



إحصاءات

نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية
دولة الكويت - يناير 2021

إعادة هيكلة بورصة الكويت، وأنواع الأسواق
BOURSA KUWAIT RESTRUCTURING, AND TYPES OF MARKETS



المقدمة

خطوة جديدة اتخذتها بورصة الكويت، أسهمت بشكل كبير في تعزيز مكانتها ومنافستها للأسواق الإقليمية والعالمية، وأحدثت نقلة نوعية في طبيعة التداول، وذلك من خلال تقسيم السوق إلى 3 أسواق هي السوق الأول، والسوق الرئيسي، وسوق المزادات.

ومن خلال تقسيم السوق، تسعى بورصة الكويت لإحداث انتعاشة عن طريق زيادة نسبة الأسهم المتداولة وبالتالي زيادة السيولة، وكذلك توفير منصة استثمار جاذبة وهو ما يعد من أبرز التحديات التي تواجه البورصة في الوقت الحالي. في هذا العدد سنلقي الضوء على التغييرات والخطوات الجديدة التي اتخذتها البورصة.

محاور العدد:

- بورصة الكويت ومراحل التطوير
- تقسيم السوق
- السوق الأول
- السوق الرئيسي
- سوق المزادات
- ترقية دولة الكويت

بورصة الكويت ومراحل التطوير:

تأسست شركة بورصة الكويت في 21 أبريل 2014 بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة أسواق المال رقم 2013/37 الصادر بتاريخ 20 نوفمبر 2013 وقانون هيئة أسواق المال رقم 2010/7. وتتولى شركة بورصة الكويت إدارة عمليات سوق الأوراق المالية وتعود ملكيتها بالكامل إلى هيئة أسواق المال، التي تتولى المسؤولية عن رقابة جميع جوانب أسواق المال في الكويت.

ويُعتبر تأسيس بورصة الكويت الخطوة الأولى في خصخصة سوق الكويت للأوراق المالية، الذي تأسس عام 1983. فقد بدأت المرحلة الانتقالية في 25 أبريل 2016 بتولي شركة بورصة الكويت رسمياً عمليات سوق الكويت للأوراق المالية، وتضمن ذلك قيام شركة بورصة الكويت بتطوير البنية التحتية وبيئة العمل وفقاً للمعايير الدولية، حيث بدأت عملية إنشاء منصة قوية وشفافة ونزيهة لأسواق المال تخدم جميع فئات الأصول مع التركيز المستمر على مصالح العملاء.

وفي 5 أكتوبر 2016، منحت هيئة أسواق المال بورصة الكويت الترخيص الرسمي كبورصة أوراق مالية رسمية لتحل محل سوق الكويت للأوراق المالية الذي انتهت شخصيته الاعتبارية، وتحقق ذلك بعد استكمال المرحلة الانتقالية بنجاح واستيفاء مجموعة من شروط ومتطلبات الترخيص وفقاً لقانون هيئة أسواق المال رقم 7 لسنة 2010.

ومن أجل ضمان مرحلة انتقالية ناجحة، استعانت بورصة الكويت بعدد من الخبراء لوضع استراتيجية انتقالية لم تركز فقط على ضمان نجاح المرحلة الانتقالية بل أيضاً على تعزيز وضع السوق عامة وعلى تلبية احتياجاته وذلك من خلال: طرح منتجات وأدوات جديدة، وتحسين البنية التحتية للبورصة وبيئة العمل لتتوافق مع المعايير العالمية، كما سعت لبناء قاعدة قوية وشفافة وعادلة لسوق مالي يخدم جميع فئات المدخرات، وعملت على التركيز على مصالح العملاء.

