



أوراق مالية

مجلة متخصصة العدد السابع صفر ١٤٣٣ - يناير ٢٠١٢

اتفاقية لتطبيق تقنيات الإفصاح
الإلكتروني في أسواق الإمارات

هيئة الأوراق المالية والسلع باليوم الوطني الأربعين



36 تشريعاً أصدرتها الهيئة لتنظيم أسواق المال منذ تأسيسها



نرفع أسمى آيات التهاني والتبريكات

إلى صاحب السمو الشيخ

خليفة بن زايد آل نهيان

رئيس الدولة - حفظه الله

وإلى صاحب السمو الشيخ

محمد بن راشد آل مكتوم

نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي - رعاه الله

وإلى إخوانهما أصحاب السمو الشيخ

أعضاء المجلس الأعلى للاتحاد - حكام الإمارات

وإلى سمو أولياء العهد ونواب الحكام

وإلى شعب دولة الإمارات العربية المتحدة

بمناسبة

اليوم الوطني الأربعين

أعاده الله علينا بالخير والبركة والنماء والتقدم على دولة الإمارات العربية المتحدة



هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

المحتويات

كلمة العدد

جاء احتفال دولة الإمارات باليوم الوطني الأربعين مميزاً، ليس فقط لأن هذه المناسبة تحمل ذكرى عزيزة على قلب كل مواطن ومقيم على أرض الدولة - وهي إعلان المجلس الأعلى للاتحاد برئاسة المغفور له بإذن الله تعالى الشيخ زايد بن سلطان آل نهيان قيام دولة الإمارات العربية المتحدة في الثاني من ديسمبر عام ١٩٧١، لتصبح بذلك التجربة الوحيدة الوحيدة في المنطقة والنموذج والمثل الأعلى للتطور والتنمية الشاملة - وإنما أيضاً لأن إعلان قرار الاتحاد كان إيذاناً بانطلاقة كبرى تقوم على رؤية ثابتة وبصيرة نافذة، واضعة الأسس الراسخة لميلاد دولة عصرية، وطيدة الأركان تنطلق نحو المستقبل بشموخ واقتدار لتواكب ركب الحضارة والمدنية.

وقد سجلت دولة الإمارات خلال السنوات الماضية من عمر الاتحاد نجاحاً لافتاً في تنوع موارد الاقتصاد الوطني، وعملت على تعزيز البناء الاقتصادي عبر إصدار التشريعات الضرورية لحفظ استقراره، وتطوير القطاع المالي، ودعم بنية الأسواق المالية، فقطعت بذلك أشواطاً متقدمة على خطى تطوير خدماتها وأنظمتها بما يتوافق مع أفضل الممارسات الدولية.

ومما لا شك فيه أنه بفضل الدعم الكبير الذي يحظى به القطاع المالي من القيادة الحكيمة للدولة - ممثلة في صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة حفظه الله وأخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي رعاه الله - فإن هذا القطاع يسير بخطى واثقة نحو المزيد من التقدم والنمو. وسيشهد قطاع الأوراق المالية خلال العام الجديد حراكاً متسارعاً لدفع بوصلة النمو إلى الأمام بعد التحديات الكبيرة التي مر بها، وصولاً إلى سوق قوية وناضجة، وبيئة استثمارية متطورة تستفيد من الفرص المتاحة.

لقد عقدت هيئة الأوراق المالية والسلع منذ تأسيسها - ومعها الأسواق المالية بالدولة - العزم على أن تكون عند مستوى المسؤولية في دعم البناء الاقتصادي، وقطعت الهيئة على هذا الصعيد خطوات واسعة على درب تطوير بنيتها التشريعية بالأنظمة والقرارات، وسعت إلى الارتقاء بأداء العنصر البشري وتطوير الكوادر المواطنة وفق أفضل المعايير العالمية لتصل بمعدلات الأداء إلى مستويات مرتفعة من الكفاءة والإنجاز، ضماناً للمشاركة الفاعلة في البناء الشامل للدولة.

وستبقى ذكرى الثاني من ديسمبر على الدوام نقطة إشعاع ومصدر إلهام وتحفيز لمزيد من العمل والجهد والعطاء والإبداع، وفق استراتيجية تعي الحاضر بكل تقنياته والمستقبل بكل تحدياته، وتمضي قدماً لتحقيق المزيد من الإنجازات في كل قطاعات الحياة على أرض وطننا الغالي.

أسرة التحرير

أوراق مالية

مجلة متخصصة تصدر عن هيئة الأوراق المالية والسلع

التحرير والإخراج:

قسم الإعلام بالهيئة

المقالات المنشورة في هذه المجلة تعبر عن رأي أصحابها ولا تعبر بالضرورة عن رأي المجلة أو الهيئة ولا تتحمل إدارة المجلة أو الهيئة أي مسؤولية تترتب عليها



شهادة الأيزو 9001 2008 تنظم الجودة
ISO 9001:2008 certified

جائزة برنامج الشيخ خليفة للتميز الحكومي
Sheikh Khalifa Government Excellence Awards



مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية
والسبع يستعرض آخر تطورات
أسواق المال بالدولة

٠٢



معالي سلطان المنصوري يجري مباحثات مع
وزير التجارة والصناعة والتنمية الاقتصادية
بجنوب أفريقيا

٠٤



اتفاقية لتطبيق تقنيات
الإفصاح الإلكتروني
في الإمارات

٠٨



جدل حول دور وكالات
التصنيف الائتماني في
الاقتصاد العالمي

١٨



الهيئة تحتفل باليوم
الوطني الأربعين

٢٢



تنوع الأدوات الاستثمارية
يقلل مخاطر الاستثمار في
الأسواق المالية

٣٧



تحول البورصات إلى شركات
مساهمة عامة يعزز
فرص النمو

٤١



صورة أرشيفية

ناقش دراسة أولية عن تأسيس سوق للسندات

مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع يستعرض آخر تطورات أسواق المال بالدولة

مختلفة تعمل بهذا السوق، وقاعدة من المستثمرين، وبرامج توعوية وتثقيفية، واضطلاع حكومي ريادي لقيادة أسواق الدين، ووجود سوق للمشتقات، ووجود مجموعة مختلفة من أدوات الدين، وأنظمة التداول، ونظام تقاص وتسوية.

وطرحت الدراسة الأولية عدداً من الإيجابيات لسوق السندات من بينها: توفير الفرص الاستثمارية المناسبة لكل أنواع المستثمرين في السوق، وتوسيع مجالات الاقتراض لتوفير احتياجات التمويل اللازمة، وتوفير أداة مهمة لمؤسسات الأعمال للجوء إليه في أوقات الحاجة إلى التمويل، وتوفير أداء مهمة للبنوك للتحكم في مستويات السيولة ارتفاعاً وانخفاضاً، والمساعدة في التحكم في المعروض النقدي بصورة أفضل من خلال عمليات السوق المفتوح، وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الإمارات، ومساعدة مديري المحافظ ومديري صناديق الاستثمار على تكوين محافظ استثمارية متنوعة، ومساعدة الكثير من الأفراد الذين يرغبون في استثمار أموالهم بصورة أكثر أماناً لضمان تدفقات مستمرة ومستقرة.

تقرير المجلس الاستشاري للهيئة

اطلع مجلس الإدارة على تقرير بشأن الاجتماع الأخير للمجلس الاستشاري للهيئة، والذي تم خلاله

وتقرير بشأن الاجتماع الأخير للمجلس الاستشاري للهيئة.

كما اطلع المجلس على تقرير إنجازات مركز هيئة الأوراق المالية والسلع للتدريب، وتقرير آخر بشأن إنجازات الهيئة خلال العام الحالي وخطة الهيئة للعام القادم.

سوق للسندات

في إطار دور الهيئة الرقابي والإشرافي، واستمراراً للمهام المنوط بالهيئة القيام بها بشأن تنظيم عمل الأسواق المالية وتطويرها، والبحث في سبل تنشيط الأسواق المالية، ناقش المجلس دراسة أولية بشأن تأسيس سوق للسندات بالدولة، ومدى توافر مقومات ومتطلبات هذا السوق، والمتغيرات المرتبطة بإقامته، وإيجابياته وفوائده، ومتطلبات تطويره.

وأوضح المقترح أن وجود سوق نشط للسندات في الدولة، يساهم في توفير مصدر للتمويل للجهات الحكومية والتجارية المختلفة، فضلاً عما يتيح من تنوع مصادر الحصول على الاحتياجات المالية، وعدم الاقتصر على التمويل المصرفي.

وأوضح المقترح أن إيجاد سوق للسندات يتطلب توافر مجموعة كبيرة من المقومات والمتطلبات من بينها البنية التشريعية، ووجود مؤسسات استثمارية

ناقش مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع خلال الاجتماع الذي عقد برئاسة معالي المهندس سلطان بن سعيد المنصوري وزير الاقتصاد رئيس مجلس إدارة الهيئة، مقترحاً أولياً بشأن تأسيس سوق للسندات في دولة الإمارات.

وأكد المجلس أهمية إجراء دراسة مستفيضة في هذا الخصوص نظراً لما يمثله هذا السوق من أهمية كبيرة، وتحديد كافة الآثار المترتبة عليه وانعكاساته على القطاع المالي بالدولة.

وعقد المجلس اجتماعه التاسع (من الدورة الرابعة للمجلس) في أبوظبي.

وضم الاجتماع كلاً من سعادة محمد بن علي بن زايد الفلاسي نائب رئيس مجلس الإدارة، وسعادة عبد الله سالم الطريقي الرئيس التنفيذي للهيئة، وسعادة مبارك راشد المنصوري، وسعادة محمد علي أحمد الظاهري، وسعادة بطي خليفة بن درويش الفلاسي.

كما حضر الاجتماع سعادة مريم السويدي نائب الرئيس التنفيذي لشؤون الترخيص والرقابة والتنفيذ منسق المجلس، وعبد اللطيف الشامسي مدير إدارة الشؤون القانونية.

وناقش المجلس خلال الاجتماع عدداً من الموضوعات والقضايا الهامة ذات الصلة بقطاع الأوراق المالية، من بينها دراسة أولية خاصة بإنشاء سوق للسندات،

توقيع مذكرة تفاهم مع جامعة الإمارات لتطوير الكوادر البشرية ودعم الأبحاث المشتركة

وأشار د. خنبشي إلى أن إطار التعاون المشترك والمرتب مع الهيئة ينطلق في الأساس من الرؤيا المشتركة للجانبين في توسيع أطر التعاون من خلال هذه الاتفاقية التي ستتيح للجانبين الاستفادة من الإمكانيات المتوفرة لدى كل طرف، كل في مجال تخصصه.

ونوه مدير الجامعة بدور الهيئة وسعيها في تهيئة وإعداد الطلبة لاكتساب المزيد من الخبرات وتنمية مهاراتهم ومن ثم إلحاقهم بأسواق العمل للمشاركة الفعلية في مسارات التنمية المختلفة، و ثمن جهود هيئة الأوراق المالية الرامية إلى تطوير إدارتها ورفع مستوى الأداء المهني لكوادرها البشرية بهدف تحقيق التميز في الممارسات الإدارية والمالية والقيادية وتعزيز الوعي حول أنشطتها ودورها الحيوي لدى فئات المجتمع، مشيراً إلى الرؤيا المشتركة التي تضمنتها مذكرة التفاهم والتي ستقوم الجامعة من خلالها بإجراء الدراسات والبحوث التطبيقية والمساهمة في تنظيم المؤتمرات وورش العمل في المجالات ذات الاهتمام المشترك فضلاً على دعم برامج التدريب والتوظيف لطلبة الجامعة لدى الهيئة.

وبمقتضى بنود المذكرة، تتخذ جامعة الإمارات عدداً من المبادرات التي من شأنها العمل على تعزيز جهود الهيئة نحو التميز في الممارسات الإدارية والمالية والقيادية، وتوسيع دائرة تأثيرها في المجتمع، إضافة إلى إتاحة فرصة الاستفادة من منشآت الجامعة لعقد برامج وفعاليات الهيئة، والمشاركة في الأنشطة والفعاليات والمؤتمرات التي تقيّمها الجامعة، وتسهيل الاستفادة من مكتبة الجامعة وفقاً لأنظمة السائدة.

بحوث ودراسات ميدانية

من جانبها، تقوم الهيئة، بمقتضى المذكرة، بتسهيل إجراءات البحث العلمي والدراسات الميدانية التي يعدها أعضاء هيئة التدريس وطلبة الجامعة في المجالات ذات العلاقة بعمل الهيئة، وإلحاق طلبة جامعة الإمارات ببرامجها للتدريب الصيفي والعملية، وإتاحة الفرصة للخريجين، الذين ترشحهم الجامعة للانضمام إلى برنامج "التمكين الحقيقي للكفاءات البشرية المواطنة" SHARE أو الالتحاق بالعمل في الهيئة، وذلك بعد اجتيازهم جميع مراحل الاختبارات بنجاح، إضافة إلى الانضمام إلى "برنامج رعاية أوائل التعليم العالي" (براعم)، وذلك وفق قانون الهيئة وأنظمتها.

انطلاقاً من حرصهما على تطوير آفاق العمل المشترك بينهما والاستفادة من الخبرات والقدرات المتاحة في المجالات المتصلة بتخصصات الجانبين، وقعت هيئة الأوراق المالية والسلع مذكرة تفاهم مع جامعة الإمارات.

وقعت المذكرة سعادة عبد الله سالم الطريقي الرئيس التنفيذي للهيئة وسعادة الدكتور عبد الله سعد الخنبشي مدير جامعة الإمارات العربية المتحدة.

وتنص المذكرة على قيام الطرفين بالتعاون في مجال الاستشارات المهنية والدعم والتطوير المؤسسي بشكل عام والتنمية البشرية والإدارية والاجتماعية بشكل خاص، والتعاون المشترك في تنظيم المؤتمرات وورش العمل والندوات المتخصصة والبرامج التدريبية التي تناقش وتستعرض أحدث التطورات وأفضل الممارسات في المجالات ذات الاهتمام المشترك، كما تنص كذلك على توفير التسهيلات المتعلقة بإجراء برامج ومشاريع تعاون مشتركة تدعم توجهات وأهداف الطرفين.

تطوير الموارد البشرية

وأكد سعادة عبد الله الطريقي حرص الهيئة على دعم وتعزيز علاقات الشراكة الإستراتيجية القائمة بين الهيئة وجامعة الإمارات، باعتبارها الجامعة الأم والمؤسسة الأكاديمية والتعليمية الرائدة في الدولة، وذلك ضمن إطار فعال ووفق نظام مؤسسي.

من جانبه، أكد الدكتور عبدالله الخنبشي على التوجهات المباشرة لمعالي الشيخ نهيان بن مبارك آل نهيان وزير التعليم العالي والبحث العلمي الرئيس الأعلى للجامعة في تحقيق التميز والجودة للمخرجات المجتمعية التي تقدمها الجامعة عبر الهيئات والمؤسسات ذات الصلة بخدمات برامج التنمية المستدامة في حقولها المختلفة.

وأوضح الطريقي أن المذكرة تعمل على تطوير العلاقات بين الجانبين لخدمة كافة شرائح المجتمع، وذلك وفق توجيهات مجلس إدارة الهيئة برئاسة معالي المهندس سلطان بن سعيد المنصورى وزير الاقتصاد، وتسهم في دعم وتطوير الموارد البشرية للهيئة عبر تقديم البرامج التدريبية والاستشارات المهنية، كما تتيج مجالاً أوسع لتدريب طلبة الجامعة الذين يرغبون في العمل والانتماء لقطاع الأوراق المالية مستقبلاً، كما تهيب للباحثين فرصة الاستفادة من المصادر المعرفية المتاحة بالهيئة.

بحث المستجدات في أسواق المال المحلية والعالمية، وأليات وسبل دعم الثقة بالأسواق، وسوق أدوات الدين، وصناعة صناديق الاستثمار، وتحديث وتطوير وإنجاز وتنفيذ النموذج الرقابي في الدولة.

وضمن أليات تعزيز الثقة بالأسواق، ناقش المجلس مقترحاً بشأن إعادة تصنيف شركات الوساطة، والعمل على التأكد من الفصل بين حساب العملاء وحساب شركة الوساطة كأداة إشرافية، وتنظيم البيع على المكشوف كأداة مهمة لتوفير السيولة مع التأكيد على دور الهيئة الذي يتمحور حول التأكد من وجود ضمانات كافية لتغطية المخاطر الائتمانية.

وعرض تقرير المجلس الاستشاري أيضاً بعض الجوانب المتعلقة بآلية صانع السوق، مشيراً إلى أنها تعتبر ضرورية لدعم البنية التحتية للأسواق المالية، ورغم أنها تمثل أحد حلول القيم المضافة للارتقاء والارتفاع بمستوى الأسواق المالية، فإن دور الهيئة الرئيسي في هذه الآلية يجب أن يركز على التأكد من كفاءة البيئة الرقابية.

وتضمن تقرير المجلس الاستشاري أيضاً مجموعة من النقاط بشأن صناعة صناديق الاستثمار؛ حيث أكد المجلس على أهمية تنظيم صناعة صناديق الاستثمار مع ضرورة دراسة بعض التجارب الناجحة في هذا الصدد.

مركز الهيئة للتدريب

اطلع المجلس على تقرير مركز هيئة الأوراق المالية والسلع للتدريب الذي تضمن ملخص إنجازات المركز، والدورات التدريبية التخصصية التي نفذها المركز خلال العام، ومن بينها تحليل البيانات المالية (مستوى متقدم)، وأخلاقيات المهنة للمفتشين الماليين، والأليات الحديثة لتقييم الشركات، وآلية الاندماج والاستحواذ في مجال شركات المساهمة العامة، والتداول بالهامش، وشهادة CIA، وشهادة CFA، ومستجدات معايير الإفصاح المالي الدولية، ومستجدات حوكمة الشركات، وصناديق الاستثمار، وضوابط الامتثال.

وعرض التقرير إحصائيات تتعلق ببيانات اجتياز اختبارات الترخيص المهني، حيث أظهرت أن عدد الوظائف التي تم تأهيلها منذ بداية إجراء الاختبارات وحتى ٣٠ نوفمبر ٢٠١١ بلغ عددها ٧٣ وظيفة. واستعرض المجلس تقريراً بشأن إنجازات الهيئة خلال العام الحالي وخطة الهيئة للعام القادم، وتضمن التقرير عدداً من الإنجازات على المستوى الرقابي والتشريعي والتنظيمي والمؤسسي بمعدلات فاقت مستهدفات الخطة التشغيلية للهيئة للعام الجاري والخطة الاستراتيجية ٢٠١١-٢٠١٣.





تناولت سبل دفع العلاقات الاقتصادية والتعاون بين الدولتين

معالي سلطان المنصوري يجري مباحثات مع وزير التجارة والصناعة والتنمية الاقتصادية بجنوب أفريقيا

عقد معالي المهندس سلطان بن سعيد المنصوري وزير الاقتصاد ورئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع مباحثات مع كل من د. آر ديفيز وزير التجارة والصناعة، وإيبي باتيل وزير التنمية الاقتصادية بجنوب أفريقيا. وضم اللقاء عدداً من المسؤولين والخبراء الاقتصاديين من الجانبين.

واستعرض معالي سلطان المنصوري خلال المباحثات مع الوزيرين سبل تعزيز التعاون الاقتصادي بين الجانبين وعدداً من القضايا الختامية، إضافة إلى التباحث حول مجالات دعم العلاقات في مجال الاستثمار. كما تطرق الاجتماع إلى سبل الارتقاء بمستوى التعاون بين البلدين، ودفعه نحو آفاق أوسع، ليشمل إقامة مشروعات مشتركة عبر تشجيع رجال الأعمال لاستغلال الإمكانيات والفرص الاستثمارية المتاحة في كلا البلدين.

وعقب انتهاء الاجتماع، أعلن معالي وزير الاقتصاد أن المباحثات بين الوفدين تناولت سبل زيادة الاستثمارات ودعم العلاقات التجارية والتعاون في المشروعات الصناعية بين البلدين لا سيما في مجال صناعة السيارات وقطع الغيار والصناعات الغذائية ومشاريع البنى التحتية ومشروعات الطاقة النظيفة وتبادل المعلومات والخبرات في هذا الصدد والاستفادة من الابتكارات الحديثة في هذا الميدان.

وأضاف معاليه أن الوزارة تتطلع إلى التعاون مع جنوب أفريقيا في مجال نقل التكنولوجيا المتطورة للصناعة الإماراتية، مشيراً إلى أن دولة الإمارات العربية المتحدة تنظر إلى جنوب إفريقيا كشريك اقتصادي مهم انطلاقاً من خطتها الاستراتيجية على المستوى الدولي التي تستهدف تنويع الشركاء الاقتصاديين خلال المرحلة

المقبلة. ونوه إلى أن الاتفاقية الموقعة بين البلدين في عام ٢٠٠٥ تهدف إلى دعم التعاون الاقتصادي والتجاري والفني. وأوضح أن حجم التبادل التجاري بين الجانبين قد بلغ في العام الماضي نحو مليار ومائة مليون دولار، ويتوقع أن ترتفع نسبة التبادل التجاري بينهما بدرجة ملحوظة خلال ٢٠١١.

ولفت معاليه إلى أن هناك عدداً كبيراً من الشركات الجنوب إفريقية تقوم بالاستثمار في الإمارات، فيما يستثمر عدد آخر من الشركات الإماراتية في مشاريع ضخمة في جنوب إفريقيا، منوهاً إلى أن هناك حركة جوية نشطة بين البلدين، حيث تقوم شركات الطيران بالدولة بتنظيم رحلات منتظمة لكل من الوجهات الرئيسية في جنوب إفريقيا.

واتفق الجانبان على تكوين لجنة متابعة تهدف إلى تشجيع الصادرات والاستثمارات المتبادلة، والعمل من أجل إقامة منتدى يضم رجال الأعمال من الجانبين، وعقد مائدة مستديرة تبحث في سبل تذليل الصعوبات التي تواجهها التعاملات الاقتصادية بينهما وترفع تقاريرها إلى المسؤولين لاتخاذ قرارات سريعة بشأنها. كما اتفق الجانبان أيضاً على تقديم كل التسهيلات التي من شأنها جذب الاستثمارات المتبادلة في مجالات الأسواق المالية وخاصة في مجال صناديق الاستثمار والإدراج المشترك للشركات المساهمة العامة في الأسواق المالية في البلدين أخذاً في الاعتبار البنية التحتية لأسواق الإمارات، كما اتفقا كذلك على تفعيل مذكرة التفاهم الموقعة بين هيئة الأوراق المالية والسلع ونظيرتها الجنوب إفريقية.

وخلال المباحثات، أشاد كل من وزير التجارة والصناعة، والتنمية الاقتصادية بجنوب أفريقيا

بالعلاقات الاقتصادية والتجارية بين الدولتين، وأكد على أن دولة الإمارات تعد بمثابة البوابة الرئيسية لصادرات جنوب أفريقيا إلى منطقة الشرق الأوسط، كما أن جنوب أفريقيا تمثل بوابة مهمة لدولة الإمارات إلى الدول الواقعة في جنوب القارة الإفريقية. ونوها إلى حرص أصحاب الأعمال في جنوب أفريقيا على إقامة شراكات اقتصادية مع نظرائهم في الإمارات، ووجها دعوة لرجال الأعمال في الإمارات لزيارة جنوب أفريقيا والوقوف على فرص الاستثمار المتاحة في مختلف القطاعات الاقتصادية.

وتعد دولة الإمارات الشريك التجاري الأكبر لجنوب أفريقيا في المنطقة، كما تعتبر أيضاً سادس أكبر مورد للنظ لجنوب أفريقيا، وتتضمن الصادرات الإماراتية إلى جنوب أفريقيا عدة سلع من بينها المنتجات البترولية والمعادن الثمينة والمشغولات الذهبية والسلع المعاد تصديرها، فيما تضم صادرات جنوب أفريقيا للدولة سفن الإرشاد الضوئي والكراتك والروافع العائمة والحديد والصلب وغيرها.

وقد ضم وفد الإمارات خلال الاجتماع سعادة عبدالله الطريقي الرئيس التنفيذي لهيئة الأوراق المالية والسلع، وسعادة حميد بطي وكيل وزارة الاقتصاد المساعد للشؤون التجارية، وسعادة محمد شلواح وكيل الوزارة المساعد لشؤون السياسات الاقتصادية، وسعادة إبراهيم الزعابي نائب الرئيس التنفيذي للشؤون القانونية والإصدار والبحوث بهيئة الأوراق المالية، وسعادة مريم السويدي نائب الرئيس التنفيذي لشؤون الترخيص والرقابة والتنفيذ بالهيئة، وسعادة محمد خليفة الحضري نائب الرئيس التنفيذي للخدمات المؤسسية والمساندة بالهيئة.

ضمن مبادراتها لتحقيق التكامل بين الأسواق المالية الخليجية الهيئة تشارك في الاجتماع الخامس للجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية في الرياض



عقد في مقر الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي بالرياض الاجتماع الخامس للجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية (أو من يعادلهم) بدول المجلس. ترأس الاجتماع سعادة عبد الله الطريقي الرئيس التنفيذي لهيئة الأوراق المالية والسلع، بحضور الرؤساء التنفيذيين لكل من هيئات الأسواق المالية بالسعودية والكويت والبحرين وقطر وعمان، كما شارك في الاجتماع سعادة عبد الله بن جمعة الشبلي الأمين العام المساعد للشؤون الاقتصادية بمجلس التعاون الخليجي.

أكد الاجتماع على ضرورة المضي قدماً من أجل العمل على اتخاذ كافة المبادرات وصولاً إلى سوق مالية خليجية موحدة، تعتمد قواعد ثابتة في الإصدارات الأولية والائكتابات، وتتبنى معايير منهجية متينة في مجالات الحوكمة والإفصاح والشفافية، والأساليب الإشرافية والرقابية.

وركز الاجتماع على أهمية تواصل الجهود التي تستهدف تحقيق التكامل بين الأسواق المالية الخليجية باعتبار ذلك محورياً أساسياً على طريق العمل من أجل إيجاد سوق مالية خليجية موحدة. يشار إلى أن دولة الامارات العربية المتحدة ترأس الدورة الحالية للجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية (أو من يعادلهم).

وتم خلال الاجتماع الموافقة على مشروع قواعد الإفصاح الموحدة للأوراق المالية المدرجة في الأسواق المالية بدول المجلس ورفع له لجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية.

وتناولت جلسات الاجتماع كذلك نتائج محضر الاجتماع الأول لفريق عمل الاشراف والرقابة على الأسواق المالية بدول المجلس، حيث تمت مناقشة محضر الاجتماعين السابقين لفريق عمل الادراج والحوكمة، وتم الاطلاع على

أجل إنجاز مشاريع القواعد الموحدة التي تهدف الى توحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية سعياً لتكاملها.

وأضاف " اتخذت اللجنة عدة قرارات تجاه توحيد الأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية الخليجية، مما يساهم بتعزيز التطلعات نحو تحقيق التكامل بينها "

وتتولى مجموعة من فرق العمل -بإشراف لجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية- دراسة الموضوعات المكلفة بها، ورفع التوصيات التي تتوصل إليها إلى لجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية (أو من يعادلهم) تمهيداً لإقرارها وإصدار توصية بشأنها للجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية.

وتابع الرئيس التنفيذي للهيئة أن فرق العمل أنجزت مشاريع القواعد الموحدة لإدراج الأسهم والسندات والصكوك ووحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وتم اعتماد هذه المشاريع من قبل اللجنة الوزارية ورفعها للمجلس الأعلى والتوصية بأن تكون هذه القواعد استرشادية، وفي ضوء مراجعتها خلال فترة محددة يوصى بأن تكون الزامية.

وقال سعادة عبد الله الطريقي الرئيس التنفيذي لهيئة الأوراق المالية والسلع "تعمل الهيئات الرقابية المشاركة على اتخاذ المبادرات ووضع الآليات التي تعزز من التكامل بين الأسواق المالية بدول مجلس التعاون، وتسريع وتيرة العمل من خلال دراسة نتائج الدراسات التي يتم رفعها الى لجنة عبر فرق العمل واللجان الفرعية المشكلة، وذلك من

تقارير اللجان الفرعية المكلفة بتقديم التوصيات المتعلقة بتسهيل توحيد الاسواق المالية الخليجية، كذلك فقد تم استعراض نتائج الاجتماعين السادس والسابع لفريق عمل الاصدارات الأولية والائكتابات بالأسواق المالية، وعدداً من الموضوعات الأخرى المدرجة على جدول الأعمال، واتخاذ القرارات والتوصيات اللازمة بشأنها.

.. وتشارك في المؤتمر السنوي لاتحاد البورصات العربية

التكامل الاقتصادي فيما بينها من خلال تبني سياسات عملية وأهداف واقعية تنفذ بشكل تدريجي. وأضاف أنها حرصت على الربط بين تحديد الأهداف المستقبلية ووضع البرامج العملية وبناء المؤسسات القادرة على تحقيق تلك الأهداف والبرامج، ومن ثم فقد قام باعتماد وثيقة السوق الخليجية المشتركة والتي تعد مرحلة متقدمة من مراحل التكامل الاقتصادي بين دول المجلس، وبمقتضى هذه الوثيقة فإنه تتم معاملة مواطني الدول الأعضاء كمواطني الدولة في جميع المجالات.

شاركت هيئة الأوراق المالية والسلع في فعاليات المؤتمر السنوي لاتحاد البورصات العربية ٢٠١١، الذي عقد مؤخراً في أبوظبي، بحضور رؤساء وأعضاء أسواق المال العربية. مثل الهيئة في المؤتمر سعادة إبراهيم الزعابي نائب الرئيس التنفيذي للشؤون القانونية والإصدار



والبحوث. والقى الزعابي كلمة بالنيابة عن سعادة عبد الله الطريقي الرئيس لهيئة الأوراق المالية والسلع خلال المؤتمر، قال فيها إن دول مجلس التعاون الخليجي سعت لتحقيق



إطلاق عدة مبادرات لتحقيق أعلى درجات التميز في خدمة المتعاملين

تطبيقاً لمعايير أمن المعلومات إدارة تقنية المعلومات بالهيئة تحصل على شهادة أيزو 27001:2005

حصلت إدارة تقنية المعلومات بهيئة الأوراق المالية والسلع مؤخراً على شهادة أيزو 27001:2005 لأمن المعلومات، وذلك في إطار تطبيقها لمعايير الأمن والحماية لمشاريع تقنية المعلومات. وشمل التدقيق للحصول على الشهادة ثلاثة أقسام؛ هي الشبكات والحماية، والعمليات والدعم الفني، والتطوير والبرمجة. ويتطلب الحصول على شهادة الأيزو تطبيق معايير الأمن والحماية لمشاريع تقنية المعلومات وفق المواصفات المطلوبة، وتجهيز خطة للطوارئ وخطط استمرارية العمل وإعداد سياسات وإجراءات تطبيقية لضمان أمن المعلومات.

