

# دليل المستثمر في سوق أدوات الدين



8	أبرز إنجازات لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين
12	مقدمة عن أدوات الدين
16	الخصائص الرئيسية لأدوات الدين ومفاهيمها
23	الفئات الأساسية للاستثمار في أدوات الدين
25	مفهوم الجودة الائتمانية
30	لمحة عامة عن سوق أدوات الدين في المملكة
39	طرق المشاركة في أدوات الدين السعودية
46	تحويل الفوائد في الصكوك وأدوات الدين
60	حماية المستثمرين
68	التكاليف والضرائب في سوق أدوات الدين



## جدول المحتويات



### 1 الرئيس:

معالي الأستاذ محمد القوير  
رئيس مجلس هيئة السوق المالية



### 2 عضو:

الأستاذ هاني المدني  
عضو مجلس الإدارة والرئيس  
التنفيذي للمركز الوطني لإدارة  
الدين.



### 3 عضو:

المهندس خالد الحصان  
عضو مجلس الإدارة والرئيس  
التنفيذي لمجموعة تداول  
السعودية.



### 4 عضو:

الأستاذ عبد الله بن غنام  
وكيل هيئة السوق المالية لل  
شركات المدرجة والمنتجات  
الاستثمارية



### 5 عضو:

الأستاذ فيصل الشريف  
المدير العام لمكتب برنامج تطوير  
القطاع المالي في وزارة المالية



### 6 عضو:

الأستاذ يعقوب الدخيل  
رئيس إدارة الدخل الثابت الداخلي في  
البنك المركزي السعودي

## اللجنة الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين

برنامج تطوير القطاع المالي،  
بما في ذلك البنوك والتأمين  
والاستثمار وأسواق الأسهم  
والدين.

شُكلت لجنة تطوير سوق  
الصكوك وأدوات الدين في  
عام 2017 كلجنة فرعية تتبع  
لجنة برنامج تطوير القطاع  
المالي

تضم لجنة تطوير سوق  
الصكوك وأدوات الدين كلاً من

يهدف برنامج تطوير القطاع  
المالي إلى تطوير قطاع مالي  
متنوع وفعال لدعم تنمية  
الاقتصاد الوطني، وتنويع  
مصادر دخله، وتحفيز الادخار  
والتمويل والاستثمار، وذلك  
من خلال تمكين المؤسسات  
المالية، وتطوير السوق المالية  
السعودية؛ لتكوين سوق  
مالية متقدمة بما لا يتعارض  
استقرار القطاع المالي  
السعودي. ويندرج عدد من  
القطاعات الفرعية تحت مظلة



### 1 الرئيس:

معالي الأستاذ محمد بن عبدالله الجدعان  
وزير المالية.



### 4 عضو:

معالي الأستاذ أيمن السيارى  
محافظ البنك المركزي السعودي.



### 3 عضو:

معالي الأستاذ فيصل إبراهيم  
وزير الاقتصاد والتخطيط.



### 2 عضو:

معالي المهندس خالد الفالح  
وزير الاستثمار.



### 7 عضو:

الأستاذ فهد السيف  
رئيس الإدارة العامة للتمويل الاستثماري  
العالمي في صندوق الاستثمارات  
العامة



### 6 عضو:

الأستاذ خالد شريف  
كبير الإداريين لصندوق التنمية الوطني



### 5 عضو:

معالي الأستاذ محمد القويز  
رئيس مجلس هيئة السوق المالية.

تعد لجنة

تطوير سوق الصكوك  
وأدوات الدين لجنةً

فرعية تتبع لجنة برنامج تطوير  
القطاع المالي في وزارة المالية  
التي تضم كلاً من:

# تشمل قائمة الجهود التي بذلتها اللجنة لتحفيز سوق أدوات الدين المحلية ما يلي

## 2017:

1

- أصدر مجلس هيئة السوق المالية قراراً بإعفاء المُصدرين الراغبين في طرح أدوات دين طرْحاً عاماً من سداد المقابل المالي المحصل للهيئة عند تقديم طلب تسجيل أدوات دين، وعند دراسة طلب تسجيل أدوات الدين، وعند تسجيل أدوات الدين وذلك حتى نهاية عام 2025، في خطوة تهدف إلى تشجيع المُصدرين على طرح أدوات الدين طرْحاً عاماً لِيُتاح الفرصة أمام شريحة أكبر من المستثمرين للاكتتاب فيها. (لا ينطبق على الإصدارات الحكومية المحلية).

## 2019:

2

- قام المركز الوطني لإدارة الدين بتخفيض القيمة الاسمية للصكوك الصادرة عن حكومة المملكة ضمن برنامج إصدار الصكوك المحلية بالريال السعودي من مليون ريال سعودي إلى ألف ريال سعودي اعتباراً من شهر يونيو 2019، وذلك بهدف تطوير سوق الصكوك المحلية وتنويع قاعدة المستثمرين.
- تمت مطابقة ساعات تداول سوق أدوات الدين مع ساعات تداول سوق الأسهم. كما تبذل مجموعة تداول السعودية جهوداً مستمرة لتطوير البيانات المتعلقة بسوق أدوات الدين المحلية وتعزيز الشفافية وإعداد التقارير، مما يتيح لشريحة أوسع من المستثمرين أن يصبحوا أكثر دراية وقدرة على اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة

## أبرز إنجازات لجنة تطوير سوق الصكوك وأدوات الدين

3

:2020

- خفضت هيئة السوق المالية فترة مراجعة طلبات طرح أدوات دين طرماً عاماً من 45 يوماً إلى 20 يوماً بهدف تحفيز المُصدرين على طرح أدوات الدين طرماً عاماً، مما يسمح لشريحة أكبر من المستثمرين بالاكْتتاب فيها.
- سمحت هيئة السوق المالية للمستثمرين الأجانب بالاستثمار المباشر في أدوات الدين المحلية لجذب الاستثمارات الأجنبية في سوق أدوات الدين المحلية وتحفيزها.
- إطلاق خدمة تحويل الضمانات لغرض عقود إعادة الشراء (ريبو) لإتاحة نقل الضمانات المطلوبة بموجب عقود إعادة الشراء، مما أتاح إمكانية إطلاق منصة عقود إعادة الشراء.

4

:2021

- إصدار التعليمات الخاصة بمراكز إيداع الأوراق المالية الدولية، بما يتيح الربط بين إيداع و"كلير ستريم" و"يورو كلير". وسيسهّم هذا الربط بشكل إيجابي في تسهيل وجذب الاستثمارات الأجنبية إلى سوق أدوات الدين المحلية.
- تم تعديل العديد من القيود الاستثمارية على صناديق الاستثمار العامة غير المتخصصة وصناديق الاستثمار العامة في أسواق النقد لتوسيع نطاق الاستثمار والمشاركة في الصكوك الحكومية. وتشمل هذه التعديلات (1) السماح لصناديق الاستثمار غير المتخصصة بالمشاركة في الطروحات الخاصة لأدوات الدين ضمن معايير محددة، (2) السماح للصناديق العامة في أسواق النقد بالاستثمار في وحدات صناديق استثمار أدوات الدين، (3) استثناء أدوات الدين الصادرة عن المملكة من قيود الاستثمار في التوريق والاستثمار في الأوراق المالية التابعة لذات المجموعة، (4) زيادة الحد الأقصى لمتوسط تاريخ الاستحقاق لصناديق سوق النقد العامة من 120 يوماً إلى 180 يوماً.
- تسجيل إصدارات الدين الخاصة لدى شركة مركز إيداع الأوراق المالية "إيداع"
- توفير الإفصاحات المتعلقة بأدوات الدين على موقع تداول السعودية

5

:2022

- انضمام خمس مؤسسات مالية دولية إلى برنامج المتعاملين الأوليين بأدوات الدين المحلي الحكومية، مما شكّل خطوة إضافية نحو تحقيق رؤية 2030. وقّعت وزارة المالية والمركز الوطني لإدارة الدين اتفاقيات مع كل من بي إن بي باريبا (BNP Paribas)، ومجموعة سيتي المصرفية (Citigroup)، وجولدمان ساكس (Goldman Sachs)، وجي بي مورجان (J.P. Morgan)، وبنك ستاندرد تشارترد (Standard Chartered Bank) لتعيينها كمتعاملين أوليين دوليين بأدوات الدين الحكومية المحلية. وتتيح اتفاقيات المتعاملين الأوليين تعزيز الوصول إلى أسواق الدين المحلية من خلال تنويع قاعدة المستثمرين لضمان الوصول المستدام إلى السوق الثانوية ودعم نموها.
- قامت هيئة السوق المالية بتعديل قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة لتبسيط عمليات طرح وإصدار أدوات الدين، وتطوير الأحكام المنظمة لإصدار أدوات الدين القابلة للتحويل، وتنظيم الإدراج المباشر لأدوات الدين، وتنظيم إصدار أدوات الدين القابلة للتبديل.
- تنظيم الإدراج المباشر لأدوات الدين المطروحة طرماً خاصاً
- توفير دورات تسوية مرنة (تتراوح بين T+0 و T+5)

6

:2023

- ألغت هيئة السوق المالية عمولة التداول البالغة 0.5 نقطة أساس، المفروضة على مشتري وبائعي أدوات الدين المدرجة (باستثناء التداولات المتفاوض عليها).
- بدء نشر تقرير ربع سنوي عن سوق أدوات الدين، في خطوة تسهم بتعزيز توافر المعلومات المتعلقة بسوق أدوات الدين.
- بدء العمل بآلية تحديد سعر الإغلاق المتوسط وأوامر السوق وخاصية طلب عروض الأسعار، بالإضافة إلى إعادة هيكلة المقابل المالي للتداولات خارج المنصة.
- تم تعديل المعاملة الزكوية للمستثمرين في سوق الصكوك وأدوات الدين بالتنسيق مع الجهات ذات الصلة بهدف دعم الاستثمار وتحفيزه في السوق. وتم تعديل آلية تطبيق واحتساب الزكاة على استثمارات الصكوك وأدوات الدين بالتعاون مع هيئة الزكاة والضريبة والجمارك، ما أفضى إلى إصدار القرار الوزاري رقم (58705).
- تم الانضمام إلى مؤشر فوتسي راسل للأسواق الناشئة للسندات الحكومية بهدف تعزيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سوق أدوات الدين في المملكة وتنويع قاعدة المستثمرين



## ما المقصود بأدوات الدين؟

أدوات الدين هي اتفاقيات قانونية مبرمة بين طرفين يتعهد بموجبها أحد الطرفين (المقرض) بسداد القرض للطرف الآخر (المقرض) في موعد محدد وبمعدل فائدة ثابت أو متغير. وتشكل أدوات الدين وسيلة تتيح للمقرضين إمكانية زيادة رأس المال، وتوفير للمقرضين إمكانية تحقيق الدخل.

وتعد أدوات الدين جزءاً أساسياً من المنظومة المالية، حيث تسمح للمقرضين بجمع رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار في أعمالهم وتنمية الاقتصاد، بينما توفر للمستثمرين وسيلة لتحقيق الدخل وتنويع المحافظ الاستثمارية

## أدوات الدين

يرتكز مفهوم الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية على نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية وقائمة المصطلحات المستخدمة في اللوائح والقواعد. وبموجب المادة الثانية من الفصل الأول في نظام السوق المالية، يقصد بالأوراق المالية ما يأتي:

- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.
- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات أو الحكومة أو الهيئات العامة أو المؤسسات العامة.
- الوحدات الاستثمارية المصدرة من قبل صناديق الاستثمار.
- أي أدوات تمثل حقوق المشاركة في الأرباح، وأي حقوق في توزيع الأصول أو أحدهما.



## مقدمة عن أدوات الدين

وإلى جانب هذه المزايا الاستثمارية العامة، يمكن استخدام أدوات الدين لتحقيق أهداف استثمارية محددة. فعلى سبيل المثال، يمكن للمستثمرين الذين يدخرون الأموال لتسديد الدفعة الأولى الخاصة بشراء منزل أو لتعليم أطفالهم الاستثمار في أدوات دين ذات تواريخ استحقاق أقصر؛ ما يساعدهم على الحصول على أموالهم عندما يحتاجون إليها.

ويمكن للمستثمرين الباحثين عن تدفقات دخل مستمرة الاستثمار في أدوات دين ذات تواريخ استحقاق طويلة الأجل، مما يساعدهم على تحقيق الدخل لفترات زمنية أطول

## أبرز الفروقات بين أدوات الدين والأسهم

يوضح الجدول التالي أوجه الاختلاف الرئيسية بين أدوات الدين والأسهم:

الخصائص الرئيسية	أدوات الدين	الأسهم
<b>التعريف</b>	تمثل أدوات الدين قرضاً يتم تقديمه إلى المُصدر، والذي يتعهد بسداد القرض الأساسي مع الفائدة في وقت وبسعر محدد.	تمثل ملكية في الشركة، وتمنح المساهمين الحق في تملك حصة من أرباح الشركة وأصولها.
<b>الدخل</b>	توفر للمستثمرين معدل فائدة ثابت أو متغير خلال فترات منتظمة.	تخول المستثمرين الحصول على توزيعات الأرباح، لكنها غير مضمونة، ويمكن أن تتغير تبعاً لمستويات ربحية الشركة.
<b>إمكانات النمو</b>	منخفضة بالمقارنة مع الأسهم، لأن قيمة أدوات الدين عادةً تكون أكثر ثباتاً.	مرتفعة بالمقارنة مع أدوات الدين، إذ من الممكن أن تزيد قيمة الأسهم إذا سجلت الشركة أداءً جيداً.
<b>المخاطر</b>	تعتبر أقل خطورة عموماً بالمقارنة مع الأسهم، لأن أدوات الدين يكون لها تاريخ استحقاق ثابت وتضمن للمستثمرين استرداد أصولهم عند الاستحقاق، باستثناء حالات تعثر المُصدر.	تعتبر أكثر خطورة عموماً من أدوات الدين، حيث تقلب قيمة الأسهم بحسب تغيرات أداء الشركة والسوق.
<b>حقوق التصويت</b>	لا تنطوي على أي حقوق تصويت في العادة.	عادةً ما تمنح حاملها الحق في التصويت، مما يمكن المساهمين من المشاركة في عملية صنع القرار في الشركة.

بشكل عام، تشكل أدوات الدين والأسهم نوعين مختلفين من الاستثمار، مع تباينات واضحة في مستويات المخاطر والعوائد. وتعتبر أدوات الدين عموماً أقل خطورة بالمقارنة مع الأسهم، ولكنها تنطوي على إمكانات نمو أقل. بينما ترتفع مخاطر الأسهم بشكل عام بالمقارنة مع أدوات الدين، ولكنها توفر بالمقابل إمكانات نمو أعلى. ولذلك، يتعين على المستثمرين دراسة مدى تحملهم للمخاطر وتحديد أهدافهم الاستثمارية بعناية قبل اتخاذ قرارهم بشأن الاستثمار في أدوات الدين أو الأسهم

## مزايا الاستثمار في أدوات الدين

توجد مجموعة من المزايا التي تشجع المستثمرين على الاستثمار في أدوات الدين، وتشمل

### • الدخل الثابت:

توفر أدوات الدين للمستثمرين معدل فائدة ثابت أو متغير على فترات منتظمة، لتجسد مصدر دخل مستقر يمكن أن يساعدهم على إعداد الميزانية والتخطيط للتقاعد

### • التنوع:

تُشكل أدوات الدين وسيلة فعالة لتنوع المحافظ الاستثمارية. ومن خلال الاستثمار في أدوات الدين والأسهم، يمكن للمستثمرين الحد من مخاطر الاستثمار الإجمالية

### • الحفاظ على رأس المال:

تنطوي أدوات الدين على مخاطر أقل بشكل عام مقارنةً بالأسهم، باعتبار أن لأدوات الدين تاريخ استحقاق محدد يضمن للمستثمرين استعادة مبلغ الاستثمار الأساسي عند الاستحقاق، إلا في حال تعثر المقرض

### • السيولة:

غالباً تتمتع أدوات الدين بمستويات عالية من السيولة، ما يتيح إمكانية شرائها وبيعها بسهولة. ويكتسب ذلك أهمية بالنسبة للمستثمرين الذين يحتاجون للوصول بسرعة إلى السيولة النقدية





## القسيمة (الكوبون)

كفائدة سنوية. ويحصل حامل الصك أو السند أيضاً على القيمة الاسمية للسند وباللغة 1,000 دولار في تاريخ استحقاق الصك أو السند ويُعدّ معدل القسيمة من أهم العوامل التي يأخذها المستثمرون بعين الاعتبار عند قيامهم بشراء الصكوك أو السندات. وتكون الصكوك أو السندات ذات معدلات القسيمة الأعلى عادةً أكثر جاذبية للمستثمرين بفضل عوائدها الأعلى. ويجب على المستثمرين أيضاً أخذ عدة عوامل أخرى بعين الاعتبار، مثل الجدارة الائتمانية للمصدر ومخاطر ارتفاع أسعار الفائدة

