القطاع المالي غير المصـرفي

المقدمة

تعمل الحكومة على تنفيذ مجموعة من الإصلاحات التي تستهدف رفع كفاءة وتنافسية القطاع المالي غير المصرفي، بما يؤهل السوق المصري لاستقطاب استثمارات أجنبية ومحلية أوسع، ويوفر بيئة عمل قادرة على دعم النمو الاقتصادي وتمويل أنشطة القطاع الخاص. ترتكز هذه الجهود على ثلاثة محاور رئيسية تتمثل في تطوير الإطار التشريعي والتنظيمي، وتعميق الأسواق، والتحول الرقمي وتعزيز الحوكمة. ويسهم هذا التوجه في تقليل مخاطر الاستثمار، وتحسين شفافية العوائد، وخفض تكاليف المعاملات، ما يجعل القطاع منافسًا إقليميًا وجاذبًا لرأس المال طويل الأجل.

وتستند هذه الجهود إلى تحديث الإطار التشريعي بما يضمن بيئة قانونية أكثر وضوحًا واستقرارًا للمستثمرين الدوليين، ويعزز القدرة على تقييم المخاطر وتوقع العوائد، إلى جانب دعم آليات حماية الحقوق وتسوية المنازعات. كما يجري العمل على تعميق الأسواق غير المصرفية عبر توسيع الأدوات المالية المتاحة ورفع مستويات السيولة، بما يتيح تنفيذ صفقات أكبر وأكثر تنوعًا ويجذب مؤسسات مالية تبحث عن أسواق تتمتع بعمق وكفاءة.

وعلى الجانب الرقابي والتنظيمي، تركز الجهود على تطوير البنية الرقابية وضمان استدامة التحول الرقمي في إطار آمن ومنضبط. ويسهم تحسين نظم الرقابة الرقمية في تقليل المخاطر التشغيلية وتهيئة بيئة مشجعة للابتكار المالي، ما يعزز جاذبية السوق أمام شركات التكنولوجيا المالية العالمية. كما يتم العمل على تعزيز الشفافية وحماية المستثمرين من خلال منظومات إفصاح متطورة وآليات حوكمة تدعم جودة المعلومات المتاحة.

ويمتد التطوير ليشمل قطاع التأمين وإعادة التأمين عبر تحديث الإطار الرقابي والتنظيمي ورفع مستويات الحوكمة، الأمر الذي يعزز قدرة السوق على التوسع وتوفير منتجات تحوطية واستثمارية متنوعة تجذب المؤسسات المالية الدولية. ويسهم تعزيز حماية حقوق المتعاملين في رفع مستويات الثقة وتقليل المخاوف المرتبطة بالشفافية والممارسات السوقية.

وتشمل الإصلاحات كذلك تطوير الهياكل المؤسسية وتعزيز كفاءة العمل داخل الهيئات المنظمة، بما يسرّع إجراءات التراخيص والموافقات ويخفض التكلفة التشغيلية للاستثمار. وتعد هذه الخطوة عنصرًا رئيسيًا في تقييم المستثمرين للأسواق، إذ ترتبط بوضوح الإجراءات وسرعة تنفيذها.

وتنعكس هذه الإصلاحات مجتمعة في مكاسب استراتيجية للسوق والمستثمرين، من خلال خفض مخاطر الحوكمة والقانون، وتوفير سيولة أعلى وأدوات استثمارية أكثر تنوعًا، وبناء بنية رقمية آمنة تدعم الابتكار، وتعزيز قطاع تأميني قادر على توفير منتجات تحوطية تلائم المحافظ المؤسسية. وبهذا يشكل البرنامج الإصلاحي إطارًا متكاملًا يعزز قدرة القطاع المالي غير المصرفي على جذب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية، ويضعه على مسار تنافسي قادر على تحقيق نمو مستدام.

