



أنظمة ولوائح السوق المالية السعودية - مدراء الأصول

النسخة الأولى

تاريخ النشر: أكتوبر ٢٠٢٢

يستند هذا الكتاب إلى الإصدار رقم ١ من الخطة الدراسية
ويشمل الامتحانات في المدة الواقعة بين ١ فبراير ٢٠٢٣
حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٦



APPROVED WORKBOOK



أهلاً بكم في هذه المادة التعليمية الصادرة عن المعهد المُعتمد للأوراق المالية والاستثمار بعنوان "أنظمة ولوائح السوق المالية السعودية - مدراء الأصول".

صُمم هذا الكتاب الدراسي في المعهد المُعتمد للأوراق المالية والاستثمار لإعداد المتقدمين لامتحان مادة "أنظمة ولوائح السوق المالية السعودية - مدراء الأصول" الذي ينظمه المعهد.

الناشر:

المعهد المُعتمد للأوراق المالية والاستثمار
© المعهد المُعتمد للأوراق المالية والاستثمار ٢٠٢٥
٢٠ فينتشيرش ستريت
لندن

EC3M3BY

الهاتف: ٠٦٠٠ ٧٦٤٥ ٢٠ ٤٤٤

الفاكس: ٠٦٠١ ٧٦٤٥ ٢٠ ٤٤٤

البريد الإلكتروني: customersupport@cisi.org

www.cisi.org/qualifications

تأليف:

مارتن ميتشل

مراجعة:

روب راتراي

يُعدّ هذا الكتاب دليلاً تعليمياً فحسب، ولا يتحمل المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار أيّة مسؤولية عن الأشخاص الذين يستخدمونه لممارسة أنشطة التداول أو الاستثمار بأي شكل من الأشكال.

وفي حين بذل المعهد قصارى جهده للتأكد من دقّة محتوى الكتاب، لا يتحمل الناشر أو المؤلف أي مسؤولية عن الخسارة التي قد يتعرض لها أي شخص يُبرم صفقة أو يمتنع عن إبرام أخرى نتيجة الاطلاع على محتوى هذه المادة التعليمية.

جميع الحقوق محفوظة للناشر، ولا يجوز إعادة نشر أي جزء من هذه المادة التعليمية أو تخزينه عن طريق نظام استرجاع المعلومات، ويحظر نقله بأي شكل أو بأي وسيلة كانت سواء إلكترونياً أو بالنّصوير أو التّسجيل أو خلافه من دون الحصول على إذن مُسبقٍ من صاحب حقوق النّشر.

تحذير: إنّ اتّخاذ أي إجراء غير مرخّص به فيما يتعلّق بمحتوى هذه المادة التعليمية، سواء كله أو أي جزءٍ منه، قد يعرّض صاحبه للملاحقة القضائية والمُحاكمة المدنية بتهمة إحداث الضرر.

توجد "خطة المنهج التعليمي" في نهاية الكتاب، وتشمل عناصر المنهج بالكامل. ويمكنكم الاطلاع على خطة المنهج التعليمي على الموقع الإلكتروني: cisi.org أو عبر الاتصال بمركز خدمة العملاء على الرقم: ٠٧٧٧ ٧٦٤٥ ٢٠ ٤٤٤. ويرجى ملاحظة أن الأسئلة الواردة في الاختبار يتم تحديدها وفقاً لخطة المنهج التعليمي.

صُمّمت الأسئلة الواردة ضمن الكتاب لمساعدة المتقدمين للامتحان على مراجعة مختلف المواضيع الواردة في المنهج ولتعزيز التعلّم لكل فصل.

طبعة الكتاب التعليمي: ١,٢ (يونيو، ٢٠٢٤)

ملاحظة مهمة- يرجى الاطلاع باستمرار على التغيرات في الكتاب التعليمي ومواعيد الاختبارات

تعكس التغيرات التي تطرأ على ممارسات القطاع، والظروف الاقتصادية، والتشريعات/ اللوائح، ووسائل التكنولوجيا، وغيرها من العناصر الأخرى، مدى ضرورة تحديث المعلومات لدى العاملين في القطاع.

في وقت إصدار الكتاب، يتم اعتماد محتواه بوصفه مناسباً للاختبارات المقررة، وفقاً للفترة المحددة في الكتاب. وقد تؤدي التغيرات التي تطرأ على القطاع إلى تعجيل إصدار النسخة المحدثة من الكتاب أو تأجيلها.

يرجى ملاحظة أن النسخة الحالية من الكتاب سوف تحل دائماً محل الإصدارات السابقة.

ويمكنكم الاطلاع بصفة دورية على الإصدارات الحديثة وأي تغيرات تطرأ على مواعيد الاختبارات عبر زيارة الموقع الإلكتروني للمعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار: cisi.org/candidate_update

التعلم والتطور المهني عن طريق المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار

يُعَدّ المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار الهيئة المهنية الرائدة لأولئك الذين يعملون في قطاع المال والاستثمار أو يتطلعون للعمل فيه، وملتزم في المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار أشد الالتزام بتعزيز المعارف والمهارات والنزاهة، وهي الركائز الثلاث للسلوك المهني في صلب مُنظمتنا المعتمدة.

تستخدم الشركات اختبارات المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار لتلبية مُتطلبات الهيئات التنظيمية الحكومية. فالشهادات الصادرة عن المعهد شهادات معترف بها رسمياً على نطاق واسع من الحكومات وهيئاتها الرقابية، بدءاً من سنغافورة ووصولاً إلى دبي والولايات المتحدة إلى جانب الهيئات التنظيمية في المملكة المتحدة، حيث يقع مقر المعهد الرئيسي. ويتم عقد نحو ٥٠ ألف اختبار كل عام، علماً أنه يجب على المتقدمين استخدام المواد التعليمية الصادرة عن المعهد عند التحضير للاختبارات التي ينظمها للحصول على أفضل الفرص لتحقيق النجاح. وتخضع الكتب التعليمية التي ينتجها المعهد للمراجعة سنوياً عن طريق خبراء من العاملين في قطاع الخدمات المالية أنفسهم بالإضافة إلى شركائنا المُدرّبين المُعتمدين الذين يقدّمون التدريب والتعلم الإلكتروني لمساعدة المتقدمين للامتحان على التحضير له. كذلك تُنشر المعلومات التي تهّم المتقدمين للامتحان في صفحة خاصة على موقعنا الإلكتروني: cisi.org/candidateupdate.

لا يُقدّم هذا الكتاب التعليمي إعداداً دقيقاً وشاملاً للاختبار الذي صُمّم له فحسب، بل إنّه يُعدّ مرجعاً قيماً لممارسي المهنة أيضاً. كما تشكّل دراسته جزءاً من التطور المهني المستمر. وتُتاح على موقعنا الإلكتروني الامتحانات التجريبية عن معظم المواد التعليمية التي يوفرها المعهد، وذلك كأداة مراجعة إضافية.

يتم تسجيل المتقدمين لاختبارات المعهد تلقائياً في عضوية المعهد بصفتهم طلاباً أعضاء من دون دفع رسوم إضافية لمدة عام واحد (ما لم يكونوا أعضاء في المعهد مسبقاً)، الأمر الذي يتيح لهم استخدام مجموعة واسعة من المراجع المتوافرة على الإنترنت، بما في ذلك نظام التلفاز الخاص بالمعهد، مجاناً من دون دفع أي رسوم إضافية. ويضمّ المعهد ما يزيد عن ٤٠ ألف عضو وقد استكمل نصفهم تقريباً المؤهلات ذات الصلة، ومن ثم انتقلوا إلى إحدى درجات العضوية المُتقدّمة في المعهد. ويمكن الاطلاع على المزيد من المعلومات عن الخطوات التالية اللازمة لتحقيق ذلك في نهاية هذا الكتاب.



١	لائحة صناديق الاستثمار
٣٣	لائحة صناديق الاستثمار العقارية (الصناديق العقارية العامة)
٤٩	لائحة سلوكيات السوق
٥٧	مسرد المصطلحات
٦٣	أسئلة متعددة الخيارات
٧٧	خطة المنهج

من المتوقع أن تستغرق دراسة هذا الكتاب قرابة ٥٠ ساعة

ما التالي؟

ابحث عن تفاصيل عضوية المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار في الغلاف الخلفي لهذا الكتاب.

أتريد المزيد من الدعم للنجاح في الاختبار؟

انظر إلى الفقرة عن شركائنا المعتمدين في التدريب.

أتريد تسجيل ملاحظة أو تعليق؟

الرجاء إرسال تعليقاتك عبر البريد الإلكتروني إلى learningresources@cisi.org.



الفصل الأول

لائحة صناديق الاستثمار

٣	مقدمة
٣	١ - إدارة الصناديق
٦	٢ - الحفظ
٨	٣ - الصناديق العامة
١٨	٤ - الصناديق الخاصة
٢٢	٥ - الصناديق الأجنبية
٢٢	٦ - تقديم التقارير إلى مالكي الوحدات
٢٥	٧ - الاشتراك والتسعير والتقييم والاسترداد
٢٨	٨ - صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

يتضمن هذا الفصل قرابة ١٤ سؤالاً من أصل ٢٥ سؤالاً من أسئلة الاختبار



مقدمة

يشمل هذا الفصل اللوائح التنظيمية المفروضة على صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية التي أرسنها هيئة السوق المالية (الهيئة) بموجب نظام السوق المالية (النظام) **ولائحة صناديق الاستثمار**.

يظهر عدد من الفوارق بين صناديق الاستثمار من وجهة نظر تنظيمية، ولعل أهمها يتعلق بالشخص الذي يمكن تسويق وحدة في الصندوق له وبيعه إياها. فبعض الصناديق تقصر مستثمريها المستهدفين على المستثمرين من فئتي العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسين، ويُشار إليها باسم "الصناديق الخاصة". والنوع الآخر من الصناديق يتم تسويقه على نطاق أوسع لكافة المستثمرين ويشمل العامة، ويُشار إلى تلك الصناديق باسم "الصناديق العامة".

١ - إدارة الصندوق

الأهداف التعليمية

- ١-١-١ معرفة واجبات مدير الصندوق (الباب الثاني، المادة ٩)
- ٢-١-١ معرفة المتطلبات الواجب استيفاؤها في البيانات المالية (الباب الثاني، المادة ١١)
- ٣-١-١ معرفة المتطلبات المتعلقة بسياسات الاستثمار وممارساته (الباب الثاني، المادة ١٤)
- ٤-١-١ معرفة المتطلبات المتعلقة بترتيبات العمولة الخاصة (الباب الثاني، المادة ١٦)
- ٥-١-١ معرفة المتطلبات المتعلقة بـ: الخدمات (الباب الثاني، المادة ١٩)؛ العمولات (الباب الثاني، المادة ١٩)؛ رسوم الإدارة (الباب الثاني؛ المادة ١٩)
- ٦-١-١ معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بتصنيف صندوق (الباب الثاني، المادة ٢٢)

١-١ واجبات مدير الصندوق

يُشار إلى الشركة التي تُنشئ صندوق استثمار وتديره باسم مدير الصندوق. وبموجب لائحة صندوق الاستثمار، يجب على مدير الصندوق أن يقوم بما يأتي:

- العمل لصالح المستثمرين في الصندوق (مالكي الوحدات) وبما يتفق مع اللوائح المعمول بها. كذلك يجب على مدير الصندوق أن يلتزم بالشروط والأحكام الخاصة بكل صندوق استثمار يديره.
- الالتزام بواجبات الأمانة تجاه مالكي الوحدات، ويشمل ذلك واجب التصرف بما يخدم مصالح مالكي الوحدات، والعمل بحرص ومهارة.
- تحمّل المسؤولية الأساسية عما يأتي:
 - إدارة الصندوق
 - طرح وحدات الصندوق
 - التأكد من دقة شروط وأحكام الصندوق
 - التحقق من أن شروط الصندوق وأحكامه كاملة وواضحة ودقيقة وغير مضلّة.
 - يكون مشغل الصندوق مسؤولاً عن تشغيل صناديق الاستثمار.

يجوز لمدير الصندوق تفويض جهة خارجية بأيّ مما سبق، ولكن أيّ تفويض للمسؤولية لا يحدّ من مسؤوليات مدير الصندوق بأيّ شكلٍ من الأشكال، أو يقلّصها، أو يعفيه منها، بموجب اللوائح المعمول بها. ومن الجدير بالذكر أن مدير الصندوق مسؤولٌ أمام مالكي الوحدات عن خسائر الصندوق الناتجة عن إهماله، أو تورطه في عمليات احتيال، أو سوء سلوكه، أو تقصيره المتعمّد.

يجب أن تكون جميع إفصاحات مدير الصندوق كاملةً وواضحةً ودقيقةً وغير مضلّة.

- وضع السياسات والإجراءات اللازمة لرصد المخاطر التي قد تُؤثّر في استثمارات الصندوق وتضمن معالجة تلك المخاطر في أسرع وقتٍ ممكنٍ. وينبغي أن تتضمن هذه السياسات والإجراءات تقييماً للمخاطر يجرى مرةً واحدةً على الأقل كلّ سنة.
- ما لم تحدّد هيئة السوق المالية خلاف ذلك، لا يجوز لمدير الصندوق أن يحصر أهلية الاستثمار في الصندوق بمواطني دولة محددة، أو مجموعة من الدول. لكن هذه الفقرة لا تمنع مدير الصندوق من رفض استثمار أيّ شخص أو جهة يراها غير مؤهلة لذلك الاستثمار بموجب أيّ نظام آخر ذي صلة.
- تنفيذ برنامج لمراقبة المطابقة والالتزام لكلّ صندوق يديره. ويجب على مدير الصندوق تزويد الهيئة بنتائج تنفيذ البرنامج عند الطلب.

٢-١ القوائم المالية للصندوق

يجب على كلّ صندوق إعداد قوائمٍ ماليةٍ باللغة العربية وبشكلٍ نصف سنوي على الأقل بالنسبة للصناديق العامة والصناديق العقارية الخاصة. وينبغي أن تُفحص القوائم المالية نصف السنوية وفقاً لمعايير المحاسبة المعتمدة من الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA). ويجوز إعداد نسخ إضافية بلغاتٍ أخرى غير اللغة العربية، أمّا في حال وجود أيّ تناقضٍ بين تلك النسخ، فيؤخذ بالنسخ العربي. كذلك ينبغي إضافة نسخ من القوائم المالية لصندوق الاستثمار إلى تقارير الصندوق التي يعدها مدير الصندوق حسبما هو منصوصٌ عليه في اللوائح المعمول بها.

٣-١ سياسات الاستثمار وممارساته

يجب أن تتسجم قرارات الاستثمار الصادرة عن مدير الصندوق مع ممارسات الاستثمار الحكيمة فيما يتعلق بالأهداف الاستثمارية للصندوق كما هو منصوصٌ عليها في شروط وأحكام الصندوق. وينبغي أن تشمل هذه الممارسات قيام مدير الصندوق ببذل قصارى جهده للتحقّق من الآتي:

١. توافر سيولة كافية في صندوق الاستثمار للوفاء بأي طلب استرداد متوقّع بالنسبة للصندوق المفتوح.
٢. عدم تركيز استثمارات الصندوق في أيّ ورقة مالية أو أوراق مالية معينة، أو في بلد أو منطقة جغرافية، أو صناعة أو قطاع محدد، إلا في حال جرى الإفصاح عن ذلك في شروط وأحكام الصندوق.
٣. تنويع استثمارات الصندوق بحيث تشكّل توزيعاً حذراً وحكيماً للمخاطر مع عدم الإخلال بأهداف الاستثمار وسياسات وشروط وأحكام الصندوق ذي العلاقة.

٤-١ ترتيبات العمولة الخاصة

ترتيبات العمولة الخاصة هي ترتيبات تتلقّى بموجبها مؤسسة السوق المالية سلعاً أو خدماتٍ بالإضافة إلى خدماتٍ تنفيذ الصفقات من وسيط، وذلك مقابل العمولة المدفوعة على الصفقات التي تُنفَّذ عن طريق ذلك الوسيط. قد يشمل ذلك قيام شركة الوساطة بتقديم السلع والخدمات لمدير الصندوق مقابل تكليفه لها بتنفيذ المعاملات والحصول على عمولات. يُشار

إلى هذه الترتيبات باسم ترتيبات "العمولة الخاصة"، ويشترط أن تكون السلع والخدمات المقدّمة لمدير الصندوق بموجب هذه الترتيبات إما مرتبطة بتنفيذ صفقات نيابة عن صندوق الاستثمار أو بتقديم أبحاث لصالح ذلك الصندوق. علاوة على ذلك، يجب على مدير الصندوق أن يفصح في شروط وأحكام الصندوق عن أي ترتيبات عمولة خاصة يبرمها. ويحظر الدخول في أيّ ترتيبات عمولات خاصة تنطوي على دفع مبالغ نقدية لمدير الصندوق؛ إذ تحظر اللوائح على مدير الصندوق تلقّي أيّ مبالغ مالية مباشرة بموجب ترتيب من ترتيبات العمولة الخاصة أو أيّ ترتيبات أخرى.

٥-١ مقابل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة

يجب أن يكون أي مقابل للخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة المفروضة على الصندوق وفقاً لشروط مماثلة على الأقل للشروط التي يبرمها أشخاص يتعاملون باستقلالية تامة. فضلاً عن ذلك، لا يجوز في أي حال من الأحوال زيادة مقابل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة فوق الحد الأعلى المسموح به المحدد في شروط الصندوق وأحكامه.

٦-١ إنهاء الصندوق وتصفيته

يجب على مدير الصندوق تحديد أحكام إنهاء الصندوق في وثيقة شروط وأحكام الصندوق. وينبغي عليه بعد ذلك تزويد مالكي الوحدات (وهيئة السوق المالية أيضاً) بتفاصيل عن خطة وإجراءات إنهاء الصندوق قبل مدة لا تقلّ عن ٢١ يوماً من التاريخ المزمع إنهاؤه فيه. بعدئذ يجب على المدير إتمام عملية بيع أصول الصندوق وتوزيع المبالغ المستحقة لمالكي الوحدات عليهم قبل انتهاء مدة الصندوق. وفي حال انتهاء مدة الصندوق قبل أن يُجري مدير الصندوق عملية بيع الأصول، فينبغي عليه تصفية الأصول، وتوزيع المستحقات على مالكي الوحدات في مدة لا تتجاوز ستة أشهر من تاريخ انتهاء مدة الصندوق.

إذا كانت شروط وأحكام الصندوق تنصّ على انتهائه عند وقوع حدث معيّن، فيجب على مدير الصندوق إنهاؤه فور وقوع ذلك الحدث وإشعار هيئة السوق المالية ومالكي الوحدات بذلك كتابياً في مدة لا تتجاوز خمسة أيام من تاريخ وقوع الحدث الذي أوجب إنهاء الصندوق.

وينبغي على مدير الصندوق تزويد مالكي الوحدات بتقرير إنهاء الصندوق في مدة لا تتجاوز ٧٠ يوماً من تاريخ اكتمال عملية إنهائه أو تصفيته، بما في ذلك القوائم المالية النهائية المراجعة للصندوق، وذلك عن المدة اللاحقة لآخر قوائم مالية سنوية مراجعة.

٢- الحفظ

الهدف التعليمي

- ١-٢-١ معرفة اللوائح التنظيمية بشأن: تعيين أمين الحفظ (الباب الثالث، المادة ٢٤)؛ ملكية أصول صناديق الاستثمار وحفظها (الباب الثالث، المادة ٢٥)؛ مسؤوليات أمين الحفظ (الباب الثالث، المادتان ٢٦ و ٢٨) (لائحة صناديق الاستثمار العقاري، المادتان ٢٩ و ٣٠)

يُعدُّ أمناء الحفظ مكوناً أساسياً من مكونات صناديق الاستثمار؛ إذ يتولى أمين الحفظ مهمة حفظ أصول الصندوق على نحوٍ منفصل عن مدير الصندوق، ومن ثم فإنه يوفّر آلية مراقبة لضمان الاحتفاظ بالأصول لصالح مالكي الوحدات. وسوف نستعرض في هذا القسم الفرعي أهمّ اللوائح المتعلقة بأمناء الحفظ، التي تفرض على أمين الحفظ، من بين أمور أخرى عديدة، أن يكون مستقلاً ومرخّصاً له بتقديم خدمات الحفظ من قبل هيئة السوق المالية، وقادراً على فصل الأصول على نحوٍ مناسب.

١-٢ اللوائح المتعلقة بأمناء الحفظ

١-١-٢ تعيين أمين الحفظ

يجب على مدير الصندوق تعيين أمين حفظ واحد أو أكثر في المملكة العربية السعودية، وذلك بموجب عقد مكتوب، ليتولى مهمة حفظ أصول صناديق الاستثمار التي يديرها هذا المدير. وينبغي ألا يكون أمين الحفظ مديراً للصندوق ذي العلاقة أو مديراً من الباطن للصندوق ذي العلاقة، أو تابعاً لمدير الصندوق أو لمدير الصندوق من الباطن. كذلك ينبغي أن يكون أمين الحفظ مؤسسة من مؤسسات السوق المالية المرخّص لها بممارسة نشاط الحفظ.

٢-١-٢ ملكية أصول صندوق الاستثمار

يحتفظ أمين الحفظ فعلياً بأصول الصندوق نيابةً عن مالكي وحدات الصندوق. ومن ثم فإن أصول الصندوق ليست ملكاً لأمين الحفظ - بل إنها ملكٌ لمالكي الوحدات في ذلك الصندوق مجتمعين. ينبغي ألا يكون لمدير الصندوق أو مدير الصندوق من الباطن أو أمين الحفظ التابع لمشغل الصندوق أو أمين الحفظ من الباطن أو مقدم المشورة أو المورّع أيُّ مصلحةٍ في هذه الأصول أو مطالبات فيها، إلا إذا كان مدير الصندوق أو مدير الصندوق من الباطن أو أمين الحفظ أو أمين الحفظ من الباطن أو مقدم المشورة أو المورّع مالِكاً لوحدات الصندوق (في حدود ملكيته)، أو كانت المطالبات مسموحاً بها بموجب اللوائح المنصوص عليها في شروط وأحكام الصندوق.

٣-١-٢ فصل الأصول

يجب على أمين الحفظ، فيما يتعلّق بكلّ صندوق استثمار يتصرّف بصفته أمين حفظ له، أن يفتح حساباً منفصلاً في بنك محلي باسمه، على أن يكون الحساب لصالح صندوق الاستثمار ذي العلاقة. وينبغي على أمين الحفظ إيداع جميع المبالغ النقدية الخاصة بصندوق الاستثمار في الحساب المصرفي المخصّص له، وعليه أن يخصم من ذلك الحساب مصاريف إدارة الصندوق وتشغيله، وأي مبالغ مالية مدفوعة لتمويل الاستثمارات، وذلك بحسب أحكام اللوائح التنفيذية، وشروط الصندوق وأحكامه، وشروط العقد الذي عُيّن بموجبه أمين حفظ من قبل مدير الصندوق.

يجب على أمين الحفظ فصل أصول كل صندوق استثماري عن أصوله الخاصة وعن أصول عملائه الآخرين، وينبغي عليه أن يحدّد على نحو منفصل الأوراق المالية والأصول الأخرى لكل صندوق استثمار عن طريق تسجيلها باسم أمين الحفظ لصالح صندوق الاستثمار ذي العلاقة. كذلك يجب على أمين الحفظ تسجيل الأصول العقارية للصندوق والملكية في الشركات غير المدرجة وغير المودعة لدى مركز الإيداع باسم شركة مملوكة بالكامل لأمين الحفظ. وينبغي عليه الاحتفاظ بجميع السجلات اللازمة لإثبات التزامه بمسؤولياته التعاقدية. ويجوز رهن الأصول العقارية للصندوق لجهة مرخّص لها بتقديم القروض إذا كانت هذه الجهة قد قدّمت قرضًا للصندوق.

إذا كان صندوق الاستثمار يتخذ شكل منشأة ذات أغراض خاصة، فيجب على أمين الحفظ أن يفصل الأصول عبر تسجيل الأوراق المالية والأصول الأخرى باسم المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

٢-١-٤ مسؤوليات أمين الحفظ

يتولى أمين الحفظ مسؤولية حفظ أصول الصندوق وحمايتها لصالح مالكي الوحدات. ويتخذ كذلك جميع الإجراءات الإدارية اللازمة فيما يتعلّق بحفظ أصول الصندوق. ويُعدّ أمين الحفظ مسؤولاً أمام مدير الصندوق ومالكي الوحدات عن أيّ خسائر يتعرّض لها صندوق الاستثمار نتيجة تورّط أمين الحفظ بالاحتيايل، أو بسبب إهماله، أو سوء سلوكه، أو تقصيره المتعمّد.

يجوز لأمين الحفظ تعيين طرف ثالث أو أكثر أو أيّ من الشركات التابعة له أمينًا للحفظ من الباطن، وذلك بموجب عقد كتابي. وفي مثل هذه الحالة، يجب على أمين الحفظ أن يدفع أتعاب أمين الحفظ من الباطن من موارده الخاصة، كما ينبغي أن يكون أمين الحفظ من الباطن إما مؤسسة سوق مالية مرخّصًا لها بممارسة نشاط الحفظ أو -فيما يتعلّق بحفظ الاستثمارات الأجنبية للصندوق- أمين حفظ من الباطن خاضعًا لإشراف جهة رقابية تطبّق معايير ومتطلبات تنظيمية تعادل على الأقلّ المعايير والمتطلبات التنظيمية لهيئة السوق المالية. لكن يبقى أمين الحفظ مسؤولاً مسؤولية كاملة عن التزاماته سواء أدّى واجباته بنفسه أو كلّف طرفًا ثالثًا بأدائها.

وبالنسبة للأصول العقارية للصندوق، يجب على أمين الحفظ الاحتفاظ بجميع السجلات والمستندات المتعلّقة بالصندوق، كسندات الملكية وتقارير المقيمين المعتمدين.

٣- الصناديق العامة

الأهداف التعليمية:

- ١-٣-١ معرفة الفرق بين الصناديق المغلقة والصناديق المفتوحة
- ٢-٣-١ معرفة مسؤوليات كلٍّ من: مجلس إدارة الصندوق العام (الباب الرابع، المادة ٣٨)؛ أعضاء مجلس إدارة الصندوق (الباب الرابع، المادة ٣٩)
- ٣-٣-١ معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار): مجالات الاستثمار (الباب الرابع، المادة ٤٠)، قيود الاستثمار (الباب الرابع، المادة ٤١)، القيود على الاكتتاب (الباب الرابع، المادة ٣٧)
- ٤-٣-١ معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار): صناديق المؤشرات (الباب الرابع، المادة ٤٥)، صناديق المؤشرات المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٦)، الصناديق العامة المتخصصة (الباب الرابع، المادة ٥٣)، صناديق سوق النقد (الباب الرابع، المادة ٥٤)، الصناديق المغذية (الباب الرابع، المادة ٥٥)، الصناديق القابضة (الباب الرابع، المادة ٥٦)، صناديق حماية رأس المال (الباب الرابع، المادة ٥٧) والصناديق الوقفية (الباب الرابع، المادة ٥٨)

١-٣-١ الصناديق المغلقة مقابل الصناديق المفتوحة

يُمكن وصف الصندوق المفتوح بأنه صندوق استثماري يمكنه إصدار الوحدات واستردادها في أي وقت. تجدر الإشارة إلى أنه لكل مستثمر حصة تناسبية من المحفظة الأساسية، وبالتالي سيشارك في أي زيادة أو نقصان في موارد الصندوق. وتتناسب قيمة كل وحدة مع القيمة الإجمالية لمحفظة الاستثمار الأساسية، والمعروفة باسم **صافي قيمة الأصول (Net Asset Value NAV)**.