القسيمة أو الكوبون هو معدل فائدة ثابت أو متغير يوافق مُصدر الصكوك أو السندات على دفعه دورياً إلى حامل الصك أو السند، ويُدفع عادةً على أساس سنوي أو نصف سنوي. ويُمثل الكوبون نسبة مئوية من القيمة الاسمية للصك أو السند، وهو المبلغ الذي سيُسدد المصدر إلى حامل الصك أو السند في تاريخ الاستحقاق المحدد للسند وعلى سبيل المثال، يتوجب على حامل سند قيمته الاسمية 1,000 دولار أمريكي ومعدل قسيمة قدره 5% أن يدفع 50 دولاراً أمريكياً إلى حامل الصك أو السند

## الاستحقاق

يُشير مصطلح الاستحقاق في الصكوك أو السندات إلى التاريخ الذي يُطلب فيه من المصدر تسديد المبلغ الأصلي للصك أو السند إلى حامله. ويُحدد تاريخ الاستحقاق عند إصدار الصك أو السند، ويُشار إليه عادةً بالسنوات. وعلى سبيل المثال، تكون الصكوك أو السندات لأجل 10 سنوات مستحقة السداد بعد 10 سنوات. وعندما يحين موعد استحقاق الصك أو السند، يحق لحامله استرداد المبلغ الأصلي، بالإضافة إلى أي فوائد مستحقة. ويكون المصدر بعدها غير ملزم بدفع أي مبالغ إضافية إلى حامل الصك أو السند. ويُعتبر تاريخ الاستحقاق من أهم العوامل التي يأخذها المستثمرون بعين الاعتبار عند شراء الصكوك أو السندات. وتُعدّ الصكوك أو السندات ذات فترات الاستحقاق الأطول بشكل عام أكثر خطورة من الصكوك أو السندات ذات فترات الاستحقاق القصيرة لأنها أكثر عرضة للمخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار الفائدة. وبالمقابل، فإن الصكوك أو السندات ذات فترات الاستحقاق الأطول توفر عوائد أعلى في معظم الأحيان

### الدائمة

لا يوجد تاريخ استحقاق

### طويلة الأجل

أكثر من 10 سنوات

### متوسطة الأجل

4 - 10 سنوات

### قصيرة الأجل

1 - 3 سنوات

# الخصائص الرئيسية لأدوات الدين ومفاهيمها

## العائد حتى تاريخ الاستحقاق

يقيس العائد حتى تاريخ الاستحقاق، والذي يُشار إليه اختصاراً بالعائد، قيمة العوائد السنوية التي يتوقع المستثمر الحصول عليها عند احتفاظه بالصك أو السند حتى تاريخ الاستحقاق، وتتمثل بمعدل العائد السنوي الذي يعتمد على التدفقات النقدية المستقبلية لأداة الدين

ويراعي هذا القياس جميع الدفعات المستقبلية لقسائم الصكوك أو السندات، وسعر الشراء، والمدة المتبقية للاستثمار. وغالباً ما يستخدم المستثمرون هذا القياس للمقارنة مع الصكوك أو السندات ذات فترات الاستحقاق المماثلة.

## آلية هيكل أدوات الدين

يُمكن هيكلة أدوات الدين بطرق مختلفة، ولكنها تُصنف عادةً ضمن خمس فئات رئيسية تشمل أدوات الدين الثابتة، والمتغيرة، والقابلة للتحويل، والقابلة للاسترداد، والدائمة

- يكون لأداة الدين ذات سعر الفائدة الثابت معدل فائدة ثابت يُحدد عند إصدار أداة الدين ويبقى ثابتاً لغاية فترة الاستحقاق، مما يعني أن المستثمر يدرك تماماً قيمة الفائدة التي سيحصل عليها خلال فترة زمنية محددة.
- يكون لأدوات الدين ذات سعر الفائدة المتغير معدّل فائدة يتم إعادة تعيينه بشكل دوري بناءً على سعر فائدة مرجعي، مثل سعر الفائدة بين البنوك السعودية (سايبور) أو أي سعر مرجعي آخر بشكل عام، مما يعني أن الدخل الذي يحصل عليه المستثمر من الفائدة يمكن أن يتقلب طوال فترة استحقاق أداة الدين.
- أداة الدين القابلة للتحويل: هي هيكلية تتيح للمشتري خيار تحويل الصك أو السند إلى عدد محدد مسبقاً من أسهم الشركة.
- أدوات الدين القابلة للاسترداد: هيكلية تُتيح للمصدر استرداد الصك أو السند من خلال سداد المبلغ الأصلي قبل تاريخ الاستحقاق.
- أدوات الدين الدائمة: صكوك أو سندات ليس لها تاريخ استحقاق محدد.

## ويمكن أيضاً تصنيف أدوات الدين إلى نوعين رئيسيين هما: السندات والصكوك

- الصكوك والسندات هي أدوات دين تصدرها الحكومات والشركات، ويكون لها عادةً تاريخ استحقاق ثابت، وتتضمن دفع أسعار فائدة ثابتة على فترات منتظمة
- الصكوك هي شهادات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية عبر تملك المستثمرين جزءاً من أصول الشركة المُصدرة حتى تاريخ استحقاقها. ويحصل حاملو الصكوك على حصة من الربح العائد من الأصل الأساسي. ويُشكّل معدل الربح نسبة مئوية من القيمة الاسمية للصكوك، والتي يدفعها المُصدر على أساس سنوي أو نصف سنوي.
- تُعدّ السندات شهادات مالية يقوم المستثمر من خلالها بإقراض الأموال للمُصدر الذي يلتزم بدوره بسدادها في تاريخ الاستحقاق. ويحصل حاملو السندات على مبالغ فائدة دورية ومحددة في تاريخ إصدار السندات.

بينما يتطلب إصدار الصكوك تداول الأصول الأساسية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقابل مبالغ مالية، وذلك من خلال تطبيق مبادئ مختلفة من أحكام الشريعة الإسلامية مثل الإجارة والمرابحة وغيرها. ويجب مراجعة هيكلية الصكوك والموافقة عليها من قبل المستشارين الشرعيين لضمان امتثالها إلى أحكام الشريعة الإسلامية.

### 1 - المضاربة:

نوع خاص من الشراكة حيث يضع أحد الطرفين أموال المستثمر في مشروع، ويتحمل المخاطر المالية، ويوافق على قبول أي خسائر في المشروع. في حين يقدم الطرف الآخر الجهود الإدارية اللازمة لتنفيذ المشروع وتشغيله، ويتم تقاسم الأرباح بنسبة معينة يتم تحديدها مسبقاً، ولكنه لا يتحمل مسؤولية الخسائر المحتملة إلا إذا كانت ناجمة عن سوء الاستخدام.

### 2 - المشاركة:

عقد شراكة يساهم فيه كل طرف في تنفيذ مشروع استثماري مع تقاسم الأرباح والخسائر بحسب نسبة مساهماتهم.

### 3 - المرابحة:

اتفاقية بين بائع ومشتري، حيث يشتري البائع سلعة معينة ويبيعها إلى المشتري مقابل سعر متفق عليه، وبالتالي يلعب البائع دور الجهة المقدمة للتمويل.

### 4 - الإجارة:

عقد إيجار بين طرفين أو أكثر يقوم أحدهم بتأجير الأصول ومنافعها إلى العميل بناءً على سعر ومدة الإيجار المتفق عليها

### 5 - الوكالة:

ترتيبات معيّنة يقوم أحد الطرفين بموجبها بتكليف الطرف الآخر بالتصرف نيابةً عنه.



## العوامل المؤثرة في أسعار الصكوك والسندات

تتأثر أسعار الصكوك والسندات بعدد من العوامل التي تشمل:

### أسعار الفائدة:

عند ارتفاع أسعار الفائدة تنخفض أسعار الحالية نظراً لقدرة المستثمرين على شراء صكوك أو سندات جديدة بأسعار فائدة أعلى، مما يجعل الصكوك والسندات الحالية أقل جاذبية بالنسبة لهم. وبالمقابل، فإن انخفاض أسعار الفائدة يرفع أسعار الصكوك والسندات الحالية.

### الجدارة الائتمانية للمصدر:

تعكس الجدارة الائتمانية للمصدر مستوى المخاطر المتعلقة بتعثُر المُصدر وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته. وتُعدّ الصكوك والسندات الصادرة عن الحكومات عموماً من أكثر الأنواع أماناً، في حين ترتفع مستويات المخاطر بشكل أكبر في الصكوك والسندات الصادرة عن الشركات. في حين تعتبر الصكوك والسندات الصادرة عن الشركات ذات التصنيف الائتماني المنخفض أكثر خطورة. ويتطلع المستثمرون للحصول على عوائد أعلى من الصكوك والسندات ذات المخاطر المرتفعة، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار هذه الصكوك والسندات.

### العرض والطلب:

يرتفع سعر الصك أو السند بشكل أكبر عندما يكون الطلب عليه أكبر من العرض المتاح. وعلى العكس من ذلك، ينخفض سعر الصك أو السند عندما تزيد مستويات العرض عن مستويات الطلب.

### تاريخ الاستحقاق:

تكون الصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأطول أكثر قابلية للتأثر بتغيّر أسعار الفائدة بالمقارنة مع الصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأقصر. ويعود ذلك إلى أن التدفقات النقدية للصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأطول تكون أكثر عرضة لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة. ونتيجةً لذلك، تميل الصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأطول لأن تكون أكثر عرضة للتقلبات بالمقارنة مع الصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأقصر.

ومن هنا، يمكن أن تختلف العلاقة بين أسعار الفائدة وأسعار الصكوك والسندات والعوائد كما يُبين الجدول التالي

العوائد  
ارتفاع  
انخفاض

أسعار الصكوك  
والسندات  
انخفاض  
ارتفاع

أسعار الفائدة  
ارتفاع  
انخفاض



يوضح هذا الجدول العلاقة العكسية بين أسعار الفائدة وعوائد الصكوك والسندات، وبارتفاع أسعار الفائدة، تنخفض أسعار الصكوك والسندات، وترتفع العوائد. وعلى العكس من ذلك، بانخفاض أسعار الفائدة، ترتفع أسعار الصكوك والسندات، وتنخفض العوائد.

وفي حال ارتفعت أسعار الفائدة، يُمكن للمستثمرين شراء صكوك أو سندات جديدة بأسعار فائدة أعلى، وتقل بالتالي جاذبية الصكوك والسندات الحالية ذات أسعار الفائدة المنخفضة، مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها. وبالمقابل، إذا انخفضت أسعار الفائدة، يمكن للمستثمرين شراء صكوك أو سندات جديدة بأسعار فائدة أقل، مما يزيد من جاذبية الصكوك والسندات الحالية ذات أسعار الفائدة الأعلى، وبالتالي ترتفع أسعارها.

ولذلك، يلزم أن يكون لدى المستثمرين علم كافٍ بالعلاقة التي تربط بين كل من أسعار الفائدة وأسعار الصكوك والسندات والعوائد لأنها قد تؤثر على قيمة محافظهم. وعلى سبيل المثال، إذا امتلك المستثمر محفظة سندات ذات فترات استحقاق طويلة، فإن قيمة محفظته ستكون أكثر قابلية للتأثر بتغيّر أسعار الفائدة بالمقارنة مع محفظة الصكوك والسندات ذات فترات الاستحقاق الأقصر، ويعود ذلك إلى أن التدفقات النقدية للسندات ذات فترات الاستحقاق الأطول تكون أكثر عرضة لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة. ولذلك، يتعين على المستثمرين دراسة مدى تحملهم للمخاطر وتحديد أهدافهم الاستثمارية بدقة عند اختيارهم نوع الصكوك والسندات التي يرغبون بشرائها. كما يتعين عليهم مراقبة أسعار الفائدة لإجراء تغييرات على محافظهم حسب الحاجة

## منحنى العائد

يعد منحنى العائد عبارة عن تمثيل بياني يوضح العلاقة بين أسعار الفائدة وآجال استحقاق الصكوك والسندات، حيث يُمثل المحور الرأسي أسعار الفائدة، والمحور الأفقي تواريخ الاستحقاق. ويمكن استخدام منحنى العائد للتنبؤ بأسعار الفائدة والاتجاهات الاقتصادية المستقبلية.

ويوجد ثلاثة أنواع رئيسية لمنحنيات العائد:

### منحنى العائد الطبيعي:

تكون أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل في منحنى العائد الطبيعي أعلى من أسعار الفائدة على السندات قصيرة الأجل، وهو النوع الأكثر شيوعاً، ويرتبط عادةً بالاقتصادات المتنامية.

### منحنى العائد المقلوب:

تكون أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل في منحنى العائد المقلوب أقل من أسعار الفائدة على السندات قصيرة الأجل، ويشكل أحد الأشكال غير الاعتيادية لمنحنيات العائد، وغالباً ما يُعتبر من المؤشرات المهمة على الركود

### منحنى العائد المسطح:

تكون أسعار الفائدة على السندات لجميع فترات الاستحقاق في منحنى العائد المسطح متساوية تقريباً، وهو يرتبط عادةً بالاقتصادات التي لا تسجل نمواً ولا انكماشاً.

ويعد منحنى العائد أداة مهمةً بالنسبة للمستثمرين وخبراء الاقتصاد، إذ يساعدهم على اتخاذ قرارات مدروسة حول مواعيد شراء السندات وبيعها. وبينما يستخدم خبراء الاقتصاد منحنى العائد لتوقع أسعار الفائدة ومستويات النشاط الاقتصادي المستقبلية، لا يشكل منحنى العائد مؤشراً مثالياً ودقيقاً عن أسعار الفائدة أو مستويات النشاط الاقتصادي المستقبلية، وإنما يمثل أداة مهمةً يمكن استخدامها لاتخاذ قرارات استثمارية مدروسة.

# الفئات الأساسية للاستثمار في أدوات الدين

## المخاطر

ينطوي الاستثمار في الصكوك والسندات على مخاطر أقل بشكل عام من الاستثمار في الأسهم. وبالرغم من ذلك، يتعين على المستثمرين الانتباه إلى عدد من المخاطر التي تشمل:

### المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة:

تنخفض قيمة الصكوك والسندات عند ارتفاع أسعار الفائدة، إذ يُمكن للمستثمرين حينها شراء سندات جديدة بأسعار فائدة أعلى، مما يجعل الصكوك والسندات الحالية ذات أسعار الفائدة المنخفضة أقل جاذبية بالنسبة لهم.

### مخاطر الائتمان:

ترتبط هذه المخاطر بتعثّر المُصدر وتخلفه عن الوفاء بالتزاماته. وترتفع هذه المخاطر في الصكوك والسندات التي تُصدرها الشركات ذات التصنيف الائتماني المنخفض.

### مخاطر التضخم:

تنخفض القوة الشرائية للدخل الثابت الذي توفره الصكوك والسندات بمرور الوقت بسبب التضخم.

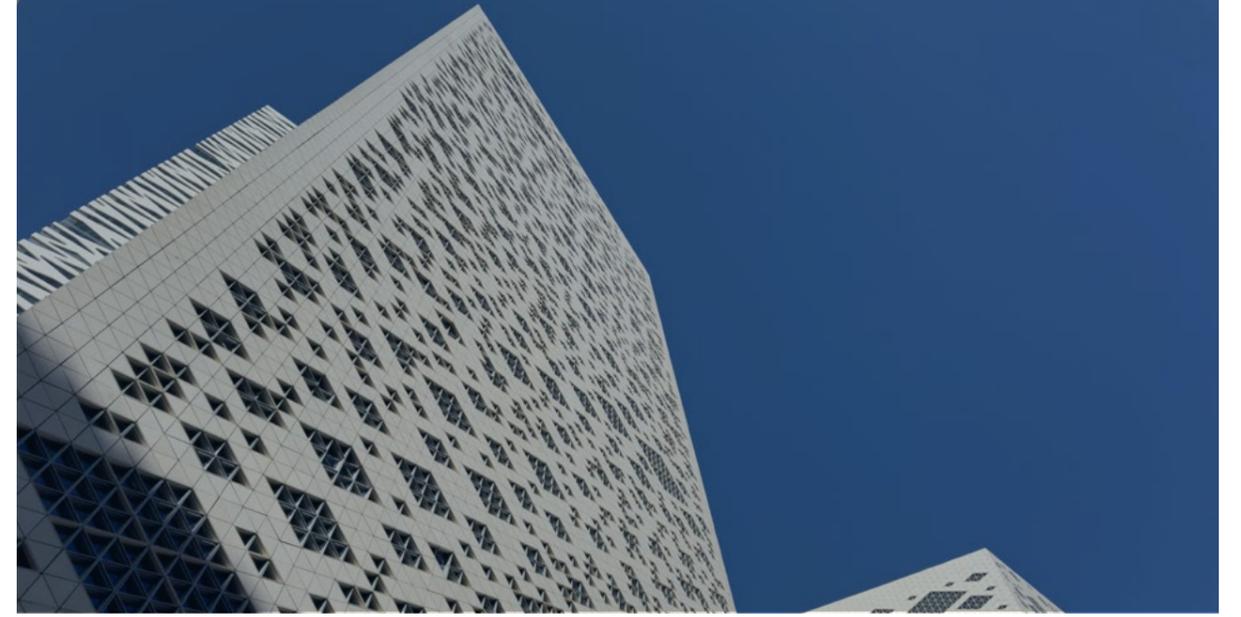
### مخاطر السيولة:

قد يكون من الصعب بيع الصكوك والسندات بسعر عادل. وترتفع المخاطر في الصكوك والسندات الأقل سيولة، مثل الصكوك والسندات الصادرة عن الشركات الصغيرة.

### مخاطر إعادة الاستثمار:

قد يتعين إعادة استثمار متحصلات الصكوك والسندات المستحقة بسعر فائدة أقل، وتزداد هذه المخاطر عند انخفاض أسعار الفائدة

## مفهوم الجودة الائتمانية



### الصكوك والسندات الحكومية

الصكوك والسندات الحكومية هي أدوات دين تصدرها الحكومات لجمع الأموال من المستثمرين بهدف تمويل نفقاتها والتزاماتها، وتعتبر عادةً استثمارات منخفضة المخاطر، لأنها مدعومة بالجدارة الائتمانية للحكومة والثقة الكاملة بها.

#### برنامج صكوك المملكة المحلية بالريال السعودي:

تم إطلاق برنامج صكوك المملكة المحلية بالريال السعودي في عام 2017، حيث تقوم وزارة المالية بإصدار صكوك محلية مقومة بالريال السعودي، يتم الترتيب لها وطرحها بواسطة المركز الوطني لإدارة الدين على شرائح بشكل شهري للمستثمرين. ويأتي دور المركز في برنامج الصكوك بهدف تأمين احتياجات المملكة من التمويل بأفضل التكاليف الممكنة على المدى القصير والمتوسط والبعيد، ودعمًا لسوق الصكوك في المملكة العربية السعودية.

للاطلاع على مذكرة برنامج صكوك المملكة المحلية بالريال السعودي [يرجى الضغط هنا](#). لمزيد من المعلومات حول تقويم الإصدارات الشهرية، [يرجى الضغط هنا](#).

### صكوك وسندات الشركات

تعد صكوك وسندات الشركات أدوات دين تصدرها الشركات لجمع الأموال بهدف تمويل عملياتها واستثماراتها ونموها. ويتم بيع هذه الصكوك والسندات عادةً بفئات تبلغ 1000 دولار أمريكي أو أكثر، ولها تاريخ استحقاق 10 سنوات أو أكثر. توفر صكوك وسندات الشركات للمستثمرين أسعار فائدة ثابتة أو متغير تسدد دورياً، مثلاً على أساس نصف سنوي أو سنوي.

تنطوي صكوك وسندات الشركات بشكل عام على خطورة أكبر من الصكوك والسندات الحكومية، لأنها غير مدعومة بالجدارة الائتمانية للحكومة والثقة الكاملة بها، ولكنها توفر بالمقابل إمكانية تحقيق عوائد أعلى.

مستويات التصنيف الائتماني	وكالة موديز	وكالة ستاندرد آند بورز	وكالة فيتش	وكالة سمة للتصنيف	شركة التحليلات المالية	
	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA	
	Aa1	AA+	AA+	AA+	AA+	
	Aa2	AA	AA	AA	AA	
	Aa3	AA-	AA-	AA-	AA-	
مستوى استثماري	A1	A+	A+	A+	A+	
	A2	A	A	A	A	
	A3	A-	A-	A-	A-	
	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	
	Baa2	BBB	BBB	BBB	BBB	
	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	
	Ba1	BB+	BB+	BB+	BB+	
	Ba2	BB	BB	BB	BB	
	Ba3	BB-	BB-	BB-	BB-	
	B1	B+	B+	B+	B+	
مستوى غير استثماري (مضاربة)	B2	B	B	B	B	
	B3	B-	B-	B-	B-	
	Caa1	CCC+	CCC+	CCC	CCC+	
	Caa2	CCC	-	CCC	CCC	
	Caa3	CCC-	-	CCC-	CCC-	
	Ca	Ca	CC	CC	CC	CC
		Ca	C	C	C	C
		C	C	C	C	C
	C	C	D	D	D	D

وكالات التصنيف الائتماني هي شركات تُقيّم وتُحدد درجات التصنيف الائتماني لأدوات الدين التي تصدرها الحكومات والشركات. وتعكس التصنيفات الائتمانية آراء وكالات التصنيف الائتماني بشأن مستوى الجدارة الائتمانية للمُصدر، وتوفر تقييماً لمدى قدرة المُصدر على الوفاء بالتزاماته وسداد ديونه بالكامل في الموعد المحدد.

وتستخدم وكالات التصنيف الائتماني مجموعة متنوعة من العوامل لتحديد درجات التصنيف الائتماني، بما في ذلك البيانات المالية للمُصدر وتاريخ الشركة وفريق إدارتها والتوقعات المستقبلية للقطاع الذي تعمل فيه. ويتم التعبير عادةً عن التصنيفات الائتمانية باستخدام رموز وحروف، مثل AAA، AA، A، وBBB، BB، وB، وCCC، CC، وC، وD. ويمثل AAA أعلى تصنيف ائتماني، ويشير إلى أن المُصدر يتمتع بجدارة ائتمانية عالية، في حين يُمثل D أقل تصنيف ائتماني، ويشير إلى أن المصدر متعثّر أو إلى احتمال تخلفه عن الوفاء بالتزاماته المتعلقة بسداد الدين.

وتكتسب التصنيفات الائتمانية أهميةً كبيرةً للمستثمرين والمُصدرين على حد سواء. ويستخدم المستثمرون التصنيفات الائتمانية لتقييم مخاطر أدوات الدين المختلفة واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة، في حين يستخدم المُصدرون التصنيفات الائتمانية لجذب المستثمرين والحصول على أسعار فائدة أقل على ديونهم.

### التصنيف الائتماني الهرمي

تقوم وكالات التصنيف الائتماني بنشر التصنيفات الائتمانية وتقييم القوة المالية للمُصدر السندات وقدرته على سداد المبلغ الأساسي وفوائده بموجب العقد.



إضافةً إلى ذلك، تُعدّ الوظائف الآتية وظائف يجب أداؤها من قبل أشخاص مسجلين لدى وكالة التصنيف الائتماني المرخص لها في المملكة:

- الرئيس التنفيذي أو عضو مجلس الإدارة المنتدب.
- عضو مجلس الإدارة أو الشريك.
- مسؤول المطابقة والالتزام.
- محللو التصنيف الرئيسيون.
- أي وظيفة أخرى تحددها الهيئة على أنها وظيفة واجبة التسجيل.

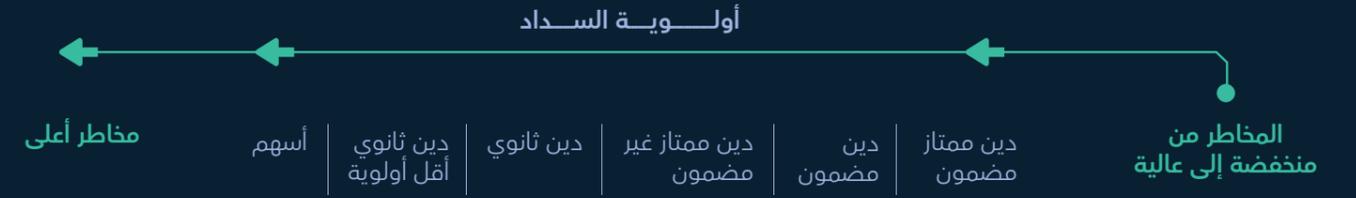
تعدّ الوظائف الآتية وظائف يجب أداؤها من قبل أشخاص مسجلين لدى وكالة التصنيف الائتماني الأجنبية المرخص لها:

- المدير الإداري للفرع أو مدير الفرع.
- مسؤول المطابقة والالتزام في الفرع.
- أي وظيفة أخرى تحددها الهيئة على أنها وظيفة واجبة التسجيل.

اسم الوكالة	الفئة
إس آند بي جلوبال ريتنجز يورب ليمتد	وكالة تصنيف ائتماني أجنبية
شركة موديز أنفستورز سيرفيس ميديل ايست لميتد	وكالة تصنيف ائتماني أجنبية
شركة فيتس أستراليا بيه تي واي تي دي	وكالة تصنيف ائتماني أجنبية
وكالة سمة للتصنيف	مؤسسة في المملكة
شركة التحليلات المالية	مؤسسة في المملكة



## أولوية السداد هي تصنيف لأولوية الدائنين والمستثمرين بالنسبة إلى أصول المصدر في حالات التعثر أو الإفلاس



## تعثر المصدر

تحدث حالات التعثر عندما يفشل المصدر في الوفاء بالتزاماته المتعلقة بسداد الدين، مثل الفوائد أو المبلغ الأساسي. ويعود ذلك إلى أسباب كثيرة مثل وقوع المصدر في ضائقة مالية أو في حالات إفلاسه أو تعرضه لاحتيايل مالي

وقد يؤدي تعثر المصدر إلى العديد من التأثيرات السلبية بالنسبة للمستثمرين. على سبيل المثال، قد يواجه المستثمرون احتمال خسارة جميع استثماراتهم أو جزء منها. كما أن التخلف عن السداد قد يجعل عمليات اقتراض الأموال أكثر صعوبة في المستقبل بالنسبة إلى المصدر، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تفاقم أوضاعه المالية

## وكالات التصنيف الائتماني

يغطي هذا القسم اللوائح والمتطلبات الخاصة بوكالات التصنيف الائتماني العاملة في المملكة العربية السعودية.

ويجب أن تكون هذه الوكالات حاصلة على ترخيص من هيئة السوق المالية لممارسة نشاط تصنيف الصكوك وأدوات الدين في المملكة العربية السعودية وفق لائحة وكالات التصنيف الائتماني الصادرة في عام 2014.

وتطلب الهيئة من وكالات التصنيف استخدام منهجيات تصنيف دقيقة ومنظمة بموجب اللائحة أعلاه مع الحفاظ على أعلى المعايير. كما يجب أن تُبين وكالة التصنيف الائتماني للهيئة الآتي

- أن تتمتع بالقدرات والخبرات والموارد الكافية لممارسة أنشطة التصنيف في المملكة.
- أن تتوفر على الخبرات الإدارية والأنظمة المالية والسياسات ونظم إدارة المخاطر والموارد التقنية، والسياسات والإجراءات والنظم المطلوبة للوفاء بالتزاماتها التجارية والنظامية.
- أن يتمتع جميع أعضاء الجهاز الإداري، ومحللي التصنيف، والموظفين، وأي شخص طبيعي آخر يشارك في أنشطة التصنيف بالنزاهة والمؤهلات والمهارات والخبرات اللازمة.

## أبرز حقائق وأرقام سوق أدوات الدين

- 1 أطلقت تداول السعودية سوق أدوات الدين في عام 2009، لتصبح المملكة بذلك من أوائل الدول في منطقة الخليج العربي التي تنشئ منصة لتداول الصكوك وأدوات الدين
- 2 تضم 70 أداة دين مُدرجة بقيمة إجمالية تبلغ 549.84 مليار ريال سعودي (146.62 مليار دولار أمريكي) من أصل إصدارات أدوات الدين البالغة قيمتها 757 مليار ريال سعودي (201.9 مليار دولار أمريكي) - كما في عام 2023.
- 3 تحتل المرتبة 30 ضمن قائمة أكبر أسواق الدين العالمية - كما في عام 2023.
- 4 تحتل المرتبة 13 ضمن قائمة أكبر أسواق الدين في الأسواق الناشئة - كما في عام 2023.
- 5 تضم 134 أداة مُسجلة في السوق ومركز إيداع الأوراق المالية بقيمة إجمالية تبلغ 791.8 مليار ريال سعودي (211.4 مليار دولار أمريكي) - كما في عام 2023.
- 6 شملت أنشطة التداول لعام 2023 إجراء 40.601 صفقة بقيمة متداولة بلغت 19 مليار ريال سعودي (5.06 مليار دولار أمريكي)

# لمحة عامة عن سوق أدوات الدين في المملكة

- نشرت تداول السعودية تقريراً ربع سنوي عن سوق أدوات الدين بما يتوافق مع أهدافها المتمثلة بتعزيز الوعي حول سوق الدين، وتعزيز جاذبيته، وزيادة مستويات الشفافية فيه لكل من المستثمرين والمُصدرين من خلال تزويدهم بمعلومات وتقارير عن سوق أدوات الدين.
- ويأتي ذلك في إطار الجهود المستمرة التي تبذلها تداول السعودية لتعزيز تقدم السوق المالية السعودية باعتبارها السوق المالية الرائدة على مستوى المنطقة وإحدى أبرز الأسواق المالية عالمياً.

للإطلاع على تقرير إحصائيات السوق، يرجى [الضغط هنا](#).

- حماية المواطنين والمستثمرين في الأوراق المالية من الممارسات غير العادلة، أو غير السليمة، أو التي تنطوي على احتيال، أو غش، أو تدليس، أو تلاعب.
- العمل على تحقيق العدالة والكفاية والشفافية في معاملات الأوراق المالية.
- تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية، والجهات المصدرة لها، وتعامل الأشخاص المطلعين وكبار المساهمين والمستثمرين فيها، وتحديد وتوفير المعلومات التي يجب على المشاركين في السوق الإفصاح عنها لحاملي الأسهم والجمهور.
- تنظيم طلبات التوكيل والشراء والعروض العامة للأسهم (الطرح العام).
- الترخيص بتأسيس منشأة ذات أغراض خاصة، وتنظيم ومراقبة أعمالها واستعمالاتها وإصدارها للأوراق المالية، وتسجيلها في السجل الخاص بها الذي تضعه الهيئة وأحكام نظام تأسيسها، وتنظيم أحكام تسجيل الأموال المنقولة إليها، بما في ذلك توثيق الحقوق عليها وحجبتها في مواجهة الغير، وإصدار القواعد المنظمة لذلك.
- تنظيم رهن الأوراق المالية والتنفيذ عليها.

### وتتولى الهيئة إدارة نظام السوق المالية، كما تتحمل المسؤولية النهائية عن حماية المستثمرين.

قبل إنشاء الهيئة في عام 2003، لم يكن هنالك أي جهة مكلّفة بتنظيم السوق المالية السعودية وتطويرها بشكل منهجي، وتوزعت هذه صلاحيات الإشراف على السوق بين البنك المركزي السعودي تداول السعودية. وسعيًا لتبسيط الهيكل التنظيمي للسوق المالية، أنشأت هيئة السوق المالية كهيئة تنظيمية ذات استقلالية مالية وتتمتع بصلاحيات التحقيق والتنفيذ.

## الهيكل التنظيمي

تخضع السوق المالية في المملكة بشكل عام إلى الأنظمة والقواعد الصادرة والمطبقة من قبل هيئة السوق المالية، إلى جانب مجموعة تداول السعودية والشركات التابعة لها

## هيئة السوق المالية

تعد هيئة سوق المالية الجهة الرئيسية المعنية بتنظيم اللوائح والأنشطة الخاصة بالسوق المالية في المملكة العربية السعودية

**تأسست هيئة السوق المالية في 31 يوليو 2003 بموجب نظام السوق المالية. وهي الجهة المسؤولة عن إصدار اللوائح والقواعد والتعليمات، وتطبيق أحكام نظام السوق المالية. وسعيًا لتحقيق هذه الأهداف، تقوم الهيئة بما يلي**

- تنظيم السوق المالية وتطويرها، والعمل على تنمية وتطوير أساليب الأجهزة والجهات العاملة في تداول الأوراق المالية، وتطوير الإجراءات الكفيلة بالحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية.
- تنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبتها والتعامل بها.
- تنظيم ومراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها.



