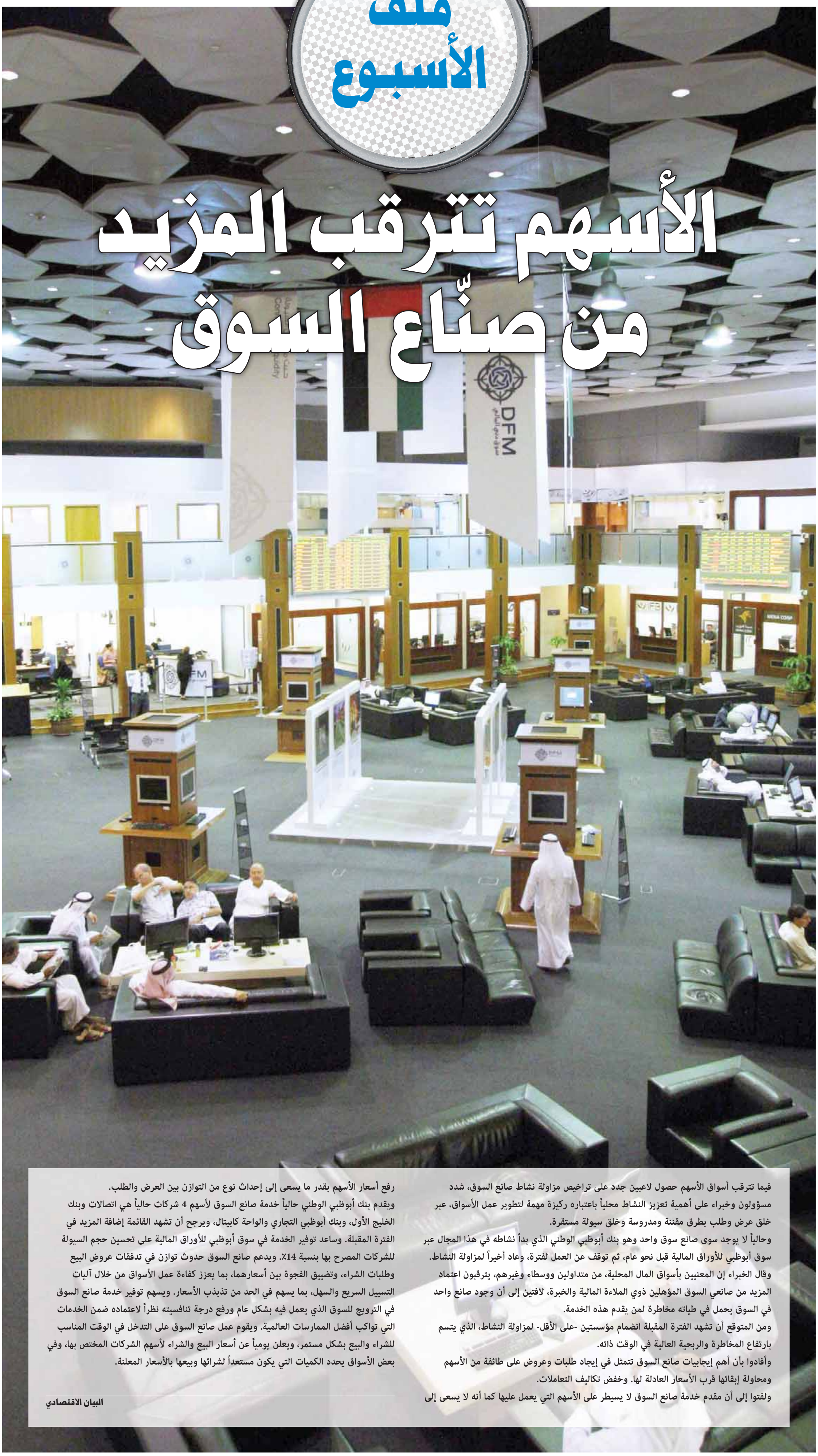
ملف الأسبوع

الأسهم تترقب المزيد من صنّاع السوق



فيما تترقب أسواق الأسهم حصول لاعبين جدد على تراخيص مزاولة نشاط صانع السوق، شدد مسؤولون وخبراء على أهمية تعزيز النشاط محلياً باعتباره ركيزة مهمة لتطوير عمل الأسواق، عبر خلق عرض وطلب بطرق مقننة ومدروسة وخلق سيولة مستقرة.

وحالياً لا يوجد سوى صانع سوق واحد وهو بنك أبوظبي الوطني الذي بدأ نشاطه في هذا المجال عبر سوق أبوظبي للأوراق المالية قبل نحو عام، ثم توقف عن العمل لفترة، وعاد أخيراً لمزاولة النشاط.

وقال الخبراء إن المعنيين بأسواق المال المحلية، من متداولين ووسطاء وغيرهم، يترقبون اعتماد المزيد من صانعي السوق المؤهلين ذوي الملاءة المالية والخبرة، لافتين إلى أن وجود صانع واحد في السوق يحمل في طياته مخاطرة لمن يقدم هذه الخدمة.

ومن المتوقع أن تشهد الفترة المقبلة انضمام مؤسستين -على الأقل- لمزاولة النشاط، الذي يتسم بارتفاع المخاطرة والربحية العالية في الوقت ذاته.

وأفادوا بأن أهم إيجابيات صانع السوق تتمثل في إيجاد طلبات وعروض على طائفة من الأسهم ومحاولة إبقائها قرب الأسعار العادلة لها. وخفض تكاليف التعاملات.

ولفتوا إلى أن مقدم خدمة صانع السوق لا يسيطر على الأسهم التي يعمل عليها كما أنه لا يسعى إلى رفع أسعار الأسهم بقدر ما يسعى إلى إحداث نوع من التوازن بين العرض والطلب.

ويقدم بنك أبوظبي الوطني حالياً خدمة صانع السوق لأسهم 4 شركات حالياً هي اتصالات وبنك الخليج الأول، وبنك أبوظبي التجاري والواحة كابيتال، ويرجح أن تشهد القائمة إضافة المزيد في الفترة المقبلة. وساعد توفير الخدمة في سوق أبوظبي للأوراق المالية على تحسين حجم السيولة للشركات المصرح بها بنسبة 14٪. ويدعم صانع السوق حدوث توازن في تدفقات عروض البيع وطلبات الشراء، وتضييق الفجوة بين أسعارهما، بما يعزز كفاءة عمل الأسواق من خلال آليات التسييل السريع والسهل، بما يسهم في الحد من تذبذب الأسعار. ويسهم توفير خدمة صانع السوق في الترويج للسوق الذي يعمل فيه بشكل عام ورفع درجة تنافسيته نظراً لاعتماده ضمن الخدمات التي تواكب أفضل الممارسات العالمية. ويقوم عمل صانع السوق على التدخل في الوقت المناسب للشراء والبيع بشكل مستمر، ويعلن يومياً عن أسعار البيع والشراء لأسهم الشركات المختص بها، وفي بعض الأسواق يحدد الكميات التي يكون مستعداً لشرائها وبيعها بالأسعار المعلنة.

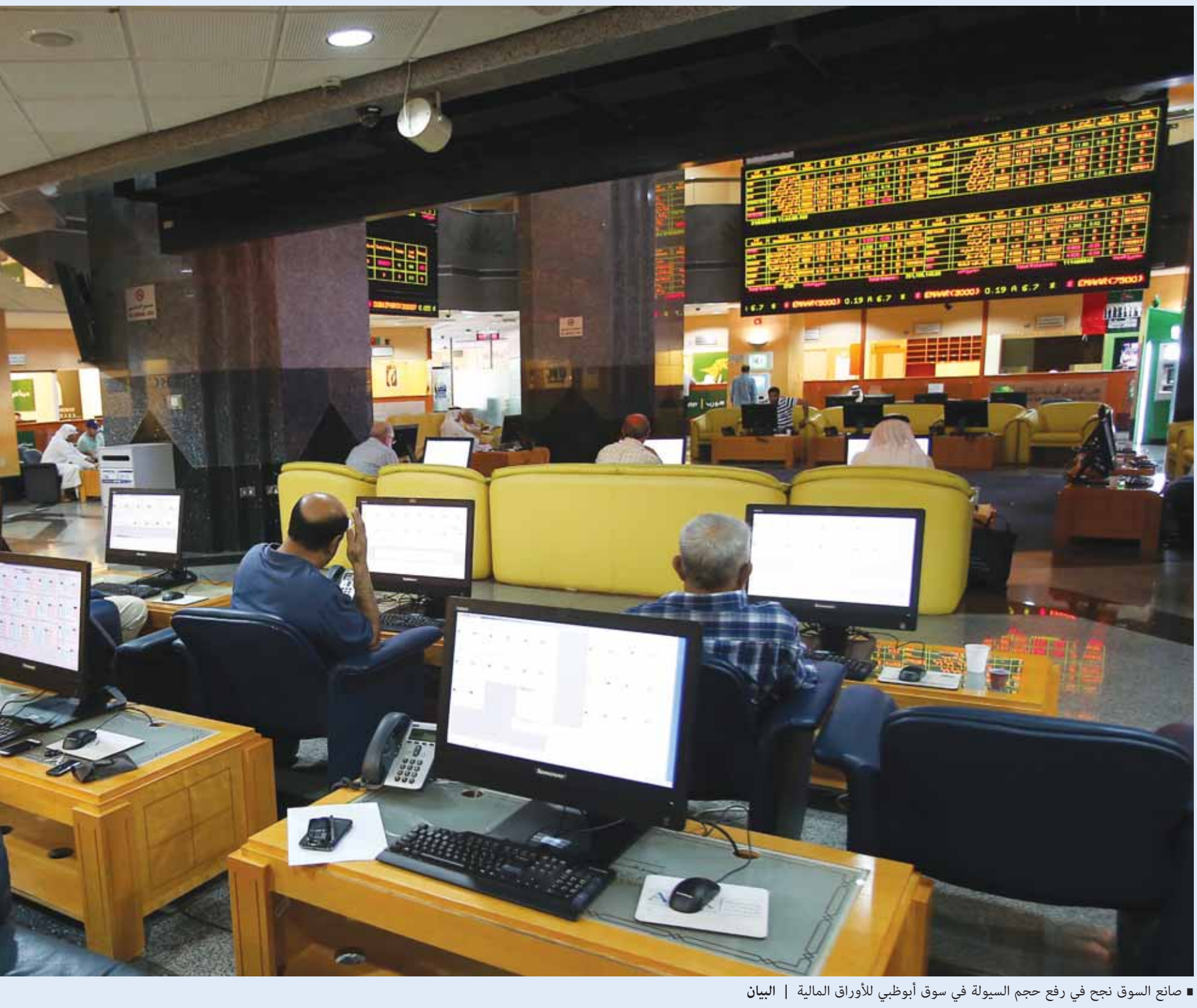
البيان الاقتصادي

طلبات من «الرمز» و«مجموعة أبوظبي الـ

صانع السوق.. تجربة مهمة تواجـ

14 % ارتفاع السيولة منذ بدء العمل بالنظام

الأسواق تتطلب وجود أكثر من مقدم للخدمة



■ صانع السوق نجح في رفع حجم السيولة في سوق أبوظبي للأوراق المالية | البيان

أبوظبي- ناصر عارف

اتفق العديد من الخبراء الماليين والوسطاء على أهمية وجود أكثر من صانع للسوق في أسواق المال المحلية خاصة بعدما تم توفير البيئة التشريعية اللازمة من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع لممارسة النشاط الذي دشنه فعلاً بنك أبوظبي الوطني مطلع العام الماضي قبل أن يتوقف مؤقتاً بداية العام الجاري ويعاود نشاطه مجدداً بعد التغلب على بعض المشاكل التقنية التي واجهها كما قيل.

ومع تقييم التجربة التي أثبتت نجاحها خلال الفترة الماضية رغم قلة الوعي بأهمية دور صانع السوق لدى شريحة كبيرة من المتداولين، فقد شجع ذلك العديد من الأطراف لتقديم طلبات لهيئة الأوراق المالية والسلع للحصول على ترخيص للممارسة النشاط ومنها شركة الرمز كابيتال ومجموعة أبوظبي المالية بالإضافة إلى شركة أجنبية الأمر الذي يعكس مدى التطور الذي ستشهده الخدمة خلال المرحلة القادمة بحسب رأي خبراء المال الوسطاء.

وأكد راشد البلوشي الرئيس التنفيذي لسوق أبوظبي للأوراق المالية أن نشاط صانع السوق يعتبر من الركائز المهمة لتطوير عمل السوق المالي بشكل عام فهو يساهم في خلق عرض وطلب بطريقة مقننة ومدروسة ويخلق سيولة ونوعا من الاستقرار في حركة الأسهم التي يعمل عليها.

وقال البلوشي: «من المعروف أن وجود صانع واحد في السوق يحمل في طياته مخاطرة لمن يقدم هذه الخدمة لذا فإننا في سوق أبوظبي للأوراق المالية سعينا إلى وجود أكثر من جهة تمارس نشاط صانع السوق، وقد كانت البداية مع بنك أبوظبي الوطني كخطوة أولى حيث عملنا على تقييم التجربة ورصدنا الجوانب التي يجب أن توفر وتكفل تقديم خدمة صانع السوق على افضل وجه وعلى نحو تمكن من يأتي بعد ذلك لتقديم الخدمة الاستفادة من التجربة. وبمعنى آخر لقد حرصنا على تطبيق الخدمة العالمية المتمثلة في صانع السوق على نحو ينسجم مع طبيعة وخصوصية أسواقنا».

تحديات ومعالجات

وتابع: «إذا أردت التوسع في الحديث عن الأمور التي واجهتنا خلال تقديم خدمة صانع السوق فلا بد من الإشارة إلى قلة الوعي بهذه الخدمة التي فهمها الكثير من المتعاملين بشكل خاطئ مثل أن مقدم الخدمة هو من يسيطر على الأسهم التي يعمل عليها وهذا أمر غير صحيح بل أن عملية مراقبة التجربة أثبت زيادة نسبة السيولة على الأسهم نتيجة وجود صانع السوق.

أما التحدي الثاني فهناك من يعتقد أن صانع السوق يجب أن يرفع أسعار الأسهم وهو أمر خاطئ أيضاً نتيجة قلة وعي المتعاملين، وعلى الصعيد التقني والقانوني فقد أظهرت التجربة وجود ملاحظات واستطعنا بالتنسيق مع الأطراف المعنية من معالجة هذه الملاحظات.

وفي الحصيلة النهائية فإن عمل صانع السوق في الوقت الحاضر بات أسهل من تلك المرحلة التي أعقبت

مزاولة

منحت هيئة الأوراق المالية والسلع أول ترخيص لمزاولة نشاط صانع السوق في الدولة لبنك أبوظبي الوطني خلال شهر مايو من العام 2014 وذلك بعد أن استوفى كل الشروط ومتطلبات الترخيص لدى الهيئة. وبدا بتقديم الخصدمة في شهر فبراير من العام 2015.

ويبلغ رأسمال صانع السوق «بنك أبوظبي الوطني» 30 مليون درهم، فيما لا تعرف على وجه اليقين قيمة المحفظة التي سيعمل بها في السوق.

راشد البلوشي:
خلق عرض وطلب بطريقة مقننة

طارق قاقيش:
زيادة تنافسية الأسهم الإماراتية

رامي خريسات:
صانع واحد للسوق لا يكفي

جمال عجاج:
نتائج إيجابية رغم قصر عمر التجربة

مخاطرة كبيرة للصانع الوحيد

ترخيص عدد من المؤسسات ذات الملاءة والخبرة

قال محمد ياسين، العضو المنتدب في شركة أبوظبي الوطني للأوراق المالية، إن وجود «صانع سوق» وحيد يمثل مخاطرة كبيرة عليه، داعياً إلى ترخيص عدد من المؤسسات المالية ذات الملاءة والخبرة للدخول إلى أسواق الأسهم المحلية كصانع سوق، حيث إن الارتقاء إلى فئة المتقدمة يتطلب توفير خيارات وأدوات استثمارية أوسع وأشمل، فضلاً عن عامل السيولة الدائمة التي تعتبر أولى مهام «صانع سوق» التي لا يشترط تحمل أعبائها مؤسسة مالية واحدة، بالإضافة إلى أن تعدد صنّاع السوق يعزز بدوره من سياسات التنويع في الاستثمارات وتوزيع المخاطر فيها، إلى جانب التخصص القطاعي الذي سيتم في حال وجود أكثر من «صانع سوق» واحد.

محمد ياسين:
توزيع أفضل للسيولة الاستثمارية

وأكد أن وجود «صانع السوق» في أسواق الأسهم المحلية يُمثل ضمانة لأكبر توزيع ممكن للسيولة الاستثمارية التي تحظى بها أسهم الشركات المدرجة في الأسواق، التي تتجه بحسب رأيه حصرياً صوب عدد ضئيل لا يتجاوز 20 إلى 30 شركة فقط. مُشدداً على وجود صُنَّاع سوق على تداولات هذه العدد الكبير من الأسهم، بما يعزز من جاذبية وتوسيع القاعدة الاستثمارية للأسواق المالية في الدولة، لتشمل كافة أسهم الشركات المُساهمة المُدرجة.

ولفت إلى وجود قطاعات سوقية تحظى شركاتها بنتائج مالية إيجابية وتحقق مستويات أرباح مُستقرة، إلا أنها تشهد عزوف شريحة كبيرة من المستثمرين عن التداول على أسهمها، بما يعزز بدوره الفارق بين أوامر الشراء والبيع، مبيناً أن «صانع السوق» هو القادر على إزالة هذه الفروقات السعرية، فضلاً عن رفعه لمستويات التداولات من خلال ضخه للسيولة المطلوبة التي تستقطب المستثمرين وتوجههم صوب قطاعات جديدة دون التركيز على قطاعات بعينها دون غيرها.

هيئة الأوراق المالية توفر بيئـ

أبوظبي - البيان الاقتصادي

نجحت هيئة الأوراق المالية والسلع خلال السنوات الأخيرة في إصدار حزمة من الأنظمة التي تضمنت تفعيل التداول باستخدام الهامش من خلال تطبيق معايير الملاءة المالية المطلوبة، إلى جانب إقرار العديد من الأنظمة منها نظام الحافظ الأمين وتداول الوسيط لحسابه بالإضافة إلى نظام صناديق المؤشرات المتداولة وآخر لإدارة الصناديق الاستثمارية ما ساهم في تعزيز رصيد المنظومة التشريعية للهيئة التي شكلت الركيزة الأساسية لدعم تطور الأسواق خلال العقد الماضي والاستجابة للتطورات التي شهدها القطاع المالي.

وواصلت الهيئة سعيها في تطوير واستحدث منظومتها التشريعية على نفس الوتيرة من العزم بما يواكب التطورات التي تشهدها الأسواق المالية المحلية ويلبي احتياجات المستثمرين وبما ينسجم مع افضل الممارسات العالمية التي حرصت الهيئة على اتباعها ما جعلها في مصاف اكثر هيئات الرقابة المالية تطورا من حيث البيئة التشريعية والأنظمة التي تشجع على الاستثمار في الأسواق وتضمن حقوق جميع الأطراف العاملة فيها.

نقطة تحول

وشكل إصدار النظام الخاص بصانع السوق ومزود السيولة نقطة تحول مهمة جديدة في مسيرة انجازاتها على صعيد تطوير بيئيتها التشريعية من جهة وتوفير خدمة من شأنها أن تشكل داعماً رئيسياً لعمل الأسواق المالية والمحافظة على توازنها ومنحها المزيد من الثقة في التعاملات.

وجاء إصدار الهيئة لنظام صانع السوق قبل اكثر من 3 سنوات بعد إجراء دراسات معمقة لتحديد مشروع

350

يتجاوز عدد المتخصصين الذين يعملون كصانعي سوق في بورصة نيويورك 350 شخصاً. والشخص المتخصص عادة ما يقتصر عمله على عدد محدود من الأوراق المالية وفي الأوقات التي تنشط فيها الأسواق فإنه يتعامل أو يتخصص بأسهم شركة واحدة، وبسبب التخصص يصبح صانع السوق ملماً بأسهم الشركات التي يتعامل بها، من حيث سجل إنجازاتها وكفاءة إدارتها وتوقعات نمو ربحيتها وسلامة مركزها المالي والسعر العادل لأسهمها وبالتالي يتدخل في الوقت المناسب للشراء والبيع.

ـــمالية» وشركة أجنبية لتقديم الخدمة

ـــه التحديات وقلة وعي المتداولين

1.66 مليار درهم صفقات في 10 أشهر

دشن بنك أبوظبي الوطني نشاط صانع السوق في سوق أبوظبي للأوراق المالية الأمر الذي ساهم في زيادة حجم السيولة,وبحسب الإحصائيات فقد بلغت قيمة الصفقات المبرمة على الأسهم المعتمدة لصانع السوق 1.66 مليار درهم خلال الشهور العشرة الأخيرة من العام 2015.

%10.22
من سيولة صانع السوق استحوذ عليها سهم الواحة كابيتال خلال الـ 10 أشهر الأخيرة من العام الماضي والبالغة 1.66 مليار درهم.

%10.11
نسبة السيولة التي استحوذ عليها سهم بنك الخليج الأول من صفقات صانع السوق في سوق أبوظبي ليحل بالمركز الثاني.

%6.48
من تداولات صانع السوق ذهبت لسهم الدار مع نهاية شهر نوفمبر الماضي حيث يعد السهم ضمن الأسهم المعتمدة في القائمة

%5
النسبة القصوى لما يملكه مزود السيولة من الورقة المالية التي يعمل عليها من العدد الإجمالي المدرج من تلك الورقة.

2
معياران للمخالفة يسمحان للهيئة - من تلقاء نفسها أو بناءً على طلب السوق - بالتحقيق مع موفر السيولة في حال الإخلال بأحكام القانون أو الأنظمة أو القرارات. أو الخروج على معايير السلوك المهني.

3
مزايا يقدمها سوق أبوظبي للأوراق المالية لصانع السوق، ومنها عدم وجود رسوم تسجيل والإعفاء من تكاليف أسماء المستخدمين، بالإضافة إلى عدم وجود رسوم على الاتصال والبيع على المكشوف.

5
مهام يقوم السوق بها تتمثل في مراجعة اتفاقيات توفير السيولة، وتحديد الأوراق المالية التي يجوز أن تكون محلاً لها، ووضع لوائح داخلية للإشراف والرقابة، والتحقق من الالتزام بإجراءات إنهاء اتفاقية توفير السيولة، وإبلاغ الهيئة بأي مخالفات.

14
المرتبة التي احتلتها تداولات صانع السوق في سوق أبوظبي للأوراق المالية مقارنة مع نشاط تداولات الوسطاء، وذلك من إجمالي قيمة التداولات المسجلة في شهر نوفمبر 2015.

البيان

إعداد: ناصر عارف - غرافيك: محمد أبوعبيدة

انطلاق الخدمة لأول مرة في بداية عام 2015 وأصبحت لدينا في سوق أبوظبي خبرة في هذا المجال. لذا فإننا نعمل بجد لوجود أكثر من صانع سوق وأكثر من مزود للسيولة خلال الفترة المقبلة.

زيادة السيولة

وأضاف البلوشي أن صانع السوق حقق الأهداف التي وجد من أجلها في الفترة الماضية فإلى جانب سد الفجوة بين العرض والطلب التي كانت تعد المسبب الأول للتقلبات الحادة في السوق، فقد أسهم توفير الخدمة في تحسين حجم السيولة للشركات التي اعتمدها بنك أبوظبي لممارسة عمله كونه صانعاً للسوق حيث ارتفعت السيولة عليها بنسبة 14٪ مقارنة مع السنوات الماضية، وهو الأمر الذي ترتب عليه بالضرورة استقطاب سيولة جديدة لسوق أبوظبي بشكل عام بغض النظر عن قيمتها، فضلاً عن أن وجود الخدمة حفز بقية الشركات على خوض غمار التجربة، التي تعد الأولى من نوعها في منطقة الشرق الأوسط وليس منطقة الخليج فقط.

ويتابع البلوشي حديثه قائلاً لقد اتضح من خلال رصد لحركة الأسهم التي تم اعتمادها من قبل صانع السوق تحسن هامش التذبذب، بعدما تولى موفر الخدمة ضبط التوازن بين العرض والطلب عليها خاصة أنها تتمتع بالثقل الوزني الأكبر في المؤشر العام لسوق العاصمة، ما عزز من الثقة في التعاملات وشجع على الاستثمار بدلاً من المضاربة التي كانت تسيطر عليها سابقاً.

الأسهم المعتمدة

وتشمل قائمة الشركات التي اعتمدها بنك أبوظبي لممارسة عمله صانعاً للسوق 4 شركات حالياً هي اتصالات وبنك الخليج الأول، إلى جانب سهم بنك أبوظبي التجاري والواحة كابيتال، علماً بأن القائمة مرشحة للزيادة في الأيام المقبلة بعد مرور فترة على التجربة التي تعد الأولى من نوعها في الأسواق المالية.

وقال البلوشي في الحصيلة النهائية يمكنني القول إنه برغم مرور فترة قصيرة على تدشين أول صانع للسوق في أبوظبي فإن التجربة أثبتت نجاحها حتى الآن ودفعت العديد من الأسواق الأخرى في المنطقة لطلب المشورة من إدارة سوق العاصمة مما يعني أننا بتنا مرجعية بالنسبة للغير في هذا المجال.

نتائج إيجابية

من جانبه يؤكد جمال عجاج مدير مركز الشرهان للأسهم والسندات أن تجربة صانع السوق، التي تم تدشينها في سوق أبوظبي للأوراق المالية، خلال العام الماضي أظهرت نتائج إيجابية رغم قصر عمر التجربة، التي بدأها بنك أبوظبي الوطني قبل سنة، بعدما حصل على أول ترخيص من هيئة الأوراق المالية والسلع لتقديم الخدمة الذي حدد أربعة أهداف حققها وجود صانع السوق.

وقال إن توفير خدمة صانع السوق أسهم في الترويج للسوق بشكل عام على المستوى الخارجي ورفع من درجة تنافسيته بعد اعتماده واحدة من الخدمات التي تواكب أفضل الممارسات العالمية، مشيراً إلى أنه بناء على الأنظمة المتبعة والمقرة من هيئة الأوراق المالية فإن السوق يقوم من خلال موقعه الإلكتروني بالإعلان فوراً عن أية عملية بيع بالمكشوف ينفذها صانع السوق خلال الجلسة وهو مار يعزز من شفافية الخدمة لجميع المتعاملين.

وأضاف عجاج لقد حدد السوق ضوابط تحكم قيام صانع السوق بممارسة الشورت سيلينج وفقاً لما نص عليه قانون تنظيم هذا النشاط الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع وهي وجود نسبة من الأسهم محددة سلفاً يمكن لصانع السوق ممارسة بيع المكشوف عليها ولا يمكن تجاوزها، إضافة إلى أن النظام يرفض أي معاملة بيع على المكشوف إذا تراجع سعر السهم بنسبة 5٪، حيث يجب على صانع السوق وقف بيع المكشوف في الجلسة نفسها بجانب الجلسة التالية، وعند ممارسة الشورت سيلينج يجب أن يكون هناك عرض شراء مقابل عرض بيع بفارق سعري بسيط، مشيراً إلى أن كل هذه الأمور تعطي دلالة واضحة على شفافية عمل من يمارس النشاط.

أطراف أخرى

ويرى رامي خريسات الخبير المالي أن تعزيز واستكمال نجاح تجربة صانع السوق يتطلب وجود اكثر من موفر للخدمة خلال الفترة القادمة، مؤكدا أن صانع واحد للسوق لا يكفي للعمل وحده في السوق فلا بد من وجود أطراف أخرى.

وقال سمعنا أن هناك عدة شركات أبدت رغبتها في ممارسة دور صانع السوق خلال الفترة المقبلة وهو مؤشر جيد من شانه تعزيز النشاط في الفترة القادمة مما سينعكس إيجابياً على التعاملات في السوق بشكل عام.

