

المملكة العربية السعودية

وزارة التعليم العالي

جامعة الإمام محمد بن سعود

الإسلامية

المعهد العالي للقضاء

قسم الفقه المقارن

التعليم الموازي



الأحكام الفقهية لصناديق المؤشرات

المتداولة

Exchange Traded Funds (ETFs)

خطة مقدمة لتسجيل بحث لنيل درجة الماجستير في الفقه المقارن

إعداد الطالب

أحمد بن عبدالرحمن الصادق القايدي الحربي

المشرف العلمي

د/ يوسف الشبيلي

الأستاذ المساعد بالمعهد العالي للقضاء

العام الجامعي

1431-1430 هـ

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

المقدمة:

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونستهديه، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له ومن يضلل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، وأشهد أن محمداً عبده ورسوله، صلى الله عليه وعلى آله وأصحابه إلى يوم الدين، أما بعد:

فقد كثرت النوازل الفقهية المتعلقة بالمعاملات المالية، مما يستوجب على المتخصصين الشرعيين النظر في هذه المسائل، ومواكبتها بالفحص العلمي والتأصيل الشرعي، ومن تلك المستجدات في المعاملات المالية: صناديق المؤشرات المتداولة، وهي ما تسمى عند أهل الاختصاص **Exchange Traded Funds (ETF)** أي صناديق المؤشرات المتداولة، وقد بدأت شركات الاستثمار المحلية بالاستثمار عن طريق تلك الصناديق في السوق السعودي¹، والفكرة الأساسية لهذه الصناديق أنها مكونة من مجموعة أسهم لشركات مدرجة في السوق المالي، يجمعها مؤشر معين، يتم تصنيفه بناءً على رغبة مؤسس الصندوق، حيث تتبع هذه الصناديق دائماً حركة المؤشرات، وتتطابق استثماراتها مع أسعار هذه المؤشرات، وبالتالي يسهل على مالكي وحدات هذه الصناديق معرفة أداء الصناديق من خلال أداء المؤشرات التي تتبعها، و تتميز صناديق المؤشرات المتداولة بوجود صانع سوق يعمل على تتبع أداء المؤشرات المعتمدة، وذلك عن طريق أوامر بيع وشراء الوحدات، وهذه من الفروق بين صناديق المؤشرات المتداولة وبين الصناديق الاستثمارية الأخرى، وهي أن صناديق المؤشرات

¹ ظهرت صناديق المؤشرات المتداولة لأول مرة للأسواق العالمية في عام 1989م من خلال الأسواق الكندية ثم تبعتها الأسواق الأمريكية في عام 1993م ومنذ ذلك الوقت بدأت هذه الصناديق في النمو السريع حيث زادت قيمة صافي الأصول لصناديق المؤشرات المتداولة من 72 مليار دولار عام 2001م إلى 700 مليار دولار بنهاية عام 2009م في الأسواق الأمريكية وحدها، وقد وافقت هيئة سوق المال بالسعودية بتاريخ 2010/3/28م، على إصدار أول صندوق للمؤشرات المتداولة بالسوق السعودي، وهو صندوق فالكلم للمؤشرات المتداولة، وبعد هذا القرار ستؤسس كثير من شركات الوساطة صناديق المؤشرات المتداولة.

المتداولة تقوم على وزن المؤشر لمجموعة من الشركات، بخلاف الصناديق الأخرى التي تستثمر مباشرة في أسهم تلك الشركات من غير نظر إلى الشركات الأخرى أو لمؤشر معين، ومن الفروق أيضاً بين صناديق المؤشرات المتداولة والصناديق الاستثمارية الأخرى، أن الصناديق الاستثمارية ليس بالضرورة تتبع أداء المؤشر فقد يكون المؤشر العام للسوق مرتفعاً وأداء الصندوق منخفضاً والعكس صحيح أيضاً، ولكن هذا الأمر لا يقع في صناديق المؤشرات المتداولة لأنها تتبع مؤشر السوق العام صعوداً أو هبوطاً وبناءً على وزن الشركات التي قام عليها المؤشر بالصندوق، كما سيأتي في المباحث القادمة.

أهمية دراسة الموضوع:

تلخص أهمية الموضوع في النقاط التالية:

1. أن صناديق المؤشرات المتداولة قناة استثمارية جديدة في السوق السعودي، يتوجب على أهل الاختصاص تصورها ومعرفة أحكامها.
2. إقبال كثير من العملاء على هذه الصناديق، وذلك بسبب ما يتوقع من النجاح الكبير لتلك الصناديق.
3. وجود بعض الأحكام الشرعية التي يجب معرفتها قبل الاستثمار في الصندوق.

أهداف البحث:

1. الوصول إلى تصور صحيح لصناديق المؤشرات المتداولة.
2. التأصيل الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة.
3. بيان وتوضيح للإشكالات الشرعية التي تكتنف صناديق المؤشرات المتداولة.
4. بيان وتوضيح لأنواع المؤشرات المتداولة وتقسيماتها والضوابط الشرعية للتعامل بها.

أسباب اختيار الموضوع:

1. ما ذكرته آنفاً من أهمية هذا الموضوع، وتوجه الكثير من المستثمرين إلى تلك الصناديق، سواء أكان ذلك الاستثمار طويل الأجل أم قصير الأجل.

2. دخول كثير من العملاء لتلك الصناديق مع عدم معرفتهم لكثير من الأحكام الشرعية لهذا الصندوق.

3. حاجة المنظم السعودي، و المفتين، والقضاة، وعمامة الناس لمعرفة أحكام تلك المعاملات المتعلقة بصناديق المؤشرات المتداولة، مع قلة الدراسات الفقهية المتخصصة فيها، وذلك لكون معظمها من النوازل التي تحتاج للبحث والدراسة قبل إصدار الفتاوى والأحكام الشرعية فيها.

الدراسات السابقة:

بحثت في عدد من المكتبات عن دراسة فقهية متخصصة في صناديق المؤشرات المتداولة، فلم أجد من خصص دراسة فقهية لبحث هذا الموضوع، وإنما وجدت بعض الرسائل الجامعية المتخصصة في مواضيع لها صلة بصناديق الاستثمار عموماً، ولم تتطرق لصناديق المؤشرات المتداولة، ومن جهة أخرى فإن بعض البحوث أشارت إلى أحكام المؤشرات عموماً، ولم تذكر أحكام صناديق المؤشرات، ومن هنا تبين أهمية البحث في عدم وجود رسالة متخصصة لصناديق المؤشرات المتداولة، ولعل ذلك يعود إلى حداثة تطبيق هذا النوع من الصناديق في الأسواق المنظمة العربية.

منهجي في البحث:

1. أصور المسألة تصويراً دقيقاً قبل بيان حكمها.

2. إذا كانت المسألة من مواضع الاتفاق فأذكر حكمها بدليله مع توثيق الاتفاق من مظانه المعتمدة.

3. إذا كانت المسألة من مسائل الخلاف فأتبع الآتي:

- أحرر محل النزاع.
- أذكر الأقوال في المسألة وبيان من قال بها من أهل العلم.
- توثيق الأقوال من مصادرها الأصلية.
- استقصاء أدلة الأقوال مع بيان وجه الدلالة ، وذكر مايرد عليها من مناقشات وما يجب به عنها إن أمكن ذلك ، وأذكر ذلك بعد الدليل مباشرة .

- أقوم بالترجيح مع بيان سببه ، وذكر ثمرة الخلاف إن وجدت.
- 4. اعتمد على أمهات المصادر الأصلية إن وجدت فيها ما يغني عن غيرها و ذلك في التحرير والتوثيق والتخريج والجمع.
- 5. اركز على موضوع البحث ، و أتجنب الاستطراد.
- 6. أعتني بضرب الأمثلة خاصة الواقعية.
- 7. أتجنب ذكر الأقوال الشاذة.
- 8. أعتني بدراسة ما جد من القضايا مما له صلة واضحة بالبحث.
- 9. أرقم الآيات، وبيان سورها مضبوطة بالشكل.
- 10. أخرج الأحاديث من مصادرها الأصلية، وإثبات الكتاب، والباب، والجزء والصفحة ، وبيان ما ذكره أهل الشأن في درجتها إن لم تكن في الصحيحين أو أحدهما، فإن كانت في أحدهما فأكتفي بذلك دون تخريجها.
- 11. أخرج الآثار من مصادرها الأصلية ،والحكم عليها.
- 12. أعرف بالمصطلحات من كتب الفن الذي يتبعه المصطلح، أو من كتب المصطلحات المعتمدة.
- 13. أوثق المعاني من معاجم اللغة المعتمدة ، وتكون الإحالة عليها بالمادة، والجزء والصفحة.
- 14. أعتني بقواعد اللغة العربية ، والإملاء ، وعلامات الترقيم، وعلامات التنصيص للآيات الكريمة وللأحاديث الشريفة ، وللاآثار ، و لأقوال العلماء .
- 15. أقوم بوضع خاتمة ، تكون متضمنة أهم النتائج والتوصيات التي أراها.
- 16. أترجم للأعلام غير المشهورين بإيجاز بذكر اسم العلم ، ونسبه، وتاريخ وفاته، ومذهبه العقدي والفقهي، والعلم الذي اشتهر به ،ومؤلفاته.
- 17. إذا ورد في البحث ذكر أماكن ،أو قبائل، أو فرق ،أو أشعار، أو غير ذلك، فإني أضع لها فهرساً خاصاً إن كان لها من العدد ما يستدعي ذلك.
- 18. أتبع الرسالة بالفهارس الفنية التالية:
- فهرس الآيات القرآنية.

- فهرس الأحاديث والآثار.
- فهرس الأعلام.
- فهرس المراجع والمصادر.
- المصطلحات والتعريفات.
- فهرس الموضوعات.

خطة البحث:

جاء هذا البحث في مقدمة و تمهيد وأربعة فصول وخاتمة، وفقاً للتفصيل التالي:

المقدمة:

وتشتمل على:

1. أهمية دراسة الموضوع.

2. أهداف البحث.

3. أسباب اختيار الموضوع.

4. الدراسات السابقة.

5. منهجي في البحث.

تمهيد: وفيه ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: التعريف بمصطلحات عنوان البحث: وفيه أربعة مطالب:

المطلب الأول: تعريف الصناديق لغة واصطلاحاً.

المطلب الثاني: تعريف المؤشرات لغة واصطلاحاً.

المطلب الثالث: تعريف المتداولة لغة واصطلاحاً.

المطلب الرابع: تعريف صناديق المؤشرات المتداولة باعتبارها

لقباً إضافياً.

المبحث الثاني: نشأة صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه مطلبان:

المطلب الأول: نشأة صناديق الاستثمار عموماً.

المطلب الثاني: نشأة صناديق الاستثمار المتداولة.

المبحث الثالث: أهمية صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه أربعة مطالب:

المطلب الأول: أهمية صناديق المؤشرات ودورها في صناعة

السوق

المطلب الثاني: مميزات الاستثمار في صناديق المؤشرات

المتداولة

المطلب الثالث: خصائص الاستثمار في صناديق المؤشرات

المتداولة

المطلب الرابع: أنواع صناديق المؤشرات المتداولة.

الفصل الأول: التكيف الفقهي للعلاقات التعاقدية في صناديق المؤشرات،

وفيه عشرة مباحث:

المبحث الأول: الأسواق المالية المنظمة لصناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثاني: آلية الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثالث: مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الرابع: صانع السوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الخامس: أمين الصندوق (الخازن) في صناديق المؤشرات

المتداولة

المبحث السادس: المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث السابع: وسيط التداول في صناديق الاستثمار المتداولة.

المبحث الثامن: تداول الوحدات الاستثمارية في صناديق المؤشرات

المتداولة.

المبحث التاسع: تصفية صندوق المؤشرات المتداولة.

المبحث العاشر: إفلاس صندوق المؤشرات المتداولة.

الفصل الثاني: الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات، وفيه ثمانية مباحث:

المبحث الأول: استخدامات المؤشرات.

المبحث الثاني: أنواع المؤشرات

المبحث الثالث: أسس حساب المؤشرات

المبحث الرابع: ربط عوائد الصناديق بالمؤشرات

المبحث الخامس: خصائص المؤشرات

المبحث السادس: الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات

المبحث السابع: الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات

المبحث الثامن: الأحكام الشرعية لإنشاء مؤشر شرعي

الفصل الثالث: الأحكام الفقهية المتعلقة بالاستثمار في صناديق المؤشرات

المتداولة، وفيه تسعة مباحث:

المبحث الأول: التكييف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثاني: طريقة عمل صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثالث: الأجور والمكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الرابع: قسمة الأرباح في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الخامس: الضمان في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث السادس: البيع على المكشوف في صناديق المؤشرات المتداولة (بيع

صانع السوق أو المدير للوحدات قبل تملكها).

المبحث السابع: تغير القوائم المالية للشركات وأثرها على صناديق المؤشرات

المتداولة.

المبحث الثامن: تطبيق الضوابط الشرعية للاستثمار في الأسهم على

صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث التاسع: الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة.

الفصل الرابع: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه

مبحثان:

المبحث الأول: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة في

السوق السعودي.

المبحث الثاني: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات في السوق

الخليجي.

الخاتمة: وسأذكر فيها أهم النتائج التي توصلت إليها في هذا البحث.

أُتبع الرسالة بالفهارس الفنية التالية:

- فهرس الآيات القرآنية.
- فهرس الأحاديث والآثار.
- فهرس الأعلام.
- فهرس المراجع والمصادر.
- المصطلحات والتعريفات.
- فهرس الموضوعات.

المبحث الأول: التعريف بمصطلحات عنوان البحث: وفيه أربعة مطالب:

المطلب الأول: تعريف الصناديق لغة واصطلاحاً.

المطلب الثاني: تعريف المؤشرات لغة واصطلاحاً.

المطلب الثالث: تعريف المتداولة لغة واصطلاحاً.

المطلب الرابع: تعريف صناديق المؤشرات المتداولة باعتبارها لقباً إضافياً.

المطلب الأول: تعريف الصناديق لغة واصطلاحاً.

الصناديق لغة جمع صندوق، والصندوق بالضم وقد يفتح وهو الجُوالِقُ والسندوق بالسين لغة وكذلك الصندوق، ويجمع على صناديق ويقال سناديق¹، وهو وعاء من خشب أو معدن ونحوهما مختلف الأحجام تحفظ فيه الكتب والملابس ونحوها ومجموع ما يدخر ويحفظ من المال كصندوق الدين (محدثة)².

وتسمى أيضاً المحافظ الاستثمارية، فقد دأبت بعض البنوك بتسميتها "المحافظ الاستثمارية" لكن الشائع هو تسميتها بالصناديق الاستثمارية³، لأن هناك فروقاً بين المحافظ والصناديق ليس هذا محل بحثها⁴.

أما تعريف الصندوق اصطلاحاً: فقد عرفته هيئة سوق المال السعودي بقولها "أوعية استثمارية تشتمل على مجموعة من الأوراق المالية يتم اختيارها وفقاً لأسس ومعايير محددة تحقق فائدة التنوع الذي يؤدي إلى خفض مستوى المخاطرة الاجمالية للاستثمار"⁵.

ويلحظ أن المراد من الصندوق هو أي وعاء أو محفظة أو صندوق يتم إنشائه لغرض تحقيق هدف ربحي معين، وبأقل مخاطرة ممكنة⁶، وهذه الصفة تنطبق على جميع أنواع الصناديق الاستثمارية، سواءً أكانت صناديق استثمارية طويلة الأجل أو قصيرة أو صناديق عقارية وحتى صناديق المؤشرات المتداولة باعتبار أن الأصل فيها جمع الأموال وتنميتها بقصد الربح وسيأتي مزيد من التفصيل لها في المبحث الرابع.

1 تاج العروس 41/26 . 468/25, لسان العرب 165/10

2 المعجم الوسيط، باب الصاد، 525/1.

3 الخدمات الاستثمارية في المصارف، يوسف الشيبلي، 85/1

4 المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الاسلامي، أحمد معجب العتيبي، ص 28، وانظر صناديق الاستثمار الضوابط الشرعية والأحكام الاستثمارية، عبدالرحمن بن عبدالعزيز النفيسة، ص 74.

5 صناديق الاستثمار، نشرة تعريفية صادرة من هيئة سوق المال.

6 صناديق الاستثمار الإسلامية، عزالدين محمد خوجة، ص 13.

المناسبة بين التعريف اللغوي والاصطلاحي :

يلحظ التوافق بين المعنى اللغوي والاصطلاحي، فالصندوق لغة هو ما يحفظ فيه الشيء بغرض حفظه من الضياع أو الآفات، وكذلك المعنى الاصطلاحي فهو وعاء استثماري بغرض تجميع الأموال وحفظها واستثمارها، وبذلك يظهر التوافق بين المعنيين.

المطلب الثاني: تعريف المؤشرات لغة واصطلاحاً.

المؤشرات بهذا اللفظ مُحدثة، وأصلها أَشْرَ يُوْشِرُ، جاءَ في "المعجم الوسيط" مادةً : أَشْرَ وَأَشْرَ عَلَى الْكِتَابِ: وَضَعَ عَلَيْهِ إِشَارَةً بِرَأْيِهِ. مُحدثة، ووزنُ (يُوْشِرُ): (يُفْعَلُ)، وماضيه: أَشَرَ والصَّحِيحُ أَنْ يُقَالَ: يُشِيرُ، من أَشَارَ، و شورَ أَشَارَ إِلَيْهِ وَبِيَدِهِ أَوْ نَحْوَهَا: أَوْماً إِلَيْهِ، مُعَبِّراً عَنْ مَعْنَى مِنَ الْمَعَانِي، كالدَّعْوَةِ إِلَى الدُّخُولِ، أَوْ الخُرُوجِ. و- عليه بكذا: نَصَحَهُ أَنْ يَفْعَلَهُ مُبَيِّناً مَا فِيهِ مِنْ صَوَابٍ، والمؤشرات جمع مؤشر، والمؤشر شبيه بالثيرموميتر الذي يقيس درجة الحرارة في الجو، وبالتالي فإنه يقيس حركة الأسعار والتداولات في السوق المالي صعوداً أو هبوطاً، إيجاباً أو سلباً.¹

أما تعريف المؤشر اصطلاحاً، فقد عرفه مجمع الفقه الإسلامي بقوله "رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبيعات في بعض الأسواق المالية".²

وعرفته هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاستثمارية في معيارها الشرعي رقم (27) بقولهم: "المؤشر: رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة، أو غير المنظمة أو كليهما، وإعطاء كل منهما وزناً (ثقلاً) من خلال قيمتها في السوق، وتقسيم المجموع على رقم ثابت".³

ويلحظ في التعريفات السابقة أن المؤشر هي معادلة حسابية بطريقة معينة، تعكس أداء سلعة أو سوق من الأسواق، فكلما ارتفع الناتج أو انخفض فإنه يدل على انخفاض ارتفاع متوقع في ماوضع له المؤشر، ومن هنا يتضح أن هذا المؤشر ليس بالضرورة أن يكون دقيقاً في وصف وانعكاس حالة السوق، لأنه يتبع حسابات

1 الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في الأسواق المالية، ص331.

2 مجمع الفقه الإسلامي، قرار قطر، ص218

3 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار المؤشرات رقم (27).

اجتهادية قد لاتوافقها الحسابات على أرض الواقع، ولذلك فهو مازال مؤشراً فقط يعطي الحالة العامة ولا يصح الجزم.¹

المناسبة بين التعريف اللغوي والاصطلاحي :

بالنظر لمعنى المؤشر في اللغة والاصطلاح تتبين المناسبة بينهما، فالمؤشر لغة هو ماأشار إليه بيده أو أوماً إليه، فهي دلالة غير صريحة بما تدل عليه، فكذلك بالمعنى الاصطلاحي هي إشارة لأمر معين ولكنها ليست بالضرورة أن تكون صريحة بذلك.

1 معايير المؤشرات البديلة عن سعر الفائدة، راشد العليوي، ص5.

المطلب الثالث: تعريف المتداولة لغة واصطلاحاً

التداول لغة من دول الشيء أي حركه وتناقلته الأيدي، الدَّولة، والجمع الدُّولُ، والدَّولة، بالضم، في المال؛ يقال: صار الشيء دُولَةً بينهم يَتَدَاوَلُونَهُ مَرَّةً لهذا ومرة لهذا، والجمع دُولَاتٌ ودُّولٌ، وتداولته الأيدي: أخذته هذه مرّة وهذه مرّة¹.

ويقال تداولت الشيء الأيدي، أي: أخذته هذه مرة وهذه مرة، ويقال: دالت الأيام أي: دارت بين الناس، فالمعنى اللغوي مدارة على التناقل والتعاقب سواء كان ذلك في المال أو في النصر أو في غير ذلك من الأمور التي يتناقلها الناس أو تنتقل بنفسها.

أما تعريف التداول اصطلاحاً: نص نظام التداول الصادر من مؤسسة النقد العربي السعودي على أن التداول يراد به: أي عملية شراء أو بيع لورقة مالية لقاء مقابل².

شرح التعريف:

(أي عملية شراء أو بيع): أي أن التداول يكون بالشراء بالنظر المشتري و بالبيع بالنسبة للبائع.

(لورقة مالية): هذه تشمل الأوراق المالية بمختلف صورها، ومنها أسهم الشركات المساهمة.

(لقاء مقابل): ويراد به ثمن الورقة المالية.

المناسبة بين التعريف اللغوي والاصطلاحي: تظهر المناسبة بين التعريفين جلية إذ أن من المعاني اللغوية للتداول: تناقل الشيء، وتبادلته والمعنى الاصطلاحي مداره حول الشراء والبيع الذي هو في حقيقته انتقال للسلعة من مالك إلى مالك آخر وبهذا تتضح المناسبة بين المعنيين³.

1 لسان العرب، مادة دول، 252/11.

2 قواعد التداول ص 8.

3 أحكام الاكتتاب، حسان السيف، بحث غير منشور بالمعهد العالي للقضاء، ص 93.

المطلب الرابع: تعريف صناديق المؤشرات المتداولة باعتبارها لقباً إضافياً.

أصل تسمية "صناديق المؤشرات المتداولة" جاء من التسمية الإنجليزية عند أهل الاختصاص¹، فهي تسمى بـ "Exchange Traded Funds (ETF)" والمراد بها صناديق المتاجرة المتداولة، وبهذه التسمية لا يوجد فرق بينها وبين الصناديق الاستثمارية الأخرى، ويلحظ أيضاً عدم وجود لفظة المؤشرات، لكن تعارف أهل الاختصاص على أن صناديق المتاجرة المتداولة- كما في الترجمة- يقصد بها الصناديق التي تقوم على أوزان المؤشرات، وبهذه الترجمة الحرفية تم استخدام المصطلح في الهيئات الإشرافية للأسواق المالية، وصدرت ذلك التشريعات والقرارات.²

وبالنظر إلى فكرة صناديق المؤشرات المتداولة يتبين أنها تشبه إلى حد كبير صناديق الاستثمار المعروفة³، من حيث إدارتها وآلياتها لكنها تختلف من حيث تأسيسها وطريقة بناء أوزان المؤشرات التي يقوم عليها المؤشر، وقد عرفت هيئة سوق المال صناديق المؤشرات المتداولة بقولها: "صناديق استثمارية مقسمة إلى وحدات متساوية يتم تداولها في سوق الأوراق المالية خلال فترات التداول"⁴

وهذا التعريف لم يفرق بين صناديق المؤشرات وبين الصناديق الاستثمارية الأخرى، فهو تعريف ناقص بهذا الحد، و لم يذكر أيضاً الركن الأساس في صناديق المؤشرات وهو قيامها على وزن مؤشر معين من المؤشرات المعروفة، لكن التعريف بين وجود الشبه بين صناديق المؤشرات وبين الصناديق الأخرى فهي جميعها صناديق استثمارية ولها وحدات استثمارية متساوية ويتم تداولها، لكنه أغفل الفروق الأساسية بين الصندوقين.

1 سيأتي الحديث عن نشأة صناديق الاستثمار في المبحث الثاني.

2 هيئة سوق المال السعودي، نشرة دليل المصطلحات الاستثمارية، وانظر الموقع الإلكتروني لوزارة الاستثمار المصرية.

3 سنين الفروق بين صناديق المؤشرات المتداولة وبين الصناديق الأخرى في المبحث

4 هيئة سوق المال، نشرة دليل المصطلحات الاستثمارية

وجاء في تعريف صناديق المؤشرات المتداولة من وزارة الاستثمار المصرية مايلي:

صناديق الاستثمار التي تصدر وثائق مقابل محفظة تتبع أغلبية الأوراق المالية المكونة لها أحد مؤشرات الأسعار بالبورصات¹.

وهذا التعريف وإن كان قد حدد ملامح الموضوع إلا أنه أقرب للتوصيف منه للتعريف، فهو حدد أنها صناديق استثمارية تصدر وثائقاً للأوراق المالية التي يمتلكها وتتبع هذه الأوراق المالية أحد مؤشرات الأسعار بالبورصات، لكن ليس بالضرورة أن يتبع لمؤشر البورصة فقد يتبع مؤشر داخلي ينشأ الصندوق وفق آلية معينة.

