

الاقتصادية

آخر أخبار الاقتصاد المحلية والعالمية زوروا موقعنا على www.alanba.com.kw/Business

هبوط أسعار النفط مع انحسار التوترات بالمنطقة

سنغافورة - رويترز: واصلت أسعار النفط أمس الهبوط عن مستوياتها في الجلسة السابقة مع انحسار التوترات في الشرق الأوسط بعد إعلان السعودية عن إنهاء حملتها العسكرية في اليمن. وزادت أسعار النفط نحو عشرة دولارات للبرميل هذا الشهر بسبب التوترات في الشرق الأوسط والمخاوف من تباطؤ نمو إنتاج النفط في الولايات المتحدة وذلك قبل أن تبدأ الأسعار في التراجع من جديد. وبلغ سعر برنت في العقود الآجلة تسليم يونيو 61,65 دولارا للبرميل بانخفاض 43 سنتا بعد أن هبط 1,27 دولار عند التسوية أمس. وهبط سعر الخام الأميركي الخفيف في عقود يونيو 70 سنتا إلى 55,91 دولارا للبرميل. وانخفض سعر عقد مايو الذي انتهى تداوله أمس 1,12 دولارا للبرميل.

أستاذ القانون د.حسين بوعركي يقرأ واقع سوق المال بعد تنفيذ التعديلات

10 نقاط قوة في تعديلات قانون هيئة أسواق المال



أستاذ القانون الجنائي للأعمال التجارية وقانون أسواق المال دحسين بوعركي



المستثمر الراقب من نفسه سيدج طريقا الى البورصة الكويتية

تنشر «الأنباء» قراءة في تعديلات قانون هيئة أسواق المال لأستاذ القانون الجنائي للأعمال التجارية وقانون أسواق المال د.حسين بوعركي يتناول من خلالها حصاد نتائج تعديلات قانون أسواق المال بعد أن أسدل الستار مؤخرا عليها وما سيكون عليه الوضع عند دخول التعديلات حيز التنفيذ. وجاء في قراءة د.بوعركي أن التعديلات بحلتها الأخيرة إيجابية ومحل تأييد وإنشادة من الجميع. حتى أنها كانت حجة على من مارس دورا سلبيا ووقف بجانب التعديلات السلبية التي أقرت في المداولة الأولى للقانون. فقد حافظت على ما كان يحويه القانون من أمور إيجابية. وزادتها إيجابية بالنص على أمور كانت الحاجة لها ماسة بالنظر إلى التشريعات المقارنة. وأمر آخر أفرزتها الحاجة العملية. ولم تكن هذه التعديلات لتتم لولا الاستماع بعين العقل إلى رأي الجهة المنوط بها تنفيذ هذا القانون والمعنية الأولى به وهي هيئة أسواق المال. وفيما يلي أهم 10 تعديلات في نقاط دون ذكر النصوص:

1 (المادة 122).. جريمة التلاعب في الأسعار

كانت هذه المادة محل اعتراض كبير، لكنها لم تمس إنما طورت بمنح هيئة أسواق المال سلطة التفويض التشريعي لبيان السلوكيات المشروعة التي قد تشابه السلوكيات الجرمية، وبهذا يكون القانون قد احتفظ بأهم جريمة وأكثر جريمة شيوعا في المحاكم الكويتية، وهو الأمر الذي سيؤكد استمرارية فعالية الحماية الجنائية لأسواق المال ووقف التلاعبات والسلوكيات غير المشروعة، والاحتفاظ بنص المادة 122 كما هو بشكل ارتياحا كبيرا بالنسبة لنا، لأن النص به شمول واحتياط تشريعي للأنشطة الإجرامية المتعلقة بهذه الجريمة، ويتفق سينظرنا على النص الفرنسي الذي ينتم بشيء من العمومية وعدم التحديد الدقيق للنشاط الإجرامي ما جعل تطبيقه أمرا عسيراً، الأمر الذي جعله محلاً لانتقاد الفقه الفرنسي.

2 (المادة 118).. جريمة المطلعين

تمت إضافة فئة المطلع

مسألة أي مطلع على المعلومات الداخلية.. ومدى تربيته في البيع والشراء

أي ورقة مالية تتبع قانون هيئة الأسواق.. ولا قانون آخر

أي مخالف سيرد قيمة المنفعة.. والتكرار سيضاعف العقوبة

الغير على هذه المادة، أي أصبح كل شخص ممكن أن يسأل بهذه المادة بعكس النص القديم الذي كان يستلزم أن تتوافر في الجاني صفة المطلع على المعلومات الداخلية للشركة، وهو الأمر الذي هجره المشروع الفرنسي منذ تعديل 2001، وتبعه الكثير من المشرعين في ذلك.

