
صناديق الإستثمار ... التجارب والطموحات

إنه لمن دواعي سروري أن أتحدث اليوم أمام هذا الجمع الكريم. وأودُّ في البداية أن أعبر عن جزيل الشكر على الدعوة الكريمة التي تلقيتها من الأخوة في شركة الشال للمعارض والمؤتمرات لرعاية هذا المؤتمر. كما أودُّ أن أثني على إختيار موضوع المؤتمر "صناديق الإستثمار ... التجارب والطموحات"، الذي يمثل مبادرة طيبة من الأخوة في الشركة، وأتاحت لنا فرصة تدارس ومناقشة العديد من القضايا المتعلقة بهذه الأداة الهامة في الأسواق المالية، وبتجارب الدول الأخرى في هذا المجال وتبادل الرأي بشأنها، الأمر الذي من شأنه أن يثري تجربتنا الناشئة في هذا المجال، ويسهم في تطويرها.

ومن المعلوم أن صناديق الإستثمار تعدُّ أحد أهم الأدوات الإستثمارية الفاعلة على صعيد الأسواق المالية، بإعتبارها وسيلة من وسائل الإدارة الجماعية المنظمة لرؤوس الأموال، والتي تؤدي دوراً هاماً في مجال تجميع وإستثمار مدخرات الوحدات الإقتصادية، سواء كانوا من الأفراد أو المؤسسات. وهذا دور ملموس في كثير من الأسواق المتقدّمة والناشئة في دول العالم، حيث تنمو وتتزايد أهمية صناديق الإستثمار، سواء من حيث الحجم أو النوع أو الدور الذي تلعبه في الأسواق المالية. ومن مؤشرات ذلك الدور الملموس ما تفصح عنه الإحصاءات في نهاية شهر مارس عام ٢٠٠٢ حول صناديق الإستثمار في بعض دول العالم، ففي الولايات المتحدة الأمريكية يبلغ حجم أصول تلك الصناديق نحو ٧٠٦٢ مليار دولار أمريكي، كما يبلغ عددها ٨٣٨١ صندوقاً،

وبذلك تكون قد حققت معدل نمو سنوي يصل في المتوسط خلال السنوات الثلاث الماضية إلى ٧,٥% في الحجم، وإلى ٤,٥% في العدد. وفي فرنسا، يبلغ حجم صناديق الإستثمار نحو ٧٣٥ مليار دولار أمريكي، وعددها ٧٦٨٢ صندوقاً، ومعدل نموها السنوي في المتوسط خلال الفترة المشار إليها آنفاً ٧,٣%، و ٧,١% على الترتيب. وفي بريطانيا، يبلغ حجم تلك الصناديق ٣٤٦ مليار دولار أمريكي بمعدل نمو سنوي ٥,٤%، كما يبلغ عددها ١٨٤٤ صندوقاً، بمعدل نمو سنوي ٣,٣%. أما في كندا، فقد وصل حجم الصناديق إلى ٢٨٠ مليار دولار أمريكي بمعدل نمو سنوي ٨,١%، بينما إرتفع عددها خلال الفترة ذاتها بنسبة ٢٠,٨%. ولقد شهدت ألمانيا إرتفاعاً في حجم وعدد الصناديق، حيث بلغ حجمها ٢١٣ مليار دولار أمريكي بنمو بلغ ٣,٨%، في حين إرتفع عددها بنسبة ١٠,٦%. كما نجد أن حجم صناديق الإستثمار قد شهد نمواً ملحوظاً في هونغ كونغ، حيث بلغ معدل النمو ٢٠,٥%، لتصل إلى ١٨٩ مليار دولار أمريكي، لعدد بلغ ٩٦٠ صندوقاً.

