



## المحور الثالث:

البورصة، سوق الأوراق المالية  
وأدواتها

## أولاً: مفهوم البورصة

### • نشأة البورصة

في الجزائر نشأت بموجب المرسوم التشريعي رقم: 93/10 المؤرخ في: 23/05/1993 الجريدة الرسمية عدد 34، لكن الافتتاح الرسمي والفعلي لها كان يوم الأربعاء 17/12/1997.

# تعريف البورصة

" سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات معينة ودورية بين المتعاملين في بيع وشراء مختلف الأوراق المالية أو المحاصيل الزراعية أو السلع الصناعية وتؤدي كلمة بورصة معنيين:

- المكان الذي يجتمع فيه المتعاملون بيعا وشراء ؛
- مجموع العمليات التي تتعقد فيه. "

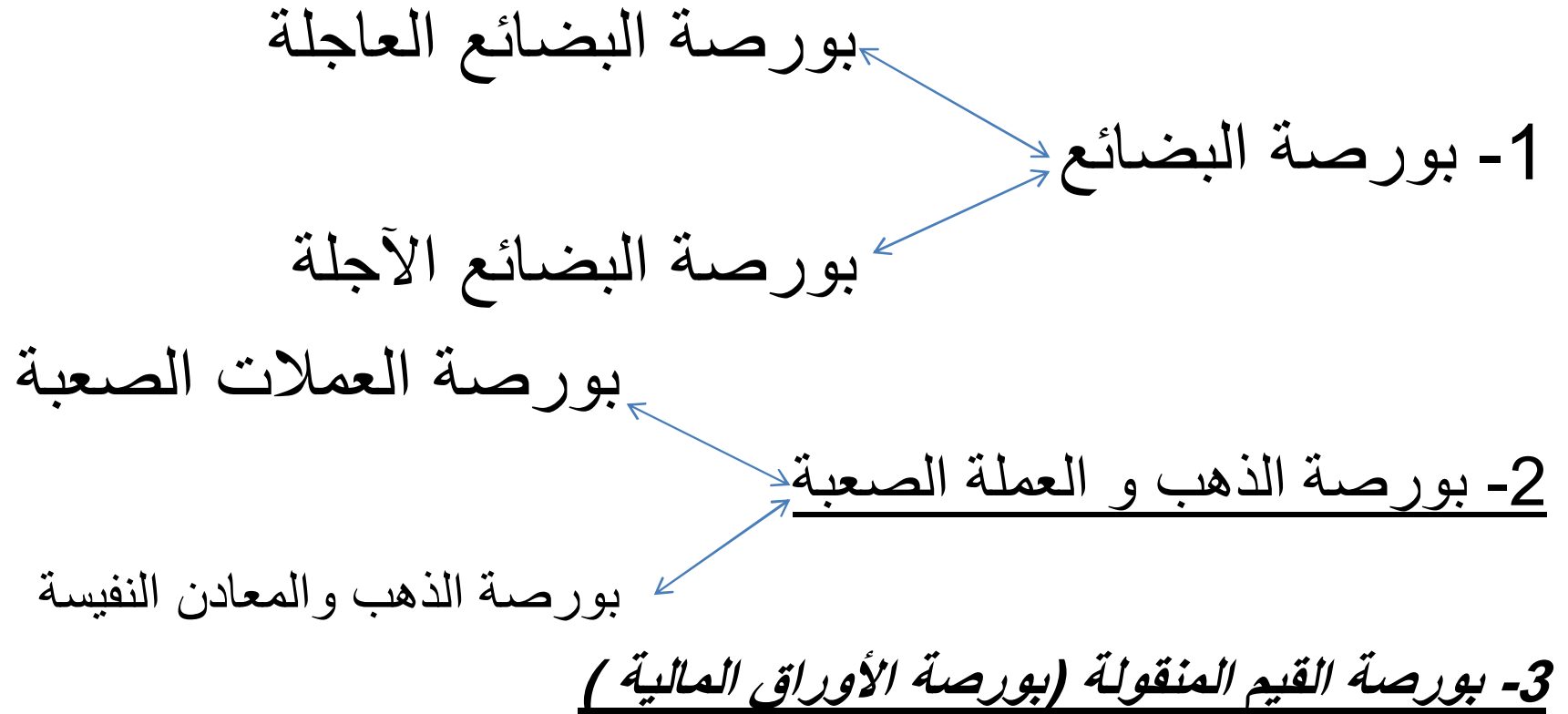
# البورصة و السوق

- البورصة وليدة السوق وكل منهما يلتقي فيه العرض والطلب
- يتم التعامل في السوق على سلع متنوعة
- يترتب على التعامل في الأسواق تسليم السلعة موضوع التعامل سواء دفع الثمن فوراً أو بعد اجل معين
- يتم عقد الصفقات في الأسواق على سلع موجودة فعلاً أم في البورصة فقد تعقد الصفقات على عينات Echantillons
- العمليات التي تتم في البورصة تتصف في معظم الأحيان بكبر قيمتها و تكرار حدوثها

# أهمية البورصة

- إشباع حاجات ورغبات المتعاملين
- جذب الفائض الغير معبأ
- توظيف الأموال بفاعلية
- تدبير الموارد المالية للمشروعات
- توجيه مجالات الاستثمار
- توفير قنوات سليمة للإستثمارات
- .....إلخ

# أنواع البورصة:





• ثانياً:

## سوق الأوراق المالية



# تعريف سوق الأوراق المالية

- هي سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية بين متعاملين في بيع وشراء مختلف الأوراق المالية التي تصدرها الشركات والدول. (شمعون شمعون، ص 7)
- هي سوق التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء، أو هي سوق الأوراق المالية بكافة أنواعها وأشكالها. (مروان عطون ص 216)



