

# التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين



# المحتويات

03	المقدمة
04	الوضع الراهن لسوق الصكوك وأدوات الدين
09	الفرص ومكامن التطوير لسوق الصكوك وأدوات الدين
21	التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين

# المقدمة

تسعى هيئة السوق المالية إلى تكوين سوق صكوك وأدوات دين مزدهرة تشجع الإصدارات الحكومية وغير الحكومية، وإلى تطوير بيئتها التشريعية والتنظيمية بإتاحة آليات ومنتجات استثمارية حديثة بما يجذب ويمكّن استثمار فئات المستثمرين المحليين والدوليين كافة؛ ذلك أن وجود سوق صكوك وأدوات دين مزدهرة يمثل عنصراً جوهرياً في نمو الاقتصاد ونشاطاته، ولهذا السبب ولأهمية سوق الصكوك وأدوات الدين، شُكلت لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين برئاسة معالي رئيس هيئة السوق المالية كلجنة فرعية تابعة لبرنامج تطوير القطاع المالي وذلك لتوحيد جهود أصحاب المصلحة الرئيسيين، ويشغل عضوية اللجنة هيئة السوق المالية، البنك المركزي السعودي، المركز الوطني لإدارة الدين، مكتب برنامج تطوير القطاع المالي، مجموعة تداول السعودية.

وقد عملت لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين على تحديد التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين للمساهمة في تعزيز تحقيق هدف برنامج تطوير القطاع المالي، المتمثل في تكوين سوق مالية متقدمة وخصوصاً فيما يتعلق بسوق الصكوك وأدوات الدين، وقد تم تحديد التوجهات الاستراتيجية بناء على معايير متنوعة منها تقييم الفجوات التنظيمية وفجوات البنية الأساسية، والمقارنات المعيارية وأفضل الممارسات العالمية، بالإضافة إلى استطلاع مرئيات المشاركين في السوق.

# أولاً: الوضع الراهن لسوق الصكوك وأدوات الدين



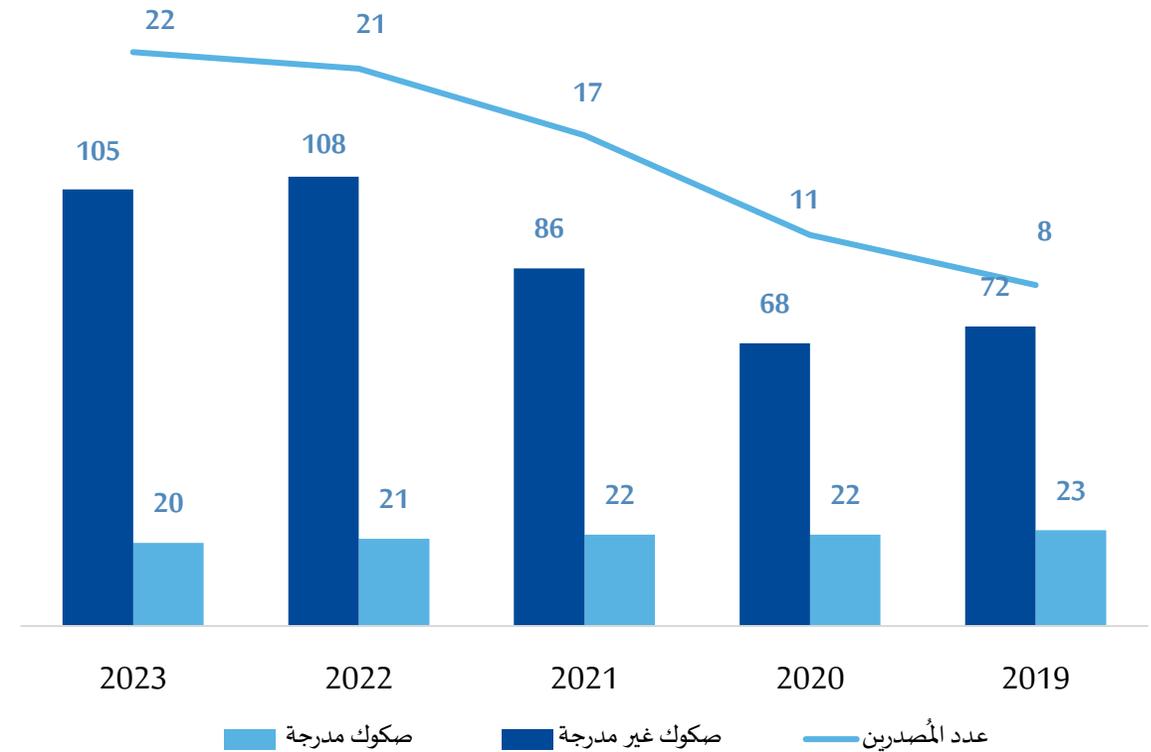
عند النظر إلى حالة سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات خلال السنوات السابقة، يظهر نمو حجم سوق الصكوك وأدوات الدين غير المدرجة للشركات، مع استقرار حجم سوق الصكوك وأدوات الدين المدرجة على مدى السنوات الماضية.

■ شهد حجم سوق الصكوك وأدوات الدين بشكل عام نمواً بمعدل سنوي يعادل 6.9% منذ عام 2019م، وتركز هذا النمو في الإصدارات غير المدرجة التي نمت بمعدل سنوي بنسبة 9.6%. كذلك زاد عدد المُصدرين مع نمو حجم السوق.

■ قد يكون أحد أسباب محدودية نمو حجم الصكوك وأدوات الدين المدرجة في السوق هو كثرة المتطلبات التنظيمية للطرح العام للصكوك وأدوات الدين في السوق، مما يزيد من تكلفته ومدة استيفائه، وبالتالي يخفض من جاذبيته وجدواه للمُصدرين.

■ تجدر الإشارة إلى أن حجم السوق الحالي يتضمن طروحات خاصة وعمامة فقط ولا يشمل طروحات صكوك وأدوات دين عبر الطرح المستثنى ومنصات التقنية المالية.

### المُصدرون والإصدارات القائمة (مليار.س.)

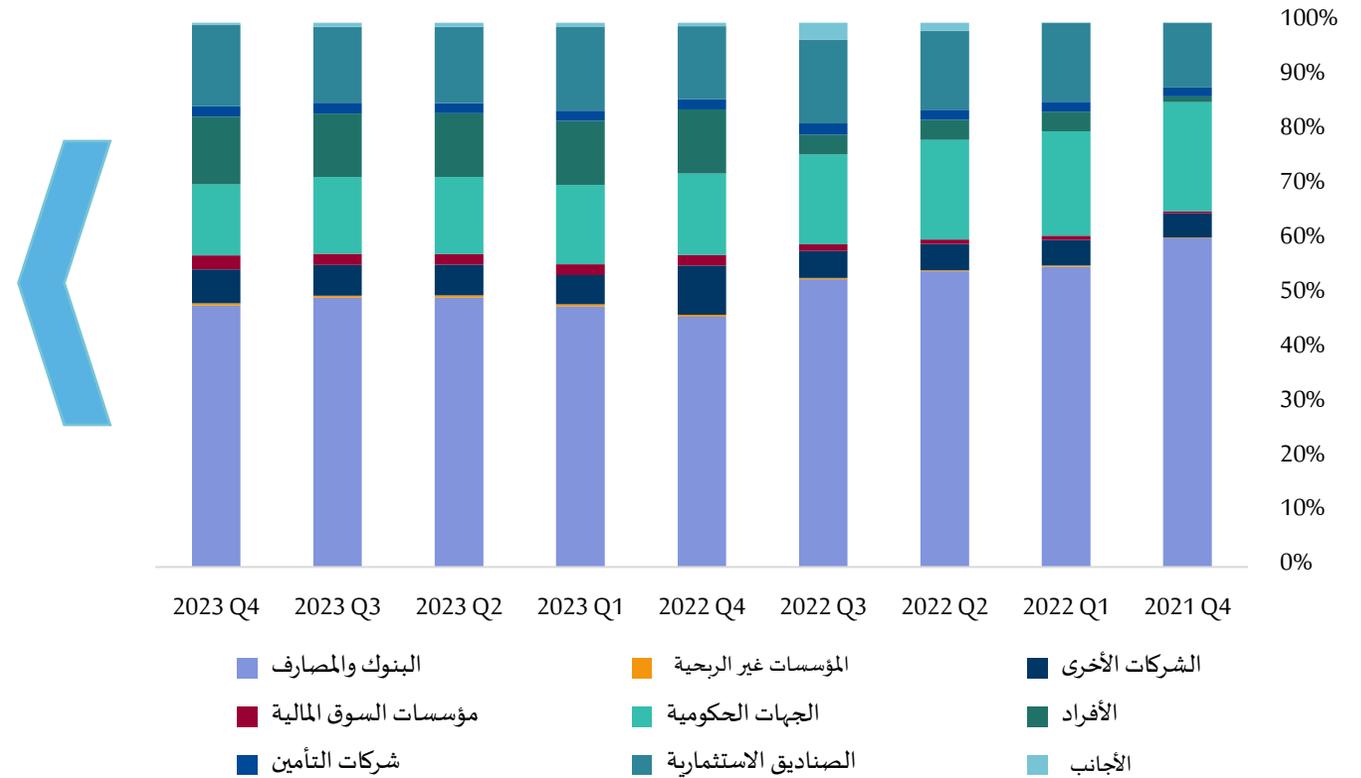


## وعندما ننظر إلى هيكل الملكية في سوق الصكوك وأدوات الدين المدرجة وغير المدرجة، يتضح استحواذ البنوك والمصارف على ملكية قرابة نصف الصكوك وأدوات الدين المُصدرة.

