

دراسة جدوى إطلاق مؤشرات للصناديق الاستثمارية

مؤشرات الصناديق الاستثمارية العامة غير المتداولة

أغسطس 2022م

نجد الغامدي

عبدالعزیز البراهيم

إدارة التزام المنتجات الاستثمارية

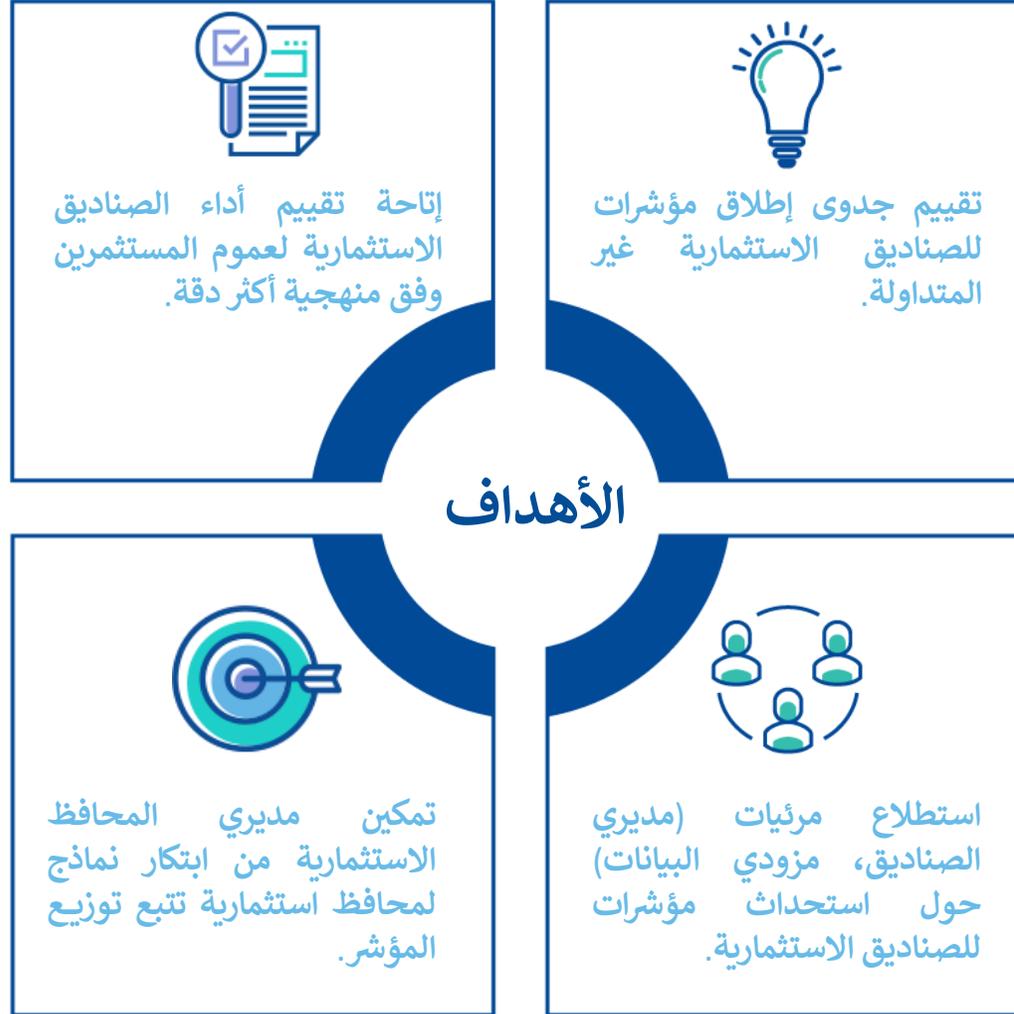
"هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر معده ولا يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسؤوليتها مما ورد فيه من معلومات وبيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبها المسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ بالاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق"



تمهيد



تتلخص أهداف الدراسة في التالي:



ما مفهوم المؤشرات؟

المؤشر هو طريقة تمكن المستثمر من تتبع أداء السوق ككل أو مجموعة محددة منه، عن طريق احتساب حصيلة التغيرات الموجبة أو السالبة في أسعار الأصول التي تقع ضمن نطاق المؤشر ومن ثم ترجيحها بأحد طرق ترجيح المؤشرات، لتمثل معيارًا إجماليًا يمكن الاستناد إليه في تقييم أداء السوق أو مجموعة الأصول المعنية.

