

الوساطة المالية في البورصة ودورها في تنمية التعاملات المالية دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية-

د. أيمن شيحا
مدرس في قسم إدارة الأعمال
كلية الاقتصاد بجامعة حلب

الملخص

تكمن أهمية البورصة في أنها تعكس النشاط الاقتصادي الكلي للدولة، وتعد شركات الوساطة أهم العناصر في البورصة لأنها السبيل الوحيد الذي يمكن المستثمرين بالقيام بالتعاملات المالية، من خلال قيامها بعمليات بيع وشراء الأسهم والسندات نيابة عن المستثمر مقابل عمولة محددة، وذلك بعد توقيع اتفاقية التعامل بين العميل والوسيط التي توضح حقوق وواجبات كل طرف، ولا تقتصر الخدمات التي تقدمها شركات الوساطة على المستثمرين فقط بل تمتد للشركات المدرجة في السوق من خلال تقديم الاستشارات وإدارة الإصدارات الأولية. هذه الوظائف وغيرها تؤكد دور شركات الوساطة في زيادة التعاملات المالية لذلك يجب إعطاؤها الأهمية التي تستحقها، وإفساح المجال لها لتلعب دوراً أكبر في البورصة من خلال القوانين والأنظمة التي تسهل عملها.

الكلمات المفتاحية:

شركات الوساطة المالية - البورصة - التعاملات المالية - سوق دمشق للأوراق المالية

المقدمة :

يعتبر رأس المال من أهم عوامل الإنتاج التي تعتمد عليها معظم اقتصاديات الدول في العالم لإنعاش أليات عملها و تحقيق مستوى معيشي مرموق لأفراد المجتمع، فهو يعتبر خزان الطاقة والقوة المحركة لأدوات السياسة الاقتصادية في ضبطها للواقع الاقتصادي، فتراكم رأس المال يسمح بإمداد هذه الأدوات "بالكتلة النقدية" الضرورية لتأدية مهامها على أحسن صورة في توجيه ووضع قاطرة الاقتصاد بشكل صحيح والمحافظة عليه من تأثير التقلبات غير المرغوب فيها.

أدت هذه الأسباب وغيرها لظهور الأسواق المالية التي يرغب المستثمرون العمل من خلالها لزيادة مواردهم المالية، حيث تتكون سوق المال من ثلاثة عناصر أساسية هي سوق النقود وسوق رأس المال وسوق الأوراق المالية التي تعنى بطرح وتداول الأسهم والسندات، وتعد بورصة الأوراق المالية من أهم أسواق الأوراق المالية حيث توفر المكان والأدوات والوسائل التي تمكن الشركات والسامسة والأفراد من تحقيق غاياتهم والقيام بأعمال التبادل وإتمام المعاملات بيعاً وشراءً بسهولة وسرعة.

تعتبر البورصة مركزاً يتم فيه تجميع التذبذبات التي تحدث في الكيان الاقتصادي وتسجيلها حيث نجد أن حجم المعاملات فيها يبين أهمية الأموال السائلة المتداولة، كما تنبئ الأسعار التي يتم التعامل بها عن السعر العام لعائد المبالغ المستثمرة، كذلك فإن ما يستخلص من الجداول والأسعار العامة يعبر عن ارتفاع أو هبوط الميل لدى المنتجين نحو الإنتاج وعموماً فإن العلاقة بين سوق التداول والاقتصاد القومي هي علاقة متبادلة، فنشاط السوق ينعكس على ازدياد النشاط الاقتصادي الكلي وكذلك رواج الاقتصاد القومي وزيادة معدلات نموه تؤدي إلى زيادة نشاط السوق وفعاليتها.

والعناصر الأساسية لقيام أي بورصة هي الشركات المدرجة والمستثمرون وبالتأكيد شركات الوساطة المالية التي تقوم ببيع وشراء الأوراق المالية نيابة عن المستثمرين، ولا يقتصر دور شركات الوساطة المالية على بيع وشراء الأسهم والسندات بل يمتد لتقديم الخدمات للمستثمرين كتقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية وكذلك إدارة الإصدارات الأولية وإدارة المحافظ الاستثمارية والحفظ الأمين للأوراق المالية، كل ذلك يساهم في زيادة التعاملات المالية في البورصة مما يعتبر مؤشراً لسلامة الاقتصاد الوطني.

أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من كونه يسلط الضوء على البورصة بشكل عام وشركات الوساطة المالية في البورصة بشكل خاص وذلك بالتطبيق على سوق دمشق للأوراق المالية، حيث أنه لا يمكن لأي بورصة في العالم القيام بالتعاملات المالية دون شركات وساطة تقوم بمساعدة المستثمرين في البورصة وتسهيل القيام بعمليات البيع والشراء للأسهم والسندات، لأنه من غير المنطقي في ظل وجود عدد كبير جداً من المستثمرين أن يقوموا بعمليات البيع والشراء في البورصة بأنفسهم.

وحيث أن دور شركات الخدمات والوساطة المالية لا يقتصر فقط على عمليات بيع وشراء الأسهم والسندات لحسابها وحساب الغير بل يمتد للقيام بالإصدارات الأولية وإدارة محافظ الاستثمار كل ذلك يساهم في تنمية التعاملات المالية في البورصة مما يساهم بتنمية الاقتصاد الوطني بشكل عام.

أهداف البحث:

تحدد أهداف البحث بما يلي:

- توضيح كيفية قيام شركات الوساطة في البورصة بإدارة التعاملات المالية مع العملاء.
- التعريف بشركات الوساطة المالية في بورصة دمشق وتوضيح الخدمات التي تقدمها للشركات المدرجة والمستثمرين في البورصة.
- محاولة توضيح دور شركات الوساطة المالية في البورصة في تنمية التعاملات المالية في سوق دمشق للأوراق المالية.

مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في معرفة دور شركات الوساطة المالية في تنمية حجم التعاملات المالية في البورصة، وذلك لما يعكسه زيادة حجم التعاملات المالية من حيوية للنشاط الاقتصادي الوطني و زيادة درجة نموه، و ذلك من خلال معرفة الخدمات التي تقدمها هذه الشركات لكل من المستثمرين و الشركات المدرجة في السوق.