في حال كان المستثمر يرغب في الاستثمار في صندوق مفتوح، فعليه التقدّم إلى الصندوق مباشرةً وتقديم الأموال التي يرغب في استثمارها. ويمكن للصندوق بعد ذلك إنشاء وحدات جديدة استجابة لهذا الطلب، وإصدارها للمستثمر بسعر يتم تحديده على أساس صافي قيمة الأصول.

في المقابل، إذا قرر المستثمر البيع، فيتقدّم إلى مدير الصندوق الذي سيسترد الوحدات ويدفع للمستثمر قيمتها، بناءً على صافي قيمة الأصول.

بالتالي، يمكن للصندوق المفتوح أن يتوسع وينكمش بناءً على حجم عمليات الاشتراك والاسترداد، ولهذا السبب يُشار إليه بالصندوق المفتوح.

عندما يتأسس صندوق الاستثمار المغلق، يتم إصدار عددٍ محددٍ من الوحدات للمستثمرين. ولا يتسنى للمستثمرين الراغبين في الاشتراك في الصندوق المغلق القيام بذلك إلا خلال فترة طرح الصندوق (السوق الأولية) أو عن طريق شراء وحدات في مرحلة لاحقة خلال فترة عمل الصندوق وذلك عبر المستثمرين الراغبين في البيع (السوق الثانوية). بالتالي، فإن عدد الأسهم في الصندوق ثابت، ولا يتوسع أو ينكمش كما هو الوضع مع الصناديق المفتوحة. ولهذا السبب، يُشار إلى هذه الصناديق بأنها مغلقة.

لائحة صناديق الاستثمار

بالتالي، بالنسبة للصناديق المغلقة المتداولة، فإن سعر السهم في صندوق الاستثمار هو مدفوع بالطلب والعرض كما هو الحال مع الأسهم الأخرى المتداولة في السوق المالية. وقد يصبح السهم نتيجة ذلك مسعراً بعلوّة أو بخضم على الأصول التي تدعم ذلك السعر:

- يقوم مدير الصندوق بشراء الوحدات وبيعها في صندوق مفتوح بسعر يستند إلى القيمة الأساسية للاستثمارات المكوّنة للصندوق. لذلك، يتم إنشاء وحدات جديدة، أو يتم إلغاء الوحدات القديمة عند صافي قيمتها.
- ليس من الضروري أن يكون سعر وحدة صندوق الاستثمار المغلق المُداول بقيمة الاستثمارات الأساسية ذاتها، إذ سيقم المدير المحفظة المكوّنة للصندوق بشكلٍ منتظمٍ وستقدّم تفاصيلٍ عن صافي قيمة الأصول إلى سوق الأوراق المالية حيث يجري تداولها. ولكن، سيتم تحديد السعر المتداول وفقاً للطلب والعرض على الوحدات، وقد يكون أعلى أو أقل من صافي قيمة الأصول (NAV).

عندما يكون سعر الوحدة أعلى من قيمة الأصول الصافية، يُقال إنه يُتداول بعلوّة. وعندما يكون سعر الوحدة أقل من قيمة الأصول الصافية، يُقال إنه يُتداول بخضم.

٢-٣ الصناديق العامة

يمكن تقسيم صناديق الاستثمار إلى صناديق متاحة للمستثمرين عموماً (صناديق عامة)، وصناديق محصورة بفئات محددة من المستثمرين، لا يمكن تسويقها إلا للعملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين، عن طريق ما يُسمّى بالإصدار الخاص (صناديق خاصة). والصندوق العام هو صندوق استثمار جرى تأسيسه في المملكة، ويمكن طرح وحداته من قبل مدير الصندوق على المستثمرين بأيّ طريقة غير الطرح الخاص. ونظراً لأن الصندوق العام يمكن أن يجذب مجموعةً أوسع وربما أقلّ خبرة من المستثمرين مقارنةً بالصندوق الخاص، تخضع الصناديق العامة لقيودٍ ومتطلبات أكثر نسبياً.

١-٢-٣ مجلس إدارة الصندوق العام

ينبغي الإشراف على الصندوق العام من قبل مجلس إدارة الصندوق، يعيّنه مدير الصندوق بشرط الحصول على موافقة هيئة السوق المالية.

ويجب أن لا يقلّ عددُ أعضاء مجلس إدارة الصندوق عن ثلاثة أعضاء، وأن لا يقلّ عددُ الأعضاء المستقلين عن عضوين اثنين، أو ما يعادل ثلث العدد الكلي لأعضاء المجلس، أيهما أكثر.

يحقّ لمالكي الوحدات، وليس لمدير الصندوق، عزلُ أيّ عضو من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين. ويجب على مدير الصندوق عزلُ أيّ عضو من أعضاء المجلس في حال صدور قرار من مالكي الوحدات يطلبون فيه من المدير عزل ذلك العضو.

إذا كان مديرُ الصندوق يدير أكثر من صندوقٍ عامٍّ واحد، فيجوز أن تخضع تلك الصناديق العامة لإشراف مجلس إدارة واحد، ما لم يكن عدد الصناديق العامة مرتفعاً، بحيث لا يمكن لمجلس إدارة واحد الإشراف عليها بفاعلية بحسب التقدير المعقول لمدير الصندوق. ويجب على مجلس إدارة الصندوق والمدير إجراء مراجعة سنوية لعدد الصناديق العامة التي يشرف عليها ذلك المجلس، وتقييم ما إذا كان عددها يحول دون إمكانية الإشراف عليها بكفاءة من قبل مجلس إدارة واحد، وما إذا كان ينبغي تعيين مجلس إدارة مختلف لواحدٍ أو أكثر من تلك الصناديق. ويحقّ لهيئة السوق المالية أن تلزم مدير الصندوق بتعيين مجلس إدارة آخر إذا رأت أن عدد الصناديق العامة التي يشرف عليها مجلس الإدارة مرتفع للغاية.

يجب على مجلس إدارة الصندوق أن يجري تقييمًا سنويًا لاستقلال كلِّ عضو من أعضائه؛ للتحقق من عدم وجود أيِّ علاقات أو ظروف تؤثر -أو يمكن أن تؤثر- في استقلالية العضو. ولا يجوز لعضو مجلس إدارة الصندوق أن يصوّت على أيِّ قرار يتخذه مجلس الإدارة إذا كانت لذلك العضو أيُّ مصلحة خاصة مباشرة أو غير مباشرة فيه، وعليه أن يفصح لمجلس إدارة الصندوق عن أيِّ مصلحة من ذلك القبيل.

كذلك ينبغي أن تتوافر في أيِّ شخص يعينه مدير الصندوق عضوًا في مجلس إدارة الصندوق متطلبات التأهيل الآتية:

١. أن لا يكون مفلسًا أو خاضعًا لأيِّ دعاوى إفلاس أو إعسار مالي.
٢. لم يسبق له ارتكاب مخالفة تنطوي على احتيال أو تصرف مخل بالنزاهة والأمانة.
٣. أن يتمتع بالخبرات والمهارات اللازمة.

إذا فقد عضو مجلس إدارة الصندوق أيًّا من متطلبات التأهيل المذكورة أعلاه، فيجب على مدير الصندوق القيام بما يأتي:

١. إشعار هيئة السوق المالية بذلك على الفور.
٢. تعيين شخص آخر يستوفي متطلبات التأهيل.

وإذا استقال أيُّ عضو من أعضاء مجلس إدارة الصندوق، أو توقّف عن تقديم خدماته، فيجب على مدير الصندوق القيام بما يأتي:

١. إشعار هيئة السوق المالية بذلك.
٢. تعيين عضو بديل في مجلس إدارة الصندوق ليحل محله.

وينبغي على مدير الصندوق العام أيضًا توفير جميع المعلومات الضرورية عن الصندوق لجميع أعضاء مجلس إدارة الصندوق؛ لتمكينهم من أداء واجباتهم بفاعلية، ويشمل ذلك توفير أيِّ معلومات أو مستندات إضافية يطلبها مجلس إدارة الصندوق؛ لتمكينه من أداء مهامه.

٣-٢-٢ مسؤوليات أعضاء مجلس إدارة الصندوق

تقع على عاتق أعضاء مجلس إدارة الصندوق المسؤوليات الآتية:

١. الموافقة على العقود والقرارات والتقارير الجوهرية التي تخصّ الصندوق العام، ويشمل ذلك -على سبيل المثال لا الحصر- الموافقة على عقود تقديم خدمات إدارة الصندوق، وعقود تقديم خدمات حفظ أصوله، لكن ذلك لا يشمل العقود المبرمة وفقًا للقرارات الاستثمارية المتعلقة بالاستثمارات التي قام بها -أو سيقوم بها- الصندوق في المستقبل.
٢. اعتماد سياسة مكتوبة فيما يخصّ حقوق التصويت المتعلقة بأصول الصندوق.
٣. الإشراف على أيِّ تعارض مصالح يفصح عنه مدير الصندوق، والموافقة أو المصادقة عليه متى كان ذلك مناسبًا.
٤. الاجتماع مرتين على الأقل سنويًا مع لجنة المطابقة والالتزام لدى مدير الصندوق، أو مسؤول المطابقة والالتزام لديه؛ لمراجعة التزام الصندوق بجميع القواعد والأنظمة واللوائح ذات الصلة.
٥. الموافقة على جميع التغييرات الجوهرية وغير الجوهرية قبل حصول مدير الصندوق على موافقة مالكي الوحدات وهيئة السوق المالية عليها أو إشعارهم بها (حيثما ينطبق).
٦. التأكد من دقة واكتمال شروط وأحكام الصندوق وأيِّ مستند آخر، سواء أكان عقدًا أم غيره، يتضمن إفصاحات تتعلّق بالصندوق العام و/أو مدير الصندوق وإدارته للصندوق العام.

لائحة صناديق الاستثمار

٧. التأكد من قيام مدير الصندوق بمسؤولياته على نحو يحقق مصالح مالكي الوحدات، مع الالتزام بأحكام هذه اللائحة وبشروط وأحكام الصندوق وأحكامه.
٨. الاطلاع على التقرير الذي يتضمن تقييماً لأداء وجودة الخدمات المقدمة من الأطراف المعنية بتقديم الخدمات الجوهرية للصندوق.
٩. تقييم الآلية التي يستخدمها مدير الصندوق للتعامل مع المخاطر المتعلقة بأصول الصندوق وفقاً لسياسات وإجراءات مدير الصندوق وإجراءاته حيال رصد المخاطر المتعلقة بالصندوق، وكيفية التعامل معها.
١٠. العمل بأمانة وحسن نية واهتمام ومهارة وعناية وحرص وبما يحقق مصلحة مالكي الوحدات، وواجب الالتزام بمستوى معقول من المهارة والاهتمام في العمل.
١١. تدوين محاضر الاجتماعات بحيث تبين جميع الوقائع والمناقشات التي دارت في الاجتماعات والقرارات المتخذة من قبل مجلس إدارة الصندوق.
١٢. الاطلاع على التقرير الذي يتضمن جميع الشكاوى والإجراءات المتخذة حيالها، وذلك للتأكد من قيام مدير الصندوق بمسؤولياته على النحو الذي يخدم مصلحة مالكي الوحدات وفقاً لشروط وأحكام الصندوق، وما ورد في اللائحة.

٣-٣ مجالات وقيود الاستثمار

تواجه الصناديق العامة قيوداً تنظيمية على الطريقة التي تستثمر بها أموال الصندوق (مجالات الاستثمار)، كما تواجه هذه الصناديق بعض القيود التنظيمية ضمن مجالات الاستثمار المقبولة. وترد تفاصيل هذه المجالات والقيود في هذا القسم الفرعي. ومن المفيد أن نأخذ في الاعتبار الأساس المنطقي لتقييد خيارات الاستثمار المتاحة لمديري الصناديق العامة، ألا وهو حماية مالكي الوحدات (جمهور المستثمرين)؛ إذ بات يحظى مالكو الوحدات بالحماية بسبب منع الصندوق من الاستثمار في أصول غير مناسبة، أو الاستثمار في عدد محدود من الأوراق المالية، واستبعاد احتمال تضارب المصالح.

تنص لائحة صناديق الاستثمار على أن يقوم مدير صندوق الاستثمار العام بالاستثمار وفقاً لشروط وأحكام الصندوق، ولا يمكنه الاستثمار إلا في الأنواع التالية من الاستثمارات:

- الأوراق المالية.
- صفقات سوق النقد - يجب أن تكون مرتبطة بالصفقات المبرمة مع طرف خاضع لتنظيم البنك المركزي السعودي في المملكة العربية السعودية، أو لهيئة رقابية ماثلة للبنك المركزي خارج المملكة.
- ودائع مصرفية لدى أحد البنوك أو المؤسسات المحلية الخاضعة لرقابة البنك المركزي السعودي أو لهيئة رقابية ماثلة للبنك المركزي خارج المملكة.
- الأصول العقارية
- السلع

يجوز للصندوق العام أن يستثمر في صندوق استثمار آخر - على أن يكون هذا الأخير إما صندوقاً مسجلاً لدى هيئة السوق المالية السعودية، أو صندوق استثمار خارج المملكة يخضع لإشراف تنظيمي مماثل في دولة تعترف بها هيئة السوق المالية على أنها تطبق معايير ومتطلبات تنظيمية ماثلة. ولهيئة أن تقيم وفقاً لتقديرها الخاص ما إذا كانت تلك المعايير والمتطلبات التنظيمية تكافئ على الأقل المعايير والمتطلبات المطبقة من قبل الهيئة.

لتقليل تضارب المصالح المحتمل، يجب على مدير الصندوق ألا يستثمر أموال الصندوق العام وأصوله في الأوراق المالية التي يصدرها مدير الصندوق (أو الشركات التابعة له) ما لم تسمح بذلك أحكام وشروط الصندوق العام ذي العلاقة. وعلاوة على ذلك، يجب ألا يتم إيداع أي أموال اشتراك يتم تلقيها من مالكي الوحدات لدى شركة تابعة لمدير الصندوق إلا بشروط وأحكام ماثلة على الأقل للشروط التي يبرمها أشخاص يتعاملون باستقلالية تامة.

يتوافر أيضاً قيّد عامّ يمنع مدير الصندوق من استثمار أصول وأموال الصندوق العام في أي أصول تُحمّل الصندوق أي مسؤولية أو ضمان لأي التزام أو دين لأي شخص أو التي تُحمّل الصندوق أي مسؤولية سواء أكانت مباشرة أم مشروطة عن أي التزام أو مديونية لأي شخص.

ولا يجوز للصندوق العام إقراض أصول الصناديق أو الأموال لأي شخص إلا في حالات إقراض الأوراق المالية من قبل:

١. صندوق عام مغلق
٢. صندوق عام مفتوح بنسبة لا تتجاوز ٣٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.

وتضع لائحة صناديق الاستثمار بعض القيود على الاستثمارات. وتطبق القيود الاستثمارية التالية إذا لم يؤسس الصندوق العام ويُعتمد من الهيئة بصفته صندوقاً عاماً متخصصاً أو إذا لم يحصل الصندوق العام على استثناء محدد من الهيئة.

• ما لا يزيد عن ١٠٪ من الأوراق المالية المُصدرة لأي مُصدر واحد. • لا يجوز استثمار أكثر من ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام في جميع فئات الأوراق المالية (مثل أدوات الدين) لمُصدر واحد. لا يمكن الاستثمار بما يزيد عن ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام في أصول غير قابلة للتسييل.	قيود بنسبة ١٠٪
• لا يجوز أن يزيد اقتراض الصندوق العام على ما نسبته ١٥٪ من صافي قيمة أصوله. • لا يجوز استثمار أكثر من ١٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام في المشتقات المالية.	قيود بنسبة ١٥٪
• لا يجوز امتلاك نسبة تزيد على ٢٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق الذي تم تملك وحداته. • لا يجوز استثمار نسبة تزيد على ٢٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق في جميع فئات الأوراق المالية للمُصدر الواحد.	قيود بنسبة ٢٠٪
• لا يمكن استثمار ما يزيد عن ٢٥٪ من صافي قيمة أصول أي صندوق عام في وحدات صندوق استثمار آخر أو وحدات صناديق استثمار مختلفة صادرة عن مؤسسة السوق المالية نفسها. • لا يجوز أن يتجاوز مجموع استثمارات الصندوق في جهات مختلفة تنتمي لنفس المجموعة ما نسبته ٢٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام، بما في ذلك الأوراق المالية وأدوات سوق النقد والودائع المصرفية.	قيود بنسبة ٢٥٪

يوجد عددٌ محدود من الاستثناءات للقيود المذكورة أعلاه، هي:

١. الاستثمار في أدوات الدين الصادرة عن حكومة المملكة، والمقومة بعملية الصندوق. وإذا كانت مقومة بغير عملة الصندوق، فلا يجوز أن يتجاوز الاستثمار فيها ما نسبته ٣٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام.
٢. الاستثمار في أدوات الدين الصادرة عن جهة سيادية أخرى غير حكومة المملكة، على ألا يتجاوز الاستثمار فيها ما نسبته ٣٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام.

لائحة صناديق الاستثمار

٣. استثمار أكثر من ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام في فئة واحدة من أدوات الدين المدرجة الصادرة عن الجهة المُصدرة نفسها، على ألا يتجاوز هذا الاستثمار ما نسبته ٢٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.
٤. استثمار أكثر من ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق العام في أسهم صادرة عن أي جهة مُصدرة واحدة مدرجة في السوق السعودية، أو في أي سوق منظمة أخرى (شريطة ألا تتجاوز نسبة القيمة السوقية للإصدار إلى إجمالي القيمة السوقية لجميع الأسهم المدرجة في السوق ذات الصلة). وينطبق هذا على الصندوق العام الذي يهدف إلى الاستثمار في الأسهم المدرجة في السوق السعودية، أو أي سوق منظمة أخرى، على ألا يتجاوز استثماره في هذه الأسهم ما نسبته ٢٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.
٥. استثمار أكثر من ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق في أسهم مدرجة في السوق المالية السعودية أو أي سوق منظمة أخرى صادرة عن جهة مُصدرة واحدة تابعة لمجال أو قطاع يهدف الصندوق إلى الاستثمار فيه عموماً (شريطة ألا تتجاوز نسبة القيمة السوقية للإصدار إلى إجمالي القيمة السوقية لذلك المجال أو القطاع). وينبغي ألا يتجاوز هذا الاستثمار ما نسبته ٢٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.

وينص القيد العام النهائي على أنه لا يجوز أن تشمل محفظة الصندوق العام أي ورقة مالية يكون مطلوباً سداد أي مبلغ مستحق عليها، إلا إذا أمكن تغطية هذا السداد بالكامل من النقد أو الأوراق المالية التي يمكن تحويلها إلى نقد من محفظة الصندوق خلال خمسة أيام.

٣-٣-١ قيود على الصناديق العامة المتخصصة التي ترغب في الاكتتاب في طرح عام جديد للأوراق المالية

لا يجوز للصندوق العام الاكتتاب في طرح عام جديد للأوراق المالية إلا في الحالات الآتية:

١. أن تكون الأوراق المالية مطروحة طرْحاً عاماً سواء داخل المملكة العربية السعودية أو خارجها. وإذا كان الطرح العام خارج المملكة، يجب أن يكون الطرح خاضعاً لمعايير ومتطلبات تنظيمية ماثلة على الأقل لتلك المطبقة على الطرح العام في المملكة. ولهيئة السوق المالية أن تحدّد ما إذا كانت المعايير والمتطلبات التنظيمية المطبقة على ذلك الطرح تُكافئ على الأقل معايير هيئة السوق المالية ومتطلباتها تستوفي هذا الشرط أم لا.
٢. ما لم يكن الطرح العام الأولي يجري بطريقة بناء سجل الأوامر، يجب أن يُكتتب الصندوق العام في الأوراق المالية بسعر لا يتجاوز سعر الطرح
٣. يجوز للصندوق العام الاكتتاب في أدوات الدين المطروحة عن طريق إصدار خاص إذا تحقّق أيّ من الشروط الآتية:
 - أ. أن تكون أدوات الدين صادرة عن شركة مدرجة في السوق المالية السعودية.
 - ب. أن تكون أدوات الدين مصنّفة ضمن "الدرجة الاستثمارية" من قبل وكالة تصنيف ائتماني مرخّص لها، أو وكالة تصنيف ائتماني أجنبية مرخّص لها، أو وكالة تصنيف ائتماني أجنبية مرخّص لها أو مسجّلة لدى جهة رقابية أجنبية تطبّق معايير ومتطلبات تنظيمية تُكافئ على الأقل معايير هيئة السوق المالية ومتطلباتها.
 - ج. أن تكون أدوات الدين مضمونة من قبل حكومة المملكة

٣-٤ اللوائح المتعلقة بأنواع معينة من الصناديق

في لائحة صناديق الاستثمار التي نظمتها الهيئة، يتوافر عددٌ من اللوائح المحددة التي لا تنطبق إلا على أنواعٍ معيّنة من الصناديق. يرد أدناه كل نوع من أنواع هذه الصناديق، إلى جانب شرحٍ لمنطق كل اللوائح الخاصة بها.

٣-٤-١ صناديق المؤشر

إنَّ صندوق المؤشر هو عبارة عن صندوقٍ مُدار بأسلوب الإدارة السلبية يتتبع مؤشراً معيناً، مثل مؤشر السوق الرئيسية (تاسي)، ومؤشر "إم إس سي آي تداول ٣٠" (MT30) وغيرها من المؤشرات. وثمة احتمال أن يتمكن مدير الصندوق من إنشاء صندوق مؤشر يتتبع مؤشراً ينطوي على مخاطر مفرطة أو غير ملائم، أو مؤشر يفتقر إلى الشفافية.

وتنص اللوائح على ما يلي:

- لا يمكن لصندوق المؤشر أن يستثمر إلا في الأوراق المالية المُخصصة لمؤشر محدد. ولهذا الغرض، يُعدّ المؤشر محدداً إذا كان:
 - منشوراً ومتوفراً في مكان متاح للجمهور الوصول إليه
 - يمثل معيار قياس مناسباً وملائماً للمجال الذي يغطيه، ومعرّفاً بوضوح، ومشمئلاً على مكونات متنوعة بشكل كافٍ ومكونات ذات سيولة كافية
 - يتكوّن فقط من أوراق مالية متداولة في السوق السعودية أو أي سوق مالية أخرى منظمة تخضع لمعايير ومتطلبات مماثلة على الأقل للمعايير المطبقة في السوق.

٣-٤-٢ صناديق المؤشرات المتداولة (Exchange-Traded Funds ETFs)

تم تأسيس صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs) في الأسواق المتقدمة مثل الولايات المتحدة منذ فترة، وقد يصفها خبراء السوق بأنها نوعٌ من صناديق الاستثمار المفتوحة التي يتم إدراجها وتداولها في السوق المالية. ويتم توفير السيولة للمستثمرين من جانب صانعي السوق. تتبع هذه الصناديق عادةً أداء مؤشر وتتداول بقيمة قريبة جداً من صافي قيمة الأصول. والسبب وراء تداول هذه الصناديق بقيمة أو بقيمة قريبة للغاية من صافي قيمة الأصول هو أن بعض "المشاركين المرخص لهم" يُمكنهم الدخول في صفقات عينية من شأنها إما أن تُنشئ وحدات مقابل مكونات المؤشر، أو أن تسترد الوحدات مقابل تلك الأصول المكونة لصندوق المؤشر المتداول. وهذا من شأنه السماح بتسوية أي علاوة أو خصم لصافي قيمة الأصول.

تركّز اللوائح التالية على المتطلبات المتعلقة بالشفافية، وصانعي السوق والمشاركين المرخص لهم بهدف التأكد من عدم إخفاء أي شيء، ومن استيفاء الأدوار على النحو المناسب.

وتنص اللوائح على ما يلي:

- يجب إيداع وحدات صندوق المؤشر المتداول في مركز الإيداع.
- يجوز إصدار وحدات صندوق المؤشر المتداول وإلغاؤها لأغراض الصفقات العينية فقط وبأعداد محددة سلفاً أو مضاعفاتها.
- يجب على أمين حفظ صندوق المؤشر المتداول التأكد أن وحدات الصندوق المصدرة أو الملغاة (وقيمها) تتطابق مع أصول الصندوق (وقيمها) المتسلمة أو المدفوعة مقابل تلك الوحدات، وتصحيح أي عدم تطابق بين وحدات صندوق المؤشر المتداول وأصوله.
- يجب على مدير صندوق المؤشر المتداول تعيين مؤسسة أو أكثر من مؤسسات السوق المالية للتعامل بصفة أصيل وذلك للعمل بمثابة صانع سوق لصندوق المؤشر المتداول.
- يجب على صانع السوق أن يلتزم دائماً بمتطلبات صناعة السوق المتفق عليها مع مدير الصندوق و/أو المفصح عنها في شروط وأحكام الصندوق.

لائحة صناديق الاستثمار

- يجب على مدير الصندوق أن يحسب بانتظام إجمالي صافي قيمة الأصول الاسترشادية لوحدات صندوق المؤشر المتداول وصافي قيمة الأصول الاسترشادية للوحدة الواحدة خلال يوم التداول، وأن يفصح عنها في السوق المالية السعودية بشكل فوري أو في أي وقت آخر مقبول بالنسبة لهيئة السوق المالية.
- يجب على مدير الصندوق أن يحسب إجمالي صافي قيمة الأصول وصافي قيمة الأصول للوحدة الواحدة، وأن يفصح عن هذه المعلومات في السوق في نهاية كل يوم تداول.
- يجب على مدير الصندوق الإفصاح في السوق عن الأوراق المالية المكونة لصندوق المؤشر المتداول وأوزان كل منها.

٣-٤-٣ الصناديق العامة المتخصصة

لا تُطبق قيود الاستثمار على الصناديق العامة المتخصصة. لكن لهذه الصناديق متطلبات إضافية بموجب لائحة صناديق الاستثمار. وتأخذ عمومًا أحد الأشكال الآتية:

١. صناديق أسواق النقد
٢. الصناديق المغذية
٣. الصناديق القابضة
٤. صناديق حماية رأس المال
٥. الصناديق الوقفية

لكن، بالإضافة إلى هذه الصناديق العامة المتخصصة، يجوز تقديم طلبات لتأسيس أنواع أخرى من صناديق الاستثمار المتخصصة للهيئة، لتتظر في كل طلب بشكل منفصل.

صناديق أسواق النقد

تحظى **صناديق أسواق النقد** منذ فترة بأهمية كبرى في أماكن مثل الولايات المتحدة وأوروبا. ومن غير المستغرب أن تستثمر هذه الصناديق في أدوات سوق النقد، فهي تمكّن المستثمرين من الوصول إلى مجموعة متنوعة من أدوات سوق النقد التي توفر عادةً عائداً تنافسياً خلال فترات زمنية قصيرة مع احتمالات محدودة لخسارة رأس المال. وقد تكون هذه الميزات بالغة الأهمية في أوقات اضطرابات الأسواق. في هذا الإطار، تركز المتطلبات المحددة في لائحة صناديق الاستثمار الخاصة بصناديق أسواق النقد العامة على الحفاظ على محفظة متنوعة، وأن تحظى بسيولة كافية.