طرق بناء المؤشرات



مؤشر الأوزان المتساوية

يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية مع إعطاء وزن متساوٍ لجميع الأصول المكونة للمؤشر بناءً على عددها، وبالتالي يكون لجميع أصول المؤشر تأثير متساوٍ في اتجاه حركة المؤشر.



مؤشر وزن القيمة

يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية المكونة للمؤشر بالإضافة إلى كمياتها الإجمالية، وبذلك يكون للأصول ذات القيمة السوقية الأعلى وزن أعلى وتأثير أكبر في اتجاه حركة المؤشر.



مؤشر الوزن السعري

يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية المكونة للمؤشر، وبذلك يكون للأصول ذات السعر الأعلى وزن أعلى، وتأثير أكبر في اتجاه حركة المؤشر.

ما مؤشر الصناديق الاستثمارية محل الدراسة؟

هو مؤشر يهدف إلى قياس أداء جميع الصناديق الاستثمارية العامة تاريخياً وفق منهجية محددة، وهناك مؤشرات قطاعية تقيس حالة سوق صناديق الاستثمار بالنسبة إلى قطاع معين أو فئات صناديق معينة.

ما الحاجة إلى دراسة تطوير مؤشر للصناديق الاستثمارية العامة؟

2
زيادة القدرة على قراءة سلوك وحركة الصناديق الاستثمارية العامة في المملكة بطريقة واضحة من خلال مؤشر محدد يمكن ربط حركته بأي من المؤشرات الاقتصادية الأخرى، وذلك لتمكين المستثمر من التخطيط الاستراتيجي بصورة أكثر دقة وفاعلية.

1
عدم وجود مؤشر لأداء الصناديق الاستثمارية العامة عبر أي من المنصات ذات الصلة يقيس حركة وأداء الأصول المدارة وسلوكها التاريخي.



الوضع الراهن



مؤشرات الصناديق الاستثمارية العامة غير المتداولة:

تبحث الدراسة في الوضع الراهن وأبرز الممارسات العالمية من خلال:

1 تحليل نتائج الاستبانة الذي تمت مشاركتها مع بعض الجهات التشريعية محل الدراسة بعنوان "استبيان دراسة استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية".

2 إجراء مقابلات لبحث مدى جدوى استحداث هذا النوع من المؤشرات مع بعض مزودي البيانات والمؤشرات المحليين والدوليين.

3 استقراء مرئيات مؤسسات السوق المالية حيال استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية.

تحليل البيانات المنشورة لتصميم مؤشر الصناديق الغير متداولة



مؤشرات الصناديق الاستثمارية العامة غير المتداولة:

تم العمل داخلياً على تطوير مؤشر للصناديق الاستثمارية العامة غير المتداولة، حيث يُعدّ المؤشر الأول من نوعه لقياس أداء جميع الصناديق العامة، ويتكون مؤشر الصناديق العامة من مجموعة من المؤشرات الفرعية التي تقيس أداء قطاعات الصناديق الاستثمارية العامة (فئات الصناديق).