3 (المادة 5).. وسلطات استثنائية

منحت هذه المادة هيئة أسواق المال سلطة استثنائية ضخمة، سيكون أثرها كبيرا، وهي أن تفوض الهيئة بوضع قواعد لتنفيذ البنود أحكام الرهن التجاري المنصوص عليها بالفصل الثالث من قانون التجارة «الرهن التجاري»، أو الكتاب الثالث من قانون المرافعات «التنفيذ»، وهو أمر سيختص الإجراءات القضائية الطويلة لتنفيذ البنود أحكام التسجيل، ولا شك أن ذلك سيقدم من رهن الأوراق المالية مقابل القروض، لدى البنوك وانعكاساته ستكون إيجابية

على القطاع المصرفي، وما يجب الإشارة له هنا، أن هذه السلطة تلقي على كاهل الجهاز القانوني للهيئة بحمل ثقل، فلن يكون من السهل صياغة هذه القواعد ولا تطبيقها.

4 (المادة 19).. ميزانية مختلطة

تم التحول إلى فكرة ميزانية الهيئة من أموال الرسوم ومواردها الأخرى، وأضيف لها ما يخص من ميزانية الدولة، بحيث أصبحت الدولة تشارك في ميزانية الهيئة، وهو أمر سيصب في صالح الهيئة من عدة أوجه.

5 (المادة 18).. قانون للميزانية

ستصدر ميزانية الهيئة بقانون، وفقاً للقواعد المقررة بقانون الميزانيات والحسابات الختامية رقم 31 لسنة 1978، وهو أمر مقبول إن كان في سبيل إحداث التوازن الرقابي بين السلطتين، لكن البعض يرى

أنه سيكون مظلة للتأثير والتدخل السياسي.

6 (المادة 163).. فك ارتباطا

فك الارتباط والازدواج التشريعي بين قانون هيئة أسواق المال مع الأحكام الخاصة بتنظيم البورصات الواردة في قانون التجارة (المواد من 323 - 328).

7 خضوع تام للهيئة

ألغيت الأحكام الخاصة بـ «التصرف بالسهم» و«السنذات السوكوك» الواردة في الفصلين 5 و6 من الباب 9 من قانون الشركات الجديد، وبذلك تكون الأوراق المالية تخضع لقانون الهيئة فقط.

8 صانع السوق

أضيف إصدار نظام خاص لنشاط صانع السوق لاختصاصات الهيئة، وهو أمر ليس سوى تأكيد وحث تشريعي على هذا

الاختصاص، وإلا فإن هيئة أسواق المال لم تكن بحاجة لاختصاصاتها الأصلية.

9 استثناءات الاستحواذ الإلزامي

تمت إضافة استثناءات جديدة لأحكام الاستحواذ الإلزامي الواردة بالمادة 74، كزيادة رأس المال ورسملة الدين والارث والوصية والحكم القضائي، ومنحت الهيئة تفويضا تشريعيا لإضافات أي حالات أخرى تراها، وبهذا تكون أحكام الاستحواذ الإلزامي قد اتخذت صورة متكاملة في التشريع الكويتي.

10 مضاعفة العقوبة

وفق المادة 146 سيكون للمجلس التأديبي الحكم على المخالف برد قيمة المنفعة التي حققها أو الخسارة التي تجنبها، وتضاعف العقوبة في حالة تكرار المخالفة، علاوة على الحكم بغرامة لا تتجاوز 50 ألف دينار كويتي.

المادة 5 منحت «هيئة أسواق» سلطة استثنائية ضخمة



المادة 122 لم تمس.. منحت هيئة

الأسواق سلطة لإظهار السلوكيات الخطأ

3 ملاحظات مهمة..