وتم تدريب موظفي الإدارة لتطبيق المعايير المطلوبة وتعريفهم بالسياسات الخاصة بأمن المعلومات والمواصفات المطلوبة للحصول على الشهادة. وتم تنفيذ ورشات عمل حضرها جميع موظفي الهيئة لتوعيتهم بطرق الأمن المعلوماتية المناسبة.

قيد شركتي الوطنية للتكافل وإشراق العقارية

وافقت هيئة الأوراق المالية والسلع على قيد شركة الوطنية للتكافل ش.م.ع (وطنية) ضمن الفئة الثانية.

كما وافقت هيئة الأوراق المالية والسلع على قيد شركة إشراق العقارية ضمن الفئة الثانية. وبذلك يصبح عدد شركات المساهمة العامة المقيدة لدى الهيئة (134) شركة منها (26) شركة أجنبية.

الهيئة تشارك في حملتي «أعينوهم» و«سقياهم»

انطلاقاً من توجيهات صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة، حفظه الله، وأخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي، رعاه الله، في إغاثة المحتاجين في القرن الإفريقي، شارك موظفو هيئة الأوراق المالية والسلع بحملتي "سقياهم" و"أعينوهم" المعنيتين بإغاثة الملايين من الجياع في الصومال ومنطقة القرن الإفريقي.

ونظم الحملة موظفو الهيئة بمبادرة ذاتية تعكس إدراكهم للمسؤولية الاجتماعية للهيئة والدور الإنساني لدولة الإمارات، الذي تركز على أكثر من صعيد وفي أكثر من بقعة في أنحاء العالم في تقديم يد العون والمساعدة وتعزيز روح التكافل والترحم وتخفيف المعاناة عن الشعوب التي تتعرض للمحن والكوارث.

وحيا المشاركون في الحملة من موظفي الهيئة الدور الكبير الذي تقوم به هيئة الهلال الأحمر برئاسة سمو الشيخ حمدان بن زايد آل نهيان ممثل الحاكم في المنطقة الغربية، واطلاعها بهذه المبادرة الإنسانية التي تعبر عن المواقف النبيلة للقيادة الحكيمة ولشعب الإمارات في إغاثة المنكوبين من ضحايا الجفاف والمجاعة في القرن الإفريقي.

قال سعادة عبدالله الطريقي الرئيس التنفيذي لهيئة الأوراق المالية والسلع إن "الارتقاء بمستوى الخدمات المقدمة للمتعاملين يعد في مقدمة أولويات الهيئة التي تعمل على توظيف كافة الإمكانيات المتاحة، وصولاً لتحقيق أعلى درجة من رضی المتعاملين عن الخدمات التي تقدمها لهم".
جاء ذلك خلال كلمته في صدارة "دليل التميز في خدمة المتعاملين"، الذي أصدرته الهيئة. وأضاف الطريقي أن "إصدار الدليل -الذي يعد المرجع الرئيسي لكل موظف في تقديم الخدمات للمتعاملين- يأتي انسجاماً مع توجهات الحكومة الاتحادية التي تهدف إلى رفع مستويات الأداء الحكومي في تقديم الخدمات للمتعاملين". ولفت إلى أن "الهيئة تسعى لترسيخ ثقافة التميز والإجادة من خلال التنمية المتواصلة لمواردها البشرية ورفع كفاءة إنجاز خدماتها وتقديمها من خلال قنوات متعددة، وإتاحتها لكافة المتعاملين بسهولة ويسر وفي الوقت المناسب". ويحتوي الدليل، الذي أصدرته الهيئة، على الإرشادات والنصائح والمعايير المطبقة عالمياً للتميز في خدمة المتعاملين، وذلك بهدف تدريب الموظفين وقياس مدى تطبيق المعايير. وقد تضمن الدليل عدة أقسام رئيسية مثل: المتسوق السري، ومعايير الخدمة المتميزة عبر الهاتف والإنترنت، ومكتب الاستقبال....
وقامت الهيئة، في إطار تمكين الموظف من أداء واجباته بشكل راق و متميز لتحقيق

محاورة للتقليل من استهلاك الأكياس البلاستيكية

في إطار جهودها لتنمية الوعي الاجتماعي وتعزيز الانتماء الوطني، نظمت هيئة الأوراق المالية بالتعاون مع هيئة البيئة في أبوظبي محاورة بعنوان "الإمارات بيئة خالية من الأكياس البلاستيكية" في مقر الهيئة بأبوظبي.

وناقشت المحاضرة أهمية التقليل من استخدام الأكياس البلاستيكية ومخاطرها على البيئة. كما أوضحت نسبة استهلاك دولة الإمارات من الأكياس البلاستيكية والتي بلغت مليار كيس بلاستيكي سنوياً. وقد انطلقت حملة "الإمارات بيئة خالية من الأكياس البلاستيكية" على مستوى الدولة تنفيذاً للخطة الاستراتيجية التي تتضمن إشراك أفراد المجتمع في مسؤولية الحفاظ على البيئة. وتسعى هيئة البيئة بأبوظبي إلى التقليل من الاستهلاك المفرط للأكياس البلاستيكية غير القابلة للتحلل وإحلال الأكياس البلاستيكية القابلة للتحلل محلها اعتباراً من مطلع عام 2013. ووفرت هيئة البيئة للحضور أكياس تسوق مستدامة بالإضافة إلى كتيبات توعية ومنشورات لرفع مستوى التوعية لدى الأفراد. واختتمت المحاضرة بالتصويت لجزيرة بوطيئة.

تقديرًا لمشاركتها في مؤتمر «سمارت» شعار الهيئة على بورصة ناسداك في نيويورك



عرضت الشاشة العملاقة لبورصة ناسداك في نيويورك مؤخرا شعار هيئة الأوراق المالية والسلع مع رسالة شكر وتقدير للهيئة من قبل ناسداك أو. إم. إكس، الجهة المنظمة لمؤتمر سمارتس السابع للرقابة الإلكترونية على أسواق المال، وذلك في لفظة تعبر عن التقدير لمشاركة الهيئة الفعالة في المؤتمر.

ومثلت سعادة مريم السويدي، نائب الرئيس التنفيذي لشؤون الترخيص والرقابة والتنفيذ في الهيئة في المؤتمر الذي شارك فيه أكثر من ١٠٠ من الخبراء والمتخصصين في مجال رقابة الأسواق المالية من مختلف أنحاء العالم.

وتم خلال جلسات المؤتمر تبادل المعلومات والأفكار حول المواضيع المتعلقة بأخر مستجدات أساليب وتقنيات الرقابة على أسواق المال باستخدام تقنيات سمارتس (SMARTS Integrity). وقدمت سعادة مريم السويدي ورقة عمل أشارت فيها إلى استخدام الهيئة لنظام سمارتس للرقابة الإلكترونية على أسواق الدولة.

ونوهت إلى أن أسواق الدولة تستخدم تقنية ناسداك أو. إم. إكس للتداول، والتي تعمل وفق معايير سمارتس، موضحة أن معلومات التداول في السوقين تمر بسرعة فائقة من منصات التداول في كل من السوقين إلى نظام سمارتس، ومن ثم تعود إلى الهيئة والسوقين مع إشارات للمزيد من التحليل.

وأضافت أن هذه التقنية تسمح للهيئة بالحصول على المعلومات في نفس الوقت الذي تحصل فيه الأسواق المالية عليها، مما يعزز فعالية التنسيق بين الطرفين..

٩٨,٢% نسبة إفصاح الشركات المساهمة العامة المحلية للبيانات المالية للربع الثالث من ٢٠١١

تفصح عن بياناتها المالية المرحلية ربع السنوية عن الفترة المالية خلال المدة القانونية المحددة قد بلغ ٨ شركات، منها شركتان محليتان والباقي شركات أجنبية. وأشادت الهيئة في بيان أصدرته بالشركات التي بادرت بإعلان إفصاحاتها خلال المدة القانونية المحددة، مشيرة إلى الأهمية البالغة للإفصاح في تعزيز الثقة في أسواق الأوراق المالية في الدولة وفي توضيح البيانات والمعلومات للمستثمرين.

إفصاح إجمالي بلغت ٩٤%. وأضافت الهيئة أن إجمالي عدد الشركات المحلية التي أعلنت عن بياناتها المالية المرحلية ربع السنوية عن الفترة المالية المنتهية في ٣٠ سبتمبر الماضي قد بلغ ١٠٦ شركة من أصل ١٠٨ شركة مساهمة عامة محلية مدرجة في أسواق الأوراق المالية بالدولة مطالبة بتقديم بياناتها المالية ربع السنوية. وأشارت الهيئة إلى أن عدد الشركات التي لم

أعلنت هيئة الأوراق المالية والسلع أن نسبة إفصاح الشركات المساهمة العامة المحلية عن البيانات المالية المرحلية ربع السنوية عن الفترة المالية المنتهية في ٣٠ سبتمبر من العام الماضي بلغت ٩٨,٢%. وبلغ عدد الشركات المدرجة التي زودت الهيئة بالبيانات المالية المذكورة خلال المهلة المحددة قانونيا ١١٩ شركة من أصل ١٢٧ شركة مدرجة في الأسواق ومقيدة لدى الهيئة وبنسبة



وقعها الهيئة مع سوقى أبوظبي ودبي

اتفاقية لتطبيق تقنيات الإفصاح الإلكتروني في الإمارات

راشد البلوشي :
نقلة نوعية تساعد
على تطبيق المعايير
الدولية لرفع التقارير
المالية والتقيد
بمتطلباتها

ولفت إلى أن دولة الإمارات العربية المتحدة تعد الدولة الأولى في تطبيق "لغة برمجة تقارير الإفصاح في الأسواق المالية" على الصعيد الإقليمي، كما أنها في صدارة دول العالم من ناحية استخدام هذه اللغة لإصدار تقارير الملاءة المالية لشركات الوساطة، إضافة إلى إحراز الدولة أسبقية بين كافة دول العالم في استخدام تصنيفات المعايير الدولية المعتمدة للتقارير المالية ٢٠١١ في الـ "إكس بي آر إل".

ونوه الرئيس التنفيذي للهيئة إلى أن ذلك يأتي تطبيقاً لأهداف التي تضمنتها الوثيقة الوطنية لإمارات ٢٠٢١ التي استهدفت "أن تكون من أفضل دول العالم" والعمل على "تعزيز

عيسى كاظم:
المعيار الجديد
يسهم في الارتقاء
بمستوى الإفصاح عن
البيانات المالية في
الأسواق المحلية

وتابع أن لغة البرمجة المرننة للتقارير المالية (إكس بي آر إل) تعد بمثابة لغة إلكترونية يمكن استخدامها لتهيئة التقارير المالية من أجل نقلها وتبادلها ونشرها عبر الويب من خلال الحاسبات الآلية لمستخدمي الشبكة، وهي تعمل كبرنامج مستقل وطريقة منتظمة قابلة للتوسع لتبادل البيانات، عبر أجهزة الكمبيوتر. وأضاف الطريفي أن النظام التقني الجديد يمكن المستثمرين والمحللين الماليين من تحليل البيانات بشكل أسرع وأكثر كفاءة، نظراً لما يتميز به من إمكانية تصنيف البيانات المالية بشكل يسمح بإجراء المقارنات، عمودياً وأفقياً، والوصول إلى تحليلات متعمقة بدرجة عالية من الدقة.

عبد الله الطريفي:
المشروع يُمكّن
الشركات المدرجة
من توزيع وتحليل
وعرض المعلومات
على نحو أسهل

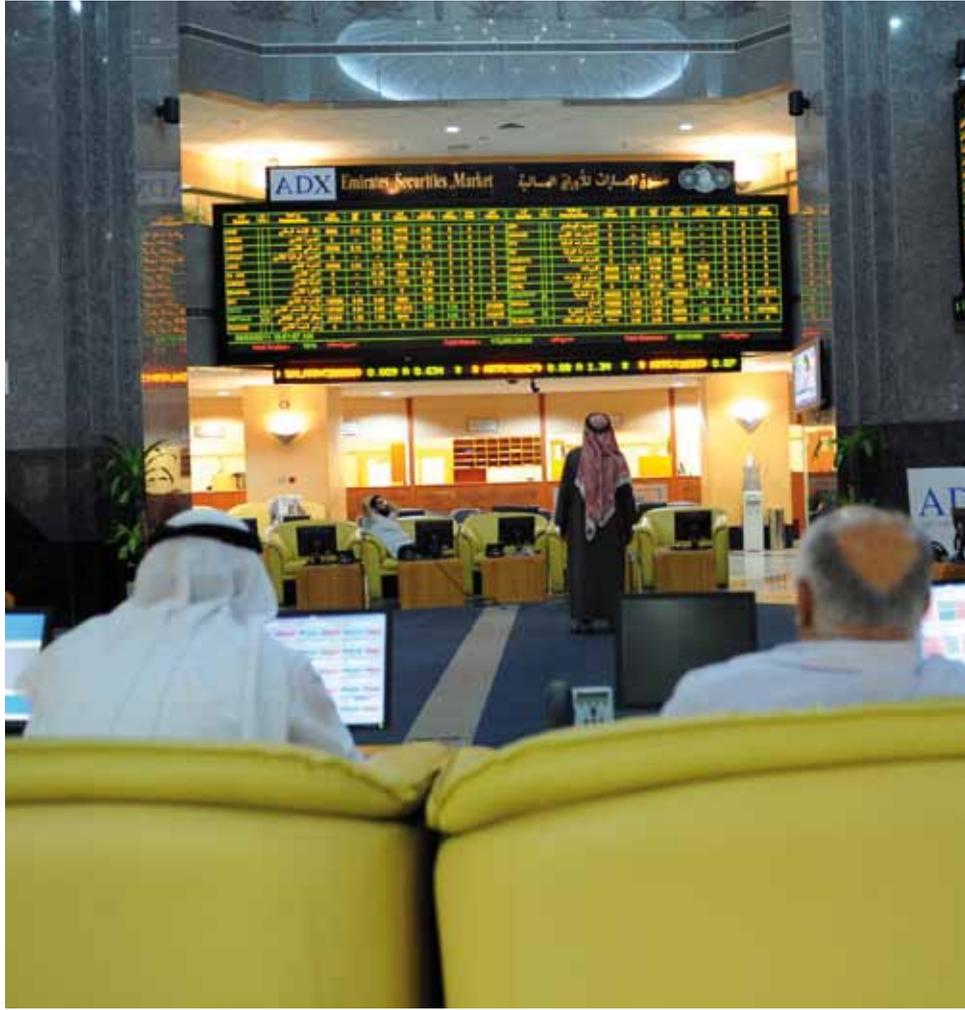
ووفق الجدول الزمني لاتفاقية تنفيذ المشروع في الدولة، سيكون موعد التقارير الأولية للنظام الجديد متزامناً مع موعد تقديم تقرير الربع الرابع لعام ٢٠١١، وسيشتمل عشرين شركة مدرجة في كل من سوقى أبوظبي ودبي الماليين يتم اختيارها حسب القيمة السوقية والقطاع.

الإمارات في الصدارة

وعقب التوقيع، أشار سعادة عبد الله الطريفي إلى أن هذه الخطوة من شأنها إتاحة عرض وتخزين واستخدام البيانات المالية الكترونياً، وتوصيل المعلومات في وقت ملائم يتناسب مع تطورات الاستثمار في الأسواق والتعامل المباشر على الأوراق المالية.

وقعت هيئة الأوراق المالية والسلع اتفاقية مع كل من سوقى أبوظبي لسأوراق المالية وسوق دبي المالي تهدف إلى البدء في تطبيق الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية للشركات المدرجة باستخدام لغة البرمجة المرننة للتقارير المالية المعروفة اصطلاحاً باسم إكس بي آر إل (XBRL).

وقعت الاتفاقية عن الهيئة سعادة عبدالله الطريفي الرئيس التنفيذي، كما وقعها عن سوق دبي المالي سعادة عيسى كاظم العضو المنتدب والرئيس التنفيذي لسوق دبي المالي، وعن سوق أبوظبي لأوراق المالية سعادة راشد البلوشي نائب الرئيس التنفيذي مدير العمليات بالسوق. يأتي التوقيع على الاتفاقية في إطار الدور الذي تقوم به الهيئة - بالتعاون مع الأسواق - في الارتقاء بالتعاملات وتعزيز مستويات الإفصاح والشفافية بالأسواق المالية، وتنفيذاً لمبادرات الخطة الاستراتيجية للهيئة التي تستهدف تطبيق التقنيات المتطورة لنظام الإفصاح الإلكتروني بالأسواق المالية.



مكانة الإمارات في الساحة الدولية، ومواصلة تعزيز مكانتها الدولية والبناء على ما حقته من إنجازات وإبراز دورها كنموذج رائد يحتذى به إقليمياً وعالمياً."

دقة البيانات

من جهته، قال سعادة عيسى كاظم: "ينطوي تطبيق معيار "إكس بي آر ال" العالمي على فوائد جمة فيما يخص إعداد وتحليل ونشر البيانات المالية والإفصاحات، كما أنه يسهم في توفير الوقت والجهد، ويتسم بالفعالية العالية ويعزز من دقة واعتمادية البيانات بالنسبة لكافة المعنيين سواء القائلين على نشر تلك البيانات أو مستخدميها. ويوفر هذا المعيار للشركات آلية متطورة لنشر كافة أشكال البيانات بما في ذلك البيانات المالية والإفصاحات المتعلقة بالشركات، ومنها على سبيل المثال نتائج اجتماعات مجالس الإدارات والجمعيات العمومية والأخبار الصحفية والبيانات المتعلقة بهيكل الملكية وتركيب مجلس الإدارة وأسماء المطلعين وغيرها من الإفصاحات ذات الصلة بأية تطورات جوهرية. وأوضح كاظم أن تطبيق معيار "إكس بي آر ال" في نشر البيانات المالية سيسهم في الارتقاء بمستوى الإفصاح عن البيانات المالية بين الشركات المدرجة في أسواقنا المحلية ويصل به إلى أرفع المستويات المطبقة في الأسواق العالمية".

وأكد أن تطبيق هذا المعيار سيسهم بشكل كبير في سرعة إفصاح الشركات عن بياناتها المالية، بما يوفر تلك البيانات لجمهور المستثمرين والمعنيين في الوقت المناسب، مشيراً إلى أن سوق دبي المالي عمل، وبالتعاون مع هيئة الأوراق المالية والسلع وسوق أبوظبي للأوراق المالية خلال المرحلة الماضية، على الإعداد لمراحل التطبيق بصورة منضبطة واحترافية من خلال لجنة مشتركة بحثت أفضل السبل للتطبيق، وتعمل اللجنة على توعية الشركات المساهمة العامة حول هذا المعيار الحديث بالنسبة لأسواق المنطقة بما يمكنها من اعتماده وتدريب المعنيين

للمستثمرين، وأنه بالتعاون مع الهيئة وسوق دبي المالي يحرص على تقديم أفضل المنتجات والخدمات التي يتوقعها عملاؤنا. وفي هذا الشأن سنعمل جنباً إلى جنب مع الحكومة والكيانات المهنية المعنية، مثل جمعية المحاسبين والمدققين، للتحقق من أن الأطراف المعنية في كافة أرجاء الدولة قد حصلت على فوائدها تبني أكس.بي.آر.ال. وأوضح أن أكس.بي.آر.ال. كنظام إلكتروني يشكل جزءاً من رؤية حكومة دولة الإمارات العربية المتحدة بشكل عام، ورؤية سوق أبوظبي للأوراق المالية بشكل خاص التي تركز على تعزيز مبدأ الشفافية والإفصاح وتطبيق أفضل المعايير الدولية والتقييد بمتطلباتها التي باتت سمة هامة من ضمن المتطلبات التي يلزم بها السوق كافة الشركات المدرجة لديها في تعاملاتها.

بما يتماشى مع الاحتياجات المتزايدة لشرائح المستثمرين المختلفة".

الشفافية والإفصاح

بدوره، قال سعادة راشد البلوشي: إن نسق "إكس.بي.آر.ال" الإلكتروني للمعلومات المالية يعد تقدماً هاماً حيث يدفع بتوزيع وعرض المعلومات المالية إلى عصر الإنترنت مما يوفر الجهد والتكاليف، مشيراً إلى أن التحول لهذا المعيار يعد خلاصة جهد مشترك بين الجهات المعنية في الدولة حيث عكفت لجنة مشتركة وفرق عمل متخصصة في كل من الهيئة وسوق دبي المالي وسوق أبوظبي للأوراق المالية في الفترة الماضية على الإعداد لتلك الخطوة.

وأضاف نائب الرئيس التنفيذي لسوق أبوظبي أن السوق لا يؤول جهداً في سبيل تطوير الخدمات التي يقدمها

لديها للاستفادة من مقوماته على النحو الأمثل.

كما حرصت اللجنة على الاجتماع بممثلي كبرى شركات التدقيق والمحاسبة التي تتولى إعداد بيانات الشركات لاطلاعها على تطورات العمل في هذا المشروع.

وقال "نحن نتطلع إلى تعاون شركات المساهمة العامة خاصة، وأن هذا المعيار يعزز من فعالية عملية إعداد وتحليل ونشر البيانات المالية الأمر الذي يعزز ثقة المستثمرين"، منوهاً إلى أن التحرك لتطبيق معيار "إكس بي آر ال" يعد أحدث خطوة ضمن سلسلة المبادرات المتوالية التي تقدم عليها أسواق الإمارات في إطار الجهود الرامية إلى تطوير بنيتها التنظيمية ومواكبة أحدث الممارسات العالمية





منها نظام خاص بصناديق الاستثمار وصانع السوق

الطريفي: الهيئة تصدر عدداً من الأنظمة خلال المرحلة المقبلة

حقيقي وواقعي لما يحدث من تطورات على الصعيد الاقتصادي والتنموي في دولة الإمارات على أسواق المال المحلية، وقال إن المؤشرات الصادرة عن جهات الاختصاص تتحدث عن نسبة نمو تصل إلى ٣,٥٪ وهي من أعلى المستويات المتحققة في المنطقة، لكن ذلك لا ينعكس إيجابياً على أداء الأسواق، التي من المفترض أنها تعد مرآة للاوضاع الاقتصادية ونسب النمو في أي دولة.

وأوضح "أننا، وفي كل الأحوال، نبقى افضل من غيرنا على كافة المستويات".

وكانت أسواق الإمارات قد سجلت أداءً أفضل من معظم الأسواق العالمية في الربع الثالث من العام ٢٠١١، وبحسب الاحصائيات، بلغت نسبة الانخفاض في الأسواق الناشئة ٢٥٪ وفي مجمل الأسواق العالمية ١٤,٥٪ مقابل نحو ٧٪ في الإمارات.

وقال الطريفي "اعتقد أنه رغم الأوضاع التي أوجدتها الأزمة الاقتصادية في جميع دول العالم فإنه من المؤكد أننا نعيش في دولة لديها مستويات نمو عالية ومسيرة التطور متواصلة ولديها قدرة على تجاوز الصعوبات بفضل قيادتنا الحكيمة، وقد نجحنا بالتقليل كثيرا من آثار الأزمة العالمية التي

على الجهات المعنية للاستماع إلى وجهة نظرها قبل عملية الإصدار النهائي، كما يوجد لدى الهيئة مجلس استشاري يضم خبرات متميزة من مختلف قطاعات العالم في مجال تطوير أسواق المال ومحاولة الاستفادة من خبراتهم ووجهات نظرهم التي ليس من الضروري الأخذ فيها بشكل كامل، لكننا نأخذ ما يناسب دولة الإمارات نظرا لقناعتنا بأن لكل دولة خصوصية يجب أن يتم إعداد الأنظمة وفقها وعلى النحو الذي ينسجم مع طبيعة أسواقنا الناشئة أيضا، والتي ما زالت بحاجة إلى مزيد من الوقت لكي تصل إلى مرحلة النضوج.

وأضاف "هناك من يطالب بتطبيق عدد من الأنظمة غير المتوفرة حاليا، ونحن لا نعارض تطبيق كل ما هو حديث، ولكن يجب أن تكون الظروف ملائمة والوقت مناسب قبل إصدار أي نظام جديد."

إلى ذلك، أكد سعادة الرئيس التنفيذي للهيئة أن الأزمة المالية العالمية التي أثرت على دول العالم، أثرت سلبيا على أسواق المال المحلية، وقال "هذا امر لا يمكن إنكاره، فالأداء ما زال متواضعا ودون مستوى الطموح في أسواقنا المحلية كما هو الحال في جميع أسواق المنطقة والعالم".

بيد أنه أوضح أن هناك عدم تجانس وعدم انعكاس

أكد سعادة عبد الله الطريفي الرئيس التنفيذي لهيئة الأوراق المالية والسلع أن الهيئة ستصدر خلال الفترة القادمة حزمة من الأنظمة في حال توفرت الظروف الملائمة لتطبيقها من ضمنها نظام خاص بصناديق الاستثمار وآخر بإدارة الاستثمار، إلى جانب نظام خاص بصانع السوق، والمتوقع أن يلعب دوراً في تحفيز التعاملات في الأسواق.

وأضاف أنه يوجد لدى الهيئة خطط أيضا لإصدار أنظمة أخرى منها نظام تعهيد الإصدارات ونظام التوريق ونظام المشتقات خلال الفترة المقبلة.

وأشار، خلال ندوة نظمتها جريدة البيان مؤخرا تحت عنوان "أسواق المال المحلية...قراءة الواقع واستشراف المستقبل" - وضمت الهيئة والأسواق ووسطاء - إلى أن الهيئة، وبالتعاون مع أسواق المال، أصدرت خلال السنوات الماضية حزمة من القوانين والأنظمة واللوائح والتي شكلت في مجموعها حجر الزاوية لعمل هذه الأسواق.

وقال إن هذه التشريعات تضاهي ما هو موجود في الكثير من دول العالم، منوها إلى أن الهيئة، وقبل إصدار أي قانون أو نظام، تقوم بالتشاور مع إدارات أسواق المال، وتعمل على تشكيل لجان لعرض الموضوع

الحقت الضرر بجميع دول العالم." و أكد أن الهيئة عملت على تقديم كافة التسهيلات لجذب شركات جديدة للإدراج في السوق، وقمنا بتخفيض القيمة الاسمية للسهم عند الاكتتاب إلى ٢٥ فلساً، لكن مازلنا ننتظر المزيد من التجاوب.

وعلى صعيد متصل، قال سعادة عبدالله الطريقي أنه لا يوجد مبررات منطقية لعملية دخول صناديق الاستثمار والجهات المالية الأخرى في الدولة إلى جانب صناديق الاستثمار الأجنبية، عن الاستثمار في أسواق المال المحلية بالدرجة المطلوبة.

وقال " ليس لدي علم بوجود سبب وجيه لمثل هذا الأمر"، مشيراً إلى أن أبواب الهيئة مفتوحة أمام جميع المقترحات التي من شأنها المساهمة في تطوير وتعزيز عمل هذه الصناديق بالدرجة المطلوبة.

وأضاف أن الهيئة تتطلع إلى أن تقوم بعض صناديق الاستثمار الوطنية بالاستثمار في الاسواق المحلية خاصة في ظل عدم وجود أسباب تحول دون ذلك، سواء من الناحية الاقتصادية حيث الاداء المتميز للاقتصاد الوطني، ولا من الناحية الأمنية. يذكر أن صافي دخل الشركات المدرجة في سوق الإمارات ارتفع بنسبة ٤٢٪ في الربع الثاني من العام ٢٠١١ مقارنة بمثله من العام الذي سبقه.

وأشار إلى أن دولة الإمارات تعتبر مركزاً مالياً مهماً سواء على صعيد منظومة دول مجلس التعاون الخليجي أو منطقة الشرق الاوسط بشكل عام.

وتابع " نتمنى أن نستمع إلى أية ملاحظات من هذه الصناديق لكي نتمكن من توفيق أنظمتنا ولوائحنا للمساعدة في تفعيل عمل هذه الصناديق على النحو الذي لا يضر بمصلحة الأسواق في النهاية".

وأشار إلى أن إدارة الاستثمار (المحافظ) تخدم أهداف أطراف مختلفة بالسوق بما ينعكس إيجاباً

تقدم الهيئة الدعم الممكن لشركات الوساطة في حدود الانظمة المعمول بها

على السوق ككل إذا ما كانت تدار بأساليب احترافية وعلى أسس سليمة ما يؤدي إلى تقليل المخاطر على المستثمرين من خلال التنوع في مكونات المحفظة، وتقليل المخاطر يؤدي لكفاءة السوق، كما تساهم المحافظ الاستثمارية النشطة في توفير السيولة في السوق، مؤكداً أن الاسواق الإماراتية مازالت الأفضل والأكثر جدوى للاستثمار رغم كل الظروف.

وأشار الطريقي إلى أن الهيئة قامت بمنح تراخيص لثلاثة صناديق استثمارية محلية وجار العمل على دراسة منح ترخيص لصناديق أخرى مع نهاية العام ٢٠١١ وخلال العام ٢٠١٢، كما يوجد تراخيص للترويج لنحو ٦٦ صندوقاً استثمارياً أجنبياً.

دعم الوساطة

وأشار إلى أن الهيئة تحاول مع الأسواق، تقديم كل دعم ممكن لشركات الوساطة في حدود الانظمة المعمول بها، و تقوم باستمرار بدراسة الحلول التي من شأنها مساعدة الشركات في القطاع، وقال " هذه التجارة كغيرها من أنواع التجارة الأخرى تتعرض لفترات انتعاش وانكماش، ومن لديه القدرة على الاستثمار في العمل فنحن أول من يشجعه، ومن لا يستطيع فإن بإمكانه الانسحاب".

ويبلغ عدد شركات الوساطة المرخص لها حالياً ٥٧ شركة وساطة مالية و ٣٩ شركة وساطة في بورصة السلع. ويجري حالياً تشجيع وتحفيز اندماج شركات الوساطة.

وأضاف " نرحب دائماً بجميع المقترحات التي من شأنها مساعدة شركات الوساطة وتساهم في استمرار عملها، ولكن يجب ان تكون هذه المقترحات ضمن المعقول والمقبول وتتفق مع الأنظمة المعمول بها".

وكانت الهيئة اتخذت مبادرات للتخفيف عن شركات الوساطة مثل العمل على تخفيف تكلفة خطوط الربط ونقل البيانات، كما يتم حالياً النظر في تعديل قيمة الملاءة المالية والكفالة المصرفية، في ضوء الدراسة التي تجرى حالياً لوضع تصنيف لشركات الوساطة بهدف تحسين أدائها من خلال تخفيض تكاليف التشغيل والتخفيف من متطلبات الترخيص.

