

# تطبيق المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول

فريق جاهزية السوق

2017

هيئة أسواق المال  
Capital Markets Authority  
دولة الكويت State Of Kuwait



الشركة الكويتية للمهاسبة  
KUWAIT CLEARING COMPANY K.S.C.



بورصة الكويت  
BOURSA KUWAIT



# مقدمة

---

- أصدرت الهيئة القرار رقم (72) لسنة 2016 بشأن تطبيق نظام ما بعد التداول (المرحلة الانتقالية) والذي يضم الممارسات (التغييرات) التي سيتم تطبيقها لتطوير نظام ما بعد التداول.
- تم تنسيق جميع المبادرات والتغييرات التي تساهم في تطوير السوق مع تطبيق هذه البنود، وتقسيم تنفيذها على مراحل.
- تشكلت عدة فرق مشتركة لتنسيق تنفيذ مشروع نظام ما بعد التداول. ويقوم فريق جاهزية السوق المكون من الهيئة والشركة الكويتية للمقاصة وشركة بورصة الكويت للأوراق المالية بالتواصل والتنسيق مع الجهات المشاركة في التنفيذ لإعداد وتأهيل الأنظمة لتطبيق المشروع.
- سيتم تطبيق حزمة من التغييرات قريباً ضمن المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول.

تغييرات المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول:

## 1. نبذة عن المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول

1.1 نبذة عن التغييرات.

1.2 أهداف تطبيق هذه التغييرات (المرحلة الانتقالية الأولى).

## 2. تفاصيل تغييرات المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول

2.1 توحيد دورة التسوية لتصبح ثلاثة أيام عمل بعد يوم التداول، T+3.

2.2 آلية تحديد المواعيد المتعلقة باستحقاقات الأسهم والمساهمين المستحقين للتوزيعات لتتوافق مع الممارسات العالمية.

2.3 طرح مفهوم الضمانات المالية لمواجهة مخاطر الإخفاقات.

2.4 وحدات التغيير السعري.

2.5 الحدود السعرية (الحد الأعلى والحد الأدنى).

2.6 استحداث الإغلاق العشوائي.

2.7 إتاحة خاصية رفض الالتزام لأمناء الحفظ.

2.8 توفير النظم اللازمة لعمل صانع السوق.

1. نبذة عن المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول

# 1.1 نبذة عن التغييرات

---

• تتمثل تطبيقات المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول بالآتي:

- 1 توحيد دورة التسوية لتصبح ثلاثة أيام عمل بعد يوم التداول، T+3.
- 2 آلية تحديد المواعيد المتعلقة باستحقاقات الأسهم والمساهمين المستحقين للتوزيعات لتتوافق مع الممارسات العالمية.
- 3 طرح مفهوم الضمانات المالية لمواجهة مخاطر الإخفاقات.
- 4 وحدات التغيير السعري.
- 5 الحدود السعرية (الحد الأعلى والحد الأدنى).
- 6 استحداث الإغلاق العشوائي.
- 7 إتاحة خاصية رفض الالتزام لأمناء الحفظ.
- 8 توفير النظم اللازمة لعمل صانع السوق.

## 2.1 أهداف تطبيق التغييرات

---

- يمكن تلخيص الأهداف الرئيسية من إنجاز المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول بالآتي:
  - 1 معالجة مخاطر عمليات منظومة ما بعد التداول.
  - 2 تهيئة البنية التحتية لتطوير أسواق المال.
  - 3 التوافق مع بعض الممارسات العالمية، والمساهمة في الاقتراب من ترقية تصنيف البورصة إلى سوق ناشئ.
  - 4 توفير البيئة المناسبة لعمل صانع السوق.
  - 5 إعداد السوق إلى تطبيق المراحل اللاحقة للمشروع.

## 2. تفاصيل تغييرات المرحلة الانتقالية الأولى لنظام ما بعد التداول

## 2.1 تغيير دورة التسوية لتصبح T+3

### دورة التسوية الجديدة:

- مفهوم التسوية والتقاص.
  - التسوية: عملية انتقال ملكية الورقة المالية بشكل نهائي من البائع إلى المشتري مقابل الثمن النقدي لشراء هذه الورقة المالية.
  - التقاص: العمليات التي تجري بهدف إتمام التسوية والتي يتم فيها التأكيد على توفر أرصدة المتداول (نقد أو أوراق مالية) لضمان الوفاء بالالتزام الناتج من تنفيذ صفقة بيع أو شراء ورقة مالية.
- دورة التسوية الجديدة T+3.
  - دورة التسوية: المدة الزمنية بين وقت إبرام صفقة بيع ورقة مالية في البورصة وحتى وقت تسجيل الورقة المالية باسم المشتري في سجل حملة الأوراق المالية من قبل وكالة مقاصة.
  - الهدف من التغيير:
    - تهيئة البنية التحتية لتطوير السوق.
    - التوافق مع المعايير العالمية.

