

## المحور الثالث: المحور الوظيفي (آليات العمل)

### أولاً: السوق الأولية والسوق الثانوية

يقوم السوق المالي على التمييز بين السوق الأولية والسوق الثانوية.

#### 1- السوق الأولية

هي السوق التي يتم فيها إصدار القيم المنقولة لأول مرة أو طرح قيم جديدة للاكتتاب بهدف توفير التمويل للمصدر.

ففي حالة إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس المال، يحصل المصدر على الأموال الناتجة عن عملية الإصدار وفق شروطها القانونية.

#### 2- السوق الثانوية

هي السوق التي يتم فيها تداول القيم المنقولة التي سبق إصدارها بين المستثمرين.

وتكمن أهميتها في توفير السيولة لحاملي القيم المنقولة، وتمكينهم من بيعها أو شرائها دون أن يكون ثمن العملية، في الأصل، تمويلًا مباشرًا للمصدر.

ومن ثم، فإن السوق الأولية ترتبط أساسًا بالحصول على التمويل، بينما ترتبط السوق الثانوية أساسًا بالتداول والسيولة وتكوين الأسعار.

#### ثانيًا: أوامر البورصة

الأمر هو التعليم التي يصدرها المستثمر إلى الوسيط لشراء أو بيع قيمة منقولة وفق شروط محددة.

وقد خصصت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التعليم رقم 24-10 المؤرخة في 31 ديسمبر 2024 لطرق تنفيذ أوامر البورصة. وبعد استلام الوسيط للأمر، يتم تقديمه إلى البورصة من أجل تنفيذه وفق النظام المعمول به.

ويمكن تبسيط المسار الوظيفي للعملية على النحو الآتي:

المستثمر ← الوسيط ← نظام التداول ← مطابقة الأوامر ← تنفيذ العملية ← التسوية ونقل الملكية والحفظ.

### ثالثاً: التسعير

تجري عمليات التبادل بالنسبة للأسهم وسندات الشركات آلياً من خلال نظام إلكتروني للتسعير بطريقة التسعير الثابت. (Fixing)

ويقصد بالتسعير الثابت تطبيق سعر واحد على جميع المعاملات التي تجرى بالنسبة لكل سند خلال حصة التداول.

وتتمثل أهمية هذه الطريقة في:

-زيادة حجم السندات المتبادلة؛

-تقليل اختلال التوازن بين العرض والطلب؛

-الحد من تقلبات الأسعار مقارنة بسعر الإغلاق في الحصة السابقة.

وينبغي ربط هذه الآلية بالسوق والأدوات التي ينطبق عليها، وعدم تعميمها بصورة غير دقيقة على جميع أسواق التسعيرة الرسمية.

### رابعاً: القبول والإدراج والتداول

يجب التمييز بين ثلاث مراحل مترابطة:

#### 1- القبول للتداول

هو القرار الذي يسمح بإدخال قيمة منقولة إلى سوق البورصة بعد استيفاء الشروط القانونية والتنظيمية.

#### 2- الإدراج

هو إدخال القيمة المقبولة ضمن التسعيرة الرسمية للبورصة وفق الإجراءات المحددة لذلك.

#### 3- التداول

هو إجراء عمليات البيع والشراء على القيمة بعد قبولها وإدراجها، وفق قواعد السوق وآليات التداول المعتمدة.

ومن أمثلة التطبيق العملي، إدراج أسهم بنك التنمية المحلية سنة 2025 عن طريق العرض بسعر ثابت.

### خامساً: العمليات اللاحقة للتداول

لا تنتهي العملية بمجرد مطابقة أوامر البيع والشراء، وإنما تتبعها مجموعة من العمليات القانونية والتقنية، من أهمها:

-التسوية

-نقل الملكية

-مسك الحسابات

-حفظ السندات

-تسجيل العمليات في حسابات أصحابها.

وينظم هذه العمليات، من بين النصوص الأساسية، النظام رقم 03-02 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات.