



طريقك إلى عالم البورصة



اتحاد الشركات الاستثمارية
Union of Investment Companies

اتحاد الشركات الاستثمارية

UNION OF INVESTMENT COMPANIES

طريقك إلى عالم البورصة

الطبعة الثانية

أكتوبر 2008

مقدمة

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

ضرار يوسف الغانم
رئيس اتحاد الشركات الاستثمارية

الفصل الاول

البورصة (تعريفها - وظائفها)

نوضح للقارئ فيما يلي مفهوم البورصة ووظائفها

أولاً - تعريف البورصة

يعود أصل كلمة بورصة إلى أسم عائلة فان دربورسن Vanderbursen البلجيكية التي كانت تعمل في المجال البنكي والتي كان فندقها بمدينة بروج Bruges. مكان لالتقاء التجار المحليين في القرن الخامس عشر، حيث أصبح رمزاً لسوق رؤوس الاموال وبورصة للسلع. وقد نشر ما يشبه قائمة بأسعار البورصة لأول مرة عام 1592 بمدينة أنفرز (Anvers). أما في فرنسا فقد استقرت البورصة في باريس بقصر برونيار (Brongniart). وفي الولايات المتحدة الامريكية بدأت البورصة بشارع وول ستريت (Wall street). بمدينة نيويورك أواسط القرن الرابع عشر.

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

وبمعنى آخر: إن من يملك أسهما أكثر في تلك الشركة يكون مالكاً لأكبر نسبة من رأس مال تلك الشركة، وبذلك يكون له حق تصويت أكبر داخل الشركة في اجتماعات مجلس الإدارة لاتخاذ القرارات الهامة في الشركة، لأنه أصبح باختصار أحد ملاك الشركة.

وفي حالة أخرى نسمع أن بعض الشركات لها سندات متداولة في البورصة، ومعنى ذلك أنه عندما تريد بعض الشركات الحصول على قروض لتمويل أنشطة إضافية بالشركة فإنها قد تلجأ إلى أحد البنوك لإقراضها كأحد الاساليب، أو تقوم بالاقتراض من المستثمرين بالبورصة عن طريق ما يسمى بالاكنتاب في السندات، وهذا يعنى أن الشركة توكل أحد

البنوك بطرح هذه السندات فى السوق ليقوم الناس بشرائها، وبذلك تكون هذه الشركة حصلت على ما تريد من أموال من هذه السندات والتي تعد التزاماً مالياً على الشركات يجب عليها سدادها فى فترات لاحقة وتكون محددة.

ولكن السؤال المطروح هنا: وما دخل البورصة فى هذا؟ والإجابة عليه هى أن البورصة سوق منظم لتبادل تلك الاوراق المالية (سندات أو أسهم) يقوم الافراد من خلالها بتبادل هذه الاوراق فى إطار قانونى ومنظم حتى لا تضيع الحقوق ورؤوس الاموال.

ويكون هناك تقييم موضوعى لحقيقة تلك الشركات فالشركات الرابحة يكون هناك طلب عال على أسهمها وسنداتها لأن الاوضاع المالية لهذه الشركات تكون قوية ولذلك يثق المستثمرون فى أداء تلك الشركات ومن ثم يقبلون على أوراقها المالية فى البورصة، وذلك يؤدى بطبيعة الحال إلى زيادة أسعار تلك الاوراق بنسب كبيرة عن القيمة التاريخية وتسمى علمياً بالقيمة الاسمية لها، أى السعر الاساسى عند صدور السهم أو السند عند الاكتتاب والعكس صحيح بالنسبة للشركات الخاسرة أو متدنية الاداء تكون أسعار أوراقها المالية فى هبوط عن القيمة الاسمية التى صدرت بها.

أما بالنسبة للعائد أو الفائدة التى سوف تترتب عليك من شرائك للأسهم فى البورصة فيجب التفرقة هنا بين العائد من الاسهم والسندات كالتالى:

• بالنسبة للأسهم يكون العائد عبارة عن شقين

الاول: يتعلق بتوزيعات الارباح بمعنى أنه عندما تقوم الشركة بتحقيق أرباح، فإن كل مساهم يحمل أسهما فى رأس مال الشركة يحصل على ربح بمقدار ما يملك من أسهم.
والشق الآخر: يتمثل فى ارتفاع أسعار أسهم تلك الشركة نتيجة لزيادة الطلب عليها كما تمت الإشارة إليه، ويمكن أن تباع بأكثر من قيمتها الاسمية.

• أما السندات فيكون العائد عليها سعر فائدة محدد، مثلها مثل القرض العادى لأنها كما تمت الإشارة إليه بمثابة قرض ومن ثم يجب أن تسدد عليه الفائدة المحددة لعام على أن يقوم الفرد فى نهاية فترة القرض بالحصول على أصل المبالغ التى دفعها للحصول على تلك السندات من قبل.

ثانياً - الوظائف الاقتصادية للبورصة

فى البداية من يرغب فى الدخول إلى عالم البورصة يجب عليه أن يعرف أهمية البورصة حيث تؤدى البورصة دوراً هاماً فى الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التى يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فى ما يلى:

1. تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار فى الاوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطنى.

حيث تشجع سوق الاوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثمارى، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء فى الاسهم أو السندات) وذلك وفقاً لاتجاهات الاسعار.

2. المساعدة فى تحويل الاموال من الفئات التى لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التى لديها عجز (المقترضين).

3. المساهمة فى تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية فى تلك السوق. حيث تلجأ الحكومات إلى الاقتراض العام من الافراد لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والاذون التى تصدرها الخزنة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالاً لتوظيف الاموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

4. المساهمة فى تحقيق كفاءة عالية فى توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادى، وهذا الامر يتطلب توافر عدة سمات فى سوق الاوراق المالية يمكن إيجازها فيما يلى:

أ - كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الاسعار كافة المعلومات المتاحة.

ب - كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد الذى يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.

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

د - الامان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الاطراف المتداولة فى السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات الاخلاقية التي يعتمد إليها بعض الاطراف.

هـ . تحديد أسعار الاوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة.

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

6. إن سوق الاوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات.

حيث تساهم فى ازدياد وعى المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل فانخفاض أسعار الاسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالى وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات فى قيادتها أو فى سياستها أملا فى تحسين مركزها.

الفصل الثاني

الاسواق المالية

(دورها وأهدافها - سوق الكويت للأوراق المالية)

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

هذا ويمكن اعتبار حرب الخليج الثانية عام 1991 وتبعاتها وأحداث سبتمبر عام 2001 علامات هامة فى مسيرة تطور هذه الاسواق. فبينما تركت حرب الخليج وتبعاتها آثاراً سلبية على تلك الاسواق ولسنوات عديدة، نجد أن أحداث سبتمبر قد تركت انعكاسات ايجابية عليها. ويمكن أن يعزى ذلك للأسباب التالية:

- عودة جزء كبير من الاموال العربية من الولايات المتحدة الى مواطنها الاصلية.
 - فرض العديد من القونين والتشريعات المعيقة للاستثمار الاجنبى فى الولايات المتحدة وبعض دول أوربا بدافع مكافحة تمويل عمليات الإرهاب الدولى.
 - تأثر الاسواق المالية العالمية بتلك الاحداث وانعكاس ذلك على فرص الاستثمار المتاحة للأموال العربية فى تلك الاسواق.
 - استمرار معدلات أسعار الفائدة المنخفضة جراء تفاقم حالة الركود الاقتصادى العالمى وانعكاسها الايجابى على أسواق المال.
 - ارتفاع أسعار النفط بشكل غير مسبوق وانعكاسها الايجابى على الدول المصدرة.
- وقد أدت هذه الاحداث إلى تطوير هذه الاسواق الخليجية وزيادة حجم التداول فيها، إضافة إلى طرح إصدارات جديدة لشركات جديدة وظهور أدوات استثمارية جديدة لم تكن موجودة من قبل حيث تم تأسيس صناديق استثمارية بأنواعها المختلفة وازدادت الاسواق المالية سعة وعمقاً، وتوجهت هذه الاسواق نحو التكامل الإقليمى والارتباط المعلوماتى، والتسابق والانفتاح على الاسواق المالية الدولية مستفيدة من ثورة المعلوماتية وتسارع وتيرة العولمة وما رافقها من تطور للتكنولوجيا وضعت جميعها فى خدمة هذه الاسواق.

أولاً: دور وأهداف الاسواق المالية

تلعب أسواق الاوراق المالية دوراً هاماً فى تحقيق الاهداف الإنمائية ويتضح ذلك فيما يلى:

1. الإصلاح الاقتصادى

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

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

2 - علاج عجز الموازنات

أسواق المال الخليجية تلعب دوراً هاماً فى علاج عجز موازنات الدول، فعلى سبيل المثال ظهر هذا العجز وبصورة كبيرة فى الاسواق الخليجية منذ منتصف الثمانينات من القرن الماضى واستمر فى ذلك حتى بلغ نحو 9.5% من الناتج المحلى الإجمالى لهذه الدول وذلك فى عام 1993. وقد لجأت دول المجلس وخاصة منذ عام 1988 إلى مزيج من أساليب تمويل العجز تمثلت فى المصارف التجارية والاسواق المالية بواسطة إصدار أدوات الدين العام من سندات وأذونات الخزنة. وقد انخفضت هذه النسبة بعد ذلك بسبب زيادة الإيرادات العامة وترشيد النفقات العامة.

3 - مزايا الاستثمار فى الاوراق المالية

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

إلخ.

كما أن تطوير وتكامل الاسواق يمثل ضرورة ملحة، فبعض الاسواق لا تستوعب توظيف رؤوس الاموال الفائض لدى مواطنيها الذين يبحثون عن فرص الاستثمار. وتكامل الاسواق المالية واتساعها سوف يؤدي على مدى زمنى أطول إلى انتقال رؤوس الاموال فى أكثر من اتجاه فى الاسواق المحلية إلى باقى الاسواق الاخرى وبذلك يخدم عملية التنمية.