أمثلة للمؤشرات الفرعية التي تم العمل عليها:

مؤشر صناديق الأسهم الأمريكية

2

مؤشر صناديق الأسهم المحلية

1

مؤشر صناديق أدوات الدين المحلية

4

مؤشر صناديق أسواق النقد

3

كيفية عملها:

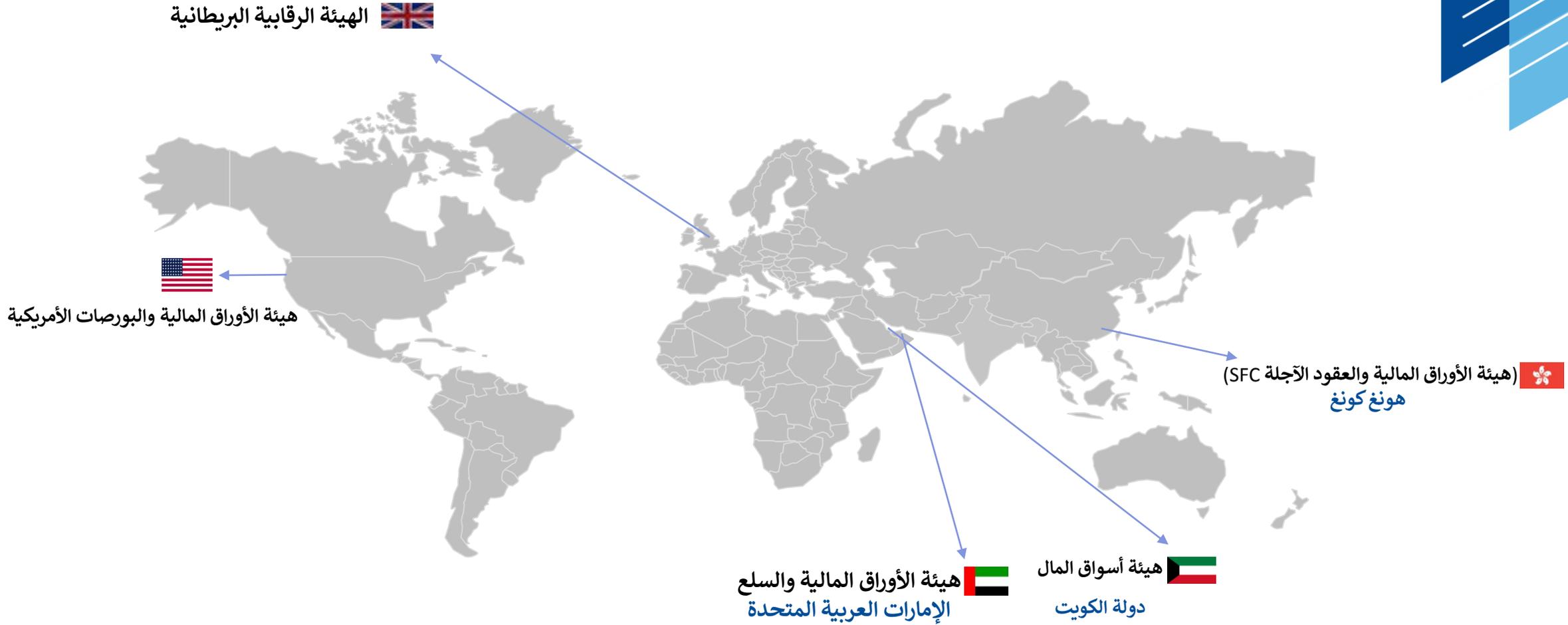
- استخدام بيانات الأصول تحت الإدارة (AUM) لكل صندوق، صافي أصول الصندوق (NAV)، عدد الوحدات.
- احتساب التغير في صافي الأصول (NAV) لكل صندوق من الصناديق التي تنتمي إلى فئة المؤشر المراد قياسه والتعبير عنه كنسبة مئوية، ليتمثل مقياساً لأداء كل صندوق على حدة بنهاية الشهر المعني.
- ترجيح أداء جميع الصناديق المعنية ليتمثل الناتج معياراً لقياس أداء الصناديق التي تأهلت للانضمام إلى المؤشر.

أبرز الممارسات العالمية



تمت مشاركة استبانة مع بعض الجهات التشريعية الدولية؛ وذلك للاستفسار عن وجود مؤشرات للصناديق الاستثمارية، ولمعرفة وجهات النظر حيال جدوى استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية.





وفقاً للاستبانة المرسله إلى الجهات التشريعية في الدول المذكورة:



الوسيلة المتاحة حالياً لقياس أداء قطاع إدارة الأصول هو احتساب حجم الأصول المدارة (AUM) و إجمالي قيمة صافي الأصول.

