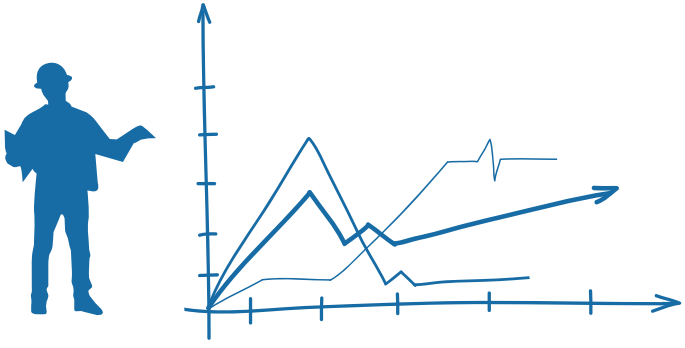
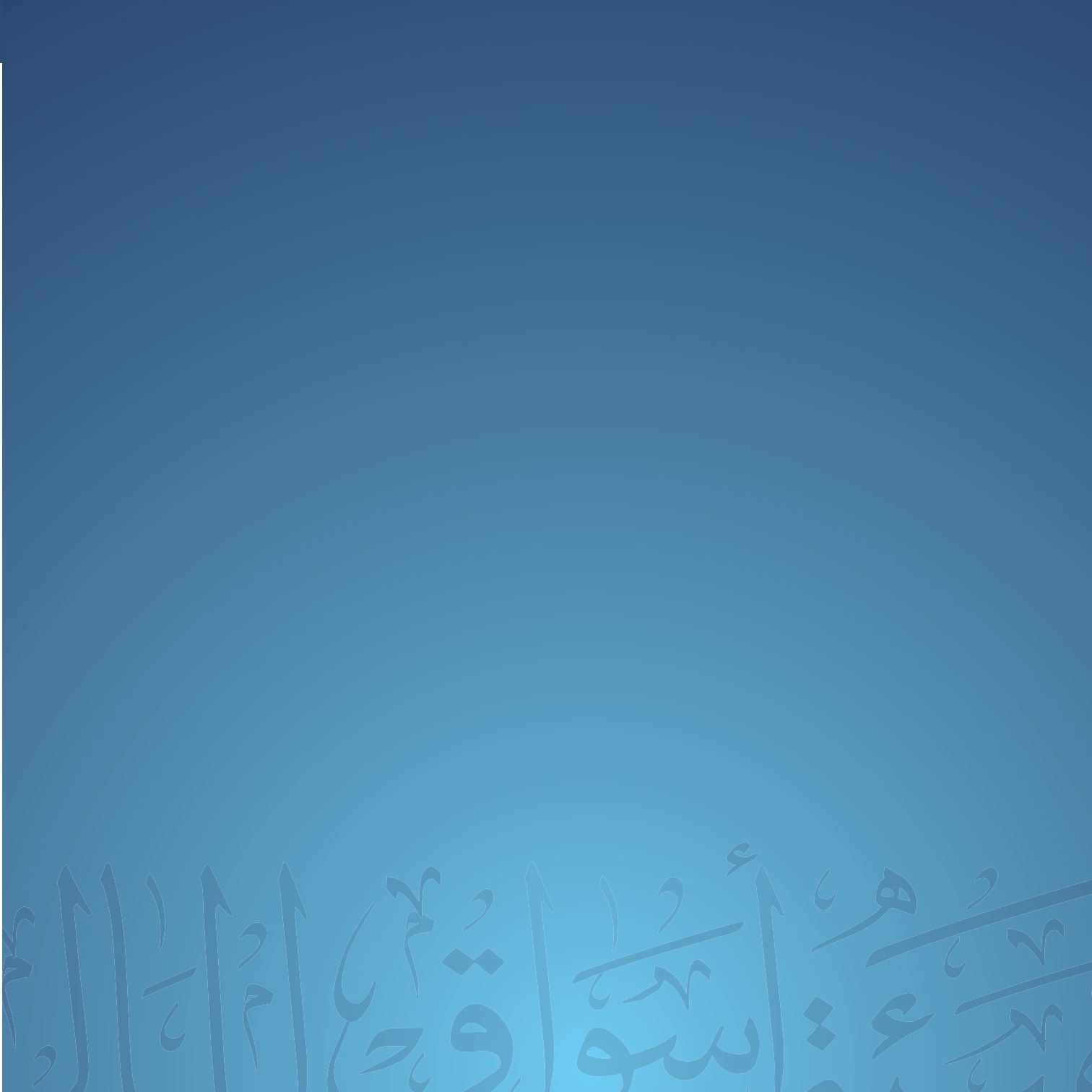
هيئة أسواق المال
Capital Markets Authority
State of Kuwait دولة الكويت

