بورصة عمان
Amman Stock Exchange

السوق المالي الأردني



السوق المالي الأردني

رقم الايداع لدى دائرة المكتبة الوطنية (2026/10/6026)

عنوان الكتاب : السوق المالي الأردني

إعداد : الأردن، بورصة عمان

بيانات النشر : عمان: بورصة عمان، 2026

الوصف المادي : 62 صفحة

رقم التصنيف : 332.6

الواصفات : /الأسواق المالية//الاستثمارات//التمويل//النمو الاقتصادي//الأردن/

الطبعة : الطبعة الأولى

يتحمل المؤلف كامل المسؤولية القانونية عن محتوى مصنفه ولا يعبّر هذا المصنف عن رأي دائرة المكتبة الوطنية

(ردمك) 978-9923-9583-0-8

جميع الحقوق محفوظة للناشر

يُحظر نشر أو ترجمة هذا الكتاب أو أي جزء منه، أو تخزين مادته بطريقة الاسترجاع، أو نقله على أي وجه وبأية طريقة، سواء أكانت إلكترونية أم ميكانيكية، أو بالتصوير، أو بالتسجيل،أو بأية طريقة أخرى تُعرّض المخالف لطائلة المسؤولية.

المحتويات

أولاً: مقدمة عن سوق رأس المال 05

ثانياً: أنواع الأوراق المالية 12

ثالثاً: الإدراج في بورصة عمّان 16

رابعاً: التداول في بورصة عمّان 35

خامساً: مؤشرات الأسهم 47

سادساً: الأرباح الرأسمالية وأرباح التوزيعات 54

قائمة المصطلحات 58



أولاً

مقدمة عن سوق رأس المال الأردني

أ. سوق رأس المال وأهميته في الاقتصاد الوطني

يُعدّ سوق رأس المال أحد الركائز الأساسية للنمو الاقتصادي والاستقرار المالي في أي دولة، إذ يشكّل حلقة وصل رئيسية بين المستثمرين والشركات، ويتيح انتقال الأموال من الوحدات الاقتصادية التي تمتلك فائضًا في رأس المال (المدخرين) إلى الوحدات التي تحتاج إلى تمويل (الشركات والمشاريع). ومن خلال هذه العملية، يسهم سوق رأس المال بشكل مباشر في دعم التنمية الاقتصادية وتحقيق الأهداف الاستراتيجية للاقتصاد الوطني.

وتتجلى أهمية سوق رأس المال في كونه مصدرًا رئيسيًا لتمويل الشركات والمشاريع، حيث يتيح لها جمع الأموال عبر إصدار الأسهم أو السندات، مما يساعدها على التوسع والنمو وزيادة قدرتها الإنتاجية. كما يسهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد، إذ يوجّه التمويل نحو القطاعات والمشاريع الأكثر إنتاجية وربحية، الأمر الذي يعزز من كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة.

ومن جانب آخر، يعمل السوق على تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة تخدم الاقتصاد الوطني وتسهم في رفع معدلات النمو، بفضل ما يوفره من أدوات استثمارية متنوعة. كما يوفّر سوق رأس المال بيئة استثمارية جاذبة تتميز بإطار تشريعي وتنظيمي واضح يعزز من ثقة المستثمرين ويشجعهم على ضخ رؤوس أموالهم في مشاريع إنتاجية تسهم في دفع عجلة الاقتصاد.

وتُعد الشفافية من أبرز سمات سوق رأس المال، إذ تلتزم الشركات المدرجة بالإفصاح المالي وغير المالي، مما يمكّن المستثمرين من الحصول على المعلومات الضرورية لاتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. كذلك، يساهم السوق في تحقيق التسعير العادل للأوراق المالية من خلال آليات العرض والطلب، بما يعكس قيمتها الحقيقية في السوق، فضلاً عن دوره في إتاحة التداول وتوفير السيولة التي تُمكّن المستثمرين من شراء وبيع الأوراق المالية بسهولة وفي أي وقت.

ولا يقتصر دور سوق رأس المال على تمويل الأنشطة الاقتصادية فحسب، بل يمتد ليشمل جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية من خلال ما يتمتع به من تنظيم وكفاءة وشفافية، مما يعزز من فرص النمو الاقتصادي ويسهم في تنويع مصادر الدخل الوطني. كما يؤدي نشاط السوق إلى تحفيز الشركات على التوسع في أعمالها، وهو ما ينعكس إيجابًا على خلق فرص العمل وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

وفي ضوء ما سبق، يتضح أن سوق رأس المال يشكل ركيزة أساسية لدعم الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية المستدامة. ومن هذا المنطلق، تبرز أهمية التعرف على الإطار المؤسسي والتنظيمي الذي ينظم عمل هذا السوق والجهات الرئيسية التي تشرف عليه وتطوّر تشريعاته، وهو ما سيتناوله الجزء التالي من هذا الفصل بالحديث عن مؤسسات سوق رأس المال في الأردن ومراحل تطوره.

ب. مؤسسات سوق رأس المال ومراحل تطوره والتشريعات الناظمة له

يُعد سوق رأس المال الأردني من العناصر الحيوية في دعم الاقتصاد الوطني، حيث يلعب دورًا رئيسيًا في جذب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار. وقد بدأت ملامح هذا السوق منذ الثلاثينات من القرن الماضي، عندما بدأ الأردنيون في الاكتتاب بأسهم الشركات المساهمة العامة، مثل البنك العربي الذي تأسس عام 1930، وشركة الكهرباء الأردنية عام 1938. لكن في تلك الفترة لم يكن هناك سوق منظم للأوراق المالية، وكانت عمليات التداول تتم بطرق غير رسمية ومن خلال مكاتب غير متخصصة، مما دفع الحكومة إلى التفكير بإنشاء سوق مالي منظم لحماية المستثمرين وتنظيم عمليات البيع والشراء.

تم تتويج هذه الجهود بتأسيس سوق عمّان المالي في عام 1976، بموجب قانون مؤقت وبدأ أول يوم تداول في 1978/1/1. وقد كان لهذا السوق دور مزدوج: تنظيم عمليات التداول (كبورصة Stock Exchange) من جهة، والرقابة والإشراف على السوق (كهيئة تنظيمية Securities and Exchange Commission) من جهة أخرى. وحقق السوق منذ تأسيسه نموًا ملحوظًا، سواء من حيث حجم التداول أو عدد الشركات المدرجة فيه، مما ساهم في تنشيط الاقتصاد الأردني وتعزيز ثقة المستثمرين.

لاحقًا، وضمن جهود الإصلاح والتحديث، أصدرت الحكومة الأردنية قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (23) لسنة 1997، الذي شكل نقلة نوعية في بنية سوق رأس المال. حيث تم فصل المهام الرقابية عن المهام التنفيذية، وإنشاء ثلاث مؤسسات مستقلة هي:

1- هيئة الأوراق المالية
Jordan Securities Commission (JSC)

تتولى الهيئة الدور الرقابي والإشرافي على سوق رأس المال، وتهدف إلى حماية المستثمرين في الأوراق المالية وتنظيم إصدارها وتداولها وفق أحكام القوانين والأنظمة والتعليمات ذات العلاقة. ومن أبرز التشريعات الصادرة عنها:

- قانون الأوراق المالية رقم 18 لسنة 2017، الذي يمثل الأساس القانوني لعمل الهيئة وتنظيم السوق المالي.
- قانون تنظيم التعامل بالبورصات الأجنبية لسنة 2017.
- نظام صندوق حماية المستثمرين في الأوراق المالية لسنة 2018.

- نظام صناديق الاستثمار المشترك رقم 115 لسنة 2018.
- نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية في هيئة الأوراق المالية رقم 17 لسنة 2018.
- تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لسنة 2004 والمعدّلة عام 2019.
- تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة 2017.

إلى جانب تعليمات أخرى تنظم الإقراض والاقتراض والبيع على المكشوف، وإصدار الأوراق المالية، والتعامل بحقوق الاكتتاب، وغيرها من الجوانب الفنية والتنظيمية.

2- بورصة عمّان
Amman Stock Exchange (ASE)

تمثل الجهة التنفيذية لعمليات التداول، وتعمل ضمن إطار تنظيمي يهدف إلى ضمان كفاءة وعدالة السوق. ومن أبرز التشريعات والتعليمات الصادرة عنها:

- نظام العضوية في شركة بورصة عمان لسنة 2018.
- تعليمات إدراج الأوراق المالية لسنة 2018.
- تعليمات سوق الأوراق المالية غير المدرجة لسنة 2018.
- تعليمات تداول الأوراق المالية في شركة بورصة عمان لسنة 2018.
- تعليمات التحقيق والتفتيش والتدقيق لسنة 2018.
- أسس تقديم المعلومات الفورية للتداول إلى أعضاء بورصة عمان لسنة 2015.

3-مركز إيداع الأوراق المالية
Securities Depository Center (SDC)

يتولى المركز مهام حفظ الأوراق المالية وتسجيلها ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها، بما يضمن أمان العمليات وتكاملها بين الأطراف المتعاملة في السوق. ومن أبرز أنظمته وتعليماته:

- النظام الداخلي لمركز إيداع الأوراق المالية.
- تعليمات تنظيم آلية تسوية أثمان الأوراق المالية.
- النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.
- تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها.
- تعليمات الإفصاح عن المعلومات والبيانات والسجلات الخاصة بمركز إيداع الأوراق المالية.

ج. السوق الأولي والسوق الثانوي

تقسم الأسواق من حيث طبيعة الإصدار إلى:

أ- السوق الأولي (Primary Market)

يعرّف السوق الأولي بأنه السوق الذي تُصدر فيه الأوراق المالية لأول مرة، حيث تنتقل الأموال من المستثمرين مباشرة إلى الشركات المصدرة لتوفير التمويل اللازم، وذلك بهدف تكوين رأس المال للشركات الجديدة من خلال ما يُعرف بالإصدار العام الأولي Initial Public Offering (IPO)، أو بهدف زيادة رأسمال الشركات القائمة من خلال طرح إصدار جديد من الأسهم، فمثلاً عندما تقوم شركة مدرجة بالبورصة بزيادة رأسمالها بإحدى طرق الزيادة التي سيتم التطرق إليها لاحقاً فإن هذه العملية تعتبر من عمليات السوق الأولي، وتلعب البنوك التي يجري الاكتتاب فيها دوراً أساسياً في هذا السوق.

ب- السوق الثانوي (Secondary Market)

وهو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تم طرحها مسبقًا في السوق الأولي بهدف توفير السيولة للمتعاملين في هذا السوق، وهو ما نقصد به البورصة بشكل عام.

فمثلاً إذا قام شخص بالاكتتاب بأسهم شركة جديدة في السوق الأولي ورغب ببيع هذه الأسهم لاحقًا فإنه يتوجه إلى السوق الثانوي لإتمام عملية البيع، وليس إلى السوق الأولي.

ومن هنا تبرز العلاقة التكاملية بين السوقين، إذ يوفر السوق الأولي التمويل المباشر للشركات، بينما يمنح السوق الثانوي المستثمرين المرونة والسيولة.

يُقسم السوق الثانوي (بورصة عمان) إلى سوقين فرعيين هما:

السوق الأول (First Market)

السوق الثاني (Second Market)

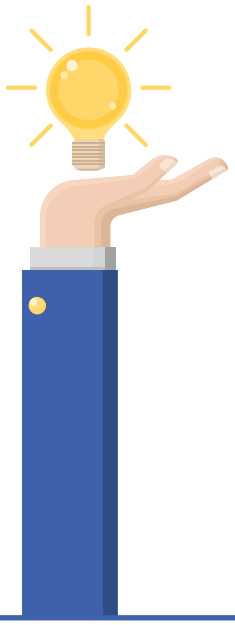
حيث يتم تصنيف الشركات المدرجة ضمن هذين السوقين وفق شروط محددة لكل منهما بهدف تنظيم إدراج الشركات في البورصة بطريقة تعكس قوة المركز المالي للشركة.

يختلف السوقان في الحدود السعرية المسموح بها للشركات المدرجة، كما يختلفان بشكل رئيسي بشروط الإدراج بكل منهما كما هو موضح في الجدول أدناه:

البند	السوق الأول	السوق الثاني
تسجيل أسهم الشركة لدى هيئة الأوراق المالية ومركز الإيداع	✓	✓
صافي حقوق المساهمين	لا يقل عن 100% من رأس المال المدفوع	لا يقل عن 50% من رأس المال المدفوع
عدد المساهمين	لا يقل عن 100	×
رأسمال الشركة	لا يقل عن 5 مليون دينار	×
تحقيق أرباح	تحقيق أرباح صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال السنوات الثلاث الأخيرة التي تسبق نقل الإدراج، على أن لا يقل معدل صافي أرباح الشركة قبل الضريبة لآخر ثلاث سنوات عن 5% من رأسمال الشركة المدفوع	×
نسبة الأسهم الحرة[1] إلى رأسمال الشركة	لا تقل عن 10% للشركات التي يقل رأسمالها عن 50 مليون دينار	لا تقل عن 5% للشركات التي يقل رأسمالها عن 10 مليون دينار
حدود التداول المسموح بها	%7.5	%5
أوقات التداول	13:45 - 10:00	13:45 - 10:00

[1] تعرّف الأسهم الحرة بأنها الأسهم المتاحة للتداول في البورصة وغير مملوكة من قبل أطراف استراتيجية ويتم احتسابها من خلال المعادلة التالية: أسهم الشركة المدفوعة – (الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس إدارة الشركة وأقربائهم + الأسهم المملوكة من قبل الشركة الأم أو التابعة أو الحليفة + الأسهم المملوكة من قبل المساهمين الذين يملكون 5% أو أكثر من رأسمال الشركة + الأسهم المملوكة من قبل الحكومات والمؤسسات العامة + الأسهم المملوكة من قبل الشركة نفسها (أسهم الخزينة)).

نلاحظ من خلال مقارنة شروط الإدراج في السوقين أنّ السوق الأول يتطلب معايير أكثر صرامةً ويأخذ بعين الاعتبار معدل صافي الأرباح الذي تحققه الشركة. يُذكر أنه يتم إعادة النظر بالسوق المدرجة به الشركة مرة واحدة سنوياً استناداً إلى البيانات المالية السنوية المدققة للشركة، وفي حال إخلال الشركة بأحد شروط الإدراج في السوق الأول فإنه يتم نقل إدراجها إلى السوق الثاني، وفي حال تحقيق الشركة المدرجة في السوق الثاني شروط السوق الأول فإنه يتم نقل إدراجها إلى السوق الأول.