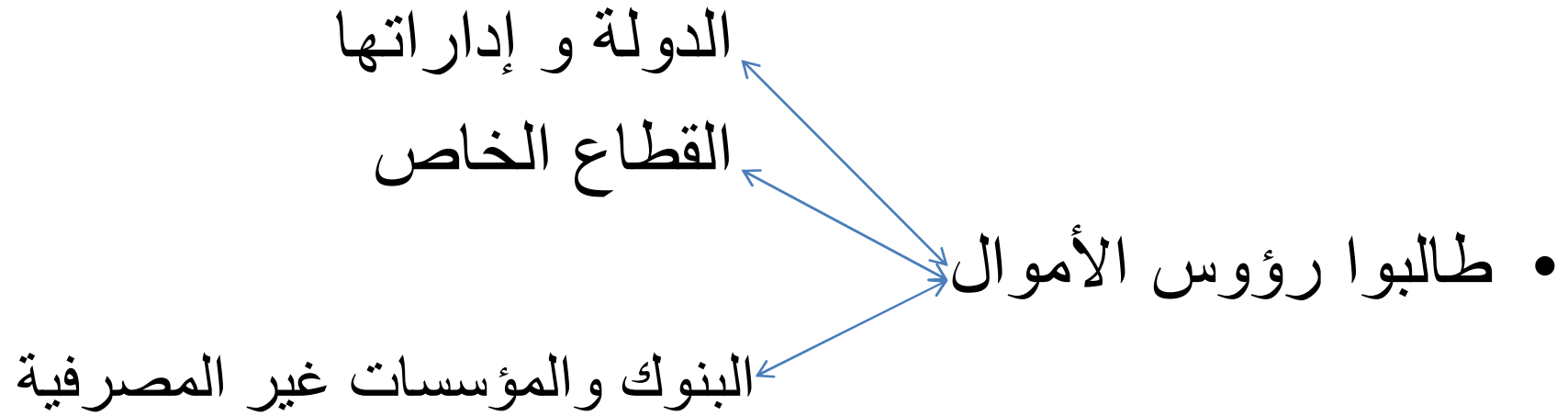
## النشأة

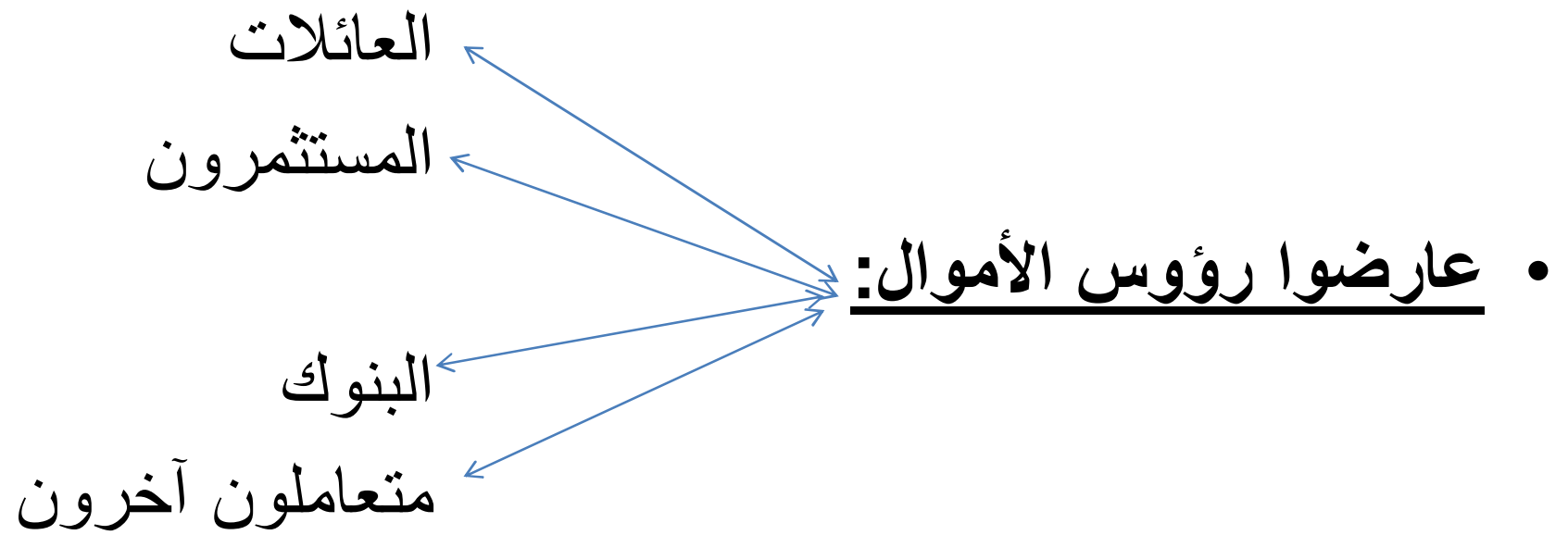
- ظهرت لأول مرة مهنة السماسرة والوساطة في فرنسا خلال القرن 12م
- مع زيادة النمو الاقتصادي زادت معه الحاجة إلى طلب التمويل من قبل البنوك والمؤسسات المالية وحتى شركات المساهمة خلال القرن 19م وقد أصبح التعامل فيها يتم بشكل رسمي.
- عرفت مصر الأسواق المالية (الإسكندرية 1883، القاهرة 1904)، لبنان 1920، المغرب 1967، تونس 1968، الكويت 1977، الأردن 1978، البحرين والعراق 1989 والسعودية

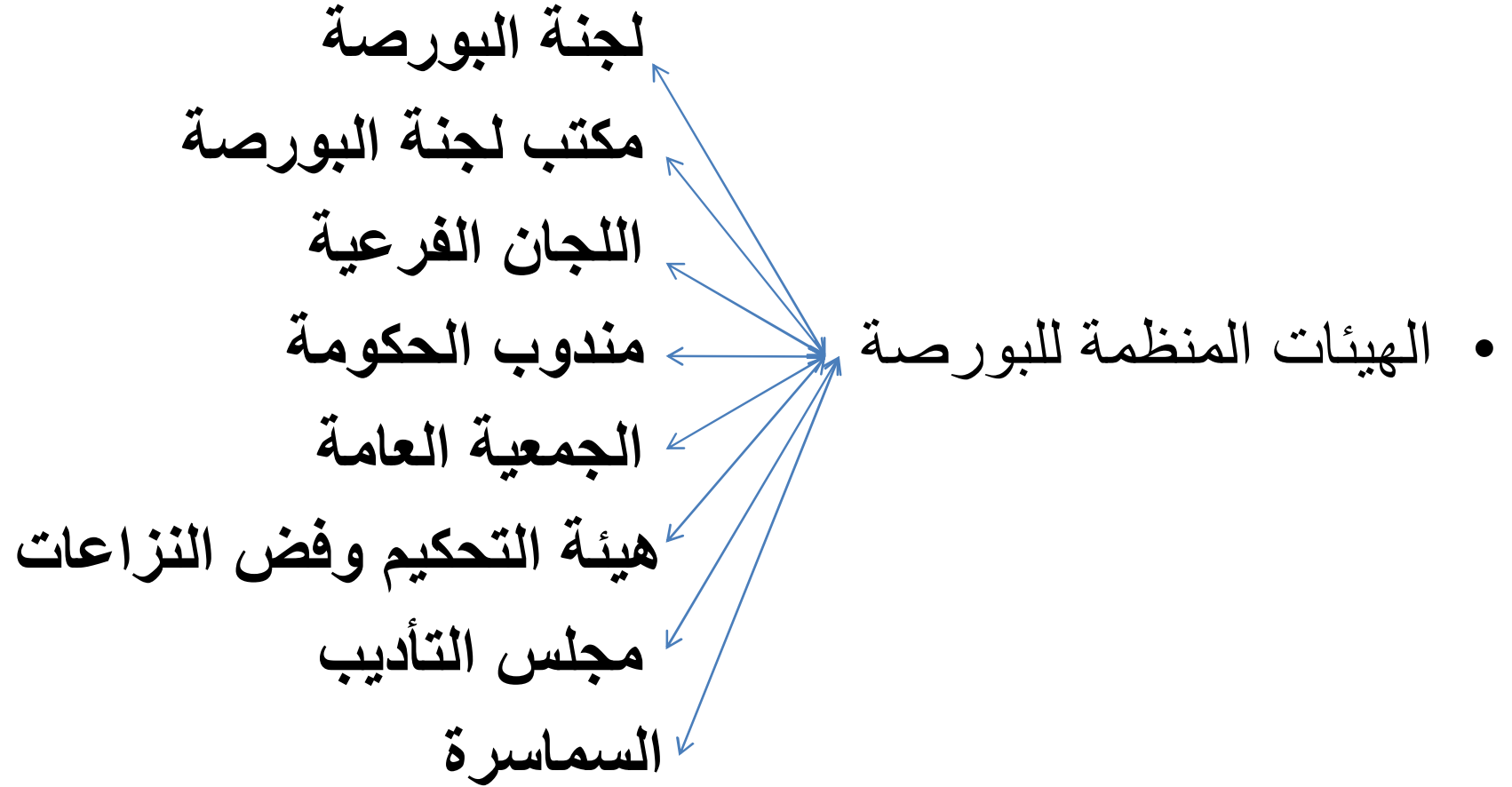
# وظائف بورصة القيم المنقولة

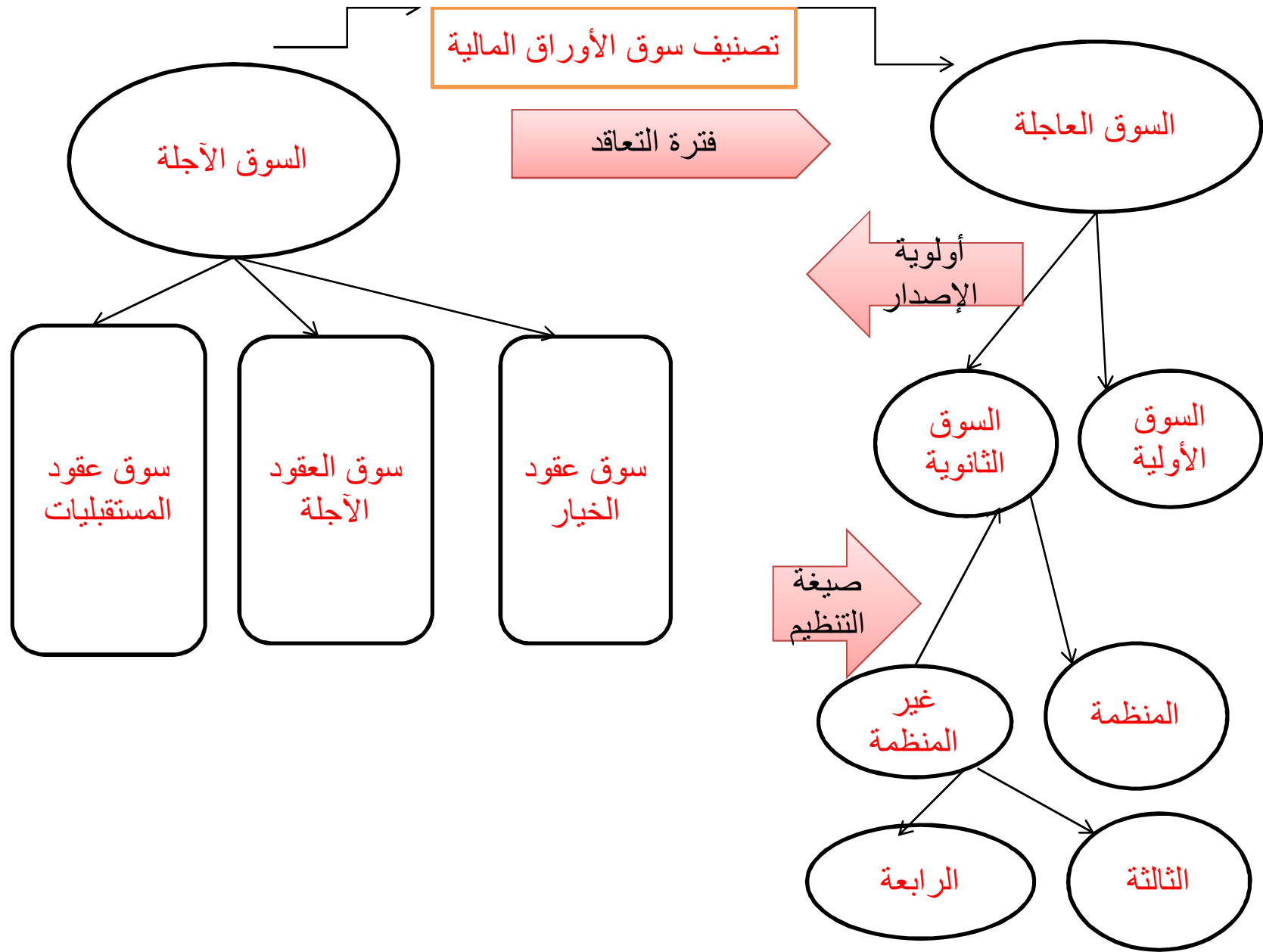
- التعامل في الأوراق المالية
- استثمار رؤوس الأموال
- تشجيع الادخار وتجميع الأموال
- توجيه الاستثمار
- خلق رؤوس أموال جديدة
- ضمان سيولة أموال المستثمرين