هامش التذبذب

ويؤيد طارق قاقيش مدير الأصول في شركة المال كابيتال خريسات بشأن ضرورة وجود أكثر من صانع للسوق لكي تتعزز التجربة وتؤدي دورها على الوجه المطلوب، مشيراً إلى أن وجود أكثر من صانع للسوق يعني بالضرورة تغطية أكبر عدد من الأسهم المدرجة مما سينعكس إيجابياً على حركة التعاملات عليها وضوابط توازنها على نحو يقلل من هامش التذبذب الذي نراه على بعضها في الوقت الراهن. وقال بشكل عام كانت التجربة التي دشنها بنك أبوظبي الوطني في العام الماضي من خلال ممارسة نشاط صانع السوق جيدة نوعا ما ولاحظنا وجود توزان في حركة الأسهم التي يعمل عليها إلى جانب زيادة حجم السيولة عليها مقارنة مع المرحلة السابقة.

وأضاف أن من شان تعزيز نشاط صانع السوق المساهمة في زيادة تنافسية أسواق المال الإماراتية على المستوى الإقليمي كما يساهم في زيادة التزامها بالفضل الممارسات العالمية الخاصة بعمل الأسواق وهو ما يخدم في النهاية فرص رفع تصنفيها من قبل المؤسسات المالية الدولية.

إيجابيات

تتمثل أهم إيجابيات صانع السوق في: توفير الطلبات والعروض للأسهم في السوق بشكل مستمر وحقيقي. واستقرار الأسهم واقترابها من السعر العادل. وزيادة السيولة. وخفض تكاليف التعاملات (يقرب من فروقات المزايدة السعرية).

وتتمثل خلاصة التجربة في أن وجود صانع السوق مهم جداً، وأن المقارنة الحالية لوجود صانع سوق واحد فقط لا تأثر بالشكل المطلوب لسوق أبوظبي للأوراق المالية.

ـــة تشريعية مناسبة

النظام والتوقيت المناسب لبدء العمل به وقد قامت الهيئة بإعداد دراسات مختلفة للنماذج المطبقة في مختلف الدول المتقدمة لمعرفة مدى ملاءمتها للبيئة الاستثمارية في الدولة كما قامت بعمل الدراسات اللازمة لتطوير الأدوات المالية المطلوبة لتمكين صانع السوق من ممارسة عمله مثل البيع على المكشوف، والخيارات، إمكان اقراض واقتراض الأوراق المالية وغيرها من الأدوات المالية التي يحتاجها أي ممارس للنشاط.

الاستثمار المؤسسي

وساهم وجود صانع السوق في زيادة نسبة السيولة في السوق كما شجع على زيادة الاستثمار المؤسسي وذلك من خلال الدور الذي لعبه بنك أبوظبي الوطني الذي يمارس هذا النشاط وحيدا حتى الآن في السوق عبر شراء أسهم الشركات التي عمل عليها عندما تنخفض أسعارها السوقية عن قيمتها العادلة أو عندما تنخفض دون وجود معلومات جوهرية تؤدي إلى هذا الانخفاض، والعكس صحيح يقوم ببيع أسهم الشركات التي تحدث مضاربة على أسهمها وترتفع أسعارها السوقية إلى مستويات غير مبررة أو غير منطقية

وتظهر المتابعة لعمل صانع السوق انه قام بدور حيوي في خلق حالة من التوازن بين عمليتي العرض والطلب وانحسار الفجوة بين سعري البيع والشراء على الأسهم التي مارس عليها النشاط الأمر الذي حقق للأسواق أهم وظائفها وهي قدرة أي مستثمر على بيع الأوراق المالية التي يمتلكها بسرعة وسهولة، بعكس الملاحظ في السابق في أسواقنا المالية.

وساعد وجود صانع للسوق في رفع أحجام السيولة وتعزيزها في الأسواق، خاصة في أوقات عدم توفر أوامر شراء وبيع متطابقة أو حين يغيب الاهتمام بالشراء أو البيع. وهو ما يظهر جليا من خلال الأرقام الرسمية التي اصدرها سوق أبوظبي للأوراق المالية التي أكدت وجود ارتفاع بنسبة 14٪ في سيولة التداول خلال الفترة التي مارس فيها صانع السوق لنشاطه خلال العام 2015.

صمام أمان

وأثبتت عملية تطبيق صانع السوق بأنها تجربة ناجحة بعيدا عن المشاكل التي ظهرت خلال عملية التطبيق ومن اهم الإيجابيات أن صانع السوق يعد بمثابة صمام الأمان، حيث انهُ ملتزم طيلة أيام التداول بوضع أوامر ذات أسعار معلنة لشراء وبيع ورقة مالية معينة أو أكثر وتحسين مستويات سيولة السهم والمساعدة في الحفاظ على فرق مغر بين سعري البيع والشراء، مما يؤدي لخلق سيولة لأسهم محددة وليس كل أسهم السوق وتعزيز شعبية هذهِ الشركات في أواسط المتعاملين.

طرف عكسي للعميل

أبوظبي - البيان الاقتصادي

يعرف صانع السوق على أنه الطرف العكسي للعميل، بحيث لا يعمل وسيطاً أو وصياً، ويقوم بإنجاز التحوط المالي لمعاملات عملائه، حسب سياسته التي تشمل موازنة تعاملات مختلف العملاء، عن طريق توفير السيولة النقدية ورأس المال حسب تقديراته. ويتدخل صانع السوق في الوقت المناسب للشراء والبيع، ويعلن يومياً عن أسعار البيع والشراء لأسهم الشركات المختص بها، وفي بعض الأسواق يحدد الكميات التي يكون مستعداً لشرائها وبيعها بالأسعار المعلنة. وبالتالي فإن وجود صانع السوق، يسهم في توازن العرض والطلب والتداولات بشكل عام. وأصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع خلال العام 2012 نظام صانع السوق، وكذلك ثلاثة أنظمة أخرى مرافقة هي: إقراض واقتراض الأوراق المالية، وبيع الأوراق المالية على المكشوف، ونظام توفير السيولة.

13 مادة

وتضمن نظام صانع السوق 13 مادة تدور حول التعريف بنظام صانع السوق، وشروط وضوابط ترخيص صانع السوق، والتزامات طالب الترخيص من حيث الكوادر الإدارية والفنية والرقابة الداخلية، وإجراءات طلب الترخيص، ومدة الترخيص وتجديدها، وضوابط تسجيل صانع السوق الأجنبي، ومهام صانع السوق، والتزامات صانع السوق، والتسهيلات الممنوحة لصناع السوق، كما نظم القرار صلاحيات الهيئة والأسواق المالية في الرقابة على صناع السوق، والمخالفات والجزاءات ودواعي الإيقاف وإلغاء الترخيص.

ويمثل مبلغ الـ30 مليون درهم التي حددها النظام لصانع السوق الحد الأدنى من متطلبات رأس المال، وقد يجد صانع السوق في وقت ما، بسبب حجم الأنشطة الأكبر، أن يقوم بزيادة حجم رأسماله.

ونظم قرار الإقراض والاقتراض إمكانية نقل ملكية الأوراق المالية بصفة مؤقتة من طرف إلى آخر وفقاً للعقد المبرم بينهما والشروط والأحكام التي تضمنها القرار، وحدد نظام بيع الأوراق المالية على المكشوف الحالات التي يمكن فيها بيع الأوراق المالية على المكشوف، كما أعطى الحق للهيئة بإيقاف البيع على المكشوف لبعض أو كل الأوراق المالية إذا ما حدثت ظروف استثنائية تستدعي ذلك.