فرضية البحث:

إن الفرضية الأساسية للبحث هي أن شركات الوساطة المالية في البورصة (من حيث عددها و حجمها و الخدمات التي تقدمها) تلعب دوراً ايجابياً في زيادة حجم و قيمة التعاملات المالية في البورصة. و سوف يتم الحكم على صحة هذه الفرضية من عدمها بالاستناد إلى مجموعة من البيانات الكمية التي تم الحصول عليها من الواقع العملي لعمل شركات الوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية خلال المراحل السابقة.

الدراسات السابقة:

لم تسبق أن أجريت دراسات سابقة في سورية حول الوساطة المالية في البورصة و أثرها على تنمية التعاملات المالية، و نظراً لحدثة سوق دمشق للأوراق المالية في القطر و لكون حقول الاستثمار المالي بشكل عام و أبحاث الأسواق المالية بشكل خاص من الحقول المعرفية التي تتسم بالحدثة في سوريا. فقد اهتم الباحث في هذا المجال لإلقاء الضوء على أهمية مثل هذه الدراسات على أمل أن تجرى دراسات أخرى معمقة أكثر في المستقبل.

منهج البحث:

اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي لتوضيح دور الوساطة المالية في البورصة في تنمية التعاملات المالية، و الأسلوب الاختباري لشركات الوساطة المالية المسجلة في سوق دمشق للأوراق المالية (من حيث عددها و حجمها و الدور الذي تمارسه). حيث يعتبر هذا المنهج الأكثر مناسبة للقيام بمثل هذه الأبحاث و الدراسات، و نظمت الدراسة بتقسيمها إلى قسمين: قسن نظري و آخر عملي، يتناول القسم النظري مفهوم البورصة و سوق دمشق للأوراق المالية و يتناول القسم العملي الدراسة التطبيقية.

القسم النظري:**أولاً-البورصة:**

تصنف البورصة ضمن السوق الثانوي من أسواق المال التي تتداول فيها الأوراق المالية بعد إصدارها وهي تنتمي إلى الأسواق المنظمة.

1-1- مفهوم البورصة:

تاريخ ظهور البورصة تاريخ قديم، إلا أن شكلها الحالي لم يكن يشبه الشكل القديم لها، وكلمة بورصة تعود إلى القرن الخامس عشر حيث كان التجار القادمين من فلورنس

يجتمعون في فندق تملكه عائلة تسمى Van des bourse في مدينة بريج البلجيكية وكان يقصده التجار من كل المناطق لكن طرأ تغير في تعاملات التجار فيه من اصطحاب بضائعهم إلى الفندق إلى ارتباطات في شكل عقود وتعهدات واستبدال البضائع الحاضرة بالتزامات مستقبلية قائمة على ثقة متبادلة بين طرفي عملية المبادلة وأنت كلمة Bourse لتعبر عن المكان الذي يجمع التجار والمتعاملين معهم وذلك بشكل منتظم ودوري وإبرام الصفقات والعقود والاتفاق الحاضر أو الأجل.

و هناك العديد من التعاريف للبورصة من بينها ما يلي: " البورصة هي السوق المالية طويلة الأجل التي تتولى تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار في المشروعات الجديدة أو التوظيف في المشروعات القائمة، وهي تساعد على انتقال رأس المال من المدخر إلى المستثمر "

ويمكن تعريفها أيضاً " بأنها المؤشر الاقتصادي الذي يعكس درجة نمو وتقدم الاقتصاد القومي، فضلاً عن دورها الهام في جذب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، وبالتالي فهي سوق هامة تقدم للمشروعات ما تحتاج إليه من موارد مالية ضرورية سواء لاستثمارها في نشاطها الإنتاجي أو لإضافة وحدات إنتاجية جديدة "

والبورصة بالمفهوم الاقتصادي للسوق هي مكان يلتقي فيه البائعون والمشترون من خلال سمسرة لتبادل سلعة هي الأسهم والسندات وتعرف بسوق المال طويل الأجل، وهي أقرب ما يكون من السوق الكاملة إذ يتحدد فيها سعر واحد للصفقة الواحدة للسهم أو السند في وجود عدد كبير من البائعين وعدد كبير من المشترين مع سهولة الاتصال بينهم وتجانس وحدات السلعة (وهي الأسهم والسندات)، وعنصر الجذب الوحيد هو السعر بالنسبة للبائع وبالنسبة للمشتري، وهي أيضاً سوق للمنافسة الكاملة يتحدد فيها السعر بفعل قوى العرض والطلب [1]، ونشير هنا إلى أن سوق الأوراق المالية لا تعمل ضمن إطار محدد بل تستخدم التجارة الإلكترونية.

1-2 مواصفات البورصة:

لقد عرفت البورصة تطوراً كبيراً مما أدى إلى تمييزها بخصائص تضمن قيام البورصة بوظائفها بصورة فعالة يمكن أن نلخصها فيما يلي:

- 1- البورصة تتميز بكثرة المتعاملين فيها من بائعين ومشتريين مع علمهم بكافة المعاملات والتعاملات وحرية التامة في الدخول كباقيين أو مشتريين والتعامل بصفة علنية ومسجلة.
- 2- البورصة تتميز بأن لها مكان معروف ومتفق عليه ومعلوم لجميع المتعاملين فيها والراغبين في التعامل، فمكان البورصة يجب أن يكون سهل الوصول إليه بكافة وسائل المواصلات (أي لا يوجد موانع أو حواجز طبيعية أو صناعية تمنع الوصول إليها).
- 3- تتميز البورصة بمساحة مقرها الكبير والتي تسمح بأن تتسع لتشمل كل المعاملات والتعاملات ومكاتب السمسرة الدائمين وأماكن الانتظار وغرف مراقبة مندوبي الصحف، ووكلاء الأنباء، وقاعات الشاي، ومكاتب إدارية لإدارة البورصة ومندوبي الدولة.
- 4- البورصة تتميز بأن لها قواعد مستقرة وثابتة للتعامل فيها وأن تكون معروفة ومحترمة من قبل جميع المتعاملين فيها.
- 5- البورصة يجب أن تتوفر فيها أجهزة عرض واتصال وتسجيل ونظم المعلومات حيث عادة ما تقوم البورصة بإصدار نشرات وتقارير عن حركة التعامل وعن الشركات المتعاملة والمسجلة فيها.

