

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ظل العولمة المالية

بوخاري صبرينة (طالبة دكتوراة)

جامعة البليدة "2" على لونيبي

د.للوشي محمد (أستاذ محاضر)

جامعة البليدة "2" على لونيبي

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى التعرف على بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و إبراز الدور الذي تلعبه العولمة المالية في هذا المجال، كما يهدف إلى تقديم التجارب العربية التي خصصت بورصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و على رأسها مصر، و مدى تطور أداء الأسواق المالية العربية مجمعة و من ثم دراسة إمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

الكلمات المفتاحية: بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، العولمة المالية، الأسواق المالية، بورصة عربية موحدة.

Le résumé:

Cette recherche à comme objectif de faire connaitre la bourse des PMI/PME et mettre en évidence le rôle joué par la globalisation financière dans ce domaine, il vise également à presenter les expériences arabes qui ont consacré une bourse dédiée aux PMI/PME, principalement l'Egypte, ainsi que l'évolution de la performance des marchés financiers arabes consolidés et étudier ensuite, la possibilité de creation d'une bourse arabe unifiée pour les PMI/PME.

Les mots clés : Bourse Des Petites Et Moyennes Entreprises , La Mondialisation Financière , Les Marchés Financiers , Bourse Unifié Arabe .

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

مقدمة:

تساهم بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير التمويل اللازم لهذه المؤسسات، و هذا عن طريق توظيف المدخرات الوطنية من جهة، و جلب المستثمرين الأجانب من جهة أخرى، و هنا يظهر دور العولة المالية، التي تحمل العديد من الفرص و الكثير من المخاطر، و تميل كفة المخاطر بشكل واضح بالنسبة للدول النامية، حيث فرضت العولة المالية نفسها بقوة على الأسواق المالية من خلال التحرر المالي الذي يتمثل في تحرير حساب رأس المال من خلال إلغاء القيود والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية.

و على هذا الأساس ارتأينا أن ندرس مستقبل السوق المالية البديلة في ظل العولة المالية، من خلال إبراز إمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة ، مما يتطلب الإجابة على الإشكالية التالية: هل يمكن إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ظل العولة المالية؟ و من هذا السؤال الجوهرى يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؟ و ما هو أثر العولة المالية عليها؟
- ما هي تجارب الدول العربية حول بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.
- فيما تكمن متطلبات إنشاء بورصة عربية موحدة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ظل العولة المالية.

تشكل هذه التساؤلات المحاور التي سوف نتناولها فيما يلي :

أولاً: انعكاسات العولة المالية على بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

شهد العالم تطورات ملموسة و انفتاح مالي بين الدول ألغى فيه الفواصل الزمنية و المكانية نتيجة العولة المالية، التي أثرت على السوق المالي بما فيه بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

1- بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة: هي سوق صممت خصيصاً للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، من خلال وضع شروط و مبادئ للقيود تتماشى مع طبيعة هذه المؤسسات، تسمى أيضاً بالسوق المالية البديلة، و تهدف إلى توفير بديل تمويلي خارج القطاع المصرفي لفتح المجال لهذه المؤسسات للتوسع و الإنتعاش و كذا زيادة فرص الاستثمار للأصحاب الفوائض المالية.

فلاستفادة من خدمة السوق المالية البديلة لا يعتبر حجم المؤسسة عائقاً أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مثلما هو معمول به في السوق المالي- إذ لا يوجد قيد على ذلك مع ضرورة تحقق بعض الشروط¹:

- توفر مؤشرات أداء جيد للمؤسسة خصوصاً ما يتعلق بالأداء التاريخي والمالي؛

- وجوب توفر مخطط عمل مستقبلي؛

- توفر حد أدنى من الشفافية مما يضمن سلامة وحماية للمستثمرين.

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

كما تفرض بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على المؤسسات الراغبة في الإدراج أن تعتمد على وسيط مالي و الذي يسمى بالراعي المعتمد أو المشرف أو مرقى البورصة. و الذي يعرف على أنه أحد الشركات المتخصصة في الاستشارات المالية و ينحصر دوره في تأهيل الشركة للقيد في البورصة، مع الإعداد لعملية طرح أسهمها بالإضافة إلى تدريب العاملين لدى المؤسسة على قواعد القيد و الإفصاح و كيفية الالتزام بها، بحيث لا يتدخل في إدارة المؤسسة بأي شكل من الأشكال و لا سلطة له على أي قرار استثماري تتخذه المؤسسة.²

