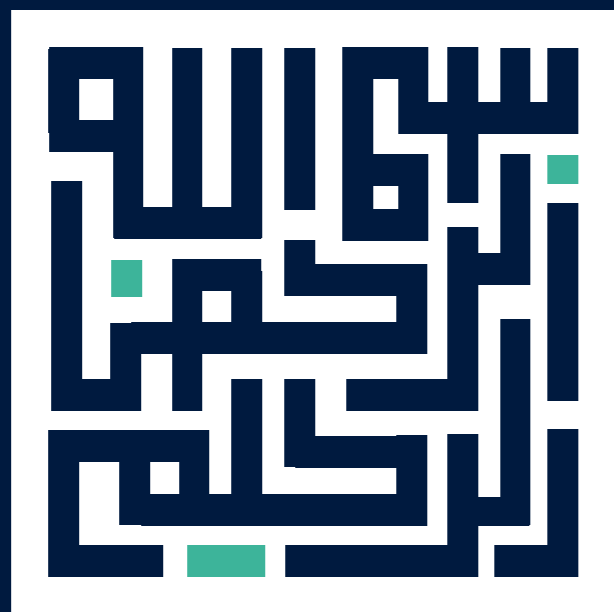


دليل الإدراج

الإصدار الثالث





**صاحب السمو الملكي
الأمير محمد بن سلمان بن عبد العزيز آل سعود**

ولي العهد رئيس مجلس الوزراء "حفظه الله"



**خادم الحرمين الشريفين
الملك سلمان بن عبد العزيز آل سعود**

"حفظه الله"

كلمة المدير التنفيذي



محمد بن سليمان الرميح
المدير التنفيذي

تواصل تداول السعودية ترسيخ مكانتها كجسر يربط بين منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا والأسواق المالية العالمية، ومركز رائد لعمليات الإدراج، لاسيما في ضوء الإقبال المتزايد للشركات السعودية على الإدراج في السوق المالية السعودية استعداداً للمرحلة التالية من مسيرة نموها.

وبالرغم من انخفاض وتيرة عمليات الإدراج في المنطقة عموماً، نجحت تداول السعودية في الحفاظ على أدائها القوي ومواصلة الزخم المستمر لعمليات الإدراج خلال عام 2022م. وباعتبارها إحدى أكبر الأسواق في العالم، تساعد تداول السعودية الشركات المحلية على الوصول إلى رؤوس الأموال بصورة أكثر سهولة، والاستثمار في مسيرة النمو والتطور، والتحول إلى شركات كبرى تقدم مساهمات ملموسة في الاقتصاد السعودي خلال فترة زمنية قصيرة.

وبطبيعة الحال، سواصل العمل على تنويع قاعدة منتجاتنا وخدماتنا، والاستثمار في التقنيات المتقدمة والبنية التحتية، لتعزيز قدرة تداول السعودية على جذب المستثمرين المحليين والدوليين. ويسعدنا أن نضع بين أيديكم هذا الإصدار الثالث من دليل الإدراج، لدعم الجيل القادم من الشركات السعودية للشروع في رحلة الإدراج وإطلاق العنان لكامل إمكاناتها كشركات مدرجة. نتطلع لرؤية المزيد من الشركات تحقق أهدافها وتطلعاتها عبر الإدراج في السوق المالية السعودية.

مقدمة

يشكل الوصول إلى الأسواق المالية، سواء تمثلت بأسواق الأسهم أو أدوات الدين، عاملاً أساسياً يدعم الشركات في جميع مراحل نموها وتطورها. ويوفّر الإدراج في الأسواق المالية العديد من المزايا للشركات، منها تنوع أعمالها على نحو أفضل، والاستثمار في نموها، وتعزيز هيكله الحوكمة، وتحسين مكانة الشركة وموقعها. وباعتبارها إحدى أكبر الأسواق في العالم، توفر تداول السعودية إمكانية الوصول إلى رؤوس الأموال عبر قاعدتها الواسعة من المستثمرين الدوليين والإقليميين من الأفراد والمؤسسات، بالإضافة إلى سوق ثانوية بسيولة مرتفعة.

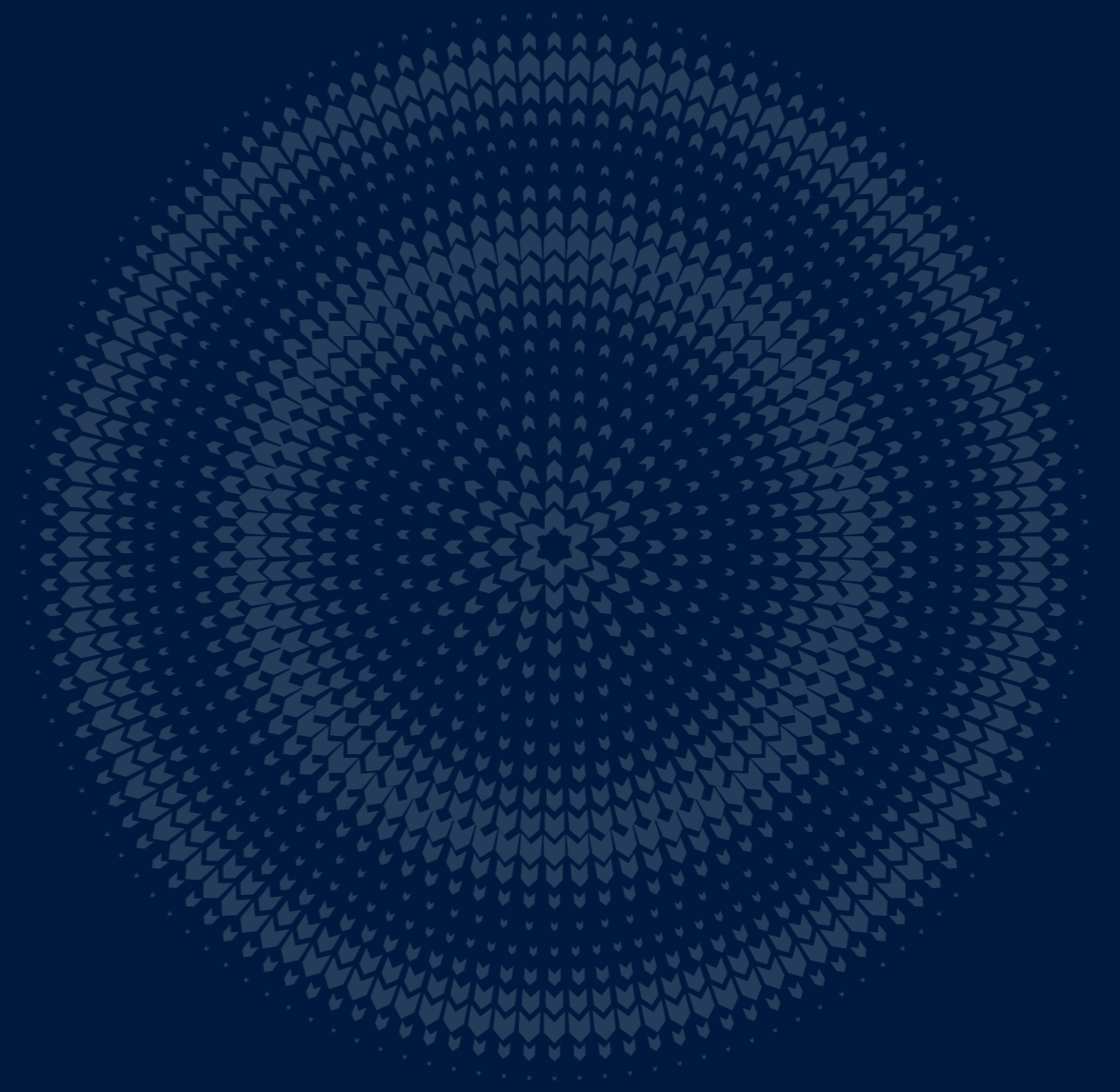
ويقدّم الإصدار الثالث من دليل الإدراج خارطة طريق تحدد مختلف خطوات رحلة الإدراج، لتتيح لأي شركة، سواء أكانت مشروعاً ناشئاً أم شركة رائدة تتطلع لتسريع وتيرة تطورها وإمكانية الوصول إلى الموارد عبر إحدى أكبر الأسواق المالية العالمية. ويمكن للشركات التعرف على فوائد الإدراج في السوق المالية السعودية من خلال الاطلاع على الأداء المتميز الذي تقدمه الشركات المدرجة، فقد جمعت الشركات التي أدرجت أسهمها في تداول السعودية خلال عام 2022م متحصلات اكتتاب تُقدر بحوالي 38.8 مليار ريال سعودي، لتتمكن بذلك من توفير رأس المال اللازم لتمويل عمليات النمو الاستراتيجي.

والأهم من ذلك، تواصل تداول السعودية توسيع قاعدة منتجاتها وخدماتها، فقد أطلقنا خلال الأعوام الماضية مجموعة جديدة من التحسينات التي طالت البنية التحتية والخدمات بهدف تسهيل عمليات الإدراج وتوفير المزيد من الفرص لأعضاء السوق. ويمكن للمستثمرين الآن الاستفادة من مجموعتنا الواسعة من المشتقات المالية، بما في ذلك العقود المستقبلية للأسهم المفردة التي قمنا بإطلاقها مؤخراً. كما نخطط أيضاً لإطلاق عقود الخيارات للأسهم المفردة وخيارات المؤشرات في المستقبل القريب. بالإضافة إلى ذلك، قمنا بتطبيق مجموعة من التحسينات على البنية التحتية لخدمات ما بعد التداول بهدف تعزيز كفاءة خدمات التسوية والمقاصة والإيداع في السوق المالية السعودية، الأمر الذي يسهم في توفير قيمة أكبر للمستثمرين والسوق على حد سواء.

وكما في نهاية عام 2022م، وصل عدد الأوراق المالية المدرجة في السوق الرئيسية 223 ورقة مالية بما فيهم 17 صندوق استثماري عقاري متداول، كما وصل عدد الأوراق المالية المدرجة في نمو - السوق الموازية 47 ورقة مالية بما فيهم صندوق عقاري متداول. علاوة على ذلك، وصل عدد صناديق المؤشرات المتداولة 7 صناديق وصندوقين استثماريين مغلقين. وتساعد "نمو - السوق الموازية" على ضمان مساهمة الشركات الصغيرة والمتوسطة بدور مهم في تشكيل مستقبل الاقتصاد السعودي من خلال تسهيل وتنوع خيارات التمويل المتاحة لهذه الشركات التي لم تكن لتصل إلى سوق الأسهم دون وجود هذه السوق.

واليوم، تواصل تداول السعودية تنمية وتطوير منتجاتها وخدماتها، مما يعزز قدرتنا على دعم المستثمرين والمُصدرين. ونبيّن لكم من خلال هذا الإصدار من دليل الإدراج، المزايا التي ستحصلونها من خلال دخول السوق، فنحن على أتم الاستعداد والجاهزية لتقديم الدعم اللازم لكم خلال رحلتكم نحو الإدراج. والأهم من ذلك التزامنا الراسخ بالمساهمة في بناء قطاع مالي مزدهر، باعتباره أحد الركائز الأساسية لرؤية المملكة 2030، وندعوكم للمشاركة في هذا التحول الواعد.

ولتقديم هذا الإصدار من دليل الإدراج، تعاونا مع عدد من الشركاء وأصحاب المصلحة، من بينهم الأهلي المالية ويقين كاييتال والخبير المالية ومشاركة المالية والإئتماء للاستثمار وشركة إتش إس بي سي العربية السعودية، حيث يشاركونكم رؤيتهم القيّمة وخبراتهم الواسعة في القطاع. وجنباً إلى جنب مع شريكنا الاستراتيجي هيئة السوق المالية، نواصل العمل على تحقيق أهدافنا المتمثلة في بناء أسواق مالية مزدهرة، ومن هنا نضع بين أيديكم هذا الدليل، لمساعدتكم وإرشادكم في رحلة الإدراج، سواء أكنتم قد بدأتم بدراسة إمكانية الإدراج في تداول السعودية أم أنكم جاهزون بالفعل لاتخاذ هذه الخطوة.



12 مقدمة	38 نمو - السوق الموازية	66 صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة
13 أهمية الإدراج في تداول السعودية	40 مزايا الإدراج في نمو - السوق الموازية	69 صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة
14 نظام التداول	41 المستثمرون المؤهلون	69 وأساسيات التداول في السوق المالية
14 خدمات ما بعد التداول	41 متطلبات الإدراج	69 لوائح صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة
15 مركز مقاصة	41 الإدراج في نمو - السوق الموازية	69 مزايا صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة
15 المستثمرون الدوليون	42 العناية الواجبة	69 الاستقرار
15 متطلبات الإدراج	43 مؤشر الحد الأعلى	71 السيولة
	43 رسوم الإدراج	71 إطار العمل التشغيلي
	44 دراسة حالة: الكثيري القابضة	71 مدير الصندوق
		72 عملية الطرح
16 نظرة عامة	46 حوافز الإدراج	73 القيود والأحكام
17 نظرة عامة على السوق المالية السعودية	47 جهة الإشراف	73 متطلبات الإفصاح
	47 مزايا الإدراج في تداول السعودية	
	47 الحوافز العامة والحوافز الخاصة بالقطاعات	74 أدوات الدين الخاصة بالشركات
	48 هيئة الزكاة والضريبة والجمارك	76 ما هو سوق أدوات الدين؟
18 دور هيئة السوق المالية		78 إطار العمل التشغيلي
19 المهام والواجبات ولوائح سلوكيات السوق	50 صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)	78 الخيارات المتوافقة مع الشريعة
20 حظر الإفصاح عن معلومات داخلية	52 ما هي صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)؟	78 خصائص أدوات الدين
21 حوكمة الشركات	53 أداء صناديق الاستثمار العقارية المتداولة خلال الفترة الأخيرة	80 متطلبات الطرح
22 نشرة الإصدار والقوائم المالية	54 إطار العمل التشغيلي	80 الطروحات العامة
23 تقرير مجلس الإدارة	55 متطلبات الطرح	81 من هي الأطراف المشاركة؟
25 تقليل المخاطر	55 متطلبات الإفصاح	82 الخطوات الأولى والتحضير للبيع
25 حقوق المساهمين	56 دراسة حالة: مشاركة المالية	83 التخصيص
25 مجلس الإدارة		83 متطلبات الإفصاح
	58 صناديق المؤشرات المتداولة	
26 السوق الرئيسية	60 ما هي صناديق المؤشرات المتداولة؟	85 الأخطاء الشائعة والحلول المقترحة
28 ما الذي يجعل من السوق الرئيسية وجهة مفضلة؟	61 إطار العمل التشغيلي	86 حفل الإدراج
29 الطرح العام	62 متطلبات الطرح	90 قائمة المصطلحات
29 إعداد الشركة للطرح العام الأولي	63 متطلبات الإفصاح	91 الملحق
29 الدعم الاستشاري	64 دراسة حالة: الإنماء للاستثمار	92 فريق الإدراج المحلي
29 المستشار المحاسبي		
30 المستشارون الآخرون		
30 هيكل الطرح		
30 مرحلة التجهيز		
32 مرحلة الطرح العام		
34 دراسة حالة: سينومي سنترز		
36 دراسة حالة: أملاك العالمية		

تداول السعودية

تعدّ تداول السعودية الجهة الوحيدة المصرّح لها بالعمل كسوق للأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، حيث تقوم بإدراج الأوراق المالية وتداولها، كما تصنّف باعتبارها أكبر سوق مالية في دول مجلس التعاون الخليجي، وثالث أكبر سوق مالية بين نظيراتها في الأسواق الناشئة.

أهمية الإدراج في تداول السعودية

يشكل الوصول إلى الأسواق المالية، سواء تمثلت بأسواق الأسهم أو أدوات الدين، عاملاً أساسياً يدعم الشركات في جميع مراحل نموّها وتطورها. وتحتضن المملكة العربية السعودية السوق المالية الأكبر والأسرع نمواً والأكثر سيولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وقد ساهمت رؤية المملكة 2030، وهي الخطة طويلة الأمد المعنية بتطوير مختلف القطاعات بالمملكة، بدور إيجابي عزّز جاهزية ونضج الأسواق المالية، ومكّنت في الوقت نفسه تداول السعودية من تعزيز مكانتها لتصبح أحد أبرز المراكز المالية الرائدة في المنطقة. وبطبيعة الحال، فإن توفير بيئة استثمارية تتسم بأطر تنظيمية قوية وواضحة وبنية تحتية موثوقة، هي عامل أساسي لجذب المستثمرين في المقام الأول.

وبالإضافة إلى إدراج الأسهم، تعمل تداول السعودية على إدراج الصكوك والسندات وصناديق المؤشرات المتداولة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة وصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة. وتشهد المنتجات والطول والخدمات تنوعاً متزايداً منذ أن أطلقت تداول السعودية سوق المشتقات المالية في 30 أغسطس 2020م، حيث تُستخدم المشتقات المالية مثل العقود المستقبلية وعقود الخيارات وعقود المبادلة للتحوط على المخاطر.

ويعد مؤشر السوق الرئيسية (تاسي) المؤشر الرئيسي لأداء الشركات المدرجة في السوق المالية ويعكس الاتجاه العام للسوق، ويمكن الوصول إلى معلومات فورية في الزمن الفعلي عن طريق التسجيل في إحدى الخدمات التي يقدمها مؤشر السوق الرئيسية (تاسي). وتنشر تداول السعودية أيضاً مؤشرات خاصة بقطاعات معينة مثل الطاقة والنقل والبيع بالتجزئة وفقاً للمعايير العالمية لتصنيف القطاعات.

علاوة على ذلك، وصل عدد صناديق المؤشرات المتداولة 7 صناديق وصندوقين استثماريين مغلقين.

وفي الوقت الحالي، يستفيد عدد كبير من الشركات والمستثمرين من الفرص التي توفرها تداول السعودية بشكل مستمر طوال العام، حيث تلتزم بتمكين جميع المشاركين في السوق – الحاليين والمستقبليين – من تحقيق أقصى استفادة ممكنة من السوق المالية.



مقدمة

تمثل شركة تداول السعودية أحد المحركات الأساسية لرؤية المملكة 2030 التي تهدف لبناء اقتصاد مزدهر يعتمد على سوق مالية متكاملة ومتقدمة تقنياً. وقد رسّخت الشركة مكانتها بسرعة لتصبح وجهة استثمارية عالمية تمنح الشركات الفرصة لتحقيق النجاح، وتمكن المستثمرين من الاستفادة من التحوّلات الاقتصادية الجارية في إطار رؤية المملكة 2030 وما تحمله من فرص متنوّعة.

تقدم تداول السعودية طويلاً وتقنيات مبتكرة لتعزيز كفاءة السوق وتوفير مزايا تعود بالفائدة على الموظفين والمصدرين والمستثمرين والوسطاء والسوق عموماً. وفي نهاية عام 2022م، وصل عدد الأوراق المالية المدرجة في السوق الرئيسية 223 ورقة مالية بما فيهم 17 صندوق استثماري عقاري متداول، كما وصل عدد الأوراق المالية المدرجة في نمو - السوق الموازية 47 ورقة مالية بما فيهم صندوق استثماري عقاري متداول.

ما هي المؤسسات التي تأخذ صفة المستثمر الأجنبي المؤهل؟

تمثل البنوك وشركات الأوراق المالية والوساطة وصناديق استثمار المؤسسات الحكومية والمؤسسات المرتبطة بالحكومة (GREs) جهات يمكن أن تصبح مستثمراً أجنبياً مؤهلاً. وباستثناء الأخيرة، يشترط أن تمتلك المؤسسة المتقدمة بالطلب أصولاً خاضعة للإدارة بقيمة 1.9 مليار ريال سعودي على الأقل. وقد تم تسجيل 3,052 مؤسسة مالية بصفة مستثمر أجنبي مؤهل لدى تداول السعودية كما في نهاية عام 2022م.

متطلبات الإدراج

أعلنت هيئة السوق المالية "الهيئة" عن متطلبات واضحة للشركات التي ترغب في الإدراج لدى تداول السعودية، والتي تسمح بإدراج الشركات المساهمة فقط، شريطة ألا يقل عدد المساهمين من الجمهور وقت الإدراج عن 200 مساهم، وألا تقل ملكية الجمهور من فئة الأسهم موضوع الطلب عن 30%، وذلك بالنسبة للسوق الرئيسية. أما بالنسبة لنمو - السوق الموازية، فيجب أن يكون لدى الشركة 50 مساهماً من الجمهور كحد أدنى وقت الإدراج، وعلى المُصدر أن يطرح للتداول ما لا يقل عن 20% من قيمة الأسهم أو ما يعادل 30 مليون ريال سعودي من الأسهم المصدرة، أيهما أقل.

في ضوء التغييرات الأخيرة التي طرأت على السوق، تم تخفيف بعض المتطلبات، ومنها على سبيل المثال، السماح باعتبار المساهمين الذين يملكون أقل من 5% من أسهم الشركة ولا يشغلون عضوية مجلس الإدارة أو الإدارة التنفيذية، وليسوا من أقارب الأعضاء المذكورين من الدرجة الأولى، من المساهمين من الجمهور. وقد ساعد هذا الأمر في تحفيز عمليات الطرح العام الأولي والحد من مخاطر طرح الأوراق المالية، بالإضافة إلى تبسيط المتطلبات المفروضة على الشركات التي ترغب في التحول إلى شركات مساهمة عامة. ويمكن للشركة الأجنبية التي تمتلك أوراقاً مالية مدرجة في سوق منظم آخر التقدم بطلب للإدراج في تداول السعودية، وقد تتم الموافقة على الطلب شريطة توازن متطلبات الإدراج والطرح المطبقة في بلد المصدر مع متطلبات هيئة السوق المالية وتداول السعودية. ويجب على المُصدر الذي يرغب في إدراج أوراقه المالية التقدم بطلب إلى السوق المالية وتسديد رسوم الهيئة، مع ضرورة أن يذكر في الطلب عدد الأسهم المصدرة وفتتها، والقيمة الاسمية للسهم، والمبلغ المدفوع لكل سهم، وإجمالي المبلغ المدفوع للأسهم المصدرة، وسعر الطرح. كما يجب ألا تقل القيمة السوقية الإجمالية للشركة المطلوب إدراجها عن 300 مليون ريال سعودي، إلا في حال وجود أسهم من الفئة ذاتها تكون مدرجة بالفعل.

3,052

مؤسسة مالية تم تسجيلها لدى تداول السعودية بصفة مستثمر أجنبي مؤهل في نهاية عام 2022م. ويوفر هذا البرنامج للمستثمرين الدوليين إمكانية الوصول إلى السوق المالية السعودية والاستثمار بشكل مباشر في الأوراق المالية المدرجة في تداول السعودية.

مركز مقاصة

تأسست شركة مركز مقاصة الأوراق المالية "مقاصة" عام 2018م، وهي المركز الرسمي والوحيد المعتمد لمقاصة الأوراق المالية في المملكة. وبينما تجري عمليات التداول إلكترونياً في تداول السعودية، يقدم مركز مقاصة للوسطاء الضمانات التي تعزز حماية عمليات التداول الخاصة بهم بغض النظر عن هوية الطرف الآخر، كما يوفر مركز مقاصة الحماية للأعضاء من خلال عملية مركزية لإدارة المخاطر، فضلاً عن فرض قواعد وإجراءات واضحة ومحددة للحد من المخاطر في حال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته. ويوفر هذا الأمر درجة كبيرة من الثقة القانونية وآليات مركزية لإدارة المخاطر. بالإضافة إلى ذلك، يسهل مركز مقاصة إجراء مقاصة للصفقات على أساس متعدد الأطراف، مما يقلل من عدد التسويات في السوق.

المستثمرون الدوليون

أطلقت تداول السعودية برنامج المستثمر الأجنبي المؤهل في عام 2015م، ليوفر للمستثمرين الدوليين إمكانية الوصول إلى السوق المالية السعودية. وتم تعديل البرنامج لاحقاً في عام 2019م لتبسيط متطلبات التسجيل وتوسيع نطاق التأهيل للمستثمرين من المؤسسات.

ويمكن للمستثمر الأجنبي المؤهل الاستثمار بشكل مباشر في السوق المحلية بالإضافة إلى مجموعة محدودة من الصناديق الاستثمارية، مع وجود بعض القيود على حجم ممتلكاته، بحيث لا يسمح للمستثمر الأجنبي المؤهل حيازة 10% أو أكثر من أسهم أي شركة مدرجة في تداول السعودية، وباستثناء المستثمرين الاستراتيجيين الأجانب، أو المستثمرين الذين يسعون للحصول على "حصة استراتيجية" ضمن شركة مدرجة في تداول السعودية، لا يجوز أن يتجاوز إجمالي أسهم الشركة المدرجة المملوكة من قبل المستثمرين الأجانب نسبة 49%.

خدمات ما بعد التداول

تتعاون العديد من الجهات مع تداول السعودية لتيسير العمليات وتقديم المعلومات المحدثة إلى المستثمرين الحاليين والمحتملين، ومن بين هذه الجهات شركة مركز إيداع للأوراق المالية "إيداع"، والتي تأسست عام 2016م كشركة مساهمة مغلقة تقدم خدمات تسوية الأوراق المالية والإيداع وتسجيل الملكية، وحفظ الأوراق المالية، وهي مملوكة بالكامل من قبل مجموعة تداول السعودية.

تقدم "إيداع" مجموعة متنوعة من خدمات ما بعد التداول فضلاً عن خدمات الإيداع لكل من المُصدرين والمستثمرين، ومن هذه الخدمات تسجيل الشركات ورهن الأوراق المالية ونقل ملكية الأوراق المالية وخدمات التسوية وإجراءات الشركات وتقديم التقارير الموحدة وخدمات الأصول. كما تتضمن خدمات ما بعد التداول خدمات حفظ مستقلة، حيث يكون أمين الحفظ أو الوصي مسؤولاً عن حفظ أصول المستثمر وإدارتها بينما يتم التداول بواسطة طرف آخر يزاوِل هذه الأنشطة. كما تقدم "إيداع" مجموعة من الخدمات من خلال نظام "تداولاتي"، وهو عبارة عن منظومة خدمات تهدف إلى تعزيز ثقة المستثمرين.

نظام التداول

أطلقت تداول السعودية نظام التداول X-Stream INET في عام 2015م، وهي منصة متقدمة لتوفير خدمات التداول بسرعة وفعالية. ويتم تداول الأوراق المالية المدرجة في السوق عن طريق مطابقة الطلبات حسب السعر ثم أولوية الوقت، ويقوم الوسطاء بتنفيذ المعاملات لنفسهم أو لعملائهم.

ويتم تسجيل إجراءات التداول وإنهاء الإجراءات القانونية في نفس الوقت في نظام التداول، وكذلك في نظام الإيداع والتسوية. كما تتم مطابقة جميع أنشطة التداول وتأكيداتها وتنفيذها إلكترونياً. وقد صُمم برنامج التداول الإلكتروني لمعالجة أنواع متعددة من الطلبات، حيث تبدأ دورة تسوية الأوراق المالية بمطابقة أوامر البيع والشراء، وتنتهي بإتمام تسوية الأوراق المالية وصرفها.

ويضمن نظام (T+2) تسوية كافة صفقات الأوراق المالية في غضون يومي عمل من تاريخ التداول، ويوفر هذا الأمر مستويات أعلى من الأمان وتفصيل أدق حول الأسهم المتداولة في مؤشر تداول السعودية وفقاً لممارسات التسوية العالمية.





تعد السوق المالية السعودية من الأسواق سريعة التطور، حيث تجاوز حجم طروحات الأسهم وأدوات الدين فيها 866 مليار ريال سعودي بين عامي 2017م و2022م.

الطرح 6.8 مليار ريال سعودي والذي يمثل 30% من إجمالي الأسهم المصدرة في رأس مال شركة أمريكانا للمطاعم، وتمثل العملية أول طرح مزدوج ومتزامن من نوعه وإدراج مزدوج في كلا السوقين، وأول طرح عام وإدراج في تداول السعودية لشركة غير سعودية. وسيساهم هذا الإدراج في زيادة مشاركة المستثمرين المحليين والأجانب في السوق المالية السعودية.

وتسيطر شركات قطاع الطاقة على نسبة 72% من القيمة السوقية للأسهم المصدرة في تداول السعودية. وتشمل القطاعات المهمة الأخرى القطاع المصرفي بنسبة 10% وقطاع المواد الأساسية بنسبة 7%. وفيما يتعلق بالمشاركة في السوق، تشكل المؤسسات المحلية والمؤسسات المرتبطة بالحكومة والمستثمرين الأفراد بنسبة 96.42% من إجمالي المستثمرين. كما يشكل المستثمرون من دول مجلس التعاون الخليجي والدول الأجنبية حصة صغيرة من السوق، لكنها تتزايد باستمرار، حيث بلغت 4% في نهاية عام 2022م، مما شكّل زيادة بنسبة 12% مقارنة بالعام الماضي. وتتضمن رؤية المملكة 2030، وهي خطة المملكة العربية السعودية التنموية طويلة الأمد، مجموعة متنوعة من الإصلاحات القانونية والهيكلية التي تهدف إلى تسهيل مشاركة المستثمرين الأجانب في أسواق المال. ويصنّف 3,052 مستثمراً ضمن برنامج المستثمرين الأجانب المؤهلين (QFI)، ممّا يؤهلهم للتداول في تداول السعودية.

وفي أكتوبر 2019م، وافقت هيئة السوق المالية على إجراء تغييرات تسمح بإدراج الشركات الأجنبية في تداول السعودية، وتجعل هذه الشركات خاضعة لنفس متطلبات الإدراج والإفصاح والحوكمة كباقي الشركات السعودية. ويمكن تداول أسهم هذه الشركات بالريال السعودي فقط في تداول السعودية. وجاء ذلك بعد عقد اتفاقية بين تداول السعودية وسوق أبوظبي للأوراق المالية بهدف تعزيز الإدراج المزدوج بين المملكة ودولة الإمارات العربية المتحدة. كما تم توقيع اتفاق بين تداول السعودية وبورصة البحرين لتوحيد إجراءات الإدراج المزدوج.

نظرة عامة على السوق المالية السعودية

أشارت مجموعة البنك الدولي في تقرير "ممارسة أنشطة الأعمال" الصادر عام 2020م إلى أن اقتصاد المملكة العربية السعودية يعتبر من بين الاقتصادات الأكثر تحسناً على صعيد سهولة مزاولة الأعمال. وأكد التقرير على الجهود المستمرة التي تبذلها المملكة لمساعدة وتمكين رواد الأعمال من تأسيس شركاتهم وممارسة أعمالهم بسهولة، إلى جانب حماية حقوق صغار المستثمرين. وساهمت جهود صاحب السمو الملكي الأمير محمد بن سلمان بن عبد العزيز آل سعود، ولي العهد رئيس مجلس الوزراء - حفظه الله، لإجراء إصلاحات داعمة ومحفزة للسوق، في ترسيخ مكانة المملكة بصفتها وجهة رائدة للاستثمارات العالمية.