الوضع الاقتصادي بالامارات

بدوره، أرجع سعادة عيسى كاظم الرئيس التنفيذي لسوق دبي المالي عدم الانسجام بين أداء الاسواق المالية والنمو المتواصل للمؤشرات الاقتصادية بالدولة، إلى كون الاسواق عبارة عن مجموعة من الشركات المدرجة والتي تمثل في النهاية عينة من واقع الاقتصاد قد تكون حقيقية أو غير صحيحة.

وأضاف أنه وفي حال أسواقنا، فإننا بحاجة لمزيد من الوقت لكي تكون عينة الشركات المتداولة تمثل حقيقة الوضع الاقتصادي في دولة الامارات، وعلى سبيل المثال فإن ٨٠٪ من القيمة السوقية تمثل قطاعين

فقط هما العقار والانشاءات والتشييد إلى جانب المصارف، وفي حال نظرنا إلى اقتصاد إمارة دبي نجد أن مساهمة القطاعين المذكورين في الناتج المحلي الإجمالي لا تشكل سوى ٣٠٪، ما يعني وجود ٧٠٪ من القطاعات الاقتصادية غير ممثلة في السوق المالي الامر الذي يعني أن العينة المثلة في السوق لا تعكس الوضع الاقتصادي بشكل عام، لذا فمن الخطأ قياس أداء السوق مقارنة مع مؤشرات نمو الاقتصاد.

وبين أن هناك أكثر من ١٠٠ ألف رخصة تجارية صادرة في دبي، فيما لا يتعدى عدد الشركات المدرجة في السوق ٤٠ شركة.

وأضاف "حاولنا خلال الفترة الماضية إجراء اتصالات مع كثير من الشركات المؤهلة للإدراج في السوق، مازلنا نحاول لكي تكون عينة الشركات المتداولة ممثلة لجميع القطاعات الاقتصادية في الإمارة، وعلى وجه الخصوص قطاعات التجارة والسياحة واللوجستية والموانئ إلى جانب قطاعات الصحة والتعليم التي لم تتأثر بالإزمة، وعلاوة على ذلك، الشركات العائلية على اختلاف انواعها".

وقال إن السوق يجري دراسة، بالتعاون مع بعض الجهات، لمعرفة إمكانية اطلاق سوق للشركات الصغيرة والمتوسطة، ولكن كل شيء ما زال قيد الدراسة، ولم يتضح شيء بعد بهذا الخصوص.

وشدد كاظم على ضرورة تقليل الفجوة بين أسعار الفائدة على الدرهم والدولار، مبيناً أنه تاريخياً لم يكن الفارق يتجاوز ربع بالمائة اما منذ عام ٢٠٠٩، فإننا نتحدث عن فرق بنسبة ١,٨٪ بين سعري الفائدة.

وقال "صحيح أن السيولة موجودة لدى الجهاز المصرفي، لكن ذلك لم ينعكس على سعر الفائدة الذي من المفترض أن يكون المحرك الرئيسي لجميع الأنشطة الاقتصادية بما فيها أسواق الأسهم، وهو ما يعني بالضرورة وجود خلل في عدم تجاوب سعر الفائدة على الدرهم والدولار.

وحول شركات الوساطة، قال كاظم "كان لدينا في عام ٢٠٠٣ نحو ١١ شركة تعمل في السوق، وارتفع العدد خلال سنوات الطفرة إلى أكثر من ١٠٠ شركة ومنها من استمرت في العمل ومنها من قررت الانسحاب، وهو أمر طبيعي كما يحدث في أي قطاعات أخرى، فمن ليس لديه القدرة على الاستمرار من الأفضل أن ينسحب.

الاستثمار المؤسسي

بدوره، أكد سعادة راشد البلوشي نائب الرئيس التنفيذي ومدير العمليات في سوق أبوظبي للأوراق المالية أن هناك حالة من عدم الانسجام في أداء الاسواق والمؤشرات الاقتصادية نتيجة عدم وجود تمثيل لجميع القطاعات في الاسواق، وفي سوق ابوظبي هناك ٦٦ شركة مدرجة، لكن اقتصاد الإمارة ليس قائماً على هذه الشركات فقط.





وأكد أنه عند الحديث عن وجود حالة من عدم الانسجام بين الطرفين، فإن ذلك يعني بالضرورة أن استمرار هبوط الاسواق جاء نتيجة عوامل أخرى وفي مقدمتها أن الغالبية العظمى من المتداولين هم من الأفراد، يعكس الاسواق المتطورة التي يغلب فيها الاستثمار المؤسسي الذي يتخذ قراراته بناء على دراسات لا يلتفت إليها المستثمر الفرد الذي يتبنى سياسة اتباع الآخرين في تعاملاته.

ونوه إلى أن الاسواق هي عبارة عن قناة للمدخرات، بيد أنه أشار إلى أنه في ظل سيطرة التعاملات الفردية على التداول، فمن الطبيعي أن يؤثر ذلك على مسيرة المؤشرات والاسعار على حد سواء وتراجع الثقة في التعاملات رغم أن العوائد ما زالت جيدة في حال الاستثمار، وليس المضاربة.

وقال "اعتقد تبعاً لذلك أن ما ينقص أسواقنا هو الاستثمار المؤسسي".

وأضاف "من جانبنا، عملنا كأسواق على ترسيخ الشفافية والإفصاح وإيصال المعلومات إلى الجميع في نفس الوقت وإيجاد البيئة الاستثمارية الجاذبة من الناحية التشريعية وعملنا على إيجاد البنية التحتية المناسبة وتوفير أفضل الخدمات كما عقدنا العديد من اللقاءات مع المحافظ لتشجيعها على دخول الاسواق".

وقال البلوشي إنه لا يوجد حل سحري لما تمر به الأسواق، ولكن الوضع بحاجة إلى حزمة من الحلول لكي يتم إعادة النشاط إلى قاعات التداول، ومنها العمل على تنويع أدوات الاستثمار وتشجيع إدراج السندات والصكوك، وقال "قمنا بمخاطبة العديد من الجهات الحكومية بهذا الخصوص".

وأضاف "ربما يكون من المفيد وجود صانع للسوق خلال المرحلة القادمة كما يجب أن نعمل على وجود أدوات تحوط للاستثمار".

علي شهودر: الإعلام شريك في دعم التنمية

افتتح الندوة علي شهودر مدير عام تحرير جريدة البيان، و الذي رحب في بداية الندوة بالحضور، مؤكداً أن مثل هذه اللقاءات تساهم في إثراء المناقشات حول كافة القضايا التي تهم المجتمع والاقتصاد الوطني، وذلك لكون الإعلام يعد شريكاً في دعم مسيرة التنمية الشاملة في الدولة برعاية صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة حفظه الله وبمتابعة مستمرة من أخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي رعاه الله.

أصل، الامر الذي جعل المستثمر أو الشركات في حالة من الرعب نظراً لعدم وضوح الرؤية في المستقبل. وأضاف "التساؤل المطروح لماذا أصبح هذا الامر يؤثر سلباً على اسواقنا؟ يذكر الجميع أن الاستثمارات الاجنبية تدفقت إلى أسواقنا في عام ٢٠٠٥ بشكل كبير فيما قامت بالخروج بعد ذلك ابتداءً من عام ٢٠٠٨". وأكد أن السوق الإماراتي في عام ٢٠١١ أصبح لديه من القوانين والتشريعات والأنظمة أضعاف ما كان متوفراً قبل ٥ سنوات ما يعني أن القوانين ليست المشكلة فيما يحدث، ولكنها شماعية يستخدمها المستثمر الاجنبي ليبرر عدم دخوله في الاسواق.

ونوه إلى أن ما يجذب المستثمر للسوق هي السيولة، وعندما بلغت قيمة التداول في عام ٢٠٠٥ أكثر من نصف تريليون درهم، لم يكن ذلك نتيجة وجود بنية تشريعية متميزة، ولكن بسبب وجود الفرص والسيولة المحلية والخليجية، أما اليوم فقد أصبح البعض يقول إن إدراجنا ضمن مؤشرات مورجان ستانلي وتطبيق آلية الدفع مقابل التسليم ستساهم في إعادة النشاط إلى الاسواق، وهو أمر غير صحيح، وذلك نظراً لكون الاستثمارات الأجنبية لن تعود في ظل شح السيولة في الاسواق.

وشدد على أن المطلوب دور اكبر من قبل المحافظ الحكومية المحلية، واستثمار جزء من أموالها بطريقة

وقال إن الاموال الاجنبية تنتقل بين جميع الاسواق بمبالغ ضخمة وليس لدينا سوى حلين إما أن نغلق أبوابنا أمامها وهو أمر غير وارد وليس من مصلحتنا، أو أن نحاول استقطاب جزء من هذه السيولة.

عوامل خارجية

من جهته، قال محمد علي ياسين مدير الاستثمار في شركة كاب إم للاستثمار "عندما نتحدث عن تطوير الأسواق، فهناك أمور بإمكاننا فعلها وأخرى خارج ارادتنا"، مشيراً إلى أننا نعيش في مرحلة بدأت على مستوى العالم في العام ٢٠٠٨ حيث ظهرت مشكلة القطاع المصرفي والرهن العقاري وتدخلت الحكومات لانقاذ الوضع، أما في عام ٢٠١١، فقد وصلنا إلى مرحلة أن المشكلة أصبحت مشكلة دول بأكملها، وليست قطاعات بعينها.

واوضح أن ما يعاني منه السوق من شح في السيولة وتراجع للثقة في الوقت الراهن ناتج عن عوامل خارجية أكثر منها داخلية كما أن الإعلام الأجنبي، الذي يعمل لدينا، أصبح يحلل أوضاعنا من وجهة نظر أجنبية، وهذه تعد مشكلة بحد ذاتها تساهم في زيادة مخاوف المستثمرين.

وقال إن النظام المالي في العالم شهد حالة من الفوضى في الإقراض خلال المرحلة الماضية، وعلى سبيل المثال في المشتقات تم خلق أصول ليس لها



مدروسة، منوها إلى أن مثل هذا التدخل حدث في العديد من دول العالم ودول الخليج أيضاً، علماً بأن التدخل الحكومي غير المباشر ليس لرفع السوق، ولكن لوجود فائدة لهذا السوق.

شم السيولة

ويرى نبيل فرحات الشريك في شركة الفجر للاوراق المالية أن هناك عوامل جوهرية تؤثر على الأسواق المالية ومعظمها قادم من خارج الأسواق أهمها أن الوضع الاقتصادي بالرغم من تحسنه، إلا أن هذا التعافي هش حيث أن الإنفاق الحكومي انخفض في عام ٢٠١٠ في وقت كانت البنوك متشددة في عمليات الإقراض، ومعظم الإقراض الذي تم خلال الفترة توجه إلى الشركات الحكومية التي انققت معظم الاموال على سداد قروض مستحقة او على استحواد شركات أجنبية، وبالتالي فإن السيولة القليلة أصلاً لانزال تخرج خارج الدورة الاقتصادية المحلية، وهذا ينعكس سلبياً على القطاع المالي من حيث انخفاض أسعار الأسهم وانخفاض حركة التداول إلى مستويات منخفضة تاريخياً نتيجة لشح السيولة داخل اقتصاد الدولة.

وأشار إلى أن الاقتصادات العالمية تكاثفت على حل الأزمة من خلال معالجة ثلاثة محاور رئيسية: الأول يتعلق بضخ السيولة في البنوك من خلال ودائع ورفع رأس المال لدرء المخاطر النظامية (الإفلاس) عنها.

ثانياً: وضع قوانين وتشريعات جديدة تمنع تكرار هذه الأزمة مرة أخرى مستقبلاً، وأخيراً، دعم حركة دوران الاقتصاد المحلي من خلال رفع مستوى الإنفاق الحكومي، واتباع سياسة نقدية مرنة.

وبين أن سياسية الإنفاق الحكومي انكمشت في العام ٢٠١٠ حسب بيانات صندوق النقد الدولي، كما أن نمو إقراض البنوك إنكمش إلى ٢,٥٪ في الدولة للمفترقة ذاتها. وبالتالي نرى أن السياسة المالية والنقدية في حالة انكماش في وقت يحتاج فيه الاقتصاد إلى سياسة توسعية.

وقال "نحن نفهم رغبة الحكومة في خفض الإنفاق الحكومي، ومن خلال نقاشاتنا مع البنوك، نتفهم أيضاً اتجاه البنوك لقلّة الإقراض نتيجة لعدم القدرة على استقطاب ودائع طويلة الأجل ونتيجة التذبذبات العالية في الودائع حيث أنه نتيجة لأحداث أوروبا ومشكلة اليونان والربيع العربي، فإن الاستثمارات الأجنبية أصبح لايعتمد عليها لمعالجة وضع الأزمة (خرج ما يقارب ٤٥ مليار درهم أو ٤,٥٪ من إجمالي الودائع في البنوك المحلية خلال شهري يوليو و أغسطس)، لأن المؤسسات المودعة الأجنبية هي نفسها في حاجة إلى السيولة، كما أن أية إيداعات مستقبلية ستكون قصيرة المدى وبفوائد أعلى من

لامبررات منطوية لإجرام الصناديق المحلية والاذنية عن الاستثمار في أسواق المال المحلية

وأضاف أنه يجب النظر في موضوع دمج مكاتب الوساطة بطريقة استراتيجية، حيث نقترح أن يقوم كل مكتب وساطة مملوك من بنك وطني عامل بالدولة بالدمج مع ٥ شركات وساطة غير تابعة للبنوك وتكوين كيانات أقوى مما هي عليه الآن.

ويمكن تقديم محفزات للشركات الراغبة بالدمج من خلال ضخ سيولة على شكل قروض ميسرة أو على شكل مساهمة في رأس المال مع تحويلها إلى شركات مساهمة عامة.

ويمكن أيضاً توزيع أعمال المحافظ السيادية في داخل الدولة على هذه المكاتب مناصفة لدعم وتعزيز عمل هذه المكاتب، وأهمية هذه الطريقة في معالجة وضع مكاتب الوساطة هو أنها تشكل كيانات جديدة قوية موفرة سيولة وإمكانات بشرية ما يؤدي إلى تطوير الخدمات المقدمة إلى العملاء، ويرفع الثقة في الأسواق المالية.

وقال "إن تجميع أسهم العملاء للمكاتب المختلفة تحت سقف مؤسسة واحدة تجدد نشاط التمويل على الهامش نتيجة لقدرة البنوك على إدارة هذه الحسابات من مكان واحد، والذي سينتج عنه قوة ضاربة من السيولة الجديدة في الأسواق المالية، والذي أعتقد أنه سينشط أداء الأسواق المالية من مصادر ذاتية عوضاً عن انتظار رحمة المستثمر الأجنبي للعودة إلى أسواقنا".

وقال عبدالله الحوسني المدير العام لشركة الامارات دبي الوطني للخدمات المالية لقد قمنا بإجراء اتصالات لجذب بعض الأموال الخارجية للعمل في الأسواق المحلية ولا أريد أن أسميها استثمارات أجنبية فنجربتنا مع تلك التي دخلت في الأوامر السابقة دفعتنا لتغيير وجهة نظرنا في هذه التسمية بعدما اتضح أنها استثمارات للمضاربة وسيولة ساخنة هدفها تحقيق الربح السريع بغض النظر عن أية اعتبارات أخرى.

وأعتقد أن جهودنا يجب أن تتركز عند عقد اللقاءات الخارجية مع المستثمرين الأجانب لإقناعهم بالاستثمار في الشركات نفسها وليس التداول في أسهمها بالدرجة الأولى وهو الأمر الذي سينعكس إيجابياً على الأسواق. أما أن نظل نستهدف جذب السيولة الساخنة فهو أمر غير منطقي وذلك نظراً لكون هذه السيولة أضرت بأسواقنا أكثر مما نفعتنا كذلك لا بد من توعية الصناديق الاستثمارية المحلية أيضاً بضرورة الاستثمار وليس المضاربة كما يحدث في كثير من الأحيان. وقال إن شركات الوساطة تعاني من الكلفة التي تحتملها ومن المناسب إعادة النظر في بعض الرسوم لمساعدتها خاصة في ظل الظروف الحالية التي تمر بها الأسواق.

المعدل الطبيعي في الأسواق، مشيراً إلى أن الودائع الحكومية بديل موضوعي لتراجع الإنفاق.

وقال فرحات إن تقرير صندوق النقد الدولي اقترح على حكومة الإمارات ضخ ودائع طويلة المدى في البنوك المحلية لاعطاء الطمأنينة للبنوك المحلية بخصوص حجم وزن استحقاق الأرصدة البنكية ما يشجعها على الإقراض لتعزيز الدورة الاقتصادية ما يعطي بديلاً عن الإنفاق الحكومي في الوقت الحالي إلى حين مرور الأزمة، ولذلك نرى أن معالجة أزمة السيولة وعدم دورانها في الاقتصاد المحلي سيؤدي تلقائياً إلى معالجة الأوضاع في الأسواق المالية، والتي تتلخص في استمرار انخفاض أسعار الأصول وأحجام التداول.

وقال إن الأزمة المالية أثرت سلبياً على عمل مكاتب الوساطة من حيث انخفاض الإيرادات نتيجة لانخفاض الحاد في أحجام التداول والخسائر التي تكبدتها المحافظ الاستثمارية التي تملكها هذه الشركات، ونتيجة لتعثر بعض عملاء هذه المكاتب وارتفاع التكاليف. وأضاف أن هيئة الأوراق المالية والسلع حاولت، مشكورة، مساعدة مكاتب الوساطة لتخفيض المتطلبات أو عدد الوسطاء، إلا أن هناك متطلبات أخرى، مشيراً إلى أن من الحلول التي يمكن لمكاتب الوساطة والاسواق المالية والهيئة التعاون فيها هو إجراء استبيان مع مكاتب الوساطة لتقديم اقتراحات تتعلق بتخفيض التكاليف ورفع الإيرادات ومن ثم جمع هذه الاقتراحات وعرضها على الجهات المعنية مع العلم أن الجهات المعنية هي جهات غير الهيئة والاسواق.



المجلس الاستشاري للهيئة . . دور فعال في إصدار أنظمة أسواق المال



جوليرمو لارين

يتقلد السيد جوليرمو لارين حالياً منصب رئيس مجلس إدارة مركز النظم والاستقرار للاقتصاديات الكلية بجامعة شبلي - كلية الاقتصاد ورئيس مؤسسة تشيلي كابيتال للاستشارات .

وعمل سابقاً كرئيس لجنة الأسواق الناشئة بالمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية IOSCO، وتقلد أيضاً الرئيس السابق للجهة المشرفة على التأمين والأوراق المالية والجهة المشرفة على صناديق التقاعد لحكومة شبلي .

ويحمل جوليرمو مودرجه دكتوراه الفلسفة والماجستير في الاقتصاد من كلية الدراسات والعلوم بباريس (EHESS-DELTA) منذ عام ٢٠٠٤، ودرجة الماجستير في الاقتصاد من جامعة كاثوليكيا بشبلي عام ١٩٩٢م، كما يحمل الدرجة الجامعة في الاقتصاد من جامعة كاثوليكيا بشبلي منذ عام ١٩٨٩م .

تقلد لارين خلال الفترة من عام ١٩٩٣ وحتى عام ١٩٩٧ منصب باحث متخصص بمركز تنمية منظمة التعاون الاقتصادي بباريس، بينما عمل خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٣ بوظيفة كبير الاقتصاديين في بنك BBVA بشبلي .

وعمل أيضاً رئيساً للجهة المشرفة على إدارة صناديق التقاعد، وعمل رئيساً لهيئة تقييم المخاطر التشغيلية، كما عمل رئيساً لمجلس إدارة المنظمة الدولية للجهات المشرفة على صناديق التقاعد AIOS، وتقلد أيضاً منصب نائب رئيس مجلس الإدارة للمنظمة الدولية لمراقبي ومنظمي صناديق التقاعد IOPS.

الإمارات العربية المتحدة، إضافة الى التأثير المحتمل للأزمات العالمية على الاسواق المالية بالدولة. كما قدم المجلس مقترحات بشأن تطوير الخدمات المالية بالدولة. ويعمل المجلس على تقييم مدى تأثير الأنظمة والقرارات الصادرة عن الهيئة على قطاع الأوراق المالية بالدولة والمتعاملين فيه، إضافة إلى إجراء دراسات لتحديد أوجه الحاجة لتطوير بيئة العمل في الهيئة والأسواق المالية في الدولة بشكل خاص والقطاع المالي بالدولة بشكل عام. إضافة الى أي موضوعات أخرى يتم إحالتها للمجلس الاستشاري من قبل رئيس مجلس إدارة الهيئة أو الرئيس التنفيذي. ويتكون المجلس من اشخاص ذوي خبرة واسعة في قطاع الأوراق المالية بحيث تكون عضوية المجلس لمدة سنتين قابلتين للتجديد، وفيما يلي نبذة مختصرة لأعضاء المجلس:

ضمن مساعي هيئة الأوراق المالية والسلع لارتقاء بأداء الأسواق المالية بالدولة، ومواكبة أحدث التطورات والتشريعات العالمية في الأسواق المالية، أسست الهيئة مجلساً استشارياً في عام ٢٠٠٧ بهدف تقديم الاستشارات الفنية لمجلس إدارة الهيئة وإعداد الدراسات اللازمة لأية مواضيع يطلبها المجلس. ويقوم المجلس بمتابعة المتغيرات المتعلقة بالقوانين والتشريعات والأنظمة الدولية وكذلك كافة الأنظمة الفنية في الأسواق المالية العالمية مع اقتراح ما يتلاءم منها في مجال عمل الهيئة وأسواق الأوراق المالية والسلع بالدولة.

ومنذ تأسيسه عقد المجلس عدة اجتماعات تناولت بشكل أساسي الأمور المتعلقة بإصدار الأنظمة من حيث الأولوية والأهمية، وتحديد أهداف تلك الأنظمة التي تأخذ في الحسبان ظروف الأسواق المالية بدولة

الخدمات المالية. وقد عمل أندرو أيضاً كنائب رئيس مجلس إدارة مجموعة باركليز من عام ١٩٩٨ إلى ٢٠٠٢.

وخلال فترة عمله بمجموعة باركليز، عمل أندرو أيضاً كرئيس مجلس إدارة شركة المقاصة الأوربية ببروكسل، وقد عمل بوظيفة رئيس المجموعة الاستشارية لأسواق المال بصندوق النقد الدولي خلال الفترة من عام ١٩٩٩ إلى ٢٠٠٢ كما ترأس مجموعة الثلاثين للتقرير العالمي فيما يتعلق بدعم البنية التحتية للخدمات المالية وبخاصة في مجالي المقاصة والتسوية. ويولى السير أندرو اهتماماً خاصاً بالشأن التعليمي، فهو يشغل حالياً منصب رئيس مجلس إدارة المجلس الاستشاري للمؤسسة التعليمية المنشأة حديثاً INSEAD انسباد، كما شغل عضو مجلس إدارة انسباد INSEAD منذ عام ١٩٩٨ وحتى ٢٠١٠، وشغل أيضاً منصب كبير أمناء كلية وينشستر.



السير أندرو لارج

والخاص، حيث أمضى قرابة عشرين سنة في أسواق المال وبنوك الاستثمار، حيث بدأ ببنك أوريون ثم بنك سويسرا، كما كان العضو غير السويسري بمجلس إدارة البنك خلال الفترة من عام ١٩٨٧ وحتى عام ١٩٨٩.

وقبل التحاقه بالمصرف المركزي البريطاني، عمل خلال الفترة من ١٩٩٢-١٩٩٧ كرئيس مجلس إدارة الهيئة بمجلس إدارة الاستثمارات والأوراق المالية، باعتبارها الجهة المسؤولة في نلك الوقت عن الإشراف على الأوراق المالية قبل إنشاء سلطة

تقلد السير أندرو لارج العديد من المناصب الرسمية الرفيعة، حيث عمل خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٦ نائباً لمحافظ مصرف إنجلترا (المصرف المركزي)، ويعمل حالياً مستشاراً للمصارف المركزية والحكومات فيما يتعلق بالسياسات المالية والنقدية ووضع تصورات الحيولة دون وقوع الأزمات المالية.

كما يعمل أيضاً رئيساً للمجلس الاستشاري الأعلى لمؤسسة أوليفر وايمان، والرئيس المكلف لمجلس معايير صناديق التحوط، ورئيس اللجنة الاستشارية لمؤسسة مارشال وايس - صندوق لندن للتحوط، كما أنه يشغل منصب رئيس لجنة المخاطر بمجلس أكسيس برومودا، كما يشغل حالياً أيضاً منصب عضو المجلس الاستشاري لهيئة الأوراق المالية والسلع بدولة الإمارات العربية المتحدة.

وتقلد لارج العديد من المواقع القيادية في مجال الخدمات المالية في كل من القطاعين العام



ماريانو بنفوتشيا

يشغل السيد ماريانو بنفوتشيا حالياً منصب عضو مجلس إدارة معهد الأسواق المالية الأوروبي الذي تم تأسيسه عام ١٩٩٣ من قبل ثلاث منظمات أوروبية، وهي الاتحاد الأوروبي لمنظمات المحللين الماليين (EFFAS)، واتحاد الأسواق المالية الأوروبية (FESE)، وجمعية الأسواق المالية الدولية (ISMA)، وكان قد تولى هذا المنصب منذ عام ١٩٩٤.

وقد عمل ماريانو من ١٩٨٩ إلى أغسطس ٢٠٠٦ في سيتي بنك التابعة لسيتي جروب، حيث تولى خلال تلك الفترة مناصب عدة منها رئيس قسم تطوير الأسواق المالية بإدارة الأسواق المالية العالمية والخدمات المصرفية. وقد شارك مع خبراء عالميين آخرين في تطوير وتحديث وإصلاح النظم المالية وأسواق المال في حوالي ٥٥ دولة على مستوى العالم سواء كانت من تلك الدول ذات الأسواق المالية المتقدمة أو غيرها من الأسواق الناشئة. وكان عضواً في لجنة مخاطر المدفوعات الدولية التابعة لسيتي بنك، وهي اللجنة التي تمثل مجموعة الأسواق الناشئة، كما تولى منصب مدير التنمية للقسم الأوروبي بالبنك، ورئيس قسم المؤسسات المالية العالمية وخدمات التعاملات بالبنك نفسه، وكان عضواً سابقاً بلجنة الثلاثين المختصة بأعمال المقاصة والتسوية على مستوى الأسواق المالية العالمية، حيث شارك في فريق العمل المكلف بمتابعة تنفيذ توصيات مجموعة الثلاثين في مختلف مناطق العالم. وكان ماريانو قد تقلد منصب الرئيس التنفيذي لبورصة مدريد، كما تولى المنصب نفسه في عدة مؤسسات أخرى ذات علاقة بصناعة الأوراق المالية في إسبانيا. وماريانو عضو في المجلس الاستشاري لهيئة الأوراق المالية والسلع بدولة الإمارات العربية المتحدة، ورئيس المجلس الاستشاري لصندوق بنك أبوظبي الوطني، كما أنه عضو في المعهد الملكي للشؤون الدولية بلندن، وعضو سابق في المجلس الاستشاري لبورصة شانغهاي بالصين.

ومنصب مسؤول المطابقة والمفوض المتصرف لتقديم عروض الأسعار في بورصة أمستردام خلال الفترة من (١٩٨٦-١٩٨٨)، كما شغل عدة وظائف في القطاع المالي خلال سيرته العملية بدأها متدرباً في المحاسبة بشركة آرثر أندرسون الشهيرة.

وفي مايو عام ٢٠٠٩، تم اختياره عضواً بالمجلس الاستشاري لهيئة الأوراق المالية والسلع بدولة الإمارات العربية المتحدة، وفي يوليو من العام نفسه أصبح عضواً بالمجموعة الاستشارية لمجلس معايير التدقيق والجودة الدولي (IAASB)، وعضواً لمجلس المعايير الأخلاقية الدولية للمحاسبين (IESBA). وفي سبتمبر ٢٠١٠، نال كوستر جائزة الرئيس التنفيذي للعام في مجال الخدمات المالية.



بول إم. كوستر

بعد توليه منصب الرئيس التنفيذي لسلطة دبي للخدمات المالية. وكان السيد كوستر قد تولى أيضاً خلال الفترة من (١٩٩٨-٢٠٠١) منصب نائب الرئيس التنفيذي (لشؤون التدقيق الداخلي للشركات) بشركة رويس فيليبس للإلكترونيات، كما تولى منصب المدير الشريك لشؤون التمويل المؤسسي لشركة كوبرز وليبراند (١٩٨٨-١٩٩٩)،

يشغل السيد بول كوستر منصب المدير التنفيذي لسلطة دبي للخدمات المالية منذ ١ ديسمبر ٢٠٠٨.

وتقلد عدة مناصب، من بينها مفوضاً وعضواً بمجلس إدارة هيئة الأسواق المالية الهولندية، كما أنه كان واحداً من أربعة متخصصين قاموا بتشكيل مفهوم جديد للمعاملات المالية بهولندا. بدأ عمله كمفوض بهيئة الأوراق المالية الهولندية في عام ٢٠٠١، كما ترأس خلال الفترة ما بين عامي ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٧ لجنة المعلومات المالية بمجلس الأوراق المالية الأوروبية (CESR-Fin).

وخلال مدة عمله بمجلس إدارة هيئة الأسواق المالية الهولندية كان في الوقت نفسه عضواً باللجنة الرئاسية للمنظمة الدولية لهيئات الإدارة المالية (IOSCO)، وظل يلعب دوراً مؤثراً في المنظمة حتى



بول إس. ماو

الوطني لنقابة المحامين في مجال السندات في عام ٢٠٠٩ لتميزه ونشاطه في مجال المحاماة وبصفة خاصة في مجال الأوراق المالية. ويعتبر بول من المحامين المتميزين في مجال العمل القانوني حيث أنه مقيد ضمن أفضل المحامين في أمريكا في مجال قوانين الأوراق المالية وحوكمة الشركات والمطابقة والإنفاذ، والمالية العامة بالعاصمة الأمريكية واشنطن، كما أنه واحداً من أصحاب الأرقام القياسية في المشاركة بصناعة المحللين بالاتحاد الوطني للبلديات في عام ٢٠٠١. كما نال جائزة كارلسون للاتحاد

أمام الكونجرس الأمريكي، وقد أسهم بالعديد من الكتابات حول قضايا الأوراق المالية الاتحادية. بالإضافة لمسار عمله المهني كمحامي وقانوني، فإن له اهتماماً خاصاً بالنواحي التعليمية حيث كان عضو هيئة تدريس بكلية مورن سنتر Morin Center للدراسات القانونية المصرفية، وكذلك عضو في كلية القانون بجامعة بوسطن في مجال عمليات الأوراق المالية الدولية وقانون الأوراق المالية الاتحادي، كما عمل أيضاً كأستاذ غير متفرغ للقانون متخصصاً في مجال أسواق الأوراق المالية بكلية القانون - الجامعة الأمريكية بواشنطن.