سهم اتصالات

قام سوق أبوظبي للأوراق المالية خلال شهر أكتوبر 2015 بضم سهم شركة اتصالات إلى خدمات نشاط صانع السوق الذي تم تدشينه في سوق أبوظبي للأوراق المالية في الثالث من شهر فبراير العام الجاري 2015، حيث أظهرت تجربة تطبيقية نتائج إيجابية على تداولات الأسهم في سوق أبوظبي للأوراق المالية.

وجاء ضم السهم إلى نشاط صانع السوق بعد قرار السماح للأجانب بتداول سهم اتصالات حتى 20 ٪ من رأسمال المؤسسة.

«صانع السوق» محرك قوي لضبط إيقاع التداولات

الاستثمار المؤسسي وكبح المضاربين أبرز المهام

دبي - عبدالله عبدالكريم

أكد خبراء في سوق دبي المالي أن تنشيط الاستثمار المؤسسي، والحد من سيطرة سيولة المضاربين الأفراد يأتيان على رأس المهام التي ينبغي على «صانع السوق» القيام بها في أسواق المال المحلية، باعتباره محركاً قوياً لضبط إيقاع التداولات.

ورحبوا بعودة «صانع السوق» مجدداً إلى أروقة السوق لأنه جزء لا يتجزأ من بيئة العمل في الأوراق المالية، لما له من تأثير كبير على المستثمرين نحو الإقبال على التداولات نظراً للثقة التي تترجم قدرته على تحريك وإيجاد الفرص جراء امتلاكه السيولة الاستثمارية المطلوبة لدوران عجلة السوق، فضلاً عن الخبرة التي تزيد من استقرار السوق وتحد من تقلبات أسعار الأسهم.

وذكروا أن العوامل الخارجية التي عصفت بأسواق المنطقة والعالم منذ أكثر من عام ونصف العام على إثر التراجعات الحادة التي سجلتها أسعار النفط العالمية، إلى جانب معدلات النمو المتراجعة في اقتصادات عالمية كبيرة، وما تلاها من تأثيرات سلبية على مستويات التداولات بالأسهم في أسواق المنطقة والعالم، كانت وراء غياب دور «صانع السوق» في أسواق الدولة، لاسيما في سوق دبي الذي يستحوذ على النصيب الأكبر من حصة التعاملات بالأسهم المحلية، الأمر الذي أدى إلى تراجع ملحوظ في أحجام وقيم التداولات، وزاد بدوره من عنف المضاربات التي زعزعت ثقة المستثمرين بالأسواق المحلية.

وشددوا على أهمية وجود «صانع السوق» في بيئة التداولات بالأسهم المحلية باعتباره واحداً من العوامل التي تعكس مدى التطور المتحقق على معايير وأدوات الخيارات الاستثمارية وتنوعها في أسواق المال بالدولة التي تتهيأ للارتقاء خلال الأعوام القليلة المقبلة من فئة الناشئة إلى صف مثيلاتها المتقدمة في مختلف دول العالم، لافتين إلى أنه لا غنى عن «صانع السوق» في الأسواق المتطورة، الذي يمتلك زمام التوازن المستمر بين قوى العرض والطلب، ويضفي الكثير من الاستقرار على أسعار الأوراق المالية المدرجة، ويجعلها أقرب ما تكون إلى قيمها العادلة، الأمر الذي يقلل من معدل المخاطرة في الأسهم ويزيد بالتالي من كفاءة أداء الأسواق المحلية.

أهداف

وقال المحلل المالي، زياد الدبّاس، إن الأهداف التي تسعى إليها هيئة الأوراق المالية والسلع في الدولة من تطبيقها لنظام «صانع السوق» في أسواق المال المحلية تتمثل في تنشيط الاستثمار المؤسسي، إلى جانب الحد من سيطرة سيولة المضاربين الأفراد التي توجه الحركة الأفقية للمؤشرات السوقية بين الصعود والهبوط، الأمر الذي يزيد المخاطر الاستثمارية في الأوراق المالية، مما أدى بدوره إلى انخفاض كفاءة أسواق المال المحلية. وأضاف: يعتبر نظام «صانع السوق» واحداً من الأنظمة اللازم توافرها كخيارات استثمارية في أسواق الأسهم، جنباً إلى جنب مع أنظمة أخرى تجعل من أروقة الأسواق بيئة خصبة لـ«صانع السوق» للقيام بأدواره على أكمل وجه، مثل الأنظمة الخاصة بصناديق الاستثمار، إضافةً إلى نظام «إقراض الأوراق المالية واقتراضها»، ونظام «البيع على المكشوف»، ونظام «توفير السيولة»، ونظام «التداول عن بعد عبر الإنترنت».

توازن

وأوضح أن وجود دور فاعل لـ«صانع السوق» يضمن التوازن المستمر في تدفقات عروض البيع وطلبات الشراء، وتضييق الفرق بين سعريهما، الأمر الذي يعمل على تعزيز كفاءة عمل السوق المالي عبر التسييل السريع والسهل، بما يسهم في الحد من تقلبات الأسعار صعوداً وهبوطاً، مما سيؤدي حتماً إلى حالة من الاستقرار بحيث تكون أسعار الأسهم أقرب إلى الثمن العادل، كما يساعد السوق في القيام بواجباته وتحقيق أهدافه.

وتابع: يسمح تفعيل نظام «صانع السوق» بوجود نوع من التخصص في أسواق المال المحلية من خلال تركيزه وإلمامه بكل ما يتعلق بالورقة المالية للشركة المدرجة التي يعمل صانع لها، بحيث يصبح خبيراً بتاريخها المالي، وكفاءة إدارتها، وربحيتها، وسلامة مركزها المالي، بالإضافة إلى التصورات المستقبلية لأدائها وربحيتها.

أسباب

وبيّن الدبّاس أن أسباب تصاعد حدة المضاربات في سوق دبي المالي تعود إلى محدودية حجم الاستثمار المؤسسي مقابل حجم أموال المضاربين بمختلف شرائحهم، لافتاً إلى أن قيمة أموال المضاربين بعد الاتساع الكبير في قاعدتهم وصلت إلى أضعاف حجم الاستثمار المؤسسي، الأمر الذي أدى إلى تحول العديد من مديري المحافظ الاستثمارية للبنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار إلى خيار المضاربة بهدف تحقيق أعلى مستوى من الأرباح، متجاهلين بذلك المؤشرات المالية للشركات المتداولة، والأسعار العادلة لأسهمها، المبنية على عوامل عديدة ومختلفة. ونوه بخلاف غياب «صانع السوق» إلى أن تراجع دور الاستثمار المؤسسي في السوق بمكوناته المختلفة من المحافظ والصناديق الاستثمارية المشتركة، وصناديق التقاعد والمعاشات، محافظ البنوك وشركات التأمين، وغيرها، خلال دورات التصحيح الطبيعية أدى إلى تعميق انخفاض أسعار الأسهم، نظراً للضغوط البيعية الممارسة على الأوراق المالية القيادية ذات الثقل الوزني الأكبر على المؤشر العام دون وجود قوى شرائية لاستيعابها والعمل على تحقيق المعادلة بين أوامر العرض والطلب.