أما في حال إخلال الشركة لشروط الإدراج في السوق الثاني فإنه يتم منحها مهلة لتصويب أوضاعها قبل إلغاء إدراجها ونقلها إلى سوق الأوراق المالية غير المدرجة (Over- The-Counter Market)، وهو سوق تم استحداثه عام 2016 بهدف إتاحة الفرصة لمساهمي الشركات غير المدرجة، لبيع أسهمهم من خلال نظام التداول الإلكتروني ووفقاً لقوى العرض والطلب، وكذلك تمكين المستثمرين الراغبين بشراء أسهم هذه الشركات من ذلك، علماً بأن التداولات في هذا السوق مستقلة عن التداولات التي تتم في أسواق البورصة النظامية الأول والثاني، ولا تؤثر على المؤشرات التي تحتسبها البورصة.

الشركات المسموح تداول أسهمها في سوق الأوراق المالية غير المدرجة Over-The-Counter Market

- الشركات التي أُلغي إدراجها من البورصة ولا زالت مسجلة لدى الهيئة والمركز ووزارة الصناعة والتجارة كشركة مساهمة عامة أو خاصة.
- الشركات المساهمة العامة أو الخاصة حديثة التأسيس.
- الشركات غير المدرجة في البورصة بسبب عدم تحقيق شروط الإدراج في السوق الثاني في البورصة.





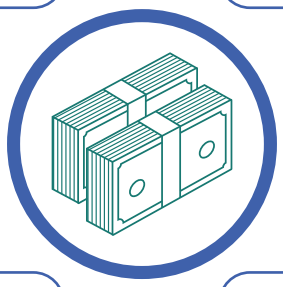
ثانياً

أنواع الأوراق المالية

أ- الأوراق المالية كما عرفها قانون الأوراق المالية

يقصد بالأوراق المالية أي حقوق ملكية أو دلالات أو بيّنات متعارف عليها على أنها أوراق مالية سواء كانت محلية أو أجنبية يوافق مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية[2] على اعتبارها كذلك وتشمل بصورة خاصة ما يلي:

- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.
- أسناد القرض الصادرة عن الشركات.
- الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات.
- الأسهم والوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك.
- إيصالات إيداع الأوراق المالية.
- أسناد خيار المساهمة.
- العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية.
- عقود خيار الشراء وعقود خيار البيع.



- أي حق في الحصول على أي مما ذكر في البنود من (1-8) أعلاه.

ب- الأوراق المالية المدرجة في بورصة عمّان

تصنف الأوراق المالية التي يتم إدراجها في بورصة عمّان على النحو التالي:

1. أسهم الشركات المساهمة العامة (Shares of Public Shareholding Companies):

تمثل حق ملكية في شركة مساهمة تمنح المساهم:

- حق التصويت في اجتماعات الهيئة العامة للشركة.
- الحصول على الأرباح السنوية عند توزيعها – إن وجدت-.
- تحقيق ربح رأسمالي وهو الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء للسهم -إن وجد-.

[2] يتولى مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية إدارة الهيئة والاشراف على شؤونها ويتم تعيينه بقرار من مجلس الوزراء.

2. أسناد القرض (Corporate Bonds):

وهي عبارة عن وثائق دين تصدرها الشركات، ويعتبر حاملها مقرضاً للجهة المصدرة لها وتمنحه ما يلي:

- فائدة دورية ثابتة أو متغيرة متفق عليها (سنويًا أو نصف سنويًا عادةً).
- استرداد قيمة الدين عند تاريخ الاستحقاق.

3. أذونات وسندات الخزينة (Treasury Bills and Bonds):

وهي أوراق مالية تصدرها حكومة المملكة الأردنية الهاشمية لتمويل احتياجاتها المالية، وتشمل:

- **أذونات الخزينة:** أدوات دين قصيرة الأجل (عادةً أقل من سنة) تُباع بخصم من قيمتها الاسمية ويستفيد حاملها من فرق السعر عند الاستحقاق.
- **سندات الخزينة:** أدوات دين طويلة الأجل (عادةً أكثر من سنة) تمنح حاملها فائدة دورية ثابتة.

4. سندات وأذونات المؤسسات العامة (Public Entity Bonds and Bills):

وهي أوراق مالية تصدرها المؤسسات العامة في الأردن مثل سلطة المياه أو شركة الكهرباء الوطنية لتمويل مشاريع أو نشاطات محددة للمؤسسة وتشمل سندات وأذونات.

5. حق الاكتتاب (Right Issue):

هو حق يُمنح لمساهمي الشركة المصدرة للاكتتاب في أسهم جديدة تصدرها الشركة عند زيادة رأس المال، وسيتم التطرق إلى تفاصيله وآلية ممارسته لاحقًا في هذا الفصل.

ج- أوراق مالية أخرى قابلة للإدراج عند الطلب

- صكوك التمويل الاسلامي.
- ايصالات إيداع الأوراق المالية.
- وحدات صناديق الاستثمار المشترك.
- أسهم الشركات المساهمة الخاصة.





ومن الجدير بالذكر

أن هذه الأوراق المالية تضم أوراقاً مالية طويلة الأجل كالأسهم وأسناد القرض وسندات الخزينة والمؤسسات العامة، وأخرى قصيرة الأجل كأذونات الخزينة والمؤسسات العامة وحقوق الاكتتاب.



ثالثاً

الإدراج في بورصة عمّان



يُعرّف الإدراج على أنه قيد الورقة المالية في سجلات البورصة بحيث تصبح قابلة للتداول بين المستثمرين، ويستلزم ذلك تحقيق الأوراق المالية المعنية لمعايير وشروط تختلف باختلاف نوع الورقة المالية.

أ- مزايا الإدراج

يوجد مجموعة من المزايا التي تدعو الشركات إلى الإدراج في السوق المالي، منها على سبيل الذكر لا الحصر:



إمكانية الحصول على التمويل اللازم

إن طرح أسهم الشركة للجمهور يعني أنه بإمكان الشركة الحصول على التمويل اللازم لتوسيع أعمالها بسهولة ويسر من خلال توسعة قاعدة المستثمرين أو من خلال إصدار أسناد قرض، وتقليص مخاطر الاعتماد على تمويلات وقروض البنوك والمؤسسات المالية.



تحسين صورة الشركة ومكانتها

يساعد الإدراج على تسليط الضوء بشكل أكبر على نشاط الشركة وأدائها من خلال التغطية الإعلامية لها، وتعزيز العلامة التجارية لمنتجات الشركة، كما أنّ وضع اسم الشركة في النشرات الصادرة عن البورصة ونشر أسعارها محلياً وعالمياً يزيد من جذب المستثمرين والموردين الجدد إلى الشركة.



التقييم العادل للشركة

إن إدراج أسهم الشركة في البورصة يساهم في عدالة تسعير سهم الشركة من خلال تفاعل قوى العرض والطلب والمعلومات المعلن عنها، وسيتأثر سعر سهم الشركة في السوق تبعاً لأدائها.

تعزيز المصداقية



إن الإدراج يكسب الشركات مزيداً من المصداقية كونها تعمل تحت مظلة إشرافية ورقابية من مهامها إلزام الشركات بقواعد الحوكمة والشفافية والإفصاح للمستثمرين وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين بالشركة.

توفير السيولة للمساهمين



إن سهولة بيع وشراء الأسهم من خلال السوق المالي يجعل الاستثمار في شركة مدرجة أحد أكثر أشكال الاستثمار جاذبية.

تعزيز استمرارية الشركة



من خلال تنويع قاعدة المساهمين مما يقلل من الاعتماد على الجيل المؤسس ويعزز من قدرتها على الاستمرار والنمو عبر الأجيال.

سهولة مقارنة المركز المالي للشركة مع مثيلاتها



يسهل مقارنة الشركة المدرجة مع الشركات المنافسة لها في نفس المجال وذلك نظراً لتوافر المعلومات والإفصاح الكافي، كما يمكن معرفة أدائها النسبي في القطاع من خلال مقارنتها بالمؤشر الخاص بالقطاع.

تعظيم ثروة المساهمين



من خلال تحسين كفاءة إدارة الشركة وزيادة قدرتها على النمو والتوسع، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على أداء السهم وقيمته السوقية على المدى المتوسط والطويل.

تعزيز الحوكمة المؤسسية



يؤدي الإدراج إلى تطبيق أفضل ممارسات الحوكمة المؤسسية من خلال الفصل بين الملكية والإدارة، وتحديد الصلاحيات والمسؤوليات، وتعزيز الرقابة الداخلية، بما يضمن حماية حقوق المساهمين وتحقيق التوازن بين مصالح الأطراف ذات العلاقة. لا سيما وأن الشركات المدرجة تخضع لتعليمات الحوكمة الصادرة عن هيئة الأوراق المالية.

ب- آلية وشروط إدراج أسهم الشركات المساهمة العامة في البورصة

استناداً إلى قانون الأوراق المالية وتعليمات الإدراج النافذة، يتوجب على كل شركة مساهمة عامة منشأة في المملكة وكل مصدر عام فيها التقدم بطلب لإدراج أوراقه المالية المصدرة في البورصة.

ويُستثنى من ذلك الشركات التي تخضع لإجراءات:



إذ يتعين على هذه الشركات تقديم طلب الإدراج بعد استكمال الإجراءات لدى جميع الجهات المختصة.

كما يشترط للموافقة على إدراج أسهم أي شركة في البورصة تحقيق شروط الإدراج في السوق الثاني، وللبورصة الحق في عدم الموافقة على طلب إدراج أي ورقة مالية إذا كانت لديها أسباب مبررة تذكر في قرار الرفض.

عند قيام الشركة باستكمال جميع إجراءاتها لدى هيئة الأوراق المالية ومركز إيداع الأوراق المالية، فإنه يتوجب عليها التقدم بطلب لإدراج أوراقها المالية الصادرة عنها في بورصة عمّان متضمناً مجموعة من البيانات والمعلومات على شكل نسخة إلكترونية، حيث يتم دراسة طلب الإدراج للتأكد من تحقيق الشركة جميع شروط الإدراج في السوق الثاني والتي تم الإشارة إليها سابقاً، إضافة إلى التأكد من عدم وجود أية قيود على نقل ملكية أسهم الشركة وكذلك وجود نشاط تشغيلي للشركة في السنة المالية التي تسبق تاريخ تقديم طلب الإدراج، ليتم بعد ذلك إدراجها في السوق الثاني في البورصة بعد توقيع اتفاقية إدراج مع البورصة.

ج. البيانات الدورية وغير الدورية التي يجب على الشركة المدرجة تزويد البورصة بها

تلتزم الشركة المدرجة بتزويد البورصة بمجموعة من التقارير والبيانات والمعلومات المشار إليها أدناه - على سبيل المثال لا الحصر - من خلال نظام الإفصاح الإلكتروني XBRL والذي سيتم التطرق إليه لاحقاً:

1. **التقرير السنوي** ويتضمن تقرير مجلس إدارة الشركة وبياناتها المالية المدققة وتقرير مدقق حساباتها، وذلك خلال مدة أقصاها ثلاثة أشهر من تاريخ انتهاء سنتها المالية.
2. **تقرير الحوكمة** لآخر سنة مالية والمعد وفقاً لمتطلبات هيئة الأوراق المالية.
3. **تقرير ربع سنوي** مقارن مع نفس الفترة من السنة المالية السابقة يتضمن البيانات المالية للشركة مراجعة من قبل مدقق حساباتها، وذلك خلال شهر من تاريخ انتهاء الربع المعني.
4. **المعلومات والقرارات الصادرة عنها** والتي قد تؤثر على أسعار الأوراق المالية المصدرة من قبلها فور حدوثها أو اتخاذها.

5. جدول أعمال اجتماعات هيئتها العامة والقرارات الصادرة عنها.

6. تقرير الاستدامة السنوي الذي يوضح جهود الشركة في الجوانب البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، ويعكس مدى التزامها بمسؤوليتها تجاه المجتمع والبيئة، كما هو موضح أدناه.

الاستدامة في بورصة عمّان

• مفهوم الاستدامة Sustainability

أصبح مفهوم الاستدامة في السنوات الأخيرة محور اهتمام الحكومات والمؤسسات والأسواق المالية على حد سواء، فهي نهج عمل يشجع الشركات على دمج عدد من الممارسات المسؤولة اجتماعياً وبيئياً واقتصادياً ضمن أعمالها ونشاطاتها اليومية وضمن معاملاتها مع أصحاب المصلحة (مثل الموظفين والعملاء والبيئة والمجتمع المحلي والموردين)، ووفقاً لتقرير صادر عن اللجنة العالمية للبيئة والتنمية عام 1987 عرف التنمية المستدامة بأنها: "التنمية التي تلبي احتياجات الحاضر من دون المساس بقدرة الأجيال القادمة من تلبية احتياجاتها".

يشير مصطلح Environmental, Social, and Governance (ESG) إلى مجموعة من المعايير المستخدمة لتقييم عمليات الشركة وأدائها في ثلاثة مجالات رئيسية:

البيئة Environmental

كيفية إدارة الشركة لتأثيرها على البيئة الطبيعية (مثل الانبعاثات الكربونية، واستهلاك الطاقة، وإدارة النفايات).

المجتمع Social

كيفية إدارة الشركة لعلاقاتها مع الموظفين والعملاء والموردين والمجتمعات (مثل ممارسات العمل، والتنوع، وحقوق الإنسان).

الحوكمة Governance

كيفية توجيه الشركة وإدارتها (مثل هيكل مجلس الإدارة، وأخلاقيات الأعمال، والشفافية، والامتثال).

تُستخدم هذه العوامل بشكل متزايد من قبل الجهات التنظيمية والمستثمرين وأصحاب المصلحة لتقييم استدامة الشركات ومرونتها وقدرتها على خلق قيمة طويلة الأجل.