ونال بول العديد من شهادات التكريم والجوائز، حيث تلقى جائزة رئيس "الهيئة للتميز" في عام ١٩٩٤ عن عمله بهيئة الأوراق المالية الأمريكية، كما نال جائزة المشاركة بصناعة المحللين بالاتحاد الوطني للبلديات في عام ٢٠٠١. كما نال جائزة كارلسون للاتحاد

السيد بول ماكو شريك بشركة فينسون و الكنز Vinson & Elkins وهي مجموعة من أكبر الشركات العالمية الشهيرة في مجال تطبيقات الحوكمة والمطابقة والإنفاذ في مجالات الأوراق المالية وحوكمة الشركات والمالية العامة.

كما شغل منصب مدير مكتب سندات البلديات في هيئة الأوراق المالية الأمريكية حتى عام ٢٠٠٠. بدأ حياته العملية كممثل الادعاء القانوني بإدارة التنفيذ بهيئة الأوراق المالية، وبعد مضي خمسة عشرة عاماً من العمل المهني الخاص، عاد إلى الهيئة كممثل الادعاء العام بالمجلس العام والذي يقدم تقاريره إلى رئيس مجلس الإدارة مباشرة، ومن واقع مسؤولياته كمدير للمكتب فقد اطلع السيد بول ببذل الجهود الملموسة في تحديث وتطوير أسواق السندات الصادرة عن البلديات تحت إشراف رئيس مجلس إدارة الهيئة السابق السيد آرثر ليفيت. يذكر أن السيد بول من المحلفين



أبرمت أكثر من ١.٠ ملايين عقد

٤٧٦ مليار دولار قيمة العقود في «دبي للذهب والسلع» منذ التأسيس

وجود سوق للمشتقات يلعب دوراً حيوياً في تعزيز سوق السلع والعملات

أحمد بن سليم
رئيس مجلس إدارة
بورصة دبي للذهب والسلع



قال أحمد بن سليم رئيس مجلس إدارة بورصة دبي للذهب والسلع إن عدد العقود التي جرى تداولها منذ تأسيس البورصة بلغ أكثر من ١٠ مليون عقد، تبلغ قيمتها ٤٧٦ مليار دولار أمريكي.

وأكد أن البورصة سجلت حجم تداول تجاوز مليوني عقد في شهر يوليو الماضي، وهي أول مرة يتم فيها تجاوز هذا الرقم منذ إطلاق البورصة.

وأوضح بن سليم في حوار خاص مع مجلة "أوراق مالية" أن وجود سوق للمشتقات مثل بورصة دبي للذهب والسلع يلعب دوراً حيوياً في تعزيز سوق السلع والعملات، وذلك من خلال توفير أدوات للتحوط وأليات تسمح للمستثمرين في السوق بإدارة المخاطر في إطار بيئة منظمة وشفافة.

وأشار إلى أن بورصة دبي للذهب والسلع هي البورصة الوحيدة في المنطقة التي تقوم بعمليات التسوية محلياً، وتساعد في حماية المستثمرين ضد المخاطر من خلال القيام بدور المشتري لكل عقد تم بيعه، وبدور البائع لكل عقد تم شراؤه، بطريقة تضمن عملية التسوية، وتضمن شركة المقاصة المملوكة بالكامل من قبل البورصة بقاء الأموال داخل دولة الإمارات العربية المتحدة.

وفيما يلي النص الكامل للحوار:

● ما هو الدور الذي تلعبه بورصة دبي للذهب والسلع في دعم التنمية الاقتصادية في دبي والإمارات بشكل عام؟

دولة الإمارات العربية المتحدة هي وبلا شك، واحدة من الوجهات التجارية الأكثر جاذبية في المنطقة، نظراً لانفتاحها الاقتصادي وبيئتها التجارية الجذابة والنمو الاقتصادي السريع الذي حققته.

وقد تطورت دولة الإمارات العربية المتحدة على مر السنين لتصبح مركزاً رئيسياً للتجارة الدولية بين الشرق والغرب.

ومع تزايد التجارة الدولية والانفتاح الاقتصادي، كانت الحاجة إلى قدرة المستثمرين في السوق على التحوط من المخاطر التي يتعرضون لها من تقلبات أسعار السلع وصرف العملات.

إن وجود سوق للمشتقات مثل بورصة دبي للذهب والسلع، يلعب دوراً حيوياً في تعزيز سوق السلع والعملات، وذلك بتوفير أدوات للتحوط وأليات تسمح للمستثمرين في السوق بإدارة المخاطر في إطار بيئة منظمة وشفافة، كما تعتبر البورصة سوقاً عالمية لتبادل السلع تربط بين المناطق الزمنية لشرق

● استناداً لموقعها في الشرق الأوسط، فإن بورصة دبي للذهب والسلع تناسب احتياجات المنطقة الزمنية الواقعة بين الأسواق الرئيسية لأوروبا والشرق الأقصى، فكيف تم استغلال هذه الميزة؟

لقد يمكن الموقع الاستراتيجي لبورصة دبي في المنطقة الزمنية الواقعة في المنتصف بين أوروبا والشرق الأقصى، من دعم نمو تجارة المشتقات في المنطقة، حيث يمكنها موقعها الاستراتيجي بين مختلف المناطق الزمنية من توفير ساعات تداول أطول للمستثمرين العالميين، ويسمح لبورصة دبي بالاندماج في التجارة الإقليمية والعالمية للمشتقات.

وتعتبر بورصة دبي للذهب أيضاً بمثابة الجسر الذي يربط بين المناطق الزمنية في الشرق الأقصى وأوروبا.

● ما هي خطتكم لطرح منتجات جديدة؟

نحن نقوم وبصورة مستمرة، بالبحث عن فرص ومبادرات جديدة، وتحليل وتطوير المنتج هي عملية مستمرة داخل البورصة، ونعمل على تلبية احتياجات المتعاملين في السوق سواء الحاليين أو المستقبليين.

وتم مؤخراً إطلاق عقود الخيارات على الروبية الهندية في البورصة، والتي تتيح المرونة للأعضاء للتحوط وإدارة المخاطر في التعامل بالروبية الهندية. وقد استند إطلاق "عقود الخيارات على الروبية الهندية" إلى النجاح الكبير الذي حققته عقد الروبية الهندية الأجل، والذي شهد طلباً متزايداً خلال السنة الماضية. وكجزء من سياسة الشركة، فنحن لا نعلق على المنتجات الجديدة التي هي قيد النظر، حتى نكون جاهزين لإطلاقها.

آسيا وأوروبا وتتيح للمستثمرين في السوق الفرصة للتحوط من المخاطر، خصوصاً في هذا الوقت، بسبب وجود الكثير من المخاطر وزيادة تقلبات الأسعار في السوق، وتؤدي بورصة دبي للذهب والسلع وظيفة اقتصادية هامة بتزويد وسائل وأدوات للمستثمرين في السوق تضمن التقليل من المخاطر الائتمانية والتشغيلية ضمن بيئة آمنة وشفافة.

● ما هي أهم سلعة يتم تداولها جنباً إلى جنب مع الذهب، وما هي أهم سلعة يتم تداولها بشكل عام؟

تقدم بورصة دبي للذهب مجموعة متنوعة من المنتجات تتضمن العملات والمعادن الثمينة والأساسية والطاقة.

وهدفنا هو جعل البورصة "الخيار الأول" في المنطقة بحيث توفر المنتجات الفعالة من حيث التكلفة وتوفر الخدمات التي تلبى حاجات كل من المستثمرين الحاليين والمستقبليين في السوق.

وتدرج بورصة دبي للذهب والسلع حالياً سبع أزواج من العملات، وتتيح أيضاً التعامل بالمعادن الثمينة والمعادن الأساسية ومشتقات النفط الخام. وتشكل عقود العملات الأجلة جزءاً هاماً من حجم التداول الكلي في البورصة، مما يعكس الطلب المتزايد من قبل المستثمرين والمتعاملين في السوق للتحوط ضد مخاطر تقلب أسعار صرف العملات في ظل البيئة الاقتصادية المتقلبة في يومنا هذا.

ولقد نمت العقود المستقبلية على العملات بنسبة كبيرة عن العام الماضي بتداول ٥١١٢٧٩ عقداً في شهر أغسطس ٢٠١١.

وستقوم باطلاع السوق على كل المنتجات الجديدة عندما تكون جاهزة بشكل نهائي.

● هل تعتقد أن التشريعات التي تنظم عمل البورصة ساهمت في تمكين بيئة استثمارية لجذب الاستثمار الاجنبي؟

بورصة دبي للذهب والسلع هي مؤسسة منظمة وتعمل تحت السلطة التنظيمية لهيئة الأوراق المالية والسلع (SCA) والتي هي عضو في (IOSCO). وبالتالي توفر بورصة دبي للذهب والسلع سوقاً شفافاً و منظماً لتداول مشتقات السلع والعملات. كما توفر مركزاً للمقاصة بالإضافة إلى صندوق ضمان التسوية من خلال شركة دبي لمقاصة السلع (DCCC) المملوكة بالكامل من قبل البورصة.

إن بورصة دبي للذهب والسلع هي البورصة الوحيدة في المنطقة التي تقوم بعمليات التسوية محلياً وتساعد في حماية المستثمرين ضد المخاطر من خلال القيام بدور المشتري لكل عقد تم بيعه وبدور البائع لكل عقد تم شراؤه، بطريقة تضمن عملية التسوية. وتضمن شركة المقاصة، المملوكة بالكامل من قبل البورصة، بقاء الأموال داخل دولة الامارات العربية المتحدة.

وكانت الأزمة المالية العالمية ألقت الضوء على المخاطر وعلى نقص الشفافية المرتبطة بعمليات التبادل المباشر (OTC)، ولذلك يعتبر الدور الذي تلعبه البورصة وشركة المقاصة على جانب كبير من الأهمية. وتشكل كل العناصر السابق ذكرها عنصر جذب فعال للمستثمرين العالميين.

● ما هي الخدمات الأساسية التي تقدمها البورصة للمستثمرين في أسواق السلع؟

لقد أبرزت الأزمة المالية العالمية الحاجة إلى شفافية السوق وإدارة المخاطر في تجارة المشتقات، والميزة الواضحة التي تقدمها في التبادل التجاري وتبادل المعلومات، إن هذه الحاجة تدعم النمو المستقبلي لبورصة دبي للذهب والسلع، والذي يتيح للمشاركين بيئة آمنة وشفافة لتداول السلع والعملات.

وتقدم بورصة دبي للذهب والخدمات التالية :
- الوصول إلى المؤشرات الاقتصادية العالمية الرئيسية من المعادن الثمينة والمعادن الأساسية والطاقة والعملات.

- تقدم شركة دبي لمقاصة السلع ضمانات التسوية وتقليل المخاطر. وهي شركة تابعة لبورصة دبي للذهب والسلع بالكامل.

- توفر التداول والمقاصة داخل دولة الامارات العربية المتحدة، وبالتالي الاستفادة من النظام الضريبي واللوائح التنظيمية.

- توفر هيكل رسوم بسيطة - رسم واحد لجميع المشاركين - يدفع المشاركين هامش موحد، سواء كانت كيانات تجارية أو غير تجارية.



البورصة بسرعة كبيرة على مدى الأشهر القليلة الماضية عبر المعادن الثمينة والعملات. وكان السبب وراء هذا التوسع هو القدرة على توفير أدوات فعالة لإدارة تقلبات الأسعار وزيادة السيولة لدعم مشاركة المستثمرين. فقد بلغ حجم التبادل أعلى مستوى شهري على الإطلاق بحجم ٥٤٨٥٦٦ عقداً قيمتها ٢٧,٨٣ مليار دولار في اغسطس من العام الحالي. وهي زيادة كبيرة بنسبة ٢٩٣٪ عن العام الماضي. وحققت العملات أيضاً ارتفاعاً على أساس شهري بتداول ٥١١٢٧٩ عقد في اغسطس، بزيادة وقدرها ٥٦١٪ عن العام الماضي. وقد تابعت العقود المستقبلية على الروبية الهندية نموها الاستثنائي خلال السنوات القليلة الماضية. ففي شهر سبتمبر من العام ٢٠١١ ارتفعت بنسبة ٥١١٪ عن قيمتها في نفس الشهر من العام الماضي لتصل إلى ٤٢٧٠٧٣ عقداً، وهو أعلى حجم تداول يسجل شهري منذ انطلاقة العقد.

● هل يمكنك ان تحدثنا عن نظام ادارة المخاطر في

سوق دبي للذهب والسلع، وما الهدف منه؟

إن الهدف الأساسي من نظام إدارة المخاطر هو تأمين وحماية السوق والمتعاملين فيها ماليًا في جميع الأوقات، بدون زيادة تكلفة التعاملات أو النفقات العامة للأعضاء. لقد طبقت سوق دبي معيار تحليل مخاطر المحفظة (SPAN)، المبني على تحليل الهوامش لتعزيز إدارة المخاطر، وذلك بدعم تقني من التكنولوجيا المالية عالمياً. وتعتبر بورصة دبي للذهب والسلع أول سوق في الشرق الأوسط تطبق معيار (SPAN) الذي يعتبر مرجع السوق الأساسي والقوي لإدارة المخاطر.

- الانفتاح على تجمعات السيولة الإقليمية والدولية.

- إدارة المخاطر بالإضافة إلى أنظمة المراقبة.

- ساعات تداول طويلة من ٨:٣٠ صباحاً وحتى ١١:٣٠ مساءً بتوقيت دبي.

- مخصصة من هيئة الأوراق المالية والسلع (SCA).

● ما هو إجمالي الحجم والقيمة منذ الانشاء؟ وماهي توقعاتكم للمرحلة المقبلة في ظل الأقبال الكبير على السلع الأساسية؟

جرى التداول في بورصة دبي للذهب والسلع على أكثر من ١٠ مليون عقد منذ انشائها، وتقدر قيمة هذه العقود بمقدار ٤٧٦ مليار دولار امريكي.

ومن العلامات المميزة للسوق هذه السنة هو حجم التداول الكبير الذي تجاوز مليوني عقد في شهر يوليو الماضي. وهي أول مرة يتم فيها تجاوز هذا الرقم منذ اطلاق السوق. وقد توسعت تعاملات

البورصة تقوم
بعمليات التسوية
محلياً وتساهم في
حماية المستثمرين
ضد المخاطر



بعد تخفيضها تصنيف كبرى الدول جدل حول دور وكالات التصنيف الائتماني في الاقتصاد العالمي

و تعرضت تلك الوكالات في الآونة الأخيرة لانتقادات لاذعة من الاتحاد الأوروبي ودول أخرى نتيجة تخفيض تصنيفات عدد من الدول أثناء أزمة الديون السيادية الأوروبية التي حدثت عام ٢٠١٠-٢٠١١.

فوائد التصنيف الائتماني

يعتبر أبرز المستفيدين من التصنيف الائتماني المستثمرون، والجهات المصدرة لأوراق المالية وسندات الدين، والبنوك الاستثمارية، ووكالات الوساطة، والحكومات.

وتقدم وكالات التصنيف الائتماني للمستثمرين خيارات استثمارية أوسع، ومعايير مستقلة وسهلة الاستخدام فيما يتعلق بالمخاطر الائتمانية مما يساعد على رفع مستوى كفاءة السوق بشكل عام، وفي تخفيض التكاليف عن كل من المقرضين والمقرضين على حد سواء.

كما يؤدي أيضا إلى ارتفاع نسبة عرض رأس مال المخاطر في الاقتصاد، وبالتالي تحقيق نمو اقتصادي كبير، كما يؤدي إلى فتح أبواب أسواق رأس المال لمختلف أنواع المقرضين مثل: الحكومات الصغيرة

بتصنيف المؤسسات التي تقوم بتسييد الديون المذكورة آنفاً.

وفي أغلب الأحوال، تكون الجهات المصدرة للسندات أو الأوراق المالية إما شركات، أو كيانات ذات أغراض خاصة، أو حكومات محلية أو دول، أو منظمات غير ربحية، أو حكومات وطنية تصدر سندات دين التي يمكن تداولها في الأسواق الثانوية.

وعند تصنيف أي جهة من الجهات المذكورة أعلاه يتم الأخذ في الاعتبار السمعة الائتمانية لهذه الجهة، كقدرتها على سداد القرض، والتي قد تؤثر سلباً أو إيجاباً على سعر الفائدة التي تطبق على الورقة المالية التي يتم إصدارها.

وتعرضت قيمة تلك التصنيفات ومصدقيتها لكثير من الشكوك إبان الأزمة المالية العالمية التي اجتاحت العالم من ٢٠٠٧ إلى ٢٠٠٩، وسبق ذلك قيام هيئة الأوراق المالية الأمريكية في العام ٢٠٠٣ بتقديم تقرير للكونجرس الأمريكي عن خطتها المفصلة "لإجراء تحقيقات شاملة في بعض ممارسات وكالات التصنيف الائتماني المنافية لقواعد التنافس الشريف، واتهامات أخرى بما في ذلك موضوع تضارب المصالح".

تثير التصنيفات التي تطلقها وكالات التصنيف الائتماني جدلاً كبيراً في العالم، تنعكس آثاره المباشرة على الأسواق العالمية سواء بالسلب أو الإيجاب.

وشارت مؤخراً موجة انتقادات شديدة من قبل الولايات المتحدة الأميركية جراء تخفيض تصنيفها من قبل وكالة ستاندر اند بورز من (AAA) إلى (+AA)، الأمر الذي هز اقتصاديات العالم، فيما لا يزال التخفيض الذي تلوح به عدد من الوكالات لتخفيض تصنيف بعض الدول يثير موجة رعب في الأسواق. وتتلقى هذه الوكالات انتقادات لاذعة من دول وشركات كبرى، التي تشكك في مصداقية تلك الوكالات وأساليب تصنيفها.

يذكر أنه يتم من خلال التصنيف الائتماني تزويد المستثمرين من الأفراد والمؤسسات بالمعلومات التي تساعد على معرفة ما إذا كان بإمكان المصدرين لسندات الدين والأوراق المالية ذات الدخل الثابت الوفاء بالتزاماتهم المتعلقة بتلك الأوراق المالية.

وتقوم وكالة التصنيف الائتماني بتصنيف المصدرين لأنواع معينة من الإلتزامات الدفنية، وسندات الدين نفسها، كما تقوم في بعض الأحوال





الرموز المستعملة من قبل وكالات التصنيف

تستعمل وكالات التصنيف رموزاً لوصف الجدارة الائتمانية تبدأ من AAA كأعلى تصنيف ائتماني نزولاً للتصنيفات الأقل جدارة عبر الحروف AA و A و BBB وهكذا، وتكمن أهمية الحصول على تصنيف ائتماني أعلى في مستوى الفائدة الذي يتوجب على مصدر الديون دفعها، فكلما ارتفع التصنيف الائتماني كلما انخفض مستوى الفائدة، وكلما انخفض التصنيف الائتماني كلما زاد سعر الفائدة التي يتطلب دفعها من قبل الجهة المصدرة. وتكمن أهمية الحصول على تصنيف ائتمان أعلى في عدد المستثمرين الذين يرغبون في شراء إصدار دين معين، وذلك نظراً لأن العديد من المؤسسات المالية وصناديق الإستثمار لا تستثمر إلا في أدوات الدين ذات الجدارة الائتمانية المرتفعة، لذلك فإن انخفاض التصنيف لإصدار معين يعني بالضرورة انخفاض الإقبال عليها وصعوبة تغطيتها، نظراً لعزوف هذه الصناديق والمؤسسات المالية عن شرائها.

توضيح للرموز المستعملة من قبل وكالات التصنيف

معنى الرمز	موديز	فيتش	ستاندر أند بورز
الأكثر أماناً	AAA	Aaa	AAA
جدارة ائتمانية عالية	+AA	Aa1	+AA
	AA	Aa2	AA
	-AA	Aa3	-AA
جدارة ائتمانية متوسطة إلى عالية	+A	A1	+A
	A	A2	A
	-A	A3	-A
جدارة ائتمانية متوسطة إلى أقل من متوسطة	+BBB	Baa1	+BBB
	BBB	Baa2	BBB
	-BBB	Baa3	-BBB
غير استثمارية	+BB	Ba1	+BB
	BB	Ba2	BB
	-BB	Ba3	-BB
مخاطرة	+B	B1	+B
	B	B2	B
	-B	B3	-B
مخاطرة عالية		Caa1	+CCC
		Caa2	CCC
		Caa3	-CCC
		Ca	CC
متعثرة	DDD	C	D
	DD		
	D		

والجامعات، وشركات جديدة، والمستشفيات، إلخ، الذين لن يحظوا بهذه الفرصة لولا ذلك.

ويمكن حصر المستفيدين الرئيسيين للتصنيف الائتماني في ٣ جهات هي: الجهات المصدرة للسندات، وهيئات الرقابة الحكومية، والتصنيف المستخدم في التمويل المهيكل، حيث أن الجهات المصدرة للسندات تعتمد على التصنيف الائتماني كمصدر مستقل للتأكد من سمعتها الائتمانية، والقيمة النهائية التي استقرت عليها السندات التي أصدرتها، بينما تستخدم هيئات الرقابة التصنيف الائتماني لأغراض التنظيمية والإشرافية، فعلى سبيل المثال، بناء على اتفاقية بازل ٢ للجنة بازل للإشراف المصرفي، يمكن لهيئات الرقابة السماح للبنوك باستخدام التصنيف الائتماني من بعض وكالات التصنيف الائتماني المعتمدة المعروفة باسم "مؤسسات تقييم الإئتمان الخارجية" عند قيام تلك البنوك باحتساب متطلباتها من احتياطي رأس المال الصافي.

أما بالنسبة للتصنيف المستخدم في التمويل المهيكل، فإن الشركات التي تعمل في مجال تدبير التمويل المهيكل تستشير وكالات التصنيف الائتماني دائماً، وذلك طلباً للمساعدة في الوصول إلى أفضل الحلول لهيكلة مختلف أقساط الدين للتأكد من أن كل قسط تلقى التصنيف الائتماني المناسب.

قوة وكالات التصنيف الائتماني

تتمتع وكالات التصنيف الائتماني بقوة ونفوذ كبير في السوق العالمي، وخاصة "الثلاثة الكبار" وهو اللقب الذي يطلق على "ستاندر أند بورز" و"موديز" و"فيتش".

ويعتمد المستثمرون في جميع أنحاء العالم على وكالات التصنيف الائتماني في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية لمعرفة المكان المناسب لاستثمار أموالهم. وكلما ارتفع التصنيف الائتماني لسوق أو بلد زادت قوته في جذب المستثمرين والمقرضين إليه والعكس صحيح.

وفيما يتعلق بعلاقة وكالات التصنيف الائتماني مع الحكومات، فإن لتلك الوكالات نفوذاً كبيراً في مدى قبول المستثمرين للسندات التي تصدرها الحكومات. وإذا تخلفت الحكومة عن إيفاء الدين، أو حتى مجرد احتمال حدوث ذلك، سيؤدي إلى قيام وكالات التصنيف الائتماني بخفض التصنيف الائتماني لتلك الدولة، مما سيؤثر سلباً على قدرتها في جذب الاستثمار والمستثمرين حول العالم. وهذا ما حدث مؤخراً للولايات المتحدة الأمريكية عندما قامت "ستاندر أند بورز" بخفض تصنيفها الائتماني من (AAA) إلى (+AA) وسبق ذلك قيام "موديز" بخفض التصنيف الائتماني لليونان، وإيرلندا، والبرتغال، الأمر الذي أثار مخاوف في الاتحاد الأوروبي من احتمال اندلاع





أزمة دين ستؤثر على اقتصادي أسبانيا وإيطاليا. و تحققت مخاوف الإتحاد الأوروبي عندما قامت "ستاندرد أند بورز" بالفعل بخفض التصنيف الائتماني مؤخراً لعدد من دول الإتحاد الأوروبي من بينها فرنسا وإيطاليا وأسبانيا واليونان، فضلا عن قيام موديز بخفض التصنيف الائتماني لثلاثة بنوك أمريكية (بنك أوف أميركا، و سيتي جروب، و ويلس فارغو أند كو)، لتزيد بذلك ارتباكاً في اقتصاديات مناطق اليورو والولايات المتحدة الأمريكية، بشكل خاص والعالم بشكل عام.

المآخذ على وكالات التصنيف

تتلقى وكالات التصنيف الائتماني انتقادات لاذعة بسبب طريقة ونظام عملها، وزادت وتيرة تلك الانتقادات في السنوات الأخيرة، وتحديداً منذ الأزمة المالية العالمية التي فاجأت العالم عام ٢٠٠٨.

ويرى بعض النقاد أن تلك الشركات فقدت قدرتها على القيام بتقييم مستقل للمخاطر التي تحيط ببعض أنواع الاستثمار وخاصة في ظل قيامها بمنح تصنيف (AAA) لبعض الشركات التي تعتمد على الرهن العقاري، والتي انهارت تماماً عندما ارتفعت نسبة عدم إيفاء الديون المتعلقة بقروض المنازل في الولايات المتحدة مما فجر الأزمة المالية العالمية التي دفع العالم كله ثمنها. ويشكك النقاد أيضاً في مصداقية وكالات التصنيف الائتماني ويوجهون إليها تهمة تضارب المصالح كونها تتلقى أموالاً مدفوعة لها من قبل نفس الكيانات التي تقوم بتصنيفها.

وتعرض الأسلوب الذي تعمل به وكالات التصنيف الائتماني في تخفيض التصنيف لانتقادات شديدة حيث يتهم النقاد وكالات التصنيف الائتماني بعدم قيامها بعملية خفض تصنيف الشركات بالسرعة المناسبة، إضافة إلى أن لوكالات التصنيف الائتماني الكبرى علاقات وطيدة مع إدارة الشركات التي تقوم بتصنيفها الأمر الذي قد يؤثر سلباً على عملها، حيث يمكن أن يؤدي ذلك إلى قيام إدارة تلك الشركات بتزويدها بمعلومات مضللة.

ومن الانتقادات أيضاً أن هذه الوكالات تلتقي دائماً في اجتماع ودي مع إدارة شركات عدة لتنصحها عما يجب عليها القيام به للحفاظ على أو الوصول إلى تصنيف معين. وقد أدت هذه العلاقة الحميمة إلى اتهام وكالات التصنيف الائتماني باستخدام أساليب البطش و"الابتزاز" للحصول على عمل من عملاء جدد، وذلك بتخفيض التصنيف الائتماني لتلك الشركات.

وكالات التصنيف الائتماني

هناك أكثر من ١٥٠ وكالة تصنيف إئتماني تعمل في مختلف أنحاء العالم في الوقت الراهن، لكن ٣ منها فقط هي التي تحتكر السوق العالمي في هذا المجال الحيوي. وهذه الثلاث هي:

- ويس ريتينز (الولايات المتحدة)
- ايجان جونز ريتينز (الولايات المتحدة)
- دومينيون بوند ريتينز (كندا)

أمريكا اللاتينية

- وكالة إتش، آر، ريتينز (المكسيك)
- وكالة باسيفيك كريديت ريتينز (عدد من دول أمريكا اللاتينية)

آسيا

- جابان كريدت ريتينز (اليابان)
- مؤسسة ميكوني أند كو ليميتد (اليابان)
- داجونج جلوبال (الصين)
- شينجيزين انترناشونال كريدت ريتينز (الصين)
- مؤسسة تي، سي، آر (تايوان)

- ستاندرد أند بورز

- موديز

- فيتش

وتسيطر كل من ستاندرد أند بورز (S&P) وموديز على حوالي ٤٠٪ من السوق، أما فيتش التي تستخدم بديلاً أحياناً لإحدى الوكالتين السابقتين فتسيطر على حوالي ١٤٪ من السوق.

ويوجد إلى جانب الوكالات الرئيسية الثلاثة وكالات التصنيف الائتماني الأخرى في مختلف أنحاء العالم تعمل على تصنيف الشركات الكبرى، ومنها:

أمريكا الشمالية

- وكالة إيه، إم، بست (الولايات المتحدة)
- رابيد ريتينز انترناشونال (الولايات المتحدة)



نخبة عن الوكالات الرئيسية الثلاثة:

فيتش	ستاندرد أند بورز (S&P)	موديز	نوع الوكالة
شركة ذات ذمة محدودة	شركة ذات ذمة محدودة	مؤسسة عامة	عدد المكاتب في العالم
٥١ مكتب حول العالم	٢٣ دولة (٢٠١١)	٢٦ دولة (٢٠١١)	المؤسس
جون نلوس فيتش	داريل ليتبريج	جون مودي	مكان التأسيس
نيو يورك ١٩١٣	نيو يورك ١٨٦٠	نيو يورك (١٩٠٩)	المقر الرئيسي
(تم تحويله إلى شركة كبرى في ١٩٤١)	نيويورك	نيويورك	الدخل
نيويورك ولندن	٢,٠٦ مليار دولار (٢٠٠٩)	٢,٠٣٢ مليار دولار (٢٠١٠)	عدد الموظفين
-	حوالي ١٠ آلاف موظف	حوالي ٤ آلاف وخمسمائة	الموقع الإلكتروني
أكثر من ٢٠٠٠	موظفين محترفين	موظف (٢٠١٠/١٢/٢١)	
www.fitchrating.com	www.standardandpoors.com	www.moodys.com	

- وكالة إيلور هيرميز ريتينز (ألمانيا)
- وكالة فيري يور ريتينز (ألمانيا)
- وكالة كريدت ريفورم ريتينز (ألمانيا)
- وكالة بي، إس، آر ريتينز (ألمانيا)
- وكالة جي، بي، بي ريتينز (ألمانيا)
- وكالة اسيكورانا اسيكورانز ريتينز (ألمانيا)
- وكالة بلغاريا كريدت ريتينز (بلغاريا)
- وكالة إيكاب جروب إس إيه (اليونان)
- وكالة سي، بي، آر ريتينز (البرتغال)

أقل منها سمعة وشهرة.