مواكبة

وشدد على ضرورة الحضور الفعلي لـ«صانع السوق» في الأسواق المالية المحلية بما يواكب التغيرات التي شهدتها الأخيرة على مدار سنوات عملها من حيث عدد الشركات المدرجة وأحجام وقيم التداولات، والأدوات الاستثمارية المتنوعة، واتساع قاعدة المستثمرين والمتعاملين، بالإضافة إلى التطورات التي طرأت على التشريعات والأنظمة والتعليمات المنصبة على حماية مصالح المستثمرين بالأسهم.

واستدرك بقوله: يعد «صانع السوق» مكوناً رئيساً من مكونات البنية الأساسية اللازمة لتطوير الأدوات الاستثمارية في أسواق الأسهم المحلية، الأمر الذي يسهم في تنويع نطاق المنتجات والخيارات المتاحة التي بدورها تعزز الجاذبية الاستثمارية للأسواق وسط بيئة إيجابية للتداولات تتسم بالشفافية والإفصاح، تعمل على دعمها نحو الارتقاء والوصول إلى فئة الأسواق المتطورة.

صمام أمان

ومن جهته، وصف خبير الأسهم المحلية، عميد كنعان «صانع السوق» بأنه صمام أمان لفاعلية أداء أسواق المال بالدولة، لما يضفيه من الاستقرار عليها وكبح جماح التذبذبات فيها، فضلاً عن كونه مطلباً لزيادة عمق التداولات بالأوراق المالية، لافتاً إلى أن «صانع السوق» يُسرع من وتيرة التحول والارتقاء بالأسواق المالية المحلية من فئة أسواق ناشئة إلى فئة أسواق متقدمة.

وأوضح أن التقلبات الحادة التي شهدتها أسواق الأسهم المحلية خلال الفترات السابقة بغض النظر عن أسبابها، كشفت عن فجوات شاسعة بين قوى العرض والطلب في القطاعات السوقية المختلفة، نتيجةً لعدم وجود فعلي وتأثير حقيقي لنظام «صانع السوق»، الذي يعمل على تضييق الفوارق السعرية، فضلاً عن تنشيطه للأسهم الخاملة التي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الأسهم المدرجة في الأسواق.

اشتراطات

واستعرض الاشتراطات الواجب توافرها في نظام «صانع السوق» في أسواق الأسهم المحلية، في أن يكون أولاً جزءاً لا يتجزأ من عملية التداولات السوقية، بمعنى أن يكون حاضراً ومنتشراً في القطاعات التي يعمل صانعاً للسوق فيها، إلى جانب تواجده على المدى الطويل، الأمر الذي يضمن استقطابه للمستثمرين وتصويب قناعاتهم الاستثمارية بارتباطهم بالاستثمار المتوسط والبعيد عوضاً عن عمليات «الكر والفر» التي تفرضها عليهم سلوكيات المضاربين بالأسهم. وذكر أن على «صانع السوق» التمتع بالملاءة المالية الكافية لضخ السيولة اليومية في أروقة الأسواق، بما يعكس قوته واستعداده لتلبية أوامر الشراء والبيع، الأمر الذي ينم عن قدرته على تأمين كمية الأسهم المطلوبة للتداولات.

وأضاف: العلاقة بين «صانع السوق» والاتجاه العام لحركة التداولات هي علاقة عكسية، حيث إن أبرز مهام هذا النظام تتمثل في خلق وإضفاء أجواء الاستقرار على التعاملات السوقية، وذلك بعدم الانجرار خلف العوامل التي تؤدي إلى الصعود أو الهبوط غير المنطقي.

بنية تحتية

وأفاد علاء السيد، مدير عام شركة المستثمر للوساطة المالية، بضرورة توافر نظام «صانع السوق» في أسواق الأسهم المحلية بما يتناسب مع البنية التحتية المتطورة، والأنظمة العالمية المطبقة، فضلاً عن التطورات التشريعية الأخيرة التي تعكس توجه الجهات الإشرافية والرقابية نحو تهيئة الانضمام إلى فئات الأسواق المتقدمة.

ودعا إلى تولي المصارف الوطنية المحلية زمام المبادرة والانخراط في بيئة التداولات بصفة «صنّاع سوق»، مشيراً إلى أنها تتوافر فيها الاشتراطات كافة، من حيث الملاءة المالية والخبرة الكافية ببيئة الأسهم المحلية، فضلاً عن تمتعها بالأنظمة الإشرافية والتنفيذية ذات المواصفات العالمية، الأمر الذي يبرهن قدرتها على تحقيق الاستقرار في أسواق الأسهم لاسيما في الوقت الراهن التي تشهد فيه التعاملات السوقية ندرة السيولة وضعف الأحجام والقيم المتداولة.

واستدرك قائلاً: إن الحضور الفعلي لـ«صانع السوق» سينعكس بالإيجاب على التداولات بالأوراق المالية محلياً، حيث الارتفاع المدروس والمنطقي للسيولة السوقية، بما سيحد من حالات التذبذب التي تتسم بها التعاملات السوقية في الوقت الحالي.

اهتمام الأجانب

وأوضح السيد أن أسواق المال المحلية تحظى باهتمام المستثمرين الأجانب الذين يطمحون لتعزيز نسب تملكهم للأسهم، لاسيما وأن الأخير يعتبر مطلباً رئيساً بحسب معايير مؤشر «مورغان ستانلي»، لافتاً إلى الترخيص لمؤسسات مالية أجنبية للعمل في الأسواق المحلية كـ «صانع سوق» سوف يعمل على استقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية من الخارج.

وأضاف: ستتمكن المؤسسات المالية المحلية من اكتساب المزيد من الخبرة في عمل نظام «صانع سوق»، وذلك بالاطلاع عن كثب على الآليات والمعايير المطبقة في الأسواق الخارجية، بما سيضيف إلى مكتسبات الأسواق المحلية تجارب عالمية جديدة، ستؤدي بدورها إلى مزيدٍ من الوعي والإدراك لدى المستثمر المحليّ من الأفراد والمؤسسات بالأدوات والخيارات الاستثمارية المختلفة المعمول بها في أسواق المال حول العالم.

حركة سوق دبي المالي بالأرقام

يستحوذ سوق دبي المالي على نصيب الأسد من تداولات الأسهم المحلية، حيث تشهد التعاملات السوقية على أسهمه المدرجة زخماً متزايداً من قبل المستثمرين الأفراد والمؤسسات من الداخل والخارج، كما يسجل مؤشره العام ارتفاعات متواصلة تحقق له نسب النمو الأعلى محلياً وإقليمياً وعالمياً.

327.85
مليار درهم القيمة السوقية لأسهم الشركات العامة المدرجة في سوق دبي حتى نهاية النصف الأول من العام الجاري.

% 34.25
حصة القطاع المصرفي إلى إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات في السوق لغاية نهاية الربع الثاني من 2016 بأكثر من 112.32 مليار درهم.