من أبرز المشاهدات التي لوحظت زيادة قاعدة المستثمرين بانخفاض تركيز البنوك والمصارف من قرابة 60% في نهاية عام 2021م إلى 48% في نهاية عام 2023م. كذلك انخفضت حصة الجهات الحكومية من 20% في نهاية عام 2021م إلى 13% في نهاية عام 2023م. في حين ارتفعت حصة الصناديق الاستثمارية من قرابة 12% في نهاية عام 2021م إلى 15% في نهاية عام 2023م.

أيضاً ارتفعت حصة الأفراد من قرابة 1% في نهاية عام 2021م إلى قرابة 12.5% بنهاية عام 2023م، وذلك نتيجة اكتمال طرح عام لإصدار صكوك خلال الربع الرابع من عام 2022م، نتج عنه اكتتاب أكثر من 125 ألف من المستثمرين الأفراد، الأمر الذي بدوره يدعم تنوع قاعدة المستثمرين في سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي.

### هيكل ملكية سوق الصكوك وأدوات الدين للشركات

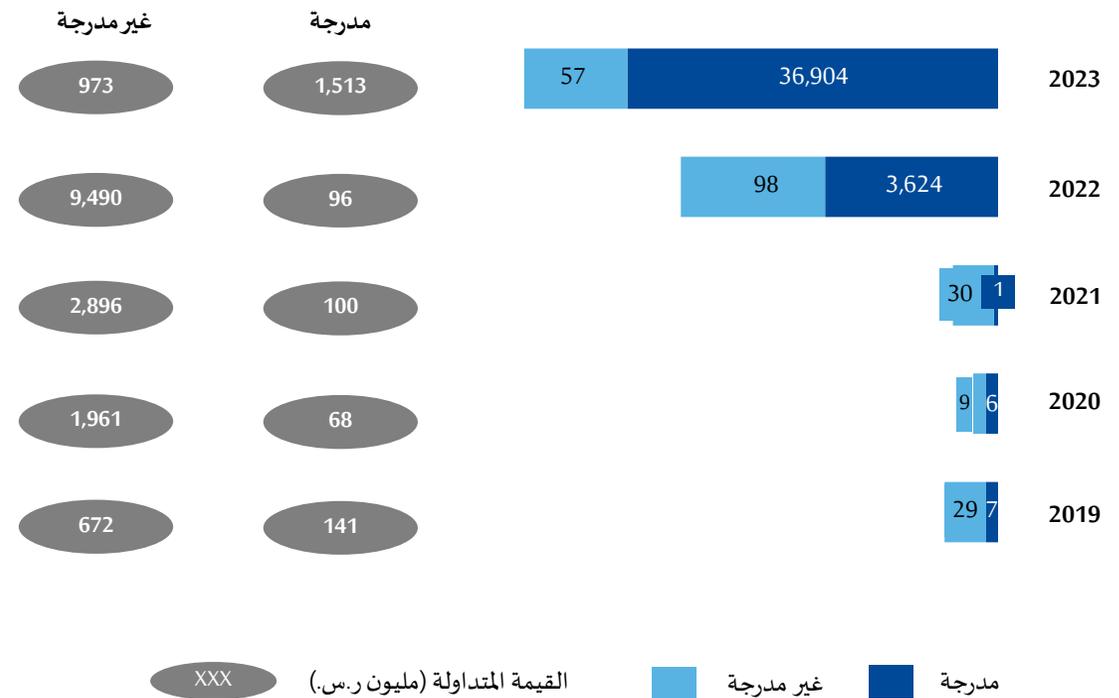


# أما من سيولة سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات فكانت شبه منعدمة تاريخياً، إلا أنها شهدت ارتفاعاً ملحوظاً بنهاية عام 2022م.

تقريباً جميع الصكوك وأدوات الدين المُصدرة للشركات المحلية في المملكة العربية السعودية مملوكة من قبل مستثمرين مؤسسيين، بما في ذلك 48٪ منها تملكها البنوك، التي تحتفظ عادة بالصكوك وأدوات الدين حتى تاريخ الاستحقاق.

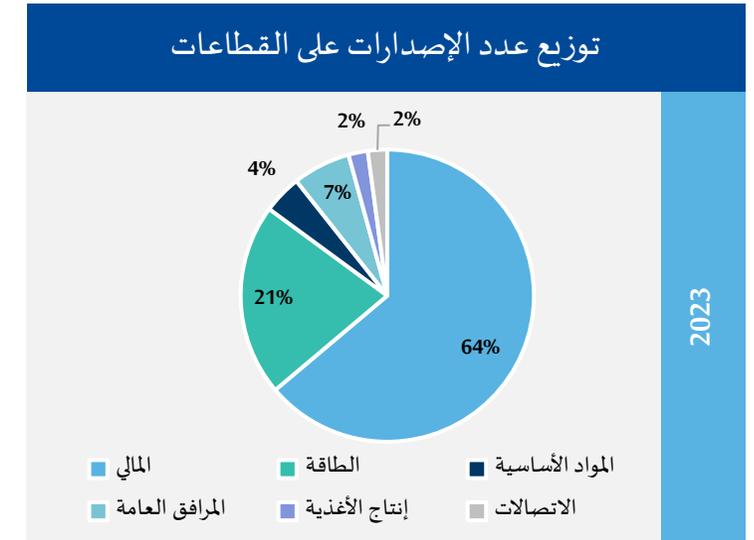
وشهدت سيولة سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات زيادة ملحوظة بنهاية عام 2022م بسبب طرح وإدراج جديد تضمن مشاركة عالية من المستثمرين الأفراد، بالإضافة إلى تقديم مجموعة تداول لمنصة تداول صكوك وأدوات دين غير مدرجة مُجددة ومُطورة، ولكن انخفضت القيمة المتداولة في عام 2023م على إثر انخفاض حاد في تداولات الصكوك وأدوات الدين غير المدرجة، قد يعزى إلى ارتفاع الفائدة لمعدلات قياسية.

## عدد الصفقات والقيمة المتداولة



وبالنظر إلى القطاعات المُصدرة للصكوك وأدوات الدين في نهاية عام 2023م، يتضح أن القطاع المالي هو من أكثر القطاعات تفعيلاً لقناة سوق الصكوك وأدوات الدين كقناة للتمويل ويليه قطاع الطاقة.

القطاع	عدد الإصدارات	عدد المُصدرين	متوسط القيمة السوقية للمُصدرين (ر.س.)
المالي	30	11	89,886,419,407 <sup>1</sup>
الاتصالات	1	1	202,000,000,000
المرافق العامة	3	2	133,299,793,759
الطاقة	10	5	9,116,111,646 <sup>1,2</sup>
المواد الأساسية	2	2	89,918,438,727
إنتاج الأغذية	1	1	19,997,576,616



تركز الإصدارات من القطاع المالي قد يعزى إلى متطلبات بازل 3 على المؤسسات المالية، علاوةً على رغبة البنوك في مواكبة فرص التوسع في الإقراض.

- تفعيل القطاعات الأخرى (غير القطاع المالي والطاقة) لسوق الصكوك وأدوات الدين يُعدّ محدوداً جداً من جانب قطاعات الاتصالات، المرافق العامة، المواد الأساسية، إنتاج الأغذية؛ في حين أن سوق الصكوك وأدوات الدين غير مفعلة من قبل عدد من القطاعات الأخرى كالسلع الرأسمالية، والسلع طويلة الأجل، والخدمات التجارية والمهنية، والنقل، والخدمات الاستهلاكية، وإدارة وتطوير العقارات، والتطبيقات وخدمات التقنية.

<sup>1</sup> أحتسبت القيمة السوقية للشركات غير المدرجة باستخدام متوسط مكرر الربحية للقطاع.

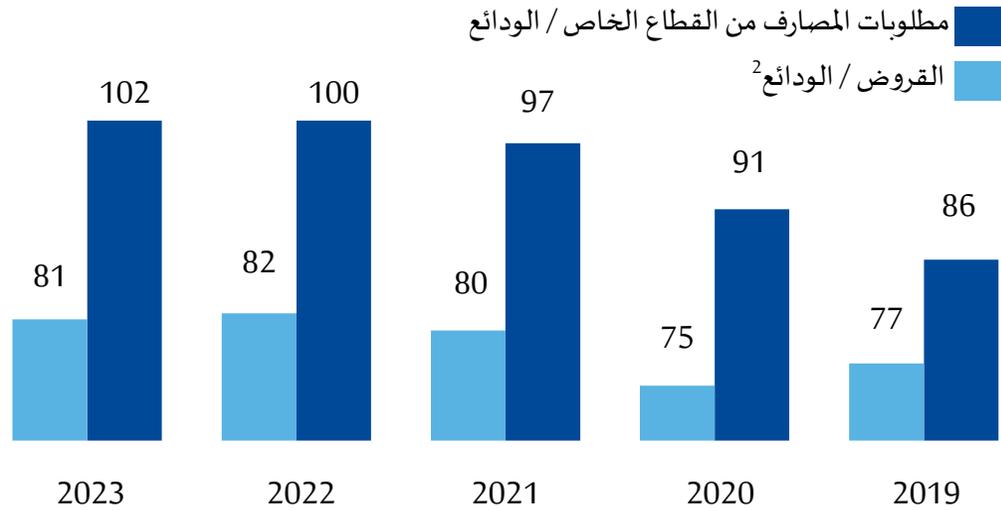
<sup>2</sup> استثنيت شركة أرامكو من متوسط القيمة السوقية.

# ثانياً: الفرص ومكامن التطوير لسوق الصكوك وأدوات الدين



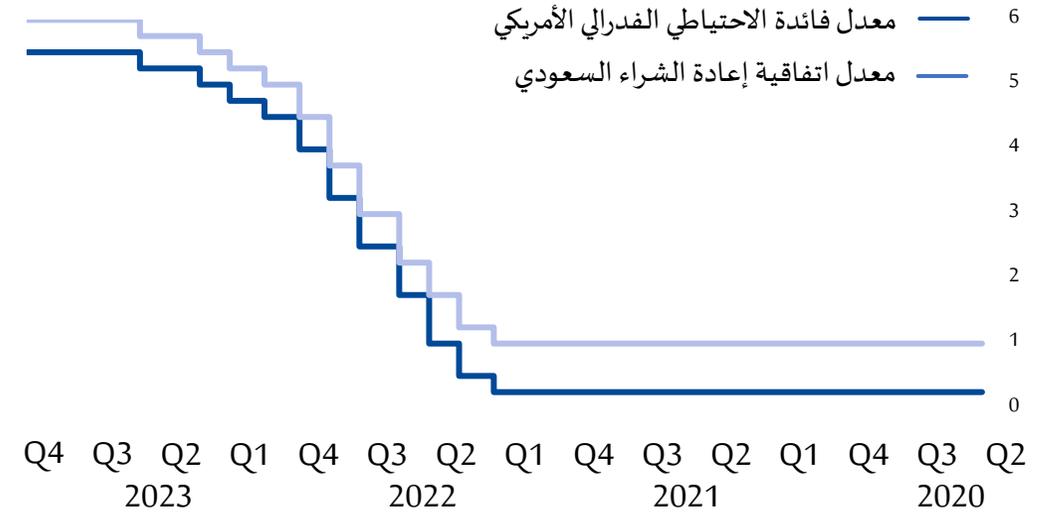
هنالك عدد من العوامل التي تسلط الضوء على أهمية سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي في تمويل الشركات في المستقبل.

### محدودية قدرة البنوك على التمويل عبر الودائع المصرفية



انخفاض قدرة البنوك على تقديم التمويل عبر الودائع

### توقف التيسير الكمي عالمياً مع ارتفاع معدلات التضخم<sup>1</sup>



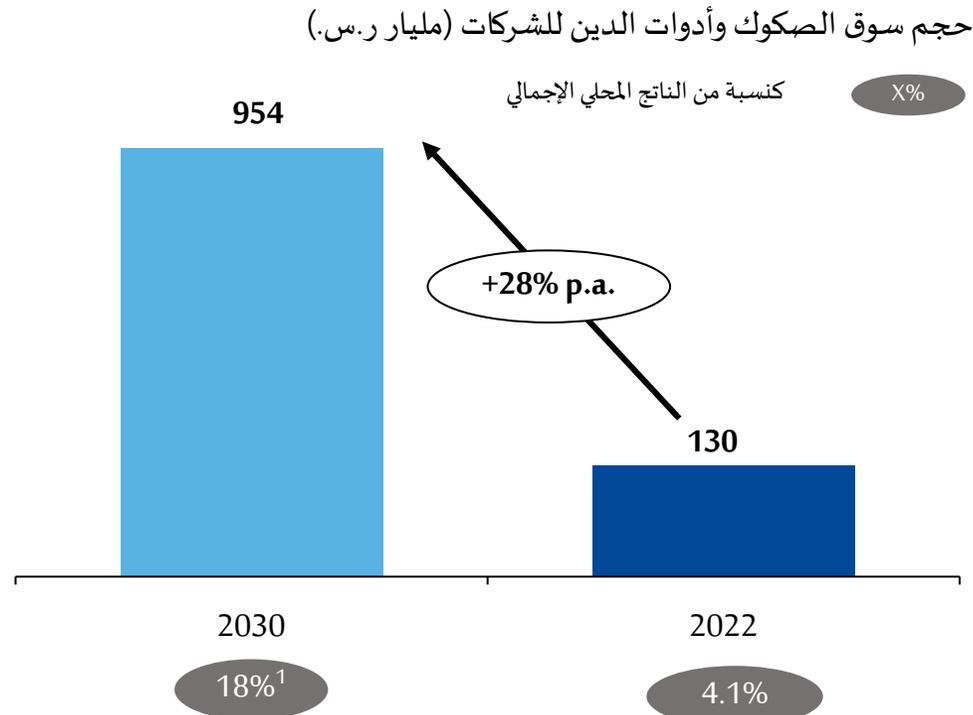
انتهاء الفترة الطويلة لأسعار الفائدة المنخفضة للغاية والسيولة الوفيرة، سواء على المستوى العالمي أو في المملكة العربية السعودية

<sup>1</sup> البنك المركزي السعودي: الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

<sup>2</sup> نسبة القروض/الودائع تشمل أدوات الدين في المقام ويصل حدها إلى 90%، وابتداءً من شهر يونيو 2023م: تم تحديث آلية احتساب نسبة القروض إلى الودائع من خلال تطبيق أوزان على الديون طويلة الأجل بالإضافة إلى الودائع.

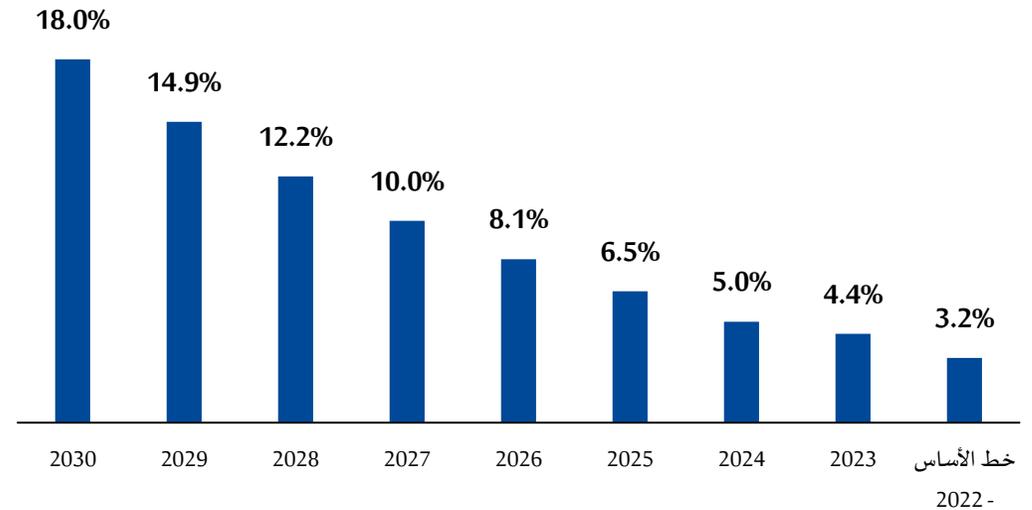
# مما يعني وجود فرصة لنمو سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات، وإمكانية وصوله إلى 18% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

الطموح أن ينمو حجم سوق الصكوك وأدوات الدين للشركات إلى 954 مليار ر.س. بحلول عام 2030



مستهدفات عالية لنمو حجم السوق، تتطلب جهوداً مكثفة لتحقيقها

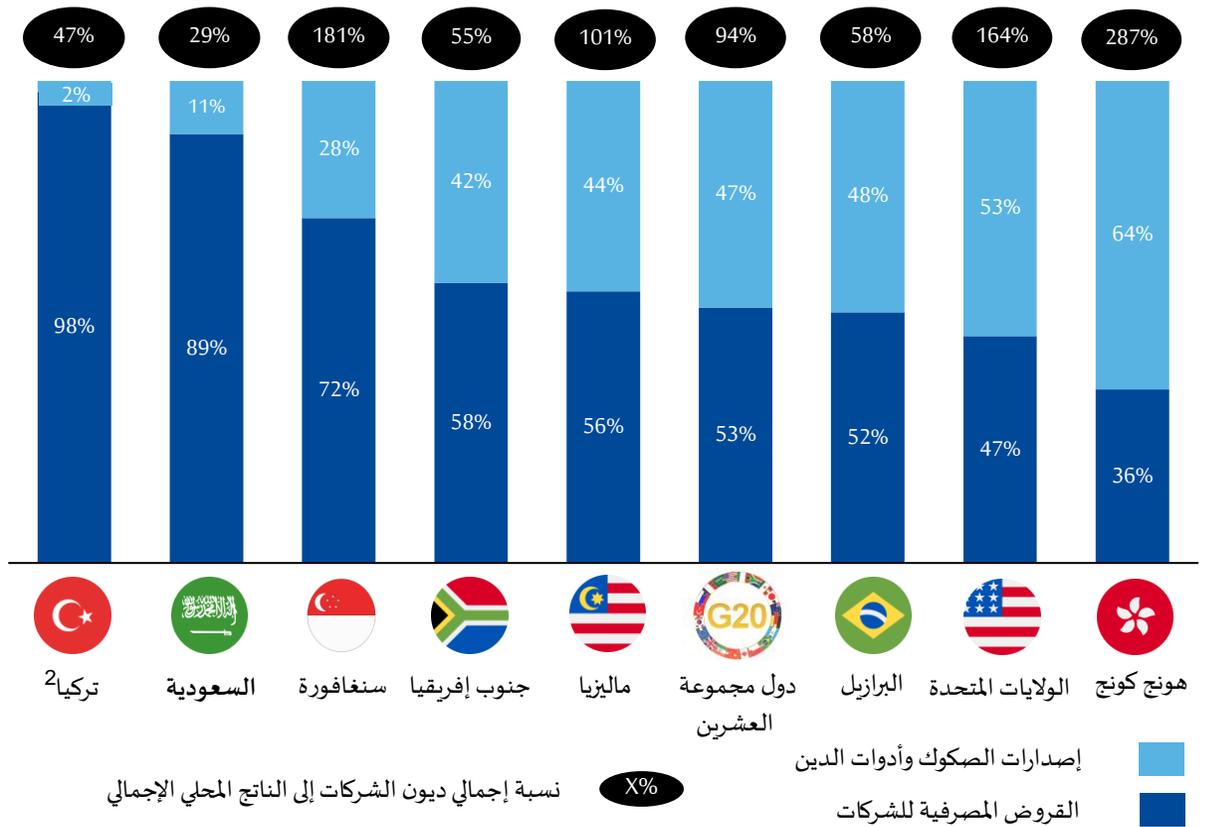
معدل نمو حجم سوق الصكوك وأدوات الدين للشركات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)



<sup>1</sup> بافتراض أن نمو القروض يتماشى مع الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، فإن سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات ستشكل 33% من إجمالي ديون الشركات المحلية بحلول عام 2030م.

# تاريخياً، اعتمد المقترضون في المملكة العربية السعودية في الغالب على التمويل المصرفي التقليدي، مما حد من استخدامهم لقناة سوق الصكوك وأدوات الدين.

توزيع نسبة تمويل الشركات عبر القروض المصرفية ونسبة تمويلها عبر سوق الصكوك وأدوات الدين<sup>1</sup>



■ هناك إمكانات لزيادة حجم إجمالي الرفع المالي للشركات في المملكة العربية السعودية من خلال الاستخدام الأكثر نشاطاً لقناة تمويل سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي، ويتضح ذلك عبر مقارنة نسبة إجمالي ديون الشركات إلى الناتج الإجمالي المحلي للمملكة بنسبة إجمالي ديون الشركات إلى الناتج الإجمالي المحلي لمتوسط دول مجموعة العشرين.

■ كذلك يتضح وجود فرص لتفعيل دور سوق الصكوك وأدوات الدين لتمويل نشاطات الشركات عند مقارنة مزيج تمويل الشركات الذي يمثل 11% منه فقط عبر سوق الصكوك وأدوات الدين في المملكة، بالمقارنة مع 47% لمتوسط دول مجموعة العشرين.

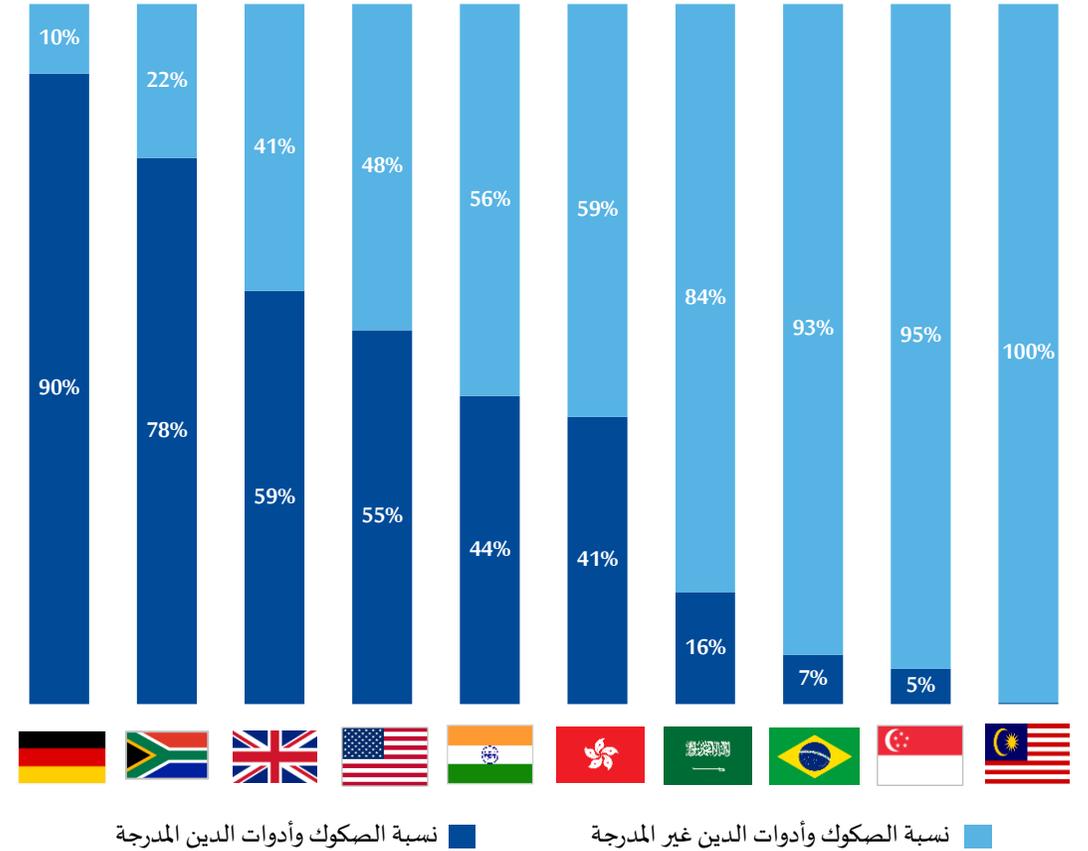
1 - بناءً على أحدث البيانات المتاحة لعامي 2021 و2022.