كما ينتج عن إدراج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في البورصة العديد من المزايا سواءا للمؤسسات نفسها أو للاقتصاد القومي:³

أ- مزايا بالنسبة للاقتصاد القومي : حيث توجد العديد من المزايا للاقتصاد القومي والكلبي يمكن ذكر أهمها فيما يلي :

- زيادة تكامل واندماج القطاع الغير رسمي في الاقتصاد الكلي.
 - جذب الاستثمارات العربية و الأجنبية في قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة.
 - دعم القطاعات الواعدة و التي تعاني من مشاكل و عقبات التمويل.
- ب- مزايا بالنسبة للمشروعات الصغيرة و المتوسطة : تنطوي على العديد من المزايا لعل أهمها:

- تتيح مصادر تمويل إضافية لتلك المشروعات.
- تسمح بمجيء أو دخول المستثمرين الإستراتيجيون ليصبحوا مشاركين في المؤسسة أو المشروع وهو ما سيحسن من كفاءة إدارة المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة.
- تساعد على تحديد قيمة عادلة للمؤسسة أو المشروع الصغير و المتوسط بالإضافة إلى الحصول على وضع أفضل تجاه الممولين.

و تلخص عناصر نجاح المؤسسات الصغيرة و المتوسطة فيما يلي:⁴

- العنصر الأول: جذب المزيد من الشركات أو المشروعات الصغيرة و المتوسطة الواعدة.
- العنصر الثاني: تأمين أو ضمان الكفاءة و الشفافية و السيوالة في السوق الجديدة.
- العنصر الثالث: جذب المستثمرين إلى السوق الجديدة.

2- العولمة المالية: يعبر مصطلح العولمة المالية بصفة عامة عن تجاوز الحدود الراهنة للدول إلى آفاق أوسع تشمل العالم بأسره من جانب آخر هي تعبر عن جزء من إعادة صياغة التفكير في النظريات الاجتماعية و السياسية و الاقتصادية المعاصرة إذ تمثل عملية تنمية اقتصادية و اجتماعية و التنوع في المنتجات و و انتشار المعلومات.⁵ و لعل من أبرز التعاريف نجد تعريف صندوق النقد الدولي الذي يعرفها بأنها : زيادة الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم و الذي يحتم ازدياد حجم التعامل في السلع و الخدمات، و تنوعها عبر الحدود إضافة التدفق رؤوس الأموال الدولية و الانتشار الواسع للتقنية.⁶

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

و من مظاهر العولمة المالية نذكر أهمها:⁷

- تعاظم دور رأس المال، حيث أن صناعة الخدمات المالية بعناصرها المصرفية و غير المصرفية أصبح الاقتصاد العالمي تديره و تتحكم فيه أهم البورصات العالمية مثل: داو جونز، ناس داك، نيكاي، داكس و غيرها و التي بواسطتها تنقل رؤوس الأموال من مستثمر إلى آخر داخل الدولة أو بين الدول دون أي عوائق أو صعوبات.
- ازدياد فوائض رؤوس الأموال الباحثة عن استثمارات بمعدلات أرباح عالية و هي بطبيعة الأمر مدخرات غير مستثمرة في دولة المنشأ لرأس المال الأمر الذي يدفعها للبحث عن استثمارات خارجية على المستوى الدولي أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه الأموال.
- ظهور وسائل جديدة استقطبت أصحاب رؤوس الأموال، مثل المبادلات و الخيارات و المستقبلات، إلى جانب الوسائل التقليدية في الأسواق المالية كالسندات و غيرها.

3- أثر العولمة المالية على بورصات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة: للعولمة المالية آثارا إيجابية وأخرى سلبية سواء على البورصة بصفة عامة أو على بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بصفة خاصة كونها جزءا منها.

أ- الآثار الإيجابية: تتمثل فيما يلي:

- تدفع العولمة المالية المؤسسات إلى تحسين مستواها لمواكبة التطورات و المنافسة التي تواجهها.
- تساعد العولمة المالية على خلق فرص استثمارية جديدة.
- تسمح العولمة المالية بتنوع محافظ الأوراق المالية و بالتالي تقليل المخاطر.
- تساهم في تخفيض تكاليف النقل و الاتصال، فخلال النصف الثاني من السبعينات و الثمانينات شهد العالم ثورة تكنولوجية عارمة و التي نتجت عنها ثورة أخرى في عالم الاتصالات و الإعلام الآلي و المعلومات و البرامج مما ساعد على تطوير الاندماج لأسواق المال الدولية و تسارع حركة العولمة، كما حدث انخفاض كبير في تكلفة النقل و الاتصالات، فانخفضت تكلفة المكالمات الهاتفية بحوالي 60 مرة منذ عام 1930.⁸
- تجعل العولمة الأسواق المالية تقوم بدور القائد و الموجه للإدخارات الأجنبية و توفر للدول موارد مالية بالعملة الأجنبية دون الاعتماد الكبير على الاقتراضات الخارجية و هو ما يزيد من حجم الديون و خدمة الديون.⁹