سقف أعلى للغرامات غير موفق

هذه إشارة سريعة لبعض أهم التعديلات التي حوالمها التعديل الأخير على قانون هيئة أسواق المال، وهي محل إشادة وتقدير منا، وقد كان الجهاز القانوني للهيئة عند حسن الظن (عندما أشرنا إلى ذلك في مقال سابق)، وكان منطلق حكمتنا ما قمنا بدراسته من أحكام قضائية محكمة أسواق المال في الكويت، ونشير بالنهاية إلى 3 ملاحظات نتعتقد أنه من الأهمية بمكان الإشارة إليها: 1- المادة 146 حددت السقف الأعلى لغرامات المجلس التأديبي بمبلغ 50 ألف دينار، وهو أمر لا نوافق عليه، فكيف يحدد سقف لنشاط هو الأعلى قيمة في مختلف أسواق الدولة؟ وهذا السقف سيحد كثيرا من فاعلية المجلس التأديبي أو بشكل عام العقوبات الإدارية، والتي لا تقل أهمية عن العقوبات القضائية، حيث إن النص القانوني قد لا ينطبق في كثير من الأحيان، وبالتالي لا يكون من مجال سوى فرض عقوبة إدارية، ناهيك عما تنسم به هذه العقوبات من سرعة جعلها أكثر فاعلية وأكثر وقعا في مجال أسواق المال، وفي فرنسا، عوقب أحد الأشخاص بعقوبة إدارية مقدارها 14,200,000 مليون يورو، في أكتوبر 2013، وكانت هذه أكبر عقوبة بتاريخ هيئة أسواق المال الفرنسية، فما كان من الصحافة الفرنسية إلا أن علقت على عدم كفاية هذه الغرامة قياسا على الغرامات المالية التي فرضتها لجنة البورصة الأميركية. 2 - على الرغم من اعتقادنا لرأي يرى قيام المسؤولية الجنائية للأشخاص الاعتبارية في قانون أسواق المال، إلا أن الحاجة تبدو ماسة لتنظيم هذه المسؤولية بنصوص واضحة، وهو أمر مهم، حيث أن عدم تنظيمها يعد نقضا جوهريا في التشريع الكويتي. 3 - لم تأخذ اللجنة المالية بأراء القضاء ولا الفقه الكويتي، وهو أمر سلبي، حيث إن 5 سنوات من التطبيقات القضائية للقانون كفيلة بإيجاد ملاحظات عديدة يجب أخذها بالاعتبار.

أي تأجيل محتمل بشأن خاص بين «المالية» و«الضرائب الأميركية» المالية: لا تأجيل لتطبيق «فاتكا».. ونقل المعلومات يبدأ سبتمبر المقبل

وبينت أن اللجنة تعمل حاليا على التنسيق مع كل المؤسسات المالية للتسجيل في الموقع الإلكتروني للمؤسسات المتخلفة عن التسجيل كما تعمل على الانتهاء من التعليمات الأولية المزمع توزيعها على جميع المؤسسات المالية الخاضعة لاتفاقية «فاتكا» حتى تتمكن من معرفة المعلومات المطلوب إرسالها إلى مصلحة الضرائب الأميركية (آي. آر. أس) والكيفية التي يتم بها إرسال هذه المعلومات. وشددت على ضرورة التزام جميع المؤسسات المالية بمطابقة اتفاقية «فاتكا»، مشيرة إلى أن الجهات الرقابية المعنية بتطبيق تلك الاتفاقية ستوقع عقوبات وجزاءات مالية على المؤسسات المالية غير المتزامنة بمتطلبات «فاتكا»، وكانت وزارة المالية وقعت اتفاقية مع حكومة الولايات المتحدة لإبرام اتفاقية قانون «فاتكا» المتعلقة بالحسابات الخارجية للاميركيين لدى المصارف والمؤسسات المالية والاجنبية الذين لا يمتلكون لدفع الضرائب ما يعزز سيطرة مصلحة الضرائب الأميركية على حالات التهرب الضريبي من المواطنين الاميركيين. وتعتى الاتفاقية بجمع البيانات والمعلومات وليست بغرض تحصيل الإيراد الضريبي، إذ يلزم قانون «فاتكا» جميع المؤسسات المالية سواء كانت تمارس أعمالها داخل الولايات المتحدة أو خارجها على تقديم تقارير سنوية إلى مصلحة الضرائب الأميركية.