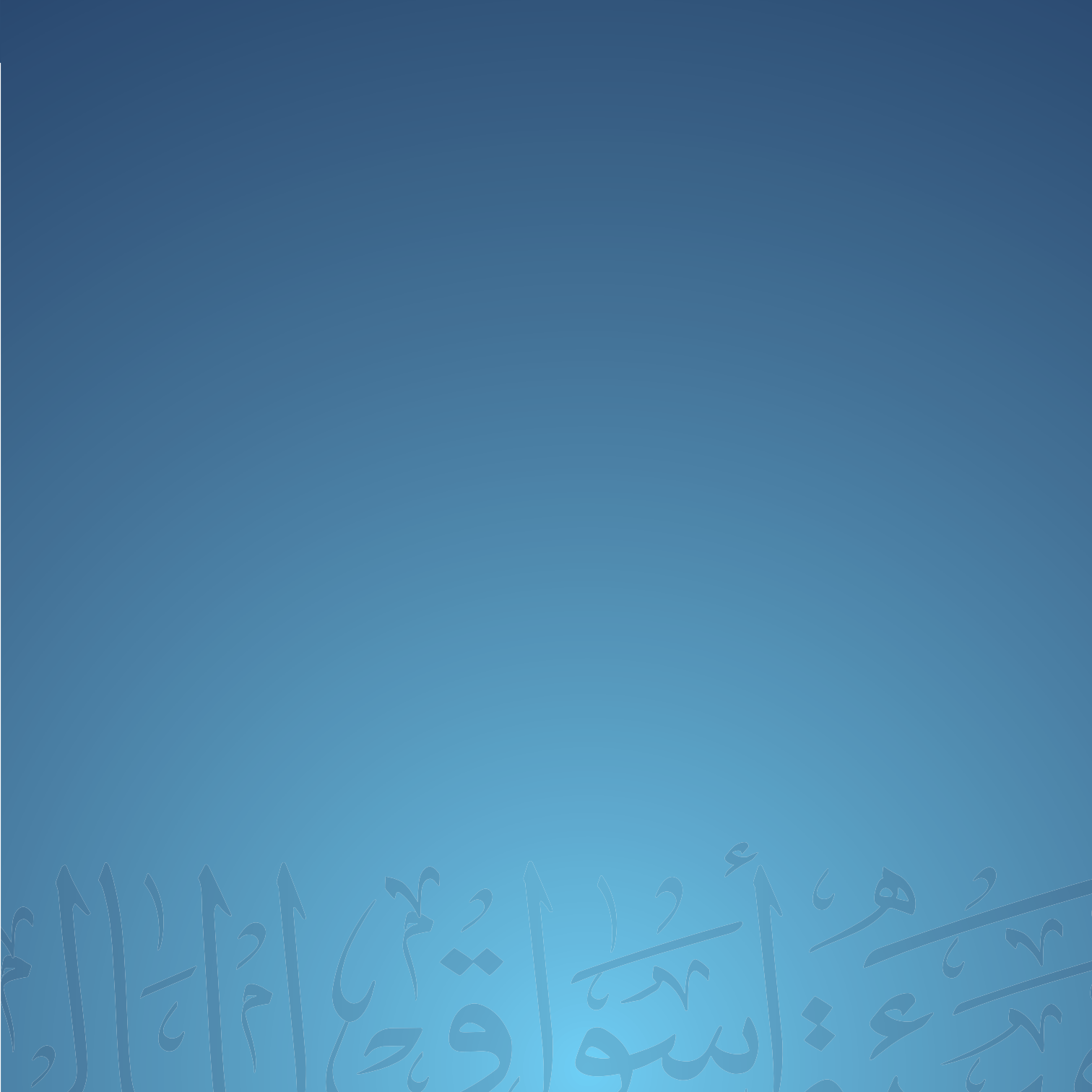
تنظيم نشاط الأوراق المالية





تنويه:

يُعد هذا الدليل استرشادياً فقط ولا يمثل بحالٍ من الأحوال بديلاً عن الأنظمة واللوائح والتشريعات التي تصدرها الهيئة بهدف تنظيم أنشطة الأوراق المالية، كما لا يشكل مرجعاً لأي من الإجراءات والمسؤوليات القانونية المترتبة على الأطراف ذات الصلة بهذه الأنشطة.



المحتوى	الصفحة
– المقدمة	1
– مظلة تشريعية شاملة	3
– أهداف هيئة أسواق المال ومهامها	3
أ/ إصدار اللوائح والتعليمات والقرارات اللازمة لتنفيذ قانون الهيئة	3
ب/ تعزيز مبادئ الإفصاح والشفافية	4
جـ/ توفير الحماية للمتعاملين في السوق	5
د/ تقليل الأخطار النمطية المتوقع حدوثها في نشاط الأوراق المالية	5
– محكمة ونيابة أسواق المال	6
– الجرائم والعقوبات والجزاءات	7

المقدمة

أنشئت هيئة أسواق المال في دولة الكويت وفقاً لأحكام القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ (قانون الهيئة) الصادر بتاريخ ٢٠١٠/٢/٢١ ومن الأهداف التي تسعى الهيئة لتحقيقها، تنظيم نشاط الأوراق المالية بما يتسم بالعدالة والتنافسية والشفافية، وتوعية الجمهور بهذا النشاط والالتزامات المرتبطة به والمنافع والمخاطر، وتقليل الأخطار النمطية لهذا النوع من الاستثمار، وتوفير الحماية للمتعاملين في هذا النشاط، وتطبيق سياسات الإفصاح الكامل، ومنع الممارسات غير الملائمة وغير القانونية وغير العادلة في نشاط الأوراق المالية .

وفي هذا الكتيب الذي يأتي في إطار سلسةٍ من الإصدارات التوعوية التي تصدرها الهيئة، نقدم عرضاً موجزاً لأهم المهام المنوطة بالهيئة وفقاً لقانون إنشائها، وذلك في سبيل بلوغ تلك الغايات، فضلاً عن بيان أهم الأنظمة واللوائح التي تنظم عمل سوق المال في دولة الكويت.

«واللّه ولي التوفيق»

مظلة تشريعية شاملة:

يمثل سوق الأوراق المالية «ملتقى» اقتصادي يجمع جهاتٍ عدة: مؤسسات تنتمي إلى القطاعين العام والخاص، بنوك، شركات وساطة، مستثمرين أفراد..... وإن تنظيم ما قد ينشأ من علاقات بين هذه الأطراف بصورةٍ عادلة، يتطلب وضع الأنظمة وسن التشريعات وتوحيد الجهات الرقابية والإشرافية.

ويمثل القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية الإطار التشريعي الرئيسي الحاكم لأسواق المال والذي يمكن ان تستند إليه أية قواعد خاصة أخرى لإعادة تنظيم سوق المال وتحديثها وتنظيم إصدار الأوراق المالية، ومراقبة تداولاتها وكذلك التنظيم والإشراف والرقابة على نشاط الجهات المرخص لها سعياً لحماية المستثمرين من الممارسات غير العادلة.