ولا شك في أن التعريف بصناديق الإستثمار، وزيادة الوعي لدى المستثمرين بمقوماتها ودورها، يعدُّ من المتطلبات الأساسية لتعزيز الإقبال على هذه الأداة الإستثمارية الهامة في الكويت، وذلك في ضوء حداثة عهد السوق الكويتي بالصناديق الإستثمارية، الأمر الذي يسهم بالتالي في تعزيز فاعليتها في السوق المحلي، وخصوصاً في سوق الأوراق المالية.

والجدير بالذكر أن السوق الكويتي قد شهد تطوراً ملموساً في مجال تأسيس صناديق الإستثمار، ولاسيما خلال السنتين الأخيرتين. فلقد بلغ

عدد صناديق الإستثمار العاملة والمسجلة لدى بنك الكويت المركزي ثلاثون صندوقاً إستثمارياً، تنتوع أغراضها بين الإستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات، وهذه تمثل الجانب الأكبر منها، والإستثمار في أدوات السوق النقدي كأذون وسندات الخزانة والودائع في البنوك وشهادات الإيداع، والإستثمارات العقارية. كما أن بعض هذه الصناديق يمارس نشاطه وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. ويبلغ مجموع الأصول التي تديرها هذه الصناديق ما يقرب من ١,١ مليار دينار، وهذه مبالغ لها تأثيرها في مجال الإستثمار، خصوصاً في سوق الأوراق المالية، حيث تمثل هذه المبالغ نحو ١٢% من القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

وفي إعتقادي أن السوق الكويتي ما زال مؤهلاً لمزيد من الإستثمارات في مجال صناديق الإستثمار، مع تطوير الوعي بمزايا هذه الصناديق، سواء من حيث درجة الأمان أو العائد على رؤوس الأموال. إن هذه الصناديق تعدّ من الأدوات الإستثمارية الملائمة للمستثمرين في السوق الكويتي، ولاسيما لصغار المستثمرين الراغبين في الإستثمار في أدوات بخلاف الأدوات التقليدية كالودائع في البنوك، حيث الإدارة الجماعية للأموال من خلال جهات متخصصة في مجال إدارة الأموال وإستثمارها، وذلك مقارنة بالتعامل المباشر من جانب المستثمرين في السوق. ولا يخفى ما يتعرّض له العديد من صغار المستثمرين من خسائر من جراء أي تطوّرات غير مواتية في سوق الكويت للأوراق المالية، الأمر الذي يعزى في الأساس إلى نقص الدراية والخبرة اللازمة لديهم في هذا المجال.

وأود أن أشير في هذا المجال إلى توافر بنية تشريعية وتنظيمية جيدة في الكويت ، تستند إلى المرسوم بالقانون رقم ٣١ لسنة ١٩٩٠ في شأن " تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الإستثمار " ولأئحته التنفيذية، وهو ينظم أعمال صناديق الإستثمار من جانب تأسيسها ومتطلبات هذا التأسيس، ويحدد الجهات المرخص لها بتأسيس صناديق الإستثمار، وهي الشركات المساهمة الكويتية الذي يدخل في أغراضها إستثمار الأموال لحساب الغير، وتركز في البنوك وشركات الإستثمار المحلية، وهي جهات تتوافر لها الخبرة الإستثمارية اللازمة لإدارة أموال الصناديق، مع إلزام مدير الصندوق بأن لا تقل نسبة مشاركته في رأس مال الصندوق عن ٥% تخصص لضمان إلتزامه بأحكام القانون ولأئحته التنفيذية ونظام الصندوق والتعليمات التي تصدرها جهة الإشراف، مع إخضاع هذه الصناديق لإشراف ورقابة بنك الكويت المركزي بإعتباره جهة الإشراف والرقابة على الجهازين المصرفي والمالي في الكويت، مع تحديد دور مدير الصندوق، وكذلك أمين الإستثمار الذي يمثل أحد جهات الرقابة على مدير الصندوق، وكذلك مراقب الحسابات الخارجي. كما يلزم القانون مدير الصندوق وأمين الإستثمار بالإفصاح عن أية مصالح مشتركة بينهما، وكذلك بعدم جواز قيام مدير الصندوق أو العاملين به بإبرام صفقات مع الصندوق، سواء لحسابهم أو لحساب أقاربهم حتى الدرجة الرابعة، إلاّ بعد الحصول على موافقة أمين الإستثمار وجهة الإشراف.

