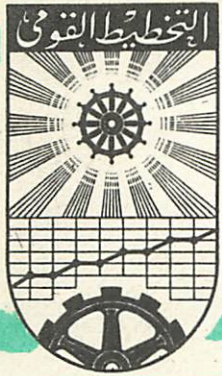


جمهورية مصر العربية



مَعهد التخطيط القومى

مذكرة رقم (١٣٣١)

تطور سوق الأوراق المالية فى مصر
وسائل وأساليب تنميتها

إعداد

المستشار محمود محمد فهى
رئيس الهيئة العامة لسوق المال

أكتوبر ١٩٨٢

” بسم الله الرحمن الرحيم ”

تطور سوق الأوراق المالية في مصر ووسائل وأساليب تجميعها

مقدمة

التعريف بأسواق المال ورأس المال — تحديد مجال البحث :

تقوم أسواق المال على أساس أن بعض الوحدات الاقتصادية في مجتمع معين أو بعض الأفراد يتحقق لديهم فائض من النقد قد لا تحتاج إليه لدى زمني معين قد يطول أو يقصر، ويرغب أفراد هذه الطائفة في استثمار هذا الفائض فيما يعود عليه بالربح خلال هذا المدى الزمني ، في حين أن البعض الآخر قد يكون لديه قصور في الموارد النقدية اللازمة لنشاطه الاقتصادي خلال مدى زمني معين وتكون وسيلته لسد هذا العجز أو القصور في الموارد المالية اللجوء — من خلال أسلوب من أساليب التمويل المختلفة — الى أفراد الطائفة الأولى ، والتي يطلق عليها اسم المستثمرين وتمثل جانب العرض في أسواق المال ، في حين أفراد الطائفة الأخيرة تمثل جانب الطلب اللازم لقيام السوق ، ويطلق عليهم المقترضين أو المنظمين أو غير ذلك بحسب موقعهم في سياق عملية التبادل المشار إليها .

وبالنظر الى أن المستثمر قد يكون شخصيا يتحقق لديه قدر من الفائض المالي دون أن يكون بالضرورة ملحا بالأوجه التي يمكنه فيها استثمار هذا الفائض ، أو الأساليب التي يمكنه بها أن يؤمن حقه في استرداد أمواله بكفاءة ويسر دون كبير مخاطرة عند احتياجه إليها ، فقد نشأت الضرورة الى وجود مؤسسات تتخصص في العمل كوسطاء بين جانبي العرض والطلب في أسواق المال ، مثل البنوك وبيوت توظيف الأموال وصناديق الادخار وكذلك بيوت السمسرة وأمناء الاستثمار .

وفى داخل هذا السوق يمكن أن نميز أنواعاً من التعاملات كل منها له خصائصه ومميزاته : منها ما يتعلق بما يسمى لسوق المال Money Market أو سوق المعاملات قصيرة الأجل ، وهى معاملات تقوم على أساس من الائتمان الى من يحتاجه سواء كانت الحكومة أو الوحدات الاقتصادية أو الافراد لمدة لا تتجاوز السنة ، ويتولى الجهاز المصرفى مثلاً فى البنك المركزى والبنوك التجارية القيام بهذه العمليات فالبنك المركزى يقرض الحكومة عن طريق ما تصدره وزارة المالية من اذون على الخزنة ، وهى اذون قصيرة الأجل تكون عادة لمدة ثلاثة شهور وتجدد لمدد أخرى بحد أقصى اثني عشر شهراً ، والبنوك التجارية تخصص الكمبيالات أو تنقل ملكيتها الى البنك الذى يدفع للعميل قيمتها مخصصاً منها قيمة الفوائد حتى أجل الاستحقاق وعمولات التحصيل والمصاريف الأخرى ، كما أنها تقدم القروض الى العملاء لآجال لا تتجاوز فى الغالب مدة السنة .