تعد السوق المالية السعودية من الأسواق سريعة التطور، حيث تجاوز حجم طروحات الأسهم وأدوات الدين فيها 872 مليار ريال سعودي بين عامي 2017م و2022م. كما بلغت القيمة السوقية للسوق الرئيسية 9.9 تريليون ريال سعودي، وقيمة "نمو - السوق الموازية" نحو 35.09 مليار ريال سعودي في نهاية عام 2022م.

وحققت تداول السعودية إنجازاً تاريخياً في ديسمبر 2019م، عندما تمكنت شركة النفط العملاقة "أرامكو السعودية" المملوكة للدولة، من تحقيق أرباح قياسية على رأس المال بلغت 96 مليار ريال سعودي في الطرح العام الأولي لها، حيث جذبت ما يزيد عن 5 ملايين مكتتب، وكانت هذه الصفقة واحدة من أكبر صفقات الاكتتاب في التاريخ، مما يدل على نضج السوق المالية السعودية.

وفي إطار جهود صندوق الاستثمارات العامة لتطوير السوق المالية السعودية وزيادة قيمتها السوقية، تم إجراء الطرح العام الأولي والإدراج المزدوج والمتزامن لأسهم شركة أمريكانا للمطاعم العالمية بي إل سي (أمريكانا للمطاعم) في تداول السعودية وسوق أبوظبي للأوراق المالية. وبلغ حجم

72%

من السوق يسيطر عليها قطاع الطاقة. وتتضمن القطاعات المهمة الأخرى القطاع المصرفي بنسبة 10% وقطاع المواد الأساسية بنسبة 7%. وفيما يتعلق بالمشاركة في السوق، فنسبة 96.42% من المستثمرين هي من المؤسسات المحلية ومؤسسات مرتبطة بالحكومة ومستثمرين أفراد.



نظرة عامة

وتشمل رؤية المملكة 2030، وهي خطة المملكة العربية السعودية التنموية طويلة الأمد، مجموعة متنوعة من الإصلاحات القانونية والهيكلية التي تسهل على المستثمرين الأجانب المشاركة في السوق المالية السعودية.

تعد السوق المالية السعودية من الأسواق سريعة التطور، حيث تجاوز حجم طروحات الأسهم وأدوات الدين فيها 872 مليار ريال سعودي ما بين عامي 2017م و2022م.

بلغت القيمة السوقية للسوق الرئيسية 9.9 تريليون ريال سعودي في نهاية عام 2022م.

هيئة السوق المالية

هيئة السوق المالية (الهيئة) هي الجهة المسؤولة عن الإشراف على قطاع الأسواق المالية وتنظيمه في المملكة العربية السعودية. وهي مسؤولة عن اعتماد طرّوحات الأسهم وضمان تنفيذ التداول وفقاً للقواعد واللوائح المنصوص عليها والخاصة بالمستثمرين والمُصدرين وغيرهم من أصحاب المصلحة. كما أنها تقدم إطاراً تنظيمياً واضحاً للنشاط الذي يمكن ممارسته في السوق المالية. تأسست هيئة السوق المالية بموجب "نظام السوق المالية" الصادر بموجب المرسوم الملكي رقم (م/30) لسنة 2003م.

المسؤوليات

تتولى الهيئة الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية السعودية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية. ويتمثل أهم أهداف الهيئة بتوفير بيئة مناسبة للاستثمار في السوق، وزيادة مستوى الثقة، وتعزيز معايير الشفافية والإفصاح لجميع الشركات المساهمة المدرجة في السوق، فضلاً عن حماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق.

المهام

- تتولى هيئة السوق المالية تنفيذ المهام التالية:
- تنظيم وتطوير السوق المالية، وتنمية وتطوير أساليب الأجهزة والجهات العاملة في تداول الأوراق المالية.
 - حماية المستثمرين من الممارسات غير العادلة وغير السليمة التي تنطوي على احتيال أو خداع أو غش أو تلاعب، أو التداول بناءً على معلومات داخلية.
 - العمل على تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية في معاملات الأوراق المالية.
 - تطوير الضوابط التي تحد من المخاطر المرتبطة بتعاملات الأوراق المالية.
 - تطوير وتنظيم ومراقبة إصدار وتداول الأوراق المالية.
 - تنظيم ومراقبة أنشطة الجهات الخاضعة لإشراف هيئة السوق المالية.
 - تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها.

لائحة سلوكيات السوق

تحدّد لوائح سلوكيات السوق القواعد السلوكية المعيارية التي يجب أن يتبناها جميع الأعضاء لضمان الأداء السلس للأعمال في السوق ومكافحة الأنشطة غير القانونية وتشجيع الممارسات الأخلاقية في عمليات التداول.

يهدف الإطار الذي وضعته هيئة السوق المالية إلى مراعاة المعايير العالمية ووضع قواعد واضحة تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصلحة.

للقواعد واللوائح المنصوص عليها والخاصة بالمستثمرين والمُصدرين وغيرهم من أصحاب المصلحة. كما أنها تقدم إطاراً تنظيمياً واضحاً للنشاط الذي يمكن ممارسته في السوق المالية.

هيئة السوق المالية (الهيئة) هي الجهة المسؤولة عن الإشراف على قطاع الأسواق المالية وتنظيمه في المملكة العربية السعودية. وهي مسؤولة عن اعتماد طرّوحات الأسهم وضمان تنفيذ التداول وفقاً

دور هيئة السوق المالية

هيئة السوق المالية
Capital Market Authority



يهدف الإطار الذي وضعته هيئة السوق المالية إلى مراعاة المعايير العالمية ووضع قواعد واضحة تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصلحة

- وضعت هيئة السوق المالية مجموعة من اللوائح التنظيمية لحوكمة الشركات بهدف:
- حماية حقوق المساهمين.
 - تحديد الكفاءات المطلوبة لأعضاء مجلس الإدارة ولجان الشركة والمهام الموكلة لهم.
 - تحديد متطلبات الرقابة الداخلية.
 - تحديد المسؤوليات التي تحكم العلاقة بين مختلف أصحاب المصلحة.
 - وضع المعايير المهنية والأخلاقية فيما يتعلق بالشفافية والإفصاح

حوكمة الشركات

تؤدي حوكمة الشركات دوراً أساسياً في تعزيز ثقة المساهمين، واليوم نشهد تزايداً في الاهتمام بهذا المجال على مستوى الاقتصاد العالمي، وبالتالي أصبح اتخاذ آليات الحوكمة الفعالة أكثر أهمية من أي وقت مضى، فهي تحمي حقوق المساهمين وتدعم الشفافية وتجعل الشركة المدرجة أكثر جاذبية للمستثمرين بحيث تنال ثقتهم بصورة أكبر. كما أن الحوكمة الفعالة تقلل تكلفة رأس المال وتساعد الشركة على استقطاب مجموعة أكبر من المستثمرين. وتحظى الشركات التي تطبق مبادئ الحوكمة الرشيدة بثقة أكبر لدى المساهمين، حيث يعكس ذلك وعي الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة بالمخاطر التي تواجه الشركة، مما يرفع ثقة المستثمرين ويساعدهم على اتخاذ قرارات مستنيرة. ويهدف الإطار الذي وضعته الهيئة إلى مراعاة المعايير العالمية ووضع قواعد واضحة تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصلحة مثل الموظفين والعملاء والموردين.

ما هي البيانات غير الصحيحة؟

- وفقاً للهيئة، يُعتبر البيان غير صحيح في الحالات التالية:
- الإفصاح عن معلومات خاطئة أو غير دقيقة.
 - التأثير على شخص آخر لتقديم معلومات خاطئة أو غير دقيقة.
 - تحريف حقيقة مهمة.
 - التأثير على شخص آخر لتحريف حقيقة مهمة.
 - إخفاء حقيقة مهمة ذات صلة بالبيان أثناء تقديمه.

ما المسؤولية الواقعة جراء الإدلاء ببيان غير صحيح؟

تقع على الشخص الذي قدم بياناً غير صحيح مسؤولية تعويض المدعي الذي تكبد خسائر لم تكن لتحدث لولا التصرف وفق هذا البيان غير الصحيح.

- لذا، تمنع هذه القواعد المشاركين من الانخراط في أي نشاط ينطوي على تلاعب أو تضليل للسوق، ويشمل ذلك:
- أي خداع في التعامل بالأوراق المالية.
 - أي صفقة أو معاملة تهدف إلى التلاعب بسعر الأسهم للتأثير على السوق.
 - القيام بأي تداول وهمي لا ينطوي على أي تغيير في الملكية الحقيقية للورقة المالية.
 - التداول بناءً على معلومات داخلية.
 - إدخال أمر (طلب) لبيع أو شراء أوراق مالية سبق تحديد سعرها في البيع أو العرض أو الطلب.
 - تقديم بيانات غير صحيحة يمكن أن تؤثر على سعر الأوراق المالية.

ما هو التداول بناءً على معلومات داخلية؟

يحدث التداول بناءً على معلومات داخلية عند شراء أو بيع الأسهم أو الأوراق المالية المُدرجة في السوق المالية بواسطة فرد أو مجموعة من الأفراد لديهم حق الوصول إلى معلومات خاصة عن هذه الشركة، بحيث يحصلون بذلك على ميزة غير عادلة دون غيرهم من المستثمرين الآخرين.

من هم الأشخاص المصنفون على أن لديهم حق الاطلاع على المعلومات غير المعلنة؟

يُصنّف كل عضو رئيسي في إدارة الشركة أو من لديه أي علاقة عائلية أو تجارية أو تعاقدية مع إدارة الشركة أو أي شخص لديه حق الوصول إلى معلومات غير متداولة للجمهور، على أنه شخص مطلع.

ما هي المعلومات غير المعلنة؟

هي معلومات عن الشركة ليست متاحة للاستخدام العام، سواءً أكانت هذه المعلومات إيجابية أم سلبية، ولكن قد يكون لها تأثير جوهري على سعر السهم عند إصداره.

حظر الإفصاح عن معلومات داخلية

يُحظر على أي شخص لديه أي معلومات غير متداولة الإفصاح عن هذه المعلومات لأي شخص آخر يمكنه الاستفادة منها لتحقيق منفعة شخصية، ويحظر على الشخص المطلع الإفصاح عن معلومات حول الشركة لأي شخص آخر قد يتداول في الأوراق المالية لهذه الشركة بناءً على المعلومات التي اطلع عليها.



- أي خسائر تساوي أو تزيد عن 10% من صافي أصول المُصدر، وفقاً لآخر بيانات مالية أولية خضعت للمراجعة أو بيانات مالية سنوية مدققة، أيهما أحدث.
- أي تغيير كبير في بيئة الإنتاج أو النشاط لدى المُصدر، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، توافر الموارد وإمكانية الحصول عليها.
- أي تغيير في أعضاء مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق، أو منصب المدير التنفيذي، وفي حالة كان المُصدر كياناً ذا أغراض خاصة- أي تغييرات في أعضاء مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق، أو منصب المدير التنفيذي في الجهة الراعية والكيان ذي الأغراض الخاصة.
- أي نزاع، بما في ذلك أي دعوى قضائية أو تحكيم أو وساطة إذا كان مبلغ النزاع أو المطالبة يساوي أو يزيد عن 5% من صافي أصول المُصدر وفقاً لآخر بيانات مالية أولية خضعت للمراجعة أو بيانات مالية سنوية مدققة، أيهما أحدث.
- الزيادة أو النقصان في صافي أصول المُصدر بما يساوي أو يزيد عن 10% وفقاً لآخر بيانات مالية أولية خضعت للمراجعة أو بيانات مالية سنوية مدققة، أيهما أحدث.
- الزيادة أو النقصان في إجمالي أرباح المُصدر بما يساوي أو يزيد عن 10% وفقاً لآخر بيانات مالية مدققة.
- الدعوة لعقد اجتماع الجمعية العمومية أو الخاصة وجدول الأعمال الخاص بتلك الاجتماعات.
- أي تغيير مقترح في رأس مال المُصدر.
- أي تغيير في الحقوق المرتبطة بأي فئة من فئات الأسهم المُدرجة أو صكوك الدين القابلة للتحويل.

بالنسبة للشركات المدرجة في السوق الرئيسية ونمو - السوق الموازية، يجب إعداد البيانات المالية وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة الدولية المعتمدة من قبل الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين، ويجب إصدارها والإفصاح عنها للجمهور من خلال النظام الإلكتروني المخصص لهذا الغرض من قبل السوق المالية. ويكون المخطط الزمني الإلزامي للإفصاح عن البيانات السنوية في غضون ثلاثة أشهر من نهاية السنة المالية، بينما يجب الإفصاح عن البيانات الأولية للشركات في السوق الرئيسية خلال مدة لا تتجاوز 30 يوم عمل بعد نهاية الفترة المالية.

وفي نمو - السوق الموازية، يجب الإفصاح عن البيانات نصف السنوية خلال مدة لا تتجاوز 45 يوم عمل من نهاية الفترة المالية. ويجب الإفصاح عن البيانات المالية السنوية في غضون فترة لا تتعدى ثلاثة أشهر من نهاية السنة المالية. ويجب أن يضمن المُصدر التزام الجهة الخارجية التي تولت مراجعة أو تدقيق البيانات المالية، وأي من شركاتها بقواعد ولوائح الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين فيما يتعلق بملكية الأسهم أو الأوراق المالية الخاصة بالمُصدر أو أي من الشركات التابعة له، وذلك لضمان استقلالية مكتب المحاسبة واستقلالية أي شريك أو موظف لدى الشركة. إذا كان المُصدر منشأة ذات أغراض خاصة، يجب على الجهة الراعية أن تقدم البيانات المالية الأولية والسنوية للمنشأة ذات الأغراض الخاصة، بجانب تقرير مجلس الإدارة في الوقت المحدد لتمكين المنشأة من الوفاء بالتزاماتها الخاصة بالإفصاح.

تقرير مجلس الإدارة

يجب على كل شركة مُدرجة إصدار تقرير مجلس الإدارة خلال ثلاثة أشهر من نهاية السنة المالية بموجب المادة 82 من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، على أن يتضمن التقرير مراجعة لعمليات الشركة خلال السنة المالية الأخيرة وأي عوامل أخرى ذات صلة تؤثر على أعمالها، والتي يحتاج إليها المستثمر ليتمكن من تقييم الشركة وأصولها والتزاماتها ووضعها المالي العام. كما يجب على المُصدر الإفصاح فوراً عن أي من التطورات التالية، من بين جملة أمور، بصرف النظر عما إذا كانت تعتبر تطورات جوهرية، وذلك بموجب المادة 79 من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة الصادرة من قبل الهيئة، وهي كالتالي:

- أي صفقة لشراء أصل أو بيعه أو رهنه أو تأجيره بسعر يساوي أو يزيد عن 10% من صافي أصول المُصدر وفقاً لأحدث بيانات مالية أولية خضعت للمراجعة أو بيانات مالية سنوية خضعت للتدقيق، أيهما أحدث.

حيث يحق للمستثمر معرفة الصورة الكاملة والحقيقية عن أداء الشركة والوصول إلى جميع المعلومات المهمة التي تؤثر على سعر أسهمها. لذلك، تنص لوائح هيئة السوق المالية على الإفصاح الكامل عن البيانات المالية وغيرها من المعطيات المهمة من الشركات المُدرجة. ويجب الإفصاح عن كل ذلك بشكل كامل ودقيق وفي وقت محدد.

لمعرفة المزيد من التفاصيل حول التقييم الذاتي لمستوى حوكمة الشركات، يرجى الضغط [هنا](#).

نشرة الإصدار والقوائم المالية

تفرض هيئة السوق المالية على كل شركة تنوي إدراج أسهمها للتداول في السوق أن تقدم نشرة إصدار تتضمن جميع المعلومات الضرورية التي تمكن المستثمرين من تقييم نشاط الشركة والأصول والخصوم والوضع المالي وفرص النجاح المتوقعة والأرباح والخسائر، كما تتضمن معلومات وافية عن الالتزامات والحقوق والصلاحيات والمزايا المرتبطة بتلك الأوراق المالية.

وإذا اتضح أن المعلومات المقدمة في نشرة الإصدار غير صحيحة أو مضللة، أو تحتوي على نواقص، أو حذف لبعض الحقائق التي من الواجب الإفصاح عنها، فإن الشركة المصدرة للأوراق المالية ممثلة بموظفيها التنفيذيين، وأعضاء مجلس إدارتها، إضافة إلى المستشار المالي الذي أعد النشرة، يكونون جميعهم عرضة للمساءلة القانونية عن أي ضرر لحق بالمستثمرين جراء اتخاذهم لقرارات استثمارية بناء على هذه المعلومات غير الصحيحة أو الناقصة.

وبالإضافة إلى نشرات الإصدار، تتطلب قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة الإفصاح المستمر عن البيانات المالية وتقارير مجلس الإدارة وأي تطورات قد تؤثر على أصول أو خصوم الشركات المدرجة أو وضعها المالي أو مجال عملها العام.

يجب الإفصاح عن البيانات المالية السنوية والأولية للربع الأول والثاني والثالث للسوق الرئيسي، والبيانات المالية السنوية ونصف السنوية لنمو - السوق الموازية، بعد اعتمادها من مجلس إدارة الشركة. كما يجب مراعاة الالتزام بمتطلبات نظام الشركات والأنظمة واللوائح ذات العلاقة عند إعداد واعتماد البيانات المالية الأولية السنوية.



يجب على كل شركة تخطط لإدراج أسهمها في السوق المالية الإعلان عن نشرة الإصدار والتي تتضمن جميع المعلومات اللازمة لتمكين المستثمر من تقييم الأنشطة والأصول والخصوم والوضع المالي والإداري والتوقعات الخاصة بالمُصدر.



تقليل المخاطر

لا تخلو المشاركة في السوق المالية من المخاطر، وتسعى هيئة السوق المالية إلى تقليل هذه المخاطر عن طريق تطبيق قواعد تلزم الشركات المُدرجة بالإفصاح عن البيانات المالية والمعلومات الجوهرية للمستثمرين دون تمييز. كما تعمل الهيئة أيضاً على زيادة وعي المستثمرين من خلال الحملات الإعلانية والكتيبات وورش العمل والحلقات النقاشية والندوات. فعلى سبيل المثال، أصدرت الهيئة دليلاً للمستثمرين يشرح كيفية قراءة البيانات المالية الصادرة من قبل الشركات المُدرجة. ونشرت أيضاً دليلاً يوضح كيفية الاستثمار في سوق الأسهم وموجزاً يشرح أبرز مصطلحات الاستثمار الشائعة.

حقوق المساهمين

تعد حماية امتيازات وحقوق المساهمين من أهم العوامل الرئيسية للحوكمة الرشيدة للشركات. وتحدد اللائحة الصادرة عن هيئة السوق المالية حقوق المساهمين، ومن بينها الحق في الحصول على نسبة من الأرباح، والحق في أصول الشركة في حالة التصفية، والحق في الحضور والمشاركة في اجتماع الجمعية العمومية للشركة، والحق في التصويت، والحق في مراقبة أداء مجلس الإدارة، كما يتمتع المساهمون بالحق في طلب المعلومات التي لا تضر بصالح الشركة أو تتعارض مع لوائح السوق.

مجلس الإدارة

يتحمل مجلس الإدارة كامل المسؤولية عن جميع أنشطة الشركة، لذا تقتزن عضويته بمسؤوليات كبيرة. فكل عضو من أعضاء المجلس يمثل جميع المساهمين ويتوقع منه بالتالي أن يؤدي واجباته ومسؤولياته بعناية وحسن نية. يتولى مجلس الإدارة المهام الرئيسية التالية:

- تحديد التوجه الاستراتيجي ووضع الأهداف الرئيسية للشركة والإشراف على تنفيذها.
- الرقابة الداخلية ووضع آليات المراقبة.
- وضع إطار لحوكمة الشركة.



لا تخلو المشاركة في الأسواق المالية من المخاطر. لذلك، تسعى هيئة السوق المالية إلى تقليل هذه المخاطر عن طريق تطبيق قواعد تلزم الشركات المُدرجة بالإفصاح عن بياناتها المالية والمعلومات الجوهرية للمستثمرين دون تمييز، مع العمل على زيادة وعيهم.

- وضع سياسات ومعايير وإجراءات واضحة لعضوية مجلس الإدارة وتفعيلها بعد الموافقة عليها من قبل الجمعية العمومية.
- تطوير سياسة لتنظيم العلاقة مع مختلف أصحاب المصلحة لحماية حقوقهم.

يتعين على مجلس الإدارة اتخاذ قراراته باستقلالية، لذا يجب أن يكون غالبية أعضاء المجلس من الأعضاء غير التنفيذيين، ويجب ألا يقل عدد الأعضاء المستقلين عن عضوين أو ثلث عدد الأعضاء الإجمالي، أيهما أكبر.

تسمح اللوائح التنظيمية الخاصة بحوكمة الشركات لمجلس الإدارة بتفويض بعض المهام والمسؤوليات للجان متخصصة. وبعد إنجاز تلك المهام، ترفع اللجان تقاريرها إلى مجلس الإدارة. وبالرغم من أنها تضم غالباً أعضاء من مجلس الإدارة، يتوجب على هذه اللجان ممارسة عملها بصورة مستقلة. وتعد لجنة المراجعة من الأمثلة البارزة على هذه اللجان المستقلة.



السوق الرئيسية

باعتبارها سوق الأوراق المالية الأكبر والأكثر سيولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، تقدّم تداول السعودية للمُصدرين الفرصة لتوسيع قاعدتهم الرأسمالية بثقة من خلال تسهيل تداول الأوراق المالية، مثل الأسهم وأدوات الدين وصناديق المؤشرات المتداولة.

وبعد طرح العام الأولي (IPO) عملية تقوم من خلالها الشركة الخاصة بإصدار أسهمها الأولية للجمهور وإدراجها في السوق ليتم تداولها من قبل المستثمرين الأفراد والشركات.

ويمكن استخدام عائدات طرح العام الأولي لتمويل المشاريع الجديدة أو الاستثمار لتحقيق النمو المستقبلي، أو تمويل عمليات الاستحواذ، أو سداد الديون، أو إعادة هيكلة رأس المال.

لمحة عن السوق الرئيسية

بلغ إجمالي عدد الصفقات المنفذة خلال 2022م **87.90 مليون** صفقة.

300 مليون ريال سعودي الحد الأدنى لإجمالي القيمة السوقية من الشركة المقرر إدراجها.

223 عدد الشركات المدرجة والصناديق العقارية المتداولة حتى نهاية عام 2022م.

السوق الرئيسية

غالباً ما تتوجه الشركات إلى طرح أسهمها للاكتتاب العام للحصول على التمويل، بحيث ترفع رأس مالها من خلال السوق المالية التي تتيح للشركة الاستفادة من قاعدة أكبر من المستثمرين ممن لا يمكن الوصول إليهم بطرق أخرى. وفي نهاية عام 2022م، بلغ عدد الشركات المسجلة والمدرجة في السوق الرئيسية 223 شركة، بقيمة أسهم إجمالية 9,878.10 مليار ريال سعودي. وفي عام 2022م وحده، تم تنفيذ 87.89 مليون صفقة بقيمة ناهزت 1,708.04 مليار ريال سعودي.

ما الذي يجعل من السوق الرئيسية وجهة مفضلة؟

باعتبارها سوق الأوراق المالية الأكبر والأكثر سيولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، تقدم تداول السعودية للُصّدين الفرصة لتوسيع قاعدتهم الرأسمالية بثقة من خلال تسهيل التداول في الأوراق المالية، مثل الأسهم وأدوات الدين وصناديق المؤشرات المتداولة.

أطلقت المملكة العربية السعودية، في إطار برنامج تطوير القطاع المالي، حزمة من الحوافز لتشجيع الشركات العائلية وشركات القطاع الخاص على الإدراج في السوق الرئيسية. وتتضمن هذه الحوافز توفير خدمة المسار السريع للتعامل مع طلبات الشركات المدرجة من الهيئة العامة للزكاة والدخل، وإعطاء الشركات المدرجة في السوق المالية أولوية التقديم على برنامج المشغل الاقتصادي المعتمد الذي تديره الجمارك السعودية، ومنح الأفضلية في عقود الشراء الحكومية. وهناك أيضاً حوافز خاصة ببعض القطاعات، مثل زيادة سقف التمويل من قبل صندوق التنمية الصناعية السعودي، وتخصيص مسار سريع للفحص خاص بالشركات الطبية وشركات الأدوية من قبل الهيئة العامة للغذاء والدواء، ورفع السقف الأعلى للخدمات الائتمانية من قبل صندوق التنمية الزراعية.

أطلقت المملكة العربية السعودية، في إطار برنامج تطوير القطاع المالي، حزمة من الحوافز لتشجيع الشركات العائلية وشركات القطاع الخاص على الإدراج في السوق الرئيسية، والتي تتضمن توفير خدمة المسار السريع للتعامل مع طلبات الشركات المدرجة من الهيئة العامة للزكاة والدخل.

الطرح العام

الطرح العام الأولي هو عملية تقوم الشركة الخاصة من خلالها بإصدار أسهمها الأولى وإدراجها في السوق المالية ليتم تداولها من قبل المستثمرين من الأفراد والشركات، بما يشمل صناديق الاستثمار وصناديق التقاعد والشركات المالية والشركات المدرجة.

ويمكن استخدام عائدات الطرح العام الأولي لتمويل المشاريع الجديدة أو الاستثمار لتحقيق النمو المستقبلي، أو تمويل عمليات الاستحواذ، أو سداد الديون، أو إعادة هيكلة رأس المال. وتتيح رؤوس الأموال المجمعّة من عملية الطرح للمساهمين تحويل جزء من ممتلكاتهم أو جميعها إلى أموال نقدية من خلال الأسهم الثانوية. كما أنّ شركات الملكية الخاصة ورؤوس الأموال الجريئة وشركات الاستثمار تستخدم عادةً عمليات الطرح العام الأولي كوسيلة استراتيجية للخروج من الاستثمارات. ويعتبر الطرح العام الأولي لأسهم الشركات في نظر الحكومة وسيلة لتخصيص الشركات المملوكة للدولة، بينما تستخدم بعض الشركات العائلية الطرح العام الأولي لدعم خطط توريث الشركات والاستثمار.

إعداد الشركة للطرح العام الأولي

يجب على الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام الالتزام بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المحددة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية، ولوائح هيئة السوق المالية (الهيئة)، وكذلك الالتزام بإصدار البيانات المالية في الوقت المناسب. ولتنفيذ الطرح، يجب أن تكون الشركة قد زاولت نشاطها الرئيسي لمدة ثلاث سنوات على الأقل وأن تقدم بيانات مالية مدققة لثلاث سنوات. كما يشترط طرح ما لا يقل عن 30% من أسهم الشركة للاكتتاب الجمهور، ووجود 200 مساهم على الأقل من الجمهور عند الإدراج، بالإضافة إلى ضرورة ألا تقل القيمة السوقية الإجمالية للشركة عن 300 مليون ريال سعودي. فضلاً عن ذلك، تلتزم الشركات في جميع الأوقات بالإفصاح عن التطوّرات والمعلومات المالية الجوهرية.

وبعدّ من الضروري للشركات وضع استراتيجية ذات أهداف وتطلّعات واضحة ومحدّدة، والعمل على تطوير هذه الاستراتيجية وتنفيذها، وذلك بهدف جذب المستثمرين. ويجب أن تتوافق معايير حوكمة الشركة مع تلك المعايير الموضوعية من قبل الهيئة وتداول السعودية، ولإصدار الطرح العام، يجب على الشركة تقديم دليل لحوكمة الشركة يتوافق مع هذه الأنظمة واللوائح. ومن الضروري أيضاً تطوير هيكل تنظيمي يحدد الأدوار والمسؤوليات بوضوح،

وكذلك تشكيل مجلس إدارة مستقل لضمان سير عمل الشركة وفق المبادئ التوجيهية المنصوص عليها في عقد التأسيس. يجب أن يكون لمجلس الإدارة لجان لمراجعة الحسابات وللترشّيات والمكافآت. وقد يتطلب الأمر وجود مدير مالي ومدقق حسابات مستقل لضمان متابعة وإعداد البيانات المالية في الأوقات المحددة لها، كما أن وجود رئيس تنفيذي يتمتع بالخبرة سيساهم في قيادة الشركة خلال العملية.

الدعم الاستشاري

المستشار المالي

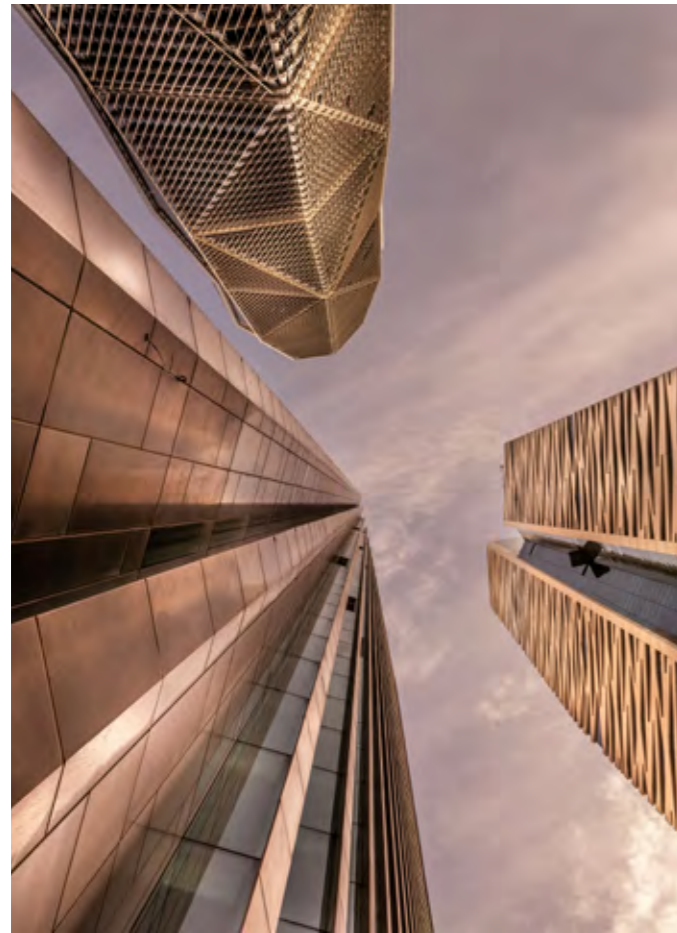
يتطلب إعداد الشركة لدخول السوق المالية لأول مرة تعيين مستشار مالي، يتولى بصورة أساسية طرح الأسهم على المستثمرين وتنسيق إجراءات العمل المختلفة. ويحكي دور المستشار المالي دور مدير مشروع، فهو مسؤول عن تلبية المتطلبات اللازمة لتحويل الشركة إلى شركة مساهمة عامة. ويمكن أن يشمل ذلك أي مهمة بدءاً من صياغة نشرة الإصدار ووصولاً إلى الالتزام بقواعد الهيئة، بالإضافة لقيام المستشار المالي بالتنسيق بين الشركة وأصحاب المصلحة الآخرين خلال عملية الطرح، وغالباً ما يكون جزءاً من مجموعة شركاء يساعدون الشركة في تسويق الأسهم وتعريف المستثمرين بالطرح والتعهد بتغطية الطرح. وفي كثير من الأحيان، تتولّى البنوك الاستثمارية دور المستشارين الماليين.

