

المحاضرة الثامنة: العمليات الواردة على الأوراق المالية (الأوامر)

تمهيد:

يصعب القول أن هناك قواعد نمطية ثابتة لآلية قيام الوسطاء بإنجاز تعاملات المستثمرين في الأسواق جميعا، إلا أن ذلك يمكن تقريبه من خلال توضيح جانبي الأوامر والتنفيذ Orders and Executive التي يقوم بها الوسطاء الماليون في السوق المالية (وأحيانا المستثمرين بأنفسهم كما هو الحال في السوق الرابعة، والمتعاملين بشبكات الانترنت لصالحهم حاليا) لصالح المستثمرين.

1. الأوامر:

عندما يقوم الوسيط المالي بدور السمسار، يؤدي خدماته للعميل في حدود الأوامر التي يصدرها المتعاملون إلى السماسرة أو الوسطاء تبعا لاختلاف الصلاحيات التي تمنح للوسيط في تنفيذ الأمر.

1.1 تعريف الأمر:

يعتبر الأمر بمثابة التفويض الذي يمنحه المستثمر للوسيط المالي، بغرض شراء أو بيع الأوراق المالية والمنتجات المالية المتداولة بصفة عامة. بمعنى آخر يقصد بالأمر التوكيل الذي يعطيه متعامل ما إلى أحد السماسرة أو الوسطاء، لكي ينجز له صفقة بيع أو شراء لمجموعة من الأوراق المالية التي يحددها له،⁽⁵²⁾ وترجع أهمية الأوامر إلى أنه لا يجوز لأحد غير السماسرة، أن يجري صفقات داخل سوق الأوراق المالية، وقد ألزم القانون شركات السمسرة بأن تقوم بتسجيل أوامر عملائها فور ورودها إليها، ويتضمن التسجيل كافة البيانات المتعلقة بالأمر، من حيث مضمونه واسم مصدره وصفته، ساعة وكيفية وروده للشركة، والسعر الذي يرغب العميل البيع والشراء به، ويصدر العميل أمره إلى شركة السمسرة في أي صورة ممكنة، كأن يكون خطابا مباشرا أو عن طريق الهاتف أو الفاكس أو الانترنت.⁽⁵³⁾

(52) - أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سبق ذكره: ص 109.

(53) - أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سبق ذكره: ص 127.

2.1 أنواع الأوامر:

- تتحدد أنواع الأوامر من خلال تحديد أهم العناصر التي تحكم هذه الأوامر والمتمثلة في سعر التنفيذ، وقت التنفيذ، كما تؤثر فيه آليات الإيقاف والاستمرار للطلبية.⁽⁵⁴⁾
- **سعر التنفيذ:** أي السعر الذي يحدده المستثمر للسماح لتنفيذ الصفقة سواء بيعا أو شراء.
 - **وقت التنفيذ:** ويقصد به الفترة الزمنية أو التاريخ الذي يسمح للسماح خلالها أو بحلوله بتنفيذ الصفقة.
 - **حجم الطلب:** ويقصد به حجم طلبية بيع أو شراء الأوراق المالية التي يريدها المستثمر.
- وتصنف الأوامر إلى أوامر محدودة، وأوامر السوق، وأوامر الإيقاف، الأوامر المحددة لحجم الصفقة، والأوامر باعتبار ملكية الأوراق المالية⁽⁵⁵⁾.

1.2.1 أوامر محدودة Limit orders:

هي الأوامر المحددة بسعر يتم شراء أو بيع السهم أو السند به. وليس أمام الوسيط إلا الانتظار حتى يصل سعر الورقة المالية في السوق إلى السعر المحدد، ويكون هذا السعر في حالة أوامر البيع بمثابة السعر الأدنى، وفي حالة أوامر الشراء بمثابة السعر الأعلى. وتصنف الأوامر المحددة إلى أوامر يومية وأوامر مفتوحة. فالأوامر اليومية يتم التعامل بموجبها حتى نهاية يوم العمل بسوق الأوراق المالية، وقد تكون أوامر أسبوعية أو شهرية. أما الأوامر المفتوحة فهي أوامر يتم التعامل بها طالما لم يتم إلغائها.

2.2.1 أوامر السوق Market orders:

تدل هذه الأوامر أن المستثمر يرغب في الشراء أو البيع بأفضل سعر يجري التعامل عليه، ففي حالة الأمر بالشراء بسعر السوق فإنه يعني الشراء بأقل سعر، بينما أمر السوق بالبيع يكون بأعلى سعر يجري التعامل به، يعني هذا أن أوامر السوق تحدث إذا كان المستثمر يرغب في الشراء أو البيع الفوري وبكميات قليلة، بحيث لا تحدث تغيرا ملموسا في السعر الذي

(54) - محمد محمود الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات، دار الشروق، الأردن: عمان، 2005، ص 250.

(55) - عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق استثمار، الخيارات)، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003، ص 47.

يتم التعامل به في السوق.

3.2.1 أوامر الإيقاف Stop orders:

وتدعى أيضا بأوامر إيقاف الخسارة stop order loss، ويتطلب التنفيذ تحديد سعر للإيقاف من قبل المستثمر مشابها بذلك للأمر المحدد، إلا أن التنفيذ يختلف لأن أمر الإيقاف يتضمن التنفيذ عند سعر معين أو يتعداه (صعودا وهبوطا) مختلفا بذلك عن الأمر المحدد الذي لا ينفذ إلا عند سعر معين، ويأخذ أمر الإيقاف الشكلين التاليين:

- **أمر إيقاف غير محدد:** بعد تحديد سعر الإيقاف ووصول الورقة المالية إليه، لا بد من التنفيذ حتى وإن تعدها، ففي أمر الإيقاف الخاص بالبيع لا بد للسماز تنفيذ الأمر عند وصول السعر المحدد للإيقاف أو انخفاضه عنه، بينما في حالة أمر إيقاف الشراء، لا بد من التنفيذ عند وصول السعر إلى ما هو محدد للإيقاف أو أعلى منه.

- **أمر إيقاف محدد:** وهي أوامر إيقاف تقلل من تأثير ظرف عدم التأكد في سعر التنفيذ عند تجاوزه سعر الإيقاف، مثل حالة أمر الإيقاف غير المحدود، إذ أن هذا الأمر يتضمن سعرين في الأمر: سعر إيقاف يجري التنفيذ عند الوصول إليه، وسعر محدد لا يجري التنفيذ عند الوصول إليه بعد تجاوز سعر الإيقاف.

4.2.1 الأوامر المحددة لحجم الصفقة:

وتتعلق هذه الأوامر بتحديد عدد الأوراق المالية المراد شراءها أو بيعها، حيث يقوم المستثمر هنا بتحديد العدد الفعلي المرغوب فيه من نوع معين من الأوراق المالية ثم تحرير أمر للوسيط بتنفيذ الصفقة.

5.2.1 الأوامر باعتبار ملكية الأوراق المالية:

وهنا يتم تنفيذ أوامر أسواق الأوراق المالية، باعتبار ملكية الأوراق المالية إلى نوعين:

- **الأوامر على المكشوف:** في هذا النوع من الأوامر، لا يمتلك العميل الأوراق المالية موضوع الصفقة، وعندما يحين موعد تنفيذها يقوم بشرائها أو استعارتها من غيره من المضاربيين.

- **الأوامر مع ملكية الأوراق المالية:** ويكون فيها العميل مالكا فعليا للأوراق موضوع الصفقة.