



جَامِعَة  
الْمَنَارَة  
MANARA UNIVERSITY

جامعة المنارة  
كلية إدارة الأعمال  
إدارة التمويل والمصارف

## إدارة مؤسسات مالية

المحاضرة العاشرة

(2022-1-10)

إعداد

الدكتور منذر مرهج

2022 – 2021

MANARA UNIVERSITY

## مصارف الاستثمار

## Investment Banks

مع توسع الأعمال وانتشار المشاريع الصناعية الضخمة  
ازدادت الحاجة لمصادر تمويل طويلة الأجل. لم تتمكن  
المصارف التجارية، التي اقتصر نشاط معظمها على تقديم

التمويل قصير الأجل للمشروعات المختلفة من تلبية  
الاحتياجات التمويلية لهذه المشاريع، لذلك كان لابد من  
ظهور مصارف تقدم التمويل طويل الأجل للمشاريع المختلفة  
وتسد فجوة النقص في خدمات المصارف التجارية التمويلية  
فكان ظهور مصارف الاستثمار.

على الرغم من تسمية مصارف الاستثمار بهذه التسمية إلا أنها لا تعبر عن مفهوم المصارف أو المؤسسات الاستثمارية بالمعنى الدقيق.

فهي لا تقبل الودائع كالمصارف التجارية وتعيد إقراضها للغير، وإنما تعتمد في تمويل أعمالها على رأس المال.

كما تعتمد على الاقتراض من الداخل والخارج لتمويل مشروعاتها الاستثمارية إضافةً إلى ما تحصل عليه من قروض من مؤسسات الائتمان الدولي لتعيد إقراضها للمشروعات الاستثمارية، كما تحصل على الأموال من الاحتياطات وإصدار الأوراق المالية الخاصة.

كما أنها لا تُعدُّ مؤسسات استثمارية وذلك لأنها لا تهدف إلى الاستثمار طويل الأجل من توظيف أموالها في إصدار الأوراق المالية، وإنما تهدف إلى بيع هذه الإصدارات للمستثمرين النهائيين بأسرع وقت ممكن من أجل استرداد الأموال وإعادة توظيفها في إصدارات جديدة.

## تعريف مصارف الاستثمار

مصارف الاستثمار: "هي عبارة عن مؤسسات مالية متخصصة في مساعدة الشركات في الحصول على حاجتها من الأموال ومساعدتها في الإدراج في السوق المالي عن طريق تقديم المشورة والنصيحة لها".

كما تعرف على أنها "أحد أنواع مؤسسات الوساطة المالية التي تساعد في خلق السوق الأولي وتنشيطه ويتركز نشاطها الرئيسي في مقابلة البائعين بالمشتريين وكذلك في شراء الإصدارات الجديدة للأوراق المالية عند سعر متفق عليه وذلك على أمل إعادة بيعها للجمهور.





إضافة إلى قيامها بتقديم القروض لرجال الأعمال والشركات  
الصناعية والتجارية التي تحتاج إلى التمويل والقيام بعمليات  
الاندماج والاستحواذ".

جامعة  
المنارة  
MANARA UNIVERSITY

## اختيار مصرف الاستثمار

تختار المنشأة مصرف الاستثمار بأحد الأسلوبين:

أسلوب التفاوض المباشر

أسلوب العطاءات

## ■ أسلوب التفاوض المباشر

وفقاً لأسلوب التفاوض المباشر فإن عدد المصارف التي يجري معها التفاوض لا يتوقع أن يكون كبيراً. وذلك لأن التفاوض عادةً ما يكون مع مصارف ذات خبرة سابقة مع المنشأة.

## ■ أسلوب العطاءات

ينطوي هذا الأسلوب على قدر كبير من المنافسة بين عدد من مصارف الاستثمار للحصول على عطاء الإصدار، وتتم المفاضلة بين العطاءات على أساس التكاليف التي تتكبدها المنشأة. ففي حالة السندات يقع الاختيار على المصرف الذي يتضمن عطاؤه أقل معدل كوبون ممكن، وفي حالة الأسهم قد



تكون المفاضلة على أساس السعر الذي يدفعه المصرف  
لشراء الاصدار أو على أساس نسبة الاصدار التي يضمن  
تصريفها.

جامعة  
المنارة  
MANARA UNIVERSITY

## الأنشطة الرئيسية لمصارف الاستثمار

تمارس مصارف الاستثمار أنشطة متعددة تشكل مصدراً رئيسياً لإيراداتها المتمثلة في العمولات، الأتعاب، هوامش الفوائد، علاوات الإصدار، الأتعاب الاستشارية.