أهداف هيئة أسواق المال ومهامها:

حدد القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ اهداف الهيئة بالآتي:

- تنظيم نشاط الأوراق المالية بما يتسم بالعدالة والكفاءة والتنافسية والشفافية.
- توعية الجمهور بنشاط الأوراق المالية والمنافع والمخاطر والالتزامات المرتبطة بالاستثمار في الأوراق المالية وتشجيع تنميته.
- توفير حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية.
- تقليل الأخطار النمطية المتوقع حدوثها في نشاط الأوراق المالية.
- تطبيق سياسة الإفصاح الكامل بما يحقق العدالة والشفافية ويمنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية.
- العمل على ضمان الالتزام بالقوانين واللوائح ذات العلاقة بنشاط الأوراق المالية.

وفي سبيل تحقيق أهدافها، فقد قامت هيئة أسواق المال باتخاذ الإجراءات والخطوات اللازمة لتفعيل اختصاصاتها، وفيما يلي أبرز هذه الإجراءات:

أ – إصدار اللوائح والتعليمات والقرارات اللازمة لتنفيذ قانون الهيئة:

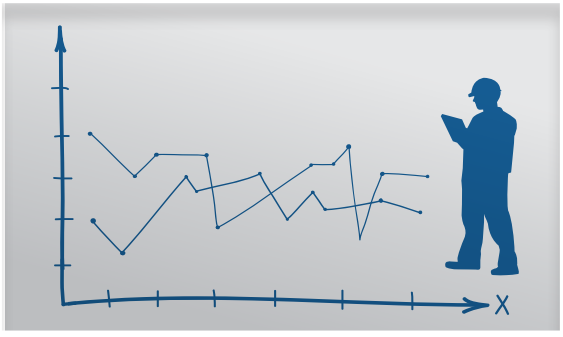
قام مجلس المفوضين وخلال المهلة القانونية التي نص عليها قانون الهيئة بإصدار اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠، والتي تضمنت تفصيلاً للإجراءات والقواعد والأحكام التي نص عليها قانون الهيئة، كما قام المجلس باتخاذ جملةٍ من القرارات بشأن نظام الإدراج في السوق، وقراراتٍ أخرى بشأن متطلبات الأشخاص المرخص لهم، واعتماد معايير المحاسبة الدولية وضوابط الاستثمار في الصناديق الاستثمارية، وضوابط عمليات الاستحواذ، وضوابط الاستثمار في صناديق النقد والصناديق العقارية، كما أصدر العديد من التعليمات التنظيمية المختلفة، وغير ذلك من تعليمات وقرارات في مجال اعمال واختصاصات الهيئة.

ب – تعزيز مبادئ الإفصاح والشفافية:

تهدف مبادئ الإفصاح والشفافية إلى حماية حقوق المتعاملين في نشاط الأوراق المالية وبما يؤدي إلى تحقيق العدالة ومنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية، كما أن الإفصاح الكامل والدقيق وفي موعده المناسب يعد أهم مقومات قياس الكفاءة لأسواق المال، وفي إطار كلٍ من قانون الهيئة ولائحته التنفيذية تولي الهيئة اهتمامها لتعزيز وإرساء مبادئ الإفصاح والشفافية التي تعد أحد حقوق المستثمر و ذلك بهدف الوقوف على حقيقة موقف الشركة والاطلاع على كافة المعلومات ذات الأثر على سعر سهمها، لمساعدته في اتخاذ قراره الاستثماري وفق الآلية الصحيحة بعيداً عن أية ممارساتٍ مضللة أو سلوكياتٍ غير عادلة.

وتقوم الهيئة بإعمال وانفاذ الالتزام بالشفافية والإفصاح في مجالاتٍ عديدة:

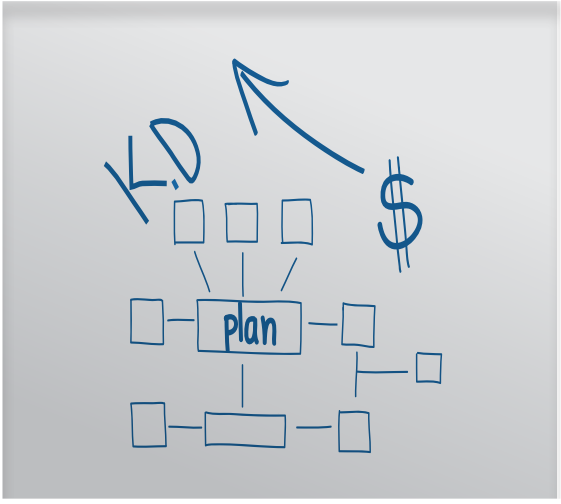
- **نشرة الاكتتاب:** إذ يتعين على أي شخص يرغب في طرح أوراق مالية للاكتتاب العام أو الخاص أن يتقدم أولاً بنشرة اكتتاب تتضمن كافة البيانات المطلوبة ووفق الآليات والنماذج المعتمدة من الهيئة في إجراءٍ يعزز قواعد الشفافية خاصةً وأن المشرع ألزم الجهة المصدرة إتاحتها للجمهور وبلا مقابل.
- **الإفصاح عن المصالح للشخص المستفيد** : ويقصد به كل من له مصلحة تمثل خمسة بالمائة فأكثر من أي فئة من فئات الأسهم ذات الحق في التصويت في شركة مدرجة في البورصة سواءً كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر أو بالتحالف مع آخرين.



- **الإفصاح عن المعلومات الجوهرية بالنسبة للمصدر:** ألزم قانون الهيئة المصدر بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية وكذلك تحديد أليات التعامل مع الشائعات والأخبار والإفصاح الإنتقائي والتعامل مع النشاط غير الإعتيادي.
- **الترخيص للأشخاص المرخص لهم:** يجب على كل من يمارس أنشطة الأوراق المالية أن يحصل على ترخيص مسبق من الهيئة، وأن يتضمن طلبه بذلك كافة البيانات التي تتطلبها قواعد الإفصاح السليم ووفقاً لنماذج محددة من الهيئة .

يلتزم الأشخاص الخاضعون لقانون الهيئة بالإفصاح كما يلي:

- **تقديم البيانات المالية:** ألزم قانون الهيئة كافة الشركات المدرجة في البورصة بتقديم الإفصاح عن بياناتها المالية وفق اللوائح التي تصدرها البورصة وتوافق عليها الهيئة وفي المواعيد المحددة.
- **الإفصاح عن المصالح للشخص المستفيد وبيان التزامه بذلك والضوابط التي تنظم هذا الإفصاح .**



– الإفصاح عن المعلومات الجوهرية والتطورات المهمة:

حيث تلتزم الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح عن أية تطورات مهمة قد تؤثر في اصولها أو خصومها وبالتالي في وضعها المالي بصورة عامة، الأمر الذي ينعكس على سعر ورقتها المالية، وأية أخبار مهمة بما في ذلك التغيرات في صافي أصولها أو اعضاء مجلس إدارتها أو مشاريعها المستقبلية والدعاوى القضائية ذات الصلة بها.

ج- توفير الحماية للمتعاملين في السوق:

طبقاً لقانون الهيئة، فإن من مهام الهيئة توفير حماية للمتعاملين في نشاط الأوراق المالية من خلال إصدار اللوائح والتعليمات الكفيلة بضمان تحقيق هذه الحماية، وبما من شانه تقليل الأخطار النمطية والحد من الممارسات غير العادلة التي قد يمارسها مسؤولو الشركات المدرجة و الأشخاص المرخص لهم، أو حتى المستثمرين «أفراداً كانوا أم مؤسسات».

د – تقليل الأخطار النمطية المتوقع حدوثها في نشاط الأوراق المالية:

تصنف المخاطر المتوقعة في تداولات أسواق المال في ثلاث مجموعات: أولها، يرتبط بالاقتصاد الكلي كالتضخم وتقلب أسعار الصرف وسواها، وثانيها، يرتبط بصورة مباشرة في مدى كفاءة تنظيم تلك الأسواق كمستويات الإفصاح والشفافية والعدالة والتشريعات الملائمة، وثالثها، يرتبط بالمستثمر بصورة رئيسية كمستوى معرفته الإستثمارية لاسيما في مجال نشاط الأوراق المالية.