4 - تعبئة المدخرات

تقوم سوق الاوراق المالية بدور هام فى تعبئة المدخرات فتنوع قيم الاسهم والسندات سواء المصدرة أو المتداولة يتيح الفرصة لجميع طبقات المجتمع بالمشاركة فى شراء الاوراق المالية، ولأنه لا يشترط حداً أدنى للملكية الفرد للأسهم والسندات، فهذا يتيح لمحدودى الدخل امتلاك ورقة مالية أو أكثر كل حسب قدرته المالية حيث يقوم بالمفاضلة بين المعروض من الاوراق المالية وينتقى المناسب منها لإمكانياته، ولأن امتلاك الاوراق المالية يشمل القاعدة العريضة من المجتمع، فإن كل هذه المبالغ الصغيرة هى فى مجملها تمثل تراكماً مالياً كبيراً يؤثر على الاقتصاد بشكل فعال، وتميز البورصة بفاعليتها فى تعبئة المدخرات عن المنشآت الادخارية، فالبنوك تشترط حداً أدنى للوديعة وكذلك تشترط مدة محددة لا يجوز لصاحب الوديعة السحب منها خلال تلك المدة، أما البورصة فلا تشترط حداً أدنى للمشاركة فى شراء الاسهم والسندات سواء عند الاكتتاب أو التداول. كما يمكن لحامل الورقة المالية بيعها وتحويلها إلى أموال سائلة بمجرد امتلاكها حيث يمكن لحامل الورقة شراؤها وبيعها فى نفس اليوم وينتج عن هذا البيع فى أحيان كثيرة ربح قد يزيد عن عوائد ودائع الاستثمار فى البنوك.

5 - تمويل خطط التنمية الاقتصادية

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

6 - عدم قدرة البنوك التجارية على التمويل المتوسط والطويل الاجل يرجع ذلك لعدة أسباب أهمها: مشاكل التضخم ومشاكل المخاطرة التي قد تتعرض له هذه البنوك وخاصة عند منحها القروض المتوسط والطويل الاجل، إضافة إلى أن هذه القروض غالباً ما تعطى بكميات محددة ووفقاً للقوانين واللائحة التي تصدر عن البنك المركزي ولذلك يتطلب الامر وجود سوق نشطة للأوراق المالية.

7 - اتساع دائرة الاسواق المالية

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

8 - التوزيع الامثل لرأس المال

تقوم سوق الاوراق المالية بتوزيع رأس المال على مختلف الانشطة الاستثمارية، وذلك لأنها همزة الوصل بين الاستثمار في المشاريع وإدخال الافراد، وبذلك تلعب دوراً هاماً في توزيع المدخرات على مختلف القطاعات الاقتصادية.

9 - مؤشر للأسعار والاستثمار

تعطى عمليات الاسواق المالية في مجموعها مؤشراً عاماً لاتجاهات الاسعار والادخار والاستثمار، والذي يعكس حقيقة الوضع الاقتصادي في مواسم الرواج والكساد وهي مؤشرات تساهم في الدراسات الخاصة بالاقتصاد الوطنى فيما يتعلق بمعرفة أهم القطاعات الاقتصادية، إذ إن الاسهم في البورصة تعكس نجاح أو فشل المشاريع الإنتاجية.

10 - رفع الكفاءة الاقتصادية

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

11 - خلق رؤوس أموال جديدة للمستثمرين

سوق الاوراق المالية تعمل على خلق رؤوس أموال جديدة للمستثمرين في الاوراق المالية حيث يمكنهم الاقتراض بضمانها من أحد البنوك بالإضافة إلى أن زيادة القيمة السوقية للأوراق

المالية تعتبر زيادة حقيقية في رأس المال المستثمر كما تقوم الشركات الناجحة باستقطاع جزء من الأرباح السنوية وتعلو به الاحتياطات المختلفة، وقد تلجأ هذه الشركات إلى زيادة رأس المال بقيمة هذه الاحتياطات وتوزيع هذه الزيادة في صورة أسهم مجانية على المساهمين.

12 - ضمان سيولة أموال المستثمرين

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

13 - تشجيع صغار المستثمرين

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

ثانياً: سوق الكويت للأوراق المالية

1) نشأة وتطور سوق الكويت للأوراق المالية

عرف الكويتيون التعامل في الأسهم منذ أول شركة مساهمة كويتية طرحت أسهمها للاكتتاب العام في 1952 وهو - بنك الكويت الوطني - ثم أخذت الشركات المساهمة بعد ذلك في التزايد حتى أصبحت تمثل منفذا استثمارياً للأموال التي تراكمت من النشاط الاقتصادي خاصة بعد اكتشاف النفط، وقد اكتسبت مرحلة بداية التعامل في الأسهم ليس فقط لأنها مثلت المرحلة الأولى لتأسيس الشركات المساهمة وظهور أسهمها كأول نوع من الأوراق المالية المحلية القابلة للتداول وإنما استمدت أهميتها في إنها شهدت تكوين المعالم والملاح الرئيسية للاقتصاد لرؤوس الأموال الكويتية إلى الخارج سواء عن طريق الاستثمار المباشر أو استثمارات البنوك المحلية أو مقابل الاستيراد المتزايد للسلع والخدمات. وقد كان لصدور القانون التجاري رقم (15) لسنة 1960 دوراً أساسياً في تنظيم إصدار الأوراق المالية والاكنتاب فيها وصدر أول قانون رقم (37) لتنظيم تداول الأوراق المالية في الكويت في أكتوبر من عام 1962 حيث اهتم بتنظيم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المؤسسة في

الخارج. ويعد صدور القانون رقم (32) لسنة 1970 والخاص بتنظيم تداول الاوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة أول خطوة هامة لتنظيم تداول الاوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة الكويتية، وفي فبراير عام 1972 تم إنشاء مكتب لشعبة الاوراق المالية فى المنطقة التجارية الخامسة بمدينة الكويت، وتم فى نوفمبر سنة 1976 إصدار أول قرار وزارى رقم (61/1976) بتنظيم التعامل فى الاوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة الكويتية وتشكلت بموجبه أول لجنة للأوراق المالية، وفى إبريل عام 1977 تم افتتاح أول مقر للبورصة الكويتية فى المنطقة التجارية الخامسة بمدينة الكويت حيث تولى العاملون فيه تجميع ما يتم تداوله يومياً من الاسهم ثم إصدار نشرة يومية بعدد الاسهم المتداولة وأسعارها وعدد الصفقات ثم توزيعها على وسائل الإعلام ومكاتب الوسطاء. وفى الرابع عشر من شهر أغسطس عام 1983 صدر المرسوم الاميرى الخاص بإعادة تنظيم السوق كجهاز مستقل بواسطة لجنة للأوراق المالية وإدارة تنفيذيه تقوم بوضع القواعد والاحكام المناسبة لإعادة تنظيم السوق بما يتناسب مع الظروف الاقتصادية للبلاد.

2) أهداف السوق

- أ- يتمتع سوق الكويت للأوراق المالية بالشخصية الاعتبارية المستقلة وله أهلية التصرف فى أموالها وإدارتها وحق التقاضى بما يساعده على تسيير أعماله لتحقيق الهدف من تنظيمه على الوجه الامثل وذلك فى نطاق الانظمة والقوانين ذات العلاقة بأعمال السوق.
- ب - يعمل سوق الاوراق المالية من خلال نشاطه على ترشيد الاوراق المالية ويتخذ كافة الإجراءات اللازمة فى نطاق صلاحياته لتنمية واستقرار التعامل فى الاوراق المالية بما يكفل سلامة المعاملات ودقتها ويسرها لتفادى حدوث أى اضطراب فى المعاملات.
- ج - يقوم السوق ببناء على ما يجريه من بحوث ودراسات ومتابعة لحركة التعامل فى الاوراق المالية بتقديم الرأى والمشورة إلى الجهات الحكومية المختصة بشأن المراكز المالية للشركات الاعضاء فى السوق وزيادة مقدرتها على تحقيق أغراضها.
- د - يساهم السوق مع الجهات المختصة فى تحقيق التنسيق والتكامل بين الانشطة المالية والاقتصادية وحركة رؤوس الاموال بما يساعده على تحقيق التنمية الاقتصادية والاستقرار المالى والاقتصادى فى الدولة.

هـ - تتابع أجهزة السوق تطوير النظم وأساليب التعامل فى الأوراق المالية والاستعانة بالاساليب الحديثة المعمول بها فى السوق المالية المتقدمة وذلك من أجل تحقيق مكانة مالية مرموقة لسوق الكويت للأوراق المالية على المستوى الإقليمى والدولى.

و - يعمل السوق على تشجيع الادخار وتنمية الوعى الاستثمارى بين المواطنين وحماية المدخرين وتهيئة السبل أمام توظيف الاموال فى الأوراق المالية بها يعود بالنفع على الاقتصاد.

3) لجنة سوق الكويت للأوراق المالية

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

رئيس اللجنة

وزير التجارة والصناعة

نائب الرئيس

مدير سوق الكويت للأوراق المالية

عضو

وزارة المالية

عضو

البنك المركزى

عضو

وزارة التجارة

غرفة تجارة وصناعة الكويت ويكون بينهم أحد الوسطاء أربعة أعضاء بالإضافة إلى عضوان من ذوى الخبرة والكفاءة يختارهما مجلس الوزراء بترشيح من وزير التجارة والصناعة.

4) الاسواق المتداولة

أ- السوق النقدى

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

ب- السوق الآجل

تنقسم عقود البيع الآجل إلى خمس فترات:

شهر - 3 شهور - 6 شهور - سنة.

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

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

ج- البيوع المستقبلية

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

د- التراسل الإلكتروني

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

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

1 - السوق الرسمي: هو سوق الاسهم الذي يتم فيه التقاء أوامر البيع والشراء على أساس أولويات الاسعار.

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

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

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

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

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

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

5) وحدات السعر والكمية والعمولة

أ- وحدات السعر

مقياس وحدة الكمية	مقياس وحدة السعر	إلى (فلس)	من (فلس)
80000	0,5	50	1
40000	1	100	51
20000	2	250	101
10000	5	500	251
5000	10	1000	501
2500	20	2500	1001
1000	50	5000	2501
500	100	10000	5001

ب - العمولة

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

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

(6) نظام التداول (كاتس)

يستخدم سوق الكويت للاوراق المالية نظاماً متطوراً على مستوى عالى من الكفاءة يسمى نظام التداول الإلكتروني (كاتس). ويعتبر هذا النظام الاول من نوعه المستخدم فى العالم باللغة العربية ويخدم القطاعات المتعددة فى سوق الكويت للاوراق المالية، ويستطيع من خلاله المستثمرون المتاجرة بالسهم عبر الثلاث عشرة شركة وساطة مسجلة بالسوق.