وتتص اللوائح على ما يلي:

لا يجوز لمدير صندوق أسواق النقد استثمار أصول وأموال الصندوق إلا في الحالات الآتية:

- صفقات سوق النقد المبرمة مع طرف خاضع لتنظيم البنك المركزي السعودي، أو لهيئة رقابية مماثلة خارج المملكة.
- أدوات الدين.
- عقود المشتقات.
- الودائع المصرفية لدى المؤسسات المالية الخاضعة لتنظيم البنك المركزي السعودي أو لهيئة رقابية مماثلة خارج المملكة.
- وحدات صناديق أسواق النقد ذات استراتيجية متشابهة.
- الوحدات في صناديق أدوات الدين ذات الدخل الثابت

- لا يجوز لصندوق أسواق النقد الاستثمار في عقود المشتقات إلا لغرض التحوط، على أن لا تزيد قيمة ذلك الاستثمار على ٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق، وأن تكون الجهة المصدرة لتلك العقود خاضعة لقواعد كفاية مالية صادرة عن جهة رقابية مماثلة لهيئة السوق المالية.
- لا يجوز أن تزيد قيمة استثمارات صندوق أسواق النقد في التوزيع على ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.
- لا يجوز أن تتجاوز استثمارات صندوق أسواق النقد في جهة واحدة أو جهات مختلفة تنتمي لنفس المجموعة ما نسبته ٢٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق.
- يجب أن يكون لصندوق أسواق النقد متوسط مرجح لتاريخ الاستحقاق لا يتجاوز ١٨٠ يوماً تقويمياً.
- يجب على مدير صندوق سوق النقد التأكد باستمرار من أن ما نسبته ١٠٪ على الأقل من صافي قيمة أصول الصندوق تكون سيولة نقدية أو استثمارات ذات تاريخ استحقاق أو فترة استحقاق متبقية لا تتعدى سبعة أيام.
- يجب على مدير صندوق سوق النقد إجراء اختبار التحمل للصندوق مرتين على الأقل كل سنة لرصد المخاطر المتعلقة بالصندوق، والتأكد من معالجتها في أسرع وقت ممكن

الصناديق المغذية

ليس من الغريب أن تجذب الصناديق أكبر عدد ممكن من المستثمرين عن طريق اعتماد صندوق مغذٍ لصندوق رئيسي. يأخذ **الصندوق المغذي** ببساطة الاستثمار ثم يعيد توجيهه إلى صندوق رئيسي آخر. وهذا يتيح للصندوق "الرئيسي" تحقيق أقصى قدر من متحصلات الاستثمار. لكن المشكلة المحتملة التي قد تضر بالمستثمر تتعلق بالرسوم، إذ يتحمل المستثمر رسوماً في كل من الصندوق المغذي والصندوق الرئيسي. وفي هذا الصدد، تقيد لائحة صناديق الاستثمار إمكانية فرض رسوم مفرطة، إذ تنص على ما يلي:

- لا يجوز للصندوق المغذي الاستثمار في صندوق مغذٍ آخر.
- لا يجوز أن يستثمر الصندوق المغذي في أكثر من صندوق استثمار واحد.

الصناديق القابضة

إن الصندوق القابض هو أي صندوق يقوم باستثمارات في صناديق أخرى. وربما تكون مزايا هذا النوع من الاستثمار على صعيد التنوع إلى جانب خبرة مديري الصناديق. لكن كما هو الحال مع الصناديق المغذية، ثمة احتمال أن يتحمل المستثمر رسوماً باهظة.

في ما يلي القيود المنصوص عليها في لائحة صناديق الاستثمار المفروضة على الصناديق القابضة العامة:

- يجوز للصندوق القابض أن يحتفظ بما لا يتجاوز ٥٪ من أصوله على شكل نقد وما يماثله.
- على الصندوق القابض أن يستثمر في ثلاثة صناديق استثمار على الأقل، ويجب أن لا تقل الاستثمارات في كل صندوق من تلك الصناديق عن ٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق القابض، ولا تنطبق هذه النسبة على استثمارات الصندوق القابض في صناديق استثمار إضافية.
- لا يجوز استثمار ما يزيد عن ٥٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق القابض في صندوق استثمار واحد.
- يجوز للصندوق القابض استثمار أموال الصندوق وأصوله في الصناديق الخاصة، على ألا يتجاوز استثماره في هذه الصناديق ما نسبته ١٠٪ من صافي قيمة أصوله.

صناديق حماية رأس المال

تهدف حماية رأس المال إلى تقليص احتمالية خسارة المستثمرين لما استثمروه. ويحاول هذا الصندوق القيام بذلك على وجه التحديد، وتهدف المتطلبات التي تنص عليها لائحة صناديق الاستثمار في المقام الأول إلى توضيح أهداف الصندوق وإزالة إمكانية اعتماد حماية رأس المال بشكل مفرط على أي طرف نظير واحد.

في ما يلي الشروط التفصيلية التي تنطبق على صناديق حماية رأس المال العامة:

- يجب أن يتضمن اسم صندوق حماية رأس المال عبارة "حماية رأس المال" في جميع الوثائق المتعلقة بالصندوق.
- يجب أن تكون جميع استثمارات صندوق حماية رأس المال متوافقة مع هدفه الاستثماري بحماية رأس المال المستثمر من قبل مالكي الوحدات وإعادته إليهم في موعد مستقبلي محدد سلفاً.
- لا يجوز أن تتجاوز مجموع استثمارات صندوق حماية رأس المال في جهة واحدة أو جهات مختلفة تنتمي لنفس المجموعة ما نسبته ٢٥٪ من صافي قيمة أصول الصندوق. ويشمل ذلك جميع الاستثمارات في صفقات سوق النقد وأدوات الدين والودائع المصرفية.

الصناديق الوقفية

الصندوق الوقفي صندوق استثمار ممول عن طريق التبرعات، تستخدمه غالباً المؤسسات التعليمية كالجامعات أو المنظمات غير الربحية الأخرى.

في المملكة العربية السعودية، يجب على مدير الصندوق الوقفي الالتزام بالمتطلبات التي تضعها الهيئة العامة للأوقاف من دون الإخلال بالمتطلبات الواردة في نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية.

ويجوز للصندوق الوقفي أن يستثمر أموال الصندوق وأصوله في الصناديق الخاصة على ألا يتجاوز استثماره هذا ما نسبته ٢٥٪ من صافي قيمة أصوله.

٤ - الصناديق الخاصة

الأهداف التعليمية:

- ١-٤-١ معرفة ما تعريف الصناديق الخاصة (قائمة المصطلحات).
- ٢-٤-١ معرفة ما مسؤوليات كلٍّ من: مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص (الباب الخامس، المادة ٨٤)؛ أعضاء مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص (الباب الخامس، المادة ٨٥).
- ٣-٤-١ معرفة القواعد العامة والقيود المفروضة على الصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٨٦).
- ٤-٤-١ معرفة المتطلبات المتعلقة بتقييم الأصول والتسعير (الباب الخامس، المادة ٩٠).

١-٤ مقدمة عن الصناديق الخاصة

كما أشرنا سابقاً، يمكن تقسيم صناديق الاستثمار إلى صناديق متاحة للمستثمرين عموماً (صناديق عامة)، وصناديق محصورة بفئات محددة من المستثمرين لا يمكن تسويقها إلا للعملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين (صناديق خاصة). والصندوق الخاص هو صندوق استثمار جرى تأسيسه في المملكة العربية السعودية، وليس صندوقاً عاماً، ويمكن طرح وحداته من قبل مدير الصندوق، وفقاً للأحكام الواردة في الباب الخامس من لائحة صناديق الاستثمار، على المستثمرين في المملكة العربية السعودية. ويجري طرح الوحدات وبيعها في صندوق خاص من خلال آلية تسمى ”الطرح الخاص“. ويتناول هذا القسم الفرعي اللوائح المتعلقة بإصدار الوحدات في الصناديق الخاصة.

وفي حال لم تتم إدارة الصندوق الخاص ولم تطرحه مؤسسة سوق مالية من المملكة العربية السعودية، فإن الصندوق يعد ”صندوقاً أجنبياً“. ويمكن الاطلاع على مزيد من التفاصيل المتعلقة بالصناديق الأجنبية في الفقرة ٥ من هذا الفصل.

١-١-٤ الطرح الخاص

لا يجوز طرح وحدات صندوق خاص بالمملكة إلا عن طريق الاصدار الخاص. وينبغي أن يقتصر الطرح على المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين، وألاً يزيد الحد الأعلى للمبلغ المترتب دفعه على كلٍّ عميل من العملاء المطروح عليهم (من المستثمرين من فئة عملاء التجزئة) على مئتي ألف ريال سعودي أو ما يعادله.

يُقصد بالعملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين أيٌّ من الآتي:

العملاء المؤسسيين:

- أ. حكومة المملكة أو أي هيئة دولية تعترف بها هيئة السوق المالية.
- ب. الشركات المملوكة بالكامل للحكومة أو لأي جهة حكومية، سواء مباشرة أو عن طريق محافظة تديرها إحدى مؤسسات السوق المالية المرخص لها بممارسة نشاط الإدارة.
- ج. أي شخص اعتباري يتصرف لحسابه الخاص إذا كان أيّاً من الآتي:
 ١. شركة تملك - أو عضواً في مجموعة تملك - أصولاً صافية تزيد على ٥٠ مليون ريال سعودي.
 ٢. شراكة غير مسجلة، أو شركة تضامن، أو أي منشأة أخرى تملك أصولاً صافية تزيد على ٥٠ مليون ريال سعودي.

لائحة صناديق الاستثمار

٣. شخصاً يتصرف بصفة عضو مجلس إدارة أو مسؤول أو موظف لدى شخص اعتباري ويتولى المسؤولية عن نشاط الأوراق المالية لديه، وذلك عندما ينطبق على ذلك الشخص الاعتباري المعايير المحددة.
- د. شركة مملوكة بالكامل لشخص اعتباري يستوفي المعايير المحددة.
- هـ. صندوق استثمار.
- و. طرفاً نظيراً.

يشمل تعريف **العملاء المؤهلين** الأشخاص المذكورين أعلاه بالإضافة إلى الآتي:

- أ) شخص طبيعي يستوفي أحد المعايير الآتية على الأقل:
 ١. أن يكون قد قام بصفقات في أسواق الأوراق المالية لا يقل مجموع قيمتها عن أربعين مليون ريال سعودي ولا تقل عن عشر صفقات في كل ربع سنة خلال الاثني عشر شهراً الماضية.
 ٢. أن لا تقل قيمة صافي أصوله عن خمسة ملايين ريال سعودي.
 ٣. أن يعمل أو سبق له العمل مدة ثلاث سنوات على الأقل في القطاع المالي في وظيفة مهنية تتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية.
 ٤. أن يكون حاصلاً على شهادة مهنية متخصصة في مجال أعمال الأوراق المالية معتمدة من جهة معترف بها دولياً.
 ٥. أن يكون حاصلاً على الشهادة العاملة للتعامل في الأوراق المالية المعتمدة من قبل الهيئة، على أن لا يقل دخله السنوي عن ست مئة ألف ريال سعودي في السنتين الماضيتين.
 ٦. أن يكون عميلاً لمؤسسة سوق مالية مرخص لها في ممارسة أعمال الإدارة شريطة استيفاء الآتي:
 - أ) أن يكون الطرح على مؤسسة السوق المالية، وأن تتم جميع الاتصالات ذات العلاقة بواسطتها.
 - ب) أن تكون مؤسسة السوق المالية قد عينت بشروط تمكنها من اتخاذ القرارات الاستثمارية نيابة عن العميل دون الحاجة إلى الحصول على موافقة مسبقة.
 ٧. أشخاص مسجلون لدى مؤسسة السوق المالية إذا كان الطرح بواسطة مؤسسة السوق المالية نفسها.
- ب) شخص اعتباري يستوفي أحد المعايير الآتية على الأقل:
 ١. أي شخص اعتباري يتصرف لحسابه الخاص على أن يكون أي من الآتي:
 - أ) شركة تملك، أو عضواً في مجموعة تملك أصولاً صافية لا تقل قيمتها عن عشرة ملايين ولا تزيد على خمسين مليون ريال سعودي.
 - ب) أي شراكة غير مسجلة، أو أي شركة تضامن، أو منشأة أخرى تملك أصولاً صافية لا تقل قيمتها عن عشرة ملايين ريال سعودي ولا تزيد عن خمسين مليون ريال سعودي.
 - ج) شخصاً يتصرف بصفة عضو مجلس إدارة، أو مسؤول، أو موظف لدى شخص اعتباري ويكون مسؤولاً عن أي نشاط أوراق ماليه لديه، عندما ينطبق على ذلك الشخص الاعتباري المعايير المحددة.
 ٢. أن يكون عميلاً لمؤسسة سوق مالية مرخص لها في ممارسة أعمال الإدارة شريطة استيفاء الآتي:
 - أ) أن يكون الطرح على مؤسسة السوق المالية، وأن تتم جميع الاتصالات ذات العلاقة بواسطتها.
 - ب) أن تكون مؤسسة السوق المالية قد عينت بشروط تمكنها من اتخاذ القرارات الاستثمارية نيابة عن العميل دون الحاجة إلى الحصول على موافقة مسبقة.
 - ج) شركة مملوكة بالكامل لشخص طبيعي أو اعتباري يستوفي أحد المعايير المحددة ذات الصلة.

٤-١-٢ متطلبات الطرح الخاص

لا يجوز لمؤسسة السوق المالية طرح وحدات صندوق خاص ما لم تتحقق الشروط الآتية:

١. إشعار هيئة السوق المالية كتابيًا وفقًا للصيغة المقررة قبل ١٥ يومًا على الأقل من التاريخ المقترح للطرح.
٢. تقديم الإقرار المطلوب إلى هيئة السوق المالية.
٣. تقديم نسخ من شروط وأحكام الصندوق وأي مستندات متعلقة بالطرح سوف تُستخدم في الإعلان عنه إلى هيئة السوق المالية.
٤. تزويد هيئة السوق المالية بتفاصيل عن الهيكل التنظيمي لمدير الصندوق، بما في ذلك وصف لعملية صنع القرار المتعلق بالاستثمار من قبل مدير الصندوق أو مدير الصندوق من الباطن، واسم أي شخص مسجل يشارك في اتخاذ تلك القرارات ووظيفته.
٥. توفير برنامج مراقبة المطابقة والالتزام لصندوق الاستثمار ذي الصلة.
٦. دفع رسوم التسجيل المحددة من قبل هيئة السوق المالية.
٧. تقديم أي معلومات أخرى تطلبها هيئة السوق المالية.

إذا رأت هيئة السوق المالية، بعد تلقي إشعار الطرح الخاص والمعلومات والمستندات ذات الصلة، أن الطرح المقترح للوحدات قد لا يتناسب مع قدرة مدير الصندوق، أو قد يؤدي إلى مخالفة نظام السوق المالية أو لوائح التنفيذ، يجوز لها اتخاذ أي من الإجراءات الآتية:

١. إجراء أي تحريات تراها مناسبة، بما في ذلك استدعاء الشخص المعني أو ممثليه؛ للمثول أمامها والإجابة عن أسئلتها، وتوضيح أي مسائل ترى أن لها علاقة بالطرح الخاص.
٢. الطلب من الشخص المعني أو غيره تقديم معلومات إضافية أو تأكيد صحة المعلومات التي قدمها، وذلك بالطريقة التي تحددها هيئة السوق المالية.

وإذا وجدت هيئة السوق المالية أن الطرح الخاص لا يتناسب مع قدرة مدير الصندوق، أو أنه قد يؤدي إلى مخالفة نظام السوق المالية أو لوائح التنفيذ، فيجوز لها إصدار "تبلغ" لمؤسسة السوق المالية المعنية ينص على عدم جواز القيام بالطرح الخاص، أو نشر "إشعار" يحظر إجراء الطرح.

وإذا لم تتخذ هيئة السوق المالية أيًا من الإجراءات المذكورة أعلاه، فإنها تُصدر -بناءً على طلب مؤسسة السوق المالية- إشعارًا تبين فيه أنها لا تعترض على طرح وحدات الصندوق الخاص.

في جميع الحالات، يجب على مؤسسة السوق المالية تزويد هيئة السوق المالية بنتائج الطرح وفقًا للصيغة المقررة، وذلك في مدة لا تتجاوز عشرة أيام من انتهاء مدة طرح الصندوق الخاص.

وإذا لم يكتمل الطرح بحلول التاريخ المقترح لانتهائه، فيجب على مؤسسة السوق المالية تزويد هيئة السوق المالية بإشعار كتابي موقع منها في مدة لا تتجاوز عشرة أيام، تؤكد فيه عدم اكتمال الطرح. وعليها أيضًا أن تعيد لمالكي الوحدات المبالغ المالية التي دفعوها للاشتراك في الصندوق، بالإضافة إلى أي عوائد ناتجة عن استثمار هذه المبالغ دون اقتطاع أي جزء منها.

٤-١-٣ التقييم والتسعير

يُعدُّ مشغّل الصندوق مسؤولاً عن تقييم أصول الصندوق، فضلاً عن تسعير وحدات الصندوق الخاص وتداولها، وذلك بموجب سياسة واضحة. وينبغي على مدير الصندوق الإفصاح عن هذه السياسة في شروط وأحكام الصندوق وفي تقاريره السنوية أيضاً. وعليه كذلك وضع طريقةٍ مماثلة للتسعير عند إصدار وحدات الصندوق أو نقلها أو استردادها.

ويجب على مدير الصندوق إشعار مالكي الوحدات بأيّ تعديلاتٍ على سياسة التقييم والتسعير والتداول في وحدات الصندوق الخاص، وذلك في مدةٍ لا تتجاوز خمسة أيام من تاريخ التعديل.

وينبغي على مدير الصندوق العقاري الخاص -قبل شراء أيّ أصول عقارية أو بيعها- تقييم الأصل العقاري من قبل اثنين على الأقل من المقيّمين المعتمدين. ويجب أن تتوافر في المقيّم الشروط الآتية:

١. أن يكون مستقلاً عن جميع الأطراف المعنية (كمدير الصندوق وأمين الحفظ)

٢. أن يكون حاصلاً على زمالة الهيئة السعودية للمقيّمين المعتمدين.

في وقت شراء الأصل العقاري أو بيعه، ينبغي ألا يكون قد مضى على تقرير المقيّمين المعتمدين أكثر من ثلاثة أشهر.

إلى جانب ذلك، في حال كانت الأهداف الاستثمارية للصندوق العقاري الخاص تتضمن التطوير الأولي أو التطوير الإنشائي، يجب على مدير الصندوق تعيين مطوّر ومكتبٍ هندسي مستقل عن أيّ من الأطراف المعنية، وذلك بعد التأكد من حصولهما على الموافقات والتراخيص الضرورية لممارسة أعمالهما وأنشطتهما من الجهات الحكومية المختصة، ويقوم المكتب الهندسي - في الحد الأدنى - بالإشراف على تنفيذ خطة عمل الصندوق، فضلاً عن الموافقة على صرف أتعاب المطوّر والمقاول.

٤-١-٤ متطلبات مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص

يتعين أن يُشرف على الصندوق العقاري مجلس إدارة يعينه مدير الصندوق.

يجب أن لا يقل عدد أعضاء مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص عن ثلاثة أعضاء. ويجب أن لا يقل عدد أعضاء مجلس إدارة الصندوق المستقلين عن عضوين، أو ثلث العدد الإجمالي لأعضاء المجلس، أيهما أكثر.

ويتوجب على مدير الصندوق الإفصاح عن المعلومات الجوهرية لمالكي الوحدات وغيرهم من أصحاب المصالح.

٥- الصناديق الأجنبية

الهدف التعليمي:

١-٥-١ معرفة عملية إصدار الوحدات في الصناديق الأجنبية (الباب السادس، المواد ٩٧ و ٩٨، و ٩٩-أ).

الصناديق الأجنبية عبارة عن صناديق استثمار جرى تأسيسها خارج المملكة. لا يجوز طرح وحدات الصندوق الأجنبي للمستثمرين في المملكة إلا عن طريق موزع يكون مؤسسة سوق مالية مرخص لها، وينبغي الالتزام بطرحها - كما هي الحال في الصناديق الخاصة- عبر آلية الطرح الخاص. إلى جانب ذلك، يجب أن يكون مدير الصندوق الأجنبي مرخصاً له على نحو مناسب في دولة تطبق معايير ومتطلبات تنظيمية تكافئ على الأقل المعايير والمتطلبات التنظيمية المطبقة من قبل هيئة السوق المالية السعودية.

على غرار الصناديق الخاصة، يجب أن يقتصر طرح وحدات الصندوق الأجنبي على المستثمرين من فئة العملاء المؤسسين والعملاء المؤهلين، وألا يزيد الحد الأعلى للمبلغ المترتب على العميل المطروح عليه (من المستثمرين من فئة عملاء التجزئة) عن ٢٠٠ ألف ريال سعودي أو ما يعادله.

٦- تقديم التقارير إلى مالكي الوحدات

الهدف التعليمي

١-٦-١ معرفة متطلبات إعداد التقارير من قبل مدير الصندوق وتقديمه لمالكي صناديق الاستثمار (لائحة صناديق الاستثمار): الصناديق العامة (الباب الرابع، المادتان ٧٥ و ٧٦ الملحق ٣)، والصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٩٣)، والصناديق الأجنبية (الباب السادس، المادة ١٠٣-١)

تُقدّم تقارير الصندوق إلى مالكي الوحدات لإعطائهم معلومات منتظمة وذات صلة بغية تمكينهم من تقييم أداء الصندوق. وعليه، يسلط هذا القسم الضوء على متطلبات إعداد التقارير بوجه عام، ثم على المتطلبات الخاصة التي يتعين على الصناديق العامة، والصناديق الخاصة، والصناديق الأجنبية، وصناديق الاستثمار العقاري استيفاؤها. كذلك يتضمن شراً للمتطلبات المتعلقة باجتماعات مالكي الوحدات التي يمكن أن يدعو إليها أمين حفظ الصندوق العام أو مديره أو أحد مالكي وحداته.

١-٦ متطلبات إعداد التقارير

تنقسم التقارير المالية التي يجب أن يقدمها مدير الصندوق إلى نوعين:

- التقرير السنوي - ويتضمن البيانات المالية المدققة الكاملة للصندوق.

• **التقارير الأولية** - وهي تقارير أكثر انتظاماً تغطي الفترات الفرعية بين التقارير السنوية.

يجب أن يقدم مدير الصندوق جميع التقارير إلى مالكي الوحدات عند الطلب ومن دون مقابل.

محتويات التقارير المالية للصندوق

يجب أن يتضمن كل من نوعي التقارير المالية الحد الأدنى من المحتوى المحدد في اللوائح. ومن الواضح أن التقرير السنوي الكامل يتضمن معلومات أكثر من التقارير الأولية. ويرد في ما يلي بعض أهم محتويات التقارير:

أ. معلومات عن صندوق الاستثمار

- اسم صندوق الاستثمار وأهدافه

ب. أداء الصندوق

- جدول مقارنة يغطي السنوات المالية الثلاث الأخيرة (أو منذ إنشاء الصندوق)، لتسليط الضوء على الآتي:
 - صافي قيمة أصول الصندوق في نهاية كل سنة مالية
 - صافي قيمة الأصول لكل وحدة في نهاية كل سنة مالية
 - أعلى وأقل صافي قيمة أصول لكل وحدة لكل سنة مالية
 - عدد الوحدات قيد الإصدار في نهاية كل سنة مالية
 - الأرباح الموزعة لكل وحدة (حيثما ينطبق ذلك)
 - نسبة المصاريف.
- سجل أداء يشمل ما يلي:
 - العائد الإجمالي لمدة سنة وثلاث سنوات وخمس سنوات (أو منذ إنشاء الصندوق)
 - العائد الإجمالي السنوي لكل من السنوات العشر المالية الأخيرة (أو منذ إنشاء الصندوق). وجدول يبين الرسوم الفعلية ومصاريف الصندوق التي دفعها صندوق الاستثمار خلال العام.

ج. أعضاء مجلس إدارة الصندوق

- اسم مدير الصندوق وعنوانه،
- وأمين الحفظ ومشغل الصندوق والمحاسب القانوني للصندوق.

ترد في ما يلي الفترة الزمنية التي يجب أن تُتاح فيها التقارير:

- **التقارير السنوية** - خلال مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من نهاية فترة التقرير.
- **التقارير الأولية** - خلال ثلاثين يوماً من نهاية فترة التقرير.

ويُعوّل أيضاً بشكل مستمر على مديري الصناديق العامة الكشف عن صافي قيمة أصولها. ويتعيّن على مدير الصندوق إتاحة أرقام صافي قيمة أصول الصناديق العامة الحالية والسابقة للفحص من جانب مالكي الوحدات دون مقابل، وفي مكاتبه المسجلة.

١-١-٦ إفصاحات ربعية للصناديق العامة

يتعيّن على مدير الصندوق الإفصاح عن المعلومات في موقعه الإلكتروني والموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية أو بالطريقة التي تحددها هيئة السوق المالية. وتتضمن هذه الإفصاحات المعلومات الآتية:

- معلومات عن السعر في نهاية ربع السنة.
- نسبة الأتعاب الإجمالية للربع المعني إلى متوسط صافي قيمة الأصول للصندوق.
- مبالغ الأرباح الموزعة في الربع المعني ونسبتها إلى السعر الأولي للوحدة (إن وُجدت).
- معايير ومؤشرات قياس المخاطر.
- نتائج مقارنة أداء الصندوق بأداء مؤشره المرجعي.

٦-١-٢ الصناديق العامة - اجتماعات مالكي الوحدات

يجوز لمدير الصندوق العام أن يدعو لعقد اجتماع مالكي الوحدات بمبادرة منه. ويجب عليه أن يدعو لعقد اجتماع مالكي الوحدات عند تسلّم طلب كتابي بذلك من أمين الحفظ أو من واحد أو أكثر من مالكي الوحدات الذين يملكون مجتمعين أو فرادى ٢٥٪ على الأقل من وحدات الصندوق، وذلك في غضون عشرة أيام من تاريخ تلقّي الطلب.

يجب على مدير الصندوق الدعوة لعقد اجتماع مالكي الوحدات عبر الإعلان عن الاجتماع على موقعه الإلكتروني وأي موقع إلكتروني آخر متاح للجمهور (بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة)، وإرسال إشعار كتابي لجميع مالكي الوحدات وأمين الحفظ قبل تاريخ الاجتماع بمدة لا تقل عن عشرة أيام، ولا تزيد على ٢١ يومًا. وينبغي أن يحدّد الإعلان والإشعار تاريخ الاجتماع، ومكانه، ووقته، وجدول الأعمال، والقرارات المقترحة. وعلى مدير الصندوق أن يرسل نسخة من أي إشعار من هذا القبيل إلى هيئة السوق المالية.

عند إعداد جدول أعمال اجتماع مالكي الوحدات، يجب على مدير الصندوق أن يأخذ بالحسبان المواضيع التي يرغب مالكو الوحدات بمناقشتها، ويحقّ لأولئك الذين يمتلكون ١٠٪ أو أكثر من قيمة وحدات الصندوق العام إضافة موضوع أو أكثر إلى جدول أعمال الاجتماع، شريطة ألا تتداخل المواضيع المقترحة مع المسؤوليات والواجبات التنظيمية لمدير الصندوق.

