دليل استرشادي
حول
الأنشطة المالية عبر الحدود
وتدفقـــات رأس المـــــال

الأمانة العامة للاتحاد
دبي / الإمارات العربية المتحدة
نيسان / أبريل 2026

إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية
UNION OF ARAB SECURITIES AUTHORITIES

دليل استرشادي حول

الأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

إعداد

فريق عمل تعزيز التعاون والتواصل بين الأعضاء في مجالات تطوير أسواق رأس المال ومواجهة المخاطر ودعم السيولة والاستدامة

بالتعاون مع الأمانة العامة للاتحاد.

الأمانة العامة للاتحاد

دبي / الإمارات العربية المتحدة

يونيو / حزيران 2026

المحتويات

- مقدمة
- تعاريف
- الأطر القانونية والتنظيمية
- إدارة المخاطر والامتثال
- تسوية المنازعات
- تبادل المعلومات والشفافية
- الابتكار والتكنولوجيا المالية
- بناء القدرات الذاتية
- التنفيذ والمتابعة
- فريق العمل المكلف بإعداد دليل استرشادي حول الأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

مقدمة

تمثل الأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال أحد أهم المحركات الأساسية للاقتصاد العالمي المعاصر، حيث شهد العالم في العقود الأخيرة تطوراً متسارعاً في حجم وتنوع هذه التدفقات، كما أصبحت الحدود الجغرافية والسياسية عائقاً متناقصاً أمام حركة رؤوس الأموال والاستثمارات، إذ تعكس هذه الظاهرة العولمة المالية المتزايدة، التي أتاحت للمؤسسات المالية والشركات والأفراد فرصاً غير مسبوقة للاستثمار والتمويل والتعاون الاقتصادي على الصعيد الدولي. وتشمل الأنشطة المالية عبر الحدود مجموعة واسعة من العمليات والمعاملات، بما في ذلك الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمارات في الأوراق المالية والقروض الدولية والتحويلات المالية والعمليات المصرفية وتجارة العملات الأجنبية والمشتقات المالية وغيرها من الأدوات المالية المعقدة. وتلعب هذه التدفقات دوراً محورياً في تمويل التنمية الاقتصادية وخلق فرص العمل ونقل التكنولوجيا والمعرفة بين الدول.غير أن هذه الأنشطة لا تخلو من التحديات والمخاطر الجسيمة، حيث أثبتت الأزمات المالية العالمية المتكررة، وخاصة الأزمة المالية لعام 2008، أن الترابط المتزايد بين الأسواق المالية العالمية قد يؤدي إلى انتشار سريع للأزمات والصدمات الاقتصادية عبر الحدود. كما أن هذه التدفقات قد تكون عرضة للاستغلال من قبل الجهات الفاعلة غير الشرعية، مثل تمويل الإرهاب وغسيل الأموال والفساد المالي. وتختلف الأنظمة القانونية والتنظيمية بشكل كبير من دولة إلى أخرى، مما يخلق تعقيدات إدارية وقانونية كبيرة وتكاليف معاملات مرتفعة.

وضمن هذا الإطار، يمكن تعريف مصطلح الأنشطة المالية عبر الحدود بانتقال القوة الشرائية من بلد إلى آخر، أو هي العمليات المالية التي تتم بين دولتين أو أكثر، لنقل وتبادل الأموال والأصول المالية. كما يمكن تعريف مصطلح تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود لأغراض الاستثمار بحركة ونقل رأس المال من دولة إلى أخرى بغرض استثمارها في أصول أو مشاريع لتوليد الدخل وتحقيق الأرباح وليست لتمويل سلع أو خدمات استهلاكية. ويشمل ذلك تحويل الأموال عبر الحدود (التحويلات البنكية، التحويلات الرقمية) كالقروض والمنح لدعم مشاريع معينة، والاستثمار الأجنبي المباشر كقيام مستثمر أو شركة بإنشاء فرع أو شركة أو الحصول على حصة استراتيجية في شركة موجودة في دولة أخرى، بالإضافة إلى الاستثمار في محافظ استثمارية (أسهم، سندات، صناديق استثمار، صكوك إسلامية)، وما يترتب عليها من تحويل للأرباح والفوائد.

ويهدف هذا الدليل إلى توفير فهم عميق وشامل لطبيعة الأنشطة المالية عبر الحدود وآلياتها المختلفة والجهات الفاعلة الرئيسية المشاركة فيها. كما يهدف إلى تحديد وتوثيق أفضل الممارسات والمعايير الدولية المتعلقة بتنظيم وإدارة هذه الأنشطة والمساهمة في تعزيز الاستقرار المالي على الصعيد الوطني والعالمي من خلال تحديد المخاطر المحتملة وتطوير آليات فعالة للتعامل معها، وكذلك إلقاء الضوء على أفضل الممارسات الدولية في هذا المجال مما سيكون له أكبر أثر في تعزيز قدرة الشركات العربية على المنافسة بالأسواق الدولية. كما يأتي هذا الدليل ليساهم في تحقيق توازن حقيقي بين الاستفادة من الفرص الاقتصادية التي توفرها تدفقات رأس المال الدولية وبين إدارة المخاطر والتحديات المرتبطة بها، من خلال توفير معلومات شاملة وعملية حول هذا الموضوع المعقد.