## 2.1 تغيير دورة التسوية لتصبح T+3

---

### تأثير تغيير دورة التسوية على المتداولين:

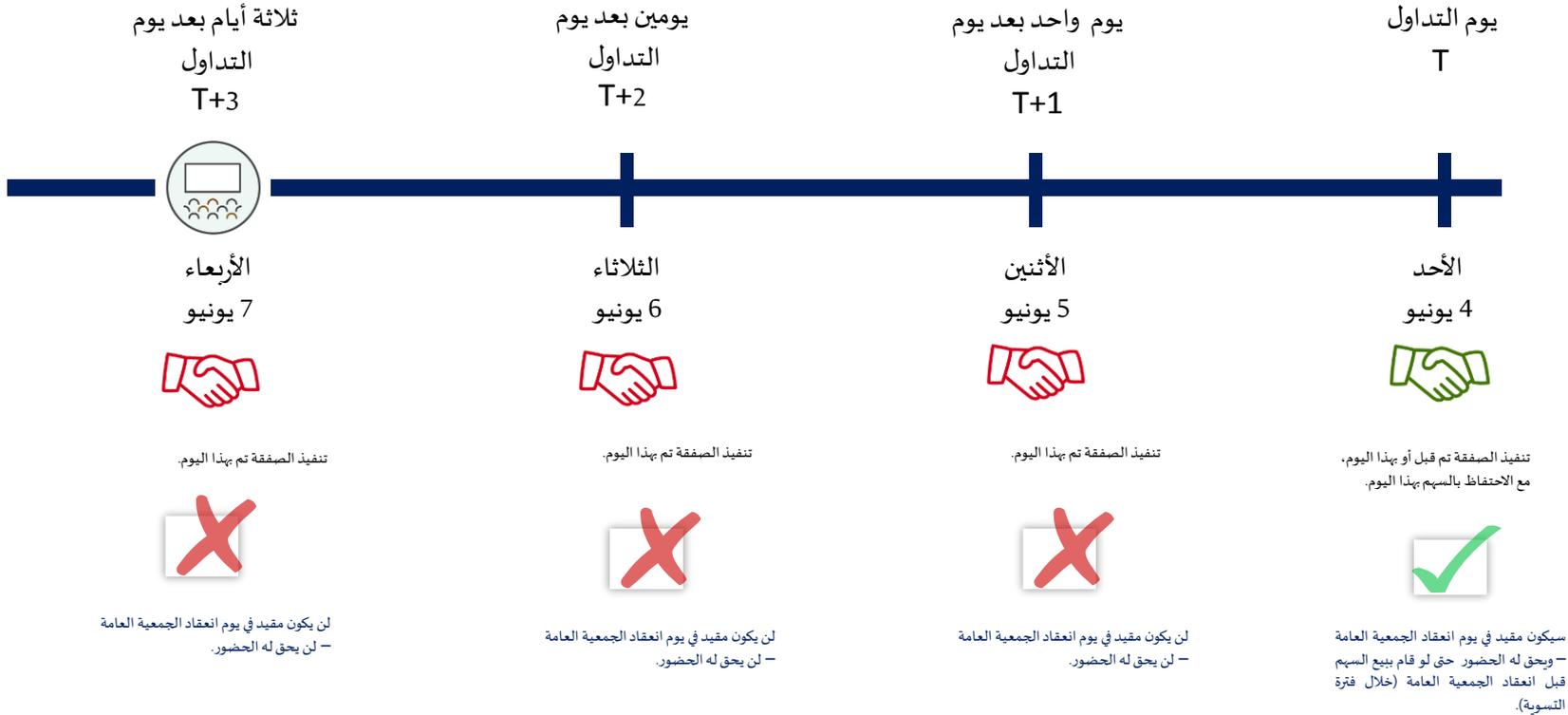
- سرعة البيع أو الشراء بعد تنفيذ الصفقة خلال فترة التسوية:
  - لا تأثير. (مثال توضيحي في الصفحة التالية)
- تحويل النقد إلى خارج حساب التداول:
  - بعد التسوية – أي بعد ثلاثة أيام تداول من وقت تنفيذ الصفقة.
- متطلبات وجود مبلغ الصفقة بشكل المسبق قبل التنفيذ Pre-funding:
  - غير مطلوب – يعتمد على علاقة العميل بالوسيط.
- التأثير على حق حضور الجمعية العامة:
  - سيؤدي تطبيق دورة التسوية الجديدة إلى تغير الآلية التي تحدد حق حضور الجمعيات العامة للشركات المدرجة (مثال توضيحي في صفحة 7)