## وزارة المالية والمركز الوطني لإدارة الدين

وزارة المالية هي الجهة الحكومية المسؤولة عن اقتراح السياسات المالية العامة، والخطط المالية الداعمة للاستقرار والنمو الاقتصادي، واستدامة موارد الحكومة وكفاءة استغلالها ومتابعة تنفيذها، والتطوير المستمر للنظم المالية والضريبية والجمركية، إضافة إلى الإشراف على أملاك الدولة وحمايتها واقتراح أفضل السبل لاستغلالها

وتعد وزارة المالية الجهة المصدرة لأدوات الدين من خلال المركز الوطني لإدارة الدين. تأسس المركز الوطني لإدارة الدين العام في الربع الرابع من عام 2015، ويتمثل دور المركز في تأمين احتياجات المملكة من التمويل بأفضل التكاليف الممكنة على المدى القصير والمتوسط والبعيد مع مخاطر تتوافق مع السياسات المالية للمملكة، وتحقيق استدامة وصول المملكة إلى مختلف الأسواق العالمية وبتسعير عادل. ويتولى معالي وزير المالية منصب رئيس مجلس إدارة المركز

### وتتمثل الأهداف الرئيسية للمركز فيما يلي:

#### 1- استراتيجية الدين:

الإسهام في وضع سياسة الدين العام للمملكة، وتطويرها وتأمين احتياجات المملكة من التمويل على المدى القصير والمتوسط والبعيد

#### 2- استدامة التمويل:

ضمان استدامة وصول المملكة إلى مختلف أسواق الدين، لإصدار أدوات الدين السيادية بتسعيرة عادلة ضمن أطر وأسس مدروسة لإدارة المخاطر.

#### 3- التصنيف الائتماني:

متابعة شؤون التصنيف الائتماني للمملكة بالتعاون مع الجهات الحكومية ذات العلاقة.

#### 4- التمكين والدعم:

تقديم خدمات استشارية، واقتراح خطط تنفيذية للأجهزة الحكومية والشركات التي تمتلك فيها الدولة أكثر من 50% من رأس مالها والمؤسسات العامة في مجال اختصاص المركز، بما في ذلك جمع بيانات الدين العام المباشر وغير المباشر، ومعالجتها ومتابعتها والتفاوض حول إعادة هيكلة الديون أو إعادة تسعيرها أو إعادة التعاقد عليها، أو خدمات تتعلق بسياسات التحوط أو إدارة علاقات المستثمرين في أدوات الدين العام، أو شؤون التصنيف الائتماني، أو غيرها من الخدمات ذات العلاقة

## مجموعة تداول السعودية (والشركات التابعة لها)

### مجموعة تداول السعودية:

تعد مجموعة تداول السعودية الشركة الأم لتداول السعودية، سوق الأوراق المالية، وشركة مركز مقاصة الأوراق المالية (مقاصة)، وشركة مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع)، وشركة وامض، ذراع الابتكار للمجموعة

#### 1- تداول السعودية:

تعمل تداول السعودية على إدراج وتداول الأوراق المالية للمستثمرين المحليين والدوليين، وتؤدي الشركة دوراً محورياً في تحقيق مستهدفات خطط النمو الاستراتيجية طويلة الأمد لمجموعة تداول السعودية، بالتوازي مع تمكين المشاركين في السوق في الوصول إلى مجموعة واسعة من الفرص الاستثمارية الجذابة والمتنوعة.

وتعتبر شركة تداول السعودية إحدى شركات مجموعة تداول السعودية، وتستفيد من دعم المجموعة لتقديم أفضل الخدمات والعروض الجذابة والفرص الاستثمارية المتنوعة بهدف تعزيز قدرة السوق المالية السعودية على استقطاب المستثمرين المحليين والدوليين، وتعزيز مكانتها كوجهة مفضلة للمصدرين وتعد تداول السعودية واحدة من أكبر 10 أسواق بين الأسواق المالية الـ 67 الأعضاء في الاتحاد الدولي



من خلال استخدام كبائن عالية الكثافة. ستدعم هذه الخدمة المبتكرة والفريدة من نوعها العملاء في تطبيق استراتيجيات البيانات والتداول والتنفيذ الخاصة بهم بكفاءة وسرعة

### إمكانية الوصول إلى السوق:

يُمكن لجميع فئات المستثمرين، الأجانب والمحليين، الاستثمار بشكل مباشر في سوق أدوات الدين عبر التواصل مع وسيط مرخص من قبل هيئة السوق المالية. ويمكن لجميع فئات المستثمرين بدون استثناء الاستثمار في الصكوك وأدوات الدين من خلال تقديم الطلبات لفتح الحسابات بشكل مباشر لدى إحدى مؤسسات السوق المالية

### أشكال الطرح:

تُحدد قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة ثلاث حالات للطرح:

#### • الطرح المستثنى

وفقاً للمادة السادسة من القواعد، يكون الطرح مستثنى من متطلبات هذه القواعد في أي من الحالات التالية

1. إذا كانت الأوراق المالية صادرة عن حكومة المملكة.
2. إذا كان طرْحاً لأوراق مالية تعاقدية. على أن يكون طرح الأوراق المالية التعاقدية غير المدرجة مقتصرأً على أي من الحالتين الآتيتين:
  - إذ كان جميع المطروح عليهم مستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين.
  - إذ كان جميع المطروح عليهم موظفين لدى المُصدر أو لدى أي من تابعيه.
3. إذا كان طرح الأسهم على الدائنين في حال الإفلاس.
4. إذا كان الطرح يتمثل في إصدار أسهم جديدة لدائني المُصدر لزيادة رأس ماله مقابل ما لهم من ديون على المُصدر وكانت أسهم المُصدر غير مدرجة.
5. إذا كان الاكتتاب في كامل قيمة الأوراق المالية المطروحة يقل عن عشرة ملايين ريال سعودي أو ما يعادله، وذلك وفقاً للشروط الآتية:
  - ألا يتم الطرح أكثر من مرة واحدة خلال الاثني عشر شهراً التالية لاكتمال عملية الطرح.
  - أن يكون الاكتتاب في الأوراق المالية مقتصرأً على خمسين مطروحاً عليه أو أقل (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين)، على ألا يتجاوز المبلغ المترتب على كل مطروح عليه (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين) مائتي ألف ريال سعودي أو ما يعادله.
  - إقرار المطروح عليه المشارك في الاكتتاب (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين) للطرح أو مؤسسة السوق المالية (في حال توجيه الطرح بواسطة مؤسسة سوق مالية) بمعرفته المخاطر المصاحبة للاستثمار، بما في ذلك ما قد يترتب على استثماره من خسارة كامل مبلغ الاستثمار، وأن الهيئة لا تعطي أي تأكيد يتعلق بدقة المستندات المتعلقة بالطرح أو اكتمالها، وتخلي نفسها صراحة من أي مسؤولية أو أي خسارة تنتج عما ورد في هذه المستندات أو الاعتماد على أي جزء منها، وعلمه أن الطرح أو مؤسسة السوق المالية (في حال توجيه الطرح بواسطة مؤسسة سوق مالية) لا يلزمه إشعار الهيئة بمدى ملاءمة هذا الاستثمار له.

للبورصات، كما تعتبر السوق المالية الأكبر في دول مجلس التعاون الخليجي، وثالث أكبر سوق مالية بين نظيراتها في الأسواق الناشئة. وهي عضو منتسب في كل من المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والاتحاد الدولي للبورصات، واتحاد البورصات العربية

### 2- شركة مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع):

تتولى "إيداع" مهمة تشغيل نظام الإيداع والتسوية وتحديثه، وهو نظام تسجيل إلكتروني يستخدم لتسجيل ملكية الأوراق المالية. كما تقدم إيداع خدمات عديدة ذات قيمة مضافة مثل إدارة الجمعيات العمومية للمصدرين (AGM)، وخدمات التصويت عن بعد (التصويت الإلكتروني)، وإعداد التقارير والإخطارات، وصيانة البيانات الأساسية المهمة، إلى جانب أي خدمات أخرى ترتبط بأنشطتها وعلى النحو المنصوص عليه في نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية

وتهدف "إيداع" إلى تحقيق الأهداف الاستراتيجية للسوق المالية فيما يتعلق بتطوير البنى التحتية وتنفيذ الإجراءات الناتجة عن ذلك لتنفيذ المعاملات بما يتماشى مع المعايير الدولية يتمثل النشاط الرئيسي لشركة "إيداع" في تشغيل نظام الإيداع والتسوية المستخدم لتسجيل الأوراق المالية والحفاظ عليها وتسجيل ملكيتها إلكترونياً. وتوسع "إيداع" إلى تطوير بنيتها التحتية وأنظمتها وإجراءاتها لتتوافق مع المعايير الدولية مع توفير أعلى درجات الموثوقية والكفاءة

### 3- شركة مركز مقاصة الأوراق المالية (مقاصة):

شركة "مقاصة" هي مركز مقاصة السوق المالية السعودية. وتعمل "مقاصة" على تقليل مخاطر ما بعد التداول، وتوفير خدمة إدارة مخاطر الطرف المقابل المركزية، وتطوير خدمات المقاصة وفقاً لأفضل الممارسات الدولية المعتمدة وتهدف عمليات "مقاصة" إلى ضمان وتأكيد المعاملات قبل التسوية، بحيث تعمل "مقاصة" كوسيط بين طرفين في تداول الأوراق المالية، من خلال القيام بدور المشتري لكل بائع والبائع لكل مشتري. تعمل الشركة على مقاصة الأوراق المالية المتداولة على أساس العرض المفتوح، حيث تعمل كوسيط بين الأطراف منذ بداية عملية المطابقة. كما تُقدم "مقاصة" خدمات المقاصة لكل من العقود المستقبلية لمؤشر إم تي 30 في تداول السعودية، والمشتقات المالية المتداولة خارج السوق، وسوق النقد.

### 4- شركة تداول للحلول المتقدمة (وامض):

تأسست "وامض" بهدف توفير حلول عملية لأبرز التحديات التي تواجه قطاع الأعمال. وتهدف "وامض" إلى تعزيز تقدم السوق المالية السعودية من خلال من خلال الابتكار، والأفكار النوعية، وإطلاق منتجات وخدمات مبتكرة ومبادرات التحول الرقمي. أطلقت شركة "وامض" خدمة الاستضافة في مركز البيانات لضمان إمكانية الوصول إلى الخدمات في أقل وقت ممكن وتوفير البنية التحتية المتقدمة التي تواكب متطلبات المستثمرين المحترفين. توفر الخدمة لأعضاء السوق الفرصة لاستضافة خوادمهم في مركز بيانات مجموعة تداول السعودية المجهز ببنية تحتية متطورة من المستوى الرابع، مما يتيح لهم الوصول إلى خدمات التداول عبر شبكة اتصال محلية موثوقة. تستهدف هذه الخدمة العملاء المشاركين وغير المشاركين في أنشطة التداول على حد سواء، مما يمكنهم من الوصول إلى خدمات السوق بأقل وقت ممكن بالإضافة إلى تبسيط البنية التحتية

#### • الطرح الخاص

يكون طرح الأوراق المالية طرحاً خاصاً إذا لم يكن طرحاً مستثنىً أو طرحاً عاماً أو طرحاً في السوق الموازية ويندرج ضمن أيٍّ من الحالات الآتية، وذلك وفقاً للمادة الثامنة من القواعد:  
(1) إذا كان الطرح على مستثمرين من فئة عملاء مؤهلين وعملاء مؤسسيين.  
(2) إذا كان الطرح طرحاً محدوداً.

أ. يكون طرح الأوراق المالية طرحاً محدوداً عندما يكون الاكتتاب في تلك الأوراق المالية مقتصرًا على مئة مطروح عليه أو أقل (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين)، وكان المبلغ المترتب على كل مطروح عليه لا يتجاوز مئتي ألف ريال سعودي أو ما يعادله.  
ب. لا يجوز طرح أوراق مالية من الفئة نفسها طرحاً محدوداً بناءً على الفقرة (أ) من هذه المادة أكثر من مرة واحدة خلال الاثني عشر شهراً التالية لانتهاج عملية الطرح.  
(3) يجوز للهيئة في غير الحالات الواردة في الفقرتين (1) و(2) وبناءً على طلب شخص يرغب في طرح أوراق مالية أن تقرر اعتبار الطرح خاصاً، شريطة الالتزام بالضوابط التي تفرضها الهيئة.

#### • الطرح العام

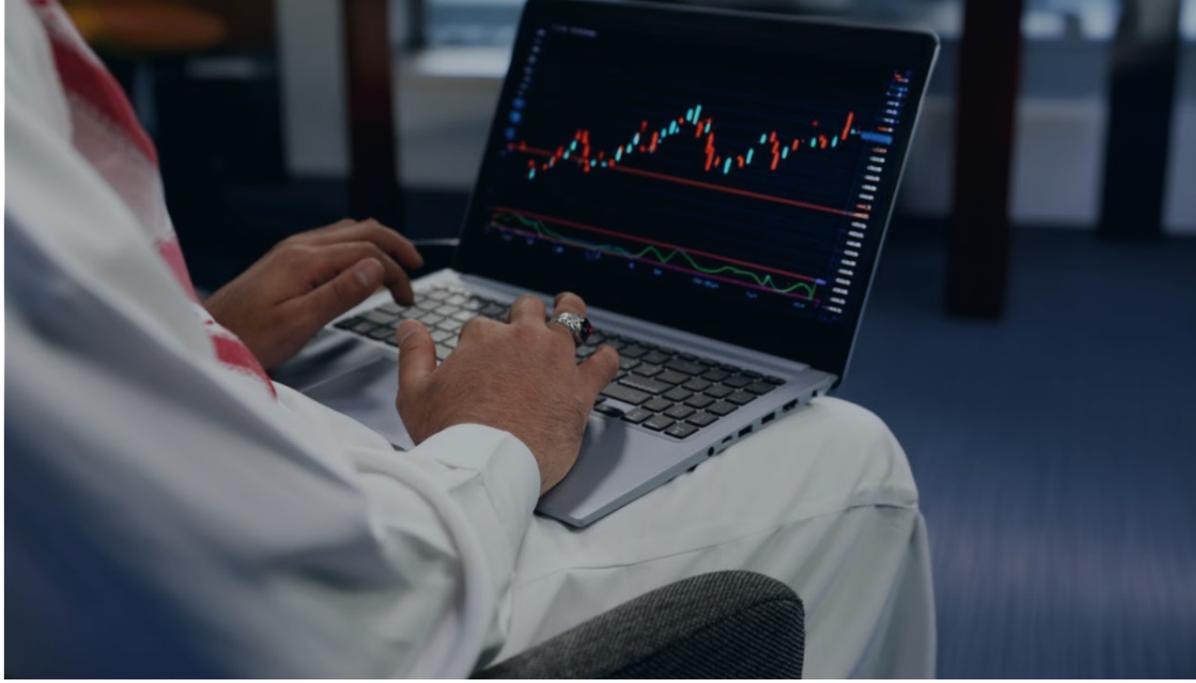
يعد الطرح العام شرطاً أساسياً لإدراج الإصدار، والذي يتطلب أيضاً إعلان نشرة إصدار، إلى جانب الوفاء بالالتزامات المستمرة والمحددة في الأنظمة واللوائح ذات الصلة، ولكنه لا يفرض قيوداً على أي فئة من فئات المستثمرين

يتناول الباب الرابع من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة أحكام الطرح العام. لا يجوز للطرح طرح أوراق مالية طرحاً عاماً إلا بعد الحصول على جميع الموافقات المطلوبة بموجب النظام الأساسي للمصدر ونظام الشركات ولوائحه التنفيذية

وتتناول المادة الثانية والأربعون الشروط المتعلقة بالطرح العام لأدوات الدين.

## طرق المشاركة في أدوات الدين السعودية





## السوق الرئيسية

# أولاً

### حالات طرح الأوراق المالية الحكومية

يُجري المركز الوطني لإدارة الدين، نيابةً عن وزارة المالية، مزاداً شهرياً على إصدارات برنامج صكوك المملكة المحلية بالريال السعودي، وذلك في تواريخ محددة يتم الإعلان عنها مسبقاً في تقويم الإصدارات بداية كل عام، إلى جانب الإعلان عن خطة الاقتراض السنوية.

وتدير المؤسسات المالية في برنامج المتعاملين الأوليين التابع لوزارة المالية المزاد، وتشمل مجموعة من المؤسسات المحلية والدولية، والتي تتولى مسؤولية استقبال عروض المستثمرين وإدخالها في نظام المزاد (بلومبرغ).

وقبل الإعلان الرسمي عن المزاد، يُجري المركز الوطني لإدارة الدين استبياناً للسوق بالتعاون مع المشاركين فيها للحصول على رؤية وأفية عنها. وبعد تحديد فترات الإصدار وعوائده، يتم فتح باب المزاد لمدة 24 ساعة كل شهر، حيث يقوم المركز بمراجعة الأوامر واتخاذ القرار بشأن حجم ومخصصات الإصدار للمستثمرين

## ثانياً

### حالات طرح الأوراق المالية الخاصة بالشركات

يجري الطرح العام بواسطة مؤسسة مالية مرخص لها، مع اتباع عملية طرح مشابهة لعملية الطرح العام للأسهم، حين يتم إطلاع المستثمرين على الطرح من خلال قنوات متعددة تشمل وسائل التواصل الاجتماعي ووسائل التواصل الأخرى.