وتعتبر المخاطر من المجموعتين الثانية والثالثة من المخاطر التي ترتبط بأسواق المال، وبالتالي من ضمن التنظيم الذي تستهدفه الهيئة ،وذلك كما يلي:

المخاطر المرتبطة بتنظيم السوق:

إن معالجة أوجه القصور التشريعي والتنظيمي وتعدد الأطر الرقابية والإشرافية على الشركات المدرجة في السوق، كان من المهام الرئيسية للهيئة وذلك في إطار سعيها للحد من هذه النوعية من الأخطار. لذا كان توجه الهيئة إلى توحيد الاحكام التي تنظم أسواق المال، وبما يسهم في معالجة أوضاع الشركات المخالفة بهدف تنقية السوق، فضلاً عن التوجه إلى وضع ضوابط عمل الأشخاص المرخص لهم بما في ذلك المحافظ والصناديق الاستثمارية، وكذلك وضع قواعد الاكتتاب والترخيص والتسجيل والإدراج وضوابط وقف أو منع تداول الأوراق المالية، وغير ذلك من إجراءات.

المخاطر المرتبطة بمعرفة المستثمر وإدراكه:

توعية الجمهور بنشاط الأوراق المالية وما يصاحبه من مخاطر والتزامات هو في مقدمة أهداف الهيئة.

ولقد اعتمدت إدارة التوعية في الهيئة خطةً استراتيجية طموحة لنشر وتعميق الوعي الاستثماري وذلك بإقامة فعاليات متنوعة مثل ورش عمل وندوات ودورات تدريبية وإصدار نشرات تعريفية وتثقيفية، إضافة إلى زوايا توعوية ضمن البرامج الاقتصادية التلفزيونية وإعلانات تنبيهية صحفية.

لوائح الهيئة:

وضعت هيئة أسواق المال العديد من اللوائح اللازمة لتنفيذ أحكام قانونها، وبصفةٍ خاصة اللائحة التنفيذية للقانون المذكور وكذلك لوائح الإدراج ولائحة رسوم الأنشطة التي تخضع لرقابة الهيئة، ومتطلبات الأشخاص المرخص لهم وضوابط الاستثمار المتعلقة بصناديق الاستثمار وكذلك تسوية أوضاع صناديق النقد والصناديق العقارية، وضوابط زيادة أو خفض رؤوس الأموال للشركات المدرجة وضوابط الاستحواذ، وغيرها من لوائح تمس جوهر نشاط وأعمال الهيئة.

وعلاوةً على ذلك، وتعزيزاً لمستويات الشفافية في السوق وتنظيم سلوكيات العمل فيه، فقد حرصت الهيئة على إصدار تعليمات بشأن الإفصاح عن المعلومات الجوهرية وتلك الخاصة بمكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب وتعليمات خاصة بشكاوى العملاء بالنسبة للمرخص لهم، وفي هذا السياق يندرج أيضاً ميثاق الشرف لموظفي الهيئة، وكذلك تعليمات قواعد الكفاءة والنزاهة، وأيضاً تعليمات قواعد حوكمة الشركات الخاضعة لرقابة هيئة أسواق المال.

محكمة ونيابة أسواق المال:

إنّ إنشاء محكمة متخصصة تسمى «محكمة أسواق المال» تُعنى بالفصل في المنازعات الناشئة عن قانون هيئة أسواق المال إنما يشكل خطوةً بالغة الأهمية، وذلك لاعتبارات كثيرة، أهمها مراعاة التفرغ والتخصص في الخبرات وسرعة معالجة القضايا المترتبة عن تلك الأنشطة، الأمر الذي يكفل توافر مقومات الكفاءة والسرعة والمرونة المطلوبة لحل النزاعات الناشئة عنها.

وسعياً لتحقيق تلك الغايات ووفقاً لقانون إنشاء الهيئة رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ كان التوجه كذلك لإنشاء نيابة متخصصة في نشاط أسواق المال، إضافة إلى مجلس تأديب لدى

الهيئة للنظر والبت في المخالفات لقانون الهيئة أو أي تعليمات أو قرارات صادرة عنها وتوقيع جزاءات معينة في حال ثبوت المخالفة.