• متطلبات بورصة عمّان المتعلقة بالاستدامة

نظراً لأهمية الاستدامة فقد تم إلزام الشركات المدرجة التي تشملها عينة مؤشر ASE20 بإصدار تقرير يوضح مدى اهتمام الشركات بقضايا التنمية المستدامة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات تحت مسمى "تقرير الاستدامة"،

إضافة إلى ذلك، ألزمت بورصة عمّان الشركات المدرجة في السوق الأول بتعبئة نموذج لقياس مدى تطبيقها للمبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة، بهدف تشجيعها على تبني ممارسات الاستدامة والإفصاح الدوري عن آثارها في هذا المجال.

- **أهمية إصدار تقارير الاستدامة**

تُعد تقارير الاستدامة أداة أساسية تستخدمها الشركات لعرض أدائها في مجالات البيئة والمجتمع والحوكمة (ESG)، والإفصاح عن هذا الأداء أمام أصحاب المصلحة داخليًا وخارجيًا. وتكمن أهميتها في دورها في تعزيز قدرة الشركات على جذب المستثمرين، ولا سيما المستثمرين الأجانب الذين يولون اهتمامًا متزايدًا بالاستثمار في الشركات الملتزمة بممارسات الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية. كما تسهم هذه التقارير في تعزيز الشفافية وكفاءة السوق من خلال تسهيل الوصول إلى المعلومات المتعلقة بأداء الشركات وإنجازاتها على المستويات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، مما يمكّن الأطراف ذات العلاقة من تقييم الأداء وتكوين صورة شاملة واتخاذ قرارات موضوعية. وإضافة إلى ذلك، تساعد تقارير الاستدامة الشركات على تحسين ربحيتها وإدارة المخاطر من خلال تحديد الفرص والتحديات المرتبطة بعوامل (ESG)، مما يؤدي إلى خفض التكاليف وتوليد الإيرادات وتقليل المخاطر المحتملة. كما تسهم هذه التقارير في تعزيز سمعة الشركات والارتقاء بصورتها لدى أصحاب المصلحة من خلال الإفصاح المسؤول والشفاف عن أدائها في مختلف مجالات الاستدامة.



نظام الإفصاح الإلكتروني باستخدام لغة الـ XBRL

وهو نظام إلكتروني يستخدم لغة الـ XBRL يمكّن الشركات من إعداد إفصاحاتها المالية وغير المالية ونشرها بعدة صيغ مثل XBRL, EXCEL, PDF وتبادلها إلكترونياً، كما يقوم هذا النظام بتجميع وتبويب المعلومات المالية وغير المالية للشركات المدرجة بالإضافة إلى توحيد مسميات الحسابات من خلال ما يُعرف بالـ Taxonomies والتي هي عبارة عن قواميس خاصة تضم تعريف وتصنيف للمئات من المصطلحات المحاسبية للتقارير المالية حسب المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS وحسب المعايير السائدة في الدولة، فهو نظام تصنيف يصف محتويات القوائم المالية بمصطلحات عالمية ومن ثم تنظيم هذه المصطلحات في شكل هيكلي واضح ومعبر، ولتحقيق ذلك قامت بورصة عمّان بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية بإعداد نماذج خاصة تقوم الشركات بتعبئتها عند إعداد قوائمها المالية، تتضمن كافة البنود التي تحتوي عليها القوائم المالية للشركات، حيث راعت النماذج المعدة لهذه الغاية مختلف القطاعات المدرجة فيها الشركات (القطاع المالي، قطاع الخدمات، قطاع الصناعة)، كما راعت استخدام مسميات ومصطلحات محاسبية موحدة عالمياً مما يمكّن جميع الأطراف ذات العلاقة من مقارنة البيانات المالية للشركات على المستوى المحلي والعالمي بوقت وجهد أقل، وتقليل احتمالية حدوث الأخطاء التي تنتج بسبب اختلاف مسميات الحسابات والمصطلحات المستخدمة من قبل الشركات في تقاريرها المالية.

• أهميـــــــــة نظام الإفصاح الالكتروني XBRL

أطلقت بورصة عمّان بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية خلال عام 2020 نظام الإفصاح الإلكتروني باستخدام لغة XBRL كمنصة إلكترونية للشركات المدرجة، حيث يعتبر هذا النظام نظاماً جوهرياً يخدم جميع الجهات ذات العلاقة بالسوق المالي، وشكّل نقلة نوعية في آلية الإفصاح عن البيانات المالية وغير المالية للشركات وأدى إلى تطوير عملية الحصول على المعلومات والبيانات الإفصاحية باللغتين العربية والانجليزية، وبالتالي رفع مستوى الإفصاح والشفافية في السوق.

قبل إطلاق نظام XBRL كان المستثمرون والمحللون الماليون يقومون باستخلاص المعلومات المالية من التقارير الصادرة عن الشركات وغيرها من الجهات المزودة للإفصاحات المالية وإدخالها إلى أجهزة الحاسوب يدوياً، ومن ثم يقومون بتحليل هذه البيانات حسب حاجة المستخدم إليها.

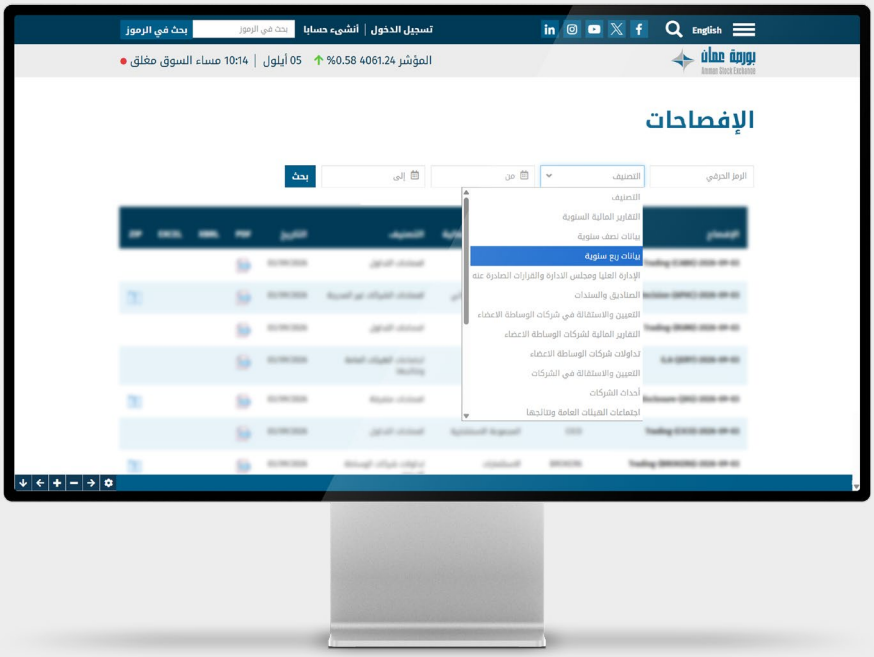
مع استخدام

XBRL

الآن وبعد إطلاق نظام XBRL يقوم المستثمرون والمحللون الماليون باستخلاص تلك المعلومات الكترونياً بشكل أكثر دقة وبأقل وقت وجهد وكلفة كون أن المعلومات والبيانات المالية يتم إدخالها من الجهات المفصحة الكترونياً وفقاً لنماذج محددة.

- **كيفية الوصول للقوائم المالية للشركات بصيغة XBRL**

للاطلاع على القوائم المالية للشركات بصيغة XBRL، يقوم زائر الموقع الإلكتروني للبورصة بالضغط على زر "إفصاحات" الظاهر على الصفحة الرئيسية ومن ثم اختيار التصنيف الذي يريده (تقارير سنوية، تقارير نصف سنوية، تقارير ربع سنوية) لتظهر البيانات المالية للشركات بثلاث صيغ (XBRL, EXCEL, PDF). حيث يمكن للشخص المهتم اختيار الصيغة التي تناسبه.



معلومات تفصيلية أكثر حول نظام الـ XBRL

نظام الإفصاح الإلكتروني XBRL

د. الأحداث المتعلقة بالشركات وآلية احتساب الأسعار المرجعية
Corporate actions and the mechanism for calculating reference prices

1. زيادة رأس المال Capital Increase:

تعتبر زيادة رأسمال الشركة خطوة مهمة تعتمدها الشركات لتوفير التمويل اللازم لتوسيع أعمالها أو تحسين هيكلها المالي، ومن طرق زيادة رأس المال ما يلي:

أ. الأسهم المجانية Stock Dividends

تقوم بعض الشركات بزيادة رأسمالها دون قيام المساهمين بدفع أموال إضافية كما هو الحال في الاكتتاب الخاص الذي سيتم التطرق إليه لاحقاً، وذلك من خلال ضم الأرباح المدورة و/أو الاحتياطي الاختياري و/أو علاوة الإصدار إلى رأس المال، وتوزّع هذه الأسهم المصدرة على مساهمي الشركة كل بنسبة مساهمته في رأس المال كما هم في نهاية اليوم الخامس عشر من موافقة مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسهم الزيادة.

تقوم البورصة باحتساب سعر مرجعي لسهم الشركة ليتم احتساب الحدود السعرية[3] العليا والدنيا بناءً عليه اعتباراً من يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر حسب المعادلة التالية:

$$\text{السعر المرجعي} = \frac{\text{رأس المال القديم} \times \text{سعر الإغلاق}[4]}{\text{رأس المال الجديد}}$$

علماً بأن البورصة تقوم بإدراج أسهم الزيادة مباشرة في يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر من موافقة الهيئة.

مثال عملي:

وافق مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسهم الزيادة في رأسمال شركة بنك صفوة الإسلامي في عام 2025 والبالغة 30 مليون سهم/دينار عن طريق رسملة جزء من الأرباح المدورة، علماً بأن رأسمال الشركة بلغ في حينه 120 مليون سهم/دينار، وبلغ سعر إغلاق سهم الشركة 2.51 دينار وذلك في اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة الهيئة على تسجيل أسهم الزيادة بتاريخ 2025/7/1، وعليه فإن:

$$\text{السعر المرجعي للسهم} = \frac{2.51 \times 120{,}000{,}000}{150{,}000{,}000} = 2.01 \text{ دينار}$$

[3] يقصد بالحدود السعرية الحدود التي يسمح للسعر بالتحرك خلالها وتحتسب اعتمادًا على نسبة معينة من الأسعار المرجعية للأوراق المالية ولا يسمح للسعر بتجاوزها خلال جلسة التداول.

[4] سعر الإغلاق هو سعر آخر عملية تداول نفذت في جلسة التداول على ورقة مالية معينة.

نسبة عدد الأسهم المجانية إلى رأس المال القديم
0.25= 120,000,000/30,000,000

للتأكد من أن قيمة محافظ المساهمين قد تم الحفاظ عليها بعد احتساب سعر مرجعي جديد للسهم وإدراج أسهم الزيادة، نفترض التالي:

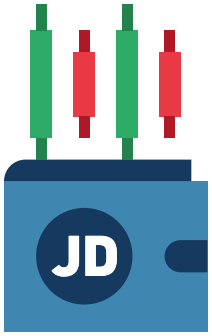
مساهم يمتلك 1000 سهم

قيمة المحفظة قبل إدراج الأسهم المجانية تبلغ 2.51*1000 = 2510 دينار.

بعد إدراج الأسهم المجانية تصبح قيمة المحفظة:

1250 سهم (0.25*1000+1000) بسعر 2.01 دينار للسهم الواحد = 2510 دينار تقريباً.

بالتالي لم تتأثر قيمة محفظة المساهم.



ب. الاكتتاب الخاص Private Placement

تقوم بعض الشركات بإصدار أسهم جديدة وعرضها على مساهمي الشركة الحاليين بدلاً من الجمهور العام، وفي هذه الحالة يتم إدراج ما يسمى بـ "حق الاكتتاب" Right Issue وهو حق مساهمي الشركة المصدرة في الاكتتاب بأسهم الزيادة في رأس المال المنوي إصدارها من قبل الشركة والمخصصة لمساهميها.

في نهاية اليوم الخامس عشر من موافقة مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسهم الزيادة، تقوم البورصة استناداً لأحكام تعليمات التعامل بحقوق الاكتتاب باحتساب سعر مرجعي لسهم الشركة ولحق الاكتتاب، ليتم احتساب الحدود السعرية العليا والدنيا بناءً عليهما اعتباراً من يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر حسب المعادلة التالية:

$$\text{السعر المرجعي لسهم الشركة} = \frac{\text{القيمة السوقية للشركة المعنية + حصيلة الإصدار}}{\text{رأس المال بعد الزيادة}}$$

حيث:
القيمة السوقية للشركة = رأس المال القديم * سعر إغلاق السهم
حصيلة الإصدار= عدد أسهم الزيادة المصدرة * سعر الإصدار

وبما أن حق الاكتتاب يعتبر ورقة مالية قابلة للتداول في البورصة خلال فترة محددة، فإنه يتم احتساب سعر مرجعي له وفق المعادلة المذكورة أدناه:

السعر المرجعي لحق الاكتتاب = السعر المرجعي لسهم الشركة المعنية - سعر الإصدار

يتم إدراج حقوق الاكتتاب اعتباراً من يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر مباشرة، ويتم تداولها في البورصة لمدة خمسة أيام عمل فقط، وخلال هذه المدة يكون لدى المساهم إحدى الخيارات التالية:



1- الاحتفاظ بجميع حقوق الاكتتاب المدرجة في حسابه وعدم بيعها، وذلك لغاية الاكتتاب بأسهم الزيادة في الموعد الذي تحدده الشركة وهو يوم العمل الرابع لإلغاء إدراج حقوق الاكتتاب.

2- بيع جميع حقوق الاكتتاب المدرجة في حسابه في البورصة.

3- بيع جزء من حقوق الاكتتاب المدرجة في حسابه والاحتفاظ بالجزء الآخر.

4- عدم اتخاذ أي إجراء أي عدم بيع حقوق الاكتتاب المدرجة في حسابه في البورصة وعدم الاكتتاب بأسهم الزيادة.