## ثالثاً

### الإدراج

يمكن أن يتم إدراج أدوات الدين بعد استيفاء متطلبات هيئة السوق المالية ومجموعة تداول السعودية. كما ينطوي إدراج أدوات الدين العام في السوق المالية السعودية على الكثير من المزايا لكل من المُصدرين والمستثمرين على النحو التالي:

1. تنوع المحفظة وتخفيض مخاطرها.
2. توفير تدفقات يمكن توقعها للدخل.
3. زيادة مستويات الشفافية والثقة.
4. مستوى أمان أعلى من الأسهم.

### المزايا بالنسبة للمستثمرين:

#### التسوية:

تكون المدة الزمنية لتسوية أدوات الدين الحكومية المحلية الجديدة يومي عمل (T+2) بعد تاريخ تنفيذ الصفقة

#### المتعاملون الأوليون المحليون:

انطلق برنامج المتعاملين الأوليين في عام 2018 بالشراكة مع خمس مؤسسات مالية محلية تتمتع بخبرات واسعة، وهي: البنك السعودي البريطاني، وبنك الجزيرة، والبنك الأهلي السعودي، مصرف الإنماء، ومصرف الراجحي.

#### المتعاملون الأوليون الدوليون:

وقّعت وزارة المالية والمركز الوطني لإدارة الدين اتفاقيات مع كل من بي إن بي باريبا (BNP Paribas)، ومجموعة سيتي المصرفية (Citigroup)، وجولدمان ساكس (Goldman Sachs)، وجي بي مورجان (J.P. Morgan)، وبنك ستاندرد تشارترد (Standard Chartered Bank) لتعيينها كمتعاملين أوليين دوليين بأدوات الدين الحكومية المحلية

#### برنامج المتعاملين الأوليين:

يُمكن برنامج المتعاملين الأوليين مشاركة المؤسسات المالية في تطوير القطاع المالي في المملكة العربية السعودية بما يتوافق مع أهداف رؤية السعودية 2030، عن طريق توسيع قاعدة المستثمرين في السوق الأولية ودعم تنمية السوق الثانوية من خلال زيادة سيولة الأوراق المالية الحكومية

# رابعاً

## الإدراج المباشر

يشكل الإدراج المباشر أحد خيارات إدراج أدوات الدين المطروحة طرماً خاصاً من إحدى المؤسسات ليتم تداولها في السوق العامة

ويتمثل الفرق الرئيسي بين الطرح العام والإدراج المباشر للأوراق المالية المطروحة طرماً خاصاً في أن الطرح العام يتطلب نشرة إصدار، في حين يتطلب الإدراج المباشر إصدار مستند تسجيل

## يوفر الإدراج المباشر الكثير من المزايا للمستثمرين، والتي تشمل

### شفافية أكبر:

تعزيز ثقة المستثمرين من خلال زيادة مستويات الشفافية فيما يتعلق بالأوراق المالية.

### السيولة:

توفر عمليات الإدراج السيولة المالية وإمكانية تسويق الأوراق المالية بشكل مستمر، فضلاً عن تنشيط عقود إعادة الشراء من خلال توفير المزيد من الأوراق المالية المدرجة والمتداولة.

### مشاركة المستثمرين الأفراد:

يمكن للمستثمرين الأفراد غير المؤهلين للمشاركة بسهولة في عمليات تداول الأوراق المالية، بينما لا يُسمح لهم القيام بذلك إذا كانت طرماً خاصاً

### الوصول إلى الأسواق:

يعد تداول الأوراق المالية في السوق أكثر سهولة وجدوى بالنسبة لفئات المستثمرين بالمقارنة مع تداول الأوراق المالية المطروحة طرماً خاصاً، ما ينعكس بشكل إيجابي على مستويات الطلب على الأوراق المالية.

### مزايا تنظيمية:

يمكن لمديري الصناديق استثمار ما يصل إلى 20% من حجم صناديقهم في أدوات الدين المدرجة مقابل 10% فقط إذا كانت غير مدرجة

## السوق الثانوية

تعتمد تداول السعودية واحدة من أكثر منصات التداول تطوراً والتي توفر تجربة سلسلة من خلال الأتمتة الكاملة لإجراءات التداول، حيث تتم مطابقة جميع أنشطة تداول الصكوك والسندات وتأكيداتها إلكترونياً بعد دورة التسوية التي تستغرق يومين (T+2). وقد تم تصميم نظام التداول لخدمة عدة أنواع من الأوامر لتلبية احتياجات المستثمرين

وبالإضافة إلى ذلك، توفر تداول السعودية إمكانية التداول المباشر خارج المنصة للصكوك والسندات المطروحة طرماً خاصاً. كما تدعم منصات تداول السعودية تداول السندات ذات قسائم العوائد الثابتة والمتغيرة والصغيرة

## التداول المباشر

يتم التداول المباشر من خلال وسطاء أعضاء في السوق المالية. ويتم منح عضوية السوق إلى الجهات التي يمثلها أشخاص مرخص لهم بتراخيص وسيط/متعامل، وعلى النحو المحدد من قبل هيئة السوق المالية، وبما يتماشى مع متطلبات قواعد التداول والعضوية الصادرة عن تداول السعودية

# أولاً

النطاق	السوق العامة	الأسواق الخاصة خارج المنصة
ما قبل التداول	<ul style="list-style-type: none"> <li>معلومات عامة عن الأدوات المتداولة</li> <li>البيانات التاريخية عن المعاملات والتسعير</li> </ul>	توافر سعر آخر صفقة
التداول	<ul style="list-style-type: none"> <li>سوق راسخة تحركها أوامر التداول</li> <li>الوصول: أي مستثمر، بما في ذلك المستثمرين الأفراد</li> <li>معلومات كاملة عن التداول والصفقات</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>إمكانية التداول خارج المنصة لأدوات الدين غير المدرجة والمطروحة طرماً خاصاً</li> <li>الوصول: المستثمرون المؤهلون غالباً، وحصص صغيرة للمستثمرين الأفراد</li> <li>المعلومات الجزئية التي تم جمعها عبر مركز إيداع الأوراق المالية</li> </ul>
ما بعد التداول	<ul style="list-style-type: none"> <li>مجموعة متكاملة من خدمات ما بعد التداول عبر مركز إيداع الأوراق المالية</li> <li>قاعدة بيانات التداول</li> </ul>	

## ثانياً

### إدارة المحافظ الخاصة

تعتبر إدارة المحافظ الخاصة أحد أشكال إدارة الاستثمار حيث يتم اتخاذ قرارات الشراء والبيع من قبل مدير المحفظة.

يشار إلى هذه المحافظ أحياناً بالمحافظ التقديرية، ويشير مصطلح "التقديرية" إلى حقيقة أن قرارات الاستثمار يتم اتخاذها وفقاً لتقدير مدير المحفظة. وغالباً ما يتم تقديم خدمات إدارة المحافظ الخاصة لكبار المستثمرين الأفراد والمستثمرين المؤسسيين، حيث يتم تطوير استراتيجياتها بناءً على الأهداف المتعلقة بالعوائد ومستويات تحمل المخاطر والمتطلبات

## ثالثاً

### صناديق الاستثمار المرتبطة بالصكوك وأدوات الدين

صناديق المؤشرات المتداولة هي أحد خيارات الاستثمار الكثيرة المتاحة في تداول السعودية، ويجري تداولها على منصة التداول المتطورة للسوق المالية السعودية حيث تتم مطابقة جميع الصفقات وتأكيداتها وتنفيذها إلكترونياً بعد دورة تسوية مدتها يومين (T+2)

### 1. صناديق المؤشرات المتداولة

صناديق استثمارية متاحة للجمهور، ويتم تداول وحداتها في السوق المالية.

#### الخصائص:

- |  |  |   |   |
|--|--|---|---|
| (1) يتم شراء الوحدات وبيعها بشكل مباشر في السوق، ولذا فهي أدوات عالية السيولة. | (2) يتم اتباع استراتيجية الإدارة غير النشطة، مما يؤدي إلى تخفيض الرسوم الإدارية. | (3) تتيح الصناديق للمستثمر إمكانية الاستثمار في مختلف الصكوك وأدوات الدين برأس مال منخفض. | (4) تهدف الصناديق إلى مراقبة أداء مؤشرات الصكوك وأدوات الدين. |
|--|--|---|---|

وحدات صناديق المؤشرات المتداولة يتم تداولها كأى ورقة مالية عبر الوسطاء أثناء ساعات التداول الرسمية، بالإضافة إلى أنه يتم خلق الوحدات واستعادتها عبر صانع السوق أو أي جهة أخرى مخولة بذلك.

### أمثلة على صناديق المؤشرات المتداولة التي تتبع أدوات الدخل الثابت:

- يركز صندوق البلاد المتداول للصكوك السيادية السعودية على الصكوك السيادية السعودية المقومة بالريال السعودي والمدرجة في السوق الرئيسية لتداول السعودية، والتي تتضمن تعيين المتعاملين الأساسيين، والمتبقي على استحقاقها 3 أشهر فأكثر.
- يستثمر صندوق الإنماء المتداول لصكوك الحكومة السعودية المحلية قصيرة الأجل في الصكوك الحكومية المحلية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والصادرة عن الحكومة السعودية والمدرجة في السوق الرئيسية، ذلك بهدف تحقيق أداء يماثل أداء المؤشر. وتعني الصكوك قصيرة الأجل تلك الصكوك التي يتبقى على تاريخ استحقاقها خمس سنوات، وذات عائد ثابت، ولا تقل قيمة كل إصدار من تلك الصكوك عن مئة (100) مليون ريال سعودي.

وبالإضافة إلى ذلك، تقدم شركة مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع) مجموعة من خدمات ما بعد التداول للمستثمرين في صناديق المؤشرات المتداولة



يمكن تحويل الصكوك وأدوات الدين الحكومية، وكذلك الصكوك وأدوات الدين الخاصة بالشركات إلكترونياً.

#### تعليمات التسوية:

- تصدر تعليمات التسوية من قبل أعضاء الحفظ ومركز الإيداع ومركز مقاصة الأوراق المالية.
- تتطلب تعليمات التسوية أن يقابلها تعليمات تسوية أخرى مطابقة باستثناء الحالات الآتية:
  - تعليمات التسوية الصادرة من مركز مقاصة الأوراق المالية المتعلقة بتسوية الأوراق المالية المدرجة وغير المدرجة وسحب الضمانات في حال كانت تلك الضمانات أوراقاً مالية.
  - تعليمات التسوية الصادرة من عضو الحفظ المتعلقة بتوزيع الأسهم المطروحة للاكتتاب لحسابات المستثمرين.

#### يتم إصدار تعليمات التسوية حسب الآتي:

- نقل أوراق مالية دون تنفيذ صفقة (FOP): نقل أوراق مالية دون تحويل مقابل نقدي.
- التسليم مقابل الدفع (DVP): آلية تسوية للأوراق المالية، تربط بين تحويل الأوراق المالية وتحويل الأموال بالشكل الذي يضمن تسليم الأوراق المالية عند دفع المقابل فقط.
- الدفع دون التسليم (FOD): تحويل مقابل نقدي دون نقل أوراق مالية.

#### نقل الأوراق المالية:

- تتم تسوية تعليمات التسوية المتعلقة بتغيير المستفيدين بموافقة مركز الإيداع.
- يمكن لتعليمات التسوية التي يصدرها مركز مقاصة الأوراق المالية أو نظام الإيداع والتسوية تغيير المالك المستفيد -على سبيل المثال لا الحصر- الصفقات أو إجراءات المصدر.

#### نقل الأوراق المالية غير المدرجة:

- تُنقل الأوراق المالية المودعة غير المدرجة والصفقات والأوراق المالية المحددة دون تنفيذ صفقة بناءً على تعليمات من مركز مقاصة الأوراق المالية، بما في ذلك عمليات نقل التسليم مقابل الدفع بين حساب التسوية المجمع لعضو السوق وحساب التسوية المجمع لعملاء عضو السوق.
- تُنقل الأوراق المالية المودعة غير المدرجة دون تنفيذ صفقة بناءً على موافقة من المصدر للتحقق من تعليمات التسوية المصدرة من مركز الإيداع أو عضو الحفظ وفق النموذج المعد لذلك ليتم تسويتها في نظام الإيداع والتسوية.

# تحويل الفوائد في الصكوك وأدوات الدين

## تداول الصكوك وأدوات الدين

### • نظرة عامة على تداول الصكوك وأدوات الدين

تتم مطابقة جميع أنشطة تداول الصكوك والسندات وتأكيداتها وتنفيذها إلكترونياً بعد دورة تسوية مدتها يومين (T+2). وقد تم تصميم محرك التداول لخدمة عدة أنواع من الأوامر لتلبية احتياجات المستثمرين

وبالإضافة إلى ذلك، توفر تداول السعودية إمكانية التداول المباشر خارج المنصة للصكوك والسندات المطروحة طرماً خاصاً.

وتدعم منصات تداول السعودية تداول السندات ذات قسائم العوائد الثابتة والمتغيرة والصفيرية.

### التسجيل:

يتم تسجيل الصكوك وأدوات الدين بناءً على القيمة الاسمية

### مدة التنفيذ:

مدة قصيرة جداً لا تتجاوز أجزاء صغيرة من الثانية

### التداول:

- 1) يتم حساب السعر كنسبة مئوية من القيمة الاسمية.
- 2) يتم حساب الكمية بمضاعفات القيمة الاسمية.
- 3) قيمة التداول  $\neq$  قيمة التسوية.
- 4) يتم تداول الأوراق المالية المدرجة في السوق عن طريق مطابقة الأوامر حسب السعر ثم الأولوية الزمنية.
- 5) يتم تنفيذ المعاملات من قبل أعضاء السوق، حيث ينوب كل منهم عن عملائه أو عن نفسه.

### ساعات التداول:

- 1) افتتاح المزاد: من 9:30 صباحاً إلى 10:00 صباحاً + 30 ثانية بشكل متغير.
- 2) التداولات المستمرة: من الساعة 10:00 صباحاً حتى الساعة 3:00 مساءً.
- 3) إغلاق المزاد: لا ينطبق.
- 4) التداول على سعر الإغلاق: لا ينطبق.

### وحدة تغير السعر:

يتم حساب وحدة تغير السعر في سوق أدوات الدين بنسبة مئوية تبلغ 0.001%.

### حدود التذبذب:

لا يوجد حدود تذبذب في سوق أدوات الدين.

### الصفقات المتفاوض عليها:

يبلغ الحد الأدنى للصفقات المتفاوض عليها مليون ريال سعودي (266 ألف دولار أمريكي).

### المدة الزمنية للتسوية:

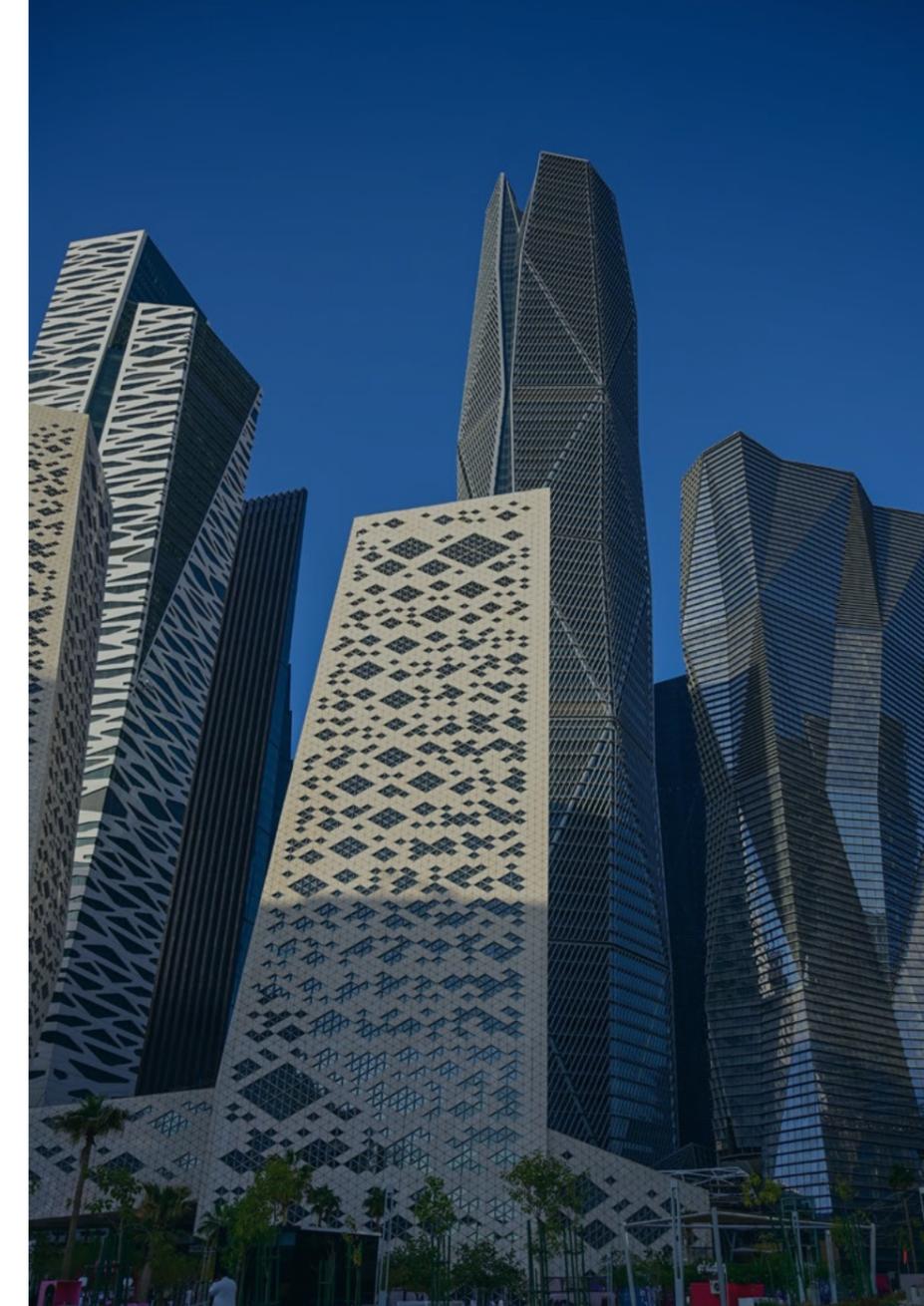
- 1) تبلغ المدة الزمنية للتسوية (T+2).
- 2) تكون المدة الزمنية لتسوية الصفقات المتفاوض عليها والصفقات خارج المنصة (T+2) ما لم يتفق البائع والمشتري على مدة تسوية مختلفة ما بين (T+0) و(T+5)

### اتفاقية الحساب اليومي:

- 1) تحدد اتفاقية الحساب اليومي عدد الأيام ومقدار المكاسب المستحقة بين فترات القسيمة التي يكون فيها المستثمر مالكا للصك أو السند .
- 2) اتفاقية الحساب اليومي في سوق الدين السعودي للقسيمة الثابتة هي (ICMA 30/360).
- 3) اتفاقية الحساب اليومي في سوق الدين السعودي للقسيمة المتغيرة هي (ACT/360).