## 2.1 تغيير دورة التسوية لتصبح T+3

موعد الجمعية العامة

مثال توضيحي – تأثير دورة التسوية الجديدة على آلية تحديد حق حضور الجمعية العامة



## 2.2 آلية استحقاقات الأسهم

- سيتم تغيير آلية تحديد المواعيد المتعلقة باستحقاقات الأسهم، بحيث تكون مواعيد مستقبلية معلنة قبل فترة من تاريخ الاستحقاق.
- تحدد توصية مجلس إدارة الشركة المدرجة أربعة تواريخ هامة في بيان من يحصل على استحقاقات الأسهم وهي كالتالي:

### 1- تاريخ حيازة السهم Cum-Dividend Date:

وهو اليوم الأخير الذي يجب عنده شراء السهم حتى يكون المساهم مقيداً في سجلات الشركة في يوم الاستحقاق للحصول على التوزيعات. ويجب أن يكون هذا اليوم قبل يوم الاستحقاق ويتحدد ووفقاً لدورة التسوية (ثلاثة أيام تداول قبل يوم الاستحقاق).

### 2- تاريخ تداول السهم دون الاستحقاق Ex-Dividend Date:

هو اليوم الذي يتم فيه تداول السهم غير محملاً بالتوزيعات النقدية أو توزيعات أسهم المنحة أو غيرها من الإجراءات التي ينتج عنها استحقاقات للأسهم، وهو كذلك اليوم الذي يتم فيه التعديل على سعر السهم نتيجة التوزيعات وفقاً لقواعد التداول.

### 3- تاريخ الاستحقاق Record Date:

هو اليوم الذي يتم فيه تحديد المساهمين المقيدين بسجلات الشركة والمستحقين لتوزيعات الأرباح.

### 4- تاريخ التوزيع Payment Date:

هو يوم توزيع الأرباح أو تنفيذ قرارات الجمعية العامة.

## 2.2 آلية استحقاقات الأسهم

مثال توضيحي - مواعيد استحقاقات الأسهم



## 2.2 آلية استحقاقات الأسهم

---

- تتمثل الأهداف الرئيسية من هذا التغيير بالآتي:
  - التوائم مع الممارسات العالمية.
  - إعطاء القدر الكافي من الوقت الذي يسع المتداول لدراسة واتخاذ قراره الاستثماري المتعلق بالتصرف بالسهم.
  - الحد من المشاكل المتعلقة بتغيير توصية مجلس الإدارة (للتوزيعات على سبيل المثال) أثناء انعقاد الجمعية العامة.

## 2.2 آلية استحقاقات الأسهم

---

- يتمثل الجدول الزمني لتحديد استحقاقات الأسهم بالآتي:

1- توصية مجلس الإدارة: اللائحة أوجبت مجلس الإدارة بتحديد تاريخ الاستحقاق وتاريخ التوزيع.

2- إقرار الجمعية العامة للتوصية: يجب على الجمعية العامة أن تقر توصية مجلس الإدارة، مع تفويض مجلس الإدارة بتعديل الجدول الزمني لتنفيذ قرارها في حالة عدم إتمام إجراءات الشهر قبل تاريخ الاستحقاق بثمانية أيام عمل على الأقل.

