



هيئة الأوراق المالية والسلع

SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

ملخص تنفيذي لتقرير

الممارسات الجيدة للرسوم و المصاريف المتعلقة بنظام الاستثمار الجماعي

Good Practice for CIS Fees and Expenses seeks to enhance
market efficiency

الصادر عن المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية IOSCO

إعداد: قسم العلاقات الدولية والمنظمات

أكتوبر 2016م

نظرة عامة

- تشكل الرسوم والمصاريف المحملة أهمية لدى المستثمرين في برامج الاستثمار الجماعي (CIS)، وذلك بسبب تأثيرها على عوائد الاستثمار.
- وإذ ينبغي على المعنيين إتاحة المعلومات المناسبة حول هذه الرسوم والنفقات وذلك مما يمكن المستثمر من اخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار الاستثمار، وعدم الاعتماد على الأداء السابق. ومع ذلك، فإن الشفافية في الكلفة بحد ذاتها لن تضمن دائماً النتائج الجيدة والمرجوة للمستثمرين.
- ومن الجدير بالذكر بأن الرسوم والنفقات قد شكلتا مصدر قلق للمنظمين لفترة طويلة من الزمن، إذ يعتبرون أنه من المناسب والضروري اتخاذ الخطوات التنظيمية في هذا المجال.
- ومن المهم أن يتم عرض الرسوم والنفقات لجميع المستثمرين بطريقة عادلة ومنصفة وذلك لتجنب حدوث تضارب في المصالح.
- وعلى هذا النحو، استعرضت اللجنة المعنية بالمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) على إدارة الاستثمار الممارسات القائمة، حيث كان التركيز على النهج التنظيمي بهدف تعزيز الأسواق ذات الميزة التنافسية، وذلك لمساعدة المستثمرين على فهم الرسوم والنفقات واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة، في سياق نوع وجودة الخدمات المقدمة. ويغطي هذا التقرير المجالات الرئيسية التالية:
 - تحديد التكاليف المسموح بها والمحظورة، وكيف يجب أن يتم إخطار أو الموافقة على الرسوم الجديدة و الزائدة للمستثمرين.

- المزيد من التفاصيل المتعلقة بحساب رسوم الأداء.
- توفير معلومات موجزة للمستثمرين حول العناصر الرئيسية من الرسوم والمصاريف.
- استخدام الوسائط الالكترونية للإفصاح عن المعلومات للمستثمرين حول الرسوم والنفقات.
- الإفصاح عن أنواع التكاليف المحملة على نظام الاستثمار الجماعي كتكاليف خاصة بالمعاملات.
- الطرق المستخدمة لإدارة/ والإفصاح عن التضارب في المصالح في ما يعي باستخدام ترتيبات اللجنة وتساؤها.
- الإفصاح عن مدى تساهل.

رسوم و نفقات تشغيل نظام الاستثمار الجماعي

1. التكاليف المسموح بها والممنوعة - هناك عدد كبير من الجهات الرقابية ممن تنظم التكاليف التي يمكن أن تفرض على نظام الاستثمار الجماعي، سواء بشكل مباشر من خلال قائمة من التكاليف المؤهلة، أو بشكل غير مباشر من خلال حظر بعض التكاليف غير لائقة من أن تفرض على نظام الاستثمار الجماعي. ومن بعض الأمثلة على ما يمكن أن يعتبر غير مناسب يتضمن التكاليف المرتبطة بالنقاط التالية:

- الدمج، إعادة الهيكلة أو الانتقال من مشغل إلى آخر؛
- المصروفات أو الخسائر الناتجة عن فشل مشغل نظام الاستثمار الجماعي في تلبية التزاماتها، (على سبيل المثال العقوبات المالية المتعلقة بخرق

القوانين أو المعايير التنظيمية، والفائدة المدفوعة على تأخر تسوية المدفوعات للمستثمرين)؛

● الإعلان والأنشطة الترويجية

تقتضي الممارسة الجيدة على أن تحقق هذه التكاليف من قبل المشغل الخاص بنظام الاستثمار الجماعي. حيث ينبغي تعيين نطاق الرسوم والنفقات التي قد / أو قد لا يتم خصمها من أصول نظام الاستثمار الجماعي، بل يتوجب على الأقل تعيينها في وثائق يتم الكشف عنها للمستثمرين قبل وبعد الاستثمار في الأوقات المكلفة بالتشريع / التنظيم.

2. مكافأة نظام الاستثمار الجماعي - إن وجود الرسم الإداري الدوري هو الأسلوب الرئيسي لمكافأة مشغل نظام الاستثمار الجماعي. كما تشترط مكافأة مشغل نظام الاستثمار الجماعي أن تكون فيما يتعلق بمبادئ الشفافية وإدارة تضارب المصالح.

3. رسوم تتعلق بالأداء - تهدف الرسوم الإدارية المرتبطة بالأداء إلى موازنة المصالح الاقتصادية لمشغل نظام الاستثمار الجماعي و المستثمرين في برامج الاستثمار الجماعي. كما تقتضي الممارسة الجيدة على أنه من الواجب على النظام التنظيمي الذي يسمح بإضافة رسوم الأداء وضع معايير لطرق الحساب؛ كما يتوجب على مشغل نظام الاستثمار الجماعي الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالاستخدام وعن متوسط الكشف الذي يتم استخدامه للمستثمرين.