ب- الآثار السلبية: على الرغم من أن للعولمة المالية مزايا عديدة إلا أنها لا تخلو من المخاطر نذكر منها:¹⁰

- إن زيادة ارتباط الاقتصاديات ببعضها البعض، يؤدي إلى حدوث أي أزمة اقتصادية في إحدى الدول الاقتصادية الكبرى، يظهر في الحال عبر مختلف الدول الأخرى، و مع إمكانية حدوث آثار مدمرة على تلك الدول التي لا تستطيع مواجهة تلك الأزمات و المشاكل القادمة من الخارج.

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

- تؤثر العولة المالية على الأنظمة النقدية و المالية من خلال عدم الاستقرار الناتج عن التذبذب المتزايد في مصادر التمويل هذا من جهة، و من جهة أخرى فقدان الدول لسيطرتها على سياستها النقدية و المالية.
- المخاطر الناجمة عن التقلبات المفاجئة لرأس المال.
- مخاطر التعرض لموجات المضاربة.
- مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية.

ثانيا: تجارب دولية حول بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

لإقامة بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ينبغي تخصيص شروط و قوانين تتماشى مع طبيعة هذه المؤسسات، كما تختلف هذه الشروط نسبيا من دولة لأخرى حسب المستوى الاقتصادي السائد.

1- بورصة النيل NILEX: هي أول بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عربيا، أنشئت سنة 2007،

تضم حاليا 30 شركة تم قيدها وفقا لشروط خاصة نذكر منها:¹¹

- لا تقل أسهم الشركة المطروحة عن 10% من إجمالي الأسهم المقيدة للشركة؛
- لا يقل عدد المساهمين بالشركة عم 200 مساهما؛
- لا يقل عدد الأسهم المصدرة المطلوب قيدها عن 5 مليون سهم؛
- تقدم الشركة طالبة القيد القوائم المالية لسنتين سابقتين على طلب القيد؛
- يكون رأس المال المصدر مدفوعا بالكامل و لا يقل عم 50 مليون جنيه مصري أو ما يعادله من العملات الأجنبية.

2- السوق البديلة لتونس: تنقسم بورصة تونس إلى 3 أقسام و المتمثلة في السوق الرئيسية، السوق البديلة و

السوق الرقاعية المخصصة لتداول سندات الدين، و يتم إدراج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في السوق البديلة وفقا لشروط تتلاءم مع طبيعة هذه المؤسسات كعدم اشتراط تسجيل الأرباح خلال السنتين الأخيرتين، توزيع الأسهم على 100 مساهم على الأقل أو 5 مساهمين مؤسسائين في تاريخ القيد، لا يشترط رأس المال الأدنى، ضرورة تقديم شهادة عن طريق المؤسسة الراعية تثبت قيامها بالعنايات المستوجبة منها في إطار عملية الإدراج. كما يبلغ عدد الشركات المدرجة في هذه السوق 13 شركة و يصل العدد الإجمالي للشركات المدرجة في بورصة تونس إلى 79 شركة.¹²

3- بورصة الدار البيضاء: تنقسم إلى 3 أقسام: السوق الرئيسية، سوق التطوير و سوق النمو، و تقبل بإدراج

مؤسسات متوسطة الحجم في سوق التطوير، بشروط أكثر مرونة من تلك المفروضة في السوق الرئيسية، نذكر منها: رقم المعاملات أكثر من 50 مليون درهم، عدد الأسهم الأدنى اللازم إصدارها 100,000 سهم، المبلغ الأدنى للإصدار 25 مليون درهم.¹³

4- بورصة قطر: خصصت بورصة قطر جزءا للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة تحت إسم سوق الشركات