### مُعرف الأوراق المالية:

الرقم التعريفي الدولي للأوراق المالية (ISIN).



## قنوات التداول:

ينبغي تقديم الأوامر الموجهة إلى السوق من خلال قنوات محددة. فيما يلي تفاصيل إضافية حول كل قناة:

<b>قناة T:</b> القناة المخصصة للمتداولين المسجلين لإدخال الأوامر	<b>القناة V:</b> القناة المخصصة للعملاء لإدخال الأوامر من خلال المكالمات الهاتفية	<b>قناة A:</b> القناة المخصصة للعملاء لإدخال الأوامر من خلال جهاز الصراف الآلي
<b>قناة I:</b> القناة المخصصة للعملاء لإدخال الأوامر من خلال المواقع والتطبيقات الإلكترونية لأعضاء السوق	<b>قناة S:</b> القناة المخصصة للعملاء لإدخال الأوامر من خلال الرسائل القصيرة (SMS)	<b>قناة G:</b> القناة المخصصة لإدخال الأوامر آلياً بناءً على تعليمات أو عمليات حسابية محددة مسبقاً (Algorithmic Trading)

## قناة M:

القناة المخصصة لصناع السوق لإدخال الأوامر الخاصة بالتزاماتهم كصناع سوق المتداولين المسجلين أو الدخول المباشر للسوق، ويشمل ذلك الأوامر الآلية بناءً على تعليمات أو عمليات حسابية محددة مسبقاً (Algorithmic Trading)

## • آليات إدخال الأوامر

## أنواع الأوامر:

- أمر محدد
- أمر سوق

## تنفيذ الأوامر:

تُصنف الأوامر عند تمريرها إلى نظام التداول بناءً على نوعها (بيع أو شراء) وسعرها ووقت دخولها إلى نظام التداول. تُحدد أولوية الأمر بناءً على سعره ووقت دخوله إلى نظام التداول. يُعطى أمر الشراء الأعلى سعراً أولوية أعلى، وعلى نحو مماثل، يُعطى أمر البيع الأقل سعراً أولوية أعلى. يكون لأوامر السوق أولوية أعلى دائماً. يكون ترتيب أولوية الأوامر الممرّرة بالسعر نفسه وفق وقت دخولها إلى نظام التداول، تُنفذ الأوامر عند تمريرها في البداية أولاً.

تشارك الأوامر الممرّرة في المزادات في حساب الأسعار الافتراضية خلال هذه المزادات.

تحسب السوق الأسعار الافتراضية على النحو الآتي:

يحدد نظام التداول سعر الحد الأقصى من الكمية التي يمكن تداولها من الأوراق المالية. إذا كان هناك سعران أو أكثر قد يتداولن الكمية نفسها، يحدد نظام التداول السعر الذي يترك الحد الأدنى المتبقي، وهو

عدد الأوراق المالية غير المطابقة بهذا السعر.

إذا وجد سعران أو أكثر بنفس الحد الأدنى المتبقي، يحدد نظام التداول السعر وفق الآتي:

1. الأعلى سعراً عند عدم توازن الكمية غير المطابقة في طرف الشراء فقط.
2. الأقل سعراً عند عدم توازن الكمية غير المطابقة في طرف البيع فقط.
3. متوسط أسعار (أ) و(ب) عند عدم توازن الكمية غير المطابقة في الطرفين (البيع والشراء). يُقرب متوسط السعر إلى أقرب وحدة تغير السعر عند الإمكان.

## أمر محدد:

يُعدل سعر تنفيذ الأمر المحدد (من خلال خفضه للمشتري أو رفعه للبائع) في حال كان أفضل سعر في الأوامر المقابلة (أعلى أو أقل بحسب الحال) من السعر المحدد لذلك الأمر. ويُنفذ الأمر بالسعر المحدد إذا لم يكن هناك أفضل سعر في الأوامر المقابلة.

## أمر سوق:

ينفذ أمر السوق كلياً أو جزئياً بسعر واحد في الجلسة الثانية (10 صباحاً - 3 مساءً بتوقيت المملكة)، ويحوّل الجزء غير المنفذ من أمر السوق المنفذ جزئياً إلى أمر محدد بسعر الجزء المنفذ

## شروط الأوامر:

التنفيذ والإلغاء (FaK):

يعني تنفيذ الأمر جزئياً على الأقل بمجرد أن يصبح متاحاً للمطابقة، وفي حال عدم تحقق ذلك يلغى الأمر (أو الجزء غير المطابق) على الفور. ويجب مراعاة الآتي

1. الشرط متاح لأوامر السوق والأوامر المحددة.
2. الشرط غير متاح لأدوات الدين.
3. الشرط غير متاح أثناء الجلسة الأولى والجلسة الثالثة.

التنفيذ أو الإلغاء (FoK):

يعني تنفيذ الأمر كاملاً بمجرد أن يصبح متاحاً للمطابقة، وفي حال عدم تحقق ذلك يلغى الأمر على الفور. ويجب مراعاة الآتي

1. الشرط متاح لأوامر السوق والأوامر المحددة.
2. الشرط غير متاح لأدوات الدين.
3. الشرط غير متاح في الجلسة الأولى والجلسة الثالثة.

## الكمية الخفية:

يعني الإفصاح عن جزء من كمية الأمر، وعند مطابقة الجزء المفصوح عنه، يُفصح عن جزء مماثل من الأمر ذاته، ويجب مراعاة ما يلي

1. تحسب كامل كمية الأمر الخاضع لهذا الشرط في حساب الأسعار الافتراضية.
2. يجب أن يكون الحد الأدنى لكمية أمر أدوات الدين والحد الأدنى لكمية الأمر (50,000) ريال سعودي.
3. الحد الأدنى للجزء المفصوح عنه هو (5%) من إجمالي كمية الأمر.

**صلاحية الأوامر:**

يجب تحديد صلاحية الأوامر عند إدخالها، وذلك حسب الآتي:

1. **جلسة:** يعني بأن الأمر صالح للتنفيذ كلياً حتى نهاية الجلسة الأولى أو الجلسة الثالثة، على أن يُمرر الأمر خلال الجلسة الأولى أو الجلسة الثالثة في اليوم نفسه.
2. **يوم:** يعني بأن الأمر صالح للتنفيذ كلياً حتى نهاية الجلسة الثانية في ذلك اليوم.
3. **صالح حتى إلغائه ("GTC"):** يعني بأن الأمر صالح للتنفيذ كلياً حتى (30) يوماً من تاريخ تمريره.
4. **صالح حتى تاريخ معين ("GTD"):** يعني بأن الأمر صالح للتنفيذ كلياً حتى تاريخ معين، وبعده أقصى (30) يوماً من تاريخ تمريره.

**تعديل وتعطيل وإلغاء الأوامر:**

يتيح نظام التداول إلغاء الأوامر غير المنفذة.

يتيح نظام التداول تعطيل الأوامر غير المنفذة. لا يمكن تنفيذ الأمر المعطل. يفقد الأمر أولويته (المنصوص عليها في القسم (10) من إجراءات التداول والعضوية) عند تعطيله. يبقى الأمر المعطل في نظام التداول إلى أن يُنشط من المتداول المسجل. وعند تنشيط الأمر، يجب استيفاء المتطلبات الواردة في القسم (8) من إجراءات التداول والعضوية.

**• الصفقات المتفاوض عليها****العملية:**

تحدث الصفقة المتفاوض عليها عندما يقرر كلٌّ من البائع والمشتري كمية وسعر الأوراق المالية المدرجة محل الصفقة. يجب بدء آلية تنفيذ الصفقة المتفاوض عليها عندما يقرر كل من البائع والمشتري كمية وسعر الأوراق المالية المدرجة محل الصفقة حسب المبين في النقطة الأولى. في حال قرر كلٌّ من البائع والمشتري كمية وسعر الأوراق المالية المدرجة محل الصفقة بعد أوقات التداول، فيجب بدء آلية تنفيذ الصفقة المتفاوض عليها في يوم التداول التالي.

**آلية تنفيذ الصفقات المتفاوض عليها:**

يمكن تنفيذ الصفقات المتفاوض عليها خلال جلسة التداولات المستمرة.

إذا كان البائع والمشتري عميلان لعضوي سوق مختلفين، فيجب اتباع الخطوات التالية:

1. يقوم عضو السوق الخاص بالبائع بتنفيذ أمر الصفقة من خلال نظام التداول وفق ما تحدده السوق.
2. يُشعر عضو السوق الخاص بالبائع السوق فوراً - وفق ما تحدده السوق - بعد إدخال الأمر المشار إليه في الفقرة الفرعية (أ) من هذه الفقرة.
3. يتسلم عضو السوق الخاص بالمشتري إشعاراً لقبول الأمر المشار إليه في الفقرة الفرعية (أ) من هذه الفقرة في نظام التداول.
4. يُشعر عضو السوق الخاص بالمشتري السوق فوراً - وفق ما تحدده السوق - بعد قبول الأمر المستلم وفق الإشعار المشار إليه في الفقرة الفرعية (ج) من هذه الفقرة.

إذا كان البائع والمشتري عميلان لعضو السوق نفسه، يجب اتباع الخطوات الآتية:

1. يُمرر عضو السوق أمر تنفيذ صفقة البائع والمشتري في نظام التداول، كما تحدده السوق.
2. يُشعر عضو السوق، السوق فوراً - وفق ما تحدده السوق - بعد تمرير الأمر المشار إليه في الفقرة الفرعية (أ) من هذه الفقرة.

**المدة الزمنية للتسوية:**

تكون المدة الزمنية للتسوية للصفقات المتفاوض عليها (T+2) ما لم يتفق البائع والمشتري على مدة تسوية مختلفة ما بين (T+0) و(T+5)

**الحساب:**

تُحتسب الصفقات المتفاوض عليها في حساب سعر آخر صفقة، وأعلى وأدنى سعر للورقة المالية، وسعر الافتتاح والإغلاق، وحساب مؤشر السوق ومؤشر القطاعات، وعدد وسعر الأوراق المالية المتداولة

**• الصفقات المتفاوض عليها**

فيما يلي قائمة بالأنظمة المستخدمة التي تغطي دورة التداول الكاملة لأدوات الدين

**نظام التداول:**

يوفر نظام التداول (NASDAQ'S X-Stream INET) إمكانية تنفيذ أوامر السوق بأفضل الأسعار.

**نظام المقاصة:**

يوفر نظام حلول المقاصة في الوقت الحقيقي من ناسداك (Nasdaq's CCP)، لمراكز مقاصة الأوراق المالية إمكانات مقاصة وتسوية وإدارة مخاطر عالية السرعة والفعالية من حيث التكلفة لتنفيذ عمليات مقاصة آمنة وفعالة وموثوقة

**نظام التسوية ومركز الإيداع:**

نظام ناسداك للمقاصة ومركز الإيداع (NASDAQ CSD).

**نظام المراقبة:**

نظام المراقبة (SMARTS) من ناسداك.

**البروتوكول:**

يُستخدم البروتوكول (FIX 5.1) للاتصال بمحرك التداول.

### مؤشرات الصكوك والسندات في تداول السعودية:

- 1) يقوم مؤشر سوق الصكوك والسندات بتتبع الصكوك والسندات الحكومية والخاصة بالشركات.
- 2) يقوم مؤشر الصكوك والسندات الحكومية بتتبع الصكوك والسندات الحكومية فقط.
- 3) يقوم مؤشر صكوك وسندات الشركات بتتبع الصكوك والسندات التي تصدرها الشركات.
- 4) مؤشر ايبوكس تداول صكوك وأدوات دين حكومية بالريال تي ار اي، هو مستوى مؤشر العائد الإجمالي الذي يشمل إضافة الفوائد المستحقة إلى أسعار الصكوك أو السندات.
- 5) مؤشر ايبوكس تداول صكوك وأدوات دين حكومية بالريال سي بي اي، هو مستوى مؤشر الأسعار الخالي حيث لا تضاف العوائد المستحقة إلى أسعار السندات.

### • منصات التداول

الخارج المنصة	التداول (الصفقات المتفاوض عليها)	التداول (دفتر الأوامر)	الخدمة
√	√	√	شاشة التداول المخصصة للمستثمرين
√	√	√	التسوية النقدية للتداول*
√	√	لا	مفاوضات التداول الثنائي
لا	لا	√	تقديم العروض وطلب عروض الأسعار
لا	لا	√	أنشطة صناع السوق
**√	√	√	الوصول إلى جميع فئات المستثمرين
√	√	√	معلومات عامة عن تفاصيل إصدار الصكوك وأدوات الدين
√	√	√	معلومات عامة عن أداء الصكوك وأدوات الدين
√	√	√	لوحة عرض بيانات التداول
√	√	√	خط الاتصال (عبر نظام إدارة الأوامر)

ملاحظة (\*): تشير التسوية النقدية للتداول إلى دورة التداول الكاملة بدءاً من مطابقة التداول على منصة السوق إلى إرسال تعليمات تسوية التداول عبر السوق إلى مركز إيداع الأوراق المالية المركزي.

ملاحظة (\*\*): ستكون هذه الخدمة متاحة لجميع فئات المستثمرين، ولكن تجدر الإشارة إلى أنها ستتركز على المستثمرين من المؤسسات ولصالحهم.