6- لتقوم البورصة بوظائفها ولا تنحرف عنها، يجب أن تكون هناك مراقبة حكومية تتابع عن قرب التعامل الذي يتم داخل البورصة والتدخل لحماية السوق والمتعاملين في حالة وجود خطر، ومعاينة كل من يخالف اللوائح والتعليمات والقوانين. [2]

1-3 أشكال العضوية في البورصة:

الأعضاء هم فقط من يستطيع أن يقوم بعمليات البيع والشراء لصالح المستثمرين، ويشار إلى عضوية البورصة بالمقاعد المخصصة، والعضوية غير مجانية إذ ينبغي دفع مبلغ كبير للحصول عليها، وللعضو الحق في التصويت لانتخاب مجلس المحافظين. ويوجد خمسة أنواع من الأعضاء هم:

1- السمسرة الوكلاء:

السمسار الوكيل هو شخص يحمل عضوية البورصة ويعمل لأحد بيوت السمسرة كما قد يعمل تاجرا لحسابه الخاص وتقوم بيوت السمسرة بإقراض السمسار رسم العضوية ويظل القرض قائما دون الحاجة إلى سداد قيمته طالما ظل السمسار في خدمة بيت السمسرة.

2- سمسرة الصالة:

يطلق على سمسار الصالة أحيانا سمسار السمسرة وهو لا يعمل لحساب بيت سمسرة بعينه بل يقدم الخدمة لمن يطلبها ومن ثم فإن عليه أن يدفع رسم العضوية من أمواله الخاصة، وفي فترات ذروة النشاط يقدم هؤلاء السمسرة خدماتهم للسمسرة الآخرين داخل السوق حيث يجرون المعاملات نيابة عنهم في مقابل الحصول على جزء من العمولة وهكذا فإن وجود سمسرة الصالة يسهم في الحد من إمكانية حدوث اختناق في المعاملات كما يتيح لبيوت السمسرة ممارسة نشاطها بعدد قليل من السمسرة الوكلاء وذلك طالما يمكنها الاعتماد على سمسرة الصالة لإتمام معاملاتها.

3- تجار الصالة:

يطلق على تجار الصالة بالمضاربين كما قد يطلق عليهم التجار المسجلون وهم يشبهون سمسرة الصالة في أنهم يدفعون رسوم العضوية من أموالهم الخاصة غير أنهم يختلفون عنهم في أنهم يعملون لحسابهم فقط، بمعنى أنهم لا ينفذون عمليات لحساب الجمهور أو لحساب سمسرة بل ينتهزون فرص ساحة للبيع أو الشراء داخل صالة السوق على أمل تحقيق الربح.

4- المتخصصون:

يقصد بالمتخصصين أعضاء السوق الذي يتخصص كل منهم في التعامل في ورقة مالية معينة أو مجموعة محدودة من الأوراق المالية بمعنى أنه لا يمكن أن يتعامل في ورقة ما أكثر من متخصص واحد، فهو الذي يطلع وحده على دفتر الأوامر المحددة للأوراق التي يتعامل فيها، وهو ما يعد نوعا من الاحتكار ويدفع المتخصص رسم العضوية من أمواله الخاصة ونشاط المتخصص يقع بين السمسرة والتجار فهو يشبه السمسار من حيث أنه ينفذ معاملات لسمسرة آخرين مقابل عمولة كما أنه يشبه التاجر في أنه يتاجر لحسابه بيعا وشراء بهدف تحقيق الربح.

5- تجار الطلبات الصغيرة:

ويقصد بهم أولئك التجار الذين يقومون بشراء الأوراق المالية في طلبات بكميات كبيرة (100 سهم أو مضاعفاتها) ثم البيع لمن يريد الشراء بكميات صغيرة أقل من 100 سهم، ويتقاضى هؤلاء التجار عمولة -الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء- كبيرة نسبيا بالقياس بغيرهم من التجار الذين يبيعون بكميات أكبر في الطلبية الواحدة. [1]

ثانياً- سوق دمشق للأوراق المالية:

2-1- ماهية السوق:

حققت سورية في الأونة الأخيرة انطلاقة واسعة على صعيد الإصلاح والتطوير في مختلف المجالات (الاقتصادية، والمالية، والمصرفية، والتشريعية، والإدارية)، معتمدة في ذلك على إستراتيجية التحول التدريجي إلى اقتصاد السوق الاجتماعي، الذي يحقق التوازن بين الكفاءة الاقتصادية وعدالة التوزيع الاجتماعي، ويسهم في توفير البيئة الداعمة والجاذبة للاستثمارات الأجنبية إلى سورية، بالإضافة إلى تطوير الأطر التشريعية التي من شأنها المساهمة في دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في سورية.

وكان إحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وإحداث سوق دمشق للأوراق المالية، خطوة هامة لخلق سوق أولية وثانوية تساعد على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.

وتتمتع سوق دمشق للأوراق المالية بالشخصية الاعتبارية المستقلة مالياً وإدارياً وبذلك يحق لها تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة والتصرف بها والقيام بجميع التصرفات القانونية لتحقيق أهدافها وهي ترتبط وتعمل تحت إشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وتلتزم كافة شركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها بعضوية السوق.

تتألف الهيئة العامة للسوق من كافة الأعضاء المسددين لبدلات الانتساب للسوق وبدلات الاشتراك السنوية فيها ويحدد النظام الداخلي للسوق شروط ومتطلبات العضوية ومسؤولياتها، وإن صلاحيات الهيئة العامة للسوق هي النظر في كافة الأمور المتعلقة في السوق وتطويرها. [3]

2-2- تطور شركات الوساطة في سوق دمشق للأوراق المالية:

لقد عرفت سوق دمشق للأوراق المالية الوسيط بأنه: الشخص الاعتباري المرخص له من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لممارسة أعمال الوسيط المالي والوسيط لحسابه والذي يتمتع بالجنسية العربية السورية.

أما الوسيط المعتمد فهو: الشخص الطبيعي العامل لدى الوسيط الذي تعتمده الهيئة إدارياً وفنياً لممارسة الأعمال المرخص بها للوسيط. [5]

وعند افتتاح سوق دمشق للأوراق المالية في 2009/3/10 كان هناك 4 شركات وساطة وخدمات مالية أعطيت أمر المباشرة هي:

شركة إيغا للخدمات المالية - شركة بيمو السعودي الفرنسي المالية - شركة الأولى للاستثمارات المالية - شركة بايونيرز للاستثمارات المالية-سورية.