وقد صمم هذا النظام خصيصاً لسوق الكويت للاوراق المالية لتحسين أداء السوق وزيادة كفاءته ولتحقيق العدالة بين المتعاملين حيث يضمن النظام الجديد السرية التامة فى كافة مراحل التعامل، كما أن استعمال أجهزة الحاسب الآلى فى التعامل، سيؤدى إلى إنجاز أكبر عدد ممكن من الصفقات فى أوقات قياسية لا يستطيع أن يوفرها النظام اليدوى السابق. ومن مزايا هذا النظام أيضاً أنه يجوز ربطه مع العملاء من خارج السوق وعبر جميع محافظات الكويت، كما أنه يتيح المجال لربطه مع الاسواق المالية الاخرى.

ويعتمد نظام التداول الآلى الكويتى على ما يسمى بنظام النوافذ (نظام التشغيل ويندوز) حيث يحتوى على قائمة رئيسية تظهر على الشاشة، إذ باستطاعة المستخدم أن يشير بالسهم على القائمة التى يريدھا، وبالضغط على المفتاح تصبح المعلومات أمامه مما يجعل العملية سهلة التعلم والاداء ولدى الوسطاء المعتمدين الحق فى نظام البورصة عن طريق شبكة تشغيل فى نظام التداول الآلى فى مكاتبهم فى السوق.

ويمكن لمواطنى دول مجلس التعاون الخليجى والمستثمرين الاجانب الاستثمار فى غالبية الاسهم، ولكن بنسب ملكية متفاوتة حسب أنواع القطاعات.

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

وقد أصبح سوق الكويت للاوراق المالية واحداً من أهم الاسواق المالية الجاذبة للاستثمار فى

المنطقة، ذلك بتطبيقه للآليات والنظم والمعايير المتعارف عليها عالمياً والتي تنظم عمل السوق. ويلاحظ أن السوق باستخدام هذا النظام الإلكتروني يؤدي مهامه بكفاءة ودقة عالية ويقدم كافة معلومات وبيانات التداول للقطاع المالى بالمجتمع.

ويتم نشر معلومات وبيانات السوق من خلال قنوات توزيع متعددة، كما يتم أيضاً نشر حركات المؤشر والاسعار على مكاتب الوسطاء، وأيضاً إلى أجهزة المطراف المعروفة (KARS)، وشاشات عرض الاسعار (WAP)، ويتم عرض شريط أسعار الاسهم مباشرة على الهواء من خلال القنوات التلفزيونية الفضائية المختلفة.

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

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

7 - نظام التسوية والتقاص بين المتعاملين فى السوق

قامت إدارة السوق بعد إعادة تنظيمه بعمل الدراسات اللازمة بشأن تسوية الصفقات التى تتم بشكل سليم ونقل ملكيتها بالاسلوب الذى يضمن حقوق المتعاملين، وقد عهدت إدارة السوق منذ عام 1987 إلى الشركة الكويتية للمقاصة بتولى هذه المهمة، حيث تقوم الشركة المذكورة نيابة عن السوق بتسوية الالتزامات الناشئة عن المعاملات، ثم إجراء التقاص بين الحقوق والالتزامات المترتبة لهم قبل بعضهم البعض فى خلال ثلاثة أيام، ثم تم تطوير هذا النظام فى عام 1988 ليتم التقاص بين المتعاملين يومياً، وذلك حتى يتمكنوا من التعامل على أرصدهم سواء النقدية أو من الاسهم على أن تجرى التسوية النهائية للحقوق فى نهاية الاسبوع علماً بأن النظام المتبع حالياً هو (T+1).

8 - أدوات الاستثمار المتداوله

عرف السوق المالى الكويتى نوعين أساسيين من الاوراق المالية تم النص عليها فى قانون

الشركات التجارية رقم (15) لسنة 1960 وهما الاسهم والسندات، وانطلاقاً من تنوع أدوات الاستثمار المتداولة في السوق فقد صدر المرسوم الاميرى رقم (31) لسنة 1990 والخاص بتداول الاوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار، حيث سمح ذلك القانون بالتعامل في الاسهم الكويتية من خلال شهادات الاستثمار التي تطرحها الصناديق الاستثمارية المسجلة في السوق.

9 - القطاعات الاقتصادية المكونة لقائمة التداول

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

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

10 - مؤشر السوق

يقوم سوق الكويت للأوراق المالية باحتساب مؤشر الاسعار طبقاً للطريقة التي تقوم على معادلة متوسطات حسابية. وتعتمد هذه الطريقة على المعايير المعترف بها عالمياً لاحتساب المؤشر. وهي تقوم بالتوافق تلقائياً مع توزيعات الارباح بطريقة أدق. وتنص المعادلة على التالي:

$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{السعر } i}{\text{سعر الاساس } i} \times \text{المصحح } i \right)$$

$$n \times \frac{1}{\text{المضاعف}}$$

ن: هي الاسهم المشتركة في المؤشر.

السعر: هو سعر السهم الحالي.

سعر الاساس: سعر إقبال السهم فى تاريخ التأسيس

المصحح: لاحتساب أثر توزيعات الارباح وتوزيعات الاسهم وهى تصحح كالتالى:

توزيعات الارباح: المصحح= المصحح X السعر (السعر - الارباح).

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

المؤشر الوزنى

المعادلة العامة للمؤشر الوزنى تحسب كالاتى:

$$Xi = (Mi/Bi) \times G$$

$$Bi = Bi - 1 * (Mi/M'i)$$

وترمز هذه الحروف إلى:

$i = 1$ = الإطار الزمنى بين التصحيحات المتتالية للقيمة السوقية فى يوم الاساس.

$i \times$ = المؤشر عند وحدة محددة خلال الإطار الزمنى i .

$B_i =$ القيمة السوقية ليوم الاساس معدله للإطار الزمنى الحالى i ، حيث $(i=1)$ فى يوم

الاساس فى بداية أول إطار زمنى. وأيضاً B_i تساوى M_i وكما أن قيمة المؤشر ستعادل G_i .

$B_{i-1} =$ القيمة السوقية فى يوم الاساس فى الإطار الزمن قبل يوم الاساس الحديث.

$M_i =$ القيمة السوقية الحالية فى الإطار الزمنى الحالى i .

$M'i =$ القيمة السوقية السابقة مباشرة قبل حدوث أى عامل يستوجب تصحيح القيمة

السوقية ليوم الاساس.

$G =$ مضاعف المؤشر العالمى، وهذا لا يتغير حيث يتم تثبيته على 100 وقد يختلف عن

مضاعف المؤشر العالمى للمؤشرات السعرية (يساوى 1000).

11 - دورة التعامل فى السوق

- فتح حساب لدى الشركة الكويتية للمقاصة.

- صورة البطاقة المدنية - إسم البنك المتعامل معه العميل - 3 دنانير للأفراد - 5 دنانير

للشركات).

- اختيار شركة الوساطة حسب اختيار العميل.

- عند إعطاء أمر بيع يجب إحضار شهادة الاسهم بحد أقصى يوم واحد من عقد الصفقة ما لم يوجد له رصيد بالمقاصة.
- عند إعطاء أمر شراء يجب دفع مبلغ الصفقة للوسيط بحد أقصى يوم واحد من عقد الصفقة ما لم يوجد له رصيد بالمقاصة.
- تحسب العمولة دينار وربع عن كل ألف دينار من قيمة الصفقة ولغاية 50 ألف دينار.
- كما تحسب العمولة دينار واحد عن كل ألف يزيد عن 50 ألف دينار.
- يصدر شيك للمقاصة للعملاء كل يوم (الاحد - الاربعاء) من كل أسبوع.
- يحسب نصف دينار عن كل صفقة لحساب المقاصة.
- لا يحق لسعر السهم أن يزيد عن خمس وحدات تغير في السعر لليوم الواحد.

جدول وحدات التداول وتغيير السعر

رقم الصفحة	سعر السهم بالفلس	وحدة تغيير السهم بالفلس	نسبتها إلى الحد الأقصى للتغيير اليومي (ه وحدات)	وحدة التداول بالاسهم
1	50 : 0.5	0.5	$2.5 = 0.5 \times 5$ فلس	80,000
2	100 : 51	1	$5 = 5 \times 1$ فلس	40,000
3	250 : 102	2	$10 = 5 \times 2$ فلس	20,000
4	500 : 255	5	$25 = 5 \times 5$ فلس	10,000
5	1000 : 510	10	$50 = 5 \times 10$ فلس	5,000
6	2,520 : 1,020	20	$100 = 5 \times 20$ فلس	2,500
7	10,000 : 2,520	20	$100 = 5 \times 20$ فلس	1,000

ملاحظة

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

سعر فى اليوم.

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

12 - نقل الملكية

تتم عملية نقل ملكية الاسهم وفق الشروط والمستندات التالية:

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

13 - رسوم القيد والاشترك فى السوق

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

بالآلاف من رأس المال ويحد أدنى 2.500 د.ك.

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

4 - استحدث نظام لضمان عمليات الوساطة بتاريخ 2002/6/1 التى تتم على الأوراق المالية المدرجة فى سوق الكويت للأوراق المالية وذلك للحد من الآثار المترتبة على الإخفاق أو التأخير فى الوفاء بنتائج المعاملات التى تتم من خلال الوسطاء المقيدين، وذلك من حساب خاص يمول من قبل السوق وجهة التقاص والتسوية وشركات الوساطة، وذلك بحد أدنى ثلاثة ملايين ومائة ألف دينار كويتى بما يعادل عشرة ملايين دولار أمريكى. وتشرف على إدارة هذا النظام لجنة برئاسة سوق الكويت للأوراق المالية، ويعتبر الاشتراك فى نظام ضمان عمليات الوساطة شرطاً من شروط قيد أو استمرار قيد شركات الوساطة فى السوق.

14 - وسائل بث معلومات التداول

يقوم سوق الكويت للأوراق المالية بتوفير الخدمات الآتية للمتعاملين وهى على النحو التالى:

1 - موقع السوق على الإنترنت www.kse.com.kw www.kuwaitse.com

2 - ربط أجهزة الكمبيوتر النقال Laptop بخطوط GSM.

