظنا هنا أن دور البنك في بورصة الجزائر بدأ يظهر خاصة في الإقتراض البندي الخاص بالتصاريح الجزئية إذ عمدت هذه الأخيرة إلى تأليب يس نقلياً في بعض ألف من البنوك الوطنية الجزائرية وبنك الجزائر الخارجي والصلب ندوق الوطني للبنك وفير والإحتياط والفرض الشهيبي الجزائري وبنك الفلاحة والتنمية الريفية.

¹ مطويات مقدمة من طرف البورصة.

المبحث الرابع: نشاطات سوق القيم المنفذة

المطلب 1: سوق الأسهم:

بلغت القيمة السوقية للأسهم في العراق في نهاية 2007 انخفاضاً ملحوظاً مقارنةً مع نهاية 2006، حيث انخفضت القيمة السوقية للأسهم من 1489 مليار دينار إلى 1048 مليار دينار، أي بنسبة 30.3%، وذلك نتيجة انخفاض أسعار الأسهم وارتفاع نسبة السيولة في السوق.

1- الأوامر المقدمة في السوق:

بلغت الأوامر المقدمة في السوق في نهاية 2007 وهو ما يمثل ارتفاعاً صافياً بلغ 798 أمر. وتتوزع هذه الأوامر كما يأتي:

الجدول رقم (48): توزيع الأوامر

السند	شراء	بيع
صيدال	3	1048
نزل الأوراسي	293	145
المجموع	296	1193

المصدر : COSOB

1-1- الأوامر المنفذة في السوق:

يبلغت الأوامر المنفذة في السوق في نهاية 2007 وهو ما يمثل ارتفاعاً صافياً بلغ 75 أمر. وتتوزع هذه الأوامر كما يأتي:

الجدول رقم (49): الأوامر المنفذة في السوق

السند	الأوامر المعروضة عند الشراء	الأوامر المنفذة عند الشراء	النسبة	الأوامر المعروضة عند البيع	الأوامر المنفذة عند البيع	النسبة
صيدال	3	3	100%	3	3	0.29%
نزل الأوراسي	293	74	25.26%	145	75	51.72%

المصدر : COSOB

2- مبالغ الصفقات في السوق:

ارتفع المبلغ الإجمالي للصفقات فيما يخص السنة المالية 2007 إلى 14181015 دج كما يأتي:

- 14181015 دج بالنسبة إلى سند "نزل الأوراسي" وهو ما يمثل 99.38 % من القيمة الإجمالية المتداولة في السوق.
- 88000 دج بالنسبة إلى سند "صيدال" وهو ما يمثل 0.62 % من القيمة الإجمالية المتداولة في السوق.

الجدول رقم (50): مبالغ الصفقات في السوق

السند	القيمة المتبادلة سنة 2006	القيمة المتبادلة سنة 2007	الفارق
نزل الأوراسي	18.121.870	14.160.515	3.961.355 -
صيدال	5.633.480	88.000	5.545.480 -
المجموع	23.755.350	14.248.515	9.506.835 -

المصدر : COSOB

3- حجم الصفقات في السوق:

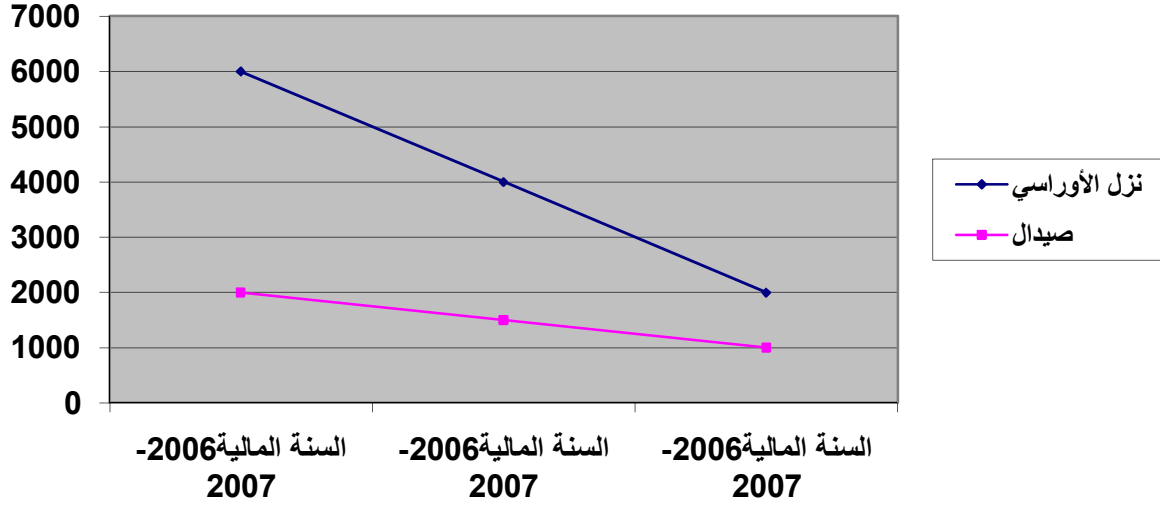
- بلغ حجم الصفقات فيما يخص السنة المالية 2007 الـ 35284 سند يتوزع كما يأتي:
- 35064 سند فيما يخص سند "نزل الأوراسي" وهو ما يمثل 99.38 % من الحجم الإجمالي للصفقات.
 - 220 سند فيما يخص سند "صيدال" وهو ما يمثل 0.62 % من الحجم الإجمالي للصفقات.

الجدول رقم (51): حجم الصفقات في السوق

السند	الحجم المتبادل سنة 2006	الحجم المتبادل سنة 2007	الفارق
نزل الأوراسي	49.285	35.064	14.221 -
صيدال	14.266	220	14.046 -
المجموع	63.551	35.284	28.285 -

المصدر : COSOB

الشكل رقم (34) : حجم الصفقات في السوق



4- الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي وصيدال:

الجدول رقم (52) : الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي وصيدال

السند	عدد الجلسات المثمرة
نزل الأوراسي	46
صيدال	03

المصدر : COSOB

لقد عرف نزل الأوراسي في السنة المالية السابقة على سبيل المقارنة، 38 جلسة مثمرة.

أما فيما يخص نزل الأوراسي، فإن السنة المالية 2007 فقد عرفنا تراجعاً كبيراً، إذ إنخفضت من 26 جلسة في السنة 2006 إلى 3 جلسات في السنة 2007 ويفسر هذا التراجع بالمندوبين الذين تم إقصاؤهم عن العمل في السنة 2007 المتداولين.

5- تطور الأسعار:

1-5- مستوى الأسعار:

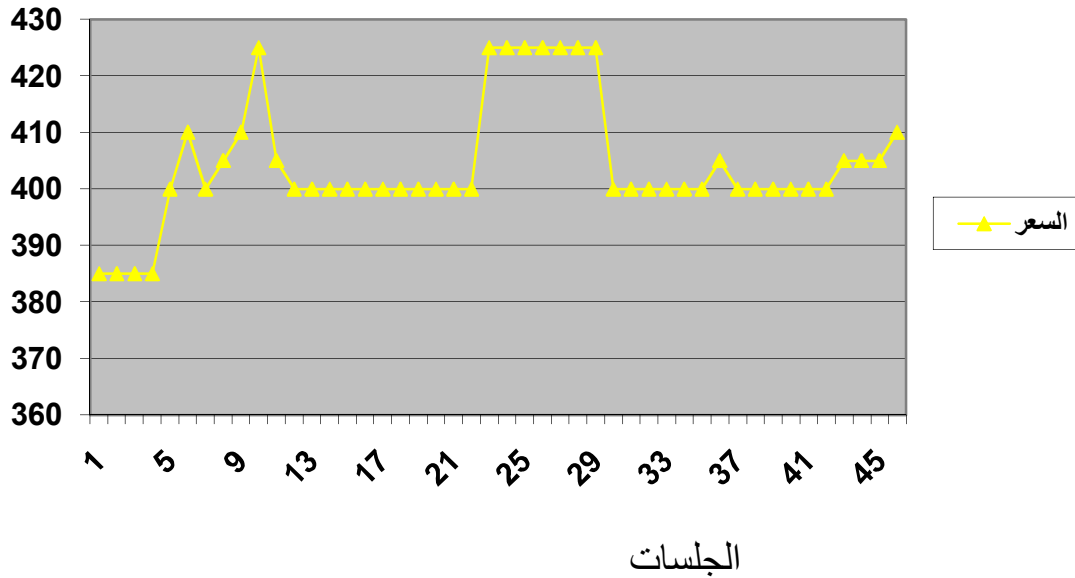
تقلبات أسعار عائدات رأس المال المملوكة في البورصة، أثناء الفترة المالية 2007 كما يأتي:

الجدول رقم (53): مستوى الأسعار لسنة 2007

السعر	نزل الأوراسي	صيدال
السعر الأعلى	420	400
السعر الأدنى	385	400

المصدر : COSOB

الشكل رقم (35) : تطور أسعار نسب سند نزل الأوراسي



2-5- تذبذب الأسعار:

إحرف بغير لسان نزل الأوراسي "فيما يخص الهيئة المالية 2007 تذبذباً قدره 35 دج مقابل 115 دج في سنة 2006 و 600 دج في سنة 2005 و 20 دج في سنة 2004.

أما سند "صيدال" فلم يسجل أي تذبذب.

6- الرسملة البورصية:

بلغت الرسملة المصنفة في البورصة (مع نهاية السنة المالية 2007 مبلغ ستة ملايين وأربعمائة وستون مليون دينار (6460000000 دج) يتوزع كما يأتي:

- 2460000000 دج فيما يخص سند "نزل الأوراسي".
- 4000000000 دج فيما يخص سند "صيدال".

المطلب 2: سوق السندات:

1- السوق الثانوية:

لقد دبل جلفي سنة 2007 إدخال سند شركة الخطوط الجوية الجزائرية "الجمهورية" و جاء هذا السند ليثري قبل مبيعات السندات الخاصة بالشركات ويرتفع بذلك عدد السندات المسعرة في البورصة إلى ثلاثة:

1-1- سند شركة الخطوط الجوية الجزائرية:

أ – خصائص السند:

- 1 – السندات منزوعة منها الصفة المادية.
- 2 – القيمة الإسمية: 10000 دج.
- 3 – مبلغ الإصدار : 10000 دج.
- 4 – مدة الإكتتاب من 02 إلى 30 نوفمبر 2004.
- 5 – الفوائد التدريجية 3.75 في السنتين الأولى والثانية:
4.50% في السنتين الثالثة والرابعة، 6.00% في السنتين الخامسة والسادسة
- 6 – تاريخ حلول أجل الفوائد: أول ديسمبر من كل سنة ولمدة ست (6) سنوات.
- 7 – السعر المرجعي في أول جلسة: 101%.
- 8 – تاريخ الإدخال: 12 أبريل 2007.
- 9 – سعر أول تسعير: 100.90%.

ب- الحجم المتداول:

بلغ حجم مبيعات السندات المتداولة في سنة 2007 - 13328 سند و يمثل نسبة 14.08% من الحجم الإجمالي المتداول فيما يخص 41 جلسة مثمرة.

ج- الحجم المتداول:

بلغت القيمة الإجمالية المتداولة لسند شركة الخطوط الجوية الجزائرية 133396000 دج، ويمثل هذا المبلغ نسبة 14.10% من مجموع القيمة الإجمالية.

1-2- سند سونلغاز:

أ- الحجم المتداول:

عرف العرض السندي لشركة سونلغاز "الجمهورية" في السنة المالية 2007 حجم تداول قدره 20.250 سند أي يمثل نسبة 21.39% من الحجم الإجمالي المتداول وذلك فيما يخص جلسة مثمرة.

ب- المبلغ المتداول:

بلغت القيمة الإجمالية لسند سونلغاز 202034720 دج أي يمثل نسبة ارتفاع قدرها 49.47% مقارنة بالنسبة السابقة.

3-1- سندات إتصالات الجزائر:

أ- الحجم المتداول: عرف سند إتصالات الجزائر إرتفاعا في حجم تداول سنبه 41.75 % مقارنة بالنسبة السابقة مع حجم تداول قدره 61071 سند.

ب- بلغ سند إتصالات الجزائر في السنة الثانية من إدخاله مبلغ تداول قدره 610492980 دج أي ما يمثل نسبة 64.54 % من المبلغ الإجمالي المتداول في القسم الخاص بالسندات.

4-1- ملخص المعطيات الرئيسية للقسم الخاص بالسندات:

أ - أوامر الشراء والبيع المعروضة في سنة 2007:

الجدول رقم (54): أوامر الشراء و البيع المعروضة في سنة 2007

السند	أوامر الشراء	أوامر البيع
إتصالات الجزائر	179	885
سونلغاز	134	474
الخطوط الجوية الجزائرية	208	578

المصدر : COSOB

ب - أوامر الشراء والبيع المنفذة في سنة 2007:

الجدول رقم (55): أوامر الشراء و البيع المنفذة في سنة 2007

السند	أوامر الشراء	أوامر البيع
إتصالات الجزائر	27	48
سونلغاز	57	89
الخطوط الجوية الجزائرية	51	123

المصدر : COSOB

ج - الحجم المتداول والقيمة المتداولة:

الجدول رقم (56): الحجم المتداول و القيمة المتبادلة

السند	الحجم المتداول (السندات)	القيمة المتداولة (دج)
إتصالات الجزائر	61.071	610.492.980
سونلغاز	20.250	202.034.720
الخطوط الجوية الجزائرية	13.328	133.396.000

المصدر : COSOB

د - تطور الأسعار:

تقلبت أسعار سندات الدين المسعرة في البورصة بالنسبة للسنة المالية 2007 كما يأتي:

الجدول رقم (57): تطور الأسعار

الخطوط الجوية الجزائرية	سونلغاز	إتصالات الجزائر	
100.90	100.40	100.40	أعلى سعر
100.00	100.00	99.00	أدنى سعر

المصدر : COSOB

وحدة التسعير : النسبة المئوية %

2- السوق الأولية:

لقد تمكنت من سنة 2007 بترجيع كبير جدا في مجال الإصدارات البنكية وفي الواقع لم تتبدل إلا ثلاثة (3) فروع بنكية في السوق حيث بلغت 83% وتبقى من الصعوبة بمكان الإحاطة بالعوامل المتسببة في هذا التراجع.

ويوجد دهران طيب من الفروع المنجزة في سنة 2007 فروع مؤسسة التعليم المهني في إمان بعدد (EEPAD) الذي يدخل السوق للمرة الأولى، كما تجدر الإشارة إلى أن هذه هي المرة الثانية التي تلجأ فيها مؤسسة إمان القطر اع الخاص إلى وطني بعد سفيثال إلى سوق السندات لتمويل نشاطاتها.

وكذلك كل الإصدارات البنكية موجهة إلى البنوك والمؤسسات المالية والقاد أنجزت وفق طريقة المزايدة حسب الأسلوب الهولندي.

إن البنوك التي رافقت المصيرين في تركيب وإنجاز هذه العمليات هي الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط فيما يخص الفروع البنكية للشركة العربية للإيجار (ALC) وبنك الفلاحة والتنمية الريفية فيما يخص الفروع البنكية ندي (EEPAD) وبنك الجزائر الخارجي فيما يخص الفروع البنكية للمؤسسة الوطنية لأشغال الأبار (ENTP).

ولقد ارتفع الدين البنكي المحدد وبسبب تاريخ 2007/12/31 إلى مبلغ 161.16 مليار دينار، منها 51.67 مليار دينار تمثل الفروع البنكية الموزعة على من الجملة، كما لوحظ في غضون هذه السنة حل أجل استحقاق أقساط بعض الفروع البنكية ندي التي أصل درتها شركة الخطوط الجوية الجزائرية وإتصالات الجزائر.