وقد كان أحد أهم هذه المشاريع التي تضم تغييرات مفصلة لمنظومة عمل السوق والهادفة إلى تطويره هو مشروع نظام ما بعد التداول الذي عُيرت تسميته إلى مشروع تطوير السوق، وقررت الهيئة تجزئة تنفيذه إلى عدة مراحل لتسهيل انتقال السوق للعمل بهذه التغييرات الجوهرية. حيث أصدرت الهيئة القرار رقم (72) لسنة 2016 بشأن تطبيق نظام ما بعد التداول (المرحلة الانتقالية)، والذي يبين الممارسات المقرر تطبيقها لتطوير نظام ما بعد التداول في المرحلة الأولى (المرحلة الانتقالية) والتي تم العمل ببعض بنودها في مايو 2017، وقد استندت الهيئة في تغييراتها على مبادئ البنية التحتية لسوق المال ((Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI)) والصادرة عن لجنة المدفوعات والتسويات المكونة من المنظمة الدولية لهيئات أسواق المال وبنك التسويات الدولي، بالإضافة إلى المعايير العالمية التي تضعها مؤسسات تصنيف الأسواق وغيرها من المبادئ والممارسات التي من شأنها الإسهام بتطوير السوق،

وقد تم تنفيذ المرحلة الأولى لمشروع تطوير السوق (مشروع نظام ما بعد التداول المرحلة الانتقالية الأولى) في مايو 2017 بإشراف فرق مشتركة من هيئة أسواق المال والشركة الكويتية للمقاصة وشركة بورصة الكويت، التي تقوم بالتنسيق المستمر مع الجهات المشاركة في تلك المرحلة المتمثلة بشركات الوساطة المالية المسجلة في البورصة، والجهات ذات العلاقة من أمناء الحفظ والأشخاص المرخص لهم ومزودي الخدمات التقنية.

تضم المرحلة الثانية لتطوير السوق حزمة من التغييرات التي تستهدف نظام التداول ونظام ما بعد التداول. وتتضمن هذه التغييرات الآتي:

- 1- تقسيم السوق إلى ثلاثة أسواق: السوق الأول، السوق الرئيسي، وسوق المزادات.
- 2- استبدال المؤشرات الحالية بثلاثة مؤشرات وزنية جديدة: مؤشر السوق الأول، مؤشر السوق الرئيسي، السوق العام بالإضافة إلى حساب المؤشرات بالعائد السعري والكلي.
- 3- إتاحة جلسة الشراء الإجباري (Buy-in Board) للوسطاء لتغطية إخفاقات الأسهم الفعلية أو المتوقعة، مع إمكانية التعويض بالنقد في حال استمر الإخفاق إلى اليوم الخامس بعد تنفيذ الصفقة (cash close-out).
- 4- تطبيق فواصل التداول (Circuit Breakers) لتنظيم حركة الأسهم والمؤشرات.
- 5- إتاحة التأكيد المتأخر لصفقات أمين الحفظ التي سبق رفض التزامها.
- 6- تطوير آلية الصفقات الخاصة (صفقات خارج السوق (Off-Market Trades)).
- 7- استحداث منصة التداول للشركات غير المدرجة (Over-the-Counter (OTC)).
- 8- تحديث خدمة التحويل الإلكتروني للأرباح النقدية لتمكين التحويلات بين البنوك.

وتعتبر هذه التغييرات استكمالاً لعملية التطوير التي أنجزت في المرحلة الأولى وخطوة تمهد للانتقال إلى المراحل النهائية لمشروع تطوير السوق. وبدأت اختبارات هذه المرحلة في منتصف شهر ديسمبر 2017، أما انطلاق العمل الفعلي للمرحلة الثانية فكان في الأول من أبريل 2018.

تقسيم السوق:

تم تقسيم السوق الرسمي وفقاً لمعايير محددة إلى ثلاثة أسواق وهي: السوق الأول، والسوق الرئيسي، وسوق المزادات. وتغطي هذه المعايير جوانب مختلفة يتم استيفاؤها من قبل الشركات في كل سوق، ومن هذه المعايير على سبيل المثال:

- القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية القائمة (Shares outstanding)
- معدلات السيولة
- نسبة سعر الورقة المالية مقارنة بالقيمة الاسمية
- مدة مزاوله الشركة لأنشطتها
- عقد مؤتمرات للمحللين والإفصاحات ثنائية اللغة

السوق الأول:

السوق الأول (Premier) من ضمن الأسواق الثلاثة التي تشكل بورصة الكويت حسب نظام التقسيم الجديد الذي يضمن شفافية أعلى، ويعتبر سوق النخبة الذي يعد أفضل الأسواق التي أوجدتها بورصة الكويت، والذي يضم الشركات الممتازة ذات السيولة العالية والقيمة السوقية المتوسطة إلى الكبيرة وتخضع الشركات في السوق الأول إلى مراجعة سنوية وذلك لمعرفة مستوى أدائها ومستوى التداول على أسهمها في بورصة الكويت خلال عام كامل ليحدد بعد ذلك تصنيفها للعام المقبل إن كانت ستبقى ضمن السوق الأول أم أنه سوف يعاد تصنيفها إلى السوق الرئيسي أو سوق المزادات. كما تلتزم الشركات المدرجة بالسوق الأول أن تعقد اجتماعات ربع سنوية للمحللين بالإضافة إلى الإفصاح باللغتين العربية والإنجليزية، وتدخل الشركات المصنفة في السوق الأول ضمن مؤشر السوق الأول.

متطلبات التأهيل للسوق الأول

1- أن تكون الشركة مدرجة في البورصة لمدة عامين على الأقل، وذلك مع مراعاة الاستثناءات التي وردت على هذا الشرط في الفصل السابع في كتاب قواعد البورصة.

2- أن تبلغ القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية المصدرة عنها القيمة المحددة والمعلنة من قبل البورصة، لكل سنة من السنتين المنتهيتين السابقتين لوقت المراجعة السنوية.

3- أن يتم تداول الأوراق المالية المصدرة عنها وفق شروط السيولة المحددة والمعلنة من قبل البورصة، لكل سنة من السنتين المنتهيتين السابقتين لوقت المراجعة السنوية.

4- ألا يقل متوسط سعر الورقة المالية عن قيمتها الاسمية لكل سنة من السنتين المنتهيتين السابقتين لوقت المراجعة السنوية.

5- ألا تقل سنوات ممارسة الشركة لأنشطتها عن ٧ سنوات متتالية.

الالتزامات المستمرة للسوق الأول

1- أن يبلغ متوسط القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية المصدرة عنها القيمة المحددة والمعلنة من قبل البورصة، وذلك على مدار السنة المنتهية السابقة لوقت المراجعة السنوية.

2- أن يتم تداول الأوراق المالية المصدرة عنها وفق شروط السيولة المحددة من قبل البورصة، وذلك على مدار السنة المنتهية السابقة لوقت المراجعة السنوية.

3- ألا تتخف نسبة قيمة السعر إلى القيمة الاسمية لسهم الشركة إلى أقل من واحد عند نهاية السنة.

4- عقد مؤتمر - في كل ربع سنة - للمحللين خلال خمسة أيام بعد إصدار البيانات المالية المرادية والسنوية، على أن يتضمن إعلان البيانات المالية موعد هذا المؤتمر، وتقوم الشركة بنشر محضر المؤتمر على الموقع الإلكتروني للبورصة في موعد أقصاه 40 دقيقة قبل جلسة التداول التالية للمؤتمر.

5- الامتناع عن تكرار ارتكاب المخالفات، وعلى الأخص تلك المخالفات التي تؤدي إلى وقف تداول الورقة المالية المصدرة من الشركة.

6- الالتزام بنشر الإفصاحات والإعلانات باللغتين العربية والإنجليزية.

جزء الإخلال بمتطلبات السوق الأول

القيمة السوقية

1- إذا تبين للبورصة - عند إجراء المراجعة السنوية - عدم توفر متطلبات القيمة السوقية، تُمنح الشركة المدرجة مدة سنة لتعديل أوضاعها.

2- إذا قامت الشركة المدرجة بتعديل أوضاعها بشأن متطلبات القيمة السوقية خلال فترة تعديل الأوضاع يتم وضع الشركة على "قائمة مراقبة الالتزامات المستمرة"، وذلك لمدة ثلاث سنوات متتالية، فإذا تبين للبورصة - عند إجراء أي مراجعة سنوية خلال مدة السنوات الثلاث المشار إليها - عدم توفر متطلبات القيمة السوقية يعاد تصنيف الشركة في السوق والمؤشر.

3- إذا تعذر على الشركة المدرجة استيفاء متطلبات القيمة السوقية خلال فترة تعديل الأوضاع، يعاد تصنيفها، ويجوز للشركة المدرجة التي أعيد تصنيفها وإدراجها في السوق الرئيسي أن تستوفي متطلبات الإدراج في السوق الأول مرة أخرى.