نأمل ان يسهم هذا الدليل في فهم مدى أهمية الأنشطة المالية عبر الحدود على الرفاهية الاقتصادية والعالمية ومواجهة التحديات المختلفة المرتبطة بذلك. كما نأمل ان يوفر الدليل مادة تكون ذات فائدة وعون لأعضاء الاتحاد وإلى جميع الجهات المهتمة بهذا المجال

والله ولي التوفيق،،،
الأمانة العامة للاتحاد،،،

تعاريف

المادة (1): يكون للألفاظ والعبارات التالية المعنى المبين مقابل لكل منها:

الدولة: أي دولة من دول الهيئات الأعضاء في اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.

الاتحاد: اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.

الأعضاء: الجهات أو الهيئات الرقابية العربية الأعضاء في اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.

الأوراق المالية: الأسهم وأدوات الدين التي تصدرها الشركات أو الحكومات أو الهيئات والوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار وأية أوراق أخرى تقبلها الجهة الرقابية.

الشركة: الشركة المؤسسة في إحدى دول الأعضاء في دولة أو أكثر من دول الأعضاء والخاضعة لرقابة جهة رقابية.

الجهة الرقابية / الهيئة: الجهة التي تتولى مهام الإشراف والرقابة على سوق رأس المال في الدولة.

السوق: سوق تداول الأوراق المالية المرخص.

التداول: عمليات بيع وشراء الأوراق المالية.

الأنشطة المالية عبر الحدود: تحويل الأموال أو الأصول بين دول مختلفة، وتشمل المعاملات التجارية بين الشركات، والاستثمار، وتبادل العملات الأجنبية.

تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود لأغراض الاستثمار: حركة ونقل رأس المال من دولة إلى أخرى بغرض استثمارها في أصول أو مشاريع لتوليد الدخل وتحقيق الأرباح وليست لتمويل سلع أو خدمات استهلاكية. ويشمل ذلك تحويل الأموال عبر الحدود (التحويلات البنكية، التحويلات الرقمية) كالقروض والمنح لدعم مشاريع معينة.

الاستثمار الأجنبي المباشر: قيام مستثمر أو شركة بإنشاء فرع أو شركة أو الحصول على حصة استراتيجية في شركة موجودة في دولة أخرى، بالإضافة إلى الاستثمار في الأوراق المالية وما يترتب عليها من تحويل للأرباح والفوائد.

الملاءة المالية: قدرة الفرد أو الشركة على الوفاء بجميع التزاماتها المالية طويلة الأجل.

الحوكمة: مجموعة من القواعد، والممارسات، والعمليات التي يتم من خلالها توجيه وإدارة ومراقبة أي منظمة أو مؤسسة.

الأطر القانونية والتنظيمية
للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (2): ينبغي على الجهة الرقابية تحديد متطلبات الترخيص للشركات العاملة في مجال الأنشطة المالية عبر الحدود. بالإضافة إلى تحديد الشروط الفنية والتشغيلية لشركات التكنولوجيا المالية (FinTech) التي يمكن أن تساهم في تقديم هذه الخدمات.

المادة (3): يجب على الشركات في كل دولة الامتثال لتشريعات الجهات الرقابية المتعلقة بهذه الأنشطة، ومنها على سبيل المثال تعليمات تنظيمات التعامل مع البورصات الأجنبية، وأنظمة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وفقًا للأنظمة المحلية. كما يجب الالتزام بالمعايير الدولية ولاسيما معايير منظمة الأوراق المالية الدولية (IOSCO)، وقواعد مكافحة غسل الأموال الصادرة عن مجموعة العمل المالي (FATF) ولاسيما اعرف عميلك وإجراءات العناية الواجبة في تداول الأوراق المالية عبر الحدود، كما يجب على الشركات الالتزام بالتشريعات المتعلقة بحماية البيانات الشخصية المعمول بها في الدول المعنية، بما يضمن سرية وأمن معلومات العملاء ويُحول دون إساءة استخدامها أو نقلها بشكل غير قانوني.

المادة (4): ينبغي على الجهات الرقابية العمل على إبرام اتفاقيات تعاون إقليمية متعددة لتسهيل تدفقات رأس المال. كما ينبغي عليها إبرام اتفاقيات ثنائية كاتفاقيات تجنب الازدواج الضريبي بين الدول العربية، ومذكرات التفاهم (MoUs) بين هيئات الأوراق المالية لتنظيم التعامل بين البورصات، بالإضافة إلى تبادل المعلومات الضريبية عبر الامتثال لمعايير الإبلاغ للتبادل التلقائي للمعلومات.

المادة (5): على الهيئات الرقابية وضع المتطلبات العامة للترخيص والتي تشمل الشكل القانوني للشركة، حيث يُطلب عادةً تأسيس كيان قانوني محلي داخل الدولة المستهدفة كشركات خدمات مالية عاملة تقدم خدمة التداول في البورصات الأجنبية مع إمكانية بعض الدول السماح بفروع للشركات الأجنبية لكنها تخضع لشروط أكثر صرامة، بالإضافة إلى حدود الملكية بما يشمل النسب المسموح بها للمستثمرين الأجانب ومؤهلات الأشخاص العاملين في هذه الشركات.

المادة (6): على الهيئات الرقابية وضع المتطلبات الفنية والتشغيلية للترخيص والتي تشمل إجراءات معرفة العميل KYC ومكافحة غسل الأموال AML من خلال وجود سياسات وإجراءات مفصلة وموثقة للامتثال لهذه القوانين، بالإضافة إلى نظام إدارة المخاطر من خلال نموذج متكامل لإدارة المخاطر التشغيلية والسوقية والائتمانية، والشفافية والإفصاح بالالتزام بقواعد الإفصاح المالي والإداري للهيئة والعملاء، وإجراءات حماية العملاء عبر سياسات التعامل مع شكاوى العملاء والفصل بين أموال العملاء وأموال الشركة.