وفى مقابل سوق المال بحسب البيان المتقدم ، يوجد ما يسمى بسوق رأس المال Capital Market لها ويتم فيه التعامل فى الاموال لآجال متوسطة وطويلة ، وذلك حيث يتعلق الأمر بتكوين رؤوس الاموال اللازمة للمشروعات العامة أو الخاصة ، فهو تمويل استثمارى يكون لآجال طويلة بالنظر الى أن طبيعة استخدام هذا التمويل تتطلب أن يكون لفترة طويلة هى فترة التكوين والانشاء للمشروع حتى يبدأ الانتاج وبالتالي تدفق الموارد النقدية اللازمة لسداد أصل القرض وفوائده .

وسوق رأس المال - بهذا المعنى - ينقسم بدوره الى قسمين رئيسيين : الأول يتم فى شكل قروض متوسطة أو طويلة المدى وتتولاه أساساً البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والاعمال ، ويضاف اليها شركات التأمين أو صناديق التأمين والادخار اذا تولت بنفسها اقراض أموالها الى الغير - أما الشق الاخير لسوق رأس المال ، وهو الذى يهمنى فى هذا البحث فيتعلق بتوظيف الأموال فى شراء الأوراق المالية - هذه الأوراق المالية التى تمثل اما شركات فى رؤوس أموال شركات مساهمة ، وهو ما يطلق عليه اسم الاسهم ، وأما سندات أى قرض تعقد ها

الدولة أو الشركات فى شكل أوراق تصدرها بقيمة اسمية معينة ولمدة استحقاق محددة وبفوائد مقررة — هذه الأوراق تعتبر استثمارات رأسمالية حيث تمتد لمدى زمنى طويل سواء بالنسبة للاسهم التى تكون حياتها — فى الاصل — هى حياة الشركة ذاتها ، أو السندات التى تستمر لمدد لا تقل فى الغالب عن خمس سنوات .

وسوف يتعلق البحث الحالى بأسواق الأوراق المالية بالمعنى المتقدم ، وهى أسواق بالغية الأهمية للاقتصاد القومى : ذلك ان توظيف الاموال فى مجال الأوراق المالية هو استخدام استثمارى بحت لها ، حيث توجه الاموال الناتجة مباشرة الى تكوين رؤوس الاموال اللازمة للمشروعات الكبرى ، سواء تلك التى تتولاها الدولة فى حالة السندات الحكومية ، أو تلك التى يتولاها القطاع الخاص بالنسبة الى الأسهم والسندات التى تصدرها الشركات ، ولا يلزم أن يكون المرء مصرفا أو شركة تأمين كبرى حتى يوجه مدخراته الى هذا النوع من أنواع الاستثمار بل أنه مجال " ديمقراطى " يستطيع كل فرد مهما تواضع نصيبه من الادخار أن يلج مجال الاستثمار بشراء الاسهم أو السندات ، حيث تتجه الأساليب الفنية الحديثة الى صياغة هذه الأوراق المالية بحيث تصبح ممكنة بل ومغرية للمستثمر الصغير ، والأمر الذى يمكن من حشد موارد مالية كبيرة — بقدر اتساع قاعدة المشاركين وليس مجرد مقدارتهم المالية — لدعم القطاعات الصناعية والزراعية وغيرها بمزيد من الاستثمارات اللازمة للنمو الاقتصادى — ويجسد المستثمر فى الأوراق المالية — وخاصة الأسهم — مخزنا مناسباً للقيمة الاقتصادية التى تمثلها النقود التى استثمارها فى شرائها ، بحيث تتزايد قيمتها مع اطراد نجاح الشركة ، وذلك فضلا عما تدره عليه من أرباح سنوية دالما أحسن اختيار الأسهم التى يوظف أمواله فيها ، والواقع أن الهدف النهائى لسوق الأوراق المالية أن يجد المستثمر أسلوبا منظما لتوظيف أمواله بحيث تدر عليه أكبر عائد ممكن ، مع امكانه أن يسترد هذه الأموال بأقل خسارة ممكنة — ان لم يكن يربح — وفى أسوأ وقت ، بحيث يكون التعامل فى الأوراق المالية مشابها للايداع والسحب من حسابات البنوك ، مع ما تتميز به الأوراق المالية من عائد أكبر وامكانية زيادته رأس المال بالنسبة الى بعضها .