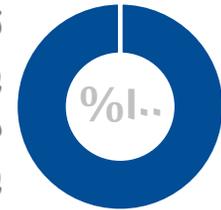


لا يوجد مؤشر للصناديق الاستثمارية غير المتداولة حتى الآن.



■ لا ■ نعم

توجد نظرة متفائلة من الجهات التشريعية في الدول محل الدراسة بخصوص إطلاق مؤشر للصناديق الاستثمارية غير المتداولة، في حال تطويره ليعكس أداء القطاع بشكل صحيح.



■ لا ■ نعم

مقابلات مع مزودي البيانات والمؤشرات



المقابلات المنعقدة مع مزودي البيانات والمؤشرات

نظراً إلى أهمية التوصل إلى تصور دقيق عن أبرز الممارسات العالمية لمزودي البيانات والمؤشرات ومدى قبول فكرة استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية، عُقدت 5 اجتماعات مع بعض مزودي البيانات والمؤشرات المحليين والدوليين؛ وذلك بهدف استطلاع مرئياتهم والنظر في حال تصميمهم لمؤشرات مشابهة والتحديات في التنفيذ.

وتم طرح عدد من الأسئلة ومناقشتها في الاجتماعات، من أهمها:

3 هل ترون أن تطوير مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة ذو جدوى للمستثمرين ومديري الصناديق؟

1 هل سبق أن تم تطوير مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة من قبلكم؟

4 ما الفائدة التي ترونها في حال استحداث هذا النوع من المؤشرات؟

2 ما التحديات والصعوبات المتوقعة خلال تصميم المؤشرات؟

ثانياً: نتائج الاجتماعات المنعقدة مع مزودي البيانات – المؤشرات:

بيانات/ مؤشرات (1) مزود	بيانات/ مؤشرات (2) مزود	بيانات/ مؤشرات (3) مزود	بيانات/ مؤشرات (4) مزود	بيانات/ مؤشرات (5) مزود	
لا	لا	لا	نعم، (تحت الدراسة)	نعم	هل سبق أن تم تطوير مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة من قبلكم؟
اتفق الجميع على أن أبرز تحدٍ يكمن في تحديد مكونات المؤشرات؛ إذ أن الصناديق الاستثمارية تختلف خصائصها (استراتيجية الاستثمار، مجالات الاستثمار، النطاق الجغرافي، أحجام الصناديق .. إلخ)، في حين أن الصناديق التي تدرج تحت المؤشر ينبغي أن تكون متشابهة في الخصائص لتعكس النتائج المتطلع إليها.					ما التحديات والصعوبات المتوقعة خلال تصميم المؤشرات؟
نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	هل ترون أن تطوير مؤشر للصناديق الاستثمارية غير المتداولة ذو جدوى للمستثمرين ومدراء الصناديق؟
تتشابه الفوائد التي ذُكرت خلال الاجتماعات المنعقدة ومن أبرزها: إتاحة المقارنة بين أداء الصناديق لكل من المستثمرين الحاليين والمحتملين ومديري الصناديق من ناحية مقارنة أدائها بالمؤشر.					ما الفائدة التي ترونها في حال استحداث هذا النوع من المؤشرات؟

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية



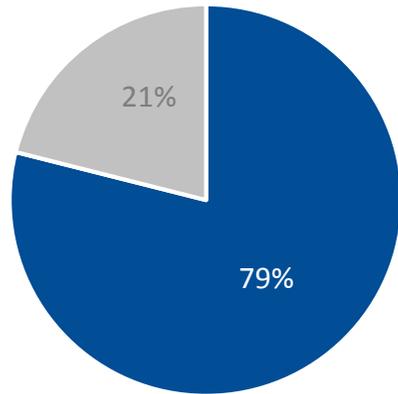
تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

تم استقراء مرئيات مؤسسات السوق المالية التي تدير صناديق استثمارية بشأن استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية، وقد تم تسلم المرئيات من 57 مؤسسة سوق مالية.



تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

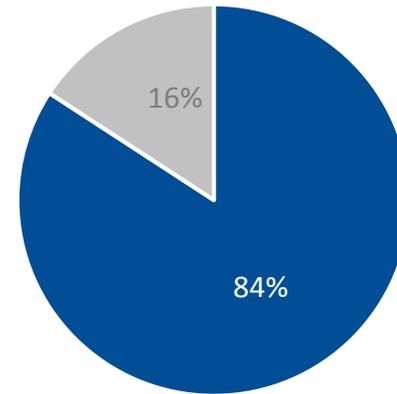
هل ترون أن استحداث هذا النوع من المؤشرات سيعزز من جذب المزيد من الاستثمارات للصناديق الاستثمارية؟



■ نعم ■ لا

وفقاً لنتائج الاستبانة 45 من أصل 57 مؤسسة سوق مالية ترى أن استحداث هذا النوع من المؤشرات يعزز من جذب المزيد من الاستثمارات للصناديق الاستثمارية.

هل ترون أن بناء مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة سوف يحسن من عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية؟



■ نعم ■ لا

وفقاً لنتائج الاستبانة، 48 من أصل 57 مؤسسة سوق مالية ترى أن استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة سوف يحسن من عملية اتخاذ القرارات.

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

■ أبرز إيجابيات استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية من وجهة نظر مؤسسات السوق:

- تعزيز مستوى الشفافية والحوكمة في القطاع.
- قياس أداء القطاع
 - إعطاء المستثمر رؤية أوضح تجاه الصناديق الاستثمارية غير المتداولة.
 - إمكانية معرفة مستوى الأداء والمخاطر.
 - قدرة المستثمرين على معرفة أداء استثماراتهم ومقارنته بمتوسط القطاع.
- زيادة كفاءة القطاع.
 - انعكاس أداء مديري الصناديق على المؤشر، ما من شأنه أن يشكل دافعاً لهم إلى العمل بكفاءة واكتساب سمعة جيدة.
 - مساعدة مديري الصناديق على التنبؤ بالحركة المستقبلية مما يحسن من أدائهم.
 - وجود أداة لقياس أداء مديري الصناديق المختلفة.
 - مؤشر جيد لتقييم الأداء وحجم الاستثمارات ومعرفة سلوك المستثمرين المرتبط بأحداث اقتصادية معينة.
- تسهيل عملية اتخاذ القرار الاستثماري
 - اطلاع العموم على اتجاهات القطاع، يساهم في التحفيز على الاستثمار.
- تعزيز المنافسة في قطاع الصناديق.
- تطوير صناعة مزودي المؤشرات محلياً.
- تعزيز المرونة في القطاع
 - سهولة التخارج أو تبادل الوحدات.

الإيجابيات

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

■ أبرز سلبيات استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية من وجهة نظر مؤسسات السوق:

- صعوبة توحيد أداء جميع الصناديق تحت مؤشر واحد لاختلاف وتنوع القيود والاستراتيجيات و المجالات الاستثمارية.
- صعوبة تحديد العوامل الاقتصادية المتعلقة بشكل وثيق باستراتيجيات صندوق الاستثمار؛ لاختلافها وتنوع أصولها.
- اختلاف خصائص الصناديق (استراتيجية الاستثمار، الالتزام بمبادئ الشريعة، النطاق الجغرافي والقطاعي .. الخ) قد يؤثر في مدى فاعلية المؤشر محل الدراسة.
- الصناديق مختلفة لذا من المتوقع أن الصندوق الأكبر حجمًا سيكون صاحب أكبر تأثير على المؤشر.
- ركون البعض لأداء مثل هذه المؤشرات وإعراضهم عن المؤثرات الأخرى في أداء الصناديق مما قد يتسبب في اتخاذ قرار خاطئ لاستثماراتهم.
- قد يؤدي إلى أن تكون هناك حركة كبيرة للاستثمارات خارج الصناديق متى ما كانت المؤشرات سلبية، وذلك في حال قراءتها بطريقة خاطئة.
- السيولة ليست أسرع مقارنة بالصناديق المتداولة.
- صعوبة الوصول إلى بيانات الصناديق الخاصة.
- تكلفة الاشتراك في المؤشر.