المستشار القانوني

إن تنفيذ عملية الطرح العام الأولي يستلزم أيضاً وجود مستشار قانوني يكون مسؤولاً عن ضمان تلبية جميع المتطلبات القانونية والتنظيمية خلال عملية الطرح، والتأكد أن جميع الوثائق صحيحة وكاملة. ويشمل ذلك طلب الإدراج، وقرار مجلس الإدارة بالطرح، وإقرارات أعضاء مجلس الإدارة، ونشرة الإصدار وجميع الوثائق الداعمة وغير التنظيمية الأخرى المطلوبة. كما يكون المستشار القانوني مسؤولاً عن إعداد تقرير العناية القانونية الواجبة، وصياغة نشرة الإصدار، ودعم الشركة في أي عملية إعادة هيكلة اعتبارية أو قانونية.

المستشار المحاسبي

يتطلب إعداد الشركة للطرح العام الأولي تعيين مستشار محاسبي يكون دوره بصورة أساسية مراجعة وتقييم البيانات المالية المطلوبة من أجل الطرح العام الأولي. ولا يجوز أن يكون المستشار المحاسبي من ضمن مدققي الحسابات



ولضمان فعاليتها في العمل، يجب أن يجمع هذا المسؤول بين الدراية الكاملة بالشركة وبين إمكانية الوصول إلى كبار صناع القرار. ومن المهم أيضاً بالنسبة للإدارة أن يُتاح للمستشارين إمكانية وصول غير مقيدة إلى الوثائق المتعلقة بالشركة والوثائق القانونية والمالية، وهو ما يتم في الغالب عن طريق إنشاء منصة آمنة على شبكة الإنترنت.

تتم الموافقة على حوكمة المشروع أثناء الاجتماع التمهيدي لتيسير التنفيذ السلس لعملية الطرح. ويتم إعداد عرض تقديمي للإدارة يتناول نموذج الأعمال، واستراتيجية السوق، والمنتجات والخدمات المقدّمة، والأداء المالي، والمجالات الأخرى ذات الصلة. فالهدف من العرض التوضيحي هو توعية جميع المستثمرين بأنشطة الشركة.

العناية الواجبة

تعتبر ممارسة العناية الواجبة أحد أهم مسارات العمل وتستهلك معظم الموارد خلال عملية الطرح العام الأولي. والهدف من العناية الواجبة هو ضمان تقديم معلومات محدّثة وصحيحة في مستندات الطرح، حيث يتطلب الطرح العام الأولي أربعة أنواع من العناية الواجبة: القانونية والتجارية والمالية ودراسة السوق.

العناية القانونية الواجبة

تتضمن العناية القانونية الواجبة مراجعة جميع الوثائق القانونية وتقييم الالتزام باللوائح المعمول بها، وتحليل الأهمية الجوهرية لأي دعاوى قانونية أو مطالبات معلقة ومراجعة العقود والاتفاقيات. وبمجرد اكتمال هذا الإجراء، يتوقع أن يصدر المستشار القانوني تقرير العناية القانونية الواجبة.

العناية التجارية الواجبة

ينفذ المستشار المالي بشكل رئيسي العناية التجارية الواجبة ويتحقق من استراتيجية أعمال الشركة ونموذجها التشغيلي وأدائها المالي. وقد تتضمن هذه العملية زيارات إلى المرافق التشغيلية وكذلك مقابلات مع مسؤولي الإدارة أو الموظفين، مع العلم أن النتائج التي ستصل للشركة من هذه العملية ستساعد في إقناع المستثمرين وتعزيز مكانة الشركة في السوق.

العناية المالية الواجبة

يتم تنفيذ العناية المالية الواجبة بواسطة المحاسب الذي تعينه الشركة للتحقق من بياناتها المالية المدققة وفحص

هيكلية الطرح

فيما يلي العناصر الثلاثة الأكثر أهمية التي تحدد الهيكلية الأفضل لمعاملات الطرح العام الأولي:

- أهداف المساهمين: لماذا ستطرح الشركة أسهمها للاكتتاب العام وما هي خططها لاستخدام رأس المال الذي يتم جمعه؟
- نوع الطرح: تذهب العائدات الناتجة عن إصدار أسهم جديدة أو أولية إلى الشركة، بينما يستفيد المساهمون من طرح الأسهم الثانوية حيث يحولون ممتلكاتهم إلى أموال نقدية. وقد يجمع الطرح العام بين الأسهم الأولية والثانوية.
- حجم الطرح: عدد الأسهم وسعر الإصدار.

تتكون عملية الطرح العام الأولي من مرحلتين: مرحلة التجهيز ومرحلة الطرح العام. في المرحلة الأولى، تقوم الشركة ومستشاروها بالإعداد لمرحلة الطرح العام، التي يتم خلالها التسويق للأسهم وتسعيرها وتخصيصها.

مرحلة التجهيز

الاجتماع التمهيدي

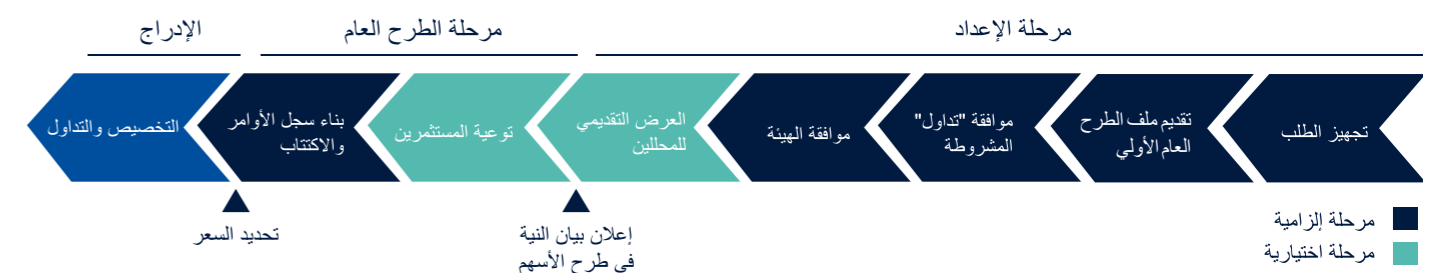
تبدأ مرحلة التجهيز بالاجتماع التمهيدي أو التنظيمي بين أعضاء مجلس الإدارة وكبار مسؤولي الشركة، والمستشارين الماليين والقانونيين لوضع خطة العمل. وغالباً ما تعين الشركة في هذا الاجتماع مسؤول الاتصال بالاتفاق مع أصحاب المصلحة الآخرين لتنسيق تنفيذ الخطة والإشراف عليها.

تجنباً لأي تضارب في المصالح. وبخلاف مدقق الحسابات، فإن ما يقوم به المستشار المحاسبي من مراجعة وتقييم للبيانات المالية لا يُعتبر تأكيداً من أي نوع على صحتها، ولكنها تستخدم فقط لقياس مدى جودتها وصحتها. ويقتصر نطاق عمل المستشار المحاسبي على الحسابات المالية المدققة للشركة، ولكن في بعض الحالات، يمكن للمستشار المحاسبي مراجعة التقارير غير المدققة لتوضيح الوضع المالي للشركة بصورة صحيحة. ويشمل دور المستشار المحاسبي إعداد تقرير العناية المالية الواجبة، وكذلك إعداد تقرير رأس المال العامل. يجب على الشركة التي تصدر الطرح العام الأولي أن يكون لديها رأس مال عامل كافٍ لمدة 12 شهراً بعد نشر نشرة الإصدار.

المستشارون الآخرون

قد تلتزم الشركة بتعيين مستشارين آخرين، وذلك حسب طبيعة الطرح. فيمكن لمستشار السوق تحليل أعمال الشركة والقطاع الذي تعمل فيه، وإعداد دراسة للسوق يمكن استخدامها لمساعدة الشركة على تطوير خطة أعمالها وعمليات الطرح. وقد يطلب من شركات التأمين تعيين مستشار تأمين خبير بالضمانات والسياسات الخاصة بشركات التأمين، في حين تحتاج صناديق الاستثمار العقارية إلى تعيين مقيّم عقاري لتقييم العقارات المطروحة. ولإعداد الشركة للطرح بشكل صحيح، قد تحتاج إلى جهات إضافية مثل وكلاء البيع، ومزوّد منصات البيانات الافتراضية، وشركات الطباعة المتخصصة، والمترجمين.

خارطة الطريق للطرح العام الأولي



السلامة المالية ومراجعة الإجراءات المحاسبية. ويتوقع من المحاسب المالي عند اكتمال هذا الإجراء تقديم النتائج في تقرير مفصل يتم إرساله إلى مجلس الإدارة، والذي غالباً ما يتضمن تفاصيل حول مصادر الإيرادات ويحدّد المخاطر التي قد تؤثر على الاستدامة المالية للأعمال.

دراسة السوق

دراسة السوق هي تحليل السوق وقطاع عمل الشركة، ويتم إجراء دراسة السوق بواسطة مستشار السوق الذي يقوم بتحليل أداء الشركة وتقييم وضعها في السوق. ويكون تقرير دراسة السوق مهماً عندما تكون المعلومات الخاصة بالشركة وأعمالها غير متوفرة بشكل معلن. ويُستخدَم هذا التقرير أيضاً لمساعدة الشركة في تطوير خطة عملها وتوقعاتها المالية.

خطة العمل

ينبغي أن تقدم خطة العمل صورة واضحة عن خطة نمو الشركة وأن تدعم تحقيقها، وعادةً ما تكون لمدة خمس سنوات أو أكثر بحسب نوع العمل وقطاع الشركة. وتشكل

الاكتتاب

بمجرد تحديد السعر النهائي والحصول على الموافقة على الطرح والإدراج في تداول السعودية، يُفتح باب الاكتتاب للمستثمرين الأفراد. وتستمر فترة اكتتاب الأفراد عادةً لبضعة أيام ويمكن أن تبدأ خلال 14 يوماً على الأقل من تاريخ الإعلان عن نشرة الإصدار. ثم يتم تحديد التخصيص النهائي للأسهم من قبل المُصدر وتتم مشاركة السجل النهائي المخصص للإدراج مع شركة تداول السعودية وشركة مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع). وفي حال تجاوز تغطية الطرح العام الأولي، يكون المُصدر ملزماً بربّ الأموال الفائضة التي جمعها.

الرسوم

يجب على المُصدر الذي يتقدم بطلب لإدراج أوراقه المالية دفع جميع رسوم الإدراج المطبقة. ويشمل ذلك رسماً ثابتاً للإدراج الأولي يدفع لمرة واحدة، متبوعاً برسوم سنوية متغيرة محسوبة وفقاً لمبلغ رأس المال المدفوع والقيمة السوقية. يُطلب من المُصدر الذي تُدرج أوراقه المالية دفع جميع الرسوم الدورية المطبقة على النحو الذي تحدده السوق المالية وكما هو معتمد من قبل هيئة السوق المالية.

التواصل المبكر

قبل الحصول على موافقة الهيئة، قد يعقد المُصدر اجتماعات تمهيدية مع المستثمرين لتلقي ملاحظاتهم وآرائهم حول الشركة، وهيكل الطرح، والشروط الرئيسية الخاصة به. كما يساعد التواصل المبكر مع المستثمرين على تقليل مخاطر الطرح العام الأولي، حيث يمكن للمستثمرين الحصول على مزيد من الوقت لدراسة الفرصة، وهو ما يساعد الشركة على التعامل مع مخاوف المستثمرين ومعالجتها وتحديد نطاق سعر منطقي للسهم. وقد ثبتت أهمية هذا الأمر في نجاح الطرح العام لشركة أرامكو السعودية، إذ يولي المستثمرون أهمية كبيرة لاستيعاب مختلف الجوانب التشغيلية والمالية المختلفة للمُصدر، وهو ما يؤكد ضرورة إعداد خطة تسويقية منظمة أو خطة تسمح للمستثمرين بالمشاركة كعنصر أساسي في عملية الطرح.

بناء سجل الأوامر

بمجرد موافقة الهيئة على الطلب، يتم إعلان نشرة الإصدار على موقع الهيئة. ويقوم متعهد التغطية، المعروف أيضاً باسم مدير الاكتتاب، بتحديد النطاق السعري للأسهم للمساعدة في توجيه عروض المستثمرين. يتحمل مدير الاكتتاب مسؤولية مشاركة المستثمرين قبل الطرح العام خلال فترة تمتد عادةً لأسبوعين بعد الإعلان عن نية الطرح. وعادةً ما تشمل فترة توعية المستثمرين مجموعة من العروض الترويجية التي تمكن المدير التنفيذي والمدير المالي من تقديم عروض توضيحية للمستثمرين. وفي اليوم الأخير من فترة بناء سجل الأوامر، يراجع مدير الاكتتاب العروض التي يقدمها المستثمرون المؤهلون ويحدد السعر النهائي للطرح العام الأولي.

الرسوم	المبلغ	التكرار
رسوم الإدراج الأولية	50,000 ريال سعودي	مرة واحدة
رسوم الإدراج السنوية	1 نقطة أساس من رأس المال المدفوع + 0.5 نقطة أساس من القيمة السوقية (حد أقصى قدره 1,000,000 ريال سعودي)	متكرر
إدارة سجل المساهمين - مركز "إيداع"	من 180,000 ريال سعودي إلى 700,000 ريال سعودي (بناءً على حجم رأس مال المُصدر)	متكرر
تحميل سجلات مالكي الأوراق المالية - مركز "إيداع"	(50,000) ريال سعودي + (2) ريال سعودي عن كل طلب اكتتاب بحد أعلى مبلغ قدره 500,000 ريال سعودي	مرة واحدة
رسوم تقديم الطلب لهيئة السوق المالية	40,000 ريال سعودي (التقديم 30,000 ريال سعودي + المراجعة 10,000 ريال سعودي)	مرة واحدة
رسوم تقديم الطلب التي تحصل عليها تداول	20,000 ريال سعودي	مرة واحدة

لمزيد من التفاصيل، يرجى زيارة www.saudiexchange.sa و www.edaa.com.sa و www.cma.org.sa listing@saudiexchange.sa ويمكنكم أيضاً الاتصال بنا على الرقم +966920001919 أو مراسلتنا عبر البريد الإلكتروني

الموافقات

تعتبر هيئة السوق المالية مسؤولة عن الموافقة على التسجيل والطرح، ويتضمن ذلك مراجعة نشرة الإصدار، بينما تكون تداول السعودية مسؤولة عن الموافقة على الإدراج. ويستغرق الأمر بالنسبة لتداول السعودية 10 أيام لإصدار الموافقة المشروطة، بينما قد تستغرق الهيئة ما يصل إلى 45 يوماً للموافقة على طلب الطرح والتسجيل أو رفضه. وبمجرد موافقة الهيئة على الطلب، يتم نشر إعلان على موقعها الإلكتروني يتضمن وصفاً موجزاً للمُصدر وعزمه على تقديم الطرح وحجم الطرح وأسماء المستشارين المسؤولين عن الطرح. ومن المتوقع أن ينشر المُصدر نشرة إصدار تمهيدية على موقع هيئة السوق المالية.

مرحلة الطرح العام

بمجرد اكتمال مرحلة التجهيز، تنتقل الشركة إلى مرحلة الطرح العام، حيث يقوم المستثمرون خلال هذه المرحلة بدراسة وضع الشركة.

خطة العمل الأساس الذي يستند عليه السوق في تقييم أسهم الشركة، وهنا تكمن أهميتها لاشتقاق القيمة العادلة في البيئة المالية السائدة عند طرح أسهم الشركة للاكتتاب العام.

نشرة الإصدار

- تتطلب هيئة السوق المالية عدداً من الوثائق يجب إرفاقها بنشرة إصدار الطرح العام الأولي، وهي كالتالي:
- جميع الإفصاحات التنظيمية والتعهدات والالتزامات الخاصة بالشركة.
 - الرسائل الرئيسية المتعلقة بالسوق.
 - عوامل المخاطرة المرتبطة بعمليات المُصدر والقطاع والأسهم.
 - نظرة عامة على السوق.
 - وصف لأعمال الشركة يوفر معلومات أساسية ونظرة عامة حول أعمال الشركة.
 - تحليل للأداء التشغيلي للشركة والوضع المالي واتجاهات الأعمال في الفترة قيد المراجعة.
 - المعلومات القانونية، وتشمل التراخيص والتصاريح التشغيلية للشركة، والعقود والعقارات والتأمين واتفاقيات التمويل والدعاوى القانونية.

أقسام نشرة الإصدار	الوصف
الهيكل التنظيمي	هيكل الملكية وأسلوب حوكمة الشركات
سياسة توزيع الأرباح	وصف سياسة توزيع الأرباح وتطور دفع الأرباح خلال السنوات الثلاث الماضية التي سبقت الطرح
استخدام متحصلات الطرح	تقدير متحصلات الطرح وجدول تفصيلي لاستخدامها، بما في ذلك الجدول الزمني للنفقات
بيانات الخبراء	تأكيد الخبراء على صحة أي بيانات في نشرة الإصدار، بما في ذلك إثبات مؤهلاتهم وخبراتهم وتأكيد استقلاليتهم عن الشركة
إقرارات المديرين	الإقرار بصحة المعلومات المذكورة في نشرة الإصدار، بما في ذلك المعلومات المالية وحصص المساهمين وكفاية رأس المال العامل
التعهد بالتغطية	معلومات حول شروط اتفاقية التعهد بالتغطية
إصدار الأسهم	معلومات حول الطرح العام، بما في ذلك عدد وسعر الأسهم، والسعر الاسمي للسهم وطرق الاكتتاب وفترة الطرح وتخصيص الأسهم والمبالغ المستردة
الاكتتاب	معلومات الاكتتاب والتخصيص والسوق المالية
الوثائق المتاحة	قائمة الوثائق المتاحة للمراجعة
النفقات	المصاريف التي تتكبدها الشركة فيما يتعلق بالطرح
المخاطر	معلومات حول المخاطر الأساسية
الاستثناءات التنظيمية	تفاصيل أي استثناءات تمنحها هيئة السوق المالية للشركة، إن وجدت



وفي عام 2019م، أصدرت الشركة صكوكاً بسعر فائدة ثابت بالدولار الأمريكي لمدة خمس سنوات، والتي تجاوزت تغطيتها بأربعة أضعاف من قبل المستثمرين، حيث كان معظمهم من خارج دول مجلس التعاون الخليجي.

يشكل الطرح العام الأولي لشركة سينومي سنترز دليلاً على أهمية التواصل المبكر مع أحد المستشارين الماليين للمساعدة على تجاوز تعقيدات عملية الطرح، بجانب الحاجة إلى توعية المستثمرين. ويعد الاستناد إلى خطة عمل واستراتيجية قوية أمراً أساسياً لجذب اهتمام المستثمرين.

وتوصلت مجموعة المستشارين الماليين إلى تقييم تراوح بين 12.3 مليار ريال سعودي (26 ريال سعودي للسهم) و15.7 مليون ريال سعودي (33 ريال سعودي للسهم). وتم تحديد سعر الطرح في النهاية عند 26 ريال سعودي للسهم الواحد، وأحرز البيع 2.8 مليار ريال سعودي، وهو أقل مما توقعته الشركة في البداية.

كانت تغطية عمليات البيع للجمهور دون التوقعات، ويعتبر هذا الأمر نتيجة تخصيص يوم واحد فقط للطرح. وتم اتخاذ هذا القرار بهدف ضمان أن عملية المقاصة التراكمية على اكتتابات الأفراد بواسطة البنوك المستلمة لم تتجاوز الوقت المخصص لها بموجب لائحة هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية رقم 144 (أ)، مما سمح لشركة سينومي سنترز ببيع الأسهم مباشرة إلى مستثمرين مؤهلين من شريحة المؤسسات في الولايات المتحدة دون إخضاع الشركة للتسجيل لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية.

وفي نهاية الأمر، تبين أن استقبال السوق بصفة عامة للطرح العام الأولي كان إيجابياً وحظي بتأييد قوي من قبل شريحة المؤسسات المستثمرة. في ذلك الوقت، شكل الاكتتاب ثالث أكبر طرح عام في المملكة منذ أن جمع البنك الأهلي التجاري 22.5 مليار ريال سعودي في عام 2014م. وكانت المرة الأولى التي تم فيها طرح شركة سعودية مباشرة لمستثمرين مؤهلين من شريحة المؤسسات في الولايات المتحدة بموجب اللائحة رقم 144 (أ).

تعد سينومي سنترز من الشركات الرائدة في مجال تطوير وتشغيل المجتعات التجارية في المملكة العربية السعودية. تأسست الشركة عام 2005م، وتطورت بوتيرة سريعة لتستحوذ على 21 مركزاً تجارياً في أكثر من 10 مدن في جميع أنحاء المملكة.

قُدّرت القيمة العادلة لمحفظة الشركة الاستثمارية بمبلغ 21.9 مليار ريال سعودي في مارس 2019م. وتشمل مشاريع الشركة مول العرب بجدة ومول الظهران ومول النخيل بالرياض. هذا وتؤجر سينومي سنترز عدداً من متاجرها للشركة الشقيقة سينومي ريتيل (المعروفة سابقاً باسم شركة فواز عبد العزيز الحكير وشركاه لتجارة التجزئة)، والتي تمتلك بدورها حقوق الامتياز لمجموعة كبيرة من العلامات التجارية العالمية المعروفة في قطاع التجزئة مثل بانانا ريبابليك وجاب.

في عام 2018م، أعلن مشغل المراكز التجارية عن تحقيق إيرادات بقيمة 576 مليون دولار أمريكي كاشفاً عن خطته لتوسيع نطاق العمليات إلى 27 مركزاً تجارياً. وفي العام التالي، تم طرح أسهم الشركة للاكتتاب العام بهدف جمع 3.1 مليار ريال سعودي من خلال بيع 65 مليون سهم حالي و30 مليون سهم جديد. وتم تعيين مجموعة من المستشارين الماليين، والتي تضم مجموعة سامبا المالية وشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال)، لتسهيل عملية الطرح العام الأولي.

وفقاً لمجموعة سامبا المالية، تم اتخاذ قرار الإدراج بهدف إضفاء الطابع المؤسسي على الشركة وتوفير السيولة للمساهمين الحاليين، لكن الشركة أشارت إلى أن متحصلات الطرح العام سيتم تخصيصها لسداد الديون وتوسيع نطاق الأعمال.

الموقع الإلكتروني: ir.cenomicenters.com
المنطقة: المملكة العربية السعودية
القطاع: العقارات



كان الطرح العام الأولي لشركة سينومي سنترز (المعروفة باسم المراكز العربية سابقاً) عام 2019م المرة الأولى التي تم فيها طرح أسهم شركة سعودية مباشرة لمستثمرين مؤهلين من شريحة المؤسسات في الولايات المتحدة بموجب اللائحة رقم 144 (أ) من قانون الأوراق المالية.

لم يكن ذلك مفاجئاً في السوق، فرغم التحديات الاقتصادية، ظل اهتمام المستثمرين في سوق الرهن العقاري السعودي قوياً، مدعوماً بمبادرة حكومية لزيادة ملكية المنازل إلى 70% بحلول عام 2030م. وبلغ هامش أرباح شركة أملك العالمية قبل خصم الضرائب 34.4% في عام 2019م، مما يجعلها واحدة من أعلى الشركات ربحية في قطاع عملها. وقد حقق الطرح العام الأولي هدفه، حيث وصل إلى ما يقرب من 434.9 مليون ريال سعودي. وتم دفع صافي المتحصلات المقدر بمبلغ 419.9 مليون ريال سعودي (بعد خصم النفقات) للمساهمين الرئيسيين على أساس تناسبي (بالتناسب مع عدد الأسهم المباعة). واستحوذ البنك السعودي للاستثمار، الذي خفّض ملكيته في أملك العالمية إلى 22.41% من خلال بيع 8.7 مليون سهم في الطرح العام، على معظم أرباح البيع.



وساهمت عدة عوامل في نجاح هذا الطرح العام الأولي، أولها المكانة التي رسختها شركة أملك العالمية كواحدة من أكثر الشركات ربحية في قطاع التمويل العقاري، وهو ما تم الإفصاح عنه بوضوح في تقريرها السنوي، وثانيها امتلاكها مجلس إدارة مستقل وفريقاً إدارياً متمرساً، أما ثالثها فقد تجلّى في اعتمادها على نموذج أعمال مرّن مع قاعدة رأسمالية قوية، وانخفاض نسبة أدوات الدين إلى الأسهم، ومساحة النمو الكافية. كما دعم ذلك طموح المملكة في رفع حجم قروض الرهن العقاري بشكل كبير من 290 مليار ريال سعودي إلى 502 مليار ريال سعودي بنهاية عام 2021م. وقد تمثّل رابع عامل من عوامل النجاح في الاستراتيجيات الرشيدة لإدارة المخاطر وتقييم الائتمان التي وضعتها شركة أملك العالمية.

ورغم كل ذلك، شكّل توقيت الطرح العام الأولي تحدياً، فقد فرضت جائحة كورونا على الشركة تأجيل الإطلاق، مع منحها مهلة لمدة أسبوعين من قبل الهيئة. ومع ذلك، فقد ارتقت شركة الأهلي المالية (الأهلي كابتال) إلى مستوى التحدي ونفذت حملة ترويجية عن بُعد، حيث قدمت عروضاً توضيحية افتراضية عن بُعد للمستثمرين. وتم تنفيذ أول عرض ترويجي افتراضي للطرح العام الأولي في السوق المحلية. وكان العامل الخامس لنجاح الطرح هو اختيار فريق ملتزم من المستشارين الماليين، وهو العامل الأهم الذي مكّن شركة أملك العالمية من النجاح في أول دخول لها إلى السوق الرئيسية.

بتعيين شركة الأهلي المالية (الأهلي كابتال) كمدير للطرح لديها في عام 2019م، وقرّرت الإدراج في السوق الرئيسية. ثم حصلت على موافقة من هيئة السوق المالية في ديسمبر 2019م، وتم طرح أسهم الشركة للاكتتاب العام في يوليو 2020م، وسط أزمة اقتصادية نتيجة تفشي جائحة كورونا. مع ذلك، اتخذ عبد الله السديري، الرئيس التنفيذي للشركة، قراراً بطرح 30% من إجمالي رأس مال الشركة في السوق، مما أثمر عن طرح 27.2 مليون سهم عادي بسعر سهم قدره 16 ريال سعودي، تماشياً مع متوسط النطاق سعري المتوقع خلال مرحلة بناء سجل الأوامر. وقد صرّح السديري لـ "عرب نيوز" بأن الطرح العام شكّل "تصويلاً بالثقة" على الركائز الأساسية التي تحكم عمل أملك العالمية على المدى الطويل.

وحقق الطرح العام استجابة واسعة حيث اشترت المؤسسات المستثمرة 90% من أسهم الطرح في الشريحة الأولى، متجاوزةً التغطية بنسبة 500% وتم الاكتتاب على النسبة الباقية من قبل المستثمرين الأفراد ضمن الشريحة الثانية، حيث أتيح للأفراد شراء 10 أسهم بحد أدنى ومليون سهم بحد أقصى. وعلى الرغم من أن فترة الاكتتاب استمرت لمدة أربعة أيام فقط، إلا أن جميع الأسهم المتبقية المتاحة - المقدره بمبلغ 2,718,000 سهم عادي أي 10% من حجم الطرح، تم اقتناصها من قبل المستثمرين الأفراد الذين تفوقوا على المؤسسات المستثمرة من حيث تجاوز تغطية الطرح العام بواقع 27 ضعفاً.

تعمل أملك العالمية في مجال تمويل شراء وبيع وتأجير العقارات. وقد تأسست كشركة مساهمة مغلقة في عام 2007م برأس مال مدفوع قدره مليار ريال سعودي، مقسّم إلى 100 مليون سهم عادي بقيمة اسمية مدفوعة بالكامل قدرها 10 ريال سعودي للسهم الواحد. وفي عام 2013م، حصلت على رخصة البنك المركزي السعودي (ساما) لتقديم حلول تمويل عقاري متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للعملاء من الشركات والأفراد على حد سواء. وبحلول عام 2015م، كانت قد أتقت أكثر من 1000 عقد تمويل. وفي عام 2016م، بلغت قيمة محفظتها التمويلية 3 مليارات ريال سعودي. واستمرت الشركة في النمو بوتيرة سريعة، حيث استحوذت في عام 2019م على نسبة 28% من إجمالي سوق التمويل العقاري. مع ذلك، تم تخفيض رأس المال المدفوع إلى 906 مليون ريال سعودي، مقسمة إلى 90,600,000 سهم بقيمة اسمية مدفوعة بالكامل قدرها 10 ريال سعودي للسهم الواحد. وكان البنك السعودي للاستثمار أكبر مساهم من شريحة المؤسسات في الشركة، حيث امتلك أكثر من 32% من الأسهم (29 مليون سهم) قبل الطرح العام الأولي، بينما ظل المهندس سامي العنقري صاحب أكبر حصة ملكية في الشركة ضمن فئة المستثمرين الأفراد، حيث يمتلك أكثر من 2.5 مليون سهم بنسبة 2.81% من الأسهم. وتم تسجيل إجمالي 300,000 سهم بقيمة 3 مليون ريال سعودي لصالح بعض الموظفين في إطار برنامج أسهم الموظفين.

بعدما وضعت الشركة معايير التمويل العقاري في غضون السنوات الأولى من تأسيسها، دخلت مرحلة جديدة ومهمة في مسيرة نموها، وأصبح الوقت مناسباً لاختبار السوق وتوسيع قاعدة عملائها. وكانت تداول السعودية الجهة الوحيدة التي توفّر هذه الفرصة. وقامت الشركة

الموقع الإلكتروني: amlakint.com
المنطقة: المملكة العربية السعودية
القطاع: التمويل العقاري



بعدما وضعت أملك العالمية معايير التمويل في غضون سنوات قليلة من تأسيسها، دخلت الشركة مرحلة جديدة ومهمة في مسيرة نموها. وأصبح الوقت ملائماً لاختبار السوق وتوسيع قاعدة عملائها، فكانت تداول السعودية الجهة الوحيدة التي أتاحت هذه الفرصة.

لمحة عامة
عن نمو2017م
سنة التأسيس.676.91 مليون
صفقة تم تنفيذها خلال
عام 2022م.13.48 مليار ريال سعودي
القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة
في عام 2022م.نمو - السوق
الموازية

نمو هي سوق مالية موازية تقدم خدمات الإدراج بمتطلبات أكثر مرونة من السوق الرئيسية، كما تعتبر منصة بديلة للشركات الراغبة بالإدراج، وبشكل خاص الشركات الصغيرة والمتوسطة منها.