وينقسم هذا البحث الى ثلاثة أقسام رئيسية ، بيانها الآتى :

القسم الأول : خلفية عامة عن أسواق الأوراق المالية :

- ١- المقصود بالأوراق المالية ، وأنواعها .
- ٢- تداول الأوراق المالية .
- ٣- البورصات ، باعتبارها أهم مواقع سوق الاموال المالية .

القسم الثانى : المراحل التى مرت بها سوق الأوراق المالية فى مصر :

أولا : نشأة سوق الأوراق المالية :

الدين العمومى - تكوين الشركات المساهمة .. نشأة البنوك .

ثانيا : التنظيم التشريعى لسوق الأوراق المالية .

ثالثا : مرحلة التأميم .

رابعا : انشاء الهيئة العامة لسوق المال .

القسم الثالث : أسواق الأوراق المالية حاليا فى مصر

أساليب تنمية السوق .

خاتمة :

.....

القسم الأول

خلفية عامة عن أسواق الأوراق المالية

١- المقصود بالأوراق المالية وأنواعها :

الأوراق المالية ، هي صكوك تمثل حصة في ملكية جماعية لشركة من الشركات أو حقوقا ناتجة عن عملية قرض أجرتها إحدى الشركات أو الأشخاص الاعتبارية العامة ، بحيث يكون لحملة ذات الصك حقوقا والتزامات متساوية .

ويتضح من التعريف المتقدم ، أن أول خصيصة بتعين أن تتميز بها الأوراق المالية ، هي كونها من المثليات التي يقوم بعضها مقام بعض عقد الوفاء ، باعتبار أن كل حامل لذات الصك يكون له من الحقوق وعليه من الالتزامات ما يسائر حملة ذلك الصك دون تمييز بينهم ، فالسهم الصادر عن شركة معينة الأصل فيه أن يكون ذا قيمة موحدة ويخول حامله ذات الحقوق في الأرباح وفي حضور الجمعية العامة للشركة وفي ناتج التصفية ، مع الأقل بالنسبة لذات النوع من الأسهم إذا ما أصدرت الشركة جملة أنواع من الأسهم (عادية أو ممتازة) وكذلك الأمر بالنسبة للسند من ذات الصفة والإصدار فانه يكون بذات القيمة الاسمية والمدة وسعر الفائدة الى غير ذلك من الشروط التي يمكن أن ينطوي عليها - وعلى ذلك تكون الأوراق المالية من الأشياء المثلية ويكون بها بالسوق - سواء كانت البورصة أو غيرها - سعر موحدة لكل ورقة مالية من ذات الطبقة وذات الإصدار ، سواء تعلق الأمر بالأسهم أو السندات .

وتتميز الأوراق المالية كذلك بأنها قابلة للتداول بالطرق التجارية ، أي بطريق القيد في دفاتر الشركة إذا كانت أسمية ، وبطريق التظهير إذا كانت للامر وبطريق التسليم إذا كانت للحامل - وهذه الخصيصة تسهل قيام سوق للأوراق المالية تتميز بسرعة التعامل عليها دون أغراق في الشكليات مما يعوق تداولها بين أصحاب الحقوق فيها .

أنواع الأوراق المالية :

الأوراق المالية هي الأسهم وحصر التأسيس والسندات ، وهو ما تتناولها فيما يلي تباعا :

(أ) الأسهم : عند تأسيس الشركات المساهمة ، يقسم رأس مالها الى أجزاء صغيرة ، يسمى كل منها سهما ، وتشترط بعض النظم القانونية أن يكون لكل سهم قيمة أسمية هي مقسوم مقدار رأس المال على عدد الأسهم ، ويمثل السهم حصة الشريك ويتكون رأس الشركة من مجموع الحصر ، أى مجموع الأسهم النقدية والعينية على السواء ، ويجب أن تكون الاسهم متساوية القيمة ، فلا يجوز اصدارها بقيم مختلفة ، ولا يجوز أن يقسم السهم الواحد الى أجزاء ، كما لا يجوز الندريس نظام الشركة على جواز التجزئة فى حالة وفاة مالك السهم مثلا .

والأسهم قد تكون نقدية ، أى تمثل حصة نقدية يلتزم الشريك بها عند الاكتتاب ، أو عينية ، وهى التى تمثل حصة عينية يلتزم الشريك بتقديمها للشركة ، ولهذا أهميته بالنسبة للقيود التى يوردها القانون على تداول الحصر العينية .