### • مؤشرات الصكوك وأدوات الدين

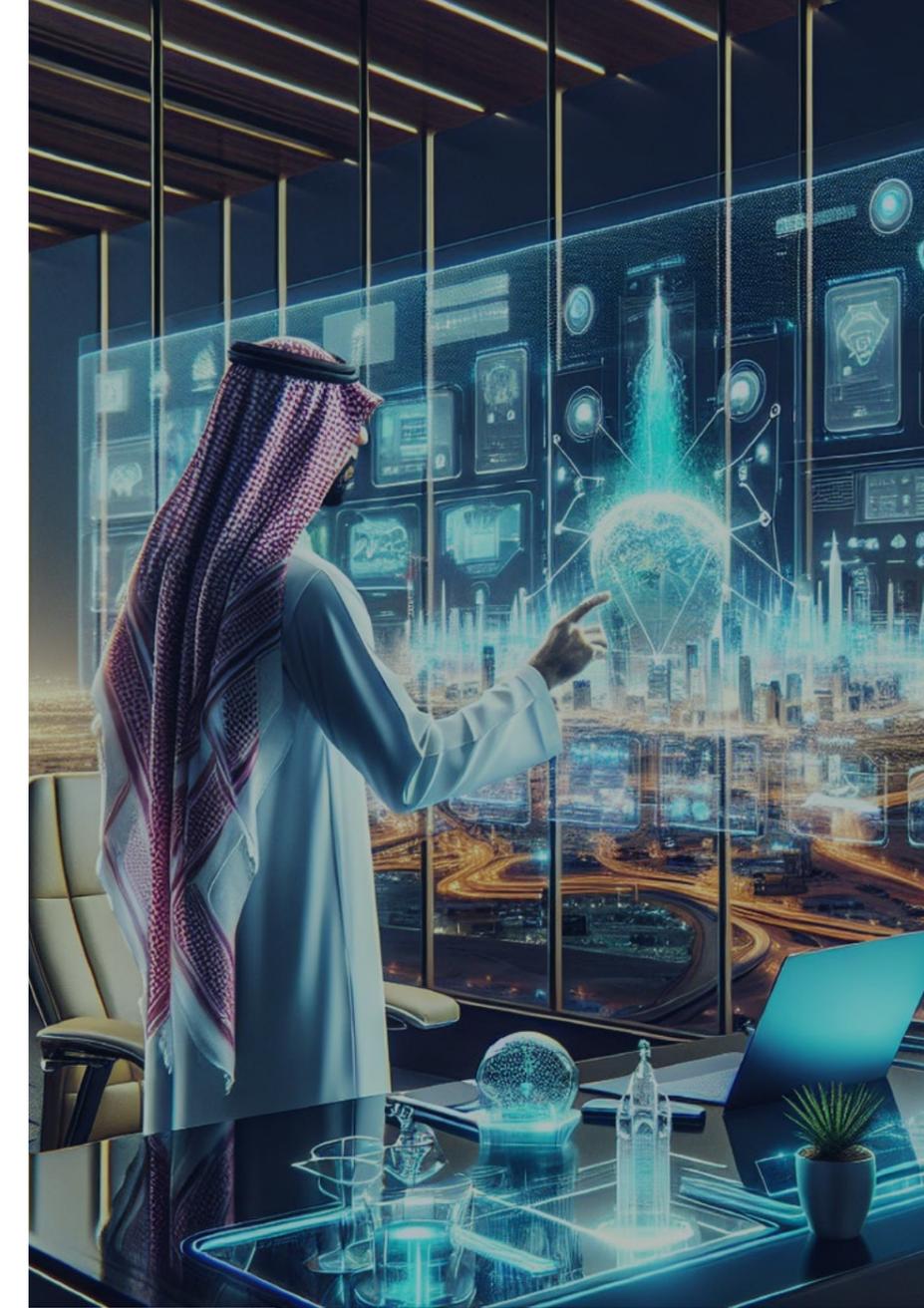
توفر مؤشرات الصكوك والسندات وسيلة للتغلب على تعقيدات سوق الصكوك والسندات

يُزيل الاستثمار في صندوق المؤشر الذي يتتبع مؤشر الصكوك والسندات التحدي المتمثل في الاضطرار لاختيار صكوك أو سندات فردية.

وتوفر هذه المؤشرات عرضاً واسعاً لقطاعات سوق الصكوك والسندات (مع مراعاة نطاق خصائص هذه الصكوك والسندات).

وعلى سبيل المثال، يمكن لمؤشر الصكوك والسندات أن يوفر للمستثمرين فرصة للاستثمار في عدة صكوك وسندات باستخدام أداة واحدة.

كما تتيح مؤشرات الصكوك والسندات قدراً أكبر من التحكم بالمخاطر من خلال منح المستثمرين إمكانية تحديد مستويات تعرضهم للمخاطر



حسب نموذج اتفاقية إعادة الشراء التي لا تتم مقاصتها، يقوم المشتري باتفاقية إعادة الشراء والبائع بتبادل النقد والضمانات كعاملتين مستقلتين. يتم تسهيل تحويل الضمانات عبر نظام شركة مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع) (من البائع إلى المشتري)، في حين تتم تسوية النقد بشكل مستقل عن أنظمة إيداع. بينما تتم تسوية اتفاقيات إعادة الشراء التي تتم مقاصتها باستخدام نموذج التسليم مقابل الدفع (DVP)

## • وصف نظام تسوية الأوراق المالية

### 1- السوق

#### • سوق الأوراق المالية المتداولة:

تقدم شركة مقاصة خدمات مركزية للطرف المقابل لجميع الأوراق المالية المتداولة في تداول السعودية، وأدوات الدخل الثابت المدرجة وغير المدرجة في الأسواق الرئيسية والموازية، والأدوات المالية المتداولة في الأوراق المالية غير المدرجة.

#### • المشتقات خارج المنصة:

المشتقات خارج المنصة هي عقود مالية لا يتم تداولها في عمليات تداول الأصول، وإنما تشكل أوراقاً مالية بسعر يعتمد على واحد أو أكثر من الأصول الأساسية أو مشتقاتها.

#### • سوق إعادة شراء المشتقات خارج المنصة:

اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) هي قرض مضمون قصير الأجل يقوم فيها أحد الطرفين ببيع الأوراق المالية إلى الطرف الآخر ويوافق على إعادة شراء تلك الأوراق المالية لاحقاً بسعر محدد

### 2- عضوية المقاصة

تمثل مجموعة من العناصر المطلوبة من حاملها لتقديم خدمات مقاصة المنتجات المتداولة في تداول السعودية.

### 3- الأدوات المالية التي تمت مقاصتها والتي لم تتم مقاصتها

- الأدوات المالية التي تمت مقاصتها: هي أدوات مالية مدرجة في السوق الرئيسية والسوق الموازية، بما في ذلك "أدوات الدخل الثابت والأسهم"، والتي تقوم بمقاصتها أيضاً في التداولات التي تم التفاوض عليها خارج السوق.
- الأدوات المالية التي لم تتم مقاصتها: تقدم شركة مقاصة أيضاً خدمة العبور للأدوات المالية غير المدرجة، وتقوم بإصدار التعليمات إلى إيداع دون تحديد أي ممنوح أو هامش.

## • سوق اتفاقيات إعادة الشراء (الريبو)

اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) هي عبارة عن قرض قصير الأجل يقوم أحد الأطراف ببيع الأوراق المالية لطرف آخر ويوافق على إعادة شراء هذه الأوراق المالية لاحقاً بسعر محدد تخضع معاملات سوق اتفاقيات الشراء المحلية إلى اتفاقية إيطارية لبيع وشراء الأوراق المالية (MRA) وتوجيهات البنك المركزي السعودي المتعلقة بسوق اتفاقيات إعادة الشراء

ويمكن أن تتم معاملات اتفاقية إعادة الشراء على أساس ثنائي أو من خلال إجراء مقاصة عن طريق عضو المقاصة العام لشركة مقاصة (الطرف المقابل المركزي)

يجري في اتفاقية إعادة الشراء التي تتم مقاصتها إحلال الصفقة على الفور في حال مطابقة مراحل التداول وقبولها من خلال بوابة مقاصة المقاصة. ويتم الإحلال عندما تقوم "مقاصة" بإنشاء تعليمات التسوية لطرفي اتفاقية إعادة الشراء.



**4- سوق الأوراق المالية المدرجة وغير المدرجة**

هي أدوات دخل ثابت مدرجة في السوق الرئيسية والسوق الموازية وأدوات مالية متداولة في الأوراق المالية.

**5- أدوات الدين المدرجة في سوق اتفاقيات إعادة الشراء (الريبو)**

في إطار أدوات الدين، يوافق أحد الطرفين على البيع والآخر على الشراء على المدى القصير.

**6- حسابات التداول**

يتم تحسين التداولات الواردة من تداول السعودية وحفظها في حساب التداول.

**7- تسجيل الصفات الواردة من تداولات السوق: التي يتم تنفيذها بالتبادل والحصول عليها من عمليات المقاصة في منصة مقاصة لاتفاقيات إعادة الشراء (ريبو)**

- يتفق الطرفان على صفقة إعادة الشراء خارج المنصة.
- يقوم الطرفان بتحويل الصفقة إلى شركة مقاصة لإجراء عملية المقاصة.
- تقوم مقاصة بحساب الهامش الأولي وهامش التغيير على أساس يومي.
- تقوم مقاصة بإصدار طلب الهامش للمشاركين الذين لا تكون ضماناتهم كافية لتغطية متطلبات الهامش.
- يجب على المشاركين استيفاء طلبات الهامش في وقت محدد من اليوم التالي.

**8- إدارة نشاطات ما بعد التداول**

نشاطات ما بعد التداول هي التي تتيح تحديد متوسط السعر للصفقات وتقسيمها وتصحيحها.

**9- إدارة الضمان**

يلتزم أعضاء المقاصة بتقديم ضمانات مقابل متطلباتهم الخاصة بالهامش وصندوق التعثر.

**10- عملية التسوية**

توفر شركة مقاصة خدمات المقاصة المركزية للطرف المقابل لجميع الأوراق المالية المتداولة في تداول السعودية وسوق المشتقات، كما تقوم بإنشاء تعليمات التسوية لكل من المعاملة الأولى والثانية من عمليات إعادة الشراء

**11- إدارة المخاطر في سوق أدوات الدين**

تتولى شركة مقاصة إدارة مخاطر الائتمان للطرف المقابل في سوق أدوات الدين من خلال طلب هامش التباين والهامش المبدئي القائم على الأصول لأدوات الدين، إلى جانب جمع متطلبات صندوق التعثر من أعضاء المقاصة. يتم طلب هامش التباين لتغطية التغيرات اليومية في أدوات الدين، بينما يتم جمع الهامش المبدئي لتغطية التغيرات المحتملة في الأسعار خلال فترة تصفية أدوات الدين في حال تعثر المشارك في السوق. يتم تحديد متطلبات الهامش المبدئي لكل ورقة مالية وفقاً لمجموعة مخاطر أدوات الدين مع الأخذ في الاعتبار خصائص المخاطر الخاصة بها مثل مصدرها ومدتها وتغيراتها تبعاً لأسعار الفائدة

**12- إدارة التعثر**

يمكن لأي مركز تسوية تكون فيه مقاصة هو الطرف المقابل ولا تتم تسويته في تاريخ التسوية المحدد أن يخضع لعملية إدارة التعثر

**13- دفع العوائد المصنّعة**

يجب أن يتم دفع العوائد خلال فترة تنفيذ صفقة اتفاقية إعادة الشراء من قبل المشتري في اتفاقية إعادة الشراء إلى البائع باتفاقية إعادة الشراء خلال اليوم التالي ليوم الدفع. يتم إنشاء تعليمات التسوية من قبل شركة مقاصة



### المنشآت ذات الأغراض الخاصة

المنشأة ذات الأغراض الخاصة هي منشأة مؤسسة ومرخص لها من هيئة السوق المالية بموجب القواعد المنظمة للمنشآت ذات الأغراض الخاصة لإصدار أدوات دين أو وحدات استثمارية، وتتمتع بالذمة المالية والشخصية الاعتبارية المستقلة، وتنتهي المنشأة بانتها الغرض الذي أسست من أجله، وذلك وفقاً للقواعد والأحكام التي تصدرها الهيئة

يتمثل الغرض الأساسي من إنشاء المنشأة ذات الأغراض الخاصة في حماية حقوق المستثمرين من إفلاس الجهات المرتبطة بالمنشأة كراعي المنشأة في حال إصدار أدوات الدين

#### أنواع أدوات الدين المصدرة من المنشآت ذات الأغراض الخاصة:

##### أداة دين مدعومة بأصول:

- أداة دين صادرة عن منشأة ذات أغراض خاصة تقضي أحكامها بالآتي:
- أن استحقاق حملة أداة الدين للعائد يعتمد كلياً على العوائد المحققة على أصول المنشأة ذات الأغراض الخاصة.
- أن الراعي غير ملزم (سواءً بموجب ضمان أو غير ذلك) تجاه حملة أداة الدين بدفع أي مبالغ مستحقة لهم بموجب أداة الدين.

##### أداة دين مرتبطة بأصول:

- أداة دين صادرة عن منشأة ذات أغراض خاصة تقضي أحكامها بالآتي:
- أن استحقاق حملة أداة الدين للعائد يُحدد بنسبة من العوائد المحققة على أصول المنشأة ذات الأغراض الخاصة.
- أن الراعي ملزم (سواءً بموجب ضمان أو غير ذلك) تجاه حملة أداة الدين بدفع أي مبالغ مستحقة لهم بموجب أداة الدين.

##### أدوات دين مبنية على ديون:

- أداة دين صادرة عن منشأة ذات أغراض خاصة تقضي أحكامها بالآتي:
- أن استحقاق حملة أداة الدين للعائد لا يعتمد على العوائد المحققة على أصول المنشأة ذات الأغراض الخاصة.
- أن الراعي ملزم (سواءً بموجب ضمان أو غير ذلك) تجاه حملة أداة الدين بدفع أي مبالغ مستحقة لهم بموجب أداة الدين.
- أن القيمة الاسمية تُدفع لحملة أداة الدين بتاريخ استحقاق أداة الدين أو قبل ذلك.



## حماية المستثمرين

## أدوات حماية المستثمرين

يستعرض هذا القسم الكثير من المواضيع التي تؤثر في حماية المستثمرين في سوق السندات السعودية، ولا سيما المستثمرين الأفراد.

## شكاوى المستثمرين

تستقبل هيئة السوق المالية الشكاوى التي تقع في نطاق أحكام نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، وتقوم بالنظر فيها ودراساتها والتحقق من صحتها، والعمل على تسوية المنازعات التي تنشأ بين الأطراف المشاركة في السوق فيما يتعلق بالأوراق المالية.

وتُحال أي شكوى مقيدة ضد الجهات الخاضعة لإشراف الهيئة إلى الجهة ذاتها لتسويتها، ويحق لمقدم الشكوى تصعيد شكواه للهيئة عند تعذر الوصول إلى تسوية.

وتشمل المستندات الواجب إرفاقها مع الشكوى:

- للأفراد: صورة من بطاقة الهوية الوطنية للسعوديين ومواطني دول الخليج العربي، أو صورة من هوية مقيم لغير السعوديين، أو صورة من جواز السفر للمقيمين خارج المملكة.
- للمؤسسات والشركات: صورة من السجل التجاري، وأن تكون الشكوى موقعة من الشخص المفوض، (لن ينظر أو تستكمل إجراءات معالجة الشكوى في حالة عدم إرفاقها).
- صورة من الوكالة الشرعية والهوية الوطنية للوكيل الشرعي.
- صورة من المستندات المؤيدة للشكوى.

## بلاغ

يُمثل المستثمرون والمشاركون في السوق الصف الأول لحماية السوق المالية، فلا تتردد في مشاركتك في الحد من مخالفات السوق المالية من خلال تقديم بلاغات عن أي ممارسات قد تشكل مخالفات لنظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، تقدر الهيئة الأمانة والمسؤولية والحرص لكل من يبادر بالتقدم ببلاغ عن مخالفة عبر القنوات المتاحة التابعة للهيئة.

يمكنك تقديم البلاغ من دون الحاجة إلى الإفصاح عن هويتك، وعند الإفصاح عن معلوماتك الشخصية فإن الهيئة تؤكد على أن جميع ما يُقدم من قبل المبلغين على مستوى المعلومات والهوية يتم التعامل معه بكل سرية

## الانضمام إلى دعوى جماعية

يهدف تنظيم الدعوى الجماعية ضمن لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية إلى تيسير إجراءات التقاضي في دعاوى التي يكون المدعون فيها مجموعة كبيرة من الأشخاص الذين يشتركون جميعاً في ذات المسائل النظامية والوقائع المدعى بها، وهو الأمر الذي يتناسب مع طبيعة شركات المساهمة المدرجة وحجم المساهمين فيها. كما يهدف لتطوير آليات التقاضي وإجراءاته بما ينسجم مع أفضل الممارسات الدولية، وبما يعزز من جاذبية السوق المالية السعودية ويقلل من مخاطر الاستثمار فيها، بالإضافة إلى دوره في تقليص المدد الزمنية اللازمة للبت في قضايا تعويض المستثمرين، بما ييسر عمل اللجان من جهة ويركز جهود المستثمرين من جهة أخرى.

تشمل المستندات الواجب إرفاقها للانضمام إلى دعوى جماعية:

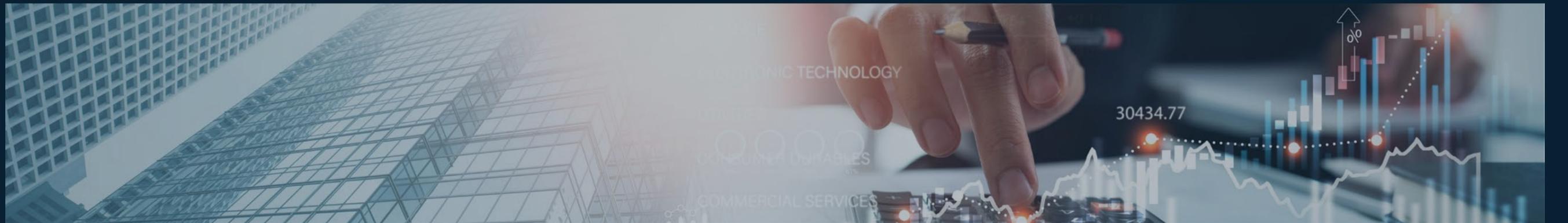
- للأفراد: صورة من بطاقة الهوية الوطنية للسعوديين ومواطني دول الخليج العربي، أو صورة من هوية مقيم لغير السعوديين، أو صورة من جواز السفر للمقيمين خارج المملكة.
- للمؤسسات والشركات: صورة من السجل التجاري وأن يكون طلب الانضمام إلى دعوى جماعية موقعاً من الشخص المفوض (لن ينظر أو تستكمل إجراءات معالجة طلب الانضمام إلى دعوى جماعية في حالة عدم إرفاقها).
- صورة من الوكالة الشرعية والهوية الوطنية للوكيل الشرعي.
- صورة من المستندات المؤيدة لطلب الانضمام.

