

فتح السوق الرئيسية للمستثمرين الأجانب

المملكة العربية السعودية تتيح الاستثمار الأجنبي المباشر في الأوراق المالية المدرجة، وذلك عبر رفع القيود السابقة عن المستثمرين الأجانب المؤهلين، مع الإبقاء على الحدود القصوى الرئيسية للملكية حفاظاً على توازن السوق.

بقلم خالد العرفج، ودافينا كالي، وغابريلا لومباردي، وناديا برازي.

أهم النقاط:

- ألغت هيئة السوق المالية مفهوم المستثمرين الأجانب المؤهلين وإطار اتفاقيات المبادلة، مما أتاح لجميع المستثمرين الأجانب الوصول المباشر إلى السوق الرئيسية.
- أصبح بإمكان المستثمرين الأجانب الآن تملك الأوراق المالية المدرجة تملكًا نظاميًا، لكن لا يزال عليهم الاستثمار عبر وسطاء سعوديين مرخصين.
- لا تزال هناك حدود أساسية للملكية، تشمل حاليًا أقصى نسبة 10% لكل مستثمر غير مقيم، وحدها إجماليًا بنسبة 49% للملكية للمستثمرين الأجانب (باستثناء المستثمرين الاستراتيجيين الأجانب).

05.04.26

اتخذت هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية خطوة مهمة نحو تحرير الأسواق المالية في المملكة، وذلك بموجب التعديلات التي أعلن عنها في 6 يناير 2026 والتي دخلت حيز النفاذ في 1 فبراير 2026، حيث ألغت الهيئة مفهوم المستثمرين الأجانب المؤهلين، وفتحت الوصول إلى السوق الرئيسية في بورصة السعودية ("تداول") أمام جميع فئات المستثمرين الأجانب.

تنص التعديلات الأخيرة على قواعد الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية على تمكين المستثمرين الأجانب غير المقيمين من الاستثمار المباشر في الأسهم وأدوات الدين القابلة للتحويل المدرجة ضمن السوق الرئيسية، دون الحاجة إلى الدخول كمستثمر أجنبي مؤهل أو عبر ترتيبات المبادلة كما كان يُعمل به سابقًا. في الوقت ذاته، ألغت الهيئة الإطار التنظيمي لاتفاقيات المبادلة بالكامل، مستعيضةً عنه بنموذج يقوم على الاستثمار المباشر بدلاً من آليات التعرض غير المباشر.

ورغم أن هذه الإصلاحات تعزز بشكل كبير إمكانية الوصول إلى السوق الرئيسية، إلا أنها لا تلغي ضوابط الملكية الأجنبية، إذ لا يزال الإطار التنظيمي المعدل يحتفظ على ضوابط أساسية، من بينها تحديد حد أقصى للملكية للمستثمر الأجنبي غير المقيم (باستثناء المستثمر الاستراتيجي الأجنبي) بحيث

لا يجوز أن تبلغ أو تتجاوز 10% في الجهة المدرجة الواحدة، بالإضافة إلى سقف إجمالي للملكية الأجنبية في الجهة المُصدرة المُدرجة يبلغ 49%، مع استثناء المستثمرين الاستراتيجيين الأجانب من هذا الحد.

أبرز التغييرات

ألغت هيئة السوق المالية نظام ومفهوم صفة المستثمر الأجنبي المؤهل، واستعاضت عنه بإطار موحد يتيح الاستثمار الأجنبي المباشر في أوراق السوق الرئيسية دون اشتراطات التأهيل السابقة. وبناءً على ذلك، أصبح بإمكان المستثمرين الأجانب، سواء كانوا مؤسسات أو أفرادًا، الاستثمار مباشرة في الأسهم وأدوات الدين القابلة للتحويل المُدرجة، دون الحاجة إلى استيفاء متطلبات أهلية مسبقة أو المرور بإجراءات التسجيل كمستثمر أجنبي مؤهل، كما تم إلغاء الإطار التنظيمي لاتفاقيات المبادلة التي كانت تمثل مسارًا غير مباشر رئيسيًا يتيح للمستثمرين الأجانب من الاستفادة اقتصاديًا من الأوراق المالية المُدرجة في السوق السعودية.

ونتيجةً لذلك، أصبح بإمكان المستثمرين الأجانب تملك الأوراق المالية تملكًا نظاميًا وممارسة الحقوق المرتبطة بها كمساهمين، وذلك في حدود المتطلبات التنظيمية المعمول بها. ومن الناحية التشغيلية، يظل الدخول إلى السوق مشروطًا بالتعامل عبر وسطاء مرخصين في المملكة والامتثال بإجراءات فتح الحسابات والحفظ والتداول.

وتسعى هذه التعديلات إلى تبسيط إجراءات دخول السوق، وثقافة السوق المالية السعودية بشكل أكبر مع الممارسات الدولية، بما يعكس استمرار تطورها ضمن مستهدفات رؤية 2030 الهادفة إلى تنويع الاقتصاد وتعزيز دور القطاع الخاص.

الضوابط المستمرة

وعلى الرغم من هذا التحرير، يظل الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية المُدرجة في المملكة خاضعًا لضوابط وضمائنات تنظيمية مهمة بموجب قواعد الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية. وعلى وجه الخصوص، لا يجوز للمستثمر الأجنبي غير المقيم (باستثناء المستثمر الاستراتيجي الأجنبي) أن يملك 10% أو أكثر من أسهم أي جهة مُصدرة مُدرجة أو من أدوات الدين القابلة للتحويل الخاصة بها. كما لا يجوز أن يتجاوز إجمالي الملكية الأجنبية في أي جهة مُصدرة مُدرجة بنسبة 49%، وذلك مع استثناء المستثمرين الاستراتيجيين الأجانب من هذا الحد.