وغني عن البيان أن ما تتسم به الأسواق المالية والأدوات المستخدمة فيها من ديناميكية وتطور مستمر، يفرض ضرورة المتابعة الدائمة للبنية التنظيمية والرقابية لصناديق الإستثمار، وذلك لإجراء ما يلزم من تطوير عليها لأغراض مواكبة هذه التطورات.

وفيما يتعلّق بالدور الرقابي للبنك المركزي على صناديق الإستثمار، فإنه يهدف إلى هدفين أساسيين: الأول: ويتعلّق بالتحقق من إلزام الصندوق بأحكام المرسوم بالقانون المشار إليه آنفاً ولأئحته التنفيذية ونظامه الأساسي، وكذا بالتعليمات الصادرة عن البنك المركزي، فضلاً عن التحقق من سلامة الممارسات التي يقوم بها الصندوق، وكفاءة وكفاية أنظمة الرقابة الداخلية وأنظمة إدارة المخاطر المتبعة لديه. والثاني: ويرتبط بالهدف الأول ويعتمد عليه بدرجة ملموسة، ويتعلّق بحماية المستثمرين. ولا تعني حماية المستثمرين أن البنك المركزي، من خلال موافقته على إنشاء الصندوق وتسجيله لديه ورقابته عليه، يضمن المخاطر التي قد تتعرض لها أموال المستثمرين أو العوائد المستهدفة من المشاركة في الصندوق، بل تعني، إضافة إلى ما أشرت إليه حول سلامة الممارسات وأنظمة الرقابة وإدارة المخاطر، التأكيد على وجود الضوابط التي تكفل قيام مدراء الصناديق بتوفير الحد الأدنى من الإفصاح والشفافية عن الصندوق بمختلف أبعادها، سواء خلال مرحلة التأسيس، أو طوال فترة عمر الصندوق حول أداء الصندوق وممارساته ونتائج أعماله، بما يوفر المعلومات اللازمة التي تمكن كل مستثمر، قائم أو محتمل، من أن يقيّم المخاطر لدى كل صندوق، ومستوى أدائه، وأن يتخذ قراره الإستثماري المناسب. فالقرار في النهاية هو قرار المستثمر بشأن تحديد حجم المخاطر ونوع الصندوق الذي يختاره، وهو الذي يتحمل مسؤوليته.

وفي اعتقادي أن المسؤولية في هذا المجال هي مسؤولية مشتركة بين الأطراف المعنية بسوق صناديق الإستثمار، أبرزها دور البنك المركزي كسلطة رقابية يتعيّن عليها أن تفرض الضوابط التي تكفل توفير الحد الأدنى من الإفصاح

والشفافية وفق ما سلف التنويه إليه، إضافة إلى دور سوق الكويت للأوراق المالية من خلال القرارات التي تصدرها السوق في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية في السوق والإفصاح والشفافية في المعاملات. وثمة دور مطلوب من وسائل الإعلام المتخصصة في مجالات تثقيف وتوعية المستثمرين وزيادة الوعي الإستثماري لديهم، بما يساعدهم على تبني القرارات السليمة لإستثمار أموالهم. ولا شك في أن كفاية أداء الأدوار المشار إليها آنفاً من شأنها أن تسهم في تحقيق الإنضباط المطلوب في سوق صناديق الإستثمار، وبالتالي - وبالتبعية - المساهمة في دعم إمكانيات تطويره من جهة، وفي دعم هدف حماية المستثمرين من جهة أخرى.