والأسهم قد تكون عادية تتساوى فى القيمة وفى الحقوق التى تخولها لأربابها وقد تكون ممتازة ، بأن تخول صاحبها بعض مزايا خاصة ، مثل الأولوية فى الحصول على الأرباح ، أو زيادة فى عدد الأصوات التى تكون لحامل السهم فى الجمعية العامة ، وأخيرا ، توجد أسهم التمتع التى تمنحها الشركة عند استهلاك اسهمها الأصلية أثناء حياة الشركة تعويضا للمساهمين عند الاستهلاك وذلك حتى لا تنقطع صلة المساهم بشركة ، وهى قد تخول حاملها حقوقا فى التصويت أو الأرباح أو غير ذلك ، وانما يكون نصيبها أقل من نصيب الاسهم العادية .

حقوق المساهم : ومن منطلق أن المساهم يعتبر شريكا في الشركة فإن ذلك يخوله حقوقا منها :

- (١) لا يجوز فصل المساهم من الشركة الا اذا تقاعس عن سداد باقى قيمة السهم (ففى حالة عدم دفع قيمة السهم بالكامل عند الاكتتاب أو عند زيادة رأس المال)
 - (٢) للمساهم حق حضور الجمعية العمومية للشركة التى تنتخب من بينها أعضاء مجلس الادارة والتى من سلطتها مراقبة هذا المجلس . وفى بعض الأحوال يقتصر حق حضور الجمعيات على من يملك عددا معينا من الأسهم (١٠ أسهم مثلا) وفى تلك الحالات يحق لمالك أى عدد من الأسهم أن ينيب عنه غيره من المساهمين .
 - (٣) الحصول على نصيب من أرباح الشركة عندما يتحقق فائض للتوزيع وفقا لما تقرره الجمعية العمومية .
 - (٤) وفى حالة تصفية الشركة فإن صافى قيمتها ، بعد دفع الديون والالتزامات ومقابلة حقوق أصحاب الحقوق الممتازة ، يقسم على المساهمين بنسب مشاركتهم . وغنى عن القول أنه بالنظر الى أن المساهم شريك فى الشركة فإنه لا يحق له المطالبة بقيمة أسهمه والخروج من الشركة أثناء حياتها . وانما يحق له فقط أن يبيع أسهمه ففى البورصة وبذلك يحل محله ، كمساهم ، من يشتري منه هذه الأسهم .
- (ب) حصص التأسيس : وهى حصص تمنحها الشركة لبعض الأشخاص أو الهيئات بغير مقابل مالى نظير خدمات أو جهود أو مساعدات يؤدونها للشركة عند تأسيسها ، وتخول هذه الحصص لأربابها حق الحصول على نصيب من الأرباح يعينه نظام الشركة ، ولذا يطلق عليها اسم " حصص الأرباح " وهى قابلة للتداول بالطرق التجارية .
- وقد ظهرت هذه الحصص لأول مرة فى نظام شركة قناة السويس ، فأصدرت الشركة مائة حصة تأسيس وخصصت لها ١٠ ٪ من أرباح الشركة ، ولما عظمى الأرباح ارتفعت اسعار الحصص فى البورصات العالمية ارتفاعا كبيرا ، فسروى تقسيم

الحصة الواحدة الى عشرة أجزاء ، ثم الى ألف جزء - وقد ذاع نظام حصص التأسيس بعد ذلك ذيوفا كبريا فى العالم .

ولما كانت هذه الحصص تقتطع من أرباح الشركة دون أن يشارك أصحابها فى تقديم رأس المال اللازم لمباشرة نشاطها فان المشرع كثيرا ما يتدخل لوضع قيودا على إصدارها وتداولها وكيفية تحديد الأرباح التى تخصص لها ، وقد يجيز بعد مدة من أنشائها .