1-2 - القروض السنوية التي حل أجل استحقاقها:

أ - الخطوط الجوية الجزائرية:

فروع بنكية ندي بمبلغ 1.8 مليار دينار، من فئة "السندات المتتالية" ومدة إنضاجه ثلاث (3) سنوات وحل أجل استحقاقه بتاريخ 2007/04/01.

القرض بـ 7.5 مليار دينار، و
إنضاجه ثلاث (3) سنوات وحل أجل استحقاقه بتاريخ

ب - إتصالات الجزائر:

القرض بـ 3.35 مليار دينار، و مهلة إنضاجه سنتان (2) وحل أجل استحقاقه بتاريخ 2007/11/13.

2-2- العمليات المنجزة:

أ - القرض السندي الخاص بالشركة العربية للإيجار (ALC):

إن الشركة العربية للإيجار (ALC) تقدم للمرة الثانية على التوالي إلى السوق السندية، ولقد جرى القرض السندي الأول في جوان 2006 وبلغ محله هذه الشركة بإرتفاع مبلغه 3.65 مليار دينار، ولقد انجز القرض السندي الثاني في شهر جانفي 2007 وبلغ مبلغه 3.3 مليار دينار، ونيلت مهلة إنضاجه هذا القرض المخصص للشركة والمتممين المؤسسين بين قانونها دون سواهم، خماس (5) سنوات وبلغت قيمته نسبتها 3.85%.

ب - القرض السندي الخاص بشركة (EEPADTSP):

إن شركة التعلية المملوكة من طرف الدولة والتزويديت (EEPADTSP) هي المؤسسة الثانية من القطاع الخاص الوطني التي تلجأ إلى السوق السندية لرفع أموالها من أجل تمويل عملية تنصيب شبكتها الخاصة ووسط مع التجهيزات الموافقة (الألياف البصرية DSLM والمعدات) وذلك إذا تجددت تشكيلة المنتجيات والخدمات المقدمة الحاكي الثلاثي، اللاسلكي "الويفي" والفوكس-آيبي)

ويحمل هذا المصير تسمية شركة: "مؤسسة التعلية المملوكة من طرف الدولة والتزويديت (EEPADTSP) وهي شركة ذات أسهم تتشبه بصفة رئيسية في إبتغال خدمات الأنترنت، وتركيب الشبكات المعلوماتية ومعالجة البيانات المعلوماتية وكذلك الإنتاج في التجهيزات والعتاد والبرمجيات وازم ذات الصلة بالإعلام الآلي، وللشركة طابع المؤسسة العائلية ولقد تأسست في سنة 1998 ونشأت في ممارساتها بولاية عنابة، وكان مبلغ رأس مال إنطلاقها مليون دينار وبلغ في الوقت الراهن 300 مليون دينار.

في البداية كانت الشركة تعجز برفع مبلغ 1.2 مليار دينار، غير أن المصير اكتفى أثناء المزايدة برفع نصف (0.5) مليار فقط.

- حصة أولى مبلغها 0.3 مليار دينار مع قسيمة 4.20 % وفترة إنضاج مدتها سنتان (2).
- حصة أولى مبلغها 0.2 مليار دينار مع قسيمة 4.80 % وفترة إنضاج مدتها ثلاث (3) سنوات.

ويجدر بالذكر أن القرض قد تم ضمانه عن طريق الرهون المقدمة على قطعة أرض ومبان إدارية تقدر قيمتها بمبلغ 2.2 مليار دينار.

ج - القرض السندي الخاص بالمؤسسة الوطنية لا

إن المؤسسة الوطنية لأشغال الأبار وهي إخراج هاس إاروح سدا وناطراك، سدا لعل في القطر اع شابه البنزولاي تلجأ للمرة الثالثة إلى السوق البنديية من خلال الشروع في قرض مبلغه أربعة (4) ملايين دينار، وعلى سبيل التذكير، فإن القرض الأول المتعلق بمبلغ خميلة (5) ملايين دينار كانت قد شارعت فيه هذه الشركة في جوان 2005 وأما القرض الثاني المتعلق بمبلغ ثمانية (8) ملايين دينار فكان في فبراير 2006 إن هذا القرض المخصص ص للدين وك والمبني تتمرين المؤسسة بين قانونها يشتمل على حصة وحيدة مع قسيمة نسبتها 3.85% وفترة إنصاج مدتها خمس سنوات.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا القرض قد أدى تفادياً من الكفالة الشخصية والمتصلة بامنة لشركة سدا وناطراك وذلك فيما يخص مبلغ القرض بكامله مع القيديمات المتصلة به.

المطلب 3: الإعلام الدوري والمستمر:

لقد امتثلت الشركات المبدعة في البورصة في السنة 2007 لأحكام نظام لجانة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المرفق م 02-2000 المؤرخ في 2 أيار سنة 2000¹. عبار إيداع الكنتوف المالية والتقارير عن التباير وتقارير محافظ الحسابات إلى لجانة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، زيادة على قيامها بالنشر الإعتيادي لمستخرجات المعلومات المالية في جريدتين يوميتين ذاتي توزيع وطني.

ويجدر التذكير في هذا الصدد، بأن الشركات المبدعة لا تبدل الجهود الكافية في مجال تليلغ وتوزيع المعلومات بمناسباتة قفال حساباتها السدادية والسبب نوية على حد سواء، وعلى الأراغم من أهمية هاتين المناسبتين في حياة الشركة إلا أنهما لا تلبغ تغلان بطورة فعالة من أجل تحفيز وتحسين الطورة والشهرة المارتبطين بعلامة الشركة المسعرة.

إن هاتين المناسبتين ينبغي أن تكونا دنياً منسولين الإتصال والإعلام المالبين في هذه الشركات على مضايعة القاءات والعروض مع الوسائط في عمليات الدين وك، والمبني ماهمين والمبني تتمرين المحتملين والصحة الحافة المتخصصة والجهود ورة عاملة لإعلامهم بالمسبتات في مجال نشتاطاتها وإنجازاتها ووضعياتها المالية وأفاقها على المدى القصير.

المطلب 4: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة:

مازالت سوق هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة محط ورة في شركة إيبين تثمار ذات رأسمال محدد واجهدة، وهي شركة الإيبين تثمار ذات الرأسمال المحدود (سليم) ولقد عرفت النتائج المبدعة في السنة 2007 إنخفاضها بنسبة 37% (1617450 دج مقابل 2594594 دج في سنة 2006) وبلغت عائدات حافظتها

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لسنة 2006، ص 22.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

الشركة إرتفاعاً ما بين 743343 دج (112

5877268 دج في سنة 2006) علماً أن مبيعات

1215706 دج (4797994 دج في سنة 2007 مقابل 3582288 دج في سنة

2006) ويلاحظ على صعيد القواعد الاحترازية للسنة الثانية على التوالي، عدم

إحترام بعض أحكام النظام رقم م 04-97 الممؤرخ في 25 نوفمبر سنة 1997

والمتمثلق بهيئات التوظيف الجماعية في القيم المنقولة، وفعلاً إن حافظة الشركة

المضابوط بتاريخ 31 ديلمبر 2007 كانت تظام بسندا تمثل النسبة فيه أكثر من نسبة

20% من أصوله،

وهذا إذا فقدت تجاوز الحد الأقصى لنفقات التبرير التي حددتها أحكام هذا

النظام بنسبة 2% خلال هذه السنة أيضا بنسبة 2.44%.