وقد عرفه هيئة فلسطين للأوراق المالية بقولهم: "صناديق استثمارية مفتوحة تنشئ وتطفيء الوحدات الاستثمارية باستمرار، تتمثل أصول هذه الصناديق بمحفظة استثمارية، تتشكل من مجموعة من الأوراق المالية المكونة لمؤشر معين قائم أو يستحدثه الصندوق نفسه"².

وهذا التعريف بين أهم ما يميز صناديق المؤشرات المتداولة، وهي أنها صناديق تتبع لمؤشر معين، سواء كان قائماً أو مستحدثاً، وبين أيضاً أن أصول هذا الصندوق مشكلة من أوراق مالية مكونة لمؤشر معين، ولم يذكر التعريف أن الصندوق له وحدة استثمارية مؤسسة أصلاً على وزن المؤشر، لأنه بتعريفهم يفهم أن هذه صناديق تتداول فقط بناءً على المؤشر وليس لها أصولاً ترجع لها وتتبع هذه الأصول حركة المؤشر صعوداً أو هبوطاً.

ومن خلال التعاريف السابقة نقترح تعريفاً يجمع بين التعاريف السابقة وهو:

1 التشريعات والقواعد الحاكمة لسوق راس المال بوزارة الاستثمار المصرية، قرار وزير الاستثمار المصري رقم 294 بتاريخ 2007م،

2 صناديق المؤشرات المتداولة، نشرة تعريفية صادرة من سوق فلسطين للأوراق المالية.

"هي صناديق استثمارية مقسمة إلى وحدات متساوية، يتم تداولها في سوق الأوراق المالية، تتطابق مكوناته مع مكونات مؤشر محدد".

شرح التعريف:

(صناديق استثمارية مقسمة إلى وحدات متساوية) وبهذا يتبين أنها صناديق الغرض منها الاستثمار ويتم تقسيمها إلى وحدات استثمارية متساوية حتى يتم تداول هذه الوحدات.

(يتم تداولها في سوق الأوراق المالية) وهذا قيد مهم يبين الفرق بين صناديق المؤشرات وبين الصناديق الأخرى، فإن صناديق المؤشرات يتم تداول وحداتها في سوق الأوراق المالية لأنها تمثل وحدة تعكس وزن مجموعة من الشركات لمؤشر معين، بخلاف الصناديق الاستثمارية الأخرى فهي لا يتم تداول وحداتها، وإنما يكون الاستثمار بأسهم الشركات المدرجة في الصندوق.

(تتطابق مكوناته مع مكونات مؤشر محدد) ويقصد بها أن هذه الوحدات تتكون من وزن مجموعة من الشركات المحددة مسبقاً وتعكس أداء مؤشر معين¹، فإذا ارتفع مؤشر السوق السعودي مثلاً فسيرتفع صندوق المؤشرات الذي يتبع مؤشر السوق السعودي، لأن مكون الصندوق يمثل مجموعة من الشركات في السوق السعودي، وقد يكون المكون للصندوق يمثل جميع الشركات المدرجة في السوق السعودي، وقد يكون لبعض الشركات المنتقاة².

وهناك مصطلح آخر لصناديق المؤشرات المتداولة، وهو "مؤشرات المؤشرات" ويقصد بها صناديق المؤشرات المتداولة، حيث تقوم الشركات المديرة لتلك الصناديق بتكوين سلة من الأصول المالية التي تعد في الوقت نفسه مؤشراً مالياً، وحيث يتم حساب قيم

1 صناديق المؤشرات ETF، لاجم الناصر، مقال بجريدة الشرق الأوسط.

2 على سبيل المثال صندوق فالكم للمؤشرات30، هو صندوق مؤشرات يستثمر في 30 شركة مدرجة فهو يتبع أدائها صعوداً أو هبوطاً.

التصفية بنفس طريقة حساب مؤشر البورصة الذي يتكون من عينة من الأصول
المالية نفسها¹.

1 سوق الأوراق المالية بين الشريعة والنظم القانونيةن خورشيد أشرف إقبال، ص 517.

المبحث الثاني: نشأة صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه مطلبان:
المطلب الأول: نشأة صناديق الاستثمار عموماً.
المطلب الثاني: نشأة صناديق الاستثمار المتداولة.

المطلب الأول: نشأة صناديق الاستثمار عموماً.

اتفق أغلب الباحثين على أن صناديق الاستثمار بدأت منذ عهد بعيد في أوروبا و منها انتقلت إلى أمريكا ثم بقية العالم، وقد نشأت أول منشآت في هولندا فقد نسبت إلى الأمير "وليام" ملك هولندا في مطلع القرن التاسع عشر، أول استثمار جماعي وذلك عام 1822م¹، لكن تعتبر بريطانيا المعبر الرئيس لظهور صناديق الاستثمار، حيث يرجع الفضل بذلك إلى الاسكتلنديين في ابتكار الصناديق المغلقة Closed-end والمعروفة بشركات الاستثمار ذات رأس المال الثابت عام 1870م.

فإنجلترا هي أقدم دولة عرفت الإدارة الجماعية للمدخرات، وقد اعتمدت في هذا المجال على نظام الترس²، وهو نظام قدم في القانون الإنجليزي يتمثل في التزام شخص يسمى الأمين Trustee يتلقى بعض الأموال المودعة لديه بغرض إدارتها لحسابهم ويسمون المنتفعون Cetuis que Trust.

ثم بعد ذلك انتشرت فكرة الصناديق الاستثمارية في البلاد الأخرى وكان السبق في الولايات المتحدة الأمريكية، وأخذت سبيلها إلى التجديد والتطوير بابتكارهم لصناديق الاستثمار ذات الهيكل المفتوح لرأس المال، والتي تعتمد على إصدار أسهم جديدة بطريقة متواصلة، وإعادة شراء الأسهم القديمة دون المرور ببورصة الأوراق المالية، والتي تعد البداية الحقيقية للصناديق بمفاهيمها الحالية.

وفي عام 1924م تم إنشاء أول صندوق استثمار في بوسطن وحمل اسم Masashotes Investment trust، وعمل كأداة استثمارية لأساتذة جامعة هارفارد بأصول لم تتجاوز (392) ألف دولار يملكها (200) مساهم في ذلك الوقت، وفي أزمة الكساد العالمي عام 1929م بلغ عدد صناديق الاستثمار الأمريكية المفتوحة 19 صندوقاً بإجمالي أصول أقل من 200 مليون دولار.

1 صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، أشرف محمد دوابه، ص 50.

2 أوجه الإرضاد (الرصد) والترست دراسة مقارنة، صادق حماد محمد، ص 60..

وقد تمكنت الصناديق المفتوحة من النجاة من انهيار أسواق المال عام 1929م، بينما لم تصمد الصناديق المغلقة، بسبب اتجاهها إلى عمليات المضاربة رغم ضعف خبرتها وسوء إدارتها في نفس الوقت التي كانت أسواق الأسهم الأمريكية تعاني فيه من مشاكل متعددة.

وقد شهدت الولايات المتحدة الأمريكية عام 1940 ميلاد قانون شركات الاستثمار، الذي عمل على تنظيم شركات الاستثمار من حيث تكوينها وإنشائها وإدارتها مما فتح المجال أمام صناديق الاستثمار المفتوحة لتأخذ مكانتها في الولايات المتحدة الأمريكية تحت اسم الصناديق المشتركة أو صناديق الاستثمار **Mutual funds**.

وقد بلغ عدد الصناديق الأمريكية عام 1940م (80) صندوقاً بإجمالي أصول قدرها (500) مليون دولار.

وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية ازدهرت صناديق الاستثمار بشكل كبير في الولايات المتحدة الأمريكية حيث بلغ عددها في يونيو 1947 (352) صندوقاً صافي أصولها 4 مليار دولار.

وقد تطور هذا العدد على مدار الأعوام حتى بلغ في يونيو (1966م) (550) صندوقاً صافي أصولها (50) مليار دولار، وبحلول عام (1995)م وصل عدد هذه الصناديق على حوالى (5655) صندوقاً تتعامل في أصول يبلغ حجمها (2.7) مليار دولار، ليحتل قطاع الصناديق الاستثمارية المركز الرابع بين القطاعات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية من حيث الحجم بعد البنوك التجارية ومؤسسات الادخار والقروض وشركات التأمين¹.

كما شهدت فترة مابعد الحرب العالمية الثانية أيضاً انتشاراً لصناديق الاستثمار على المستوى الدولي، ففي عام (1966م) ظهرت في إنجلترا شركة استثمار مفتوحة **Liyods First**، كما ظهرت صناديق الاستثمار في ألمانيا تحت اسم **Fonds**،

1 دليلك للاستثمار في صناديق الاستثمار، فخر الدين الفقي وآخرون، ص 46. وانظر أيضاً المحافظ المالية الاستثمارية، أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي، أحمد معجب العتيبي، ص 32.

ثم سرعان ما انتشرت هذه الصناديق في سويسرا وبلجيكا وهولندا واليابان والتي ظهر فيها نوعين من الصناديق المفتوحة، أولاهما: **Unit Investment Trust**، وهي صناديق يتم إنشائها لمدة خمس سنوات ويمكن استرداد أنصبتها في أي لحظة بناء على طلب المشتركين إلا أن تلك الأنصبة تكون غير قابلة للتداول. أما النوع الآخر: فهو يشبه صناديق الاستثمار الأمريكية، ويطلق عليه **Open investment trust**.

ومثل ذلك أيضاً في فرنسا وبقية الدول الأوروبية، فقد انتشرت الصناديق الاستثمارية بشكل سريع ومنتزاع حتى بلغ حجم مائتدوله الصناديق في العالم مايزيد على خمسة تريليونات من الدولارات، تمثل نسبة 50% منها في الولايات المتحدة الأمريكية فقط¹.

1 الخدمات الاستثمارية في المصارف، يوسف الشيبلي، 86/1.

المطلب الثاني: نشأة صناديق الاستثمار المتداولة.

لا تختلف نشأة صناديق المؤشرات المتداولة عن صناديق الاستثمار المعروفة، لكن لم تبلور فكرة صناديق المؤشرات المتداولة بالصورة الأولية إلا عام 1989م من خلال الأسواق الكندية ثم تبعتها الأسواق الأمريكية في عام 1993م وذلك عندما طورت شركة **State street** **Glopal Advisors**¹، بالتعاون مع البورصة الأمريكية أول سوق لصناديق المؤشرات المتداولة، وقد أطلق على صندوق منها شهادات إيداع ستاندرد آند بورز (Standard (SPDR (Standard & poor's Depository Receipts)، وكانت عبارة عن صناديق مؤشرات تتبع أداء مؤشر (s&p 500)، وتعتبر هذه المجموعة حتى الآن انجح صناديق المؤشرات وأكثرهم سيولة.

ومنذ ذلك الوقت بدأت هذه الصناديق في النمو السريع حيث زادت قيمة صافي أصول صناديق المؤشرات المتداولة في الأسواق الأمريكية وحدها من 72 كليون دولار عام 2001م على 700 مليار بنهاية عام 2009م².

وبعد ذلك بدأت الدول والشركات الاستثمارية بإنشاء صناديق المؤشرات المتداولة حيث أعلنت مصر إصدار نظام لمثل هذه الصناديق عام 2007م، وتبعها في ذلك عدد من الدول العربية³.

1 صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية، ص3.

Investor Guide to Exchange Traded Funds, Abu Dhabi Securities Exchange Web Sit.

3 هيئة سوق المال السعودي، نشرة صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثالث: أهمية صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه أربعة مطالب:
المطلب الأول: أهمية صناديق المؤشرات ودورها في صناعة السوق
المطلب الثاني: مميزات الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة
المطلب الثالث: خصائص الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة
المطلب الرابع: أنواع صناديق المؤشرات المتداولة.

المطلب الأول: أهمية صناديق المؤشرات ودورها في صناعة السوق

الأسواق المالية هي المكان التي تعمل فيه صناديق المؤشرات المتداولة، ويقصد بالأسواق المالية عموماً "سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل بيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة"¹، ويقصد بقوله منظمة أي أنها تخضع لقوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم تعاملاتها، ويلحظ الهدف العام من إنشاء هذه الأسواق المالية وهي قصد تعبئة المدخرات وحفظها وتنميتها بأقل مخاطرة ممكنة².

وهناك تعريف آخر يبرز دور الأسواق المالية في أنها المكان الأمثل للحصول على السيولة وإدارتها، وهو: "المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الإنتاجية وغيرها، وتداول هذه الأوراق"³.

إن الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة يؤدي إلى توسيع قاعدة السوق، وإعطاء مرونة أكبر للمستثمرين الأجانب للاختيار في توزيع استثماراتهم على قنوات السوق وقطاعاتها حيث سيتم إعفاء المستثمرين الأجانب من ضرائب الأرباح الرأسمالية وتوجد ضريبة منخفضة على التوزيعات النقدية، كل هذه المميزات ستدفع المستثمرين للاستثمار أكثر في صناديق المؤشرات المتداولة، و تبرز أهمية صناديق المؤشرات في الأسواق المالية في أنها تعمل على استقرار السوق، نظراً لكونها تستثمر مع المؤشر صعوداً أو هبوطاً، وهذا يعني أنها ليست كمستثمري المضاربة الذين يراهنون على أسعار شركات معينة وتتم المضاربة السريعة في ذلك مما يعرض السوق لمخاطر التذبذب، أما صناديق المؤشرات فإنه لا يمكن أن تضارب في شركة خارج المؤشر مما يجعلها أداة استثمارية لحفظ توازن السوق، ولعل هذا الأمر هو الذي يحفز صناع

1 أسواق الأوراق المالية، أحمد محي الدين، ص 24.

2 الآثار الاقتصادية لأوراق الأسواق المالية، زكريا سلامة، ص 30.

3 أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان، 38/1.

القرار في الأسواق المالية بإنشاء صناديق المؤشرات المتداولة، لما تخلقه من توازن وثقة لدى المستثمرين، وبالتالي ينعكس ذلك إيجاباً على اقتصادات السوق¹.

¹ صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية، ص6.

المطلب الثاني: مميزات الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة

بالتأمل في مميزات صناديق المؤشرات المتداولة يتبين للباحث تقارب مميزاتهما مع صناديق الاستثمار العادية نظراً لتقارب أعمالها وتشابه أهدافهما العامة، ولا يعني ذلك عدم وجود فروق بين صناديق الاستثمار العادية وصناديق المؤشرات المتداولة، ولذلك سنذكر أهم الأمور التي تميز صناديق المؤشرات المتداولة عن غيرها من الصناديق الاستثمارية، ومن أهم هذه المميزات مايلي:

أولاً: الشفافية:

بحكم أن صناديق المؤشرات المتداولة تتبع مؤشرات سوقية فان من السهولة التعرف على استثمارات هذه الصناديق من حيث المحتوى ونسب الاستثمارات, ويلتزم مصدري هذه الصناديق بنشر معلومات الإفصاح كاملة عن صناديقهم والمؤشرات التي تتبعها. كما تمتاز بالتقييم المستمر من قبل مدير الصندوق خلال فترات التداول لقيمة الوحدة أو ما يعرف بالقيمة الإرشادية لصافي أصول الوحدة (iNAV), بالإضافة إلى تقييم نهاية اليوم أو ما يعرف بصافي قيمة الأصول (NAV)¹.

ثانياً: المرونة:

تتميز وحدات صناديق المؤشرات المتداولة بسهولة التعامل معها حيث يستطيع المستثمر شراء أو بيع الوحدات مباشرة عن طريق سوق الصناديق وبشكل فوري وبنفس طريقة شراء الأسهم. كما يستطيع المستثمر الشراء بأي من صناديق المؤشرات المتداولة بغض النظر عن المصدر بعكس الصناديق المشتركة التي يتطلب الاستثمار فيها التعامل من خلال مدير الصندوق مباشرة. بالإضافة إلى انه لا يوجد حد أدنى للاشتراك في صناديق المؤشرات المتداولة.

1 صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية، ص9.

ثالثاً: التكلفة:

يتميز الاستثمار بشكل أساسي في الصناديق المتداولة بقلّة حجم التكاليف المترتبة على هذا الإستثمار في هذه الصناديق, حيث تتمثل هذه التكاليف فقط في عمولة الشراء أو البيع. كما أن مصاريف إدارة هذه الصناديق قليلة جداً ويلتزم المصدر لهذه الصناديق بالمصاريف المفصّل عنها في نشرة الإصدار.

رابعاً: تنوع الاستثمارات

تتميز الصناديق الاستثمارية بشكل عام بتنوع الأصول المستثمر فيها مما يقلل بالتالي من مخاطر الاستثمار و تقلب الأسعار بعكس الاستثمار المباشر في الأسهم، وذلك بخلاف الصناديق العادية التي قد تستثمر في شركات معينة وترتبط بها مباشرة مما يؤثر بشكل كبير على عمل الصندوق، ويحمل مدير الصندوق عبئاً إضافية للتخلص من سهم الشركة وهذا لا يحصل في صناديق المؤشرات المتداولة.

خامساً: السيولة العالية

تتصف صناديق المؤشرات المتداولة بالسيولة العالية التي تتيح للمستثمر تداولها في البورصة أو القيام بإطفائها من قبل الشخصاخص المخولين أو صناع السوق لدى المصدر واستعادة أوراقهم المالية المكونة لها، بخلاف الصناديق الأخرى التي في أوقات الخسارة قد لا تجد من يشتري السهم¹.

1 صناديق المؤشرات المتداولة، سوق فلسطين للأوراق المالية، ص 2.

المطلب الثالث: خصائص¹ الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة

لا تختلف خصائص الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة عن خصائص الاستثمار في الصناديق العادية إلا ما ذكرناه في المبحث السابق من مميزات قد لا توجد في الصناديق الأخرى، ومن هذه الخصائص ما يلي:

أولاً: تداول بلا شروط

في حالة الرغبة في شراء وحدات في صندوق استثماري فعادة يطلب مدير الصندوق حد أدنى لشراء الوحدات ولكن في صناديق المؤشرات المتداولة لا يوجد مثل هذا الشرط فيمكن شراء وحدة واحدة من الصندوق ويتم شراؤها من السوق مباشرة، وبالمثل يمكن بيع وحدة واحدة من صناديق المؤشرات المتداولة في أي وقت من أوقات التداول.

ثانياً: المتاجرة لا تحتاج إلى خبرة

فليس من الضروري أن يتابع المستثمر الأداء المالي والإداري لكل شركة مدرجة بالمؤشر حيث إن كل تشكيل لهذه الصناديق هو انعكاس حقيقي للسوق حسب نوع المؤشر وهذا يسهل قرار الاستثمار، ويعطي المستثمر صورة واضحة عن مدى ربح الصندوق وخسارته من خلال تتبع أداء المؤشر.

ثالثاً: تسوية وتسجيل الصفقات لحظة بلحظة

فالمستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة يمكنه أن يشتري ويبيع وحدات الصندوق من السوق مباشرة ويتم تسجيل عمليات البيع والشراء في وقتها من قبل مركز الإيداع

1 للاستزادة انظر موقع أموال، و صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة

التجارية، ص9.

مثلاً يحدث في سوق الأسهم، أما في الصناديق العادية فإن الدخول والاسترداد يخضع لتقييم الدوري للصندوق.

رابعاً: جميع أصول الصندوق هي ملك مشترك للمساهمين

وهذه من الخصائص المشتركة بين صناديق الاستثمار عموماً، ويقصد بها أن الأصول المكونة للصندوق مملوكة بشكل جماعي للمستثمرين أي أن لكل منهم حصة مشاعة من صافي تلك الأصول، ولا ينفرد أي مستثمر بملكته الخاصة للأموال التي ترد عليها تلك الملكية الجماعية، لأن كل واحد منهم فقد كل حق يبني على حصته النقدية التي ساهم بها، في مقابل تمتعه بمجرد حق في استغلال المال المشترك والحصول على نصيب من الأرباح الناشئة عن هذا الاستغلال ولا يعود إليه حقه العيني إلا بعد حل الصندوق، وتصفية أمواله وقسمتها، أو بعد بيعه لحصته في الصندوق.¹

1 الخدمات الاستثمارية في المصارف، يوسف الشبيلي، 95/1.

المطلب الرابع: أنواع صناديق المؤشرات المتداولة.

من ناحية أصل فكرة الصندوق للمؤشرات المتداولة فهناك نوعان من صناديق المؤشرات المتداولة، أولهما صناديق الأساس النقدي والثاني هو صناديق تبادل العائد كما أن هناك نوعان آخر من الصناديق غالباً ما يتم الخلط بينه وبين صناديق المؤشرات المتداولة والذي يتتبع مؤشرات أسواق السلع بدلاً من أسواق الأسهم. وتقوم صناديق الأساس النقدي بالشراء من جميع الأسهم المكونة لمؤشر معين، والاحتفاظ بها كأصول، وهو ما يعرف بعملية التكرار الكامل للمؤشر، وفي حالة المؤشرات ذات القاعدة العريضة من الأسهم، أو عند وجود إدراجات صغيرة أو محدودة السيولة تلجأ صناديق الأساس النقدي إلى الاحتفاظ بمجموعة أصغر من الأسهم المكونة للمؤشر المعني بما يعكس الأداء الكلي للمؤشر بشكل دقيق وهو ما يسمى بعملية التحسين، والتي تعتمد على أساليب الاختيار التي ينتهجها مدير الأصول أو الوسيط، كما تسمح صناديق الأساس النقدي لأكثر من وكيل بإصدار واسترداد وحداتها حيث إنه بإمكان الوكلاء جلب الأسهم مباشرة إلى الصندوق ومن ثم فإن هذا النوع من الصناديق يتناسب مع متطلبات صناع السوق وهو ما يدعم من عامل المنافسة ويذكيه.

أما صناديق تبادل العائد فتتنطوي على درجة أكبر من المخاطر مقارنة بصناديق الأساس النقدي حيث تلجأ هذه الصناديق إلى مبادلة العائد الإجمالي بغرض محاكاة أداء أحد المؤشرات، وتتم مبادلة العائد الإجمالي من خلال قيام الطرفين بتبادل العوائد الكلية لمحففتيهما وذلك بدلاً من الاحتفاظ بالأسهم كما هو الحال بالنسبة لصناديق الأساس النقدي¹.

أما من ناحية هدف الصندوق فإنه يختلف باختلاف متعلقه وهدفه، فهناك صناديق مؤشرات على الأسهم الصناعية وهناك صناديق مؤشرات على الأسهم اليابانية مثلاً، وهكذا إذا صنع مدير الصندوق لنفسه مؤشر معين فإنه يلتزم المدير بما وضعه من مؤشر¹.

1 صناديق المؤشرات المتداولة، مقال لوليد البواردي، جريدة عكاظ. 2010/3/28م.

الفصل الأول:

التكييف الفقهي للعلاقات التعاقدية في صناديق المؤشرات، وفيه عشرة
مباحث:

المبحث الأول: الأسواق المالية المنظمة لصناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثاني: آلية الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثالث: مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الرابع: صانع السوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الخامس: أمين الصندوق (الخازن) في صناديق المؤشرات المتداولة

المبحث السادس: المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث السابع: وسيط التداول في صناديق الاستثمار المتداولة.

المبحث الثامن: تداول الوحدات الاستثمارية في صناديق المؤشرات

المتداولة.

المبحث التاسع: تصفية صندوق المؤشرات المتداولة.

المبحث العاشر: إفلاس صندوق المؤشرات المتداولة.

المبحث الأول: الأسواق المالية المنظمة لصناديق المؤشرات المتداولة.

الأسواق المالية هي المكان الوحيد الذي يتم فيه تداول وإنشاء صناديق المؤشرات المتداولة، وسبق أن عرفنا في المطلب الأول من المبحث الثالث الأسواق المالية وسنذكر في هذا المبحث أنواع الأسواق المالية ووظائفها ومكان صناديق المؤشرات في هذه الأسواق.

ويمكن تقسيم سوق الأوراق المالية باعتبارات ثلاث¹:

الأول: من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها، وهذا يشمل سوق رأس المال، وسوق النقد.

الثاني: من حيث الإصدار والتداول، وهذا يشمل السوق الأولية، والسوق الثانوية.

الثالث: من حيث مكان التداول، وهذا يشمل البورصة، والتداول خارج البورصة.

والذي يتعلق بصناديق المؤشرات المتداولة، هو الاعتبار الثالث وهو تقسيم الأسواق المالية باعتبار مكان التداول، وهذا يشمل البورصة وما هو خارج البورصة، لكن صناديق المؤشرات المتداولة لا يسمح بتداولها خارج البورصة، نظراً لعدم وجود شفافية² في التداول ولذلك سنذكر المكان الصحيح لتداول صناديق المؤشرات المتداولة وهي البورصة.

البورصة:

ويطلق عليها السوق المنظمة، وسوق المزاد، وهي التي يلتقي فيها المتعاملون ببيع وشراء الأوراق المالية، وتدار بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق، ويقتصر التعامل فيها على الأوراق المالية المستوفية لشروط الإدراج، وهي المكان الذي يسمح فيه لصناديق المؤشرات المتداولة للمتاجرة بها، لأن صندوق المؤشرات المتداولة هو مستثمر في عدد من الأسهم المدرجة في السوق المنظمة، فأى صندوق مؤشرات يتم

1 أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان، ص 78.