(ج) والنوع الثالث من الأوراق المالية هو السندات ، فعندما تحتاج احدى الشركات الى مبلغ كبير من المال لأجل طويل ، ولسبب أو لآخر لا تفضل زيادة رأسمالها بإصدار أسهم جديدة ، أو عندما تحتاج الحكومة الى مبلغ من المال يتغضى به احتياجات المشروعات الانمائية التى تقوم بها دون إمكان الحصول عليه من مقرض واحد أو عدد محدود من المقرضين فى سوق رأس المال فانه يتم تقسيم المبلغ الى أجزاء صغيرة يسمى كل منها سندا وتعرض هذه السندات للاكتتاب العام ليكتتب فيها الراغبون فى الاقتراض كل حسب قدرته ورغبته وذلك لتتاح الفرصة لتوفير القرض المطلوب من أكبر عدد من الأشخاص .

والسند على هذا النحو هو صك بقيمة مشاركة صاحبه فى القرض المقدم الى الشركة أو الحكومة ومن ثم فهو صك مديونية (وليس صك مشاركة أو ملكية كما هو الحال فى الأسهم) وصاحبه دائن للجهة التى أصدرته بقيمة .

وعند إصدار السندات تحدد مقدار الفائدة السنوية المستحقة عليها والى التى تلتزم الجهة التى أصدرتها بدفعها كل سنة (وفى بعض الحالات كل نصف سنة) وتبقى هذه الفائدة ثابتة طوال فترة السند ولا ترتبط بما تحققه الجهة المصدرة من أرباح أو خبايا حيث أنها فائدة على مديونية .

وللسندات ، على عكس الأسهم ، آجال محددة تلتزم الجهة المصدرة بسداد قيمتها خلالها ويقال عن عملية السداد هذه استهلاك السندات والقيمة التى تستهلك

بها السندات هي القيمة الاسمية عادة وان كانت في بعض الاحيان تستهلك بقيمة تزيد
بعض الشيء عن القيمة الاسمية وذلك حسب شروط اصدار السندات .

ولا يحق لصاحب السند مطالبة الجهة المصدرة بقيمته قبل التاريخ المحدد
لاستهلاك السند وانما يوسعه ، اذا كان السند مدرجا في البورصة ، بيعه لمن يرغب في
شرائه وبالسعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية في ذلك الوقت .

٣- تداول الأوراق المالية :

وينقسم سوق الأوراق المالية الى شقين :

الأول : وهو الذي يتم فيه التعامل على الأوراق المالية عند اصدارها لأول مرة ويقال
عنه سوق الاصدار أو السوق الأولى (Primary Market)

الثاني : وهو الذي يتم فيه التعامل على الأوراق المالية بعد اصدارها ويقال عنه سوق
التداول أو السوق الثانوى (Secondary Market)

(أ) وسوق الاصدار يتم فيه التعامل لأول مرة على الأوراق المالية عند اصدارها ويتم ذلك
عن طريق ما يسمى بالاككتاب ، سواء تعلن بالأسهم الممثلة لرأس مال الشركة عند
تأسيسها ، أو عند زيادة رأس مالها بعد التأسيس ، أو بالنسبة للسندات عند
اصدارها سواء كانت صادرة من شركة أو من شخص من الاشخاص الاعتبارية العامة التي
يحق لها اصدار الاسهم .

والاككتاب - خاصة بالنسبة للأسهم - قد يكون خاصا أى مقصورا على المؤسسين
وحدهم فيكتسبون في جميع أسهم الشركة بغير الالتجاء الى الادخار العام ، وقد يكون
الاككتاب عاما أى بطريق طرأ كل أو بعض أسهم الشركة على الجمهور
: الاككتاب فيها ، وهذه الطريقة هي التي تتبع بالمثل بالنسبة الى السندات حيث يتم
الالتجاء الى الجمهور للاككتاب في السندات ، وبالنظر الى أن جمهور المدخرين -
وخاصة صغار المدخرين - قد لا يكون له من الدراية والخبرة ما يكفل له اتخاذ القرار

السليم فى هذا الشأن ، فقد أوجب المشرع اذاعة بيانات معينة على الجمهور عند دعوته للاكتتاب ، وهو ما يسمى بنشرة الاكتتاب والغرض منها تمكين الجمهور من الوقوف على المعلومات الأساسية المتعلقة بالشركة تحت التكوين - فى حالة الأسهم - أو بمركزها المالى الحقيقى وشروط القرض وضمائنه فى حالة السندات ، حتى يمكن للجمهور أن يقبل على الاكتتاب وهو على بينة من أمره .