ولقد نبهت مصداح اللجنة مرة أخرى لشركة الإستثمار ذات الرأسمال المحدود

"بسلام" بهذه المعايير التي لاحظها محافظ الحسابات من أجل تدارك هذه الوضعية

والإمتثال لأحكام النظام المذكور أعلاه.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

خاتمة:

بعدما دخلنا الباب هذا الفصل رأينا ما بيننا وبين العالم من 2004 إلى 2007 والتغيرات التي حدثت عليها من سنة إلى أخرى، فكأننا نتعوص في بحر فيه أمواج تارة مرتفعة وتارة منخفضة، فلا نشعر بالأمان مهما غصت، هذا هو حال بورصة الجزائر، فهي كالوادي الذي يتخبطه المموت فلا يستشعر الهواء، ورغم وجود الوسائل التقنية وطاقات بشرية ومادية هائلة إلا أننا يمكن الحكم عليها بأنها غير ناجحة ولا تتلذذ توفيق شروط النجاح، أما عن البنوك في السوق المالية الجزائرية لا تقوم إلا دور السمسار كالذي يبحث العيار عنه ليقوم بالمهام التي تؤمر بها والام يدخل أي بنك لحد الآن في بورصة الجزائر كمستثمر لنفسه، بل فقط لعملائه.

فيترى ماذا سنقول عن البورصة الجزائرية مستقبلا؟ هل ستبقى هكذا؟.

فمن خلال ترصيدنا المبدئي داني في بورده
الوسيلة ائيل التقنيّة وكذا طاقتات بشرية ومادّية ه
نبلد تطيع الفول لله لفقده ام البورصة بمهمتها
والمقاييس، سواء الأنظمة القانونية، أو الإقتصادية أو الإجتماعية أو الثقافية .

وأخيرا نقول أنه من ضمن شروط نجاح بورصة في الجزائر نعتقد أنه لا بد من توفير
المعطيات التالية:

- زرع ثقافة بورصية بتحسيس مختلف الأعوان الإقتصاديين ، وخاصة الأسر بإستخدام
مختلف وسائل الإعلام وهذا من أجل حثهم للإستثمار في الأصول المالية.
 - ضمان إستقرار سياسي ومعالجة الوضعية الأمنية للبلاد "أمن الأشخاص
وممتلكاتهم".
 - وضع إطار قانوني وتنظيمي مرّن، يتماشى وقانون المؤسسات.
 - وضع شروط مرنة لقبول المؤسسات في البورصة.
 - تشجيع إقامة مؤسسات الوساطة المالية.
 - تشجيع إقامة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة .
 - مكافحة السوق الموازية التي تمكن من الحصول على أرباح سهلة، وأسباب التضخم
حتى تعيد هذه الظاهرة إلى مستوى يحفز الأعوان الإقتصادية إلى إستثمار إمكانياتهم
المالية .
 - إعطاء حماية وإعفاءات جبائية ضرورية للمدخرين وللمؤسسات
 - خصوصية جزء كبير من القطاع العام بعد تبني نظام للتطهير التنظيمي، التسييري،
المالي .
 - دعوة المؤسسات الخاصة لطرح أسهمها للجمهور مما يسمح لهم بالحصول على
موارد مالية دون اللجوء إلى النظام البنكي.
 - توضيح دور الدولة في البورصة .
 - السماح لرؤوس الأموال الأجنبية بأن تلعب دورا في التنمية الإقتصادية وذلك بتوفير
مقاييس قانونية لازمة لذلك .
- ختاما نقول: هل من الممكن لبورصة الجزائر أن تقتحم المجال الدولي الكبير للمنافسة ؟ وهذا
ما سنراه في السنوات المقبلة.

باللغة العربية: المراجع:

- 1- أحمد أبو الفتوح الناقة ، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية الدولية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1994.
- 2- أحمد سويلم ، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000.
- 3- بد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، أسهم، سندات، وثائق الاستثمار و الخيارات، الإسكندرية، طبعة جديدة، الدار الجامعية 2001،
- 4- جبار محفوظ ، تنظيم و إدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار هومة للنشر ، 2002.
- 5- رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف، مدخل تحليلي كمي معاصر، دار الفكر للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2002.
- 6- السيد عبد الفتاح إسماعيل، تحليل الأوراق المالية وإدارة المخاطر، مقدمة الاستثمار، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007.
- 7- الشربيني، حسن أحمد، الإطار العام للصرف الأجنبي الخارجي: برنامج المراقبات التنفيذية، بنك مصر، 1990.
- 8- صبري حسن نوفل، الاستثمار في الأوراق المالية: مقدمة التحليل المالي والأساسي، مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1996 .
- 9- صلاح الدين حسن السيبي ،القطاع المصرفي والاقتصاد، دار النشر، مكتبة الأسرة، جامعة القاهرة، 2003.
- 10- صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع العلمية، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2000.
- 11- ضياء مجيد الموسوي، البورصات، أسهم، سندات، صناديق الاستثمار، 1995.
- 12- طارق طه ، إدارة البنوك في بيئة العولمة والانترنت، دار الجامعة الجديدة، 2007 .
- 13- طارق طه، مقدمة في إدارة الأعمال الإصدار الثاني، منشأة المعارف الإسكندرية، 2001.
- 14- طارق عبد العال حماد ، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية عين الشمس، 2001 .

15- عاطف حسن النقلي، الخصخصة وسو
مؤسسة الأهرام، 1994.

16- عاطف وليم أندراوس، السياسات المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة
التحول اقتصاد السوق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2005.

17- عبد العاطي لاشين، إدارة البنوك، دار الهداية للطباعة، القاهرة، 2002.

18- عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف: السياسات المصرفية، تحليل القوائم المالية،
الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية و الإسلامية، الدار الجامعية للنشر،
الإسكندرية، 2007-2008.

19- عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبوقحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية،
الدار الجامعية، بيروت 1991.

20- فريد النجار ، الإقتصاد الرقمي، الأنترنت و إعادة هيكلة الإستثمار و البورصات و
البنوك الإلكترونية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.

21- قريصة صبحي تادرس، النقود والبنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر
والتوزيع، الإسكندرية، 1986.

22- محمد الحناوي، نهال فريد مصطفى، السيد عبد الفتاح إسماعيل، السيد
الصيفي: استثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، المكتب الجامعي الحديث،
مصر، 2007.

23- محمد صالح الحناوي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ، الدار
الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 1996..

24- محمد محمود عبد ربه محمد، طريقك إلى البورصة : مخاطر الإعتماد على
البيانات المحاسبية عند تقييمك للإستثمارات في سوق الأوراق المالية، كلية التجارة،
جامعة عين شمس، 2000.

25- محمود الصيرفي، إدارة المصارف، الطبعة الأولى، دار الوفاء و الدنيا لطباعة
و النشر، 2007.

26- محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق مالية ، بورصات، دار
الشروق للنشر، عمان، الأردن، 2005.

27- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في عالم النقد
والمال، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر.

28- مصطفى حامد عبد الحميد، وظيفة بورصة الأوراق المالية، برنامج المراقبات
التنفيذية لفترة من 06/3 حتى 1990/06/18، (بنك مصر)، 1990.

29- منير إبراهيم هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية: أسواق الأوراق المالية
وأسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلية، المعهد العربي للدراسات المالية
والمصرفية، عمان، 1994.

30- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية و

المعارف 1998.

31- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف

الإسكندرية، 1999.

32- منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشآت المالية، منشأة المعارف،

الإسكندرية، 2002.

33- نشأة عبد العزيز معوض، بورصات الأوراق المالية وصناديق الاستثمار،

مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1994.

34- ياسر إسماعيل حسن، تنشيط سوق المال في مصر عن طريق تطوير الأدوات

المالية، دراسة تطبيقية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1999.

المصادر:

1. حوايات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ،رقم 01 سنة 98

2. دليل القيم المنقولة ،لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ، أوت 2004.

3. دليل بورصة الجزائر، 29 جانفي 2002.

4. لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، منشورات COSOB لسنة 2004 عبارة عن

مطويات.

5. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لـ سنة 2004.

6. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لـ سنة 2005.

7. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لـ سنة 2006.

8. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لـ سنة 2007.

9. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لـ سنة 2004.

10. مجلة، عموميات حول البورصة، منشورات COSOB لسنة 2003.

11. مطويات مقدمة من طرف البورصة.

12. مطويات مقدمة من طرف بورصة الجزائر.

13. منشورات COSOB في القيم المنقولة لسنة 2003 عبارة عن مطويات.

14. منشورات البورصة COSOB لسنة 2004 عبارة عن مطويات.

15. المادة 22 من القانون 88-04.

16. الأهرام يوم 1998/04/07 م.

17. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 مؤرخ في 17 رجب 1418 هـ

الموافق لـ 18 نوفمبر 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة .

- 1- Bateman, I., and Smith, S., management: building competitive advantage, the university of north Carolina, Richard Irwin, 1996.
- 2- Donald, E., Fischer, and Ronald, J., Security Analysis and Portfolio Management New Jersey, Prentice – Hall International, Inc, 1991.
- 3- Ephraim Klark, Michael Levasseur, and Patrick Rousseau, International Financial, London, Chapman, and Hall, 1993.
- 4- Frank, Fabozzi, and Franco Modigliani, Capital Market Institution and Instruments, New Jersey Prentice- Hall International, Inc, 1992.
- 5- Graddy, D., and Spencer, A., Managing commercial Banks, Prentice – Hall International, Inc, 1990.
- 6- Gupta, U., Information systems: success in the 21st century, Greithon university, Prentice Hall, 2000.
- 7- Kroeber, D., and Watson, H., computer-based information systems: a management approach, Radford university, Macmillan publishing company, 1990.
- 8- Laudon, K., and Laudon, J., management information systems: new approaches to organizational inc, 1998.
- 9- Mair Kohn, Financial Institution and Markets, New York, Mc Graw Hill, Inc, 1994.
- 10- Mescon, M., Bovee, C., and Thill, J., business Today, Georgia state university, Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey, 1999.
- 11- Richard Hamscombe, establishing a framework of bank objectives bankers management hand book, McGraw Hill, U.K, 1976.
- 12- Rose P., S Fraser D., Financial institution: Texas, Business Publication, Inc, 1988.
- 13- Shermerhorn, J., Management, John Wiley and Sons, Inc, 1996.
- 14- Sinky, J., Commercial Bank Financial, Fourth Edition, US, Macmillan Publishing Company, A Division of Macmillan Inc, 1991.
- 15- T.F, Cullum, Management training and development Banking liods Bank ltd .S. Rep, 1981 Reported also in livly.
- 16- Zvi Bodic, Alex Cane, and Alan J Marcus, Investments, Chicago, Irwin, Third Edition, 1996.

- 1- Avkivan, N., quality customer service demands human contact, international journal of bank marketing, 17/2/1999.
- 2- Bourse d'Alger, guide pratique de l'introduction en bourse,
- 3- Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse ouvrage, 2004.
- 4- Lawrence Gitman, Fundamentals of investing (FOI) CD-ROM Software. Addison-Wesley, Reading, Mass, 1998.
- 5- Ph. Salder, Leadership and Motivation in the Management and people in banking London, The Institute of Bankers, 1990.
- 6- Sathye, Adoption of internet banking by Australian consumer: investigation, International journal of bank marketing, 17/07/1999.
- 7- Saunders, A., and Walter, I., Financial System design in the Asia Pacific Context: Costs and Benefits of Universal Banking Management decision 39/9 (1996).
- 8- Société de gestion de la bourse des valeurs, la négociation en bourse.
- 9- Taylor, The banking revolution: corporate strategies and organizational change in British banking in L.
- 10- The Chartered Institute of Bankers, publications on Banking and investments, (1996-2001).

قائمة المصادر العلمية في الأنترنت:

- مكتبة Lieterature Online: تضم قائمة واساس من كتب ورسائل
<http://lion.chadwyck.com/marketing/indez.js>
- قاموس المصطلحات السياسية و الإقتصادية
<http://www.auburn.edu/~johnpm/gloss>
- قاعدة بيانات PreLex: متخصصة بالكامل في الأسواق المالية
<http://www.prelex.com>
- موقع Dialog Profound: قاعدة بيانات متعددة اللغات في اقتصاديات معينة أساسا بالأسواق المالية.
<http://www.profound.com/research/logno.jsp>
- موقع قائمة المجالات و الدوريات الاقتصادية على الإنترنت
<http://www.helsinki.fi/WebEc/journals.html>
- موقع Borthern Light: يقوم بتجميع نصوص المكتبات أليا، و يركز على الموضوعات الاقتصادية.
<http://www.northernlight.com>
- موقع كلية هانوفر: يضم قاعدة بيانات جامعية أكاديمية لخدمة الطلاب و الباحثين
<http://www.hanover.edu>
- موقع Universities World Wide : قاعدة بيانات للجماعات و مؤسسات التعليم العالي حول العالم .
<http://www.univ.cc>
- موقع Word Reference: موقع تفاعلي للحصول على معاني الكلمات و تعريف المصطلحات.
<http://www.wordreference.com>
- مكتبة الرسائل و الأطروحات الجامعية الإلكترونية
<http://www.ndltd.org>
- الموسوعة الكندية: الموقع الرسمي للموسوعة الكندية، و هو يحتوي على إمكانية البحث في مختلف الموضوعات باللغتين الفرنسية و الانجليزية.
<http://www.thecanadiancylopedia.com>
- موقع Google Print: مشروع ضخم لتجميع ملايين الكتب
<http://print.google.com>
- موقع Questia: من أكبر المكتبات على الإنترنت، و تضم أكثر من ألفي كتاب و آلاف المقالات.
<http://www.questia.com>
- بوابة Bibliotheca Universalis : تسمح بالدخول إلى عدد واسع من المكتبات الأوروبية.
<http://www.theuropeanlibrary.org/portal/index.html>
- موقع Google Scholar: يضم آلاف الأوراق العلمية و نتائج البحوث في مختلف التخصصات، بعضها مجاني، و بعضها بالمقابل.
<http://www.scholar.google.com>

● موقع FreeBook: دليل وصلات إلى مكتبات

● مكتبة BiblioVault: يضم مجموعة واسعة من

<http://www.bibliovault.org/BV.index.epl>

● موقع المجلات و الدوريات الإلكترونية: نظام مت كامل لتجميع و إدارة المجلات و الدوريات الإلكترونية.

<http://psych.hanover.edu/Krantz/journal.html>

● مكتبة جامعة كامبرج

<http://www.lib.cam.ac.uk>

● موقع النصوص العلمية لأكسفورد: قاعدة بيانات ضخمة لخدمة الباحثين في مجالات مختلفة.

<http://ota.ox.ac.uk>

● مكتبة جامعة برنستون

<http://libweb.princeton.edu>

● مكتبة جامعة ييل

<http://www.library.yale.edu>

● مكتبة البحوث العلمية لجامعة لوس الاموس

<http://library.lam.gov>

قائمة الملاحق:

1- قائمة الملاحق لسنة 2004:

- الملحق الأول: السلم الإداري العام للكوسوب.
- الملحق الثاني: بعض المؤشرات عن الشركات المسعرة.
- الملحق الثالث: سندات رأس المال، و سندات الدين.
- الملحق الرابع: اسعار الأسهم و السندات.
- الملحق الخامس: تقديم حسابات لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها حصيلة 2004.

2- قائمة الملاحق لسنة 2005.

- الملحق الأول: بعض المؤشرات عن الشركات المسعرة.
- الملحق الثاني: القروض السنوية المصدرة أثناء سنة 2005.
- الملحق الثالث: اسعار الأسهم و السندات.
- الملحق الرابع: عرض حسابات لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها حصيلة سنة 2005.

الملحق الخامس: أعضاء اللجنة.

3- قائمة الملاحق لسنة 2006.