4. تتطلب الممارسة الجيدة عند احتساب رسوم الأداء أن تكون قابلة للتحقق دون إتاحة أي فرصة للتلاعب.

5. ومن الناحية المثالية ينبغي احتساب رسوم الأداء لكل مستثمر بشكلٍ منفصل. ومع ذلك، عندما لا يكون ذلك عملياً، قد تحتسب تلك الرسوم كأتعاب تعتمد على أداء مدير استثمار الصندوق (Fulcrum fee). ومن الجدير بالذكر، بأن المشغل الذي يفرض الرسوم التي تعتمد على أداء مدير الاستثمار أقل عرضة للمخاطرة غير لائقة في اختيار أصول نظام الاستثمار الجماعي، وقد يؤدي ضعف الأداء إلى تخفيض رسوم المشغل.
6. تقتضي الممارسة الجيدة على أن تستند عملية احتساب رسوم الأداء على نموذج الأتعاب التي تعتمد على أداء مدير الاستثمار (Fulcrum fee)، وأن تكون الزيادة في الرسوم وانخفاضها بما يتناسب مع الأداء الاستثماري لخطة الاستثمار الجماعي على مدى فترة زمنية محددة.
7. كما تقتضي الممارسة الجيدة أيضاً على أن يكون احتساب ممارسات أداء نظام الاستثمار الجماعي على صافي قيمة أصول برامج الاستثمار الجماعي.

الكشف عن الرسوم والمصاريف

1. يمكن للوثائق القانونية التي تحدد معلومات أساسية بما يعي الرسوم والمصروفات الخاصة ببرامج الاستثمار الجماعي؛ في حال سهولة قراءتها، مساعدة المستثمرين الحاليين والمحتملين للتركيز على المعلومات التي يعتبرونها ضرورية.
2. تقتضي الممارسة الجيدة على أن يتم الكشف عن المعلومات للمستثمرين المحتملين والحاليين بالطريقة التي تسنح لهم اتخاذ القرارات الواعية حول ما إذا كانت لديهم الرغبة بالاستثمار في برنامج الاستثمار الجماعي وبالتالي يتم قبولهم مستوى معين من التكاليف.

3. تقتضي الممارسة الجيدة على تقديم المعلومات بشكلٍ موجز، بسيط، مفهوم وسهل، وأن تقدم بشكلٍ موحد. مع إضافة المعلومات التاريخية بما فيها التطلعات اللاحقة.
4. تقتضي الممارسة الجيدة في أهمية استخدام الوسائط الالكترونية للإفصاح عن المعلومات المتعلقة برسوم ونفقات نظام الاستثمار الجماعي.

العمليات التجارية المتعلقة بالرسوم والنفقات

1. تنشأ المعاملات التجارية عندما يستحوذ ويتخلص مشغل نظام الاستثمار الجماعي من الأصول المدرجة في محفظة نظام الاستثمار الجماعي. وقد تشمل المعاملات التجارية ما يلي: رسوم العمولات التي يتقاضاها الوسيط المالي اثر تنفيذ الصفقة؛ المعاملات المالية على أساس الضرائب والرسوم المرتبطة؛ رسوم الصرف؛ التسوية وتكاليف المقاصة؛ تكاليف العرض / الطلب.
2. تتطلب الممارسة الجيدة من المنظمين تحديد المقصود من تكاليف المعاملات، مع مراعاة التعاريف الأخرى ذات العلاقة؛ وبدلاً من ذلك، يتسنى للمنظم أو مشغل نظام الاستثمار الجماعي تحديد أنواع الدفع التي لا ينبغي أن تُحمّل على أصول نظام الاستثمار المالي من حيث تكلفة الصفقة، أو تشير إلى الكيفية التي يمكن من خلالها تحديد قيمة و / أو تأثير تكاليف المعاملات.
3. وتقتضي الممارسات الجيدة أيضاً أن يتم الكشف عن تكاليف المعاملات التي يتم خصمها من أصول نظام الاستثمار الجماعي؛ وحقيقة أن برامج الاستثمار الجماعي قد تكبد تكاليف معاملات معينة للمستثمرين قبل بدئهم بالاستثمار.

4. وتقتضي الممارسة الجيدة أن يتم إدخال المعاملات لصالح نظام الاستثمار الجماعي والمستثمرين، وليس من أجل إحداث نظام تدفق و / أو تعامل.

مواضيع أخرى:

1. بإمكان نظام الاستثمار الجماعي الاستثمار في صندوق واحد أو صناديق أخرى لزيادة العائد على الاستثمارات بما يحقق سياسته الاستثمارية. وتعتبر صناديق الاستثمارات احدى أنظمة الاستثمار الجماعي والتي تستثمر جزءاً كبيراً من أصولها على هذا النحو (50% من إجمالي الأصول هي عتبة مشتركة لتحديد صناديق الاستثمار، ولكنها تختلف بين المنظمين).

وتقتضي الممارسة الجيدة تمكين المعلومات الخاصة بالرسوم والمصروفات للمستثمرين من فهم إمكانية تأثير وجود هيكل الرسوم المزدوج على أداء نظام الاستثمار الجماعي. ومن الضروري أن يتم الإفصاح عن تكاليف إدارة نظام الاستثمار الجماعي وبرامج الاستثمار الجماعي الأساسي عند الاستثمار بشكل كبير في الصناديق الأخرى (بما في ذلك أي أتعاب إدارية مدفوعة للشركات التابعة) للمستثمرين.