لكي يكون اجتماع مالكي الوحدات قانونيًا، يجب أن يحضره عددٌ من مالكي الوحدات يملكون مجتمعين ٢٥٪ على الأقل من قيمة وحدات الصندوق، إلّا إذا نصّت شروط الصندوق وأحكامه على نسبة أعلى من ذلك. فإذا لم يكتمل النصاب، فيجب على مدير الصندوق أن يدعو إلى اجتماع ثانٍ لمالكي الوحدات بالإعلان عن ذلك على موقعه الإلكتروني وإرسال إشعار مكتوب لأمين الحفظ وجميع مالكي الوحدات قبل خمسة أيام على الأقل من تاريخ الاجتماع الثاني. ويُعدّ الاجتماع الثاني قانونيًا مهما بلغت نسبة الوحدات التي يمثّلها الحاضرون في الاجتماع.

ويحقّ لكل مالك وحدات الإدلاء بصوت واحد عن كلّ وحدة يمتلكها في اجتماع مالكي الوحدات، كما يجوز له تعيين وكيل يمثّله في الاجتماع.

٦-١-٣ متطلبات إعداد تقارير الصناديق الخاصة

كما هو الحال مع الصناديق العامة، يجب على الصناديق الخاصة إعداد وتقديم تقارير سنوية (بما في ذلك البيانات المالية المراجعة) عند الطلب وبدون مقابل. ويجب إتاحة التقارير السنوية لمالكي الوحدات خلال فترة لا تتجاوز ٩٠ يوم عمل من نهاية فترة التقرير، وذلك بالوسائل المحددة في شروط وأحكام الصندوق.

ويجب إعداد تقارير أولية عن الصناديق العقارية الخاصة كل ستة أشهر وإتاحتها لمالكي الوحدات خلال ٣٥ يومًا من نهاية فترة إعداد التقارير.

٦-١-٤ متطلبات إعداد تقارير الصناديق الأجنبية

يجب على موزع وحدات الصندوق الأجنبي أن يرسل جميع التقارير والوثائق الصادرة عن مدير الصندوق الأجنبي إلى مالكي الوحدات في المملكة العربية السعودية، مع ضمان أن يحق لجميع مالكي الوحدات داخل المملكة مباشرة الحقوق المنصوص عليها في وثائق الصندوق.

٧- الاشتراك والتسعير والتقييم والاسترداد

الأهداف التعليمية

- ١-٧-١ معرفة تسعير صناديق الاستثمار وتقييمها واستردادها (لائحة صناديق الاستثمار): مدة الطرح الأولي (المادة ٦٤)، الصناديق العامة (الباب الرابع، المواد ٦٥، ٧١، ٧٢، ٧٣، الملحق ٥)، الصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٩٠).
- ٢-٧-١ معرفة اللوائح المتعلقة بالتداول الثانوي للصناديق المغلقة (لائحة صناديق الاستثمار: المادة ٩٦ من الباب الخامس والمادة ١٠٥ من الباب السادس).

٧-١ تسعير صناديق الاستثمار وتقييمها واستردادها

تشكل اللوائح المتعلقة بالطريقة التي يتم بها التوصل إلى سعر الوحدة في صندوق الاستثمار أهمية بالغة. ويجب أن تُحدد كل وحدة يتم شراؤها أو بيعها بسعر عادل لكل من المشتري والبائع. يتناول هذا القسم بالتفصيل متطلبات لائحة صناديق الاستثمار من حيث التسعير والتقييم.

٧-١-١ الطرح الأولي

في مرحلة الطرح الأولي، يتم إعداد شروط وأحكام الصندوق وتقديمها للمستثمرين المحتملين في صندوق عام، على أن تتضمن تفاصيل الطرح الأولي، بما في ذلك مدة الطرح الأولي والسعر الأولي للوحدات. وخلال مدة الطرح الأولي، يجب على مدير الصندوق طرح الوحدات بالسعر الأولي فحسب.

يجب ألا تتجاوز مدة الطرح الأولي ٦٠ يوماً. ويجب أن يضع مدير الصندوق حداً أدنى ينبغي جمعه من خلال اشتراكات المستثمرين خلال مدة الطرح الأولي. وحتى نهاية مدة الطرح الأولي، يجب على مدير الصندوق ألا يستثمر مبالغ الاشتراك التي تم جمعها إلا في الودائع البنكية أو في صفقات سوق النقد المبرمة مع طرف يخضع لتنظيم البنك المركزي السعودي (أو لهيئة رقابية ماثلة خارج المملكة).

في حال عدم جمع الحد الأدنى للمبلغ خلال مدة الطرح الأولي، يجب على مدير الصندوق أن يعيد إلى مالكي الوحدات مبالغ الاشتراك بالكامل، وأي عوائد ناتجة عن استثمارها، دون أي حسم.

بنهاية مدة الطرح، يجب على مدير الصندوق الإفصاح عن نتائج الطرح على موقعه الإلكتروني، وتقديمها لهيئة السوق المالية في غضون عشرة أيام.

٧-١-٢ الاشتراك والاسترداد في الصناديق العامة

بمجرد انتهاء الطرح الأولي، ترد متطلبات مستمرة للصناديق العامة لإفساح المجال أمام المزيد من عمليات الاشتراك والاسترداد في "أيام التعامل". يجب أن يتوافر للصناديق العامة المفتوحة يوماً تعامل على الأقل في كل أسبوع. وإذا كان الصندوق العام مغلقاً، فتكون أيام التعامل وفقاً لما يحدده مدير الصندوق في شروط وأحكام الصندوق.

يجب تحديد المواعيد النهائية لتقديم طلبات الاشتراك والاسترداد للصندوق العام في شروط وأحكام الصندوق العام. ويتعين على مشغل الصندوق بعد ذلك معاملة طلبات الاشتراك أو الاسترداد بالسعر الذي يُحتسب عند نقطة التقييم التالية للموعد النهائي لتقديم طلبات الاشتراك والاسترداد.

يجب على مشغل الصندوق أن يدفع لمالك الوحدات عوائد الاسترداد قبل موعد إقفال العمل في اليوم الخامس التالي لنقطة التقييم التي حُدد عندها سعر الاسترداد كحد أقصى.

٧-١-٣ تقييم الوحدات في الصناديق العامة

تقع مسؤولية تقييم أصول الصندوق العام على مشغل الصندوق. ويجب أن يتم هذا التقييم بشكل كامل وعادل.

يجب تقييم أصول الصندوق العام في كل يوم تعامل في الوقت المحدد في شروط وأحكام الصندوق، وبمدة لا تتجاوز يوماً واحداً بعد الموعد النهائي لتقديم طلبات الاشتراك أو الاسترداد.

يجب على مدير الصندوق أن يوثق في شروط وأحكام الصندوق أسس تقييم الوحدات، وأي منهجية للتقييم حيثما كان ذلك مناسباً، ويجب عليه التأكد من تطبيق منهجية التقييم وإجراءاتها بطريقة عادلة ومتسقة.

يجب على مدير الصندوق وضع سياسة واضحة للتقييم ونقاطه والتسعير والتعامل في الوحدات وأن ينص بشكل واضح على هذه السياسة في شروط وأحكام الصندوق. ويجب على مدير الصندوق إقرار طريقة متطابقة لتقييم الوحدات لأغراض تنفيذ طلبات الاشتراك والاسترداد ونقل ملكية الوحدات.

٧-١-٤ تسعير الوحدات في الصندوق العام

على مشغل الصندوق تسعير الوحدات لكل من الاشتراك والاسترداد في أي يوم تعامل بناءً على صافي قيمة الأصول لكل وحدة من الصندوق العام عند نقطة التقييم في يوم التعامل ذي العلاقة. ويجب بيان أسعار الوحدات بصيغة تحتوي أربع علامات عشرية على الأقل. ويجب نشرها في يوم العمل التالي ليوم التعامل على الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق والموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية وأي موقع آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة.

إذا تم إجراء التقييم أو التسعير بشكل غير صحيح، يجب على مشغل الصندوق توثيق ذلك وتعويض جميع مالكي الوحدات المتضررين (بما في ذلك مالكي الوحدات السابقين) دون تأخير. أما بالنسبة إلى أخطاء التقييم أو التسعير التي تبلغ نسبة

لائحة صناديق الاستثمار

٥,٠٪ أو أكثر من سعر الوحدة، فعلى مدير الصندوق إبلاغ هيئة السوق المالية على الفور والإفصاح عن الخطأ على موقعه الإلكتروني، وعلى الموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية وأي موقع آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة (وفقاً للوائح الهيئة وفي تقارير الصندوق العام).

يجب أن تتضمن التقارير التي يحيلها مدير الصندوق إلى هيئة السوق المالية ملخصاً بجميع أخطاء التقييم والتسعير.

منهجيات تقييم الصناديق العامة

الأصول التي سيشملها التقييم:

- يجب أن تكون جميع أصول صندوق الاستثمار جزءاً من التقييم.
- تعد أصول صندوق الاستثمار شاملة لجميع الأصول مهما كان نوعها أو طبيعتها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر:
 - النقد أو الودائع، بما في ذلك الفوائد المستحقة عليها
 - توزيعات الأرباح والتوزيعات واجبة الدفع في شكل أسهم أو نقدية أو مستحقات أخرى لصندوق الاستثمار
 - جميع الاستثمارات والأصول الأخرى المملوكة
 - أي فائدة تراكمية على أي أصول أو استثمارات.
- تكون التزامات الصندوق الاستثماري شاملة لكل الالتزامات أيّاً كان نوعها أو طبيعتها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر:
 - جميع القروض والحسابات الدائنة،
 - جميع المصاريف والرسوم المترتبة أو المستحقة للصندوق الاستثماري.
- طريقة التقييم:
 - يُقوّم صندوق الاستثمار في كل يوم تقييم. كذلك يتم التقييم على أساس العملة ويكون تحديد التقييم بناءً على جميع الأصول التي تضمها المحفظة مخصصاً منها المستحقات الخاصة بصندوق الاستثمار في ذلك الوقت.
 - تعتمد طريقة تقييم الأصول على نوع الأصل ويجوز لمدير الصندوق أن يعتمد على أي نظم موثوق فيها فيما يتعلق بتحديد القيم أو الأسعار أو أسعار الصرف.
 - يجب اتباع المبادئ التالية لتقييم أصول الصندوق:
 - إذا كانت الأصول عبارة عن أوراق مالية مدرجة أو متداولة في أي سوق أوراق مالية منظمة أو على نظام تسعير آلي، فيمكن استخدام سعر آخر صفقة تمت في ذلك السوق أو النظام.
 - حيثما يتم تعليق الأوراق المالية، فلا بد من تقييمها وفقاً لآخر سعر قبل التعليق، إلا إذا كان هناك دليل قاطع على أن قيمة هذه الأوراق المالية قد انخفضت عن السعر المعلق.
 - يجب تقييم السندات والصكوك غير المدرجة بالقيمة الدفترية بالإضافة إلى الفوائد أو الأرباح المترتبة.
 - بالنسبة إلى السندات والصكوك المدرجة، حيث لا تسمح ظروف السوق باستخدام سعر آخر صفقة تمت في ذلك السوق، يمكن استخدام القيمة الدفترية بالإضافة إلى الفوائد أو الأرباح المترتبة طالما تم الكشف عنها في شروط وأحكام الصندوق.
 - يجب تقييم صناديق الاستثمار على أساس آخر صافي قيمة أصول منشور لكل وحدة.
 - يجب تقييم الودائع بالقيمة الاسمية بالإضافة إلى الفوائد/الأرباح المترتبة.

- يجب تقييم أي استثمارات أخرى بالقيمة العادلة، كما هو محدد من قبل مدير الصندوق بناءً على الطرق والقواعد التي يوافق عليها أمين الحفظ والتي تم التحقق منها من قبل مراجع الحسابات للصندوق.

صافي قيمة الأصول لكل وحدة = (إجمالي الأصول - المستحقات - المصاريف المتراكمة) / عدد الوحدات القائمة وقت التقييم.

٧-١-٥ تسعير الوحدات في الصندوق الخاص

يجب على مدير الصندوق أن يضع سياسة واضحة للتقييم والتسعير والتعامل في وحدات الصندوق الخاص، وأن ينص بشكل واضح على هذه السياسة ويفصح عنها في شروط وأحكام الصندوق. ويجب على مدير الصندوق إشعار مالكي الوحدات بأي تعديلات تطرأ على هذه السياسة.

٧-٢ التداول الثانوي للصناديق الخاصة والأجنبية

من أجل الحفاظ على القيود المفروضة على قاعدة المستثمرين بالنسبة إلى الصناديق الخاصة والأجنبية المحددة في أحكام الطرح الخاص، يجب أن يقتصر أي تداول لاحق لوحدات هذه الصناديق على المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين، على النحو المفصل أدناه.

لا يجوز نقل ملكية وحدات الصندوق الخاص أو الصندوق الأجنبي المطروحة أصلاً في طرح خاص إلا في إحدى الحالات الآتية:

- إذا كان نقل الملكية إلى مالكي وحدات حاليين
- إذا كان نقل الملكية إلى مستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسيين
- إذا كان الحد الأعلى اللازم دفعه عن تلك الوحدات لا يزيد على مئتي ألف ريال سعودي أو ما يعادله.

٨- صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

تتمحور هذه الفقرة حول صناديق الاستثمار المغلقة. فهي تشبه الشركات العادية إلى حد كبير، إنما تهدف بشكل خاص إلى شراء الاستثمارات، فضلاً عن أن مالكي وحدات صناديق الاستثمار المغلقة يصبحون على اطلاع بمحفظة الاستثمارات. في حال كان الصندوق مدرجاً، يتمتع مالكو الوحدات بميزة إضافية ألا وهي السيولة - أي القدرة على شراء الوحدات أو بيعها في صندوق الاستثمار المغلق من خلال نظم السوق. تجدر الإشارة إلى أن الصندوق الذي يتم إدراجه يوصف بالصندوق المتداول - ومن هنا يُشار إلى صناديق الاستثمار المغلقة المدرجة في المملكة العربية السعودية (المملكة) بمصطلح "صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة". وتتضمن هذه الفقرة أيضاً شرحاً للأحكام المتعلقة بصناديق الاستثمار المغلقة في المملكة، المستمدة من لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية.

الهدف التعليمي

٨-١-١ معرفة الأحكام العامة لصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٧)

يتضمن الباب الرابع من لائحة صناديق الاستثمار بعض الأحكام العامة المتعلقة بالاستثمارات المغلقة الصادرة في المملكة وتشمل الأحكام العامة ما يلي:

- **الطروحات** - تسمح الأحكام العامة بالسداد مقابل الوحدات في صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة إما نقدًا أو مقابل مساهمات عينية. وتتضمن اللوائح أحكامًا خاصة للحد من إمكانية إساءة استخدام القدرة على قبول مساهمات عينية مقابل الوحدات.
- ينص الحكم الأول على وجوب تقييم قيمة المساهمات من جانب مقيمين مستقلين اثنين ومرخص لهما بشكل مناسب.
- يفرض الحكم الثاني قيداً على الذين اشتروا وحدات من خلال مساهمات عينية عن طريق تحديد أن ملكية المساهمات العينية يجب أن تنتقل إلى الصندوق، وأنه لا يُسمح للمشاركين الذين يمتلكون ٥٪ أو أكثر من وحدات الصندوق من خلال مساهمات عينية التصرف في الوحدات التي تم الاشتراك بها خلال السنة الأولى لبدء تداولها.
- **أعضاء مجلس الإدارة المستقلين** - لكي يُصنّف عضو مجلس الإدارة على أنه عضو مستقل ولتتوافر له إمكانية أداء واجباته وحرية التعبير عن آرائه والتصويت على القرارات بحيادية، ينبغي أن يتصف بالموضوعية. في ما يلي أمثلة من شأنها أن تبطل هذه الاستقلالية والموضوعية:
 - أن يكون مالكاً لما نسبته ٥٪ أو أكثر من وحدات الصندوق أو وحدات صندوق آخر تحت إدارة مدير الصندوق ذاته، أو أن يكون على صلة قرابة من الدرجة الأولى مع من يملك هذه النسبة.
 - أن تكون له صلة قرابة من الدرجة الأولى مع أي عضو في مجلس إدارة الصندوق أو أي صندوق آخر تحت إدارة مدير الصندوق نفسه.
 - أن يعمل -أو سبق له العمل- خلال العامين الماضيين لدى مدير الصندوق أو أي طرف ذي علاقة بالصندوق، أو أن يملك أو كان مالكاً لحصص سيطرة لدى أي من تلك الأطراف خلال العامين الماضيين.
 - أن يتقاضى مبالغ مالية من الصندوق علاوة على مكافأة عضوية مجلس الإدارة.

يتعين على مجلس الإدارة إجراء تقييم سنوي لاستقلالية العضو والتأكد من عدم وجود علاقات أو ظروف تؤثر أو قد تؤثر على هذه الاستقلالية.

٢-٨ طرح صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة

الأهداف التعليمية

٢-٨-١ معرفة شروط طرح صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٨)

٣-٨-١ معرفة متطلبات الإفصاح (الباب الرابع، المادة ٥٢)

١-٢-٨ شروط الطرح

يجب استيفاء الشروط الأربعة التالية لطرح وحدات في صندوق استثماري مغلق في السوق الرئيسية:

١. يجب أن يكون إجمالي أصول الصندوق ٣٠٠ مليون ريال سعودي على الأقل عند تأسيسه لطرح وحداته في السوق الرئيسية من السوق المالية السعودية، أو ١٠٠ مليون ريال على الأقل لطرح وحداته في السوق الموازية من السوق المالية السعودية.
٢. يجب أن تكون القيمة الاسمية للوحدة ١٠ ريالات.
٣. لا يجوز لمالكي الوحدات العامة الاشتراك إلا من خلال المساهمات النقدية.
٤. يجب ألا يتجاوز الحد الأدنى للاشتراك ١٠٠٠ وحدة لكل مالك.

٢-٢-٨ متطلبات الإفصاح

متطلبات عامة

يُشترط على مدير صندوق الاستثمار المتداول المغلق بشكل عام أن يُفصح لهيئة السوق المالية ولمالكي الوحدات عن أي تطورات جوهرية لا تكون معرفتها متاحة لعامة الناس والتي قد تؤثر في أصول الصندوق وخصومه أو في وضعه المالي أو المسار العام لأعماله. وهذا الإفصاح مطلوب "بدون تأخير".

أحداث معينة

تشير اللائحة أيضًا إلى عدد من الأحداث المحددة التي يجب الكشف عنها عند حصول أي منها. وهي تشمل ما يلي:

- الصفقات الكبيرة والتقلبات في القيمة - تتضمن أي صفقة لشراء أصل أو بيعه أو رهنه أو تأجيله بسعر يساوي أو يزيد على ١٠٪ من صافي قيمة أصول الصندوق. هذا ويجب الإفصاح عن الخسائر التي تساوي أو تزيد على ١٠٪ من صافي قيمة الأصول في الصندوق، وعن أي زيادة أو نقصان في صافي قيمة الأصول في الصندوق بما يساوي أو يزيد على ١٠٪.
- النزاعات والأحكام القضائية المهمة - يُطلب الإفصاح عن أي نزاع، بما في ذلك أي دعوى قضائية أو تحكيم أو وساطة إذا كان مبلغ النزاع أو المطالبة يساوي أو يزيد على ٥٪ من صافي قيمة الأصول في الصندوق. كما يجب الإفصاح عن صدور أي حكم أو قرار أو أمر أو إعلان من محكمة أو جهة قضائية قد يؤثر سلباً في استغلال الصندوق لأي جزء من أصوله تساوي قيمته أو تزيد على ٥٪ من صافي قيمة الأصول للصندوق.
- صفقات الأطراف ذات العلاقة - يُطلب الإفصاح عن أي صفقة أو ترتيب بين الصندوق وطرف ذي علاقة إذا كانت هذه الصفقة أو الترتيب تساوي أو تزيد على ١٪ من إجمالي إيرادات الصندوق.

تعاملات مالكي الوحدات

يجب على الشخص عندما يكون مالكاً أو له مصلحة لما نسبته ٥٪ أو أكثر من وحدات الصندوق، إشعار السوق المالية السعودية بذلك. وعليه الإفصاح عن ذلك في موعد أقصاه نهاية ثالث يوم تداول بعد يوم التداول الذي جرى فيه تنفيذ الصفقة أو وقوع الحدث الذي أدّى إلى وصول ملكيته أو مصلحته إلى ذلك المستوى. وينبغي أن يتضمن الإشعار قائمة بأسماء الأشخاص ممن لهم مصلحة في وحدات الصندوق التي يملكونها أو يسيطرون عليها. وتقوم السوق بعد ذلك بنشر المعلومات للجمهور ما لم يتوصل مدير الصندوق بنجاح إلى الطلب منها الحفاظ على سرية البيانات حسبما تقتضيه هيئة السوق المالية إذ إن الإفصاح عنها يمكن أن يؤدي إلى "إلحاق ضرر غير مسوغ بالصندوق".

والجدير بالذكر أنه عند تحديد حجم الحصة، لا يعد الشخص مالكاً للوحدات التي هي باسمه فحسب، بل أيضاً الوحدات التي يملكها كل من الأقارب والشركات التابعة والأطراف التي تتصرف بالاتفاق معه. وقد تم توضيح ذلك في اللائحة حيث تنص على التالي:

"عند حساب العدد الإجمالي لوحدات الصندوق التي لأي شخص مصلحة فيها، يُعدّ الشخص له مصلحة في أي من وحدات الصندوق التي يملكها أو يسيطر عليها أي من الأشخاص الآتي بيانهم:

- أ. أقرباء ذلك الشخص.
- ب. شركة يسيطر عليها ذلك الشخص.
- ج. أي أشخاص آخرون يتصرفون بالاتفاق مع ذلك الشخص للحصول على مصلحة في وحدات الصندوق.

أسئلة نهاية الفصل

أجب عن الأسئلة الآتية، وارجع إلى الفقرة المناسبة للتحقق من صحة جوابك.

١. اذكر ثلاث مسؤوليات رئيسية لمدير صندوق؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-١
٢. عند تعيين أمين حفظ، ما هي الشروط التي يجب استيفاؤها؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-١-٢
٣. ما أوجه الاختلاف بين الصناديق المغلقة والصناديق المفتوحة؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-٣
٤. ما القيود التنظيمية المفروضة على استثمارات الصندوق العام؟
مرجع الإجابة: الفقرة ٣-٤
٥. ما نوع الصناديق التي تطرح وحداتها بطريقة الإصدار الخاص، ومن هم الأشخاص المؤهلون للاكتتاب فيها؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-٤
٦. ما نوعا التقارير المالية التي تعدّها صناديق الاستثمار، ومتى يجب على الصندوق إتاحتها؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-٦
٧. كيف يُحسب صافي قيمة الأصول (NAV) للوحدات في صناديق الاستثمار؟
مرجع الإجابة: الفقرة ٤-١-٧
٨. ما هي المتطلبات المتعلقة بالحد الأدنى من إجمالي الأصول والقيمة الاسمية لكل وحدة من صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة؟
مرجع الإجابة: الفقرة ١-٢-٨
٩. متى يقتضي الشرط العام على صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة الإفصاح عن التطورات الجوهرية؟ ويجب الإفصاح عن أحداث معينة عند الوصول إلى عتبات الـ ١٪ و ٥٪ و ١٠٪. ما هي تلك الأحداث؟
مرجع الإجابة: الفقرة ٢-٢-٨
١٠. يجب على مالكي الوحدات في صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة الإفصاح للسوق عن حصصهم إذا وصل حجمها إلى مستوى معين. ما هو هذا المستوى؟ ومتى يجب عليهم ذلك؟ ومن هم الأشخاص الآخرون الذين تعدّ حصصهم جزءاً من حصة مالك الوحدات عند تحديد حجمها لأغراض الإفصاح؟
مرجع الإجابة: الفقرة ٢-٢-٨

الفصل الثاني

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

مقدمة

٣٥

١ - الهيكل التنظيمي

٣٥

٢ - إدارة الصندوق والإفصاح

٣٧

٣ - متطلبات أصول الصندوق

٣٩

٤ - المتطلبات العامة

٤٢

٥ - صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (REITFs)

٤٥

يتضمن هذا الفصل قرابة ٨ أسئلة من أصل ٢٥ سؤالاً من أسئلة الاختبار



مقدمة

حدّد الفصل السابق الأحكام الأساسية لللائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية (الهيئة). قد تتخذ صناديق الاستثمار المنظمة أشكالاً عديدة، ومن الممكن أن تستثمر في مجموعة واسعة من الأصول الأساسية. غير أن أنواعاً معينة من الصناديق تتمتع بخصائص مميزة، ونتيجة لذلك فإنها تخضع لمتطلبات تنظيمية مختلفة. يبحث هذا الفصل في الالتزامات الخاصة المفروضة على صناديق الاستثمار التي تستثمر في العقارات (مثل العقارات السكنية والتجارية) ويحدد الأحكام الرئيسية لللائحة صناديق الاستثمار العقاري التي وضعتها هيئة السوق المالية.

١ - الهيكل التنظيمي

الأهداف التعليمية

- ١-١-٢ معرفة أنواع صناديق الاستثمار العقاري وأهدافها (لائحة صناديق الاستثمار العقاري: الباب الثالث، المادة ١٠)
- ٢-١-٢ معرفة متطلبات الحوكمة المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): الإشراف (الباب الثالث، المادة ١١)، مسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة (الباب الثالث، المادة ١٢)

١-١ أنواع صناديق الاستثمار العقاري

قد يكون لدى صناديق الاستثمار العقاري أهداف مختلفة، مثلها مثل أشكال الصناديق الأخرى. في هذا الإطار، يوجد خمسة أغراض يمكن إنشاء الصناديق العقارية لأجلها:

١. التطوير الأولي ثم البيع. تقوم هذه الصناديق بتملك أرض خام، فتطورها وتقسّمها إلى أراضٍ سكنية أو تجارية، ثم تبيعها وتنتهي الصندوق.
٢. التطوير الإنشائي ثم البيع. تمتلك هذه الصناديق أرض خام أو مطورة بهدف إنشاء وحدات سكنية أو تجارية عليها، ثم تبيعها وتنتهي الصندوق.
٣. التطوير الأولي أو الإنشائي بهدف التأجير لمدة زمنية محددة ومن ثم البيع وإنهاء الصندوق.
٤. امتلاك عقارات مطوّرة تطويراً إنشائياً بهدف تأجيرها لمدة زمنية معينة ثم بيعها وإنهاء الصندوق.
٥. الاستثمار في عقارات مطوّرة تطويراً إنشائياً لتحقيق دخل منتظم من إيجارها

يجوز أيضاً إنشاء أنواع أو أغراض أخرى من الصناديق شريطة استيفاء جميع الشروط والمتطلبات التي وضعتها هيئة السوق المالية.

٢-١ متطلبات الحوكمة

تلعب ترتيبات الحوكمة الفعالة والقوية دوراً حيوياً في ضمان إدارة صندوق الاستثمار بشكل مناسب وحماية مصالح المستثمرين. وفي هذا السياق، تفرض لائحة صناديق الاستثمار العقاري متطلبات معينة فيما يتعلق بالإشراف على الصناديق العقارية، بما في ذلك ضرورة أن يدير الصندوق مجلس إدارة خاص بالصندوق (يعيّنه مدير الصندوق بعد الحصول على

موافقة هيئة السوق المالية). وينبغي ألا يقل عدد أعضاء مجلس إدارة الصندوق عن ثلاثة أعضاء، وألا يقل عدد أعضاء المجلس المستقلين عن عضوين اثنين أو ثلث مجموع أعضاء المجلس، أيهما أكثر.

ويجب على مجلس إدارة الصندوق إجراء تقييم سنوي للتأكد من استقلال كل عضو من أعضائه المستقلين، والتحقق من عدم وجود علاقات أو ظروف تؤثر -أو يمكن أن تؤثر- في استقلال العضو.