- الملحق الأول: تطور نتائج شركة الإستثمار ذات الرأس المال المتغير سليم.
- الملحق الثاني: القروض السنوية المصدرة أثناء سنة 2006.
- الملحق الثالث: بعض المؤشرات عن الشركات المسعرة.
- الملحق الرابع: أسعار أسهم صيدال، نزل الأوراسي، رياض سطيف.
- الملحق الخامس: حصيلة 2006 ، الأصول و الخصوم.
- الملحق السادس: النتيجة الإجمالية للسنة المالية.

4- قائمة الملاحق لسنة 2007:

- الملحق الأول: أسعار أسهم صيدال، و مؤسسة تسيير نزل الأوراسي.
- الملحق الثاني: النشاط حسب السند من سنة 1999 إلى سنة 2007.
- الملحق الثالث: القرض السنوي المصدر أثناء سنة 2007.
- الملحق الرابع: تطور نتائج شركة الإستثمار ذات الرأسي المال المحدود سليم.
- الملحق الخامس: بعض المؤشرات عن الشركات المسعرة.
- الملحق السادس: عرض حسابات لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، حصيلة سنة 2007، الأصول و الخصوم.
- الملحق السابع: جدول حسابات النتائج بتاريخ 2007/12/31.

الرقم	عنوان الجدول
1	معايير إختيار العملاء لبنوكهم
2	الأسهم العادية
3	سندات ذات النسبة الثابتة
4	السندات ذات النسبة المتغيرة
5	السندات القابلة للتحويل إلى أسهم
6	سندات ذات أذونات إكتتاب بالأسهم
7	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة
8	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة- النقدية
9	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة- للسندات
10	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة - الأسهم
11	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة - المتنوعة
12	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة - أذونات الإكتتاب
13	شهادات الحق في التصويت
14	سندات المساهمة
15	التطور في شكل البنك الإلكتروني
16	عمليات البنك الإلكتروني
17	شروط تفويض الوسيط في عمليات البورصة
18	دوافع المؤسسة و طبيعة العملية التي تريد عقدها
19	البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2004.
20	البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2005
21	البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2006
22	البنوك التي حصلت على الإعتماد من لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها للممارسة نشاط الوساطة لسنة 2007
23	ماسكي الحسابات و حافضي السندات
24	عدد الحسابات التي فتحت في البورصة لسنة 2005
25	عدد الحسابات التي فتحت في البورصة لسنة 2006
26	عدد الحسابات التي فتحت في البورصة لسنة 2007
27	عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر للتسوية لسنة 2005
28	عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر للتسوية لسنة 2006
29	عدد السندات المنزوعة منها الصفقة المادية التي ضبطتها الجزائر للتسوية لسنة 2007

	توزيع الأوامر حسب كل سند	30
	توزيع العرض حسب كل سند	31
	أسعار السندات المسعرة ضمن الفوارق	32
202	تطور نتائج شركة الإستثمار ذات الرأسمال المحدود	33
204	حجم العرض والطلب	34
205	عرض السندات في السوق	35
206	تذبذب أسعار سندات صيدال و نزل الأوراسي	36
214	تطور نتائج شركة الإستثمارات ذات الرأسمال المتغير سليم و أصولها	37
215	عدد الأوامر المعروضة في السوق	38
216	الفارق بين السنتين الماليتين 2005 و 2006 من حيث الأوامر المعروضة.	39
217	الأوامر المنفذة	40
218	مبالغ الصفقات في السوق	41
218	توافر الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي وصيدال	42
219	حجم الصفقات في السوق	43
219	تطور الأسعار	44
223	أوامر الشراء و البيع المعروضة	45
223	أوامر الشراء و البيع المنفذة	46
223	الحجم المتبادل و القيم المتداولة	47
229	توزيع الأوامر	48
229	الأوامر المنفذة في السوق	49
230	مبالغ الصفقات في السوق	50
230	حجم الصفقات في السوق	51
231	الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي و صيدال	52
232	مستوى الأسعار لسنة 2007	53
234	أوامر الشراء و البيع المعروضة لسنة 2007	54
234	أوامر الشراء و البيع المنفذة لسنة 2007	55
234	الحجم المتداول و القيمة المتبادلة	56
234	تطور الأسعار لسنة 2007	57

الرقم	العنوان
15	البنك كوسيط مالي
30	أوجه النشاط الأساسي لبنك تجاري
44	مجموعات المؤسسات المالية
46	الوسطاء و المؤسسات المالية داخل النظام المالي
52	الإطار التنظيمي للمؤسسات المالية
53	مرحلتى الإنتاج فى المؤسسات المالية
54	مجالات إتخاذ القرارات فى المؤسسات المالية
117	إصدارات البطاقات الجديدة
117	المعاملات البنكية بن المتعاملون و البنك الالكتروني
119	عملية البيع و الشراء فى السوق الإلكتروني للأوراق المالية
120	الحواسب التي تشمل عليها شبكة الأنترنت
125	مكونات هيكل الإستثمار الإلكتروني
177	مخطط تزامن تسليم الأوراق المالية
195	حجم السندات المعروضة فى السوق
197	تطور أسعار السندات
198	أحجام المبادلات فى البورصة
199	توزيع المبالغ المتبادلة
202	تطور شركة الإستثمارات ذات الرأسمال المحدود
204	عرض السندات فى السوق
205	حصة كل فئة من الأمرين الشراء و البيع
206	حجم العرض و الطلب
207	فوارق الأسعار لسنة 2005
209	حصة كل نسبة بالنسبة إلى المبلغ الإجمالي المتبادل
209	التطور الشهري للبورصة لسند الأوراسي
210	التطور الشهري لبورصة لسند رياض سطيف
210	التطور الشهري لبورصة لسند صيدال
214	أصول النتيجة الصافية
215	عدد الأوامر المعروضة فى السوق
216	حصة كل فئة من الأمرين الشراء و البيع
217	حصة مل فئة من الأوامر
218	القيم المتبادلة حسب السند
220	القيم المتبادلة لتطور أسعار سند نزل الأوراسي
220	تطور سند اسعار صيدال
231	حجم الصفقات فى السوق
232	تطور أسعار سند نزل الأوراسي

07	مقدمة
08	المبحث الأول: ماهية البنك، أهميته وأهدافه
08	المطلب الأول: مفهوم البنك
09	المطلب الثاني : أهمية البنك
10	المطلب الثالث: أهداف البنك
10	1- عملية وضع الأهداف
10	1-1 وضع الأهداف الإستراتيجية
10	2-1 وضع الأهداف التكتيكية
10	3-1 وضع الأهداف التشغيلية
10	4-1 تعريف أهداف العمل
11	5-1 مراجعة ومتابعة الأهداف
11	2- الأهداف الأولية والثانوية
11	1-2 الأهداف الأولية
11	2-2 الأهداف الثانوية
12	3- ترتيب الأهداف المالية
12	4- أهداف الدخول في سوق الأوراق المالية
12	المطلب الرابع: البيئة البنكية
12	1- أهمية البيئة البنكية
13	2- مفهوم البيئة البنكية
13	3- تصنيف البيئة البنكية
13	1-3 البيئة الخاصة للبنوك
14	1-1-3 العملاء
14	2-1-3 المنافسين
15	3-1-3 الموردون
16	4-1-3 الحكومة
16	5-1-3 جماعات الضغط
17	6-1-3 العولمة
19	4- البيئة العامة للبنوك وكيانها
19	1-4 الظروف الإقتصادية
19	2-4 الظروف السياسية
19	3-4 الظروف الإجتماعية والثقافية
20	4-4 الظروف التقنية
21	المبحث الثاني: مكونات الجهاز البنكي
21	المطلب الأول: البنك المركزي
21	المطلب الثاني: البنوك التجارية
22	1- البنوك التجارية ذات الفروع
24	2- البنوك التجارية ذات الوحدة الواحدة
24	1-2 الفرع الشامل
24	2-2 الفرع المحدد
24	1-2-2 الفرع العقاري
25	2-2-2 الفرع المختص في خدمة كبار العملاء