وكثيرا ما يتم الاكتتاب بالاستعانة بالبنوك ، التى تتولى تلقى رغبات الاكتتاب من الجمهور وتحصيل المبالغ المطلوبة عند الاكتتاب وايداعها لحساب أصحاب الحق فيها ، الا أنه يوجد فى الخارج شركات متخصصة تسمى شركات الاكتتاب Under-writes Companies هى التى تتولى مسئولية تغطية الاكتتاب ، سواء بتوزيع قيمته على عملائها أو الاكتتاب فيه كليا أو جزئيا ثم التصرف فى الأوراق المالية بعد ذلك عندما تسمح ظروف السوق بذلك ، وهى تتقاضى عمولة على ذلك وقد تحقق أرباحا فى حالة ما اذا باعت الأوراق بثمان يزيد على ثمن شرائها لها .

(ب) سوق التداول (البورصات) :

البورصة هى اجتماع يعقد فى مكان معين وفى مواعيد دورية بين متعاملين بالبيع والشراء فى الأوراق المالية (أو حاصلات زراعية ، ومنتجات صناعية) ، وتطلق كلمة " بورصة " أيضا على المكان الذى يعقد فيه هذا الاجتماع أو مجموع العمليات التى تتم اثناءه - فلا يجوز وفقا للتشريعات القائمة أمام التعامل خارج البورصة على الأوراق المالية المدرجة فيها ، كما يجب أن يكون هذا التعامل من خلال سمسرة الأوراق المالية المسجلين لدى البورصة ، حيث أنهم يكونون حلقة الاتصال بين البائعين والمشتريين .

فالبورصة ما هى الا سوق منظمة تتولى ادارتها والاشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص ، تضع لها القواعد واللوائح التى يجب أن يحترمها المتعاملون فيها ، ولا تعتبر العمليات التى تعقد فى البورصة صحيحة الا اذا استوفت الشروط والأوضاع

التي تتطلبها قواعد البورصة - وعلى ذلك فان البورصة هي الجهاز الذي يحدد ثمن الأوراق المالية التي يتم تداولها فيها ، ومن أهم شروط هذا التحديد " العلانية " ، ذلك أن السعر الذي يتم به التعامل يعلن للجميع ، وتصدر البورصة نشرة يومية بآخر أسعار الأوراق المالية المسجلة لديها ، سواء تم عليها تعامل في ذلك اليوم أو لم يتم .

الفرق بين البورصة والسوق بصفة عامة :

وإذا كانت البورصة هي نوع من أنواع السوق ، الا أنها نوع خاص يتميز بالخصائص

الآتية :

- ١- تعقد الصفقات في الاسواق عن سلع موجودة فعلا تحت نظر المتعاملين ، أما في البورصات فان البائع لا يعرض السلعة وانما يتم التعامل على أساس مواصفات السلعة أو عينة منها ، ولذلك تبلغ المبيعات في البورصة حدا كبيرا لا تصل اليه في السوق .
- ٢- يحصل التعامل في السوق على كل أنواع السلع ، أما في البورصات فيجب أن تتوافر في السلعة شروط معينة لتكون صالحة للتعامل عليها ، منها أن السلعة يجب أن تكون من المثليات التي يقوم بعضها مقام بعض عند الوفاء ، مثل الأوراق المالية ، وأن - التعامل عليها يجب أن يكون كثيرا ومتكررا حتى يتخصص للتجار بها أكبر عدد ممكن من المتعاملين عليها ، كما يجب أن يكون انتاج السلعة خاضعا لظروف معينة ومعروفة حتى تكون اثمانها عرضة للتغير أثناء فترة معينة من الزمن فيجد فريق المضاربين الاخصائيين فرصة للربح نتيجة تقلبات الاسعار ، وذلك لأنه اذا أمكن جعل القرض موافقا للطلب بسرعة تسهل على المنتجين والتجار وغيرهم التعامل مباشرة دون وساطة المضارب .