تصدر تداول السعودية موافقة مشروطة على الإدراج في غضون 10 أيام تليها الموافقة النهائية من هيئة السوق المالية خلال 45 يوماً.

وفي حين يمكن للمستثمر الأجنبي غير المقيم التداول في هذه السوق، يقتصر الوصول إلى نمو - السوق الموازية للمقيمين في المملكة العربية السعودية على المستثمرين المؤهلين فقط.

في نمو - السوق الموازية تقديم بيانات مالية للعام السابق فقط. ولا يستلزم الإفصاح عن البيانات المالية كل ربع سنوي، فينبغي على الشركات المدرجة في السوق الموازية الإفصاح فقط عن بياناتها المالية نصف السنوية.

من جهة أخرى، فإن العناية الواجبة القانونية والمالية اختيارية، ورغم ضرورة تكليف مستشار مالي ومدير عام، ليس هناك حاجة إلى تعيين متعهد تغطية. مما يساهم في تقليل تكلفة الإدراج وتجعل السوق الموازية أكثر جاذبية للشركات.

يرجى زيارة www.saudiexchange.sa للحصول على مزيد من التفاصيل حول متطلبات الإدراج.

الإدراج في نمو - السوق الموازية

تحتاج الشركة التي تستعد للإدراج إلى اتخاذ قرار مدروس بعناية، فهناك متطلبات وتكلفة للإدراج في السوق المالية، وهذه الخطوة تستلزم من الشركة الامتثال لمعايير أعلى لحوكمة الشركات. وقد يعني ذلك إجراء تغييرات على الهيكل التنظيمي. فعلى سبيل المثال، يجب على مالك الشركة العائلية الذي يتطلع إلى إدراجها في السوق أن يقوم أولاً بتكوين شركة مساهمة لديها مجلس إدارة، ورئيس مجلس إدارة، ومدير تنفيذي، ومدير مالي، ولجنة مراجعة. ويجب أن يكون هناك توزيع واضح للمسؤولية بين الرئيس التنفيذي ومجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين الآخرين.

ويتطلب تحضير الشركة لدخول السوق الموازية لأول مرة تعيين مستشار مالي مهمته تقديم الدعم في الشؤون المالية وتوجيه الشركة خلال عملية الطرح أيضاً. كما أن دور المستشار المالي يشبه دور مدير المشروع المسؤول عن تنسيق المتطلبات المختلفة اللازمة للطرح العام. يمكن أن يشمل ذلك أي مهمة بدءاً من صياغة نشرة الإصدار ووصولاً إلى ضمان الامتثال لقواعد الإدراج في السوق الموازية التي تطبقها هيئة السوق المالية.

35%

من إجمالي الناتج المحلي يجب أن تساهم به المنشآت الصغيرة والمتوسطة وفق تطلعات الاستراتيجية الوطنية للتنمية لرؤية المملكة العربية السعودية 2030.

المستثمرون المؤهلون

يمكن لكل من المؤسسات والأفراد الاستثمار في السوق الموازية، شريطة استيفائهم لشروط معينة، ومن بين هذه الشروط الحصول على الشهادة العامة للتعامل في الأوراق المالية المعتمدة من قبل الهيئة، والحصول على شهادة مهنية متخصصة في مجال أعمال الأوراق المالية معتمدة من جهة معترف بها دولياً. ويجب أن يكون الفرد قد قام بعشر صفقات على الأقل في السوق المالية لا يقل مجموع قيمتها عن أربعين مليون ريال سعودي في كل ربع سنوي خلال الاثني عشر شهراً الماضية. ويجب ألا يقل صافي أصول المستثمر عن 5 ملايين ريال سعودي.

ويتم التعامل مع المستثمرين الأجانب المؤهلين باعتبارهم مؤسسات ويُرخص لهم التداول في السوق الموازية. وتكون مؤسسة السوق المالية، التي تتم تداول الأسهم من خلالها في السوق الموازية، هي المسؤولة عن ضمان الإمتثال. وهناك مزيد من التفاصيل حول تلك المعايير على www.saudiexchange.sa

متطلبات الإدراج

- يتسم الإدراج في نمو - السوق الموازية، بمتطلبات أكثر مرونة بالمقارنة بالسوق الرئيسية. ومن هذه المتطلبات:
- أن يكون المصدر شركة مساهمة.
 - أن تكون القيمة السوقية للشركة 10 مليون ريال سعودي كحد أدنى.
 - ألا يقل النشاط التشغيلي الرئيسي عن سنة.
 - إلزامية تعيين مستشار مالي، بينما يكون تعيين مستشار قانوني اختيارياً.
 - وجود بيانات وتقارير مالية سنوية مدققة للشركة.
 - يشترط في الأسهم موضوع طلب الإدراج في السوق الموازية أن يكون لها سيولة كافية، حسب الآتي:
- 1) ألا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 50 مساهماً عند الإدراج.
 - 2) طرح 20% على الأقل من الأسهم لتكون مملوكة من قبل الجمهور، أو بإمكان الجهة المصدرة إدراج ما قيمته 30 مليون ريال سعودي كحد أدنى لقيمة الأسهم المدرجة، أيهما أقل.
- للمزيد حول متطلبات الإدراج، يرجى زيارة الموقع الإلكتروني www.saudiexchange.sa

تعدّ متطلبات حوكمة الشركات أيضاً أبسط وأكثر مرونة، فبخلاف السوق الرئيسية التي تفرض على الشركات تقديم بيانات مالية مدققة لفترة ثلاث سنوات، يستلزم الإدراج



مزايا الإدراج في نمو - السوق الموازية

أطلقت تداول السعودية منصة "نمو" السوق الموازية بتاريخ 26 فبراير 2017م في إطار تنفيذ خطتها الهادفة لتعزيز التطور والنمو في السوق المالية، وبما يتوافق مع رؤية المملكة 2030 التي تستهدف بدورها بناء سوق مالية أكثر تطوراً وانفتاحاً على العالم، بما يكفل جذب المزيد من فرص التمويل وتحفيز النمو. ومن شأن ذلك أن يعزز التنوع في فرص وأدوات الاستثمار لأعضاء السوق المالية. وتساهم المنشآت الصغيرة والمتوسطة بخمس إجمالي الناتج المحلي للمملكة العربية السعودية وتوفر أكثر من ثلث الوظائف، ولكنها مع ذلك تفتقر للخدمات المالية المقدمة من المؤسسات المالية. ووفقاً لرؤية 2030، تخطط المملكة لرفع مساهمة المنشآت الصغيرة والمتوسطة إلى 35% من إجمالي الناتج المحلي من خلال تسهيل الوصول بدرجة أكبر إلى التمويل وتشجيع المؤسسات المالية على تخصيص ما يصل إلى 20% من إجمالي قروضها لتلك المنشآت.

وسهّلت المملكة العربية السعودية على رواد الأعمال إقامة المشاريع التجارية من خلال استحداث إجراء التسجيل عبر منصة واحدة، كما عملت على تبسيط عملية زيادة رأس المال والحصول على التسهيلات الائتمانية. فمن خلال الإدراج في نمو - السوق الموازية، يمكن للشركات الصغيرة الوصول إلى الدعم المالي لتمويل نموها وتنويع المخاطر، في ظل متطلبات تنظيمية أكثر مرونة. ويمكن للشركات أيضاً اختيار الإدراج في هذا السوق دون الحاجة إلى الطرح العام، وبالتالي الحصول على مزايا الشركة المساهمة العامة دون تصفية الأسهم. وعلى عكس القواعد التي تحكم "السوق الرئيسية"، يمكن للأقلية من أصحاب الأسهم - أي أولئك الذين يمتلكون أقل من 5% من الأسهم - في شركة تطرح أسهمها للاكتتاب العام في نمو - السوق الموازية، التداول في اليوم الأول من الإدراج، كسائر المستثمرين الأفراد.

يمكن لكل من المؤسسات والأفراد الاستثمار في السوق الموازية، شريطة استيفائهم لشروط معينة.

يمكن أن تكون مفيدة أيضاً للمستثمرين الآخريين، فهي تعمل كمعيار من خلال تقليل مخاطر تركيز الاستثمارات في المحفظة الاستثمارية. وتتبع مؤشرات الحد الأعلى نفس منهجية الحساب المرّجّ للقيمة السوقية لملكية الجمهور المستخدمة حالياً لجميع مؤشرات السوق السعودية المالية والقطاع. يتم نشر قيم مؤشر الحد الأعلى على الموقع التالي www.saudiexchange.sa ويوفرها مزودو الخدمة المعتمدون.

رسوم الإدراج

يجب على المُصدر الذي يتقدم بطلب لإدراج أوراقه المالية في نمو - السوق الموازية دفع جميع رسوم الإدراج المطبقة. ويشمل ذلك رسماً أولياً ثابتاً للإدراج يدفع مرة واحدة قدره 50,000 ريال سعودي، متبوعاً برسوم سنوية يتم احتسابها وفق حجم رأس المال المدفوع والقيمة الإجمالية للشركة. ولا تفرض هيئة السوق المالية أو تداول أية رسوم نظير التسجيل. مع ذلك، يُطلب من المُصدر - الذي تُدرج أوراقه المالية - دفع جميع الرسوم الدورية المطبقة على النحو الذي يحدده سوق الأوراق المالية وكما هو معتمد من قبل هيئة السوق المالية.

التكرار	المبلغ	التكاليف
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج الأولية
سنوية	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج السنوية
سنوية	75,000 ريال سعودي	التسجيل السنوي في شركة إيداع الأوراق المالية (إيداع)

لمزيد من التفاصيل، يرجى زيارة www.saudiexchange.sa و www.edaa.com.sa و www.cma.org.sa يمكنك أيضاً الاتصال بنا على الرقم +966 92000 1919 أو مراسلتنا عبر البريد الإلكتروني listing@saudiexchange.sa



ومع ذلك، قد يقرر المُصدر القيام بذلك لتعزيز طلب الطرح الذي يصدره، حيث إن الإفصاح عن المعلومات الناتجة عن عملية العناية الواجبة في نشرة الإصدار يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة، كما يحسن وضع الشركة في السوق.

مؤشر الحد الأعلى

يعد مؤشر "نمو" ذو الحد الأعلى مؤشراً رئيسياً يعمل جنباً إلى جنب مع مؤشر السوق الحالي ويصل فيه سقف رأس المال السوقي إلى 20%. يتم استخدام هذه المؤشرات ذات الحد الأعلى بشكل أساسي من قبل مديري الصناديق، لكن



يعد مؤشر "نمو" ذو الحد الأعلى مؤشراً رئيسياً جديداً يعمل جنباً إلى جنب مع مؤشر السوق الحالي ويصل فيه سقف رأس المال السوقي إلى 20%. يتم استخدام هذه المؤشرات ذات الحد الأعلى بشكل أساسي من قبل مديري الصناديق، لكن يمكن أن تكون مفيدة أيضاً للمستثمرين الآخريين.

بالإضافة إلى ذلك، ينسق المستشار المالي بين الشركة وأصحاب المصلحة الآخريين ويكون تعيين المستشار القانوني اختيارياً ولا تتطلب قواعد هيئة السوق المالية أن يتم تغطية الأوراق المالية المطروحة في السوق الموازية من قبل متعهد التغطية.

يجب تقديم طلب الإدراج عبر المنصة الإلكترونية لتداول، وإذا تم تسليم كافة المتطلبات والوثائق الصحيحة، تصدر السوق المالية السعودية موافقة خلال 10 أيام مشروطة بالحصول على موافقة الهيئة النهائية على الطلب خلال 30 يوماً.

العناية الواجبة

لا توجد متطلبات محددة تفرضها هيئة السوق المالية فيما يخص العناية المالية والقانونية والسوقية الواجبة للإدراج في نمو.

وفي ذلك الوقت، كانت نمو - السوق الموازية لا تزال سوقاً جديدة، وبالتالي كانت مستلزمات الإدراج مختلفة.

وأوضح الأستاذ/ رامي عطوان، مدير مجموعة الاستثمار المصرفي "يقين كابيتال" والذي تم تعيينه كمستشار مالي للمساعدة في عملية إدراج الكثيري القابضة في السوق: "نتيجة عدم وجود متطلبات العناية المالية اللازمة، كان علينا إلقاء نظرة دقيقة على البيانات المالية لتفصيل الوضع في قسم المخاطر في نشرة الإصدار بشكل أفضل. وقد اختارت الشركة تعيين مستشار قانوني ووضع قسم قانوني في نشرة الإصدار، وهو أمر غير مطلوب لعمليات الإدراج في نمو - السوق الموازية، وهو ما انعكس إيجاباً على الشركة، ففي ديسمبر 2018م، نجحت الشركة في الانتقال وإدراج أسهمها في السوق الرئيسية."

الرئيس التنفيذي للشركة، مشعل الكثيري، اللجوء إلى الإدراج لأول مرة في نمو - السوق الموازية نظراً لمرونة السوق ومتطلباتها البسيطة ومخاطرها المحدودة مقارنة مع السوق الرئيسية، حيث لا يُسمح بالمشاركة سوى للمستثمرين المؤهلين فقط.

لم يساعد الإدراج في زيادة رأس المال فحسب، ولكنه أيضاً ساهم في تعزيز مكانة الشركة. ومن جهة أخرى، تطلب من شركة الكثيري إجراء تغييرات تنظيمية مهمة وفقاً لقواعد ولوائح حوكمة الشركات التي تنظم الشركات العامة، وشمل ذلك إنشاء مجلس إدارة وتعيين مدقق معتمد معترف به من هيئة السوق المالية. بالإضافة إلى ذلك، تم تحديث البيانات المالية للشركة بما يتماشى مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

نمو - السوق الموازية	السوق الرئيسية	
10 مليون ريال سعودي	300 مليون ريال سعودي	الحد الأدنى للقيمة السوقية
20% على الأقل من الأسهم الصادرة أو طرح ما قيمته 30 مليون ريال سعودي من الأسهم للتداول في السوق، أيها أقل	30% على الأقل عند الإدراج	النسبة المئوية المعروضة
50 على الأقل	200 على الأقل	المساهمون العامون
مسموح	غير مسموح	الإدراج المباشر
متطلبات إفصاح مالي أبسط مقارنة بالسوق الرئيسية	متطلبات الإفصاح القياسية	الالتزامات المستمرة
الإفصاح عن البيانات المالية نصف السنوية في غضون 45 يوماً تقويمياً من نهاية الفترة	الإفصاح عن البيانات المالية ربع السنوية خلال 30 يوماً تقويمياً من نهاية الفترة	
البيانات المالية لنهاية العام خلال ثلاثة أشهر من نهاية الفترة	البيانات المالية لنهاية العام خلال ثلاثة أشهر من نهاية الفترة	
±30%	±10%	حدود التذبذب اليومية
	(±30% تنطبق فقط أثناء أول 3 أيام من تداول الأسهم، وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريتس)، وصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة)	
اختياري	إلزامي	العناية الواجبة
غير مطلوب	مطلوب	متعهد الاكتتاب



تعمل شركة الكثيري القابضة بشكل أساسي في نقل وتوزيع الإسمنت والحصى والرمل المستخدم في قطاع البناء. وتتركز عملياتها بشكل رئيسي في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية في المملكة العربية السعودية. وتدير الشركة التي بدأت عملياتها في أغسطس 2008م، أسطولها الخاص من مركبات النقل المستخدمة لنقل المواد. كما تقوم بإنتاج وبيع الإسمنت الجاهز من خلال مصنع الخرسانة المملوك للشركة في الرياض بطاقة إنتاجية تبلغ 50 ألف متر مكعب من المواد شهرياً.

تم إدراج شركة الكثيري القابضة في نمو - السوق الموازية في 9 يوليو 2017م، بطرح 31,395,000 سهم بقيمة 31 ريال سعودي للسهم، حيث كانت من أوائل الشركات التي يتم إدراجها في نمو - السوق الموازية. ووصلت قيمة التداول بسرعة إلى 150 ريال سعودي للسهم، حيث حقق الطرح نجاحاً مبهراً، وبلغت نسبة التغطية 251%، وتمكنت الشركة من جمع 60 مليون ريال سعودي في نمو - السوق الموازية.

بدأت الشركة العمل من الرياض كمورد لمواد البناء والإسمنت، حيث تأسست كشركة صغيرة مسجلة باسم محمد ناصر الكثيري، في عام 2008م، برأس مال أولي مدفوع يقدر بـ 100,000 ريال سعودي. وبعد ستة أعوام، تحولت إلى شركة ذات مسؤولية محدودة، ومن ثم تحولت إلى شركة مساهمة مغلقة معروفة باسم الكثيري القابضة بإجمالي رأس مال مدفوع يبلغ 5 مليون ريال سعودي في 2017م. وقرر

الموقع الإلكتروني: alkathiriholding.com
المنطقة: الرياض
القطاع: مواد البناء



حقق الطرح العام الأولي لشركة الكثيري القابضة نجاحاً مبهراً، وبلغت نسبة التغطية 251%، وجمعت الشركة 60 مليون ريال سعودي من السوق الموازية.

قروض بمبالغ أكبر، والحصول على موافقات وتصاريح مستعجلة من جهات حكومية محددة، إلى جانب زيادة فرص الحصول على الخدمات.

تم تقديم هذه المزايا لإيمان القيادة السعودية بالأهمية الجوهرية لأسواق المال القوية والصلبة والقادرة على استيعاب السيولة لإنشاء مركز مالي يلبي احتياجات الشركات والمستثمرين وفقاً لمرتكزات التحول الاقتصادي والاجتماعي المدرجة في إطار رؤية 2030.

وتم تحقيق العديد من أهداف تطوير السوق الواردة في رؤية 2030، غير أن بعضها لم يتحقق بعد، مثل حجم الأصول المدارة ومعدلات تغطية خطط التأمين. لذا، على الأرجح أن تستمر الشركات بالحصول على مزايا الوصول إلى برامج الحوافز.

الحوافز العامة والحوافز الخاصة بالقطاعات

هناك العديد من الحوافز العامة، وتلك الخاصة بقطاعات معينة لتشجيع الشركات على الإدراج. بالنسبة إلى الشركات المهتمة تحديداً بالحصول على رأس المال، يؤهلها الإدراج للحصول على قروض أعلى من صندوق التنمية الصناعية السعودي على سبيل المثال، أو من صندوق التنمية الزراعية. ويمنح صندوق التنمية الزراعية الشركات المدرجة سقف تمويل أعلى مقابل طلب ضمانات أقل.

أما بالنسبة للشركات التي تسعى إلى التعاقد مع القطاع العام، تعطي وزارة المالية الأفضلية في عمليات الشراء للشركات المدرجة.

وتوجد كذلك حوافز مخصصة لضمان الامتثال للقواعد واللوائح السعودية، فيما تقدم وزارة الاستثمار اعتمادات سريعة لتسجيل الشركاء الأجانب في المشروعات المشتركة، كما تقدم الهيئة العامة للغذاء والدواء خدمات أفضلية مشابهة.

وتوفر الجهات الحكومية أيضاً فئة أخرى من الحوافز التي تهدف إلى رفع مستوى الخدمات. على سبيل المثال، تشمل الحوافز التي تقدمها وزارة الصحة إمكانية الوصول إلى برامج التدريب حسب التفضيل، وأفضلية الوصول، وامتييازات التحدث والإعلان خلال الفعاليات التي تديرها الوزارة، وأولوية الوصول إلى قواعد البيانات الطبية.

ويعتبر تطوير القطاع المالي عنصراً أساسياً في استراتيجية تطوير الاقتصاد السعودي طويلة المدى والمنبثقة عن خارطة طريق رؤية 2030 للتنوع.

وبناءً على ذلك، فإن جذب الشركات للإقدام على الإدراج أمر جوهري، لذا تقدم العديد من الهيئات حوافز لتشجيع الشركات على هذه الخطوة.

في نهاية عام 2022م، قدمت 14 وزارة وهيئة، منها وزارة الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية والجمارك السعودية، 20 حافزاً للشركات.

جهة الإشراف

تخضع جهود جذب الشركات للإدراج لإشراف مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية ضمن برنامج تطوير القطاع المالي الذي تم إطلاقه للمساعدة في تحقيق رؤية المملكة 2030. ويهدف البرنامج إلى تشجيع تطوير قطاع مالي متنوع وفعال، والذي سيدعم بدوره نشأة اقتصاد أكثر قوة وصلابة عن طريق تمكين المؤسسات المالية من تقديم المنتجات والخدمات التي تدعم توسع القطاع الخاص.

ووفقاً لرؤية 2030، تعمل المملكة على تطوير الاقتصاد بمصادر دخل متنوعة وتحسين فرص الحصول على التمويل إضافة إلى زيادة مستويات الادخار والاستثمار. وبمرور الوقت، سيستمر أثر هذه التغييرات، وكما هو الحال مع الأسواق المالية الأكثر تطوراً، تزداد إمكانية الوصول إلى الأدوات المالية من قبل الشركات، مما يؤدي إلى تكوين الثروات وزيادة الطلب على الخدمات المالية وإدارة الأصول. ومع تعزيز الشركات لحجم الطروحات وتحسين معدل النمو، سيدخر الموظفون ثرواتهم بمفردهم، وكذلك في صناديق التقاعد وأنظمة الادخار. وستغدو هذه الثروة، التي تقع تحت تصرف جهات إدارة الأصول المؤهلة، مجموعات من الطروحات القابلة للاستثمار في السوق، مما يوفر فرصاً للأجيال القادمة من رواد الأعمال.

فيما تشمل الوكالات الحكومية الأخرى، التي تضطلع بأدوار قيادية، كلاً من وزارة المالية والبنك المركزي السعودي وهيئة السوق المالية.

مزايا الإدراج في تداول السعودية

تتخطى مزايا الإدراج في تداول تحسين قدرة الشركة على جذب رأس المال وتعزيز الإيرادات؛ إذ يمكن للشركات المدرجة، على سبيل المثال، الاستفادة من



حوافز الإدراج

صندوق التنمية الزراعية الشركات المدرجة سقف تمويل أعلى مقابل طلب ضمانات أقل.

أما بالنسبة للشركات التي تسعى إلى التعاقد مع القطاع العام، تعطي وزارة المالية الأفضلية في عمليات الشراء للشركات المدرجة.

هناك العديد من الحوافز العامة، وتلك الخاصة بقطاعات معينة لتشجيع الشركات على الإدراج. بالنسبة إلى الشركات المهتمة تحديداً بالحصول على رأس المال، يؤهلها الإدراج للحصول على أعلى من صندوق التنمية الصناعية السعودي على سبيل المثال، أو من صندوق التنمية الزراعية. ويمنح

لتسهيل الامتثال الضريبي، تكون الشركة المدرجة مؤهلة للاستفادة من خدمات مدير علاقات في هيئة الزكاة والضريبة والجمارك للمساعدة في تسوية المعاملات ومتابعة المهام المتعلقة بالزكاة وضرائب الدخل. وتقدم الهيئة أيضاً خدمات سريعة للشركات المدرجة.

وتشمل الحوافز اللازمة لمعالجة قضايا الامتثال، أولوية الوصول إلى برنامج المشغل الاقتصادي المعتمد التابع لهيئة الزكاة والضريبة والجمارك الذي يقدم للشركات المؤهلة عناصر تحكم مناسبة في سلاسل الإمداد، وممرات أسرع للاستيراد والتصدير.

الصناديق الاستثمارية

- صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)
- صناديق المؤشرات المتداولة
- صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

تقديم حدود اقتراض أعلى للشركات المدرجة	صندوق التنمية الصناعية السعودي	SIDF
تسهيل عملية الاعتماد بالنسبة للشركات المدرجة فيما يخص تسجيل الشركاء الأجانب (المشروعات المشتركة)	وزارة الاستثمار	وزارة الاستثمار Ministry of Investment
تقديم خدمات أسرع في مركز دعم الأعمال، وخدمات استشارية تتضمن دورات تدريبية بشأن الأنظمة الإلكترونية للهيئة	الهيئة العامة للغذاء والدواء	الهيئة العامة للغذاء والدواء Saudi Food & Drug Authority
زيادة نسبة التمويل وحدود خدمات الائتمان لكل عميل	صندوق التنمية الزراعية	صندوق التنمية الزراعية Agricultural Development Fund Agriculture & Livestock Sector
منح الأفضلية في الأعمال وعمليات الشراء الحكومية (في إطار المنافسة وقواعد الشراء الحكومية) للشركات المدرجة في السوق المالية	وزارة المالية	وزارة المالية Ministry of Finance
منح الأولوية في برامج التدريب للشركات المدرجة	وزارة الصحة	وزارة الصحة Ministry of Health
أولوية إعداد التقارير والبيانات الإحصائية	وزارة الصحة	وزارة الصحة Ministry of Health
أولوية الإعلان في فعاليات الوزارة	وزارة الصحة	وزارة الصحة Ministry of Health
توفير مدير علاقات للشركات المدرجة للمساعدة في تسوية كل المعاملات ومتابعة كل المهام المتعلقة بالزكاة وضرائب الدخل	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك Zakat, Tax and Customs Authority
تقديم خدمة سريعة للتنوع للتعامل مع طلبات الشركات المدرجة في السوق المالية	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك Zakat, Tax and Customs Authority
تخصيص حصص برنامج المشغل الاقتصادي للاستفادة من معيار الالتزام	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك	هيئة الزكاة والضريبة والجمارك Zakat, Tax and Customs Authority
تضمن كل الشركات المدرجة في برنامج الصفوة	وزارة الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية	وزارة الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية Ministry of Human Resource and Social Development Kingdom of Saudi Arabia
منح الأولوية للشركات المدرجة لتطبيق برنامج المشغل الاقتصادي المعتمد	الجمارك السعودية	الجمارك السعودية
تعيين مدير حساب لتسريع الطلبات وتسهيل مزاولة الأعمال	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن)	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن) MODON
منح الأولوية لطلبات الحصول على الأراضي الصناعية والمصانع الجاهزة (التجديد/التوسع)	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن)	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن) MODON
إمكانية تشييد مصنع بناءً على طلب الشركة (البناء حسب الطلب)	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن)	الهيئة السعودية للمدن الصناعية ومناطق التقنية (مدن) MODON
تمويل يصل إلى 75% من قيمة المشروع السياحي؛ فترة سداد تصل إلى 15 سنة؛ خصم بنسبة 50% على الرسوم الإدارية؛ فترة سماح مرنة تصل إلى ثلاث سنوات لسداد التمويل	صندوق التنمية السياحي	صندوق التنمية السياحي Tourism Development Fund
تغطي تكلفة الاستشارات المالية للشركات التي تعتزم إدراج أسهمها في نمو - السوق الموازية	الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة "منشآت"	الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة "منشآت" monsha'at
يمنح قروضاً للمشاريع الضخمة في قطاعات الصحة والتعليم والعقارات	صندوق دعم المشاريع	صندوق دعم المشاريع Projects Support Fund

لمحة عامة عن صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)

2016م

بدء إدراج صناديق الاستثمار العقارية
المتداولة في تداول السعودية.

16.4 مليار ريال سعودي

القيمة السوقية للصناديق العقارية
المتداولة في تداول السعودية حتى
تاريخه.

**18 صندوق استثمار عقاري
متداول (ريت)**

مدرج في تداول السعودية حسب بيانات
عام 2022م.

صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)

بعد إطلاقها في تداول
السعودية عام 2016م،
حظيت صناديق الاستثمار
العقارية المتداولة
(ريت) بإقبال واسع من
المستثمرين.

وتستحوذ أسهم هذه
الصناديق على حصة تداول
قريبة من تلك المتداولة
في قطاعات مثل خدمات
المرافق والإعلام والترفيه
والسلع بأنواعها الاستهلاكية
والمعمرة والملابس.

وستتضمن الخطوة القادمة
لسوق الصناديق العقارية
المتداولة المزيد من
المستثمرين وعمليات اكتتاب
أكثر تنوعاً. وقد اختارت غالبية
صناديق الاستثمار العقارية
المتداولة (ريت) عدم التركيز
على عقارات من نوع أو حجم
أو فئة معينة، غير أن هذا
النوع من التخصص متوقع
وسيؤدي إلى تحسين التنوع
وعملياً الاختيار للمستثمرين.



أداء صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) خلال الفترة الأخيرة

المتوقع لأن الإقبال الأولي الذي لاقته الصناديق الأولى أدى إلى ارتفاع أسعار الوحدات، بالرغم من أن الأوراق المالية مصممة لتقدم قيمة للمستثمرين من خلال توزيعات الأرباح بدلاً من زيادة السعر. ومع ازدياد عدد تلك الصناديق في السوق، أصبح أداء سعر الوحدات متفاوتاً، حيث أدى ذلك إلى تقليل التداول والإصدار بين عامي 2016م و2017م، لأن المستثمرين استمروا في مراقبة أداء هذا النوع الجديد من الأوراق المالية. وتساوي حصة التداول لهذه الصناديق من إجمالي التداول تقريباً نسبة الأسهم في قطاعات مثل المرافق والإعلام والترفيه والسلع الاستهلاكية والمعمرة والملابس.

والآن أصبحت أسعار الوحدات أكثر استقراراً، ومع ازدياد أعداد المستثمرين الذين تمكنوا من الحصول على أرباحهم، أصبحت مسيرة الاستثمار في صناديق الاستثمار العقارية المتداولة أكثر نضوجاً.

وستتضمن الخطوة القادمة لسوق صناديق الاستثمار العقارية المتداولة المزيد من المستثمرين وعمليات اكتتاب أكثر تنوعاً. وقد اختارت غالبية الصناديق عدم التركيز على عقارات من نوع أو حجم أو فئة معينة، غير أن هذا النوع من التخصص متوقع وسيؤدي إلى تحسين التنوع وعملية الاختيار للمستثمرين.

بدأ إدراج صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في تداول السعودية في عام 2016م، ولاقت إقبالاً واسعاً من المستثمرين. والآن يوجد 18 صندوقاً، بقيمة سوقية إجمالية تتجاوز 16 مليار ريال سعودي.

ويعكس ازدهار صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في المملكة نمو مكانتها عالمياً وأهميتها بالنسبة للمستثمرين. ففي عام 2016م، أعادت مؤشرات إس أند بي داو جونز ومؤشر إم إس سي آي للأسواق الناشئة، وهما من أهم المزودين العالميين لمؤشرات الأسواق، تصنيف صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في قطاع العقارات الذي تم إنشاؤه حديثاً لغرض تتبع السوق بدلاً من دمجها مع الأوراق المالية.

ويعكس هذا التغيير تقارباً مع تفضيلات المستثمرين في المملكة العربية السعودية والمنطقة لأن العقارات تعتبر دائماً خياراً استثمارياً عالي القيمة.