السيولة

1- إذا تبين للبورصة - عند إجراء المراجعة السنوية - عدم توفر متطلبات السيولة، تُمنح الشركة المدرجة مدة سنة لتعديل أوضاعها.

2- إذا قامت الشركة المدرجة بتعديل أوضاعها بشأن متطلبات السيولة خلال فترة تعديل الأوضاع يتم وضع الشركة على "قائمة مراقبة الالتزامات المستمرة" وذلك لمدة ثلاث سنوات متتالية، فإذا تبين للبورصة - عند إجراء أي مراجعة سنوية خلال مدة السنوات الثلاث المشار إليها - عدم توفر متطلبات السيولة، يعاد تصنيف الشركة في السوق والمؤشر.

3- إذا تعذر على الشركة المدرجة استيفاء متطلبات السيولة خلال فترة تعديل الأوضاع، يعاد تصنيفها، ويجوز للشركة المدرجة التي أعيد تصنيفها وإدراجها في السوق الرئيسي أن تستوفي متطلبات الإدراج في السوق الأول مرة أخرى.



نسبة السعر إلى القيمة الاسمية

1- إذا تبين للبورصة - عند إجراء المراجعة السنوية - عدم توافر متطلبات نسبة السعر إلى القيمة الاسمية وفق البند (3) من الالتزامات المستمرة للسوق الأول، تُمنح الشركة المدرجة مدة سنة لتوفيق أوضاعها.

2- إذا قامت الشركة المدرجة بتوفيق أوضاعها بشأن متطلبات نسبة السعر إلى القيمة الاسمية خلال فترة توفيق الأوضاع توضع الشركة على "قائمة مراقبة الالتزامات المستمرة"، وذلك لمدة ثلاث سنوات متتالية. فإذا تبين للبورصة - عند إجراء أي مراجعة سنوية خلال مدة السنوات الثلاث المشار إليها - عدم توافر متطلبات نسبة السعر إلى القيمة الاسمية وفق البند (3) من الالتزامات المستمرة للسوق الأول، يعاد تصنيف الشركة في السوق والمؤشر.

3- إذا تعذر على الشركة المدرجة استيفاء متطلبات نسبة السعر إلى القيمة الاسمية خلال فترة توفيق الأوضاع، يعاد تصنيفها، ويجوز للشركة المدرجة التي أعيد تصنيفها وإدراجها في السوق الرئيسي أن تستوفي متطلبات الإدراج في السوق الأول مرة أخرى.

قوائم مراقبة الشركات للسوق الأول

تضع البورصة قوائم مراقبة للشركات المدرجة في الأسواق.

تختص "قائمة الشركات القابلة للتأهيل" بالشركات المدرجة في البورصة، التي تفتقد إلى أحد المتطلبات اللازمة للتأهل إلى السوق الأول.

وتقوم البورصة بإدراج الشركات المشار إليها في الفقرة السابقة في السوق الأول بمجرد استيفائها كافة متطلبات هذا السوق وذلك عند إجراء المراجعة السنوية التالية. ويجوز للشركة أن تطلب بقاءها في السوق المدرجة فيه وعدم تأهلها للسوق الأول حتى في حال استيفائها كافة متطلبات الإدراج في السوق الأول.

كما تضع البورصة قائمة تسمى "قائمة مراقبة الالتزامات المستمرة" تخصص للشركات التي أخلت بالتزام أو أكثر من الالتزامات المستمرة للسوق الأول وتقوم البورصة بنشر قوائم مراقبة الشركات وأي تعديل يطرأ عليها على موقعها الإلكتروني.



	السنة الأولى 1 Year (17)	السنة الثانية 2 Year (18)	
Total Traded Value	5.72billion	4.13billion	إجمالي القيمة المتداولة
Trading Days	249	245	أيام التداول
Year Annualized Turnover Ratio-2	%15.51	%17.30	معدل الدوران
Minimum Market Cap for Premier	KD144,000,000	KD154,000,000	القيمة السوقية الدنيا
Minimum Liquidity (ADTV) for Premier Market	KD90,000	KD109,000	الحد الأدنى للسيولة للسوق
Minimum Liquidity (ADTV) for Main Market	KD22,500	KD27,250	الحد الأدنى للسيولة للسوق الرئيسي

متطلبات تقسيم السوق 2019

السوق الرئيسي:

يحتوي السوق الرئيسي في بورصة الكويت على أغلب الشركات المدرجة حيث تفتقد هذه الشركات إلى أحد عناصر الترقية إلى السوق الأول وعادة ما تنحصر بين السيولة والقيمة السوقية. وفي حين تتشارك الشركات المدرجة في السوق الرئيسي في خواص التداول في السوق الأول، يكمن الاختلاف بالالتزامات المستمرة وعمولات التداول.