وفيما يلي قائمة من وكالات التصنيف الائتماني المسجلة والمعتمدة في أوروبا وفقا لنظام المفوضية الأوروبية رقم ٢٠٠٩/١٠٦٠ الصادرة عن البرلمان الأوروبي في ١٦ سبتمبر ٢٠٠٩ بشأن وكالات التصنيف الائتماني. وتتضمن القائمة التي نشرتها هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (ESMA) وفقاً للمادة رقم ٣/١٨ للنظام وتم تحديثها في ٢٦ أغسطس ٢٠١١ الوكالات التالية:

- مؤسسة كيس KIS (كوريا الجنوبية)
- مؤسسة كوريا ريتينز (كوريا الجنوبية)
- أبهور ريتينز (أوزباكستان)
- مؤسسة مارك (ماليزيا)
- سيبييل (CIBIL) (الهند)
- كابيتل ستاندرس ريتينز (الكويت)
- الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (البحرين)

إفريقيا

- جلوبال كريدت ريتينز (جنوب أفريقيا)
- وكالة أوغوستو أند كو (نيجيريا)
- مناطق أخرى:
- موروس ريتينز (روسيا)
- كريدت ريتينز (أوكرانيا)
- بايكورب أفانتيج (أستراليا)
- كابيتل إنتيلاجنس (البحرين)
- ترك ريتينز (تركيا)
- وكالة يورويان ريتينز إيجنسي (المملكة المتحدة)

أوروبا (الاتحاد الأوروبي)

تعتبر وكالة فيتش، التي تملك شركة فيمالاك القابضة الفرنسية ٨٠٪ من أسهمها، أهم وكالات التصنيف الائتماني الأوروبية، رغم أن هناك وكالات أخرى لكنها





أطلقت عدداً من المبادرات بهذه المناسبة

الهيئة تحتفل باليوم الوطني الأربعين

**معالي سلطان المنصوري:
الإمارات في طليعة
الاقتصاديات الناهضة**

والإنسانية حتى أصبحت الإمارات مصدر إلهام للدول الساعية نحو التقدم والنمو. وقال "إن المكانة المرموقة التي وصلت إليها دولتنا، والرصيد الفائق من الاحترام الكبير الذي تحظى به على المستوى العالمي، والمنجزات التي تحققت في جميع المجالات السياسية والاقتصادية والعلمية والفكرية والرياضية والثقافية تعكس عمق نظرة قادتنا، وحكمتهم البارزة في إدارة دفة البلاد نحو المستقبل، إنها بكل تأكيد من دواعي شعورنا بالفخر والاعتزاز، والاطمئنان على مستقبل الأجيال". ولفت إلى أن اقتصاد الإمارات حقق قفزات مهمة في قطاعات مختلفة خلال السنوات الأربعين التي مضت من عمر الاتحاد، ليصبح واحداً من أهم الاقتصادات بالمنطقة، ومحط أنظار دول العالم والاستثمارات الأجنبية في مجالات مختلفة.

لنرى علم الاتحاد الذي يخفق في وجدان كل منا حباً وولاءً وعهداً وميثاقاً، نحتفي بروعة الإنجاز الوطني الأكبر الذي جمع الإمارات السبع في وحدة صلبة وتماسك أبدي وبينان مرصوص ودولة أصبحت نمونجا يحتذى به في التطور والارتقاء، فقد بلغت الإمارات خلال هذه العقود الأربعة شأنًا عظيمًا بين كافة الدول، وأصبحت في طليعة الاقتصادات الناهضة بين أمم العالم وفق كافة التقارير الدولية الصادرة عن المنظمات العالمية، وترسخت سمعة الدولة وصورتها في كافة المحافل الدولية كنموذج بارز للعمل البناء والنجاح المتواصل والتسامح والارتقاء، وما ذلك إلا ثمرة من ثمار دولة الاتحاد.

وأضاف أنه سنة بعد سنة، نزداد فخراً واعتزازاً بقيادتنا ونزداد إيماناً والتزاماً بالنهج السديد للقيادة الحكيمة للدولة ممثلة في صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة حفظه الله وأخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي رعاها الله؛ حيث ننظر اليوم إلى الأمن والاستقرار والإزدهار الذي نعيشه، وإلى المرتبة المتميزة لدولتنا بين دول العالم، وإلى المراكز التي تقدمنا إليها في مختلف مجالات التنمية الاقتصادية والاجتماعية

نظمت هيئة الأوراق المالية والسلع عدداً من الفعاليات والأنشطة المتنوعة، وذلك احتفالاً باليوم الوطني الأربعين لدولة الإمارات العربية المتحدة، والتي شارك فيها موظفو الهيئة في أبوظبي ودبي.

وفي كلمة بهذه المناسبة قال معالي المهندس سلطان بن سعيد المنصوري وزير الاقتصاد رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع "نقف اليوم لنستذكر بكل فخر واعتزاز لحظات التاريخ المشرفة، ونسترجع ماتحقق من إنجازات لخير الوطن والمواطنين على مدى أربعين عاماً.

وأضاف "نستحضر في هذه المناسبة الغالية على قلب كل إماراتي وعربي ذكرى الآباء المؤسسين أصحاب الفضل في تأسيس هذا الصرح العظيم الذين عزموا العقد على أن تجتمع الرايات تحت راية واحدة، نتذكر رجالاً عظام شermوا عن سواعدهم لتأسيس دولة حديثة وعصرية، يشار إليها بالبنان، ونتذكر الأيادي البيضاء للمغفور لهما بإذن الله تعالى الشيخ زايد بن سلطان آل نهيان مؤسس دولة الاتحاد وباني نهضتها والشيخ راشد بن سعيد آل مكتوم اللذين قدما بعطائهما وإنجازتهما مثلاً نادرًا على درب التقدم والإخلاص والتفاني من أجل رفعة شأن الوطن. وتابع "أنه مع إشراقة كل صباح تنفتح فيه أعيننا





وقال إن القطاعات الاقتصادية تمكنت من تحقيق معدلات نمو مرتفعة وفق الإحصاءات الرسمية المعلنة، مما جعل من الدولة نقطة جذب للاستثمارات المحلية والخارجية، في ظل المرونة التي تميزت بها الإمارات في سهولة انتقال الأموال وحرية السوق والتشريعات القانونية الملائمة لتطور الأسواق ونموها، إلى جانب الأمن والاستقرار اللذين ساهما بصورة مهمة في نشاط اقتصاد الدولة.

ونوه إلى أن حجم اقتصاد الإمارات تضاعف في ظل دولة الاتحاد إلى أكثر من ٦٩ مرة على مدى العقود الأربعة الماضية ليصبح اليوم واحداً من أهم الاقتصادات الناشئة على مستوى العالم ومركزاً تجارياً واقتصادياً يعد بمثابة البوابة الرئيسة لتوفير احتياجات مئات الملايين من المستهلكين في الشرق الأوسط وأسيا وأفريقيا. كما حقق اقتصاد الإمارات معدلات نمو عالية حسب المقارنات الدولية، وارتفع الناتج المحلي للدولة من ٦,٥ مليار درهم عام ١٩٧٢ إلى ١,١٠٠ تريليون درهم حتى نهاية عام ٢٠١٠.

وأضاف "ساعد على تحقيق هذا الإنجاز الكبير اعتماد دولة الإمارات سياسة استثمارية خلال السنوات الماضية تقوم على تنشيط القطاعات الإنتاجية وإعطاء دور للقطاع الخاص وللمشاريع الصغيرة والمتوسطة، مما انعكس إيجاباً على الهياكل الأساسية للاقتصاد الوطني، وحافظ على المنجزات التي تحققت في القطاعات الخدمية والمالية والقطاعات الأخرى.

ونوه إلى أن دولة الاتحاد سخرت كل الطاقات وكافة الإمكانيات للنهوض بالوطن نحو آفاق الرقي والتطور

نمط حياة مواطنيه، ومهدت السبل أمام أبناء الوطن للحاق بركب الحضارة والتقدم العالمي. وبفضل الله وجهود القيادة الرشيدة، ظل الوطن محتفظاً -رغم التطور غير المسبوق اقتصادياً واجتماعياً وثقافياً وسياسياً- بهويته الوطنية وجذوره القوية وتراث الآباء والأجداد. وقد سجلت الإمارات خلال السنوات الماضية من عمر الاتحاد نجاحاً لافتاً في تنويع الاقتصاد الوطني، ونمو القطاعات غير النفطية كالزراعة والصناعة والتشييد والبناء والكهرباء والماء، بالإضافة الى قطاعات الخدمات كالجملة والتجزئة بشكل عام والفنادق والمؤسسات المالية والخدمات الاجتماعية والمصرفية والحكومية وغيرها، كذلك فقد عملت القيادة الحكيمة على تشجيع الاستثمار باعتباره أحد أبرز ركائز التنمية الاقتصادية، كما فتحت الدولة أبوابها امام القطاع الخاص المحلي والأجنبي بما أتاح توفير المزيد من فرص العمل واستيعاب الكفاءات المتميزة.

وقال "خلال العقود الأربعة التي مضت من عمر الاتحاد، تم تعزيز البناء الاقتصادي عبر إصدار التشريعات الضرورية لحفظ استقراره، وتطوير القطاع المالي والمصرفي؛ حيث تم تأسيس نظام مصرفي حديث، ودعم بنية الأسواق المالية، وإبرام العديد من اتفاقات التعاون الدولي للارتقاء بأدائها، فقطعت بذلك

حاكم دبي رعاه الله، لافتاً إلى أن هذا القطاع يسير بخطى واثقة نحو المزيد من التقدم والنمو.

وقال "تحمل مناسبة اليوم الوطني الأربعين لدولة الإمارات نكراً عزيزة على قلب كل مواطن ومقيم على أرض الدولة؛ ففي مثل هذا اليوم من شهر ديسمبر عام ١٩٧١ أعلن المجلس الأعلى للاتحاد برئاسة المغفور له بإذن الله تعالى الشيخ زايد بن سلطان آل نهيان قيام دولة الإمارات العربية المتحدة لتصبح الدولة الثامنة عشر في جامعة الدول العربية والعضو الثاني والثلاثين بعد المائة في منظمة الأمم المتحدة، ولتكون التجربة الوحيدة الوحيدة في المنطقة، والنموذج والمثل الأعلى للتطور والتنمية الشاملة.

وأضاف أن إعلان قرار الاتحاد كان إيذاناً بانطلاقة كبرى تقوم على رؤية ثاقبة وتنبع من عزيمة لا تلين، لتضع الأسس الراسخة لولادة دولة وطيحة الأركان، ثابتة الدعائم، تعي الماضي بكل معانيه، وتعيش الحاضر بكل متطلباته، وتنطلق نحو المستقبل لتواكب ركب الحضارة والمدنية.

وأكد أن هذا الإعلان كان إيذاناً أيضاً ببداية تحقيق الطموحات والتطلعات وتنفيذ برامج طموحة واستراتيجية متكاملة وخطط تنموية شاملة مكنت من تحديث أوجه الحياة على وجه الوطن، وغيرت من

ولبناء إنسان الإمارات من منطلق إيمان راسخ وعزيمة صادقة، ونظرة ثاقبة تتطلع إلى المستقبل بطموح لا حدود له.

وأضاف "نرفع أسمى آيات التهاني والتبريكات إلى مقام صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة -حفظه الله-، وإلى أخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة -رئيس مجلس الوزراء - حاكم دبي رعاه الله، وإلى أصحاب السمو الشيوخ أعضاء المجلس الأعلى حكام الإمارات، داعين الله أن يعيد هذه المناسبة الغالية بالخير والتقدم والنماء على شعبنا ووطننا الغالية، وأن تظل راية الدولة عالية خفاقة، تتبوأ دائماً وأبداً مركزها الذي يليق بها بين الأمم على ركب التقدم والرفق والازدهار. وافتتح سعادة عبد الله الطريقي الرئيس التنفيذي للهيئة الحفل بكلمة توجه فيها بالتهنئة إلى دولة الإمارات حكومة وشعباً، وأشاد فيها بإنجازات الاتحاد ومكتسباته خلال الأربعين عاماً الماضية.

ونوه سعادته بالدعم الكبير الذي يحظى به القطاع المالي من القيادة الحكيمة للدولة -ممثلة في صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة حفظه الله وأخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء

أطلقت الهيئة خلال الاحتفالية ثلاث مواقع لها على شبكات التواصل الاجتماعي (الفيستوك واليوتيوب وتويتر)، وذلك بهدف تعزيز التواصل مع المتعاملين والمستثمرين في الأسواق المالية وتوظيفها في مجالات التوعية الاستثمارية.

twitter YouTube facebook



ضمن فعاليات الاحتفالية، قامت الهيئة ببث رسالة تهنئة على عدد من الشاشات المتحركة في عدد من المواقع بأبوظبي، ورسم علم الدولة وقادتها وشعار روح الاتحاد على بالونات احتفالية كبيرة زينت بها واجهة مبنى الهيئة الجديد في دبي.



أطلقت الهيئة مركز الإعلام الرقمي ضمن البوابة الإلكترونية للهيئة، في إطار الإحتفالات باليوم الوطني الأربعين للدولة، وذلك بهدف توثيق كافة أحداث الهيئة وفعاليتها، وتعريف المهتمين والمتخصصين بالمستجدات على صعيد قطاع الأوراق المالية بالنص والصوت والصورة. كما قامت الهيئة كذلك، بالتعاون مع برنامج "وطني"، بتنظيم محاضرة لموظفيها عن "الهوية الوطنية".

قدما لتحقيق المزيد من الإنجازات في كل قطاعات الحياة على أرض وطننا الغالي. واختتم "لا يسعنا" في هذه اللحظات المجيدة من عمر الاتحاد- وأمام هذا الإنجاز العظيم الذي تحقق على مدى العقود الأربعة الماضية- سوى المحافظة على المكتسبات ومواصلة مسيرة البناء من أجل رفعة شأن وطننا واتحادنا، ولتظل راية دولة الإمارات عالية خفاقة. كل عام والإمارات وقيادتها وشعبها بألف خير واتحاديها بعزة وكرامة واستقرار.

وتم تزيين مكاتب الهيئة بالأعلام واللافتات المضيفة التي تحمل صور شعار روح الاتحاد والقيادة الحكيمة للدولة. كما ارتدى الموظفون الأوشحة وتباروا في تقديم القصائد والكلمات التي تعبر عن فرحتهم بالمناسبة، كما تم خلال الحفل الذي أقيم بحديقة العاصمة، تقطيع كعكة الإحتفال باليوم الوطني والإعلان عن أسماء الفائزين في مسابقة أفضل صورة تعبر عن الإنجازات التي حققتها الدولة في ظل الاتحاد.

وقام بعض المشاركين في الحفل بتقديم المأكولات الشعبية التي تعبر عن تراث الدولة واعتزازها بماضيها وهويتها الوطنية.

المحلية، كما حققت الهيئة بالتعاون مع الأسواق المالية عدة منجزات أخرى نذكر منها ترقية أسواق الإمارات على مؤشر فوتسي إلى أسواق ناشئة ثانوية، وإدراج ١٢٧ شركة بأسواق الدولة من بينها ١٩ شركة أجنبية، فضلاً عن إطلاق بورصة دبي للذهب والسلع باعتبارها البورصة الأولى والوحيدة من نوعها في المنطقة، إضافة إلى تأسيس الهيئة مركزاً لتدريب الوسطاء وتأهيلهم في فرعها الذي تم افتتاحه في دبي، كذلك فقد بادرت بتأسيس اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية الذي وقع اختياره على دولة الإمارات لتكون مقراً له، وعززت علاقاتها مع الجهات المناظرة في مختلف أنحاء العالم من خلال توقيع عدد كبير من مذكرات التفاهم مع الهيئات الرقابية والجهات ذات الصلة بما يصب في صالح أسواق الدولة، ويساهم في الارتقاء بصورتها عربياً ودولياً. وأضاف "باشرت الهيئة الترخيص لعدد من الجهات التي تمثل إضافة متميزة لأسواقنا المحلية لتقديم خدمات مالية متطورة مثل الاستشارات المالية والحفظ الأمين وأمين سجل الشركات المساهمة الخاصة وصناديق الإستثمار. وحصلت على جائزتين ضمن برنامج الشيخ خليفة للتميز الحكومي (جائزة الجهة الاتحادية المتميزة وجائزة الجهة الاتحادية المتميزة في مجال إدارة الأداء). وأضاف "بموازاة ذلك، غدت دولة الإمارات إحدى الدول الأبرز في العالم من حيث استقطاب الإستثمارات الأجنبية، وذلك كانعكاس لدورها النشط في سوق الإستثمارات الدولية تطبيقاً لسياسة اقتصاد السوق التي تتبناها البلاد وقواعد منظمة التجارة العالمية".

وقال "ستبقى ذكرى الثاني من ديسمبر على الدوام نقطة إشعاع ومصدر إلهام وتحفيز لمزيد من العمل والجهد والعباء والإبداع، وفق استراتيجية تعي الحاضر بكل تقنياته والمستقبل بكل تحدياته، وتمضي

أشواطاً متقدمة على خطى تطوير خدماتها وأنظمتها بما يتوافق مع أفضل الممارسات الدولية.

ونوه إلى أنه في الوقت الحالي، يشهد قطاع الأوراق المالية حراكاً متسارعاً لإعادة بوصلة النمو إلى الأمام بعد التحديات الكبيرة التي مر بها هذا القطاع، وتساهم الهيئة بدور محوري في هذا المقام، وصولاً إلى سوق قوية وناضجة، ومناخ استثماري يزخر بالفرص الجاذبة. وبفضل الدعم الكبير الذي يحظى به القطاع المالي من القيادة الحكيمة للدولة -متمثلة في صاحب السمو الشيخ خليفة بن زايد آل نهيان رئيس الدولة حفظه الله وأخيه صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم نائب رئيس الدولة رئيس مجلس الوزراء حاكم دبي رعاه الله- فإن هذا القطاع يسير بخطى وثيقة نحو المزيد من التقدم والنمو.

وقال "عقدت هيئة الأوراق المالية والسلع -ومعها الأسواق المالية بالدولة- العزم على أن تكون عند مستوى المسؤولية في أداء المهام المنوطة بها، والمشاركة بصبر ودأب في البناء الاقتصادي، وقد قطعت الهيئة على هذا الصعيد خطوات واسعة على درب دعم بنيتها التشريعية بالأنظمة والقرارات، وعززت من منظومتها المهنية بالكوادر المؤهلة الكفوة، كما عملت على الارتقاء بأداء العنصر البشري وتطوير الكوادر المواطنة وفق أفضل المعايير العالمية لتصل بمعدلات الأداء إلى مستويات مرتفعة من الكفاءة والإنجاز، ضماناً لمشاركتها الفاعلة في البناء الشامل للدولة".

وفيما يتعلق بتعزيز البنية التشريعية التي تنظم عمل الأسواق المالية، قال سعادة الرئيس التنفيذي للهيئة إن قطاع الأوراق المالية تمكن من تحقيق إنجازات واضحة؛ حيث تم خلال السنوات التي انقضت من عمر الهيئة إصدار ٣٦ تشريعا ساهمت إلى حد كبير في استكمال الإطار التشريعي للأسواق المالية



الهيئة تنظم محاضرة «الجوانب القانونية لنظام الاستشارات المالية والتحليل المالي»



نظمتها الهيئة في أبوظبي ودبي

ندوة حول «دور البنوك في نشاطات الأسواق المالية»

نظمت هيئة الأوراق المالية والسلع ندوة توعية حول دور البنوك في نشاطات الأسواق المالية، وذلك في كل من مدينتي أبوظبي ودبي. قدم الندوتين زياد الدباس المستشار في بنك أبوظبي الوطني حيث تطرق لعدة مواضيع هامة عن البنوك الإماراتية والدور الذي تضطلع به في تعزيز أداء أسواق الأسهم في دولة الإمارات.

واستعرض المحاضر خلال الندوة أداء عدد من البنوك الوطنية التي لعبت دوراً هاماً في توفير البنية التحتية لسوق الأسهم الإماراتية، وذلك في المرحلة التي سبقت تأسيس الأسواق النظامية في دبي وأبوظبي عام ٢٠٠٠. وقال الدباس إن هذه البنوك قامت بتأسيس إدارات متخصصة للأسهم بهدف

تسهيل مهمة المتعاملين في السوق الموازي وحفظ حقوق جميع الأطراف. وأوضح ان هذه الإدارات ساهمت في نشر الوعي الاستثماري، واتخاذ القرارات الاستثمارية وفق معرفة وإدراك لقواعد التداول السليم.

ولفت إلى مبادرة بعض البنوك الإماراتية في تأسيس صناديق استثمار مشتركة استقطبت (أثناء طفرة الأسواق) شريحة كبيرة من المستثمرين وخاصة الصغار منهم، كما أسهمت هذه الصناديق بعد ارتفاع قيمة أصولها، في تعزيز الاستثمار المؤسسي، وذلك نظراً لأن هذه الصناديق يشرف على إدارتها مدراء استثمار متخصصون ومتفرغون يتابعون يومياً تطورات الأسواق وأداء الشركات ويقومون باختيار الوقت المناسب للشراء والبيع وفق اسس علمية سليمة.

وأشار إلى بعض الأسباب التي ساهمت في انخفاض الأسواق المالية بالدولة، ومن ذلك الإفراط في تمويل المستثمرين والمضاربين في الأسواق المالية والمكثرتين بالأسهم خلال فترة الطفرة التي شهدتها الأسواق، وكذلك عمليات التسييل التي قامت بها بعض البنوك أثناء فترة التراجع.

وعرض الدباس خلال المناقشات مع الحضور أسباب تباطؤ وتردد البنوك في منح التسهيلات والقروض للمستثمرين في الأسواق المالية خلال هذه الفترة، وذلك بالرغم من قناعة معظم البنوك بجدائية أسعار أسهم ومضاعفات الربحية لعدد كبير من الشركات المساهمة العامة بعد انخفاض قيمتها السوقية.

نظمت هيئة الأوراق المالية والسلع ندوة توعية في أبوظبي ودبي حول «الجوانب القانونية لنظام الاستشارات المالية والتحليل المالي» باعتباره أحد أنشطة سوق الأوراق المالية التي تخضع لتنظيم وترخيص ورقابة الهيئة. وعرض الدكتور مظهر فرغلي علي محمد المستشار القانوني بهيئة الأوراق المالية والسلع مفهوم هذا النشاط مبيناً تعريف الاستشارات المالية والتحليل المالي ونطاقهما في الممارسات العالمية ووفقاً للنظام الصادر من هيئة الأوراق المالية والسلع بموجب قرار مجلس إدارتها رقم (٤٨/ر) لسنة ٢٠٠٨.

وعرض المحاضر لضرورة حصول الشركة التي ترغب في مزاوله هذا النشاط على ترخيص من الهيئة، موضحاً شروط ومتطلبات الترخيص، مؤكداً إمكانية الجمع بين هذا النشاط وأي نشاط آخر في مجال الأوراق المالية كشطاط الوساطة أو إدارة الإستثمار مع ضرورة الفصل الفني والإداري والمالي والمعلوماتي بين النشاطين.

وعرض المحاضر التزامات شركة الاستشارات المالية والتحليل المالي المرخص لها بمزاوله النشاط وأهمها الالتزام بالشفافية والأمانة والنزاهة والحرص على مصلحة العميل، والتزامها بالإفصاح عن بعض المسائل التي تثير تعارضاً في المصالح مثل ملكية شركة الاستشارات المالية لنسبة في أسهم الشركة المصدرة للورقة المالية محل التحليل المالي أو سابقة تقديم خدمات لها مثل خدمة إدارة أو ترويج الإصدارات الخاصة بتلك الشركة، كما بيّن المحاضر المحظورات الواقعة على عاتق الشركة وعلى العاملين لديها وأهمها حظر التداول على الورقة المالية التي تجري عليها الإستشارة أو التحليل المالي في فترات معينة بما يمنع التضارب في المصالح أو الاستفادة بمعلومات غير متاحة للكافة. وأكد الدكتور فرغلي ضرورة اعتماد المحليين الماليين لدى الشركة من جانب الهيئة في ضوء مؤهلات وخبرات معينة يجب توافرها فيهم وبعد اجتيازهم للاختبارات المقررة من جانبها.

.. وتنظم ندوة المشتقات المالية

نظمت هيئة الأوراق المالية والسلع وبالتعاون مع معهد جينيسيس ريفيو ندوة بعنوان «المشتقات المالية»، وذلك ضمن جهودها لتنمية الوعي الاستثماري لدى المتعاملين في الأسواق المالية، في كل من أبوظبي ودبي. قدم الندوة الأستاذ موهيت مالهورتا مدير معهد جينيسيس ريفيو. وحضر الندوة العديد من مديري المحافظ المالية والوسطاء والمدققون الداخليون والخارجيون.

وتناولت الندوة التعريف بمبادئ وخصائص الأدوات المالية المشتقة في الأوراق المالية العالمية، وركزت على مختلف التبادلات المشتقة ودور المضاربين والخصائص بالإضافة إلى توجيه الخيارات في العقود الآجلة والمقايضات.

وأوضح موهيت المبادئ الأساسية وخصائص أدوات المشتقات التي يتم استخدامها عامةً في أسواق الأوراق المالية العالمية وطريقة تداول العقود الآجلة والخيارات، كما تم تسليط الضوء خلال الندوة على أهداف إدارة المخاطر من خلال عملية التحوط ودور المضاربين في الأسواق.

الاستثمار في الأسهم . . العوائد والمخاطر

يسلط كتيب "الاستثمار في الأسهم.. العوائد والمخاطر"، الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع مؤخراً، الضوء على العوائد المتوقعة من الاستثمار في الأسهم، وأيضاً على المخاطر التي تكتنف عملية الاستثمار تلك.

وشدد الكتيب، الذي يقع في ٢٠ صفحة من القطع المتوسط، على أن الأسهم تعتبر أصولاً مالية لا بد من تقييمها لتحديد قيمة عادلة لها تمكن المستثمر من الحكم على قيمتها السوقية، وتساعده على اتخاذ قراره الاستثماري، والذي يعتمد على العائد والمخاطر، مشيراً إلى أن هذين العاملين يحددان القيمة السوقية للاستثمار.

وأوضح أن العائد المستخدم في التقييم يكون العائد المتوقع، وليس العائد التاريخي، مؤكداً أن على المستثمر الإلمام بمفهومي العائد والمخاطر والعلاقة بينهما.

وبين الكتيب أن العائد على الاستثمار في الأسهم يتخذ أشكالاً متعددة أهمها: التوزيعات النقدية، وهي الأرباح التي تقرر الشركة توزيعها على المساهمين، والأرباح الرأسمالية، والأسهم المجانية.

وتطرق الكتيب إلى الأرباح التشغيلية وغير التشغيلية، مبيناً أن المستثمر الواعي ينظر إلى الأرباح التي تظهرها الشركة نظرة فاحصة تأخذ بعين الاعتبار مصادر هذه الأرباح وطبيعتها، فإذا تحققت من نشاط الشركة التشغيلي، فإن ذلك يعتبر مؤشراً إيجابياً يدل على نجاح الشركة في تحقيق أهدافها، أما إذا كانت الأرباح ناجمة عن نشاط فرعي كالتجارة في الأسهم أو بيع أصل من أصول الشركة الإنتاجية، فإن الشكوك تحول حول قدرتها على تكرار الأرباح في المستقبل.

وعرض الكتيب إلى الأرباح المتحققة وغير المتحققة، مشيراً إلى أن على المستثمر أن ينظر إلى الأرباح من زاوية تحققها أو عدم تحققها، منوهاً إلى أن أرباح الشركة الناجمة عن إعادة تقييم للأصول لا تعتبر متحققة، لأنها لم تنجم عن عملية بيع حقيقية لهذه الأصول أو الاستثمارات.

وأشار إلى أن الارتفاع في القيمة السوقية للأسهم يعني زيادة في ثروة المستثمر الذي يملك هذه الأسهم، إلا أن هذه الزيادة لا تعتبر متحققة، إلا إذا قام هذا المستثمر ببيع الأسهم والحصول فعلاً على فرق السعر، وفيما عدا ذلك، فإن الأرباح تعتبر أرباحاً دفترية غير متحققة.



الأوضاع الاقتصادية والسياسية العامة، كعوامل النمو الاقتصادي وأسعار الفائدة والضغط التضخمي، ومخاطر تغير سعر الصرف.

وبين أن مخاطر الشركة "المخاطر غير المنتظمة"، ترتبط بالشركة نفسها، أي أنها مخاطر تحقيق خسائر الاستثمار في الأسهم نتيجة لتراجع أعمال الشركة التي تم الاستثمار فيها.

وصنف الكتيب المخاطر المرتبطة بشركة ما بمخاطر الأعمال، والمخاطر المالية.

وقال الكتيب إن الطريقة المثلى لتجنب المخاطر هي من خلال تنويع الاستثمارات جغرافياً لتشمل أكثر من دولة، واتباع أسلوب تنويع الأوراق المالية في المحفظة نفسها.

وتابع أنه يمكن تنويع الاستثمارات من خلال التنوع القطاعي، والتنوع الجغرافي، والتنوع على أساس علاقة الارتباط بين الأسهم.

وقال الكتيب إن العاد المتوقع على الأسهم هو عائد مستقبلي، وهناك احتمال لعدم تحققه، وهي تمثل من الناحية العملية المخاطر المرتبطة في الاستثمار بهذا السهم، مشيراً إلى أن وجود هذه المخاطر لا يعني أن على المستثمر أن يحتملها دون ثمن، منوهاً إلى أن على المستثمر أن يطلب مكافأة على هذا التحمل، وهو ما يسمى علاوة المخاطر.

واختتم الكتيب بعرضه لآلية اتخاذ القرار الاستثماري، مشيراً إلى أن هناك ٤ خطوات لذلك، وهي التخطيط المالي، وفهم السوق والظروف الاقتصادية المحيطة، انتقاء الأسهم، ومتابعة الأداء الاستثماري.

وقال الكتيب إن من المفاهيم الهامة التي يجب على المستثمر الإلمام بها هي تمييزه بين عدة أنواع من العوائد، كالعائد التاريخي، والعائد المتوقع، والعائد المطلوب.

وأشار إلى أن المستثمر الذي يشتري سهماً يتوقع العائد عليه من طريقتين، أولهما: طريقة التنبؤ الاقتصادي، ويتم من خلالها إخضاع الشركة إلى تحليل دقيق يحدد من خلاله الملامح المستقبلية للشركة تمهيداً لتحديد الأرقام المتوقعة للأرباح الموزعة، والأرباح الرأسمالية.

أما الطريقة الثانية، فهي الطريقة الإحصائية. ووفق هذه الطريقة، فإن العائد المتوقع لأي سهم هو عبارة عن الوسط الحسابي لعوائد السهم التاريخية خلال فترة محددة، وتعد هذه الطريقة أكثر موضوعية وبساطة من الطريقة الأولى، حيث أنها لا تخضع لرأي المحلل المالي، وإنما تعتمد على المنهج الإحصائي في التقدير.

وتطرق الكتيب في جزئه الثاني إلى مخاطر الاستثمار في الأسهم، مؤكداً أنه يتعين على المستثمر العمل على تقليص عوامل المخاطرة التي تقع تحت سيطرته، ليبقى فقط العوامل التي لا يملك أحد السيطرة عليها، وهي مخاطر يجب على المستثمر تحملها.