مثال عملي 1 :

قامت شركة المجموعة العربية الأردنية للتأمين في عام 2025 بزيادة رأسمالها من 9.5 مليون سهم/دينار إلى 10.5 مليون سهم/دينار وبسعر إصدار 0.70 دينار، وذلك من خلال الاكتتاب الخاص لمساهمي الشركة. بلغ سعر إغلاق سهم الشركة دينار واحد وذلك في اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة الهيئة على تسجيل أسهم الزيادة بتاريخ 2025/3/6، وعليه فإن:

السعر المرجعي لسهم الشركة = القيمة السوقية للشركة المعنية + حصيلة الإصدار

رأس المال بعد الزيادة

= (9,500,000 *1) + (1,000,000 *0.70) = 0.97 دينار

10,500,000

السعر المرجعي لحق الاكتتاب = السعر المرجعي لسهم الشركة - سعر الإصدار

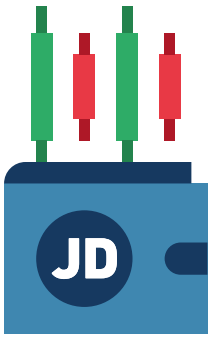
= 0.97 -0.70 = 0.27 دينار

نسبة عدد حقوق الاكتتاب إلى رأس المال القديم 9,500,000/1,000,000 = 0.11 تقريباً

للتأكد من أن قيمة محافظ المساهمين قد تم الحفاظ عليها بعد احتساب سعر مرجعي جديد للسهم وإدراج حقوق الاكتتاب نفترض التالي:

مساهم يمتلك 1000 سهم

قيمة المحفظة قبل إدراج حقوق الاكتتاب تبلغ 1000* 1 = 1000 دينار.



بعد إدراج حقوق الاكتتاب يصبح لديه:

1000 سهم بسعر 0.97 دينار للسهم الواحد = 970 دينار

110 حق اكتتاب (1000*0.11) بسعر 0.27 للحق الواحد = 30 دينار تقريبًا

المجموع = 1000 دينار

بالتالي لم تتأثر قيمة محفظة المساهم

مثال عملي 2 :

وافق مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية على تسجيل أسهم الزيادة في رأسمال شركة حديد الأردن في عام 2024 والبالغة 10 مليون سهم/دينار بسعر إصدار مقداره 0.20 دينار، وذلك من خلال الاكتتاب الخاص لمساهمي الشركة. علماً بأن رأسمال الشركة بلغ في حينه 35 مليون سهم/دينار، وبلغ سعر إغلاق سهم الشركة 0.19 دينار وذلك في اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة الهيئة على تسجيل أسهم الزيادة بتاريخ 2024/4/7، وعليه فإن:

السعر المرجعي لسهم الشركة = القيمة السوقية للشركة المعنية + حصيلة الإصدار

رأس المال بعد الزيادة

= (0.19 *35,000,000)+ (0.20* 10,000,000) = 0.19 دينار

45,000,000

السعر المرجعي لحق الاكتتاب = السعر المرجعي لسهم الشركة - سعر الإصدار

= 0.19 - 0.20 = - 0.01 دينار

نلاحظ في المثال السابق أن السعر المرجعي لحق الاكتتاب يمثل قيمة سالبة، ونظراً لأنه لا يجوز أن يكون سعر ورقة مالية بالسالب فإنه لم يتم إدراج حقوق اكتتاب، والسبب في ذلك أن سعر الإصدار كان أعلى من سعر الإغلاق في اليوم الخامس عشر لموافقة مجلس مفوضي الهيئة.



قاعدة عامة: في حال كان سعر الإصدار أعلى من/ يساوي سعر إغلاق سهم الشركة في اليوم الخامس عشر لموافقة الهيئة فإنه لا يتم إدراج حقوق اكتتاب.

عند انتهاء عملية الاكتتاب واستكمال اجراءات تسجيل أسهم الزيادة في رأس المال لدى هيئة الأوراق المالية ومركز إيداع الأوراق المالية، يتوجب على الشركة التقدم بطلب لإدراج هذه الأسهم في البورصة، ليتم بعد التحقق من اكتمال الطلب تحديد يوم لإدراج الأسهم في البورصة.

ج. الاكتتاب العام Public Offering

تقوم بعض الشركات المدرجة بزيادة رأسمالها من خلال طرح أسهماً جديدة للبيع أمام جميع المستثمرين في السوق، وليس فقط للمساهمين الحاليين كما هو الحال في الاكتتاب الخاص، وغالباً ما تستخدم الشركات هذه الطريقة لجذب مستثمرين جدد وجمع تمويل كبير لدعم التوسع أو تنفيذ مشاريع جديدة. وبعد استكمال الشركة كافة الإجراءات لدى الجهات المعنية يتم تحديد يوم لإدراج الأسهم في البورصة.

د. رسملة ديون أو أسناد قرض Capitalization of debt or corporate bonds

في بعض الحالات، تقوم الشركات المدرجة بتحويل ديونها أو أسناد القرض التي أصدرتها سابقاً إلى أسهم تُمنح للدائنين أو حاملي السندات، بدلاً من سداد المبالغ نقداً وبذلك يصبح الدائنون مساهمين في الشركة. وبعد استكمال الشركة كافة الإجراءات لدى الجهات المعنية يتم تحديد يوم لإدراج الأسهم في البورصة.

هـ. دخول شريك استراتيجي Strategic investor

قد تلجأ بعض الشركات المدرجة إلى زيادة رأسمالها من خلال إصدار أسهم جديدة وتخصيصها لشريك استراتيجي أو مجموعة من الشركاء الاستراتيجيين، والذي يكون عادةً مستثمر طبيعي أو اعتباري له القدرة على تقديم قيمة مضافة للشركة، سواء من خلال الخبرات الفنية، أو فتح أسواق جديدة، أو توفير دعم مالي قوي للشركة. وبعد استكمال الشركة كافة الإجراءات لدى الجهات المعنية يتم تحديد يوم لإدراج الأسهم في البورصة.

2. تخفيض رأس المال Capital Reduction:

يعد تخفيض رأسمال الشركة أحد الطرق التي قد تلجأ إليها الشركات لمعالجة الخسائر المتراكمة أو تحسين هيكلها المالي، فعند صدور قرار من وزير الصناعة والتجارة بالموافقة على تخفيض رأس المال يتم إيقاف أسهم الشركة عن التداول اعتباراً من جلسة التداول التي تلي تبلغ البورصة بهذا القرار ولحين استكمال كافة الإجراءات لدى هيئة الأوراق المالية ومركز إيداع الأوراق المالية، ويُستثنى من هذا الإيقاف الشركات التي تقوم بذلك عن **طريق شراء الأسهم الصادرة عنها من خلال السوق، والشركات التي تقوم بتخفيض رأسمالها من خلال إطفاء رصيد أسهم الخزينة**.

تعاد أسهم الشركة إلى التداول بعد يومي عمل من إتمام إجراءات التخفيض لدى مركز إيداع الأوراق المالية، واستكمال الإجراءات لدى الهيئة.

كما تقوم البورصة باحتساب سعر مرجعي لسهم الشركة ليتم احتساب الحدود السعرية العليا والدنيا بناءً عليه عند إعادة التداول بأسهم الشركة استناداً إلى طرق التخفيض التالية:

أ. تخفيض رأس المال عن طريق إطفاء الخسائر المتراكمة/ خصم الإصدار
Capital reduction through redemption of accumulated losses / issuance discount

$$\text{السعر المرجعي} = \frac{\text{رأس المال القديم} \times \text{سعر الإغلاق}}{\text{رأس المال الجديد}}$$

مثال عملي :

قامت شركة دار الأمان للتمويل الإسلامي في عام 2025 بتخفيض رأسمالها من 16 مليون سهم/دينار إلى 8 مليون سهم/دينار من خلال إطفاء جزء من الخسائر المتراكمة، بلغ سعر إغلاق سهم الشركة 0.31 دينار وذلك بتاريخ إيقاف سهم الشركة عن التداول بسبب صدور موافقة وزير الصناعة والتجارة على التخفيض، وعليه فإن:

$$\text{السعر المرجعي للسهم} = \frac{16{,}000{,}000 \times 0.31}{8{,}000{,}000} = 0.62 \text{ دينار}$$

نسبة التخفيض: 16,000,000/8,000,000 = 0.50

للتأكد من أن قيمة محافظ المساهمين قد تم الحفاظ عليها بعد احتساب سعر مرجعي جديد للسهم وتخفيض عدد الأسهم، نفترض التالي:

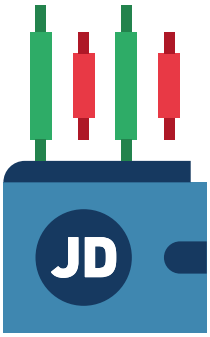
مساهم يمتلك 1000 سهم

قيمة المحفظة قبل التخفيض تبلغ 0.31*1000 = 310 دينار.

بعد تخفيض عدد الأسهم تصبح قيمة المحفظة:

500 سهم (0.50*1000-1000) بسعر 0.62 دينار للسهم الواحد = 310 دينار.

بالتالي لم تتأثر قيمة محفظة المساهم



ب. تخفيض رأس المال عن طريق إعادة نقد للمساهمين أو عن طريق إطفاء خسائر متراكمة وإعادة نقد للمساهمين معاً

Capital reduction through returning cash to the shareholders, or through a combination of redemption accumulated losses and returning cash to shareholders

$$\text{السعر المرجعي} = \frac{(\text{رأس المال القديم} \times \text{سعر الإغلاق}) - \text{النقد المعاد للمساهمين}}{\text{رأس المال الجديد}}$$

مثال عملي :

قامت الشركة المتخصصة للتجارة والاستثمارات في عام 2025 بتخفيض رأسمالها من 1 مليون سهم/دينار إلى 750,000 سهم/دينار من خلال إعادة نقد للمساهمين، بلغ سعر إغلاق سهم الشركة 0.92 دينار وذلك بتاريخ إيقاف سهم الشركة عن التداول بسبب صدور موافقة وزير الصناعة والتجارة على التخفيض، وعليه فإن:

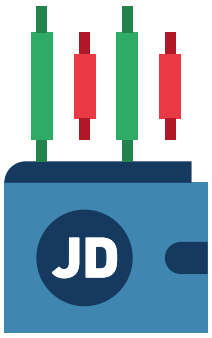
$$\text{السعر المرجعي للسهم} = \frac{(1{,}000{,}000 \times 0.92) - 250{,}000}{750{,}000} = 0.89 \text{ دينار}$$

نسبة التخفيض: 1,000,000/250,000 = 0.25

للتأكد من أن قيمة محافظ المساهمين قد تم الحفاظ عليها بعد احتساب سعر مرجعي جديد للسهم وتخفيض عدد الأسهم وإعادة نقد للمساهمين، نفترض التالي:

مساهم يمتلك 1000 سهم

قيمة المحفظة قبل التخفيض تبلغ 0.92*1000 = 920 دينار.



بعد تخفيض عدد الأسهم تصبح قيمة المحفظة:

750 سهم (1000-1000*0.25) بسعر 0.89 دينار للسهم الواحد = 667.5 دينار.

إضافةً أنه سيحصل على 250 دينار نقداً، بالتالي المجموع سيصبح 920 دينار تقريباً.

بالتالي لم تتأثر قيمة محفظة المساهم

ج. تخفيض رأس المال عن طريق إطفاء أسهم الخزينة والخسائر المتراكمة معاً

Capital reduction through redemption of treasury stocks and accumulated losses

$$\text{السعر المرجعي} = \frac{\text{(رأس المال القديم - القيمة الاسمية لأسهم الخزينة) * سعر الإغلاق}}{\text{رأس المال الجديد}}$$

مثال عملي :

قامت شركة المنارة الإسلامية للتأمين في عام 2017 بتخفيض رأسمالها من 7 مليون سهم/دينار إلى 5 مليون سهم/دينار من خلال إطفاء أسهم الخزينة البالغة 220,964 سهم/دينار، وإطفاء الخسائر الناتجة عن استدعاء أسهم الخزينة البالغة 951,595 دينار مضاف إليها مبلغ 827,441 دينار من رصيد الخسائر المتراكمة وبما مجموعه 1,779,036 دينار، بلغ سعر إغلاق سهم الشركة 0.30 دينار وذلك بتاريخ إيقاف سهم الشركة عن التداول بسبب صدور موافقة وزير الصناعة والتجارة على التخفيض، وعليه فإن:

$$\text{السعر المرجعي} = \frac{0.30 * (220{,}964 - 7{,}000{,}000)}{5{,}000{,}000} = 0.41 \text{ دينار}$$

نسبة التخفيض = (827,441 + 951,595) / (220,964 – 7,000,000) = 0.262

للتأكد من أن قيمة محافظ المساهمين قد تم الحفاظ عليها بعد احتساب سعر مرجعي جديد للسهم وتخفيض عدد الأسهم، نفترض التالي:

مساهم يمتلك 1000 سهم

قيمة المحفظة قبل التخفيض تبلغ 1000*0.30 = 300 دينار.

بعد تخفيض عدد الأسهم تصبح قيمة المحفظة:

738 سهم (1000-1000*.262 0) بسعر 0.41 دينار للسهم الواحد = 300 دينار تقريباً.

بالتالي لم تتأثر قيمة محفظة المساهم

3. إعادة هيكلة رأس المال Capital Restructuring

ويقصد بعملية الهيكلة تخفيض رأس المال ومن ثم زيادته بموجب قرار صادر من الهيئة العامة غير العادية للشركة، فعند صدور قرار من وزير الصناعة والتجارة بالموافقة على هيكلة رأس المال يتم إيقاف أسهم الشركة عن التداول اعتباراً من جلسة التداول التي تلي تبلغ البورصة بهذا القرار ولحين استكمال كافة إجراءات التخفيض والزيادة لدى الجهات المعنية، حيث يتم تحديد يوم لإدراج أسهم الزيادة في البورصة ويعاد سهم الشركة إلى التداول بسعر معوم[5] .

تلجأ الشركات عادةً إلى القيام بعملية الهيكلة بهدف التخلص من الخسائر المتراكمة قبل القيام بعملية زيادة رأس المال، مما يحسن من مؤشرات الأداء المالي ويجدد ثقة المستثمرين.

4. الاندماج Merger

يُعد الاندماج من العمليات الاستراتيجية التي تعتمدها الشركات بهدف توحيد الموارد، وتعزيز القدرة التنافسية في السوق، وتوسيع الحصة السوقية وزيادة قاعدة العملاء.