لمزيد من المعلومات، يرجى الإطلاع على قواعد البورصة :

<https://cis.boursakuwait.com.kw/Portal/BursaReports/BursaRuleBookMD2.pdf>

سوق المزادات:

هو السوق الذي يضم الشركات المدرجة في البورصة والتي لا تستوفي شروط السوق الأول والسوق الرئيسي وتعتبر الشركات في سوق المزادات ذات سيولة منخفضة بغض النظر عن قيمتها السوقية. وتقوم بورصة الكويت بعقد مزاديين يومياً للشركات المدرجة في سوق المزادات، على أن تكون مدة المزاد الواحد ١٥ دقيقة لتركيز العروض والطلبات. وتحدد فترة ٤٥ دقيقة بين المزاديين.

ونظراً لشح السيولة في سوق المزادات فلن تطبق الحدود السعرية على الأسهم المدرجة بهذا السوق، ولا يوجد لها مؤشر خاص بها، ولا نجدها ضمن المؤشرات الأخرى.

كما أن الشركات المدرجة في هذا السوق تخضع إلى مراجعة سنوية لتقييم مستوى أدائها في تداولات بورصة الكويت فإذا استوفت متطلبات الأسواق الأخرى فإن ذلك يؤهلها إلى إعادة تصنيفها في السوق الأول أو الرئيسي.

ترقية دولة الكويت:

نتيجة لجهود التطوير الشاملة التي بذلتها هيئة أسواق المال وبورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة خلال السنوات الماضية، أعلنت شركة MSCI عن ترقية دولة الكويت إلى "سوق ناشئ"، وتعد هذه الترقية الثالثة للكويت إلى سوق ناشئ بعد الترقية في مؤشر ستاندرد آند بورز داو جونز (S&P Dow Jones) في ديسمبر 2018، والترقية ضمن مؤشر فوتسي راسل (FTSE Russell) في سبتمبر 2017.

1-في 20 ديسمبر 2018، أكملت بورصة الكويت المرحلة الثانية من مراحل إدراجها ضمن مؤشر فوتسي راسل (FTSE Russell) للأسواق الناشئة، بعد إتمام المرحلة الأولى في سبتمبر من نفس العام.

2-في 5 ديسمبر 2018، أعلنت ستاندرد آند بورز داو جونز (S&P Dow Jones) أنها سوف تقوم في سبتمبر 2019 بإدراج الشركات الكويتية المؤهلة ضمن مؤشرها للأسواق الناشئة 23.

3-في 25 يونيو، 2019، أعلنت شركة إم إس سي آي (MSCI) ضمن المراجعة السنوية لعام 2019 عن ترقية بورصة الكويت إلى "سوق ناشئ". وستسهم هذه الترقية في تدفق الاستثمارات الأجنبية وتحسين السيولة وزيادة ثقة المستثمرين.

مزايا الترقية والانضمام إلى مؤشرات الأسواق الناشئة:

- تحسين كفاءة السوق وتنويع قاعدة المستثمرين.
- زيادة جاذبية سوق رأس المال.
- تدفق الاستثمارات الأجنبية وزيادة السيولة.
- تشجيع مشاركة المستثمرين ذوي الخبرة في الجمعيات العمومية.

المصادر

موقع البورصة [/https://www.boursakuwait.com.kw](https://www.boursakuwait.com.kw)
مقالات من صحيفة الأنباء الكويتية - بتاريخ 2017/12/11 و 2018/4/1.



مَجْمَعَةُ الدِّرَاسَاتِ المَبَانِكِيَّةِ
INSTITUTE OF BANKING STUDIES

ص.ب: 1080 الصفاة - 13011 الكويت
P.O.Box 1080 Safat 13011 Kuwait

تلفون: +965 22901100 - فاكس: +965 22466430
البريد الإلكتروني: cs@kibs.edu.kw - www.kibs.edu.kw