وتطرق الكتيب إلى أنواع المخاطر في الأسهم، مشيراً إلى أن مخاطر السوق "المخاطر المنتظمة" تؤثر في السوق بشكل عام، وعلى جميع الشركات، ويشمل تأثيرها جميع الأسهم المتداولة في سوق معين.

وأوضح أن هذه المخاطر تتمثل بشكل عام في





أعدت مشاريع أنظمة جديدة

الهيئة تحقق أهداف خطتها الاستراتيجية والتشغيلية للعام ٢٠١١

تشجع الشركات على عدم تكرار المخالفات، وقد انتهت الهيئة من إنجاز ملف جولدن جيت سيكيوريتيز؛ حيث تم توزيع ٩٩,٢ في المئة من أموال العملاء. كما تم تقديم مقترح لتشكيل لجنة التظلمات المختصة بنظر كافة التظلمات التي تقدم ضد قرارات الهيئة. كذلك فقد تم تطوير نظام الشكاوي، ووضع ضوابط جديدة لاستيفاء الغرامات والرسوم. كذلك فقد أعدت الهيئة مقترح دليل عمل لمديري العمليات بشركات الوساطة. كما تم تفعيل نموذج الإفصاح عن ملكية وتداول الأوراق المالية الخاصة بموظفي الهيئة من خلال نظام "طلب". وخلال العام ٢٠١١، تم إصدار التعميم الخاص بألية صرف مستحقات عملاء شركات الوساطة، وفعلت الهيئة ضوابط استيفاء الغرامات المالية، ووضعت آلية لحماية عملاء شركات الوساطة من خلال تسييل الكفالة المصرفية والتنفيذ عليها. وتم اتخاذ إجراءات رفع التعليق عن أسهم شركة

المغطاة، ونظام حقوق الاكتتاب، وغيرها.

المستوى الرقابي

وعلى الصعيد الرقابي، أصدرت الهيئة نموذج اتفاقية فتح حساب موحد للعملاء مع شركات الوساطة.

كما واصلت الهيئة القيام بعمليات التفتيش الدوري على شركات الوساطة والسلع، إضافة إلى عمليات التفتيش المفاجئ على هذه الشركات.

وخلال العام ٢٠١١، تم دراسة ٦٦ ملفاً لنتائج التفتيش على شركات الوساطة، و ٩٠ حالة فصل حسابات، و ١٩ حالة واردة من قسم رقابة التداول، و ٧٩ ملف شكاوي، و ٧١ حالة أجال الذمم المدينة، و ٥٣ ملفاً متعلقاً بمخالفات إفصاح الشركات المساهمة العامة، إضافة إلى التعاون مع الجهات القضائية والنيابات العامة، وذلك في القضايا ذات الصلة بالأوراق المالية.

كذلك تم إصدار لائحة جزاءات الشركات، وتقديم مبادرة محو الجزاءات الخاصة بالشركات والتي

حققت هيئة الأوراق المالية والسلع عدداً من الإنجازات خلال العام ٢٠١١، وذلك ضمن مساعيها للتميز، وصولاً إلى الارتقاء بأدائها وفق أفضل الممارسات العالمية بأسواق رأس المال والسلع، وذلك في إطار الأهداف التي تضمنتها خطتها الاستراتيجية والتشغيلية للعام الجاري.

وفي هذا الإطار تعكف الهيئة على تطوير عدد من الأنظمة والقوانين لتطوير وتدعيم البنية التشريعية لقطاع الأوراق المالية بالدولة، في الوقت الذي تنظم فيه حملات وبرامج توعوية وإرشادية بما يخدم كافة الفئات الاستثمارية في الأسواق المالية.

وأصدرت الهيئة نظام التسليم مقابل الدفع DVP، كما أعدت عدداً من مشاريع الأنظمة الجديدة مثل (النظام الخاص بصانع السوق، والنظام الخاص بإقراض واقتراض الأوراق المالية، والنظام الخاص بالبيع على المكشوف، والنظام الخاص بتوفير السيولة، ونظام صناديق الاستثمار، ونظام إدارة الاستثمار، ونظام إصدار وتداول الأدوات

"تمويل" بالسوق المالي وإعادة التداول على أسهمها، إضافة إلى اتخاذ إجراءات دعوة الجمعية العمومية العادية لشركة مجموعة الشارقة لانتخاب أعضاء مجلس إدارة جديد.

الترخيص المهني للمواطنين

ومددت الهيئة مهلة إنجاز اختبارات الترخيص المهني للمواطنين الراغبين في العمل في مجال الوساطة، كما قامت بتكريم المتفوقين في اختبارات الترخيص المهني لشركات الوساطة التي يتم إجراؤها بالتعاون بين مركز التدريب التابع للهيئة والمعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار بالملكة المتحدة.

وتحملت الهيئة رسوم الاختبارات الخاصة بالوسطاء المواطنين مرة واحدة تشجيعاً للمواطنين على الالتحاق بمهنة الوساطة في قطاع الأوراق المالية، كما تم عقد اجتماع مع مدراء شركات الوساطة لمناقشة خطة التوطين وكيفية التوسع في هذا الاتجاه.

وتم ترخيص شركة "الوسيط العربي الألماني الدولي للوساطة المالية" للتداول بالهامش.

وأعدت الهيئة مشروع قرار لتصنيف شركات الوساطة لتصبح عضو تداول، وعضو تقاص، وعضو تداول وتقاص.

الخدمات الإجرائية

وفي إطار سياستها للتيسير على المتعاملين الخارجيين، قامت الهيئة بتسهيل وتحديث إجراءات تقديم الخدمات الإجرائية للمتعاملين الخارجيين من شركات الوساطة من خلال إتاحة الفرصة لتجديد إجراءات الترخيص لعام ٢٠١٢ عبر الإنترنت.

كما سهلت كذلك عملية إجراءات تسديد أموال دائني شركات الوساطة المشطوبة أو الملغى ترخيصها من خلال ايداع مستحقاتهم في حساب بنكي لدى سوق دبي المالي.

ونظمت الهيئة عدداً من اللقاءات الدورية مع شركات الوساطة لمناقشة أوضاعهم والمشاركة في إصدار النموذج الموحد لاتفاقية التداول بالهامش، وبحث مشاكلهم الفنية، كما شاركت الأسواق المالية في عدد من هذه اللقاءات، كما نظمت الهيئة كذلك اجتماعاً مع شركات الحفظ الأمين للاطلاع على سير عملها.

ونجحت المساعي التي قامت بها الهيئة في تخفيض التكلفة السنوية على الوسطاء فيما يتعلق بخطوط الاتصال والربط مع الأسواق بنسبة تتراوح ما بين ٥٠٪ إلى ٧٥٪ سنوياً دون الإخلال بالجودة أو الكفاءة أو الأمن الإلكتروني.

وتم توحيد المتطلبات الفنية للربط الإلكتروني بين كل من سوق أبوظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي. ويأتي ذلك تماشياً مع استراتيجية الهيئة للتميز والإبداع في تقديم الخدمات للمتعاملين في أسواق المال بالدولة، ومراعاة لأهمية دور شركات الوساطة وكذلك



- تطبيق نظام الإفصاح الرقمي عن البيانات المالية للمرة الأولى في المنطقة
- مشروع قرار لتصنيف شركات الوساطة
- اعداد مشروع القواعد الموحدة لإصدار السندات والصكوك بدول مجلس التعاون
- تخفيض تكلفة خطوط ربط شركات الوساطة بالأسواق بنسبة تصل إلى ٧٥٪ سنوياً

تمهيداً لإدراجها في الاسواق المالية بالدولة. ووافقت الهيئة على تأسيس ٣ صناديق استثمار محلية، وعلى ترويج (٧٩) صندوق استثمار أجنبي داخل الدولة.

وأعطت الهيئة موافقتها على طرح أسهم ثلاث شركات مساهمة عامة للاكتتاب العام، هي إشراق العقارية والوطنية للتأمين التكافلي ودار التأمين، إضافة إلى الموافقة على تأسيس شركتين حكوميتين كشرركات مساهمة عامة لم تطرح أسهمها للاكتتاب العام.

وطبقت الهيئة آلية السداد الجزئي بهدف تعزيز السيولة حيث تم السماح للشركات التي ترغب في التحول إلى شكل المساهمة العامة أن تستدعي عند الاكتتاب نسبة (٢٥٪) من القيمة الاسمية للأسهم المطروحة للاكتتاب العام وأن يتم سداد باقي قيمة الاسهم من المكتتبين خلال سنتين من تاريخ تأسيسها، وقد تم طرح أسهم شركة إشراق العقارية بهذه الآلية الجديدة.

وتم التنسيق مع سلطة دبي للخدمات المالية لإعداد مشروع نظام داخلي بشأن الطرح الخاص، والتنسيق مع دائرة التنمية الاقتصادية بإمارة عجمان لتحديد

شركات الخدمات المالية العاملة في مجال الأوراق المالية في المنظومة الاقتصادية بالدولة.

المستوى التشريعي

على الصعيد التشريعي، تم إصدار نظام التسليم مقابل الدفع DVP، وإعادة القواعد الموحدة بشأن إدراج الأسهم في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وكذلك القواعد الموحدة بشأن إدراج السندات والصكوك في دول مجلس التعاون، والقواعد الموحدة بشأن إدراج وحدات صناديق الاستثمار في دول مجلس التعاون. وشاركت الهيئة في إعداد مشروع قانون الشركات المتوقع صدوره العام الجديد.

وتتمت مراجعة وإعداد التعديلات المقترحة أو المطلوبة على ثمانية من أنظمة الهيئة وقراراتها.

كما تم إعداد الاستشارات القانونية لعدد ٢٨٩ موضوعاً، ومتابعة دعاوى القضائية التي تكون الهيئة طرفاً فيها أمام المحاكم لعدد ١٣ دعوى، ومتابعة طلبة تحكيم تم الفصل في أحدهما خلال شهر ديسمبر.

المستوى التنظيمي

وعلى الصعيد التنظيمي، تم قيد (٤) شركات مساهمة عامة محلية وشركة مساهمة عامة أجنبية





الشارقة، وجمعية المحاسبين ومدققي الحسابات، والمنطقة الإعلامية الحرة بأبوظبي.

ه مؤتمرات وملتقيات

ونظمت الهيئة واستضافت ٥ مؤتمرات وملتقيات وهي المؤتمر السنوي للهيئة بعنوان "إعادة هيكلة النظام الرقابي المالي"، ومؤتمر "القمة الخامسة لهيئات الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي"، والاجتماع الثالث للجنة رؤساء الهيئات أو من يعادلهم بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والاجتماع الرابع للجنة رؤساء الهيئات أو من يعادلهم بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والاجتماع الثاني للجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارة الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، ولقاء عمل بخصوص نظام الرقابة المزدوجة Twin Peaks بالتعاون مع الهيئة الرقابية الهولندية، وذلك بالإضافة إلى "ملتقى المنتجات المالية الإسلامية" بالتعاون مع مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB.

الخدمات المؤسسية والمساندة

في إطار الارتقاء بالكوادر البشرية للهيئة، تم تفعيل مشروع الابتعاث الوظيفي لموظفي الهيئة؛ بحيث تم ابتعاث عدد من الموظفين لهيئة الأوراق المالية الماليزية و (٧) آخرين لهيئة سوق المال السعودية. و شارك (١٥٩) موظفاً في (٩٩) برنامجاً تدريبياً تخصصياً، وقد بلغ عدد الساعات التدريبية المنجزة (٧٢٣٤) ساعة، كما أنجز عدد (٣٩) موظفاً برنامج التعليم الإلكتروني Global English في إطار تفعيل

قيد ه شركات مساهمة عامة من بينها شركة أجنبية

صياغة الأنظمة والقرارات التي تصدرها الهيئة.

بحوث علمية

كما أعدت نحو ٦٠ بحثاً متخصصاً في مجال الخدمات المالية، إضافة إلى تقارير التحليل المالي، وتوفير مصادر للمعلومات من جهات متخصصة. وقامت الهيئة بتنفيذ برامج تثقيفية للمتعاملين في الأسواق من المستثمرين والوسطاء والمحللين الماليين والمهتمين، وكذلك لمسؤولي الشركات المساهمة العامة بخصوص الحوكمة والإفصاح الإلكتروني، كما تم بالإضافة إلى ذلك تنفيذ برامج توعية استثمارية لطلاب الجامعات. وقامت الهيئة بتوقيع مذكرات تفاهم مع الاتحاد الدولي للمطابقة، والاتحاد الدولي للمحللين الفنيين، وذلك إضافة إلى معهد الإمارات للدراسات المصرفية والمالية وجامعة الإمارات وجامعة زايد، وجامعة

الإجراءات اللازمة لتحول الشركة العربية للصناعات الثقيلة (ش.م.ع) إلى شركة مساهمة خاصة. كما اكتملت عملية إصدار الرقم الدولي الموحد لأوراق المالية للشركات المساهمة العامة المحلية المدرجة ونشرها على موقع الهيئة.

ورث عمل

ونفذت الهيئة عدداً من ورش العمل منها ورش عمل حول ضوابط الحوكمة ومعايير الانضباط المؤسسي، كما قامت بمراجعة تقارير الحوكمة الصادرة عن الشركات، والإشراف والرقابة على صناديق الاستثمار بالدولة، واستحداث نظام للإخطار المسبق لتجديد تسجيل الشركات، إضافة إلى استحداث نظام فوري لتجديد تسجيل الشركات المساهمة العامة، والإشراف والرقابة على أمناء سجل شركات المساهمة الخاصة.

وتم متابعة تطبيق الشركات المساهمة العامة المحلية المدرجة وعددها (٨٤) شركة للقرار الوزاري رقم ٥١٨ بشأن ضوابط الحوكمة، ونشر تقارير الحوكمة لهذه الشركات والتي بينت أن عدد الشركات التي التزمت بتطبيق ضوابط الحوكمة حتى نهاية أكتوبر من العام قد بلغ (٨٢) شركة بنسبة ٩٨٪ من إجمالي الشركات المعنية بالتطبيق، مع مخاطبة إدارة التنفيذ والمتابعة لاتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة بحق الشركات المخالفة. وأعدت الهيئة دراسات بشأن تحديث الأنظمة الحالية واستحداث أنظمة جديدة، وتم إعداد ٤٧ دراسة تتضمن الممارسات العملية لموضوعات مختلفة متعلقة بسوق المال، وذلك لاستفادة منها عند

٩٨٪ من الشركات المعنية تلتزم بتطبيق ضوابط الحوكمة

وشاركت الهيئة في معرضي أبوظبي للكتاب والشارقة الدولي للكتاب بهدف نشر مواد التوعية لدى زوار المعرض والتعريف بالأدوار التي تقوم بها الهيئة في تنظيم الأسواق والإشراف والرقابة عليها. وقامت الهيئة بإجراء دراسة عن مدى رضى المتعاملين عن الخدمات التي تقدمها الهيئة فيما يخص الشركات المساهمة العامة أو شركات الوساطة في الأوراق المالية والوساطة في السلع، وذلك بالتعاون مع شركة "نيلسين" العالمية للأبحاث. كما شاركت الهيئة في الاحتفال باليوم الوطني الأربعين من خلال إقامة عدد من الفعاليات احتفاءً بهذه المناسبة في كل من أبوظبي ودبي.



قناة سما دبي، فضلاً عن بث رسائل لتوعية المستثمرين على قنوات سما دبي، ودبي ١، وقناة دبي الفضائية، وقناة أبوظبي الفضائية.

وقامت الهيئة بإنتاج فيلم تسجيلي عن أداء الهيئة خلال العام بعنوان "صرح يعلو .. وبناء يرتفع"، وأنتجت فيلماً آخر لأغراض توعية المستثمرين بعنوان "التخطيط الاستثماري"، وأعدت مجموعة من اللقطات الفيلمية لرسوم متحركة موجهة لأغراض توعية المستثمرين والمتعاملين في الأسواق.

وضمن بوابتها الإلكترونية، أطلقت الهيئة مركزاً للإعلام الرقمي يتضمن كافة المواد الفيلمية والصور وقصاصات الصحف الإخبارية والإعلانات المنشورة عن الهيئة لأغراض التوثيق والتوعية.

كما أصدرت كذلك عدداً من المطبوعات تتضمن ٣ من الكتيبات المبسطة المعدة لأغراض التوعية الاستثمارية، و٢ من الأدلة والكتيبات الخاصة بإجراءات العمل في وحدة التدقيق الداخلي، وقامت بإعداد "التقرير السنوي للهيئة عن إنجازات الهيئة وأداء سوق الإمارات للأوراق المالية"، فضلاً عن تصميم عدد من المطبوعات الأخرى.

وفضلاً عن ذلك، قامت الهيئة بتنظيم دورتين للإعلاميين والمحرفين الماليين في كل من أبوظبي ودبي بالتعاون مع "طومسون رويترز" و"توفور 54"، كما قامت بتنظيم دورة تطوير المهارات الإعلامية لمديري إدارات الهيئة ومسؤوليها.

المسؤولية المجتمعية تجاه الطلبة في الدولة، كما تم تدريب (١٠) طلاب وطالبات من كليات التقنية العليا وجامعة الإمارات في مختلف إدارات الهيئة، إضافة إلى قبول الدفعة الخامسة من المتحقين ببرنامج "تمكين الكفاءات المواطنة للعمل في مجال الأوراق المالية" SHARE وقد باشر المتدربون تلقي تدريباتهم وفق الخطة التدريبية الموضوعية.

وبلغت النسبة الإجمالية للتوطين بالهيئة ٦٠٪، فقد وصلت نسبة توطين الوظائف القيادية ١٠٠٪، وفي الوظائف الإشرافية ٦٩٪، وفي التنفيذية ٦٥٪، وفي التخصصية ٥٤٪.

وتم التحول الألي الكامل لنظام GP، واستخدام ربط الفواتير مع المدفوعات لغايات مراقبة المدفوعات.

النظام الرقمي للإفصاح

وتم الإنهاء من توفير البنية التحتية الرقمية لنظام الإفصاح الإلكتروني عن التقارير المالية الخاصة بإفصاحات الشركات المساهمة العامة وشركات الوساطة، وذلك للمرة الأولى على المستوى الإقليمي والعربي.

وكانت دولة الإمارات قد حققت أسبقية على مستوى دول المنطقة فيما يتعلق بالحصول على صلاحيات اختصاص XBRL (النظام الرقمي للإفصاح عن البيانات المالية)، علماً بأنها المرة الأولى التي يتم فيها تطبيقه باللغة العربية، وكذلك المرة الأولى التي يتم فيها تطبيق تصنيفاته بما يتوافق مع نظام تقارير المحاسبة الدولية IFRS، وكذلك تطبيقه بما يتفق مع النظام المالي الإسلامي.

نظام طلبي

وانطلاقاً من حرص الهيئة على تقديم أفضل الخدمات لموظفيها ضمن خطة بيئة إلكترونية بلا أوراق، تم تفعيل نظام انسيابية العمل (نظام طلبي) لإنجاز إجراءات الموارد البشرية والشؤون المالية وإدارة الرقابة.

ومن الإنجازات الرقمية الأخرى التي حققتها الهيئة تطوير مؤشر سوق الإمارات وفق عشر قطاعات، وكذلك تطوير شاشة التداول الحي الجديدة، وتفعيل نظام الاستبيان الإلكتروني وتطبيق ٨ استبيانات داخلية وخارجية.

وأصدرت الهيئة مجلة متخصصة بالموضوعات والقضايا المتعلقة بقطاع الأوراق المالية والسلع بعنوان "أوراق مالية"، كما أصدرت نشرة شهرية "تطوير" تعنى بشؤون الموارد البشرية.

توعية استثمارية

وقامت الهيئة بتنظيم ٤ حملات إعلامية للتوعية الاستثمارية بالتعاون مع الصحف اليومية، وبرنامج مسابقات "المحفظة" الذي يبث على قناة سي إن بي سي عربية، وبرنامج حوار "المؤشر" الذي يبث على



٣٦ تشريعاً تصدرها الهيئة لتنظيم أسواق المال منذ تأسيسها

على موقعها الإلكتروني مؤخراً مسودة المشروع الخاص بصانع السوق، ومسودة نظام إقراض الأوراق المالية واقتراضها، ومسودة نظام بيع الأوراق المالية على المكشوف و مسودة نظام توفير السيولة، والتي ستعمل الهيئة على إقرارها خلال المرحلة القادمة بعد إجراء المناقشات اللازمة مع جميع الأطراف ذات العلاقة بعمل الأسواق، وبالشكل الذي يضمن أن تأتي بنود مشروع الأنظمة ملبية لجميع الاحتياجات وداعمة للأسواق المالية في النهاية.

ومع بداية العام الجاري، قرر مجلس إدارة الهيئة طرح مشروع النظام الخاص بصناديق الاستثمار ونظام إدارة الاستثمار للمناقشة من قبل المعنيين قبل إقراره بصورة نهائية، ما يؤكد استمرار الهيئة في بذل قصارى جهدها لتطوير عمل الأسواق المالية ورفعها بالمزيد من المنتجات الاستثمارية، وهو ما سيساهم في وضعها في مصاف الأسواق المالية العالمية. ومن ضمن المشاريع الأخرى التي أدرجتها الهيئة

بلغ عدد التشريعات الصادرة بشأن هيئة وأسواق الأوراق المالية والسلع بالإمارات ٣٦ تشريعاً منذ نشأتها، وذلك في إطار سعيها الدائم للرقى بأداء أسواق المال والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة، مواكبة بذلك أرقى وأحدث القوانين المنظمة للأسواق المالية العالمية. وتستهدف هذه التشريعات زيادة عمق الأسواق المالية، وتنظيم عملها بما يخدم أطراف العملية الاستثمارية.

التشريعات الصادرة من الهيئة

النظام / القرار	الاهداف	الفئة المستهدفة
١. قرار مجلس الوزراء رقم (١١) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة عليه	يهدف القرار إلى تنظيم إنشاء وترخيص أسواق الأوراق المالية والسلع في الدولة وشروط وإجراءات ترخيصها والجهة المعنية بالتنظيم والرقابة على تلك الأسواق.	الأسواق المالية في الدولة
٢. قرار مجلس الوزراء رقم (١٢) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع	يهدف القرار إلى تنظيم عملية إدراج الأوراق المالية في الأسواق المرخصة من قبل الهيئة، وشروط وإجراءات الإدراج، والتزامات الشركات والجهات المدرجة أوراقها في السوق، والقيود على تداول الأوراق المالية المدرجة، وحالات تعليق وإلغاء إدراج الأوراق المالية.	الشركات المساهمة الأسواق المالية
٣. قرار مجلس الوزراء رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٠ في شأن نظام عمل هيئة الأوراق المالية والسلع	يهدف القرار إلى التنظيم الداخلي للهيئة مبيناً التعريف بها وبأغراضها واختصاصاتها وهيكلها الإداري وبيان آلية عمل مجلس الإدارة وتشكيل لجانه، وتكوين الجهاز الإداري للهيئة وتوزيع الاختصاصات بينهم، ومالية الهيئة بما فيها تنظيم الميزانية ومواردها	هيئة الأوراق المالية
٤. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بالوسطاء	يهدف إلى تنظيم نشاط الوساطة في الأوراق المالية والسلع، وشروط ترخيص شركات الوساطة، والشروط المطلوبة لبعض الوظائف والعاملين فيها، وحقوق الوسطاء بما فيها العمولة، وضوابط تداول الوسيط في الأوراق المالية باسمه ولحسابه الخاص، كما حدد التزامات الوسطاء والقيود على مهنة الوساطة، ونظم عملية فتح فروع للوسطاء وانماجهم، وينظم كيفية الرقابة والتفتيش على الوسطاء والجزاء الإدارية والعقوبات التي تتخذ تجاه المخالفين منهم.	هيئة الأوراق المالية الأسواق المالية شركات الوساطة
٥. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٢/ر) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بعضوية السوق	يهدف إلى تنظيم عضوية السوق وإلزاميتها لبعض الجهات، وشروط وإجراءات العضوية، والتزامات الأعضاء والتفتيش عليهم وحالات سقوط العضوية، وتشكيل الجمعية العمومية لأعضاء السوق.	الأسواق المرخصة من الهيئة الوسطاء المرخصون الشركات المساهمة المدرجة أي جهة أدرجت أوراقها المالية
٦. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٣) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بالإفصاح والشفافية	يهدف القرار إلى تنظيم حالات وإجراءات متطلبات الإفصاح الإلزامي سواء فيما يتعلق بالهيئة أو بالأسواق أو الشركات المدرجة أو من المستثمرين أفراداً أو شركات، وكذلك تنظيم الإفصاحات السابقة على إدراج الأوراق المالية بالسوق والإفصاحات اللاحقة على الإدراج، والعقوبات والجزاء التي تتخذ بحق المخالفين منهم.	الهيئة الأسواق الشركات المدرجة المستثمرين
٧. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠٠١ في شأن نظام التحكيم في المنازعات الناشئة عن تداول الأوراق المالية والسلع	يهدف إلى تنظيم آلية التحكيم في منازعات الأوراق المالية والسلع كنظام اختياري لفض المنازعات بطريقة تتسم بالسرعة والتخصص، وقد تم تنظيم نطاق وإجراءات التحكيم بما فيها قيد الطلبات وتشكيل لجنة التحكيم والإجراءات الواجبة التطبيق بشأن التحكيم وصولاً لإصدار قرار التحكيم ووسائل الطعن فيه، والرسوم المستحقة.	المستثمرين الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية

التشريعات الصادرة من الهيئة

الغئة المستهدفة	الاهداف	النظام / القرار
الأسواق المالية الوسطاء المستثمرين	يهدف إلى تنظيم عمليات بيع وشراء الأوراق المالية المدرجة في الأسواق من خلال قاعات التداول بالأسواق وضوابطها واستقنائها ومقدار التحرك اليومي للسعر، وإجراء المقاصة والتسوية ونقل ملكية الورقة المالية وحفظها وفترات حظر التداول والعمليات المخالفة.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٢) لسنة ٢٠٠١ في شأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية
الأسواق المالية	يهدف القرار إلى تنظيم آلية عمل الأسواق المرخصة من قبل الهيئة من حيث إنشائها وترخيصها وبيان اختصاصات مجلس إدارة السوق وأجهزته الفنية والإدارية والموارد المالية للسوق، وكذا بيان عضوية السوق وجمعيته العمومية.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٣/ر) لسنة ٢٠٠١ في شأن النظام الخاص بعمل السوق
الشركات والجهات الأجنبية التي ترغب في إدراج أوراقها المالية في الأسواق المحلية الاماراتية	ينظم القرار عملية إدراج الأوراق المالية الأجنبية في الأسواق المحلية وشروطها وكيفية تقديم طلبات الإدراج.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٧/ر) لسنة ٢٠٠٢ في شأن النظام الخاص بإدراج الشركات الأجنبية
الأسواق المالية	ينظم فتح قاعات للتداول في غير الإمارة الكائن بها السوق وإجراءاتها وشروطها	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٧٠/ر) لسنة ٢٠٠٣ في شأن النظام الخاص بفتح قاعات التداول
الجهات المصدرة للصكوك الإسلامية الأسواق الوسطاء	يهدف إلى تنظيم حالات وإجراءات وشروط إدراج الصكوك الإسلامية والاكتتاب فيها، والالتزامات الواجبة على الجهات المحلية والأجنبية المصدرة لهذه الصكوك.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٩٣/ر) لسنة ٢٠٠٥ في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية
الجهات الراغبة في إدراج سندات الدين الأسواق الوسطاء	يهدف القرار إلى تنظيم حالات وإجراءات وشروط إدراج سندات الدين والاكتتاب فيها، والالتزامات الواجبة على الجهات المصدرة.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٩٤/ر) لسنة ٢٠٠٥ في شأن النظام الخاص بإدراج سندات الدين
سوق السلع الوسطاء المستثمرين	يهدف إلى تنظيم سوق السلع وإنشائه وترخيصه ورقابته وإجراء التفتيش اللازم لتطبيق القانون، وبيان اختصاصات مجلس إدارة السوق وأجهزته الفنية، وتنظيم كافة شؤون وسطاء السلع، وإجراءات وشروط إدراج السلع وعقود السلع في السوق، والجزاءات الواجبة التطبيق في حال مخالفة أحكام النظام.	قرار مجلس الهيئة رقم (١٥٧/ر) لسنة ٢٠٠٥ بشأن النظام الخاص بإدراج وتداول السلع وعقود السلع
الوسطاء	يهدف القرار إلى إلزام الوسطاء بفصل حساباتهم الخاصة عن حسابات العملاء الذين يتداولون باسمائهم ويضع الضوابط لذلك.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٦٦/ر) لسنة ٢٠٠٧ بشأن ضوابط وآلية فصل الحسابات لدى الوسطاء
الوسطاء الراغبين في تقديم الخدمة	يهدف إلى تنظيم خدمة التداول عبر الإنترنت للوسطاء الراغبين في الحصول على ترخيص لتقديم خدمة التداول عبر الإنترنت ويضع الشروط والضوابط اللازمة لذلك.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٦٧/ر) لسنة ٢٠٠٧ بشأن نظام التداول عبر الإنترنت
الوسطاء الراغبين في تقديم الخدمة	يهدف إلى تنظيم عمليات التداول بالهامش وشروط وإجراءات الترخيص لمزاولة هذا النشاط من قبل شركات الوساطة الراغبة في ذلك، حيث يسمح للوسيط المرخص بتمويل نسبة من قيمة الأوراق المالية التي يتداول بها العميل بضمان ذات الأوراق، ويحدد النظام التزامات الشركات والضمانات الإضافية وكذلك الجزاءات التي تصدر في حالة المخالفة.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٢٥/ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن التداول بالهامش
الشركات المساهمة المدرجة في الدولة الشركات المساهمة المدرجة في المناطق الحرة	ينظم القرار إدراج الشركات المحلية المدرجة في أسواق الدولة بأسواق المناطق الحرة المالية أو الأسواق الأجنبية بالإضافة إلى إدراج شركات المناطق الحرة في أسواق الدولة. وإجراءات التسجيل لدى كل منها.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٤٣/ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الإدراج المشترك
الشركات الراغبة في الحصول على ترخيص للاستشارات المالية والتحليل المالي	ينظم القرار إجراءات وشروط ترخيص الشركات الراغبة في مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي وشروط تسجيل المحللين الماليين والتزاماتهم والجزاءات المترتبة على المخالفين.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٤٨/ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي
الشركات الراغبة بمزاولة نشاط الحفظ الأمين	ينظم القرار نشاط الحفظ الأمين للأوراق المالية وشروط ترخيص الشركات وإجراءات طلب الترخيص ومهامها والالتزامات المترتبة على عاتقها والجزاءات الموقعة في حال وجود مخالفات.	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (٢٩/ر) لسنة ٢٠٠٩ بشأن تنظيم نشاط الحفظ الأمين للأوراق المالية