2- التركيز على التمويل البنكي بسبب عدم تنوع قاعدة المستثمرين والتفضيل العام للشركات للتمويل عن طريق البنوك، وقد تفاقمت هذه الأزمة بسبب عدم استقرار العملة المحلية والسياسة النقدية المتشددة.

المصدر: بنك التسويات الدولية، مركز إيداع

ويتضح إدراج غالبية حجم إصدارات أدوات دين الشركات في الأسواق المتقدمة، مقارنة بعدم إدراج غالبية حجم هذه الإصدارات في غالبية الأسواق الناشئة ضمن عينة الممارسات الدولية.

### نسبة حجم إصدارات أدوات دين الشركات المدرجة وغير المدرجة من إجمالي حجم إصدارات أدوات دين الشركات<sup>1</sup>

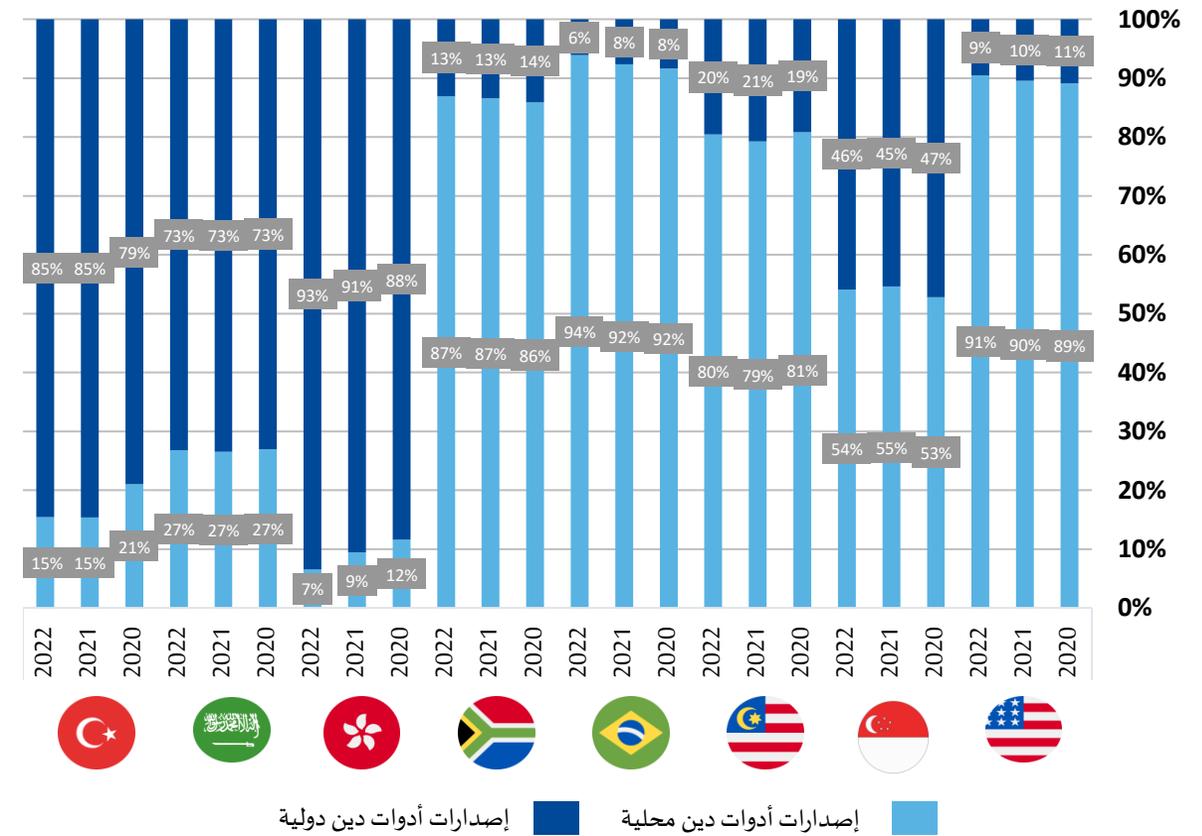


- يتضح من الرسم البياني أن حجم أدوات الدين غير المدرجة يفوق حجم أدوات الدين المدرجة في ست أسواق مالية، في حين حجم أدوات الدين المدرجة يزيد على حجم أدوات الدين غير المدرجة في أربع أسواق مالية.
- تبلغ نسبة حجم إصدارات أدوات الدين المدرجة في المملكة (16%) من إجمالي حجم سوق صكوك وأدوات دين الشركات، ويُستنتج من هذا وجود فرص للتوسع محلياً في إدراج أدوات الدين عند مقارنتها مع متوسط نسبة أدوات الدين المدرجة التي تقدَّر بـ (42%).

كما في نهاية عام 2023 م.  
المصدر: بلومبيرج

كما أن حصة إصدارات أدوات الدين المحلية نسبة إلى مجموع إصدارات أدوات الدين المحلية والدولية المصدرة من قبل الشركات في المملكة تظهر إمكانية تغير هذا المزيج ليكون أكثر توائم مع دول المقارنة.

### نسبة حجم أدوات الدين المحلية<sup>1</sup> مقابل حجم أدوات الدين الدولية



1 - تشير أدوات الدين المحلية إلى أدوات الدين التي تصدرها الشركات المحلية في أسواقها؛ في حين تشير أدوات الدين الدولية إلى سندات الدين الصادرة عن الشركات المحلية في أسواق أخرى  
المصدر: بنك التسويات الدولية، مركز إيداع

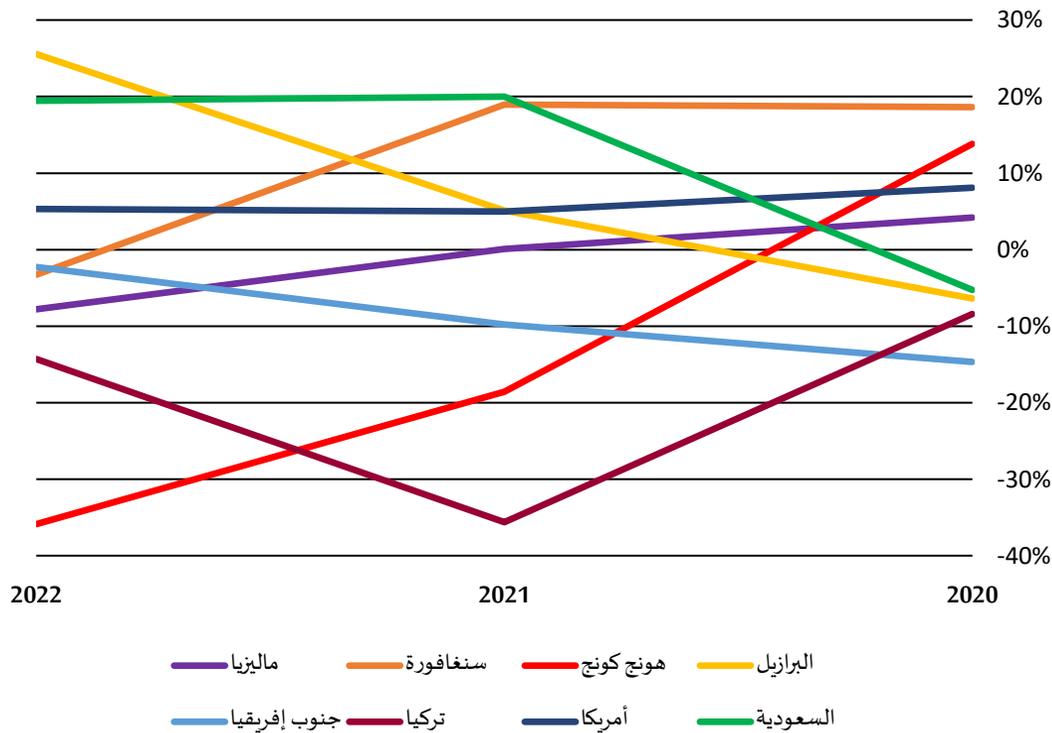
على الرغم من أن حصة حجم إصدارات الصكوك وأدوات الدين للشركات المحلية في المملكة مرتفع نسبياً، فقد بلغ الحجم القائم لإصدارات صكوك وأدوات دين الشركات المحلية والدولية في المملكة حوالي 27٪ من إجمالي إصدارات صكوك وأدوات دين المحلية للسنوات الثلاث الماضية.

وبشكل عام، فإن أسواق الدول التي عملتها مرتبطة بالدولار الأمريكي مثل هونغ كونغ والمملكة العربية السعودية لديها تركيز عالٍ مشترك من القروض الدولية. بالرغم من ذلك، فتطور سوق الصكوك وأدوات الدين في المملكة العربية السعودية يوفر فرصاً لأن تصل نسبة حجم إصدارات الشركات المحلية إلى 45% محلياً من إجمالي إصدارات أدوات الدين.