السلبيات

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

■ ملخص إيجابيات و سلبيات استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية من وجهة نظر مؤسسات السوق:

السلبيات -

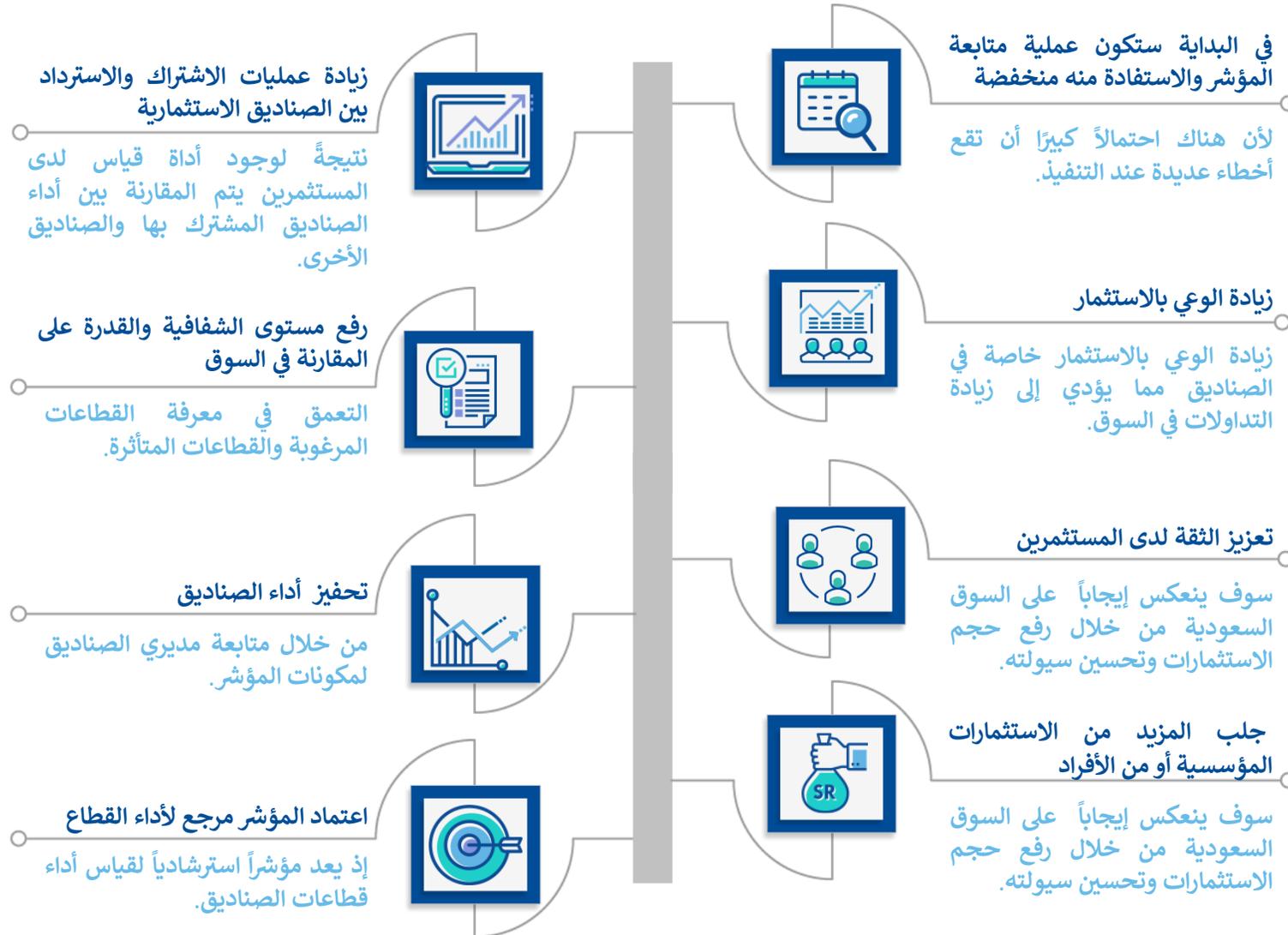
- صعوبة توحيد أداء جميع الصناديق تحت مؤشر واحد.
- الاعتماد على المؤشر فقط قد يتسبب في اتخاذ قرار خاطئ في الاستثمارات.
- صعوبة توفير السيولة.
- صعوبة الوصول إلى بيانات الصناديق الخاصة.
- تكلفة الاشتراك في المؤشر.