«كونا»: أعلنت وزارة المالية التزام الدول الموقعة على اتفاقية «فاتكا» بالبدء في نقل المعلومات المطلوبة لمصلحة الضرائب الأميركية لتكون جاهزة في شهر سبتمبر المقبل. وقالت «المالية»: إن كل المؤسسات المالية تلتزم طبقا لنصوص اتفاقية «فاتكا» بإعداد المعلومات المطلوبة لتكون جاهزة للنقل لمصلحة الضرائب الأميركية في شهر سبتمبر 2015. وأضافت أن أي تأجيل محتمل على عملية نقل المعلومات هو شأن خاص بين وزارة المالية ومصلحة الضرائب الأميركية ولن يؤثر على التزامات المؤسسات المالية تجاه متطلبات «فاتكا» وفق المواعيد المحددة بالاتفاقية. وأوضحت أن اللجنة المشكلة لإبرام اتفاقية «فاتكا» تعمل على قدم وساق لاستيفاء جميع متطلبات إبرام الاتفاقية وتعمل على إتمام كل الاستعدادات اللازمة لتنفيذها بالتنسيق مع وزارة الخارجية وبنك الكويت المركزي وهيئة أسواق المال ووزارة التجارة والصناعة واتحاد المصارف. وذكرت الوزارة أن اللجنة المعنية بإبرام اتفاقية «فاتكا» تواصل جهودها للتوقيع على الاتفاقية مع الجانب الأميركي بعد الانتهاء من كل الإجراءات الرسمية والبروتوكولية ومن ثم استكمال الإجراءات الدستورية واعتمادها من قبل مجلس الأمة.

كيف تتحقق الكفاءة في سوق الأسهم؟

مصطفى صالح

المستقبلية للسهم ولكنها تبقى مجرد تقديرات مستقبلية. ولتوفير مبدأ الكفاءة في السوق لابد من توافر عدة شروط منها اتاحة المعلومات عن السوق للجمع في الوقت نفسه عملا بمبدأ الشفافية، وايضا عدم وجود أي قيود على معاملات البيع والشراء أو فرض ضرائب عليها أو قيود لدخول المستثمرين للسوق، وكذلك كثرة المستثمرين بالسوق الذي يضمن عدم تأثيرهم على حركة التداول أو التلاعب بأسعار الأسهم.

وحتى يتمكن السوق من تحقيق الاستخدام الكفء للموارد المالية المتاحة يجب أن تتوافر به سمتان أولاهما يطلق عليها الكفاءة الخارجية وهي سرعة وصول المعلومات الجديدة الي جميع المتعاملين ما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس المعلومات المتاحة، أما السمة الأخرى فيطلق عليها كفاءة التشغيل وهي قدرة السوق على خلق توازن بين العرض والطلب حتى لا يقع المتعاملون فريسة للسمسة والمغالاة. والجدير بالذكر ان السوق المالي يتوقع الأخبار والمعلومات ويستجيب لها قبل الاعلان عنها رسميا، ويمكن أن تكون استجابة السوق على درجة كبيرة من الإيجابية في ظل التطورات والابتكارات التكنولوجية ووجود الأسواق المنظمة، ويأتي سوق نيويورك أفضل مثال على ذلك لسهولة الحصول على المعلومات به، ما يؤثر على درجة كفاءة السوق هناك نظرا لدقة المعلومات المتاحة وكميتها وسرعة الحصول عليها.



تنشر «الأنباء» النشرة التوعوية التي يصدرها معهد الدراسات المصرفية بعنوان «إضاءة»، حيث يركز عدد أبريل على كيفية تحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية. ويأتي ذلك بالاتساق مع التغييرات الجديدة في قانون هيئة أسواق المال الذي يفترض أن تحقق الكفاءة في هذه السوق، وفيما يلي تفاصيل ما جاء في النشرة الذي أرتكز على 6 معايير رئيسية: يشكل سوق الأوراق المالية الركيزة الأساسية للاقتصاد القومي لأي دولة، وهو ما يجعله مستحوزا على اهتمام عدد كبير من المستثمرين والشركات صاحبة الأسهم المتداولة به. ولكي يتمكن سوق الأوراق المالية من الحفاظ على هذه المكانة وتحقيق أهدافه بالشكل الأمثل لابد من توافر جميع معايير ومتطلبات الكفاءة به، وهي تقاس بمدى استجابة أسعار الأسهم لكل معلومة جديدة تصل للمتعاملين لتغيير نظرهم في المنشأة صاحبة السهم وتنوع هذه المعلومات بين الجيدة والتي تؤثر بالإيجاب على السهم وغير الجيدة والتي تؤثر بالسلب عليه.

فيما تكون قيمة السهم الذي تصدره أي منشأة قائمة على معلومات تتعلق بالنشطة المنشأة في السنوات الماضية أو تقارير الحالة الاقتصادية العامة لأدائها في السوق، ومن الممكن أيضا أن تحدد القيمة بناء على توقعات المستثمرين بشأن المكاسب والمخاطر