3 - خدمة ال Pager عن طريق رويترز.

4 - خدمة ال WAP على التليفونات النقالة.

5 - خدمة الرسائل القصيرة على أجهزة التليفون النقال بواسطة شركتى الاتصالات والوطنية للاتصالات. سعر الرسالة 25 فلس.

6 - بث شريط تلفزيونى لمعلومات التداول فى تلفزيون الكويت.

7 - خدمة ال Wireless باستخدام أجهزة الكمبيوتر النقالة داخل مبنى السوق.

8 - وكالات الانباء.

كما تقوم بتوفير شاشات كمبيوتر لعرض معلومات التداول والسوق داخل المبنى وخارج

السوق، إضافة إلى تزويد المستثمرين بشاشات عرض معلومات خارج مبنى السوق وذلك من خلال وزارة المواصلات وفاست تلكو والعربية للاتصالات وفقاً للرسوم التي حددتها إدارة السوق والجهات الأخرى التي توفر تلك الخدمات.

15 - قاعة تداول للسيدات

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

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

الفصل الثالث

الاوراق المتداولة فى البورصة

نوضح أولاً مفهوم وهيكل الاسواق المالية، ثم الاوراق المتداولة فى البورصة

مفهوم وهيكل الاسواق المالية

يقصد بأسواق المال بصفة عامة، الاسواق التى يتم من خلالها انتقال الارصدة النقدية المتاحة ممن لديهم فائض (وهم المدخرون الذين يمثلون جانب العرض فى السوق) إلى من هم فى حاجة إلى تلك الارصدة (وهم المقترضون الذين يمثلون جانب الطلب).

ويتمثل سوق المال فى شقين هما: سوق النقد ويتمثل فى البنوك المركزية والبنوك التجارية. وسوق رأس المال ويتمثل فى سوق الإقراض طويل الاجل وسوق الاوراق المالية، ونوضح ذلك فيما يلى:

1 - سوق النقد Money Market

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

ومن أهم الاوراق المتداولة فى أسواق النقد هى: شهادات الإيداع القابلة للتداول والكمبيالات المصرفية والاوراق التجارية وأذونات الخزانة وهى عبارة عن الاوراق الحكومية التى تستخدمها السلطات النقدية التى يمثلها البنك المركزى فى تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

2 - سوق رأس المال Capital Market

يتم فى هذه السوق تمويل الاستثمارات لآجال متوسطة وطويلة، حيث إن طبيعة استخدام هذا التمويل، تتطلب أن يكون لفترة طويلة وهى فترة إنشاء المشروع حتى يبدأ الإنتاج وتدفق الموارد النقدية اللازمة لسدد أصول القرض.

وينقسم سوق رأس المال إلى قسمين هما:

القسم الاول

سوق الإقراض الطويلة والمتوسطة الاجل Long and Medium Loan market ويتمثل فى الاجهزة التى تقوم بعمليات الإقراض الطويل والمتوسط الاجل وأهمها البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والاعمال ويضاف إلى ذلك شركات التأمين أو صناديق التأمين والادخار إذا ما تولت بنفسها إقراض أموالها للغير.

القسم الثانى

سوق الاوراق المالية Stock Market

سوق الاوراق المالية هى السوق التى يتم فيها تداول الاوراق المالية والتعامل فيها لآجال متوسطة وطويلة، وهذا يعنى أنها توفر الإمكانيات لتمويل رأس المال الطويل أو متوسط الاجل.

وتعتبر سوق الاوراق المالية من أهم أجهزة سوق رأس المال حيث تعمل على التقاء العرض بالطلب بالوسائل المختلفة وإجراء التعامل وفقاً لقواعد ونظم تهدف إلى تنظيم عملية التداول فى الاوراق المالية من خلال الاجهزة والمؤسسات والإجراءات التى تعمل على تجميع المدخرات بكافة أشكالها وآجالها واعادة استثمارها.

وتتكون سوق الاوراق المالية من نوعين من الاسواق ما يلى:

السوق الاولية (سوق الإصدار) Primary Market

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

السوق الثانوى (سوق التداول) Secondary Market

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

وقد يتخذ السوق شكلين هما:

أ) الاسواق المنظمة Organized Market

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

ب) الاسواق الموازية Over-the-Counter(Parallel)Market

يطلق اصطلاح الاسواق الموازيه على المعاملات التى تجرى خارج السوق المنظم، فليس هناك مكان محدد لإجراء التعامل، ويقوم بالتعامل بيوت السمسرة، حيث يتم التعامل من خلال شبكة كبيرة من وسائل الاتصال السريعة، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار من يقدم له أفضل الاسعار. وجدير بالذكر أن تحديد سعر الورقة المالية يتم بالتفاوض، وعادة ما يسبق عملية التفاوض هذه قيام المستثمر بالتعرف على الاسعار المختلفة التى تعرض عليه بواسطة السماسرة أو التجار.

• الاوراق المتداولة فى البورصة Securities in Circulation

يمكن التمييز بين عدة أنواع من الاسهم هى الاسهم العادية والاوراق المالية غير التقليدية والاسهم الممتازة.

– الاسهم العادية Common Stock

هى النوع الشائع من صكوك الملكية والتى يعتبر مالكوها مالكين للشركة المصدرة لهذه الاسهم وتشارك هذه الاسهم فى الارباح بعد أن تأخذ الاسهم الممتازة نصيبها. ولهذه الاسهم عدة مزايا من أهمها مايلى:

أ - ليس لها تاريخ استحقاق محدد، فهى مستمرة طالما ظلت الشركة قائمة.

ب - حامل هذه الاسهم يحصل على عائد متغير طبقاً لما تحققته الشركة من أرباح.

ج - عند تصفية الشركة لا يحصل أصحاب الاسهم العادية على أى شئ من حصيلة بيع أصول الشركة إلا بعد سداد مستحقات جميع الاطراف الاخرى.

د - ملاك هذه الاسهم يتمتعون بالحقوق التالية:

- فحص دفاتر الشركات للتأكد من سلامتها.
- الاقتراع على عمليات الاندماج مع أى شركة أخرى.
- الاكتتاب فى الإصدارات الجديدة من الاسهم.

• أنواع الاسهم العادية

تنقسم الاسهم إلى عدة أنواع هى:

- أسهم مرتفعة الجودة.
- أسهم النمو
- أسهم الدخل
- أسهم دفاعية
- أسهم مرتبطة بدورة الاعمال

أ- أسهم مرتفعة الجودة Senior Shares

وهى أسهم الشركات الكبيرة والمعروفة والتي توزع أرباحها بمعدل ثابت بصرف النظر عن الاحوال الاقتصادية السائدة.

ب - أسهم النمو Growth Stock

وهى أسهم الشركات التي تزداد مبيعاتها وأرباحها بمعدل أكبر من معدلات النمو الاقتصادى العام.

ج - أسهم الدخل Income Stock

وهى الاسهم التي تحقق عائد جارى كبير نسبياً.

د - أسهم دفاعية Guaranteed Stock

وهى الاسهم التي يتوافر فيها عنصر الامان والاستقرار مثل أسهم شركات المياه والكهرباء.

هـ - أسهم مرتبطة بدورة الاعمال Business Cycle Related Shares

وهى الاسهم التي تزيد أرباحها وأسعارها فى فترة الرواج وتقل فى فترة الكساد.

• الاوراق غير التقليدية Untraditional Securities

تتمثل هذه الاوراق فى الآتى:

1- حقوق شراء الاسهم التي تصدرها الشركات

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

وتعطى هذه الحقوق لحاملها المزايا التالية:

• تمكن المستثمرين وبأموال قليلة من الحصول على مزايا ملاك الشركة فيما يتعلق بالارباح الرأسمالية.

• عدم تعرض حامل هذه الحقوق لمخاطر كبيرة.

ب- حقوق شراء الاسهم التي يصدرها الافراد

هى شهادات يصدرها الافراد وتعطى لحاملها حق شراء عدد من أسهم معينة من مستثمر آخر وبسعر محدد.

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

والاسعار التعاقدية لهذه الشهادات تضمن لحاملها فرص الحصول على الربح خصوصاً إذا ارتفعت الاسعار السوقية للأسهم.

• الاسهم الممتازة Preferred Stock

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

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

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

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

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

• السندات Bonds

السند هو صك يثبت أن لشخص معين أو جهة معينة دين على شركة أو جهة معينة، وتطرح هذه السندات في السوق المالي لآجال طويلة تتراوح ما بين 5 إلى 30 سنة. والسندات لها تاريخ استحقاق محدد، يسترد فيه أصحاب السندات القيمة الاسمية لسنداتهم وتنتهى علاقتهم بالشركة وذلك عكس الاسهم الممتازة والتي ليس لها تاريخ استحقاق محدد. وفي حالة تصفية الشركة نجد أن أصحاب السندات لهم أولوية على أصحاب الاسهم الممتازة في استيفاء حقوقهم من حصيلة بيع الشركة.

هذا ويصاحب إصدار السندات نوعين أساسيين من الوثائق هما

شهادة السند Debenture Bond

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

عقد إصدار السند Contract of Issue Bond

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

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

أولاً: القابلة للاستدعاء Reclaimable

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

ثانياً: الضمانات المقدمة Collaterals

قد يكون الضمان اسم وشهرة الشركة التي تصدر السندات أو يكون الضمان أصول معينة مثل الاراضى والمباني والآلات.

ثالثاً: القابلة للتحويل Convertible

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

رابعاً: طريقة السداد Method of Payment

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

خامساً: اختلاف درجة المخاطرة Difference in Risk Degree

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

الفصل الرابع

المتعاملين فى البورصة

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

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

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

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

والسماسرة قد يوظفون سماسرة آخرين والمتعاملون لحسابهم Dealers قد يتعاملون مع متعاملين آخرين وهكذا فالحدود بينهم ليست فاصلة وليست مستعصية على الاختراق ولكن أهم نقطة اختلاف بينهم هى امتلاك الاوراق (الاسهم او السندات) التى يتم التعامل بها فالسمسار لا يمتلك هذه الاوراق وانما تنحصر مهمته فى الجمع بين البائع والمشتري واتمام الصفقة بينهما لقاء عمولة محددة.