# المتدخلون في البورصة









# الوسطاء (السماسرة)

- هو المحرك الأساسي بين بقية المتعاملين
- يمكن أن يكون الوسيط فردا أو مؤسسة
- هم الذين يقومون بدور الوسيط بين جمهور المستثمرين أو المقرضين و المصدرين للأوراق المالية .
- أي الوساطة بين الوحدات ذات الفائض والوحدات ذات العجز

# السؤال المطروح

• هل لا يستطيع كل من المتدخلون أداء الخدمات التي يقدمها

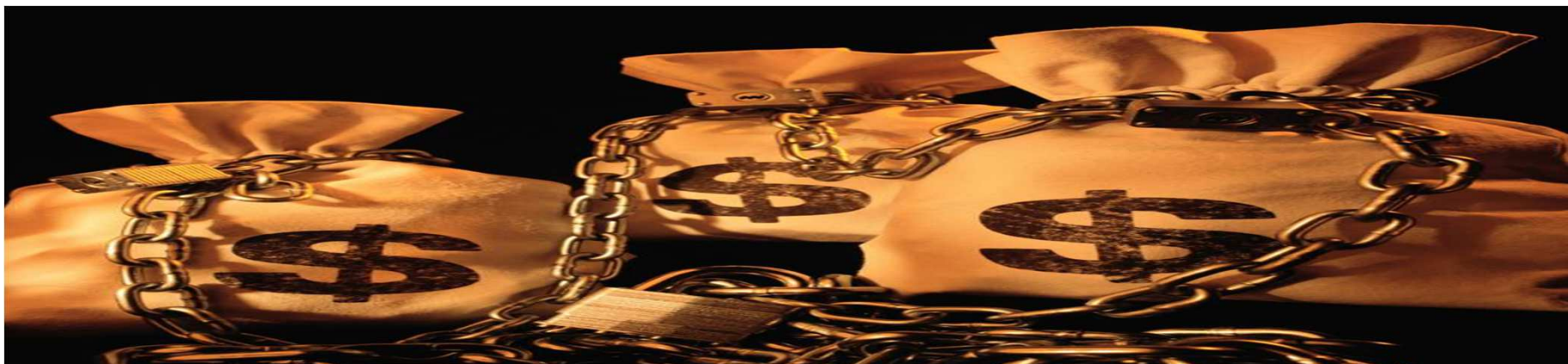
الوسيط بنفسه دون الحاجة له؟؟؟

• أليست الوساطة هي تكلفة إضافية يمكن الاستغناء عنها؟؟؟

الإجابة : طبعا



۷



- لان الخدمات التي يقدمها الوسيط هي خدمات يجد الأفراد أنه من الصعب القيام بها بأنفسهم

ما هي وظائف الوسطاء الماليون????



## وظائف الوسطاء الماليين

- ✓ تقديم المعلومات المالية وتحليلها (ضياح للمال والوقت)
- ✓ تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة
- ✓ توفير الائتمان وتقديمه إلى راغبه
- ✓ توفير السيولة
- ✓ تدني المخاطر
- ✓ تنفيذ أوامر العملاء
- ✓ الإرشاد والنصح

# أوامر البورصة

- هي تلك الأوامر أو التوكيلات التي يقدمها المتعاملون للوسطاء قصد بيع أو شراء الأوراق المالية في البورصة وفق شروط محددة وواضحة.
- يكون الأمر بأي وسيلة اتصال متاحة وبكل حرية على أن يقوم الوسيط بتنفيذ الأمر في أحسن الظروف.
- يجب أن يتضمن الأمر:
- \_ نوع الورقة \_ الجهة المصدرة \_ السعر وكمية الأوراق المعنية بالصفقة