■ إصدار الأوراق المالية وتسويق الاكتتاب فيها: تتمثل الوظيفة الرئيسية لمصارف الاستثمار في إصدار الأوراق المالية وتسويقها. فالشركات التي تحتاج إلى أموال لتمويل مشاريعها الاستثمارية تلجأ إلى أحد مصارف الاستثمار من أجل تأمين حاجتها من التمويل عن طريق إصدار الأوراق المالية.

يقوم مصرف الاستثمار بتقديم الخدمات الاستثمارية للشركة وذلك من حيث بيان نوع الأوراق المالية التي يتقبلها السوق، الوقت المناسب للإصدار، حجم الإصدار، ومدى توفر وسائل تمويلية أكثر ملاءمة وتحديد سعر الإصدار.



كما يقوم بكافة الإجراءات التنفيذية للإصدار الفعلي للورقة المالية، وقد يتطلب ذلك الاتصال بجهات أخرى مثل لجنة الأوراق المالية والبورصة. ولا تقتصر مهمة مصارف الاستثمار على الإصدار وإنما تتولى مهمة بيع أو توزيع الأوراق المالية المصدرة وذلك من خلال عرضها على الجمهور للاكتتاب.

وهناك أكثر من طريقة لبيع الأوراق المالية الجديدة من خلال  
مصارف الاستثمار، ومن هذه الطرق:  
✓ التغطية أو التعهد:

قد يقوم مصرف الاستثمار بتغطية الإصدار أي يقوم بشراء  
الإصدار على أمل إعادة بيعه إلى جمهور المكتتبين  
بسعرٍ أعلى. بمعنى آخر يضمن مصرف الاستثمار

للشركة المصدرة السعر المتفق عليه عند بيع الأوراق المالية الجديدة، وبذلك يأخذ على عاتقه خطر انخفاض الأوراق المالية عندما يبدأ بتوزيعها. مقابل تحمل هذا الخطر يأخذ عمولة تتمثل في الفرق بين سعر شراء الأوراق المالية من الشركة المصدرة وسعر البيع للمستثمرين. ونظراً للمخاطر الكبيرة التي تنطوي عليها عملية التغطية يلجأ

مصرف الاستثمار إذا كان حجم الإصدار كبيراً إلى اتباع أسلوب المشاركة وذلك من خلال تأسيس رابطة Banking Syndicate حيث تقوم عدة مصارف بالتشارك في عملية التغطية بهدف اقتسام المخاطرة وذلك من خلال قيام كل مصرف بشراء نسبة من الأسهم والعمل على تصريفها. وفي حال لم يلقَ الإصدار القبول المطلوب يتحمل مصرف

الاستثمار الخسائر. هذا وقد يكون قرار تغطية الإصدار هو قرار مصرف الاستثمار الذي قد يرفض تغطية شركة صغيرة غير معروفة أو قد يكون قرار الشركة وذلك في حال كانت الشركة معروفة ووثيقة من الطلب على إصدارها. ومن ثمّ؛ ليس هنالك من مبرر لـ دفع تكاليف أعلى ناجمة عن عملية التغطية.

## ✓ طريقة بذل أقصى جهد:

في هذه الحالة يتعهد مصرف الاستثمار ببذل أقصى جهد لتصريف الإصدار دون أن يلتزم بتصريف قدر محدد منه وذلك مقابل عمولة. وفي حال بقي جزء من الإصدار لم يتم تصريفه يرد إلى الجهة صاحبة الإصدار.



وتستخدم بنوك الاستثمار عادة هذه الطريقة في حال بيع الأوراق المالية لنوعين من الشركات: الشركات الجديدة والشركات صغيرة الحجم.

جامعة  
المنارة

MANARA UNIVERSITY

## ✓ طريقة البيع بالوكالة:

في بعض الإصدارات الجديدة لا يشترط إصدار نشرة اكتتاب. فقد تلجأ بعض الشركات إلى طرح أسهمها إلى مجموعة من المستثمرين المؤسسيين (شركات تأمين، صناديق استثمار، صناديق تقاعد، مصارف تجارية،.....) ويقتصر دور مصرف الاستثمار في هذه الحالة على البحث عن مشتريين مقابل أتعاب محددة.