وقبل نهاية شهر آذار تم إدراج شركة وساطة خامسة هي شركة شام كابيتال المحدودة المسؤولة، وفي شهر حزيران أدرجت شركة العالمية الأولى للاستثمارات المالية ليصبح عدد شركات الوساطة 6 شركات. وبقي هذا العدد كما هو حتى شهر تشرين الأول حيث أدرجت شركة سورية والمهجر للخدمات المالية، وقبل نهاية عام 2009 أدرجت شركة سنابل للاستثمارات المالية ليصبح عدد شركات الوساطة والخدمات المالية 8 شركات.

وفي شهر شباط من عام 2010 تم إدراج الشركة الإسلامية للخدمات المالية، ليزداد عدد شركات الوساطة في شهر أيار ليصبح 10 شركات وذلك بعد إدراج شركة المركز المالي الدولي للخدمات والوساطة المالية، ليبقي هذا العدد حتى شهري آب وأيلول حيث أدرج خلالها ثلاث شركات وساطة هي: شركة ضمان الشام للوساطة والخدمات المالية - شركة عودة كابيتال سورية المحدودة المسؤولة - شركة بيت الاستثمار السوري لينتهي عام

2010 بـ 13 شركة وساطة وخدمات مالية علماً أن هذا العدد مرشح للزيادة خاصة مع وجود عدد كبير من شركات الوساطة الحاصلة على الترخيص النهائي لكنها لم تحصل بعد على أمر المباشرة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية.

2-3- أنشطة شركات الخدمات والوساطة المالية :

تقدم شركات الخدمات والوساطة المالية الخدمات المالية وغير المالية وفقاً للترخيص الحاصلة عليه هذه الشركات وتنحصر أنشطة شركات الخدمات والوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية بالأنشطة التالية :

1- تقديم الاستشارات:

لتكون شركة الوساطة قادرة على تقديم الاستشارات يجب أن لا يقل رأسمالها المدفوع كاملاً عند التأسيس عن 20 مليون ليرة سورية .

والشركة الحاصلة على ترخيص تقديم الاستشارات تقوم بتحليل ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية أي تقديم النصح والمشورة المستمرة للعملاء والغير مقابل أجر أو عمولة.

2- الوساطة في الأوراق المالية:

هناك نوعين من خدمات الوساطة المالية هي الوسيط لحسابه والوسيط لحساب الغير، فالشركات التي تقوم بالوساطة لحسابها فقط يجب أن لا يقل رأسمالها عن 35 مليون ليرة سورية حينها تستطيع ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية لحساب الوسيط مباشرة من السوق.

أما الشركات الحاصلة على ترخيص الوساطة لحسابها ولحساب الغير يجب أن لا يقل رأسمالها عن 50 مليون ليرة سورية حينها تستطيع ممارسة أعمال شراء وبيع الأوراق المالية بالعمولة لحساب الغير ولحسابها أيضاً.

3- إدارة الإصدارات الأولية:

هناك نوعين لإدارة الإصدارات الأولية:

النوع الأول هو إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية وهنا على الشركات الحاصلة على هذا الترخيص أن لا يقل رأس مالها عن 50 مليون ليرة سورية حينها تقوم الشركة نيابة عن المصدر بالدراسات والإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية الجديدة بما في ذلك تسجيل الأوراق المالية المعنية لدى الهيئة ويقوم بذلك مدير الإصدار.

أما النوع الثاني فهو إدارة الإصدارات الأولية مع التعهد بالتغطية لكن في هذه الحالة يجب أن لا يقل رأس مال الشركة عن 350 مليون ليرة سورية وهنا تقوم الشركة بالإضافة لما سبق بالتسويق وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية الجديدة نيابة عن المصدر بموجب اتفاقية التعهد بتغطية الإصدار المبرمة بينهما ويقوم بها متعهد التغطية

4- إدارة الاستثمار:

تتضمن إدارة الاستثمار إدارة محافظ الأوراق المالية بيعاً وشراءً بناءً على تفويض العميل، وذلك بموجب اتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينهما والتي تحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته، كما تشمل إدارة الاستثمار إدارة صناديق الاستثمار وعلى الشركة التي تقوم بهذه الخدمات أن لا يقل رأسمالها عن 150 مليون ليرة سورية.

5- أمانة الاستثمار:

هنا تقوم الشركة بمتابعة وتقويم إدارة استثمارات العملاء وصناديق الاستثمار لدى مديري الاستثمار للتأكد من مطابقتها للسياسة الاستثمارية للعميل على أن لا يقل رأس مال شركة الوساطة عن 100 مليون ليرة سورية.

6- الحفظ الأمين:

على الشركات الراغبة بتقديم خدمات الحفظ الأمين أن لا يقل رأسمالها المدفوع عن 100 مليون ليرة سورية حيث تشمل أعمال الحفظ الأمين ما يلي:

تسجيل وتنظيم وحفظ ونقل ملكية الأوراق المالية العائدة للعملاء وإدارة عمليات استلام وتسليم هذه الأوراق من الوسيط المالي البائع أو المشتري، وقبض الفوائد والأرباح والحقوق العائدة للأوراق المالية الخاصة بعملائه وإرسال التقارير الدورية إلى عملائه بالعمليات التي نفذت لصالحهم.

ويشترط على جميع الشركات التي تمارس نشاطاً أو أكثر من الأنشطة السابقة أن تكون:

شركة سورية مساهمة، أو شركة سورية محدودة المسؤولية إذا كان نشاطها يقتصر على مزاوله الوساطة في الأوراق المالية أو الاستشارات وتحليلات الأوراق المالية، أو مصرف محلي يعترف بممارسة بعض الأنشطة والخدمات المالية من خلال شركة تابعة له. [6]

2-4- شركات الخدمات والوساطة المالية العاملة في سوق دمشق:

كما ذكرنا سابقاً هناك 13 شركة خدمات ووساطة مالية حاصلة على أمر المباشرة في سوق دمشق للأوراق المالية وهي: [7]