# أشكال الأوامر

الأمر بالسعر المحدد

الأمر لأول سعر

الأمر بالسعر الأفضل

الأمر المتدرج

الأمر بسعر السوق

الأمر بالسعر المحدد  
والمتبوع بإشارة قف

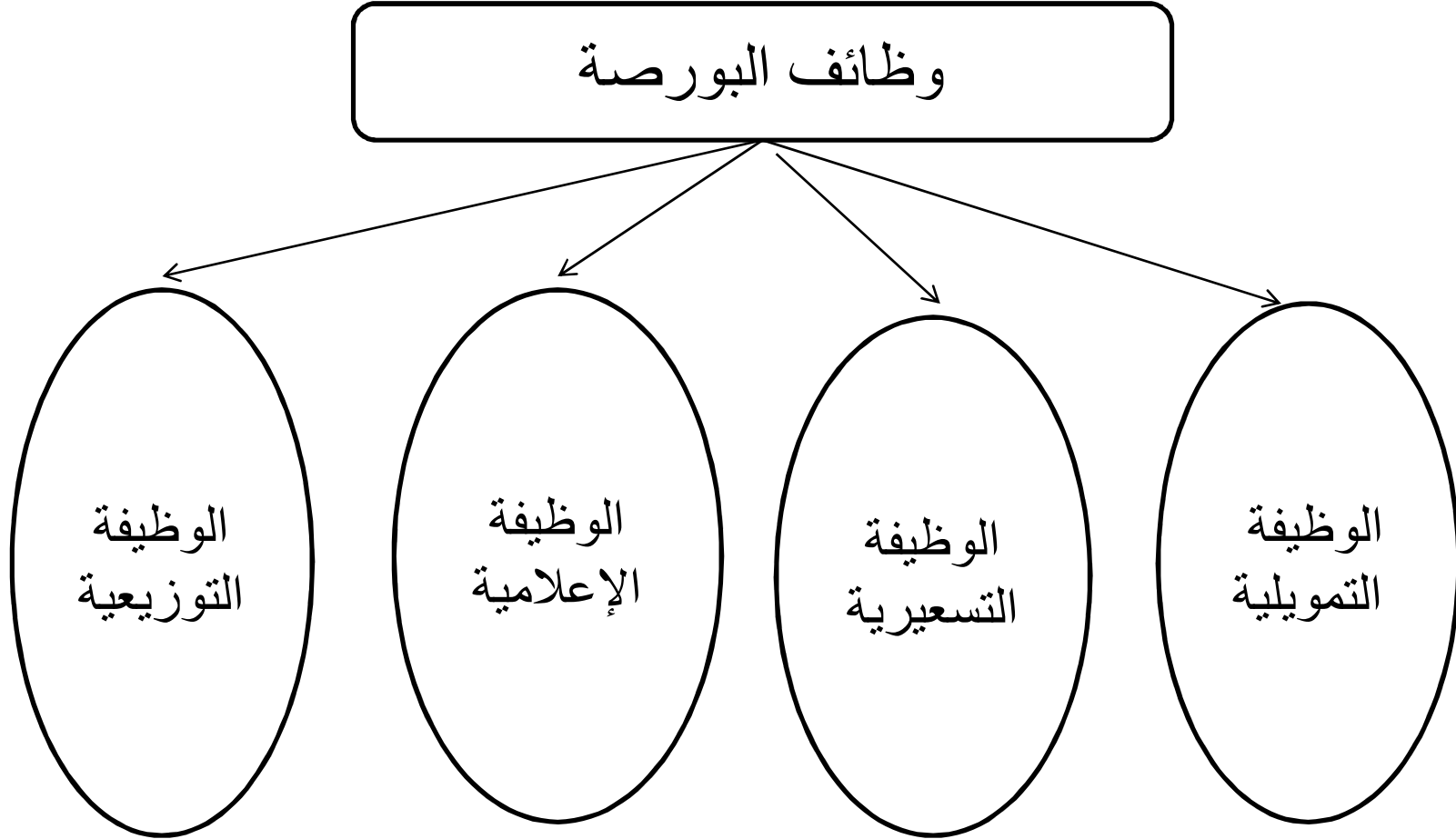
الأوامر الخاصة

الأمر المعالج

# المتعاملين في البورصة

المغامر	المضارب	المستثمر
المغامرة	المضاربة	دافعه الاستثمار
يهتم بتحقيق مكاسب فورية كبيرة وبلأي طريقة	يهتم بالربح نتيجة فارق السعر	يهتم بتوزيعات الأرباح لحملة الأسهم
مخاطرة كاملة	مخاطرة عالية	مخاطرة مقبولة
يشترى ويبيع في فترة قصيرة جدا	يبقى أوراقه المالية لفترة قصيرة	يبقى أوراقه المالية لفترة طويلة
ليس له اهتمام بالتحليل	يهتم بالعوامل التي تؤثر على السوق	يهتم بتحليل الأوضاع المالية للمؤسسات
لا يعرف ما يريد وهدفه صفقة العمر	لا يهتم بنوع الأسهم ما دامت تحقق له مكاسب	يختار المؤسسات التي يرغب في الاستثمار فيها

# وظائف البورصة



# المؤشرات البورصية

- **التعريف:**
- هي تقنية لمعرفة أوضاع البورصة من حيث تطور الأسعار في هذه السوق في وقت معين.
- المؤشرات الاقتصادية أدوات يستخدمها الاقتصاديون للوقوف على الحالة التي عليها اقتصاد الدولة، تفيد المؤشرات في التعريف السريع على ما يجري بسوق الأسهم والسندات
- هو أداة تستعمل للتعرف على اتجاهات وسلوك السوق المالية بصدق، أو كأداة لقياس التغيرات في الأسعار ومحاولة التنبؤ بها من خلال استخدام المؤشرات.

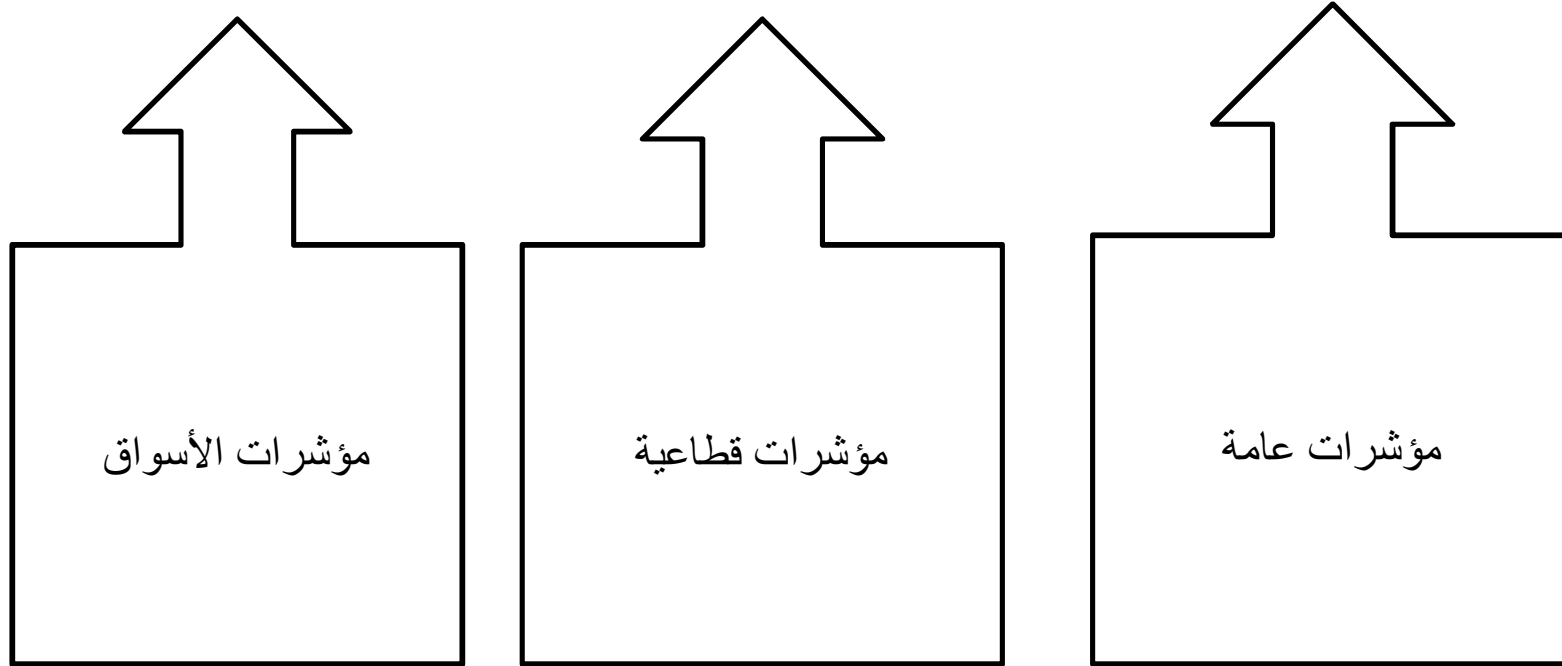


## استخدامات المؤشر

- إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة
- الحكم على أداء المديرين المحترفين
- التنبؤ بالحالة التي سيكون عليها السوق
- تقدير مخاطر المحفظة