49	إدارة الخطر
49	الإعسار أو الإفلاس
50	رأس المال
50	الرقابة على النفقات
51	سياسة التسويق
51	المطلب الثالث عشر: القيود والقوانين المنظمة لعمل المؤسسات المالية
	خاتمة
	الفصل الثاني: السوق المالية
53	مقدمة
54	المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية
54	المطلب 1: معايير تصنيف سوق الأوراق المالية
55	1- السوق الأولية
55	1-1 أساليب طرح الإصدارات الجديدة من الأسهم والسندات
56	2- السوق الثانوية
57	المطلب الثاني: أقسام سوق التداول
58	المطلب الثالث: الخصائص العامة للأدوات المالية
58	1- النقودية
59	2- القابلية للتجزئة وفئات الإصدار
59	3- المعكوسية
59	3-1 مدى تغير أو تقلب السعر
59	3-2 درجة إتساع السوق
60	4- الغلة والعائد
60	5- أجل الإستحقاق
60	6- السيولة
61	7- الخطر وعدم التأكد
62	المطلب الرابع: أنواع أدوات سوق الأوراق المالية
62	1- أدوات الملكية
62	1-1 الأسهم العائدة
64	1-2 الأسهم الممتازة
65	2- أدوات الدين
65	2-1 أدوات الدين الحكومية
65	2-1-1 أدوات الخزينة
66	3- المشتقات
66	3-1 الخيارات
67	3-2 المستقبليات
68	3-3 العقود الآجلة
70	المبحث الثاني: البورصة
70	المطلب الأول: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية
71	المطلب الثاني: تاريخ وأهداف البورصة
72	المطلب الثالث: مواضيع أخرى حول البورصة
72	1- الإنهيارات التي تتعرض لها البورصات
72	2- البورصة من الناحية القانونية
72	3- الأسواق المالية الناشئة
73	المطلب الرابع: المنتوجات المالية

المطلب الخامس: جداول ملخصة للأصناف المختلفة من القيد
المتقدمة أو النامية
المطلب السادس: كيفية تنظيم وإدارة البورصة
1- تنظيم السوق المالية
1-1 هيئة البورصة
2-1 مؤسسة البورصة
3-1 الوسطاء في البورصة
4-1 مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
5-1 المتدخلين في البورصة
المطلب السابع: مؤشرات البورصة
المطلب الثامن: مكانة البورصة في الإقتصاد
المطلب التاسع: صفقات البورصة
المطلب العاشر: التسعيرة في البورصة
المطلب الحادي عشر: فرضية أسواق رأس المال الكفاءة
خاتمة

الفصل الثالث: البنوك وبورصة الأوراق المالية.

مقدمة
المبحث الأول: دور البنوك في بورصة الأوراق المالية
المطلب الأول: تدخل البنك في وبورصة الأوراق المالية
1- كيفية التصرف في الأوراق المالية
المطلب الثاني: كيفية تنفيذ عملية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة
1- نفقات التعامل بالبورصة
2- كيفية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة
3- كيفية شراء الأوراق المالية عن طريق البورصة
المطلب الثالث: دور البنك في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية
1- دور البنك في تحويل أوامر البورصة
2- دور البنك في دفع القسائم
3- أنواع الإيداع
1-3 أمانة
2-3 إيداع ضمان أو تأمين
3-3 الحصول على سند إداري
4-3 الحصول على اعتماد
5-3 حالة الحصول على خطاب ضمان
المطلب الرابع: دور البنوك والأسواق المالية في إقتصاديات الأسواق المالية المتطورة
1- تأثير تطور الأسواق المالية على نشاط البنوك
1-1 التغيرات في هيكل الأصول
2-1 تغير هيكل الخصوم
2- تأثير تدخل البنوك على نشاط الأسواق المالية
3- مهام البنوك كوسطاء ماليين
4- البنوك والأسواق المالية في إقتصاديات الأسواق الناشئة
5- الأسواق المالية-البنوك والنمو الإقتصادي
المبحث الثاني: البنوك الإلكترونية - الإستثمار والسوق المالية
المطلب الأول: تغير العلاقة بين البنوك وأسواق المال
المطلب الثاني: إعادة هندسة البنك
1- أهداف البنوك الإلكترونية

108	2- البنوك الإلكترونية والأنترنت
111	المطلب الثالث: البنك الإلكتروني والمتعاملين
111	المطلب الرابع: الإستثمارات البنكية الإلكترونية
111	المطلب الخامس: أساسيات البنك الإلكتروني
112	المطلب السادس: البنوك الإلكترونية وبرامج الإستثمار الإلكتروني
112	1- التنافسية الجديدة بين الشركات الحكومية
112	2- البنك والمدير المالي ومدير الإستثمار الجديد
112	3- تحديات الإدارة المالية والإستثمار الجديد
113	المطلب السابع: الإطار العام للإستثمار الإلكتروني
115	المطلب الثامن: مقدمات للمستثمر الإلكتروني في البنك أو البورصة الإلكترونية
117	المبحث الثالث: البورصة الإلكترونية والإستثمار
117	المطلب الأول: التداول الفوري للأوراق المالية
117	1- الشراء بالإقتراض وهامش الربح
118	2- التداول بأسعار البورصة أو بأسعار العميل
118	المطلب الثاني: كيفية إختيار السمسار الإلكتروني
120	المطلب الثالث: الإكتتاب في البورصة الإلكترونية
120	المطلب الرابع: شروط الإشتراك في الإكتتاب العام
121	المطلب الخامس: صناديق الإستثمار الإلكترونية
123	خاتمة

القسم الثاني: السوق المالية الجزائرية ودور البنوك فيها

الفصل الأول: عموميات حول بورصة الجزائر

125	مقدمة
126	المبحث الأول: نشأة بورصة القيم المنقولة وتطور الإطار القانوني
126	المطلب الأول: نشأة بورصة القيم المنقولة
129	المطلب الثاني: تطور الإطار القانوني
130	1- القانون التجاري
130	2- المرسوم التشريعي رقم 1093 المؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة
131	3- النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات
131	3-1 النظام رقم 0103 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 والمتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي
132	3-2 النظام رقم 0203 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003
133	المبحث الثاني: تنظيم بورصة القيم المنقولة
133	المطلب الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة
134	1- الوظائف القانونية
134	2- الوظائف الرقابية
135	3- الوظائف التأديبية التحكيمية
135	المطلب الثاني: شركة إدارة بورصة القيم
137	المطلب الثالث: الوسيط في عملية البورصة
138	1- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط كامل
138	2- وسيط في عملية البورصة ذو نشاط محدود
139	المبحث الثالث: الأوراق المالية المتداولة في البورصة
139	المطلب الأول: أوراق رأس المال الإسمية والمحرة
139	1- أسهم عادية
139	2- أسهم التمتع

المطلب الثاني: أوراق القبض

- 1- أوراق المساهمة 140
- 2- السندات العادية 140
- 3- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم 141
- 4- السندات المرفقة بأذن الإكتتاب 141
- ### المبحث الرابع: وظائف وأوامر بورصة الجزائر
- المطلب الأول: وظائف البورصة 141
- المطلب الثاني: أوامر بورصة الجزائر 142
- 1- أنواع الأوامر 142
- 1-1 الأوامر المقبولة 142
- 1-1-1 أوامر سعر المعاملة 142
- 2-1-1 أمر زبون/ غير زبون 142
- 3-1-1 أوامر خاصة 143
- 2-1-1 مدة صلاحية الأوامر 143
- 1-2-1 أمر اليوم 143
- 2-2-1 أمر حتى الإلغاء 143
- 3-2-1 أمر حتى الإنجاز 143
- 4-2-1 أمر لمدة محددة 143
- المطلب الثالث: إرسال الأوامر 143
- المطلب الرابع: الأوامر قابلة للإلغاء 144
- المطلب الخامس: كيف يسجل الأمر في بورصة الجزائر 144
- خاتمة** 146