وتباينت أسعار الوحدات في صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في السوق السعودية الناشئة أكثر من



ما هي صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)؟

صناديق الاستثمار العقارية المتداولة أو ريت هي صناديق تسمح للأفراد بالاستثمار في العقارات دون الحاجة لشراء ملكيات أو التعرض لمخاطر التطوير العقاري. وتمتلك صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) عقارات مطورة بالكامل وتدر دخلاً لمالكها من خلال دفعات الإيجار. وبالرغم من وجود أنواع أخرى من الصناديق العقارية، إلا أنه يتعين على صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في المملكة العربية السعودية أن تدفع على الأقل 90% من صافي أرباحها إلى ملاك الوحدات، عادة على شكل توزيعات أرباح سنوية أو نصف سنوية أو ربع سنوية. ويشترى المستثمرون ويبيعون الوحدات في صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) كما يفعلون في الأسهم المتداولة في السوق السعودية، حيث تكون الوحدات مدرجة في تداول السعودية ويتم تحديد الأسعار من خلال عملية التداول، لكن السمة التي تميز صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) عن الأسهم هي أن الهدف من شراء وحدات هذه الصناديق هو توليد دخل دوري بدلاً من الأرباح الرأسمالية. وبالرغم من أن أسعار وحدات صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) قد تتغير بمرور الوقت، إلا أن التركيز ينصب على العائد الناتج بدلاً من ارتفاع السعر.

وتساعد صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) المدرجة في تداول السعودية على زيادة عدد الأشخاص الذين يمكنهم الاستثمار في العقارات، لأن الملكيات العقارية الاستثمارية عادة ما تتخطى قدرة مالك واحد. وبالتالي، يتيح جمع العقارات الاستثمارية في صندوق مثل صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) وبيع وحدات الصندوق إمكانية الاستثمار بشكل كبير في العقارات من خلال السوق المالية السعودية، أي من خلال إنشاء صلة بين العقارات والأسواق المالية. كما تتيح الصناديق تنفيذ المبيعات بسرعة لأنها أصول قابلة للتسييل على عكس العقارات الفعلية.

تمتلك صناديق الاستثمار العقارية المتداولة عقارات مطورة بالكامل وتدر دخلاً لمالكها من خلال دفعات الإيجار.

يتيح جمع الاستثمارات العقارية في صندوق مثل صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) وبيع وحدات الصندوق إمكانية الاستثمار بشكل كبير في العقارات من خلال تداول السعودية، مما يشكل رابطاً بين القطاع العقاري والسوق المالية.

 NCB Capital فُدرج في يناير 2018م حجم الصندوق: 1.38 مليار ريال سعودي	 Musharaka فُدرج في أكتوبر 2017م حجم الصندوق: 880 مليون ريال سعودي	 Saudi REIT فُدرج في فبراير 2018م حجم الصندوق: 2.17 مليار ريال سعودي	 TALEEM REIT فُدرج في مايو 2017م حجم الصندوق: 724 مليون ريال سعودي	 Al-Musharaka REIT فُدرج في أبريل 2017م حجم الصندوق: 660 مليون ريال سعودي	 Al-Musharaka REIT فُدرج في يناير 2018م حجم الصندوق: 499 مليون ريال سعودي
 Al-Rajhi REIT فُدرج في مارس 2018م حجم الصندوق: 1.67 مليار ريال سعودي	 Derayah REIT فُدرج في مارس 2018م حجم الصندوق: 1.17 مليار ريال سعودي	 SEDCO CAPITAL فُدرج في مايو 2018م حجم الصندوق: 611 مليون ريال سعودي	 Riyadh REIT فُدرج في نوفمبر 2016م حجم الصندوق: 1.57 مليار ريال سعودي	 Al-Khabeer REIT فُدرج في مارس 2019م حجم الصندوق: 1.09 مليار ريال سعودي	 ALMATHAR REIT FUND فُدرج في أغسطس 2017م حجم الصندوق: 637 مليون ريال سعودي
 Al-Waha REIT Fund فُدرج في نوفمبر 2022م حجم الصندوق: 150 مليون ريال سعودي	 Bonyan REIT فُدرج في يوليو 2018م حجم الصندوق: 1.57 مليار ريال سعودي	 SINCORP REIT فُدرج في أغسطس 2018م حجم الصندوق: 1.05 مليار ريال سعودي	 MEFIC REIT فُدرج في نوفمبر 2018م حجم الصندوق: 650 مليون ريال سعودي	 MULKIA INVESTMENT فُدرج في مايو 2017م حجم الصندوق: 676 مليون ريال سعودي	 Al-Madina REIT فُدرج في فبراير 2017م حجم الصندوق: 274 مليون ريال سعودي

إطار العمل التشغيلي

تقوم هيئة السوق المالية بتنظيم صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في المملكة، ويجب على تلك الصناديق الالتزام بلائحة صناديق الاستثمار العقارية المتداولة التي تنطبق على كافة أنواع صناديق العقارات، وتعليمات صناديق الاستثمار العقارية المتداولة الخاصة بهذه الصناديق. وتتطلب اللوائح وجود إدارة للاستثمار، ومؤسسة سوق مالية معتمدة من هيئة السوق المالية لإدارة صندوق استثمار عقاري متداول. وتكون مسؤولة عن إدارة الصندوق والإشراف على إدارته وفقاً للشروط والأحكام الخاصة به وضمان الامتثال لكل القواعد واللوائح.

وتشمل قائمة المهام الأخرى التي يمكن لمدير الصندوق تكليف جهات بتنفيذها تعيين شركة إدارة عقارات مرخصة، وأمين حفظ مسؤول عن الاحتفاظ بعقود الملكية والمستندات الأخرى التي تثبت ملكية أصول الصندوق رسمياً. ويشار إلى أن صناديق الاستثمار العقارية المتداولة هي صناديق استثمار مغلقة. يمكن شراء الوحدات في عمليات الطرح الأولي، وبعد ذلك يتم إنشاء الوحدات الجديدة فقط من خلال المبيعات الإضافية عن طريق حقوق أولوية الاكتتاب.

توجد عدة قيود حول كيفية جمع رأس المال وإنفاقه، منها:

- يمكن إعادة استثمار 10% من الأرباح السنوية كحد أقصى في الصندوق.
- لا يمكن أن يتجاوز حجم التسهيلات البنكية ما نسبته 50% من إجمالي قيمة أصول الصندوق.
- يجب استثمار 75% من الأصول كحد أدنى في عقارات تم تطويرها بالكامل.
- يجب استثمار 75% من الأصول كحد أدنى داخل السعودية.

في المستقبل، قد يُطلب من الصناديق أداء ضريبة الزكاة، إذا لم تكن معفاة من تغيير مقترح من شأنه تحصيل هذه الضريبة بمعدل 2.5% من أساس ضريبة الزكاة، وهو ما يمثل صافي القيمة المحسوبة لأغراض الزكاة. بموجب اللوائح الحالية، يدفع مالكو الوحدات الزكاة من تلقاء أنفسهم، وتكون وحدات الصناديق من عناصر الأصول التي تساعد في تحديد المبلغ. ولكن نتيجة هذه التغييرات، قد يتطلب الأمر من الصناديق أن تدفع الزكاة بنفسها، الأمر الذي قد يرفع العبء عن مالكي الوحدات. قد يؤثر ذلك على حجم الأرباح المدفوعة إلى مالكي الوحدات، ولكن من شأنه أيضاً أن يقلل من مدفوعات الزكاة الخاصة بهم كأفراد.

متطلبات الطرح

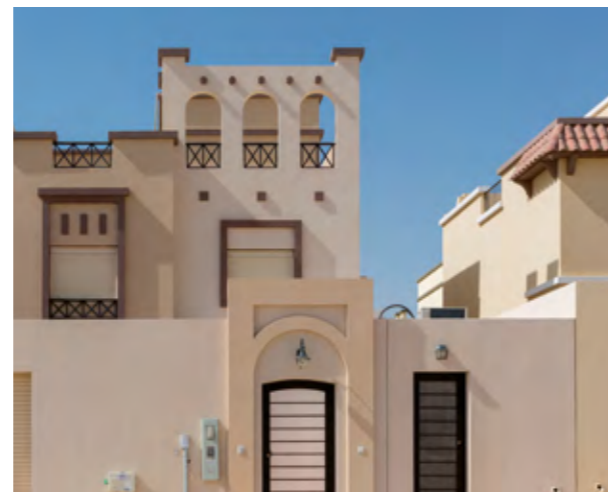
يبلغ الحد الأدنى المطلوب لرأس مال صندوق الاستثمار العقاري المتداول 500 مليون ريال سعودي. يجب أن يكون طلب إدراج الصندوق مصحوباً بمستند يوضح الشروط والأحكام، وينبغي أن يتضمن كل المعلومات التي يحتاجها كل المالكين المحتملين للوحدات، بما في ذلك حقوق مالكي الوحدات والسياسات بشأن بعض الموضوعات مثل توزيعات الأرباح وجمع رأس المال والتصفية والإنهاء. تم توضيح التفاصيل المحددة في الملحق 1 للوائح صناديق الاستثمار العقارية المتداولة. ويجب أن يتضمن الطرح مجموعة متنوعة من الأصول، ويجب ألا يتجاوز العائد من مستأجر واحد ما نسبته 25% من إجمالي عوائد الصندوق.

النوع القانوني للصندوق	صندوق استثمار مغلق
عدد المستثمرين	200 مستثمر بحد أدنى
الطرح الأولي	500 مليون ريال سعودي بحد أدنى
القيمة الاسمية لكل وحدة	10 ريال سعودي لكل وحدة
ملكية الأصول	يجب تسجيل الأصول باسم طرف ثالث (أمين حفظ) وأن تكون مملوكة لمالكي الوحدات
الرافعة المالية	لا يمكن أن يتجاوز حجم التسهيلات البنكية ما نسبته 50% من إجمالي قيمة أصول الصندوق
الاستثمار	يجب استثمار 75% على الأقل من إجمالي قيمة أصول الصندوق، وفقاً لآخر بيانات مالية تم تدقيقها، في عقارات تم إنشاؤها وتطويرها لتوفير الدخل الدوري من الإيجار
الأراضي البيضاء	يمنع مدير الصندوق من الاستثمار في الأراضي البيضاء
تطوير العقارات	يسمح لمدير الصندوق بالاستثمار بما يصل إلى 25% من إجمالي قيمة أصول الصندوق بحد أقصى في تطوير العقارات وفقاً لآخر بيانات مالية تم تدقيقها، سواء كانت عقارات مملوكة لمدير الصندوق أو لا، ولتجديد هذه العقارات أو إعادة تطويرها خارج المملكة
النطاق الجغرافي	75% في المملكة العربية السعودية، و 25% خارج المملكة
الملكية العامة	30% على الأقل من إجمالي وحدات الصناديق مملوكة لمالكي الوحدات من العامة
فترة الحظر المسبق للمالكين	سنة واحدة

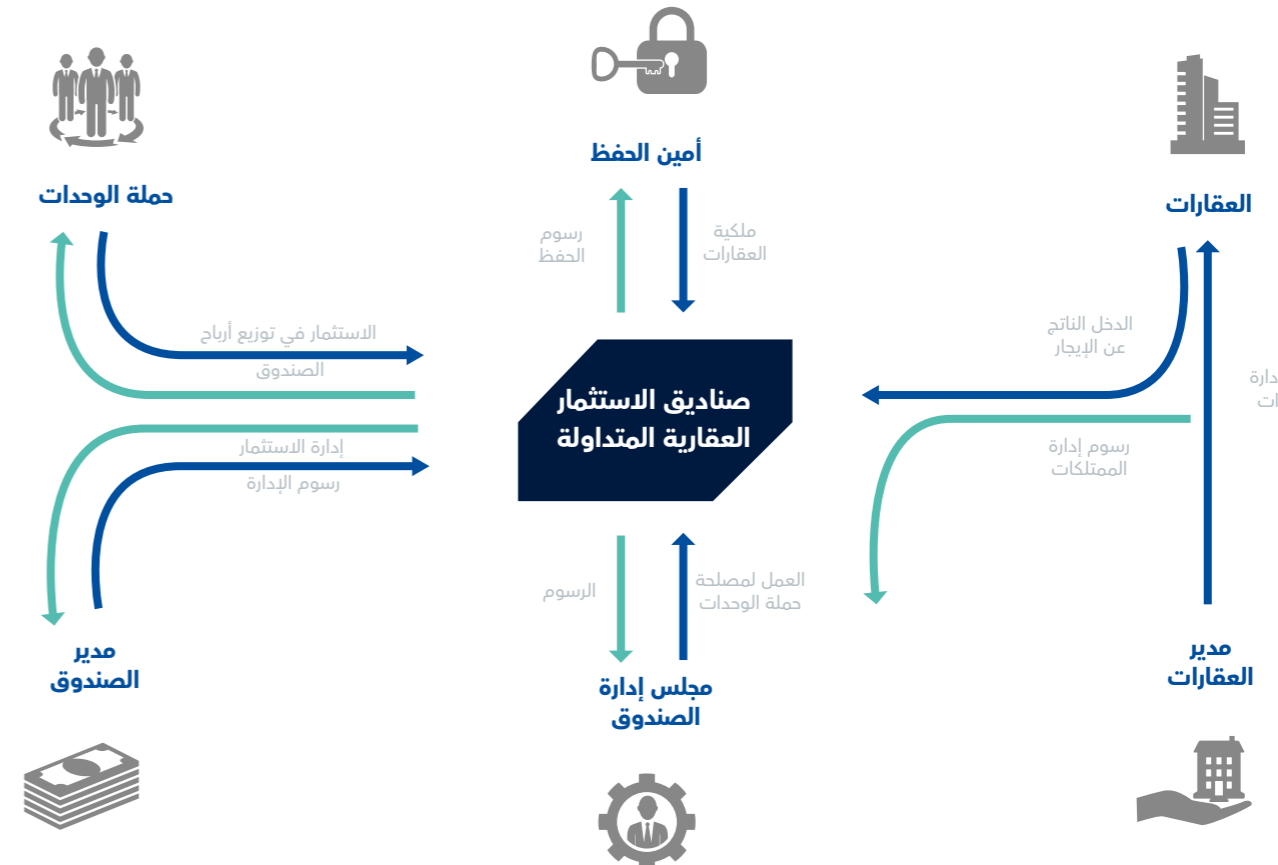
متطلبات الإفصاح

يجب أن ينشر مدير الصندوق تفاصيل أداء الصندوق وأصوله وإدارته وملكيته على الموقع الإلكتروني الخاص بمدير الصندوق وموقع تداول السعودية. ويتضمن ذلك مستند الشروط والأحكام الذي يتم تحديثه عند الحاجة، وتفاصيل الرسوم، والتقارير المنتظمة التي تغطي فترات معينة، والإعلانات عن التغييرات الهامة. تتضمن متطلبات التقارير المنتظمة تقريراً سنوياً حول البيانات المالية، وتقييم المخاطر السنوية، وتحديثات ربع سنوية تتضمن سعر الوحدة، ومقاييس الأداء والتكلفة بالنسبة للوحدة والصندوق. وتشمل التغييرات المهمة في الصناديق التي تتطلب إعلانات عامة حول أي تطورات جوهرية لم يتم الإعلان عنها بشكل عام وقد يجدها أي مستثمر محتمل أو مالك وحدة حالي مؤثرة على أنشطة الصندوق أو أصوله وخصومه أو مركزه المالي أو سعر الوحدة. وتشمل الأمثلة المحددة أي انخفاض في قيمة الأصول أو الأرباح يزيد عن 10% وأي استحواذ أو بيع أو تأجير أو رهن لأصل يمثل أكثر من 10% من الصندوق، وأي تغييرات تطرأ على مجلس الإدارة. تتطلب التغييرات الجوهرية أيضاً تحديث الشروط والأحكام.

الحد الأدنى المطلوب لحجم صندوق الاستثمار العقاري المتداول هو 500 مليون ريال سعودي. ويجب أن يتضمن الطرح مجموعة متنوعة من الأصول، ويجب ألا يتجاوز العائد من مستأجر واحد ما نسبته 25% من إجمالي عوائد الصندوق.



هيكل صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) والمساهمون الأساسيون



لطالما كانت العقارات إحدى فئات الأصول ذات القيمة العالية في المملكة العربية السعودية، ولقد أدركنا وجود فجوة في السوق السعودية، لذلك ندرك أن صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) لديها القدرة على جسر هذه الفجوة.

- إبراهيم العساف، الرئيس التنفيذي



المالية الأستاذ أحمد العويد أن الخطوات التالية فيما يخص تطور فئة الأصول الحديثة هذه هي تعزيز التخصص. وتمتلك معظم صناديق الاستثمار العقارية المتداولة حالياً محافظ متنوعة، كما أن مزيج الأصول المكون من 18 صندوقاً من صناديق الاستثمار العقارية المتداولة في تداول السعودية متشابه نوعاً ما، ولا يوفر الخيارات المختلفة التي تتيح للمستثمرين الاختيار والتنوع، على حد اعتقاده.

ففي المستقبل، قد تظهر منتجات متخصصة تركز على أنواع معينة من العقارات، لتقديم أنواع محددة داخل القطاع العقاري يمكن للمستثمرين التركيز عليها. ستتاح لمديري صناديق الاستثمار العقارية المتداولة الفرصة لإنشاء صناديق ذات استراتيجيات وتخصصات متميزة - وهي سمة مفيدة بشكل خاص نظراً لاحتمالية تغيير استخدام العقارات والطلب عليها بمرور الوقت، مما يؤثر على العرض والطلب بشكل متباين عبر أنواع الأصول المختلفة. وبالتالي، فإن اختيار الأصول المناسبة سيكون أكثر أهمية من أي وقت مضى.

واختتم العساف قائلاً: "يسعى المستثمرون لمعرفة المزيد عن صناديق الاستثمار العقارية المتداولة. سيتعين علينا تعزيز التميز في السوق من خلال إيجاد أصول فريدة وعروض مبتكرة تقدم أعلى مستوى من الجودة. سيكون من المهم اختيار المواقع والعثور على المستأجرين المناسبين."

وأثبت الطلب الأولي الهائل على صناديق الاستثمار العقارية المتداولة في المملكة العربية السعودية جدوى مقترح الاستثمار الذي طوره الرئيس التنفيذي للشركة مع آخرين قبل سنوات، ولكن هذا يعني أن شركات مثل مشاركة ستحتاج إلى بناء منصات لإدارة قواعد ضخمة من المستثمرين. ولقد بدأ هذا واضحاً حيث تجاوز عدد المكتتبين في مرحلة الاكتتاب الأولي للصندوق أكثر من 12,000 مكتتب، فيما كانت التوقعات ألا يتجاوز عدد المكتتبين 4000 مكتتب.

جمعت مشاركة المالية مبلغ 880 مليون ريال سعودي في طرح تجاوز التوقعات حيث بلغ 10 أضعاف القيمة المطروحة للاكتتاب. وقد قامت الشركة لاحقاً بتوسيع محافظتها إلى 1.3 مليار ريال سعودي، وانتقلت من خمسة أصول أساسية إلى محفظة مكونة من 11 أصلاً، تضم مزيجاً من العقارات التجارية، والسكنية، وأصول الضيافة، والعقارات الصناعية، أغلبها في المنطقة الشرقية.

وجاء الاستحواذ الدولي الأول في مايو 2020م، عندما اشترت الشركة منشأة للتخزين الذاتي في دبي، والتي من المتوقع أن توفر عائداً إيجابياً بنسبة 8.7%، مع العلم أن هدف الشركة هو تحقيق صافي عوائد سنوية بنسبة 7%.

والآن، وبعد أن أتاحت للمستثمرين فرصة الاستثمار في صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت) في محافظهم الاستثمارية، يعتقد مدير الصناديق العقارية في مشاركة

تمتاز السوق المالية في المملكة العربية السعودية بوجود مجموعة كبيرة من المستثمرين من ذوي الخبرة، ولكن التحدي الأكبر كان مرتبطاً بتقديم مجموعة متنوعة من الأصول القابلة للتسييل ذات الصلة الثابتة بجميع قطاعات الاقتصاد، ففيما يخص قطاعات مثل العقارات، عادةً ما كان تمثيلها محدوداً ضمن هذا المزيج.

إلا أن هذا الأمر يشهد تغييراً ملحوظاً الآن مع الإدراج التاريخي لشركة أرامكو السعودية وتطور سوق تداول الصناديق. ويعود الفضل في وجود صناديق الاستثمار العقارية المتداولة في السوق إلى سنوات من العمل من قبل أصحاب المصلحة مثل تداول السعودية، ومؤسسات السوق المالية مثل مشاركة المالية.

اجتمع مساهمو الشركة التي تتخذ من مدينة الخبر مقراً لها في عام 2013م، برؤية واحدة وهي استخدام صناديق الاستثمار العقارية المتداولة، لكسر الحواجز أمام الدخول للسوق، والتي جعلت من الصعب على صغار المستثمرين الوصول إلى العقارات ذات الدرجة الاستثمارية. وأرادت الشركة توفير خبراتها في الاستثمار العقاري. وبالفعل، بدأت ممارسة العمل في عام 2014م.

في عام 2016م، وبعد إصدار هيئة السوق المالية لتعليمات صناديق الاستثمار العقارية المتداولة، أصبحت مشاركة المالية واحدة من شركات الاستثمار التي تعمل على إطلاق الجيل الأول من صناديق الاستثمار العقارية المتداولة. وقال إبراهيم العساف، الرئيس التنفيذي لشركة مشاركة المالية: "تمثل التحدي الرئيسي الذي واجهناه في الجانب التشغيلي."

الموقع الإلكتروني: Musharaka.sa
المنطقة: المنطقة الشرقية
القطاع: الخدمات المالية



مشاركة المالية توسع محفظة أصولها من 5 إلى 11 أصلاً لتصل قيمتها إلى 1.3 مليار ريال سعودي بعد نجاحها في جمع 880 مليون ريال سعودي من خلال طرحها العام الأولي الذي شهد مستويات تغطية تجاوزت المعروض بمعدل 10 أضعاف.

صناديق المؤشرات المتداولة

تعتبر صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs) إحدى خيارات الأوراق المالية المتاحة للمستثمرين في تداول السعودية، وهي عبارة عن وحدات متداولة في السوق، تتماثل مع أسهم الشركات من حيث التداول.

تستقطب صناديق المؤشرات المتداولة مجموعة واسعة من المستثمرين، حيث توفر لهم إمكانية الاستثمار في فئات الأصول المختلفة دون الحاجة إلى الملكية المباشرة أو دفع حد أدنى للاستحواذ على هذه الأصول.

توفر صناديق المؤشرات المتداولة سيولة أو سيولة إضافية للعديد من الأصول التي تمتلكها، مما يحد من أي مخاطر محتملة للمستثمرين الذين يجب عليهم البيع بسرعة، أو تصفية المراكز المالية كبيرة الحجم.

لمحة عامة عن صناديق المؤشرات المتداولة

فبراير 2020م

إطلاق أحد أكبر صناديق المؤشرات المتداولة للصكوك عبر تداول السعودية.

2 مليار ريال سعودي

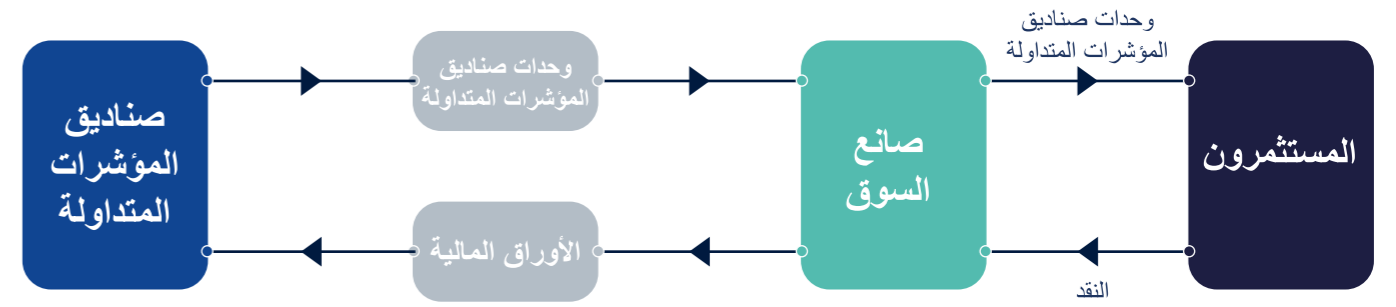
إجمالي قيمة التداول لصناديق المؤشرات المتداولة في عام 2022م.

7 من صناديق المؤشرات المتداولة

مدرجة في تداول السعودية.

تتميز هذه الصناديق بجاذبيتها، إذ لا تضمن الرسوم المرتفعة المرتبطة بالصناديق المُدارة بنهج نشط أداء أفضل. وقد وجدت دراسة أمريكية أنه بين عامي 2009م و2019م، حققت 23% فقط من الصناديق المُدارة بنهج نشط عوائد بنسبة أفضل من متوسط الصناديق غير النشطة. كان أول صندوق من صناديق المؤشرات المتداولة في تداول هو يقين 30 التابع لشركة يقين المالية، والذي تم إطلاقه في عام 2010م لينافس أداء أكبر الأسهم. لدى تداول الآن خمسة من صناديق المؤشرات المتداولة، بما في ذلك أكبر صناديق المؤشرات المتداولة للصكوك، والذي أطلقته شركة الإنماء للاستثمار في فبراير 2020م. ارتفعت قيمة تداول صناديق المؤشرات المتداولة في البورصة في تداول من 1.6 مليار ريال سعودي في 2019م إلى 2 مليار ريال سعودي في 2022م.

وبالتالي، يمكن أن توفر صناديق المؤشرات المتداولة إمكانية أفضل من أجل الحصول على مجموعة متنوعة من الأصول بالنسبة لصغار المستثمرين وذلك من خلال إنشاء بدائل أكثر سيولة للأوراق المالية الأقل سيولة أو غير القابلة للتسييل عادةً، مثل السندات والصكوك. هناك ميزة أخرى مهمة لصناديق المؤشرات المتداولة وهي نسبة نفقاتها المنخفضة مقارنةً بأنواع الصناديق الأخرى. ويُعزى ذلك إلى عدة عوامل، من بينها استخدام صناديق المؤشرات المتداولة عادةً لما يسمى بالاستثمار السلبي أو التدريجي، حيث تقوم محفظة صناديق المؤشرات المتداولة بتكرار محتويات مؤشر معين - كالأسهم أو أدوات الدين - وهي أقل تكلفة من الاستثمار النشط. وتعتبر صناديق المؤشرات المتداولة إضافة جديدة نسبياً للأسواق العالمية، حيث ظهر الصندوق الأول من نوعه في كندا عام 1993م. وتستخدم غالبية صناديق المؤشرات المتداولة حول العالم مؤشراً محدداً. كما



ما هي صناديق المؤشرات المتداولة؟

تصفية المراكز كبيرة الحجم. ويتم حل مشكلة السيولة من خلال صناعة السوق.

وتشترط اللوائح أن يعمل مدير صناديق المؤشرات المتداولة كصانع سوق، أو يعين صانع سوق لهذه الغاية. يُلزم صانع السوق شركة الاستثمار بالتدخل وتقديم العطاءات والطروحات بالقيمة السوقية مع انتشار بحد أقصى محدد إذا لم يكن هناك آخرون على استعداد للقيام بذلك، مما يوفر سيولة مضمونة في هذه العملية.

يمكن أن تشكل السيولة أحياناً تحدياً خاصاً في أسواق المملكة العربية السعودية، وخاصة لصغار المستثمرين الذين يفقد معظمهم المرونة التي يتمتع بها المشاركون الأكثر تطوراً في السوق، فضلاً عن حجم محافظهم.

تعتبر صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs) جزءاً من مجموعة خيارات الأوراق المالية المتنوعة المتاحة للمستثمرين في تداول السعودية. وتوفر للمستثمرين خيارات لاكتساب فئات الأصول المختلفة دون الحاجة إلى الملكية المباشرة لتلك الأصول أو دفع حد أدنى للحصول عليها. يمكن للمستثمرين شراء أو بيع وحدات في صناديق المؤشرات المتداولة تماماً كما يفعلون مع الأسهم المطروحة للتداول في تداول السعودية. ويتم إدراج هذه الوحدات في تداول السعودية بنفس طريقة إدراج أسهم الشركات، ويتم تحديد الأسعار من خلال عملية التداول. ويمكن أن تحقق صناديق المؤشرات المتداولة عوائد إيجابية عندما ترتفع قيمة الوحدات، أو عندما يتم توزيع الأرباح من قبل الصندوق، أو كلاهما. ومع ذلك، مثل أي من الأسهم الأخرى المطروحة للتداول، فقد تفقد صناديق المؤشرات المتداولة قيمتها عندما تنخفض أسعار الوحدات.

تجذب صناديق المؤشرات المتداولة جميع أنواع المستثمرين، وذلك اعتماداً على الأصول الأساسية، وهي عادةً الأسهم المحلية أو الديون. مستقبلاً، قد تسمح هيئة السوق المالية أيضاً لصناديق المؤشرات المتداولة بالاحتفاظ بالأسهم الأجنبية، والديون، والسلع بخلاف الذهب الذي لديه بالفعل صندوق للمؤشرات المتداولة. ستحدد طبيعة مقتنيات صناديق المؤشرات المتداولة ميزان المخاطر والعوائد الخاص بها، على سبيل المثال إذا كان استثماراً عالي المخاطر مع عائد كبير، أو بديلاً أكثر أماناً مع عوائد أقل لكن بمخاطر أقل أهمية فيما يتعلق بخسارة رأس المال. ويمكن تصميم هذا الأخير للمستثمرين من شريحة المؤسسات على المدى الطويل مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين التي عادةً ما تتجنب المخاطر وتبحث عن عوائد ثابتة، وتكون على استعداد للتخلي عن الإمكانيات الضخمة للشركات الكبيرة. بالنسبة للمستثمرين الراغبين في تحمل درجة معينة من المخاطر، توفر صناديق المؤشرات المتداولة منخفضة المخاطر التوازن والتنوع لمحاظتها الاستثمارية.

توفر صناديق المؤشرات المتداولة سيولة أو سيولة إضافية للعديد من الأصول التي تمتلكها، مما يحد من أي مخاطر محتملة للمستثمرين الذين يجب عليهم البيع بسرعة أو

إحصائيات صناديق المؤشرات المتداولة - ديسمبر 2022م

صناديق المؤشرات المتداولة	حجم التداول	قيمة التداول (ريال سعودي)	الصفقات
يقين 30	2,424,046	106,927,440.30	1,766
يقين لقطاع البتروكيماويات	33,203	1,079,971.55	348
الأول إم تي 30	8,219	348,773.45	260
صكوك البلاد	819,445	7,141,788.76	1,599
صكوك الإنماء	20,889	2,069,321.30	113
البلاد للذهب	422,399	4,153,846.20	2,599
البلاد إم إس سي آي	89,953	854,257.46	572
الإجمالي	3,818,154	122,575,399.02	7,257

إن طبيعة الاستثمار السلبي تتطلب أدواراً مختلفة لمديري الصناديق. وفي هذا الصدد، لم يعد مدير الصندوق يشارك بنشاط في تقييم الأصول. ومع ذلك، يظل دوره مهماً، لاسيما إذا كان بمثابة صانع السوق الخاص به. وعلى عكس صناديق الاستثمار التي لا يمكن إضافة الاستثمارات إليها أو سحبها إلا عند إغلاق يوم التداول، يتم إجراء تداولات صناديق المؤشرات المتداولة في أي وقت خلال ساعات التداول.