لا يجوز لمدير الصندوق عزل أي عضو من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلا في حال صدور قرار من مالكي الوحدات بعزله بموجب قرار خاص للصندوق.

إذا كان مدير الصندوق يدير أكثر من صندوق استثمار عقاري، فيجوز أن تخضع تلك الصناديق لإشراف مجلس إدارة واحد، إلا إذا رأى المدير أن عدد الصناديق كبير للغاية، ولا يمكن لمجلس إدارة واحد الإشراف عليه بكفاءة. ويجب على مدير الصندوق ومجلس الإدارة إجراء مراجعة سنوية لعدد صناديق الاستثمار العقاري التي يشرف عليها ذلك المجلس، وتقييم ما إذا كان بإمكان المجلس الإشراف بكفاءة على تلك الصناديق كلها، أم أنه ينبغي تعيين مجلس إدارة آخر للإشراف على واحد أو أكثر منها. ولهيئة السوق المالية أن تطلب من مدير الصندوق تعيين مجلس إدارة آخر إذا رأت أن عدد صناديق الاستثمار العقاري التي يشرف عليها مجلس الإدارة أكبر مما ينبغي.

يجب أن تتوافر في أي شخص يعينه مدير الصندوق عضواً في مجلس إدارة الصندوق جميع الشروط الآتية:

١. أن لا يكون مفلساً أو خاضعاً لأي دعاوى إعسار أو إفلاس.
٢. لم يرتكب أي مخالفة تنطوي على احتيال أو تصرفٍ مخلٍ بالنزاهة والأمانة.
٣. أن يملك المهارات والخبرات الضرورية.

فإذا فقد أي عضو من أعضاء مجلس إدارة الصندوق إحدى متطلبات التأهيل هذه، يجب على مدير الصندوق:

- إشعار هيئة السوق المالية بذلك فوراً
- تعيين بديل عنه يستوفي هذه المتطلبات في غضون ٤٥ يوماً.

وبالمثل، إذا استقال أي عضو من أعضاء المجلس أو توقّف عن تقديم خدماته، يجب على مدير الصندوق:

- إشعار هيئة السوق المالية بذلك في غضون عشرة أيام
- تعيين بديل عن ذلك العضو في غضون ٤٥ يوماً من تاريخ علمه باستقالته أو توقفه عن تقديم خدماته.

إلى جانب ذلك، ثمة متطلبات عامة تلزم مدير الصندوق بالإفصاح فوراً عن أي تغيير يطرأ على عضوية مجلس إدارة الصندوق في موقعه الإلكتروني، والموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية، أو أي موقع آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة

ويجب على مدير الصندوق أيضاً توفير جميع المعلومات المطلوبة عن الصندوق العام لجميع أعضاء مجلس إدارة الصندوق؛ لتمكينهم من أداء مهامهم بكفاءة، وكذلك توفير أي معلومات أو مستندات أخرى يطلبها مجلس إدارة الصندوق؛ لتمكينه من أداء مهامه.

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

١-٢-١ مسؤوليات أعضاء مجلس إدارة الصندوق

تحدد الحكومة أنه تقع على عاتق أعضاء مجلس إدارة الصندوق المسؤوليات الآتية:

١. الموافقة على التقارير والقرارات والعقود الجوهرية المتعلقة بالصندوق، بما في ذلك -على سبيل المثال لا الحصر- عقود تقديم خدمات الإدارة للصندوق، وعقود تقديم خدمات الحفظ له، لكن ذلك لا يشمل العقود التي يبرمها الصندوق فيما يتعلق بالاستثمارات التي قام بها أو سيقوم بها مستقبلاً.
٢. مراجعة التقرير الذي يتضمن تقييم أداء وجودة الخدمات التي تقدمها الأطراف المكلفة بتقديم خدمات جوهرية للصندوق.
٣. اعتماد سياسة مكتوبة فيما يتعلق بحقوق التصويت على أصول الصندوق.
٤. الإشراف على أي تعارض مصالح يفصح عنه مدير الصندوق، والموافقة أو المصادقة على المعاملات ذات الصلة متى كان ذلك مناسباً.
٥. الاجتماع مرتين على الأقل في السنة مع لجنة المطابقة والالتزام لدى مدير الصندوق، أو مع مسؤول المطابقة والالتزام؛ لمراجعة التزام مدير الصندوق بجميع القواعد والأنظمة واللوائح ذات الصلة.
٦. الموافقة على جميع التغيرات الجوهرية وغير الجوهرية (كما هو منصوص عليه في اللائحة) قبل حصول مدير الصندوق على موافقة مالكي الوحدات وهيئة السوق المالية عليها، أو قبل إشعارهم بها (حينما ينطبق ذلك).
٧. تأكيد اكتمال ودقة شروط وأحكام الصندوق وأي مستند آخر يتضمن إفصاحات تتعلق بالصندوق ومدير الصندوق وإدارته للصندوق، والتحقق من توافق هذه المستندات مع أحكام لائحة صناديق الاستثمار العقاري.
٨. التحقق من قيام مدير الصندوق بمسؤولياته على النحو الذي يخدم مصلحة مالكي الوحدات مع الالتزام بأحكام لائحة صناديق الاستثمار العقاري وشروط وأحكام الصندوق.
٩. تقييم آلية إدارة المخاطر التي يستخدمها مدير الصندوق.
١٠. الالتزام عمومًا بواجبات الأمانة تجاه مالكي الوحدات، بما في ذلك واجب العمل بحسن نية، والتصرف بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات، والتزام العناية والمهارة في العمل.
١١. تدوين محاضر الاجتماعات بحيث توثق جميع الوقائع والمناقشات التي دارت في الاجتماع والقرارات المتخذة من قبل مجلس الإدارة.
١٢. مراجعة التقرير الذي يتضمن جميع الشكاوى والإجراءات المتخذة حيالها.

٢ - إدارة الصندوق والإفصاح

الهدف التعليمي

- ١-٢-٢ معرفة المتطلبات المتعلقة ب (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): مديري الصناديق (الفصل الثاني، المادة ١٣)، والإفصاح (الفصل الثالث، المادة ٢٤)

بالإضافة إلى مسؤوليات مجلس الإدارة المبينة أعلاه، تفرض لائحة صناديق الاستثمار العقاري سلسلة من الواجبات على مدير الصندوق العقاري. إذ يجب على مدير الصندوق الالتزام بجميع المبادئ والواجبات المنصوص عليها في لائحة مؤسسات السوق المالية، بما في ذلك واجب الأمانة تجاه مالكي الوحدات، الذي يشمل واجب التصرف بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات، وممارسة عمله بحرص ومهارة معقولين. كذلك ينبغي أن يدار الصندوق من قبل مدير محفظة استثمارية يعمل لحساب مدير الصندوق، وأن يكون مدير المحفظة شخصاً مسجلاً لدى هيئة السوق المالية.

إلى جانب ذلك، يتولى مدير الصندوق المهام الإضافية الآتية:

١. وضع الإجراءات المتعلقة باتخاذ القرار الواجب اتباعها عند تنفيذ الجوانب الفنية والإدارية للصندوق.
٢. الالتزام بجميع الأنظمة واللوائح المطبقة في المملكة ذات الصلة بأعمال الصندوق.
٣. تنفيذ برنامج لمراقبة المطابقة والالتزام لكل صندوق استثمار عقاري يديره، وتزويد هيئة السوق المالية بنتائج تطبيق البرنامج عند الطلب.
٤. وضع سياسات وإجراءات لرصد المخاطر التي تؤثر في استثمارات الصندوق، والتحقق من معالجة هذه المخاطر في أسرع وقت ممكن. وينبغي أن تتضمن هذه الإجراءات والسياسات إجراء تقييم للمخاطر مرة على الأقل كل سنة.
٥. التعاون مع جميع الأشخاص المعنيين بأداء مهام للصندوق، بما في ذلك أمين الحفظ ومدقق الحسابات. وعلى مدير الصندوق تزويد هؤلاء الأشخاص بكل ما يلزم لأداء واجباتهم ومهامهم.
٦. إعداد تقرير سنوي يتضمن تقييماً لأداء وجودة الخدمات التي تقدمها الأطراف المكلفة بتقديم خدمات جوهرية للصندوق – ويشمل ذلك أمين الحفظ والمطور ومدير الأملاك – وعلى مدير الصندوق تقديم التقرير إلى مجلس إدارة الصندوق.
٧. إدارة أصول الصندوق بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات وفقاً لشروط وأحكام الصندوق.
٨. التأكد من صحة جميع العقود المبرمة لمصلحة الصندوق والتحقق من قانونيتها.
٩. يتحمل مدير الصندوق المسؤولية الأساسية عن الالتزام بأحكام لائحة صناديق الاستثمار العقاري. وإن تكليف أي جهة خارجية بالقيام بمسؤوليات مدير الصندوق وواجباته لا يحد بأي شكل من الأشكال مسؤوليات المدير بموجب أحكام اللائحة ولا يعفيه منها. هذا ويعهد مدير الصندوق مسؤولاً أمام مالكي الوحدات عن أي خسائر يتعرض لها صندوق الاستثمار نتيجة احتياله، أو إهماله، أو سوء تصرفه، أو تقصيره المتعمد.
١٠. يجب على مدير الصندوق الالتزام بأحكام لائحة صناديق الاستثمار العقاري عند التقدم بطلبات الحصول على موافقة هيئة السوق المالية أو تقديم إشعارات لها.
١١. يجب على مدير الصندوق الالتزام بشروط وأحكام الصندوق في جميع الأوقات.
١٢. ينبغي على مدير الصندوق إعداد تقرير سنوي يضم جميع الشكاوى والإجراءات المتخذة حيالها، وعليه تقديم التقرير إلى مجلس إدارة الصندوق.

وتتضمن اللوائح أيضاً أحكاماً تتعلق بالإفصاحات المطلوبة. فيتعين على مدير الصندوق توفير معلومات كافية عن أهداف الاستثمار في الصندوق وشروطه ومخاطره، وأي معلومة أخرى تمكن مالكي الوحدات من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. ويجب ألا تحتوي المواد التعريفية للصندوق على أي معلومة خاطئة أو مضللة.

كذلك ينبغي على مدير الصندوق أن يُفصح في شروط وأحكام الصندوق عن جميع المصاريف المتعلقة بطرح وحدات صندوق الاستثمار العقاري في حال تحميلها للصندوق.

وإذا أجرى مدير الصندوق أي تعديلات على شروط وأحكام الصندوق، فعليه تقديم نسخة منها بعد تحديثها إلى هيئة السوق المالية في مدة لا تتجاوز ١٠ أيام من تاريخ التعديل، مع تزويد أمين الحفظ بالنسخة المحدثة على الفور. ويجب على مدير الصندوق أيضاً نشر نسخة من شروط وأحكام الصندوق بعد تحديثها في موقعه الإلكتروني، وفي موقع السوق المالية السعودية، أو في أي موقع إلكتروني آخر تقبل به السوق، ويكون متاحاً للجمهور، وذلك في غضون ١٠ أيام من تاريخ إجراء التغيير، إلى جانب تضمينها في التقرير السنوي عن أداء الصندوق.

٣- متطلبات أصول الصندوق

الهدف التعليمي

١-٣-٢ معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): أصول الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٢٨)، وحفظ أصول الصندوق والوثائق المتعلقة به (الفصل الخامس، المادة ٢٩)، فصل أموال الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٣٠)، وسجل مالكي الوحدات (الفصل الخامس، المادة ٣٧)، والاشتراك والطرح (الفصل الخامس، المادة ٣٨)

تتضمن لائحة صناديق الاستثمار العقاري مجموعة من الأحكام المتعلقة بأصول الصندوق والوسائل التي يتم بها الاحتفاظ بالأصول، إذ تتطلب اللائحة أن تكون جميع عقارات الصندوق مملوكة بموجب صكوك شرعية سارية المفعول، وأن تكون جميع العقارات المملوكة للصندوق موافقاً على تخطيطها وبنائها بموجب وثيقة رسمية من الجهة المختصة. أما بالنسبة للعقارات المدرة للدخل، فيجب أن يتوافر لدى مدير الصندوق ما يثبت جاهزيتها للاستخدام القانوني. إلى جانب ذلك، يجب على مدير الصندوق توثيق جميع عقود الإيجار قانونياً؛ وذلك ضماناً لحقوق جميع الأطراف المعنية، وعليه أيضاً التحقق من عدالة هذه العقود وصحتها في حالة العقارات المدرة للدخل.

وتتضمن لائحة صناديق الاستثمار العقاري أيضاً أحكاماً محدّدة تتعلق بحفظ أصول الصندوق. وتتطلب اللائحة أن تتولى واحدة أو أكثر من مؤسسات السوق المالية المرخص لها بممارسة نشاط الحفظ مسؤولية حفظ أصول الصندوق. ويجب على أمين الحفظ أن يحتفظ بجميع المستندات والوثائق المتعلقة بالصندوق بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر:

- صك العقار
- سجلات قرارات الاستثمار
- جميع العقود الجوهرية المتعلقة بعمل الصندوق
- محاضر اجتماعات مجلس إدارة الصندوق
- تقارير المقيمين المعتمدين

يجوز لأمين الحفظ أن يعيّن طرفاً خارجياً واحداً أو أكثر أو أيّاً من الشركات التابعة له أميناً للحفظ من الباطن لأيّ صندوق استثمار عقاري، وذلك بموجب عقد كتابي. وفي مثل هذه الحالة، يجب على أمين الحفظ أن يدفع أتعاب أمين الحفظ من الباطن من موارده الخاصة، كما ينبغي أن يكون أمين الحفظ من الباطن مؤسسة من مؤسسات السوق المالية مرخصاً لها بممارسة نشاط الحفظ.

يوجد استثناء لهذه القاعدة يجيزُ لأمين الحفظ أن يعيّن أمينَ حفظ من الباطن خارج المملكة لحفظ أصول الصندوق في الخارج. وفي هذه الحالة أيضاً، يجب تكليفه بموجب عقد مكتوب، وأن يكون أمين الحفظ من الباطن مؤسساً ومرخصاً له، ويخضع لإشراف جهة رقابية تستخدم متطلبات ومعايير تنظيمية تماثل على الأقل المتطلبات والمعايير التنظيمية المطبقة من قبل هيئة السوق المالية.

ولتجنب حالات تعارض المصالح، ينبغي ألا يكون أمين الحفظ للصندوق هو نفسه مدير الصندوق أو مدير الصندوق من الباطن، أو شركة تابعة لمدير الصندوق أو لمدير الصندوق من الباطن.

ينبغي على أمين الحفظ أن يفصل أصول كل صندوق استثمار عقاري عن أصوله الخاصة وعن أصول عملائه الآخرين، وعليه أن يقوم بتحديد تلك الأصول على نحو مستقل، عبر تسجيل الأوراق المالية والأصول الأخرى لكل صندوق على حدة باسم أمين الحفظ لصالح صندوق الاستثمار العقاري المعني. وعليه أيضًا تسجيل ملكية الأصول العقارية للصندوق وأي حصص له في الشركات غير المدرجة وغير المودعة لدى مركز الإيداع باسم شركة مملوكة بالكامل لأمين الحفظ.

لكن يستثنى مما سبق الحالات التي يتخذ فيها صندوق الاستثمار العقاري شكل منشأة ذات أغراض خاصة. ففي هذه الحالة، يجب تسجيل الملكية باسم المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

وينبغي على أمين الحفظ أيضًا الاحتفاظ بجميع السجلات وغيرها من الوثائق التي تثبت قيامه بالتزاماته التعاقدية.

يتحمل أمين الحفظ المسؤولية كاملة عن أداء التزاماته، سواء أداها بنفسه أم كلف بها أمينًا للحفظ من الباطن. ويبقى أمين الحفظ مسؤولًا تجاه مدير الصندوق ومالكي الوحدات عن أي خسائر يتعرض لها الصندوق نتيجة احتياله، أو إهماله، أو سوء تصرفه، أو تقصيره المتعمد.

يجدر التنويه إلى أن أمين الحفظ مسؤول عن حفظ أصول صندوق الاستثمار العقاري وحمايتها لصالح مالكي الوحدات. وتعود ملكية صافي أصول الصندوق إلى مالكي الوحدات مجتمعين. فليس لمدير الصندوق أو أمين الحفظ أي مصلحة في هذه الأصول، ولا يحق له المطالبة بأي منها إلا إذا كان مدير الصندوق مالكًا للوحدات، أو كان مسموحًا بتلك المطالبات بموجب اللوائح التنظيمية، وكان المدير قد أفصح عنها في شروط وأحكام الصندوق.

ويُعد حفظ أصول الصندوق بشكل منفصل وفصلها عن أي أصول أخرى تابعة لمدير الصندوق آلية أمان مهمة للصندوق. وهذا يعني أن الأصول لن تخضع لأي مطالبة من دائني مدير الصندوق في حال تعرض مدير الصندوق لأي صعوبات مالية. وينطبق ذلك على أموال العملاء والأصول العقارية على السواء، إذ تنص لائحة صناديق الاستثمار العقاري على الآتي:

- على أمين الحفظ فتح حساب منفصل لدى بنك محلي باسمه لكل صندوق استثمار عقاري يعمل أمين حفظ له، ويكون الحساب لصالح صندوق الاستثمار العقاري ذي العلاقة.
- يجب على أمين الحفظ إيداع جميع المبالغ النقدية العائدة لصندوق الاستثمار العقاري في الحساب المشار إليه ويجب عليه أن يخصم من ذلك الحساب المبالغ المستخدمة لتمويل الاستثمارات ومصاريف إدارة صندوق الاستثمار العقاري وعملياته وفقًا لأحكام هذه اللائحة وشروط الصندوق وأحكامه والعقد الذي عُين بموجبه أمين حفظ من قبل مدير الصندوق.

عندما يتخذ صندوق الاستثمار العقاري شكل منشأة ذات أغراض خاصة، يجب على أمين الحفظ أن يفتح حسابًا مصرفيًا منفصلًا لدى بنك محلي باسم تلك المنشأة ذات الأغراض الخاصة.

ترد أيضًا عدة أحكام في لائحة صناديق الاستثمار العقاري تحيط بعملية الاشتراك في صناديق الاستثمار العقاري وبمتطلبات حفظ سجل بمالكي الوحدات.

تتضمن اللائحة أحكامًا متعلقة بعملية الاشتراك والطرح. عند التأسيس، يجب تحديد مدة الاشتراك في الصندوق، وفي حال عدم تغطية كامل رأس المال خلال تلك المدة، يجوز لمدير الصندوق تمديد فترة الاشتراك بعد موافقة هيئة السوق المالية.

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

وإن لم يُغطَّ رأس المال، تُعاد جميع مبالغ الاشتراك إلى مالكي الوحدات دون أي خصم في غضون مدة زمنية لا تتجاوز خمسة أيام من تاريخ انتهاء الطرح.

وينبغي أن تكون وحدات الصندوق مدفوعة بالكامل خلال فترة الاشتراك ويجب أن تتم عمليات الاشتراك من خلال مدير الصندوق، الذي عليه أن يحرص على تزويد كل مالك وحدة بنسخة من شروط الصندوق وأحكامه قبل قبول أي عملية اشتراك مع التأكد من توقيعه عليها. ومن ثم يجب على مدير الصندوق أن يقدّم إشعار تأكيد لمالك الوحدات.

يجوز لمدير الصندوق استثمار أمواله النقدية الخاصة بتملك وحدات في الصندوق عند تأسيسه بشرط الإفصاح عن ذلك في شروط الصندوق وأحكامه.

ويجب ألا تتجاوز مدة الطرح ٦٠ يومًا كحدٍّ أقصى، وعلى مدير الصندوق أن يقدّم لهيئة السوق المالية بيانًا بنتائج الطرح، في موعد أقصاه عشرة أيام من نهاية مدة الطرح.

تتضمن اللائحة أحكامًا خاصة تتعلق بمالكي الوحدات الذين يساهمون في الصندوق بمساهمات عينية. إذ يجوز لأيٍّ من هؤلاء أن يخفّض حصته في وحدات الصندوق إلى ما لا يقل عن ٥٠٪ من عدد الوحدات الصادرة له بعد مرور سنة واحدة من تاريخ اشتراكه في الصندوق، ويستثنى من ذلك الحالات التي تنصُّ فيها أحكام وشروط الصندوق على مدة زمنية أطول.

بعد الاشتراك في الصندوق، يجوز زيادة القيمة الكلية لأصول الصندوق وفق الآلية الآتية:

١. يجب على مدير الصندوق أن يحصل على موافقة كلٍّ من مالكي الوحدات وهيئة السوق المالية لطرح وحدات إضافية للصندوق، وذلك عبر قبول مساهمات عينية، أو مساهمات نقدية، أو كليهما.
٢. يجب أن يبدأ مدير الصندوق بتقديم وحدات الصندوق الإضافية في مدة لا تتجاوز ستة أشهر من تاريخ موافقة هيئة السوق المالية على طرحها، وإلا فتلغى هذه الموافقة.

كما تتطلب اللائحة من مدير الصندوق إعداد سجل بمالكي الوحدات وحفظه. لكنها تسمح له بتكليف طرف آخر أو أطراف أخرى بموجب عقد مكتوب. في كلتا الحالتين، يظل مدير الصندوق مسؤولاً عن أداء جميع مهماته فيما يتعلق بسجل مالكي الوحدات بموجب لائحة صناديق الاستثمار العقاري.

يُعد سجل مالكي الوحدات دليلاً قاطعاً على حق ملكية الشخص.

ويجب أن يتضمن السجل -في الحد الأدنى- المعلومات الآتية:

- اسم كلٍّ من مالكي الوحدات، وعنوانه، ورقم الاتصال به.
- رقم الهوية الوطنية لمالك الوحدات، أو رقم إقامته ورقم جواز سفره، أو رقم سجله التجاري.
- جنسية مالك الوحدات.
- عدد الوحدات التي يملكها مالك وحدات.
- تاريخ تسجيل مالك الوحدات في السجل.

وينبغي إتاحة سجل مالكي الوحدات لهيئة السوق المالية إذا طلبت الاطلاع عليه. كما يجب على مدير الصندوق أن يقدم لكل مالك وحدات -مجاناً وعند الطلب - ملخصاً يتضمن جميع المعلومات التي تخص ذلك المالك فقط.

٤ - المتطلبات العامة

١-٤ القيود

الأهداف التعليمية

- ١-٤-٢ معرفة القيود المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): استخدام أصول الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٤٠ أ-)، والاقتراض (الفصل الخامس، المادة ٤٠ ب-)، والتداول (الفصل الخامس، المادة ٤١)، والإعلان عن الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٤٢)، وإنهاء الصندوق وتصفيته (الفصل الخامس، المادة ٤٣)
- ٢-٤-٢ معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): مقابل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة (الفصل الثاني، المادة ٢٢)، وتعارض المصالح (الفصل الثاني، المادة ١٩)
- ٣-٤-٢ معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): التقييم (الفصل الخامس، المادة ٣٥)، وتقييم الأصول (الفصل الخامس، المادتان ٣٥ و ٣٦)، وعملية حساب سعر الوحدة (الفصل الخامس، المادة ٣٦)
- ٤-٤-٢ معرفة متطلبات إعداد القوائم المالية لـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): تقديم التقارير لمالكي الوحدات (الفصل الثالث، المادة ٢٥)، والقوائم المالية (الفصل الثالث، المادة ٢٥)

من غير المستغرب أن تنص لائحة صناديق الاستثمار العقاري على عدة قيود، على سبيل المثال، لمنع الاقتراض المفرط أو الدعاية المضللة. والقيود الرئيسية هي كما يلي:

١. استخدام الأصول السائلة للصندوق - على مدير الصندوق إدارة السيولة النقدية المتاحة لصالح مالكي الوحدات بما يعود بالنفع على حملة الوحدات، في قنوات استثمارية منخفضة المخاطر وعدم اقتطاع أتعاب إدارية أخرى من المبالغ المستثمرة.
٢. الاقتراض - يجوز للصندوق الاقتراض وفق نسبة محددة من صافي أصوله. فمثلاً، لا يجوز لصناديق الاستثمار العقاري، بما في ذلك صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (REITs) المدرجة في السوق الرئيسية، أن تقترض ما نسبته أعلى من ٥٠٪ من مجموعة قيمة أصول الصندوق، وذلك بحسب أحدث قوائم مالية مدققة للصندوق.
٣. التداول - بعد انتهاء فترة الاشتراك لا يجوز لمدير الصندوق ولأي من الأطراف ذوي العلاقة شراء أي وحدات في الصندوق أو بيعها. ولكن، على مدير الصندوق وأمين الحفظ اتخاذ جميع الإجراءات التي يمكن أن تسهل تداول مالكي الوحدات عبر السماح بنقلها وإعادة تسجيلها. ويشمل ذلك احتفاظ مدير الصندوق بسجل طلبات الشراء وعروض البيع الخاصة بوحدة الصندوق. هذا ويطلب من مدير الصندوق إطلاع المستثمرين الراغبين في البيع أو الشراء - على سجل طلبات الشراء وعروض البيع والسعر الاسترشادي للوحدة وتاريخه.

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

٤. **الإعلان عن الصندوق** - يجب أن يقدم مدير الصندوق لهيئة السوق المالية أي إعلان أو كُتِبَ أو نشرة تسويقية أو أي مادة أخرى يستخدمها من أجل طرح وحدات الصندوق أو بيعها قبل استخدامها. ويجب أن يتضمن الإعلان عن الصندوق المعلومات الآتي بيانها:

- كيفية الحصول على نسخة من شروط الصندوق وأحكامه وتقاريره المالية.
- الغرض من الصندوق وإجمالي قيمة أصوله ومدته.
- رقم ترخيص مدير الصندوق، والأنشطة المرخص له ممارستها.
- نص يوضح أن قيمة الاستثمار في الصندوق متغيرة وأنها قد تخضع للزيادة أو النقص أو خسارة الاستثمار كاملاً.
- الإشارة إلى الإفصاح المذكور في الشروط والأحكام الخاصة بالمخاطر الرئيسية التي ينطوي عليها الاستثمار في الصندوق.

يجب ألا يتضمن أي إعلان عن الصندوق أي توقع عن أدائه في المستقبل.

٥. **إنهاء الصندوق أو تصفيته** - يجب على مدير الصندوق أن يحدّد الأحكام المتعلقة بإنهاء الصندوق في وثيقة شروط وأحكام الصندوق، وعليه إتمام عملية بيع أصول الصندوق، وتوزيع المبالغ المستحقة لمالكي الوحدات قبل انتهاء مدة الصندوق. كما ينبغي على مدير الصندوق إعداد خطة وإجراءات لإنهاء الصندوق أو تصفيته بما يحقق مصلحة مالكي الوحدات، ومن ثم الحصول على موافقة مجلس إدارة الصندوق على هذه الخطة قبل الشروع في تنفيذها. وإذا كانت شروط وأحكام الصندوق تنص على انتهائه عند وقوع حدث معيّن، فيجب على مدير الصندوق إنهائه فور وقوع ذلك الحدث وإشعار هيئة السوق المالية ومالكي الوحدات بذلك كتابياً في مدة لا تتجاوز خمسة أيام من تاريخ وقوع الحدث الذي أوجب إنهاء الصندوق. كذلك ينبغي إشعار هيئة السوق المالية ومالكي الوحدات كتابياً بانتهاء الصندوق في مدة لا تتجاوز عشرة أيام من تاريخ انتهائه أو تصفيته، وعلى مدير الصندوق أن يعامل جميع مالكي الوحدات بالتساوي في أثناء عملية إنهاء الصندوق أو تصفيته. ويجوز للمدير تمديد مدة الصندوق ليتسنى له إتمام عملية بيع الأصول، لكن مثل هذا الإجراء يعدّ "تغييراً أساسياً" ومن ثم فإنه يتطلب موافقة مالكي الوحدات وهيئة السوق المالية عليه. وفي حال التمديد، يجب على المدير أن يجري تصفية أصول الصندوق، ويوزّع المستحقات على مالكي الوحدات في مدة لا تتجاوز ستة أشهر من تاريخ انتهاء مدة الصندوق.