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

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

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

وحرم قانون السوق على الوسيط أن يقوم بافشاء أسرار زبائنه أو أسمائهم وحددت التعليمات المعمول بها الحالات التى يجوز للوسيط أن يشتري فيها أسهماً لمحفظة الخاصة والاساليب الواجب إتباعها عند ذلك.

آداب مهنة الوسيط المالى

لمهنة الوسيط المالى آداب واخلاقيات نصت عليها الاعراف والتقاليد ويعززها النظام الداخلى للسوق ومن أهمها ما يلى:

- 1- أن يتم إنجاز الصفقات على أرضية البورصة وليس خارجها.
- 2- عدم جنى أرباح سرية من الصفقات.
- 3- عدم القيام بدور السمسار والوكيل معا لنفس المتعامل.
- 4- توفير المعلومات المناسبة للمتعامل وتحليلها فى حدود خبرته.
- 5- يحظر تقديم خدمات إستشارية للتعامل ولكن اذا ما قام بذلك فانه يقدمها بصفته مستشاراً وليس سمساراً.

الاعتبارات الواجب مراعاتها عند اختيار السمسار

يجب ان يتأكد المتعامل من أن السمسار الذى سيتعامل معه شخص أمين وموثوق به ويتوافق به الشروط الآتية:

1 - حسن السيرة والسلوك.

2 - عضواً مسجلاً فى السوق.

3 - ذا مركز مالى جيد.

4 - لديه الخبرة والامكانات والتسهيلات التى تمكنه من القيام بما هو مطلوب منه بشكل جيد وسريع.

3 - مؤسسات أسواق رأس المال

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

4 - بنوك الاستثمار وتوظيف الاموال

اختلفت تسميتها من بلد لآخر

فى امريكا تسمى Investment Banks

وفى بريطانيا Merchant Banks

وفى فرنسا Banques d. Affaires.

وقد يطلق عليها بنوك التنمية Development Banks وهى مؤسسات مالية متخصصة تقوم بدور الوسيط بين بائعى الاوراق المالية الجديدة والمستثمرين فيها لذلك فهى من مؤسسات السوق الاولى بالاضافة إلى أنها من مؤسسات السوق النقدية (عملات أجنبية

فورية) عندما تقوم بعمل الصرافين فهي تخرج في توظيفاتها لمواردها على نظرية القرض التجاري Commercial Loan Theory التي تسيير عليها البنوك التجارية وهي نظرية تتلخص في أن معظم مصادر أموال البنوك التجارية مصادر قصيرة الاجل لذلك يجب توظيفها في توظيفات قصيرة الاجل.

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

وتقوم بنوك الاستثمار بوظائف مهمة منها:

أ - القيام بتسويق إصدارات الاوراق المالية الجديدة (الاسهم والسندات... الخ) وذلك من خلال نشاطها كمؤسسات أولية.

ب - التعرف على فرص الاستثمار وإجراء الدراسات المتعلقة بجوداها الاقتصادية والترويج لها والاشراف على تأسيسها وتقديم الاقتراحات ذات العلاقة بتهيئة البيئة الاستثمارية الملائمة في المجتمع.

ج - دراسة جدوى إصدارات الاوراق المالية الجديدة وتقديم الاستشارة في النواحي المالية والفنية والقانونية اللازمة لذلك.

د - المساعدة في دراسة جدوى عمليات الاندماج واعادة التنظيم وانشاء الشركات التابعة ودراسة الجوانب القانونية ذات العلاقة.

هـ - القيام بأعمال صرافة العملات الاجنبية وخاصة لكبار المتعاملين ولمحفظة البنك الخاصة من خلال غرفة التعامل الموجودة فيه والمزودة باحدث وسائل الاتصال الالكتروني.

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

5 - شركات الاستثمار Investment Companies

وتسمى أيضاً (شركات صناديق الاستثمار المشترك Mutual Funds) تقوم هذه الشركات ببيع أسهمها لمن يرغب من الافراد الذين تتوفر لديهم فوائض مالية يرغبون في استثمارها وتجمع هذه الشركات هذه الاموال وتشغلها في شراء أدوات استثمار متنوعة تحصل منها على

عوائد تقوم بتوزيعها على المساهمين بعد إقتطاع مصاريف الادارة والابحاث والتشغيل. إن موجودات هذه الشركات تتكون من المحافظ الاستثمارية التي تكونها عن طريق شراء أدوات استثمارية متنوعة مثل الاسهم والسندات واذونات الخزينة والذهب والعملات الاجنبية.. الخ من أدوات الاستثمار.

وتراعى عند تكوين المحفظة الاستثمارية أن تحتوى على مجموعة من الاصول السائلة والاصول ذات الارباح شبه الاكيدة.

أنواع شركات الاستثمار

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

1 - ذات النهاية المفتوحة - Open.

2 - ذات النهاية المغلقة - Closed.

الشركات ذات النهاية المفتوحة

سميت كذلك لأن القانون يسمح لها أن تشتري أسهمها من السوق فى أى وقت تشاء وأن تلغى هذه الاسهم بعد شرائها فتخفف بذلك عددها وتزيد من نصيب السهم الواحد من الاسهم الباقية من الارباح وكذلك يسمح لها القانون ببيع أسهم جديدة لزيادة رأس مالها فى أى وقت تشاء.

الشركات ذات النهاية المغلقة

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

شركات ادارة المحافظ الاستثمارية

تقوم هذه الشركات بإدارة محافظ الاستثمار بالنيابة عن مالكي هذه المحافظ لقاء عمولة أو أجر متفق عليه وغالباً ما يكون جزء من هذا الاجر مبلغاً مقطوعاً متفق عليه مضافاً اليه

نسبة محددة سلفاً من الأرباح التي تحققها المحفظة.

وقد تقوم بنوك الاستثمار بهذه الوظيفة إذا ما طلب منها أحد المتعاملين ذلك.

6 - صناع السوق

صانع السوق هو فرد أو مؤسسة مرخص لها من هيئة السوق يعمل باستمرار على تحديد سعر لسهم معين هو متخصص به أو أكثر بهدف تحقيق طلب وعرض (سيولة) دائمة ومستمرة على ذلك السهم أو تلك الأسهم وصانع السوق لا يهدف إلى الربح وإنما يحققه من خلال القيام بمهمته.

ويلتزم صانع السوق في كل يوم من أيام التداول بوضع أسعار معلنة لشراء وبيع ورقة مالية معينة - أو أكثر - وبحيث يفصل هامش صغير بين السعرين.

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

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

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

الشروط الواجب توافرها فى صناع السوق

هناك شروط لابد من توافرها فى صانع السوق:

- 1 - أن صانع السوق جزء من عملية التداول.
- 2 - أن يكون متواجداً على مدى طويل.
- 3 - أن تكون لديه القدرة على تأمين كمية الاسهم المطلوبة.
- 4 - أن يكون لديه نظام إشرافى وتنفيذى.
- 5 - هم عبارة عن مؤسسات مالية قوية ومتعهدة ومستعدة للشراء والبيع.
- 6 - يجب أن تكون علاقة صناع السوق عكسية مع إتجاه السوق، وذلك لأن صناعة السوق هى خلق استقرار واضح للسوق.

المزايا التى يحققها صانعى السوق

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

الفصل الخامس

كيف تدخل عالم البورصة؟

نصائح للمبتدئين وأخطاء يجب تجنبها

كيف تتعامل فى البورصة ؟

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

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

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

ولكن السؤال الذى يدور فى رأسك الآن هو: كيف تعرف أن هذه الاسهم جيدة، خصوصاً إذا كانت هذه الاسهم حديثة التداول فى البورصة ؟

الإجابة: تكون عن طريق دراسة خصائص الاوراق المالية من خلال فحص خصائص الشركات المصدرة لها، وكل شركة تصدر ما يسمى قوائم مالية (ميزانيات) وكل شركة مرخص لها بالعمل فى السوق يجب أن تطبق معايير وأنظمة محاسبية تساعد وتنظم عملية إصدار القوائم المالية لها.

وينظم علم المحاسبة المالية استعراض الموقف المالى للشركة فيما يعرف بالقوائم المالية التى يتبن من خلالها إجمالى أصول الشركة واستثماراتها، ومصادر تمويل تلك الاستثمارات والاصول فى تاريخ معين (لحظة معينة) فيما يعرف باسم الميزانية أو المركز المالى للشركة فى تاريخ معين.

وكذلك يتم بيان نتائج أعمال الشركة خلال فترة زمنية فيما يعرف بقائمة الدخل خلال مدة من كذا إلى كذا، يتم فيها استعراض مصادر الإيرادات والتكلفة للوصول إلى صافى الربح أو رقم الاعمال النهائى.

ومن القوائم المالية أيضاً قوائم مصادر الاموال التى تم الحصول عليها خلال الفترة الزمنية.

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

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

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

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

أما التداول خارج المقصورة فيمكن أن يتم على تداول الاوراق المالية غير المقيدة، ويمكن أن تنفذ شركات السمسرة أو غيرها ممن يعمل فى سوق التداول غير الرسمية فى البورصة وبعد أن اشترت تلك الاسهم يجب أن تقيد فى الحفظ المركزى الذى يثبت ملكيتك لهذه الاسهم.

عشر نصائح للمبتدئين بالاسهم:

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

1 - لا بد أن تقدر حجم المال الذى سوف تخصصه للتعامل بالاسهم، فنصيحتنا لك أن لا

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

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

3 - من الخطأ أن تضع كل مالك في أسهم شركة واحدة، لان خسارة الشركة أو نزول أسعار أسهمها في السوق لأي سبب كان ربما يذهب بجميع مالك أو بعضه، بل عليك باختيار أسهم الشركة الجيدة في السوق، وحاول تصنيف الشركات المساهمة إلى ثلاث فئات (فئة الشركات الضخمة، فئة الشركات المتوسطة، فئة الشركات الصغيرة) وذلك حسب القيمة الإجمالية السوقية لأسهمها، ثم عليك بالتركيز على أفضل الشركات المتوسطة بحكم أنها شركات تجاوزت مرحلة التأسيس وأخذت في النمو المتصاعد وأرباحها في الغالب مستقرة وشبه مؤكدة.