+ الإيجابيات

- تعزيز مستوى الشفافية والحوكمة في القطاع.
- زيادة كفاءة القطاع.
- تسهيل عملية اتخاذ القرار الاستثماري.
- تعزيز المنافسة في قطاع الصناديق.
- تطوير صناعة مزودي المؤشرات محلياً.
- تعزيز المرونة في القطاع.

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

الأثر على المديين الطويل و القصير من وجهة نظر مؤسسات السوق:



تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

ماذا يستفيد المستثمرون الحاليون والمحتملون من إطلاق هذا المؤشر من وجهة نظر مؤسسات السوق؟

1	قد يكون المؤشر أداة قياس ومقارنة مناسبة للمستثمرين.
2	معرفة الأداء المستقبلي يساهم في تحفيز المستثمرين على ضخ مزيد من الأموال.
3	جذب المستثمرين من خلال النظر الى أداء المؤشر وأداء الصندوق خاصة على المدى الطويل.
4	زيادة المعرفة و الخيارات المتاحة للمستثمرين الحاليين و المستقبليين.
5	تسهيل عملية اختيار الأصول المرغوبة ومديري الأصول بناء على المؤشرات.
6	مساعدة المستثمرين على المقارنة بين أداء فئات الأصول المختلفة والمقارنة بين مديري الصناديق.
7	تنويع الاستثمارات من حيث القطاعات وفترة الاستثمار والاستفادة من خبرات مدير الصندوق في الاستثمار.
8	إطلاع المستثمر على المحركات الرئيسية التي تؤثر بدورها في الأداء المستقبلي للصندوق، فيتخذ قراره الاستثماري بناءً عليه، ولا يكتفى بالنظر الى أداء الصندوق فقط.

تحليل مرئيات مؤسسات السوق المالية بخصوص استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية

■ أبرز الملاحظات :

اعتماد معايير واضحة عند احتساب مؤشرات الصناديق تأخذ بعين الاعتبار -على سبيل المثال لا الحصر-: فئة الأصول، المجالات الرئيسية للاستثمار في الصندوق، التوافق مع الضوابط الشرعية، توزيعات الصندوق، الحد الأدنى لحجم الصندوق، الحد الأدنى لسنوات تشغيل الصندوق، الأداء الإجمالي للصندوق (قبل خصم الرسوم والمصاريف).



أبرز المشاهدات



أبرز المشاهدات

يتبين من خلال تحليل نتائج الدراسة جدوى استحداث مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة المعطيات التالية:

1. تطوير وإطلاق مؤشرات للصناديق الاستثمارية غير المتداولة سيتمح للعموم الاطلاع على اتجاهات القطاعات، وبالتالي يشجعهم على الاستثمار في الصناديق الاستثمارية، بالإضافة إلى تمكين مديري المحافظ الاستثمارية من مقارنة الأداء وابتكار نماذج لمحافظ استثمارية تتبع توزيع المؤشر.
2. إجماع مزودي البيانات/المؤشرات على ضرورة توحيد المعايير عند استحداث هذا النوع من المؤشرات، مما سيتمح للمستفيدين قياس أداء الصناديق مقارنة بالمؤشرات.
3. الغالبية من مديري الصناديق يرون جدوى إطلاق هذه المؤشرات؛ لدورها المؤثر في تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وجذب المزيد من الاستثمارات للصناديق الاستثمارية.

نهاية الدراسة