٢-٤ الأتعاب وتعارض المصالح

تُعَدّ الشفافية أمراً ضرورياً في أي استثمار ولكنها مهمة بشكل خاص بالنسبة للصناديق. وعليه، تتطلب لائحة صناديق الاستثمار العقاري الشفافية والوضوح فيما يتعلق بالرسوم وأي عمولات مقابل تقديم الخدمات، إذ يتعيّن إدراجها في شروط الصندوق وأحكامه. ويشمل ذلك الأتعاب التي يتقاضاها مدير الصندوق والأطراف ذات العلاقة، حيث ينبغي تحديد ما إذا كانت تُفرض على معاملات مالكي الوحدات أو على الصندوق. ويجوز لهيئة السوق المالية فرض حد أعلى لأي مقابل خدمات أو عمولات أو أتعاب يفرضها مدير الصندوق عند الضرورة.

يُخشى من إمكانية تعارض مصالح مدير الصندوق (أو الأطراف ذات الصلة) مع مصالح مالكي الوحدات في الصندوق. لذلك لا تسمح لائحة صناديق الاستثمار العقاري بإجراء أي صفقات حيث يتصرّف مدير الصندوق (أو أي من الشركات التابعة له) كأصيل. إلى جانب ذلك، يجب على مدير الصندوق الإفصاح عن أي تعارض جوهري في المصالح لمجلس إدارة الصندوق والحصول على موافقة المجلس على المعاملة ذات الصلة.

٣-٤ التقييم وحساب قيمة الأصول

غالباً ما يعتمد تثمين العقارات على الخبرة الذاتية للمقيّم، حيث يمكن للأطراف المختلفة أن تأتي بتثمينات مختلفة بشكل جوهري. ومن الواضح أنه سيتم الحصول على التثمين الأكثر موثوقية من أولئك الذين يتمتعون بالخبرة ومعرفة النشاط العقاري، وينعكس ذلك في الطريقة التي يُطلب بها من مديري الصناديق استخدام مقيّمين معتمدين اثنين على الأقل لتقدير قيمة الأصول العقارية، سواء عند التفكير في شراء أي أصل للصندوق أو بيعه، وعند التوصل إلى صافي قيمة الأصول لكل وحدة.

تقضي لائحة صناديق الاستثمار العقاري بضرورة أن يحصل مدير صندوق الاستثمار العقاري على تقييم اثنين من المقيّمين المعتمدين من قبل "الهيئة السعودية للمقيّمين المعتمدين" يكونان معروفين بخبرتهما ونزاهتهما ومعرفتهما بالنشاط العقاري في المنطقة محل الاستثمار قبل شراء أي أصل للصندوق أو بيعه. ويجب أن يكون المقيّمان مستقلين عن الصندوق والأطراف ذات العلاقة ويجب أن يشتمل تقرير المقيّم كحد أدنى على الآتي:

- أسلوب التقييم وآلياته والافتراضات التي بُني عليها،
- تحليل للمتغيرات ذات العلاقة بالسوق العقاري مثل العرض والطلب والاتجاه السائد في السوق
- تفاصيل العقار وأوصافه
- المخاطر المتعلقة بالعقار محل التقييم.

عند شراء أي أصل للصندوق أو بيعه، لا يجوز لمدير الصندوق الاعتماد على تقرير تقييم مضى على إصداره ثلاثة أشهر أو أكثر من عملية الشراء أو البيع.

كما تقضي اللائحة بحساب قيم الأصول وسعر الوحدة، إذ تقع هذه المسؤولية على عاتق مدير الصندوق ويجب أن تتم مرة واحدة على الأقل كل ستة أشهر واستناداً إلى تقييم أعدّه اثنان من المقيّمين المعتمدين، ويحتسب بطرح إجمالي التزامات الصندوق من إجمالي أصوله، ويقسم الناتج على عدد وحدات الصندوق. هذا وينبغي نشر تقرير المقيّمين المعتمدين في الموقع الإلكتروني للصندوق، وفي موقع السوق المالية السعودية، أو في أي موقع آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة، وذلك في موعد أقصاه ١٥ يوماً من تاريخ صدور التقرير.

٤-٤ تقديم التقارير لمالكي الوحدات

يتعين على مديري صناديق الاستثمار العقاري تقديم تقارير منتظمة لمالكي الوحدات بشأن استثماراتهم. إذ يجب على مدير صندوق الاستثمار العقاري أن ينشر قوائم نصف سنوية للصندوق الذي يديره، بينما يجب على مدير صندوق الاستثمار العقاري المتداول أن ينشر قوائم ربع سنوية، وذلك في مدة لا تتجاوز عشرة أيام من نهاية نصف السنة، أو ربع السنة المعني. تتضمن هذه القوائم تفاصيل متفرقة مثل: سعر وحدة الصندوق في نهاية المدة، ومجموع المصاريف والرسوم والعمولات المترتبة في تلك المدة، وإجمالي قيمة أصول الصندوق، وصافي قيمة الأصول لكل وحدة من وحداته. ويجب أن تُنشر هذه القوائم في الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق، وفي موقع السوق المالية السعودية، أو أي موقع آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة.

يجب أيضاً على مدير صندوق الاستثمار العقاري أن يتيح القوائم المالية للجمهور. وعليه إتاحة القوائم المالية السنوية للإطلاع عليها من دون مقابل -في مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من تاريخ نهاية مدة تلك القوائم- في المواقع الإلكترونية وغير وسائل أخرى، كما هو محدد في شروط وأحكام الصندوق، وكذلك في الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق، أو أي موقع

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

آخر متاح للجمهور بحسب الضوابط التي تحددها الهيئة. كذلك ينبغي إتاحة القوائم المالية المرحلية التي تتضمن بيانات عن الأشهر الستة الأولى من السنة للإطلاع عليها من دون مقابل، في مدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً بعد نهاية مدة تلك القوائم.

٥- صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (REITFs)

الأهداف التعليمية

- ١-٥-٢ معرفة الأحكام العامة (الباب الرابع، المادة ٤٥)
- ٢-٥-٢ معرفة شروط طرح صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (REITFs) (الباب الرابع، المادة ٤٦)
- ٣-٥-٢ معرفة متطلبات الإفصاح الخاصة بصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٩)

تندرج المتطلبات التي تنطبق على صناديق الاستثمار العقاري المتداولة ضمن لائحة صناديق الاستثمار العقاري. وقد تم استخلاص الأحكام العامة ومتطلبات الإفصاح التالية من تلك اللائحة بشكل انتقائي.

١-٥ الأحكام العامة

تشمل الأحكام العامة المتعلقة بهذه الصناديق ما يأتي:

- **تجنب حالات التعارض** - لا يجوز لأي شخص أو مجموعة من الأشخاص يملكون نسبة ٥٪ أو أكثر من وحدات الصندوق التي حصلوا عليها عن طريق مساهمات عينية في الصندوق عند تأسيسه؛ التصرف في أي من تلك الوحدات في السنة الأولى لبدء تداول وحدات الصندوق. فضلاً عن ذلك، يجب على مدير الصندوق عند الاستحواذ على أصول صندوق استثمار عقاري قائم يدار من قبل مدير الصندوق نفسه أن يتحقق من أن الأصول المستحوذ عليها لبناء محفظة عقارات مطوّرة تطويراً إنشائياً وعقارات مدرة للدخل قد حققت صافي أرباح إيجارية بعد حسم جميع المصروفات للسنوات الثلاث الأخيرة.
- **أعضاء مجلس الإدارة المستقلين** - يجب أن يكون المدير المستقل لصندوق الاستثمار العقاري المتداول قادراً بشكل موضوعي على التعبير عن الآراء والتصويت على القرارات بدون تحيز. وفيما يلي أمثلة من شأنها أن تبطل هذه الاستقلالية والموضوعية:
 - أن يمتلك الفرد ٥٪ أو أكثر من وحدات الصندوق أو وحدات صندوق آخر تحت إدارة مدير الصندوق ذاته، أو أن يكون على صلة قرابة من الدرجة الأولى مع من يملك هذه النسبة
 - أن يكون الفرد على صلة قرابة من الدرجة الأولى بأي عضو في مجلس إدارة الصندوق أو أي صندوق آخر تحت إدارة مدير الصندوق نفسه
 - أن يعمل أو كان يعمل موظفاً خلال العامين الماضيين لدى مدير الصندوق أو أي طرف ذي علاقة بالصندوق، أو أن يملك أو كان مالكاً لحصص سيطرة لدى أي من تلك الأطراف خلال العامين الماضيين.
 - أن يتقاضى مبالغ مالية من الصندوق علاوة على مكافأة عضوية مجلس الإدارة.

٥-٢ شروط طرح صناديق الاستثمار العقارية المتداولة

قبل طرح وحدات أيّ من صناديق الاستثمار العقارية المتداولة للمستثمرين، يجب على الصندوق أن يستوفي عدداً من الشروط. وقد فُصّلت هذه الشروط في لائحة صناديق الاستثمار العقاري، وتشمل الآتي:

- **نوع الصندوق** - يجب أن يكون صندوق الاستثمار العقاري المتداول صندوقاً مغلقاً.
- **الحد الأدنى لتأسيس الصندوق** - يجب ألا يقلّ إجمالي قيمة أصول الصندوق عند تأسيسه عن ٥٠٠ مليون ريال سعودي لطرح وحداته في السوق الرئيسية، وألا يقلّ عن ١٠٠ مليون ريال سعودي لطرح وحداته في السوق الموازية.
- **القيمة الاسمية للوحدة** - يجب أن تكون القيمة الاسمية للوحدة ١٠ ريالات سعودية.
- **رسم الاشتراك** - يجب أن يكون اشتراك مالكي الوحدات من الجمهور مقابل مبلغ نقدي فقط.
- **الحد الأدنى للاشتراك** - يجب ألا يتجاوز الحد الأدنى للاشتراك ١,٠٠٠ وحدة لكل مالك وحدات.

إلى جانب ذلك، ثمة قيود ومتطلبات مفروضة بموجب اللائحة على مديري صناديق الاستثمار العقارية المتداولة. وتشمل الآتي:

- **سياسة الاستثمار** - ينبغي ألا تقلّ قيمة استثمارات الصندوق في العقارات المطوّرة تطويراً إنشائياً بهدف تحقيق دخل تأجيلي دوري عن ٧٥٪ من القيمة الإجمالية للصندوق (وفقاً لأحدث القوائم المالية المراجعة للصندوق).
- **توزيعات الأرباح** - يجب ألا تقلّ نسبة الأرباح الموزعة على مالكي وحدات الصندوق عن ٩٠٪ من صافي أرباح الصندوق السنوية.
- **القيود على الأصول** - لا يجوز لمدير الصندوق الاستثمار في الأراضي البيضاء (أي الأراضي التي لا يُسمح بتطويرها عقارياً). لكن يجوز له استثمار نسبة لا تتجاوز ٢٥٪ من القيمة الكلية لأصول الصندوق - بحسب أحدث القوائم المالية المراجعة - في أيّ من الآتي:
 - التطوير العقاري، سواء كانت العقارات ملكاً لمدير الصندوق أو لا.
 - تجديد العقارات وإعادة تطويرها.
 - اتفاقيات إعادة شراء العقارات.
 - النقد، ووحدات صناديق الاستثمار المرخص لها من قبل هيئة السوق المالية، والشركات العقارية.
 - حقوق المنفعة بالنسبة لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة في السوق الرئيسية. ولا توجد قيود على حقوق المنفعة لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة في السوق الموازية.
 - وحدات الخزينة.
 - أدوات الدين.

يُحظر على مدير الصندوق استثمار نسبة تتجاوز ٢٥٪ من القيمة الكلية لأصول الصندوق في عقارات خارج المملكة. بالإضافة إلى ذلك، لا يجوز لصندوق استثمار عقاري متداول أن يمتلك نسبة تزيد على ٢٠٪ من صافي قيمة الأصول لصندوق آخر.

- **الاقتراض** - ينبغي ألا تتجاوز نسبة اقتراض الصندوق ٥٠٪ من القيمة الكلية لأصول الصندوق، وذلك بحسب أحدث القوائم المالية المراجعة.
- يوجد أيضاً متطلبات إضافية تتعلق بأصول الصندوق. إذ يجب على مدير الصندوق التأكد من تقديم تقارير تقييم للعقار أعدّها اثنان من المقيمين المعتمدين، ونشرها في أثناء مدة الطرح في موقعه الإلكتروني والموقع الإلكتروني للسوق المالية السعودية. وينبغي أن تتضمن هذه التقارير تقييماً للإيجارات السوقية، على أن يجري التقييم قبل تاريخ بداية الطرح بمدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر.

لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)

وفي حال وجود أكثر من مَثَمَّنين معتمدين اثنين، يجب على مدير الصندوق نشر جميع تقارير المَثَمَّنين المعتمدين.

٣-٥ متطلبات الإفصاح

١-٣-٥ متطلبات عامة

يُشترط على مدير صندوق الاستثمار العقاري المتداول بشكل عام أن يُفصح لهيئة السوق المالية ولمالكي الوحدات عن أي تطورات جوهرية لا تكون معرفتها متاحة لعامة الناس والتي قد تؤثر في أصول الصندوق وخصومه أو في وضعه المالي أو المسار العام لعمله. وهذا الإفصاح مطلوب "بدون تأخير". ولتصنيف شيء ما باعتباره جوهرياً وضرورياً للإفصاح، على مدير الصندوق تقييم ما إذا كان له تأثير في أصول الصندوق وخصومه أو في وضعه المالي أو في المسار العام لأعماله.

٢-٣-٥ أحداث معينة

لتجنب أي شك فيما يتعلق بالحكم على ما قد يكون أو لا يكون جوهرياً، وعلى غرار الصناديق الاستثمارية المغلقة المتداولة التي وردت في الفصل السابق، تسرد لائحة صناديق الاستثمار العقاري أيضاً عدداً من الأحداث المحددة التي يجب الكشف عنها عند حصول أي منها، وهي تشمل ما يلي:

- **الصفقات الكبيرة والتقلبات في القيمة** - تتضمن أي صفقة لشراء أصل أو بيعه أو رهنه أو تأجيله بسعر يساوي أو يزيد على ١٠٪ من صافي قيمة الأصول. هذا ويجب الإفصاح عن الخسائر التي تساوي أو تزيد على ١٠٪ من صافي قيمة الأصول في الصندوق، وأي زيادة أو نقصان في صافي قيمة الأصول في الصندوق بما يساوي أو يزيد على ١٠٪.
- **النزاعات والأحكام القضائية الهامة** - يُطلب الإفصاح عن أي نزاع، بما في ذلك أي دعوى قضائية أو تحكيم أو وساطة إذا كان مبلغ النزاع أو المطالبة يساوي أو يزيد على ٥٪ من صافي قيمة الأصول في الصندوق. كما يجب الإفصاح عن صدور أي حكم أو قرار أو أمر أو إعلان من محكمة أو جهة قضائية قد يؤثر سلباً في استغلال الصندوق لأي جزء من أصوله تساوي قيمته أو تزيد على ٥٪ من صافي قيمة الأصول للصندوق.
- **صفقات الأطراف ذات العلاقة** - يُطلب الإفصاح عن أي صفقة أو ترتيب بين الصندوق وطرف ذي علاقة إذا كانت هذه الصفقة أو الترتيب تساوي أو تزيد على ١٪ من إجمالي إيرادات الصندوق.

٣-٣-٥ تعاملات مالكي الوحدات

على غرار الصناديق المغلقة في الفصل السابق، يتعين على الشخص إشعار السوق عندما تصل حصته في صندوق الاستثمار العقاري المتداول إلى نسبة تساوي أو تزيد على ٥٪. والجدير بالذكر أنه عند تحديد حجم الحصة، لا يعتبر الشخص مالكاً للوحدات التي هي باسمه فحسب، بل أيضاً الوحدات التي يملكها كل من الأقارب والشركات التابعة والأطراف التي تتصرف بالاتفاق معه.

أسئلة نهاية الفصل

أجب عن الأسئلة الآتية، وارجع إلى الفقرة المناسبة للتحقق من صحة جوابك.

١. ما هي الأنواع الرئيسية الثلاثة لصناديق الاستثمار العقارية المغلقة؟

مرجع الإجابة: الفقرة ١-١

٢. ما هي مسؤوليات مدير صندوق استثمار عقاري؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٢

٣. متى يجوز لمدير الصندوق تمديد فترة الاشتراك؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٣

٤. ما الذي يجب تضمينه في الإعلان الخاص بصندوق الاستثمار العقاري؟

مرجع الإجابة: الفقرة ١-٤

٥. ما هي الفترات القصوى التي يتعين خلالها نشر التقارير المالية الأولية والسنوية؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٢-٤-٤

٦. ما هو الحد الأدنى لإجمالي قيمة الأصول عند التأسيس لصندوق استثمار عقاري متداولة حتى يتسنى له طرح وحداته في السوق الرئيسية؟ وكيف يختلف ذلك بالنسبة للسوق الموازية؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٢-٥

٧. صف النزاعات والأحكام القضائية الهامة المتعلقة بالأحداث المعينة.

مرجع الإجابة: الفقرة ٢-٣-٥

الفصل الثالث

لائحة سلوكيات السوق

٥١

١- سلوك مؤسسات السوق المالية

يتضمن هذا الفصل قرابة ٣ أسئلة من أصل ٢٥ سؤالاً من أسئلة الاختبار



١ - سلوك مؤسسات السوق المالية

تُفرض على المؤسسات المالية المرخص لها للعمل في الأسواق المالية، وعلى موظفيها، التزامات معينة تتعلق بكيفية التصرف في السوق. ولا ترتبط هذه الالتزامات بسلوكها الخاص فقط، بل أيضاً بسلوك العملاء.

١-١ لائحة سلوكيات السوق

الهدف التعليمي

١-١-٣ معرفة السلوك المتوقع من مؤسسات السوق المالية عند الاشتباه في مخالفة (لائحة سلوكيات السوق): التلاعب بالسوق (الباب الخامس، المادة ١١)، والتداول بناءً على معلومات داخلية (الباب الخامس، المادة ١١)

قد يتخذ سوء استخدام الأسواق المالية أشكالاً عدّة ويمكن تصنيفه بطرق مختلفة. من جهة أخرى، يمكن التمييز بين شكلين رئيسيين لسوء استخدام السوق، ألا وهما التلاعب بالسوق والتداول بناءً على معلومات داخلية:

التداول في ورقة مالية بهدف تكوين: • انطباع كاذب أو مضلل يُوحي بوجود نشاط تداول في ورقة مالية، أو اهتمامٍ بشرائها أو بيعها • سعر طلب أو عرض أو تداول مصطنع في الورقة المالية أو أي ورقة مالية أخرى ذات صلة بها	التلاعب بالسوق
التداول، على نحو مباشر أو غير مباشر، في ورقة مالية على أساس معلومات داخلية. والمعلومات الداخلية هي معلومات: • تتعلّق بورقة مالية محددة • ولم يجرِ الإعلان عنها لعموم الجمهور، وليست متوافرة لهم بأي شكلٍ آخر • ويدرك الشخص العادي بالنظر إلى طبيعتها ومحتواها أن الإعلان عن هذه المعلومات، أو جعلها متوافرة للجمهور، سوف يُؤثّر تأثيراً جوهرياً في سعر الورقة المالية أو قيمتها.	التداول بناءً على معلومات داخلية

وبعبارة بسيطة، يرجع الفارق الأساسي بين التلاعب بالسوق والتداول بناءً على معلومات داخلية إلى استخدام المعلومات الداخلية؛ إذ ينطوي التلاعب أو التضليل في السوق على استخدام تقنيات تداول تكوّن لدى الأطراف الأخرى المشاركة في السوق انطباعاً كاذباً عن العرض أو الطلب أو قيمة الورقة المالية. وهذا يشمل، على سبيل المثال، التداول الذي لا يُؤدّي إلى تغيير حقيقي في ملكية الورقة المالية (كالتداول باستخدام حسابات أخرى يملكها الشخص نفسه). ويُستخدم مثل هذا النوع من التداول - الذي يطلق عليه أحياناً اسم التداول الصوري أو الوهمي - لتكوين انطباعٍ كاذب عن مستوى حجم التداول في الورقة المالية.

بالمقابل، ينطوي التداول بناءً على معلومات داخلية على إساءة استخدام المعلومات الداخلية. فعلى سبيل المثال، قد تتوافر لأحد كبار المدراء في شركة مدرجة إمكانية الوصول إلى معلومات مالية سرية لم يُعلن عنها بعد للمشاركين في السوق (مثل النتائج المالية للشركات). فإذا كان هؤلاء المدراء يتوقعون أن ترتفع قيمة أسهم الشركة بعد الإعلان عن هذه المعلومات، فسيمكنهم شراء الأسهم قبل ارتفاع قيمتها، وبذلك يكسبون ميزةً على المستثمرين الآخرين الذين لم يتطّلعوا على هذه المعلومات. تحظر **لائحة سلوكيات السوق** هذين النوعين من التصرفات، كما تحظر الإفصاح عن المعلومات الداخلية (لأن هذا سوف يميّن متلقي المعلومات من ممارسة التداول بناءً على معلومات داخلية).

بالإضافة إلى تحمّل مؤسسات السوق المالية المسؤولية عن سلوكها الخاص، فإنها تتحمل أيضاً بعض المسؤوليات في ما يتعلق بسلوك عملائها. فتحظر اللوائح على أي شركة قبول طلب العميل أو تنفيذه إذا كان لديها أسباب معقولة للاعتقاد بأن العميل يتلاعب بالسوق أو يتداول بناء على معلومات داخلية.

في حال قرّرت مؤسسة سوق مالية عدم قبول أو تنفيذ مثل هذا الأمر، يجب عليها توثيق ظروف وأسباب القرار وإخطار هيئة السوق المالية بالقرار في غضون ثلاثة أيام. ويجب على مؤسسة السوق المالية أن تحتفظ بسجلات هذه القرارات لمدة عشر سنوات من تاريخ القرار.

٢-١ التداول المباشر وغير المباشر

الهدف التعليمي

٢-١-٣ معرفة الفرق بين (لائحة سلوكيات السوق): التداول المباشر (الباب الثالث، المادة ٤، الفقرة أ-٣) والتداول غير المباشر (الباب الثالث، المادة ٤، الفقرة أ-٤)

ينطبق حظر التلاعب بالسوق سواء كان الشخص المعني يتداول بشكل مباشر أو غير مباشر. في هذا السياق:

يُعدّ الشخص متداولاً على نحوٍ مباشر في ورقة مالية في أيٍّ من الحالتين الآتيتين:

١. إذا نفّذ صفقةً على الورقة المالية لأيٍّ حساب تكون له مصلحة فيه.
٢. أو قدّم عرض شراء أو بيع للورقة المالية في السوق.

ويُعدّ الشخص متداولاً على نحوٍ غير مباشر في ورقة مالية في أيٍّ من الحالات الآتية:

١. إذا نفّذ صفقةً على الورقة المالية بصفته وكيلاً لشخص آخر.
٢. ورثب صفقةً يكون أحد أطرافها شخصاً من أقاربه أو شخصاً تربطه به علاقة عمل أو علاقة تعاقدية.
٣. أو رثب لوكيله، أو لأيٍّ شخص آخر يتصرّف نيابةً عنه، أو بحسب توجيهاته، للتداول في الأوراق المالية ذات الصلة.

٣-١ المسؤولية عن تصرفات الآخرين

الهدف التعليمي

٣-١-٣ فهم اللوائح المتعلقة بالمسؤولية عن تصرفات الآخرين (لائحة سلوكيات السوق، الباب السادس، المادة ٢٠)

عندما يتبين أن شخصاً ما قد خالف أحكام النظام أو لائحة سلوكيات السوق فيما يتعلق بالتلاعب بالسوق أو التداول بناءً على معلومات داخلية أو إعطاء بيانات غير صحيحة وكان خاضعاً لتوجيهات الشخص الذي تم التصرف نيابة عنه، فإن هذا الشخص الأخير يكون مسؤولاً وعرضة لأي جزاءات تطبق على الشخص الذي قام بالتصرف. على سبيل المثال، يمكن تحميل المستثمر مسؤولية تصرفات وكيل يتصرف بالنيابة عنه، إذا ارتكب الوكيل تلاعباً بالسوق أو تداول بناءً على معلومات داخلية.

يُستثنى من ذلك إذا كان الشخص الذي تم التصرف نيابة عنه:

- قد اتخذ خطوات معقولة لمنع مخالفة أحكام النظام.
- ولم يأذن بالتصرفات موضوع المخالفة.

لذلك، من المهم أن يحرص المشاركون في السوق على التأكد من أن أولئك الذين يتصرفون نيابة عنهم يدركون ويلتزمون بأحكام النظام ولوائحه التنفيذية.

٤-١ بحوث الاستثمار

الهدف التعليمي

٤-١-٣ معرفة السلوك المتوقع من مؤسسة السوق المالية فيما يتعلق بنشر أو الإعلان عن بحث أو توصية خاصة بالاستثمار (لائحة سلوكيات السوق، الباب الخامس، المادة ١٨)

بالإضافة إلى فرض الالتزامات المتعلقة بالتلاعب بالسوق والتداول بناءً على معلومات داخلية، فإن لائحة سلوكيات السوق تتضمن أيضاً أحكاماً تتصل بمسألة البحوث والتوصيات الخاصة بالاستثمار.

تُصدر الكثير من مؤسسات السوق المالية البحوث والتوصيات الاستثمارية لعملائها أو للسوق. وتؤدي هذه المواد وظيفة قيّمة، حيث تسمح بمشاركة الخبرة المتخصصة للمؤسسة مع العملاء، إما مقابل رسوم محددة أو كجزء من باقة أوسع من المنتجات والخدمات التي يتحمل العميل تكلفتها. ويمكن أن يساعد البحث الاستثماري عالي الجودة المستثمرين على فهم الخصائص المحددة للأوراق المالية للشركة، بما في ذلك كل من العوائد المحتملة والمخاطر المرتبطة بها.

ومع ذلك، يبرز تضارب محتمل في المصالح بالنسبة إلى مؤسسات السوق المالية التي تصدر مثل هذه البحوث، لا سيما بالنسبة إلى الشركات الكبيرة التي قد يتم نشر بحوثها وتوصياتها على مجموعة واسعة من العملاء. فإذا أصدرت شركة ما بحثاً يكون على سبيل المثال إيجابياً للغاية بالنسبة إلى شركة مدرجة معينة والقيمة المحتملة لأسهمها، فقد يقرر العملاء

الذين يتلقون هذا البحث شراء أسهم فيها. من غير المحتمل أن يؤثر عدد قليل من هذه الصفقات على سعر السوق، ولكن إذا كان لدى الشركة عدد كبير من العملاء، وجرت العادة على أن تتمتع بحوثها بالدقة، فقد تكون المعاملات الناتجة كافية لإحداث تغيير كبير في سعر السوق للأسهم المعنية.

