



## ملخص تقرير

# The Development of the Collective Investment Schemes Industry in Emerging Markets 2005 to 2007

إعداد: سامي مطايع

أخصائي علاقات دولية

# تقرير عن تطور صناديق الاستثمار في الاسواق الناشئة خلال الاعوام 2005 – 2007

## مقدمة:

قامت لجنة الأسواق الناشئة Emerging Markets Committee التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية International Organization of Securities Commissions (IOSCO) بدراسة لتطور صناديق الاستثمار في الأسواق الناشئة من النواحي التشريعية والكمية خلال الاعوام 2005 – 2007. وقد قامت اللجنة بتشكيل فريق عمل لهذا الغرض. حيث تم إعداد استبيان وتوزيعه على كافة الهيئات الاعضاء في اللجنة. وقد ركز الاستبيان على النواحي التشريعية لصناديق الاستثمار إضافة الى النواحي التجارية لها حيث طلب من الهيئات تزويد اللجنة ب إحصائيات عن هذه الصناديق تشمل معلومات رقمية عن حجمها وعددها وتداولها إضافة الى معلومات اخرى عن هيكلها.

وقد قامت 31 هيئة بالاجابة على هذا الاستبيان تشكل ما نسبته 39% من عدد أعضاء لجنة الأسواق الناشئة شكلت ما نسبته 75% من القيمة السوقية للهيئات الناشئة. ومما يذكر بأن الهيئات التي يوجد فيها اسواق صناديق استثمار متطورة قد اجابت على هذا الاستبيان. وكذلك فإن الهيئات التي اجابت على الاستبيان تمثل تنوع جغرافي كبير. وفيما يلي أهم النتائج التي توصل اليها الاستبيان:

## أولاً: النواحي التشريعية:

- التشريعات المعمول بها في الاسواق الناشئة تنظم معظم الجوانب الفنية لصناديق الاستثمار المشترك مثل تسعير الوحدات الاستثمارية، تقييم الاصول، الافصاح والحفظ الامين لهذه الصناديق . أما بالنسبة لعمليات التوزيع والتسويق لهذه الصناديق فهي منظمة في معظم الاسواق الناشئة.
- بالنسبة للتشريعات التي تحكم مدير الصندوق، فقد وضعت معظم التشريعات قيود على من يجبر الصندوق وبعضها وضع حد ادنى لرأس المال الذي في الغالب يقل عن مليون دولار امريكي في معظم التشريعات.
- معظم الهيئات في الاسواق الناشئة تطلب ان يكون مدير الصندوق شركة.
- بالنسبة للعاملين في الشركات التي تقوم بعمل مدراء الصناديق، معظم الهيئات تطلب ان يكون مرخصين من قبل الهيئة، وبعض الهيئات يطلب ان يكون هناك حد ادنى لعدد الموظفين وهذا العدد يبلغ في حده الادنى خمسة موظفين.
- هناك بعض الهيئات تطلب ان تكون الادارة العليا في مدراء الصناديق من ذوي الخبرة وبعضها وضع حد ادنى لعدد سنوات الخبرة وفي المعدل يجب ان تزيد الخبرة المطلوبة عن ثلاث سنوات.
- معظم التشريعات المعمول بها منعت مدراء الصناديق من تقديم اي خدمات مالية اخرى. فعلى سبيل المثال يمنع مدراء الصناديق من تقديم الاستشارات المالية وتقديم خدمة إدارة المحافظ لحساب اشخاص اخرين.
- سمحت معظم التشريعات لمدراء الصناديق باستخدام طرف ثالث لإدارة محفظة الصندوق واتخاذ القرارات الاستثمارية وكذلك ادارة اعمال ما بعد التد اول ( Back Office Functions).

- سمحت معظم التشريعات لمدراء الصناديق بالاستثمار بصناديق استثمارية اخرى يقومون بادارتها، في حين ان بعض الهيئات تمنع ذلك.
- كافة التشريعات تطلب حصول كل صندوق استثماري جديد على موافقتها.
- معظم التشريعات تطلب ان يكون هناك حد ادنى لعدد المستثمرين في صناديق الاستثمار، وقد تراوح هذا العدد من مستثمر واحد الى 200 مستثمر.
- حوالي نصف الهيئات تطلب وجود حد ادنى لقيمة الطرح لاول مرة للا ككتاب بالوحدات الاستثمارية، وتتراوح هذه القيمة بين 2000 دولار امريكي و 29 مليون دولار امريكي، ونصف الهيئات تفرض ان يكون الحد الادنى اقل من مليون دولار امريكي.
- بالنسبة للافصاح الدوري للقوائم المالية لصناديق الاستثمار ، معظم التشريعات تطلب افصاح سنوي على الاقل وبعضها يطلب افصاح نصف سنوي على الاقل.
- بالنسبة للمواد الاعلانية والترويجية لصناديق الاستثمار، معظم التشريعات تطلب الموافقة المسبقة للهيئة على هذه المواد قبل استخدامها . ومما يذكر بأنه حوالي نصف الهيئات منعت وبشكل قاطع وجود اي توقعات لاداء الصناديق المستقبلية ضمن هذه المواد.
- بالنسبة للسماح لهذه الصناديق بالاستثمار في دول اخرى غير الدولة التي تم فيه اصدار الصندوق، معظم التشريعات سمحت بالاستثمارات الاجنبية في بلادهم، هيتين فرضتا سقف على الاستثمار الاجنبي . معظم الهيئات سمحت للصناديق المحلية بالاستثمار في الخارج مع العلم بان سبع هيئات فرضت بعض المحددات على الاستثمار في الخارج مثل تحديد مبلغ معين او تحديد نسبة من الاستثمار الكلي.
- سمحت حوالي نصف الهيئات لمدراء الصناديق الاجانب بفتح فروع لهم او مكاتب تمثيل لهم.