المادة (7): يجب على الهيئات الرقابية تحديد الوثائق المطلوبة لمنح الترخيص والتي تشمل نموذج الطلب ووثائق التأسيس والشهادة التجارية للشركة الأم، إن وجدت، وخطة عمل مفصلة Business Plan تشمل الاستراتيجية والسوق المستهدف والتحليل المالي ودليل إجراءات العمل Operations Manual وسياسات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

المادة (8): على طالب الترخيص الراغب بالتعامل في البورصات الأجنبية التقدم بطلب ترخيص خطي للهيئة مرفقاً بعدد من الوثائق المحددة ويلتزم المرخص له حسب الترخيص الممنوح له وبصورة مستمرة بتزويد الهيئة وقبل بدء التعامل في البورصات الأجنبية بما يشمل أسماء البورصات الأجنبية والأدوات المالية المتاحة فيها التي يرغب بالتعامل فيها وأسماء شركات الوساطة الأجنبية المرخصة التي يرغب في التداول من خلالها والصناديق الاستثمارية الأجنبية المرخصة التي يرغب بالاستثمار لعملائه من خلالها ونموذج اتفاقية التعامل بين المرخص له والمستثمر في البورصات الأجنبية وملاحقها وآلية التسويات المالية ما بين المرخص له مع الوسيط الخارجي أو الصندوق الاستثماري ونسخة من الاتفاقية الموقعة مع الوسيط الأجنبي أو الصندوق الاستثماري الأجنبي، وتنحصر أعمال شركة الخدمات المالية المرخصة على تعريف عملائها بوسيط أجنبي للتعامل بالبورصات الأجنبية أو صندوق استثماري خارج الدولة مع الالتزام بعدم التعاقد أو التعامل نيابة عن عملائه وعدم استلام أموال أو عمولات من عملائه وعدم دفع أي أموال لعملائه حيث يقتصر دورها على تعريف المستثمرين بشركات الوساطة الأجنبية أو الصناديق الاستثمارية خارج الدولة مقابل عمولة يحصل عليها وعلى مدير الاستثمار إدارة المحافظ الاستثمارية لحساب الغير في البورصات الأجنبية وفقاً لاتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينه وبين مستثمره والتي تحدد السياسة الاستثمارية للمستثمر وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته.

المادة (9): على الهيئات الرقابية التأكد من تحديد المتطلبات المالية للترخيص والتي تشمل معايير كفاية رأس المال من خلال متطلبات الملاءة المالية (Solvency Requirements) لضمان وجود ملاءة مالية كافية لمواجهة المخاطر ورأس المال المدفوع الأولي (Minimum Paid-up Capital) الذي يُحدد لكل نشاط مالي مثل الوساطة وإدارة الأصول والاستشارات المالية مع حد أدنى ثابت لرأس المال يجب استيفاؤه عند التأسيس ونسبة كفاية رأس المال (Capital Adequacy Standards) كمطلب مستمر، حيث يشترط الحفاظ على نسبة محددة بين رأس المال والمركز المالي القوي والأصول المرجحة بالمخاطر (Risk-Weighted Assets) بالإضافة إلى متطلبات السيولة (Liquidity Requirements) للتأكد من قدرة الشركة على الصمود في أزمات السيولة.

المادة (10): يجب على الهيئات الرقابية التأكد من تحديد متطلبات الإفصاح والشفافية للترخيص والتي تتعلق بالأنشطة الرقابية عبر الحدود وتشمل الإفصاح المالي الدوري من خلال تقارير ربع سنوية وسنوية مدققة تُقدَّم للهيئة الرقابية وغالبًا يتم نشرها للجمهور والإفصاح عن مركز رأس المال بما يشمل نسبة كفاية رأس المال (CAR) والحسابات ذات الصلة والإفصاح عن الأحداث الجوهرية (Material Events Disclosure) من خلال الإبلاغ الفوري للهيئة والعملاء عن أي حدث كبير قد يؤثر على المركز المالي أو سير العمل والإفصاح عن المخاطر (Risk Disclosure) والإفصاح عن الرسوم والعمولات.

المادة (11): ينبغي على الجهة الرقابية تقسيم التقارير المطلوبة إلى عدة فئات رئيسية، كل منها يخدم غرضًا رقابيًا محددًا، وتشمل التقارير المالية والدورية (Financial & Periodic Reports) وتقارير كفاية رأس المال (Capital Adequacy Reports CAR) وتقارير الامتثال والحوكمة (Compliance & Governance Reports) وتقارير مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب (AML/CFT Reports) وتقارير السيولة (Liquidity Reports) وتقارير حماية العملاء (Client Protection Reports) ولاسيما إثبات الفصل بين أموال العملاء (Client Money Segregation Reports) والإبلاغ عن الأحداث الجوهرية (Material Events Reporting).

إدارة المخاطر والامتثال
للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (12): على الجهة الرقابية تحديد المتطلبات لإدارة المخاطر والامتثال المرتبطة بالأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال باعتبار أن إدارة المخاطر والامتثال مكونين مترابطين في منظومة الحوكمة السليمة للجهات العاملة في الأسواق المالية. ويهدفان إلى ضمان الاستقرار المالي، والحد من المخاطر النظامية، وتعزيز النزاهة والشفافية في التعاملات.