التشريعات الصادرة من الهيئة

الفئة المستهدفة	الاهداف	النظام / القرار	
الشركات الراغبة في مزاوله النشاط الشركات المساهمة الخاصة	ينظم القرار مزاوله نشاط أمين سجل الشركات المساهمة الخاصة، حيث يبين حفظ سجلات الشركات المساهمة الخاصة وشروط و ضوابط مزاولتها للنشاط.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٣٣/ر) لسنة ٢٠٠٩ في شأن تنظيم نشاط أمين سجل شركات المساهمة الخاصة	٢١
شركات الوساطة	ينظم معايير الملاءة المالية لشركات الوساطة وفقاً لأسس وطرق احتساب مذكورة في الدليل المرفق بالقرار ونموذج الملاءة المالية المعمول به لدى الهيئة	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١٢/ر) لسنة ٢٠١٠ بشأن معايير الملاءة المالية لشركات الوساطة في الأوراق المالية وعقود السلع	٢٢
جميع المتعاملين في أسواق المال	يهدف القرار إلى مواجهة عمليات غسل الأموال وتمويل الإرهاب في أسواق المال وإجراءات مواجهتها والتنظيم الخاص بها والالتزامات الواقعة على الأسواق والمؤسسات والشركات الخاضعة لرقابة الهيئة والعاملة في مجال الأوراق المالية.	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١٧/ر) لسنة ٢٠١٠ بشأن إجراءات مواجهة غسل الأموال وتمويل الإرهاب	٢٣
الحافظ الأمين الأسواق المالية الوسطاء	يهدف القرار إلى بيان عملية تسوية التداولات الخاصة بعملاء الحافظ الأمين ويوضح الفترة الزمنية الإلزامية للتسوية من حيث تسليم الأوراق المالية المشتراة ودفع المقابل النقدي لهذه الأوراق.	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١٧) لسنة ٢٠١١م بشأن نظام التسوية على أساس التسليم مقابل الدفع (DVP)	٢٤



التشريعات الصادرة من الهيئة

الغاية المستهدفة	الاهداف	النظام / القرار
الوسطاء الشركات المدرجة الأسواق	تحديد الرسوم التي تستحقها الهيئة من الوسطاء ورسوم إدراج الشركات وتجديد إدراجها في السوق	قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١٨) لسنة ٢٠٠٢ بشأن الرسوم المستحقة للهيئة تنفيذاً لأحكام القانون الاتحادي رقم (٤) لسنة ٢٠٠٠ .
الشركات المساهمة العامة التي ترغب في شراء أسهمها	تفصيل الضوابط الواردة في المادة ١٦٨ من قانون الشركات التجارية، على الشركات التي ترغب في شراء أسهمها وتحديد الحصة المسموح بها للشركة لإعادة شراء أسهمها	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١١٣/ر) لسنة ٢٠٠٦ بشأن الضوابط والإجراءات التنظيمية لتطبيق نص المادة (١٦٨) من قانون الشركات التجارية المعدلة بموجب القانون الاتحادي رقم (١٨) لسنة ٢٠٠٦ بشأن شراء الشركة لأسهمها .
الجهات المصدرة لسندات الدين وللصكوك الإسلامية	يحدد القرار العمولات والرسوم المستحقة عن إدراج وتداول سندات الدين والصكوك الإسلامية.	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١٩٧/ر) لسنة ٢٠٠٦ بشأن الرسوم المقررة على سندات الدين والصكوك الإسلامية.
شركات الوساطة	وضع الضوابط الفنية لتسجيل الوسطاء للمكاملات المتعلقة بالأوامر الخاصة بشراء وبيع الأوراق المالية حيث يتم تسجيل جميع المكاملات الواردة لشركة الوساطة من العملاء بشأن أوامر البيع والشراء.	الضوابط والمتطلبات الفنية الخاصة بنظام التسجيل الهاتفي لدي شركات الوساطة .
الهيئة بورصة دبي للذهب والسلع الوسطاء	حدد القرار العمولات والرسوم المستحقة عن التداولات التي تتم داخل بورصة دبي للذهب والسلع حيث يشمل القرار الرسوم الخاصة للهيئة من بورصة دبي للذهب والسلع والرسوم المحصلة من الوسطاء وكذلك العمولات المحصلة على التداول.	قرار رقم (١٥٨) لسنة ٢٠٠٥ بشأن الرسوم المستحقة للهيئة والمقررة على بورصة دبي للذهب والسلع
الحكومة الاتحادية والحكومات المحلية والمؤسسات العاملة في الدولة الشركات المساهمة العامة	ينظم القرار المراحل والإجراءات المتبعة لتحديد سعر الورقة المالية عند إصدارها في الاكتتاب العام وكيفية تقديم الطلبات وإجراءات التسعير العادل للورقة المالية.	القرار الوزاري رقم (٧٢٨) لسنة ٢٠٠٨ بشأن إجراءات البناء السعري للأوراق المالية .
الشركات المساهمة	ينظم القرار تشكيل لجان تقييم الحصص العينية للشركات المساهمة تحت التأسيس أو الشركات التي يجري دمجها أو زيادة رأسمال الشركة بحصص عينية وصولاً للقيمة الصحيحة للحصة العينية	القرار الوزاري رقم (٧٠) لسنة ٢٠٠٩ بشأن لجان تقييم الحصص العينية للشركات المساهمة وألية عملها ..
الهيئة السوق الوسيط	يحدد رسوم إدراج وتداول وحدات صناديق المؤشرات المتداولة لكل من الهيئة والوسيط والسوق والمقاصة.	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١٤/ر) لسنة ٢٠٠٩ بشأن الرسوم المقررة لإدراج وتداول وحدات صناديق المؤشرات المتداولة
الشركات المساهمة الخاصة أمين السجل الشركات المساهمة الخاصة	ينظم القرار إعداد سجل ومهام أمين السجل لتسجيل أسهم الشركات المساهمة الخاصة ونقل ملكياتها حيث لا يجوز نقل ملكية اسهم المؤسسين بالشركة قبل تسليم الوزارة القوائم المالية للشركة	القرار الوزاري رقم (٣٧٠) لسنة ٢٠٠٩ بشأن سجل أسهم شركات المساهمة الخاصة .
مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة المساهمين	يهدف القرار إلى تحديد متطلبات حوكمة الشركات من خلال وضع إطار قانوني فعال للحوكمة، وتنظيم تشكيل ومسؤوليات مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة واللجان المنبثقة عنها، ونظام عمل تلك اللجان، ونظام الرقابة الداخلية بالشركات، والتعامل مع حالات تعارض المصالح وحماية حقوق المساهمين، وشروط مدقق الحسابات الخارجي للشركة المدرجة، وضرورة تقديم التقرير السنوي بخصوص الالتزام بالحوكمة وكذلك تقنين الجزاءات المترتبة على مخالفة هذا القرار.	القرار الوزاري رقم (٥١٨) لسنة ٢٠٠٩ بشأن ضوابط الحوكمة ومعايير الانضباط المؤسسي .
شركات الاستشارات المالية والتحليل المالي	ينظم القرار تحديد الرسوم المفروضة على ترخيص شركات الاستشارات المالية والتحليل المالي وكذلك الرسوم المستحقة من ترخيص المحللين الماليين	قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة وزاري رقم (٢٧/ر) لسنة ٢٠١٠ بشأن الرسوم المستحقة للهيئة تنفيذاً للقرار رقم (٤٨/ر) لسنة ٢٠٠٨ الخاص بالاستشارات المالية والتحليل المالي .
الشركات المساهمة المستثمرين	ينظم القرار كيفية تخصيص الأوراق المالية للمكتتبين واحتساب عائد حصيدية الاكتتاب وكيفية توزيع الأوراق المالية في حال زاد الاكتتاب وكيفية رد المبالغ الفائضة عن الاكتتاب والتي تزيد عن الأسهم المطروحة للاكتتاب العام.	القرار الوزاري رقم (٢٠٦) لسنة ٢٠١٠ في شأن تخصيص الأوراق المالية للمكتتبين والعوائد الناجمة عن الاكتتاب.

الأسواق المحلية طبقت الآلية الجديدة توزيع الأرباح عبر الأسواق يختصر الإجراءات ويوفر الوقت



ساهمت عملية تولي إدارات أسواق المال المحلية توزيع الأرباح النقدية على المساهمين في اختصار كثير من الإجراءات، وتوفير الوقت على المستثمرين. وبدأ سوق أبوظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي منذ مطلع العام الماضي توزيع الأرباح النقدية على المساهمين عوضاً عن قيام الشركات نفسها بتوزيعها على المستحقين بواسطة البريد المسجل بعدما أتم السوقان كافة الترتيبات اللازمة لهذه العملية التي تعد الأولى من نوعها على مستوى أسواق المنطقة. وجاءت هذه الخطوة بناءً على قرار أصدرته هيئة الأوراق المالية والسلع في العام ٢٠١٠، وتضمن قيامها بدءاً من العام ٢٠١١ بتوزيع الأرباح النقدية على المساهمين في الشركات المدرجة في السوقين، وذلك تقديماً للأخطاء التي كانت تحدث في كثير من الأحيان وتساهم في تأخير تسلم المساهمين لمستحقاتهم من الأرباح في الوقت المحدد.

وقال عميد كنعان المدير العام لشركة الجزيرة للخدمات المالية إن قرار تولي الأسواق توزيع الأرباح عوضاً عن الشركات كان قراراً صائباً وبالإتجاه الصحيح نظراً لكونه يخدم شريحة كبيرة من المستثمرين في الحصول على مستحقاتهم من توزيعات الأرباح بسرعة وضمن فترة زمنية محددة مما يمكنهم من الاستفادة من هذه الأموال من جديد سواء عن طريق إعادة استثمارها في الأسواق أو لسد احتياجاتهم الأخرى.

وأشار إلى أن الآلية السابقة في التوزيعات كانت تستغرق فترة طويلة، ولم تكن في صالح المستثمرين. وأكد كنعان أن الطريقة الجديدة في توزيع الأرباح على المساهمين ساهمت في تقليص الإجراءات الروتينية التي كانت متبعة في السابق من قبل الشركات عند حلول موعد استحقاق الأرباح، وذلك إلى جانب كونها تعد مواكبة لأفضل الممارسات العالمية في التسهيل على المستثمرين.

من جانبه، أكد المستثمر سعيد حمدان أن هناك فرقاً كبيراً بين الطريقة القديمة في توزيع الأرباح والإسلوب الجديد، حيث أصبح بإمكانه الحصول على مستحقاته بسرعة دون الحاجة للإنتظار مدة طويلة كما كان يحدث في السابق، كما أنه لم يعد بحاجة إلى متابعة موضوع التوزيعات مع الشركات التي يستثمر بها بعدما أصبح يتم تحويلها تلقائياً إلى حسابه المصرفي في موعد محدد. وتابع قائلاً إن الكثير من المستثمرين الذين تربطه علاقة بهم يشعرون بالارتياح بعد تطبيق قرار توزيع الأرباح عن طريق الأسواق، وليس الشركات التي كان بعضها يماطل في تحويل الأرباح إلى المساهمين فضلاً عن عملية التأخير التي كانت تحدث في توزيعها بواسطة

البريد، وفي أحيان متعددة عدم وصولها نتيجة وجود أخطاء في العناوين. وأشار إلى أن القرار منع حدوث مثل هذه الأخطاء بعد اعتماد الحساب المصرفي للمساهمين من قبل أسواق المال وتحويل مستحقاته مباشرة إليه من خلال العديد من البنوك العاملة في الدولة وفق آلية سهلة وسلسة وبعيدة عن أية تعقيدات أو مشاكل كان يتعرض لها في السابق عند حصوله على توزيعات الأرباح التي يساهم فيها.

وكان سوق أبوظبي طلب نهاية العام ٢٠١٠ من جميع المستثمرين تحديث بياناتهم وإخطار السوق بأرقام حساباتهم المصرفية، وذلك بهدف تحويل الأرباح النقدية في الشركات المدرجة في السوق، والتي يستثمرون فيها مباشرة إلى حساباتهم. ولاققت هذه الدعوة استجابة من المستثمرين الذين بادروا بتحديث بياناتهم وتسجيل أرقام حساباتهم، وحصلوا بعد ذلك على مستحقاتهم بسهولة من خلال تحويلها مباشرة إلى البنوك الأمر الذي اعتبر تحولاً كبيراً في عملية توزيع الأرباح على المساهمين.

وبدأ سوق دبي المالي اعتباراً من شهر إبريل الماضي بتقديم خدمة توزيع الأرباح النقدية على المساهمين من خلال بطاقة "أيفستر"، حيث لم يعد يتعين على المستثمرين انتظار شبكات توزيعات الأرباح المستقبلية من سوق دبي المالي، أو تحمل عناء التوجه إلى المصارف وإيداع تلك الشيكات حيث تتيح البطاقة الجديدة إيداع توزيعات الأرباح إلى رصيد البطاقة بصورة سريعة وسلسة. وقال عبدالهادي السعدي المدير التنفيذي لشركة

الرمز إن هذا القرار يأتي ضمن سلسلة من الإجراءات التي تسعى إلى تعزيز مستوى الشفافية في الأسواق المالية وتوحيد الإجراءات لضمان أفضل بيئة للمتداولين ومقتني أسهم الشركات المساهمة. وهذا بلا شك يساهم في رفع درجة ثقة المتعاملين بأسواق رأس المال الإماراتية، بيد أنه أشار إلى أن الدوافع الرئيسية لأداء الأسواق تبقى متأثرة بشكل أكبر بمستويات السيولة وأداء الشركات المالي في ظل الأوضاع الجيوسياسية الراهنة إضافة إلى أثر العوامل الدولية في أوروبا والولايات الأمريكية المتحدة على مستويات الثقة والأجواء العامة.

بدوره، قال حسام الحسيني عضو الجمعية العالمية للمحللين الفنيين، إن المساهمين يرضون بأي إجراءات جديدة تسهل عليهم استلام الأرباح وقد لاحظنا هذا الشيء في سوق دبي بعد طرح بطاقة "أيفستر" حيث كانت ردة الفعل إيجابية. ولكن، لن يكون لها التأثير الكبير على الأسواق حيث أنها أسواق كبيرة ومتحركة، ولكنها إيجابية بالنسبة للمستثمرين ومن شأنها تقليل المدة الزمنية أو أن ترفع من كفاءة أداء الأسواق.

من جهته، قال زياد دباس مستشار في بنك أبوظبي الوطني للأوراق المالية إن الأهم في هذا الموضوع هو السرعة في توزيع الأرباح حيث أن نسبة كبيرة من المساهمين تكون أرباحهم مرهونة في البنوك فبالتالي هذا موضوع مهم وحل سريع بالنسبة لهم لاستلام الأرباح. وأضاف "لابد من القيام بدراسة لهذا الموضوع و المهم هو سهولة التطبيق حيث أن البنوك تتولى أرباح الشركات والمهم أن يمتلك السوق القدرة على هذا الموضوع وأن تصل أرباحهم بأسرع وقت".



تنوع الأدوات الاستثمارية يقلل مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية



تسعى هيئة الأوراق المالية والسلع إلى منح المستثمرين المزيد من الخيارات من خلال توفير أدوات استثمارية جديدة تساهم في زيادة عمق الأسواق المالية، ومنحها التحصين اللازم في مواجهة التقلبات غير المبررة في حركة مؤشراتهم.

ومنذ تأسيس الهيئة، شرعت في تطوير الخدمات والأدوات الاستثمارية، ولم يعد الاستثمار مقتصرًا على الأسهم فقط، بل أصبح هناك أدوات استثمارية أخرى مثل السندات والصكوك وغيرها من الأدوات التي يمكن للمستثمرين الاستفادة منها إلى جانب توفير قنوات استثمارية تعمل بشكل مؤسسي، ويمكن للأفراد الاستثمار من خلالها مما يساهم في تعظيم العوائد المرجوة من استثماراتهم.

وكثفت الهيئة من حملات التوعية والتركيز على الارتقاء بالسلوك الاستثماري، وزيادة الثقافة الاستثمارية؛ إضافة إلى العديد من الأنظمة والتعليمات التي تستهدف زيادة عمق السوق من خلال استحداث أدوات استثمارية تضيف قيمة للأسواق أو تطبيق نماذج وأدوات استثمارية كالتداول على الهامش وصناديق المؤشرات المتداولة وإدراج الصكوك الإسلامية وسندات الدين وتداول السلع وعقود السلع والتداول عبر الإنترنت ونشاط الحفظ الأمين ونظام التسليم مقابل الدفع وغيرها. ويؤكد خبراء أن الهيئة نجحت بشكل كبير في تنوع أدوات الاستثمار والخدمات المقدمة خلال السنوات العشر الماضية الأمر الذي ساهم في التسهيل على المستثمرين سواء من الأفراد أو المؤسسات، مشيرين إلى أن مسيرة التطور ما زالت متواصلة حتى الآن حيث من الملاحظ وجود أدوات وخدمات جديدة كل عام في الأسواق مما يعكس الحرص على تعزيز عمل هذه الأسواق ومواجهة مكافة الصعوبات التي يمكن أن تحد من تطورها.

وقالوا إن طرح النظام الخاص بصناديق الاستثمار وإدارة الاستثمار للمناقشة يعد خطوة إيجابية ومتقدمة

يعطي للسوق عمقاً ويزيد من عمليات الشراء، ويرفع من قيم التداول ويحسن أداء الأسواق.

وأضاف أن الهيئة وسوقي أبوظبي ودبي يبذلون جهوداً كبيرة في مجال تنوع الأدوات، مشيراً إلى أن الهيئة في صدد إصدار نظام التداول بالهامش والتداول على المكشوف وصانع السوق والأدوات الأجنبية في الدولة.

من جهته، قال وائل أبو محيسن مدير العمليات في الأنصاري للخدمات المالية إن تنوع الأدوات الاستثمارية يعد عاملاً أساسياً في الأسواق حيث أن وجوده يعطي عمقاً للأسواق، كما يفتح المجال أمام المستثمرين الأجانب والمواطنين للتداول.

وأضاف أن وجود هذه الأدوات يعد عاملاً أساسياً في الأسواق المالية مما يزيد من أحجام التداول ويزيد من تنوعها، منوهاً إلى أن تجربة الإمارات مازالت حديثة العهد، ولكن نتوقع في المستقبل القريب إيجابيات لهذا التنوع الاستثماري وأن نلتهمس نتيجة هذا التنوع في أداء الأسواق قريباً.

تشريعاتها وقوانينها، استطاعت أسواق المال في دولة الإمارات خلال عشر سنوات الوصول إلى درجة عالية من الشفافية والقدرة على المنافسة للدخول ضمن قائمة الأسواق الناشئة، وذلك بسبب قدرة أسواق الدولة على تطوير أنظمتها وتشريعاتها وزيادة منتجاتها.

وأضاف أن مشاريع القوانين التي تقدمت بها مؤخراً هيئة الأوراق المالية والسلع مثل مشروع قانون صانع السوق ومشروع قانون البيع على المكشوف وغيرها من القوانين التي صدرت، تعد مؤشراً قوياً على مدى نضج اقتصاد الدولة وقدرته على الوصول إلى مرتبة الدول المتقدمة في وقت قريب متقدماً على العديد من الاقتصادات الأخرى والتي لم تستطع مواكبة التغيرات السريعة التي يشهدها قطاع الخدمات المالية في العالم.

وقال د.همام الشماع المستشار الاقتصادي في شركة الفجر للأوراق المالية إن زيادة الأدوات وتنوعها يزيد من عمق الأسواق التي أصبحت ضحلة بسبب تراجع السيولة وانخفاض قيم التداول، فإذا زادت الأدوات فإن ذلك

في تطوير أدوات الاستثمار في الأسواق، وتساهم في التقليل من مخاطر تقلباتها، وذلك من خلال طرح منتجات استثمارية جديدة تساعد على التحوط، كما سيعزز طرح مثل هذا المنتجات المناخ الاستثماري في الأسواق المحلية و يساهم في استقطاب استثمارات و سيولة جديدة بالإضافة إلى أنه سيؤدي إلى خلق الأساس الموضوعي لإيجاد صانع سوق قوي ومحصن من التقلبات اليومية للأسواق.

وأشاروا إلى أن الأسواق العربية تعاني في غالبيتها من محدودية الأدوات الاستثمارية واقتصارها على الأسهم وبعض أسواق الأسهم والسندات، وفي بعض الأسواق العربية بدأنا نلاحظ في الفترة الأخيرة تأسيس صناديق استثمارية كإحدى الأدوات الاستثمارية التي تخدم عدة شرائح من المستثمرين.

وقال عبدالله الحوسني مدير شركة الإمارات دبي الوطني للأوراق المالية "مثلما استطاعت دولة الإمارات العربية المتحدة الوصول إلى مصاف الدول المتقدمة من خلال قدرتها على تطوير



إجراءات تحول الشركات إلى مساهمة عامة بواسطة القيمة الاسمية لسهم



يلزم القانون الشركات التي تريد التحول إلى شركات مساهمة عامة أن لا يقل عدد مؤسسيها في الشكل القانوني الجديد عن ١٠ أشخاص طبيعيين أو اعتباريين.

ويشترط القانون كذلك أن لا يقل رأس المال عن ١٠ ملايين درهم، ومراعاة الوحدة والتخصص في الأغراض الرئيسية، إضافة إلى مضي مدة لا تقل عن سنتين ماليتين للشركة الراغبة في التحول.

ويشترط أيضاً أن يصدر قرار من الجمعية العمومية غير العادية بأغلبية ثلاثة أرباع رأس المال بالموافقة على تحول الشركة، وأن تكون الشركة الراغبة في التحول قد حققت أرباحاً صافية قابلة للتوزيع على المساهمين، لا يقل متوسطها عن عشرة في المائة من رأس المال، وذلك خلال السنتين الماليتين السابقتين لطلب التحول.

ويشترط أن تكون القيمة الاسمية للأسهم المصدرة قد دفعت بالكامل في الشركة الجديدة، وأن تكون حصة المساهمين ما بين (٢٠٪ - ٤٥٪) من رأس مال الشركة الكلي.

إجراءات التحول

طلب الموافقة المبدئية لتحول الشركة إلى شركة مساهمة عامة يتم بتقديم طلب موجه إلى الهيئة مرفق به السيرة الذاتية لكل مؤسس يمتلك ما لا يقل عن ٥٪ من رأسمال الشركة، ونسخة من الميزانية العمومية المدققة لأخر سنتين ماليتين، ونسخة من الرخصة التجارية للشركة ونسخة من عقد التأسيس الحالي.

ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ١٠ أيام عمل.

في حال موافقة الهيئة، يتوجب تقديم المستندات الآتية إلى كل من الهيئة والسلطة المختصة: محضر الجمعية العمومية غير العادية التي قررت التحول إلى شركة مساهمة عامة، نسخة من مسودة عقد التأسيس بعد التحول ومسودة النظام الأساسي، دراسة الجدوى الاقتصادية والخطة الزمنية التنفيذية معدة من قبل

بيت خبرة معتمد غير المدقق الخارجي للشركة، تقرير تقييم الشركة معد من قبل بيت خبرة معتمد غير المدقق الخارجي للشركة، نشرة الاكتتاب العام المعتمدة من لجنة المؤسسين، مشروع إعلان نشرة الاكتتاب، قرص مدمج يحتوي على كل من مسودة عقد التأسيس، والنظام الأساسي، ودراسة الجدوى الاقتصادية للشركة، وتقرير تقييم الشركة، ومسودة نشرة الاكتتاب العام، وبيان تقديري لمصروفات الإصدار معتمد من قبل مدقق الحسابات ولجنة التأسيس.

ومن المستندات التي يجب تقديمها أيضاً، الموافقات والترخيص التي حصلت عليها الشركة لمزاولة النشاط من الجهات المعنية بالدولة، كمصرف الإمارات المركزي بالنسبة للبنوك، وشركات التمويل والاستثمارات

طلب التحول ومستنداته، ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ٥ أيام عمل.

وإذا تمت الموافقة على طلب تحول الشركة، تصدر السلطة المحلية المختصة قراراً بالترخيص بتأسيس الشركة، وينشر هذا القرار في الجريدة الرسمية على نفقة المؤسسين.

وعلى المؤسسين البدء في عملية الاكتتاب في الأسهم النقدية من حصتهم في الشركة خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ صدور قرار السلطة المحلية المختصة بالترخيص بتأسيس الشركة وعليهم أن يقدموا إلى كل من الهيئة والسلطة المختصة قبل دعوة الجمهور للاكتتاب العام شهادة من المصرف الذي تم فيه الدفع لقيمة حصتهم النقدية - إن وجدت.

ويمكن للشركاء في الشركات العائلية المحلية التي ترغب في التحول إلى شركات مساهمة عامة أن يحتفظوا بما لا يزيد عن ٧٠٪ من رأسمال الشركة، وأن يطرحوا ما لا يقل عن ٣٠٪ منه للاكتتاب العام.

ويتوجب على المؤسسين تقديم تعهد بإيداع العوائد الناجمة عن الاكتتاب في إجمالي أسهم الشركة في حساب الشركة المساهمة تحت التأسيس، وبرد المبالغ الفائضة والعوائد التي ترتبت عليها إلى المكتتبين خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ غلق باب الاكتتاب.

وبعد الحصول على موافقة الهيئة على إعلان نشرة

المالية، وكهيئة التأمين بالنسبة لشركات التأمين.

ويجب تقديم إقرار كتابي من كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة بأسماء الشركات التي يشغل فيها منصب رئيس أو نائب أو عضو مجلس إدارة أو عضو منتدب للإدارة وتاريخ شغل هذه المناصب، وإقرار كتابي من لجنة المؤسسين بأن كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة لم يسبق الحكم عليه بجريمة مخلة بالشرف والأمانة ولم يحكم بإشهار إفلاسه، وما يفيد تعيين مدير للإصدار مرخصاً له بالعمل ونسخة باللغة العربية من الاتفاقية الموقعة معه لتحديد مهامه وأتعابه.

كما يشترط سداد الرسوم التالية لهيئة الأوراق المالية والسلع بواسطة الدرهم الإلكتروني: رسم دراسة طلب تحول بمبلغ ألفي درهم، رسم دراسة عقد التأسيس والنظام الأساسي بمبلغ ٥ آلاف درهم، رسم تقييم الحصص العينية بمبلغ ٥ آلاف درهم.

ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ١٠ أيام عمل.

وعلى لجنة التأسيس القيام بإعلان الدائنين بقرار التحول، وإمكانية الاعتراض عليه من تاريخ نشر الاعلان.

وتقوم الهيئة بتشكيل لجنة لتقييم أصول الشركة وفقاً لأحكام قانون الشركات التجارية.

ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ٣٠ يوم عمل.

ويعقد اجتماع بين الهيئة والسلطة المختصة لدراسة

الاكتتاب، يتم النشر في صحيفتين محليتين يوميّتين تصدران باللغة العربية قبل بدء الاكتتاب بخمسة أيام على الأقل.

ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ٥ أيام عمل.

ويجب أن يظل باب الاكتتاب مفتوحاً مدة لا تقل عن ١٠ أيام، ولا تتجاوز تسعين يوماً، فإذا لم يتم الاكتتاب بجميع الأسهم خلال هذه المدة، جاز للمؤسسين بقرار من الهيئة والسلطة المختصة مد فترة الاكتتاب مدة لا تتجاوز ٣٠ يوماً أخرى.

وإذا جاوز الاكتتاب عدد الأسهم المطروحة، وجب أن توزع الأسهم على المكتتبين بنسبة ما اكتتبوا به، ويجري التوزيع إلى أقرب سهم صحيح.

ويجب أن يتم التخصيص، وإعادة المبالغ الفائضة عن الاكتتاب خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ إغلاق الاكتتاب.

وتلتزم الشركة بالاعلان عن تفاصيل عقد الجمعية العمومية التأسيسية، وذلك من خلال إخطار التخصيص المرسل إلى المكتتبين.

وبعد التخصيص، تلتزم الشركة بإرسال سجل المساهمين إلى سوق الأوراق المالية المزمع إدراج أسهم الشركة به.

كما تلتزم الشركة بالإعلان عن دعوة المكتتبين لحضور اجتماع الجمعية العمومية التأسيسية، بعد الحصول على موافقة الهيئة، لتعقد خلال شهر من تاريخ غلق باب الاكتتاب، وفي حالة عدم اكتمال النصاب القانوني للاجتماع الأول، فإنه يتم عقد الجمعية في اليوم الذي يليه، وفي حالة عدم اكتمال النصاب للاجتماع الثاني، فإنه يتم عقد الجمعية في اليوم الذي يليه، كما يجب على المؤسسين إخطار السلطة المحلية المختصة بدعوة الجمعية العمومية التأسيسية، وفي حالة مد فترة الاكتتاب، فإنه يتم تعديل مواعيد الجمعية العمومية التأسيسية، وفي حالة عدم تغطية الاكتتاب بالكامل، بعد فترة المد، يتعين على المؤسسين إما الرجوع عن تأسيس الشركة أو إنقاص رأس مالها بشرط موافقة الوزير على تخفيض رأس المال، ويصدر قرار الموافقة على تخفيض رأس المال من الوزير بعد موافقة السلطة المختصة، كما يجوز للمؤسسين أن يكتتبوا فيما لم يكتتب فيه من الأسهم، وذلك بعد موافقة الوزير والسلطة المختصة.

الجمعية العمومية التأسيسية

يجب أن يتضمن جدول أعمال الجمعية العمومية التأسيسية:

١- تقرير لجنة المؤسسين عن عمليات تأسيس الشركة، ويتضمن الإفصاح عن أي أحداث جوهرية خلال فترة التأسيس.

٢- الإفصاح عن تفاصيل وبنود نفقات التأسيس.

٣- انتخاب أعضاء مجلس الإدارة الأول وتعيين مدققي الحسابات.

٤- المصادقة على تقييم الحصص العينية.

٥- الموافقة على تعيين هيئة الرقابة الشرعية بالنسبة للشركة التي تعمل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء.

٦- الإعلان عن تأسيس الشركة.

ويقدم المؤسسون خلال ٧ أيام من اجتماع الجمعية العمومية التأسيسية طلباً إلى الهيئة لإعلان تأسيس الشركة مرفقاً به ما يأتي:

• عقد التأسيس والنظام الأساسي موثقاً من الكاتب العدل.

• شهادة من مدقق الحسابات بها شهادة إيداع تؤكد اكتمال الاكتتاب برأس المال، وما دفعه المكتتبون

من قيمة الأسهم، وبيان بأسمائهم وجنسياتهم وعدد الأسهم التي اكتتب بها كل منهم.

محضر اجتماع الجمعية العمومية التأسيسية.

نسخة الكترونية نهائية من نشرة الاكتتاب.