- سمحت معظم التشريعات لمدراء الصناديق الاجانب بتأسيس شركات حليفة لهم، البعض القليل من هذه الهيئات فرض حد اعلى لملكية مدراء الصناديق والذي تراوح بين 49% الى 70%.

## ثانيا: نشاط الصناديق:

- يلاحظ بان هناك نشاط ملحوظ لصناديق الاستثمار في الاسواق الناشئة حيث بلغ عددها بنهاية العام 2007 حوالي 21 الف صندوق وبقيمة اصول حوالي 1.3 تريليون دولار امريكي . ومما يذكر بأن عدد الصناديق قد ارتفع خلال فترة الدراسة بنسبة 29%.
- ارتفعت قيمة الاصول خلال فترة الدراسة في 29 هيئة من اصل 31، حيث ارتفعت قيمة هذه الاصول خلال فترة الدراسة بحوالي 106%.
- هناك اختلاف كبير بين الهيئات في عدد الصناديق وفي قيمة الاصول لهذه الصناديق. حيث تراوح عدد الصناديق في كل هيئة ما بين 2 الى 8907 صندوق، وقيمة الاصول ما بين 2.2 مليون دولار امريكي الى 612 مليار دولار امريكي.
- تعتبر اسواق كوريا الجنوبية والبرازيل والصين من اكثر الدول نشاطا في مجال صناديق الاستثمار، حيث بلغت قيمة اصول الصناديق في هذه الدول حوالي 1.4 تريليون دولار تشكل ما نسبته 71% من مجموع الاصول. وكذلك يلاحظ بأن 80% من النمو الحاصل خلال فترة الدراسة يعود للنشاط المتزايد في هذه الاسواق. أما بالنسبة لعدد صناديق الاستثمار، فان كوريا الجنوبية والبرازيل تستحوذ على ما نسبته 57% من هذه الصناديق.

- تعتبر الصناديق المفتوحة الأكثر انتشاراً في الأسواق الناشئة . حيث تشكل هذه الصناديق 75% من عدد الصناديق، وتشكل قيمة الأصول للصناديق المفتوحة حوالي 90% من مجموع الأصول.
- بلغ عدد مدراء الصناديق الفاعلين 1061 وبزيادة نسبتها 32% خلال فترة الدراسة. حيث بلغ المعدل لكل هيئة حوالي 34 مدير صندوق. وتراوح عدد مدراء الصناديق الفاعلين في 17 هيئة من 20 الى 40 مدير.
- هناك وجود كبير ونشط لمدراء الصناديق الاجانب في الاسواق التي يعملو فيها. وفي المعدل فإن هؤلاء المدراء يديرون حوالي ثلث الصناديق في الاسواق التي يتواجدو فيها.
- حوالي ثلث مدراء الاستثمار في الاسواق عبارة عن شركات مملوكة لبنوك.
- يلاحظ وجود تركيز في الحصة السوقية عند عدد محدود من مدراء الصناديق، حيث يلاحظ انه في المعدل يستحوذ اكبر خمس مدراء صناديق في الاسواق على حوالي 64% من الحصة السوقية واكبر عشرة مدراء على ما نسبته 83%.
- صناديق الاستثمار في الاسهم كانت الصناديق الاكثر نجاحاً خلال فترة الدراسة، حيث ارتفعت قيمة الأصول لهذه الصناديق بنسبة 300% خلال فترة الدراسة وزاد عدد هذه الصناديق بنسبة 48% خلال نفس الفترة. في حين ارتفعت قيمة الأصول للصناديق التي تستثمر بادوات ال دين بنسبة 39% وزاد عدد هذه الصناديق بنسبة 6% خلال نفس الفترة.
- بالنسبة لعمليات تسويق وبيع وحدات الاستثمار، فقد وجد انها تتم على الاغلب عن طريق البنوك وشركات الخدمات المالية . وفي بعض الهيئات يتم السماح

لشركات التأمين وشركات الاستشارات المالية ومدراء الصناديق الاجانب بالقيام  
بهذا العمل.

- معظم الهيئات تنظم عمليات فرض الرسوم من قبل مدراء الصناديق وبعضها  
يضع قيود عليها.