# أنواع مؤشرات البورصة

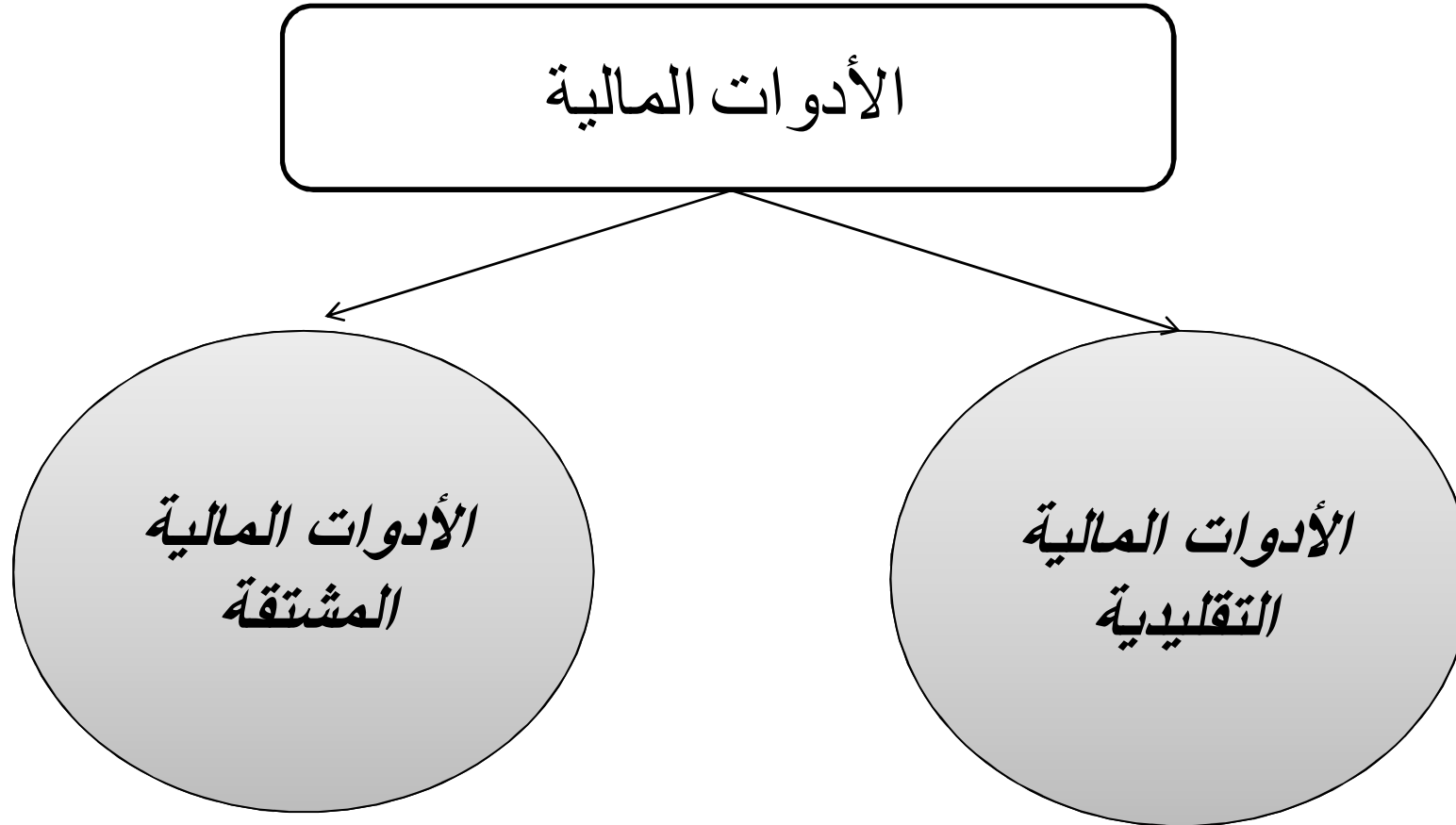
- من حيث الوظيفة أو الهدف



# مؤشرات بعض الأسواق العالمية

الدولة	المؤشر	عدد الأسهم	أهم المؤسسات
الولايات المتحدة الأمريكية	داوجونز (الصناعي) (1896)	30	جنرال إلكتريك، بنك أوف أمريكا، كوكا كولا، ماكدونالد، أنتل، بوينغ، IBM، مايكروسفت، والت ديزني
	ستاندر دانديبور 500	500	400 شركة صناعية، 40 منافع عامة 20 نقل، 40 بنوك وتأمينات
أنجلترا	فوتسي 100 (1984)	100	شال النفطية، فودافون، بي بي النفطية، بنك HSBC
فرنسا	كاك 40 (1987)	40	توتال، كارفور، كريدي أريكول، أكور للفنادق، BNP PARIBAS
ألمانيا	داكس 30	30	أديداس، BMW، ....
اليابان	نيكاي (1950)	225	مؤشر عام
مصر	EGX 30	30	مؤشر عام

# ثالثًا : أدوات سوق الأوراق المالية



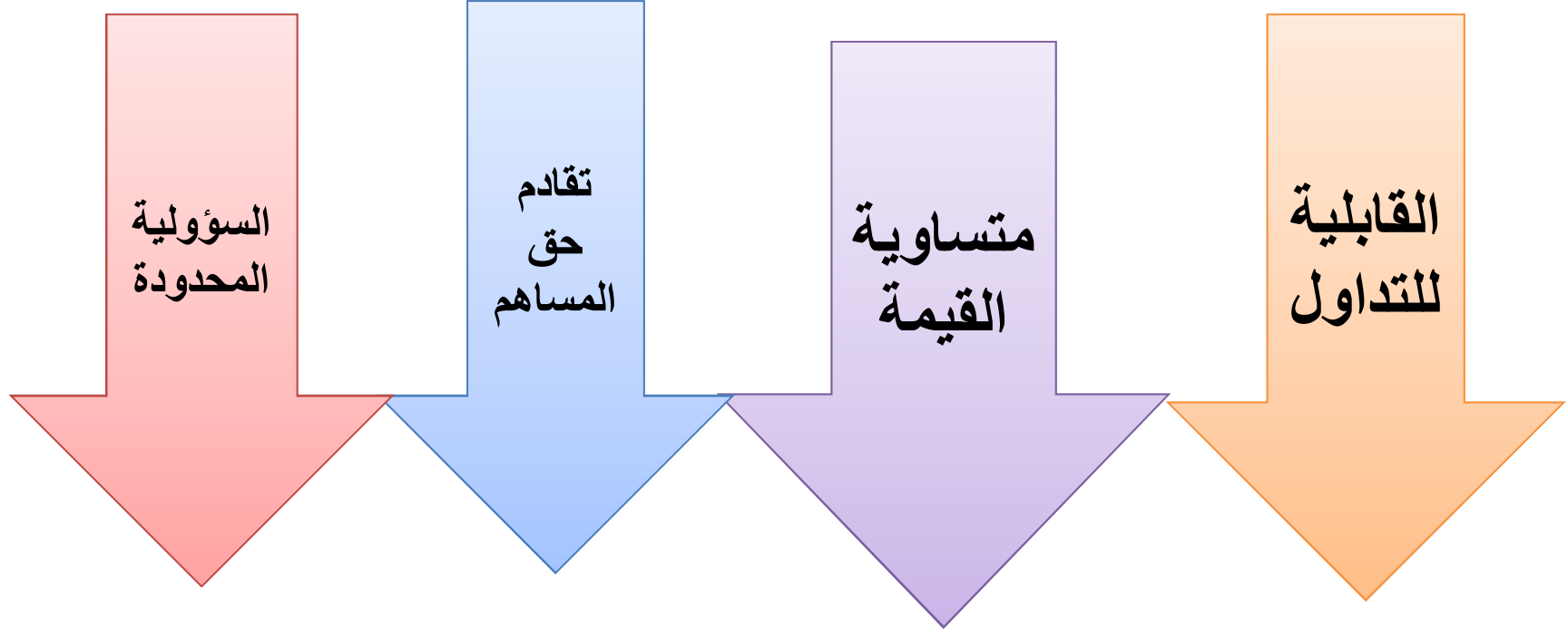
# أولاً: الأدوات المالية التقليدية

## • 1-1- الأسهم

- السهم هو عبارة عن شهادة تخول لمالكها الحق في ملكية جزء من ممتلكات الشركة التي أصدرته
- والأسهم قابلة للتداول والانتقال من شخص إلى شخص آخر في البورصة
- فالسهم مستند ملكية، ومن ثم ليس له تاريخ استحقاق، كما أنه يمثل حصة الشريك في الشركة التي يساهم في رأس مالها.



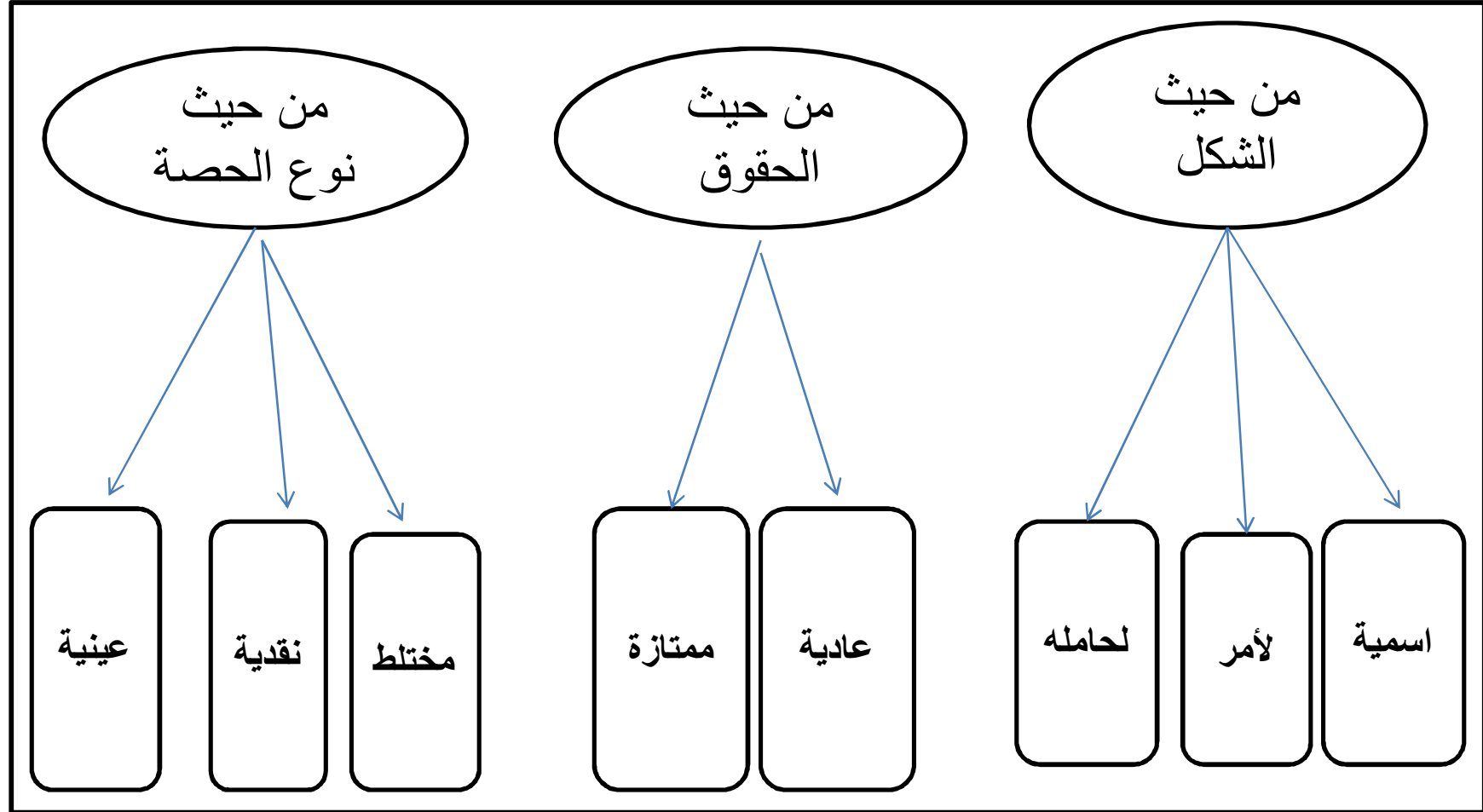
# خصائص الأسهم



## حقوقه

- ✓ حق الحصول على ما يخص السهم من أرباح وفقا للحصة المخصصة لكل سهم والمقرر توزيعها على حملة الأسهم،
- ✓ حقوق على أصول الموجودات الشركة تعادل نصيب كل سهم من صافي أصول الشركة،
- ✓ حق الحصول على بيانات ومعلومات دورية عن موقف الشركة المالي عن ناتج أعمالها،
- ✓ حق حضور الجمعيات العمومية والتصويت حسب حصته من رأس المال،
- ✓ حق الامتياز في أولوية الاكتتاب في أسهم و زيادة رأس المال.