4 - استشر أهل الخبرة في السوق عن أفضل الشركات المساهمة والاسهم المتداولة، وأحرص على أن تتعرف على مجموعة من المساهمين الذين لهم خبرة جيدة في السوق وحاول أن تكون واحداً منهم وناقشهم باستمرار، ولا تكتفى بالمعلومات التي تحصل عليها من هؤلاء الأشخاص بل عليك أن تزيد من ثقافتك اليومية عن الاسهم بتخصيص نصف ساعة يومياً لقراءة الجديد عن الاسهم وتتبع الاخبار في وسائل الإعلام المختلفة وتصفح بعض المواقع عن

الاسهم ، إضافة للمواقع الأخرى التي تنشر تقارير مهمة عن الاسهم والشركات المساهمة.
5 - ادرس الموضوع المالى والقانونى للشركات المساهمة قبل أن تقدم على شراء أسهمها، وللقيام بذلك عليك بتحليل جانبيين مهمين هما.

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

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

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

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

8 - تعلم متى تبيع الاسهم الخاسرة ومتى تبيع الاسهم الرباحة وذلك باتباعك قاعدة الدعم والمقارنة لاتخاذ قرار يتعلق بشراء الاسهم أو بيعها فى ظل الظروف الطبيعية واستقرار السوق، حيث يقصد بالدعم شراء السهم عند أقل سعر له وهو يتجه نحو المسار التصاعدي مع ملاحظة أن يكون المؤشر العام يتجه نحو المسار التصاعدي كذلك، أما المقارنة فبيع السهم عندما يصل سعره إلى أدنى مستوى له ثم بدأ يتجه نحو المسار التنازلى ويمكنك فى هذه الحالة الاستفادة من نظام تداول الاسهم الذى لا يسمح بارتفاع السهم أو نزوله لأكثر من

نسبة 10% من قيمة السهم، أو نظام تداول الاسهم الذى لا يسمح بأرتفاع السهم أو نزوله أكثر من 5% من قيمة السهم حيث تساعدك هذه النسب على اتخاذ قرار الشراء أو البيع.

9- ضع جدولاً لحركة تعاملك مع الاسهم فى البيع والشراء وحصر أهم المؤشرات الاقتصادية التى تفيديك فى اتخاذ القرار مثل تتبع المؤشر العام والمتوسط المتحرك للأسهم خلال فترة زمنية معقولة يفضل على أن لا تقل عن ستة أشهر، وكذلك مؤشرات أسهم الشركات التى تتعامل مع أسهمها ومقارنتها بالمؤشر العام للأسهم إضافة بالاحتفاظ بمقياس (البيتا) الذى يقيس درجة تذبذب السهم مع المؤشر العام وهو مقياس لمعرفة درجة المخاطر، كذلك عليك بعمل حفظ (COPY) لحركة تداول الاسهم كل يوم وجعلها فى ملف خاص بها واستخدام قلم مظهر الكتابة لتحديد أفضل الاسهم التى عليها حركة تداول كبيرة.

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

• وفيما يلى ملخص لأهم قواعد الاستثمار الناجح فى الاسهم

1 - يعتمد الاستثمار الناجح على نظام شخصى وليس على ما يتفق أو لا يتفق عليه العامة معك، وهذا هو السبب فى أنه من الضرورى أن يكون لديك فلسفة استثمار قوية ذات أسس راسخة.

2 - لا تشتتر سهماً إلا إذا فهمت نشاط الشركة التى تمتلكه بشكل تام. إن قضاء الوقت فى التحرى والبحث فى إحدى الشركات قبل شراء الاسهم سوف يساعدك على تجنب الكثير من الاخطاء.

3 - ركز على الشركات ذات نقاط القوة الاقتصادية الكبيرة التى تساعد الشركات فى مقاومة المنافسين. إذا استطعت تحديد السبب الذى يجعل إحدى الشركات تستطيع أن تبعد المنافسين وتحقق باستمرار أرباحاً فوق المتوسط، فإنك بذلك تكون قد حددت مصدر نقاط القوة الاقتصادية لدى هذه الشركات.

- 4 - لا تقدم على شراء أحد الاسهم دون أن يكون لديك هامش أمان. سوف يساعدك النظام الصارم للتقييم فى تجنب إخفاق المحفظة ويحسن من أداء الاستثمار لديك.
- 5 - قد تكون تكاليف التعامل المستمر بمثابة عقبة هائلة أمام الاداء بمرور الوقت. تعامل مع عمليات شراء الاسهم على أنها عمليات شراء أساسية واحتفظ بها فى الاجل الطويل.
- 6 - عليك أن تعرف متى تبيع. لا تبع لمجرد أن السعر قد ارتفع أو هبط ولكن فكر بجدية إذا حدث أحد الاشياء التالية:- إذا أخطأت فى شراء السهم فى المقام الاول، أو أن أساسيات الشركة قد تدهورت، أو أن السهم قد ارتفع كثيراً من قيمته الحقيقية، أو إذا كان يمكن أن تجد فرصاً أفضل، أو أن هذا السهم قد أخذ نسبة كبيرة للغاية من محفظتك.

سبعة أخطاء يجب أن تتجنبها

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

الاسهم المعلن عنها.

وبعد، فإن الاستثمار فى الأوراق المالية ليس بالامر الهين وليس بالامر الصعب فى نفس الوقت إلا أن هناك مستثمرين وحتى من لهم باع طويل فى الاستثمار فى هذا القطاع يقعون فى أخطاء كبيرة، تكون نتيجة ذلك خسارة كبيرة فى استثماراتهم، كما أن هناك مستثمرين جِداً وخاصة الصغار منهم يدخلون هذا القطاع من باب التقليد وحب المغامرة، ونظراً لما يمثله الاستثمار فى قطاع الأوراق المالية من أهمية فى جوانب تشجيع المدخرات فقد رأينا وزيادة فى طرح هذا الموضوع أن نقدم للقارئ الكريم مجموعة من النصائح التى قد تساعده مستقبلاً فى تجنب الأخطاء التى يقع فيها، وهذه النصائح تم نقلها من كتاب Understanding Stocks وإنا وإذ ننقل هذه النصائح نتطلع من القراء والمستثمرين تجنب هذه الأخطاء من أجل الوصول إلى استثمار حقيقى بعيد عن المخاطر:

الخطأ الاول: احتفاظك بأسهمك الخاسرة

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

وهناك قاعدة مهمة جداً لدرجة أنه يجب عليك وضعها أمام جهاز الحاسب الخاص بك أو على مكتبك، وهى أنك إذا خسرت ما يزيد على عشرة بالمائة فى أحد الاستثمارات، فعليك بيع ما بحوزتك من الاسهم، فأنت خسرت بالفعل ولهذا فإنك تبيع الاسهم، وتستطيع أن تقوم بعمل أمر إيقاف خسارة عندما ينخفض السعر بمقدار عشرة بالمائة عن سعر الشراء الذى اشتريت به الاسهم أو عمل مذكرة بذلك. والنقطة الاساسية هى أنك تتصرف عندما تخسر أسهمك

ولا تبقى متفرجاً. بل إن بعض الخبراء يوصون بذلك عندما تصل الخسارة إلى ثمانية بالمائة فقط. وحتى لو كانت الشركة تبدو قوية لكن السهم يتراجع (الاسباب غير معروفة) فإن رد الفعل الوحيد هو استخدام قاعدة العشرة بالمائة، وبالطبع فهناك استثناءات، فإذا اشترت أحد الاسهم بسعر يبدو أنه رخيص ثم تذبذب السعر قبل أن تفقد نسبة العشرة بالمائة، فيمكنك أن تتمسك بهذا السهم، خاصة إذا توقعت أرباحاً مستقبلية وهذه القاعدة مصممة لمنع المستثمرين والمتعاملين غير الواعين من تحويل الخسارة الصغيرة إلى خسارة كبيرة.

الخطأ الثاني: أن تترك أسهمك الربحية حتى تخسر

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

وبطبيعة الحال فإن تحقيق أرباح ثم خسارتها بالكامل أكثر أماً من عدم تحقيق أية أرباح ومثال ذلك سهم إريكسون (شركة الاتصالات السويدية) حيث كان من الممكن شراء سهمها بعشرين دولاراً في عام 1998 وبعد عام انطلق السهم ليصل إلى تسعين دولاراً، وبقى الكثيرون ينتظرون المزيد من الارتفاع، ولكن في عام 2002 هبط السهم إلى أقل من دولار واحد وإذا كان لديك أحد الاسهم الربحية فربما تعتقد أنه من الجنون أن تخرج من السوق مبكراً.. فماذا تفعل؟ هناك أسلوب يسمى أسلوب البيع التراكمي، أو خطة 30-30، وخلاصتها هي أنه إذا ارتفعت أسهمك بما يزيد على 30% فعليك بيع 30% من الاسهم التي تملكها. وهكذا ترضى الإحساسين التوأمين بداخلك، وهما: الخوف والطمع، ولا تنسى هذه القاعدة العامة: «لا يمكن أن تفلس ما دمت تحصل على أرباح».

الخطأ الثالث: أن تشعر بارتباط نفسك بعوائد أسهمك

إن عدم القدرة على التحكم في المشاعر هو السبب الرئيسي لتجنب الكثيرين الاستثمار في سوق الاسهم. فعند استثمار مبالغ كبيرة تجد أن المستثمر غالباً تنتابه مشاعر كثيرة تدفعه إلى اتخاذ القرار الخطأ. وعموماً فإن زيادة حساسيتك تجاه استثماراتك مؤثر على أنك

ستخسر جانباً منها. هناك مشكلة شائعة تصيب من ذاق طعم النجاح في السوق وهي الثقة الزائدة، ولا نقصد الثقة المتوازنة فهي ضرورية للاستثمار الناجح، وإنما نقصد الغرور الذي يؤدي إلى الخطر. فقد يكون من أسباب انهيار سوق الاسهم أن الكثير من المساهمين حققوا الكثير من المكاسب فصاروا يعتقدون أنهم عباقرة، في حين أن ما جعلهم يكسبون ليست عبقريتهم وإنما هي السوق المنتعشة التي تثير فيهم الطمع، وإذا اجتمع الطمع مع الثقة الزائدة فإن المستثمر يفقد القدرة على التفكير السليم.