في تداول السعودية، يجب على صانع السوق أن يتدخل لتسهيل التداول إذا تجاوز الفارق بين العطاءات الحالية والطلبات الحالية المستوى المحدد مسبقاً، والذي يبلغ 2% بالنسبة للعديد من صناديق المؤشرات المتداولة، ولكن يمكن أن يطرأ عليه بعض الاختلاف. تتطلب صناعة السوق تحمل مخاطر الخسائر من أجل حماية المستثمرين. ويمكن أن تختلف صعوبة المهمة بحسب حجم الصندوق. وقد تكون الصناديق الصغيرة غير قادرة على تلبية ذروة الطلب، في

إجمالي قيمة التداول لصناديق المؤشرات المتداولة في عام 2022م **2 مليار ريال سعودي**

إطار العمل التشغيلي

هيئة السوق المالية هي السلطة التشريعية لجميع صناديق المؤشرات المتداولة في المملكة العربية السعودية. ويجب أن تمثل الصناديق لقواعد الهيئة بشأن طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، بالإضافة إلى لائحة الصناديق الاستثمارية. وهي مجموعة أوسع من القواعد التي تنطبق على جميع الصناديق، وتتضمن بعض القواعد الخاصة بصناديق المؤشرات المتداولة.



يُلزم صانع السوق شركة الاستثمار بالتدخل وتقديم العطاءات والطروحات بالقيمة السوقية مع انتشار بحد أقصى محدد إذا لم يكن هناك آخرون على استعداد للقيام بذلك، مما يوفر سيولة مضمونة في هذه العملية.

- إجمالي صافي القيمة المؤشرة للأصول وصافي القيمة المؤشرة للأصول لكل وحدة يحتسبها مدير الصندوق ويجري الإفصاح عنها في الوقت الفعلي على تداول السعودية

وتشمل الالتزامات غير اليومية:

- الاحتفاظ بنسخة مختصرة من نشرة الاكتتاب في شكل صحيفة وقائع حول صناديق المؤشرات المتداولة، ويتم تحديثها حسب الحاجة بعد إجراء تغييرات جوهرية على الصندوق، أو قيادته، أو قاعدة رأس المال، أو الأداء.
- الإعلانات التي تتبع إجراء تغييرات كبيرة.
- تقرير سنوي يتضمن بيانات مالية مدققة، وتقيماً سنوياً للمخاطر، وتحديثات ربع سنوية، بما في ذلك سعر الوحدة، ومقاييس التكلفة والأداء للوحدة والصندوق.

تتطلب التغييرات الكبيرة التي تطرأ على الصناديق إعلاناً عاماً وينبغي أن تشمل أي تطورات جوهرية غير متاحة للجمهور، والتي قد يعتبرها مستثمر محتمل أو مالك وحدة حالي ذات تأثير مادي على أنشطة الصندوق، أو أصوله وخصومه، أو مركزه المالي، أو سعر الوحدة.

ومن الأمثلة على ذلك انخفاض في الأصول أو الأرباح بما يزيد عن نسبة 10%، أو الاستحواذ، أو البيع، أو التأجير، أو الرهن على أصل يمثل ما يزيد عن نسبة 10% من قيمة الصندوق، أو أي تغيير في مجلس الإدارة أو لجانته. تتطلب التغييرات الجوهرية أيضاً تحديث الشروط والأحكام أو مذكرة المعلومات.

ومع وجود هذه التعيينات، فإن المرحلة التالية من عملية الإدراج تتضمن هيكلة الصندوق وإنشاء وثائق الطرح اللازمة. تتطلب هيئة السوق المالية سلسلة من السجلات التي توضح بالتفصيل القيادة، والمديرين، ومقدمي الخدمات، والبيانات المالية، وغيرها من الإفصاحات الأخرى، والتي يجب أن تكون جميعها متاحة باللغة العربية على الأقل. ومع ذلك، فإن الوثيقة الرئيسية في صميم العملية هي نشرة تمهيدية، والتي تُعرف أيضاً باسم نشرة الطرح، أو ورقة الشروط والأحكام، أو مذكرة المعلومات.

يجب أن تزود هذه الوثيقة المستثمرين بمعلومات كافية لتقييم الطرح، بما في ذلك تفاصيل مديري الصندوق والأدوار الرئيسية، والمؤشر الذي سيعتمد عليه وكيف سيتبع الصندوق هذا المؤشر، والأهداف والاستراتيجية وما إذا كان الصندوق سيسعى إلى زيادة رأس المال، أو إعادة الدخل إلى المستثمرين من خلال توزيعات الأرباح العادية، أو كلاهما، والشروط التي من شأنها أن تتطلب التدخل النشط لصانع السوق. ويجب توضيح الأنواع المختلفة للرسوم، بالإضافة إلى إجمالي نسبة النفقات، والتي تجمع جميع الرسوم التي سيتم خصمها من أصول صناديق المؤشرات المتداولة في رقم واحد. وتعتبر حقوق المساهمين، وعمليات الإنهاء والتصفية، وعمليات زيادة رأس المال من العناصر المهمة كذلك.

بمجرد تقديم جميع الوثائق اللازمة إلى هيئة السوق المالية والحصول على الموافقات التنظيمية، فإن الخطوة التالية هي تسويق الصندوق والعثور على المستثمرين. وتتطلب مرحلة التوزيع من عملية الطرح إنشاء استراتيجية تسويق. بعد ذلك، ما أن يتم تحديد مالكي الوحدات، يتم تنفيذ مستندات المعاملة، وتحويل رأس المال من المستثمرين إلى الصندوق، ثم تسجيل الصندوق لدى شركة مركز إيداع الأوراق المالية ("مركز الإيداع") المسجل وإدراجه في تداول السعودية. ويتم إخطار هيئة السوق المالية بالتخصيصات النهائية للمستثمرين وإجمالي العائدات.

متطلبات الإفصاح

يجب على مديري الصناديق مشاركة بعض التفاصيل المتعلقة بأداء الصندوق، وأصوله، وإدارته، وملكيته، على أن يتم الكشف عن بعض هذه التفاصيل مرة واحدة أو أكثر يومياً، والبعض الآخر بشكل دوري. ويجب نشر هذه المعلومات على المواقع الإلكترونية لكل من مدير الصندوق وتداول السعودية.

تشمل الالتزامات اليومية:

- إجمالي صافي قيمة الأصول للصندوق - إجمالي الأصول مع طرح قيمة الالتزامات بما فيها الرسوم - في وقت إغلاق كل جلسة تداول بحيث تحتسب من قبل مدير الصندوق

المحلية. سيحدث ذلك إذا لم يتم استثناء الطروحات من القانون المقترح الذي من شأنه أن يعمل على تحصيل الزكاة بواقع 2.5% من صافي الثروة أو الأرباح. ويمكن أن تؤثر الزكاة على حجم أرباح الأسهم المدفوعة لمالكي الوحدات. ومع ذلك، فبالنسبة للصكوك والسندات المحلية التي تصدرها الحكومة بالريال السعودي، فإن التغييرات التنظيمية المقترحة ستجعل الدولة نفسها مسؤولة عن السداد، مما سيقفل من مقدار خضوع الصندوق وحاملي وحداته للزكاة.

متطلبات الطرح

تتكون عملية إنشاء صناديق المؤشرات المتداولة، مع أخذ الصناديق القائمة على المؤشرات كمثال، من ثلاث خطوات:

1. ترشيح المديرين ومقدمي الخدمات الرئيسية.
2. التوثيق والحصول على الموافقات.
3. التسويق والتوزيع.

تحدد قواعد هيئة السوق المالية المتعلقة بطرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، إجراءات بدء الإدراج ومتطلبات الإفصاح المستمرة. لبدء العملية، على منسقي صناديق المؤشرات المتداولة تعيين مدير وأعضاء مجلس إدارة. وتتضمن مسؤولية مدير الصندوق بعد ذلك تعيين الأشخاص والشركات الخارجية لأداء الأدوار الرئيسية للصندوق، وتشمل مزود المؤشر، وأمين الحفظ، ومدقق الحسابات، للتحقق من البيانات المالية ومراجعة كل من المعلومات الضريبية ومعلومات الزكاة على حد سواء. كما يجب تعيين المستشار القانوني المطلوب لعملية الإدراج في هذا الوقت.

حين أن الصناديق الكبيرة قد تترك صانع السوق يحتفظ بحصة كبيرة من وحدات الصندوق. وقد تقدم الصناديق الكبيرة أيضاً قيمة للمستثمرين عن طريق خفض الرسوم، حيث يتم تقاسم بعض التكاليف الثابتة التي يتحملها مثل هذا الصندوق عبر عدد أكبر من الوحدات.

وتتم مهمة اختيار الأصول قبل إدراج صناديق المؤشرات المتداولة، عندما يختار مديرو الصناديق مؤشراً للأوراق المالية لتتبعه، أو عندما يعتمدون مؤشراً جديداً، كما فعلت شركة الإنماء للاستثمار في التعاقد مع شركة الاستشارات العالمية آي أنش أس ماركت فيما يخص صندوق الصكوك الخاص بها.

ويتعين إعداد القواعد الخاصة بتتبع الصناديق للمؤشر بصورة مسبقة، مع توضيح الإجراءات بالنسبة للتوقيت والسرعة التي يجب إعادة موازنة محفظة الصندوق بها عندما تتغير الظروف التي قد تشمل، على سبيل المثال، إعادة توازن المؤشر الأساسي، أو تغيير حجم الصندوق بشكل كبير.

ومن مقدمي الخدمات الأساسيين الذين يجب على مدير الصندوق التعاقد معهم المدققون الخارجيون، وأمين الحفظ المسؤول عن الحياة الرسمية لسندات الملكية والوثائق الأخرى الخاصة بملكية أصول الصندوق.

وفي المستقبل، قد يُطلب من صناديق المؤشرات المتداولة في المملكة العربية السعودية سداد مدفوعات إلزامية لحكومة المملكة العربية السعودية تسمى الزكاة، وهي رسوم مماثلة للضريبة يتم تحصيلها من الكيانات



على مديري الصناديق مشاركة بعض التفاصيل المتعلقة بأداء الصندوق، وأصوله، وإدارته، وملكيته، على أن يتم الكشف عن بعضها مرة واحدة أو أكثر يومياً، والبعض الآخر بشكل دوري. ويجب نشر هذه المعلومات عبر المواقع الإلكترونية لكل من مدير الصندوق وتداول السعودية.

انطلاقاً من أهداف رؤية المملكة 2030، بما في ذلك بناء سوق مالية متطورة وتمكين وتعزيز التخطيط المالي، قامت الإنماء للاستثمار بتحديد الصكوك كأحد الأصول الأقل تعرضاً للخطر، والتي يمكن الاستفادة منها.

زكي العوامي، رئيس إدارة الأصول



تمثلت إحدى التحديات في بادئ الأمر في موضوع حجم الصندوق، فقد يفشل الصندوق إن كان صغيراً للغاية في تلبية طلب المستثمرين، في حين إن كان كبيراً للغاية فمن شأنه أن يفضي إلى مخاطر تقع على عاتق مديري الصناديق. واختارت شركة الإنماء للاستثمار الخيار الأخير وتحملت المخاطرة، انطلاقاً من قناعتها بأن جاذبية المنتج ستزداد بمرور الوقت.

تم إطلاق صندوق الإنماء للمؤشرات المتداولة لصكوك الاستثمار في فبراير 2020م، وإلى تاريخه هو الأكبر من نوعه في العالم.

على المدى البعيد، يمكن لصناديق المؤشرات المتداولة في المملكة العربية السعودية أن تتجاوز الأسهم المحلية وسندات الدين لتشمل العروض الأجنبية أو الاستثمارات في السلع أو الأصول. ويتمثل التحدي المباشر في مساعدة قاعدة المستثمرين المحليين على التعرف على المنتج، حيث تعتبر صناديق المؤشرات المتداولة واحدة من العديد من الصناديق المتاحة في تداول السعودية.

وتابع العوامي: "هذا المنتج يلبي تطلعات المستثمرين في تحقيق عائد معقول مع مخاطر مقبولة، وبأفضل سيولة متاحة. ولكنه أيضاً منتج جديد، وقد تأخذ عملية التعليم والتوعية بعض الوقت، وقد بدأنا هذه العملية بالفعل. ونثق بأنها ستؤتي ثمارها في المستقبل، عندما يحين الوقت للترحيب بالمزيد من أنواع الأوراق المالية الجديدة في السوق."

مثل شركات التأمين، أو صناديق المعاشات التقاعدية، أو المؤسسات التي تقدم برامج الادخار، تقدم صكوك صناديق المؤشرات المتداولة لها نوعاً جديداً من الاستثمار منخفض المخاطر، مع دخل ثابت يناسب احتياجاتها. وقال زكي العوامي، رئيس إدارة الأصول في الإنماء للاستثمار: "لقد كنا نعلم أهمية الحصول على كافة التفاصيل بشكل صحيح، نظراً لكونه منتجاً جديداً. ولو أطلقناه بعد ذلك بستة أشهر، ربما لن يرغب به المستثمرون آنذاك."

كان التحدي الأول هو حل مشكلة منهجية القيمة العادلة للصكوك، لأن الأصول منتجات فريدة لها سماتها الخاصة، بما في ذلك معدلات العائد والسيولة. ويعتبر التقييم من خلال سعر السوق أو القيمة الدفترية غير كاف في كثير من الحالات.

من خلال العمل مع تداول السعودية، تواصلت شركة الإنماء للاستثمار مع أي أتش أس ماركت، الشركة الرائدة عالمياً في خدمات السوق ذات الخبرة في إنشاء المؤشرات. وضع الفريق تصوراً بديلاً يعتمد على تسعير منحنى العائد، مما يسمح بإجراء مقارنة بين الصكوك المختلفة لتحديد القيم العادلة لتلك الصكوك التي تم تسعيرها بشكل غير عادل أو التي ليس لها أسعار في السوق. مع وضع هذه المنهجية واختبارها، تمكنت أي أتش أس من إنتاج مؤشر عمل في نوفمبر 2019م.

إن توسيع نطاق أسواق المال في المملكة العربية السعودية سينعكس إيجاباً على مواطنيها واقتصادها، وهو هدف أساسي لرؤية 2030، خطة التنمية طويلة الأمد للمملكة. وتعد هذه الجهود عملية مستمرة، حيث يتم اتخاذ خطوات للعمل في هذا الاتجاه، وتتطلب السوق المالية المتنوعة المزيد من أنواع الأصول التي تسهل على المستثمرين من جميع مستويات التطور والثروة تداولها.

وانطلاقاً من أهداف رؤية 2030، بما في ذلك بناء سوق مالية متقدمة، وتمكين وتعزيز التخطيط المالي، قامت الإنماء للاستثمار بتحديد الصكوك كأحد الأصول الأقل تعرضاً للمخاطر، والتي يمكن الاستفادة منها. وأنشأت الشركة صناديق المؤشرات المتداولة على أساس الصكوك الحكومية والتي لن توفر سيولة إضافية في سوق الصكوك الحكومية فحسب، ولكنها أيضاً ستمكن صغار المستثمرين من المشاركة بسهولة في سوق واعدة ومتقدمة.

تضمنت رؤية الإنماء للاستثمار العديد من أنواع المستثمرين المناسبة للصندوق المرتقب. ومن خلال تخصيص استثمارات أقل سيولة ولكن بمخاطر منخفضة، مثل الصكوك التي تبيعها حكومة المملكة العربية السعودية، في وحدات صناديق أكثر سيولة، يمكن تعزيز مشاركة صغار المستثمرين. وبالنسبة للبنوك المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، يمكن لصكوك صناديق المؤشرات المتداولة التعامل مع تحديات إدارة السيولة من خلال تقديم بديل آمن وقصير الأجل، مع عائد معقول قد لا يتم تحقيقه بسهولة عن طريق استثمار مباشر، ولكن بأقل سيولة في الصكوك. وبالنسبة للمستثمرين على المدى الطويل والمؤسسات

الموقع الإلكتروني: alinmainvestment.com
المنطقة: منطقة الرياض
القطاع: الخدمات المالية



من خلال تخصيص استثمارات أقل سيولة ولكن بمخاطر منخفضة، مثل الصكوك التي تبيعها حكومة المملكة العربية السعودية، في وحدات صناديق أكثر سيولة، يمكن تعزيز مشاركة صغار المستثمرين.

صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

لمحة عامة عن صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

2018م

وضع لوائح تحدد القواعد الخاصة
بصناديق الاستثمار المغلقة
المطروحة للتداول العام.

25%

الحد الأقصى الذي يمكن أن تشكله
قيمة الأصل من قيمة الصندوق.

30%

سقف الرافعة المالية بالمقارنة
مع الأصول.

صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة، والمعروفة باسم الصناديق المغلقة، هي أدوات مالية يتم إصدارها للجمهور المهتم بتجميع الاستثمارات.

وتسمح الصناديق المغلقة لمجموعة واسعة من المستثمرين باكتساب مجموعة متنوعة من الأصول الأساسية. وتنقسم هذه المجموعة إلى وحدات ذات قيمة أقل تكون يسيرة التكلفة ويسهل وصول المستثمرين الأفراد إليها.

بعد طرح العام الأولي، يتم شراء الأصول وبيعها في تداول كما هو الحال مع الأسهم وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة، مع تحديد الأسعار من خلال العطاءات والطروحات وفق نفس العملية التي يتم من خلالها تداول الأسهم والسندات.

صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة وأساسيات التداول في السوق المالية

أكثر جاذبية لصغار المستثمرين الأفراد، لأنها لا تولد مخاطر عالية، وذلك لأن الوحدات المتنوعة تقلل من فرص الخسارة الإجمالية، وفي الوقت نفسه تشجع نمو الأصول.

تقدم صناديق الاستثمار المحدودة فرصة لشركات الاستثمار أيضاً، مما يسمح للمؤسسات بابتكار أوراق مالية جديدة تلبي الاحتياجات المحددة لمختلف الشرائح من المستثمرين. كما أنها تسمح للشركات بإنشاء منتجات تستفيد من مجالات خبرتها المحددة.

الاستقرار

في المملكة العربية السعودية، يمكن أن تستثمر صناديق الاستثمار المحدودة في جميع أنواع الأصول باستثناء العقارات، حيث تندرج هذه الاستثمارات تحت صناديق الاستثمار العقارية المتداولة. تتشابه صناديق الاستثمار المغلقة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة في عدة مجالات، أولها أن كليهما يجمع مقداراً محدداً من رأس المال ويستخدمه لتوليد عوائد يتم توزيعها على مالكي الوحدات. على عكس الأسهم، تعتبر أسعار الوحدات في صناديق الاستثمار المغلقة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة بشكل عام استثماراً مستقراً. وعلى هذا النحو، يجب ألا يتوقع المستثمرون جني الأموال أو خسارتها بسبب التقلبات في الأسعار. وبالتالي، فإن هذه الصناديق هي نوع من الاستثمار الآمن الذي يمكن التنبؤ به.

صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة، والمعروفة باسم صناديق الاستثمار المغلقة (CEFs)، هي أدوات مالية يتم إصدارها للجمهور المهتم بتجميع الاستثمارات. ويتيح ذلك لمجموعة واسعة من المستثمرين اكتساب مجموعة متنوعة من الأصول الأساسية. وتنقسم هذه المجموعة إلى وحدات ذات قيمة أقل تكون يسيرة التكلفة ويسهل وصول المستثمرين الأفراد إليها.

بعد طرح العام الأولي، يتم شراء الأصول وبيعها في تداول السعودية كما هو الحال مع الأسهم وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)، مع تحديد الأسعار من خلال العطاءات والطرقات وفق نفس العملية التي يتم من خلالها تداول الأسهم والسندات.

لوائح صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

على غرار أدوات الاستثمار الأخرى، تلتزم الصناديق المغلقة بالقواعد واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية، ويجب أن تلتزم بمعايير متقدمة، كما أنها تتسم بالشفافية العالية، حيث يُطلب من مدير الصندوق نشر تقارير منتظمة على موقع تداول السعودية. على الرغم من وجود صناديق استثمار مغلقة في المملكة العربية السعودية غير مدرجة في تداول السعودية، إلا أن مجموعة جديدة من اللوائح - تعليمات الصناديق الاستثمارية المغلقة المتداولة - والتي صدرت في عام 2018م تضع القواعد الخاصة بإصدار التداول العام لهذا النوع من الصناديق. وتعمل شركات الاستثمار على فهم تلك اللوائح وتقييم الخيارات لهذا النوع الجديد من الأوراق المالية.

مزايا صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

تتطلع تداول السعودية إلى مساهمة صناديق الاستثمار المغلقة في إضافة المزيد من التنوع إلى مجموعة خيارات الاستثمار المتاحة للمستثمرين، بالإضافة إلى المضي قدماً في تطوير طروحات الأسواق المالية في المملكة. وتوفر هذه الصناديق سيولة أكبر للمستثمرين، حيث يمكن تداولها في أي وقت خلال ساعات التداول.

وللمقارنة، هناك سوق ثانوية محدودة لسندات الدين مثل السندات والصكوك، ولا يتم شراء وبيع الأسهم الخاصة بسهولة من خلال التداول اليومي في السوق.

الخيارات التقليدية هي إلى حد كبير استثمارات معقولة التكلفة للمؤسسات أو الأفراد ذوي الملاءة المالية العالية. ومع ذلك، فإن الوحدات المتنوعة في الصناديق تجعلها



على الرغم من وجود صناديق استثمار مغلقة في المملكة العربية السعودية غير مدرجة، إلا أنه في عام 2018م تم إصدار لائحة صناديق الاستثمار المعدلة التي وضعت القواعد الخاصة بإدراج صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة.

تسمح الصناديق المغلقة لمجموعة واسعة من المستثمرين باكتساب مجموعة متنوعة من الأصول الأساسية. وتنقسم هذه المجموعة إلى وحدات ذات قيمة أقل تكون يسيرة التكلفة ويسهل وصول المستثمرين الأفراد إليها.

على غرار أدوات الاستثمار الأخرى، تلتزم الصناديق المغلقة بالقواعد واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية، ويجب أن تلتزم بمعايير متقدمة. كما أنها تتسم بالشفافية العالية، حيث يُطلب من مدير الصندوق نشر تقارير منتظمة على موقع تداول السعودية.

تتشابه صناديق الاستثمار المغلقة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة في عدة مجالات، أولها أن كليهما يجمع مقداراً محدداً من رأس المال ويستخدمه لتوليد عوائد يتم توزيعها على مالكي الوحدات. على عكس الأسهم، تعتبر أسعار الوحدات في صناديق الاستثمار المغلقة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة بشكل عام استثماراً مستقراً.

إطار العمل التشغيلي

يتم تنظيم صناديق الاستثمار المغلقة في المملكة العربية السعودية من قبل هيئة السوق المالية، والتي أصدرت العديد من اللوائح التنظيمية المتعلقة بالصناديق. تتناول التعليمات الخاصة بصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة، على وجه التحديد، عمليات تشغيل وجوكمة هذه الصناديق، وتوضح أن هذه الورقة المالية مناسبة لمجموعة من الأصول، مع استثناء الاستثمار العقاري. لائحة صناديق الاستثمار هي مجموعة شاملة من اللوائح التنفيذية التي تنطبق على جميع الصناديق، حيث تغطي هذه اللوائح إدارة الصندوق والوصاية عليه، كما أنها تحتوي على أحكام تتعلق بالأموال العامة، والخاصة، والأجنبية.

وفي الوقت نفسه، توضح قواعد هيئة السوق المالية بشأن طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة تفاصيل عملية إنشاء الإدراج، وتحدد متطلبات الإفصاحات المستمرة. على وجه التحديد، فإن الحد الأدنى لرأس المال الذي يجب أن يسعى صندوق استثمار مغلق إلى جمعه هو 300 مليون ريال سعودي، والحد الأدنى لعدد مالكي الوحدات هو 200. بالإضافة إلى ذلك، يجب أن يمتلك مالكو الوحدات من الجمهور نسبة 30% على الأقل من إجمالي وحدات صندوق الاستثمار المغلق.

مدير الصندوق

يجب تشغيل إدارة الاستثمار المغلقة من قبل مدير صندوق مرخص من قبل هيئة السوق المالية. ويعتبر المدير مسؤولاً عن الإشراف على إدارة الصندوق وفقاً لشروطه وأحكامه، وإجراء الإفصاحات المطلوبة للجهة التنظيمية، وضمان الامتثال لجميع القواعد واللوائح.

30%

من وحدات صناديق الاستثمار المغلقة يجب أن تكون مملوكة لمالكي وحدات الصندوق وفقاً للوائح التنظيمية. والحد الأدنى لعدد مالكي الوحدات في الصندوق هو 200 مستثمر.

السيولة

يُنظر إلى كلا النوعين من الصناديق على أنهما خياران مثاليان للاستثمار في الأصول التي تفتقر إلى السيولة - دون وجود المشترين والبائعين الراغبين بأحجام كافية لتسهيل التداول - لأنها صناديق مغلقة. ويتشكل رأس مال الصندوق المفتوح، مثل صناديق المؤشرات المتداولة، عندما يشتري المستثمرون وحدات أو يبيعونها مرة أخرى إلى الصندوق، الأمر الذي يتطلب تعديل ممتلكات الصندوق لضمان مزيج الأصول المناسب.

وبعد هذا الهيكل مناسباً للصناديق التي تستثمر في الأصول القابلة للتسييل مثل الأسهم، ولكن ليس لتلك التي تستثمر في الأصول الأقل سيولة. إن وجود مبلغ محدد من رأس المال، بالإضافة إلى تحويل الاستثمارات وعملية الاسترداد إلى التداول القائم على سوق الأوراق المالية، يحمي الصندوق من العوائد المنخفضة التي يمكن أن تنجم عن الحاجة إلى البيع في الأسواق منخفضة السيولة لإعادة توازن المحافظ. وقد يؤدي القيام بذلك إلى تعريض الصناديق لبيع الأصول بأسعار مخفضة.



الخصائص	صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (REITs)	صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة (CEFs)
الكيان القانوني للصندوق	صندوق استثمار محدود	صندوق استثمار محدود
حجم الصندوق	500 مليون ريال سعودي بحد أدنى	300 مليون ريال سعودي بحد أدنى
القيمة الاسمية لكل وحدة	10 ريال سعودي لكل وحدة	10 ريال سعودي لكل وحدة
الطرح العام (الاكتتاب)	طرح عام للوحدات	طرح عام للوحدات
عدد المستثمرين	200 مستثمر بحد أدنى	200 مستثمر بحد أدنى
توزيعات الأرباح	يجب أن يتم توزيع 90% على الأقل من صافي أرباح الصندوق سنوياً على مالكي الوحدات	لا ينطبق
الرافعة المالية	يجب ألا تتجاوز الرافعة المالية 50% من إجمالي قيمة أصول الصندوق	يجب ألا تتجاوز الرافعة المالية 30% من إجمالي قيمة أصول الصندوق
ملكية الأصول	يجب أن تكون الأصول مسجلة باسم طرف ثالث (أمين الحفظ) ومملوكة لمالكي الوحدات	يجب أن تكون الأصول مسجلة باسم طرف ثالث (أمين الحفظ) ومملوكة لمالكي الوحدات
الأسهم الحرة	30% على الأقل من إجمالي وحدات صناديق الاستثمار العقارية المتداولة مملوكة لمالكي الوحدات من الجمهور	30% على الأقل من إجمالي وحدات صناديق الاستثمار المحدودة مملوكة لمالكي الوحدات من الجمهور
نطاق وقيود الاستثمار	يجب استثمار ما لا يقل عن 75% من إجمالي قيمة أصول الصندوق وفقاً لآخر بيانات مالية مدققة في عقارات مطورة مبنية، مؤهلة لتوليد إيرادات دورية وإيجارية	يحظر أن يستثمر الصندوق أكثر من 25% من إجمالي أصول الصندوق في أصل واحد، كما يحظر من الاستثمار في الأصول العقارية. ويُسمح باستثمار أكثر من 35% من صافي أصول الصندوق في أدوات الدين الحكومية.
وقت التداول	على غرار ساعات التداول في السوق الرئيسية	على غرار ساعات التداول في السوق الرئيسية
حدود التقلبات	±10%	±10%

الاجتماعات مع المستثمرين المحتملين لتسويق الطرح. وبعدها يتم تنفيذ مستندات المعاملة، ثم تحويل رأس المال من المستثمرين إلى الصندوق، وتسجيل الصندوق لدى جهة التسجيل وإدراجه في تداول السعودية. يتم إخطار هيئة السوق المالية بالتخصيصات النهائية للمستثمرين وإجمالي العائدات.

القيود والأحكام

- هناك العديد من الأحكام التي تنظم الأصول في محفظة الصندوق، بما في ذلك:
- لا يمكن أن يشكل أصل واحد في الصندوق أكثر من 25% من صافي قيمة الأصول، مع بعض الاستثناءات للصناديق العامة الخاصة.
 - لا يمكن أن تتجاوز الرافعة المالية نسبة 30% من الأصول.
 - يمكن استثمار أكثر من 10% من صافي قيمة الأصول في الأصول غير القابلة للتسييل.
 - يمكن استثمار أكثر من 35% من صافي قيمة أصول الصندوق في الدين الحكومي.

متطلبات الإفصاح

- بعد إتمام متطلبات الإدراج، يجب نشر شروط وأحكام الصندوق على المواقع الإلكترونية الخاصة بشركة الاستثمار وتداول السعودية، وتحديثها على الفور بعد أي تغييرات جوهرية على الأدوات. على مديري الصناديق أيضاً مشاركة المعلومات، بما في ذلك:
- الإعلان عن أي تغييرات جوهرية في الشروط والأحكام.
 - تقارير منتظمة تتضمن النتائج المالية لفترات محددة.
 - تقييم الصندوق كل ستة أشهر.

تتضمن التغييرات الجوهرية التي تتطلب الإعلان أي تطورات كبيرة ليست معروفة لعامة الجمهور، وتلك التي قد يعتبرها أي مستثمر محتمل أو مالك وحدات حالي ذات تأثير جوهري على الصندوق، بما في ذلك:

- أي تغيير في الرسوم.
- أي انخفاض في الأصول أو الأرباح يتجاوز نسبة 10%.
- الاستحواذ، أو بيع، أو تأجير، أو رهن أصل يشتمل على أكثر من 10% من الصندوق.
- أي تغيير في المجلس أو لجانه.