الناشئة، و وضعت شروطا للشركات الراغبة في الإدراج و المتمثلة فيما يلي:¹⁴

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

- أن تكون شركة مساهمة مرخصة من قبل وزارة الأعمال والتجارة؛
 - أن يكون 10% على الأقل من أسهم الشركة قابلاً للتداول؛
 - الحد الأدنى لرأس المال المكتتب به 5 مليون ريال قطري؛
 - لديها سجل مدته سنة واحدة من الحسابات المدققة؛
 - نشر مذكرة معلومات معتمدة من هيئة قطر للأسواق المالية؛
 - التعهد بالامتثال لجميع لوائح وقواعد بورصة قطر؛
 - إرسال الوثائق التي تطلبها بورصة قطر.
- و بما أن سوق الشركات الناشئة لقطر لا تزال في بدايتها، فهي تعمل على استقطاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة نظراً لعدم إدراج أي شركة بعد.
- 5- بورصة الجزائر:** خصصت بورصة الجزائر بدورها جزءاً من سوقها إلى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة سنة 2012، لكن نظراً لعدة أسباب سواء من جهة هذه المؤسسات أو من جهة القوانين و الشروط المفروضة التي تلتزمها البورصة لم يتم إدراج و لا مؤسسة لحد الآن.
- تلتزم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالشروط التالية:¹⁵
- تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعين، لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مرفقي البورصة"؛
 - تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى يوم الإدراج في البورصة؛
 - تطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها، بحيث تُوزع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج؛
 - تنشر كشوفها المالية المصدقة للعامين الماضيين، ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط. وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وذلك دون الإخلال بأحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار.
- كما تعمل كل من سلطنة عمان، إمارة دبي و البحرين على دراسة و تنظيم بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة اعتباراً بالتجارب السابقة في هذا الميدان.
- ثالثاً: بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ظل العولمة المالية**
- يكمن جوهر عولمة الأسواق المالية في تحرير حساب رأس المال من خلال إلغاء القيود والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفاعلية في عمليات ضمان وتوزيع وتخصيص الموارد المالية، وتحديد أسعار العمليات المالية طبقاً لقوى العرض والطلب، كذلك ينبغي

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

إلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية الاستقلالية التامة، وعدم فرض أية قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية.¹⁶

1- تطور أداء الأسواق المالية العربية:

سجل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، الذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية المنظمة لقاعدة بيانات الصندوق مجتمعاً، انخفاضاً بنحو 9.4 في المائة خلال الربع الثاني 2015. وعلى الرغم من ذلك فقد سجلت القيمة السوقية الإجمالية لمجموع الأسواق المالية العربية، ارتفاعاً لتبلغ نحو 1255 مليار دولار بنهاية جوان 2015، بزيادة قدرها 47 مليار دولار عن مستواها المسجل بنهاية الربع السابق، حيث يعود الجزء الأكبر من الارتفاع لإدراج شركات جديدة في بعض الأسواق المالية العربية.¹⁷ و لتوضيح أداء الأسواق المالية العربية لسنة 2015 (من 2015/01/01 إلى 2015/10/31) استعنا بالجدول التالي:

الجدول رقم 01: أداء الأسواق المالية العربية من 2015/01/01 إلى 2015/10/31

السوق	قيمة المتداوله (مليون \$)	الأسهم (مليون)	المتداوله	رسملة السوق (مليون \$)	عدد العقود	معدل الدوران (%)
سوق أبوظبي للأوراق المالية	12,939.7312	23,549.1366	133,952.36	382446	9.6600	
بورصة عمان	3,585.1459	2,155.9275	24,191.10	726609	14.8201	
بورصة البحرين	288.1513	399.925	18.505.84	7611	1.2329	
بورصة بيروت	404.5393	44.8271	17,427.14	7010	2.3213	
بورصة الدار البيضاء	3,094.0519	149.6306	47,438.25	110133	6.5223	
سوق دمشق للأوراق المالية	4.8508	6.9517	601.58	3305	0.8063	
سوق الدوحة للأوراق المالية	21,867.698	1,943.7234	167,065.73	1005704	13.0889	
سوق دبي المالي	37,559.7976	87,120.4641	93,546.37	1382075	40.1510	
بورصة مصر	15,029.1169	26,177.9133	57,284.10	3573819	26.2361	
البورصة الكويتية	702.3323	2,851.8175	96,875.10	27748	0.7250	
سوق مسقط للأوراق المالية	2,874.9999	4,813.0237	28,137.18	227901	10.2178	
سوق فلسطين للأوراق المالية	213.3833	118.0203	3,099.66	23504	6.8854	
بورصة السعودية	365,386.6678	52,467.0568	434,356.66	10114995	84.1213	
بورصة تونس	757.6137	188.2224	8,798.78	340128	8.6104	
المجموع	464,647.4517	201,986.6400	1,131,279.22	18332988	41.0727	

المصدر: موقع صندوق النقد العربي،

http://www.arabmonetaryfund.org/sites/default/files/econ/amdb/AMDB%20Performance/Yearly%20Performance/ar/cur_yearly_summary.htm، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2015/11/9.

من بين الأسواق المالية العربية، تحتل بورصة السعودية الصدارة في الأداء بجدارة، حيث يظهر ذلك في قيمة الأسهم المتداولة فيها و المقدره بـ 365,386.6678 مليون دولار و بمعدل دوران يقدر بـ 84.1213% و هذا ما يعبر عن درجة السيولة في السوق و مدى توفر أوامر الشراء و البيع (درجة نشاط السوق)، ثم يحتل

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

سوق دبي المالي المرتبة الثانية بقيمة 37,559.7976 مليون دولار و بمعدل دوران 40.1510%، ثم يليه على التوالي بورصة مصر، بورصة عمان و سوق الدوحة للأوراق المالية بمعدل دوران 26.2361%، 14.8201% و 13.0889%. و يستمر معدل الدوران في الأسواق المالية العربية في الانخفاض إلى أن يصل إلى 0.7250% في البورصة الكويتية. و بما أن بورصة الجزائر شبه ميتة فهي لا تظهر من ضمن هذه القائمة. و على هذا الأساس، فإن اتحاد الأسواق المالية العربية في ظل العولة المالية في بورصة موحدة و خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة يعتبر فرصة قد تستفيد منها هذه الدول، خاصة تلك التي تعاني من صعوبة في التوسع و الانفتاح، نظرا للدور الذي تلعبه البورصة من جهة و دور و أهمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من جهة أخرى لكونها تمتلك مكانة اقتصادية هامة و قاعدة عددية كبيرة في كل دولة.

2- مكاسب إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة: يحقق إنشاء بورصة عربية موحدة المزايا التالية للدول العربية:

- زيادة فرص الاستثمار لأصحاب الفوائض المالية و للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال فتح حدود تعاملاتها مع الخارج.
- زيادة الفرص التمويلية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و منها مساعدتها على زيادة استثماراتها المحلية.
- التخفيف من عبئ المديونية الخارجية و ثقل خدمتها نتيجة للتخلي عن القروض المصرفية لصالح التدفقات الرأسمالية في صورة استثمارات أجنبية مباشرة أو استثمار في المحافظ المالية في ظل توفر فرص أكبر للاختيار للحصول على شروط أفضل للتمويل وتنوع المحافظ.¹⁸
- الاستفادة من قوة و خبرة البورصات العربية الأعضاء في البورصة العربية الموحدة.
- الاستفادة من خبرة و مهارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عند مشاركتها في رأسمالها، و نقل التكنولوجيا بين الدول العربية.
- تشكيل قوة عربية تسمح بمواجهة الأزمات من خلال اتحادها و وضع اليد في اليد.

3- متطلبات إنشاء بورصة عربية موحدة: حتى يتم إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ينبغي الالتزام بما يلي:

- الاعتماد على تكنولوجيا المعلومات و استعمال نظام معلومات فعال، يسمح بتجميع و تخزين و استرجاع المعلومات بين البورصات العربية.
- وضع شروط و قوانين موحدة و مرنة لاستقطاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.
- جذب المستثمرين من خلال وضع قوانين تضمن لهم درجة من الأمان.
- تخصيص مقر خاص بالبورصة العربية الموحدة و موقعا الكترونيا يمكن من الوصول إلى المعلومات بسهولة.

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

- العمل على نشر الثقافة البورصية من خلال إقامة ندوات و ملتقيات تجمع فيها المستثمرين و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و إقناعها على فتح رأس مالها للجمهور.
- تحديد نظم للتداول و التسعير تتماشى مع طبيعة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مع الأخذ بعين الاعتبار المستويات الاقتصادية لكل دولة.

الخاتمة:

- تعد البورصة بديلا تمويليا للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و منفذا للخروج من أساليب التمويل الكلاسيكية، و بما أنها تمتاز بأهمية و مكانة كبيرة في اقتصاديات الدول بما فيها الدول العربية فإن إنشاء بورصة عربية موحدة يمكن أن يكون له تأثيرا إيجابيا عليها. و ما نستخلصه من بحثنا هذا هو:
- للإدراج في بورصة المؤسسات الصغيرة ينبغي الالتزام بشروط معينة نذكر منها توفر مؤشرات لأداء جيد للمؤسسة، و جوب توفر مخطط عمل مستقبلي، توفر حد أدنى من الشفافية.
 - لنجاح بورصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ينبغي جذب المزيد من المشروعات الصغيرة و المتوسطة الواعدة، تأمين أو ضمان الكفاءة و الشفافية و السيولة في السوق الجديدة، جذب المستثمرين إلى السوق الجديدة.
 - تلعب العولة المالية دورا مهما ربط الأسواق المالية.
 - أول بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عربيا هي بورصة النيل NILEX.
 - لا يحظى مجال بورصات المؤسسات الصغيرة بتوسع كبير في الدول العربية، حيث تعد الدول التي أنشأها على الأصابع كمصر، تونس، المغرب، الجزائر و قطر، كما أبدت كل من البحرين، عمان و إمارات دبي نيتها في تخصيص بورصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.
 - نظرا لتطور أداء الأسواق المالية العربية مجمعة، فإن إمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة وارد و يمكن أي يحقق لها العديد من المكاسب.
 - من متطلبات إنشاء بورصة عربية موحدة خاصة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة وضع شروط و قوانين موحدة و مرنة لاستقطاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المستثمرين.

دراسة استشرافية لإمكانية إنشاء بورصة عربية موحدة

الهوامش

- ¹ ياسين سالمى، مصطفى قمان، الأسواق المالية البديلة بالجزائر في ظل عصنة السوق المالية وتكنولوجيا المعلومات -قراءة في بعض التجارب الدولية تجربة مصر كمودج-، ملتقى وطني حول عولمة أسواق رأس المال في ظل المعلوماتية "فرص و رهانات"، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، يومي 29-30 أبريل 2012، ص 5.
- ² خالد إدريس، فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2008، ص 148.
- ³ الشريف ريجان، إيمان بومدين، بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول استراتيجيات تنظيم و مرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، يومي 18 و 19 أبريل 2012، ص 8.
- ⁴ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص 426.
- ⁵ حسين سمير عشيش، التحليل الائتماني و دوره في ترشيد عمليات الإقراض و التوسع النقدي في البنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الأردن، 2010، ص 114.
- ⁶ وهاب نعمون، ساسية عناني، استشراف مستقبل الأسواق المالية العربية في ظل العولمة المالية -مع اشارة خاصة إلى تكاملها-، ملتقى وطني حول عولمة أسواق رأس المال في ظل المعلوماتية "فرص و رهانات"، مرجع سبق ذكره.
- ⁷ عبد الوهاب رميدي، علي سماي، العولمة المالية و أثارها على اقتصاديات الدول النامية، الملتقى الدولي سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات -دراسة حالة الجزائر و الدول النامية-، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 20-21 نوفمبر 2006، ص 8.
- ⁸ نفس المرجع، ص 7.
- ⁹ صالح مفتاح، العولمة المالية، العدد الثاني، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002، ص 8.
- ¹⁰ أسماء دردور، نسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية و مستقبل العولمة المالية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 5.
- ¹¹ اعتمادا على موقع بورصة النيل، <http://nilex.egyptse.com/ar/download/pdf/ListingRules02-03-2015.pdf>، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2015/11/4، ص ص 6-7.
- ¹² اعتمادا إلى موقع بورصة تونس، <http://www.bvmt.com.tn>، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2015/11/4.
- ¹³ اعتمادا إلى موقع بورصة الدار البيضاء، <http://www.casablanca-bourse.com/bourseweb/ar/content.aspx?IdLink=159&Cat=5>، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2016/11/4.
- ¹⁴ اعتمادا على موقع بورصة قطر، <http://www.qe.com.qa/qeventuremarket/Arabic/HowToList.html>، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2015/11/4.
- ¹⁵ موقع بورصة الجزائر، <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=176>، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2015/11/3.
- ¹⁶ رجال فيروز، تكامل أسواق المال العربية في ظل العولمة المالية: ما بعد أزمة 2008، ملتقى وطني حول عولمة أسواق رأس المال في ظل المعلوماتية "فرص و رهانات"، مرجع سبق ذكره، ص 4.
- ¹⁷ موقع صندوق النقد العربي،
- ¹⁸ وهاب نعمون، ساسية عناني، مرجع سبق ذكره، ص 4.