كما يظل الاستثمار الأجنبي خاضعًا للقيود التأسيسية الخاصة بكل شركة، وحدود الملكية الخاصة بالقطاعات، وغيرها من القيود التنظيمية ذات الصلة.

كما يظل الإطار التنظيمي للمستثمرين الاستراتيجيين الأجانب قائمًا، حيث يجوز لهؤلاء المستثمرين تجاوز بعض حدود الملكية، وذلك وفقًا لموافقات تنظيمية وشروط محددة، بما في ذلك الالتزام بفترة احتفاظ أدنى بالأوراق المالية (وغالبًا ما تكون سنتين).

إجراءات ذات صلة

تأتي هذه التعديلات استكمالاً للمبادرات سابقة أطلقتها هيئة السوق المالية بهدف تسهيل مشاركة المستثمرين الأجانب في السوق السعودية. ففي يوليو 2025، أقرت الهيئة إجراءات لتبسيط فتح وتشغيل الحسابات الاستثمارية لبعض الفئات المستثمرين الأجانب، بما في ذلك مواطنو دول مجلس التعاون الخليجي، والأفراد الذين سبق لهم الإقامة في المملكة أو في دول المجلس.

كما أشارت الهيئة إلى استمرار نمو مشاركة المستثمرين الأجانب في السوق المالية السعودية، حيث شهدت نسب الملكية الأجنبية ارتفاعًا ملحوظًا خلال السنوات الأخيرة، بما يعكس تزايد اهتمام المستثمرين الدوليين.

أهمية هذه التعديلات

تتمثل أهمية هذه التعديلات في أنها تُسهّم بشكل كبير في تقليل العوائق التنظيمية التي كانت تحد سابقًا من دخول المستثمرين الأجانب إلى السوق الرئيسية. ومن المتوقع أن يؤدي إلغاء متطلبات صفة المستثمر أجنبي المؤهل إلى توسيع نطاق المشاركة بما يشمل مديري الأصول الأصغر والمستثمرين الأفراد.

وبالنسبة للجهات المُصدرة والمشاركين في السوق، يُرجح أن تُسهّم هذه الإصلاحات في توسيع قاعدة المستثمرين وتعزيز سيولة السوق. ومع ذلك، فإن تطبيق حدود الملكية والقيود المفروضة على القطاعات يقتضي متابعة دقيقة لمستويات الملكية الأجنبية.

ويتعين على المستثمرين والجهات المُصدرة والوسطاء التأكد من وجود الأنظمة والآليات الكفيلة برصد حدود الملكية وإدارة متطلبات الامتثال مع مراعاة أي قيود خاصة بالجهة المُصدرة أو بالقطاع. وعادةً تُمنع الصفقات التي قد تؤدي إلى تجاوز الحدود المقررة من خلال ضوابط على مستوى أنظمة السوق ومراكز الإيداع، بما في ذلك رفض الأوامر أو تنفيذها جزئيًا. ومع ذلك تبقى مسؤولية متابعة نسب الملكية قائمة على عاتق المستثمرين، لا سيما في الحالات التي تكون فيها الملكيات موزعة على عدة حسابات أو هياكل استثمارية.

وقد يترتب على تجاوز الحدود المقررة آثار تنظيمية وعملية، بما في ذلك رفض الصفقات أو تعديلها، أو تقييد حقوق التصويت المرتبطة بالحصص الزائدة، أو إلزام المستثمر بتخفيض ملكيته إلى الحدود المسموح بها. كما تحتفظ هيئة السوق المالية بصلاحيات تنفيذية واسعة، وقد يؤدي عدم الامتثال إلى اتخاذ إجراءات نظامية وفقًا لنظام السوق المالية ولوائح التنفيذ.

الخلاصة

تمثل هذه التعديلات محطة بارزة في مسار التحرير التدريجي للسوق المالية في المملكة العربية السعودية، حيث تعكس الانتقال من نموذج قائم على التأهيل إلى إطار يتيح الاستثمار المباشر. ومع ذلك، فإن استمرار تطبيق حدود الملكية وغيرها من القيود التنظيمية يعكس نهجًا متدرجًا ومتوازنًا في فتح السوق. وعليه ينبغي على المستثمرين الأجانب إعادة تقييم استراتيجيات دخولهم إلى السوق بما يشمل ترتيبات الوساطة وخدمات الحفظ والامتثال، كما يتعين على الشركات المُدرجة والوسطاء مراجعة آليات متابعة الملكية الأجنبية وإجراءات الإفصاح في ضوء الإطار التنظيمي الجديد.

إذا كان لديكم أي استفسار يتعلق بالسوق السعودية، يرجى التواصل مع فريقنا للحصول على مزيد من الإرشاد.

هذه المواد وأي مواد مرافقة لها لا تُعدّ استشارة قانونية، ولا تمثل ملخصًا كاملاً للموضوع، وهي خاضعة لشروط الاستخدام المتاحة على: <https://www.pillsburylaw.com/en/terms-of-use.html>. نوصي بالحصول على استشارة قانونية مستقلة.