- التعرف على فرص الاستثمار ودراسة جدواها الاقتصادية،  
ثم الإشراف والمشاركة في تأسيس المشروعات الجديدة،  
واتخاذ السبل الكافية للترويج لها، وتدبير أوجه التمويل  
والكوادر الإدارية اللازمة لإدارتها.

- جذب الاستثمارات الخارجية إلى السوق المحلية وذلك من خلال علاقاتها مع المراسلين في الخارج، حيث تعمل على إقناعهم بشراء الأوراق المالية مباشرة أو من خلال محافظ وصناديق استثمار تقوم بإنشائها ومن ثم يقوم المستثمر الأجنبي بتوظيف أمواله في الدولة من خلالها.

- تؤدي مصارف الاستثمار دوراً مهماً في سوق الصرف الأجنبي، حيث تخصص بعض المصارف الكبيرة في توفير النقود الورقية الأجنبية بكميات كبيرة لعملائها من الوكالات السياحية وبعض المصارف الأخرى.

- كما تؤدي دوراً مهماً في عمليات خصخصة المؤسسات الحكومية، وذلك من خلال تحويلها إلى شركات مساهمة عامة ومن ثم عرض أسهمها في السوق.

■ تقديم خدمات في حالات الاندماج والاستحواذ: وذلك من خلال التعرف على الشركات المرشحة للاندماج ودراسة أوضاعها المالية والفنية والإدارية والمالية، ومن ثم تقديم النصيحة حول الشركات التي تمثل هدفاً جيداً للاندماج والتفاوض مع مدراء هذه الشركات من أجل البيع من خلال إقناعهم بضرورة الاندماج وأهميته في تحسين الأداء



المالي، كما تعمل على تأمين الموارد المالية اللازمة للقيام  
بهذه الصفقة.

جامعة  
المنارة  
MANARA UNIVERSITY

■ مركز للخدمات والاستشارات المالية: تقدم مصارف الاستثمار خدمات واستشارات مالية للشركات صاحبة الأوراق المالية، وذلك عن طريق العمل على تقديم خدمات التحليل الفني والمالي لمختلف الأوراق المالية فتقوم بقياس هذه الأوراق من حيث المكسب والخسارة.

وتقوم بتقديم دراسات وأبحاث متعلقة بالأسعار العادلة  
للأسهم والخطط المستقبلية للشركة، وتقدم التوصيات عن  
عمليات الاندماج بين شركتين يعملان في مجالين  
متكاملين، أو بين شركتين يعملان في نفس المجال.

جَامِعَة

الْمَنَارَة

MANARA UNIVERSITY



## الاختلافات الأساسية بين

### مصارف الاستثمار والمصارف التجارية

1. تؤدي مصارف الاستثمار دور الوسيط بين المستثمرين المحتملين لورقة مالية معينة، وبين الجهة التي قررت إصدار هذه الورقة. ويتركز نشاطها الأساسي في تقديم

الخدمات الاستثمارية للشركات والأشخاص ذوي الملاءة المالية العالية مثل خدمات الاكتتاب وتداول الأوراق المالية والاستثمار وخدمات الدمج والاستحواذ. وهي لا تقبل الودائع من العملاء على عكس المصارف التجارية التي يتركز نشاطها الرئيسي في قبول ودائع العملاء وتقديم القروض، وهي لا تتعامل مع تداول الأوراق المالية.

2. تختلف مصارف الاستثمار عن المصارف التجارية من حيث قاعدة العملاء. حيث نجد أن قاعدة العملاء في مصارف الاستثمار تتمثل في الشركات الكبرى والحكومات والمستثمرين الأفراد، وقاعدة عملاء المصارف التجارية تُعدُّ نسبياً أكبر وهي تضم الأفراد والمؤسسات والحكومات.. الخ.

3. تحقق مصارف الاستثمار إيراداتها من العمولات والأتعاب الإدارية وهوامش الفائدة، وعلاوات الإصدار الناتجة عن أنشطتها المختلفة وبشكل أساسي التعامل في الأوراق المالية، في حين تُعدُّ هوامش الفوائد المتمثلة في الفرق بين الفوائد على الودائع والقروض المصدر الأساسي للدخل في المصارف التجارية وكذلك العمولات والرسوم تمثل مصدراً للدخل.



4. مرجعية مصرف الاستثمار هيئة السوق المالية،  
ومرجعية المصرف التجاري إدارياً وإشرافياً ورقابياً للمصرف  
المركزي.

جامعة  
المنارة  
MANARA UNIVERSITY