إن بعض المساهمين يشعرون بالامل في الوقت الذي يجب أن يشعروا فيه بالخوف، ويشعرون بالخوف في الوقت الذي يجب أن يشعروا فيه بالامل. إن أكثر المتعاملين والمستثمرين أرباحاً هم الذين ليس لهم ارتباط عاطفى بالاسهم التي يشترونها، وهم لا يعتمدون على الخوف أو الطمع أو الامل عند اتخاذ قرارات التعامل، بل ينظرون فقط إلى البيانات الفنية والاساسية.

الخطأ الرابع: أن تراهن بجميع أموالك على نوع أو نوعين من الاسهم فقط
من المشاكل في عالم الاسهم أن معظم الناس ليست لديهم الاموال الكافية للاحتفاظ بمحفظة متنوعة على نحو سليم، وكقاعدة عامة يجب أن لا يمثل نوع واحد من الاسهم أكثر من 20 بالمائة من حجم محفظتك. وعلى الرغم من أن التنوع يحد من أرباحك المتزايدة إلا أنه يحميك أيضاً في حالة الاداء السيئ لأحد استثماراتك فإذا شعرت أنك مضطر لوضع جميع أموالك في نوع واحد أو نوعين فقط من الاسهم فعليك شراء أسهم في الشركات المتحفظة التي تنخفض نسبة سعر أسهمها مقارنة بالأرباح أقل من عشرة بالمائة، فهي تزيد من عوائدها عن طريق توزيعات الأرباح ربع السنوية.

استثناءات: إذا كنت أحد المتعاملين في الاجل القصير (أو كنت مغامراً) فاعتمد كثيراً على نوع أو نوعين من الاسهم، فقد تحقق الكثير من المال. وعليك أن تخصص بنوع من أنواع الاستثمارات حتى تصبح لديك فرصة أفضل لمعرفة أفضل وقت لشراء أو بيع أسهم هذا النوع. ومن الواضح أن هذه الاستراتيجية تناسب المضاربين أكثر من المستثمرين.

الخطأ الخامس: اعتقادك أنك لا تستطيع أن تكون منظماً ومرناً فى نفس الوقت
يعتقد البعض أن قلة التنظيم والمهارة هما السبب الرئيسى فى أن معظم المستثمرين فى الاسهم يخسرون، وهم على حق. فإذا كنت منظماً فستكون لديك استراتيجية أو خطة. وبغض النظر عما تشعر به فسوف تلتزم باستراتيجيتك وخططك. إن التنظيم يعنى أن تكون لديك المعرفة لتحديد ما يجب أن تفعله (الجانب الاسهل) والإرادة والشجاعة للقيام بما يجب عليك فعله (الجانب الاصعب). وهذا يعنى أن عليك الالتزام باستراتيجيتك. وغالباً ما يحقق الالتزام بالقواعد نتائج جيدة مع المستثمرين الناجحين وعلى الرغم من أن المحترفين فى السوق على حق حول الحاجة للنظام لتكون ناجحاً، إلا أن عليك أيضاً أن توازن ذلك مع جزء بسيط من المرونة وبعض المستثمرين يلتزمون بالاستراتيجية الخاصة بالاسهم بطريقة صارمة لدرجة أنهم لا يستجيبون للسوق عندما تتجه إلى عكس مصالحهم والنظام أمر ضرورى، ولكن يجب أن تكون واقعياً بدرجة كافية حتى يمكن تغيير استراتيجيتك وخططك وقواعدك خاصة إذا كنت تخسر أرباحك، ولكل قاعدة استراتيجية استثناءات «يجب أن يكون المستثمر الحقيقى منظماً ومرناً فى آن واحد».

الخطأ السادس: أن لا تتعلم من أخطائك

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

الخطأ السابع: أن تستمع إلى نصائح الأشخاص غير المؤهلين

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

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

الخطأ الثامن: أن تتبع اتجاه «القطيع»

هل تريد ان تخسر أموالك؟

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

إن الإشارة إلى انتهاء السوق المنتعشة التى ترتفع فيها الاسعار قد تبدو وكأن الجميع يتعاملون فى سوق الاسهم، وعلى العكس فإن الإشارة إلى نهاية السوق الهابطة التى تنخفض فيها أسعار الاسهم هو دليل على أن الجميع خائف جداً من الاستثمار فى السوق. وعندما يتجنب الجميع سوق الاسهم حيث يبدو الوقت وكأنه أسوأ وقت ممكن للاستثمار فسوف تنتهى فترة السوق الهابضة. ولسوء الحظ فإنه لا يوجد من يدق الجرس ليعلن النهاية، ولكن عليك أن تكتشف ذلك بنفسك. الآن كيف تفكر بطريقة مختلفة عن الآخرين؟ يمكنك البدء بالنظر فى الاستراتيجيات التى لا يستخدمها الناس.. ولكن لسوء الحظ فبمجرد أن يكتشف الجميع هذه الاساليب تتوقف العديد من الاستراتيجيات عن العمل.. على سبيل المثال: استراتيجيات مثل «تأثير يناير» حيث تقوم ببيع جميع أسهمك فى بداية ديسمبر ثم

تعيد شراءها مرة أخرى في يناير، فقد كانت استراتيجية جيدة حتى يتم الإعلان عنها بشكل واسع في وسائل الإعلام.

الخطأ التاسع: أن لا تكون مؤهلاً لما هو أسوأ

(قبل أن تدخل إلى سوق الاسهم يجب أن تتوكل على الله واعلم أن ما أصابك لم يكن ليخطأك وما أخطأك لم يكن ليصيبك ولا تقل لو أنى فعلت كذا لكان كذا وكذا ولكن قل قدر الله وما شاء فعل وأن تكون مؤهلاً وتتخلى عن الخوف). فرغم أن عليك أن تأمل بما هو أفضل دائماً، إلا أنك يجب أن تكون مؤهلاً لما هو أسوأ. ومن أكبر الأخطاء التي يقع فيها الكثير من المستثمرين أنهم يعتقدون أن أسهمهم لن تنخفض أسعارها، وهم ليسوا مؤهلين للتعامل خلال فترة التمدن والانخفاض التي تشهدها الاسواق، أو فترات الركود والانكماش أو انهيار السوق أو أى حدث آخر غير متوقع قد يدمر السوق حتى لو لم تكن تتوقع كارثة مالية، حاول دائماً أن تضع خطة «واقية من الصدمات» تعتمد على المنطق والإحساس العام، وليس على الخوف.. وإليك بعض الخطوات القليلة التي يمكن أن تتخذها لحماية محفظتك:

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

ثانياً: قلل حجم التعاملات: إذا كنت أحد المتعاملين فحدد عدد الاسهم التي تتعامل عليها، حيث أنه عندما يصبح من الصعب جداً تحقيق أرباح في السوق، يحاول البعض بطريقة خاطئة استعادة أرباحهم المفقودة. ويكون الطمع حينئذ أقوى من الخوف، وهذا هو السبب في أن بعض الناس يرهنون منازلهم من أجل فرصة الشراء السريع. فإذا كان ولا بد من التعامل فيجب أن يكون حجم التعاملات محدوداً.

ثالثاً: ادرس السوق أكثر: إذا وصلت إلى فترة تنخفض فيها الاسعار في الاسواق، يكون عليك استغلال ذلك الوقت لدراسة الاسواق، ومن ثم اقرأ الكتب، وحاول تنشيط ذاكرتك فيما يتعلق

بالتحليل الاساسى والفنى، وعندما يسترد السوق نشاطه (وهذا ما يحدث عادة فى النهاية)، فسوف تكون مؤهلاً ومستعداً بمجموعة من الاسهم الجديدة المنتقاة.

الخطأ العاشر: أن تهمل المال أو تسيء إدارته

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

إن إهمال وترك فرص الربح ضار جداً، مثله فى ذلك مثل سوء إدارة الاموال.. إن بعض الخوف يجعلك تقف على أطراف أصابعك وتكون متأهياً، ولكن الخوف الزائد قد يتسبب فى ترك الاستثمارات المربحة. فالخوف من الخسارة هو الذى يمنع أكثر الناس من شراء الاسهم وهى فى أدنى أسعارها، وكذلك الخوف من خسارة الارباح الطائلة الذى يمنع الناس من بيع الاسهم قبل فوات الاوان. والخوف ينتج فى العادة من نقص المعرفة. ولهذا فمن الضروري أن تقوم بعمل أبحاث خاصة بك عندما تتاح أمامك فرصة مالية، وهذا يمنحك الفرصة لاتخاذ قرار سليم اعتماداً على الحقائق وليس على العاطفة والإحساس. من الواضح أنك لست على علم بجميع المعلومات التى تحتاجها لكى تكوت على صواب بنسبة 100 % ويجب أن تتخذ أحد القرارات على أساس أفضل المعلومات المتوفرة لديك فى ذلك الوقت، وسوف تخطئ مرات عديدة. ويجد العديد من الفجوات والاجزاء الناقصة أو المفقودة من المعلومات التى تجعلك تتساءل عما إذا كنت تتخذ القرار السليم. فالخوف من الخسارة يمنع البعض من اتخاذ أى قرار على الإطلاق، ومع ذلك ينبغى عليك اتخاذ أحد القرارات.

الفصل السادس

أهم المصطلحات المتداولة والمؤشرات المالية المستخدمة في البورصة
أولاً: المصطلحات المتداولة في البورصة

· المساهم Stockholder

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

· الوسيط Stock Jobber / Middleman

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

· شركة مساهمة عامة Public Equity Company

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

· أمر شراء Purchase Order

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

· أمر بيع Selling Order

عرض لبيع كمية من الاسهم يقدمه المستثمر للوسيط الذى يتعامل معه لشراء كمية محددة من الاوراق المالية لشركة معينة وبسعر محدد.

· قاعة التداول Medium of Circulation

المنطقة المخصصة فى السوق لالتقاء الوسطاء بالمساهمين لعقد الصفقات.

· التداول Circulation

عمليات بيع وشراء الاسهم.