كما أود التأكيد على أهمية الدور الملقى على عاتق الجهات المصرّح لها بتأسيس وإدارة صناديق الإستثمار في تطوير هذه السوق وتعزيز مقوماتها، وذلك من عدة جوانب، أولها: تعزيز التوجّه نحو التخصص والتثقيف في صناديق الإستثمار، والإستفادة من التطوّرات والتطبيقات في الأسواق المتقدّمة في هذا المجال. ومن الأمثلة في ذلك الصدد تبرز الصناديق المتخصصة في قطاعات إقتصادية معيّنة مثل: قطاع التكنولوجيا، وقطاع الرعاية الصحية، وغيرها من القطاعات الإقتصادية المنتجة.

ويحقّق التخصص في الصناديق العديد من المزايا، من أهمها أولاً: ما يتعلّق بتخصّص القائمين على إدارة الصندوق في مجال نشاط معيّن بما يكفل قدرة أعلى في مجال رسم الإستراتيجية وتحليل المعلومات، ومن ثم في إتخاذ القرارات الإستثمارية السليمة، وبما يعني قدرة إحترافية أكبر في إدارة أموال الصندوق. كذلك القيام بشكل أفضل بالدور الإستثماري المؤسسي لهذه

الصناديق في أسواق رأس المال، ذلك الدور الذي يخدم الإقتصاد الوطني في مجال تطوير وتنمية القطاعات الإقتصادية المختلفة، وذلك من خلال ربط المدخرات الوطنية، المصرّح لهذه الصناديق تجميعها، بمتطلبات تنمية تلك القطاعات من خلال الأسواق المالية. وتبدو أهمية ذلك الأمر في ضوء ما يلاحظ حالياً من تركيز غالبية نشاط صناديق الإستثمار في الكويت في مجال تبادل الأصول من خلال بيع وشراء الأسهم. هذا، إضافة إلى المساهمة في دعم القدرة لدى المستثمرين على إدارة المخاطر من خلال التنوع في إستثماراتهم بين الصناديق المختلفة، ومواكبة رغبات وتطلّعات المستثمرين القائمين والمحتملين في الوقت ذاته.

وثانياً: الدور المتوقّع من جانب مدراء الصناديق بإتباع الممارسات المهنية السليمة، وإتخاذ القرارات الإستثمارية المبنية على بحوث ودراسات فنية للأسواق وتطوّراتها وتوقعاتها المستقبلية، والتي تأخذ في الإعتبار كذلك أوضاع الشركات التي يتم التعامل بأسهمها، حيث يتوجّب عدم تركيز نشاط الصناديق في المضاربة الضارّة، إستهدافاً للربح السريع، بما ينعكس سلباً على نشاط سوق الأوراق المالية وأدائه، وبما يمكن أن ينعكس أثره كذلك على نشاط هذه الصناديق ولو في الأجل غير القصير. ومما لاشك فيه أن ذلك الأمر يخالف الهدف من إنشاء هذه الصناديق.

وثالثاً: ضرورة السعي نحو توفير الكوادر والخبرات اللازمة لإدارة أموال الصناديق، والعناية بمجالات التدريب في الداخل والخارج، وذلك لإكساب الكوادر الحالية الخبرة والكفاءة المطلوبة في هذا المجال، وهو أمر حيوي خصوصاً مع التطوّرات الفنية والتكنولوجية المتلاحقة في هذا المجال من جهة، وتوقع التوسّع في نشاط صناديق الإستثمار من جهة أخرى.

كما لا يفوتني التتويه إلى أهمية الإستفادة من تجربتنا وتعلّم الدروس منها، وكذلك الإستفادة من تجارب الآخرين، سواء فيما يتعلّق بما شهدته الأسواق نتيجة ممارسات المتعاملين فيها، أو التطوّرات في أساليب الإدارة الفنية للأموال.

ولا شك في أن مشاركة نخبة من المتحدثين المتخصّصين في مجال صناديق الإستثمار في هذا المؤتمر من شأنه أن يثري من معرفتنا في هذا المجال، وذلك من خلال الإستفادة من تجاربهم وخبراتهم.