يتم إيقاف التداول بأسهم الشركات المندمجة اعتباراً من جلسة التداول التي تلي تبلغ البورصة بإعلان صادر من مراقب عام الشركات يتضمن موجزاً عن عقد الاندماج ونتائج إعادة التقدير والميزانية الافتتاحية للشركة الدامجة أو الناتجة عن الاندماج.

أنواع الاندماج:

أ- وجود شركة دامجة وشركة مندمجة كما يلي[6]:

عند استكمال الشركة إجراءات الاندماج وشطب تسجيل الشركة المندمجة بقرار من وزير الصناعة والتجارة تقوم البورصة بإلغاء إدراج أسهم الشركة المندمجة، كما تقوم الشركة الدامجة بتقديم طلب لإعادة التداول بأسهمها.

وعند استكمال كافة الإجراءات لدى الجهات المعنية يتم تحديد يوم لإعادة التداول بأسهم الشركة الدامجة في البورصة. علماً بأن سعر سهم الشركة يكون معوماً.

ب- وجود شركة جديدة ناتجة عن الدمج، كما يلي:-

عند استكمال إجراءات الاندماج، واستكمال كافة إجراءات التسجيل للشركة الجديدة لدى الجهات المعنية، يلغى إدراج أسهم الشركتين المندمجتين عند صدور قرار من دائرة مراقبة الشركات بشطب تسجيلهما، وتتقدم الشركة الجديدة الناتجة عن الاندماج بطلب لإدراج أسهمها (إدراج لأول مرة).

---

[5] التعويم Floating : هو الآلية التي تعتمدها البورصة لتحديد السعر الافتتاحي للورقة المالية في الحالات التي يحددها مجلس الإدارة وذلك من خلال التوافق بين أوامر الشراء والبيع المدخلة إلى النظام ودون التقيد بنسب الارتفاع والانخفاض المسموح بها للورقة المالية.

[6] في حال كانت الشركتان مدرجتان .

5. التصفية Liquidation

تُعرّف التصفية بأنها عملية إنهاء نشاط الشركة بشكل رسمي، سواء بشكل اختياري من قبل الهيئة العامة للشركة (تصفية اختيارية) أو بصدور قرار من المحكمة (تصفية إجبارية)، وعندما تقرر الشركة التصفية أو يُصدر قرار قضائي بذلك، يتم إيقاف تداول أسهمها في البورصة تمهيداً لإلغاء إدراجها، يُذكر أن حالات التصفية الاختيارية والإجبارية هي كما يلي:

حالات التصفية الاختيارية:

أ - بانتهاء المدة المعينة للشركة ما لم تقرر الهيئة العامة تمديدها.

ب - بإتمام أو انتفاء الغاية التي تأسست الشركة من أجلها أو باستحالة إتمام هذه الغاية أو انتفائها.

ج - بصدور قرار من الهيئة العامة للشركة بفسخها وتصفيتها.

د - في الحالات الأخرى التي ينص عليها نظام الشركة.

حالات التصفية الإجبارية:

أ- إذا ارتكبت الشركة مخالفات جسيمة للقانون أو لنظامها الأساسي.

ب- إذا عجزت الشركة عن الوفاء بالتزاماتها.

ج- إذا توقفت عن أعمالها مدة سنة دون سبب مبرر أو مشروع.

د- إذا زاد مجموع خسائر الشركة عن 75% من رأسمالها المكتتب به ما لم تقرر هيئتها العامة زيادة رأسمالها.

6. إيقاف التداول وإلغاء الإدراج Trading suspension and delisting

حمايةً للمستثمرين ولضمان النزاهة والشفافية، تقوم البورصة في حالات معينة نظّمتها تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان بإيقاف التداول بأسهم الشركات المدرجة، من بينها: حالات تخفيض رأسمال الشركة، أو اندماجها، أو في تاريخ اجتماع هيئتها العامة، أو عند إشهار إعسارها، أو في حال عدم تزويد البورصة بالبيانات المالية المطلوبة في المواعيد المحددة، وغيرها من الحالات.

وبهدف تحقيق التوازن بين حقوق المستثمرين في التداول بأسهمهم وضمان الامتثال للمتطلبات التنظيمية قامت البورصة في عام 2025 باستحداث **آلية التداول المقيّد** (Restricted Trading) للشركات المدرجة، والتي تتيح استئناف تداول أسهم الشركة المدرجة في سوقها نفسه بعد انتهاء مدة الايقاف (3 أيام عمل) في حال لم تقم الشركة بتصويب أوضاعها خلال تلك المدة، وذلك ضمن أوقات تداول وحدود سعرية أقل من المعتادة لذلك السوق.

وتُطبَّق هذه الآلية في حالات محددة وردت في تعليمات إدراج الأوراق المالية، من بينها عدم قيام الشركة المدرجة بتزويد البورصة ببياناتها المالية السنوية المدققة أو المرحلية المراجعة ضمن المواعيد المحددة، حيث تقوم البورصة بإيقاف التداول بأسهم الشركة لمدة ثلاثة أيام عمل ثم إعادتها إلى التداول بالقيود المشار إليها أعلاه في السوق المدرجة به.

كما نظّمت التعليمات الحالات التي يتم فيها إلغاء إدراج أسهم الشركة من البورصة، مثل تغيير صفتها القانونية أو تصفيتها، وغيرها من الحالات.

ومن الجدير بالذكر فإنه يمكن للمهتم الاطلاع على الأحداث التي طرأت على الشركات المدرجة والموضحة أعلاه (زيادة رأسمال، تخفيض رأسمال، إلغاء إدراج ....) من خلال الموقع الإلكتروني للبورصة عن طريق اختيار "أحداث الشركات المدرجة" من قائمة "المنتجات والخدمات".

تقوم البورصة بتعويم السعر الافتتاحي لسهم الشركة في أي من الحالات التالية:-

أ. إعادة هيكلة رأسمال الشركة

ب. الشركة الناتجة عن الاندماج

ج. إدراج سهم الشركة لأول مرة

د. عدم حدوث عمليات تداول على سهم الشركة لمدة تزيد على ستة أشهر

هـ. إيقاف التداول بأسهم الشركة لمدة تزيد على ستة أشهر لأي سبب من الأسباب

تقوم البورصة باحتساب سعر مرجعي لسهم الشركة في الحالات التالية:-

أ. تخفيض رأس المال المكتتب به والمدفوع للشركة.

ب. زيادة رأسمال الشركة عن طريق رسملة الاحتياطات وعلاوة الإصدار والأرباح المدورة.

ج. زيادة رأسمال الشركة عن طريق الاكتتاب الخاص لمساهمي الشركة، وذلك عند إدراج حقوق الاكتتاب بأسهم الزيادة.



رابعاً

التداول في بورصة عمّان

يمثّل التداول في الأسواق المالية أحد المحاور الرئيسة للنشاط الاقتصادي، إذ يوفّر وسيلة فعّالة لبيع وشراء الأوراق المالية بهدف تحقيق العائد وتنمية الاستثمارات، وبعد عام واحد فقط من تأسيسها، قامت بورصة عمّان بتطوير بيئة التداول فيها، حيث استبدلت النظام اليدوي الذي كان معمولًا به منذ عام 1978 بنظام إلكتروني حديث يعتمد آلية المزاودة المستمرة. وأتاح هذا النظام للوسطاء الماليين[7] تنفيذ أوامر البيع والشراء بسرعة وكفاءة وأمان، من خلال آلية سهلة ومرنة وواضحة.

ويتناول هذا الفصل مفهوم التداول وآلياته في بورصة عمّان، موضحًا كيفية تنفيذ الأوامر وأنواعها، ومراحل جلسة التداول، بما يساعد على فهم طبيعة التداول ومتطلباته بشكل عملي ومبسط.

أ- جلسات وقواعد التداول

تُعقد جلسات التداول عالمياً ضمن ثلاثة أنماط رئيسية، يتميز كل منها بآلية التسعير المستخدمة ومراحل التداول المطبقة في كل نمط، وهذه الأنماط هي: مجموعة التسعير الثابت، ومجموعة التسعير الثابت المتعدد، ومجموعة التسعير المستمر وهو النمط المطبق حالياً والمعتمد في بورصة عمّان، والذي يُعرّف بأنه المجموعة التي تتضمن تداول الأوراق المالية بشكل مستمر وعلى أسعار متعددة خلال جلسة التداول. ويوضح الشكل التالي مراحل مجموعة التسعير المستمر:



[7] الوسيط المالي هو الشخص الاعتباري المرخص من قبل الهيئة الذي يمارس شراء وبيع الأوراق المالية لحسابه الخاص مباشرة من خلال السوق أو لحساب الغير.

وتنقسم جلسة التداول وفقًا لمجموعة التسعير المستمر المطبق في بورصة عمّان إلى عدة مراحل تتميز كل منها بوظيفة معينة ومجموعة من قواعد التداول المتعلقة بها، وهي على النحو الآتي:

المرحلة	الخصائص
مرحلة الاستعلام	إلغاء أوامر الشراء والبيع سارية المفعول
مرحلة ما قبل الافتتاح	إدخال أوامر الشراء والبيع وتعديلها أو إلغائها للمساهمة في تحديد سعر الافتتاح، ويتم احتساب سعر التوازن التأشيري في حال التقاء أسعار أوامر الشراء والبيع بعد كل عملية إدخال أو تعديل أو إلغاء للأوامر دون تنفيذها.
مرحلة تحديد سعر الافتتاح	تنفيذ أوامر الشراء والبيع القابلة للتنفيذ جزئياً أو كلياً، وذلك على آخر سعر توازن تأشيري لكل ورقة مالية، ويكون هذا السعر هو سعر افتتاح الورقة المالية.
مرحلة التداول المستمر	إدخال أوامر الشراء والبيع وتعديلها أو إلغائها والتداول بشكل مستمر.
مرحلة ما قبل الإغلاق	إدخال أوامر الشراء والبيع وتعديلها أو إلغائها للمساهمة في تحديد سعر الإغلاق، ويتم احتساب سعر التوازن التأشيري في حال التقاء أسعار أوامر الشراء والبيع بعد كل عملية إدخال أو تعديل أو إلغاء لها دون تنفيذها.
مرحلة تحديد سعر الإغلاق	تنفيذ أوامر الشراء والبيع القابلة للتنفيذ جزئياً أو كلياً، وذلك على آخر سعر توازن تأشيري لكل ورقة مالية عند تلك المرحلة، ويكون هذا السعر هو سعر الإغلاق للورقة المالية شريطة تنفيذ حجم تداول في هذه المرحلة لا يقل عن 1000 دينار، وبخلاف ذلك يكون سعر الإغلاق هو آخر سعر تداول للورقة المالية خلال مرحلة التداول المستمر أو سعر إغلاقها السابق في حال عدم تداولها.
مرحلة التداول على سعر الإغلاق	إدخال أوامر الشراء والبيع على سعر الإغلاق فقط، كما يُتاح تعديلها أو إلغاؤها والتداول بشكل مستمر على سعر الإغلاق فقط.
مرحلة الإغلاق الأولية	إلغاء أوامر الشراء والبيع سارية المفعول.
مرحلة الصفقات	تنفيذ الصفقات وفق الشروط المذكورة أدناه.
مرحلة الإغلاق النهائية	الإلغاء التلقائي لأوامر الشراء والبيع الصالحة ليوم واحد والتي ما زالت سارية المفعول.

• **مرحلة الصفقات Block Trades Phase**

تُعرف الصفقة على أنها التداول الذي يتم بين وسيطين أو من خلال وسيط واحد لشراء وبيع أية ورقة مالية دفعة واحدة بناء على تفويض العميل بحيث لا تقل القيمة السوقية للعقد الواحد عن الحد الأدنى الذي يقرره مجلس الإدارة لهذه الورقة المالية، وبحيث يكون سعر الصفقة ضمن الحدود السعرية التي يقررها مجلس الإدارة لهذه الورقة المالية.

يتم خلال مرحلة الصفقات تنفيذ الصفقات العادية والمستثناة من الحدود السعرية المسموح بها، ويشترط ما يلي:

• أن يتم تنفيذها (شراءً أو بيعاً) دفعة واحدة.

• أن لا تقل القيمة السوقية للأوراق المالية عن الحد الأدنى المسموح به والمحدد من قبل مجلس الإدارة بـ 200,000 دينار.

• أن يكون سعر تنفيذ الصفقة ضمن الحدود السعرية المسموح بها، والبالغة 7.5% لأسهم الشركات المدرجة في السوق الأول وحقوق اكتتاب الشركات المدرجة في السوق الأول، و 5% لأسهم الشركات المدرجة في السوق الثاني وحقوق اكتتاب الشركات المدرجة في السوق الثاني، و 20% للسندات وصكوك التمويل الإسلامي و 10% للأوراق المالية غير المدرجة. ويتم احتساب هذه الحدود اعتماداً على سعر إغلاق السهم المعني في جلسة تداول نفس اليوم.

• أن تكون الأسهم حرة مدفوع ثمنها بالكامل وغير خاضعة لأي قيد ملكية رهن، حجز أو تجميد أو غيرها.

كما يجوز لمجلس الإدارة الموافقة على استثناء الصفقة من الحدود السعرية بطلب مبرر، شرط ألا تقل قيمتها عن الحد الأدنى المحدد من قبل مجلس إدارة البورصة، وتُنفذ بعد موافقة مجلس الإدارة.

ب. أنواع الأوامر

تصنف الأوامر حسب قواعد التداول في بورصة عمّان على النحو التالي:

• من حيث النوع (Order Type):

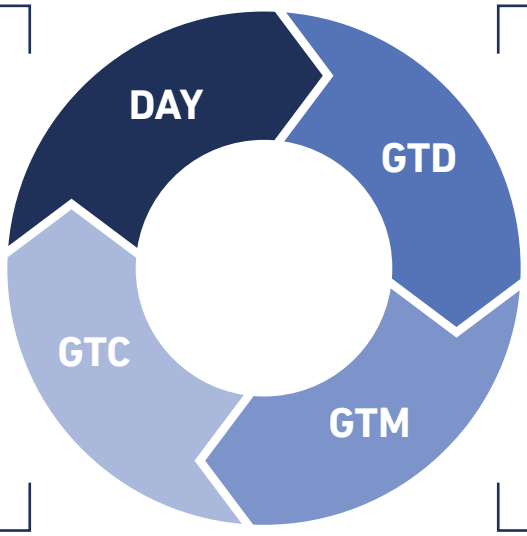
أمر الشراء (Buy order):	الأمر المرسل إلى نظام التداول لشراء ورقة مالية معينة .
أمر البيع (Sell order):	الأمر المرسل إلى نظام التداول لبيع ورقة مالية معينة .
الأمر المتقابل (Cross order):	وهو الأمر المرسل إلى نظام التداول لشراء وبيع ورقة مالية معينة بنفس الكمية والسعر ولصالح حسابين لدى نفس الوسيط، ويتم إدخال الأمر المتقابل خلال مرحلة التداول المستمر على أي سعر يقع بين أفضل سعر شراء وأفضل سعر بيع، ويتم تنفيذه مباشرة.