2 صناديق الاستثمار، نشرة تعريفية صادرة من هيئة سوق المال.

شراء وحداته من قبل المستثمر فإنه يعتبر مساهم في السوق ولكن ليس بشكل مباشر.

وعليه فإن الأسواق المالية هي المنظمة للأوراق المالية بجميع أشكالها ومنها صناديق المؤشرات المتداولة، باعتبارها تمثل أسهماً في شركات مدرجة، ويهدف هذا التنظيم للأسواق المالية لأموار كثيرة من أبرزها مايلي:

1. المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد.
2. تقويم الأداء الاقتصادي للشركات والمشروعات.
3. إعطاء مؤشر يومي للوضع الاقتصادي.
4. تفادي التقلبات العنيفة في الأسعار.
5. جذب رؤوس الأموال الأجنبية.
6. إيجاد سوق مستمرة والمحافظة عليها.
7. تحديد الأسعار المناسبة للأوراق المالية.

ومن هنا نعلم أن السوق المالية بآلياتها وأهدافها السابقة ينتج عنها مؤشر اقتصادي معين وهو الذي تقوم عليه صناديق المؤشرات المتداولة، فإن لم تكن الأسواق منظمة، والشركات المدرجة ليس لها رقابة جيدة، فإن ذلك يؤدي ضرورة لضعف الثقة بصناديق المؤشرات المتداولة، لأنها في الحقيقة تعكس سوقاً غير منظم لا يمكن ضبط آلياته ولا يمكن التنبؤ بأعماله.

المبحث الثاني: آلية الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة.

صناديق المؤشرات المتداولة تقوم على آلية مختلفة نوعاً ما عن الصناديق التقليدية، ولذلك فإنها تمر بعدة مراحل وهي مايلي:

1. أخذ الموافقات التنظيمية والإدارية للصندوق، وتبدأ من شركة الوساطة المصرح لها بقيام بعمليات الوساطة، ويتم ذلك بالرفع للجهات المنظمة بطلب إنشاء صندوق المؤشرات المتداولة، ويبين في الطلب حجم الصندوق ونوعه والمؤشر الذي سيقوم عليه، والبيانات الإدارية والتنظيمية لهذا المشروع¹.

2. إنشاء مؤشر يقوم عليه الصندوق، ويعني هذا أن يتم إنشاء مؤشر ويبين فيه الأمور التالية:

- مكونات المؤشر.
- معيار السيولة في المؤشر.
- التوافق الشرعي.
- تعديل المؤشر الارشادي. بشكل ربعي أو ما يتم الاتفاق عليه.
- المعايير المالية للمؤشر.

وكل ماسبق هي أمور محاسبية لضبط عكس المؤشر المقترح للشركات المكونة له، بحيث يتم احتساب القيم السوقية لهذه الشركات المنتقاة وفق الهدف الاستراتيجي للمؤشر، ثم بعد ذلك احتساب قيمتها السوقية وماتمثله على المؤشر، بحيث إذا تغيرت القيمة السوقية لهذه الشركات فإنها محاسبياً تنعكس على المؤشر وبالتالي تنعكس على أداء الصندوق.

3. بدء الاكتتاب في الصندوق بتسويقه على المستثمرين وجمع الأموال اللازمة على حسب المبلغ المستهدف لإنشاء الصندوق.

4. إنشاء الوحدات الخاصة بالمستثمرين والتي تعكس مجموع المبالغ المكتتبه بالصندوق.

1 هيئة سوق المال السعودي، نشرة صناديق المؤشرات المتداولة.

5. يقوم مدير الصندوق بشراء حصص في الشركات التي تم الاتفاق عليها والتي تعكس المؤشر المتفق عليه، ويعتبر الآن الصندوق قد اكتمل عمله، ولكل مستثمر وحدات معينة تعكس أداء الشركات وربحيتها¹. وهناك أمور أخرى كالرسوم، واحتساب المصروفات، والاسترداد، والتقييم، وغيرها من الأمور الجزئية سنذكرها في الفصل القادم.

1 مذكرة معلومات صندوق فالكيم المتداول للأسهم السعودية (النشرة).

المبحث الثالث: مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

وهي الجهة التي تصدر وتدير صناديق المؤشرات المتداولة والمرخص لها أصلاً من قبل هيئة سوق المال، وهو أيضاً الذي يتربح من جراء عمله كمدير للصندوق وعليه جملة من المهام التي لا بد من القيام بها وهي:

1. تأسيس وتسجيل وطرح الصندوق المراد إنشائه، فهو المسؤول عن تأسيس الصندوق بكل احتياجاته اللازمة القانونية والإدارية، وتسجيل الصندوق لدى الجهات المختصة، ومن ثم الإشراف على طرحه للمساهمين.
2. يتعين على مدير الصندوق تعيين صانع سوق - كما سيأتي - والترتيب أيضاً معه في تشغيل رأس المال المبدئي والتنسيق المستمر مع صانع السوق لإتمام عمليات إصدار واسترداد الوحدات.
3. يتعين عليه تعيين أمين للحفظ - كما سيأتي - لحفظ وحدات الاستثمار وإصدارها واستردادها.
4. يتعين أيضاً على مدير الصندوق تعيين مزود خدمة المؤشر والاتفاق معه على آلية احتساب وتقييم ونشر معلومات المؤشر، وهذا أهم عمل للمدير لأن الصندوق يرتبط فعلياً بهذا المؤشر.
5. كذلك يجب على مدير الصندوق أن يتأكد بشكل دوري من مطابقة الأداء وتسوية معالجة الانحراف للمؤشر وبالتنسيق مع مزود الخدمة للمؤشر.
6. التأكد بشكل دوري من قيام صانع السوق بتوفير سيولة ومن صحة حساب ونشر صافي قيمة الأصول والقيمة الإرشادية للوحدة وأن المعلومات صحيحة التي يتم تلقيها من قبل المؤشر.
7. ومن أهم أعمال مدير الصندوق التأكد من مكونات سلة الأسهم وانها موافقة للضوابط التي وضعت للصندوق، والتأكد الدوري إذا وجدت بعض شركات خالفت الضوابط في الصندوق لإحراجها من المؤشر ومع التنسيق مع صانع السوق في ذلك.

ومن هنا يتبين أهمية مدير الصندوق في حفظ التوازن العام للصندوق وهو بذلك يأخذ جزءاً من ارباح الصندوق له ونجاح الصندوق هو في الحقيقة نجاح لمدير الصندوق الذي يقوم عليه¹.

1 مذكرة معلومات صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية (النشرة).

المبحث الرابع: صانع السوق في صناديق المؤشرات المتداولة.

يتعين على مدير الصندوق توقيع اتفاقية مع صانع سوق واحد على الأقل، الذي سيتحمل بدوره مسؤولية خلق السيولة على وحدات صناديق المؤشرات وبالتالي تحمل المخاطرة، ويلعب دوراً رئيسياً في تحديد أسعار وحدات صناديق المؤشرات، فقد يتم تداول الوحدات في البورصة بسعر قريب جداً من قيمة صافي الأصول، فإذا كانت وحداته مثلاً 13.55 ريال وهي أعلى من قيمة صافي الأصول والمقومة بـ 13.5 ريال، فإن صانع السوق سيقوم بشراء الأوراق المالية المكونة للمؤشر بقيمة صافي الأصول ويعادها بوحدات صناديق المؤشرات المسعرة أصلاً بأعلى من قيمة الأصول وذلك من خلال إنشاء وحدات صناديق مؤشرات جديدة من خلال المصدر، وبالتالي فهو يحقق الفرج الناتج عن الفرق بين النتيجتين، ويسهم صانع السوق في استقرار الطلب على وحدات صناديق المؤشرات من خلال زيادة العرض الناتج عن قيامه بإنشاء وحدات إضافية.

وفي المقابل إذا كانت وحدات صناديق المؤشرات المتداولة تتداول بسعر أقل من قيمة صافي أصولها، فإن صانع السوق يقوم بشراء هذه الوحدات عن طريق مبادلتها بالأوراق المالية المكونة للمؤشر وذلك من خلال إطفائها، وبذلك يزيد الطلب على هذه الوحدات جراء تخفيض المعروض منها¹.

وأعمال صانع السوق محددة مسبقاً من الجهات الإشرافية، والهدف منها ضبط وضمان أداء صانع السوق وهي على النحو التالي²:

1. تقديم السيولة المبدئية للسوق الأولي لتأسيس وحدات التداول، وذلك

عند بداية عمل الصندوق وقبل جمع أموال المساهمين، فيتعين على

1 صناديق المؤشرات المتداولة، نشرة تعريفية صادرة من سوق فلسطين للأوراق المالية

2 صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية، ص9.

صانع السوق تقدم السيولة، ثم يسترجعها عند اكتمال نشاط الصندوق¹.

2. تسهيل إصدار واسترداد وحدات الصندوق بالتنسيق مع مدير الصندوق وأمين الحفظ والتداول².

3. التزام صانع السوق بشكل مستمر بتوفير عروض بيع و طلبات شراء على الصناديق من خلال مدى سعري معين حول القيمة الإرشادية لصافي أصول الوحدة.

4. يجب ألا تقل قيمة أوامر البيع والشراء عن مبلغ محدد أو ما يعادله من وحدات.

5. تبدأ التزامات صانع السوق (عرض الأوامر) بعد 5 دقائق من الافتتاح وتنتهي أيضاً قبل 5 دقائق من الإغلاق ، ويتم مراقبة أداء صناع السوق من قبل مدراء الصناديق والسوق المالية السعودية للتأكد من مدى التزامهم بشروط ومعايير الخدمة

ويلحظ أن من أهم أهداف صناديق المؤشرات المتداولة هي توازن السوق من خلال عمل صانع السوق، الذي يقوم بدور إحداث خلق التوازن بين العرض والطلب وهذا يحفظ السوق إلى حد كبير من تذبذب السوق خصوصاً عند البيع أو الشراء الجماعي نتيجة لوجود إشاعات أو أحداث تسيطر على أفكار المساهمين³.

1 الشروط والأحكام لصندوق فالك المتداول للأسهم السعودية، ص 29.

2 المرجع السابق.

3 أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات، صبري محمد هارون، ص 58.

المبحث الخامس: أمين الصندوق (الخازن) في صناديق المؤشرات المتداولة

أمين الصندوق هي مؤسسة مالية يتم اختيارها من بين المؤسسات المالية المتميزة، تتولى مهام الإشراف على الصندوق، ومراقبة أعمال المدير، لذا يعتبر بمثابة الوكيل عن حملة شهادات الاستثمار، ويتقاضى على هذه الخدمة رسوم من مصاريف الصندوق نظير أعماله وخدماته¹.

ويسمى من يحفظ أموال المضاربة أمين الاستثمار، وقد ورد في قرار مجمع الفقه الإسلامي مايلي: "أمين الاستثمار: أي مصرف أو مؤسسة مالية ذات درجة عالية في التصنيف وخبرة وملاءة مالية يعهد إليه تسلم الأموال والمستندات الممثلة للموجودات ليكون مؤتمناً عليها، ويشترط ألا يتدخل أمين الاستثمار في القرارات، ولكن يقتصر عمله على الحفظ والتثبيت من مراعاة قيود الاستثمار الشرعية والفنية"⁽²⁾ ومن مهام أمين الحفظ مايلي:

1. الحفظ المادي لأصول الصندوق عند الحاجة.
2. القيام بإجراءات التنفيذ للطلبات المقدمة من صانع السوق وفقاً لتوجيهات مدير الصندوق.
3. مراجعة مكونات المحفظة في ضوء المعلومات المعلن عنها بواسطة مدير الصندوق.
4. عمل مقاصة لسلة الأسهم والعناصر النقدية الأخرى بين صانع السوق ومدير الصندوق.
5. التأكد من وجود الوحدات في حساب صانع السوق وذلك عند تنفيذ طلب استرداد الوحدات.
6. الترتيب للقيام بإصدار واسترداد وحدات الصندوق والتأكد من وجود الوحدات في حساب صانع السوق.

1 الإستثمار وضوابطه في الفقه الإسلامي، حسان عرار، ص 340.

(2) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الثالثة عشرة، 291/3

7. الترتيب للقيام بإصدار واسترداد وحدات الصندوق والتأكد من أن عملية الإدراج أو وقف الإدراج قد تمت بالشكل الصحيح من طرف المتداول.
8. التأكد من أن عدد وقيمة الوحدات المصدرة والتي جري تحويلها لحساب الصندوق تعادل عدد وقيمة وحدات الإصدار المحولة لحساب صانع السوق.
9. تسوية عمليات إصدار واسترداد الوحدات مع الجهات ذات الصلة¹.
- ويلحظ من عمل أمين الصندوق التاكيد والإشراف والمتابعة لجميع أطراف الصندوق، فهو بمثابة المنسق والمشرف وأيضاً يكون محايداً ويتقاضى رسوماً على هذا العمل، وهناك شركات متخصصة كثيرة تقوم بدور المحافظ والأمين لأصول الصندوق العينية منها والمادية.

1 الشروط والأحكام لصندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية، ص 28، وانظر صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات، النظام الأساسي للصندوق ص 12.

المبحث السادس: المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة.

الغرض الأساس من هذه الصناديق الاستثمارية هو إيجاد قنوات رسمية للاستثمار، خصوصاً لمن لديه الأموال ولا يجيد فن التعامل مع الأدوات الاستثمارية، ولا شك أن إيجاد القناة الاستثمارية المناسبة لاستثمار السيولة لدى الأفراد هي من مهام الجهات الإشرافية والمنظمة، وعليه فإن المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة هو من يرغب باستثمار أمواله وليست لديه الخبرة الكافية في أفضل صندوق في الأسواق المالية، ولكن يثق بمجموعة شركات معينة أو يثق بسوق عام يتبع لمؤشر معين، فعندها يقوم بالاستثمار في هذه الصناديق، فالفرق بين المستثمر المتخصص والمستثمر العادي هو أن أغلب المستثمرين في صناديق المؤشرات هدفهم مجموع شركات أو أسواق معينة بحيث يسهل عليهم أن يتابعوا أداء الصندوق من خلال المؤشر العام للسوق أو للوزن الاستثماري الذي يقوم عليه الصندوق.

وقد حفظت الجهات الإشرافية الحقوق لجميع الأطراف خصوصاً المستثمر باعتباره الجهة الأضعف والأقل خبرة، فسنت الجهات المنظمة أنظمة وقوانين تساهم في خلق الثقة والشفافية لدى المستثمر وقد وضعت الجهات الإشرافية الأنظمة التالية حفظاً لحقوق المستثمر¹ وهي:

1. إلزام مدير الصندوق باتفاقية توضح حقوق جميع الأطراف وينص فيها بدرجات المخاطر والتبعات والتصفية واسترداد الوحدات، ولا يكتفى بذلك بل ألزمت المستثمر بالتوقيع على إقرار بأن طبيعة الصناديق الاستثمارية تتعرض للانخفاض والمستثمر هو من يتحمل هذه المخاطر في إطار التنظيم العام للمخاطر المقبولة.

2. إلزام مدير الصناديق بالهيكلية التنظيمية للصندوق بإيجاد أمين للحفاظ، وصانع سوق، حتى لا يتفرد مدير الصندوق بما ليس هو من القرارات الاستثمارية.

¹ لاستزادة انظر ندوة "صناديق المؤشرات طوق النجاة لإنقاذ البورصة من الهبوط"، محمد حامد/هاني توفيق،

الاتحاد العربي للاستثمار بمصر.

3. إزام مدير الصندوق بإخراج بيانات الصندوق المالية بالأوقات المتفق عليها يبين فيها مركز الصندوق المالي والأرباح والخسائر، حتى يكون المستثمر على دراية بوضع الصندوق وبالتالي يسهل على المستثمر اتخاذ القرارات المناسبة لاستثماراته.

4. تشكيل لجنة مستقلة في الجهات الإشرافية للنظر في الشكاوى والتظلم الوارد من المستثمرين على مدراء الصندوق، حفظاً لحقوق الطرفين وزيادة في الشفافية لدى جهات الاستثمار والمستثمرين.

وجميع هذه القيود والتنظيمات هي في مصلحة جميع الأطراف، وبالتالي سينعكس هذا التنظيم على ثقة المستثمرين ويوجد مركزاً مالياً قوياً يجذب الاستثمارات، ويقوي نشاط السوق المالية، وأي ضعف في هذه التشريعات أو التطبيقات سينعكس سلباً على ثقة المستثمرين وبالتالي تضعف الأسواق المالية نتيجة لفقدان الثقة من قبل المستثمرين.

المبحث السابع: وسيط التداول في صناديق الاستثمار المتداولة.

والمقصود بوسيط التداول هي شركات الوساطة التي تقوم بعملية التداول وتنفيذ العمليات بين الصندوق نفسه وبين العميل، فإذا أراد مستثمر مثلاً الدخول في إحدى الصناديق فإنه يتوجه مباشرة إلى وسيط التداول أو شركة الوساطة، ليجد عنده مجموعة من الصناديق سواءً يملكها أو مجرد وسيط تداول لهذه الصناديق¹، فيرتب للمستثمر آلية الدخول ويقدم النصيحة التي تناسب احتياج المستثمر، ويقوم بعملية اطلاع المستثمر على سلبيات وإيجابيات نوع الاستثمار ويتحقق من كامل المستندات الثبوتية له، ويعمد الجهات المختصة بكل ماله تعلق بعمل المستثمر.

وقد عرف المنظم السعودي الوسيط بقوله "الموظف الذي يختاره البنك التجاري على مستوى الفرع أو الوحدة المركزية للتداول للقيام بأعمال الوساطة لعمليات بيع وشراء الأسهم لصالح العملاء"².

وفي الحقيقة فإن عمل الوسيط هو أكبر من مجرد التنفيذ، لأنه يقوم بأعمال تتعلق بذات المستثمر وتطبيق النظام الموجه من الجهات التنظيمية على المستثمر، وفق الأنظمة والتصاريف المعمول بها في كل بلد³.

ويتقاضى الوسيط عمولة من كل صفقة يبرمها العميل أو الصندوق، تقدرها الجهات الإشرافية، ويقدم أيضاً خدمات دراسات الجدوى والاستشارات المتخصصة مقابل مبلغ مادي متفق عليه.

1 في السوق السعودي لايسمح لشركة وساطة أن تدير صندوق لايتبع لها، بخلاف الدول الأوروبية التي لا تشترط أن يكون الوسيط مالكاً للصندوق بل يكون وكيلًا، ويأخذ أجره على هذه الوكالة.

2 القواعد التنفيذية لتنظيم عمليات تداول أسهم الشركات عن طريق البنوك التجارية، مؤسسة النقد السعودي، ص 9.

3 أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان، ص 434.

المبحث الثامن: تداول الوحدات الاستثمارية في صناديق المؤشرات المتداولة.

عندما يتم إنشاء صناديق المؤشرات المتداولة، يتم معه إنشاء وحدات لهذه الصناديق تمثل مجموع الأموال المستثمرة في الصندوق، فكل مبلغ معين يمثل حصصاً مقسمة بالتساوي في الصندوق، ليسهل بذلك عملية التداول والاشتراك والاسترداد للحصص في الصندوق، فعندما يأتي العميل مثلاً بمبلغ 100 ألف ريال يتم تقسيم هذه الأموال على حصص معينة.

وهذه الوحدات لها نفس القيمة والمميزات والحقوق وليس لها حق التصويت، لا تمثل وحدات الصندوق لحاملها ملكية نسبية في أسهم الصندوق وإنما تمثل حصة نسبية في الصندوق، وتكون لها قيمة أولية حتى يتم الاكتتاب بقيمتها من المساهمين، وتساعد هذه الوحدات بهذا التقسيم في عملية الاسترداد وإصدار الوحدات حيث يكون التبادل بين صانع السوق ومدير الصندوق وأمين الحفظ على أساس عيني حيث يتبادلون وحدات الصندوق مقابل سلة من الأسهم عن طريق أمين الحفظ لأغراض إصدار واسترداد الوحدات، وتكون هذه الوحدات الكترونية في شكل سجل الكتروني ولا تصدر في شهادات ورقية¹.

وكل من يحمل وحدة من هذه الوحدات يكن له عدة حقوق باعتبار أنه المالك لهذه الوحدات وقد دفع من ماله نظير امتلاكه لهذه الوحدات ومن هذه الحقوق لحملة الوحدات مايلي:

1. الحصول على التأكيد بتحويل الملكية مباشرة بعد تنفيذ المعاملة في السوق الثانوي.
2. في حالة المشاركة عن طريق السوق الأولي فيحصل على تأكيد تسجيل الملكية من أمين الأصول مباشرة بعدد إصدار أو استرداد الوحدات.
3. الحصول على معلومات بخصوص سياسات وأهداف الاستثمار والمراكز المالية والشؤون العامة للصندوق.

1 الشروط والأحكام لصندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية، ص 28، وانظر صندوق مؤشر جلوبل لأكثر عشر شركات، النظام الأساسي للصندوق ص 30.

4. الحصول على التوزيعات المستحقة إن وجدت خلال وقت مناسب لا يتجاوز 30 يوماً من تاريخ الإعلان عنها وفقاً لسياسات الصندوق.
5. الحصول على معلومات عن صافي قيمة الأصول للوحدة وسعر الوحدة الإرشادي بالطريقة والتوقيت المتفق عليها.
6. الحصول على معلومات عن سلة الأسهم المستهدفة بالطريقة والتوقيت المتفق عليها.
7. الحصول على صورة من البيانات المالية المدققة للصندوق على الأقل مرة في السنة.
8. الحصول على التأكيد بالالتزام المهني والأخلاقي والذي يتطلب بأن يتخذ قرار الاستثمار لتحقيق أقصى فائدة ممكنة لحملة الوحدات. ولعله يبرز تساؤل عن الفرق بين حقوق المستثمر وحقوق حملة الوحدات باعتبار أنهما لا ينفصلان، لكن هناك فرق في الشخصية الاعتبارية التي قد تملك وحدات في هذه الصناديق، ويكون لها حقوق مختلفة، فجعل المنظم الحقوق لحملة الوحدات بغض النظر عن المالك هل هو شخصية حقيقية او شخصية اعتبارية¹.

1 الشروط والأحكام لصندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية، ص 28، وانظر صندوق مؤشر جلوبل لأكثر عشر شركات، النظام الأساسي للصندوق ص 33.

المبحث التاسع: تصفية صندوق المؤشرات المتداولة.

وضعت الجهات الرقابية والمنظمة لصناديق الاستثمار آليات مرتبة ومنظمة لعملية تصفية الصندوق سواءً عند وجود خلل في هيكلية الاستثمار أو انتهاء الفترة المحددة للصندوق إذا كان الصندوق محدد بوقت معين، وتختلف هذه الآليات والتشريعات من جهة لأخرى، ولكنها في النهاية تحاول التوفيق بين حقوق المساهمين في الصندوق والمدراء، ولذلك سنعرض للآليات المتعلقة لتصفية الصندوق والحالات التي قد تطرأ على ذلك.

من ناحية قانونية لا يوجد هناك فرق بين صناديق الاستثمار العادية وصناديق المؤشرات المتداولة، نظراً للتشابه الكبير في أعمال الصندوق، ولم تفرق الأنظمة القانونية بين صناديق الاستثمار بأنواعها إلا بعض الحالات الخاصة، وكذلك في صناديق المؤشرات المتداولة، وقد نصت لوائح صناديق الاستثمار على آلية تصفية الصندوق فقالت:

"ينتهي الصندوق في حالة تحقيق أهدافه وفقاً لتقدير مدير الصندوق، وموافقة هيئة السوق المالية، ويجوز لمدير الصندوق إنهاء الصندوق غذا تبين له ان قيمة أصول الصندوق تحت اfdارة غير كافية لتبرير التشغيل الاقتصادي للصندوق، أو في حالة حدوث اي تغيير في القانون أو النظام أو أي ظروف اخرى يرى مدير الصندوق أنها سبب كاف لإنهاء الصندوق، بعد موافقة هيئة السوق المالية، وإشعار مالكي الوحدات قبل ذلك بمدة لا تقل عن ستون يوماً، تقويمياً، وفي حالة إنهاء الصندوق فإن اصول الصندوق تتم تصفيتها ويتم تسديد الديون والالتزامات المتعلقة بالخصوم وأما الأصول المتبقية من التصفية فيتم توزيعها على المشاركين خلال ثلاثون يوماً من بداية التصفية وبالنسبة التي تمثلها وحداتهم منسوبة إلى إجمالي الوحدات ويتم إصدار تأكيد من مدير الصندوق بذلك، وفي حالة بدء تصفية الصندوق، فإنه لن يتم عمل أي توزيعات للمستثمرين ما لم يتم تصفية كافة أصول الصندوق واستلام حصيلة التصفية بواسطة مدير الصندوق"¹.

1 لائحة صندوق فالكم للمؤشرات المتداولة، ص 42.

المبحث العاشر: إفلاس صندوق المؤشرات المتداولة.