المحور الأول: تطوير الإطار التشريعي لتعزيز كفاءة وتنافسية الأسواق المالية غير المصرفية

تواصل الهيئة العامة للرقابة المالية جهودها لتطوير وتحديث الإطار التشريعي والتنظيمي للأسواق المالية غير المصرفية لتعزيز دورها في تحقيق مستهدفات الاقتصاد القومي ودعم سياساته الرامية للنمو والتشغيل، عبر زيادة تنافسيتها وتحسين قدرتها على جذب الاستثمارات وتمكين الأفراد والشركات من النمو عبر الخدمات والأنشطة المالية غير المصرفية المختلفة، وذلك من خلال الإجراءات التالية:

١- إدخال تعديلات على قانون سوق رأس المال بما يتيح تحويل الشكل القانوني للبورصة المصرية لشركة مساهمة تمهيدًا لقيدها وطرحها كما هو الوضع لأغلب البورصات الإقليمية والدولية

إدخال تعديلات تشريعية على قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، تقضي بإمكانية تحويل الشكل القانوني للبورصة المصرية إلى شركة مساهمة بما يجعلها مؤهلة للقيد والطرح في البورصات المصرية إذا توفرت الظروف المواتية لاتخاذ هذا القرار، الأمر الذي يسهم في تعزيز كفاءة وتنافسية عمل البورصة عبر تحسين مستويات الحوكمة والشفافية وإدارتها بفكر القطاع الخاص بما يزيد من قيمتها الاقتصادية بما ينعكس بالإيجاب على مؤشراتها المالية والتشغيلية، ورسالة قوية لجدية الدولة في تنفيذ برنامج الطروحات الحكومية، وزيادة قيم أصول الدولة ، وزيادة رأس المال السوقي للبورصة المصرية ذاتها.

جدير بالذكر، أن ٧٠٪ من البورصات في العالم تتخذ شكل الشركات المساهمة وفق بيانات الاتحاد الدولي للبورصات، والغالبية العظمى منها مقيد ومطروح للتداول في البورصات، ومن ذلك على سبيل المثال بورصة نيويورك (NYSE) التي تعد أكبر البورصات على مستوى العالم من حيث رأس المال السوقي وقيم التداول، وبورصة ناسداك (Nasdaq) التي تعتبر ثاني أكبر البورصات على مستوى العالم، وبورصة (Japan Exchange Group)، وبورصة هونج كونج (HKEX)، كما أنه على المستوى الإقليمي؛ يوجد في الإمارات سوق دبي المالي (DFM) وقد تأسست عام ٢٠٠٠ وتحولت إلى شركة مساهمة في ٢٠٠٦، وأيضاً يوجد في السعودية شركة مجموعة تداول السعودية القابضة، والتي قيدت وتتداول أسهم سوق التداول بها، وكذا الكويت التي تأسست البورصة لديها كمؤسسة حكومية عام ١٩٧٧ وتحولت إلى شركة مساهمة في عام ٢٠١٦ وتم إدراجها في سوق الكويت للأوراق المالية، حيث أثبتت التجارب تحسن أداء هذه البورصات وارتفاع قيمتها السوقية وزيادة عدد الشركات المقيدة بها فضلاً عن تطور وزنها النسبي في المؤشرات الدولية بما يجتذب استثمارات كبريات صناديق الاستثمار والمؤسسات المالية العالمية التي تستثمر في مؤشرات الأسواق الناشئة.

إن طرح وتداول أسهم البورصة في سوق الأسهم المصرية، يسهم في زيادة مستويات الحوكمة والإفصاح من خلال توزيع الاختصاصات بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة، والإفصاح عن القوائم المالية للبورصة وكافة التقارير الواجب عليها نشرها أو إرسالها للمساهمين، وكذلك تمكينها من استقطاب الكوادر الفنية والبشرية المؤهلة لزيادة معدلات التداولات وأعداد الشركات المقيد لها أوراق مالية بها وتقييم الأداء، هذا فضلًا عن زيادة عمق سوق المال المصري وحجمه بما يحقق مستهدفات مصر من تعميق سوق رأس المال.

٢- طرح أسهم شركات الإيداع والقيد المركزي (شركتي مصر والمصرية للمقاصة) في البورصات

إدخال تعديلات تشريعية على قانون الإيداع والقيد المركزي بما يسمح بقيد وطرح أسهم شركات الإيداع والقيد المركزي في البورصات المصرية، بما يسهم في تعزيز شفافية هذه الشركات ورفع مستويات الحوكمة والرقابة عليها، وتحسن مؤشراتها المالية والتشغيلية بما يعود بالنفع على الخزانة العامة جراء عملية البيع والطرح في البورصات وما تحصل عليه الدولة من ضرائب بعد ذلك، وما يترتب على ذلك من تمكين المصريين بالاستفادة من الشركات ذات الأداء المالي الجيد.