• من حيث السعر (Orders by price):

أمر بسعر محدد (Limited Price Order):

وهو أمر شراء أو بيع الورقة المالية على سعر معين لا يزيد عنه في حالة الشراء ولا يقل عنه في حالة البيع، ويسمح بإدخاله في جميع مراحل جلسة التداول باستثناء مرحلتي الاستعلام والإغلاق.

• من حيث مدة السريان (Validities- Time in Force):



ساري حتى نهاية جلسة التداول

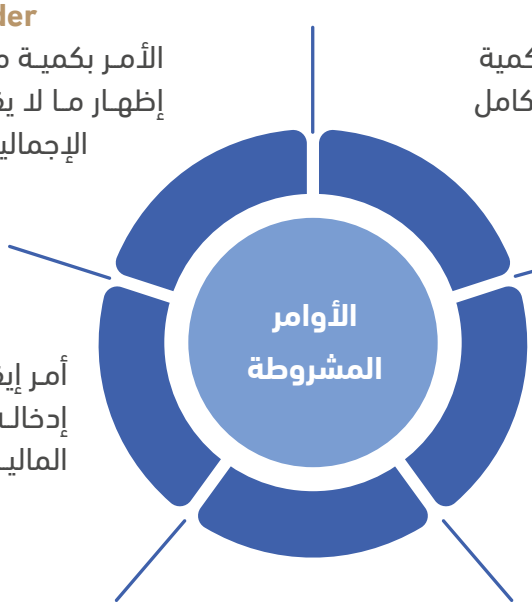
Good Till Date
ساري حتى تاريخ محدد يحدده الوسيط

Good Till Cancelled
ساري حتى نهاية السنة الميلادية

Good Till Month
ساري حتى آخر الشهر

• الأوامر المشروطة Conditional Orders

تتكون مجموعة الأوامر المشروطة من عدد من الأوامر التي يمكن إدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني ومعلقة على شرط محدد قد يتعلق بوقت تفعيل الأمر على نظام التداول أو كمية دنيا يجب تنفيذها فور إدخال الأمر كشرط لقبوله، أو الكمية القصوى التي يجب على النظام إظهارها للجميع في أي وقت من الأوقات، وفيما يلي تفصيل لهذه الأنواع:



Iceberg Order
الأمر بكمية مخفية وهو أمر يتضمن إظهار ما لا يقل عن 5% من الكمية الإجمالية وإخفاء الباقي

Fill or Kill (FOK)
أمر لحظي يشترط تنفيذ كامل الكمية المدخلة فور الإدخال أو إلغائه بالكامل

Stop Limit Order
أمر إيقاف الخسارة وهو مشروط إدخاله بوصول سعر الورقة المالية إلى السعر المحدد في الأمر

Min. Qty
أمر يشترط تنفيذ حد أدنى من الكمية الإجمالية فور إدخاله وتسجيل باقي الكمية في سجل الأوامر

Immediate or Cancel (IOC)
أمر لحظي يشترط تنفيذ الكمية المتوفرة فور الإدخال وإلغاء الكمية المتبقية

1- أمر إيقاف الخسارة (Stop Limit Order):

هو أمر لشراء أو بيع ورقة مالية يتضمن سعرين:

السعر المشترط (Trigger Price): هو السعر الذي عند بلوغه يتم تفعيل الأمر.

السعر المحدد (Limit Price): هو السعر الذي يرغب المستثمر بتنفيذ الصفقة عليه بعد تفعيل الأمر.

يُستخدم هذا النوع من الأوامر في حالتين:

- **إيقاف الخسارة:** عندما يرغب المستثمر ببيع الورقة المالية إذا انخفض سعرها إلى مستوى معين لتجنّب خسارة أكبر.
- **تحقيق المكاسب:** عندما يريد المستثمر شراء الورقة إذا ارتفع سعرها إلى مستوى معين متوقع استمرار ارتفاعه.

ويتميّز هذا الأمر بأنه يتابع الأسعار تلقائيًا، فلا يحتاج المستثمر إلى مراقبة السوق باستمرار.
قبل تفعيله، يُسجّل الأمر في سجل أوامر الوسيط ولا يظهر في سجل أوامر السوق إلا بعد أن يصل السعر إلى السعر المشترط.

مثال عملي:

لنفترض أن سهم شركة "XYZ" أغلق في اليوم السابق عند 10 دنانير، والمستثمر يمتلك هذا السهم ويخشى انخفاضه.

- يضع المستثمر أمر بيع إيقاف خسارة بسعر محدد كما يلي:
  - o السعر المشترط (Trigger Price): 9.5 دينار.
  - o السعر المحدد (Limit Price): 9.4 دينار.

ما الذي يحدث؟

- عندما ينخفض سعر السهم ويصل إلى 9.5 دينار، يتم تفعيل الأمر تلقائيًا، ويُعرض في السوق بسعر 9.4 دينار للبيع، أما إذا لم يصل السعر إلى 9.5، يبقى الأمر غير مفعّل.

بهذا الشكل، يتمكن المستثمر من تحديد مسبقًا الحد الأقصى للخسارة التي يمكن أن يتحملها، دون الحاجة لمراقبة الأسعار باستمرار.

2- الأمر المشروط بكمية دنيا (Minimum Quantity Order):

وهو نوع من الأوامر يُستخدم عندما يرغب المستثمر بتنفيذ كمية محددة على الأقل فورًا عند إدخال أمر الشراء أو البيع في نظام التداول الإلكتروني.
بمعنى آخر، المستثمر يحدّد "الحد الأدنى من الكمية" التي يريد تنفيذها مباشرة، وإذا لم تتوفر هذه الكمية في السوق عند إدخال الأمر، يُلغى الأمر تلقائيًا من النظام.
أما إذا تم تنفيذ الكمية المشترطة على الأقل، فإن الكمية المتبقية (إن وجدت) تُسجل في سجل أوامر الورقة المالية لتُنفذ لاحقًا عند توفر تطابق سعري.

مثال عملي :

المستثمر يريد شراء الورقة المالية من شركة ABC بسعر 2 دينار، مع شرط تنفيذ 1000 سهم على الأقل فورًا.

- إجمالي الكمية المطلوبة: 1500 سهم
- الكمية الدنيا للتنفيذ: 1000 سهم
- السعر: 2 دينار

عند التنفيذ، هنالك احتمالان:

1. إذا كان سجل الأوامر الخاصة بالورقة المالية ABC يحتوي على 1200 سهم عند السعر 2 دينار:

- يتم تنفيذ 1200 سهم فورًا (أكبر من الكمية الدنيا المطلوبة).
- تبقى 300 سهم لم تُنفذ بعد، وتُسجل في سجل أوامر الورقة المالية ليتم تنفيذها لاحقًا عند توفر السعر المطلوب.

2. إذا كان سجل الأوامر الخاصة بالورقة المالية ABC يحتوي على 800 سهم فقط عند السعر 2 دينار:

- لم تتحقق الكمية الدنيا المطلوبة (1000) سهم.
- يتم إلغاء الأمر بالكامل ولن يتم شراء أي سهم.

3- أمر الكمية المخفية (Iceberg Order):

هو نوع من أوامر الشراء أو البيع يُستخدم عندما لا يرغب المستثمر في عرض الكمية الإجمالية للأمر في السوق، ويكتفي بإظهار جزء منها (لا يقل عن 5%) في سجل الأوامر. عند تنفيذ الجزء الظاهر، يتم تلقائيًا عرض كمية جديدة من نفس الأمر.

مثال عملي :

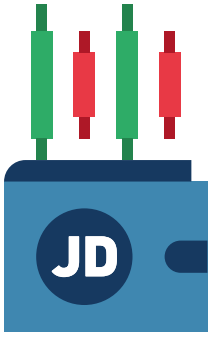
لنفرض أن مستثمرًا يرغب في شراء 10,000 سهم من الورقة المالية XYZ بسعر محدد، لكنه لا يريد أن يظهر هذا الطلب الكبير في سجل الأوامر كله مرة واحدة لتجنب التأثير على السعر.

- الكمية الإجمالية للأمر: 10,000 سهم
- الكمية المعلنة في الأمر 5% من الكمية الإجمالية: 500 سهم

طريقة التنفيذ:

1. أولاً، يظهر في السوق 500 سهم فقط.
2. عند تنفيذ هذه الكمية، يظهر تلقائيًا 500 سهم أخرى من الأمر الأصلي.
3. تتكرر هذه العملية حتى يتم تنفيذ كامل الكمية البالغة 10,000 سهم.

ملاحظة: يفقد الأمر أولوية الوقت عند كل تجديد للكمية الظاهرة.



أنواع أخرى من الأوامر المشروطة:

4- الأمر اللحظي Immediate or Cancel (IOC): تنفيذ الجزء الممكن فورًا وإلغاء الباقي.

5- الأمر اللحظي Fill or Kill (FOK): تنفيذ كامل الكمية فورًا، وإلا يُلغى الأمر بالكامل.

ج- آلية التداول (Order Driven Market) وأولويات الأوامر

تعتمد بورصة عمّان في تنفيذ الأوامر على آلية "سوق الأوامر (Order Driven Market)"، وهي آلية تقوم على مبدأ مطابقة أوامر الشراء والبيع التي يتم إدخالها من قبل الوسطاء في نظام التداول الإلكتروني.

يقوم نظام التداول الإلكتروني باستقبال أوامر الشراء والبيع المدخلة من خلال شركات الوساطة والتحقق منها قبل قبولها وذلك بفضل نظام التحكم المركزي الذي يعد جزءاً من نظام التداول الإلكتروني والذي يغذى بالمعلومات اللازمة مثل أرصدة العملاء من خلال مركز إيداع الأوراق المالية.

يسمح بإدخال أوامر الشراء والبيع ضمن الحدود السعرية والتي تم ذكرها آنفاً، حيث تعتمد البورصة الحدود السعرية الثابتة (Static Collars)، والتي تحتسب بناءً على نسبة محددة من الأسعار المرجعية للأوراق المالية ولا يسمح للسعر بتجاوزها خلال جلسة التداول.

ويقوم نظام التداول بترتيب أوامر الشراء والبيع المدخلة حسب قاعدة السعر الأفضل ثم وقت الإدخال، وبحيث تنفذ هذه الأوامر عند التقائها. ويتميز النظام بقدرته الاستيعابية وكفاءته العاليتين، كما يوفر مزايا عديدة وأنواع أوامر مختلفة مثل الأوامر ذات الكمية المخفية وأوامر إيقاف الخسارة والعديد من الأنواع الأخرى.

د- كيفية تنفيذ أوامر الشراء والبيع وتحديد أسعار الأوراق المالية

يُنفذ كل أمر شراء أو بيع وفقًا لترتيبه في سجل الأوامر بناءً على السعر أولًا ثم وقت الإدخال، مع فقدان الأمر لأولوية التنفيذ في حال تم تعديل جوهره، مثل تخفيض سعر أمر الشراء أو زيادة سعر أمر البيع، أو تعديل الكمية أو مدة سريان الأمر.

يشترط في الأوامر المدخلة إلى نظام التداول أن تتضمن بيانات أساسية تشمل كمية الأوراق المالية، ورمز الورقة المالية، والسعر المحدد، والرقم المرجعي للعميل، ومدة سريان الأمر، بالإضافة إلى أي معلومات ضرورية لتنفيذ العقد، حيث يُحدّد السعر في أمر الشراء على أنه أعلى سعر يقبله المشتري، وفي أمر البيع على أنه أقل سعر يقبله البائع. أثناء التداول المستمر، إذا تم إدخال أمر شراء بسعر أعلى من السعر المعروض في جانب البيع، أو أمر بيع بسعر أقل من السعر المطلوب في جانب الشراء، يتم التنفيذ فورًا على السعر الموجود في الطرف المقابل، وإذا كانت الكمية قابلة للتنفيذ على أكثر من سعر، يتم التنفيذ وفق ترتيب الأسعار وأولوية كل سعر، كليًا أو جزئيًا حسب الكميات المتوفرة، بينما تبقى أي كمية غير منفذة في سجل الأوامر بالسعر الأصلي، مثل أمر شراء لـ 1200 سهم بسعر 1.5 دينار، إذا كان سجل أوامر البيع يحتوي على 600 سهم بسعر 1.45 دينار و400 سهم بسعر 1.5 دينار، فإنه يتم التنفيذ أولاً على 600 سهم عند 1.45 دينار ثم 400 سهم عند 1.5 دينار، ويتبقى 200 سهم غير منفذ.

مثال عملي :

إذا كان سعر الإغلاق السابق لسهم شركة XYZ يبلغ دينار واحد، والحدود السعرية المسموح بها للسهم تبلغ (0.93 – 1.07) دينار، وكانت الأوامر المدخلة إلى سجل أوامر هذا السهم حسب تسلسلها الزمني خلال مرحلة ما قبل الافتتاح على النحو التالي:

العرض			الشراء		
الوقت	الكمية	السعر	السعر	الكمية	الوقت
09:30	500	1.05	1.05	100	09:31
09:35	500	0.94	1.06	200	09:36
09:40	100	1.04	0.97	700	09:37
09:42	100	0.95	1.04	50	09:41

فعليه، يكون ترتيب هذه الأوامر على سجل الأوامر الخاصة بالشركة بعد تطبيق قاعدتي السعر والوقت على النحو التالي:

العرض		الشراء	
الكمية	السعر	السعر	الكمية
500	0.94	1.06	200
100	0.95	1.05	100
100	1.04	1.04	50
500	1.05	0.97	700

هـ- تسوية العقود المنفذة في بورصة عمّان

تُعرَّف **التسوية Settlement** بأنها العملية التي يتم من خلالها إتمام عقد التداول، وذلك بنقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري، وتسديد أثمانها من المشتري إلى البائع بشكل نهائي وغير مشروط. وتهدف التسوية إلى تعزيز الكفاءة والموثوقية في سوق رأس المال، بما يضمن حماية حقوق المستثمرين.ويُعرف **التقاص Clearing** بأنه العملية التي يتم فيها تحديد صافي حقوق والتزامات كل وسيط ناتجة عن عمليات البيع والشراء المنفذة، بحيث يعرف كل وسيط بما له وما عليه قبل الانتقال إلى مرحلة التسوية الفعلية.