كما أنشأ قانون الهيئة لجنة في البورصة لنظر المخالفات التي تقع في البورصة من أعضائها وهم: الشركات والصناديق المدرجة في البورصة، والوسطاء، وقد أجاز القانون المذكور لهذه اللجنة توقيع أحد الجزاءات الآتية في حال حصول مخالفة وهي:

- الإنذار.
- إصدار أمر للمخالف بالتوقف عن ارتكاب المخالفة.
- إخضاع المخالف لمزيدٍ من الرقابة.
- الوقف عن العمل أو مزاولة المهنة لمدة لا تجاوز سنة.
- فرض قيود على نشاط أو أنشطة المخالف.
- إلغاء المعاملات ذات العلاقة بالمخالفة وما ترتب عليها من آثار إذا أمكن ذلك.
- وقف تداول ورقة مالية فترة زمنية محددة.

الجرائم والعقوبات والجزاءات:

تأخذ السلوكيات المخالفة والممارسات غير القانونية في مجال أنشطة الأوراق المالية أشكالاً عديدة، يندرج بعضها في إطار الجرائم التي تشدد المشرع في وضع جزاءاتها، ويعد التداول بناءً على معلوماتٍ داخلية مثالاً عن تلك الممارسات التي جرمها المشرع وتشدد في العقاب عليها، وكذلك الحال بالنسبة لإعطاء مشورة على أساس تلك المعلومات، كما يندرج في إطار تلك الممارسات غير القانونية قيام أي شخص خاضعٍ لقانون الهيئة بإفشاء سرٍ يتصل بعلمه بحكم عمله أو وظيفته أو منصبه، وكذلك الحال بالنسبة لمن أغفل أو حجب أو منع معلومة جوهرية واجبة الإفصاح.

كما تعد التصرفات التي تنطوي على خلق مظهر أو إيحاء زائف أو مضلل بشأن التداول الفعلي لورقة مالية ما أو للسوق ضمن تلك الممارسات المخالفة، وكذلك الأمر بالنسبة لمن يشجع أو يوصي باقتناء ورقة مالية سعياً لمصلحةٍ ما.

وثمة ممارسات أخرى تأتي في سياق مخالفات أحكام الإفصاح لا سيما تلك المتعلقة بالمعلومات الجوهرية، إضافةً إلى مخالفات مزاولة مهنٍ ذات صلة بنشاط الأوراق المالية دونما ترخيصٍ من الهيئة، إضافةً إلى خلق وترويج الشائعات .

وقد نص المشرّع في قانون الهيئة على بعض الجرائم الخاصة بنشاط أسواق المال ووضع لها العقاب وذلك كما يلي:

– جريمة الانتفاع أو استغلال معلومات داخلية:

وذلك عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومات الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر غير مطلع، ويعاقب

عليها بالحبس لمدة لا تتجاوز خمس سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو عشرة آلاف دينار «أيهما أعلى»، ولا تتجاوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو قيمة الخسائر المتجنبة أو مئة ألف دينار «ايهما أعلى»، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

– جريمة إفشاء الأسرار:

حيث نص قانون الهيئة على عقاب كل من يخضع لأحكام القانون المذكور وأفشى سراً اتصل بعلمه بحكم عمله أو وظيفته أو منصبه وذلك بالحبس لمدة لا تجاوز سنة وبغرامة لا تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا تتجاوز العشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين،

ويُعاقب بالحبس لمدة لا تتجاوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تتجاوز المئة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سراً وثبت حصوله بأي شكلٍ من الأشكال على منفعة، أو مصلحة أو مقابل لنفسه أو لغيره مقابل إفشاء السر أو المعلومة أو الخبر.

– جرائم الإفصاح:

ويعاقب بغرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تزيد عن مائة ألف دينار كل من خالف أي حكم في شأن الإفصاح عن المصالح .

– جرائم الاستحواذ:

ويعاقب بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تجاوز المئة ألف دينار أو ٢٠٪ من قيمة الأسهم المخالفة وقت وقوع المخالفة (أيهما أعلى) كل من يخالف أي نص من احكام الاستحواذ وحماية حقوق الاقلية الواردة في قانون الهيئة.