هذا كله مع تحقيق مستهدف زيادة قيمة رأس المال السوقي وحجم السوق وتعميق سوق المال حيث أن هذه الشركات ذات أحجام كبيرة وستجذب مستثمرين محليين وأجانب وتنشيط معدلات التداول، وتحسين وضع السوق المصري في المؤشرات الدولية التي تتبع أداءه.

٣- تفعيل نظام الاشتراكات المحددة في صناديق التأمين الخاصة

العمل على تفعيل نظام الاشتراكات المحددة بما يسمح بتأسيس صناديق تأمين خاصة ادخارية تعمل بهذا النظام وفق ضوابط وسياسات استثمارية تضعها مجالس الإدارات التي تتناسب مع طبيعة ورغبات المشتركين دون الإخلال بالأسس الاكتوارية لتلك الصناديق، بما يحقق مزيد من العدالة بين المشتركين في توزيع المزايا.

وهذا النوع من صناديق التأمين الخاصة سيمكن أكبر عدد من الشركات للاشتراك في المزايا الاستثمارية والتأمينية دون التقيد أن يكونوا في شركة واحدة لزيادة معدلات الانخراط والشمول التأميني وهو أحد أهم المستهدفات للدولة المصرية من حيث زيادة معدلات الادخار المطلوبة لتمويل النمو الاقتصادي المستهدف وزيادة مستويات التشغيل.

المحور الثاني: تعميق الأسواق المالية غير المصرفية

١- تفعيل نشاط صانع السوق (Market Making)

التقدم بمقترح لدولة رئيس مجلس الوزراء لإصدار قرار جديد لإعادة تنظيم نشاط صانع السوق، وذلك لتعزيز مستويات السيولة والتداول في السوق كأداة رئيسية لتوفير طلبات وعروض على مدار الجلسة، وإصدار القرارات التنظيمية من قبل الهيئة في هذا الشأن.

وتتيح هذه الآلية وجود طرف متخصص يتدخل عبر أوامر بيع وشراء مستمرة لزيادة معدلات التداول للأوراق المالية المقيدة في البورصات، بما يسهم في زيادة التداول على كثير من الأسهم.

كما سيستحدث القرار المقترح تنظيم صانع السوق موفر السيولة والذي ستتمكن الشركات المقيدة التعاقد معه لزيادة معدلات التداول على الورقة المالية المقيدة.

ويسهم تفعيل صانع السوق في زيادة جاذبية البورصة للمستثمرين المحليين والأجانب، وتحسين كفاءة التسعير، وتعزيز استقرار السوق، فضلًا عن دعم قدرة الشركات المدرجة على الوصول إلى تمويل أكثر استدامة عبر سوق المال.

٢- تفعيل آلية بيع الأوراق المالية المقترضة (Short Selling)

التقدم بمقترح لتعديل بعض بنود اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال وإصدار قرارات تنظيمية من قبل الهيئة للمزيد من تفعيل آلية بيع الأوراق المالية المقترضة مواكبة للممارسات العالمية وبما يتماشى مع احتياجات السوق المحلية لتعزيز أثر وقيمة هذه الآلية التي لم تطبق بشكل كافي حتى الآن على أداء السوق.

وتعد آلية بيع الأوراق المالية المقترضة أداة تحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الأسهم وتحقيق التوازن مع نشاط الشراء بالهامش في حالات الصعود والهبوط، بما يعزز من كفاءة دوران الأسهم، ويمنح المتعاملين فرصاً أكبر للاستفادة من حالات هبوط السوق ويعزز من تنافسية السوق المصري مع الأسواق المجاورة. كما أنه ينتج عنه زيادة معدلات التداول في السوق المصري بما يحسن ترتيب مصر في المؤشرات الدولية.