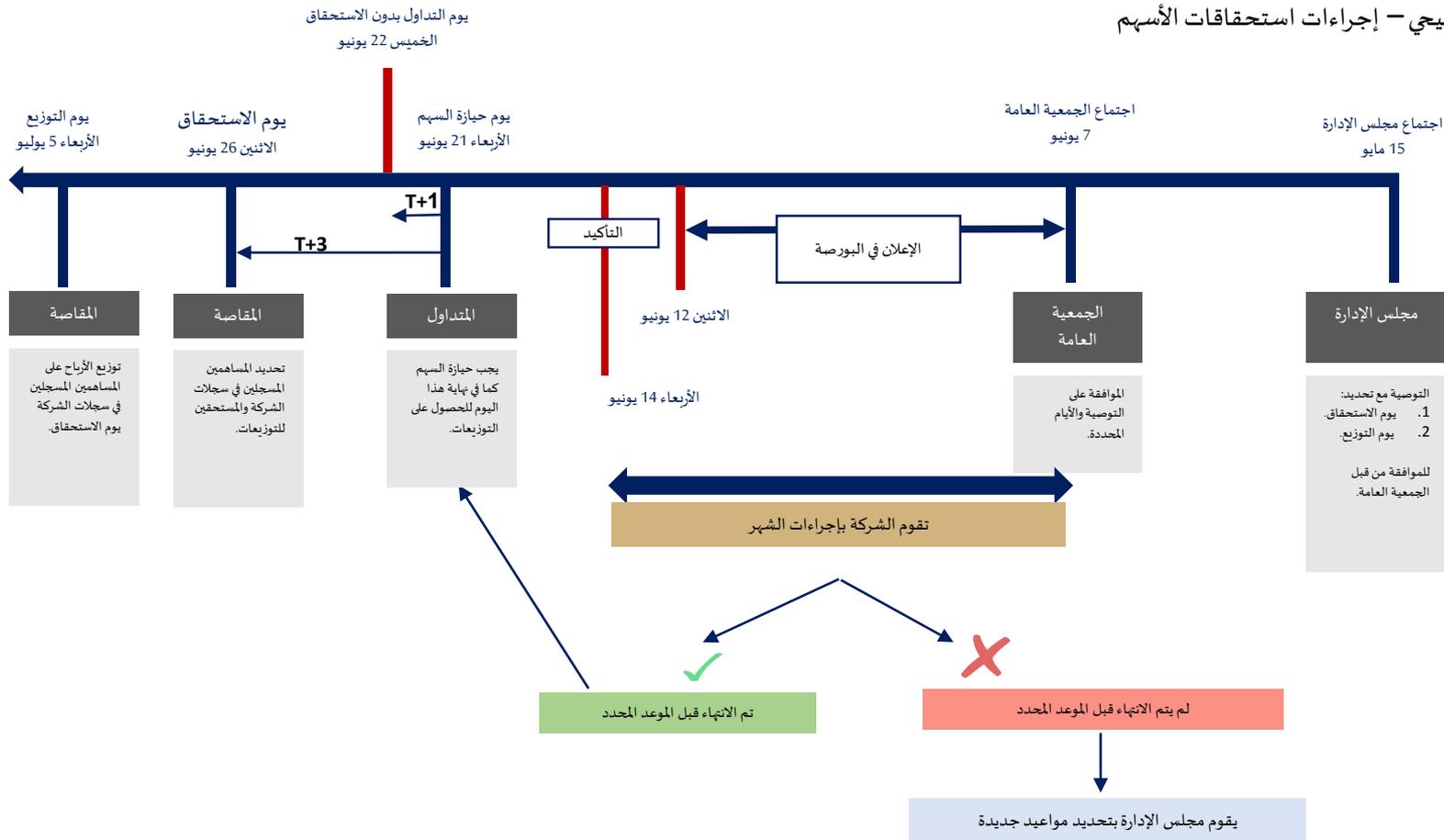
3- يجب على الشركة إعلان التالي لدى البورصة:

أ- تاريخ الاستحقاق وتاريخ التوزيع قبل 10 أيام عمل على الأقل من تاريخ الاستحقاق.

ب- تأكيد تاريخ الاستحقاق وتاريخ التوزيع قبل 8 أيام عمل من تاريخ الاستحقاق.

## 2.2 آلية استحقاقات الأسهم

مثال توضيحي - إجراءات استحقاقات الأسهم



## 2.3 طرح مفهوم الضمانات

- سيتم مواجهة مخاطر الإخفاقات الناتجة عن التداول وتغطيتها من خلال عدة مستويات حماية ووفقاً للترتيب التالي:

- ضمان الوسيط المالي في حال كان المتداول مخفق. (يطبق حالياً وفق قرار الهيئة رقم 95 لسنة 2016)
- ضمان أمين الحفظ المالي في حال كان المتداول المخفق عميل لأمين الحفظ، ولم يتم تأمين الحفظ برفض العملية في الموعد المحدد لذلك.