– جريمة الادعاء على الهيئة:

يعاقب بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تتجاوز خمسين ألف دينار كل من ادعى بقيام الهيئة باتخاذ إجراء أو قرار ولم تقم الهيئة باتخاذه في الواقع.

– جريمة مزاولة مهنة أو نشاط معين بدون ترخيص وفقاً لأحكام قانون الهيئة:

ويعاقب عليها بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تتجاوز خمسين ألف دينار، مع جواز الحرمان لفترة مؤقتة من مزاولة أي نشاط قام بمزاولته دون ترخيص أو حرمانه من الدخول في اي معاملة أو صفقة يتطلب القانون تسجيلها.

– جريمة القيام بأي طرح عام أو أية معاملة أخرى بالمخالفة لأحكام قانون الهيئة ولائحته التنفيذية:

ويعاقب عليها بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تتجاوز خمسين ألف دينار، مع جواز الحرمان لفترة مؤقتة من مزاولة أي نشاط قام بمزاولته دون ترخيص أو حرمانه من الدخول في اي معاملة أو صفقة يتطلب القانون تسجيلها.

– جريمة الامتناع أو التأخر عمداً عن تقديم تقرير دوري أو مستند يجب تقديمه للهيئة:

حيث يعاقب عليها بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تتجاوز خمسين ألف دينار مع جواز الحكم بالحرمان لفترة مؤقتة من مزاولة أي نشاط قام بمزاولته دون ترخيص أو حرمانه من الدخول في أي معاملة أو صفقة يتطلب قانون الهيئة تسجيلها.

– جريمة إعاقة تحقيقات الهيئة أو أي نشاط رقابي للهيئة أو لموظفيها:

ومثالها عدم تمكين موظفي الهيئة من الاطلاع على أي بيانات أو معلومات ترى الهيئة أهمية الاطلاع عليها، وعدم الالتزام بأي قرار نهائي صادر عن مجلس التأديب في الهيئة . ويعاقب عليها بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تجاوز خمسين ألف دينار.

– جريمة مخالفة أو إغفال أو حجب معلومة جوهرية أوجب قانون الهيئة أو لائحته التنفيذية الإدلاء بها أو الإفصاح عنها للهيئة:

حيث اعتبر القانون أياً من تلك الممارسات بشأن شراء أو بيع ورقة مالية أو بشأن توصية لشراء أو بيع ورقة مالية جريمة تستوجب معاقبة مرتكبها بغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تجاوز مائة ألف دينار.

– جريمة خلق تداول فعلي أو وهمي بهدف حث الآخرين على الشراء أو البيع:

ويُعاقب عليها بالحبس مدة لا تجاوز خمس سنوات وبغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تجاوز مائة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين .

– جريمة التصرف الذي ينطوي على خلق مظهر أو إيحاء زائف أو مضلل بشأن التداول الفعلي لورقة مالية أو لسوق الأوراق المالية:

حيث يُعاقب مرتكب هذه المخالفة بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات وبغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تجاوز مائة ألف دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

– جريمة إبرام تصرف بغرض رفع أو تخفيض سعر ورقة مالية لنفس المصدر بهدف حث الآخرين على شرائها أو بيعها:

ويُعاقب مرتكبها بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات وبغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تجاوز مائة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين.

– جريمة التشجيع أو التوصية بشكلٍ علني على شراء أو بيع ورقة مالية معينة:

حيث يعاقب كل شخصٍ ثبت أن لديه مصلحة غير معلنة جراء التشجيع أو التوصية بشكلٍ علني على شراء أو بيع ورقة مالية معينة، بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات وبغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تجاوز خمسين ألف دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

إعداد إدارة التوعية / هيئة أسواق المال الكويتية – ديسمبر 2013.

لمزيدٍ من المعلومات – يمكن التواصل مع إدارة التوعية:
هاتف: 22903000 (965+)
فاكس: 22459846 (965+) بريد الكتروني: aw@cma.gov.kw

هيئة أسواق المال