في مثل هذه الحالات، قد تُقدّم مؤسسة السوق المالية على شراء أسهم قبل إصدار البحث، متوقعة أن يرتفع سعر السهم عند نشر البحث. لكن هذا السلوك، المعروف باسم "التعامل السابق لنشر البحوث" (Dealing ahead)، محظور بموجب اللوائح لأنه يؤدي إلى تحقيق مكاسب لمؤسسة السوق المالية على حساب عملائها، وسيمثل في الواقع شكلاً من أشكال التلاعب بالسوق.

يجب ألا تتداول مؤسسة السوق المالية التي تنوي إصدار توصية استثمارية، أو بحث يتعلق بإحدى الأوراق المالية، في هذه الورقة لحسابها الخاص إلى أن يتسنى للعملاء الذين تلقوا التوصية أو البحث فرصة معقولة لاتخاذ موقف بشأنها. أما الاستثناء الوحيد فهو حيث يكون من غير المتوقع منطقياً أن تؤثر التوصية أو البحث على سعر الورقة المالية المعنية، أو أي أوراق مالية ذات علاقة.

٥-١ حظر السلوك بما يتعارض مع فحوى توصية استثمارية

الهدف التعليمي

٥-١-٣ معرفة السلوك المحظّر بما يتعارض مع فحوى توصية استثمارية (لائحة سلوكيات السوق، الباب الخامس، المادة ١٩).

بالإضافة إلى حظر التعامل السابق لنشر البحوث، تحظر اللوائح التعامل بما يتعارض مع فحوى التوصية. قد لا يكون من الواضح في البداية سبب الحاجة إلى مثل هذا الحظر - فمؤسسة السوق المالية لن تختار بالتأكد التداول بطريقة تتعارض مع توصياتها. ولكن، قد يعود السبب في ذلك إلى منع تضارب المصالح المحتمل الذي يمكن أن ينشأ داخل مؤسسة السوق المالية.

على سبيل المثال، قد يكون لدى مؤسسة مالية عميل من كبار الشركات، أسهمه مدرجة في السوق. وقد لا ترغب المؤسسة المالية في تعريض علاقتها مع العميل للخطر، لذا فقد تختار نشر بحوث لعملائها الآخرين توصي فيها بشراء أسهم في شركة العميل المؤسسي. ولكن، قد ترى المؤسسة المالية، على سبيل المثال، أن قيمة الأسهم مبالغ فيها، وبالتالي قد ترغب في بيع حصتها. ففي مثل هذه الحالة، قد تضلل المؤسسة المالية عملاءها لعدم تقديمها تقييماً نزيهاً وموضوعياً للأوراق المالية الخاصة بشركة العميل المؤسسي.

وتحظر اللائحة تحديداً على مؤسسة السوق المالية التي تصدر بحثاً أو توصية استثمارية التداول بعكس البحث أو التوصية، سواء لحسابها الخاص أو نيابة عن عملائها ما لم يكن لديها أسباب معقولة لذلك التداول.

أسئلة نهاية الفصل

أجب عن الأسئلة الآتية، وارجع إلى الفقرة المناسبة للتحقق من صحة جوابك.

١. ما المقصود بـ "التلاعب بالسوق"؟

مرجع الإجابة: الفقرة ١-١

٢. ما المقصود بـ "التداول بناءً على معلومات داخلية"؟

مرجع الإجابة: الفقرة ١-١

٣. ما السلوك المتوقع من مؤسسة السوق المالية إذا اشتبهت بأن عميلاً لها يتلاعب بالسوق أو يتداول بناءً على معلومات داخلية؟

مرجع الإجابة: الفقرة ١-١

٤. ما الفرق بين التداول المباشر وغير المباشر؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٢-١

٥. ما الآثار المترتبة على مخالفة الأنظمة من قبل شخص يتصرف نيابةً عن شخص آخر؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٣-١

٦. ما هي الحالات التي يجوز فيها لمؤسسة مالية إجراء تداول يتعارض مع التوصية التي أصدرتها لعملائها؟

مرجع الإجابة: الفقرة ٥-١

مسرد المصطلحات



Fund of Funds صندوق قابض

صندوق استثماري هدفه الرئيسي استثمار جميع أصوله في صناديق استثمارية أخرى.

Index Fund صندوق المؤشر

صندوق استثماري يهدف استثماره الرئيسي إلى تتبع أداء مؤشر محدد.

Inside Information معلومات داخلية

كما ورد تعريفها في الفقرة (ج) من المادة الرابعة من لائحة سلوكيات السوق.

Investment Fund صندوق الاستثمار

خطة استثمارية جماعية تهدف إلى تزويد المستثمرين فيها بفرصة المشاركة الجماعية في أرباح الخطة التي يديرها مدير صندوق لقاء رسوم محددة.

Investment Fund لائحة صناديق الاستثمار Regulations

لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.

Listed Company شركة مدرجة

أي شركة تكون أوراقها المالية، مهما كان نوعها، مدرجة في السوق المالية.

Managing الإدارة

إدارة الأوراق المالية المملوكة لشخص آخر في ظروف تتطلب من المدير التصرف بحسب تقديراته الخاصة، أو تشغيل صناديق الاستثمار.

Market Conduct لائحة سلوكيات السوق Regulations

لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.

Capital Market مؤسسة السوق المالية Institution

شخص يحمل ترخيصاً من هيئة السوق المالية بممارسة أعمال الأوراق المالية.

Capital Protected صندوق حماية رأس المال Fund

صندوق استثماري هدفه الأساسي هو حماية رأس المال المستثمر من قبل مالكي الوحدات وإعادته في تاريخ لاحق محدد مسبقاً.

Client العميل

الشخص الذي تقوم مؤسسة السوق المالية بتنفيذ صفقات أوراق مالية لحسابه.

Closed-Ended صندوق الاستثمار المغلق Investment Fund

أي صندوق استثماري ليس صندوقاً استثمارياً مفتوحاً.

Custodian أمين الحفظ

الشخص المرخص له بموجب لائحة مؤسسات السوق المالية بممارسة نشاط حفظ الأوراق المالية.

Deal التداول

شراء ورقة مالية أو بيعها أو الاكتتاب بها أو ضمان تغطيتها.

Exchange-Traded صندوق المؤشرات المتداول Fund ETF

صندوق مؤشر تُتداول وحداته في السوق الرئيسية أو في السوق الموازية.

Feeder Fund صندوق مغذٍ

صندوق استثماري يهدف استثماره الرئيسي إلى استثمار كل أصوله في صندوق استثماري آخر.

Foreign Fund صندوق أجنبي

صندوق استثمار تم إنشاؤه في ولاية قضائية خارج المملكة.

طرح خاص Private Placement

لأغراض قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، يعني: طرح الأوراق المالية الذي يندرج ضمن إحدى فئات الطرح الواردة في المادة الثامنة من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة؛ ولأغراض لائحة صناديق الاستثمار، يعني:

١. بالنسبة إلى الصناديق الخاصة، طرح الوحدات وفقاً للفقرة أ من المادة ٨٠ من لائحة صناديق الاستثمار
٢. بالنسبة إلى الصناديق الأجنبية، طرح الأوراق المالية وفقاً للفقرة (أ) من المادة ٩٨ من لائحة صناديق الاستثمار.

صندوق عام Public Fund

صندوق استثمار يتم إنشاؤه في المملكة العربية السعودية، ويجوز لمدير الصندوق طرح الوحدات على المستثمرين في المملكة بخلاف ما يطرحه عليهم الاصدار الخاص، وذلك وفقاً للباب الرابع من لائحة صناديق الاستثمار.

صندوق الاستثمار العقاري Real Estate Investment Fund

برنامج استثمار عقاري مشترك يهدف إلى إتاحة الفرصة للمستثمرين فيه للمشاركة جماعياً في أرباح البرنامج، ويديره مدير صندوق مقابل رسوم محددة.

الأوراق المالية Securities

تعني أيًا من الآتي:

١. الأسهم
٢. أدوات الدين
٣. مذكرات حقوق الاكتتاب
٤. الشهادات
٥. الوحدات
٦. عقود الخيار
٧. العقود المستقبلية
٨. عقود الفروقات
٩. عقود التأمين طويل الأجل
١٠. أي حق أو مصلحة في أي من الأدوات المذكورة في الفقرات من (١) إلى (٩) أعلاه.

صانع السوق Market Maker

يُقصد به في لائحة صناديق الاستثمار مؤسسة سوق مالية مرخص لها بممارسة أعمال التداول، حيث تقوم بإدخال أوامر بيع وشراء باستمرار في أثناء ساعات التداول لغرض توفير السيولة للوحدات المتداولة لصندوق المؤشر المتداول.

صندوق سوق النقد Money Market Fund

صندوق استثماري هدفه الوحيد هو الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل وصكوك سوق النقد وفقاً للائحة صناديق الاستثمار.

صافي قيمة الأصول Net Asset Value NAV

لأغراض لائحة صناديق الاستثمار وللائحة صناديق الاستثمار العقاري، تعني: صافي قيمة أصول الصندوق مقسومة على عدد الوحدات القائمة فيه. مطروحاً منها الخصوم ومقسومة على عدد الوحدات القائمة.

صندوق مفتوح Open-Ended Fund

صندوق استثماري برأس مال متغير، تزداد وحداته مع إصدار وحدات جديدة وتنخفض مع استرداد مالكي الوحدات لبعض أو كل وحداتهم. ويحق لمالكي الوحدات استرداد قيمة وحداتهم بالقيمة الصافية لأصولهم في أيام التعامل المحددة في شروط الصندوق وأحكامه وفقاً لأحكام لائحة صناديق الاستثمار.

صندوق خاص Private Fund

صندوق استثمار جرى إنشاؤه في المملكة العربية السعودية، وليس صندوقاً عاماً، ويجوز طرح وحداته من قبل مدير الصندوق وفقاً لأحكام الباب الخامس من لائحة صناديق الاستثمار على فئات معينة من المستثمرين في المملكة.

الوحدة Unit

حصة أيّ مالك في أيّ صندوق يتكوّن من وحدات، أو جزءٍ منها. ويجري التعامل مع كلّ وحدة على أنها تمثّل حصةً مشاعة في صافي أصول الصندوق.

مالك الوحدة Unitholder

الشخص الذي يمتلك وحدات في صندوق استثمار أو صندوق استثمار عقاري، تمثّل حصةً مشاعة في صافي أصول الصندوق.

أسئلة متعددة الخيارات



أسئلة متعددة الخيارات

وُضعت الأسئلة الإضافية الآتية لأغراض التعلم والمراجعة. في حين أنها تستند إلى المنهج الدراسي، ليست بالضرورة أسئلة الاختبار الفعلية نفسها. وقد أُدرجت لاختبار معرفة المتقدم للامتحان وفهمه الأقسام ذات الصلة من الكتاب الدراسي.

١. من الذي يجب أن يحتفظ بصكوك العقارات في صناديق الاستثمار العقاري؟
 - أ. الصندوق
 - ب. أمين الحفظ
 - ج. هيئة السوق المالية
 - د. شخص يرشحه مجلس إدارة الصندوق
٢. إذا اشترك مستثمر في صندوق استثمار مغلق متداول، واشترى ١٠٪ من وحداته في أثناء الطرح العام الأولي للصندوق عن طريق مساهمات عينية، فيجب عليه الاحتفاظ بوحداته لمدة لا تقل عن:
 - أ. ثلاثة أشهر
 - ب. ستة أشهر
 - ج. عام واحد
 - د. ثلاثة أعوام
٣. بموجب لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن الهيئة، لا يجوز أن تزيد نسبة اقتراض الصندوق العام إلى قيمة صافي أصوله على نسبة مئوية محددة. ما مقدار هذه النسبة؟
 - أ. ١٥٪
 - ب. ٢٠٪
 - ج. ٢٥٪
 - د. ٥٠٪
٤. يرغب الصندوق العام بتعظيم نسبة صافي الأصول التي يستثمرها في أدوات الدين الصادرة عن حكومة المملكة. ما هو السقف الذي تحدده لائحة صناديق الاستثمار؟
 - أ. ١٠٪
 - ب. ٢٠٪
 - ج. ٢٥٪
 - د. ٣٥٪

٥. يرغب صندوق قابض عام بالاستثمار في الحد الأدنى من الصناديق الأخرى التي يمكنه الاستثمار فيها، وهو:

- أ. واحد
- ب. اثنان
- ج. ثلاثة
- د. خمسة

٦. متى يتعين على مدير الصندوق تزويد مالكي الصندوق بتفاصيل إنهائه وتصفيته؟

- أ. فور علم مدير الصندوق بأنه سيتم إنهاء الصندوق
- ب. قبل ثلاثة أيام عمل على الأقل من التاريخ المزمع إنهاؤه فيه
- ج. قبل مدة لا تقل عن ٢١ يومًا من التاريخ المزمع إنهاؤه فيه
- د. في اليوم المزمع إنهاؤه فيه

٧. بالنسبة إلى صندوق قائم، ما هي الفترة الزمنية التي يجب أن يُتاح فيها التقرير السنوي بعد نهاية الفترة المشمولة بالتقرير؟

- أ. شهر واحد
- ب. شهران
- ج. ثلاثة أشهر
- د. أربعة أشهر

٨. خلال الطرح الأولي للصندوق العام، ما الحد الأقصى المسموح لمدة الطرح؟

- أ. ٢١ يومًا
- ب. ٣٠ يومًا
- ج. ٤٥ يومًا
- د. ٦٠ يومًا

٩. على أمين الحفظ في صندوق استثماري إيداع النقود الخاصة بذلك الصندوق في:

- أ. حساب أمين الحفظ الخاص بالخدمات المقدمة
- ب. حساب مُجمّع مخصّص لمنفعة عملاء أمين الحفظ
- ج. حساب منفصل تحت اسم أمين الحفظ المعين لصالح الصندوق
- د. حساب مدير الصندوق

أسئلة متعددة الخيارات

١٠. تم إنشاء صندوق استثمار عقاري مغلق من قبل مدراء أحد الصناديق. لتلبية متطلبات الحوكمة الواردة في لائحة صناديق الاستثمار العقاري، على المجلس تضمين أي مما يلي؟
- أ. يجب أن يكون نصف أعضاء المجلس مستقلين على الأقل.
 - ب. يجب أن يكون ثلث أعضاء المجلس مستقلين على الأقل.
 - ج. ثلاثة مديرين مستقلين على الأقل.
 - د. شخصان على الأقل يعملان في المجال العقاري.
١١. يحتفظ صندوق الاستثمار العقاري بأرض مخصصة لمشروع إنمائي. ما هو المطلوب فيما يتعلق بهذه الأرض؟
- أ. وثيقة رسمية من الجهة المختصة تثبت موافقتها على تخطيط المشروع وبنائه.
 - ب. الخطط المعمارية المطورة بالكامل للموقع.
 - ج. أن يكون قد اكتمل ثلث البناء على الأقل.
 - د. إمكانية تغطية تكاليف التطوير بواسطة السيولة النقدية الموجودة في الصندوق.
١٢. كم عدد المقيمين المعتمدين المطلوب منهم إعداد تقرير للسماح بإسناد قيمة إلى الأصول العقارية داخل صندوق استثمار عقاري؟
- أ. واحد على الأقل
 - ب. اثنان على الأقل
 - ج. ثلاثة على الأقل
 - د. أربعة على الأقل
١٣. يشمل تعريف "المعلومات الداخلية" أي مما يلي؟
- أ. المعلومات التي يعرفها عشرة أشخاص أو أقل
 - ب. المعلومات التي إذا تم الإفصاح عنها ستتسبب في ارتفاع السعر بنسبة ٥٪ على الأقل
 - ج. المعلومات المتعلقة بورقة مالية
 - د. الشخص الذي يتلقى المعلومات يشتري أو يبيع الأسهم في السوق المالية
١٤. رتب أحمد صفقة يشارك فيها أحد أقاربه. يُشار إلى هذا النوع من المعاملات بمصطلح:
- أ. التعامل السابق لنشر البحوث
 - ب. التداول غير المباشر
 - ج. التداول المباشر
 - د. التلاعب بالسوق

١٥. لا يتحمل المستثمر مسؤولية التداول بناء على معلومات داخلية أجراه وسيطه. ما هو التفسير الأكثر ترجيحاً لذلك؟

- أ. تم التداول في السوق المالية
- ب. لم يتم الكشف عن المعلومات للجمهور
- ج. قيمة المعاملة أقل من العتبة التي تستدعي من الهيئة اتخاذ الإجراءات
- د. لم يأذن المستثمر بإجراء المعاملة

١٦. كيف يمنع مدير صندوق استثمار عقاري إمكانية تعارض مصالحه مع مصالح مالكي الوحدات في هذا الصندوق؟

- أ. عن طريق توفير أسعار عادلة للوحدات
- ب. عن طريق تبليغ هيئة السوق المالية بالصفقات المقترحة
- ج. عن طريق عدم التعامل مع الصندوق بصفة أصيل
- د. عن طريق تنفيذ الصفقات الرئيسية من قبل طرف غير ذي صلة

١٧. اختر العبارة "الصحيحة" فيما يخص متطلبات الإفصاح المفروضة على صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة:

- أ. يجب على الصندوق أن يفصح للهيئة ولمالكي الوحدات عن أي تغييرات جوهرية تطرأ عليه كل ثلاثة أشهر
- ب. في حالات النزاع، ليس على الصندوق الإفصاح إلا إذا كانت القضية تتعلق بأصول قيمتها تعادل ٥% أو أكثر من قيمة صافي أصول الصندوق.
- ج. في صفقات الأطراف ذات العلاقة، ليس على الصندوق الإفصاح إلا إذا كانت الصفقة تتعلق بأكثر من ٥% من إيرادات الصندوق.
- د. بالنسبة للصفقات كبيرة الحجم، ليس على الصندوق الإفصاح إلا إذا كانت الصفقة تتعلق بأكثر من ٥% من قيمة صافي أصول الصندوق.

١٨. إذا كان مجلس إدارة صندوق استثمار عقاري يضم ستة مديرين، فكم يتعين أن يكون عدد المديرين المستقلين على الأقل بينهم؟

- أ. واحد
- ب. اثنان
- ج. ثلاثة
- د. أربعة

أسئلة متعددة الخيارات

١٩. في حالة عدم تغطية كامل رأس المال المطلوب لصندوق استثمار عقاري تم تأسيسه حديثاً خلال مدة الاشتراك المحددة، فيجوز حينها لمدير الصندوق:

- أ. استثمار الاشتراكات الحالية
- ب. المضي قدماً مع اشتراكات مخفضة
- ج. تمديد فترة الاشتراك تلقائياً
- د. طلب تمديد فترة الاشتراك من الهيئة

٢٠. فيما يتعلق بأتعاب إدارة صندوق استثمار عقاري، أي مما يلي صحيح؟

- أ. مجلس الإدارة فقط هو الذي يمكنه الموافقة على الرسوم التي يحددها الصندوق
- ب. يجب تحديد الرسوم فقط بعد إجراء مناقشة مع مالكي الوحدات المحتملين
- ج. يُمكن للهيئة فرض حد أعلى لأي رسوم يتم فرضها
- د. يُمكن لمدير الصندوق فرض أي قدر من الرسوم

٢١. في حال قررت مؤسسة سوق مالية عدم التعامل مع عميل يشتبه في أنه ينخرط في تداول بناء على معلومات داخلية. ما هو الحد الأدنى لعدد السنوات التي يجب فيها الاحتفاظ بسجلات هذا القرار؟

- أ. سنة واحدة
- ب. ثلاث سنوات
- ج. خمس سنوات
- د. عشر سنوات

٢٢. يجب على الصناديق العامة إعداد القوائم المالية على الأقل كل:

- أ. شهر
- ب. ربع سنة
- ج. نصف سنة
- د. سنة

٢٣. يُحدد نطاق مقابل الخدمات والعمولات التي يمكن فرضها على أحد الصناديق العامة وفقاً:

- أ. للقانون التنظيمي
- ب. تعليمات الهيئة
- ج. لما يتم تحديده في شروط الصندوق وأحكامه
- د. لما يتم تحديده في التقرير السنوي للصندوق

٢٤. يجب على مديري الصناديق العقارية الخاصة قبل الاستحواذ على أي أصول الحصول على تقييم لأصول الصندوق من:

- أ. مقيّم معتمد واحد على الأقل
- ب. مقيّمين معتمدين اثنين على الأقل
- ج. ثلاثة مقيّمين معتمدين على الأقل
- د. أربعة مقيّمين معتمدين على الأقل

٢٥. ما هو الحد الأدنى لإجمالي قيمة الأصول عند التأسيس لأي صندوق من صناديق الاستثمار العقارية المتداولة حتى يتسنى له طرح وحداته في السوق الرئيسية؟

- أ. ١٠ مليون ريال سعودي
- ب. ١٠٠ مليون ريال سعودي
- ج. ٢٠٠ مليون ريال سعودي
- د. ٥٠٠ مليون ريال سعودي

إجابات الأسئلة متعددة الخيارات

١. "ب" الفصل الثاني، الفقرة ٣

يجب على أمين الحفظ أن يحتفظ بجميع المستندات والوثائق المتعلقة بالصندوق بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر:

- صك العقار
- سجلات قرارات الاستثمار
- جميع العقود الجوهرية المتعلقة بعمل الصندوق
- محاضر اجتماعات مجلس إدارة الصندوق
- تقارير المقيمين المعتمدين

٢. "ج" الفصل الأول، الفقرة ٨-١

تشمل الأحكام العامة ما يلي:

- الطروحات - تسمح الأحكام العامة بالسداد مقابل الوحدات في صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة إما نقدًا أو مقابل مساهمات عينية. وتتضمن اللوائح أحكامًا خاصة للحد من إمكانية إساءة استخدام القدرة على قبول مساهمات عينية مقابل الوحدات.
- إذ يقضي الحكم الأول بضرورة تقييم قيمة المساهمات من جانب اثنين من المقيمين المستقلين والمرخص لهما على نحو مناسب.
- ويفرض الحكم الثاني قيودًا على الأشخاص الذين اشتروا وحدات مقابل مساهمات عينية، إذ ينص على وجوب نقل ملكية المساهمات العينية إلى الصندوق، كما يحظر على المشتركين الذين اشترؤا 5% أو أكثر من وحدات الصندوق مقابل مساهمات عينية التصرف في الوحدات التي اشتركوا بها طوال السنة الأولى اعتبارًا من تاريخ بدء تداول وحدات الصندوق

٣. "أ" الفصل الأول، الفقرة ٣-٣

قيود	• لا يجوز أن يزيد اقتراض الصندوق العام على ما نسبته ١٥% من صافي قيمة أصوله.
بنسبة ١٥%	• لا يجوز استثمار أكثر من ١٥% من صافي قيمة أصول الصندوق العام في المشتقات المالية.

٤. "د" الفصل الأول، الفقرة ٣-٣

يجوز الاستثمار في أدوات الدين الصادرة عن جهة إصدار سيادية غير حكومة المملكة العربية السعودية، على ألا تشكل هذه الاستثمارات أكثر من ٣٥% من صافي قيمة أصول الصندوق العام.

٥. "ج" الفصل الأول، الفقرة ٣-٤-٣

على الصندوق القابض أن يستثمر في ثلاثة صناديق استثمار على الأقل.

٦. "ج" الفصل الأول، الفقرة ١-٦

يجب على مدير الصندوق تحديد أحكام إنهاء الصندوق في وثيقة شروط وأحكام الصندوق. وينبغي عليه بعد ذلك تزويد مالكي الوحدات (وهيئة السوق المالية أيضًا) بتفاصيل عن خطة وإجراءات إنهاء الصندوق قبل مدة لا تقل عن ٢١ يومًا من التاريخ المزمع إنهاؤه فيه.

٧. "ج" الفصل الأول، الفقرة ١-٦

تُرد في ما يلي الفترة الزمنية التي يجب أن تُتاح فيها التقارير:

- التقارير السنوية - خلال مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من نهاية فترة التقرير.
- التقارير الأولية - خلال ٣٠ يومًا من نهاية فترة التقرير.

٨. "د" الفصل الأول، الفقرة ١-١-٧

يجب ألا تتجاوز مدة الطرح الأولي ٦٠ يومًا. ويجب أن يحدد مدير الصندوق الحد الأدنى للمبلغ الذي يجب جمعه من خلال اكتتابات المستثمرين خلال فترة الطرح الأولي.

٩. "ج" الفصل الأول، الفقرة ٣-١-٢

يجب على أمين الحفظ، فيما يتعلق بكل صندوق استثمار يتصرف بصفته أمين حفظ له، أن يفتح حساباً منفصلاً في بنك محلي باسمه، على أن يكون الحساب لصالح صندوق الاستثمار ذي العلاقة. وينبغي على أمين الحفظ إيداع جميع المبالغ النقدية الخاصة بصندوق الاستثمار في الحساب المصرفي المخصص له، ويجوز له اقتطاع المبالغ المستحقة مقابل خدماته من ذلك الحساب، وعليه أن يخصم من ذلك الحساب مصاريف إدارة الصندوق وتشغيله وأي مبالغ مالية مدفوعة لتمويل الاستثمارات، وذلك بحسب أحكام اللوائح التنفيذية، وشروط الصندوق وأحكامه، وشروط العقد الذي عُيّن بموجبه أمين حفظ من قبل مدير الصندوق.

١٠. "ب" الفصل الثاني، الفقرة ٢-١

تؤدي ترتيبات الحوكمة الصارمة والفاعلة دورًا جوهريًا في ضمان إدارة الصندوق على نحو مناسب وحماية مصالح المستثمرين. وتتضمن لائحة صناديق الاستثمار العقاري متطلبات معينة فيما يتعلق بالإشراف على الصناديق العقارية، إذ تنص على ضرورة أن يدير الصندوق مجلس إدارة للصندوق (يعينه مدير الصندوق بعد الحصول على موافقة هيئة السوق المالية). وينبغي أن لا يقل عدد أعضاء المجلس عن ثلاثة أعضاء، وأن لا يقل عدد أعضائه المستقلين عن اثنين، أو ما يعادل ثلث إجمالي عدد الأعضاء، أيهما أكثر.

١١. "أ" الفصل الثاني، الفقرة ٣

تتطلب اللائحة أن تكون جميع العقارات مملوكة للصندوق بموجب صكوك شرعية سارية المفعول، كما يجب الحصول على وثيقة رسمية من الجهة المختصة تثبت موافقتها على تخطيط جميع العقارات المملوكة للصندوق وبنائها.

١٢. "ب" الفصل الثاني، الفقرة ٣-٤

من الواضح أنه سيتم الحصول على التثمين الأكثر موثوقية من أولئك الذين يتمتعون بالخبرة ومعرفة النشاط العقاري، وينعكس ذلك في الطريقة التي يُطلب بها من مديري الصناديق استخدام مقيمين معتمدين اثنين على الأقل لتحديد عند حساب قيمة الأصول العقارية، سواء عند التفكير في شراء أي أصل للصندوق أو بيعه، وعند التوصل إلى صافي قيمة الأصول لكل وحدة.

١٣. "ج" الفصل الثالث، الفقرة ١-١

التداول، على نحو مباشر أو غير مباشر، في ورقة مالية على أساس معلومات داخلية، والمعلومات الداخلية هي معلومات:

- تتعلق بورقة مالية محددة.
- لم يجر الإعلان عنها لعموم الجمهور، وليست متوافرة لهم بأي شكل آخر.
- يدرك الشخص العادي بالنظر إلى طبيعتها ومحتواها أن الإعلان عن هذه المعلومات، أو جعلها متوافرة للجمهور، سوف يؤثر تأثيراً جوهرياً في سعر الورقة المالية أو قيمتها.