في المبحث السابق كان الحديث عن تصفية الصندوق للأسباب سابقة الذكر، أما هذا المبحث فيتحدث عن إفلاس الصندوق لأي سبب من أسباب الإفلاس المعروفة، فقد يكون الإفلاس نتيجة انهيار لأسواق المال كما حصل في الانهيارات السابقة¹، أو يكون بسبب إفلاس بعض الشركات، أو توقف أدائها نتيجة امر قضائي وغير ذلك من الأسباب، ويعلم جميع المستثمرين في صناديق الاستثمار والأسواق المالية أن نسبة المخاطر مرتفعة في هذه الصناديق وإن كانت أخف من مثيلاتها في الصناديق الاستثمارية، نظراً لأن صناديق المؤشرات المتداولة تقوم على شريحة أكبر من الأسهم مما يجعل نسبة التأثير أقل بكثير من غيرها، فتأثر سهم واحد سيكون محدوداً إذا كان ضمن وحدة ETF تشمل غيرها من الأسهم.

ولم تنص لوائح الاستثمار عن إفلاس الصندوق لكنها تحدثت عن إنتهاء الصندوق وذكرت اسباب ذلك الانقضاء للصندوق من انتهاء مدته، أو انتهاء الغرض من إصدار الصندوق، أو بأمر قضائي، أو إذا تبين لمدير الصندوق أن قيمة اصول الصندوق تحت الإدارة غير كافية لتبرير التشغيل الاقتصادي للصندوق، أو في حالة حدوث أي تغيير في القانون أو النظام أو أي ظروف أخرى يرى مدير الصندوق أنها سبب كاف لإنهاء الصندوق.

وذكر أيضاً أنه في حالة إنهاء الصندوق فإن اصول الصندوق تتم تصفيتها ويتم تسديد الديون والالتزامات المتعلقة بالخصوم وأما الأصول المتبقية من التصفية فيتم توزيعها على المشاركين خلال (30) يوماً من بداية التصفية وبالنسبة التي تمثلها وحداتهم منسوبة إلى إجمالي الوحدات ويتم إصدار تأكيد من مدير الصندوق بذلك².

1 كما حصل في انهيار سبتمبر 2008م، عندما عصفت الأزمة المالية بالأسواق العالمية بدءاً بالولايات المتحدة الأمريكية ومروراً بالأسواق العالمية الأخرى، وتوالت الانهيارات في البنوك وأسواق المال.

2 لائحة صندوق فالكم للمؤشرات المتداولة، ص 42.

لفصل الثاني: الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات، وفيه ثمانية مباحث:

المبحث الأول: استخدامات المؤشرات.

المبحث الثاني: أنواع المؤشرات

المبحث الثالث: أسس حساب المؤشرات

المبحث الرابع: ربط عوائد الصناديق بالمؤشرات

المبحث الخامس: خصائص المؤشرات

المبحث السادس: الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات

المبحث السابع: الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات

المبحث الثامن: الأحكام الشرعية لإنشاء مؤشر شرعي

المبحث الأول: استخدامات المؤشرات.

تتمتع المؤشرات بأهمية بالغة في أسواق الأوراق المالية، لما لها من دور فعال في قياس أداء السوق صعوداً أو هبوطاً، وإعطاء دلالات مهمة عما ستكون عليه السوق في المستقبل القريب أو البعيد، إضافة إلى كونها أداة نافعة لقياس تطور أسعار الصكوك والأسهم المسجلة فيها بطريقة منتظمة ومرتبطة.

ولمؤشرات سوق الأوراق المالية استخدامات عديدة تهم المستثمرين الأفراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال. وفي طبيعة تلك الاستخدامات¹:

1. إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة، حيث يمكن للمستثمر أو مدير الاستثمار تكوين وجه مقارنة بين التغير في عائد محفظة أوراقه المالية (إيجاباً أو سلباً) مع التغير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس محفظة جيدة التنويع، وذلك دون حاجة إلى متابعة أداء كل ورقة على حدة. وإذا كانت استثماراته (للمستثمر) في صناعة معينة لها مؤشر خاص بها، حينئذ يكون من الأفضل له متابعة ذلك المؤشر .

2. الحكم على أداء المديرين المحترفين، وفقاً لفكرة التنوع الساذج (Naive Diversification)، يمكن للمستثمر الذي يمتلك محفظة من الأوراق المالية المختارة عشوائياً، أن يحقق عائداً يعادل تقريباً عائد السوق (متوسط معدل العائد على الأوراق المتداولة في السوق) الذي يعكسه المؤشر. وهذا يعني، بأن المدير المحترف، الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنويع يتوقع منه أن يحقق عائداً أعلى من متوسط عائد السوق .

3. التنبؤ بالحالة التي ستكون عليه السوق، إذا أمكن للمحلل معرفة طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية وبين المتغيرات التي تطرأ على المؤشرات (ما يعرف بالتحليل الأساسي Financial Analysis) فإنه قد يمكنه من التنبؤ مقدماً بما ستكون

1 موقع المعهد العربي للتخطيط، استخدامات المؤشر.

عليه حال السوق في المستقبل. كما إن إجراء تحليل في وتاريخي للمؤشرات التي تقيس حالة السوق قد تكشف عن وجود نمط للتغيرات التي تطرأ عليه. إذا ما توصل المحلل إلى معرفة هذا النمط، يمكنه عندئذ التنبؤ بالتطورات المستقبلية في اتجاه حركة الأسعار في السوق .

4. تقدير مخاطر المحفظة، يمكن استخدام المؤشرات لقياس المخاطر النظامية (Systematic Risk) لمحفظة الأوراق المالية. وهي العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة (Risky Assets) ومعدل العائد لمحفظة السوق المكونة من أصول خطرة.

المبحث الثاني: أنواع المؤشرات

هناك أنواع عديدة للمؤشرات في معظم أسواق المال العالمية، تختلف بعضها عن بعض في طريقة حسابها، وعدد الشركات التي تضمها، وكذلك في معايير اختيار الأوراق المالية، المتضمنة للمؤشر أو في الأسعار التي يتم اتخاذها في الاعتبار، ومن أنواعها مايلي:

الأول: مؤشرات غير قابلة للتداول¹.

وهي المؤشرات التقليدية المعروفة كداو جونز وغيرها، والهدف من هذا النوع من المؤشرات هو تخليص الأداء الكلي لسوق الأوراق المالية في رقم محدد بطريقة موضوعية ومحيدة، وتتنوع هذه المؤشرات إلى مايلي:

المؤشرات الرسمية:

وهي المؤشرات الصادرة من الجهات الرسمية للبورصة، وقد تتعلق بقائمة الأسعار الرسمية أو بالأسعار خارج الحسبة.

المؤشرات الخاصة:

وهي المؤشرات الصادرة من جهات غير رسمية بالبورصة، وتشمل على مؤشرات قومية لمتابعة سلوك البورصة داخل الدولة، وقد تصدر من جهات صحفية مثل مؤشر داو جونز أو من المعاهد الإحصائية أو من المؤسسات المالية الكبرى.

المؤشرات الدولية:

وتنشر هذه المؤشرات بمعرفة بيوت السمسة وبيوت الخبرة المالية وغيرها.

الثاني: مؤشرات موضوع السوق (مؤشرات المتاجرة)

وهي المؤشرات التي تسمح بالمتاجرة بالبورصة ككل في السوق المشتقة (سوق الاختيارات والمستقبليات)، وتتميز هذه المؤشرات عن غيرها من المؤشرات غير

1 سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، خورشيد، ص 516.

القابلة للتداول بخاصية معلوماتية مستمرة للعملاء، حيث يجمع عليها المتعاملون في السوق لحظة بلحظة، فإذا انتعش المؤشر مثلاً فإن كصيراً من المستثمرين سيقروون توجيه محافظهم نحو هذا المؤشر، وتعبير آخر يعكس هذا المؤشر اختيار السوق ويلخص بطريقة أفضل المعلومات التي يريدها المتعاملون إيصالها للسوق وتنوع هذه المؤشرات إلى مؤشرات خاصة ومؤشرات محلية أو مستوردة، ومؤشرات متنوعة.

الثالث: مؤشرات المؤشرات (مؤشرات صناديق الاستثمار)

تنقسم المؤشرات باعتبارها مختلفة، وذلك نظراً لنوع التقسيم المراد، فهناك تقسيمات باعتبار العموم والخصوص، وباعتبار أنواع القطاعات المختلفة، وهناك باعتبار الهدف من إنشاء المؤشر وغير ذلك من التقسيمات، وسنعرض لأبرز التقسيمات في هذا المجال وهي مايلي:

أولاً: تنقسم من حيث العموم والخصوص لمؤشرات عامة وخاصة¹، ويقصد بالعامية هي مؤشرات لقياس حالة عامة وتندرج تحتها مجموعة من أنواع المؤشرات وبمجموعها تعطي التصور العام للمؤشر، أما النوع الثاني فهي مؤشرات قطاعية تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة، مثل مؤشر خاص لقطاع النقل، أو مؤشر لقطاع البتروكيماويات.

ثانياً: تنقسم كذلك المؤشرات للمؤشرات السابقة لحركات الأسعار من حيث التآرجح المركزي والمجالي إلى:

مؤشرات متأرجحة متركزة، وهي التي تقيس تغير الأسعار خلال فترة زمنية معينة سابقة وتشير إلى أحداث مستقبلية محتملة.

مؤشرات متأرجحة مجالية (حزمة) وهي التي تتقلب بين مجالين مثل الشراء المفرط أو البيع المفرط.

وهناك أيضاً المؤشرات التي تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة (DJIA) ومؤشر 500 لستاندرد أند بور (S&P500) ومؤشرات قطاعية أي

1 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار المؤشرات، ص 452.

تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة ومنها على سبيل المثال مؤشر داو جونز لصناعة النقل، أو مؤشر ستاندرد أند بور لصناعة الخدمات العامة¹.

1 سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، خورشيد، ص 515.

المبحث الثالث: أسس حساب المؤشرات

يعتمد حساب المؤشرات على أسس عديدة تقوم على الاستقراء للأسعار القديمة والحالية وتوقعات الأسواق، والأوقات المختلفة، والأدنى والأعلى من أسعار التداول، والمخططات البيانية.

ويختلف المؤشر عن الآخر باختلاف مكوناته أي البيانات التي يسعى لتلخيصها، والوزن (الثقل) الذي يعطيه لكل مكون، والطريقة الحسابية التي يستخدمها، وهناك خصائص مشتركة بين كل المؤشرات المشهورة في أسواق المال والسلع، بصرف النظر عن الأمر الذي تلخصه، ومن أهمها: الدقة، الموضوعية، الشفافية.

ويقصد بالدقة التحديد التفصيلي لمكونات المؤشر، ومصادر إحصائياته، ووقت الحصول عليها، وكيفية احتساب الأوزان (الأثقال)، وتدوير أرقامها.

ويقصد بالموضوعية أن تكون تفاصيل حساب كل مؤشر كاملة على الحد الذي لا يدع مجالاً في اختلاف وجهات النظر، في تحديد قيمة المؤشر، في تاريخ أو مكان معين.

ويقصد بالشفافية أن تعلن أرقام المؤشر في أوقات وأماكن ووسائل منضبطة ومحددة سلفاً، فلا تكون هنالك جهالة.

و تعرف الأوزان النسبية في بناء مؤشرات بأنها القيمة النسبية للسهم الواحد داخل العينة، وهنالك ثلاثة مداخل شائعة لتحديد الوزن النسبي للسهم داخل مجموعة الأسهم التي يقوم عليها المؤشر، وهذه المداخل هي:

• مدخل الوزن على أساس السعر (Price Weighting) أي نسبة سعر السهم الواحد للمنشأة إلى مجموع أسعار الأسهم الفردية الأخرى التي يقوم عليها المؤشر، مما يؤخذ على هذا المدخل أن الوزن النسبي يقوم على سعر السهم وحده في حين أن سعر السهم قد لا يكون مؤشراً على أهمية المنشأة أو حجمها.

• مدخل الأوزان المتساوية (Equal Weighting) وذلك بإعطاء قيمة نسبية متساوية لكل سهم داخل المؤشر.

• مدخل الأوزان حسب القيمة (Value Weighting) أي إعطاء وزناً للسهم على

أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل منشأة ممثلة في المؤشر. وهذا يعني تجنب العيب الأساسي في مدخل السعر إذ لم يعد سعر السهم هو المحدد الوحيد للوزن النسبي. فالمنشآت التي تتساوى القيمة السوقية لأسهمها العادية يتساوى وزنها النسبي داخل المؤشر بصرف النظر عن سعر السهم أو عدد الأسهم المصدرة. هذا بدوره يعني أن اشتقاق الأسهم لن يحدث أي خلل في المؤشر¹.

1 مؤشرات السوق، نضال الشعار، ص 3.

المبحث الرابع: ربط عوائد الصناديق بالمؤشرات

تعد مؤشرات البورصة اداة لقياس الحالة التي تكون عليها سوق راس المال وقد تكون تلك المؤشرات عامة أي تقيس السوق بصفة عامة او المؤشرات خاصة أي تقيس الحالة التي تكون عليها صناعة معينة دون سواها ومؤشرات الاسعار استخدامات عديدة من بينها اعطاء فكرة سريعة عما ينبغي ان تكون عليه عوائد محفظة الاوراق المالية للمستثمر كما انها تعد اداة لقياس كفاءة ادارة محفظة الاوراق المالية للمؤسسات المتخصصة في الاستثمار اضافة الى امكانية استخدامها للتنبؤ بما ستكون عليه حالة السوق في المستقبل وايضا استخدامها في تقدير حجم المخاطر لعائد محفظة الاوراق المالية للمستثمر.

وتتجه بعض الصناديق الاستثمارية إلى ربط عوائد الصناديق بهذه المؤشرات، وذلك نتيجة ارتباط الصندوق بهذا المؤشر، فإن تصميم الصندوق في صناديق المؤشرات الغرض الأساسي منه تتبع المؤشر الذي يتبعه، وبالتالي تربط بعض الصناديق عوائدها بارتفاع المؤشر الذي يتبعها، لأن بارتفاع المؤشر سينعكس تلقائياً على سعر الوحدة، وإذا انخفض المؤشر سينخفض سعر الوحدة، وسيأتي معنا الحديث عن الأحكام الشرعية لهذا الربط بالمؤشرات¹.

1 المبحث السادس والسابع من هذا الفصل.

المبحث الخامس: خصائص المؤشرات

لمؤشرات سوق الأوراق المالية استخدامات عديدة تمه للمستثمرين الأفراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال، وفي طليعة تلك الاستخدامات:

أولاً: إعطاء فكرة سريعة عن أداء الصندوق، حيث يمكن للمستثمر أو مدير الاستثمار تكوين وجه مقارنة بين التغيير في عائد محفظة أوراقه المالية (إيجاباً أو سلباً) مع التغيير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس محفظة جيدة التنوع، وذلك دون حاجة إلى متابعة أداء كل ورقة على حدة. وإذا كانت استثماراته (للمستثمر) في صناعة معينة لها مؤشر خاص بها، حينئذ يكون من الأفضل له متابعة ذلك المؤشر¹.

ثانياً: الحكم على أداء المديرين المحترفين، فيمكن للمستثمر الذي يمتلك محفظة من الأوراق المالية المختارة عشوائياً، أن يحقق عائداً يعادل تقريباً عائد السوق (متوسط معدل العائد على الأوراق المتداولة في السوق) الذي يعكسه المؤشر. وهذا يعني، بأن المدير المحترف، الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنوع يتوقع منه أن يحقق عائداً أعلى من متوسط عائد السوق.

ثالثاً: التنبؤ بالحالة التي ستكون عليه السوق، إذا أمكن للمحلل معرفة طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية وبين المتغيرات التي تطرأ على المؤشرات، فإنه قد يمكنه من التنبؤ مقدماً بما ستكون عليه حال السوق في المستقبل، كما إن إجراء تحليل فني وتاريخي للمؤشرات التي تقيس حالة السوق قد تكشف عن وجود نمط للتغيرات التي تطرأ عليه، وعليه إذا ما توصل المحلل إلى معرفة هذا النمط فعندها يمكنه التنبؤ بالتطورات المستقبلية في اتجاه حركة الأسعار في السوق.

رابعاً: تقدير مخاطر المحفظة، يمكن استخدام المؤشرات لقياس المخاطر النظامية لمحفظة الأوراق المالية، وهي العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة (Risky Assets) ومعدل العائد لمحفظة السوق المكونة من أصول خطرة².

1 سوق الأوراق المالية، خورشيد إقبال، ص 518.

2 موقع المعهد العربي للتخطيط، استخدامات المؤشر.

المبحث السادس: الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات

المؤشر هو أداة استرشادية لقياس مايدل عليه، ولذلك لا مانع في الشريعة الإسلامية من استخدامه للتعرف على حجم التغيير في سوق معينة، لأن ذلك من باب الاستقراء وملاحظة ظروف الأحوال والقرائن، وغذا جاز ذلك فإنه يجوز استخدامه للحكم على أداء المديرين المحترفين بمقارنة العائد المحقق منهم بالمؤشرات، باعتبارها قرائن معتبرة،¹ كما يمكن استخدامها لتكوين فكرة عن أداء محفظة لتقليل مخاطرها النظامية بدلاً من متابعة أداء المخاطر لكل ورقة مالية على حدة، أو للتنبؤ بالحالة المستقبلية للسوق، واكتشاف نمط التغييرات التي قد تطرأ عليها، وهذا الاستخدام للمؤشرات للاستئناس بها في عمليات مباشرة على صفقات حقيقية جائزة شرعاً.

كما يجوز شرعاً اتخاذ المؤشرات معياراً للمقارنة في الصناديق والصكوك الاستثمارية وربط مكافأة المدير أو حوافز الوكيل بالاستثمار أو حوافز المضارب بنتيجة المضاربة.

يجوز اتخاذ المؤشر لتحديد الجزء الذي يمثل العائد في الأجرة المتغيرة، وان تتضمن أنظمة العمل واللوائح والترتيبات الخاصة بعقود العمل التي تحدد فيها الأجور بالنقود شرط الربط القياسي للأجور والمقصود بالربط القياسي تعديل الأجور بصورة دورية تبعاً للتغيير لمستوى الأسعار وفقاً لما تقدره جهة الخبرة والاختصاص، على أنه إذا تراكمت الأجرة وصارت ديناً تطبق عليها أحكام الديون.

ويجوز أيضاً تقييد تصرفات المضارب أو الوكيل بمؤشر معين بحيث إذا بلغ المؤشر معدلاً معيناً يبيع السلعة بالسعر السائد أو يشتري كمية محددة من سلعة ما بالسعر السائد مثلاً، وكذلك يجوز تنفيذ ربط الوعد الملزم للواعد بالبيع أو بالشراء بمعدل زيادة أو نقص مؤشر معين على ثمن السلعة في تاريخ محدد، فتعتبر الزيادة على الثمن عنها على ثمن السلعة.

ويجوز أيضاً ربط مقدار الالتزام بالتبرع لجهة خيرية في حال تأخر عن السداد لمؤشر معين بطرف واحد.²

1 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار المؤشرات، ص 453.

2 المرجع السابق.

المبحث السابع: الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات

وظيفة المؤشر انه رقم استرشادي يدل على دلالة معينة، وليس بالضرورة أن يكون دقيقاً، ولكن ما يحصل في الأسواق المالية أن أصبح المؤشر بحد ذاته سلعة يقامر فيها الأطراف بالبيع والشراء بناءً على ارتفاع المؤشر وانخفاضه، وهذا يخرج المؤشر من وظيفته كمرشد إلى سلعة بحد ذاتها، وهذا هو القمار الذي نهى عنه النبي صلى الله عليه وسلم، فيلجأ أحد المتبايعين بتقديم بيع على سعر المؤشر انه سيرتفع بمقدار كذا وكذا ويعقد صفقة مع مستثمر آخر يراهن انه سينخفض بمقدار كذا وكذا، ثم بعد ذلك ينظر للمؤشر ويكسب الرهان الطرف الذي صادف ظنه الواقع، ولا شك أن هذا هو القمار المحرم، ولذلك حرمت الهيئات الشرعية استخدام المؤشرات بذاتها للمتاجرة فيها، وعلى تغييراتها في الأسواق المالية، وقد صدر قرار من مجمع الفقه الإسلامي بتحريم ذلك ونصه "لا يجوز بيع وشراء المؤشر، لأنه مغامرة بحتة، وهي بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده"¹.

وكذلك لا يجوز إبرام عقود الاختيارات على المؤشرات، ولا على مضاعف عقود المؤشرات، ولا يجوز تعليق عقد لا يقبل التعليق على مؤشر معين، وكذلك لا يجوز ربط مقدار الدين النقدي عند المداينة لمؤشر للأسعار².

1 مجمع الفقه الإسلامي ، قرار رقم 63.

2 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار المؤشرات، ص 453.

المبحث الثامن: الأحكام الشرعية لإنشاء مؤشر شرعي

يجب مراعاة تحقيق الضوابط الرعية بالإضافة للضوابط الفنية في مكونات المؤشر وطرق استخدامه، وأن يكون للمؤشر هيئة رقابة شرعية تتأكد من تحقق الضوابط الشرعية لمكونات المؤشر واستخداماته وتقوم بمراجعة دورية، وتقديم تقرير شرعي عنه، ومن أشهر المؤشرات الشرعية في الأسواق، مؤشر داو جونز الإسلامي، ومؤشر رسل جدوى الإسلامي، وقد نصت قرارات الهيئة الشرعية للمؤشر بجملة من الضوابط الشرعية لإنشاء المؤشر، حتى يكون المؤشر شرعياً وهي ذاتها ضوابط الاستثمار في الأسهم، لأن المؤشر يختار أسهم وفق ضوابط شرعية لتمثل معياراً استرشادياً معيناً للمتعاملين، وضوابط إنشاء المؤشر هي ذاتها ضوابط الاستثمار في الأسهم إلا ما يتعلق بالتطهير لأن المؤشرات لا تطهير فيها، لأن آلية إنشاء المؤشر تقوم على جملة من الأسهم باتباع وزنها بطريقة محاسبية معينة، وعليه فلا بد أن تكون هذه الأسهم التي تمثل مجموعها المؤشر موافقة للضوابط الشرعية¹.

1 المرجع السابق.

الفصل الثالث: الأحكام الفقهية المتعلقة بالاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه تسعة مباحث:

المبحث الأول: التكييف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثاني: طريقة عمل صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الثالث: الأجر والمكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الرابع: قسمة الأرباح في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الخامس: الضمان في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث السادس: البيع على المكشوف في صناديق المؤشرات المتداولة (بيع

صانع السوق أو المدير للوحدات قبل تملكها).

المبحث السابع: تغير القوائم المالية للشركات وأثرها على صناديق المؤشرات

المتداولة.

المبحث الثامن: تطبيق الضوابط الشرعية للاستثمار في الأسهم على صناديق

المؤشرات المتداولة.

المبحث التاسع: الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة.

المبحث الأول: التكييف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة.

يقوم العقد في صناديق المؤشرات المتداولة على أساس الشروط المتفق عليها في نشرة الإصدار، وأن الإيجاب يعبر عنه الاكتتاب في الصندوق وأن القبول تعبر عنه الجهة المصدرة لهذا الصندوق، وبذلك صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي ونصه:¹

يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددتها نشرة الإصدار، وأن الإيجاب يعبر عنه بالاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة، ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض، من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الأرباح مع بيان الشروط الخاصة في ذلك على ان تتفق جميع الشروط والأحكام مع الأحكام الشرعية.

وعادة تقوم صناديق المؤشرات المتداولة بإنشاء وحدات يتم تداولها في السوق الثانوي، بغرض الاستفادة من مكونات الصندوق القائم على المؤشر، وسيكون التكييف الشرعي محددًا الأمرين:

الأول: في حكم إنشاء صناديق المؤشرات المتداولة ابتداءً.

والثاني: في حكم إنشاء وحدات لصناديق المؤشرات بغرض التداول.

أما للعنصر الأول وهو حكم إنشاء صناديق مؤشرات المتداولة، فبالنظر إلى الوصف السابق لصناديق المؤشرات المتداولة، يتبين أنها صناديق تقوم على إنشاء صندوق يشتمل على أسهم معينة تحاكي أداء مؤشر معين وفق آلية معينة.

ويلحظ أن الشق الأول من الحكم هو إنشاء صندوق يمثل أسهماً معينة، وهذا الأمر تجري عليه أحكام الصناديق الاستثمارية عموماً، لأنه لا فرق بين الصندوقين واقعاً إلا مايفترق فيه من تتبع لمؤشر معين، وهو الشق الثاني من الحكم الشرعي، وصندوق المؤشرات يحاكي نفس المؤشر الذي يتبع له من ناحية الوزن والثقل، فكل سهم في الصندوق يعكس جزءاً من المؤشر، وأي اختلاف في المؤشر فإنه بالضرورة أن ينعكس على أداء الصندوق، ولذلك فإن التكييف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة

1 قرارات مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة 2162/3

الأصل فيه الإباحة لأنه عقد شرعي مباح لا تكتنفه محاذير شرعية، والأصل في العقود الإباحة، وبذلك قال جمهور الفقهاء¹.

واستدل الجمهور بعدة أدلة وهي:

1. قوله تعالى (وأوفوا بالعهد إن العهد كان مسئولاً²)، واستدلوا أيضاً بقوله تعالى (يا أيها الذين أوفوا بالعقود³)، وقوله تعالى (والذين هم لأماناتهم وعهدهم راعون⁴)، وغيرها من الأدلة التي تدل على وجوب الوفاء بالعقود والعهود، وهذا يقتضي إباحتها، وعدم بطلانها، وإلا لم يجب الوفاء بها.
2. قوله تعالى (وأحل الله البيع وحرم الربا⁵) قال أبو بكر الجصاص: "هذه الآية عموم في إباحة سائر البياعات، لأن لفظ البيع موضوع لمعنى معقول في اللغة، وهو تمليك المال بمال بإيجاب وقبول عن تراض منهما، وهذا هو حقيقة البيع في مفهوم اللسان ثم منه جائز، ومنه فاسد إلا أن ذلك غير مانع من اعتبار عموم اللفظ متى ما اختلفنا في جواز بيع أو فساد⁶".
3. واستدلوا بقول النبي صلى الله عليه وسلم: "إن أعظم المسلمين جرماً من يسأل عن شيء لم يحرم فحرم من أجل مسأله⁷"، قال ابن حجر: وفي الحديث أن الأصل في الأشياء الإباحة حتى يرد الشرع بخلاف ذلك⁸.
4. وعن سلمان الفارسي رضي الله عنه قال: سئل رسول الله صلى الله عليه وسلم عن شيء من السمن والجبن والفراء فقال: الحلال ما أحل الله في كتابه، والحرام ما حرم الله في كتابه، وما سكت عنه فهو مما عفى عنه¹".

1 المغني: 175/4.

2 سورة الإسراء، آية 34.

3 سورة المائدة، آية رقم 1.

4 سورة آل عمران، آية رقم 76.

5 سورة البقرة، آية رقم: 275.

6 الجصاص، أبو بكر بن أحمد الرازي (ت: 370)، أحكام القرآن 189/2.

7 متفق عليه، البخاري 2658/6، مسلم 1831/4.

8 فتح الباري 269/13.

قال ابن القيم رحمه الله: "وأما العقود والشروط والمعاملات فهي عفو حتى يجرمها، ولهذا نهى الله سبحانه على المشركين مخالفة هذين الأصلين، وهو تحريم ما لم يجرمه، والتقرب إليه بما لم يشرعه، وهو سبحانه لو سكت عن غباحة ذلك وتحريمه لكان ذلك عفواً لا يجوز الحكم بتحريمه وإبطاله، فإن الحلال ما أحله الله، والحرام ما حرمه، وما سكت عنه فهو عفو، فكل شرط وعقد ومعاملة سكت عنها الشرع فإنه لا يجوز القول بتحريمها"².

القول الثاني: أن الأصل في العقود والشروط الحظر، وهو قول ابن حزم من الظاهرية³، واستدلوا بما يلي:

1. قوله تعالى (اليوم أكملت لكم دينكم، واتممت عليكم نعمتي ورضيت لكم إسلام ديناً⁴.. الآية)، وقوله تعالى (ومن يعص الله ورسوله ويتعد حدوده يدخله ناراً خالداً فيها وله عذاب مهين⁵) ووجه الدلالة أن كل عقد لم يبينه الشارع فهو محرم، لأن الله أكمل الدين وأوضحه.

2. واستدلوا أيضاً بقول النبي صلى الله عليه وسلم: ما بال أقوام يشترطون شروطاً ليست في كتاب الله ما كان من شرط ليس في كتاب الله فهو باطل وإن كان مائة شرط⁶.

ووجه الدلالة من الأدلة السابقة: أن هذه الأدلة براهين قاطعة على أن كل عهد وعقد ووعد ليس في كتاب الله الأمر به أو النص على أباحته فهو محرم لأنه عمل بالدين بالرأي⁷.

1 أخرجه ابن ماجه 1117/2، الترمذي 220/4، قال أبو عيسى: وهذا حديث غريب لا نعرفه مرفوعاً إلا من هذا الوجه، وحسنه الألباني في صحيح سنن ابن ماجه 1117/2، برقم 3367.

2 إعلام الموقعين 344/1.

3 الإحكام 5/5.

4 سورة المائدة، رقم 3.

5 سورة النساء، آية رقم 14.

6 متفق عليه، البخاري 972/2، مسلم 1142/2.

7 الإحكام لابن حزم، 14/5-16.

والجواب عن الاستدلالات السابقة: أن العقود الأصل فيها الإباحة وأن المراد ليس في كتاب الله أي ليس في كتاب الله لا بعمومه أو خصوصه، وهذه عقود يحتاج إليها الناس في معاشهم لم تخالف ما أمر الله به من حفظ العقود وإتمامها مادام أنها وفق مراد الله¹.

ومن جهة أخرى فإن صناديق المؤشرات المتداولة هي من القنوات الاستثمارية المعاصرة التي تساهم في حفظ المال وتوليده بالطريقة المباحة شرعاً، إلا إذا اكتنفها تحريم شرعي فإنها تخرج من الحل إلى الحرمة.

والثاني: في حكم إنشاء وحدات لصناديق المؤشرات بغرض التداول.

إذا جاز إنشاء صندوق المؤشرات المتداولة ابتداءً، فإنه يجوز إنشاء وحدات لهذا الصندوق لغرض تداولها، لأنه في الحقيقة من يبيع الوحدات هو أصلاً يبيع حصة مشاعة في الصندوق، لأن كل وحدة تمثل عدداً معيناً من الأسهم في الصندوق، ولجأت إدارات الصناديق لإنشاء الوحدات بغرض سهولة التداول والتخارج في هذه الصناديق، وعلاقة العميل في الصندوق العقاري مع بقية الملاك، علاقة شراكة في مشاعٍ بقدر ما يمتلك كل شريك من وحدات الصندوق، ويختلف التكييف الفقهي للصناديق العقارية بحسب دور مدير الصندوق، لأن مدير الصندوق لا يخلو عمله من ثلاث تكييفات شرعية وهي:

1. أن تكون العلاقة بين مدير الصندوق ومالكه الوحدات في صناديق المؤشرات

المتداولة قائمة على عقد المضاربة، فالجهة المصدرة لإدارة الصناديق تقوم بدور

المضارب، والمكتتبون في رأس مال الصندوق يمثلون في مجموعهم رب المال،

ولذلك تجري على الصندوق أحكام المضاربة، ويترتب عليها مايلي:

● لا بد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد المضاربة

من حيث أهلية المتعاقدين، ومعلومية رأس المال، وتوزيع الأرباح ونحوه، وشروط

التعاقد تحددها نشرة الإصدار².

1 القواعد النورانية لابن تيمية، 1/208.

2 قرارات مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة 2162/3

- يكون المدير في صندوق المؤشرات المتداولة أمين على ما في يده من أموال المساهمين لأنه يعتبر مضارب فلا ضمان عليه إلا بالتعدي أو التفريط، وقد اتفق الفقهاء على أن المضارب أمين¹، وعلى هذا فالخسارة يتحملها صاحب المال.
 - لا يجوز اشتراط ضمان رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحةً أو ضمناً بطل شرط الضمان، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل، ويجوز أن ينص في نشرة الإصدار على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في صندوق الاستثمار العقاري بشرط أن يكون التزاماً مستقلاً عن العقد، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطراف العقد، وقد يكون الطرف الثالث شركة أو مؤسسة أو وزارة أو أي جهة تهدف إلى تشجيع الأفراد وتحفيزهم للمضاربة بأموالهم²
 - مدير الصندوق يعد مضارباً والمضارب يكون وكيلاً عن المشتركين في صندوق المؤشرات المتداولة في البيع والشراء وليس له أن يبيع بأقل من ثمن المثل، ولا يشتري بأكثر من ثمن المثل مما لا يتغابن الناس فيه غالباً³.
 - الأصل أن عقد المضاربة عقد غير لازم⁴، قال ابن قدامة رحمه الله "والعامل أمين في مال المضاربة لأنه متصرف في مال غيره بإذنه لا يختص بنفعه فكان أميناً كالوكيل... وهذا كله لا نعلم فيه خلافاً"
- فللمشارك إذاً في صندوق المؤشرات المتداولة الفسخ لأنه عقد قائم على المضاربة، فيحق لأي من الطرفين فسخه، إلا إذا شرع المضارب في العمل، أو إذا تعهد

1 المبسوط 19/22، جواهر الإكليل 172/2

2 صناديق الاستثمار الإسلامية، عز الدين خوجه، ص 57.

3 المرجع السابق.

4 المغني 172/7.

المضارب أو رب المال بعدم الفسخ خلال مدة معينة، وهو ما اختاره مجمع الفقه الإسلامي، وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.¹

- يجوز أن يشترط مدير الصندوق على المستثمرين في الصندوق جزءاً من الربح مشاعاً كالثالث أو الربع ونحوه، سواء كان زائداً على نصيب المستثمرين أرباب الأموال أو مساوياً على ما يشترطانه ويتفقان عليه بينهما، وهذا جائز بالإجماع²
- يجوز للصندوق بصفته المضارب أن يخصم مصروفات إنشاء وتسويق الصندوق من الربح المحقق قبل قسمته، أو من رأس المال سواء ربح أو لم يربح، فقد أجاز الفقهاء للمضارب أن ينفق على المضاربة من رأس المال إذا جرى عرف التجار بذلك أو كان مشروطاً في العقد.

الحالة الثانية:

أن يتولى إدارة الصندوق مقابل أتعابٍ محددة ومقدرة أي بمبالغ مقطوعة معلومة، تصرف له في أوقاتٍ محددة ليس لها علاقة بالربح أو الخسارة، بل يستحق مدير الصندوق هذه الأتعاب لأجل الإدارة، ويلجأ إلى ذلك كثيرٌ من البنوك والمؤسسات المالية التي لديها صناديق استثمار خروجاً من المشاركة في الخسارة في حال خسر الصندوق دون النظر إلى الربح، ويمكن تكييفها في هذه الحالة بأنها وكالة بالاستثمار بأجرٍ معلوم، لأن الوكيل في هذه الحال لا يشارك في الربح ولا في الخسارة، وإنما يأخذ أجراً على وكالته، والوكالة من العقود الجائزة في الأصل، ويشترط في هذه الصورة توفر جميع شروط الوكالة³ ويترتب على هذا التكييف ما يلي:

- يكون لمدير صندوق المؤشرات أجراً مقطوعاً محدداً معلوماً ولا يجوز عدم تحديدها، كأن يستحق الوكيل أجرته غير المحددة من مستحقات الموكل، وإن لم تحدد أجره الوكيل فيرجع فيها إلى أجره المثل، فيستحق في هذه الحالة مدير الصندوق أجره مقابل أتعابه وعمله، وهذه الصورة في حقيقتها تخالف حال المضارب الذي

1 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، قرارات الدورة الثالثة عشرة 289/3، المعايير الشرعية، 223

2 بداية المجتهد 242/2، المغني 138/7.

3 المغني 234/7، القواعد لابن رجب، 566

لا يستحق الأجر إلا في حال الربح، فإذا لم يحصل ربح فإن العامل لا يستحق شيئاً، وإنما يخسر عمله، أما في هذه الحالة فإن الأجرة مستحقة بالتوكيل ربح المال أو خسر، ويجب أن تكون الأجرة معلومة، إما بمبلغ مقطوع، أو بنسبة من مبلغ معلوم، أو يؤول إلى العلم

- لا تسقط الأجرة بتلف مال الصندوق، أو خسارته، بعد القيام بالعمل الموكّل به، لكن إن كان التلف بتعدّي أو تقصير من الوكيل "مدير الصندوق" فإنه يضمنه¹.
- الأصل أن عقد الوكالة عقد جائز غير لازم، وقد تكون الوكالة لازمة للطرفين جميعاً، وذلك في الحالات التالية:

1. إذا تعلق بها حق الغير، مثل توكيل الراهن للمرتهن ونحوه.

2. إذا كانت الوكالة بأجر، فتأخذ الوكالة حينئذٍ حكم عقد الإجارة من حيث اللزوم.²

والدليل على جواز الوكالة بأجر ما يلي:

1. الدليل الأول:

أن النبي صلى الله عليه و سلم قال له أبناء عمه: (لو بعثتنا على هذه الصدقات فنؤدي إليك ما يؤدي الناس ونصيب ما يصيبه الناس يعينان العمّالة فأمرهما على هذه الصدقات فأديا ما يؤدي الناس وأصابا مما يصيب الناس)³.

2. الدليل الثاني:

أنه تصرفٌ لغيره لا يلزمه فعله فجاز أخذ الجعل عليه كرد الآبق⁴.

الحالة الثالثة:

أن يكون صندوق المؤشرات المتداولة شريكاً للمكتتبين في الصندوق بمساهمته ببعض الأموال فيجمع بين المشاركة والعمل، وقد اتفق الفقهاء على جواز هذه الصورة إذا

1 المغني 214/7.

2 الشرح الصغير، 523/3.

3 أخرجه مسلم في صحيحه، 118/3.

4 شرح منتهى الإرادات، 539/3.

كان بإذن رب المال أو تفويضه، قال ابن قدامة رحمه الله "فصل: القسم الرابع، أن يشترك مالان وبدن صاحب أحدهما فهذا يجمع شركة ومضاربة، وهو صحيح¹ وبعد العرض السابق للتكييف الفقهي يتبين أن لكلٍ من طرفي العقد في صناديق المؤشرات المتداولة أن يجعل التعاقد بينهما على ما يتفقان عليه، فإن شاء الطرفان جعل التعاقد بينهما على شكل مضاربة، أو على شكل الوكالة، أو على شكل الإجارة، أو حتى على شكل جعله بحسب ما تنص عليه لوائح الاكتتاب ونشرات الإصدار.

المبحث الثاني: طريقة عمل صناديق المؤشرات المتداولة.

مر معنا في المباحث السابقة¹ الآليات المنظمة لصناديق المؤشرات المتداولة، والتي تبدأ عادة من مدير الصندوق ثم تأسيس صندوق المؤشرات ثم المؤشر الذي يتبعه الصندوق ثم الحافظ الذي يهتم بحفظ الأصول وعمل المقاصة بين الصندوق والجهات المنظمة، ثم صانع السوق الذي يوازن بين العرض والطلب في صناديق المؤشرات المتداولة، وسنعرض الآن لطريقة عمل صندوق المؤشرات المتداولة بناءً على الأطراف ذات العلاقة، وسيكون حديثنا متجهاً على عمل صناديق المؤشرات المتداولة بشكل عام، لأن هناك فروقاً بين بعض الدول في الآليات والتنظيمات والتشريعات القانونية أيضاً، لكنها بالجملة لا تخرج عن الأطراف السابقة الذكر.

بعد الانتهاء من جميع الأطراف السابقة، يقوم مدير الصندوق بتحديد جملة من أسهم الشركات التي يراها تمثل استراتيجيته في الصندوق، ثم يقوم لها وزن مساوي لوزن المؤشر الاسترشادي، بحيث إذا ارتفع المؤشر فيكون بنفس الوزن يرتفع الصندوق والعكس صحيح، وهناك انحراف معياري بسيط بين المؤشر الحقيقي والصندوق، وهو ما يعالجه مدير الصندوق بجملة من الحزم المحاسبية في البيع والشراء حتى يبقى وزن الأسهم التي يحملها الصندوق مساوياً للمؤشر الحقيقي، ثم بعد ذلك يصدر مدير الصندوق وحدات على الصندوق ليتم تداولها في السوق، وهي في الحقيقة تمثل جزءاً مشاعاً في صندوق المؤشرات المتداولة، وبعض الجهات تصدر صناديق مؤشرات على صناديق مؤشرات²، وهي تعكس شريحة كبيرة من الأسواق العالمية، ثم بعد تداول الوحدة يتمكن المستثمر من الاستثمار في أسواق عديدة أو في مؤشر معين، ويتم التعامل كأى صندوق استثماري آخر، يتأثر بالعرض والطلب والكميات المتداولة، وتذبذب المؤشر وغير ذلك.

وبينا في المباحث السابقة دور كل طرف من الأطراف في صناديق المؤشرات المتداولة، وأن تناغمهم يعكس الأداء الجيد لصناديق المؤشرات المتداولة.

1 انظر الفصل الأول، ص 33

2 صناديق المؤشرات المتداولة، بحث غير منشور بمركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية، ص 22.

المبحث الثالث: الأجر والمكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة.

يقصد بالأجر والمكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة هي ما يحصل عليه مدير الصندوق من أتعاب الإدارة، أو التكاليف التشغيلية للصندوق ويشمل ذلك مكافآت أعضاء مجلس إدارة الصندوق، والمحامين القانونيين للصندوق والمراجع المحاسبي للصندوق، ومكافآت أعضاء الهيئة الشرعية، وغير ذلك من الحقوق والالتزامات على الصندوق.

ولا شك ان الأجر والمكافآت التي يحصل عليها مدير الصندوق، تمثل مصدراً للربح لا يستهان به في الصناديق، وقد سبق وأن بينا التكييف الشرعي لمدير الصندوق وأنه قد يكون مضارباً أو وكيلاً بأجر، وبيننا في المبحث السابق الحكم الشرعي للوكالة بأجر، وسنذكر الآن المكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة وهي مايلي:

1. مكافآت أعضاء مجلس إدارة الصندوق.

2. مكافآت الهيئات الشرعية والرقابية للصندوق.

فأولاً أعضاء مجلس الإدارة هم الذين يتولون الإشراف والتوجيه والرقابة العامة على أنشطة الصندوق، وقد جرى العرف في الشركات المساهمة أن يتقاضى مجلس الإدارة مكافأة نظير قيامه بإدارة الشركة.¹

وتكيف مكافآت أعضاء مجلس الإدارة على أنها وكالة بأجر، فهم وكلاء عن المساهمين بالإشراف والمتابعة على الصندوق، ويتقاضون على ذلك مبلغاً متفقاً عليه، ومثل ذلك أيضاً مكافآت أعضاء الهيئات الشرعية الذين يقدمون الرؤية والتطبيق الشرعيين، وقد يكون الاختلاف في أن الأخيرة تحسب على بند الرسوم والمصاريف والأولى تستقطع من الأرباح.

1 الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية، الشبيلي، ص 554/2.

المبحث الرابع: قسمة الأرباح في صناديق المؤشرات المتداولة.

من أهم الأغراض التي ينشأ لأجلها صندوق المؤشرات المتداولة طلب الربح، ومحل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة¹، وعند اقتسام الأرباح والخسائر لا يخلوا ذلك من ثلاث حالات هي:

1. الحالة الأولى:

أن يكون صندوق المؤشرات شريكاً للمستثمرين في رأس المال، فإن كان شريكاً للمستثمرين في رأس المال، فبموجب الاشتراك في رأس مال الصندوق، يجب اشتراك الجميع من إدارة الصندوق والمستثمرين في الربح والخسارة، لأنه لما كان للشريك الحق في أرباح الصندوق فإن عليه أن يتحمل حصته من خسارته، لأن الغرم بالغنم².

2. الحالة الثانية:

أن لا يكون مدير الصندوق شريكاً لهم في رأس المال، فإن لم يكن الصندوق شريكاً للمستثمرين في رأس المال فإن الربح يكون على ما اشترطاه بينهما، والخسارة تكون على رب المال المستثمر ولا يتحمل الصندوق شيئاً من الخسارة لأنه يكون مضارباً حينئذٍ وليس من العدل أن يضيع عليه جهده وعمله وحده ونطالبه كذلك بمشاركة رب المال فيما ضاع من ماله، وقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي: " لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو نسبة معينة من الربح"³

3. الحالة الثالثة:

1 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة، 2159/3

2 شرح القواعد الفقهية، الزرقاء، 43

3 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة، 2159/3

أن يعمل الصندوق للمستثمرين على أساس الوكالة بأجرة، فالخسارة تكون على رب المال، ويكون للوكيل الذي هو مدير الصندوق أجر مقطوع يحسب أساساً على نسبة معلومة من مجموع رصيد الصندوق في آخر كل شهر، ويستحق الوكيل الأجرة سواء تحققت أرباح أم لا، ولا يجوز التوكيل بنسبة مجهولة من الربح، ويجوز أن يتفق الموكل مع الوكيل باستثمار المال على أنه إذا بلغت الأرباح حداً معيناً يستحق الوكيل زيادة مقدرة على الأجر المعلوم، وهذه الزيادة تعتبر من قبيل الوعد بجائزة¹.

كيفية تقسيم الأرباح والخسائر:

يمكن تقسيم الأرباح في الصندوق دورياً بإحدى الطرق التالية:

1. **إما عن طريق التنضيز الحكمي:** وهو إجراء تصفية محاسبية لكل المشاريع التي تستثمر أموال الصندوق العقاري بالقيمة العادلة، والتعرف بطريق الحساب على سلامة رأس المال والأرباح، ويمكن أن يقوم بذلك الصندوق مرة كل أسبوع أو أكثر أو أقل، ويتم توزيع الأرباح بصفة دورية وقت استحقاق الربح، وقد جاء في قرار المجمع الفقهي الإسلامي في مكة مانصه: "لا مانع شرعاً من العمل بالتنضيز الحكمي (التقويم) من أجل تحديد أو توزيع أرباح المضاربة المشتركة، أو الصناديق الاستثمارية أو الشركات بوجه عام.. ويجب إجراء التنضيز الحكمي من قبل أهل الخبرة في كل مجال، وينبغي تعددهم بحيث لا يقل العدد عن ثلاثة"²

2. **وإما عن طريق التنضيز الحقيقي:** وهو توزيع الربح بناء على أساس الثمن الذي تم بيع الموجودات به وإن باع أحد المستثمرين حصته في صندوق قبل توزيع العائد من الربح، فيستحق الربح في هذه الحالة المشتري دون البائع لأنه يبيعه لنصيبه يتنازل للمشتري الجديد عما له من حقوق وما عليه من التزامات وقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي النص على كلا النوعين: "إن محل القسمة هو

1 قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، 136، المعايير الشرعية، معيار رقم (23)

² مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، العدد العشرون، 409

الربح بمعناه الشرعي ، وهو الزائد عن رأس المال, وليس الإيراد أو الغلة ، ويعرف مقدار الربح ، إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد¹

3. استخدام طريقة (النمر) في توزيع الأرباح:

ويقصد بطريقة النمر، أن يكون توزيع الأرباح قائماً على مراعاة مبلغ كل مستثمر ومدة بقائه في الاستثمار، ولا مانع شرعاً حين توزيع الأرباح من استخدام طريقة النمر²، لأن أموال المستثمرين في وعاء استثماري واحد، وقد ساهمت كلها في تحقيق العائد حسب مقدارها ومدة بقائها، فاستحقاقها حصة متناسبة مع المبلغ والزمن هو أعدل الطرق لإيصال مستحقاتهم إليهم، كما أن من طبيعة المشاركة استفادة الشريك من ربح مال شريكه في الصندوق، وليس في هذه الطريقة ما يقطع المشاركة في الربح، وقد صدر في هذه الطريقة قرار بالجواز من مجمع الفقه الإسلامي في جدة.³

1 المرجع السابق.

2 الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية، الشبيلي، ص 473/1.

3 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الثالث عشر، 290/3

المبحث الخامس: الضمان في صناديق المؤشرات المتداولة.

يقصد بالضمان في صناديق المؤشرات المتداولة هو أن يضمن مدير الصندوق للمساهم رأس المال المدفوع، وقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي مايلي:

يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد امانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية، ولا يجوز أن تشمل نشرة الاصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمن عامل المضاربة رأس المال او ضمان ربح مقطوع او منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل¹.

وعلى هذا الأساس يتبين بأن الشريعة الإسلامية تمنع ضمان المضارب خسارة راس المال إذا لم يكن مقصراً أو متعدياً، وذلك لكي لا يخسر المضارب مرتين، الأولى بضياع جهده وعمله، وفوات الربح الذي كان يسعى لتحقيقه، والثانية بتحملة خسارة راس المال، وذلك يخالف القاعدة الشرعية في المضاربة، التي تنص على ان الوضيعة على رب المال فهو وحده الذي يتحمل خسارة ماله.

أما غذا خالف المضارب حكماً من أحكام المضاربة أو قيماً من القيود التي اشترطها رب المال أو أنه وقع منه تقصير في إدارة مال المضاربة ينتج عنه هلاك المال أو تحقق الخسارة فإن في هذه الحالة يضمن باتفاق الفقهاء².

وقد أجاز القهاء أن يطلب رب المال ضماناً يضمن به تعدي أو تقصير المضارب، كما أجازوا له أن يطلب كفيلاً يضمن له ما يضيع من ماله بتعدٍ أو تقصير، ولكن لا يجوز لرب المال أن يطلب ضماناً أو كفيلاً يضمن ما يضيع من ماله من غير تعد ولا تقصير من المضارب لأن ما يضيع في هذه الحالة لا يكون مضموناً على المضارب³.

1 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة الرابعة، القرار رقم 5.

2 صناديق الاستثمار الإسلامية، خوجة، ص 52.

3 المرجع السابق.

المبحث السادس: البيع على المكشوف في صناديق المؤشرات المتداولة (بيع صانع السوق أو المدير للوحدات قبل تملكها).