تُنفذ إجراءات التقاص والتسوية من قبل مركز إيداع الأوراق المالية وفق مبدأ التسليم مقابل الدفع (DVP)، أي أنه لا يتم نقل الملكية إلا بعد سداد ثمن الأوراق المالية بالكامل. وتتم عملية التسوية خلال يومي عمل من تاريخ التداول (T+2)، والهدف الرئيسي للتقاص والتسوية تعزيز الكفاءة والفاعلية في سوق رأس المال وذلك لحماية المستثمرين بالأوراق المالية حيث لا يتم نقل ملكية الورقة المالية المباعة إلا بعد سداد ثمنها.

و- قراءة نشرات التداول

تُصدر بورصة عمّان مجموعة من نشرات التداول التي تهدف إلى توفير معلومات دقيقة وموثوقة حول أداء السوق المالي الأردني. لا تقتصر هذه النشرات على التقارير اليومية فحسب، بل تشمل أيضًا نشرات أسبوعية، وشهرية، وسنوية، بالإضافة إلى تقارير تحليلية وبيان للمؤشرات الرئيسية للسوق والمؤشرات التابعة للأسواق والقطاعات.

تساعد هذه النشرات فئات متعددة من المهتمين، من مستثمرين أفراد، إلى مؤسسات مالية، وباحثين أكاديميين، على تتبع اتجاهات السوق وتحليل أدائه من خلال بيانات تاريخية ومقارنات زمنية.

تتضمن نشرة التداول مجموعة من البيانات المالية المهمة، أبرزها: أسماء الشركات المتداولة، إضافة إلى أسعار الأوراق المالية في بداية الجلسة (سعر الافتتاح) ونهايتها (سعر الإغلاق). كما تحتوي النشرة على أعلى وأدنى سعر تم تسجيله خلال الجلسة، إلى جانب عدد الأوراق المالية التي تم تداولها، والقيمة الإجمالية لهذه التداولات. من بين المؤشرات البارزة في النشرة أيضًا نسبة التغير في سعر الورقة المالية مقارنة بجلسة التداول السابقة.

ولمساعدتك في قراءة نشرة التداول اليك شرح موجز لعناوين الأعمدة الموجودة في نشرة التداول :

خلال آخر 12 شهر		P/E	DIV	الرمز الرقمي	الرمز الحرفي	شركة	السوق	سعر الاغلاق السابق	السعر المرجعي	سعر الإفتتاح	أعلى سعر	أدنى سعر	سعر الاغلاق	تغير عن سعر الإغلاق السابق	معدل السعر	حجم التداول دينار	عدد الاسهم	عدد العقود	افضل طلب شراء		افضل عرض بيع	
منخفض	مرتفعة																		سعر	عدد الاسهم	سعر	عدد الاسهم

العنوان	التعريف
الشركة	اسم الورقة المالية المدرجة في البورصة.
الرمز الحرفي	الاختصار المستخدم للورقة المالية.
الرمز الرقمي	رقم تعريفي خاص بالورقة المالية داخل نظام البورصة.
DIV	نسبة ريع السهم (Dividend Yield) وهي العائد كنسبة مئوية من قيمة السهم.
P/E	مضاعف الربحية (Price to Earnings Ratio) = سعر السهم ÷ ربحية السهم.
خلال آخر 12 شهر (منخفضة/مرتفعة)	أعلى وأقل سعر إغلاق وصل له السهم خلال آخر 12 شهر.
السوق	السوق المدرجة به الشركة، مثال: السوق الأول.
سعر الإغلاق السابق	سعر إغلاق الورقة المالية في نهاية الجلسة السابقة.
السعر المرجعي	السعر الذي يتحدد بناءً عليه الحد الأعلى والحد الأدنى المسموح بهما خلال جلسة التداول.
سعر الافتتاح	سعر أول عملية تداول نفذت في جلسة التداول على ورقة مالية معينة.

العنوان	التعريف
أعلى سعر	أعلى سعر تم التداول به خلال الجلسة.
أدنى سعر	أقل سعر تم التداول به خلال الجلسة.
سعر الإغلاق	سعر آخر عملية تداول نفذت في جلسة التداول.
تغير عن سعر الإغلاق السابق	مقدار التغير (زيادة أو نقصان) عن آخر سعر إغلاق.
معدل السعر	متوسط السعر الذي تم التداول به خلال الجلسة.
عدد الأسهم	إجمالي عدد الأسهم المتداولة.
عدد العقود	عدد العقود المنفذة على الورقة المالية خلال جلسة التداول.
حجم التداول (دينار)	قيمة التداول المنفذة على الورقة المالية خلال جلسة التداول (بالدينار الأردني).
أفضل طلب شراء	أعلى سعر شراء مطلوب مع عدد الأسهم المطلوبة.
أفضل عرض بيع	أقل سعر عرض بيع مع عدد الأسهم المعروضة.
المؤشر	قيمة المؤشر، مثال: المؤشر العام ASEGI.

ز- فتح حساب التداول

يمكن القيام بشراء وبيع الأوراق المالية المتداولة في بورصة عمّان من خلال شركات الخدمات المالية المرخصة الحاصلة على عضوية البورصة.

آلية التداول في بورصة عمّان:

- اختيار إحدى شركات الوساطة المالية المرخصة الحاصلة على عضوية البورصة.
- إبرام اتفاقية فتح حساب مع شركة الوساطة تتضمن بيان الخدمات التي ستقدمها شركة الوساطة والعمولات التي ستتقاضاها الشركة.
- تزويد شركة الوساطة بتفويض خاص (تفويض خطي، صوتي، إلكتروني) لكل عملية بيع أو عملية شراء قبل تنفيذها.
- قيام الوسيط بإعلام العميل بالأوامر المنفذة وغير المنفذة.
- توفر شركات الوساطة المالية لعملائها خدمة التداول عبر الإنترنت بحيث تمكنهم من التداول في الأوراق المالية عن طريق إدخال أوامر الشراء والبيع إلى نظام التداول الإلكتروني بأنفسهم من خلال استخدام شبكة الإنترنت بغض النظر عن الموقع الجغرافي.



خامساً

مؤشرات الأسهم

ظهرت الأرقام القياسية لأول مرة في نهاية القرن التاسع عشر على يد Charles Dow وشريكه Edward Jone المتعاملين في بورصة نيويورك، حيث قاما بابتكار مؤشر Dow Jones، وكان الهدف الرئيسي من إنشاء هذا المؤشر هو إعطاء صورة عامة عن حركة الأسعار في السوق. ومع تقدم الزمن وزيادة متطلبات المستثمرين تطورت هذه المؤشرات وأصبح هناك صيغ كثيرة لاحتسابها، كما ظهرت مؤشرات متخصصة تعكس جوانب/ قطاعات معينة من السوق. تقوم كافة الأسواق المالية حالياً باحتساب مؤشر واحد على الأقل لأسعار الأسهم فيها. كما برزت مؤسسات دولية متخصصة في احتساب الأرقام القياسية مثل S&P، Dow Jones، وMorgan Stanley.

أ- ماهية مؤشرات الأسهم وأهميتها

• مفهوم مؤشرات الأسهم

هو مؤشر إحصائي رياضي يقيس التغيرات في أسعار الأسهم المتداولة في البورصة خلال فترة زمنية معينة مقارنة بما كانت عليه هذه الأسعار في فترة سابقة.

ويتألف المؤشر من عدد محدد من أسهم الشركات التي يتم تداولها في البورصة (عينة من الشركات)، بحيث تكون هذه العينة ممثلة لمجموع الأسهم المتداولة فيها، ويتم اختيار العينة بناءً على منهجية معينة وبطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة العامة للبورصة التي يستهدف المؤشر قياسها في فترة زمنية معينة.

• أهمية مؤشرات الأسهم

تستخدم مؤشرات الأسهم في التعبير عن أداء السوق المالي، فهي تعكس الاتجاه العام لحركة أسعار الأسهم المتداولة فيها (المستوى العام للارتفاع أو الانخفاض في أسعار الشركات المتداولة)، وتعد المؤشرات واحدة من الوسائل التي يعتمد عليها المستثمر لتقييم أداء السوق المالي، وللمساعدة في اتخاذ قراره الاستثماري المتعلق بالشراء أو البيع.

• خصائص مؤشرات الأسهم

1. يعبر عن قيمة المؤشر بعدد من النقاط (1000 نقطة أو 100 نقطة).

2. تحتسب المؤشرات إما من خلال اختيار عينة من الشركات المتداولة في البورصة، أو باستخدام جميع الشركات المتداولة في البورصة، وفي حالة حساب المؤشر باستخدام عينة من الشركات المتداولة يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحاله العامة للبورصة ككل (عينة ممثلة للسوق).

3. تمثل قيمة المؤشر قيمة متوسطة للتغيرات (الموجبة والسالبة) الحاصلة في أسعار أسهم الشركات وبالتالي فهي تعكس الأداء الكلي لجميع الأسهم المتداولة في البورصة.

4. تعتبر القيمة السوقية للشركة وحجم نشاطها في البورصة (ممثلاً بعدد أيام التداول أو معدل دوران الأسهم) من أهم المعايير التي يتم الاعتماد عليها في اختيار عينة الشركات لحساب المؤشر.

5. يمكن حساب مؤشرات خاصة بكل قطاع في البورصة بنفس الطريقة التي يتم فيها حساب المؤشر العام للبورصة ككل، بحيث يمثل مؤشر القطاع المعين أداء هذا القطاع.

6. يمكن حساب أكثر من مؤشر للبورصة الواحدة وذلك بتغيير المنهجية المعتمدة في قياس المؤشر، أو بتغيير عينة المؤشر، وبالتالي فإن اختلاف قيم المؤشرات للبورصة الواحدة ناتج عن اختلاف طريقة الاحتساب أو مكونات العينة وليس نتيجة اختلافات في قيم التداول الفعلي كأسعار الشركات وقيمها السوقية.

- **أهم المزايا التي يجب توفرها بمؤشر الأسهم**

التمثيل: الشركات التي تكون ضمن عينة المؤشر تشكل الجزء الأكبر من القيمة السوقية للسوق ككل.

التنويع: تمثيل المؤشر لمعظم القطاعات في السوق وبالتالي فإن المؤشر سيعكس العوامل التي أثرت بالسوق بصورة إجمالية.



المرونة: إمكانية تعديل المؤشر مباشرة ليعكس الآثار المترتبة عن قرارات الشركات مثل زيادة رؤوس الأموال وتجزئة الأسهم أو عمليات الاندماج والتملك.

السيولة: يجب أن تكون الأسهم المكونة للمؤشر من الأسهم النشطة وذات السيولة المرتفعة بحيث تصبح ممثلة لحركة السوق.

ب- أنواع المؤشرات في بورصة عمّان وآلية احتسابها

تقوم بورصة عمّان باحتساب العديد من المؤشرات التي تعتمد في حسابها إما على أسلوب الترجيح بالقيمة السوقية، أو باستخدام أسلوب الترجيح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة. وتهدف هذه المؤشرات التي يتم احتسابها إلى قياس التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المتداولة في بورصة عمّان في فترة زمنية معينة ومقارنتها مع فترات الأداء السابقة.

وقبل الحديث عن أنواع وطرق احتساب المؤشرات في بورصة عمّان، لا بد من توضيح بعض المفاهيم الأساسية لمعرفة ماهية احتساب المؤشرات ومنها:

عدد الأسهم المدرجة للشركة	سعر إغلاق سهم الشركة
رأسمال الشركة الذي يتم إدراجه في البورصة.	سعر آخر عملية تداول نفذت في جلسة التداول على ورقة مالية معينة.

القيمة السوقية للشركة

عدد أسهم الشركة المدرجة في تاريخ معين مضروباً في سعر إغلاق سهم الشركة بنفس التاريخ.

القيمة السوقية للأسهم الحرة

عدد الأسهم الحرة للشركة في تاريخ معين مضروباً في سعر إغلاق سهم الشركة في نفس التاريخ.

نسبة الأسهم الحرة

مجموع الأسهم الحرة للشركة مقسوماً على رأس المال المكتتب به.

سنة الأساس

سنة معينة يتم اعتمادها كأساس لحساب المؤشر.

وزن الشركة

القيمة النسبية للشركة داخل العينة، وتحسب عن طريق قسمة القيمة السوقية للشركة على مجموع القيمة السوقية لعينة المؤشر.

المراجعة الدورية للمؤشر

مراجعة عينة المؤشر بشكل دوري وتعديل العينة في حال تحقيق أو عدم تحقيق بعض الشركات للمعايير المعتمدة، وذلك حتى يعطي المؤشر انعكاساً مباشراً وحقيقياً لنشاط السوق.

قيمة الأساس

مجموع القيمة السوقية لشركات عينة المؤشر في سنة الأساس (عند بدء احتساب المؤشر)، ويتم تعديلها واحتساب قيمة أساس جديدة في حالة حدوث أي تغييرات على رؤوس أموال شركات عينة المؤشر أو أسعار أسهم الشركات غير ناتجة عن عملية تداول فعلي، أو في حالة تغيير عينة الشركات المستخدمة في حساب المؤشر (إضافة أو حذف شركات)، وذلك لضمان أن يعكس المؤشر الصورة الحقيقية لتغيرات أسعار الأسهم.