المادة (13): على الجهة الرقابية تحديد متطلبات واضحة وفعالة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، ولاسيما من خلال وضع دليل شامل في هذا المجال يتماشى مع القوانين والأنظمة المعمول بها في كل دولة يتم العمل فيها ومع توصيات مجموعة العمل المالي (FATF)، على أن يتضمن هذا الدليل إجراءات معززة لـ«اعرف عميلك» خاصة بالنسبة للعملاء ذوي المخاطر العالية، إضافة إلى توثيق إجراءات المراجعة المستمرة لملفات العملاء وآليات مراقبة المعاملات بما يضمن الكشف المبكر عن الأنشطة المشبوهة والالتزام بالمعايير الرقابية المعتمدة.

المادة (14): على الجهة الرقابية التأكد من قيام الشركات بتقييم وإدارة المخاطر المرتبطة بالأنشطة المالية العابرة للحدود بشكل منهجي، وذلك من خلال إجراء تقييم لمخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب في الدول التي تمارس فيها الشركة أعمالها، إلى جانب تقييم مخاطر المنتجات والقنوات التي تقدمها، وبناء إجراءات المراقبة والرقابة الداخلية على أساس مستوى المخاطر وفق منهجية قائمة على المخاطر. كما ينبغي على الجهة الرقابية التأكد من توفر أنظمة مراقبة آلية للمعاملات قادرة على رصد الأنشطة غير العادية أو المشبوهة، والالتزام بالإبلاغ الفوري عن المعاملات المشبوهة إلى الوحدة المالية المختصة في كل دولة تعمل بها الشركة، مثل الوحدات الوطنية لمكافحة غسل الأموال، فضلاً عن الاحتفاظ بسجلات المعاملات ووثائق العملاء لمدة لا تقل عن خمس إلى سبع سنوات وفق المتطلبات النظامية، إلى جانب ضمان تنفيذ برامج تدريب وتوعية منتظمة وإلزامية لجميع الموظفين بشأن سياسات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وكيفية التعرف على المعاملات المشبوهة والإبلاغ عنها بما يعزز فاعلية منظومة الامتثال والرقابة.

المادة (15): يجب على الجهة الرقابية التأكد من قيام الشركات بضمان سلامة التعاملات المرتبطة بالأنشطة المالية العابرة للحدود، ولاسيما من خلال تطبيق متطلبات العناية الواجبة بالعملاء والتحقق من الهوية، وذلك عبر جمع وتوثيق بيانات الهوية الأساسية للعملاء ضمن إجراءات التحقق الأساسي، وتطبيق إجراءات تحقق معززة أكثر صرامة للعملاء ذوي المخاطر العالية، بما في ذلك العملاء القادمين من دول عالية المخاطر، مع التركيز على فهم مصدر الثروة ومصدر الأموال، إلى جانب إجراء عمليات فحص منتظمة على قوائم العقوبات ورفض أي تعامل مع أشخاص أو كيانات مدرجة على تلك القوائم، فضلاً عن ضمان الرقابة المستمرة على الشركات التابعة والوكلاء أو الوسطاء في حال ممارسة النشاط من خلالهم، من خلال وضع إجراءات واضحة للتحقق من التزامهم بسياسات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب المعتمدة، بما يكفل سلامة العمليات والالتزام بالمتطلبات الرقابية ذات الصلة.

المادة (16): على الجهة الرقابية التأكد من قيام الشركات بإدارة مخاطر الصرف الأجنبي المرتبطة بالأنشطة المالية العابرة للحدود بصورة فعّالة، وذلك من خلال تحديد وقياس هذه المخاطر عبر حصر حجم المراكز المكشوفة بالعملات الأجنبية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية المختلفة مثل تحويلات العملاء والأرباح ورأس المال، وقياس الأثر المحتمل لتقلبات أسعار الصرف على المركز المالي والتدفقات النقدية، إلى جانب وضع سياسة واضحة تحدد الحدود القصوى للمراكز المكشوفة لكل عملة ومستويات تحمل المخاطر المعتمدة، مع تحديد المسؤوليات والصلاحيات داخل الشركة لإدارة هذه المخاطر، فضلاً عن استخدام أدوات مالية مشتقة مناسبة للتحوط من مخاطر الصرف على أن تكون استراتيجية التحوط واضحة ومتماشية مع سياسة إدارة المخاطر العامة للشركة، إضافة إلى ضمان المراقبة المستمرة من خلال إعداد تقارير دورية تُرفع إلى إدارة المخاطر والإدارة العليا تتضمن تقييم أداء استراتيجية التحوط ومستوى المخاطر القائمة بما يعزز القدرة على اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب.

المادة (17): على الجهة الرقابية التأكد من قيام الشركات بتعزيز حماية المستثمرين المرتبطة بالأنشطة المالية العابرة للحدود، وذلك من خلال إلزامها بالإفصاح الواضح والمسبق عن جميع الجوانب الجوهرية للمنتجات والخدمات المالية، بما يشمل شرحاً شاملاً للمخاطر المرتبطة بها مثل مخاطر السوق والسيولة والمخاطر الخاصة بالدول، إلى جانب الإفصاح الكامل والشفاف عن جميع التكاليف والرسوم والعمولات ونفقات الإدارة وأي تكاليف أخرى دون غموض أو تضليل، كما يجب التأكيد على وضع سياسات صارمة لمنع تضارب المصالح من خلال تحديدها وإدارتها والإفصاح عنها بشكل واضح، بما في ذلك الحالات التي تتداول فيها الشركة لحسابها الخاص مقابل حسابات العملاء، مع التزامها بإعلام العميل كتابياً بأي تضارب محتمل قبل تنفيذ أي صفقة، إضافة إلى ضمان معاملة العملاء بعدالة عبر التأكد من ملاءمة المنتجات والخدمات المقدمة للوضع المالي للعميل ومستوى خبرته وأهدافه الاستثمارية من خلال إجراء تقييم الملاءمة، وتوفير قنوات واضحة وسهلة لتقديم الشكاوى ومعالجتها خلال مدد زمنية مناسبة، إلى جانب تعزيز الشفافية في الأداء من خلال تقديم تقارير دورية وواضحة للعملاء حول أداء استثماراتهم تتضمن تفصيلاً للرسوم المقتطعة والأرباح أو الخسائر المحققة، مع الإفصاح عن أي علاقات مع أطراف ثالثة قد تؤثر في نزاهة أو موضوعية النصيحة المقدمة، مثل الحصول على عمولات أو حوافز مرتبطة بمنتجات معينة.

المادة (18): على الجهة الرقابية التأكد من قيام الشركات بإدارة الامتثال للأنظمة المرتبطة بالأنشطة المالية العابرة للحدود بشكل فعال، وذلك من خلال تبني نظام امتثال يقوم على أساس اعتماد سياسة امتثال شاملة تغطي جميع المتطلبات القانونية والتنظيمية والمعايير الدولية ذات الصلة، وضمان وجود وحدة امتثال مستقلة ترتبط مباشرة بالإدارة العليا أو بلجنة التدقيق بما يعزز من استقلاليتها وفاعليتها، مع المتابعة المستمرة للالتزام بمتطلبات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، إلى جانب العمل على ترسيخ ثقافة الامتثال داخل الشركات عبر تنفيذ برامج تدريب وتوعية دورية تستهدف جميع المستويات الوظيفية، وتشجيع الإبلاغ عن المخالفات من خلال سياسات واضحة تكفل حماية المبلّغين وتعزز الشفافية، فضلاً عن تعزيز التنسيق بين وظيفتي إدارة المخاطر والامتثال من خلال تبادل المعلومات بشكل منتظم لتحديد المخاطر الناشئة في مراحل مبكرة، وإجراء تقييمات مشتركة للمخاطر النظامية والرقابية بما يسهم في رفع كفاءة الرقابة الاستباقية وضمان سلامة واستدامة الأنشطة المالية عبر الحدود.

تسوية المنازعات

للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (19): على الجهة الرقابية إعداد إطار واضح وفعال لتسوية المنازعات لتعزيز الثقة وتوفير الإطار القانوني لكل من المستثمرين والشركات على حد سواء، لمعالجة أبرز التحديات المتمثلة باختلاف القوانين الوطنية المنظمة للتحكيم وصعوبة تنفيذ أحكام التحكيم عبر الحدود في بعض الدول.

المادة (20): ينبغي على الجهة الرقابية وضع آليات واضحة للتحكيم والتسوية، والعمل على التعاون بشأن إنشاء لجان تحكيم إقليمية متخصصة. ويتم ذلك من خلال التأكيد على المتطلبات والآليات التالية ضمن هذا الإطار:

1. إلزامية شرط التحكيم في العقود :يجب تضمين جميع الاتفاقيات المبرمة مع العملاء، سواء اتفاقيات فتح الحسابات أو اتفاقيات تقديم الخدمات، بند تحكيم واضح وصريح يُلزم الطرفين باللجوء إلى التحكيم بدلاً من المحاكم الوطنية في حال نشوء أي نزاع.
2. تحديد دقيق لمحتوى بند التحكيم :يشمل ذلك تحديد:
   - القانون الحاكم :القانون الذي يُطبق على تفسير العقد، وغالباً ما يكون قانون الدولة التي خضعت فيها الشركة للترخيص.
   - مقعد التحكيم :المكان القانوني الذي يحدد الإطار القانوني والإجرائي للتحكيم (مثل دبي، البحرين، أو القاهرة).
   - الهيئة أو المؤسسة التحكيمية :الجهة التي تشرف على إجراءات التحكيم، ويفضل أن تكون لجاناً تحكيمية إقليمية متخصصة.
3. الاعتراف وتنفيذ الأحكام :التأكيد على أهمية انضمام الدول المعنية إلى الاتفاقيات الدولية الخاصة بحل المنازعات، وعلى رأسها اتفاقية نيويورك بشأن الاعتراف وتنفيذ أحكام المحكمين الأجنبية. وذلك لضمان إمكانية الاعتراف بأحكام التحكيم الصادرة في دولة موقعة على الاتفاقية (كمقعد التحكيم في دبي) وتنفيذها في دول أخرى موقعة عليها (كمكان أصول المدين في مصر أو الأردن)، مما يعزز الثقة القانونية ويحمي حقوق الأطراف في الأنشطة المالية العابرة للحدود.

المادة (21): على الجهة الرقابية أن تضمن وجود آلية داخلية واضحة وعادلة وفعالة لتلقي ومعالجة شكاوى العملاء قبل اللجوء إلى التحكيم والقضاء من خلال إنشاء قنوات شكوى واضحة ويفضل أن تكون منصات إلكترونية للتظلم مع إمكانية إنشاء نوافذ شكاوى موحدة بين البورصات العربية والإفصاح عن الإجراء بحيث توفر الشركة للعميل معلومات واضحة وسهلة الوصول عنها، بما في ذلك كيفية تقديم الشكوى عبر بريد إلكتروني مخصص أو نموذج على الموقع أو هاتف وتفاصيل جهة الاتصال لمسؤول الشكاوى والتسجيل وتتبع الشكاوى من خلال نظام مركزي للاحتفاظ بسجل لجميع الشكاوى الواردة، يتضمن تاريخ الاستلام وطبيعة الشكوى والإجراءات المتخذة والوقت المستغرق للحل وإجراء تحليل دوري لهذه البيانات لتحديد الأنماط المتكررة أو أوجه القصور في المنتجات أو الخدمات أو تدريب الموظفين والتصعيد إلى جهة خارجية إذا لم يكن العميل راضيًا عن رد الشركة أو إذا تجاوزت الشركة الإطار الزمني للرد بحيث يتم إعلام العميل بحقه في التوجه إلى الجهة الرقابية والالتزام بالتعويض حيث إن بعض الأسواق لديها صناديق تعويض للمستثمرين في حالة إخفاق الشركة أو إعسارها مثل صندوق تعويض المستثمرين في الأردن مع وجوب إفصاح الشركة للعميل عما إذا كانت مشمولة بمثل هذا النظام.

تبادل المعلومات والشفافية
للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (22): على الجهة الرقابية العمل على إيجاد آليات تبادل المعلومات والشفافية مع الجهات الرقابية الأخرى خاصة في ظل تزايد الخدمات المالية عبر الحدود وتدفقات رؤوس الأموال، وذلك لتمكن الهيئات الرقابية من ممارسة مهامها الرقابية على الكيانات العاملة عبر الحدود بشكل فعال، وإدارة المخاطر النظامية.

المادة (23): على الجهة الرقابية إيجاد أطر تعاونية رسمية (**Frameworks Cooperation Formal**) مثل مذكرات التفاهم (**MoUs**) ثنائية أو متعددة الأطراف بين الهيئات الرقابية في الدول العربية، وفي هذه الحالة يجب وضع إطار قانوني لدى هيئات الأوراق المالية يجيز تبادل المعلومات مع الهيئات النظيرة، حيث تحدد هذه المذكرات نطاق المعلومات التي يمكن تبادلها والضمانات حول سرية واستخدام المعلومات للأغراض الرقابية المتفق عليها، بالإضافة إلى الإجراءات والشروط القانونية لطلب ومشاركة المعلومات.

المادة (24): ينبغي على الجهة الرقابية الانضمام إلى المنظمات الدولية مثل المنظمة الدولية لهيئات الأسواق المالية (IOSCO)، والتي لديها إطار متعدد الأطراف لتبادل المعلومات.

المادة (25): يجب على الجهة الرقابية العمل على إنشاء منصة رقمية لتبادل البيانات بين الجهات التنظيمية، حيث إن هذا المتطلب هو التطور الطبيعي لتبادل المعلومات، إذ يحول العملية من إجراءات يدوية إلى نظام آلي وسريع وآمن، وفي هذا الإطار يمكن إنشاء هيكل حوكمة عربي مشترك لتحديد صلاحيات النفاذ ومستويات الأمن السيبراني وآليات الاعتماد مع مراعاة تفاوت القدرات التقنية بين الهيئات.

المادة (26): ينبغي على الجهات الرقابية الالتزام بإنشاء آلية للعمل المشترك في الإشراف على تفاوت الكيانات المندمجة في حال وجود روابط او ارتباطات كبيرة عبر الحدود بين كيانات خاضعة للتنظيم كالبورصات، أو الوسطاء، أو وكالات التصنيف الائتماني، أو مؤسسات المقاصة،

الابتكار والتكنولوجيا المالية

للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (27): ينبغي على الجهة الرقابية تشجيع الابتكار والتكنولوجيا المالية **(FinTech)** باعتبارها محركًا أساسيًا لتطوير الخدمات المالية عبر الحدود في الأسواق العربية. وذلك من خلال توفير بيئة داعمة تلبي متطلبات محددة.

المادة (28): على الجهة الرقابية القيام بتشجيع الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية على العمل عبر الحدود من خلال توفير بيئة تنظيمية وتجارية داعمة، وذلك عبر العمل على إرساء أطر تنظيمية متناغمة من خلال التقارب التشريعي بين الدول العربية، مثل توحيد أو تنسيق متطلبات رأس المال والالتزام بمكافحة غسل الأموال وحماية المستهلك، بما يسهم في تقليل التكلفة والتعقيد على الشركات الناشئة التي تسعى للحصول على تراخيص في أكثر من سوق، إضافة إلى دراسة إنشاء نظام للترخيص المشترك أو الاعتراف المتبادل، مما يتيح للشركة المرخصة في إحدى الدول العربية تقديم خدماتها في دول أخرى ضمن إطار اتفاقيات محددة، على غرار نظام جواز الخدمات المعمول به في الاتحاد الأوروبي، كما يشمل ذلك تسهيل دخول هذه الشركات إلى الأسواق عبر إنشاء نوافذ ترخيص سريعة ومخصصة داخل الهيئات التنظيمية بمسارات مرنة ومتطلبات رأسمالية تتناسب مع حجم ومخاطر النشاط، إلى جانب تقديم دعم استشاري من خلال إرشادات واستشارات مسبقة تساعد الشركات على فهم المتطلبات التنظيمية وتقديم طلباتها بشكل صحيح، فضلاً عن توفير الدعم المالي واللوجستي من خلال إنشاء حاضنات أعمال **(Incubators)** ومسرعات أعمال **(Accelerators)** عابرة للحدود تدعم الشركات الناشئة ليس فقط من الناحية المالية وإنما أيضاً عبر تقديم الاستشارات القانونية والتنظيمية اللازمة للتوسع الإقليمي، إضافة إلى العمل على تسهيل إجراءات فتح الحسابات البنكية، والتي تعد من أبرز التحديات التي تواجه الشركات الناشئة، بما يتطلب تبسيطها وتمكين هذه الشركات من ممارسة أعمالها بكفاءة.

المادة (29): يجب على الجهات الرقابية التعاون فيما بينها لتوفير بيئة اختبار رقابي **(Sandbox)** مشتركة لتجربة الحلول الابتكارية، بحيث تشكل هذه البيئة منطقة آمنة تسمح للشركات بتجربة منتجاتها وخدماتها المالية تحت إشراف الهيئات الرقابية المختصة، مع تخفيف بعض المتطلبات التنظيمية خلال فترة الاختبار، مع التأكيد على أهمية وجود إطار تعاوني واضح بين الهيئات الرقابية في الدول العربية المشاركة من خلال إبرام مذكرة تفاهم تحدد نطاق التعاون وآليات تبادل المعلومات فيما يتعلق بالشركات الخاضعة للاختبار، إضافة إلى وضع معايير موحدة لقبول الشركات في البرنامج تأخذ في الاعتبار مستوى الابتكار والجدوى الاقتصادية ونية التوسع الإقليمي، وكذلك تحديد الإجراءات الواجب اتباعها في حال وقوع أي حوادث أو انتهاكات خلال فترة الاختبار. كما ينبغي اعتماد معايير واضحة للمشاركة تضمن أن تقدم الشركات حلولاً مبتكرة بشكل حقيقي وليست مجرد نسخ مكررة لما هو قائم، وأن تحقق هذه الحلول منفعة ملموسة للمستهلك والسوق من خلال إضافة قيمة للمستخدم النهائي وتعزيز المنافسة والشمول المالي، إلى جانب التأكد من الجاهزية التقنية للشركات من خلال امتلاك نموذج أولي جاهز للاختبار، وتوفر خطة واضحة تعكس الجدية في التوسع إلى أسواق عربية أخرى، إضافة إلى وضع شروط وأحكام دقيقة تحكم عملية الاختبار تشمل تحديد نطاق التجربة من حيث عدد العملاء والحد الأقصى للمعاملات والمدة الزمنية بشكل واضح، مع الالتزام بتطبيق الحد الأدنى من متطلبات حماية المستهلك حتى في البيئة الاختبارية، بما في ذلك الشفافية والإفصاح عن المخاطر وحماية بيانات العملاء، فضلاً عن تحديد آليات الإشراف والإبلاغ ونوعية التقارير الدورية التي تلتزم الشركات بتقديمها للهيئات الرقابية، على أن يتضمن الإطار أيضاً مخرجاً واضحاً بعد انتهاء فترة الاختبار من خلال نقل الخبرات وتوفير قنوات تواصل مع الهيئات الأخرى لتسهيل الحصول على التراخيص الكاملة في حال نجاح التجربة، إضافة إلى إجراء تقييم نهائي مشترك لنتائج الاختبار لتحديد مدى الحاجة إلى تعديل الأطر التنظيمية القائمة لاستيعاب الابتكار أو مدى جاهزية الشركة للانتقال إلى مرحلة الترخيص الكامل.

بناء القدرات الذاتية

للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (30): يجب على الهيئات الرقابية والمؤسسات المالية في الدول العربية تعزيز قدراتها من خلال تنظيم برامج تدريبية وورش عمل متخصصة، وذلك لسد الفجوة بين المهارات الحالية والمتطلبات المستقبلية للأسواق المالية، ومواكبة التطورات العالمية في الرقابة المالية والتقنيات الحديثة، وتعزيز القدرة التنافسية للكوادر العربية في المجال المالي الدولي.

المادة (31): ينبغي على الهيئات الرقابية إقامة البرامج التدريبية المحلية تشمل برامج تدريب الجهات الرقابية من خلال ورش عمل متخصصة في الرقابة على التكنولوجيا المالية ودورات في إدارة الأزمات المالية عبر الحدود وبرامج تطوير المؤسسات المالية من خلال دورات في إدارة المخاطر المالية المتقدمة وورش عمل حول الامتثال للأنظمة الدولية وبرامج التخصص الدقيق في المجالات الناشئة، بالإضافة إلى إقامة البرامج التدريبية الإقليمية أو العربية والتي تشمل إنشاء منصة عربية موحدة للتدريب المالي الرقمي وتطوير برامج تدريبية مخصصة للأنشطة المالية عبر الحدود وربط البرامج التدريبية بمنح شهادات معتمدة إقليمياً.

المادة (32): على الهيئات الرقابية المساهمة في بناء القدرات الذاتية للمستثمرين عن طريق تعزيز فهم الأسواق العالمية، حيث يكتسب المستثمرون فهماً أعمق للأسواق الدولية، التشريعات، والثقافات، مما يقلل من الغموض ويجعل الاستثمار عبر الحدود أقل تعقيدًا، كما يتمكن الأفراد من تقييم المخاطر السياسية والاقتصادية والعملات الأجنبية المرتبطة بالاستثمار الدولي، مما يسمح لهم بوضع استراتيجيات تحوط مناسبة.

المادة (33): ينبغي على الهيئات الرقابية تشجيع المشاريع المحلية على التوسع دوليًا وتحويلها إلى كيانات أكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي، وفقًا للتشريعات والحوافز المتاحة. بالإضافة إلى خلق ثقافة استثمارية قوية داخل المجتمع، تشجع على الاستثمار المؤسسي والمخاطر المحسوبة عبر الحدود.

التنفيذ والمتابعة للأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

المادة (34): ينبغي على الجهة الرقابية وضع آلية لنظام قياس شامل وموضوعي، لتقييم مدى تحقق الأهداف المرسومة، وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين، وتصحيح المسار عند الحاجة. كما يجب وضع مؤشرات أداء كمية ونوعية تُركّز على حجم التداول والسيولة، حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وعوائده، انخفاض تكاليف المعاملات والوساطة، تنوع الأدوات المالية المتاحة، وكفاءة الأسواق، بالإضافة إلى مؤشرات على مستوى التكامل الهيكلي مثل تزايد الربط بين البورصات وتوحيد التشريعات، وقياس مدى استجابة الأسعار للتدفقات عبر الحدود

المادة (35): يجب على الجهة الرقابية استخدام المحور الكمي لقياس حجم التدفقات المالية عبر الحدود بين الأسواق المالية وكذلك قياس عدد الشركات المدرجة في أكثر من سوق عربي وقيمة الاستثمارات المتبادلة بين الصناديق العربية، بالإضافة الى استخدام المحور النوعي والذي يشمل درجة توحيد التشريعات واللوائح والتكامل التشريعي ومستوى التنسيق بين الهيئات الرقابية وسرعة إجراءات التسوية عبر الحدود. وتشمل آليات المتابعة والتقييم تقديم تقرير نصف سنوي عن مؤشرات التكامل المالي وتقييم سنوي وتقارير رقابية مشتركة عن العقبات التنفيذية وتقارير رقابية مشتركة من الهيئات الوطنية.

المادة (36): على الهيئات الرقابية الاعتماد على أهم مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) مثل مؤشرات حجم السوق والسيولة والتي تشمل حجم التداول عبر الحدود، وهو قيمة التداولات للأسهم والصكوك والسندات بين الأسواق العربية، بالإضافة إلى نسبة السيولة، وهي حجم التداول مقسومًا على القيمة السوقية في كل سوق وقياس السيولة الإجمالية للسوق العربي الموحد، وعدد الشركات المدرجة في أكثر من سوق عربي وتدفقات الاستثمارات كحجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وعائداته المحولة بين الدول العربية وقيمة الاستثمارات المتبادلة بين الصناديق العربية. كما يجب الاعتماد على مؤشرات الكفاءة والتشغيل والتي تشمل تكلفة المعاملات من خلال انخفاض تكاليف الوساطة ورسوم التداول عبر الحدود وكفاءة تخصيص رأس المال من خلال القيمة السوقية للشركات ونموها كمؤشر لفعالية الأسواق في توجيه الأموال وكفاءة السوق عبر سرعة استجابة أسعار الأصول للتدفقات والمعلومات عبر الحدود بالإضافة إلى سرعة إجراءات التسوية لعمليات الاستثمار عبر الحدود. ويجب الاعتماد كذلك على مؤشرات التكامل الهيكلي والربط والتي تشمل الربط التقني وعدد البورصات العربية المتصلة بمنصة تداول واحدة مثل منصة مقاصة موحدة أو نظام تبادل معلومات مشترك، بالإضافة إلى تنويع المنتجات وزيادة عدد الأدوات المالية المتداولة عبر الحدود مثل صناديق استثمار وصكوك ومشتقات وتوحيد المعايير وعدد التشريعات والأنظمة المشتركة بين أسواق المال العربية مثل معايير الإفصاح ومتطلبات الحوكمة ومستوى التنسيق بين الهيئات الرقابية. ومن المهم أيضاً الاعتماد على مؤشرات جاذبية الاستثمار وتعميق الأسواق والتي تشمل حجم ملكية الأجانب ونسبة ملكية المستثمرين العرب في الشركات المدرجة في دول أخرى بالإضافة إلى عدد الشركات المدرجة وزيادة عدد الشركات التي تدرج أسهمها أو أدوات الدين في أكثر من سوق عربي والتقييمات وتحسن تقييم الشركات العربية من قبل وكالات التصنيف العالمية.

الملحق (١)

فريق العمل المكلف بإعداد دليل استرشادي حول الأنشطة المالية عبر الحدود وتدفقات رأس المال

جاء إعداد هذا الدليل بجهود مخلصة من فريق العمل الذي ساهم بخبراته ومعرفته في بلورته وإخراجه بصورته الحالية.

هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية - سوريا	**نيفين سعيد** – مدير الدراسات والأبحاث والتوعية
هيئة الخدمات المالية – سلطنة عُمان	**مصعب اللواتي** – مدير مكتب أدارة المخاطر
هيئة سوق المال – الإمارات العربية المتحدة	**سعيد البلوشي** – رئيس قسم صناديق الاستثمار
هيئة الأوراق المالية – الأردن	**لنا نسور** – مدير مديرية البورصات الأجنبية
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها - الجزائر	**محمد المهدي بوتيرة** – مكلف بالدراسات رئيسي