تتطلب عملية تحويل الصندوق من فكرة إلى واقع قيام منشئي الصندوق بتعيين مجموعة من المستشارين لتنفيذ أدوار رئيسية، بما في ذلك مدير الصندوق وأعضاء مجلس الإدارة. ويعين هؤلاء القادة جهات خارجية للقيام بالخدمات المهنية والإدارية، بما في ذلك المستشار القانوني.

السوق المالية سلسلة من السجلات التي توضح بالتفصيل القيادة، والمديرين، ومقدمي الخدمات، والبيانات المالية، وغيرها من الإفصاحات الأخرى اللازمة، والتي يجب أن تكون جميعها متاحة في وثيقة باللغة العربية. أما الوثيقة الرئيسية فهي الشروط والأحكام، والتي يجب أن تتضمن التفاصيل الأساسية مثل مدة الصندوق وأهدافه واستراتيجياته، والأهداف المتوقعة لأنواع الأصول التي يخطط لاكتسابها، وطرق إدارة السيولة، وحساب الأصول، والسيناريوهات التي يمكن من خلالها إقفال الصندوق. ويجب الإفصاح عن تضارب المصالح وكذلك حقوق مالكي الوحدات، والسياسات المتعلقة بقضايا مثل توزيعات الأرباح وزيادة رأس المال. ويجب أيضاً تحديد الرسوم المختلفة التي يجب دفعها لمدير الصندوق، وتداول السعودية، ومقدمي الخدمات الآخرين.

يجب أن توفر النتيجة النهائية للمستثمرين فهماً شاملاً لما يمكن توقعه كمالكين للوحدات، وكيف يمكنهم المشاركة، وكذلك مفاضلة ممتلكاتهم واستبدالها. ويجب أن يشارك مديرو الصناديق أهدافاً واستراتيجيات واسعة في الوثيقة، ولكن ليس من الضروري تفصيل خطط استثمار محددة لا يكون المديرين متأكدين تماماً من إمكانية تنفيذها.

بمجرد تقديم جميع الوثائق اللازمة إلى هيئة السوق المالية للحصول على الموافقة التنظيمية، يكون الوقت قد حان للاستعداد لعملية البيع. تتطلب مرحلة التوزيع أن يقوم المدير المتوقع بإنشاء استراتيجية تسويق، بما في ذلك عرض تقديمي للمستثمر. سيقوم المدير بعد ذلك بتنسيق

بعد اختيار الهيكل، تتطلب عملية تحويل الصندوق من فكرة إلى واقع قيام منشئي الصندوق بتعيين مجموعة من المستشارين لتأدية أدوار رئيسية، حيث يشمل هؤلاء الأفراد والمؤسسات كلاً من مدير الصندوق وأعضاء مجلس الصندوق.

ويقوم هؤلاء القادة بدورهم بتعيين جهات خارجية للحصول على الخدمات المهنية والإدارية، بما في ذلك المستشار القانوني، لضمان الامتثال للقانون السعودي، وأمين الحفظ الذي سيكون بمثابة الحائز الرسمي لوثائق ملكية الأصول، والمديرين الثانويين للإشراف على أنواع معينة من الأصول.

يجب أيضاً تعيين مدققي حسابات لمراجعة البيانات المالية ومراجعة المعلومات الضريبية وتلك الخاصة بالزكاة. والزكاة هي رسم شبيه بالضريبة يتم تحصيله من الكيانات المحلية بنسبة 2.5% من أصولها. قد تتغير اللوائح المنظمة للزكاة في حالة تنفيذ قرارات وزارية متعلقة بالزكاة، مع انتقال عبء السداد في بعض الحالات من حاملي الأوراق المالية إلى الصندوق.

وبعد ملء شواغر هذه الوظائف الرئيسية، تكون الخطوة التالية في عملية إدراج الصناديق هي هيكلة الصندوق وإنشاء الوثائق الضرورية للطرح والإدراج. وتتطلب هيئة

ويكون مدير الصندوق مسؤولاً مالياً عن أي خسائر ناجمة عن إهماله أو سوء سلوكه، ويقدم تقاريره إلى مجلس إدارة الصندوق، والذي يجب أن يفي بمؤهلات الاستقلالية على النحو المنصوص عليه في لوائح الصناديق الاستثمارية. وتشمل الوظائف التي سيتم تعيينها من قبل مدير الصندوق المدققين الخارجيين، بالإضافة إلى أمين الحفظ المسؤول عن حيازة سندات الملكية الرسمية وغيرها من وثائق ملكية أصول الصندوق.

ويُسمح لمدير الصندوق باستخدام خدمات أطراف خارجية لتنفيذ وظائف في الإدارة. إذا كان الصندوق يستثمر في أصول تتطلب طرفاً خارجياً، فيجب الكشف عن هويات هؤلاء المدراء الفرعيين للجهات التنظيمية. على سبيل المثال، قد يقوم الصندوق الذي يستثمر في أصول خارج المملكة العربية السعودية بتوظيف شركة استثمار أجنبية في ذلك البلد للمساعدة في تحديد واختيار تلك الأسهم.

عملية الطرح

تتمثل الخطوة الأولى في إطلاق صندوق استثمار مغلق في الاختيار بين طرح عام أو طرح خاص. غالباً ما يكون الخيار الثاني هو الأفضل لوجود عدد أقل من متطلبات الإفصاح والتوثيق، على الرغم من الحاجة إلى مستثمرين أكثر خبرة.



أدوات الدين الخاصة بالشركات

لمحة عامة عن أدوات الدين للشركات

2017م

المملكة العربية السعودية تعزز التركيز
على تطوير سوق أدوات الدين.

21.4 مليار ريال سعودي

قيمة إصدارات صكوك/ سندات الشركات
في نهاية عام 2022م.

5 سنوات

أكثر فترات سداد الدين شيوعاً.

تستضيف المملكة العربية السعودية سوق أدوات الدين الأكثر نشاطاً في المنطقة، سواء من حيث السندات التقليدية أو نظيرتها المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. يتم بيع هذه الطروحات من قبل الشركات والحكومات، والشركات المرتبطة بالحكومة. وتوفر طريقة لتنوع مصادر التمويل، كما أنها توفر المرونة في ظروف السوق الصعبة من خلال تقليل اعتماد الشركة على البنوك بالنسبة لرأس المال المقترض.

تتبع الحكومات أيضاً الديون من أجل تسهيل توسيع الأسواق المالية، حيث تهدف الإصدارات الحكومية إلى تشجيع القطاع الخاص ليحذو حذوها من خلال وضع معيار خاص للتسعير.

نظرة عامة على سوق أدوات الدين بالمملكة العربية السعودية

إجمالي حجم التداول في السوق
الثانوية للصكوك الحكومية

السنة	حجم التداول في السوق (الثانوية (مليار سعودي)
2022م	24
2021م	61
2020م	75
2019م	10
2018م	0.8

المصدر: تداول وأرقام

الإصدارات الحكومية

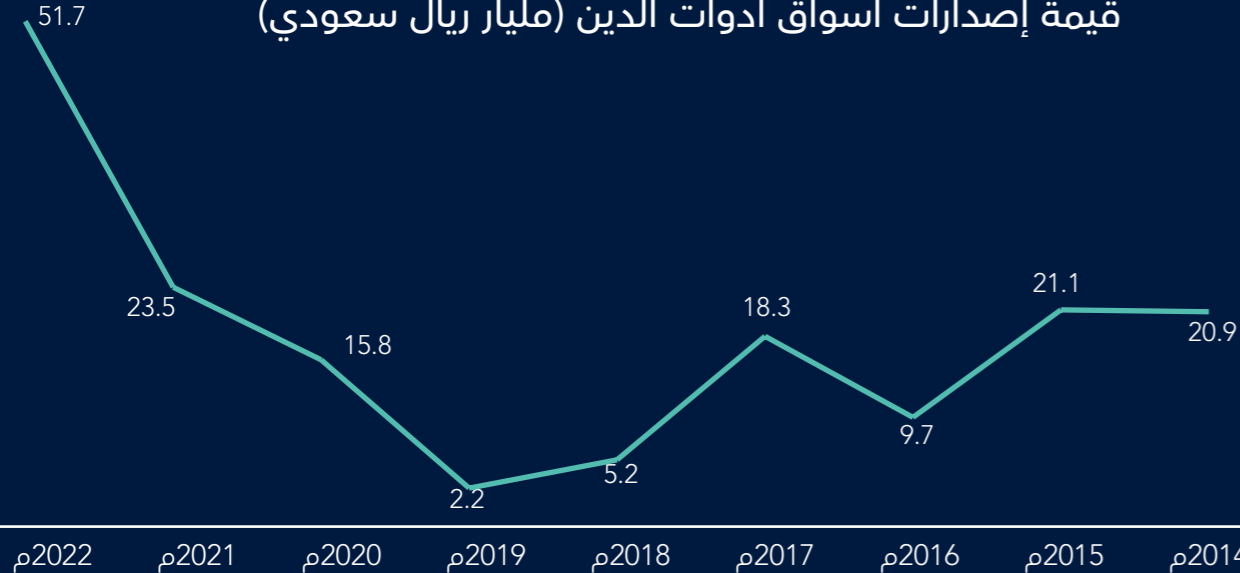
السنة	قيمة الإصدارات المحلية (مليار سعودي)
2022م	76.5
2021م	75.3
2020م	50.4
2019م	69.8
2018م	48.8

المصدر: المركز الوطني لإدارة الدين، ووزارة المالية، وتداول

التوزيع العام للمستثمرين



قيمة إصدارات أسواق أدوات الدين (مليار ريال سعودي)



المصدر: إتش إس بي سي، بلومبرغ

ما هو سوق أدوات الدين؟

تستضيف المملكة العربية السعودية سوق أدوات الدين الأكثر نشاطاً في المنطقة، سواء من حيث السندات التقليدية أو نظيرتها المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. يتم بيع هذه الطروحات من قبل الشركات والحكومات، والشركات المرتبطة بالحكومة. كما أنها توفر طريقة لتتويج التمويل وزيادة المرونة في ظروف السوق الصعبة من خلال تقليل اعتماد الشركة على البنوك للحصول على رأس المال المقترض.

وتبيع الحكومات أيضاً الديون من أجل تسهيل توسيع الأسواق المالية، حيث تهدف الإصدارات الحكومية إلى تشجيع القطاع الخاص ليحذو حذوها من خلال وضع معيار خاص للتسعير. سابقاً، قامت الشركات السعودية المرتبطة بالحكومة بالاستفادة من الأسواق المحلية بالريال السعودي قبل التوجه إلى أسواق الائتمان الدولية للاقتراض بعمولات أخرى.

بالنسبة للشركات، يعتبر بيع السندات فرصة للوصول إلى رأس المال دون الاضطرار إلى الحصول على تصنيف ائتماني، حيث يجذب السوق مجموعة من المستثمرين المتمرسين الذين يقومون بأبحاثهم وتحليلاتهم الخاصة حول السندات المطروحة وبيانات الشركة. وتوفر السندات والصكوك أيضاً المزيد من الخيارات عندما تقوم الشركة بزيادة رأس المال لغرض محدد، أو للتوسع أو لمنتج معين، على عكس نفقات التشغيل العامة. ومن الأمثلة حول هذه الخيارات تعزيز القدرة على هيكلة توقيت السداد، والديون القابلة للتحويل، والتي يمكن تحويلها إلى أسهم إذا تم استيفاء شروط معينة، وبرامج إصدار الديون، حيث يمكن الموافقة على عمليات بيع متعددة بمرور الوقت في عملية واحدة بالنسبة للمستثمرين. وتعتبر ديون الشركات والحكومة استثمارات أكثر أماناً واستقراراً من الأسهم، لأن

العائد المتوقع يعتبر قيمة ثابتة على عكس الأسهم التي يكون العائد فيها مبلغاً مجهولاً. كما أنّ احتمالية خسارة مستثمري الديون لأموالهم تكون أقل. لذلك، فإن السندات والصكوك مناسبة لصغار المستثمرين الأفراد، والبنوك، وغيرهم ممن يرغبون في جني وتحقيق الأرباح والعائدات دون التعرض لمخاطر عالية بفقدان رأس المال. وتعد الاستثمارات أيضاً وسيلة لموازنة المخاطر في محفظة تتضمن الأسهم والاستثمارات الأخرى التي تهدف إلى زيادة رأس مال المساهمين. يمكن إدراج السندات والصكوك في تداول السعودية، ويمكن تداولها مثل الأسهم أو صناديق المؤشرات المتداولة في السوق المالية، أو بيعها في عمليات طرح خاصة. وتتمثل ميزة البيع العام أو المزايدة في وجود مجموعة أكبر من المستثمرين المحتملين، في حين أن سلبية هذه الطريقة تتمثل في وجود عدد أكبر من متطلبات الإفصاح، سواء عند الإدراج أو بشكل مستمر حتى تتم تسوية الدين. وعليه، فإن الطرح الخاص يعتبر الخيار الأسرع والأكثر شيوعاً.

يسلط تاريخ سوق أدوات الدين في المملكة العربية السعودية الضوء على الدور الذي تلعبه السوق في تطوير الشركة. ومع زيادة الإقبال على التمويل المتوافق مع الشريعة الإسلامية خلال العقود الثلاثة الماضية بشكل خاص، أصبحت الصكوك خياراً شائعاً للتمويل بالنسبة للشركات السعودية، بما في ذلك الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم. ومنذ عام 2017م، أدى التزام القطاع العام المتزايد بسوق الدين إلى زيادة النشاط في هذا القطاع عبر الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية.

تهدف تداول السعودية إلى تعزيز التداول الثانوي لأدوات الدين في السنوات القادمة، مع تطلعات بأن تساعد أنواع جديدة من الأوراق المالية، مثل الصناديق المغلقة المتوفرة في السوق، على إنشاء علاقات متبادلة المنفعة، تعزز التداول بشكل غير مباشر. وتعتبر صناديق الاستثمار المغلقة على سبيل المثال، منتجاً جديداً يمكن للشركات الاستثمار أن تنشئه وتدرجه في تداول السعودية، بوحدة متداولة في السوق. بالإضافة إلى ذلك، قد يكون من الأسهل على صغار المستثمرين الأفراد المشاركة في سوق أدوات الدين من خلال الصكوك أو صناديق السندات، لأن الوحدات التي تتكون منها الصناديق غالباً ما يكون تداولها أسهل من السندات أو الصكوك نفسها.

تهدف تداول السعودية إلى تعزيز التداول الثانوي لأدوات الدين في السنوات القادمة، مع تطلعات بأن تساعد أنواع جديدة من الأوراق المالية، مثل الصناديق المغلقة المتوفرة في السوق، على إنشاء علاقات متبادلة المنفعة، تعزز التداول بشكل غير مباشر.

إطار العمل التشغيلي

يمكن هيكلة أدوات الدين كسندات تقليدية أو صكوك متوافقة مع الشريعة الإسلامية. وقد يكون الخيار الثاني أكثر شيوعاً نظراً لأن التوافق مع الشريعة مطلب لبعض المستثمرين. وتعتبر الصكوك مثل السندات من ناحية توفيرها عائداً محدداً على مدى فترة محددة - قسيمة - ولكنها تختلف عن السندات بحيث لا تشكل العوائد مدفوعات الفائدة ولكن تعتبر القسيمة قيمة مدفوعة للمشاركة في المخاطر التجارية مع البائع.

تم إصدار غالبية الديون في السنوات الأخيرة لمدة أو تاريخ استحقاق خمس سنوات. وكانت ثاني أكثر فترات السداد شيوعاً سبع سنوات، تليها عشر سنوات. قدمت غالبية الإصدارات سعر عائد متغيراً بدلاً من تحديد سعر ثابت، والذي عادةً ما يتم تحديده من خلال تقديم زيادة مقابل السعر المعروض بين البنوك في المملكة العربية السعودية، وهو متوسط أسعار الفائدة التي تقدمها البنوك للبنوك الأخرى للإقراض غير المضمون قصير الأجل. وفي معظم الحالات، تكون القسيمة مستحقة الدفع دفعة واحدة، أو على شكل مبلغ مقتطع عند الاستحقاق. ويمكن أن تشمل الخيارات الأخرى المدفوعات المنتظمة خلال مدة السندات، والتي تسمى الإهلاك، وخيارات السداد المبكرة، والمعروفة باسم خيار الشراء.

الخيارات المتوافقة مع الشريعة

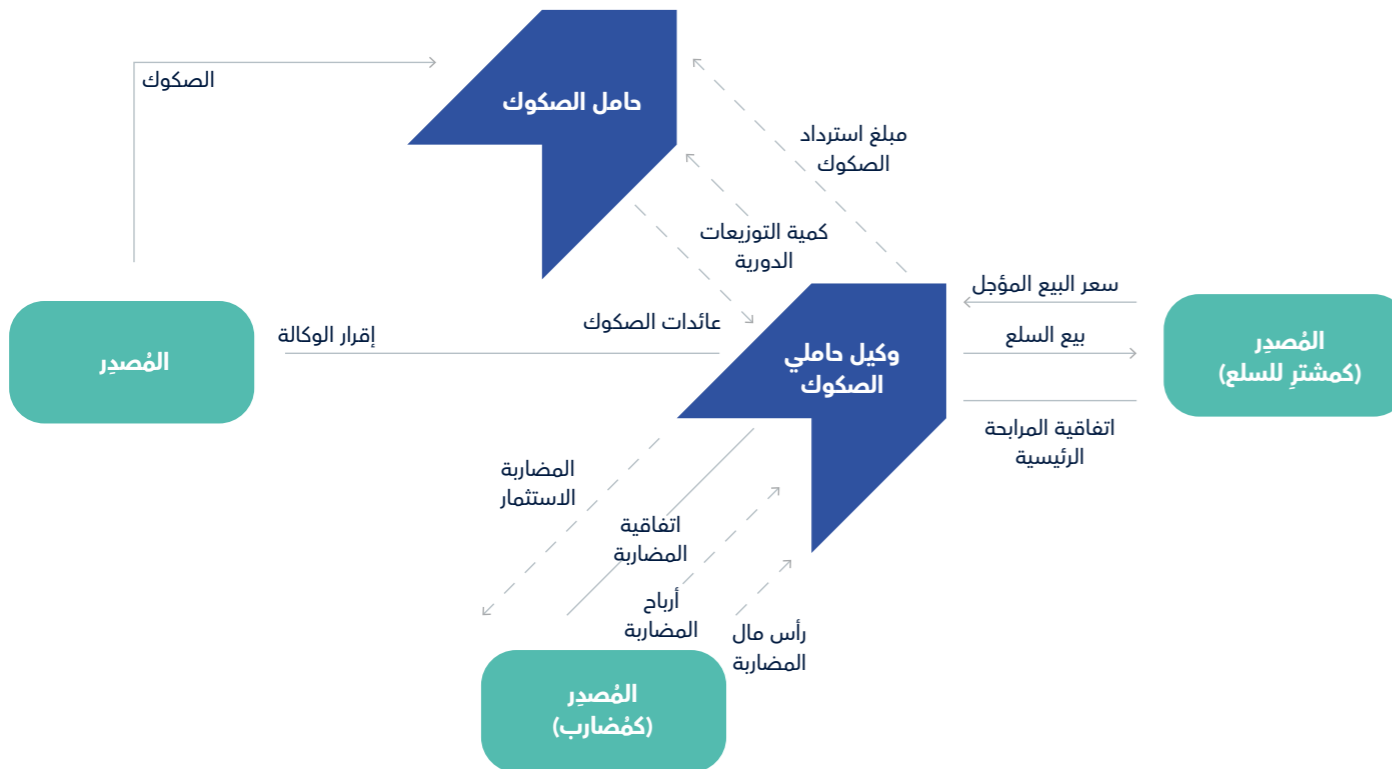
يمكن لمصدري الصكوك اختيار العديد من الهياكل التي أصبحت شائعة ومقبولة على نطاق واسع في عالم التمويل المتوافق مع الشريعة الإسلامية:

- المضاربة: عقد لتقاسم الأرباح، يساهم فيه أحد الطرفين بفكرة سينفذها بينما يوفر الطرف الآخر رأس المال. يتم تقاسم الأرباح وفق الشروط المتفق عليها مسبقاً ويتحمل موثر رأس المال أية خسائر.
- المشاركة: شراكة يساهم فيها الطرفان برأس مال، ويتم تقاسم الأرباح والخسائر وفق نسبة رأس المال المساهم به.
- الوكالة: عقد ترتيب وكالة يعين بموجبه أحد الطرفين طرفاً آخر لأداء خدمة أو مهمة نيابة عن الطرف الآخر.
- الإجارة: هيكل إيجار يتم فيه تأجير الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية إلى شريك لفترة زمنية محددة مقابل مدفوعات محددة.

فيما يلي وصف المبادئ الإسلامية التي يتم تطبيقها عادة في معاملات الصكوك:

المبدأ	الوصف
المضاربة	عقد لتقاسم الأرباح يساهم فيه أحد الطرفين من خلال جهود ريادة الأعمال الخاصة به بينما يساهم الطرف الآخر برأس المال، ويتم تقاسم أي أرباح بين الطرفين على أساس متفق عليه مسبقاً، في حين يتحمل مزود رأس المال الخسائر
المشاركة	عقد شراكة بين طرفين أو أكثر يساهم فيه كل منهم برأس المال، ويتم تقاسم الربح بين الأطراف على أساس نسبة المشاركة في الربح المتفق عليها في العقد، ويتم تقاسم أي خسارة بين الأطراف على أساس نسبة المساهمة المتفق عليها
الوكالة	عقد وكالة يعين بموجبه أحد الطرفين جهة أخرى لأداء مهمة معينة نيابةً عن ذلك الطرف
الإجارة	يتم في الإجارة تأجير الأصول القابلة للتأجير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مثل الأرض، والبناء، والمنشآت، والمعدات، وما إلى ذلك على مدار فترة محددة بسعر محدد (مدفوعات الإيجار)
المرابحة	عقد يشير إلى صفقة بيع وشراء بعض السلع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حيث يتم دفع سعر البيع على أساس مؤجل وعلى أقساط مع فترة سداد متفق عليها مسبقاً، ويكون سعر البيع مساوياً لسعر الشراء مضافاً إليه الربح

يبين الشكل أدناه الهيكل العام لصكوك الاستثمار:



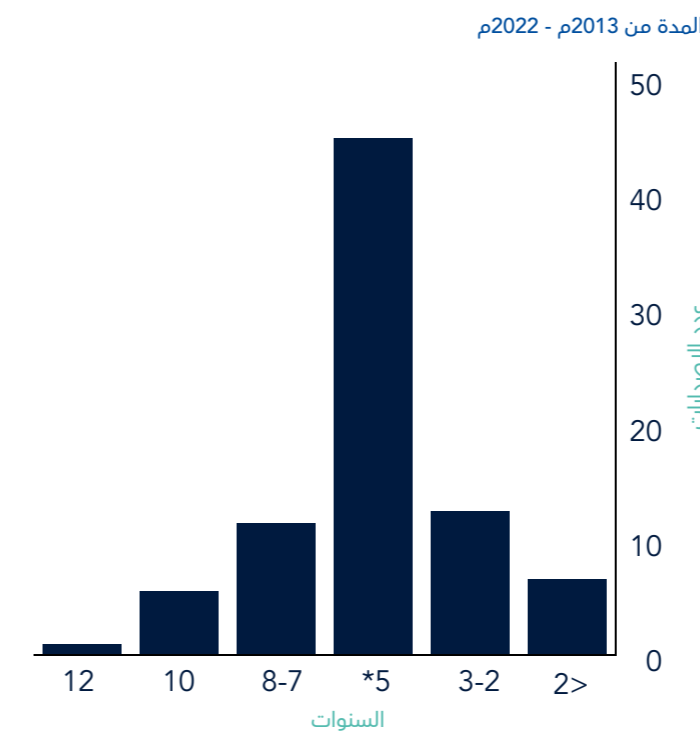
- المرابحة: عقد بيع مؤجل يتم بموجبه شراء سلعة متوافقة مع الشريعة، أو بيعها مقابل أقساط تضاف إلى سعر الشراء، بالإضافة إلى هامش ربح متفق عليه.

تجدر الإشارة إلى أن هيكل الصكوك السائد المستخدم في سوق أدوات الدين السعودية هو صكوك الاستثمار، وهو مزيج من نموذجي المضاربة والمرابحة، وعادة ما يتم استثمار 51% أو أكثر من عائدات صكوك الاستثمار في أصول المضاربة، بينما يتم استثمار العائدات المتبقية في معاملات المرابحة.

خصائص أدوات الدين

المدة أو فترة تاريخ الاستحقاق

على مدى السنوات الخمس الماضية، تم إصدار غالبية أدوات الدين (62.2%) لمدة خمس سنوات، والتي ما تزال المدة المفضلة للمستثمرين في السوق. هناك أيضاً إصدارات ذات فترات استحقاق مدتها سبع وعشر سنوات، والتي تمثل نسبة 21.6% نتيجة الطلب من مجموعة معينة من المستثمرين، وهم في العادة سندات الخزنة المصرفية، وصناديق التقاعد، والهيئات الحكومية ذات الصلة. يلخص الرسم البياني أدناه آجال استحقاق أدوات الدين في أسواق أدوات الدين السعودية.



من هي الأطراف المشاركة؟

وعلى مدققي الحسابات مراجعة المعلومات المالية في الوثائق، وكذلك مراجعة المعلومات الضريبية ومعلومات الزكاة، التي تعد بمثابة رسوم مماثلة للضريبة في المملكة العربية السعودية ويتم تحصيلها من الكيانات المحلية بمعدل 2.5% من أصولها. وقد تتغير اللوائح المنظمة للزكاة قريباً إذا تم تنفيذ القرارات الوزارية المنتظرة، الأمر الذي من شأنه أن يؤدي إلى نقل عبء الدفع في بعض الحالات من حاملي أوراق مالية معينة إلى مُصدري أو مديري الأوراق المالية. وقد تنطبق هذه التغييرات فقط على السندات غير الحكومية في سوق أدوات الدين، في حين أن زكاة الديون التي تبيعها الحكومة ستدفعها الدولة.

ومن الأدوار المطلوبة لإصدار الصكوك موافقات لجنة الشريعة، والتي تكون عادةً عبارة عن مجلس من علماء الدين المؤهلين والمتخصصين في أمور التمويل. بالإضافة إلى ذلك، يعمل وكيل حملة الصكوك على تمثيل مصالحهم من خلال مراقبة الامتثال طوال العملية.

هناك العديد من الأطراف المشاركة في عملية الإدراج، وتستمر مشاركتها في بعض الحالات حتى استحقاق الدين، حيث يتم التعاقد مع مدير اكتتاب، عادةً ما يكون شركة استثمار، لإدارة عملية الإدراج، بما في ذلك هيكل أداة الدين، وضمان الامتثال للوائح هيئة السوق المالية والشريعة، إن انطبقت، وإنشاء نشرة الإصدار، وتسويق الطرح للمستثمرين المحتملين.

كما يضمن المستشار القانوني للامتثال للقانون السعودي، والقانون الإنجليزي، والقوانين الخاصة بمناطق الاختصاص القانوني الأخرى في حال كان الإدراج سيتم في أسواق مالية متعددة في بلدان مختلفة. وعادةً ما يستخدم كل من المُصدر ومدير الاكتتاب مستشاراً منفصلاً.

كذلك يتعين وجود مسؤول للمدفوعات ليتولى حساب عمليات الاسترداد وتوزيعها. أما في حالة الصكوك، فيتولى حساب الأرباح.

الأطراف الرئيسية

الأطراف الرئيسية التي تشارك في المعاملات الخاصة بالصكوك والسندات هي:

الدور	الطرف
<ul style="list-style-type: none"> يقود ويدير عملية الإصدار، والتي تشمل الهيكل، والحصول على الموافقات ذات الصلة (مثل الموافقة الشرعية)، وإعداد الوثائق المطلوبة (أي تعميم الطرح، ووثائق المعاملات)، وتقديم المستندات للجهات التنظيمية (أي هيئة السوق المالية)، وما إلى ذلك ويقود مجمل أعمال التسويق، والتوزيع، والتسوية 	مدير الاكتتاب
<ul style="list-style-type: none"> يقدم المشورة القانونية المتعلقة بالقانون السعودي، أو القانون الإنجليزي، أو قانون السلطات القضائية الأخرى (حيثما ينطبق) ويقوم بصياغة تعميم الطرح، ووثائق المعاملات والمستندات الأخرى ذات الصلة وإجمالاً، سيتم تعيين مستشارين قانونيين لتقديم المشورة للمصدر ومدير الاكتتاب، على التوالي 	المستشار القانوني
<ul style="list-style-type: none"> تقدم المشورة بشأن المسائل المتعلقة بالشريعة، وتصدر أحكام الشريعة فيما يتعلق بالهيكل ووثائق المعاملة وعادةً ما يكون لمدير الاكتتاب لجنة الشريعة الخاصة به 	لجنة الشريعة (ينطبق هذا فقط على الصكوك)
<ul style="list-style-type: none"> يعزز الثقة فيما يخص المعلومات المالية الواردة في تعميم الطرح، ويراجع قسم الزكاة والضرائب في تعميم الطرح وعادةً ما يتم تعيين مدقق الحسابات الموجود حالياً 	مدقق الحسابات
<ul style="list-style-type: none"> يمثل حملة الصكوك ويراقب الالتزام بالشروط والأحكام 	وكيل حملة الصكوك
<ul style="list-style-type: none"> يقوم بحساب مدفوعات الأرباح والاسترداد ويحولها إلى المستثمرين، وينشر إشعار دفع التوزيع الدوري 	مسؤول المدفوعات



الطروحات العامة

أتاحت الطروحات العامة في الماضي وصول مجموعة أكبر من المستثمرين، لكن معظم المستثمرين المشاركين حالياً يُعتبرون مؤهلين للاستثمار عن طريق الطرح الخاص. ومع ذلك، فإن الإصدارات العامة ما تزال عاملاً أساسياً لتطوير السوق، ويُنظر إليها عموماً على أنها استثمارات تتسم بالمسؤولية الاجتماعية.

والفرق الرئيسي الثاني هو أن الطروحات العامة تتطلب نشرة إصدار وهي وثيقة باللغة العربية يتم مشاركتها مع المستثمرين المحتملين، ويجب أن تتضمن جميع المعلومات ذات الصلة التي قد يحتاجها المستثمرون المحتملون قبل اتخاذ القرار، بما في ذلك تفاصيل حول أداة الدين التي سيتم إصدارها، والشركة المصدرة وتاريخها المالي وأفاق السوق، وظروف السوق، والمخاطر المتصورة.