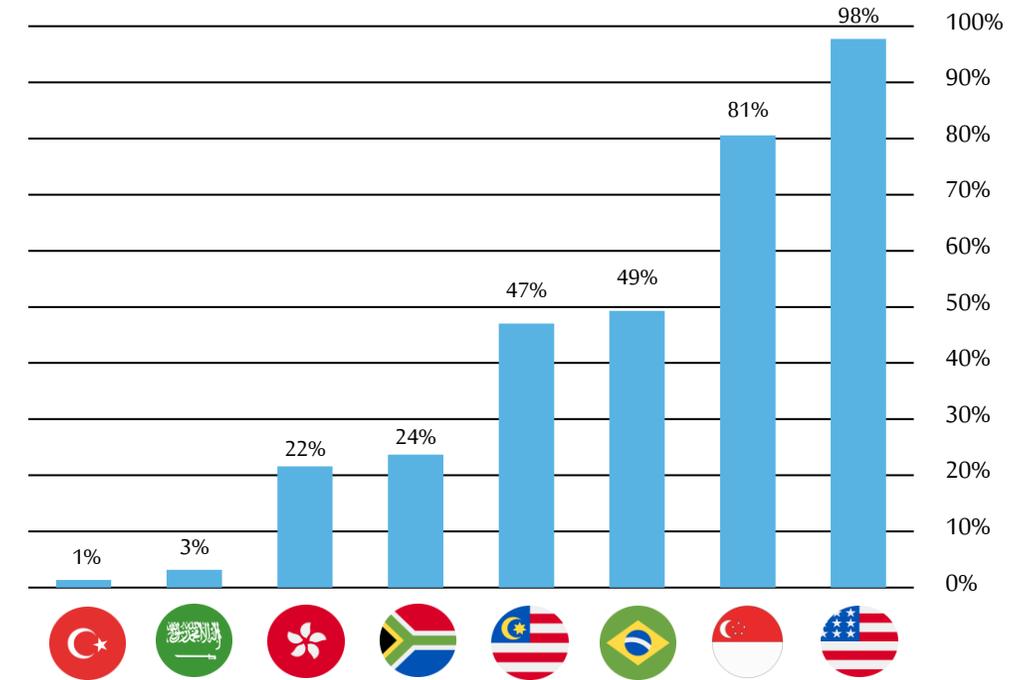
في هونغ كونغ، يتم تفعيل القروض الدولية من قبل الشركات من الصينية التي تسجل شركات تابعة في هونغ كونغ لإصدار الديون الدولية. وفي تركيا، يستحوذ الاقتراض الحكومي على السوق المحلي لأدوات الدين.

وعلى الرغم من الزخم الأخير في إصدارات الصكوك وأدوات الدين للشركات، لا يزال حجم هذه السوق في المملكة العربية السعودية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي أقل من دول المقارنة بسبب السيولة العالية في القطاع المصرفي تاريخياً؛ في حين تباين النمو في سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات بين دول العينة في السنوات الأخيرة.

### سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات (النمو السنوي)



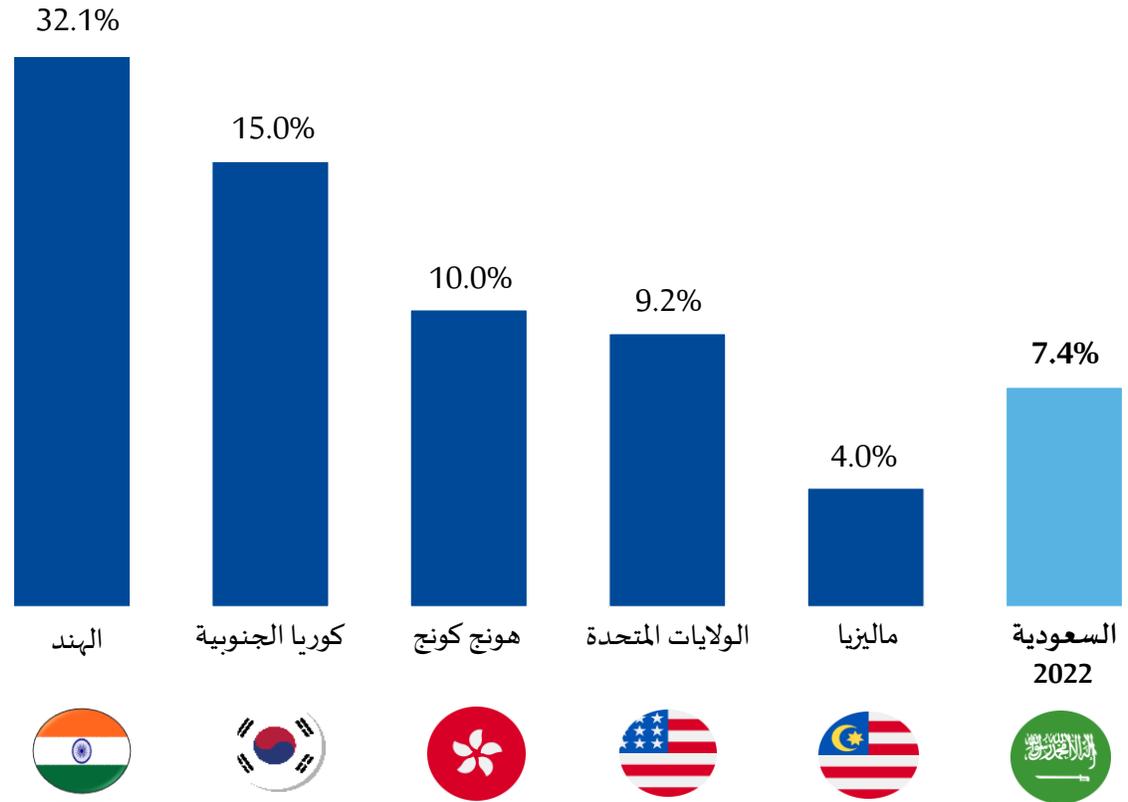
### سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات (نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي)<sup>1</sup>



1- يشير مصطلح سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات إلى الصكوك وأدوات الدين الصادرة عن الشركات المحلية في الأسواق الخاصة بها. البيانات كما في نهاية عام 2022م، وتتضمن البيانات إصدارات أدوات الدين المدعومة بأصول. المصدر: بنك التسويات الدولية، تقارير المشرعين، مركز إيداع

أما عند مقارنة معدل سيولة سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات مع الأسواق الأخرى، فتظهر الحاجة إلى تطوير سيولة السوق لمستويات مشابهة للأسواق الدولية الأخرى.