يقصد بالبيع المكشوف هو أن يقوم المستثمر ببيع ورقة مالية قبل أن يملكها، ثم يشتريها فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها. ويسمى هذا البيع بالبيع القصير تمييزاً له عن البيع الطويل، ولا علاقة له بالمدة الزمنية، ولكن علاقته مرتبطة بالهدف من الاستثمار، فالوضع الطويل يتعلق بشراء الأسهم والاحتفاظ بها للحصول على الربح أو بيعها للحصول على الزيادة الرأسمالية في أسعارها، أما الوضع القصير فيتعلق بالمقامرة على انخفاض أسعارها سواء أكان المستثمر مالكاً أم غير مالك لها في وقت إنشاء عقد البيع¹. وكثيراً ما يجري هذا البيع في صناديق الاستثمار بصفة عامة لكن هل ينطبق ذلك في صناديق المؤشرات المتداولة؟

بالنظر إلى طبيعة صناديق المؤشرات المتداولة فإن الوحدة الاستثمارية للصندوق تمثل عدداً من الأسهم المدرجة في السوق، والتي تم عليها إنشاء الوحدات الخاصة، فلا يستطيع المستثمر ان يتكهن بأن ورقة مالية سترتفع قمتها لأنها مجموعة من أسهم قد تختلف عليها التوقعات بخلاف سهم معين، لكن قد يتصور ذلك إذا كانت الوحدة الاستثمارية تمثل قطاعاً معيناً متشابهاً، فيكون التوقع متجهاً على قطاع معين ومن هنا يمكن للمستثمر ان يعمل بيعاً قصيراً بالاتفاق مع السمسار. والغرض من عمليات البيع على المكشوف هو استغلال توقعات المضارب بأن الأسعار سوف تنخفض، وتحقيق ربح من هذا التوقع، ولذلك فإن الحكم الشرعي لهذا النوع من البيوع التحريم، لوجود القرض بفائدة، لأن المقرض يقرض ابائع تلك الأسهم، ويستحق التوزيعات النقدية للأسهم محل الصفقة فيما لو استحق تلك التوزيعات قبل سداد قيمة القرض.

1 الخدمات الاستثمارية في المصارف، يوسف الشبيلي، 298/2

ولأن المقرض أيضاً يشترط على البائع الاحتفاظ بقيمة الأسهم المباعة للانتفاع بها واستثمارها حتى سداد القرض وهذا محرم¹.

1 المرجع السابق، التداول الإلكتروني للعمليات طرقه وأحكامه، بشر محمد، ص 93.

المبحث السابع: تغير القوائم المالية للشركات وأثرها على صناديق المؤشرات المتداولة.

عندما يتم تأسيس صندوق مؤشرات متداولة بناءً على الضوابط الشرعية، يكون وزن الصندوق قائم على جملة من الشركات، لكن الإشكال لو تغيرت القوائم المالية لشركة من الشركات المدرجة بأن أصبحت غير موافقة للضوابط الشرعية فما الذي يجب على مدير الصندوق فعله؟

أغلب صناديق المؤشرات غير الشرعية لا ينظرون لهذا الجانب ولذلك لا يمكن تغيير وزن شركة مادام أنه تم احتسابها في وزن الصندوق، لكن يجب على مدراء الصناديق الملتزمين بالضوابط الشرعية أن يتم تغيير الشركة باتباع الطرق الفنية اللازمة لذلك، بحيث يتم إدخال شركة أخرى مشابهة للوزن، أو يتم احتساب التطهير للشركة حتى إيجاد بديل مناسب أو تغيير وزن المؤشر كاملاً، وهذه تعتبر من المخاطر المقبولة للاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة، بخلاف الصناديق الاستثمارية العادية فإنه من السهل بمكان إخراج شركة لأنها لم تكن موافقة للضوابط الشرعية.

وقد نصت لائحة صناديق المؤشرات المتداولة لفالكم على آلية التخلص من السهم إذا خرج عن الضوابط الشرعية وجاء في اللائحة مايلي:

في حالة عدم توافق أي سهم في محفظة المؤشر يتم التخلص منه وبالتالي تكون فرص الاستثمار للصندوق في حيز ضيق مقارنة بعالم الاستثمار المتاح للصناديق التقليدية مما يقلل من الفرص أمام استثمارات الصندوق¹.

وجاء في مذكرة المعلومات بخصوص التوافق الشرعي مايلي:

" الصندوق لا يقوم بمطابقة محفظته مع الضوابط الشرعية، وعلى أي حال فإن المؤشر الذي يستثمر الصندوق في محفظته يتوافق مع الضوابط الشرعية، والصندوق يقوم فقط بالاستثمار في محفظة المؤشر، ويقوم المؤشر بتنقية اسهم محفظته للأغراض

1 الشروط والأحكام لصندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية، ص 19.

الشرعية على أساس ربع سنوي ويقوم بالتخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية، وتبعاً لذلك يقوم مدير الصندوق بعمليات إعادة التوازن لمحفظته ويقوم مدير الصندوق بمراجعة مصلحة حاملي الوحدات في حالة التخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية، ويقوم مدير الصندوق بعد ذلك بشراء مزيداً من الأسهم لتحقيق التطابق النسبي مع محفظة المؤشر¹.

ويلحظ أن تغير القوائم المالية له أثر مباشر على تغير وزن المؤشر، ولكن لا يعني وجود سهم مخالف للضوابط الشرعية أن يتم التخلص منه فوراً، لأن ذلك سيسبب تذبذب شديد على الصندوق لكن يعطى مهلة معقولة حتى يتم التخلص من السهم وإعادة احتساب الوزن الجديد وهذا ما يتم فعله في الصناديق الاستثمارية التي تعمل وفق الضوابط الشرعية.

1 مذكرة المعلومات الخاصة لصندوق فالكم للمؤشرات المتداولة، ص 20.

المبحث الثامن: تطبيق الضوابط الشرعية للاستثمار في الأسهم على صناديق المؤشرات المتداولة.

يسهل على المستثمر أن يختار سهماً موافقاً للضوابط الشرعية، وذلك من خلال تطبيق المعايير الشرعية على كل سهم لوحده، ولكن لا يستطيع ان يشتري وحدات صناديق المؤشرات المتداولة ما لم يكن تأسيس أصول الصندوق قائم على الضوابط الشرعية، ولذلك لا بد من معرفة ضوابط اختيار صناديق المؤشرات المتداولة، خصوصاً أن بعض صناديق المؤشرات تكون قائمة على اعداد كبيرة جداً من الأسهم، فالواجب على مدراء صناديق المؤشرات المتداولة اعتماد الضوابط الشرعية للأسهم وهي مايلي¹:

الضابط الأول - طبيعة النشاط

يجب أن يقتصر الاستثمار على الشركات التي يكون غرضها مباحا مثل إنتاج السلع والخدمات النافعة في مجال الزراعة والصناعة والتجارة وغيرها ولا يجوز الاستثمار في الشركات التي يكون مجال نشاطها الرئيسي واحداً أو أكثر مما يلي:

ممارسة الأنشطة المالية التي لا تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مثل المصارف التقليدية التي تتعامل بالفائدة أو الأدوات المالية المخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية وشركات التأمين التقليدية.

إنتاج وتوزيع الخمر أو الدخان وما في حكمهما

إنتاج وتوزيع لحم الخنزير ومشتقاته

إنتاج وتوزيع اللحوم الغير مذكاة على الطريقة الإسلامية

إدارة صالات القمار وإنتاج أدواته

إنتاج ونشر أفلام الخلاعة وكتب المجنون والمجلات والقنوات الفضائية الماجنة ودور السينما .

صناعة وبيع الأسلحة .

1 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار الاستثمار في الأوراق المالية، ص 351،

المطاعم والفنادق وأماكن اللهو التي تقدم خدمات محرمة كبيع الخمر او غيره

الضابط الثاني : النقود والديون

لا يجوز الاستثمار في أسهم شركات يزيد فيها مجموع النقود والديون (على الغير) عن (70%) من قيمتها السوقية (متوسط 12 شهر سابق)

الضابط الثالث : القروض

لا يجوز الاستثمار في أسهم شركة تكون القروض الربوية وفقاً لميزانيتها أكثر من (33%) من القيمة السوقية (متوسط 12 شهر سابق).

الضابط الرابع : استثمار السيولة :

لا يجوز الاستثمار في أسهم شركة تزيد نسبة استثمار سيولتها في أدوات قصيرة الأجل كودائع بنكية أو أوراق مالية بفائدة ربوية عن (33%) من القيمة السوقية للشركة (متوسط 12 شهر سابق)

الضابط الخامس : نسبة الدخل غير المشروع :

لا يجوز التعامل في أسهم شركات يزيد فيها الدخل غير المشروع من مختلف المصادر عن (5%) من الدخل الكلي للشركة سواء كانت هذه المصادر من فوائد ربوية أم من مصادر أخرى غير مباحة.

الضابط السابع : أدوات وطرق الاستثمار :

لا يجوز بيع وشراء الأسهم بأي أداة من الأدوات الاستثمارية التالية :

ا- عقود المستقبلات

ب- عقود الخيارات

ج- عقود المناقلة (سواب) SWAP

د- الأسهم الممتازة

هـ- البيع على المكشوف (SHORT SELL)

بعد تحديد هذه الضوابط تأتي مرحلة تطبيقها على قطاعات الأسهم، بوضع فترة لكل شركة وقراءة البيانات المالية لكل شركة، وهذا يتطلب جهداً محاسبياً، وقد

طورت كثير من الشركات برامج مهمة بهذا الشأن، بحيث يسهل تطبيق هذه الضوابط على الأسهم والقطاعات المرادة¹.

1 من الأهمية بمكان تطبيق هذه البرامج تحت نظر الهيئات الشرعية، و الشركات المحاسبية المتخصصة، لأن تطبيق الضوابط لوحدها لا يعطي الحكم الدقيق للشركة شرعاً، على سبيل المثال حرمت بعض الهيئات الشرعية الشركات التي تتعامل بالأسلحة، باعتبار أنها تستخدم عادة ضد المسلمين، وعند التطبيق ستخرج شركات مهمة بتطبيقات هندسية على الصواريخ قد تستخدم للصواريخ وغيرها في أمور التقنية، ولذلك يفرق بين شركات الأسلحة والشركات التي تخدم شركات الأسلحة، ومثل ذلك في اللحوم غير المذكاة، والأسهم الممتازة وغيرها.

المبحث التاسع: الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة.

زكاة صناديق المؤشرات المتداولة من المسائل المستجدة في هذا الباب، وذلك نظراً لحداثة هذا النوع من الصناديق، وبناء على التكييف الشرعي السابق لصناديق المؤشرات المتداولة، فإن الخلاف في زكاتها مثل الخلاف في زكاة الصناديق الاستثمارية، لأن حقيقة مالك الوحدات في صناديق المؤشرات أنه مالك لعدد معين من حصص الأسهم، ولذلك فقد اختلف العلماء في زكاة الصناديق الاستثمارية بناءً على خلافهم في تكييفها الشرعي هل هو مضاربة أم وكالة بأجر.

التكييف الشرعي الأول: أن تكون العلاقة بين الطرفين المتعاقدين هي المضاربة التجارية، فيبنى الحكم بناءً على زكاة مال المضاربة، فقد اتفق الفقهاء على وجوب زكاة مالك المال في المضاربة أصلاً أو ربحاً¹، واختلفوا في زكاة ربح العامل في مال المضاربة على أقوال:

القول الأول: وجوب زكاته على العامل، وذلك عند المقاسمة، وهو قول الجمهور².

واستدلوا بأن المضارب شريك لمالك المال في الربح، فكما يملك صاحب المال نصيبه من الربح، فكذلك المضارب، لأن مطلق الشركة يقتضي المساواة.

القول الثاني: وجوب زكاة ربح العامل على رب المال، وذلك عند ظهور الربح، وهو قول عند الشافعية³.

واستدلوا بأن الأصل لرب المال، والربح نماء عليه فوجبت الزكاة عليه⁴.

القول الثالث: عدم وجوب زكاته، وهو مذهب الحنابلة وقول عند الشافعية⁵.

1 المغني 260/4

2 المبسوط 204/2، المجموع 31/6، المغني 260/4

3 المجموع 31/6.

4 المرجع السابق.

5 المغني 260/4

واستدلوا بأن ملك المضارب غير تام لاحتمال نقصان قيمة الأصل أو خسارته فيه، والريح وقاية للأصل، ولهذا منع من الاختصاص به، والتصرف فيه لحق نفسه كمال المكاتب، فثبت أن ملكه غنما يكون بعد قسمة المال وحولان حول عليه.

وهو القول الراجح وهو عدم إيجاب الزكاة على العامل إلا بعد استحقاقه لنصيبه، ويكون ذلك بعد القسمة، وحولان حول عليه إن كان نصاباً، وذلك لعدم استقرار الملك، فيتعين ابتداء حول من حين قسمة نصيبه من الربح سواء قبضه أو لم يقبضه¹.

وبناء عليه تجب الزكاة في صناديق المؤشرات بالنسبة لرب المال بعد حولان حول زكاته على نصابه، فيحتسب ماله وأرباحه، وتخرج زكاته، وأما زكاة مدير الصندوق فيكون باحتساب حول على استحقاقه للربح².

التكليف الشرعي الثاني: أن تكون حقيقة العلاقة بينهما هي الوكالة بأجر، فتكون الزكاة للصندوق الاستثماري بالنسبة لرب المال هي زكاة مال التجارة، فيحتسب رأس ماله وربحه، وبزيكته بإخراج ربع عشره، إن بلغ ماله نصاباً، وحال حول زكاته. وأما زكاة أجر العالم في هذه الصورة، فحكمها حكم زكاة المال المستفاد، إذا كان من جنس نصاب عنده، وليس من نمائه، وقد تقدم ترجيح القول فيه باشتراط حولان الحول عليه بعد استفادته إن كان نصاباً لأيجاب الزكاة فيه.

فيحسب العامل ماله فإن كان نصاباً ابتداءً حوله من حين استحقاقه للمال.

فإن كانت الأجرة معجلة فقد اختلف الفقهاء في ابتداء حول زكاته على قولين:

القول الأول: وجوب زكاتها على المؤجر من حولان حول على قبضها، وهو قول عند الحنفية، والأظهر عند المالكية، ومذهب الشافعية³.

واستدلوا بأن ملك المؤجر للأجرة لم يتحقق إلا بانقضاء مدة الإجارة، لأنها كانت بمثابة الوديعة عنده¹.

1 زكاة الصناديق الاستثمارية، حسن دايله، ضمن أعمال ندوة (زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية) ص19،

نوازل الزكاة، عبدالله الغفيلي ص226.

2 المرجع السابق.

3 المبسوط 44/3، تحفة المحتاج 340/3.

القول الثاني: وجوب زكاة الأجرة المعجلة من حولان حول العقد، وهو المذهب عند الحنفية والحنابلة وقول عند المالكية والشافعية².

واستدلوا أن المؤجر ملك الأجرة من حين العقد، بدليل جواز تصرفه فيها، فابتدأ الحول من حين العقد.

والراجح ابتداء الحول من حين العقد لاستحقاق العوض به، وتحقق الملك للمال بذلك، ولو لم يقبض، كالدين إن كان على مليء، فإن كان معسراً أو ممطلاً فحوله من قبضه، فإن كان استحقاق الأجرة مؤجلاً بتمام العمل فالحول من حين حلول وقت الاستحقاق.

وبناء عليه فإن حول زكاة أجرة مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة يبدأ من حين استحقاقه للأجرة، وذلك من العقد في واقع الاستثمارات المصرفية، فإن تخلف فمن حين الاستحقاق كما تقدم³.

حالات المستثمر بالنسبة للزكاة في صندوق المؤشرات المتداولة:

الأصل أن زكاة وحدات صناديق المؤشرات المتداولة تجب على أصحابها ولا يخلوا الأمر من عدة حالات هي:

1. أن ينص النظام الأساسي للصندوق بحساب الزكاة وإخراجها نيابة عن أصحابها، وفي هذه الحالة تبرأ ذمة المستثمر (مالك الوحدات) إذا أخرجها الصندوق نيابة عنه وعلم بذلك، ولا يجب على المستثمر في هذه الحالة إخراج زكاة أخرى منعاً للازدواج⁴.

1 المرجع السابق.

2 المبسوط 44/3، حاشية الدسوقي 327/1، الشرح الكبير 327/6

3 الخدمات الاستثمارية في المصارف، يوسف الشبيلي، 85/1

4 مجموع فتاوى ورسائل الشيخ محمد بن عثيمين، جمع، فهد السليمان 218/18

2. أن ينص النظام الأساسي على عدم مسؤولية الصندوق عن إخراج الزكاة ففي هذه الحالة يجب على المستثمر (مالك الوحدة) احتساب الزكاة ثم إخراجها من وحداته الموجودة في الصندوق.¹ وفي هذه الحالة لا يخلوا ذلك من أمرين هما:

1. إذا أمكنه أن يعرف عن طريق إدارة الصندوق مقدار ما يخص الوحدات الاستثمارية من الموجودات الزكوية للصندوق فإنه يخرج زكاة ذلك المقدار بنسبة ربع العشر (2.5%)، وقد نصت لائحة صناديق المؤشرات المتداولة على طريقة حساب الوحدات في الصندوق حيث ورد في اللائحة "يحتسب صافي قيمة الوحدة في الصندوق بطرح إجمالي التزامات الصندوق من إجمالي أصوله، ويقسم الناتج على عدد وحدات الصندوق، ويعد ذلك سعراً استرشادياً للوحدة."²

2. إذا كان الصندوق لديه أموالاً تجب فيها الزكاة كنقود وعروض تجارة وديون مستحقة على المدينين ولم يزك الصندوق أمواله ولم يستطع المستثمر أن يعرف من حسابات الصندوق ما يخص وحداته الاستثمارية من الموجودات الزكوية، فإنه يجب عليه أن يتحرى ما أمكنه، ويتولى إخراجها بنفسه.³

• كيفية إخراج الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة:

تجب الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة اعتباراً بمبدأ الخلطة في جميع الأموال عند من عممه من الفقهاء، اختار ذلك مجمع الفقه الإسلامي⁴ وبيت الزكاة الكويتي⁵

1 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الثاني، 881/1، أحكام وفتاوى الزكاة والصدقات والندور والكفارات، بيت التمويل الكويتي، 58، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، العدد الأول، 146/2، زكاة الصناديق الاستثمارية، حسن دايله، ضمن أعمال ندوة (زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية) ص 19

2 لائحة صناديق الاستثمار، المادة الثانية والعشرون.

3 أحكام وفتاوى الزكاة والصدقات والندور والكفارات، بيت التمويل الكويتي، 58

4 مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الثاني، 881/1

5 أحكام وفتاوى الزكاة والصدقات والندور والكفارات، بيت التمويل الكويتي، 63

فتعتبر جميع أموال المكتتبين بمثابة أموال شخصٍ واحد، وتفرض عليها الزكاة بهذا الاعتبار والدليل على ذلك ما يلي:

1. عموم قوله صلى الله عليه وسلم (لا يجمع بين متفرق ولا يفرق بين مجتمع خشية الصدقة)⁽¹⁾ وهذا الحديث عام يشمل المواشي وغيرها من الأموال.
2. القياس على المشية، فالمالين كالمال الواحد في المؤن كالمواشي، كأن يكون لكل واحد كيس دراهم في صندوق واحد، أو أمتعة تجارة في حانوتٍ واحد².

1 أخرجه البخاري في صحيحه، كتاب الزكاة، باب لا يجمع بين متفرق ولا يفرق بين مجتمع، عن أنس رضي الله عنه رقم الحديث رقم (1450) 447/1.

2 المجموع 430/5

الفصل الرابع: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة، وفيه
مبحثان:

المبحث الأول: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة في السوق
السعودي.

المبحث الثاني: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات في السوق الخليجي.

المبحث الأول: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة في السوق السعودي.

بالنظر للسوق السعودي تم السماح من هيئة سوق المال بإنشاء صناديق المؤشرات المتداولة، ولم يصدر إلا صندوقاً واحداً فقط وهو صندوق فالكم للأسهم السعودية، وسنعرض لآلية الصندوق والضوابط الشرعية له.

نص صندوق فالكم للمؤشرات أن الصندوق يستثمر في الشركات المتوافقة مع الضوابط الشرعية المدرجة والمتداولة في سوق تداول في المملكة العربية السعودية، ونص أيضاً على آلية انتقاء الأسهم للمحافظة وذلك بقيام الهيئة الشرعية للصندوق بالمراجعة والتقييم الشرعي بعد إعلان الشركات لقوائمها المالية على أساس ربع سنوي وفقاً للسنة الميلادية.

وبذلك يتبين أن الصندوق لن يستثمر في شركات غير متوافقة مع الضوابط الشرعية، وقد ذكر الصندوق المعايير الإقطاعية المستثناة في اختيار الشركات، فقد استثنت اللائحة الشركات التي تعمل في القطاعات التالية:

1. الشركات التي تتعامل بأسعار الفائدة أو الأدوات المالية غير الشرعية بما في ذلك أنشطة المصارف التقليدية المحرمة.

2. إنتاج وتوزيع وتسويق السلع المحرمة كالدخان وما في حكمه والخمور والمخدرات والخنزير ولحومها واللحوم غير المذكاة شرعاً، وصناعة القمار والمنتجعات والفنادق والمطاعم ذات النشاط المحرم.

3. إنتاج ونشر الوسائل والمطبوعات التي تدعو للإباحية.

4. المشتقات التي تتضمن أدوات أدوات مستقبلية وخيارات وعقود ناقل، والأسهم الممتازة.

وبذلك يتبين أن صندوق فالكم هو اول صندوق سعودي تم تطبيق الضوابط الشرعية عليه، تبقى أمور غير شرعية مستدركة على الصندوق، تتعلق بآلية اختيار المؤشر، واختلاف سعر الوحدة في الاكتتاب ثم انخفاضها وقت التداول، وكذلك من اهم الأمور المستدركة على الصندوق هي أن سعر الوحدة مختلف عن المؤشر بفارق كبير المفترض ان لا يكون كذلك ، لأن الغرض الأساس للصندوق هو إتباع المؤشر، وجميع ماسبق هي ملاحظات فنية غير شرعية، إلا

غذا قلنا أن الصندوق لم يتبع ما ذكر في نشرة الإصدار، من جهة أخرى هناك أمور فنية أيضاً غير مهياة في السوق السعودي لتساعد في التطبيق الصحيح لصناديق المؤشرات كوجود صانع سوق يبيع إذا ارتفع سعر الوحدة عن المؤشر حتى يتم خفض سعرها، وبالشراء حتى يتوازن سعر الوحدة مع المؤشر، ولكن لعل جدّة هذا التطبيق سيتبعه إصلاحات من هيئة سوق المال ليكون تطبيق صناديق المؤشرات تطبيقاً صحيحاً¹.

1 مقال في جريدة الاقتصادية، لعبدالله البواردي عن صناديق المؤشرات المتداولة، العدد 6016، بتاريخ

1431/4/16هـ

المبحث الثاني: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات في السوق الخليجي.

مازال إقبال المستثمرين على صناديق المؤشرات في الخليج العربي ضعيفاً نظراً لضعف التداول والخبرة في إدارة صناديق المؤشرات المتداولة، ثم إن الركيزة المهمة لصناديق المؤشرات المتداولة هي كثرة مايعكسها صندوق المؤشرات من شركات كثيرة تجمع له أسواق عديدة، ولكن الحال في السوق الخليجي أن صناديق المؤشرات تعكس لعدد محدود من صناديق المؤشرات، وبالتالي فإن السيولة في هذه الصناديق تكون محدودة أيضاً، مما يقلل من فرص تسويق الصندوق، وهذا يجعل المستثمر المحترف يعمل صندوقاً خاصاً بهن وليس بحاجة إلى هذا النوع من الصناديق، خصوصاً إذا أضفنا لهذه الصناديق البعد الشرعي، فستكون الصناديق أقل جاذبية من غيرها ذات السيولة المرتفعة في صناديق المؤشرات التقليدية، وبالنظر إلى السوق الخليجي فإن هناك عدد من صناديق المؤشرات المتداولة وقع الاختيار على صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات، نظراً لحجم الصندوق مقارنة بغيره، ولتوفر المعلومات اللازمة للصندوق لعموم المطلعين¹.

اسم الصندوق: صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات.

النظام الأساسي: الاستثمار في أكبر عشر شركات مدرجة بالسوق الكويتي.

الهدف من إنشاء الصندوق: نمو رؤوس الأموال المستثمرة عن طريق الاستثمار في أسهم أكبر عشر شركات كويتية مدرجة في السوق الكويتي للأوراق المالية من حيث القيمة السوقية.

وبالنظر إلى النظام الأساسي للصندوق فإنه لم ينص على أن الصندوق سيكون وفق الضوابط الشرعية، مما يعني أن الصندوق قد يستثمر في شركات لا تتوافق مع الضوابط الشرعية، أما تطبيق الضوابط الشرعية على الصندوق فإنها تبدأ من النص في النظام الأساسي للصندوق بأنه سيعتمد الضوابط الشرعية في اختيار الشركات كما

1 نشرة إصدار صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات، ص4.

هو الحال في المبحث السابق في صناديق المؤشرات المتداولة لشركة فالكوم، فيبدأ بوضع الفترة الأساسية بتطبيق الضوابط على الأسهم، ثم يبدأ باختيار الأسهم التي تبنى عليها وزن المؤشر للصندوق، مع الأخذ بالاعتبار أن وضع السهم متغير من نشرة لأخرى نظراً لتغير الوضع المالي للشركة، وهذا يستدعي أن يكون هناك متابعة لكل نشرة تصدر وإعادة النظر في تطبيق المعايير على الأسهم.