- إيقاف لأمر بيع / أو شراء Suspension of Buying/Selling Order
هو أمر ببيع أو شراء يتم إيقافه من قبل المستثمر أو رقابة السوق.
- إلغاء أمر بيع / أو شراء Rescission of Buying/Selling Order
هو أمر بيع أو شراء يتم إلغاءه من قبل المستثمر أو رقابة السوق.
- عدد الاسهم Number of Shares
عدد الاسهم القائمة.
- الصفقات Scoops
عدد الصفقات التي تم تنفيذها.
- إجمالي الربح Gross profit
يمثل إيراد المبيعات ناقصاً تكلفة المبيعات قبل خصم المصاريف الإدارية والتسويقية.
- إجمالي الموجودات Gross assets
تمثل الموجودات المتداولة «المخزون» الاستثمارات «الموجودات الثابتة» والموجودات الأخرى.
- رأس المال Capital
يمثل قيمة الاسهم المصرح بها في عقد تأسيس الشركة (الصادرة والمكتتب بها)
- حقوق المساهمين Shareholders' Equity
تمثل الموارد المستثمرة من قبل المساهمين مثل رأس المال المدفوع، والاحتياطات والأرباح المتبقية.
- العائد على السهم Return on Share
يقيس هذا المؤشر القوة الربحية للسهم ويستعمله المستثمرون في تقييم الأعمال السابقة للشركة وفي تخمين الأرباح المستقبلية وتحديد فرص الاستثمار ويتم استخراجها كالتالي:
صافي الربح / عدد الاسهم القائمة.
- عائد الأرباح الموزعة Earnings Yields (%)
العائد الحالي للمساهمين من الأرباح الموزعة لفترة معينة تمثل (الأرباح الموزعة على سعر الإغلاق) في 100.

• مضاعف السعر للقيمة الدفترية Price multiple to book value

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

• مضاعف السعر للعائد Price multiple to return

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

• العائد: الموجودات (%) Return: assets

يمثل نسبة صافي الربح إلى إجمالي الموجودات وهو مقياس تحليلي لفاعلية استخدام الموجودات وتحسب كالتالي: (صافي الربح / مجموع الموجودات) $\times 100$.

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

يمثل نسبة صافي الربح إلى حقوق المساهمين وهذا المقياس يوضح عائد الربح على المبالغ المستثمرة من قبل المساهمين ويستخرج كالتالي: (صافي الربح / حقوق المساهمين) $\times 100$.

• هامش صافي الربح (%) Margin of Net Profit

يمثل نسبة صافي الربح إلى إيرادات المبيعات وتحسب كالتالي (صافي الربح / إيرادات المبيعات) $\times 100$.

• الربح الموزع للسهم Distributed Return for Share

هو حصة السهم الواحد من الأرباح الموزعة لفترة اثني عشر شهراً ويتم احتسابها كالتالي: (الربح الموزع للسهم / العائد على السهم) $\times 100$.

• سعر السوق أعلى / أدنى Market price high / low

هو أعلى وأدنى سعر تم تداول السهم به خلال العام.

• معدل التداول Circulation Rate

هو مقياس للسيولة المالية للشركة ويستعمل لمعرفة مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في الاجل المتوسط أو القصير ويحسب كالتالي: الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة.

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

يمثل نسبة إجمالي الربح إلى إيرادات المبيعات وتحسب كالتالي: (إجمالي الربح / إيرادات المبيعات) $\times 100$.

• الاقتراض (%): Borrowing

زيادة هذه النسبة قد تدل على التوسع في نشاط الشركة وتحسب كالتالي (قروض طويلة الاجل / مجموع الموجودات) $\times 100$.

• الاحتياطات Reserves

تشمل الاحتياطي النظامي، الاحتياطي العام وأى احتياطات أخرى.

• الرفع المالي (%): Financial Leverage

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

• بيتا Beta

مقاس نسبي لحساسية عائد السهم إلى عائد إجمالي سوق الاسهم، فإذا كانت البيتا للسهم أكثر من (1) فهذا يعني أن السهم على درجة عالية من التذبذب وله علاقة إيجابية بإجمالي سوق الاسهم.

وإذا كانت البيتا للسهم أقل من (1) فهذا يدل على أن السهم أكثر ثباتاً عن المتوسط، أو ذو علاقة بسيطة بإجمالي السوق.

أما إذا كانت بيتا أقل من (0) فإن للسهم علاقة عكسية مقارنة بأداء إجمالي سوق الاسهم.

• القيمة الإسمية للسهم Par Value Per Share

قيمة سهم الشركة عند التأسيس والإصدار في الاسواق الأولية.

• القيمة السوقية للسهم Market Value Per Share

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

• القيمة الدفترية للسهم Book Value per Share

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

• عدد الاسهم المتداولة Number of Shares Traded

عدد الاسهم التي تم تداولها في السوق خلال الفترة.

• عدد العقود المنفذة Number of Executed Contracts

عدد الصفقات المبرمة بيعاً وشراءً في السوق خلال الفترة.

• قيمة الاسهم المتداولة Value of Shares Traded

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

• عدد الاسهم المكتتب بها Number of Subscribed Shares

إجمالي عدد أسهم الشركة، وتمثل رأس المال المكتتب به مقسوماً على القيمة الإسمية للسهم.

وقد استخدم عدد الاسهم المكتتب بها في احتساب مؤشر العائد الاساسى على السهم الوارد

ضمن تعريف المؤشرات المالية.

• رسملة السوق Market Capitalization

القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها، وتمثل عدد الاسهم المكتتب بها مضروباً بالقيمة السوقية

للسهم في نهاية الفترة.

• رأس المال المصرح به Authorized Capital

رأسمال الشركة المساهمة المعتمد والمسجل لدى الجهات الرسمية المختصة.

• رأس المال المكتتب به Subscribed Capital

رأس المال الذي تم الاكتتاب به من قبل مساهمي الشركة.

• رأس المال المدفوع: Paid up Capital

رأس المال الذي تم دفعه من قبل مساهمي الشركة.

• احتياطي القانون Statutory Reserve

ما تم اقتطاعه بموجب قانون الشركات كنسبة محددة من صافي ربح السنة، ويشمل احتياطي

علاوة الإصدار.

• احتياطيات أخرى Other Reserves

احتياطي اختياري واحتياطي عام أو خاص وأي احتياطيات أخرى.

• أرباح مدورة Retained Earnings

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

• خسائر متراكمة Accumulated Losses

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

• حقوق المساهمين Shareholders' Equity

إجمالي موجودات الشركة بعد استبعاد إجمالي المطلوبات، وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطات بأنواعها بما في ذلك علاوة الإصدار واحتياطي القيمة العادلة إذا كانت موجبة مضافاً إليها قيمة الاسهم المجانية المقترح توزيعها والأرباح المدورة إن وجدت، ومطروحاً منها الخسائر المتراكمة، والأرباح النقدية المقترح توزيعها وحقوق الأقلية ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة واحتياطي القيمة العادلة إذا كانت سالبة، إن وجدت.

• إجمالي الموجودات Total Assets

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

• إجمالي المطلوبات Total Liabilities

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

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

صافي الربح المتحقق خلال السنة المالية للشركة بعد استقطاع مبلغ مخصص لضريبة الدخل إن وجدت.

• الأرباح الموزعة نقداً Cash Dividends

مجموعة الأرباح النقدية المقترحة للتوزيع على مساهمي الشركة.

ثانياً: المؤشرات المالية:

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

$$\frac{\text{عدد الاسهم المتداولة خلال الفترة} \times 100}{\text{عدد الاسهم المكتتب بها في نهاية الفترة}}$$

· العائد على السهم - الاساسى = Earnings per Share-Basic

صافى ربح الفترة

عدد الاسهم المكتتب بها

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

القيمة السوقية للسهم

العائد على السهم

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

((Times

القيمة السوقية للسهم

القيمة الدفترية للسهم

· ربح السهم (%) = Dividend Yield (%)

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

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

صافى ربح الفترة × 100

إجمالى الموجودات

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

صافى ربح الفترة × 100

حقوق المساهمين

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

صافي ربح الفترة × 100

رأس المال المدفوع

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

الربح الموزع نقداً للسهم × 100

العائد على السهم

الربح الموزع نقداً للسهم = Cash Dividends per Share

الأرباح الموزعة نقداً

عدد الأسهم المكتتب بها

المراجع

- أحمد سالم بادويلان: كيف تكون ناجحاً في الاسهم والعقارات؟ دار الحضارة للنشر والتوزيع، 2005.
- د. حسنى على خربوش وآخرون: الاسواق المالية - مفاهيم وتطبيقات. 1998.
- دليل السوق: سوق الكويت للأوراق المالية، 2006.
- دليل المستثمر: سوق الدوحة للأوراق المالية، 2006.
- د. رمضان الشراح: الاستثمار.. النظرية والتطبيق، ذات السلاسل، الكويت: 2005.
- د. رمضان الشراح: صناعات السوق، أوراق غير منشورة، 2006.
- د. زياد رمضان: مبادئ الاستثمار المالى والحقيقى، وائل للنشر، 1998
- مقال للكاتب الاقتصادي سليمان الطفيل، نشر فى جريدة الرياض.
- سوق المال، العدد (34) نوفمبر 2006، الهيئة العامة لسوق المال، سلطنة عمان.
- د. عبد الغفار حفى وأخريين: الاسواق والمؤسسات المالية، الاسكندرية: 1997.
- د. محمد أيمن عزت الميدانى: الإدارة التمويلية فى الشركات، مكتبة العبيكان، 1996.
- محمد صالح جابر: الاستثمار بالاسهم والسندات وتحليل الاوراق المالية.
- وكالة الانباء الكويتية، كونا: الادوات الاستثمارية فى الاسواق المالية، 1994.
- Dian Vojovich: 10 Minute Guide to the Stock Market. Alpha book , 1997.
- David L.scott: Security Investments. littlefield. Adams Co. 1981.
- P.G.A. Howells. K. Bain: Financial Markets and Institutions. Longman London and New York. 1994.

الفهرس

الصفحة	الموضوع
3	الفصل الاول: البورصة: تعريفها - وظائفها.
7	الفصل الثاني: الاسواق المالية (دورها وأهدافها - سوق الكويت للأوراق المالية)
24	الفصل الثالث: الاوراق المتداولة فى البورصة
31	الفصل الرابع: المتعاملين فى البورصة
38	الفصل الخامس: كيف تدخل عالم البورصة؟ نصائح للمبتدئين وأخطاء يجب تجنبها والمؤشرات المالية المستخدمة
51	الفصل السادس: أهم المصطلحات المتداولة فى البورصة
59	المراجع