الفصل الثاني: متطلبات الدخول في البورصة ودور الوسطاء في تطوير السوق المالية الجزائرية

- مقدمة** 149
- ### المبحث الأول: مزايا البورصة والمصاريف المتطلبية للدخول فيها
- المطلب الأول: مزايا الدخول في البورصة 150
- 1- دفع الشهرة 150
- 2- الحصول على فوائد مالية 150
- 3- ضمان الديمومة 151
- 4- تهيئة نظام شراكة مع إجراء ذوي النتائج المعتمدة 151
- 5- تحقيق إنتقال في نظام كوربوريت قوفارنونس 151
- المطلب الثاني: المصاريف المتطلبية للدخول في البورصة 151
- ### المبحث الثاني: شروط القبول وإجراءات الدخول في البورصة
- المطلب الأول: شروط القبول 153
- المطلب الثاني: إجراءات الدخول في البورصة 154
- 1- الإجراء العادي 154
- 1-1 تنفيذ الإجراء العادي 154
- 2- العرض العمومي للبيع 155
- 1-2 العرض العمومي للبيع بسعر ثابت 155
- 1-1-2 تقسيم الطلبية 155
- 2-2 العرض العمومي للبيع بسعر أدنى 156
- 1-2-2 هدف إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى 156
- 2-2-2 تاريخ تنفيذ العرض العمومي للبيع 156
- 3- توزيع الأوراق المالية 156
- 4- دراسة البورصة 157

158	.....	5- حصة إعلان النتائج
158	.....	6- تسليم الأوراق المالية
159	.....	7- الصفقة على الأوراق المالية
159	.....	المطلب الثالث: المراحل الرئيسية للدخول في البورصة
159	.....	1- إختيار الوسيط المرافق
159	.....	2- التقييم الإقتصادي للمؤسسة
159	.....	3- المطابقة مع متطلبات السوق
159	.....	4- إعداد مذكرة المعلومات والنشرة الدعائية
159	.....	1-4 مذكرة معلومات
159	.....	1-1-4 معلومات خاصة بالعملية
159	.....	2-1-4 معلومات خاصة بالمؤسسة
159	.....	3-1-4 النشرة الدعائية
160	.....	5- طلب القبول
160	.....	6- إنشاء عقود وإتفاقيات
160	.....	7- نشر مطبوعات لأوامر الشراء أو وثائق الإكتتاب وتحضير شهادات الأسهم
161	.....	8- إلقاء حملة ترقية الأوراق المالية
161	.....	9- إنشاء شهادات الأسهم
162	.....	المبحث الثالث: المفاوضة في عملية البورصة
162	.....	المطلب الأول: حصة التداول
163	.....	المطلب الثاني: حصة المقاصة
166	.....	المبحث الرابع: الوسطاء في عمليات البورصة الجزائرية
166	.....	المطلب الأول: إعتداد الوسطاء في عمليات البورصة وتسجيل المفاوضين
169	.....	المطلب الثاني: إعتداد ماسكي الحسابات وحافظي السندات
169	.....	المطلب الثالث: عمليات التفتيش والتحقيق
171	.....	المطلب الرابع: نزع الصفة المادية عن السندات
176	.....	خاتمة
		الفصل الثالث: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية من سنة 2004 إلى سنة 2007
179	.....	مقدمة
180	.....	المبحث الأول: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2004
180	.....	1- الأوامر المقدمة في السوق
180	.....	1-1 حجم العرض والطلب
182	.....	2- تطور الأسعار
182	.....	1-2 مستوى الأسعار
183	.....	2-2 تذبذب الأسعار
183	.....	3-2 دور الوسطاء في هذه السنة
185	.....	3- المعاملات المنجزة
186	.....	المطلب الثاني: السوق السندية
187	.....	1- قروض شركة الخطوط الجوية الجزائرية
187	.....	2- قرض سونلغاز السندي
188	.....	المطلب الثالث: الإعلام الدوري والمستمر
188	.....	المطلب الرابع: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة
189	.....	1- إنشاء هيئة توظيف جماعي في القيم المنقولة ذات المعدلات ووضعها
191	.....	المبحث الثاني: سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2005
191	.....	المطلب الأول: سوق الأسهم
191	.....	1- الأوامر المقدمة في السوق

195	2- حجم العرض والطلب
196	3- تطور الأسعار
197	1-3 مستوى الأسعار
198	4- المعاملات المنجزة
198	5- الرسملة البورصية
198	6- الأحداث المسجلة
198	المطلب الثاني: السوق السنديية
198	1- العمليات المنجزة
198	1-1 قروض سونلغاز قرضيين سنديين:
198	1-2 قروض شركة الخطوط الجوية الجزائرية
199	1-3 قروض إتصالات الجزائر السنديية
199	1-4 قروض المؤسسة الوطنية للحفر السنديية
199	1-5 قرض سفيتال السندي
200	المطلب الثالث: الإعلام الدوري والمستمر
200	المطلب الرابع: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة
202	المبحث الثالث: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لسنة 2006
202	المطلب الأول: سوق الأسهم
203	1- الأوامر المنفذة
204	2- مبالغ الصفقات في السوق
205	3- حجم الصفقات في السوق
206	4- تطور الأسعار
207	1-4 تذبذب الأسعار
208	5- الرسملة البورصية
208	6- جلسات التسعير
208	7- العرض العلني لسحب سند رأس مال شركة الرياض- سطيف
208	المطلب الثاني: سوق السندات
209	1- سندات سونلغاز
209	1-1 الحجم المتداول
209	1-2 المبلغ المتداول
209	2- سندات إتصالات الجزائر
209	1-2 الحجم المتداول
209	2-2 المبلغ المتداول
210	3- ملخص المعطيات الرئيسية للقسم الخاص بالسندات
210	1-3 أوامر الشراء والبيع المعروضة
210	2-3 أوامر الشراء والبيع المنفذة
210	3-3 الحجم المتبادل والقيمة المتداولة
211	المطلب الثالث: تطور سوق البورصة
212	المطلب الرابع: سوق السندات خارج البورصة
212	1- العمليات المنجزة
212	1-1 الإقتراض السندي الخاص بسونلغاز
212	2-1 الإقتراض السندي الخاص بالمؤسسة الوطنية لأشغال الآبار
213	3-1 الإقتراض السندي الخاص بالشركة العربية للإيجار
213	4-1 الإقتراض السندي الخاص بإتصالات الجزائر
214	المطلب الخامس: الإعلام الدوري والمستمر
215	المطلب السادس: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

المبحث الرابع: نشاطات سوق القيم المنقولة الجزائرية لـ

المطلب الأول: سوق الأسهم.....	216
1- الأوامر المقدمة في السوق.....	217
1-1 الأوامر المنفذة في السوق.....	117
2- مبالغ الصفقات في السوق.....	218
3- حجم الصفقات في السوق.....	219
4- الجلسات المثمرة لنزل الأوراسي وصيدال.....	219
5- تطور الأسعار.....	219
5-1 مستوى الأسعار.....	219
5-2 تذبذب الأسعار.....	219
6- الرسملة البورصية.....	220
المطلب الثاني: سوق السندات.....	220
1- السوق الثانوية.....	220
1-1 سند شركة الخطوط الجوية الجزائرية.....	220
2-1 سند سونلغاز.....	221
3-1 سندات إتصالات الجزائر.....	221
4-1 ملخص المعطيات الرئيسية للقسم الخاص بالسندات.....	222
2- السوق الأولية.....	222
2-1 القروض السندية التي حل أجل إستحقاقها.....	223
2-2 العمليات المنجزة.....	224
المطلب الثالث: الإعلام الدوري والمستمر.....	224
المطلب الرابع: هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.....	226
خاتمة.....	227
خاتمة عامة.....	

قائمة الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

المراجع والمصادر

قائمة المصادر العلمية في الأنترنت

الفهرس