### معدل سيولة سوق الصكوك وأدوات الدين للشركات<sup>1</sup>

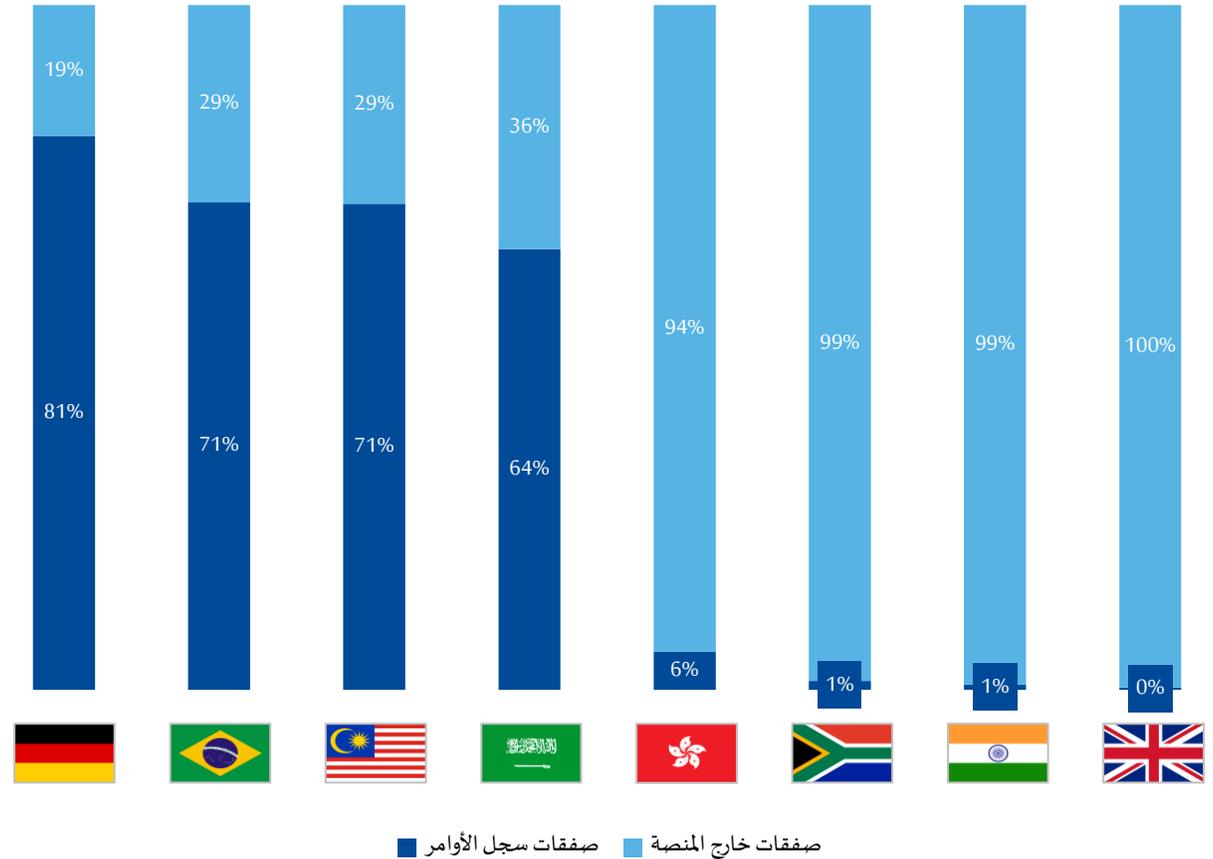


بالنظر إلى نسبة السيولة في سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات، يتضح أنها لا تزال بعيدة عن متوسط نسبة السيولة في الأسواق الأخرى (14%)، مما يعني ضرورة العمل على تحسين مستويات السيولة لتتواءم مع الأسواق الدولية التي لديها أسواق صكوك وأدوات دين نشطة.

1- بيانات نهاية عام 2022م. ومن الجدير بالذكر أيضاً أن عينة دول المقارنة محدودة بسبب نقص البيانات المنشورة فيما يتعلق بتداول الشركات المحلية في سوق الصكوك وأدوات الدين.

## وعند النظر إلى الصفقات المنفذة في أسواق الصكوك وأدوات الدين الشركات عالمياً، يتضح تفاوت الاعتمادية على نوعية الصفقات المنفذة ما بين صفقات خارج المنصة في أربع أسواق وصفقات سجل الأوامر الإلكتروني في ثلاث أسواق.

نسبة القيمة المتداولة للصفقات المنفذة مصنفة بحسب نوع الصفقة لسوق صكوك وأدوات دين الشركات (متوسط خمس سنوات 2019-2023)



- تتفاوت الاعتمادية على نوع الصفقات بين الممارسات الدولية، إذ تعتمد أربع أسواق على الصفقات خارج المنصة (المملكة المتحدة، جنوب إفريقيا، الهند، هونغ كونغ)، في حين تعتمد ثلاث أسواق على صفقات سجل الأوامر (ماليزيا، ألمانيا، البرازيل) بما يتواءم مع الممارسة المعمول بها في المملكة.
- يطغى التداول خارج المنصة لأدوات دين الشركات في الأسواق الأكثر نشاطاً مثل المملكة المتحدة، والولايات المتحدة، والهند، وجنوب أفريقيا التي يتم فيها التداول بأحجام كبيرة، وتتضمن شرائح متنوعة وعديدة من الإصدارات، وتتطلب مرونة للتسوية والتفاوض بشأنها.
- وبعض الأسواق الأخرى يطغى على تداولاتها صفقات سجل الأوامر لتعزيز الشفافية والسيولة والكفاءة نظراً إلى سهولة تداول شرائح متنوعة من المستثمرين وانخفاض التكاليف المرتبطة بذلك. في حين لا تزال الصفقات خارج المنصة تخدم تداول أنواع معينة من الصكوك والسندات التي قد تتطلب مرونة أعلى لتداولها وتسويتها.

ويستحوذ القطاع المالي على الحصة الكبرى من الإصدارات المحلية والدولية للصكوك وأدوات الدين حول العالم، ولكن الكثير من القطاعات الأخرى تُصدر صكوك وأدوات دين لتمويل أعمال شركاتها، خصوصاً قطاعات المرافق العامة، والتجزئة الكمالية، والصناعة. وبالرغم من طبيعة القطاعات الأخرى التي تستفيد عادة من طروحات وإصدارات الصكوك وأدوات الدين عالمياً، إلا أن ذلك لم ينعكس في المملكة العربية السعودية لعدة عوامل منها السيولة المرتفعة تاريخياً في النظام المصرفي، ومستوى الوعي العام بسوق الصكوك وأدوات الدين كقناة لتمويل الأعمال.

البرازيل	ألمانيا	هونغ كونج	الهند	ماليزيا	السعودية	سنغافورة	جنوب إفريقيا	بريطانيا	أمريكا	
4.5%	0.1%	1.2%	4.7%	4.0%	8.8%	2.2%	-	0.8%	3.0%	المرافق العامة
0.6%	0.1%	-	1.3%	0.7%	-	0.5%	-	0.3%	1.5%	التقنية
0.9%	0.1%	-	1.9%	2.1%	5.8%	-	1.3%	0.2%	1.9%	المواد الأساسية
2.5%	0.2%	0.1%	8.2%	11.6%	-	5.5%	2.7%	0.2%	1.5%	الصناعة
1.1%	0.1%	-	0.7%	0.3%	-	-	0.3%	0.2%	1.7%	الصحة
84.4%	98.9%	94.8%	73.4%	68.7%	70.7%	84.6%	89.5%	95.8%	83.5%	المالي
1.4%	0.04%	-	2.3%	4.1%	12.2%	0.5%	-	0.4%	1.0%	الطاقة
0.9%	0.03%	0.5%	2.3%	3.3%	1.5%	2.2%	-	0.9%	1.3%	التجزئة الاستهلاكية
2.9%	0.4%	3.3%	4.2%	3.8%	-	3.3%	5.5%	0.7%	3.5%	التجزئة الكمالية
0.8%	0.01%	0.1%	0.9%	1.4%	1.0%	1.1%	0.7%	0.4%	1.1%	الاتصالات
-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1%	غير متوفر
%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	المجموع

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مكامن التطوير والتحسين للأطر التنظيمية لطرح الصكوك وأدوات الدين بما يساهم في تعميق هذه السوق، وقد أُتبعت آلية ممنهجة لتحليل سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات تأخذ بعين الاعتبار العناصر الآتية:



# للاستفادة من كامل فرص سوق الصكوك وأدوات الدين لتمويل الشركات المحلية، يجب معالجة عدد من التحديات التي تمس ثلاثة أعمدة رئيسة هي المصدرون، والمستثمرون، والبنية الأساسية، كما هو موضح أدناه:



## البنية الأساسية

**ز** سيولة منخفضة في سوق صكوك وأدوات دين الشركات (الافتقار إلى نشاط صناعة السوق، قنوات التداول، عدم قابلية تنفيذ اتفاقيات إعادة الشراء للصكوك وأدوات الدين غير المدرجة للشركات).

**ح** كفاءة محدودة للبنية الأساسية للسوق (مثال: محدودية الربط مع مراكز الإيداع العالمية لأدوات دين الشركات، والافتقار إلى التداول بعملات أجنبية).

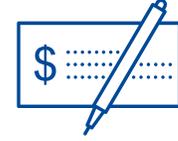


## المستثمرين

**د** محدودية قاعدة المستثمرين؛ إذ تملك البنوك والمصارف قرابة نصف إجمالي قيمة سوق صكوك وأدوات دين الشركات، في حين لا توجد إلا مشاركة محدودة من قبل الفئات الأخرى من المستثمرين كالصناديق الاستثمارية، وشركات التأمين، والمستثمرين الأفراد، والأجانب.

**هـ** رؤية محدودة بشأن الجودة الائتمانية للمقترضين، إذ صُنِّفت 10 شركات مدرجة فقط من قبل وكالات التصنيف الائتماني في حين أن أكثر من 90% من الشركات المدرجة غير مصدرة لأدوات دين.

**و** تكاليف ضريبة الاستقطاع (5%) غير جاذبة وغير مشجعة للمستثمرين الأجانب المؤسسيين.



## المصدرون

**أ** انطباع المديرين الماليين حيال العوائق التنافسية لإصدارات أدوات الدين مقارنة بالقروض المصرفية (تكاليف أعلى وإجراءات أطول).