اسم الشركة	الرمز	رأس المال	نوع الترخيص الممنوح للشركة
الأولى	AULA	70	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير
بايونيرز	PIONEERS	270	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية، إدارة الاستثمار
ببمو السعودي الفرنسي	BSFF	300	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية، إدارة الاستثمار
شام كابيتال	CHCA	120	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.
العالمية الأولى	GONE	120	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.
شركة ايفا	IFA	100	الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.
سورية والمهجر	SOFS	300	تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية، إدارة

الاستثمار			
تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.	140	SAN	شركة سنابل
الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.	100	Ife	المركز المالي الدولي
تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير	70	Ifsc	الشركة الإسلامية
تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.	140	DAMAN	ضمان الشام
تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات، الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية، إدارة الاستثمار		ACS	عودة كابيتال سورية
الوساطة لحسابه وحساب الغير، إدارة الإصدارات الأولية دون التعهد بالتغطية.	150	SIH	بيت الاستثمار السوري

ملاحظة: رأس المال معطى ب مليون ليرة سورية

2-5- اتفاقية التعامل بين العميل والوسيط:

يجب على أي عميل يرغب في الاستثمار في سوق دمشق للأوراق المالية أن يودع مسبقاً في حسابه النقدي لدى الوسيط قيمة الأوراق المالية المنوي شراؤها وذلك قبل تنفيذ أمر الشراء، على أن يقوم العميل بتسديد أي مبلغ متبق عليه من ثمن الأوراق المالية المشتراة - إن وجد - في اليوم الذي يلي تاريخ الشراء، على أن لا يتجاوز هذا المبلغ نسبة 5% من قيمة الأوراق المنوي شراؤها.

يتوجب على الوسيط المالي تعريف العميل بالخدمات التي يقدمها، والأهم من ذلك تعريف العميل بسوق الأوراق المالية وآلية عملها والمخاطر التي يمكن أن تنشأ من خلال التعامل فيها، بالإضافة إلى الخطوات التي يجب على العميل إتباعها من تحرير وتوقيع اتفاقية التعامل في الأوراق المالية، وعملية الترميز وفتح الحساب مع الوسيط، وذلك قبل تقديم أي خدمات للعميل، كما يتعين على الوسيط وقبل إجراء أي تعامل مع أي عميل، الحصول على معلومات تتعلق بهويته، ووضعه ومقدرته المالية، وأهليته للتعاقد، ومدى خبرته في مجال الاستثمار، وأهدافه الاستثمارية المتعلقة بالخدمات المطلوب تقديمها، ولا يجوز للوسيط المرخص له تقديم أي خدمات إذا رفض العميل تقديم هذه المعلومات.

و يتوجب أن تتضمن اتفاقية التعامل في الأوراق المالية على مجموعة من النقاط أهمها:

- 1- يقوم العميل بتفويض الوسيط تفويضاً كاملاً بإتمام جميع الإجراءات اللازمة للبيع أو الشراء والتسوية لدى سوق دمشق للأوراق المالية ومركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية، وبالتوقيع نيابة عنه لدى هاتين الجهتين .
- 2- لا يحق للعميل التصرف بالأوراق المالية العائدة له والتي فوض الوسيط التعامل بها من خلال وسيط آخر.

3- يلتزم الوسيط بالتعامل بالأوراق المالية التي يحددها العميل وفقاً للتفويض المقدم منه دون أن يتحمل الوسيط أية خسائر أو أن يشارك بأية أرباح قد تنشأ نتيجة لتنفيذه هذا التفويض

4- يتم تلقي التفويض من قبل العميل إما شخصياً أو عن طريق الفاكس أو الهاتف أو البريد الإلكتروني، وجميع خطوط الهاتف (الثابت أو النقال) يتم تسجيلها على أنظمة الكمبيوتر وذلك لحماية الوسيط والعميل من أي محاولة غش أو سوء سلوك أو إساءة استعمال بالإضافة إلى حل أي سوء فهم خلال التعامل.

5- على الوسيط أن يقوم بتثبيت التاريخ والوقت عند استلام التفويض لمراعاة التسلسل عند إدخال الأوامر إلى نظام التداول بما في ذلك التفويض لصالح محفظته.

6- يقوم الوسيط بإعلام العميل فوراً وبالطريقة المناسبة (خطياً، هاتفياً، أو عبر البريد الإلكتروني) بتفاصيل العمليات المنفذة بشكل كامل لحسابه.

7- يلتزم الوسيط بالتأكد من عدم وجود تضارب بين مصالحه ومصالح العميل على الصفقات التي يقوم بها للعميل، وفي حال وجود هكذا تضارب فيجب عليه الإفصاح عن ذلك للعميل.

8- يقوم الوسيط بتعريف العميل بالمخاطر الناجمة عن التداول بالأوراق المالية، وبالمقابل يقر العميل بأنه على فهم تام بمخاطر الاتجار بالأوراق المالية وما قد يتسبب به من خسائر مادية وغيرها ومدى جسامتها هذه الخسائر.

9- يتحمل الوسيط كامل المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليه في حالة تصرفه أو تعامله بحساب العميل بشكل يخالف شروط الاتفاقية والتفويض الممنوح له .

10- كما يجب أن تتضمن الاتفاقية بيان بالعمولات التي سيتقاضاها الوسيط مقابل خدماته أو الإشارة إلى وثيقة منفصلة تبين هذه العمولات ضمن الحدود السعرية المسموح بها . [5]

2-6- العمولات التي تتقاضاها شركات الوساطة:

جميع الخدمات التي تقدمها شركات الوساطة مأجورة حيث تأخذ هذه الشركات عمولة حددها قانون سوق دمشق للأوراق المالية وهي بالحد الأدنى 0.5% والحد الأعلى 0.7% من القيمة السوقية للأسهم المتداولة من كل طرف من طرفي العلاقة (البائع والمشتري). وتختلف هذه النسبة بين الأسهم وأدوات الدين، ولا تذهب هذه النسبة بالكامل للوسيط بل تقسم بين هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، سوق دمشق للأوراق المالية، ومركز المقاصة والحفظ المركزي، بنسب معينة موضحة بالشكل التالي: [4]

عمولة التداول	الهيئة	السوق	المركز	الوسطاء
الأسهم	0.0005	0.0006	0.0005	0.0034 – 0.0054
أدوات الدين	—	0.0001	0.0001	0.0003 – 0.0005

2-7- أنواع الأوامر التي ترسلها شركات الوساطة:

بعد أن تأخذ شركات الوساطة التفويض من قبل العميل تقوم بإرسال الأوامر إلى نظام التداول الإلكتروني المعمول به في السوق عن طريق الوسيط المعتمد، وتكون أنواع الأوامر كما يلي:

من حيث طبيعة الأمر:

أ- أمر بيع (Sell): الأمر المرسل إلى نظام التداول لبيع كمية محددة من ورقة مالية معينة بسعر محدد أو بسعر السوق وبشروط معينة، حيث يلتزم الوسيط بتنفيذ الصفقات على الأمر المرسل إما بالسعر المحدد أو بسعر أفضل منه.