٣- إطلاق المشتقات المالية

إصدار كافة القرارات التنفيذية والتنظيمية اللازمة لتفعيل المشتقات المالية في السوق المصري، كونها وسيلة فعالية في التحوط ضد مخاطر تقلبات الأسعار وتعميق الأسواق وزيادة تنافسيتها، بما يدعم جهود مصر لأن تكون مركز مالي إقليمي قوي وموثوق.

دراسة مقترح البورصة المصرية بالحصول على الترخيص لإنشاء بورصة العقود الآجلة وكذلك قواعد وإجراءات المقاصة والتسوية للعقود المستقبلية.

وتعد المشتقات المالية أحد أهم الأدوات المالية التي تمكن المستثمرين من التحوط من مخاطر تقلبات الأسعار، كما أن استحداثها يضع السوق المصري في موقع مقارن مع الأسواق الإقليمية والدولية.

٤- شهادات المعادن الإلكترونية

إدخال تعديلات على اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ تسمح باستحداث الأنشطة التي تمكن الهيئة من استحداث «شهادات المعادن المتداولة» كأحد الأدوات المالية الجديدة في السوق المصري باعتبارها أداة مالية قابلة للتداول، وتتيح الاستثمار المباشر الجزئي في حصة مخصصة من المعادن المحفوظة لدى أحد امناء الحفظ المرخصين من الهيئة والمثبتة في حسابات منفصلة لديه مقابل إصدار حق ملكية مباشر متمثل في أداه مالية قابلة للتداول من خلال البورصات بالاستعانة بشركات السمسرة المرخصة من الهيئة أو من خلال المنصات الرقمية المرخصة من الهيئة، والتي من شأنها تحفيز جانب العرض من قبل الشركات المصدرة والمالكة للحصة المخصصة من المعدن المستثمر فيه، وما يقابل ذلك من خلق قنوات للطلب على تلك الأدوات، ويكون كل ذلك في بيئة استثمارية منضبطة تتمتع بالشفافية والتنظيم والرقابة تحت مظلة الهيئة، كما تعمل تلك الشهادة في فلك الاستفادة من توظيف التكنولوجيا الحديثة للتعامل عليها من خلال المنصات الرقمية المرخصة من الهيئة والمنظمة وفقاً لقانون تنظيم وتنمية استخدام التكنولوجيا المالية في الانشطة المالية غير المصرفية الصادر بالقانون رقم (٥) لسنة ٢٠٢٢، وهو ما سيؤدي إلى إيجاد قيمة إضافية للاقتصاد تفضي إلى خلق سوق منظم للاستثمار في المعادن يتمتع بالسيولة والشفافية من خلال التعامل على هذه الشهادات في الأسواق المنظمة.

كما أن هذه الأداة المالية قد تكون النواه لعقود مستقبلية وعقود خيارات تصدر على هذه الأدوات بما سيجذب فئة جديدة من المستثمرين من السوق المصري.

وجدير بالذكر أن هذا التنظيم يتوافق مع الممارسات الدولية، وفي مقدمتها تجارب تركيا والمملكة المتحدة وسويسرا، والتي اعتمدت نماذج مماثلة تتيح الاستثمار الجزئي والمباشر في المعادن النفيسة من خلال أدوات مالية منظمة قابلة للتداول.

٥- تنظيم تداول الحصص العقارية في البورصات المصرية

اقتراح تعديلات على قانون سوق رأس المال لاستحداث الحصص العقارية كأحد الأدوات المالية الجديدة في السوق المصري، وذلك من خلال تجزئة العقار إلى أنصبة عقارية متساوية صغيرة القيمة يسهل تداولها، حيث إن إطلاق نشاط تداول أنصبة الملكية العقارية في البورصات المصرية من شأنه تحقيق العديد من الفوائد، ومنها على سبيل المثال ما يلي:

- توفير السيولة وتشجيع وتعظيم الاستثمار في القطاع العقاري، وذلك في ضوء صعوبة تداول الأصول العقارية لارتفاع قيمتها، وهو ما ترتب عليه انخفاض حجم الاستثمارات في هذا القطاع، ومن ثم فإن إتاحة تداول الأنصبة العقارية عقب تجزئتها إلى أنصبة من خلال البورصات المصرية من شأنه تمكين المشترين والبائعين من تحويل استثماراتهم وتوجيه مدخراتهم للاستثمار في العقارات.
- دعم توجه الدولة نحو تصدير العقار، إذ سيساعد تداول الحصص العقارية في زيادة جاذبية العقار المصري للمستثمرين الأجانب فإتاحة قيد وتداول الحصص العقارية يؤدي إلى زيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية المباشرة بما من شأنه من تعزيز موارد الدولة من العملات الأجنبية، مواكبة الأسواق المالية المخصصة لتداول الأصول العقارية في الدول المجاورة ومنها المملكة العربية السعودية.

٦- حوافز ضريبية لطروحات الشركات ذات الأحجام الكبيرة

التنسيق مع وزارة المالية لإدخال التعديلات القانونية المطلوبة لإصدار حوافز ضريبية لتحفيز الشركات ذات الأحجام الكبيرة على قيد وطرح أسهمها للتداول في البورصات المصرية، على أن يتم تنسيب الحافز الضريبي إلى قيمة الطرح، وذلك لتحفيز الشركات الاقتصادية الكبيرة على القيد والطرح بما يسهم في تعزيز السيولة والتداول والنشاط في السوق، كما تساهم هذه الحوافز في توسيع قاعدة الملكية، وتعزيز دور سوق المال في تمويل التوسع والنمو للشركات الكبرى، وهو ما ينعكس إيجابًا على الاقتصاد ويزيد من مستويات الثقة والاستقرار بالسوق.

٧- حوافز ضريبية لتشجيع نشاط صناديق الاستثمار

التنسيق مع وزارة المالية لإدخال التعديلات القانونية المطلوبة لإصدار معاملات ضريبية ميسرة للاستثمار في صناديق الاستثمار، مما يشجع على زيادة مكون الاستثمار المؤسسي المحترف في السوق المصري، وذلك

سواءً للصناديق التي تستثمر في الأسهم المقيدة فقط، أو التي تستثمر في الشركات الناشئة أو صناديق الاستثمار العقارية على سبيل المثال لا الحصر.

٨- حوافز لتفعيل سوق الكربون الطوعي المنظم كآلية لخفض الانبعاثات الكربونية

تعد الهيئة العامة للرقابة المالية حزمة من القرارات بالتنسيق مع كافة جهات الدولة ذات الصلة كالآتي:

- إطلاق مؤشر وطني للمناخ Climate Index يُبرز الشركات الأكثر التزامًا بخفض الانبعاثات الكربونية.
- دراسة جدوى إلزام الجهات المالية غير المصرفية بتوجيه جزء من مخصصاتها للمسؤولية المجتمعية لشراء شهادات خفض الانبعاثات الكربونية.
- إصدار تنظيم يسمح بالترخيص لجهات تزاول أنشطة التصنيف الائتماني لشهادات الكربون.
- بناء تحالفات استراتيجية مع المؤسسات الدولية للاعتراف بشهادات سوق الكربون الطوعي المنظم كآلية لخفض الانبعاثات الكربونية ومن ثم النفاذ إلى الأسواق الأوروبية.
- تمكين المؤسسات من التداول على شهادات الانبعاثات الكربونية على منصات إلكترونية محلية ودولية لزيادة جاذبية هذه الأدوات المالية أمام جموع المستثمرين.

٩- إصدار وثيقة تأمين سند الملكية

استصدار وثيقة تأمين ضد مخاطر عدم إثبات الملكية للعقارات Title Insurance، حيث يعد سند ملكية العقارات من أهم المحددات التي تمكن شركات التمويل العقاري أو التأجير التمويلي من التوسع في تمويل النشاط بصورة كبيرة، وحيث يعتبر عدم القدرة على تسجيل العقارات من أهم المخاطر التي قد يتعرض لها الممول من شركات التمويل العقاري في حال ظهور نزاع على الملكية.

تهدف تلك التغطية لتحفيز نشاط بيع وتصدير العقار والتمويل العقاري سواءً لجهات التمويل (البنوك والشركات) أو للمطورين العقاريين أو حتى لملاك الوحدات في حال عدم القدرة على تسجيل العقار والرغبة في حماية هذه الملكية من خلال وثيقة تأمين، بما يسهم في تعزيز ثقة المستثمر الأجنبي في العقارات المصرية.