**ب** محدودية الدعم الحكومي لسوق صكوك وأدوات دين الشركات، ومحدودية المحفزات التشريعية والمادية للشركات المصدرة.

**ج** طلبات تنظيمية مكثفة للطرح والإفصاح لإصدارات أدوات الدين، وارتفاع حجم الحد الأدنى لإدراج هذه الأدوات وتكاليف التسجيل.

# ثالثاً: التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين



# للاستفادة من كامل فرص سوق الصكوك وأدوات الدين لتمويل الشركات المحلية، سيجري العمل على معالجات مختلفة لتذليل التحديات التي تواجه المُصدرين والمستثمرين والبنية الأساسية من خلال إطلاق المبادرات التالية:



## البنية الأساسية



## المستثمرون



## المُصدرون

11 دراسة جدوى التوسع في إطار عمليات إعادة الشراء لتشمل أدوات دين الشركات

12 تنظيم صناعة سوق الصكوك وأدوات الدين

13 تشجيع الوسطاء لتوفير خاصية التداول الإلكتروني

14 الانضمام إلى المؤشرات العالمية

15 الربط مع مراكز الإيداع العالمية

16 التداول والتسوية والمقاصة بعملات أجنبية

6 عقد نشاطات توعوية مع شريحة متنوعة من المستثمرين

7 التوسع في إتاحة صناديق الصكوك وأدوات الدين

8 نشر دليل عن سوق الصكوك وأدوات الدين

9 تيسير الحصول على خدمات التصنيف الائتماني لسوق صكوك وأدوات دين الشركات

10 دراسة إزالة متطلبات ضريبة الاستقطاع على إصدارات أدوات دين الشركات المحلية

1 إنشاء برنامج تواصل للمديرين الماليين للشركات

2 تفعيل إصدار أدوات الدين ضمن الاستراتيجية المالية لصندوق الاستثمارات العامة و شركاته التابعة

3 إنشاء آليات ضمان لإصدارات أدوات الدين

4 إنشاء الإطار التنظيمي لأدوات الدين المستدامة

5 تسهيل الأطر التنظيمية للطرح والإدراج والتسجيل لأدوات الدين

## التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين

ستمضي هيئة السوق المالية وأعضاء لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين في العمل على تنفيذ مبادرات استراتيجية بما يساهم في رفع جاذبية وكفاءة سوق الصكوك وأدوات الدين ويعزز من تنافسيتها إقليمياً ودولياً. ولتحقيق هذه الغاية، سيتم تطوير البيئة التشريعية، والحوافز، والبنية الأساسية لتشجيع المُصدرين على إصدار الصكوك والسندات محلياً، بالإضافة إلى تعزيز التداول في هذه الأدوات وتشجيع المستثمرين على الاستثمار فيها. ويأتي ذلك تماشياً مع هدف الهيئة الاستراتيجية المتعلق بتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين لتعزيز جاذبيتها للمُصدرين والمستثمرين. ولقياس أداء المبادرات الاستراتيجية، ستتابع الهيئة عدداً من المؤشرات الاستراتيجية ومنها نسبة حجم الأموال المجموعة من طرح الصكوك وأدوات الدين من إجمالي التمويل العام، وحجم سوق أدوات الدين كنسبة من الناتج الإجمالي المحلي، ومعدل دورات أدوات الدين، ونسبة ملكية المستثمرين الدوليين في سوق أدوات الدين.

وفي سبيل دعم تطور سوق الصكوك وأدوات الدين، ستعمل لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين على المبادرات التالية:

#	المبادرة	هدف المبادرة
1	إنشاء برنامج تواصل للمديرين الماليين للشركات	تعزيز التواصل مع المديرين الماليين للشركات فيما يخص دور سوق الصكوك وأدوات الدين كقناة للتمويل عبر نشر مواد توعوية، عقد ورش عمل واجتماعات ثنائية.
2	تفعيل إصدار أدوات الدين ضمن الاستراتيجية المالية لصندوق الاستثمارات العامة وشركاته التابعة	إضافة إصدارات أدوات الدين كجزء من السياسة المالية لصندوق الاستثمارات العامة وشركاته التابعة لتمويل الأنشطة والمشاريع، مما سيخلق معايير لإصدارات الشركات الأخرى ويدعم السيولة والذي بدوره يقوّي زخم إصدارات الشركات في سوق الصكوك وأدوات الدين.
3	إنشاء آليات ضمان لإصدارات أدوات الدين	تأسيس الإطار التنظيمي لتوفير الضمانات المالية لمُصدري أدوات الدين في القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية، وذلك لتحفيز إصدارات أدوات الدين كقناة للتمويل.
4	إنشاء الإطار التنظيمي لأدوات الدين المستدامة	إنشاء الإطار التنظيمي لأدوات الدين الخضراء والاجتماعية والمستدامة للمواءمة مع الممارسات العالمية، بما يحفز تنوع الإصدارات والمُصدرين في سوق الصكوك وأدوات الدين.
5	تسهيل الأطر التنظيمية للطرح والإدراج والتسجيل لأدوات الدين	تسهيل متطلبات الطرح، والإفصاح، والإدراج، والتسجيل لأدوات الدين بما يتواءم مع الممارسات العالمية للمساهمة في تشجيع الإصدارات المحلية وتعميق سوق الصكوك وأدوات الدين.
6	عقد نشاطات توعوية مع شريحة متنوعة من المستثمرين	التواصل مع شرائح المستثمرين المتنوعة وذات الأولوية في سوق الصكوك وأدوات الدين عبر ورش عمل لزيادة مشاركتهم بما يساهم في تعزيز السيولة في سوق الصكوك وأدوات الدين.
7	التوسع في إتاحة صناديق الصكوك وأدوات الدين	تمكين مؤسسات السوق المالية من تأسيس صناديق استثمارية متنوعة تستثمر في سوق الصكوك وأدوات الدين، وإعداد برنامج توعوي عن الاستثمار في صناديق أدوات الدين.
8	نشر دليل عن السوق	تعزيز الوعي عن اللوائح والعمليات المتعلقة بسوق الصكوك وأدوات الدين المحلي من خلال نشر دليل تشغيلي شامل للمشاركين في السوق.

## التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين

#	المبادرة	هدف المبادرة
9	تعزيز الحصول على خدمات التصنيف الائتماني لسوق صكوك وأدوات دين الشركات	إطلاق حملة تستهدف تعزيز الحصول على خدمات التصنيف الائتماني من خلال أنشطة توعوية، وإطار حوافز للشركات لزيادة الأثر الإيجابي للتصنيف الائتماني في شفافية سوق الصكوك وأدوات الدين.
10	دراسة إزالة متطلبات ضريبة الاستقطاع على إصدارات أدوات دين الشركات المحلية	دراسة تخفيف المتطلبات الضريبية على المستثمرين الأجانب عن طريق إزالة ضريبة الاستقطاع على مدفوعات الفائدة على أدوات الدين.
11	دراسة جدوى التوسع في إطار عمليات إعادة الشراء لتشمل أدوات دين الشركات	دراسة جدوى التوسع في إطار عمليات إعادة الشراء لتشمل أدوات دين الشركات غير المدرجة لزيادة جاذبيتها وتعزيز أدوات إدارة السيولة المتاحة في سوق الصكوك وأدوات الدين.
12	تنظيم صناعة سوق الصكوك وأدوات الدين	تعزيز السيولة في سوق الصكوك وأدوات الدين عبر تنظيم نشاط صناعة السوق وتقديم حوافز له.
13	تشجيع الوسطاء لتوفير خاصية التداول الإلكتروني	تشجيع أعضاء السوق على توفير خاصية التداول الإلكتروني لأدوات الدين لجميع المستثمرين لتسهيل الوصول إلى السوق وتعزيز السيولة.
14	الانضمام إلى المؤشرات العالمية	دراسة إمكانية انضمام سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي إلى المؤشرات العالمية الرئيسية لأدوات دين الشركات.
15	الربط مع مراكز الإيداع العالمية	ربط مركز إيداع بمراكز الإيداع العالمية (كلير ستريم ويوروكليبر) لتسهيل مشاركة المستثمرين الأجانب في سوق الصكوك وأدوات الدين والشركات، ومراقبة فاعليتها.
16	التداول والتسوية والمقاصة بعملات أجنبية	دراسة تمكين البنية الأساسية للسوق المالية من التداول والتسوية والمقاصة لأدوات دين الشركات المحلية المقومة بعملات أجنبية.

شكرا