تسجيل شركة مساهمة عامة لدى الهيئة، وإحضار المستندات المطلوبة.

سداد الرسوم المستحقة للهيئة لتسجيل الشركة (بواسطة الدرهم الإلكتروني) وهي: رسم إصدار قرار

وزاري بتأسيس الشركة (١٠٠٠) درهم، رسم نشر محررات رسمية (٢٠٠٠) درهم، رسم تسجيل شركة مساهمة (١٠٠٠٠) درهم.

ويصدر الوزير قراراً بإعلان تأسيس الشركة خلال

المستندات المطلوب إرفاقها بطلب قيد شركة محلية لدى الهيئة

نموذج طلب قيد الإدراج الخاص بالهيئة مع رسوم طلب القيد، وعقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي وتعديلاتها بما يتفق وأحكام قانون الشركات التجارية، ونسخة من شهادة تسجيل الشركة لدى هيئة الأوراق المالية والسلع، وتقرير صادر عن مجلس إدارة الشركة يتضمن: نبذة مختصرة عن تأسيس الشركة وأغراضها الرئيسية وعلاقتها بالشركات الأخرى سواء كانت الشركة أمماً أو تابعة أو شقيقة أو حليفة (إن وجد).

ويتضمن أيضاً تحديد للأوراق المالية التي سبق للشركة إصدارها وتلك التي ترغب الشركة بإدراجها، وأسماء جميع أعضاء مجلس الإدارة، والمدراء التنفيذيين مع بيان الأوراق المالية التي يملكها كل منهم وأقاربهم من الدرجة الأولى والمصدرة من قبل الشركة الأم أو التابعة أو الشقيقة (إن وجد)، وعضوية أي منهم في مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة الأخرى.

ويتضمن قائمة بحاملي الأوراق المالية الذين يملكون مع أبنائهم القصر أو أي جهة أخرى تمتلك بالاشتراك مع أصولها أو فروعا أكثر من ٥٪ من الأوراق المالية للشركة، ونسبة مساهمة غير المواطنين في رأسمال الشركة، وبيان بالأحداث الهامة التي مرت بها الشركة من تاريخ تأسيسها وحتى تاريخ تقديم طلب الإدراج. كما يتضمن أيضاً تقييم مجلس الإدارة مدعماً بالأرقام لأداء الشركة وإنجازاتها مقارنة بالخطة الموضوعية، ورسالة توضح أن حقوق المساهمين - لكل فئة من فئات الأسهم التي تصدرها - متساوية أو غير ذلك.

ومن المستندات المطلوب إرفاقها أيضاً، البيانات المالية للشركة مشتملة على ما يلي: التقرير السنوي للشركة للسنتين الماليتين السابقتين لتاريخ تقديم طلب الإدراج مشفوعاً بتقرير كل من مجلس الإدارة ومدققي حسابات الشركة، والبيانات المالية المرحلية التي تغطي الفترة الزمنية من نهاية السنة المالية السابقة لتقديم طلب الإدراج وحتى نهاية الربع الأخير الذي يسبق تاريخ ذلك الطلب على أن تكون معتمدة من مدقق حسابات الشركة.

ومن المستندات التي ترفق مع الطلب أيضاً، محاضر اجتماعات الجمعية العمومية للسنتين الماليتين السابقتين لتاريخ تقديم طلب الإدراج، وتعد بنشر البيانات المالية السنوية والمرحلية و ملخص لتقارير مجلس إدارة الشركة ومرافقي الحسابات في الصحف اليومية قبل السماح بتداول أسهمها في السوق.

وفي حال عدم توفر أي من المستندات المذكورة أعلاه، يتم إخطار الهيئة بذلك بخطاب رسمي مع توضيح السبب. يبلغ رسم طلب القيد والإدراج لدى الهيئة (٢٠٠٠) درهم تدفع عند تقديم الطلب.

شهادة القيد

في حال صدور قرار الموافقة على الإدراج، يتم إخطار الشركة والسوق بقرار الموافقة عن طريق كتاب رسمي، وتصدر شهادة القيد، كما تقوم الهيئة بمخاطبة الشركة بالمواد المراد نشرها في الإفصاح السابق للإدراج.

ويستغرق هذا الإجراء لدى الهيئة ١٠ أيام عمل

وعقب ذلك، تقوم الشركة بالتنسيق مع السوق المالي لاستكمال إجراءات الإدراج.



خمس أيام عمل من تاريخ تقديم الطلب، وينشر هذا القرار في الجريدة الرسمية مرفقاً به عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي وذلك على نفقة الشركة.

مدة الاجراء لدى الهيئة ٥ أيام عمل.

يجب على الشركة موافاة الهيئة بالقوائم المالية الافتتاحية المدققة وتقرير مدقق الحسابات (مع الإيضاحات كما في تاريخ تأسيس الشركة -تاريخ صدور القرار الوزاري).

ويجب على مجلس الإدارة خلال خمسة أيام من تاريخ إعلان تأسيس الشركة اتخاذ إجراءات إشهارها وتقيدها بالسجل التجاري ونشر القرار الوزاري في الجريدة الرسمية مرفقاً به عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي وإخطار الهيئة بالرخصة التجارية والإيصال الدال على النشر في الجريدة الرسمية .

وتصدر الهيئة شهادة التسجيل بعد استيفاء الشركة للمتطلبات.

ويستغرق هذا الاجراء لدى الهيئة ٣ أيام عمل.

استكمال الاجراءات

وتقوم الشركة باستكمال إجراءات قيد الشركة تمهيداً لإدراجها في السوق المالي.

ويتوجب على جميع الشركات المساهمة العامة المؤسسة في الدولة التقدم بطلبات بشأن إدراج أسهمها في الأسواق المالية المرخصة في الدولة، من خلال الحصول على ترخيص هيئة الإمارات للأوراق المالية والسلع أولاً، ومن ثم اختيار أحد الأسواق المالية المرخصة في الدولة والتقدم بطلب الإدراج لديه.

وتكون شروط إدراج الأوراق المالية للشركات المساهمة العامة المؤسسة في الدولة للتداول في السوق وفق التصنيف التالي، على أن يقرن اسم الشركة المدرجة بصفة تصنيفها في كافة الأحوال:

الفئة الأولى: ويشترط لتصنيف الشركة من هذه الفئة:

١- أن تكون الشركة مسجلة لدى هيئة الأوراق المالية والسلع.

٢- أن يكون قد مضى على تأسيس الشركة مدة لا تقل عن عامين وقد صدرت عنها ميزانيتان مدققتان من قبل مدقق حسابات مقيد في جدول مدققي الحسابات المشتغلين ومخول بتدقيق حسابات الشركات المساهمة.

٣- ألا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن (٢٥) خمس وعشرين مليون درهم أو (٣٥٪) من رأس المال المكتتب فيه أيهما أعلى.

٤- أن تكون حقوق المساهمين بالنسبة لكل فئة من فئات الأسهم التي تصدرها الشركة متساوية.

٥- ألا تقل حقوق المساهمين في الشركة عند تقديم طلب الإدراج عن رأس المال المدفوع.

٦- أن يثبت انعقاد الجمعية العمومية العادية للشركة مرة واحدة على الأقل في السنة.

٧- أن تتعهد الشركة بنشر ميزانيتها ونتائج أعمالها في وسائل النشر اليومية وذلك قبل السماح بتداول أسهمها في السوق.

٨- أية شروط أخرى يقررها مجلس إدارة الهيئة من حين لآخر.

الفئة الثانية: وتصنف الشركة من هذه الفئة عندما لا يتوافر فيها شرط أو أكثر من الشروط المقررة في الفئة الأولى أو من الشروط الأخرى التي يقررها المجلس من حين لآخر.

ويتم نقل الشركات من الفئة الثانية إلى الفئة الأولى عندما تتوافر لدى الشركة المنقولة شروط إدراج الفئة المنقولة إليها، كما يتم نقل الشركات من الفئة الأولى إلى الفئة الثانية عند الإخلال بشروط إدراج فئتها الحالية وتوافر شروط إدراج الفئة المنقولة إليها.

وللمجلس نقل أية شركة من الفئة الأولى إلى الفئة الثانية في حال امتناع الشركة عن التقيد بأحكام الإفصاح والشفافية المعمول بها أو إخلال الشركة بتلك الأحكام.

يجب أن يتم
التخصيص وإعادة
المبالغ الفائضة
عن الاكتتاب خلال
خمس عشرة يوماً
من تاريخ إغلاق
الاكتتاب



تساهم في كشف الاسعار بصورة شفافة تحول البورصات إلى شركات مساهمة عامة يعزز فرص النمو



الدكتور محمد عبده محمد مصطفى
استاذ التمويل ورئيس قسم المحاسبة والتمويل
كلية إدارة الأعمال في جامعة العين للعلوم والتكنولوجيا

أكدت دراسة حديثة أن تحول البورصات إلى شركات مساهمة عامة ساعد على إضعاف القوة الإحتكارية لأعضاء البورصة في النظام، وأوجد فرص نمو من خلال التوسع الجغرافي، والتوسع في المنتجات والخدمات التي تقدمها البورصات.

وقالت الدراسة، التي أعدها الدكتور محمد عبده محمد مصطفى، استاذ التمويل ورئيس قسم المحاسبة والتمويل كلية إدارة الأعمال في جامعة العين للعلوم والتكنولوجيا، إن التحول ساهم في ظهور المنافسة على تقديم السيولة، والكشف عن الأسعار بطريقة شفافة وعادلة للمتعاملين في البورصات بدلاً من إحتكار ذلك بواسطة أعضاء البورصات التقليدية، وتحقيقهم أرباح غير تنافسية.

وأوضحت الدراسة، التي جاءت بعنوان "لماذا تتحول البورصات الى شركات مساهمة؟"، أن أسواق الأوراق المالية تلعب دوراً هاماً في الإقتصاديات الحديثة حيث تساهم في تجميع المدخرات و تخصيصها على أفضل الإستثمارات، ولذا فهي تمثل جزءاً أساسياً من النظام المالي لإقتصاد أية دولة حيث تؤثر على فئات عديدة مثل: المستثمرين، الشركات المدرجة، وسطاء وتجار الأوراق المالية، والمشرعين والرقباء على أسواق الأوراق المالية.

وأشارت إلى أن أسواق الأوراق المالية تنقسم إلى أنواع : الأول هو الأسواق الأولية، التي تصدر فيها الأوراق المالية لأول مرة، والأخر هو الأسواق الثانوية، والتي يتم تداول الأوراق المالية فيها، والنوع الأخير يُطلق عليه البورصات، والتي تقوم بوظيفتين هامتين هما: توفير السيولة للمتعاملين في السوق، وتكوين الأسعار العادلة والإفصاح عنها بسرعة وبشفافية لجميع المتعاملين، وذلك من خلال نظام التداول، والذي قد يكون يدوياً أو إلكترونياً، منوهة إلى أن البورصات تقدم خدمات أخرى أهمها: إنشاء وتشغيل نهايات التداول، وخدمة البيانات الخاصة بالتداول، والمقاصة والتسوية للتداولات وإنشاء مؤشر للسوق، وأخيراً الرقابة لضمان سلامة التداولات.

وبينت الدراسة أن البورصات بدأت في الدول الرأسمالية تاريخياً في شكل منشآت مملوكة و إدارة بواسطة أعضائها من وسطاء الأوراق المالية حيث يُخصص لكل عضو مقعد يعطيه الحق في ممارسة

متعلقة بالنواحي التنظيمية والتشغيلية والرقابية، ومن ثم التأثير على أداء تلك الأسواق وكيفية رقابتها.

قالت الدراسة إنه تم تنظيم بورصات الأسهم في الدول الرأسمالية كمكان يلتقي فيه البائعون والمشترون للأسهم، وهذا المكان مملوك ومدار بواسطة أعضاء البورصة وهم الوسطاء، أي أن أسواق الأسهم كانت عبارة عن أندية من الوسطاء يشاركون جميعهم على قدم المساواة في الملكية والإدارة بالتبادل، حيث

التداول، ويعطيه صوتاً متساوياً فيما يتعلق بإدارة شؤون البورصة.

الشكل التنظيمي للبورصات قبل التحول

ونوهت إلى أن البورصات شهدت منذ بداية التسعينيات من القرن المنصرم ظاهرة تحولها من الشكل التقليدي إلى شركات مساهمة مملوكة للمساهمين، وذلك لأسباب عديدة إقتصادية وقانونية وتكنولوجية، وترتب على ذلك تغييرات جوهرية



تحول البورصات الى شركات مساهمة



بورصة تورنتو

قالت الدراسة إن ظاهرة تحول البورصات من الشكل القديم، الذي يقصر ملكية وإدارة البورصات على أعضائها، إلى شركات مساهمة بدأت في عام ١٩٩٣، عندما تم تحويل بورصة استكهولم في السويد إلى شركة مساهمة مملوكة لجمهور المستثمرين، وتهدف للربح من خلال طرح عام أولى لأسهمها. تبع ذلك تحول بورصات: هلسنكي في ١٩٩٥، وكوبنهاجن في ١٩٩٦، وأمستردام في ١٩٩٦

والبورصة الاسترالية في ١٩٩٨ وبورصات كل من تورنتو وهونج كونج ولندن في عام ٢٠٠٠. وأضافت الدراسة أن تلك الظاهرة انتشرت على مستوى العالم، حتى بلغ عدد البورصات التي تم تحويلها إلى شركات مساهمة مملوكة للجمهور حتى نهاية ٢٠٠٨ نحو ٥١ بورصة في ٥١ دولة.

وتابعت " اكتفت بعض البورصات بالتحول إلى شركة مساهمة، ولكن بعض البورصات ذهبت إلى أبعد من ذلك، حيث تم إدراج وتداول أسهمها في البورصة، وأول بورصة قامت بذلك كانت البورصة الاسترالية في عام ١٩٩٨، ثم تلتها عدد من البورصات على مستوى العالم خاصة في عام ٢٠٠٠ (بورصات هونج كونج وسنغافورة وهيلاند في اليونان)، ثم في عام ٢٠٠١ (بورصات لندن والبورصة الألمانية وأوسلو)."

يذكر أن تحول البورصات من الشكل القديم إلى شركات مساهمة تم بدرجات متفاوتة، وأخذ أشكالاً ونماذج مختلفة يمكن التمييز بين ثلاثة منها على الوجه التالي:

- تحول بسيط: بتغيير العضوية (المقاعد) إلى أسهم في الشركة الجديدة، بمعنى أن كل عضو حالي يحصل على أسهم مساوية لنصيبه في المقاعد وحقوق التصويت في الوضع القديم، وبذلك تصبح البورصة شركة هادفة للربح، ولكن الملكية في نفس الأيدي (الوسطاء).
- تحول متوسط: بعض البورصات وسعت الملكية من خلال إنشاء شركة تسمح بدخول ملاك جدد من غير الأعضاء القدامى، ولكن تم ذلك من خلال مفاوضات خاصة، مع العلم أن الملاك الجدد كانوا من الشركات المدرجة والمستثمرين المؤسسات.
- تحول كامل: وهذا النموذج استلزم خطوة أبعاد، بأن يتم طرح أسهم الشركة المساهمة الجديدة لجمهور المستثمرين بما فيهم الأفراد طرْحاً عاماً، و تم إدراج أسهم الشركة و تداولها في السوق.

أن لكل عضو الحق في الملكية والإدارة و التداول. وهناك عوامل عديدة ساهمت في أن تأخذ البورصات عند بداية نشأتها الشكل السابق، وأرجعت دراسة مينديولا و اوهارا، العوامل إلى:

١- عوامل تاريخية، حيث أن الشركات المساهمة لم تنتشر إلا في القرن العشرين، كما أن البورصات الكبرى بدأت نشاطها الفعلي قبل تاريخ إعلان إنشائها فمثلاً بورصة نيويورك ترجع بدايتها الفعلية إلى عام ١٧٩٢ رغم أن الإعلان الرسمي لإنشائها تم في عام ١٨١٧.

٢- تجانس مصالح أعضاء البورصة، والتي يتم ترجمتها إلى حقوق متساوية للأعضاء في الملكية والإدارة و التداول.

٣- المصالح الإستثمارية، حيث أن هذا الشكل الذي يجعل جميع أعضاء البورصة ملاك ومدبرين، في نفس الوقت يعطي لهم الفرصة لحماية مصالحهم وإستثماراتهم في كل من البورصة والشركات التي يتم تداول أسهمها فيها.

٤- الشكل التقليدي للبورصات يعطي لأعضاء البورصة قوة إحتكارية تحقق لهم أرباحاً أكبر من الهوامش الفعلية بين أسعار البيع والشراء بسبب أن التداول مقصور عليهم و لا يوجد منافسين لهم.

أسباب التحول الى شركات مساهمة

قالت الدراسة إنه عند الحديث عن العوامل التي أدت الى تحول البورصات الى شركات مساهمة مملوكة للمستثمرين، يجب أن نميز بين مجموعتين من العوامل، المجموعة الأولى عبارة عن دوافع وأسباب عامة تمثل الظروف الإقتصادية والإجتماعية والتكنولوجية التي سادت على مستوى العالم في بداية التسعينيات من القرن المنصرم، والتي سبقت حدوث تلك الظاهرة، أما المجموعة الأخرى فتتعلق بصراع المصالح بين أعضاء البورصات من ناحية، وبين متلقي خدمات البورصات كأفراد ومجتمعات من ناحية أخرى.

وأضافت أنه فيما يتعلق بالمجموعة الأولى، فقد لخصها الكاتب أجرووال في: المنافسة الدولية و التكنولوجيا، و لكن الشرح التفصيلي يشير إلى وجود دوافع عديدة في ثنايا هذين العاملين على الوجه التالي:

١- العولمة التي مكنت المتعاملين في البورصة من إستثمار أموالهم في بورصات أخرى خارج بلادهم، كما أصبح هناك مراكز مالية عالمية، مما مثل ضغطاً تنافسية على أعضاء البورصات المحلية.

٢- التغيرات القانونية، فمثلاً في الولايات المتحدة الأمريكية تغيرت القوانين وسمحت بإنشاء أنظمة التداول البديلة للبورصات المحلية، مما مثل ضغطاً تنافسية على أعضاء البورصة المحترنين.

البورصات من التداول اليدوي من خلال الصالة إلى التداول الإلكتروني، وسمح بالتداول عن بعد عن طريق الإنترنت، و إدراج السهم الواحد في عدة بورصات، وأقرن نظم التداول البديلة المعروفة بشبكات الإتصال الإلكترونية.

٣- الإستحواذات والإندماجات والتحالفات بين البورصات، والتي تتخطى حدود الدول، مثل إندماج عدة بورصات أوروبية محلية تحت بورصة واحدة هي اليورنكست، والإندماج بين البورصة الأمريكية و بورصة ناسداك.

٤- التطور التكنولوجي الذي أدى الى تحول

٥- توفير الموارد اللازمة للإستثمار الرأسمالى حيث أنه تحت وطأة المنافسة وضرورة إدخال التكنولوجيا وتوسيع قاعدة الخدمات التى تقدمها البورصات كان لابد من تدبير أموال ضخمة الأمر الذى لا تستطيع البورصات بشكلها التقليدى توفيرها بعكس البورصات فى شكلها الحديث كشرركات مساهمة من خلال طرح أسهم أوسندات فى السوق أو الإقتراض من البنوك.

وقالت الدراسة أن كل ما سبق ساعد على إضعاف القوة الإحتكارية لأعضاء البورصة فى النظام القديم، وخلق تهديدات من جانب المنافسة من داخل البلد الواحد أو من خارجه، وكذلك أوجد فرص نمو من خلال التوسع الجغرافى، والتوسع فى المنتجات والخدمات التى تقدمها البورصات، وأهم الضغوط جاءت من ظهور المنافسة على كل من : تقديم السيولة، والكشف عن الأسعار بطريقة شفافة وعادلة للمتعاملين فى البورصات بدلاً من إحتكار ذلك بواسطة أعضاء البورصات التقليدية، وتحقيقهم أرباح غير تنافسية.

٣- عندما يتم الفصل بين ملكية البورصة و بين إحتكار التداول بما ينطوى عليه من مزايا، فإن البورصة تتمتع بإستقلالية عن أعضائها بالنسبة لوظائفها الرقابية عليها.

٤- أحد المزايا للمتعاملين بالبورصات فى شكلها الحديث كشرركات مساهمة، بالمقارنة مع الشكل القديم للبورصات، أن البورصات مجبرة على الإفصاح عن المعلومات ذات الصلة بشفاافية، والإلتزام بقواعد حوكمة الشرركات.

٥- فى ظل الشكل الجديد للبورصات فى صورة شرركات مساهمة، فإن التركيز يكون على تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح لحملة الأسهم، ولكن يجب مراعاة مصالح الأطراف الأخرى، وأهمها الشرركات ذات الأسهم المدرجة فى البورصة، والمستثمرين المؤسسات مثل صناديق الإستثمار بالإضافة إلى المستثمرين الأفراد.

رقابة الدولة للبورصات

قالت الدراسة إن الدول تمارس الرقابة المالية على البورصات ضمن المؤسسات المالية الأخرى مثل

وأضافت الدراسة أن العديد من الكتاب ذكروا دوافعاً وأسباباً عديدة لتحول البورصات من الشكل القديم الى الشكل الحديث، وكلها تصب فى محاولة تجريد أعضاء البورصات من المزايا التى يحصلون عليها على حساب المتعاملين بالبورصات والمجتمع، ومن أهم تلك الأسباب التى يمكن وصفها بالتحكم الرشيد:

١- الشكل القديم يكون مناسباً إذا كانت البورصة تقدم خدمات التداول فى ظل منافسة ضعيفة، وفى ظل تماثل المصالح بين أعضاء البورصة، فإذا ما كان هناك منافسة واختلاف فى المصالح، فإن هذا النموذج لن يعمل، و سوف يؤدى لمشاكل و قرارات بطيئة وسيئة، ولن تستطيع البورصة أن تستجيب للتغيرات فى السوق بسرعة و بدقة.

٢- فى المقابل، فإن الشكل الحديث القائم على الشركة المساهمة سوف يمكن الإدارة من إتخاذ القرارات، التى تحقق أفضل مصلحة لحملة الأسهم والبورصة نفسها دون أن يتطلب ذلك الإجماع لأن القرارات يتم إتخاذها بالتصويت.



تحول سوق دبي المالي إلى شركة مساهمة

ظاهرة تحول البورصات إلى شركات مساهمة امتدت إلى البورصات العربية على نطاق ضيق من خلال سوق دبي المالي وسوق الدوحة للأوراق المالية، حيث أن سوق دبي المالي، قد تم تحويله إلى شركة مساهمة في نوفمبر ٢٠٠٦، في حين أن سوق الدوحة للأوراق المالية تحول إلى شركة "بورصة قطر" في عام ٢٠٠٩، ولكن حتى الآن لم يتم طرح أسهم تلك الشركة للتداول، وسوف نسلط الضوء على تجربة سوق دبي المالي.

تم إنشاء سوق دبي المالي في مارس ٢٠٠٠ بواسطة حكومة دبي، لكي يعمل كسوق ثانوي للأوراق المالية، وتشغيله ميكناً بالكامل، وتتداول به عدة أنواع من الأدوات المالية تشمل: أسهم عادية و سندات حكومية و صكوك إسلامية و صناديق استثمار في الأوراق المالية.

وفي نوفمبر ٢٠٠٦، تم تحويل سوق دبي المالي إلى شركة مساهمة، وتم إجراء طرح عام أولي لنسبة ٢٠٪ من أسهمها مع بقاء النسبة الباقية ٨٠٪ في يد حكومة دبي، ثم في مارس ٢٠٠٧، تم إدراج و تداول أسهم شركة سوق دبي المالي في السوق. هذا التحول لا يمكن وصفه بمصطلح Demutualization لأن سوق دبي لم يكن مملوكاً لأعضائه من الوسطاء، ولم يكن مداراً بواسطتهم، وإنما كان مملوكاً بالكامل لحكومة دبي و يُدار بواسطة مجلس إدارة معين من قبلها، ولذا يرى الباحث أنه من الأفضل تسمية هذا التحول بمصطلح Corporatization.

معها مثل الشركات العادية في مجال الأعمال. وأضافت أنه توجد على مستوى العالم نماذج و تطبيقات مختلفة ومتباينة لكيفية تطبيق الرقابة الذاتية على البورصات التي تم تحويلها إلى شركات مساهمة، ولا يوجد نموذج أمثل، و ذكرت دراسة الثلاثة نماذج على النحو التالي:

- ١- استمرار البورصة المحولة في ممارسة الرقابة الذاتية بنفسها (مثل السويد).
 - ٢- البورصة المحولة تنشئ كياناً منفصلاً يقوم بوظائف الرقابة (مثل سوق ناسدك في الولايات المتحدة الأمريكية، الذي أنشأ شركة لتقوم بأعمال الرقابة).
 - ٣- البورصة تعهد إلى جهة مستقلة تماماً عنها للقيام بالرقابة (مثل أسواق المستقبلية في الولايات المتحدة).
- وقالت الدراسة إنه على كل دولة تفكر في إتخاذ قرار بتحويل بورصة ما إلى شركة مساهمة أن تدرس ظروفها و تختار النموذج المناسب لها مع إمكانية الإسترشاد بالخبرات الأخرى و الإجابة الواضحة على تساؤلات هامة، وبالإضافة إلى القضايا التي تمت إثارتها في فقرات سابقة عن تعارض المصالح، يجب أخذها في الاعتبار منها: من الذي يختار الإدارة العليا لشركة البورصة؟ كيف يتم حل تعارض المصالح بين إدارة و ملاك شركة البورصة و بين كبار الملاك و صغار الملاك و سائراً أصحاب المصالح؟ وكيف يتم تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على الجميع بما فيها البورصة كشركة مساهمة؟

الأموال و التلاعب في السوق، و لأن جزءاً كبيراً من دخل البورصات يأتي من المصاريف التي تتقاضاها من أنشطة التداول، فسوف يكون هناك تعارض مصالح بين الدور الرقابي و دور الأعمال للبورصة بإعتبار أن هدفها الربح خاصة في ظل المنافسة الشديدة بين البورصات في البلد الواحد وفي البلدان المختلفة المختلفة.

تعارض مصالح

ونوهت الدراسة إلى أنه يظهر تعارض مصالح آخر في البورصات، التي تتركز نسبة كبيرة من تداولاتها في يد عدد قليل من أعضاء البورصة، فربما يجد ذلك من دوافع البورصة لتطبيق اللوائح و القواعد المنظمة لأنشطة التداول وخاصة توقيع العقوبات على مثل هؤلاء الأعضاء، حيث أن إنسحاب مثل هؤلاء الأعضاء يؤثر سلباً على حجم التداول مما يتعارض مع هدف البورصة لتحقيق أرباح، وقد يظهر تعارض مصالح آخر متعلق بأنشطة التداول إذا لم يتم عزل المراقبين لدى البورصة عن أنشطة التداول، حيث قد يفقدون الموضوعية إذا كانت لهم علاقات مصالح مع السوق.

- ٣- تعارض المصالح المتعلق بالتخطيط المستمر لأعمال البورصة، خاصة في الظروف الإستثنائية مثل أحداث الحادى عشر من سبتمبر عام ٢٠٠١ في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يبرز تساؤل هنا عن جدوى وإمكانية إغلاق السوق بما يترتب على ذلك من آثار سلبية، ليس فقط على حملة الأسهم في شركة البورصة، وإنما أيضاً على الإقتصاد القومي ككل، حيث يُنظر إلى البورصة على أنها سلعة عامة ذات قيمة إجتماعية، ومن ثم لا يجب أن يتم التعامل

البنوك وشركات التأمين وشركات الرهن العقاري وشركات التأجير التمويلي وغيرها لتحقيق السلامة المالية على مستوى النظام المالي ككل، وعلى مستوى كل مؤسسة مالية على حدة، ولمنع تعارض المصالح و حماية العملاء خلال تعاملهم مع أي من المؤسسات المالية.

وأضافت الدراسة أن السؤال، هل تتم الرقابة على البورصات من قبل الدولة من خلال المنهج المؤسسي التقليدي، الذي يفصل بين الجهات الرقابية على المؤسسات المالية، البنوك و شركات التأمين و البورصات، بواسطة الرقيب التقليدي لكل منها: البنك المركزي، هيئة الإشراف على التأمين، و هيئة الأوراق المالية على الترتيب، أم من خلال أحد المناهج التي ظهرت حديثاً مثل المنهج التكاملى و المنهج ثنائي الرقابة؟ فهناك تطبيقات مختلفة؛ وليس هناك منهج أمثل، وإنما هناك المنهج المناسب لدولة معينة في ظل ظروف معينة، علماً أن المنهج التكاملى يجمع كل المؤسسات المالية تحت رقيب مالي واحد مسؤول عن كل الأهداف الرقابية (كما في بريطانيا)، في حين أن المنهج ثنائي الرقابة يقوم على وجود رقيبين ماليين: الأول يراقب لتحقيق هدف السلامة المالية، والأخر يراقب لتحقيق هدف منع تعارض المصالح، وذلك على جميع المؤسسات المالية، كما في هولندا.

القيام بالوظائف الرقابية

قالت الدراسة إن البورصات في الدول الرأسمالية، قبل تحولها إلى شركات مساهمة، كانت تطبق منهج الرقابة الذاتية من منطلق أن هناك تجانس بين مصالح أعضاء البورصة، كما أن مصلحتهم في استمرار البورصة، و كبر حجم نشاطها، يجعلهم حريصين على الإلتزام بالرقابة الذاتية، بجانب رقابة الدولة.

وأضافت أنه بعد تحول البورصات إلى شركات مساهمة، سوف تبرز تساؤلات عن تعارض المصالح بين الفئات المختلفة، وعلى رأسهم حملة أسهم شركة البورصة وأعضاء البورصة والشركات المدرجة والمستثمرين سواء أفراداً أو مؤسسات، والجهة الرقابية التي تمثل الدولة، ومن أهم مجالات تعارض المصالح:

- ١- تعارض المصالح المتعلق بأنشطة إدراج الشركات والأوراق المالية، فالبورصة من مصلحتها وضع معايير عالية للإدراج مما يؤثر إيجاباً على سمعتها و من ثم دخلها، ولكن من ناحية أخرى، هذه المعايير العالية قد تمنع عدداً كبيراً من الشركات التي لا يتوفر لها تلك المعايير من الإدراج بالبورصة، مما يقلل دخلها من مصروفات الإدراج.
- ٢- تعارض المصالح المتعلق بالإهتمام بممارسة الرقابة على الأنشطة التشغيلية للبورصة، حيث أن البورصة مسؤولة عن التعريف بالقواعد التي تحكم أنشطة التداول ثم مراقبة تنفيذها، و توقيع العقوبات المناسبة على المخالفات مثل تداول العالمين ببواطن