ب- أمر شراء (Buy): الأمر المرسل إلى نظام التداول لشراء كمية محددة من ورقة مالية معينة بسعر محدد أو بسعر السوق وبشروط معينة، حيث يلتزم الوسيط بتنفيذ الصفقات على الأمر المرسل إما بالسعر المحدد أو بسعر أفضل منه.

ت- الأمر المتقابل (Cross): وهو الأمر المرسل إلى نظام التداول الذي يتضمن أمر شراء وأمر بيع مرسلين من قبل نفس الوسيط على نفس الورقة المالية لعميلين مختلفين وبكمية وسعر محددين، بحيث يكون سعر وكمية أمر الشراء مساو لسعر وكمية أمر البيع.

من حيث السعر:

أ- أمر بسعر محدد (Fixed price): هو الأمر المرسل إلى نظام التداول على سعر محدد، لا يزيد عنه في حالة الشراء ولا يقل عنه في حالة البيع.

ب- أمر بسعر السوق (Market price): هو الأمر المرسل إلى نظام التداول لينفذ على سلسلة الأسعار الموجودة على الطرف المقابل.

من حيث مدة سريان الأمر على النظام:

أ- فعال ليوم فقط (Day): أمر ليوم تداول واحد، ويتم حذفه في نهاية يوم التداول في حال عدم تنفيذه جزئياً أو كلياً.

ب- الأمر المفتوح (Open Order): يبقى هذا الأمر مرسل على نظام التداول لمدة 30 يوم من تاريخ إدخال الأمر أو تاريخ آخر تعديل تم على الأمر، فإما أن يتم تنفيذه مع أمر معاكس أو يتم حذفه من قبل الشخص الذي قام بإدخاله.

ت- ليوم محدد (Good till date): صالح من لحظة إرساله إلى نظام التداول لحين تنفيذه أو انقضاء مدته وفق التاريخ المدخل، ويقوم نظام التداول بحذف الأمر المرسل إليه تلقائياً في حال عدم تنفيذه جزئياً أو كلياً حتى التاريخ المحدد.

ث- Fill and Kill: هو الأمر المرسل إلى نظام التداول لتنفيذ أكبر كمية منه على السعر المحدد في الأمر أو على أسعار أفضل منه، وإلغاء الكمية المتبقية (في حال وجودها) فوراً. [8]

من حيث الكمية:

أ- كل أو لا شيء (AON - All Or None): يسمح هذا النوع من الأوامر بتنفيذ الكمية كاملة أو لا ينفذ منها شيء، وذلك إما من خلال صفقة واحدة، أو من خلال عدة صفقات حيث يقوم بتنفيذ هذه الصفقات وفق أولوية الأوامر المعاكسة المرسل إلى نظام التداول وصولاً إلى السعر المحدد في الأمر المرسل. [9]

ب- الأمر المخفي (Ice berg orders): يحتوي هذا النوع من الأوامر على كمية ظاهرة وكمية مخفية، ولا يسمح هذا النوع من الأوامر بإضافة شرط من النوع Fill and Kill. وتحدد القيمة الدنيا لإجمالي الأمر المرسل على هذا النوع من الأوامر بـ 750,000 ل.س، على أن لا تقل قيمة الكمية الظاهرة في الأمر عن 250,000 ل.س.

ت- الأمر المحدد بحد أدنى (M - Minimum Quantity Orders): يقوم هذا النوع من الأوامر بتنفيذ الصفقات مع أمر معاكس يحتوي على كمية مساوية للكمية المحددة كحد أدنى في هذا الأمر أو مع أمر معاكس يحتوي على كمية أكبر منها، ويجب أن لا تقل قيمة الأمر المرسل على هذا النوع من الأوامر عن 250,000 /متان وخمسون ألف ليرة سورية. [5]

2-8- الصفقات الضخمة:

تتم الصفقات الضخمة بين الوسيطيين الراغبين بالتنفيذ، ويتم الاتفاق بينهما على الكمية المطلوب تنفيذها وعلى السعر، حيث يقوم الوسيطان الممثلان لطرفي العملية بتقديم التفويضات الخطية الموقعة من قبل عميليهما بالإضافة إلى تقديم إشعار ملكية من المركز إلى دائرة التداول.

وتحدد قيمة الصفقات الضخمة بقيمة لا تقل /10,000,000/ عشرة ملايين ليرة سورية، ويعود للسوق الحق بالإعلان عن هذه الصفقات المنفذة بالطرق التي تراها مناسبة، هذا وتستثنى أسعار الصفقات الضخمة من حساب السعر الوسطي اليومي للورقة المالية.

وتتم كافة التحويلات النقدية الخاصة بالصفقات الضخمة بين الوسطاء وعمالهم خارج السوق والمركز، ولا تخضع عمولات التداول للوسيط عن الصفقات الضخمة للحدود المقررة ضمن نظام عمولات التداول لشركات الخدمات والوساطة المالية الصادر عن السوق، شريطة أن لا تقل قيمة العمولة التي يتقاضاها الوسيط عن /0.0002/ اثنان بال عشرة آلاف من قيمة الصفقة. [5]

ثالثاً- الدراسة العملية:

لتوضيح دور شركات الوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية في تنمية التعاملات المالية سوف نستعرض بيانات التعاملات المالية لشركات الوساطة وذلك خلال عام 2010 ولقد استبعدنا في هذه الدراسة بيانات عام 2009 لأنها تمثل قيم متطرفة جداً لأن السوق حينها كانت حديثة الولادة.