وفيما يلي أهم المؤشرات التي تقوم بورصة عمّان باحتسابها:

أولاً: المؤشر المرجح بالقيمة السوقية (Weighted Price Index)

هو مؤشر يعتمد في حسابه على أسلوب الترجيح بالقيمة السوقية لعدد الأسهم الكلي للشركات المدرجة في البورصة، بحيث يكون لكل شركة تأثير على قيمة المؤشر بمقدار وزنها في هذا المؤشر، أي أن الشركات الأكثر تأثيراً في المؤشر هي الشركات ذات القيمة السوقية الأكبر. وعليه فإن التغير في القيمة السوقية للشركات التي تتمتع

بالقيمة السوقية الأكبر والوزن الأعلى يؤدي إلى تغيير قيمة المؤشر بشكل أكبر من الشركات ذات القيمة السوقية الأقل.

ويتم احتساب المؤشر باستخدام الصيغة التالية:

$$\text{قيمة المؤشر المرجح بالقيمة السوقية} = \frac{\text{مجموع القيمة السوقية لعينة المؤشر}}{\text{قيمة الأساس}} \times 1000$$



- يُعبَّر عن قيمة المؤشر بصورة نقاط.
- تتم المراجعة الدورية لعينة المؤشر في بورصة عمّان بشكل ربع سنوي (في نهاية أشهر آذار وحزيران وأيلول وكانون الأول من كل عام).
- يتم اختيار الشركات المكونة للمؤشر بناءً على معيارين أساسيين:
  1. قيمتها السوقية خلال فترة الربع المعني.
  2. نشاط الشركة ممثلاً بعدد أيام التداول.

ثانياً المؤشر المرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة (Free Float Weighted Price Index)

يعتمد هذا المؤشر في احتسابه على أسلوب الترجيح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة المتاحة للتداول للشركات (Free Float Shares)، وليس بعدد الأسهم الكلي المدرج في البورصة. حيث يتم استبعاد الأسهم غير المتاحة للتداول من أسهم الشركة (مثل أسهم كبار المساهمين، أسهم الحكومات والمؤسسات العامة، أسهم أعضاء مجلس الإدارة وأقربائهم، وأسهم الخزينة) عند حساب القيمة السوقية للشركة وبالتالي استبعادها أيضاً من وزن الشركة في المؤشر. ويعتمد هذا الأسلوب عدد كبير من المؤسسات الدولية التي تقوم باحتساب أرقام قياسية لمعظم دول العالم مثل مؤسسة ستاندرد آند بورز S&P، وFTSE Group وغيرهما.

عالج هذا المؤشر مشكلة هيمنة الشركات ذات القيمة السوقية الكبيرة على تحديد المسار الإجمالي للمؤشر وذلك بوضع حدٍ أعلى لنسبة القيمة السوقية لأي شركة في عينة المؤشر من مجموع شركات العينة بحيث لا تتجاوز 10%. وبالتالي يعكس المؤشر أسعار الأسهم في البورصة بشكل أفضل، إذ لا يتحيز بشكل كبير إلى الشركات ذات القيمة السوقية الكبيرة ويمنح الشركات المتوسطة والصغيرة فرصة أكبر للتأثير على تحركاته.

تقوم بورصة عمّان باحتساب عدة مؤشرات بالاعتماد على أسهم الشركات الحرة المتاحة للتداول ومن أهمها:

1. المؤشر العام ASEGI

يُعتبر المؤشر العام ASEGI المؤشر الرئيسي في بورصة عمّان، وهو عبارة عن مؤشر مرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة، وتتألف عينة الشركات في هذا المؤشر من الشركات الأكثر نشاطاً في البورصة والأكبر من حيث قيمتها السوقية. ويتم وضع حد أعلى لوزن الشركة في المؤشر بما لا يتجاوز 10%.

ويتم احتساب المؤشر باستخدام الصيغة التالية:

$$\text{قيمة المؤشر العام ASEGI} = \frac{\text{مجموع القيمة السوقية للأسهم الحرة لعينة المؤشر}}{\text{قيمة الأساس}} \times 1000$$

حيث:

مجموع القيمة السوقية للأسهم الحرة لشركات العينة =

$$\sum_{i=1}^{n} \text{عدد الأسهم المدرجة X سعر الإغلاق X نسبة الأسهم الحرة X المعامل}$$

المعامل

- إذا تجاوز وزن الشركة 10% من مجموع القيمة السوقية للأسهم الحرة لشركات العينة، يتم تخفيض وزنها ليصل إلى هذا الحد، ويُحسب لها معامل خاص يقلل من أثرها.
- إذا لم يتجاوز وزن الشركة 10%، يكون معاملها مساويًا لـ (1).
- تُعدل قيمة هذا المعامل بناءً على الأسهم الحرة للشركة عند إجراء المراجعة الربع سنوية للمؤشر.

معايير اختيار الشركات في عينة المؤشر العام ASEGI

تقوم بورصة عمّان باختيار عينة من الشركات لاحتساب مؤشراتها بناءً على معياري القيمة السوقية ونشاط الشركة ممثلاً بعدد أيام التداول، حيث يتم اختيار الشركات الأكبر من حيث القيمة السوقية والشركات الأكثر نشاطاً وهي المعايير المطبقة في معظم المؤسسات والبورصات العالمية.

ولاختيار الشركات في عينة المؤشر العام ASEGI تقوم بورصة عمّان بما يلي:

أولاً: تطبيق معيار القيمة السوقية

يتم ترتيب الشركات المتداولة خلال الربع المعني حسب قيمتها السوقية، واختيار الشركات التي تشكل بمجموعها 99% من القيمة السوقية للشركات المتداولة، واستبعاد باقي الشركات التي يقل مجموع قيمتها السوقية عن 1% من ترشيحها للدخول في عينة المؤشر.

ثانياً: تطبيق معيار نشاط الشركة

يتم ترتيب الشركات التي تم اختيارها في الخطوة السابقة حسب عدد أيام تداولها، واختيار الشركات الأكثر نشاطاً من حيث عدد أيام التداول بحيث تحقق ثلث عدد أيام التداول خلال الربع المعني على الأقل. (يتم استبعاد الشركات التي يقل عدد أيام تداولها عن ثلث عدد أيام التداول خلال الربع).

وبذلك يتم ادخال جميع الشركات المحققة للمعيارين في عينة المؤشر العام.

علماً بأن عينة الشركات في المؤشر المرجح بالقيمة السوقية هي نفسها عينة الشركات في المؤشر العام.

2. مؤشر الشركات الكبرى ASE20

يقيس مؤشر ASE20 أداء الشركات القيادية في البورصة، ويتألف من 20 شركة مدرجة في البورصة يتم اختيارها من عينة مؤشر ASEGI. ويتم احتساب هذا المؤشر بنفس آلية احتساب المؤشر العام.

3. مؤشر العائد الكلي Total Return Index (ASETR)

هو مؤشر مرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة، يهدف إلى قياس العائد الكلي المتحقق على استثمارات أسهم مؤشر الشركات الكبرى ASE20، فيأخذ بعين الاعتبار عند احتسابه عوائد التوزيعات النقدية للشركات العشرين بافتراض إعادة استثمارها في البورصة، إضافة إلى الأرباح الرأسمالية المتحققة لهذه الشركات نتيجة تغير أسعارها السوقية. وهو ما يميزه عن مؤشر ASE20 الذي يقيس التغير في أسعار أسهم هذه الشركات فقط.

علماً بأن عينة مؤشر العائد الكلي ASETR هي نفسها عينة مؤشر الشركات الكبرى ASE20.



سادساً

الأرباح الرأسمالية وأرباح التوزيعات

إن من أبرز المفاهيم المرتبطة بعملية الاستثمار هي طبيعة العوائد التي يمكن أن يحققها المستثمر، ويُعدّ الاستثمار في الأسهم والأصول المالية وسيلة فعّالة لتحقيق عوائد مالية للمستثمرين. وتتنوّع هذه العوائد بين الأرباح الرأسمالية الناتجة عن فرق السعر عند البيع، وأرباح التوزيعات التي توزعها الشركات على مساهميها بشكل دوري.

لفهم أساسيات الاستثمار وتقييم الأداء الاستثماري واتخاذ قرارات مالية مدروسة، من المهم التمييز بين هذين النوعين من الأرباح ومعرفة خصائص كل منهما.

أولاً: الأرباح الرأسمالية (Capital Gains)

هي الأرباح التي تتحقق عندما يبيع المستثمر أصلًا (مثل السهم) بسعر أعلى من سعر شرائه. حيث يحقق حامل السهم ربحاً عند ارتفاع سعر السهم عن سعر الشراء، في حين يحقق خسارة عند انخفاض سعر السهم عن سعر الشراء. وتجدر الإشارة إلى أن الأرباح الرأسمالية لا تتحقق إلا عند بيع الأصل. فإذا ارتفعت قيمة السهم ولم يتم بيعه، فلا يوجد ربح رأسمالي محقق فعليًا، بل مجرد زيادة في القيمة السوقية (ربح غير محقق). ومن خصائص هذه الأرباح:

- لا تتحقق إلا عند البيع.
- تخضع في بعض الدول للضرائب إلا أنها لا تخضع للضريبة في الأردن
- غير منتظمة، وتعتمد على حركة السوق

ثانيًا: أرباح التوزيعات (Dividend Income)

هي الأرباح التي تقوم الشركات بتوزيعها على مساهميها من أرباحها السنوية سواء نقداً أو على شكل أسهم إضافية. ومن خصائص هذه الأرباح:

- توزع عادةً بشكل سنوي.
- تعكس استقرار الشركة المالي.
- تخضع في بعض الدول للضرائب إلا أنها لا تخضع للضريبة في الأردن

علماً بأن بعض الشركات لا توزع أرباحًا على المساهمين، مفضلةً إعادة استثمار أرباحها داخل الشركة لتوسيع أعمالها وزيادة نموها، وهذا شائع بشكل خاص بين الشركات التي لا تزال في مراحل النمو والتوسع.

فيما يلي جدول مقارنة بين الأرباح الرأسمالية وأرباح التوزيعات:

المعيار	الأرباح الرأسمالية	أرباح التوزيعات
وقت الحصول على الربح	عند بيع الأصل	دورياً خلال فترة الاستثمار
مصدر الربح	فرق السعر عند البيع	من أرباح الشركة التشغيلية
الانتظام	غير منتظم	منتظم غالباً (عادة سنوي/ربع سنوي)
التأثير الضريبي	خاضعة غالباً للضريبة (لا تخضع للضريبة في الأردن)	قد تكون معفاة أو أقل ضريبة (لا تخضع للضريبة في الأردن)
مؤشر إيجابي على أداء الشركة	ليس بالضرورة	نعم
التأثير على التدفق النقدي	لا تؤثر مباشرة	تضيف سيولة مباشرة للمستثمر
درجة المخاطرة	أعلى	أقل نسبيًا

كيف يؤثر هذان النوعان من الأرباح على اختيار المستثمر؟

- المستثمر الذي يرغب في زيادة رأس المال والنمو المالي يركز على الأرباح الرأسمالية، وغالبًا ما يستثمر في شركات نامية أو أسهم ذات نمو مرتفع.

- المستثمر الذي يبحث عن دخل مستقر ومنتظم يفضل الأسهم التي توزع أرباحًا بانتظام، مثل الشركات الكبيرة ذات الأرباح الثابتة.

العلاقة بين الأرباح الرأسمالية وأرباح التوزيعات

تكاملية	كثير من المستثمرين يستهدفون تحقيق عوائد من كلا المصدرين معًا.
اختلاف الأولويات	المستثمر الباحث عن نمو طويل الأجل يركز على الأرباح الرأسمالية، بينما يفضل من يبحث عن دخل منتظم أرباح التوزيعات.
توازن المحفظة	التنويع بين الأسهم التي توفر نموًا وأخرى توزع أرباحًا يقلل من المخاطر.

قائمة المصطلحات

مؤسسات وهياكل السوق

Capital Market	سوق رأس المال
Amman Stock Exchange (ASE)	بورصة عمان
Jordan Securities Commission (JSC)	هيئة الأوراق المالية
Securities Depository Center (SDC)	مركز إيداع الأوراق المالية
Primary Market	السوق الأولي
Secondary Market	السوق الثانوي
First Market	السوق الأول
Second Market	السوق الثاني
Over-The-Counter Market	سوق الأوراق المالية غير المدرجة

الأوراق المالية والاستثمار

Securities	الأوراق المالية
Shares of Public Shareholding Companies	أسهم الشركات المساهمة العامة
Corporate Bonds	أسناد القرض
Treasury Bonds	سندات الخزينة
Treasury Bills	أذونات الخزينة
Public Entity Bonds and Bills	سندات وأذونات المؤسسات العامة
Right Issue	حق الاكتتاب
Initial Public Offering (IPO)	الإصدار العام الأولي
Islamic Sukuk	صكوك التمويل الإسلامي

الأوراق المالية والاستثمار

Deposit Receipts	إيصالات إيداع الأوراق المالية
Mutual Funds	صناديق الاستثمار المشترك
Dividend Income	أرباح التوزيعات
Capital Gain	الربح الرأسمالي

التداول والعمليات الفنية

Listing	إدراج
Liquidity	سيولة
Clearing	التقاص
Settlement	التسوية
Delivery Versus Payment (DVP)	التسليم مقابل الدفع
Buy Order	أمر شراء
Sell Order	أمر بيع
Opening Price	سعر الافتتاح
Closing Price	سعر الإغلاق
Reference Price	السعر المرجعي
Best Bid	أفضل طلب شراء
Best Ask	أفضل عرض بيع
Short Selling	البيع على المكشوف
Shareholders' Equity	حقوق المساهمين
Free Float Shares	الأسهم الحرة

المؤشرات والتحليل

Stock Indices	مؤشرات الأسهم
General Index	المؤشر العام
Price to Earnings Ratio (P/E)	مضاعف الربحية
Dividend Yield	ريع السهم
Market Capitalization	القيمة السوقية
Shares Turnover Ratio	معدل دوران الأسهم
Market Cap Weighting	الترجيح بالقيمة السوقية

الإفصاح والحوكمة والاستدامة

Disclosure	الإفصاح
Transparency	الشفافية
Corporate Governance	الحوكمة المؤسسية
Sustainability	الاستدامة
Environmental, Social, and Governance (ESG)	المعايير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات
XBRL System	نظام الإفصاح الإلكتروني



تم بحمد الله

بورصة عمان

Amman Stock Exchange