الخاتمة:

في نهاية هذا البحث عن صناديق المؤشرات المتداولة، أحمد ربي جل وعلا على تسهيلة وتيسيره للنظر في هذا البحث، علماً أن هذا الموضوع من المواضيع المتشعبة الكبيرة، التي يمكن لكل فصل منه ان يكون بحثاً تكميلياً، نظراً لقلّة المراجع المتخصصة باللغة العربية، وقلّة التطبيق في الأسواق المحلية لهذا النوع من الصناديق مما يجعل التبعة أكبر بإعادة النظر والتنقيح والتصحيح مستقبلاً، وقراءة الكتب المتخصصة باللغة الإنجليزية حتى يكون البحث موافقاً للواقع أو على الأقل يتم تصويره كما هو الواقع في الأسواق المالية، لأن الحكم الشرعي فرع عن تصويره، ولكن حسبي اني جمعت أصل البحث وتوصلت لنتائج مهمة قد تكون نواة لبحث أشمل بإذن الله تعالى وهذه النتائج مايلي:

1. صناديق المؤشرات المتداولة هي صناديق استثمارية مقسمة إلى وحدات متساوية، يتم تداولها في سوق الأوراق المالية، تتطابق مكونات الصندوق مع مكونات مؤشر محدد.
2. أن نشأة صناديق الاستثمار كانت في كندا عام 1989 ثم انتشرت في أمريكا وبقية دول العالم عام 1993.
3. أن صناديق المؤشرات المتداولة لها دور كبير في صناعة السوق، من حيث توازن العرض والطلب بين المستثمرين وفق القطاع الذي يتبعه الصندوق للمؤشر.
4. من أبرز مميزات صناديق المؤشرات المتداولة التزامها بالشفافية والمرونة، وتكلفتها البسيطة، وتنوع استثماراتها، وسيولتها العالية.
5. من خصائص صناديق الاستثمار أنه يمكن تداول مجموعة من الأسهم بوحدة واحدة، و لا يشترط في المستثمر أن يكون ذا خبرة في التداول، وأن التسوية والتسجيل في الصفقات تكون مباشرة.
6. أنواع صناديق المؤشرات الأساسية هي صندوق المؤشرات القائم على أساس نقدي بمعنى أن يشتري مدير الصندوق في جميع الأسهم المكونة لمؤشر معين

- ويحتفظ بها عنده وهو ما يسمى تكرار المؤشر، والثاني صندوق المؤشرات القائم على تبادل العائد لمحاكاة أداء أحد المؤشرات.
7. أن الأسواق المالية هي المكان الوحيد لوجود صناديق المؤشرات المتداولة، القائمة على مؤشر معين.
8. أن الآلية المنظمة لصندوق المؤشرات المتداولة يختلف عن الصناديق العادية لأنه يقوم على إنشاء مؤشر أولاً، ثم تجهيز الأطراف ذات العلاقة وهو صانع السوق والحافظ ومدير الصندوق.
9. أن مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة هو المسؤول الأول عن إدارة وتنمية صندوق المؤشرات المتداولة.
10. أن مهمة صانع السوق هو تحقيق التوازن بين الصندوق والمؤشر الذي يتبعه من خلال البيع والشراء لوحدات الصندوق.
11. أمين الصندوق هي المشرفة على مراقبة أعمال مدير الصندوق، ويحفظ أصول الصندوق ويقوم بعدة أعمال كالمقاصة والتنفيذ والترتيبات الإدارية وغيرها.
12. أن حقوق المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة محفوظة أكثر من الصناديق العادية باعتبار أن درجة المخاطرة أقل في صناديق المؤشرات المتبادلة من غيرها.
13. وسيط التداول هي الجهة التي تجمع بين تنفيذ أوامر المستثمر وبين أنظمة الجهات المختلفة.
14. الوحدات الاستثمارية في صناديق المؤشرات المتداولة تعكس مجموعة من الأسهم المدرجة في صناديق المؤشرات المتداولة، وبالتالي يملك بالوحدة الواحدة أكثر من وحدات الصناديق العادية.
15. تصفية صندوق المؤشرات وإفلاسه لا تختلف عن الصناديق العادية باعتبار أن الصندوق يقوم على وحدات يتم بيعها مثل بقية الصناديق.

16. المؤشرات لها استخدامات كثيرة في الأوراق المالية، والاجتماعية، وتعطي الانطباع الاسترشادي العام لما تقيسه.
17. هناك أنواع كثيرة من المؤشرات من أبرزها المؤشرات غير قابلة للتداول، ومؤشرات قابلة للتداول، ومؤشرات للمؤشرات العالمية.
18. يختلف كل مؤشر في أسس احتسابه باعتبار الهدف المنشأ لأجله، وكل مؤشر له حاسبة رياضية معينة تهدف إلى مايراد التوصل له بالمؤشر.
19. من فوائد المؤشر ربط كثير من صناديق المؤشرات عوائد الصندوق بارتفاع المؤشر وانخفاضه.
20. للمؤشرات فوائد كثيرة منها: إعطاء فكرة دقيقة عن أداء الصناديق، وتوضيح أداء المدير المتميز خصوصاً إذا كان أدائه أكبر من مؤشر السوق، وتساعد على تبؤ الوضع المستقبلي لأي سوق من الأسواق المالية.
21. يجوز شرعاً جعل المؤشر للقياس الاسترشادي لصندوق معين، ويجوز اتخاذها معياراً للمقارنة بين الصناديق، ويجوز أيضاً أن يكون المؤشر مقياساً للربح في الأجرة المتغيرة، كما يجوز تقييد تصرفات المضارب أو الوكيل بمؤشر معين بحيث إذا بلغ المؤشر سعراً معيناً يبيع السلعة بالسعر السائد ونحو ذلك من التقييدات.
22. لايجوز أن يكون المؤشر سلعة يتم البيع والشراء على ارتفاع المؤشر وانخفاضه لأنه من القمار المحرم، ولا يجوز إبرام عقود الخيارات على المؤشرات ولا تعليق عقد لا يقبل التعليق على أداء مؤشر معين.
23. لا بد من وجود ضوابط شرعية لإنشاء مؤشر شرعي إسلامي، وان تكون له هيئة شرعية رقابية للنظر فيه واعتماد مكوناته.
24. أن التكييف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة أنها مشاركة بأجر، أو وكالة بأجر، أو مضاربة كما بينا في المبحث، وتنطبق عليها جميع الأحكام السابقة.

25. صناديق المؤشرات المتداولة من المندوبات شرعاً لما فيها من استثمار المال والمتاجرة به، شريطة ان يكون شرعياً، وفيه تشجيع للشركات المتوافقة بأن تبقى على ضوابطها الشرعية وأن يتسع السوق الشرعي بذلك.
26. الأجر والمكافآت في صناديق المؤشرات المتداولة تطبق عليها الصيغة المعتمدة في الصندوق إما الوكالة بأجر، أو من مال المضاربة، وأن قسمة الأرباح يكون بالاتفاق في المشاركة والمضاربة، والخسارة على رب المال في المضاربة.
27. آلية تقسيم الأرباح في الصناديق تقوم على طرق كثيرة أبرزها التنضيق الحكمي او الحقيقي إن أمكن، أو باستخدام طريقة النمر.
28. لا يصح شرعاً ضمان المضارب لرأس مال المضاربة إلا من طرف ثالث منفصل على وجه التبرع بلا مواطأة.
29. لا يجوز أن يقوم مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة بالبيع على المكشوف لأنه قرض بزيادة منهى عنها.
30. القوائم المالية للأسهم المدرجة في صندوق المؤشرات المتبادلة تؤثر على وزن الصندوق إذا تغير وضعها الشرعي، وبالتالي على مدير الصندوق متابعة القوائم المالية لكل سهم وإعادة وزن الصندوق وفقاً للمؤشر.
31. يستطيع مدير صندوق المؤشرات المتداولة أن يطبق الضوابط الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة، وإن كان في بداية الأمر ستكون السيولة ضعيفة لكن مع انتشارها ستكون رائدة في هذا المجال، تماماً مثل ما حصل في الصناديق المتوافقة مع الضوابط الشرعية.
32. لم يظهر للباحث فرق في اخراج الزكاة بين صناديق المؤشرات المتداولة وبين الصناديق العادية، ولها نفس الحكم بين كونه مستثمر او مضارب.
33. تمت دراسة صندوق المؤشرات المتداولة فالكم، وتبين أنه موافق للضوابط الشرعية معياراً وتطبيقاً، وتبقى إشكالات محاسبية سيتم تصحيحها مع انتشار هذا النوع من الصناديق.

34. تمت دراسة صندوق جلوبل لأكبر عشر شركات مدرجة في السوق الكويتية وتبين أنه صندوق غير شرعي لم تطبق عليه الضوابط الشرعية.

وصلى الله وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

الملاحق

الملحق الأول: نشرة الإصدار

لصندوق فالكم للمؤشرات

الملحق الثاني: نشرة الإصدار لصندوق

جلوبل لأكبر عشر شركات بالسوق

الكويتي.

الملحق الثالث: الضوابط الشرعية

لإنشاء مؤشر رسل جدوى الشرعي

صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية صندوق مفتوح يتم إدراج وحداته في سوق التداول السعودي ويمثل علاقة تعاقدية بين مدير

1431هـ الموافق /03/ الصندوق والمستثمرين في وحداته، تم تأسيسه وتسجيله بموجب موافقة هيئة السوق المالية بتاريخ 30
2010/03/16م

يلتزم الصندوق بالشروط والأحكام الواردة بلائحة صناديق الاستثمار و التعليمات الخاصة بصناديق المؤشرات المتداولة الصادرة عن هيئة السوق المالية وتعديلاتها وملاحقها و أي توجيهات أخرى صادرة عن هيئة السوق المالية في هذا الخصوص

مدير الصندوق

فالكم للخدمات المالية" فالكم"

1427هـ بناءً على أحكام 060 /04/ وتاريخ -20- 29 فالكم هي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم 37

لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية

صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية" الصندوق"

مذآرة المعلومات" النشرة"

يجب على المستثمرين المحتملين والمتلقين لهذه المذكرة قراءة هذه المذكرة و الشروط والأحكام بعناية والإطلاع على

المخاطر المصاحبة للاستثمار وأخذ مشورة مستشاريهم وأن يراعوا أي متطلبات قانونية قبل اتخاذ أي قرار بشأن الاستثمار

في وحدات الصندوق

تاريخ إصدار هذه المذآرة

2010/03/16م

قامت هيئة السوق المالية بإعتماد طرح الصندوق وإصدار وحداته .ومع ذلك، يجب ألا يفسر إعتماد الهيئة على أنه توصية من الهيئة لشراء وحدات الصندوق أو الاستثمار فيه

آما أن الهيئة لا تتحمل أي مسؤولية تجاه صحة أو دقة المعلومات الواردة في هذه النشرة أو عن أي خسائر يمكن أن تنجم عن الاستثمار في الصندوق

3

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على من لا نبي بعده ، وبعد ، ،

إشعار للمستثمرين

(متى ما اقتضى السياق استخدام أي ضمير في هذه المذكرة سيتضمن المؤنث والمذكر كما أن المفرد سيشمل الجمع والعكس كذلك)

تم إعداد مذكرة المعلومات هذه بصورة أساسية للمستثمرين المحتملين لدراسة الفرصة المتاحة للتعامل في وحدات الصندوق.

ويجب على المستثمرين المحتملين الإطلاع على مذكرة المعلومات وقراءة الشروط والأحكام، التي تم اعدادها بشكل منفصل،

بتمعن قبل اتخاذ أي قرار بشأن الاستثمار في الصندوق.

الصندوق قد حصل على موافقة هيئة السوق المالية لإدراج وحداته في السوق المالية السعودية ويتم تداول وحداته من خلال

آلية سوق التداول مثل الأوراق المالية المدرجة الأخرى.

يستثمر الصندوق في أسهم محفظة المؤشر المستهدف وهو مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية والتي تحتوي على عدد 30 سهمًا

من أسهم الشركات الكبيرة المتوافقة مع الضوابط الشرعية في السوق السعودي.

يهدف الصندوق لمحاكاة أداء المؤشر قبل حساب أي توزيعات أو رسوم أو مصاريف .وعلى

أي حال، لا يوجد تعهد أو ضمان بأن

أداء الصندوق سيتطابق مع أداء المؤشر في أي وقت من الأوقات.

تكوين محفظة المؤشر والأوزان النسبية لأصول المحفظة قد تتغير كما أن الأسهم المكونة لها قد يوقف إدراجها في السوق الثانوي.

المستثمرين المحتملين عليهم دراسة أهداف الاستثمار والمخاطر المحتملة ورسوم ومصاريف الصندوق بعناية قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الصندوق. توجد هذه المعلومات في هذه المذكرة التي يمكن الحصول عليها مجاناً من مكاتب مدير الصندوق.

على المستثمرين الاطلاع على قائمة الرسوم والمصاريف المترتبة على الاستثمار في الصندوق وأخذها في الاعتبار عند إتخاذ قرار الاستثمار في الصندوق.

الصندوق قد يتعرض لمخاطر الاستثمار مثل الاستثمارات الأخرى وعلى المستثمرين المحتملين الإطلاع بدقة على عوامل المخاطر المحتملة التي قد تواجه الصندوق والتي تمت الاشارة اليها في فقرة "المخاطر الرئيسية للاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة" ضمن بنود هذه النشرة.

يجب أن لا تفسر محتويات هذه المذكرة كاستشارة استثمارية أو قانونية أو ضرائبية. كما يجب عدم إعتبار آراء مدير الصندوق كعرض أو توصية لشراء وحدات في الصندوق

المستثمرين الأفراد يمكنهم شراء وبيع وحدات الصندوق العائدة لهم من خلال السوق الثانوي بمساعدة وسطاء ومتعاملين مرخص لهم. يخضع سعر وحدات الصندوق في السوق لعوامل العرض والطلب ويجوز أن يكون أقل أو أكثر من صافي قيمة أصول الصندوق للوحدة.

القيام بعملية شراء وحدات الصندوق في سوق التداول يعد بمثابة قبول من طرف المستثمر لشروط وأحكام الصندوق.

مدير الصندوق أو الصندوق لن يقوموا أو يكونا مسئولين عن حساب أو إخراج الزكاة على مبالغ الاستثمارات في الصندوق أو على أي مكاسب رأسمالية أو توزيعات يمكن أن تنتج عن تلك الاستثمارات. إخراج الزكاة تظل من مسئولية المستثمرين أنفسهم.

يقبل مجلس إدارة الصندوق، منفردين ومجتمعين، الواردة أسماؤهم في هذه المذكرة، المسئولية عن المعلومات التي تحتويها هذه

المذكرة وشروط وأحكام الصندوق. وفي حدود معرفة واعتقاد مجلس الإدارة، الذي قام باتخاذ إجراءات العناية المناسبة للتأكد من ذلك،

فان المعلومات التي تحتويها هذه المذكرة هي صحيحة ومنسجمة مع الحقائق ولا تتضمن أي حذف أو إسقاط يحتمل أن يؤثر على المعلومات والشروط والأحكام الواردة فيها.

2010م كما وافقت الهيئة على إدراج **1431 / 03 / هـ الموافق / 03 / 16** صدرت موافقة هيئة السوق المالية على الصندوق بتاريخ **30**

2010م / 03 / 1431 هـ الموافق **03 / 16** وحدات الصندوق في سوق الأوراق المالية بتاريخ **30**

جميع المعلومات الواردة في هذه المذكرة وفي شروط وأحكام الصندوق تم تقديمها كما في تاريخ إصدارها، ما لم ينص صراحة بخلاف ذلك.

هذه المذكرة ليست كاملة ولا تتضمن كافة المعلومات التي تتعلق بالصندوق ويجب أن تقرأ مقرونة بالاطلاع على شروط وأحكام

الصندوق التي يمكن الحصول عليها مجانياً من مكاتب مدير الصندوق.

هذه المذكرة والمعلومات الواردة فيها هي حق قانوني لمدير الصندوق، ولا يجوز نسخها أو توزيعها أو الاقتباس منها إلا بموافقة

خطية من الجهة المصدرة لها، كما لا يجوز إستخدامها إلا للغرض الذي أصدرت من أجله.

الملامح الرئيسية

اسم الصندوق

صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية

مدير الصندوق

شركة فالكم للخدمات المالية

طريق الأمير محمد بن عبد العزيز (التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

+ 966 (1) 966 + تلفون (1) 2011280 فاكس 2011295

www.falcom.com.sa

صانع السوق

فالكم للخدمات المالية

أمين الحفظ والاداري

فالكم للخدمات المالية

مزود خدمة المؤشر

سوق التداول السعودي (تداول)

مراجع الحسابات

KPMG كي بي إم جي

01-الرياض-مجمع العليان - شارع الأحساء -تلفون 2914356

صندوق بريد - 92876 الرياض 11663

6

ملخص الصندوق

اسم الصندوق :صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية

عملة الصندوق :الريال السعودي

درجة المخاطرة :عالية

المؤشر :مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية

أهداف الاستثمار :يهدف الصندوق لتحقيق نمو ومكاسب رأسمالية على المدى الطويل .
يستثمر الصندوق بشكل غير نشط
في الأسهم السعودية لمطابقة أداء المؤشر قبل الرسوم والمصاريف
استراتيجية الإستثمار :يتبع الصندوق أسلوب الإدارة غير النشطة للمحافظة بالاستثمار في
الأسهم المكونة لمحفظة المؤشر
بنفس التكوين والوزن النسبي لتوزيع الأصول بغرض محاكاة أداء المؤشر.
الحد الأدنى للإصدار :رزمة واحدة تساوي 25,000 وحدة من وحدات الصندوق تصدر
لصانع السوق.
الحد الأدنى للاسترداد :رزمة واحدة تساوي 25,000 وحدة من وحدات الصندوق تسترد
لصانع السوق.
قيمة أول اصدار لصانع السوق :ما يعادل 500,000 ريال سعودي من وحدات الصندوق .
القيمة الأولية لوحدة التداول 20 :ريال سعودي.
أيام_____ استلام طلبات الاصدار والاسترداد لوحدات الصندوق المتداولة :كل
يوم عمل قبل 15 دقيقة من اغلاق سوق
التداول.
بنهاية كل يوم عمل ويتم الاعلان عن سعر (NAV) أيام التقويم :يتم تقييم صافي قيمة
الأصول لوحدة الصندوق
كل 15 ثانية خلال ساعات التداول في موقع تداول (INAV) .الوحدة الارشادي
رسوم الاشتراك :لا توجد.
رسوم الادارة) % 0.50 :خمسون نقطة أساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا مستثنى منها
رسوم الحفظ، رسوم
المؤشر وأي رسوم اخرى.
في جميع الأحوال لن يتجاوز إجمالي الرسوم) % 1 مائة نقطة أساس (من صافي قيمة الأصول
الصندوق سنويًا
أتعاب مراجع الحسابات 20,000 :ريال سعودي سنويًا

2010م /03/ تاريخ الطرح الأولي 27 :

المستثمرين الأفراد يمكنهم شراء وبيع وحدات تداول الصندوق مباشرة من خلال السوق المالية
السعودية وفقاً لأنظمة
تداول.

7

قائمة المحتويات

التعريفات 9

وصف الصندوق 14

اسم الصندوق 14

تأسيس الصندوق 14

أهداف الصندوق الاستثمار 14

استراتيجية وسياسات الاستثمار الرئيسة 14

وصف المؤشر 20

المخاطر الرئيسة للاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة 23

مواصفات وحدات الصندوق 26

عمليات السوق الأولي لاصدار واسترداد الوحدات 26

عمليات السوق الثانوي) بيع وشراء وحدات الصندوق 29 (

تقويم الصندوق 29

سياسة التوزيعات 31

الرسوم والمصاريف 31

الهيئة المنظمة 32

مصاريف التعامل 33

مدير الصندوق 34

أمين الحفظ 35

صانع السوق 36

مجلس إدارة الصندوق 37

8

مراجع الحسابات 39

تضارب المصالح 39

سجل حاملي الوحدات 39

حقوق والتزامات حاملي الوحدات 40

رفع التقارير لحاملي الوحدات 41

إنهاء الصندوق 41

إجراءات الشكاوى 42

القوائم المالية السنوية المراجعة 42

التصفية وتعيين مصفي 43

تعديل شروط وأحكام الصندوق 43

القانون الحاكم 43

الالتزام بلائحة صناديق الاستثمار 43

تعويض مدير الصندوق 44

الملحق (1) تضارب المصالح 45

الملحق (2) التكوين الارشادي لسلة الأسهم 47

الملحق (3) سلة الصندوق 48

9

التعريفات

الاداري هو الطرف الذي يتولى القيام بالانشطة الضرورية لدعم عمليات الصندوق والتي

تتضمن،

من غير حصر، حساب صافي قيمة الأصول والقيمة الارشادية لوحدة التداول

والاعلان

عنها ومسك سجل الحسابات والمصاريف وغير ذلك.

وفالكم للخدمات المالية هي إداري الصندوق.

الهيئة هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية.

سلة الأسهم عدد من الأسهم، بالإضافة الى عنصر نقدي، تعادل قيمتها قيمة رزمة واحدة من وحدات

الصندوق. يقوم مدير الصندوق بنشر معلومات سلة الأسهم في كل يوم عمل.

المؤشر المؤشر الارشادي الذي يسعى الصندوق لمطابقة أدائه. يقوم الصندوق بالاستثمار في

مكونات محفظة المؤشر متبعا للوزن النسبي لتوزيع أصول المؤشر.

رزمة واحدة مجموعة من الوحدات تساوي 25,000 من وحدات الصندوق.

يوم العمل يعنى اليوم الذي تكون فيه السوق المالية للتداول مفتوحة للتعامل وتسوية الدفعات

وتكون فيه البنوك مفتوحة للأنشطة المصرفية والتجارية العادية.

عناصر نقدية مجموع الأصول النقدية وشبه النقدية للصندوق مخصصا منها مجموع الالتزامات

(للرزمة الواحدة) (الرسوم المستحقة والمصاريف وغير ذلك) (مقسوما على عدد رزم الوحدات

القائمة

مضروبا في 25,000.

مجموع الأصول النقدية وشبه النقدية للصندوق مخصصا منها مجموع الالتزامات

X 25,000 عدد الوحدات القائمة

تاريخ البدء التاريخ المقرر للبدء في قبول الطلبات لاصدار رزم وحدات الصندوق.

الاصدار يعني اصدار وحدات جديدة من خلال عمليات السوق الأولي.

وحدة الاصدار تشير الى رزمة واحدة يقوم مدير الصندوق باصدارها) من خلال أمين الحفظ (

لصانع

السوق بجانب عناصر نقدية لاصدار وحدات الصندوق المتداولة.

أمين الحفظ هي شركة فالكم للخدمات المالية وهي شخص مرخص له بموجب لائحة

الأشخاص

المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية للقيام بمهام أمين الحفظ.

الوحدات المتداولة وحدات مشاركة فردية قياسية غير مجزأة ليس لها حق التصويت وتمثل مشاركة حقيقية

في أصول الصندوق.

10

سوق التداول (السوق المالية السعودية) تداول (متضمنًا في السياق أي لجنة أو لجنة فرعية أو منسويين أو مستخدمين أو وكلاء يمكن أن توكل اليهم من وقت لآخر أي مهام تتعلق بالتداول). في سوق التداول تعني الأنشطة التي تجري من خلال سوق التداول أو من خلال تسهيلات مقدمة من سوق التداول.

صندوق المؤشرات برنامج استثمار جماعي برأس مال متغير مفتوح للمشاركة يصدر وحدات يتم ادراجها

التداول وتداولها في السوق المالية السعودية مثل أسهم الشركات.

يتم إصدار وحدات الصندوق واستردادها في شكل رزم وحدات من خلال عمليات التبادل العيني مع سلة من أسهم المؤشر تتضمن عناصر نقدية.

فالكم شركة فالكم للخدمات المالية.

1427/11/ شركة فالكم للخدمات شركة مساهمة سعودية مغلقة مسجلة بموجب ترخيص رقم 3488 بتاريخ 20

المالية صادر من وزارة التجارة والصناعة بالمملكة العربية السعودية.

فالكم للخدمات المالية هي شخص اعتباري مرخص له من قبل هيئة السوق المالية

29 بموجب أحكام لائحة الأشخاص 37 /04/ بتاريخ - 060 - 1427 بترخيص رقم 20

المرخص لهم.

السنة المالية سنة مالية من 12 شهر ميلادي يتم في نهايتها إصدار الحسابات الختامية والمرآز المالي

للصندوق وتنتهي في 31 ديسمبر من آل عام ميلادي. السنة المالية الأولى للصندوق تنتهي

في 31 ديسمبر 2010 م وتكون أقصر من 12 شهر حسب تاريخ اعتماد الصندوق.
صانع السوق فالكم للخدمات المالية.

مدير الصندوق فالكم للخدمات المالية وهي شخص مرخص له بموجب لائحة الأشخاص
المرخص لهم
للقيام بادارة أنشطة ادارة الأصول والادارة والحفظ لأغراض ادارة أصول الصناديق
الاستثمارية.