الجدول (1):التعاملات المالية لشركات الوساطة خلال الربع الأول من عام 2010:

الترتيب	رمز الشركة	حجم التداول	قيمة التداول	النسبة
1	BSFF	498,898	626,139,246.50	32.28%
2	AULA	327,347	390,060,531.50	20.11%
3	CHCA	267,979	336,709,319.25	17.36%
4	GONE	172,785	205,213,114.50	10.58%
5	PIONEERS	154,115	167,930,502.00	8.66%
6	SAN	73,701	81,275,455.50	4.19%
7	SOFS	57,523	70,830,224.00	3.65%
8	IFA	53,569	58,079,297.25	2.99%
9	IFSC	3,013	3,537,979.00	0.18%
المجموع		1,608,930	1,939,775,669.50	100%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المستمدة من سوق دمشق المالية. اقترنت القيمة الإجمالية لتداولات بورصة دمشق عبر شركات الوساطة التسع الموجودة في السوق من ملياري ليرة سورية خلال الربع الأول من عام 2010 ، ببلوغها 1,939,775,669.50 ليرة سورية، من خلال تداول 1.6 مليون سهماً.

واستحوذت أربع شركات على ما يزيد عن 80% من إجمالي تداولات الربع الأول، حيث احتلت شركة بيمو السعودي الفرنسي المالية الصدارة بحيازتها على 32.28% من تداولات السوق، تليها في المرتبة الثانية شركة الأولى التي حازت على 20.11% من التداولات ثم تأتي في المرتبة الثالثة شركة شام كابيتال بنسبة 17.36% من التداولات لتأتي بعدها شركة

العالمية الأولى والتي كان لها 10.58% من تداولات السوق تليها شركة بايونيرز بنسبة 8.66% من تداولات السوق ثم تأتي شركة سنابل بنسبة 4.19% وشركة سورية والمهجر بنسبة 3.65% ليليقي 2.99% لشركة ايفا وأخيراً تأتي شركة الإسلامية بنسبة 0.18%
الجدول (2):التعاملات المالية لشركات الوساطة خلال الربع الثاني من عام 2010:

الترتيب	رمز الشركة	حجم التداول	قيمة التداول	النسبة
1	BSFF	765,264	976,498,438.75	33.88%
2	CHCA	537,564	545,724,953.50	18.93%
3	GONE	298,044	370,613,986.00	12.86%
4	AULA	307,306	339,891,239.75	11.79%
5	SOFS	145,898	179,737,807.50	6.24%
6	PIONEERS	127,891	157,686,103.00	5.47%
7	SAN	108,984	129,978,888.00	4.51%
8	IFA	82,692	96,769,479.50	3.36%
9	IFSC	44,946	50,984,750.50	1.77%
10	IFC	25,991	34,619,021.50	1.20%
	المجموع	2,444,580	2,882,504,668	100.00%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المستمدة من سوق دمشق المالية. بالمقارنة مع الربع الأول نلاحظ زيادة عدد شركات الوساطة لتصبح عشرة بدلاً من تسعة رافقه زيادة في قيم التداول حيث بلغ حجم تعامل شركات الوساطة العاملة في سوق دمشق للأوراق المالية في الربع الثاني نحو 2.9 مليار ليرة بكمية 2.44 مليون سهم، واستحوذت أربع شركات وساطة على ما نسبته 77% من إجمالي التداولات، حيث حافظت شركة بيمو السعود الفرنسي على صدارة القائمة بتداولات بلغت قيمتها نحو 976 مليون ليرة وما نسبته 33.88%، وتقدمت شركة شام كابيتال إلى المرتبة الثانية بقيمة تداول بلغت 545 مليون ليرة وبنسبة 18.93%، تلتها شركة العالمية الأولى بواقع 370 مليون ليرة وما نسبته 12.86% من إجمالي تداولات السوق، ثم شركة الأولى للاستثمارات المالية بـ 340 مليون ليرة وبنسبة 11.79%.

الجدول (3):التعاملات المالية لشركات الوساطة خلال الربع الثالث من عام 2010:

الترتيب	رمز الشركة	حجم التداول	قيمة التداول	النسبة
1	BSFF	959,039	1,292,739,741.75	25.31%
2	CHCA	582,942	1,010,841,825.25	19.79%
3	GONE	589,819	892,881,406.00	17.48%
4	PIONEERS	334,135	446,877,132.00	8.75%
5	AULA	257,326	348,812,975.50	6.83%
6	SAN	225,894	338,143,491.00	6.62%
7	IFSC	141,737	195,665,484.00	3.83%
8	SOFS	112,031	161,943,950.00	3.17%
9	IFC	102,061	135,442,294.00	2.65%
10	DAMAN	79,775	121,245,798.50	2.37%

1.97%	100,748,535.50	76,280	IFA	11
1.21%	62,055,499.00	41,311	ACS	12
0.02%	809,762.00	1,300	SIH	13
100%	5,108,207,894.50	3,503,650		المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المستمدة من سوق دمشق المالية. زاد عدد شركات الوساطة 3 شركات ليصبح 13 شركة وساطة بدلاً من 10، رافق ذلك زيادة فاقت 80% من القيمة الإجمالية لتداولات البورصة حيث تجاوزت قيمة التعاملات المالية 5.1 مليار ليرة سورية خلال الربع الثالث، وذلك من خلال تداول 3.5 مليون سهم. واستمرت شركة بيمو السعودي الفرنسي بالمركز الأول بحيازتها على أكثر من 25% من إجمالي تداولات السوق، تلتها شركة شام كابيتال بنسبة 19.79% وجاءت في المرتبة الثالثة شركة العالمية الأولى بنسبة 17.48%، وتقدمت شركة بايونيرز من المركز السادس في الربع الثاني إلى المركز الرابع بحصولها على ما نسبته 8.75% من إجمالي تداولات السوق.