١٤. "ب" الفصل الثالث، الفقرة ٢-١

يُعدُّ الشخص متداولاً على نحوٍ غير مباشر في ورقة مالية في أيٍّ من الحالات الآتية:

١. إذا نفذ صفقة على الورقة المالية بصفته وكيلاً لشخص آخر.
٢. أو رتب صفقة يكون أحد أطرافها شخصاً من أقاربه، أو شخصاً تربطه به علاقة عمل أو علاقة تعاقدية.
٣. أو رتب لوكيله، أو لأي شخص آخر يتصرف نيابة عنه أو بحسب توجيهاته، للتداول في الأوراق المالية ذات الصلة

١٥. "د" الفصل الثالث، الفقرة ٣-١

على سبيل المثال، يمكن تحميل المستثمر المسؤولية عن تصرفات وكيل يتصرف بالنيابة عنه إذا ارتكب ذلك الوكيل تلاعباً بالسوق، أو قام بالتداول بناءً على معلومات داخلية. يُستثنى من ذلك إذا كان الشخص الذي تم التصرف نيابة عنه:

- قد اتخذ خطوات معقولة لمنع مخالفة أحكام النظام.
- ولم يأذن بالتصرفات موضوع المخالفة.

الفصل الثاني، الفقرة ٢-٤

"ج"

١٦.

يُخشى من إمكانية تعارض مصالح مدير الصندوق (أو الأطراف ذات الصلة) مع مصالح مالكي الوحدات في الصندوق. لذلك لا تسمح لائحة صناديق الاستثمار العقاري بإجراء أي صفقات حيث يتصرف مدير الصندوق (أو أي من الشركات التابعة له) كأصيل.

الفصل الأول، الفقرة ٢-٢-٨

"ب"

١٧.

النزاعات والأحكام القضائية المهمة - يجب الإفصاح عن أي نزاع، بما في ذلك أي دعوى قضائية أو تحكيم أو وساطة، إذا كان المبلغ المتنازع عليه يساوي ٥٪ أو أكثر من صافي قيمة أصول الصندوق. وبالمثل، يجب الإفصاح عن صدور أي حكم أو قرار أو أمر أو إعلان من محكمة أو جهة قضائية قد يؤثر سلباً في قدرة الصندوق على استخدام أي جزء من أصوله إذا بلغت قيمة ذلك الجزء ٥٪ أو أكثر من صافي قيمة أصول الصندوق.

الفصل الثاني، الفقرة ٢-١

"ب"

١٨.

تفرض لائحة صناديق الاستثمار العقاري، ثمة متطلبات محدّدة تتعلّق بالإشراف على الصناديق العقارية؛ إذ ينبغي الإشراف على الصندوق العام من قبل مجلس إدارة للصندوق (يعيّنه مدير الصندوق بعد الحصول على موافقة هيئة السوق المالية). ويجب أن لا يقلّ عدد أعضاء مجلس إدارة الصندوق عن ثلاثة أعضاء، وأن لا يقلّ عدد أعضائه المستقلين عن عضوين اثنين، أو ما يعادل ثلث العدد الكلي لأعضاء المجلس، أيهما أكثر.

الفصل الثاني، الفقرة ٣

"د"

١٩.

تتضمّن اللائحة أحكاماً تتعلّق بعملية الاشتراك وال طرح. فعند تأسيس الصندوق، يجب تحديد مدة الاشتراك فيه، وفي حال العجز عن تغطية كامل رأس المال في أثناء تلك المدة، يحقّ لمدير الصندوق تمديد مدة الاشتراك بعد الحصول على موافقة هيئة السوق المالية على ذلك. فإذا لم تكتمل عملية تغطية رأس المال بعد ذلك، ينبغي إعادة جميع مبالغ الاشتراك إلى مالكي الوحدات دون أي خصم منها، وذلك في غضون خمسة أيام من تاريخ إنهاء الطرح.

الفصل الثاني، الفقرة ٢-٤

"ج"

٢٠.

تتطلب لائحة صناديق الاستثمار العقاري الشفافية والوضوح فيما يتعلق بالرسوم وأيّ عمولات مقابل الخدمات، إذ يجب إدراجها في شروط الصندوق وأحكامه. ويشمل ذلك الأتعاب التي يتقاضاها مدير الصندوق والأطراف ذات العلاقة، حيث ينبغي تحديد ما إذا كانت تُفرض على معاملات مالكي الوحدات أو على الصندوق. ويجوز لهيئة السوق المالية فرض حد أعلى لأيّ مقابل خدمات أو عمولات أو أتعاب يفرضها مدير الصندوق عند الضرورة.

٢١. "د" الفصل الثالث، الفقرة ١-١

في حال قرّرت مؤسسة سوق مالية عدم قبول أو تنفيذ مثل هذا الأمر، يجب عليها توثيق ظروف وأسباب القرار وإخطار هيئة السوق المالية بالقرار في غضون ثلاثة أيام. ويجب على مؤسسة السوق المالية أن تحتفظ بسجلات هذه القرارات لمدة عشر سنوات من تاريخ القرار.

٢٢. "ج" الفصل الأول، الفقرة ٢-١

يجب على كلّ صندوق إعداد قوائم مالية بالغة العربية ، وينبغي إعدادها كلّ نصف سنة على الأقل بالنسبة للصناديق العامة والصناديق العقارية الخاصة.

٢٣. "ج" الفصل الأول، الفقرة ٥-١

يجب أن يكون أي مقابل للخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة المفروضة على الصندوق وفقاً لشروط مماثلة على الأقل للشروط التي يبرمها أشخاص يتعاملون باستقلالية تامة. فضلاً عن ذلك، لا يجوز في أي حال من الأحوال زيادة مقابل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة فوق الحد الأعلى المسموح به المحدد في شروط الصندوق وأحكامه.

٢٤. "ب" الفصل الأول، الفقرة ٣-١-٤

ينبغي على مدير الصندوق العقاري الخاص -قبل شراء أي أصول عقارية أو بيعها- تقييم الأصل العقاري من قبل اثنين على الأقل من المقيمين المعتمدين.

٢٥. "د" الفصل الثاني، الفقرة ٢-٥

يجب ألا يقلّ إجمالي قيمة أصول الصندوق عند تأسيسه عن ٥٠٠ مليون ريال سعودي لطرح وحداته في السوق الرئيسية، وألا يقلّ عن ١٠٠ مليون ريال سعودي لطرح وحداته في السوق الموازية.

خطة المنهج



الوحدة/ العنصر	الفصل/ الفقرة	
العنصر ١	الفصل ١	لائحة صناديق الاستثمار
١-١		إدارة الصناديق عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-١-١	الفقرة ١	معرفة واجبات مدير الصندوق (الباب الثاني، المادة ٩)
٢-١-١	الفقرة ١	معرفة المتطلبات الواجب استيفاؤها في البيانات المالية (الباب الثاني، المادة ١١)
٣-١-١	الفقرة ١	معرفة المتطلبات المتعلقة بسياسات الاستثمار وممارساته (الباب الثاني، المادة ١٤)
٤-١-١	الفقرة ١	معرفة المتطلبات المتعلقة بترتيبات العمولة الخاصة (الباب الثاني، المادة ١٦)
٥-١-١	الفقرة ١	معرفة المتطلبات المتعلقة بـ: • الخدمات (الباب الثاني، المادة ١٩) • العمولات (الباب الثاني، المادة ١٩) • رسوم الإدارة (الباب الثاني، المادة ١٩)
٦-١-١		معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بتصفية صندوق (الباب الثاني، المادة ٢٢)
٢-١		الحفظ عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٢-١	الفقرة ٢	معرفة اللوائح التنظيمية بشأن: • تعيين أمين الحفظ (الباب الثالث، المادة ٢٤) • ملكية أصول صناديق الاستثمار وحفظها (الباب الثالث، المادة ٢٥) • مسؤوليات أمين الحفظ (الباب الثالث، المادتان ٢٦ و ٢٨) (لائحة صناديق الاستثمار العقاري، المادتان ٢٩ و ٣٠)
٣-١		الصناديق العامة عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٣-١	الفقرة ٣	معرفة الفرق بين الصناديق المغلقة والصناديق المفتوحة
٢-٣-١	الفقرة ٣	معرفة مسؤوليات كل من: • مجلس إدارة الصندوق العام (الباب الرابع، المادة ٣٨) • أعضاء مجلس إدارة الصندوق (الباب الرابع، المادة ٣٩)
٣-٣-١	الفقرة ٣	معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بـ: • مجالات الاستثمار (الباب الرابع، المادة ٤٠) • قيود الاستثمار (الباب الرابع، المادة ٤١) • القيود على الاكتتاب (الباب الرابع، المادة ٣٧)

الوحدة/ العنصر	الفصل/ الفقرة
٤-٣-١	معرفة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بـ: • صناديق المؤشرات (الباب الرابع، المادة ٤٥) • صناديق المؤشرات المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٦) • الصناديق العامة المتخصصة (الباب الرابع، المادة ٥٣) • صناديق سوق النقد (الباب الرابع، المادة ٥٤) • الصناديق المغذية (الباب الرابع، المادة ٥٥) • الصناديق القابضة (الباب الرابع، المادة ٥٦) • صناديق حماية رأس المال (الباب الرابع، المادة ٥٧) • الصناديق الوقفية (الباب الرابع، المادة ٥٨)
٤-١	الصناديق الخاصة عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٤-١	معرفة ما تعريف الصناديق الخاصة (قائمة المصطلحات)
٢-٤-١	معرفة ما هي مسؤوليات كل من: • مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص (الباب الخامس، المادة ٨٤) • أعضاء مجلس إدارة الصندوق العقاري الخاص (الباب الخامس، المادة ٨٥)
٣-٤-١	معرفة القواعد العامة والقيود المفروضة على الصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٨٦)
٤-٤-١	معرفة المتطلبات المتعلقة بتقييم الأصول والتسعير (الباب الخامس، المادة ٩٠)
٥-١	الصناديق الأجنبية عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٥-١	معرفة عملية إصدار الوحدات في الصناديق الأجنبية (الباب السادس، المواد ٩٧، ٩٨، و ٩٩-أ)
٦-١	تقديم التقارير إلى مالكي الوحدات عند استكمال دراسة هذا القسم، ينبغي على المتقدم للامتحان:
١-٦-١	معرفة متطلبات إعداد التقارير من قبل مدير الصندوق وتقديمه لمالكي صناديق الاستثمار (لائحة صناديق الاستثمار): • الصناديق العامة (الباب الرابع، المادتان ٧٥ و ٧٦، الملحق ٣) • الصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٩٣) • الصناديق الأجنبية (الباب السادس، المادة ١٠٣-١)

الوحدة/ العنصر	الفصل/ الفقرة
٧-١	الاشتراك والتسعير والتقييم والاسترداد عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٧-١	معرفة تسعير صناديق الاستثمار وتقييمها واستردادها (لائحة صناديق الاستثمار): • مدة الطرح الأولي (المادة ٦٤) • الصناديق العامة (الباب الرابع، المواد ٦٥، ٧١، ٧٢، ٧٣، الملحق ٥) • الصناديق الخاصة (الباب الخامس، المادة ٩٠)
٢-٧-١	معرفة اللوائح المتعلقة بالتداول الثانوي للصناديق المغلقة (لائحة صناديق الاستثمار، المادة ٩٦ من الباب الخامس والمادة ١٠٥ من الباب السادس)
٨-١	صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٨-١	معرفة الأحكام العامة لصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٧)
٢-٨-١	معرفة شروط طرح صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٨)
٣-٨-١	معرفة متطلبات الإفصاح (الباب الرابع، المادة ٥٢)

العنصر ٢	لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)	الفصل ٢
١-٢	الهيكل التنظيمي عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:	
١-١-٢	معرفة أنواع صناديق الاستثمار العقاري وأهدافها (لائحة صناديق الاستثمار العقاري: الباب الثالث، المادة ١٠)	الفقرة ١
٢-١-٢	معرفة متطلبات الحوكمة المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • الإشراف (الباب الثالث، المادة ١١) • مسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة (الباب الثالث، المادة ١٢)	الفقرة ١
٢-٢	إدارة الصندوق والإفصاح عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:	
١-٢-٢	معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • مديري الصناديق (الفصل الثاني، المادة ١٣) • الإفصاح (الفصل الثالث، الباب الثالث، المادة ٢٤).	الفقرة ٢

الوحدة/ العنصر	الفصل/ الفقرة
٣-٢	متطلبات أصول الصندوق عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٣-٢	معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • أصول الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٢٨) • حفظ أصول الصندوق والوثائق المتعلقة به (الفصل الخامس، المادة ٢٩) • فصل أموال الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٣٠) • سجل مالكي الوحدات (الفصل الخامس، المادة ٣٧)، • الاشتراك والطرح (الفصل الخامس، المادة ٣٨)
٤-٢	المتطلبات العامة عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٤-٢	معرفة القيود المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • استخدام أصول الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٤٠ - أ) • الاقتراض (الفصل الخامس، المادة ٤٠ - ب) • التداول (الفصل الخامس المادة ٤١) • الإعلان عن الصندوق (الفصل الخامس، المادة ٤٢) • إنهاء الصندوق وتصفيته (الفصل الخامس، المادة ٤٣)
٢-٤-٢	معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • مقابل الخدمات والعمولات وأتعاب الإدارة (الفصل الثاني، المادة ٢٢) • تعارض المصالح (الفصل الثاني، المادة ١٩)
٣-٤-٢	معرفة المتطلبات المتعلقة بـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • التقييم (الفصل الخامس، المادة ٣٥) • تقييم الأصول (الفصل الخامس، المادتان ٣٥ و ٣٦) • عملية حساب سعر الوحدة (الفصل الخامس، المادة ٣٦)
٤-٤-٢	معرفة متطلبات إعداد التقارير المالية لـ (لائحة صناديق الاستثمار العقاري): • تقديم التقارير لمالكي الوحدات (الفصل الثالث، المادة ٢٥) • القوائم المالية (الفصل الثالث، المادة ٢٥)
٥-٢	صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (REITs) عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:
١-٥-٢	معرفة الأحكام العامة (الباب الرابع، المادة ٤٥)

الوحدة/ العنصر	الفصل/ الفقرة
٢-٥-٢	معرفة شروط طرح صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (REITFs) (الباب الرابع، المادة ٤٦)
٣-٥-٢	معرفة متطلبات الإفصاح الخاصة بصناديق الاستثمار العقارية المتداولة (الباب الرابع، المادة ٤٩)

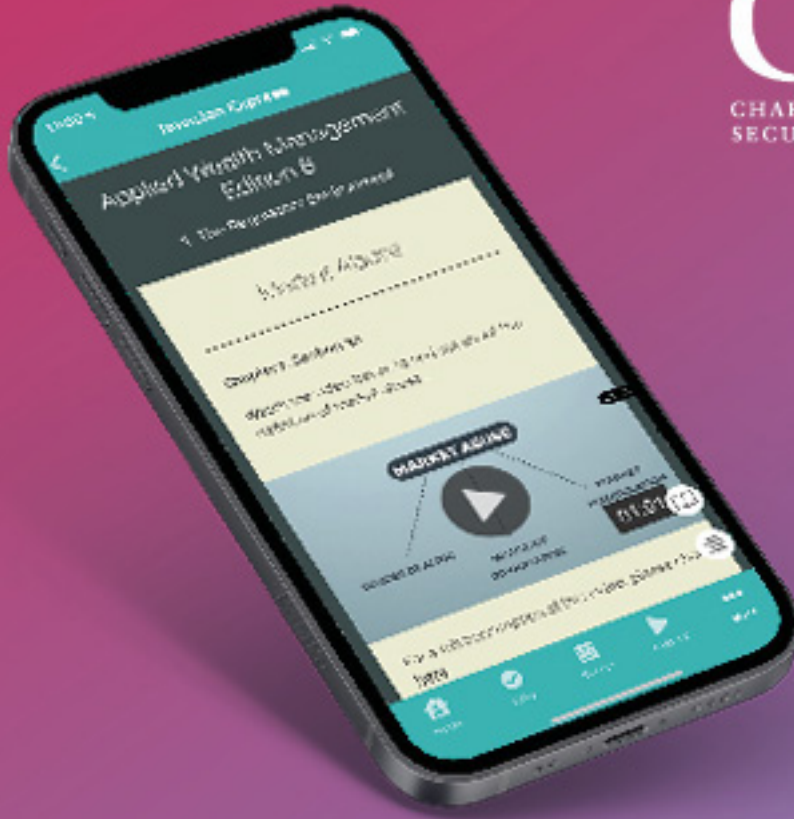
العنصر ٣	لائحة سلوكيات السوق	الفصل ٣
١-٣	سلوك مؤسسات السوق المالية عند استكمال دراسة هذا القسم، يجب على المتقدم للامتحان:	
١-١-٣	معرفة السلوك المتوقع من مؤسسات السوق المالية عند الاشتباه بحدوث تلاعب بالسوق (الباب الخامس، المادة ١١) والتداول بناءً على معلومات داخلية (الباب الخامس، المادة ١١)	١-١
٢-١-٣	معرفة الفرق بين التداول المباشر (الباب الثالث، المادة ٤، الفقرة أ-٣) والتداول غير المباشر (الباب الثالث، المادة ٤، الفقرة أ-٤)	٢-١
٣-١-٣	فهم اللوائح المتعلقة بالمسؤولية عن تصرفات الآخرين (لائحة سلوكيات السوق، الباب السادس، المادة ٢٠)	٣-١
٤-١-٣	معرفة السلوك المتوقع من مؤسسة السوق المالية في ما يتعلق بنشر أو الإعلان عن بحث أو توصية خاصة بالاستثمار (لائحة سلوكيات السوق، الباب الخامس، المادة ١٨)	٤-١
٥-١-٣	معرفة السلوك المحظّر بما يتعارض مع فحوى توصية استثمارية (لائحة سلوكيات السوق، الباب الخامس، المادة ١٩)	٥-١

مواصفات الاختبارات

تُصمَّم كُلُّ ورقةٍ امتحانيةٍ على نحوٍ مُفصل بحيث يُحدِّد الدَّرَجَات التي سَنُعْطى لكل عنصر، كما هو وارد في الجدول أدناه.

تجدر الإشارة إلى أن الأرقام الموضَّحة قد تختلف قليلاً من امتحان لآخر، إذ تتمتع الامتحانات بدرجة من المرونة لضمان مستوى محدَّد من الصعوبة لكل واحد منها. لكن عدد الأسئلة في كل عنصر يبقى ثابتاً لا يتغيَّر عن معدل يزيد على سؤالين اثنين سواء بالزيادة أو النقصان.

رقم العنصر	الفصل	الأسئلة
١	لائحة صناديق الاستثمار	١٤
٢	لائحة صناديق الاستثمار العقاري (الصناديق العقارية العامة)	٨
٣	لائحة سلوكيات السوق	٣
المجموع		٢٥



طور دراستك المهنية باستخدام تطبيق

MyCISI

بحصولك على عضوية الطالب، يمكنك الوصول إلى جميع موارد التطوير المهني المستمر القيمة التي نقدمها، مثل وحدات التعلم المهني بالمنصة التعليمية المهنية فيديو CISI TV والمزيد.

كل ذلك في تطبيق واحد سهل الاستخدام.

ابحث عن MyCISI من خلال تطبيق Play Store أو App Store.



كيف ستفيدك عضوية المعهد المُعتمد للأوراق المالية والاستثمار (CISI) بعد إنهاء دراستك

CISI
CHARTERED INSTITUTE FOR
SECURITIES & INVESTMENT

اكتسب قدرات تنافسية من خلال مزايا عضوية CISI، يتمتع بهذه المزايا أكثر من ٤٣,٠٠٠ مهني في جميع أنحاء العالم كما تصادق أعضائنا على التفوق في تخصصاتهم، فيما يلي بعض الموارد الرئيسية التي يمكنك الوصول إليها كجزء من عضوية الطالب، وللاحتفاظ بهذه المزايا بعد إنهاء دراستك، اشترك في عضوية CISI الآن.

CISI TV

مجموعة مختارة من الفعاليات والمقابلات والمقاطع المميزة الخاصة بالتطوير المهني المستمر الأكثر مشاهدة لدينا، وهي متاحة للمشاهدة عبر الإنترنت في أي وقت وفي أي مكان.

أكثر من ٥٠٠

فيديو حسب الطلب

أكثر من ١٢٠,٠٠٠

فيديو حسب الطلب تمت مشاهدتهم العام الماضي



التطوير المهني المستمر وشبكة التواصل والمناسبات الاجتماعية

يقدم برنامجنا الشخصي والاقتصادي أهم الموضوعات ورؤى الخبراء وفرص التواصل.

أكثر من ٥٠٠

فعالية كل عام

٢٤

فرع في المملكة المتحدة

و ٩ مجالس استشارية وطنية

ممن يمثلون الأعضاء المحليين وبوجهون المحتوى الذي نقدمه



التعلم عبر الإنترنت والمنصة التعليمية المهنية

تقدم سلسلة وحدات التعلم المهني تحليلًا متطورًا ورؤية ثاقبة في التعلم الإلكتروني المصغر للمهنيين في الخدمات المالية.

أكثر من ٢٠٠ وحدة تعلم متميزة

أكثر من ٢٥,٠٠٠ مستخدم العام الماضي

١٠ وحدات تعليمية محدثة شهرياً



مجلة The Review

تشمل المجلة الحائزة على جوائز، والمخصصة لأعضائنا، على أحدث الأخبار والرؤى والتوجهات الفكرية الرائدة التي تؤثر على مهنتك، وهي متاحة على الإنترنت وفي نسخ مطبوعة.

أكثر من ١٠٠,٠٠٠

زائر عبر الإنترنت

العام الماضي



شبكة المهنيين الشباب (YPN)

تم تطوير شبكة المهنيين الشباب التابعة لنا لمساعدة شباب المهنيين ممن تتراوح أعمارهم بين ١٨-٣٥ سنة على الاستفادة من قدراتهم التنافسية ومهاراتهم في التطوير المهني من خلال مجموعة مخصصة من الفعاليات والمصادر التوجيهية المصممة خصيصًا.

أكثر من ٣,٠٠٠

عضو في شبكة المهنيين الشباب



خطابات و بطاقات تعريف مصممة خصيصاً

ميّز نفسك عن زملائك من خلال بطاقات تعريف العضوية الحصرية والخطابات المعنونة بدرجة عضويتك لعرض إنجازاتك



ترغب في الانضمام إلينا؟

تبدأ درجات عضويتنا من درجة المنتسب، وهي متاحة لأي شخص. واعتمادًا على المؤهلات التي تحصل عليها، قد تكون مؤهلاً للحصول على عضوية متقدمة، مثل عضو بدرجة زمالة أو عضو كامل. اكتشف المزيد على cisi.org/membership

التعلم عبر الإنترنت

تحليلات ورؤى متطورة للمهنيين في مجال الخدمات المالية، متوفرة في أي وقت وفي أي مكان

نقدم أكثر من ٢٠٠ وحدة تعليمية إلكترونية لمساعدتك على تلبية متطلبات التطوير المهني المستمر الخاصة بك. وتعرض فيما يلي بعض الوحدات المتاحة.

يقدم معهد CISI هذه المنصة التعليمية المهنية مجاناً للأعضاء كما أنها متاحة أيضاً للطلاب الأعضاء.

لمعرفة المزيد حول الوحدات التعليمية المهنية الإلكترونية، قم بزيارة cisi.org/pr

مكافحة غسل الأموال

فهم صيرورات مكافحة غسل الأموال وتواجها ودور مسؤول الإبلاغ عن غسل الأموال والعقوبات المتعلقة بذلك.



أساسيات أصول العميل وأموال العميل

الحصول على نظرة عامة على المبادئ والقواعد عالية المستوى المرتبطة بحفظ أصول العميل وحمايتها.



تعارض المصالح

اطلع على أمثلة على تعارض المصالح، والأدوات، والسياسات، والإجراءات، وإجراءات الإفشاء، والممارسات الجيدة.



علوم البيانات

قد أدى التحول الرقمي للعمليات التجارية إلى تسريع وتيرة التقاط البيانات. استعد من قيمة البيانات الخاصة بك.



التنوع والشمول

شهدف المسؤولين عن التنوع والشمول ومساهمة التنوع، والمسؤولين عن التنوع والشمول.



الجرائم المالية

الحصول على نظرة عامة حول كيفية التداول بناءً على معلومات داخلية وإساءة استخدام السوق وغسل الأموال وتحويل الأموال والعقوبات المالية.



التخطيط المالي

تعرف على لمحة عامة عن عملية التخطيط المالي والمصطلحات الرئيسية والإطار التنظيمي الذي يحكمها.



التمويل الأخضر

تتضمن هذه الوحدة المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتمويل الأخضر، والآثار واسعة النطاق المترتبة عليه، والتدابير التي يتم اتخاذها لمكافحته.



الاستثمار المؤثر

يهدف إلى تطوير مبادئ الاستثمار الأخلاقية والمساهمة من خلال الاستثمار الهادف.



النزاهة والأخلاقيات

فهم الأخلاقيات في القطاع المالي، وأهمية الثقة والجدارة بالثقة، والاستقال مقابل الأخلاقيات.



إساءة استخدام السوق

فحص المخالفات والعقوبات والمخالفات الآمنة والتزامات الإبلاغ والصلة مع الجرائم الأخرى.



علم الأعصاب في العمل

تعلم كيفية العمل على النحو الأمثل دون إيذاء صحتك عند مواجهة زيادة أعباء العمل وتراكم المواعيد النهائية.



منصة المراجعة والتدريب

اختبر معلوماتك قبل الامتحان

منصة المراجعة والتدريب هي أداة تدريبية إلكترونية مكتملة للكتب التعليمية التي يصدرها المعهد لمساعدتك على الاستعداد للامتحان. وتحتوي على مجموعة من الأسئلة التي تساعد عملية التعلم عبر التأكيد على مدى فهم المادة، ويتضمن نموذج عينة الاختبار أسئلة تم تجميعها لتحاكي الامتحان النهائي إلى أقصى حد ممكن.



المزايا الرئيسية

✓ اختبار تدريبي خاص في نهاية الوحدة الدراسية يعكس
بأكبر قدر ممكن ما ستختبره في الامتحان (مع ذلك،
يرجى العلم أنها ليست أسئلة اختبار CISI نفسها)

✓ أسئلة شاملة لتأكيد فهم المادة

✓ مسرد شامل للمصطلحات

✓ تسمح لك بالدراسة وقتما تشاء وعلى أي جهاز

لشراء وحدات المراجعة والتدريب

يرجى زيارة مكتبة CISI عبر الإنترنت على cisi.org/bookshop أو الاتصال بمركز خدمة العملاء على

+٩٤٤ ٢٠ ٧٦٤٥ ٠٧٧٧

إذا كنت قد اشتريت وحدات المراجعة والتدريب بالفعل، فيمكنك الاطلاع إليها عبر تطبيق MyCISI أو MyStudy على cisi.org/mystudy

يرجى ملاحظة ما يلي: لا ينبغي النظر إلى الأسئلة المعروفة في منصة المراجعة والتدريب على أنها عينة من أسئلة الامتحان حيث توجد نماذج متاحة لهذا الغرض.

إمكانيات لا حدود لها مع مؤهلات المعهد المعتمد
للأوراق المالية والاستثمار CISI

مؤهلات معترف بها دولياً تمكّنك من التحليق عالياً في عالم
المال والأعمال .

طور خبراتك، ومسيرتك المهنية ومهارات التسويق الشخصي
عبر الموقع الإلكتروني : cisi.org/qualifications