يمكن تقديم نشرة تمهيدية لبيع أداة دين واحدة أو سلسلة من أدوات الدين. وتسمح برامج الإصدار المستمرة للبائع باستخدام نفس مجموعة الوثائق لإصدار أدوات دين متعددة بمرور الوقت. وتكون تكاليف إعداد الوثائق أعلى قليلاً. لكن بما أن هذه الوثائق يمكن استخدامها لتنفيذ عمليات بيع متعددة، فإن التكلفة الفعلية للبائع تكون أقل. ويسمح برنامج الإصدار بالمبيعات على فترات منتظمة أو على أساس نفعي، عندما يرى البائع أن ظروف السوق مواتية.

متطلبات الطرح

توضح قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، المنشورة من قبل هيئة السوق المالية، تفاصيل إجراءات الإدراج ومتطلبات الإفصاح المستمرة.

أول خيار يجب على المُصدر اتخاذه هو ما إذا كان يرغب في إجراء طرح عام أو طرح خاص. وغالباً ما يكون الخيار الأخير هو الأفضل نظراً لوجود عدد أقل بكثير من متطلبات الإفصاح، لكن مجموعة المستثمرين تقتصر في هذه الحالة على أولئك الذين لديهم خبرة كافية ولديهم رأس مال كافٍ للمشاركة. ولم يكن ذلك يمثل عقبة في الماضي، حيث يوجد بالمملكة العربية السعودية مجموعة كبيرة من المستثمرين المتمرسين. إجمالاً، لا تؤدي الطروحات العامة أيضاً إلى زيادة الطلب بشكل ملحوظ مقارنةً بالطروحات الخاصة.

هناك حافز إضافي يتمثل في أن الطرح الخاص يكون أسرع، حيث يتعين على هيئة السوق المالية الرد على الطلب للحصول على طرح خاص في غضون 10 أيام من تاريخ استلام الوثائق، مقارنةً بالرد على طلب إجراء طرح عام الذي يتم في غضون 45 يوماً. وفي الحالتين، يستأجر البائع شركة استثمار لإدارة بيع أدوات الدين عن طريق إنشاء الوثائق، وضمان الامتثال، وإيجاد مستثمرين، وإتمام المعاملة.

الخطوات الأولى

بمجرد أن يقرر بائع الديون المحتمل إما خيار الطرح الخاص أو الطرح العام، ويستقر على هيكل تقليدي أو متوافق مع الشريعة الإسلامية، تمر عملية الإدراج عبر عدة مراحل.

في مرحلة التعيين، تتلقى الشركات الموافقات الداخلية من مجالس إدارتها للإصدار، ثم تختار مديراً للاكتتاب، ومستشاراً، وغيرها من الأدوار.

بعد ذلك تأتي مرحلة الهيكلة والتوثيق، حيث يتم تحديد شروط الدين، وإعداد نشرة الإصدار، والتحقق من الامتثال للشريعة إن انطبق، والقيام بإجراءات العناية الواجبة.

في مرحلة الإخطار، سيقوم مدير الاكتتاب بإشعار هيئة السوق المالية وتقديم نشرة الإصدار أو وثائق الطرح الخاص للمراجعة.

التحضير للبيع

هناك عدد أقل من المتطلبات المتعلقة بالوثائق بالنسبة للطروحات الخاصة، حيث تقدم الوثائق إلى هيئة السوق المالية قبل 10 أيام عمل على الأقل من تاريخ الطرح الذي يصف الطرح وإدارته، ففي هذه المرحلة، يستعد المسؤولون عن الإدراج للبيع.

تتطلب مرحلة التوزيع أن يقوم مدير الاكتتاب بإنشاء استراتيجية تسويق، بما في ذلك عرضاً تقديمياً للمستثمرين، وسينسق مدير الاكتتاب الاجتماعات مع المستثمرين المحتملين لتسويق الطرح، ومتابعة الاهتمام المحتمل، والبدء في عملية إنشاء سجل الأوامر، حيث يقدم المستثمرون المحتملون العروض لمبلغ الإصدار الذي سيشترونه، والعائد المقترح الذي يتوقعونه. وسيستخدم مدير الاكتتاب هذه المعلومات عند تحديد التفاصيل النهائية للطرح، بما في ذلك سعر الفائدة للديون التقليدية أو العائد على أساس الربح بالنسبة للصكوك.

المراحل الرئيسية

المراحل الرئيسية النموذجية وأهم المحطات في صفقة الصكوك أو السندات:

مرحلة التعيين	<ul style="list-style-type: none"> موافقة داخلية مثل موافقة مجلس الإدارة على إصدار الصكوك/ السندات، وتعيين مستشارين للصكوك/ السندات، وما إلى ذلك تعيين مدير الاكتتاب تعيين أطراف أخرى مثل المستشارين القانونيين، ومدقق الحسابات وغيرهم
مرحلة الهيكلة والتوثيق	<ul style="list-style-type: none"> صياغة الشروط والأحكام والشروط التجارية الهيكلية الشرعية وموافقة اللجنة الشرعية على هيكل الصكوك (ينطبق فقط على الصكوك) صياغة تعميم الطرح ووثائق المعاملات اجتماع العناية الواجبة التوقيع الشرعي على وثائق المعاملة (ينطبق فقط على الصكوك)
مرحلة الإخطار	<ul style="list-style-type: none"> إعداد إخطار الطرح الخاص أو التقديم للطرح العام لهيئة السوق المالية
مرحلة التوزيع	<ul style="list-style-type: none"> صياغة استراتيجية التسويق إعداد عرض تقديمي للمستثمرين التنسيق مع المستثمرين المحتملين ومتابعة الاهتمامات المحتملة إنشاء الدفتر الإعلان عن السعر النهائي
مرحلة التخصيص والتسوية	<ul style="list-style-type: none"> التخصيص النهائي للمستثمرين الوثائق الخاصة بالصفقة دفع العائدات من المستثمرين المخصص لهم إلى المصدر
مرحلة ما بعد الإغلاق	<ul style="list-style-type: none"> تسجيل الصكوك / السندات من قبل المسجل إدراج الصكوك / السندات من قبل تداول (ينطبق على الصكوك / السندات المدرجة فقط) إخطار هيئة السوق المالية بشأن التخصيص النهائي للمستثمرين وإجمالي المتحصلات من الصكوك / السندات

51%

من الأصول في هيكل الصكوك السائد المستخدم في سوق أدوات الدين السعودية، هي صكوك الاستثمار المدرجة في أصول المضاربة، بينما يتم استثمار العائدات المتبقية في معاملات المرابحة.

التخصيص

تنفذ عملية البيع في مرحلة التخصيص، حيث يقوم مدير الاكتتاب بتوزيع نسب البيع على المستثمرين الذين قدموا العروض. ويتم بعد ذلك تحرير وثائق المعاملة، وتحويل رأس المال من المستثمرين إلى مُصدر الدين. أما في مرحلة ما بعد الإغلاق النهائي، فيتم تسجيل الصكوك أو السندات ثم إدراجها في تداول السعودية إذا كان الطرح عاماً، ويتم إخطار هيئة السوق المالية بالتخصيصات النهائية للمستثمرين وإجمالي العائدات. وبالنسبة للطروحات الخاصة، يجب إبلاغ هيئة السوق المالية بالمصطلحات الأساسية والمخصصات للمستثمرين السعوديين.

متطلبات الإفصاح

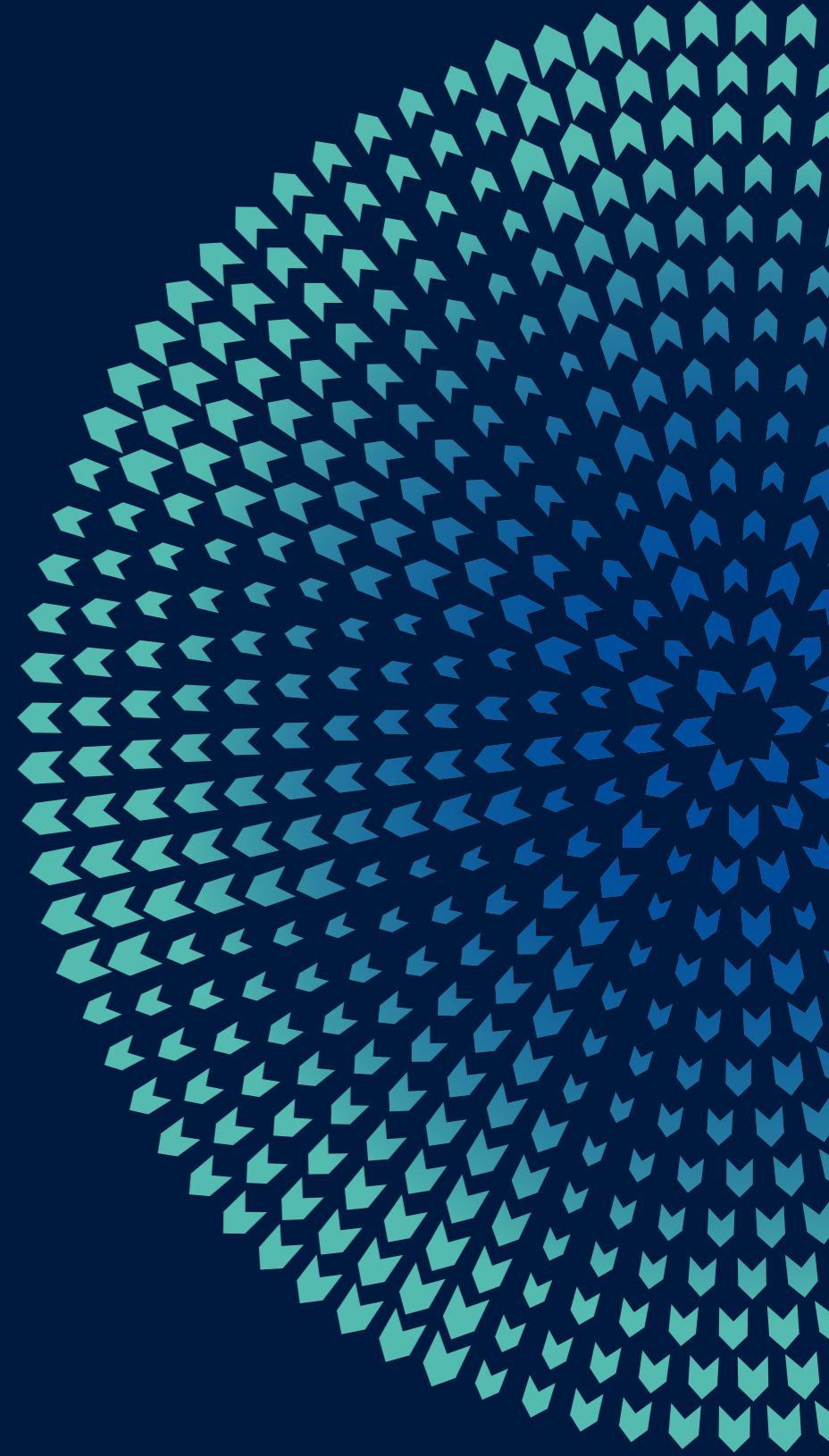
- بمجرد اكتمال البيع، تفرض على مصدري الديون المدرجة علناً متطلبات إفصاح مستمرة. وتتضمن:
- إشعار هيئة السوق المالية والجمهور على الفور بالتطورات التي قد يكون لها تأثير جوهري على سعر الأوراق المالية أو أصول أو خصوم المُصدر، أو مركزه المالي، أو قدرته العامة على سداد الدين وفق الشروط المحددة. وتشمل الأمثلة أي معاملة، أو دين، أو خسارة بقيمة 10% من صافي الأصول أو أكثر، أو تغيير الرئيس التنفيذي أو أعضاء مجلس الإدارة، أو الإجراءات القانونية التي يمكن أن تؤثر على صافي الأصول بنسبة 5% أو أكثر.
 - تقديم البيانات المالية السنوية والمرحلية المدققة إلى هيئة السوق المالية.
 - تقرير سنوي يشتمل على البيانات المالية، والنشاط التجاري، ورأس المال، والمخاطر، وآفاق العمل.

تتطلع تداول السعودية وهيئة السوق المالية لرؤية المزيد من الطروحات العامة التي من شأنها تعزيز السيولة والتنوع في السوق من خلال إيجاد عدد أكبر من سندات الدين المدرجة.

الأخطاء الشائعة

الحلول المقترحة

<p>1</p> <p>عدم الامتثال لجميع متطلبات لوائح حوكمة الشركات، الصادرة عن هيئة السوق المالية، وبخاصة عدم الامتثال للمادة 16 من لائحة حوكمة الشركات فيما يتعلق باستقلال أعضاء مجلس الإدارة وعدم استيفاء العدد المطلوب من الأعضاء المستقلين. بالإضافة إلى ذلك، عدم تشكيل لجان لجنة التدقيق ولجنة الترشيح والمكافآت) وفقاً لمتطلبات لوائح حوكمة الشركات.</p>	<p>الامتثال لجميع متطلبات لوائح حوكمة الشركات، الصادرة عن هيئة السوق المالية قبل تقديم ملف الطلب.</p>
<p>2</p> <p>تقديم ملفات الطلب دون الامتثال لجميع متطلبات قواعد تقديم الأوراق المالية والالتزامات المستمرة واللوائح الأخرى ذات الصلة، وعدم إبلاغ هيئة السوق المالية بهذا قبل وقت تقديم ملف الطلب أو بعده.</p>	<p>توضيح ومناقشة المتطلبات غير المتوافقة مع هيئة السوق المالية قبل تقديم ملف الطلب.</p>
<p>3</p> <p>اختلاف/المعلومات/الأرقام التواريخ المدرجة في نشرات الإصدار أو وثائق التسجيل في أجزاء مختلفة من نشرة الإصدار أو وثيقة التسجيل. على سبيل المثال لا الحصر: تاريخ تأسيس الشركة- حيث يتم ذكر تواريخ مختلفة لتأسيسها في نشرة الإصدار أو وثيقة التسجيل. وعدم التأكد من إدراج التاريخ في جميع الرسائل المقدمة إلى هيئة السوق المالية.</p>	<p>التأكد من توحيد جميع المعلومات الواردة في نشرات الإصدار/ وثائق التسجيل، عند توفرها. التأكد أن جميع الرسائل المقدمة إلى هيئة السوق المالية مؤرخة.</p>
<p>4</p> <p>عدم تقديم جميع الوثائق أو جميع النسخ المطلوبة إلى هيئة السوق المالية. على سبيل المثال لا الحصر: عقد التأسيس والنظام الأساسي وجميع التعديلات.</p>	<p>بالإضافة إلى التأكد من مصادقتها، وضمان الحصول على جميع الوثائق اللازمة وتقديمها بوضوح.</p>
<p>5</p> <p>استناد نشرات الإصدار ووثائق التسجيل إلى وثائق للشركات السابقة، ما يسفر عن إضافة لبعض المعلومات التي لا تتعلق بطبيعة أعمال الشركة أو عدم التصدي لجميع المخاطر التي تسري على الشركة ونموذج أعمالها وكذلك عدم إدراج القيم والمبالغ والنسب ذات الصلة في وصف عوامل الخطر وتحليلها. على سبيل المثال، نسب التركيز، والتأثير المالي.</p>	<p>التأكد أن جميع المخاطر السارية على الشركة مدرجة في نشرة الإصدار/وثيقة التسجيل وفقاً للوائح ذات الصلة، وأنها متسقة مع الشركة ونموذج أعمالها.</p>
<p>6</p> <p>عدم الكشف عن التفاصيل والمعلومات الواردة في تقرير العناية المالية الواجبة، أو تقرير العناية القانونية الواجبة، أو أي تقارير أخرى ذات صلة لم يتم الكشف عنها أو أفصح عنها بطريقة ناقصة أو خاطئة.</p>	<p>ضمان الكشف عن جميع المعلومات كاملة وواضحة في نشرة الإصدار ووفقاً لمتطلبات الإفصاح واللوائح ذات الصلة.</p>
<p>7</p> <p>تقديم البيانات المالية المرحلية المدققة ضمن وثائق الطلب، دون مراعاة أن الأرقام المقارنة للفترة نفسها تخضع أيضاً للمراجعة.</p>	<p>توفير البيانات المالية المرحلية المدققة للشركة والتأكد أن الأرقام المقارنة مدققة وليست أرقام حسابات الإدارة.</p>
<p>8</p> <p>تقديم مسودة نشرة الإصدار/وثيقة التسجيل بتاريخ مختلف عن تاريخ تقديم مستندات الطلب إلى هيئة السوق المالية.</p>	<p>التأكد أن تاريخ النسخة المقدمة من وثيقة الطلب / التسجيل يطابق تاريخ تقديم وثائق الطلب إلى هيئة السوق المالية.</p>
<p>9</p> <p>تقديم بعض وثائق الطلب وتوقيع الممثلين عليها مع تاريخ سابق من تاريخ خطاب التعيين أو التفويض.</p>	<p>التأكد أن جميع المستندات الموقعة من ممثلي المصدر لا تسبق تاريخ خطاب التعيين/التفويض، الذي يخولهم التفويض على هذه الوثائق.</p>
<p>10</p> <p>عدم تقديم جميع الوثائق اللازمة بموجب قواعد عرض الأوراق المالية والالتزامات المستمرة مع ملف الطلب المقدم إلى هيئة السوق المالية.</p>	<p>التأكد من تقديم جميع الوثائق اللازمة بموجب قواعد عرض الأوراق المالية والالتزامات المستمرة (حسب الاقتضاء)، وتقديم ملف الطلب إلى هيئة سوق المال بالكامل دون أي عيوب.</p>
<p>11</p> <p>عدم الحصول على موافقة الجمعية العمومية على المواضيع التي تتطلب الحصول عليها. على سبيل المثال لا الحصر: موافقة الجمعية العمومية على طرح أسهم الشركة وإدراجها (حسب الاقتضاء)؛ والمعاملات مع الأطراف ذات الصلة؛ ومشاركة أعضاء مجلس الإدارة في الأعمال التجارية المنافسة مع الشركة.</p>	<p>ضمان الحصول على موافقة الجمعية العمومية على جميع الموضوعات/المعاملات التي تتطلب الحصول على هذه الموافقة.</p>
<p>12</p> <p>عدم الإشارة إلى آخر تاريخ للوائح أو القواعد المعدلة في وثائق الطلب أو وثيقة الإصدار/التسجيل.</p>	<p>التأكد من إدراج آخر تاريخ تعديل للوائح أو القواعد في وثائق الطلب أو وثيقة الإصدار/التسجيل قبل تقديم الطلب إلى هيئة السوق المالية.</p>
<p>13</p> <p>عدم الامتثال لجميع الملاحق اللازمة لقواعد الإدراج.</p>	<p>التأكد من ملء مرفقات قواعد الإدراج بجميع العناصر اللازمة وعدم استبعاد أي بند مدرج في الملحق.</p>





حفل الإدراج

لا تكتفي تداول السعودية بتقديم الدعم المستمر للشركات طوال مسيرتها نحو الطرح العام الأولي، بل تُقدم أيضاً خدمة إقامة حفل إدراج في مركزها الإعلامي للشركات المدرجة حديثاً احتفاءً بمناسبة إدراجها قبل بدء تداول أسهمها في السوق.

يوفر الحدث منصة مهمة لعرض أبرز الإنجازات والنجاحات التي حققتها الشركات طوال رحلتها التي توجت بالطرح العام الأولي، والإشادة بالعمل الجاد والجهود الجماعية الدؤوبة التي بذلتها كل من فرق قيادتها وموظفيها وشركائها خلال مسيرة إدراج أسهمها في السوق. كما يوفر حفل الإدراج فرصة مثالية للشركات للتواصل مع المستثمرين المحتملين وتعزيز علاقاتها معهم، وتسليط الضوء على مسار عملها المستقبلي بعد تحولها إلى شركات مساهمة عامة.

وتشمل الخدمات التي تقدمها تداول السعودية فيما يتعلق بحفل الإدراج ما يلي:

- الاستقبال والترحيب بالحضور
- إعداد بيان صحفي وتوزيعه على وسائل الإعلام المختلفة
- تصوير الحفل
- تغطية عبر وسائل التواصل الاجتماعي
- يمكن للشركة دعوة أي وكالة إعلامية لإجراء المقابلات والتغطية، شريطة موافقة تداول السعودية





الملحق

نظرة عامة على إدراج تداول السعودية والرسوم السنوية

عدد المرات	المبلغ	نوع الرسوم	المنصة
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج الأولية	السوق الرئيسية
سنوياً	نقطة أساس واحدة من رأس المال المدفوع يضاف إليها نصف نقطة أساس من إجمالي القيمة السوقية للشركة (حد أقصى قدره 1,000,000 ريال سعودي)	رسوم الإدراج السنوية	
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج الأولية	نمو - السوق الموازية
سنوياً	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج السنوية	
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج الأولية	صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريت)
سنوياً	0.3 نقطة أساس من القيمة السوقية للصندوق تخضع رسوم الإدراج السنوية إلى: الحد الأدنى: 50,000 ريال سعودي الحد الأقصى: 300,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج السنوية	
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج الأولية	صناديق الاستثمار المغلقة
سنوياً	0.3 نقطة أساس من القيمة السوقية للصندوق تخضع رسوم الإدراج السنوية إلى: الحد الأدنى: 50,000 ريال سعودي الحد الأقصى: 300,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج السنوية	
سنوياً	0.00001 (0.1 نقطة أساس) من حجم الإصدار	رسوم الإصدار السنوية - الإصدار الأول	الصكوك والسندات
سنوياً	0.000005 (0.05 نقطة أساس) من حجم الإصدار	رسوم الإصدار السنوية - إصدارات إضافية	
سنوياً	30,000 ريال سعودي	الحد الأدنى لرسوم الإصدار السنوية	
مرة واحدة	50,000 ريال سعودي	رسوم الإدراج في صناديق المتداولة	صناديق المؤشرات المتداولة

• لن تتحمل تداول وهيئة السوق المالية بأي حال من الأحوال أية مسؤولية عن دقة المعلومات الواردة في هذا المستند، ويجوز تعديل هذه المعلومات وفقاً للوائح والتعليمات الصادرة عن هيئة السوق المالية. وللحصول على أحدث البيانات، يرجى زيارة <https://cma.org.sa>

• قد يحتوي هذا المستند على روابط لمواقع خارجية، ولا تضمن تداول ولا هيئة السوق المالية دقة أو اكتمال أي معلومات موجودة على هذه المواقع.

قائمة المصطلحات

مؤسسة السوق المالية	CMI
مركز شركة مقاصة الأوراق المالية (مقاصة)	CCP
هيئة السوق المالية	CMA
دفعة الفائدة السنوية التي يحصل عليها حامل السند من تاريخ إصدار السند حتى تاريخ استحقاقه	القسيمة
مبلغ من المال يكون مستحقاً أو واجب الأداء	الدين
شركة مركز إيداع الأوراق المالية	إيداع / SDC
صندوق المؤشرات المتداولة	ETF
العناية المالية الواجبة	FDD
المعيار العالمي لتصنيف القطاعات	GICS
الطرح العام الأولي	IPO
العناية القانونية الواجبة	LDD
قطاع الشركات الرئيسية	السوق الرئيسية
الوقت المتبقي لسداد القرض أو حتى انتهاء صلاحية العقد المالي	الاستحقاق\ لمدة
صافي قيمة الأصول	NAV
السوق الموازية	NOMU
المستثمرون الأجانب المؤهلون	QFI
صندوق الاستثمار العقاري المتداول	REIT
حصّة من أي شركة أينما تأسست. ويشمل تعريف "السهم" كل أداة لها خصائص الملكية	سهم/ حصّة
سندات متوافقة مع الشريعة الإسلامية	صكوك
مؤشر السوق الرئيسية	تاسي
تتكون الفائدة التي يحصل عليها المالكون في صندوق استثماري من وحدات	الوحدة
صندوق استثمار مغلق	CEF

سليمان العسكر

مدير إدارة الإدراج المحلي
sulaiman.askar@saudiexchange.sa
جوال: +966 50 432 4809
هاتف: +966 11 218 9034



عبدالله القحطاني

الإدراج المحلي والدخل الثابت
والمنتجات المهيكلة (قائد فريق)
abdullelah.qahtani@saudiexchange.sa
جوال: +966 11 218 9063



حذيفة المنيع

علاقات الإدراج المحلي (قائد فريق)
huthayfah.mania@saudiexchange.sa
هاتف: +966 11 218 9110
جوال: +966 55 099 6166



أحمد النجراني

علاقات الإدراج المحلي (قائد فريق)
ahmed.nejrani@saudiexchange.sa
جوال: +966 54 452 2191
هاتف: +966 11 218 9213



عبد الله باجنيد

مسؤول مساعد في
الإدراج المحلي للدخل الثابت
والمنتجات المهيكلة
abdullah.bajunaid@saudiexchange.sa
جوال: +966 11 218 9550

تركيز القطاع

1. السلع الاستهلاكية الأساسية
2. الصناعات
3. المواد
4. الطاقة

تركيز القطاع

1. الإحصائيات المالية
2. العقار
3. الرعاية الصحية
4. تقنية المعلومات
5. الاتصالات
6. المرافق
7. السلع الاستهلاكية الكمالية



محمد الغامدي

مدير علاقات الإدراج المحلي
mohammed.alghamdi@saudiexchange.sa
هاتف: +966 11 218 9291
جوال: +966 50 432 4809



فواز يحيى

مسؤول أول في
علاقات الإدراج المحلي
fawaz.yahya@saudiexchange.sa
هاتف: +966 11 218 9141
جوال: +966 58 300 2221



نورة الشلهوب

مسؤول مساعد في علاقات
الإدراج المحلي
noura.bimshalhoub@saudiexchange.sa
هاتف: +966 11 218 9826



محمد الحربي

مسؤول أول في علاقات
الإدراج المحلي
mohammed.harbi@saudiexchange.sa
هاتف: +966 11 218 9148

شريكنا



+966 800 124 7555
info@alkhabeer.com



+966 800 125 1111
info@musharaka.co



+966 800 441 3333
info@alinmainvest.com



+966 800 429 8888
addingvalue@yaqeen.sa



+966 92 000 0232
alahlitadawul@ncbc.com



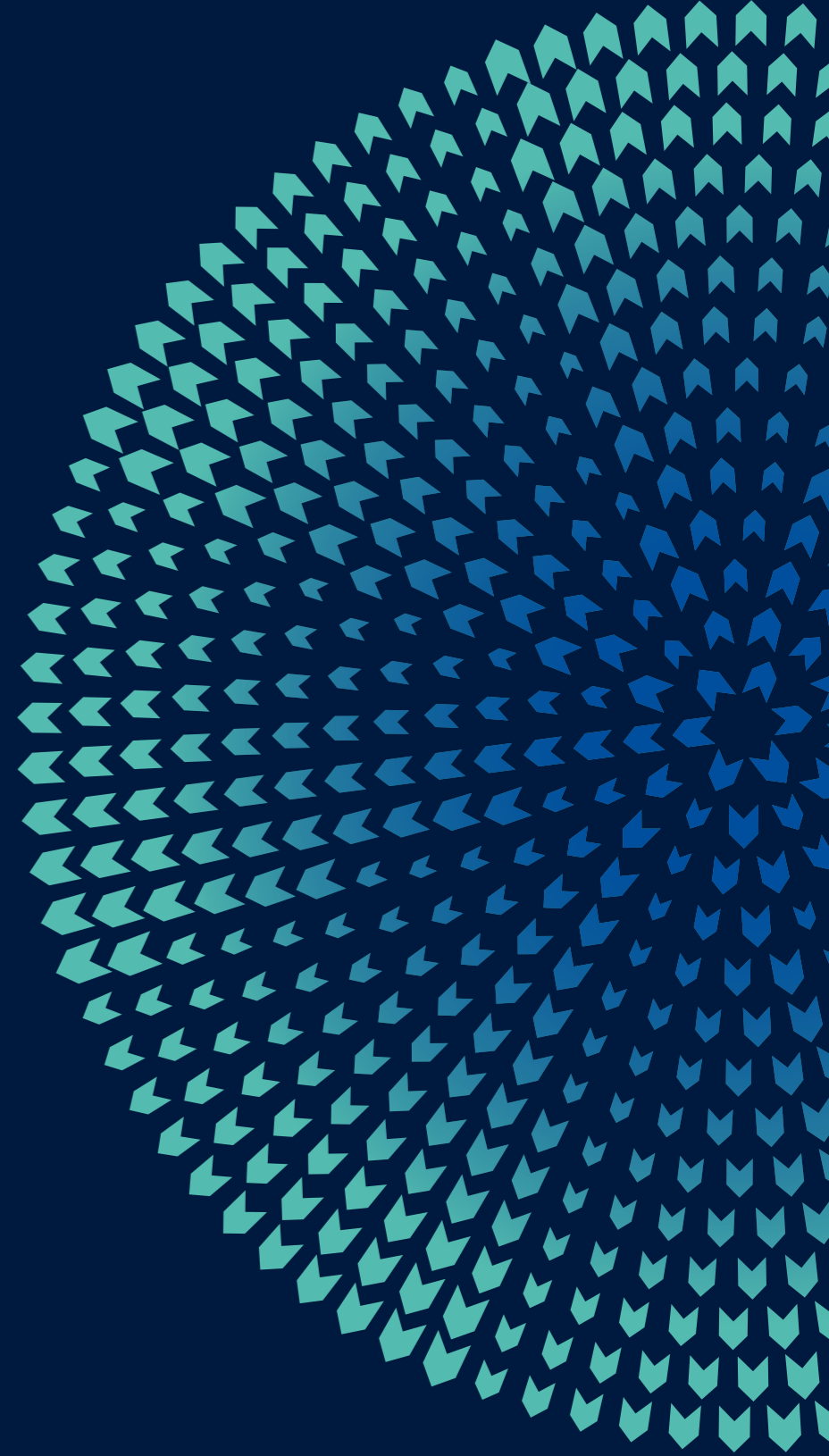
+966 92 002 2688
saudiarabia@hsbcsa.com

رعاتنا

إخلاء المسؤولية

- تؤكد شركة تداول السعودية أن الشركات الراجعة المدرجة في دليل الإدراج - الإصدار الثالث للعام 2022م لا تشكل إعلاناً لهذه الشركات أو فرصة استثمارية في أي سندات أو توصية بجدوى الاستثمار في هذه السندات. وتخلي شركة تداول السعودية مسؤوليتها من أي تبعات قانونية قد تنشأ جراء ذلك.
- تؤكد شركة تداول السعودية أن المعلومات الواردة في هذا الدليل والمقدمة من قبل الجهات الراجعة لا تعبر إلا عن وجهة نظرها فحسب. وتخلي شركة تداول السعودية مسؤوليتها فيما يتعلق بصحة ودقة المعلومات الواردة في هذا الدليل وعن أي آثار قانونية قد تترتب على هذه المعلومات.
- قد يتضمن دليل الإدراج روابط لمواقع إلكترونية خارجية، ولا تضمن شركة تداول السعودية دقة أو صحة المعلومات الواردة في تلك المواقع.

تداول
السعودية



تداول
السعودية

tadawul.com.sa

92000 1919

@tadawul     