### مستوى الحماية الأول

- فروقات الأسعار الناتجة عن بيع أو إعادة شراء الأوراق المالية محل الإخفاق

### مستوى الحماية الثاني

- ضمان وكالة المقاصة المالي

### مستوى الحماية الثالث

## 2.4 وحدات التغيير السعري Ticks Size

- سيتم تغيير وحدات التغيير السعري للسهم بحيث تصبح حجم حركة الوحدات السعرية بمقدار 0.1 فلس للأسهم التي أسعارها أقل من 101 فلس، و 1 فلس للأسهم التي أسعارها 101 فلس أو أكثر.
- يساعد هذا التغيير، على سبيل المثال لا الحصر، على الآتي:
  - زيادة الخيارات المتاحة للمتداولين عند وضع أمر البيع أو الشراء للسهم.
  - دعم عمل صانع السوق عن طريق زيادة المرونة في تسعير الفرق بين سعر طلب وعرض صانع السوق للأسهم أو ما يعرف بالـ Spread.
- يلخص الجداول أدناه كيفية تحرك السهم وفقاً للتغييرات التي سيتم تطبيقها في حجم حركة الوحدات السعرية.

حجم حركة الوحدات السعرية	المدى السعري للسهم
0.1 فلس (عُشر من الفلس)	من 0.1 فلس إلى 100.9 فلس
1 فلس (فلس واحد)	من 101 فلس وما أكثر

## 2.5 الحدود السعرية Price Limits

- سيتم تغيير آلية تحديد الحد الأعلى والحد الأدنى للسهم في اليوم الواحد بحيث سيكون ربطها بنسبة مئوية بدلاً من حركة الوحدات السعرية.
- ستكون النسبة المئوية للحد الأعلى والأدنى للسهم 20% من السعر المرجعي في يوم التداول الواحد.
- يوضح الجدول أدناه مقارنة بين الحد الأعلى والأدنى المتاحين وفق الآلية الحالية والآلية التي سيتم تطبيقها قريباً عند أسعار أساس مختلفة.

الآلية الجديدة (20% من سعر الأساس)		الآلية الحالية (5 وحدات سعرية)		سعر الأساس
حد أدنى 64 فلس	حد أعلى 96 فلس	حد أدنى 75 فلس	حد أعلى 85 فلس	80 فلس
حد أدنى 80 فلس	حد أعلى 120 فلس	حد أدنى 95 فلس	حد أعلى 110 فلس	100 فلس
حد أدنى 400 فلس	حد أعلى 600 فلس	حد أدنى 475 فلس	حد أعلى 550 فلس	500 فلس

## 2.6 استحداث الإغلاق العشوائي

---

\* سيتم تحديد سعر إقفال السهم باستخدام آلية الاختيار العشوائي Randomized Closing Auction.

\* وفقاً للآلية الجديدة يقوم نظام التداول باختيار وقت الإقفال بشكل عشوائي من آخر دقيقتين من جلسة مزاد الإغلاق، أي ما بين الساعة 12:28 م و 12:30 م.

• يمكن للمتداول وضع أوامر خلال هذه الفترة ما لم يتم نظام التداول بإغلاق جلسة التداول.

• تحد هذه الآلية الجديدة للإقفال من التلاعب أو التأثير المصطنع على سعر اقفال السهم.

## تطبيقات أخرى:

---

### 2.7 إتاحة خاصية رفض الالتزام بالصفقة لأمناء الحفظ (أعضاء المقاصة):

- خاصية مقدمة من الشركة الكويتية للمقاصة للاستخدام من قبل أمناء الحفظ الأعضاء في الشركة الكويتية للمقاصة.
- الحد الأقصى لرفض الالتزام هو T+2 الساعة 10 صباحا.
- تعد هذه الخاصية ذات أهمية لعملاء أمين الحفظ (وخاصة المستثمرين الأجانب) بحيث تتيح دقة أكبر في تنفيذ الأوامر.

### 2.8 توفير النظم اللازمة لعمل صانع السوق

- تمت تهيئة النظم اللازمة لعمل صانع السوق من قبل الشركة الكويتية للمقاصة وشركة بورصة الكويت للأوراق المالية.
- سيتم إتاحة البيع على المكشوف مع استخدام اقراض واقتراض الأسهم لصانع السوق فقط في هذه المرحلة.

---

مع جزيل الشكر،،،

Market Readiness Group فريق جاهزية السوق