## التعويض المالي

تستقبل هيئة السوق المالية طلبات تعويض المستثمرين المتضررين في السوق المالية، الصادر بحقهم قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية القاضي بالتعويض

تشمل المستندات الواجب إرفاقها مع طلب التعويض المالي:

- للأفراد: صورة من بطاقة الهوية الوطنية للسعوديين ومواطني دول الخليج العربي، أو صورة من هوية مقيم لغير السعوديين، أو صورة من جواز السفر للمقيمين خارج المملكة.
- بالنسبة للمؤسسات والشركات: صورة من السجل التجاري وأن يكون طلب التعويض المالي موقعاً من الشخص المفوض، (لن ينظر أو تستكمل إجراءات معالجة طلب التعويض المالي في حالة عدم إرفاقها).
- صورة من الوكالة الشرعية والهوية الوطنية للوكيل الشرعي.
- صورة من المستندات المؤيدة لطلب التعويض.
- شهادة من البنك برقم الآيبان.



**حقوق حاملي السندات**

تعد حقوق حاملي السندات محمية بموجب نظام الشركات؛ ونظام السوق المالية وتعديلاتهما المختلفة ولوائحهما التنفيذية وتبين قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة مستوى الإفصاح اللازم للامتثال إلى النظام والقواعد، ولا سيما الإفصاحات المتعلقة بحالات الطرح العام.

**نظام السوق المالية**

دخل نظام السوق المالية حيز التنفيذ في 31 يوليو 2003، وتم تعديله آخر مرة في 17 سبتمبر 2019. ويوفر هذا النظام حماية قوية للمستثمرين، ويعزز مستويات حوكمة الشركات للشركات المدرجة ومستويات الشفافية في السوق.

**مكافحة الاحتيال**

يقدم الفصل الثامن من نظام السوق المالية وصفاً مفصلاً عن عمليات الاحتيال والتداول بناءً على معلومات داخلية بالنسبة إلى الأشخاص الذين ينتهكون قواعد النظام. وتوفر لائحة سلوكيات السوق مزيداً من التفاصيل حول حالات انتهاك النظام واللوائح التنفيذية.

**إجراءات الإفلاس**

تمت الموافقة على نظام الإفلاس بناءً على المرسوم الملكي رقم م/ 50 وتاريخ 28 / 5 / 1439 هـ.

يحتوي نظام الإفلاس على سبعة إجراءات رئيسية هي كما يلي:

- إجراء التسوية الوقائية.
- إجراء إعادة التنظيم المالي.
- إجراء التصفية.
- إجراء التسوية الوقائية لصغار المدينين.
- إجراء إعادة التنظيم المالي لصغار المدينين.
- إجراء التصفية لصغار المدينين.
- إجراء التصفية الإدارية.

يوضح نظام الإفلاس من يحق له التقدم بطلب فتح إجراء لكل من الإجراءات التالية:

- التسوية الوقائية: مدين
- إعادة التنظيم المالي: المدين أو الدائن أو الجهة المختصة
- التصفية: المدين والدائن والجهة المختصة
- التصفية الإدارية: المدين والجهة المختصة

تهدف إجراءات الإفلاس إلى الآتي:

- تمكين المدين المفلس أو المتعثراً أو الذي يتوقع أن يعاني من اضطراب أوضاعه المالية من الاستفادة من إجراءات الإفلاس، لتنظيم أوضاعه المالية ولمعاودة نشاطه والإسهام في دعم الاقتصاد وتنميته.
- مراعاة حقوق الدائنين على نحو عادل وضمن المعاملة العادلة لهم.
- تعظيم قيمة أصول التغطية والبيع المنتظم لها وضمن التوزيع العادل لحصيلته على الدائنين عند التصفية.
- خفض تكلفة الإجراءات ومددها وزيادة فعاليتها وبخاصة في إعادة ترتيب أوضاع المدين الصغير أو بيع أصول التغطية وتوزيعها على الدائنين على نحو عادل خلال مدة محددة.
- التصفية الإدارية للمدين الذي لا يتوقع أن ينتج عن بيع أصوله حسيلا تكفي للوفاء بمصروفات إجراء التصفية أو التصفية لصغار المدينين.

يعد ما يأتي كياناً منظماً في تطبيق أحكام النظام:

- الشركات المصرفية وشركات التمويل وشركات التأمين وشركات الصيرفة.
- الأشخاص المرخص لهم بممارسة أعمال الأوراق المالية.
- السوق المالية، وشركات التسوية والمقاصة والحفظ المالية.
- شركات التصنيف الائتماني.
- شركات المعلومات والسجلات الائتمانية.
- شركات الاتصالات والمياه والكهرباء والغاز.
- شركات التنقيب عن مصادر الطاقة والمعادن.
- الشركات المشغلة للنشطة الرئيسية في المطارات والقطارات والموانئ وما في حكمها، وفقاً لما تحدده اللائحة.
- المنشآت ذات الأغراض الخاصة.



الإفلاس والخير - إن وجد- ومصروفات بيع أصول التفليسة أولوية على الديون في إجراء التصفية وإجراء التصفية لصغار المدينين، ويجب الوفاء بها قبل توزيع حصيلة بيع أصول التفليسة على الدائنين كما تنص المادة السادسة والتسعون بعد المائة (196) في نظام الإفلاس على أنه يستوفى عند إجراء التصفية وإجراء التصفية لصغار المدينين الدين ذو الأولوية الأعلى قبل الدين ذي الأولوية الأقل.

#### وتكون أولوية الديون على النحو الآتي:

- الديون المضمونة ضماناً عينياً.
- التمويل المضمون وفقاً للفقرة (أ) من المادة (184) من النظام وما تحدده اللائحة من ضمانات أخرى وفق الفقرة (هـ) من المادة نفسها.
- مبلغ لعمال المدين يعادل أجر (ثلاثين) يوماً.
- النفقات الأسرية المقررة بموجب نص نظامي أو حكم قضائي.
- المصروفات اللازمة لاستمرار نشاط المدين أثناء الإجراء، وفقاً لما تحدده اللائحة.
- أجور عمال المدين السابقة.
- الديون غير المضمونة.
- الرسوم والاشتراكات والضرائب والمستحقات الحكومية غير المضمونة وفقاً لما تحدده اللائحة.

وتحدد اللائحة ترتيب أولوية الديون في كل من الأولويات الواردة في هذه المادة.

**وتنص المادة الثالثة تحت "الاختصاص" في القواعد المنظمة لإجراءات قضايا الإفلاس في المحاكم التجارية على ما يلي:**

#### 1- تنظر المحاكم التجارية في الآتي:

- مطالبات المدين في مواجهة الغير إذا كانت ناشئة عن أي من إجراءات الإفلاس.
- طلبات التعويض المنصوص عليها في النظام.
- المنازعات الناشئة عن أتعاب الأمانة، والخبراء.

2- للمحكمة عن الاقتضاء، وبناء على طلب المدين، أو الأمين أن تقرر نظر مطالبة المدين في مواجهة الغير، ويسري على هذا القرار أحكام المادة (217) من النظام، والفقرات (3)،(4)،(5) من المادة الخامسة من هذه القواعد.

ويمكن الاطلاع على مزيد من التفاصيل حول القواعد المنظمة لإجراءات قضايا الإفلاس في المحاكم التجارية على الموقع الرسمي للجنة الإفلاس في المملكة العربية السعودية

#### أي شخص آخر تنص عليه اللائحة:

تنص المادة السابعة والأربعون (47) في القواعد المنظمة للمنشآت ذات الأغراض الخاصة على ما يلي: الالتزام بنظام الإفلاس (أ) يجب على المنشأة ذات الأغراض الخاصة بالالتزام بالأحكام الواردة في نظام الإفلاس ولائحته التنفيذية. (ب) يجب على المنشأة ذات الأغراض الخاصة إشعار الهيئة كتابياً بنتيجة أي إجراء تم اتخاذه من إجراءات نظام الإفلاس، وذلك خلال (14) أربعة عشر يوماً من تاريخ انتهاء الإجراء

ووفقاً لذلك، تسري على المنشأة ذات الأغراض الخاصة مواد نظام الإفلاس التالية:

#### المادة الثالثة:

إذا كان المدين كياناً منظماً فلا يجوز قيد طلب افتتاح أي من إجراءات الإفلاس أو الإيداع القضائي له إلا بعد صدور قرار بالموافقة من الجهة المختصة. تصدر الجهة المختصة -بعد اكتمال الطلب- قراراً بالموافقة أو الرفض خلال مدة لا تزيد على (ثلاثين) يوماً، ويعد مضي هذه المدة دون صدور قرار من الجهة المختصة بمثابة قرار ضمني بالموافقة.

#### المادة التاسعة والعشرون بعد المائتين:

تتولى الجهة المختصة إصدار اللوائح اللازمة للكيانات المنظمة الخاضعة لرقابتها بما يتناسب مع طبيعة هذه الكيانات، ويجوز أن تتضمن تلك اللوائح أحكاماً تستثني هذه الكيانات من الخضوع لبعض أحكام النظام أو أن تضيف أحكاماً أو التزامات أو متطلبات إضافية لأحكام النظام تسري أحكام نظام الإفلاس على كل من:

- الشخص ذو الصفة الطبيعية الذي يمارس في المملكة أعمالاً تجارية، أو مهنية، أو أعمالاً تهدف إلى تحقيق الربح.
- الشركات التجارية والمهنية والكيانات المنظمة وغيرها من الشركات والكيانات الأخرى الهادفة إلى تحقيق الربح، المسجلة في المملكة.
- المستثمر غير السعودي ذو الصلة الطبيعية أو الاعتبارية الذي يملك أصولاً في المملكة، أو يزاول أعمالاً تجارية، أو مهنية أو أعمالاً تهدف إلى تحقيق الربح، من خلال منشأة مرخص لها في المملكة. ولا يخضع لإجراءات النظام سوى أصول ذلك المستثمر الموجودة في المملكة.

لمعرفة مزيد من التفاصيل حول نظام الإفلاس وإجراءاته، يُمكن زيارة الموقع الرسمي للجنة الإفلاس في المملكة العربية السعودية.

#### التعثر والتقصير المتقاطع:

تنص المادة الخامسة والتسعون بعد المائة (195) في نظام الإفلاس على أن تكون لأتعاب ومصروفات أمين



## التكاليف المرتبطة بتداول الصكوك وأدوات الدين

رسوم خدمات الوساطة	
وسيط	غير منظم
<b>المقابل المالي لتداول الصكوك وأدوات الدين المدرجة (دفتر الأوامر)</b>	
تداول السعودية	0.5 نقطة أساس فوق القيمة المتداولة (السعر الخالي)
هيئة السوق المالية	لا ينطبق
<b>المقابل المالي لتداول الصكوك وأدوات الدين المدرجة (دفتر الأوامر)</b>	
تداول السعودية	0.5 نقطة أساس فوق القيمة المتداولة (السعر الخالي) بحد أقصى يبلغ 5,000 ريال سعودي على كل جانب من جوانب التداول
هيئة السوق المالية	لا ينطبق

## تكاليف تسوية وتحويل الصكوك وأدوات الدين

يتم تقديم خدمات شركة مقاصة، باعتبارها مركز مقاصة السوق المالية السعودية للإصدارات الحكومية والصكوك وخدمات الدين الخاصة بالشركات، لقاء مقابل مالي في الأنشطة التالية

رسوم خدمات المقاصة لسوق النقد والدخل الثابت	(0.00005) أي ما يساوي (0.5) نقطة أساس من قيمة الصفقة المنفذة
رسوم ما بعد التداول لسوق النقد والدخل الثابت	تُعفى أدوات الدخل الثابت في سوق النقد من الرسوم، ولكن تتقاضى تداول السعودية عمولة تداول قدرها 0.5 نقطة أساس (مخفضة من 0.9 نقطة أساس)
رسوم خدمة مقاصة اتفاقيات إعادة الشراء	(0.000001) أي ما يساوي (0.011) نقطة أساس لكل يوم من قيمة الصفقة المنفذة

يتشابه الدخل الذي يكتسبه حامل أدوات الدين من استثماره في صكوك الشركات أو أدوات الدين في طبيعة أرباحه مع نشاط التمويل، وبالتالي ينبغي اعتباره بمثابة رسوم قرض وفقاً للمادة 5 (1) من الأنظمة الداخلية للوائح ضريبة الدخل. وتستوجب رسوم القروض الممنوحة إلى الأشخاص غير المقيمين في المملكة دفع ضريبة استقطاع بنسبة 5%.

## التكاليف والضرائب والزكاة والضرائب في سوق أدوات الدين

**روابط مهمة:**

- يمكن الوصول مباشرة إلى الأنظمة واللوائح ذات الصلة، من خلال [الضغط هنا](#)
- للاطلاع على قائمة الخدمات الإلكترونية التي تقدمها هيئة السوق المالية، [يرجى الضغط هنا](#)
- للاطلاع على الإعلانات الرئيسية المتعلقة بالسوق المالية في المملكة العربية السعودية، [يرجى الضغط هنا](#)
- للحصول على معلومات حول برنامج إصدار الصكوك الحكومية، [يرجى الضغط هنا](#)
- لمزيد من المعلومات حول تقويم الإصدارات الشهري لإصدارات الصكوك، [يرجى الضغط هنا](#)
- للاطلاع على إحصائيات السوق المالية السعودية، [الضغط هنا](#)

**إطار عمل الضرائب ومتطلباتها****ضريبة الاستقطاع:**

ضريبة مباشرة تُستقطع من المبلغ الذي يحصل عليه غير المقيم الذي ليس لديه منشأة دائمة في المملكة العربية السعودية، ولكنه يحصل على دخل من أي مصدر آخر في المملكة يُعفى المستثمرون غير المقيمين الذين يحتفظون بأدوات دين حكومية صادرة عن وزارة المالية من ضريبة الاستقطاع، حيث تولت وزارة المالية دفع ضريبة الاستقطاع نيابة عن المستثمرين غير المقيمين بالنسبة لضريبة الاستقطاع، فسيتم تطبيقها على غير المقيمين الذين يحملون صكوكاً أو أدوات دين خاصة بالشركات، وتتراوح معدلات ضريبة الاستقطاع بين 5% إلى 20% بناءً على طبيعة الدفع الأساسي. يتم تخفيض أو إلغاء ضريبة الاستقطاع وفقاً لأحكام اتفاقية الازدواج الضريبي المعمول بها الموقعة بين بلد الإقامة الضريبية لغير المقيم والمملكة.

**إطار عمل الزكاة ومتطلباتها:**

تمت مراجعة آلية تطبيق واحتساب الزكاة في الصكوك وأدوات الدين بالتعاون مع هيئة الزكاة والضرائب والجمارك، والذي نتج عنه القرار الوزاري (58705) بتعديل اللائحة التنفيذية لجباية الزكاة بهدف تحفيز الاستثمار بسوق أدوات الدين وتعميقه. يتم تخفيض أو إلغاء ضريبة الاستقطاع وفقاً لأحكام اتفاقية الازدواج الضريبي المعمول بها الموقعة بين بلد الإقامة الضريبية لغير المقيم والمملكة.

**حساب الزكاة قبل التعديل:**

تم حساب الزكاة التي تُدفع من قبل المستثمرين بناءً على القيمة الإجمالية لاستثماراتهم في الصكوك والسندات. ولذلك، فإنه لا يجوز للمستثمر إسقاط هذه الاستثمارات من وعاء الزكاة

**حساب الزكاة بعد التعديل:**

يُتاح للمُصدر خيار معالجة الصكوك والسندات المصدرة كأوراق مالية مخصصة لأغراض الزكاة، ولكن لا يجوز له تغيير هذه المعالجة خلال فترة استحقاق هذه السندات والصكوك، وفي هذه الحالة تكون استثمارات الصكوك والسندات قابلة للخصم من الوعاء الزكوي للمستثمر إذا كان الاحتفاظ بها لأغراض أخرى غير التداول





92 000 1919  
@Tadawul  
saudiexchange.sa