الجدول (4): التعاملات المالية لشركات الوساطة خلال الربع الرابع من عام 2010:

النسبة	قيمة التداول	حجم التداول	رمز الشركة	الترتيب
26.01%	1,340,175,884.25	1,042,581	BSFF	1
17.78%	915,870,459.25	720,888	GONE	2
13.10%	675,020,074.00	515,320	PIONEERS	3
12.10%	623,311,546.00	453,649	CHCA	4
5.33%	274,495,152.00	218,474	AULA	5
4.95%	255,007,721.75	190,083	IFC	6
4.41%	227,210,743.00	171,440	ACS	7
3.79%	195,136,096.75	144,374	IFSC	8
3.61%	186,195,469.00	120,728	DAMAN	9
3.57%	183,975,229.75	145,487	SOFS	10
2.91%	149,759,529.25	128,635	IFA	11
1.97%	101,574,227.50	109,467	SAN	12
0.48%	24,605,333.50	20,818	SIH	13
100.00%	5,152,337,466.00	3,981,944		المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المستمدة من سوق دمشق المالية. في الربع الرابع بقي عدد شركات الوساطة المالية 13 شركة وكذلك لم تتجاوز الزيادة في القيمة الإجمالية لتداولات البورصة 0.8% حيث بلغت قيمة التعاملات المالية 5,152 مليون ليرة سورية خلال الربع الرابع، وذلك من خلال تداول 3.5 مليون سهم. حيث حافظت شركة بيمو السعودي الفرنسي على المركز الأول بحيازتها على أكثر من 26% من إجمالي تداولات السوق، تلتها شركة العالمية الأولى بنسبة 17.78%، وتقدمت شركة بايونيرز للمركز الثاني بحصولها على ما نسبته 13.1% من إجمالي تداولات السوق وجاءت رابعاً شركة شام كابيتال بنسبة 12.1%.

علماً أن جميع الأرقام الواردة في هذا البحث هي ضعف الأرقام الدالة على قيمة التداول الإجمالية خلال جلسات التداول في عام 2010 والواردة في تقارير السوق، وذلك لأنه في هذا التصنيف وفقاً لتعامل شركات الوساطة تسجل الصفقة مرتين (مرة بيع وأخرى شراء) تبعاً لكون الصفقة مكونة من طرفين الأول بائع و الثاني مشتري، فالصفقة تكون في اتجاه البيع بالنسبة للطرف الأول ويتم تسجيلها بيع وتحسب عليها عمولة يدفعها البائع، وفي اتجاه الشراء بالنسبة للطرف الثاني وتسجل مرة أخرى صفقة شراء وتحسب عليها عمولة جديدة يدفعها المشتري.

على عكس السوق الذي يسجلها صفقة واحدة على أساس عدد الأسهم (حجم التداول) في الصفقة، وهكذا تكون كل صفقة بالنسبة للوسيط هي عبارة عن صفقتين، واحدة باتجاه البيع وأخرى باتجاه الشراء، بينما هي صفقة واحدة بالنسبة للسوق.

نلاحظ مما سبق و بعد استعراض الجداول الأربعة السابقة بأن هناك دور ايجابي و هام جداً لشركات الوساطة المالية العاملة في سوق دمشق للأوراق المالية (من حيث عددها، حجمها و الدور الذي تلعبه) في تنمية التعاملات المالية مما ينعكس ايجابياً على أداء السوق المالية بشكل عام و هذا ما يؤكد صحة فرضية البحث.

النتائج:

أن تنمية و تطوير الوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية ضرورة ملحة تفرضها متطلبات التطور الاقتصادي و التوجه الحالي نحو اقتصاد السوق الاجتماعي. و قد كان قرار إطلاق السوق واحداً من القرارات الإستراتيجية الهامة التي سيكون لها أثر كبير على الاقتصاد الوطني، فكان لا بد من توفير البيئة القانونية و التشريعية الملائمة للسوق بحيث تحقق الأهداف المرجوة منها.

بناءً على العرض السابق لنتائج التعاملات المالية لشركات الوساطة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال عام 2010 نستنتج صحة فرضية الدراسة من خلال النتائجين التاليين:

- 1- الدور الكبير الذي تلعبه هذه الشركات في تنمية التعاملات المالية في سوق الأوراق المالية.
- 2- زيادة ثقة المستثمر بأنه يستطيع إعادة تسهيل أمواله (تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية) مما يعكس بدوره درجة نمو و تطور الاقتصاد القومي.

التوصيات:

- 1- تفعيل خدمة إدارة الاستثمار في شركات الوساطة السورية لما تشكله إدارة محافظ الأوراق المالية وإدارة صناديق الاستثمار من أهمية في التعاملات المالية
- 2- دخول المزيد من شركات الوساطة خاصة تلك التي تقدم خدمات أمانة الاستثمار والحفظ الأمين مما يساهم في زيادة التعاملات المالية في السوق.
- 3- تشجيع شركات الوساطة على ترخيص إدارة الاستثمارات الأولية مع التعهد بالتغطية وذلك بإعطائهم تسهيلات قانونية و انتمائية و ضريبية.

المراجع:

- 1- عمار صايفي، 2009 - محددات الاستثمار المحفظي وأثاره على أسواق الأوراق المالية.
- 2- خضر حسان، 2004 - تحليل الأسواق المالية. مجلة جسر التنمية، العدد السابع والعشرون.
- 3- التقرير السنوي لسوق دمشق للأوراق المالية، 2009، 2010،
- 4- قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 3947 بتاريخ 2006/6/28

- 5- المرسوم التشريعي رقم 55، 2006 – قانون سوق دمشق للأوراق المالية.
- 6- الدليل الإرشادي، 2008 - نظام ترخيص شركات الخدمات والوساطة المالية.
- 7- الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية : www.dse.sy
- 8- Meyer A. Paul ,2001- **Monetary economics and financial markets** ,
Homewood Richard D. Irwin , USA, P. 163.
- 9- سامح عبد الكريم، 2005 - الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة الإشعاع
الفنية، الإسكندرية، 330 صفحة.
- 10- نظام قواعد و شروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية، الصادر بالقرار رقم
190، بتاريخ 2008/11/25.

Financial intermediation in the stock market and its role in the
development of financial transaction
An empirical study on the Damascus securities exchange

Abstract:

The importance of the exchange in that they reflect the overall economic activity of the State, is the brokerage firms the most important elements in the stock market because it is the only way that investors can conduct financial transactions, through its operations of buying and selling stocks and bonds on behalf of the investor for a fixed commission, after the signing of the deal between the client and the mediator that clarify the rights and duties of each party, not only of the services provided by brokers to investors only, but extended to listed companies in the market through the provision of consultancy and management of IPO.

These functions and other stresses the role of brokerage firms to increase financial transactions so you should give it the importance it deserves, and allowing them to play a greater role in the stock market through laws and regulations that facilitate its work.

Key words:

Brokerage firms, Stock market, Financial transaction, Damascus Securities Exchange.