% 33.40
استحواذ العقارات والإنشاءات الهندسية من القيمة السوقية لأسهم سوق دبي بقيمة تزيد على 109.53 مليارات درهم.

1
يعتبر «التأمين» أكثر القطاعات السوقية تمثيلاً في سوق دبي حيث يضم 13 شركة.

2
يأتي قطاع المصارف في المركز الثاني حيث يتضمن 13 مصرفاً.

3
حل قطاع العقارات والإنشاءات الهندسية الذي يشتمل على 9 شركات ثالثاً.

30
سهماً فئة «النشطة» لشركات مدرجة موزعة على أغلبية القطاعات السوقية.

23.60
مليار سهم متداول في سوق دبي المالي مع نهاية الربع الثاني.

%22.64
نسبة تعاملات الأسهم المصرفية إلى إجمالي قيم التداولات السوقية مع نهاية الربع الثاني.

17
سهماً من مختلف القطاعات السوقية تسجل تداولات دون القيمة الاسمية مع نهاية النصف الأول.

28.76
مليار درهم قيم تداولات أسهم السوق خلال النصف الأول من العام الجاري.

%45.33
حصة الأسهم العقارية من قيمة تداولات الأسهم خلال النصف الأول 2016.

إعداد: عبدالله عبدالكريم - غرافيك: محمد أبوعبيدة

البيان

■ كفاح المحارمة

■ عميد كنعان

■ زياد الدبّاس

■ علاء السيد

تسهيل

شدد كفاح المحارمة على ضرورة تسهيل الإجراءات اللازمة من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع بالتنسيق مع الأسواق المحلية في دخول المؤسسات المالية ذات الملاءة والخبرة التي ترغب بالقيام بدور «صانع السوق»، فضلاً عن المزيد من الدورات التوعوية والتثقيفية للمستثمرين الأفراد حول أهمية وفوائد وآلية عمل النظام، للحيلولة دون وجود أية عوائق من شأنها عدم تحقيق الأهداف المرسومة المتمثلة في زيادة نشاط التعامل بالأوراق المالية، وتوفير السيولة السوقية اللازمة لدعمها على نحو دائم ومستمر.

إضافة

اعتبر المحلل المالي زياد الدبّاس أن وجود دور حقيقي ومؤثر لـ«صانع السوق» في أسواق الأسهم المحلية بمثابة إضافة نوعية على بيئة التداولات التي هي في أحوج أوقاتها إليه، نظراً للتراجع الملحوظ في مستويات السيولة السوقية، فضلاً عن التقلبات الشديدة التي تشهدها المؤشرات العامة، الأمر الذي ولّد حالة مزمنة من الخوف والقلق والترقب في أوساط المستثمرين لاسيما الصغار منهم الذين تكبدوا خسائر جسيمة نتيجة سيطرة المضاربين على أروقة الأسواق المحلية.

استراتيجيات متوسطة وطويلة المدى تتبع الفرص المواتية

دبي - البيان

أكد الخبير المالي كفاح المحارمة أن وجود دور حقيقي وفاعل لنظام «صانع السوق» في أسواق الأسهم في الدولة، سيعمل على تشجيع دخول وزيادة حصص الاستثمار المؤسسي من التداولات السوقية، نظراً لأن نظام «صانع السوق» هو الضالة التي ينشدها هذا النوع من الاستثمار لكونه يعتمد استراتيجيات متوسطة وطويلة المدى، وينظر إلى الفرص المواتية من زاوية مغايرة للتي ينظر إليها المستثمرون الأفراد، أو أولئك المضاربون الذين ينظرون إلى الاستفادة الفورية من حركات صعود وهبوط الأسعار.

وتابع: وجود نظام «صانع السوق» في أسواق الأسهم يعمل على تحقيق الاستقرار وخلق بيئة مثالية من التداول الأفقي، بما سوف يحجم دور المضاربات المسببة للتذبذبات الحادة على الأسعار.

وحث على إيجاد أكثر من «صانع سوق» في تداولات الأوراق المالية المحلية نظراً لأنه يمنع الاحتكار على أسهم معينة والتحكم في رفع أو خفض أسعارها بما يحقق للمحتكر الربحية التي يستهدفها، حيث إن التعددية ستزيد من التنافسية على التداول الأمثل للأسهم في جميع القطاعات السوقية.

منافسة

وأوضح أن إفساح المجال لأكثر من «صانع سوق» في الأسهم المحلية سيعزز منافسة المؤسسات المالية المحلية والأجنبية في البحث وراء اقتناص الفرص الاستثمارية المغيبة في الوقت الراهن، مشيراً إلى أنها سوف تسهم في رفع مستوى التداولات إلى مستويات قياسية بفضل توافر السيولة السوقية بصورة دائمة.

وأضاف: تعد السيولة في أسواق الأسهم المحلية الهم الأول في أعين المستثمرين الأفراد، خاصةً من فئة صغار المستثمرين، الذين يمثلون تواجداً ملحوظاً في أروقة الأسواق، فبتوافرها المستمر مع نظام «صنّاع السوق» سوف يزيد من ثقتهم في بيئة التداولات، الأمر الذي سيستقطبهم نحو الإقبال على الأوراق المالية دون تردد.

أسهم

وبيّن المحارمة أن الأسهم ضمن فئة «الخاملة» لإيجاد صيغ نحو تحريكها هي بحاجة إلى تطبيق نظام «صانع السوق» الذي سوف يسهم في ضخ السيولة ولفت اهتمام المستثمرين صوبها، منوهاً بتفعيل نظام «الإقراض والاقتراض» للأسهم غير المتداولة التي تندرج تحت فئة الأسهم غير المعروضة للبيع لعدم رغبة مالكيها بالتفريط بها، بحيث يتيح هذا النظام إقراضها لـ«صانع السوق» لأجلٍ مسمى وبموجب عقود رسمية يتم اعتمادها لدى كل من الأسواق المالية وهيئة الأوراق المالية والسلع، وتعود على مالكيها بفوائد جراء إقراضها.

وأضاف: تضيع على المستثمرين في أسواق المال المحلية فرص استثمارية مجدية نتيجة عدم وجود تعاملات على الأسهم «الخاملة»، نتيجةً لشح السيولة السوقية عليها، ولعدم ثقة المستثمرين في جدوى عوائدها وعدم إلمامهم بالفرص الكامنة فيها، لذا فهي تتطلب وجود مؤسسة مالية ذات ملاءة مالية وخبرة كافية تعمل على تحريكها وتنشيطها، عوضاً عن إبقائها دون حراك لفترات طويلة من العام، مشيراً إلى أن ذلك ينطبق على الأسهم «الموسمية» التي يتم الإقبال عليها في فترات محددة من العام جراء إفصاحات معينة أو في أوقات إعلان النتائج وتوزيعات الأرباح وغيرها.

دعم

ورأى أن الدعم المؤسسي للتداولات السوقية من قبل المحافظ والصناديق الاستثمارية المشتركة وغيرها، هو الخطوة التي ستمهد الطريق لنجاح مهمة «صانع السوق»، لما لهذا الدعم من دور كبير في حماية المتداولين عوضاً عن التقويض الذي تمارسه عليهم المضاربات التي تقفز بالأسعار عالياً أو تهوي بها نحو القيعان.