# أنواع الأسهم





# قيمة السهم

- القيمة الاسمية
- القيمة الدفترية أو المحاسبية
- القيمة التصفائية
- القيمة السوقية

# مزايا الأسهم العادية

- إن حامل السهم العادي يعتبر مالكا وله حقوق الملكية.
- إن المساهم يعتبر عضوا في الجمعية العمومية للشركة و له حق التصويت والرقابة.
- إن المساهم مسؤول مسؤولية محدودة بقدر حصته في رأس المال.
- الأسهم العادية للشركات الكبرى المسعرة في البورصة نستطيع التخلص منها بسرعة.
- العائد المتوقع من السهم العادي أكبر من ذلك المتوقع في السند

# عيوب الأسهم العادية

- الأسهم العادية تحمل درجة أكثر من الخطر.
- لا يجوز لحامل السهم العادي الرجوع إلى الشركة المصدرة لاستيراد قيمته، وإذا أراد التخلص من السهم فليس أمامه سوى عرضة في السوق.
- المؤسسة توزيع الربح على أصحاب السندات قبل حاملي الأسهم العادية وهم آخر من يتلقى أرباحهم .
- ليس من حق حامل السهم العادي المطالبة بنصيبه من الأرباح إذا لم تحقق الشركة أرباحا.
- توزيعات الأرباح للأسهم العادية ليس لها تأثير ضريبي

## الأسهم الممتازة

- هي أوراق مالية مهجنة تقع بين الأسهم العادية والسندات
- وهي تضمن لحامها ميزات لا تضمنها الأسهم العادية مثل ثبات العائد والأولوية في الحصول عليه وكذلك عند التصفية.

## ثانياً: السندات

- السند هو عبارة عن جزء من قرض تصدره الشركة أو هيئة مقترضة (الدولة وهيئاتها والمؤسسات الاقتصادية).
- السند يعتبر ورقة مالية ذات دخل ثابت وهي التي تعد مستثمريها بدخل نقدي محدد مقدماً يتم دفعه على فترات دورية.
- هو عبارة عن صك قابل للتداول تصدره الشركة أو شخص معنوي ويتعلق بقرض طويل الأجل

## للسند قيمتان:

- القيمة الاسمية

- القيمة الجارية

كما أن لسعر الفائدة مفهومين:

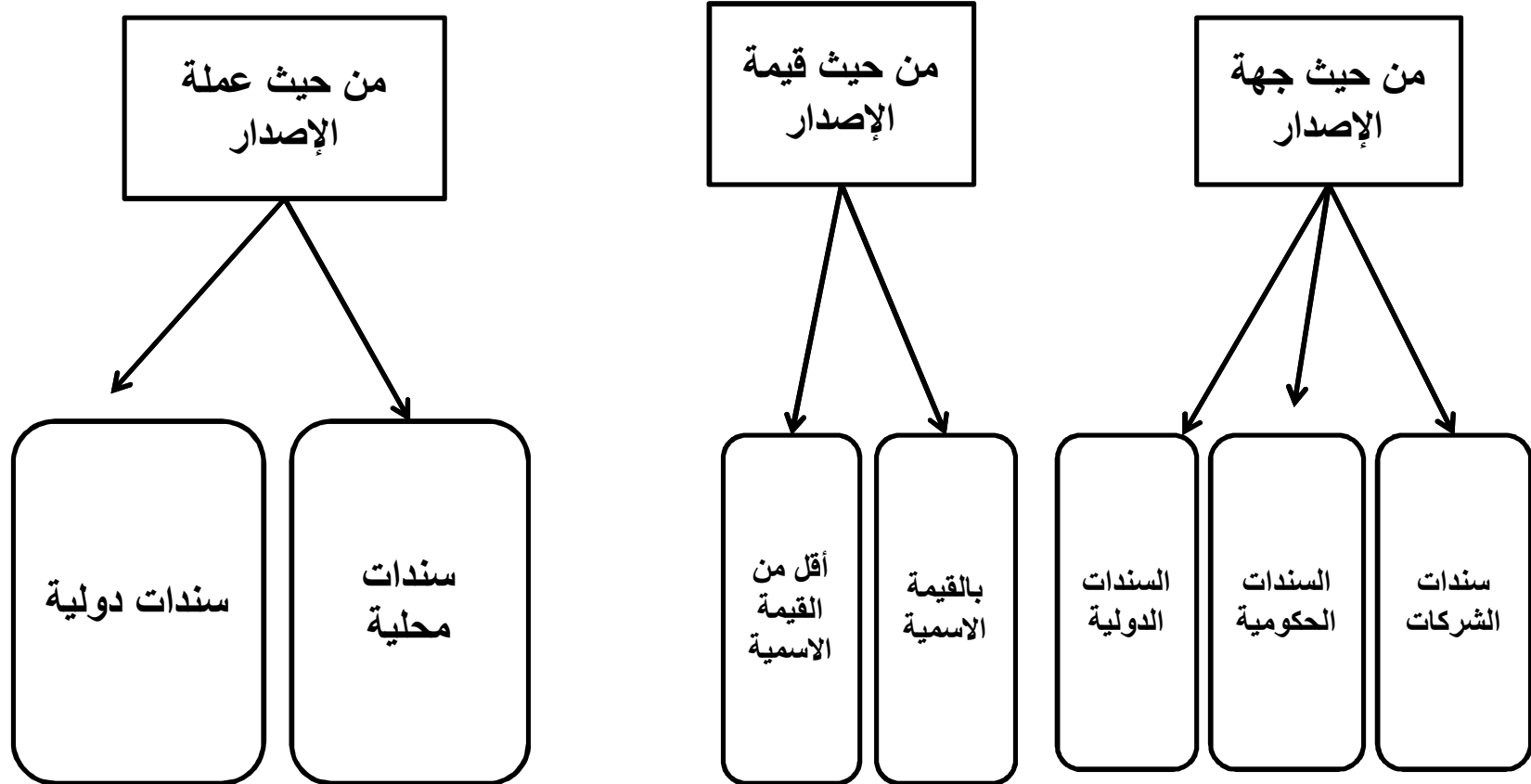
- سعر الفائدة الاسمي

- سعر الفائدة الجاري

و يتضمن السند عادة:

- \* المبلغ المدفوع لاقتناء السند.
- \* المبلغ الذي تتعهد الشركة بتسديده أو القيمة الاسمية.
- \* مدة القرض.
- \* سعر الفائدة.

# أنواع السندات





## حساب القيمة الحالية للسند

$$VN = A(i|z) \cdot$$

- $VN$  : القيمة الجارية للسند
- $A$  : القيمة الاسمية للسند
- $i$  : معدل الفائدة الإسمي
- $z$  : معدل الفائدة الجاري

# حقوق حاملي السندات

- استثناء الفوائد في مواعيدها قبل توزيع الأرباح
- استثناء قيمة السند عند حلول الأجل
- إقامة دعوى الإفلاس على الشركة في حالة التأخر عن دفع قيمة السند
- وضع السند في التداول وفقا للأصول التجارية (التسليم والتظهير)
- الحق في الاعلام

## مزايا التمويل بالسندات

- السندات تقدم للمستثمرين فوائد سنوية ثابتة تكون في بعض الأحيان أكبر من الفوائد المقدمة من طرف البنوك.
- السندات أقل خطورة من الأسهم العادية حيث أن الأرباح توزع على حملة السندات قبل الأسهم.
- و في حالة التصفية تكون السندات مضمونة بأصول خاصة من الميزانية.