٣- لا تؤثر الاسواق على مستوى الاسعار لقلة الصفقات التى تعقد فيها ولأنها عمليات متفرقة ، أما البورصات فتعقد فيها صفقات كبيرة ومتكررة ومركزة على الأسعار ، ولذلك لا بد لكل من أراد التعامل بسلعة معينة أن يراعى عند التعامل بها أسعار البورصة .

وظائف البورصة :

(١) ايجاد أسواق دائمة مستمرة مفتوحة للتعامل كل يوم من أيام العمل ، مما يضمن البيع بسرعة وضمن يختلف اختلافا طفيفا عن سعر الاقبال السابق ، ويشترط لوجود هذه السوق المستمرة شرطان : الأول أن يكون فى البورصة فى أوقات العمل عدد كاف من البائعين والمشتريين على استعداد للبيع والشراء (Market Makers) ، والثانى أن تسمح قواعد البورصة بالتعامل على المكشوف ، حتى اذا ما طلب مشتر السلعة ولم تكن موجودة فى حيازة البائع وقت البيع ، فان هذا الاخير يبرم الصفقة اعتمادا على استطاعته الحصول عليها فيما بعد بفضل السوق المستمرة ليسلمها الى المشتري .

ويترتب على اعتبار البورصة سوقا مستمرة للتعامل نتائج حيوية بالنسبة للأوراق المالية ، منها سرعة تداول هذه الاوراق مما يجعل أسعارها متماسكة ، ويمكن حائزها أن يعرف ثمنها من يوم الى آخر بمجرد الاطلاع على تسعيرة البورصة ، كما يكون فى امكان صاحب الشأن تحويل الاوراق المالية الى نقود أو النقود الى أوراق مالية فى أى وقت مما يحقق السيولة اللازمة للمستثمر ، ويفضل هذا يمكن لشركات التأمين أو البنوك أن تحوز كميات كبيرة من الاوراق المالية بصفة مال احتياطى بحيث يمكنها الحصول على قيمتها السوقية ببيعها فى أية لحظة ، كما يترتب على سرعة امكان بيع الاوراق المالية بالقيمة السوقية سهولة قبول الدائنين لها كضمان لقروضهم .

(٢) تسجيل الاسعار الرسمية للأوراق المالية ، حيث أن البورصة هى الجهاز الذى يتم فيه تقابل الطالب على الاوراق المالية مع المعروض منها ، فيحدد السعر ،

ويتميز الوضع هنا بأن جميع الاسعار التى تتم بموجبها صفقات تعلن على لوحات ظاهرة معلقة بالبورصة بحيث يمكن لجميع المتعاملين رؤيتها ، ثم تسجل فى سجلات وتدفع فى نشرات توزع على من يطلبها - و اعلان الاسعار على هذا النحو يجعلها فى مستوى واحد ، فلا يمكن لفئة ما أن تستفيد دون غيرها ، كما تجعل المشتغلين بالبورصة فى مأمن من مخاطر تغيير الاسعار فى جهة دون الاخرى .

(٣) تسمح عمليات التعامل بالأجل فى البورصات العقود للمنتجين وغيرهم بأن توقفوا عند تقلبات الاسعار بفضل عمليات التحويظ (Hedging) أو التغطية وعلى عمليات لها حساباتها الخاصة ولا يتسنى القيام بها لغير المتخصصين .

هذا بالنسبة للعمليات التى تتم فى بورصات الاوراق المالية ، بيد أنه يجب أن نذكر دائما أنه ليست جميع الاوراق المالية مقيدة بالبورصات ، بل أن بعضها لم يستوف شرائط القيد وبالتالى لا يوجد تعاملات عليه داخل البورصة ، وفى هذه الحالة يتعين أن يتم التعامل عليه عن طريق سمسار ، وهو تعامل مباشر بين البائع والمشتري وان كان يتم على يدى السمسار وتسمى هذه العمليات (Over the Counter) أى التعامل المباشر - ولا شك أنه عند ما تستوفى الورقة المالية شرائط قيدها بالبورصة فان لأصحاب الشأن مصلحة أكيدة فى المسارعة الى هذا القيد للمزايا المتعددة المترتبة على ذلك .