

هيئة الأوراق المالية والسلع

# ملخص تنفيذي لتقرير الأيوسكو حول الممارسات الجيدة لإلغاء صناديق الاستثمار

قسم العلاقات الدولية والمنظمات

ديسمبر 18

## جدول المحتويات

2	1. المقدمة والنطاق
2	2. الممارسات الجيدة لإلغاء صناديق الاستثمار
2	الممارسات الجيدة رقم 1- الإفصاح في وقت الاستثمار
2-3	الممارسات الجيدة رقم 2- مستندات صندوق الاستثمار
3	الممارسات الجيدة رقم 3- قرار الإلغاء
3	الممارسات الجيدة رقم 4- إصدار خطة الإلغاء
3-4	الممارسات الجيدة رقم 5- إيقاف عمليات اكتتاب واسترداد المستثمرين أثناء عملية الإلغاء
4	الممارسات الجيدة رقم 6- موافقة الجهة المسؤولة على خطة الإلغاء
4	الممارسات الجيدة رقم 7- قرار الدمج
4	الممارسات الجيدة رقم 8- اندماج صناديق الاستثمار ذات الأهداف الاستثمارية المتشابهة
5	الممارسات الجيدة رقم 9- منح المستثمرين الحق في الاسترداد دون تكاليف استرداد أو خروج
5	الممارسات الجيدة رقم 10- التكاليف القانونية والاستشارية والإدارية المرتبطة بالدمج
5	الممارسات الجيدة رقم 11- أثناء عملية الإلغاء
5	الممارسات الجيدة رقم 12- التأكد من تطبيق القيمة العادلة للأصول
5	الممارسات الجيدة رقم 13- تصفية الصندوق على نحو منظم وحسن التوقيت

## 1. المقدمة والنطاق

يحدد هذا التقرير الممارسات الجيدة المتبعة للإلغاء الطوعي لبرامج الاستثمار الجماعي وهيكل الصناديق الأخرى مثل صناديق السلع والصناديق العقارية وصناديق التحوط (يُشار إليها جميعاً فيما يلي باسم "صناديق الاستثمار"). لأغراض هذه الوثيقة، يشمل صندوق الاستثمار الصناديق الفرعية التابعة له. ويبين هذا التقرير الممارسات الجيدة المقترحة للإلغاء الطوعي لصناديق الاستثمار المفتوحة والمغلقة. ولا يقتصر النطاق على صناديق الاستثمار الخاصة بالأفراد بل يتناول أيضاً قضايا ذات صلة بصناديق الاستثمار الخاصة بالمستثمرين المحترفين (مؤسسات).

قد يترتب على قرار إلغاء صندوق استثمار أثر كبير على المستثمرين من حيث التكلفة التي تصاحب هذا الإجراء أو قدرة المستثمرين على استرداد ممتلكاتهم أثناء عملية الإلغاء. فطوال هذه العملية، يكون المستثمرون، سواء الأفراد أو المؤسسات، عرضة لمجازفة كبيرة تتصل بالقيمة النهائية لاستثمارهم في الصندوق في وقت إلغائه وقدرتهم على سحب استثمارهم من الصندوق في الوقت المناسب.

تنص معظم النظم الرقابية على معايير محددة لإلغاء صناديق الاستثمار في أماكن إنشائها، والتي تتراوح بالتفصيل بين الالتزام الشامل بالعمل بما يصب في مصلحة المستثمرين ووصولاً إلى المتطلبات المقررة لتصفية المحفظة ودفع عوائد التوزيع النهائية. وتقر منظمة الأيوسكو بأهمية التزام صناديق الاستثمار بإجراءات إلغاء من منظور حماية المستثمر. لهذا السبب، وضعت لجنة الأيوسكو بشأن إدارة الاستثمار (اللجنة 5) مجموعة من الممارسات الجيدة لإلغاء صناديق الاستثمار تراعي مصالح المستثمرين خلال هذه العملية.

## 2. الممارسات الجيدة لإلغاء صناديق الاستثمار

### الممارسات الجيدة رقم 1- الإفصاح في وقت الاستثمار

يتعين على الجهة المسؤولة الإفصاح في وقت الاستثمار عن المعلومات المتعلقة بالقدرة على إلغاء صندوق الاستثمار والعمليات اللازمة لتفعيل هذا الإلغاء. وفي هذا الصدد، يجب أن تفي مستندات صندوق الاستثمار بما يلي:

- (1) ملخص عام عن الظروف العامة التي يمكن إلغاء صندوق الاستثمار فيها؛
- (2) تحديد مدى الحاجة إلى موافقة المستثمر لتفعيل الإلغاء؛
- (3) عند إصدار قرار الإلغاء ستتولى الجهة المسؤولة إعداد خطة الإلغاء وإعلام المستثمرين بمحتوياتها الرئيسية؛
- (4) تقديم نظرة عامة رفيعة المستوى للبنود الرئيسية التي ستغطيها خطة الإلغاء؛
- (5) تحديد مدى احتمالية تحمل المستثمرين تكاليف الإلغاء.

### الممارسات الجيدة رقم 2- مستندات صندوق الاستثمار

ينبغي أن تحدد مستندات صندوق الاستثمار كيفية تعامل الجهة المسؤولة مع المستثمرين الذين يتعذر الاتصال بهم عندما تتخذ الجهة المسؤولة قرار إلغاء صندوق الاستثمار. يُشكل المستثمرون الذين يتعذر الاتصال بهم تحديات عند إلغاء صناديق الاستثمار. قد يؤدي هذا التعذر إلى إخفاق المستثمرين في إخطار صندوق الاستثمار أو مزودي خدماته بالتغيرات التي تطرأ على بيانات

الاتصال الخاصة بهم أو عناوينهم أو تفاصيل حساباتهم المصرفية، كما يؤدي عدم القدرة على تحديث بيانات المستثمرين إلى تعذر الاتصال بهم.

#### الممارسات الجيدة رقم 3-قرار الإلغاء

ينبغي أن يراعي قرار الجهة المسؤولة بإلغاء صندوق الاستثمار مصالح المستثمرين المشاركين في صندوق الاستثمار. يقع على عاتق الجهة المسؤولة العمل بما يصب في مصلحة المستثمرين المشاركين في صندوق الاستثمار طوال فترة عمل الصندوق. قد يكون ذلك أمراً معقداً في حالات معينة حيث تختلف مصالح المستثمرين في الصندوق.

#### الممارسات الجيدة رقم 4-إصدار خطة الإلغاء

بعد اتخاذ قرار بإلغاء صندوق استثمار، ينبغي على الجهة المسؤولة إصدار خطة الإلغاء التي يجب أن تحدد الخطوات المقرر اتخاذها خلال عملية الإلغاء ويجب أن تراعي مصالح المستثمرين. يجب أن تحتوي خطة الإلغاء، على حسب الشكل القانوني للصندوق، المعلومات المتعلقة بالبند الرئيسية التالية حيثما يكون ذلك مناسباً:

(1) سبب إلغاء صندوق الاستثمار؛

(2) إجراءات الحصول على موافقة المستثمرين لتفعيل الإلغاء، إن كان ذلك مطلوباً؛

(3) تقدير بتكاليف الإلغاء وإذا ما كان سينكدها المستثمرون؛

(4) تحديد إذا ما سيتم الاستعانة بجهة أخرى لتفعيل الإلغاء؛

(5) الفترة الزمنية التقديرية لعملية الإلغاء وطريقة إبلاغ المستثمرين بالمعلومات خلال هذه الفترة؛

(6) وجود فرص استثمارية بديلة (تشمل، الاندماجات أو التحول إلى منتجات استثمارية أخرى)، إن وجدت؛

(7) ترتيبات تعاملات المستثمر (بما في ذلك ضرورة إيقاف الاكتتابات وعمليات الاسترداد) في صندوق الاستثمار؛

(8) تنويه عن طريقة تقييم الأصول (بما في ذلك الأصول غير السائلة أو التي يصعب تقييمها)؛

(9) طريقة التعامل مع الأصول غير السائلة أو معالجة أي مدفوعات غير متوقعة مستحقة للصندوق ومستثمريه بعد إلغاءه.

#### الممارسات الجيدة رقم 5-إيقاف عمليات اكتتاب واسترداد المستثمرين أثناء عملية الإلغاء

مع مراعاة الإطار التنظيمي المعمول به، يجب على الجهة المسؤولة دراسة إيقاف عمليات اكتتاب واسترداد المستثمرين خلال عملية إلغاء الصندوق المفتوح بهدف حماية مصالح المستثمرين.

بعد الموافقة على الإلغاء، في الغالب ما تقوم صناديق الاستثمار المفتوحة بإيقاف الاكتتاب والاسترداد من أجل تسهيل الوصول إلى تصفية منظمة. تحتوي مستندات صندوق الاستثمار على المعايير التي تحكم إيقاف عمليات الاكتتاب والاسترداد الخاصة بصندوق الاستثمار. ويجدر الذكر أن بعض دوائر الاختصاص لا تسمح لصندوق الاستثمار بإيقاف عمليات الاسترداد بدون موافقتها. وفي هذه الحالات، يجب أن يراعي القرار الصادر بإيقاف عمليات الاسترداد الإطار التنظيمي المعمول به في دائرة الاختصاص.

مع مراعاة الإطار التنظيمي المعمول به، يجب على الجهة المسؤولة دراسة إيقاف عمليات اكتتاب واسترداد المستثمرين خلال عملية إلغاء الصندوق المفتوح بهدف حماية مصالح المستثمرين.

بعد الموافقة على الإلغاء، في الغالب ما تقوم صناديق الاستثمار المفتوحة بإيقاف الاكتتاب والاسترداد من أجل تسهيل الوصول إلى تصفية منظمة. تحتوي مستندات صندوق الاستثمار على المعايير التي تحكم إيقاف عمليات الاكتتاب والاسترداد الخاصة بصندوق الاستثمار. ويجدر الذكر أن بعض دوائر الاختصاص لا تسمح لصندوق الاستثمار بإيقاف عمليات الاسترداد بدون موافقتها. وفي هذه الحالات، يجب أن يراعي القرار الصادر بإيقاف عمليات الاسترداد الإطار التنظيمي المعمول به في دائرة الاختصاص.

#### الممارسات الجيدة رقم 6-موافقة الجهة المسؤولة على خطة الإلغاء

على الجهة المسؤولة الموافقة على خطة الإلغاء. كما يتعين على مجلس إدارة صندوق الاستثمار، أو الطرف الثالث المسؤول عن الرقابة المستقلة في حالة عدم وجود مجلس إدارة، الموافقة على خطة الإلغاء.

ينبغي أن تخضع خطة الإلغاء إلى حوكمة ورقابة مناسبة لضمان مراعاة مصالح المستثمرين بشكل سليم. ولذلك، ينبغي على الجهة المسؤولة الموافقة على خطة الإلغاء. كطبقة إضافية من الحوكمة، يتعين على مجلس إدارة صندوق الاستثمار، أو الطرف الثالث المسؤول عن الرقابة المستقلة في حالة عدم وجود مجلس إدارة، الموافقة على خطة الإلغاء. بشكل عام، على الجهة المسؤولة الحفاظ على خطوط اتصال مفتوحة واضحة مع الأطراف ذوي الصلة للتأكد من إشراكهم بشكل بناء إبان عملية الإلغاء.

ينبغي إخطار الجهة الرقابية الوطنية بشأن إلغاء صندوق الاستثمار، وفي بعض الحالات، قد يكون من المناسب للجهة الرقابية الوطنية الموافقة على خطة الإلغاء حيث يمنحها هذا الإجراء فرصة لطلب معلومات إضافية قبل أن تمضي الجهة المسؤولة قدماً في تنفيذ الإجراءات. ومع ذلك لا يجب أن تؤدي هذه العملية إلى إعاقة أو تأخير عملية التصفية بطريقة تضر بالمستثمرين.

#### الممارسات الجيدة رقم 7-قرار الدمج

على الجهة المسؤولة إبلاغ المستثمرين بوضوح بقرار دمج صندوق الاستثمار مع صندوق استثمار آخر. تعود على الجهة المسؤولة مزاي عديدة عند دمج صندوق استثمار. حيث يتيح دمج صناديق الاستثمار للجهات المسؤولة ترشيد صناديق الاستثمار الخاصة بها، ولا سيما عندما يتم دمج صناديق استثمار تتشابه في أهدافها وسياساتها الاستثمارية.

عند التخطيط لدمج صندوق استثمار، على الجهة المسؤولة تزويد المستثمرين المشاركين في الصندوق المزمع إلغاءه بمعلومات كافية لتمكينهم من تقييم عرض الدمج واتخاذ قرار واعي بشأن رغبتهم في المضي قدماً في تنفيذ هذا الخيار.

على الجهة المسؤولة أيضاً تزويد المستثمرين بمعلومات عن المعلومات الأساسية للدمج المقترح وسببه والهدف الاستثماري وملف المخاطر الخاص بصندوق الاستثمار المتلقي وبيانات مزودي الخدمات وتفاصيل أي رسوم دخول وخروج (هذه الرسوم غير مقترنة بعملية الدمج نفسها) إلى جانب بيان بجميع التكاليف/النفقات الجارية المقترنة بالاستثمار.

#### الممارسات الجيدة رقم 8-اندماج صناديق الاستثمار ذات الأهداف الاستثمارية المتشابهة

بشكلٍ مثال، ينبغي أن تتضمن عمليات دمج صناديق الاستثمار اندماج صناديق استثمار تتشابه في أهدافها الاستثمارية. ولكن قد لا يكون الأمر كذلك دائماً، ففي بعض الحالات يتبنى الصندوق المتلقي استراتيجيات استثمار ومخاطر تختلف اختلافاً جذرياً وفي هذه الحالة قد ينجم عن الدمج أن يجد بعض المستثمرين أنفسهم مشاركين في صندوق استثمار لا يناسبهم. إذا سمحت الأنظمة الوطنية بهذا، فمن الضروري أن يجري المستثمرين إعادة تقييم بشأن مدى ملائمة المنتج الناتج عن الدمج مع هدفهم الاستثماري ومستوى تقبلهم للمخاطر. علاوة على ذلك، يقع على عاتق الجهة المسؤولة التأكد من تنفيذ الدمج في جميع الأوقات بما يتوافق مع مصلحة المستثمرين.

في معظم الحالات، يتم تقديم عروض الدمج إلى المستثمرين للموافقة عليه من خلال التصويت. ينبغي إعلام المستثمرين بشروط وأحكام عمليات الدمج وإمهالهم فترة محددة لدراسة العرض قبل التصويت عليه. من الممارسات التي تعتبر بأنها جيدة أن تمنح الجهة المسؤولة للمستثمرين، قبل تفعيل سريان الدمج، إمكانية استرداد حصصهم دون تكاليف استرداد أو خروج.

#### الممارسات الجيدة رقم 10-التكاليف القانونية والاستشارية والإدارية المرتبطة بالدمج

على الجهة المسؤولة تكبد جميع التكاليف القانونية والاستشارية والإدارية المرتبطة بالدمج. إذا اقترحت الجهة المسؤولة عدم تكبد هذه التكاليف، ينبغي توثيق هذا القرار في الإشعارات المرسلة إلى المستثمر مع بيان سبب هذا القرار. لا ينبغي اقتراح عمليات الدمج إلا إذا كانت تخدم مصلحة المستثمرين. بشكل نموذجي، يترتب على الدمج أتعاب ومصروفات قانونية واستشارية وإدارية.

#### الممارسات الجيدة رقم 11-أثناء عملية الإلغاء

على الجهة المسؤولة التأكد من إعلام جميع المستثمرين بمعلومات مناسبة/كافية عن عملية الإلغاء في نفس الوقت وعلى نحو مناسب وحسن التوقيت. ينبغي إبقاء المستثمرين على علم أولاً بأول عند تغير الظروف. ويعتبر التواصل مع المستثمرين أمراً شديداً الأهمية أثناء عملية الإلغاء. يمكن أن تستغرق عمليات إلغاء صناديق الاستثمار فترات طويلة قد تزيد عن عام واحد.

#### الممارسات الجيدة رقم 12-التأكد من تطبيق القيمة العادلة للأصول

عند تقييم الأصول لغاية إلغاء صندوق الاستثمار، يجب على الجهة المسؤولة:

(أ) التأكد من تطبيق القيمة العادلة للأصول؛

(ب) العمل على معالجة تعارض المصالح المترتب على ذلك.

#### الممارسات الجيدة رقم 13-تصفية الصندوق على نحو منظم وحسن التوقيت

بالنسبة للصندوق محدود المدة، يجب على الجهة المسؤولة في غضون مدة زمنية معقولة قبل تاريخ الإلغاء المتوقع للصندوق دراسة التدابير اللازمة لتصفية الصندوق على نحو منظم وحسن التوقيت. الصناديق محدودة المدة هي صناديق مغلقة نموذجياً ومحدد لها تاريخ للإلغاء، على الرغم من أن بعض الهياكل قد تسمح بتمديد مدة الصندوق (على سبيل المثال، بعد الحصول على موافقة المساهم).

في تاريخ بدء مدة الصندوق محدود المدة، تكون الجهة المسؤولة على علم بشكل دقيق نسبياً بالتاريخ المتوقع لإلغاء الصندوق.