# عيوب التمويل بالسندات

- عائد السند يكون أقل من عائد السهم.
- إذا كان لها معدل الفائدة المتغير فإن السندات تحمل خطورة.
- حملت السندات ليس لهم الحق في التصويت.

# Action السهم

- 1\_ جزء من رأسمال الشركة.
- 2\_ حامله شريك في الشركة بقدر رأسماله.
- 3\_ ربح السهم متغير حسب نشاط الشركة وقد يكون هناك خسارة.
- 4\_ حامله له الحق في الرقابة وإدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة.
- 5\_ حامله لا يسترد رأسماله إلا بالبيع في البورصة أو عند تصفية الشركة، ولا يشترط إن يكون ما دفعه هو ما يسترده، وهو قابل للزيادة أو النقصان.
- 6\_ عند الخسارة وتصفية الشركة يكون نصيب حامله الباقي بعد تسديد كافة الديون.

# Obligation السند

- 1\_ دين على الشركة.
- 2\_ حامله دائن للشركة بقيمة السند.
- 3\_ ربح السند ثابت ولا يتأثر بالخسارة.
- 4\_ حامله ليس له حق في الإدارة.
- 5\_ حامله يسترد رأسماله في الموعد المحدد لاستحقاق السداد وبالكامل.
- 6\_ حامله يكون له الأولوية في الحصول على مستحقاته عند وقوع الخسارة أو في حالة التصفية.

# الأدوات المشتقة

## تعريف المشتقات المالية

✓ هي عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمارا لأصل المال في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد يصبح أمرا غير ضروري.

✓ هي أدوات مالية (عقود) تشتق قيمتها من قيمة الأصول التي تمثل موضوع العقد وهي متنوعة بطبيعتها وتتمثل في الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية وغيرها. وتسمح المشتقات المالية للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد.

# خصائص المشتقات المالية

- هي عقود
- تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي
- لا تتطلب استثمارات مبدئية أو تتطلب مبلغ صغير مقارنة بقيمة العقود
- تعتمد قيمته ( أي المكاسب أو الخسائر ) على الأصل المعني  
موضوع العقد ( أي تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل العقد )  
ولذلك سميت المشتقات .



# أهمية المشتقات المالية

- التغطية ضد المخاطر؛
- أداة لاكتشاف السعر المتوقع في السوق الحاضر؛
- إتاحة فرص استثمارية للمضاربين.

## أنواعها

- عقود الخيار: هي نوع من العقود المالية غير الملزمة لحامله وهي عقود قانونية، لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل معين، بسعر معين يسمى سعر الممارسة أو التنفيذ وينفذ في تاريخ معين أو خلال مدة معينة وذلك مقابل حصول الطرف المحرر من الطرف المحرر له على علاوة معينة تحددها الشروط.
- الخيار هو عقد بين طرفين هما مشتري حق الخيار وبائع هذا الحق، ولمشتريه الحرية المطلقة في ممارسة هذا الحق أو عدم ممارسته مقابل دفع ثمن محدد يطلق عليه بالعلاوة ( ثمن الخيار) إلى البائع لحق الخيار، وهي غير قابلة للرد سواء نفذ العقد أو لم ينفذ، وهذه العلاوة مقابل الخسائر التي قد يتحملها المشتري أثناء ممارسته لهذا الحق، وتشمل هذه العقود الأسهم والسندات والعملات الأجنبية والسلع.

## العقود الآجلة والمستقبلية

هي عقود تعطي لحاملها الحق والالتزام الكامل معا لترتيب مبادلة على أصل معين في وقت مستقبلي وبسعر محدد مسبقا أيضا، إذا فهي عبارة عن اتفاقية بين مشتر وبائع لمبادلة أصل ينفذ في تاريخ لاحق ويحدد الطرفان السعر والكمية عند التعاقد. ونميز بينهما كما يلي:

# العقود الآجلة

- هو اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل مالي محل العقد بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم في تاريخ مستقبلي.
- ويتم التفاوض على كل العناصر المتعلقة بالعقد بين التعاقدين وبالتالي فهي عقود غير نمطية ولا تخضع لشروط محددة

# العقود المستقبلية

- وفيه يجري بيع أجل في المستقبل بسعر يتحدد اليوم، أي هو اتفاق بين طرفين للتعامل على أصل ما، على أساس سعر يتحدد عند التعاقد على أن يكون التسليم في تاريخ لاحق متفق عليه.
- هي عقود رسمية نمطية مستقبلية تتداول في البورصة يكون اتفاقها أي على أن يكون تسليمها في المستقبل.
- يجري التعامل عليها من خلال الأسواق المنظمة

# الفرق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

العقود المستقبلية	العقود الآجلة	أوجه المقارنة
عقود نمطية تتحدد وفقا لمعايير محددة من قبل إدارة السوق وتكون معلنة	عقود شخصية عن طريق التفاوض	نوع العقد
يعدل السعر يوميا حسب السعر المستقبلي لتغيرات الشيء محل العقد	يظل ثابت إلى غاية التنفيذ	السعر المحدد في العقد
لا يسلم الأصل عادة وإنما تتم التسوية بصورة نقدية	يتم إنهاء العقد عادة بتسليم الأصل محل التعاقد	تسليم الأصل محل العقد

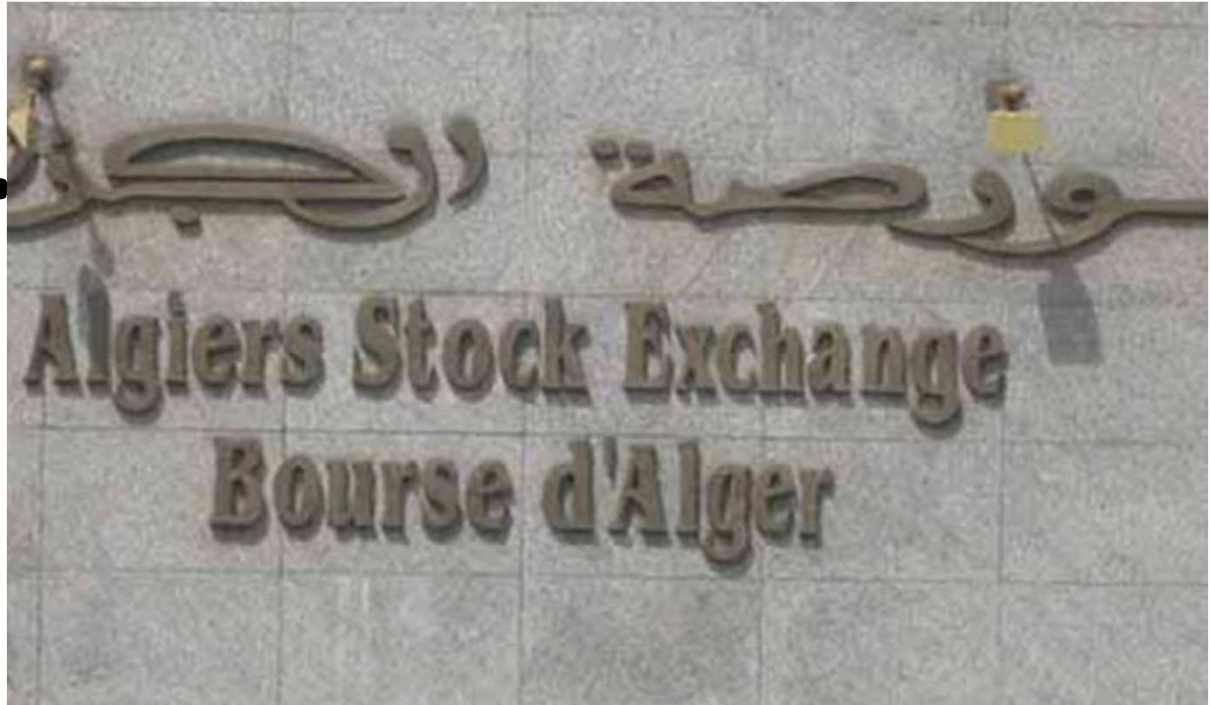
## عقود المبادلات

- هي التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي مقابل تدفق أو موجود آخر بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد.

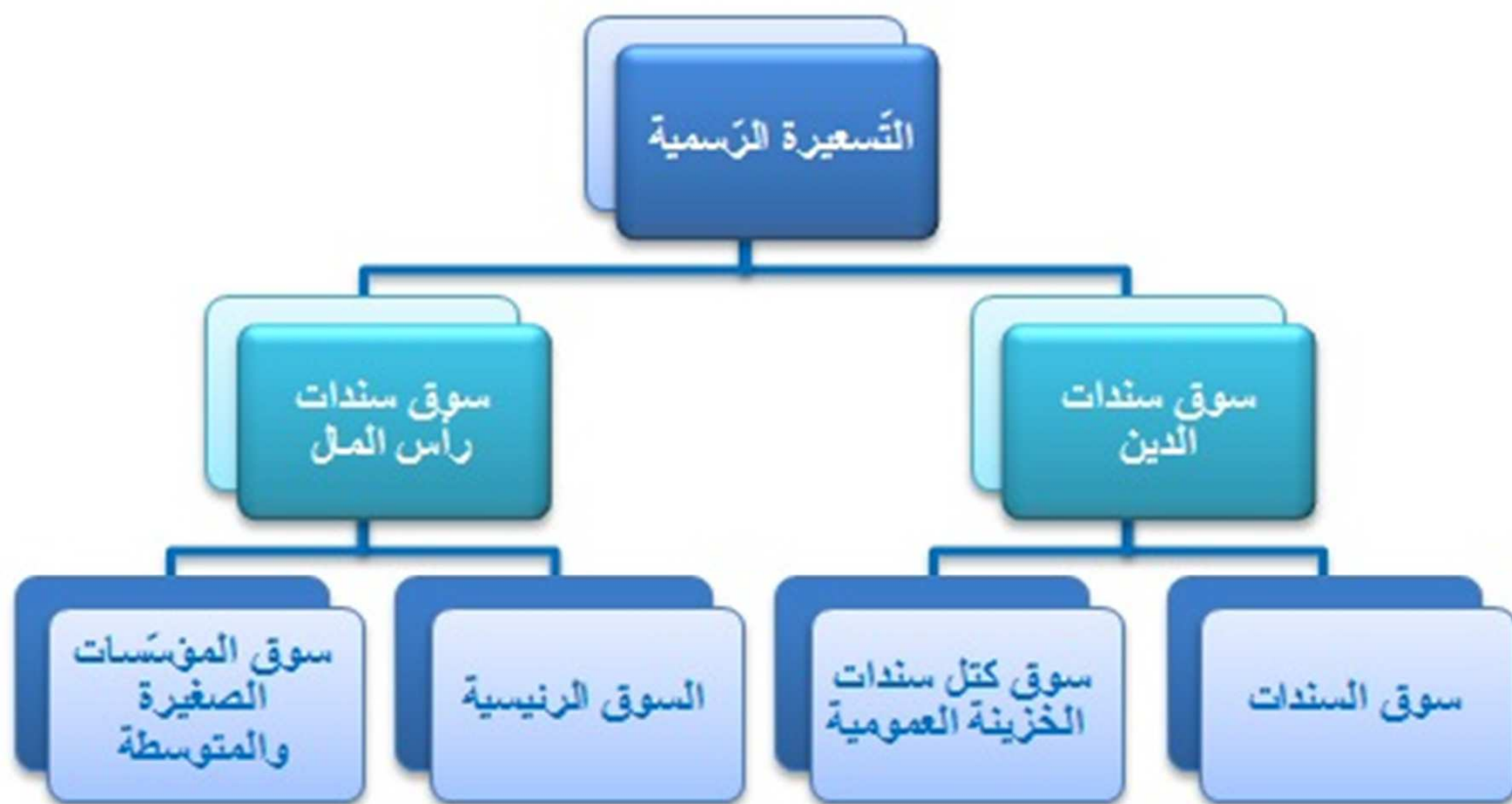
# بورصة الجزائر

- نشأت بموجب المرسوم التشريعي رقم: 93/10 المؤرخ في: 23/05/1993 الجريدة الرسمية عدد 34، لكن الافتتاح الرسمي والفعلي لها كان يوم الأربعاء 17/12/1997.

• [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)







# الشركات المدرجة في البورصة

## • سندات الدين

رمز ISIN	الرمز في البورصة	اسم الشركة	القطاع / الفئة	قيمة الإصدار دج	%نسبة الفائدة	تاريخ الإصدار	تاريخ الاستحقاق	تاريخ الأدرج
DZ0000020390	DH16	ش. ذ. أ. بحلي	الفندقة	2 360 140 000	6.75	11/01/2009	11/01/2016	16/03/2009

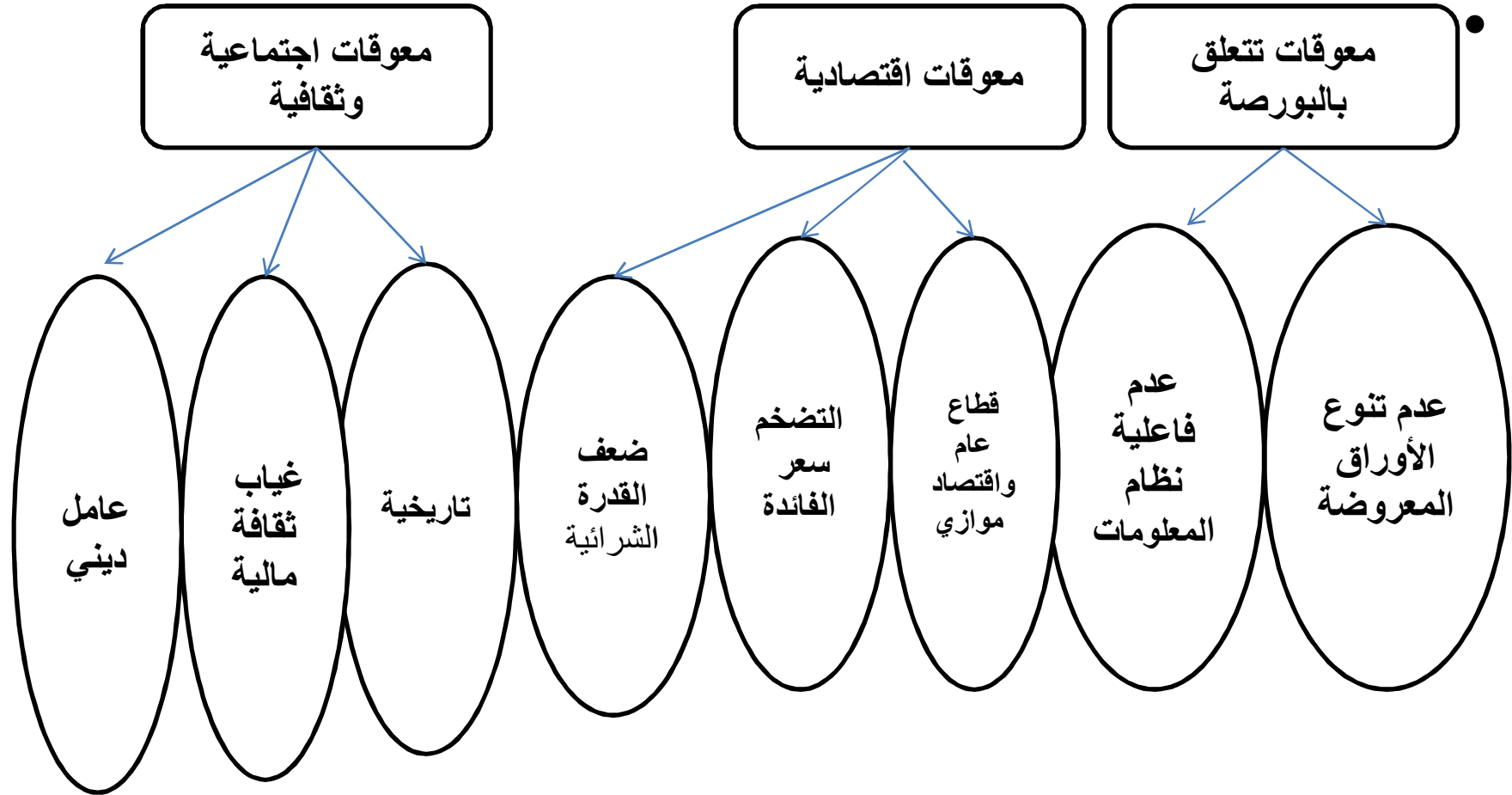
# سندات رأس المال

عدد الأسهم	القيمة الاسمية دج	القطاع / الفئة	اسم الشركة	الرمز في البورصة	رمز ISIN
5 804 511	200	التأمينات	أليانس للتأمينات	ALL	DZ0000010037
8 491 950	100	الصناعة الغذائية	أن سي أ رويبة	ROUI	DZ0000010045
6 000 000	250	الفندقة	م.ت.ف.ب. الأوراسي	AUR	DZ0000010029
10 000 000	250	الصيدلة	صيدال	SAI	DZ0000010003

## الوسطاء

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR،
- بنك التنمية المحلية BDL،
- بنك الجزائر الخارجي BEA،
- البنك الوطني الجزائري BNA،
- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط-بنك CNEP-Banque،
- القرض الشعبي الجزائري CPA،
- البنك الخاص بي ان بي باريبا الجزائر BNP Paribas.

# عوائق بورصة الجزائر



والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته  
بالتوفيق للجميع