صافي قيمة الأصول قيمة وحدة واحدة من وحدات الصندوق المتداولة بالريال السعودي في
وقت معين خلال

ساعات التداول اليومي في السوق (INAV). الارشادية

يتم حساب القيمة الارشادية لوحدة الصندوق بحصيلة مجموع قيمة أصول الصندوق

حسب سعر آخر تداول زائدًا العناصر النقدية مخصومًا منها كافة الأتعاب المستحقة

محسوبة على أساس صافي قيمة الأصول لآخر يوم عمل.

صافي قيمة الأصول تعني صافي قيمة الأصول الارشادية مقسومًا على عدد الوحدات المتداولة
القائمة.

الارشادية) للوحدة (يتم الاعلان عن قيمة الوحدة الارشادية كل 15 ثانية أثناء ساعات

التداول اليومي عن

طريق مدير الصندوق.

11

عضو مستقل عضو مجلس ادارة صندوق لا يكون موظفًا أو عضو مجلس ادارة لدى

مدير الصندوق أو أي

تابع له أو أي مدير صندوق من الباطن أو أمين حفظ الصندوق، وليس لديه عمل

جوهرى أو

علاقة تعاقدية مع مدير الصندوق أو أي مدير صندوق من الباطن أو أمين حفظ ذلك

الصندوق.

مكونات المؤشر الارشادي كل سهم من الأسهم المكونة للمؤشر الارشادي.

مزود خدمة المؤشر الطرف المعتمد بشكل رسمي المسؤول عن وضع القواعد والحساب والمحافظة على المؤشر

الارشادي والاعلان عن المعلومات التي تتعلق به.

فيما يتعلق بالصندوق فان السوق المالية السعودية) تداول (هي مزود خدمة المؤشر.

التبادل العيني تبادل وحدات الصندوق المتداولة مقابل سلة من الأسهم المستهدفة مع عنصر نقدي عند

اصدار واسترداد وحدات في السوق الأولي.

صانع السوق شخص مرخص له للتعامل بصفة أصيل . كافة عمليات الأسواق الأولية تتم من خلال صانع

صناع السوق.

اتفاقية صانع السوق الاتفاقية الموقعة بين مدير الصندوق وصانع السوق والتي تخول بموجبها صانع السوق مبادلة

وحدات الصندوق مع سلة من الأسهم مع عناصر نقدية) أو العكس (مع مدير الصندوق من خلال أمين الحفظ.

2006م من 1427 /12/ هـ الموافق /12/ 24 لائحة صناديق الإستثمار لائحة

صناديق الاستثمار الصادرة في تاريخ 03

هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية والتي يخضع الصندوق لأحكامها.

صافي قيمة الأصول تعني قيمة الصندوق بنهاية كل يوم عمل وتحسب بالقيمة السوقية لأصول الصندوق باستخدام

سعر الاغلاق زائداً النقدي) أو شبه النقد (مخصوصاً منها كافة الرسوم المستحقة.

12

صافي قيمة الأصول تعني صافي قيمة أصول الصندوق مقسوماً على وحدات الصندوق المتداول القائمة وقت

للوحدة التقييم.

التعامل العادي التعامل الذي يعادل في قيمته مبلغ 15,000 ريال سعودي أو أكثر.

تاريخ التشغيل تاريخ السريان الذي يبدأ فيه الصندوق عملياته والذي يعقب تاريخ اغلاق فترة الطرح

الأولي لوحداث تكوين الصنوق، أو أي تاريخ آخر يقرره مدير الصندوق.
العمليات يقصد بها عمليات الصندوق التي تشمل البيع والشراء والاستثمار في محفظة المؤشر.
المشاركون هم حملة وحدات الصندوق.
عمليات السوق الأولى عمليات اصدار واسترداد وحدات الصندوق المتداولة بواسطة مدير الصندوق ومن خلال
صانع السوق المرخص له.

الاسترداد يعني استرداد أو الغاء وحدات الصندوق المتداولة من خلال عمليات السوق الأولى.
وحدة الاسترداد تشير الى رزمة واحدة يقوم صانع السوق بتقديمها لمدير الصندوق من خلال أمين الحفظ

لمبادلتها بسلة من الأسهم وعناصر نقدية لاسترداد وحدات الصندوق المتداولة.
اللائحة لائحة صناديق الاستثمار وأي تعديلات أو ملاحق تتعلق بها.
الجهة المنظمة هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية.
القوانين السعودية القوانين والأنظمة السارية في المملكة العربية السعودية.

13

عمليات السوق الثانوي تعني بيع وشراء وحدات الصندوق المتداولة في السوق المالية السعودية (تداول).

تداول السوق المالية السعودية.

الشروط والأحكام الاتفاقيات التي تشمل المعلومات والافصاحات وفقا لمتطلبات أحكام المادة 15 من لائحة

صناديق الاستثمار.

نسبة الانحراف نسبة مئوية تمثل انحراف الأداء لمحفظة الصندوق عن المؤشر.

يتم قياس نسبة الانحراف باستخدام معامل الانحراف للفرق بين العائد اليومي للصندوق مقابل المؤشر.

الصندوق صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية وهو صندوق يسمح له بادراج وحداته وتداولها في

السوق المالية السعودية بموجب موافقة هيئة السوق السعودية.

أصول المحفظة كافة أصول الصندوق متضمنة الأسهم والنقد.

أسهم المحفظة الأسهم الموجودة في محفظة الصندوق.

سعر الوحدة القيمة السوقية لوحدة الصندوق المتداولة والتي تتحدد بتأثير عوامل العرض والطلب في

سوق التداول.

الوحدات المتداولة وحدات الصندوق المتداولة.

حملة الوحدات حملة وحدات صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية.

يوم التقييم : يقصد به أي يوم يتم فيه تحديد صافي قيمة أصول الصندوق وحساب صافي قيمة الأصول

للوحدة.

14

وصف الصندوق

1 اسم صندوق الاستثمار صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية" (الصندوق)

1431 هـ الموافق 2 /03/ تأسيس الصندوق) أ (صدرت أحكام وشروط الصندوق في 30
2010/03/16 م.

1431 هـ الموافق) /04/ ب (يبدأ أول إصدار لوحدات الصندوق في 11
2010/03/27 م.

1431 الموافق) /04/ ج (سوف يتم ادراج وحدات الصندوق وتداولها ابتداء من 12
2010/03/28 م

3 أهداف الصندوق

الاستثمارية

يسعى الصندوق لتحقيق نمو ومكاسب رأسمالية على المدى الطويل من خلال

الإدارة غير النشطة لسلة من الأسهم السعودية المدرجة في السوق السعودي بغرض تحقيق مستوى أداء يماثل أداء المؤشر قبل الرسوم والمصاريف.

4 استراتيجيات وسياسات

الاستثمار الرئيسة

استراتيجية الاستثمار:

1) يستثمر الصندوق على الأقل 95 % من أصوله في أسهم الشركات المتوافقة) مع الضوابط الشرعية المدرجة والمتداولة في سوق تداول في المملكة العربية السعودية.

2) يتبع الصندوق أسلوب الإدارة غير النشطة بالاستثمار في مكونات محفظة) مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية) مؤشر القياس. (وعلى أي حال، تتم عمليات إعادة التوازن بشكل دوري) كل ربع سنة على الأقل (بغرض التأكد من مطابقة أداء المؤشر وتوفر نقد كافٍ في الصندوق.

3) يستثمر الصندوق في مكونات محفظة المؤشر مع مراعاة الأوزان النسبية) لتوزيع الأصول بينما يتم المحافظة على نقد كافٍ في الصندوق بشكل مستمر لمواجهة المصاريف وأي التزامات أخرى على الصندوق.

4) لا يسعى الصندوق لتجاوز أداء المؤشر مثل الصناديق الاستثمارية الأخرى) ولا يسعى للدخول بشكل مؤقت في استثمارات دفاعية عند انخفاض السوق أو في حالة التقييم المبالغ فيه ويسعى الصندوق لمحاكاة ومطابقة أداء المؤشر الإرشادي.

15

5) يقوم مدير الصندوق على أساس سنوي على الأقل بتقويم المؤشر للتأكد من أن) أهداف الصندوق لتحقيق النمو والمكاسب الرأسمالية على المدى الطويل يمكن أن تتحقق بشكل مناسب.

سياسة الاستثمار:

1) يسعى الصندوق لمحاكاة أداء المؤشر من خلال المحافظة على نسبة الانحراف)

عند أدنى مستوى.

- (2) يسعى مدير الصندوق للمحافظة على هامش انحراف مقارنة بأداء المؤشر بحد أقصى 1% مع الأخذ في الاعتبار عوامل الدخل والرسوم والمصاريف. * يتم قياس نسبة الانحراف كعامل انحراف للزيادة أو النقصان في كل يوم لعائد الصندوق مقارنة بمستوى الأداء اليومي للمؤشر.
- (3) يسعى الصندوق لتحقيق معامل ارتباط قدره 0.99 على أساس سنوي بين مستوى العائد اليومي للمؤشر الإرشادي والعائد اليومي للصندوق.

16

- (4) الصندوق يتعامل في اصدار واسترداد الوحدات بشكل عيني فقط) سلة من الأسهم بالإضافة لحصة نقدية. (تفاصيل رزم الوحدات و مكونات سلة الأسهم والعنصر النقدي يتم الاعلان عنها بواسطة مدير الصندوق بشكل يومي.
- (5) يمارس الصندوق حقوقه الناتجة عن تصرفات الشركات التي تتعلق باستثماراته بما يحقق أفضل فائدة لحاملي وحدات الصندوق. مثال ذلك، عند ممارسة حقوق الاصدار يشارك الصندوق في ممارسة حقوق الاصدار الممنوحة لأي من الأسهم المستثمر فيها والتي يقوم المؤشر الإرشادي بدوره بعملية إعادة التوازن لمحفظته تبعاً لذلك مع الاهتمام بمعالجة أي انحرافات يمكن أن تحدث. يجوز توفير النقد المطلوب لممارسة حقوق الاصدار) عند الضرورة (عن طريق البيع النسبي لبعض مكونات محفظة الصندوق من الأسهم) البيع النسبي يعني بما لا يخل بالوزن النسبي للمحفظة مقارنة مع المؤشر بعد عملية البيع. (عملية الحساب لحقوق الاصدار وتصرفات الشركات الأخرى ذات العلاقة تتم وفقاً للأسلوب المتبع في السياق العادي للأعمال وفي اطار المعايير المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها.
- (6) التوزيعات التي يستلمها الصندوق سيتم الاحتفاظ بها في الصندوق مبدئياً) لأغراض الرسوم والمصاريف وما الى ذلك) يمكن الرجوع الى سياسة التوزيعات ضمن هذه الشروط والأحكام.
- (7) عند حدوث أي تصرفات أخرى للشركات مثل الدمج أو الاستحواذ أو غيرها)

يقوم مدير الصندوق بالتصرفات اللازمة بما يحقق أفضل فائدة لحاملي الوحدات. وعلى أي حال في حالة حدوث أي اختلال بين الوزن النسبي للصندوق مقارنة بالوزن النسبي للمؤشر نتيجة لأي من تصرفات الشركات يقوم مدير الصندوق بإعادة التوازن للمحفظة تبعًا لذلك.

17

(8) الصندوق لا يقوم بمطابقة محفظته مع الضوابط الشرعية. وعلى أي حال فإن المؤشر الذي يستثمر الصندوق في محفظته يتوافق مع الضوابط الشرعية والصندوق يقوم فقط بالاستثمار في محفظة المؤشر. يقوم المؤشر بتنقية أسهم محفظته للأغراض الشرعية على أساس ربع سنوي ويقوم بالتخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية. وتبعًا لذلك يقوم مدير الصندوق بعمليات إعادة التوازن لمحفظته ويقوم مدير الصندوق بمراعاة مصلحة حاملي الوحدات في حالة التخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية. ويقوم الصندوق بعد ذلك بشراء مزيدًا من الأسهم لتحقيق التطابق النسبي مع محفظة المؤشر.

(9) في حالة تغير المؤشر) التخلص من أو زيادة الأسهم (يسعى مدير الصندوق) لوضع الصندوق مرة أخرى مع مستوى محفظة المؤشر بإجراء عملية إعادة التوازن للمحفظة.

(10) يجوز أن يقوم الصندوق بإيقاف مؤقت لعملية إصدار واسترداد الوحدات) خلال مرحلة إعادة التوازن.

(11) الصندوق مخول فقط بالاستثمار في أسهم متوافقة مع الضوابط الشرعية) مدرجة ومتداولة في السوق المالية السعودية) تداول (ضمن محفظة المؤشر.

(12) الصندوق قد يستثمر النقد المتوفر لديه في أدوات سوق النقد قصيرة الأجل) مثل صفقات المراجحات وفق تقدير مدير الصندوق وفي إطار أهداف الصندوق الاستثمارية.

(13) الصندوق غير مخول بمنح قروض لأي أطراف أخرى) .

18

(14 الصندوق غير محول بالقيام بالاقتراض، وعليه فان مدير الصندوق لن يقوم) بأي عمليات يمكن تفسيرها على أنها عمليات اقتراض.

(15 يلتزم الصندوق بقيود الاستثمار الواردة في الفقرة 39 من لائحة الصناديق) الاستثمارية الصادرة من الهيئة.

وقف ادراج الأسهم التي يستثمر فيها الصندوق:

(16 يمكن أن تقوم هيئة السوق المالية بوقف ادراج الأسهم التي يستثمر فيها) الصندوق . وفي مثل تلك الحالة يتصرف الصندوق وفق الحالات التالية:
(أ) (يوقف اصدار أو استرداد رزم الوحدات الى حين حل مسألة ادراج الأسهم.

(ب) (تبني اسلوب تقييم بديل) وفقاً للقيمة العادلة (بعد الموافقة المسبقة لهيئة السوق المالية فيما يتعلق بالأسهم التي أوقف ادراجها.

(17 لا تواجه الصندوق مخاطر متابعة الانحراف في الأداء على المدى القصير) حيث تستمر الأسهم التي أوقف ادراجها تشكل جزءاً من مكونات محفظة المؤشر لحين وقت التحديث . ويتم استخدام عدد الأسهم الحرة العائمة وأسعارها عند الاقفال قبل ايقاف الادراج لحساب المؤشر.

(18 في حالة استمرار تعليق الادراج لما بعد تاريخ التحديث يقوم كل من الصندوق) والمؤشر بالتخلص من الأسهم المعلقة في تاريخ التحديث.

(19 يتبع الصندوق مبدأ التحفظ عند تقييم الصندوق ويتبنى أسلوب يعكس القيمة) العادلة لأصول الصندوق.

19

(20 معالجة نسبة انحراف الأداء : حيث يسعى الصندوق لمتابعة أداء المؤشر) لتحقيق أهدافه الاستثمارية لتحقيق نمو ومكاسب رأسمالية على المدى الطويل توجد مخاطر أساسية في حدوث انحراف غير مرغوب فيه في الأداء . تتوفر لمدير الصندوق أدوات كافية) مثل نماذج التحليل الكمي وغيرها (للمساعدة في إيجاد الحلول وتقدير مدى الانحراف . يقوم مدير الصندوق بمراجعة أي انحرافات يمكن أن

تحدث ويطبق الاجراءات التي تخفف من أثر تلك المخاطر.

(21مخاطر السيولة :يتم ادراج وحدات الصندوق في تداول لتكون متاحة) للمستثمرين لتداولها خلال ساعات التداول اليومي .وقام مدير الصندوق بتوقيع اتفاقيات مع صانع (صناع (السوق لتوفير السيولة في السوق .يقوم صانع (صناع) السوق بالتسعير للوحدات في تداول بحيث لا يتجاوز الهامش بين سعر البيع والشراء . 2% ويواجه صانع السوق مخاطر التسعير أثناء قيامه باصدار واسترداد وحدات الصندوق المتداولة في السوق .ولتخفيف أثر تلك المخاطر يقوم الصندوق بتزويد صانع السوق بإمكانية اصدار واسترداد فوري لوحدات الصندوق تمكنه من الدخول الى الوحدات المصدرة والى مكونات سلة الأسهم من خلال عمليات فورية للاصدار والاسترداد.

20

5وصف المؤشر (1) اسم المؤشر : مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية.

(2)مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية هو مؤشر جديد تم تكوينه لأغراض الصندوق (. سنة الأساس للمؤشر هي 2010 م مؤقتًا بدءًا من شهر مارس.

(3)مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية يتم تقييمه على أساس القيمة الرأسمالية الحرة (العائمة (للسوق ويتابع أداء 30 من الشركات المدرجة والمؤثرة في السوق المالية (السعودية) على أساس القيمة الرأسمالية الحرة العائمة (المتوافقة مع الضوابط الشرعية).

(4)المكونات والوزن النسبي لتوزيعها موضحة في الملحق (2) سلة الوحدات تمت (.الاشارة اليها في الملحق 3)

(5)مزود خدمة المؤشر هي تداول (.

(6)يتم حساب قيمة المؤشر باستخدام القيمة العادية للتداول في السوق وهي القيمة (التي تتحدد من خلال عوامل السوق وآلية التداول اليومي .

(7)معيار السيولة :عدد الايام التي لا يتم فيها تداول السهم يجب أن تساوي أو (لا تقل عن 7 أيام حتى يتأهل السهم للادراج في محفظة

المؤشر الارشادي.

(8) التوافق الشرعي : لغرض انتقاء الأسهم لمحفظه المؤشر تقوم الهيئة الشرعية) لشركة فالكم للخدمات المالية بالمراجعة والتقييم الشرعي بعد اعلان الشركات لقوائمها المالية على أساس ربع سنوي وفقاً للسنة الميلادية . يتم اعداد قوائم المطابقة الشرعية بين أرباع السنة الميلادية.

(9) معلومات المؤشر تكون متاحة في موقعي فالكم وتداول .

(10) يتم تحديث قيمة المؤشر كل 15 دقيقة في موقع فالكم خلال ساعات التداول اليومي .

(11) تعديل المؤشر الارشادي : يتم تعديل بيانات المؤشر الارشادي وفقاً لشروط تكوين المؤشرات الصادرة عن تداول . وتتم مراجعة دورية للمؤشر بشكل ربع سنوي في أول يوم سبت بعد نهاية كل ربع سنة ميلادية وذلك فيما يتعلق بالآتي :
(أ) تحديث الأسهم الحرة القائمة : يتم تحديث عدد الأسهم الحرة القائمة عند نهاية كل ربع سنة ميلادية . وخلال أرباع السنة يتم اجراء تعديلات بموجب أي تصرفات تقوم بها الشركات . الاستمرار في قيمة المؤشر يتم المحافظة عليها عن طريق تعديل القيمة الرأسمالية للشركات بالأخذ في الحساب أي اختلاف في عدد الأسهم الحرة القائمة.

21

(ب) يتم تعديل المكونات خلال الفترة بين أرباع السنة بموجب اعتماد شرعي .
ج (الغاء : تستمر الشركات الموقوفة تشكل جزءاً من مكونات محفظه المؤشر الى حين تاريخ التحديث . ويتم استخدام عدد وسعر الأسهم الحرة القائمة لأغراض حساب المؤشر .

(د) (وقف الادراج : في تاريخ وقف الادراج لشركة من شركات المحفظه في أي ربع سنة يتم الغائها من محفظه المؤشر .

(12) في حالة عدم قدرة مزود خدمة المؤشر في الاستمرار في تقديم خدمات) المؤشر يقوم مدير الصندوق بالتحويل الى مزود خدمة مؤشر آخر خلال وقت مناسب .

(13 المؤشر المستهدف لن يتم تغييره وعلى أي حال تتم مراجعة سنوية للتأكد)
من مدى ملاءمة المؤشر لتحقيق أهداف الصندوق.

(14 المعايير الشرعية: فيما يلي الضوابط الشرعية المعتمدة من الهيئة)
الشرعية لفالكم لانتقاء أسهم الشركات:
(1 أغراض الشركة) :

أ) (أسهم الشركات الضالعة في واحد أو أكثر من الأنشطة التالية:
-التعامل بسعر الفائدة أو الأدوات المالية غير الشرعية بما في ذلك
أنشطة المصارف التقليدية المحرمة.

-إنتاج وتوزيع وتسويق السلع المحرمة كالدخان وما في حكمه
والخمور والمخدرات والخنزير ولحومها واللحوم غير المذكاة
شرعاً وصناعة القمار والمنتجعات والفنادق والمطاعم ذات النشاط
المحرم.

-إنتاج ونشر الوسائل والمطبوعات التي تدعو للإباحية.
-المشتقات التي تتضمن أدوات المستقبلية والخيارات وعقود المناقلة
والأسهم الممتازة.

ب) (التعامل في عقود المستقبلية للعملاء).

ج) (الأوراق المالية المصدرة من شركات تكون مصادر دخلها ذات علاقة
بالقطاعات التالية:

- 1) البنوك التقليدية وشركات التأمين أو الأنشطة ذات العلاقة بأسعار الفائدة) .
- 2) إنتاج وتوزيع منتجات الكحول (3) . إنتاج وتوزيع الأسلحة (4) . المقامرة) .
- 5) إنتاج وتوزيع لحوم الخنزير أو أي أنشطة ذات علاقة غير شرعية) .
- 6) الفنادق والمنتجعات التي تقدم خدمات غير شرعية) .
- 7) إنتاج وتوزيع الخمور والمخدرات وأمثال ذلك) .

22

(2) المعايير المالية) :

- لا يجوز التعامل في شركات تبلغ معدلاتها المالية ما يلي:
- أ) (مجموع القروض الربوية أكثر من 33 % من القيمة السوقية لموجوداتها) القروض الربوية تشمل القروض قصيرة الأجل، القروض طويلة الأجل المستحقة والقروض طويلة الأجل.
- ب) (النقد زائداً الودائع المصرفية والأوراق المالية الربوية قصيرة الأجل تزيد نسبتها عن 33 % من القيمة السوقية لموجوداتها.
- ج) (الدخل من مصادر ربوية أو مصادر غير شرعية أخرى تزيد عن 5 % من الدخل الكلي للشركة من مختلف المصادر.
- تتكون الهيئة الشرعية لفاكم من العلماء:
- 1) الشيخ / عبد الله بن سليمان المنيع .
- 2) الدكتور / محمد بن علي القري .
- 3) الدكتور / حمد بن عبد الرحمن الجنيديل .

23

6

المخاطر الرئيسية

للاستثمار في صناديق

المؤشرات المتداولة

على المستثمرين دراسة مخاطر الاستثمار المذكورة أدناه) من غير حصر) والمصاحبة للاستثمار في صندوق فاكم المتداول للأسهم السعودية والتي يمكن أن يتعرضون لها وقد تؤثر على استثمارهم في الصندوق:

تشمل مخاطر الاستثمار في الصندوق من غير حصر ما يلي:

1) مخاطر الاستثمار):

قد يتعرض الصندوق لمخاطر الاستثمار التي يمكن أن تؤدي لخسارة الأموال المستثمرة. ولا يقدم مدير الصندوق تعهداً أو التزاماً بأن أهداف الصندوق ستتحقق. الاستثمار في الصندوق لا يعد وديعاً لدى أي بنك محلي يسوق أو يبيع

الأوراق المالية أو تابع لصندوق الاستثمار.

(2) مخاطر الاستثمار في الأسهم) :

قد يتعرض الاستثمار في الصندوق للمخاطر المصاحبة للاستثمار في صناديق الأسهم العادية والتي قد تتضمن مخاطر تقلبات السوق والتقلبات المحتملة في أسعار الأسهم نتيجة لعوامل العرض والطلب ومخاطر التضخم ومخاطر السيولة وغير ذلك من المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة. ويمكن أن تنخفض أسعار الأسهم نتيجة للعوامل الاقتصادية أو نتيجة للتوقعات أو عوامل تتعلق بالشركات التي يستثمر فيها الصندوق. فمثلاً لا التقارير غير الإيجابية عن العوائد قد تؤدي إلى انخفاض السوق وقد تكون أسعار الأسهم العامة لبعض المصدرين لها استجابة أسرع للتحركات التي تحدث في السوق. كما أن الانخفاض الذي يحدث في السوق يؤثر على قيمة الأسهم التي يستثمر فيها الصندوق. وقد تنخفض قيمة محفظة الصندوق نتيجة لعدم قدرة المصدر للوفاء بالتوزيعات المتوقعة نتيجة لأوضاع الشركة المالية.

(3) مخاطر الإدارة غير النشطة) مخاطر المؤشر) :

يتبع الصندوق أسلوب الإدارة غير النشطة بمتابعة أداء المؤشر ويختلف ذلك عن أسلوب الإدارة النشطة التي تعمل على تجاوز أداء المؤشر بالانتقاء المباشر والنشط للأسهم المستهدفة. وقد يترتب على ذلك إمكانية إحتفاظ الصندوق بمكونات من أسهم المؤشر بغض النظر عن التطورات على المستوى الكلي أو في أداء أسهم أو صناعة معينة. الإحتفاظ بأسهم شركات بعينها دون الإستجابة للتغير في عوامل السوق أو في مستوى أداء أسهم معينة قد ينعكس سلباً على أداء الصندوق.

24

(4) مخاطر انخفاض معامل الارتباط) :

عوائد الصندوق قد لا تتطابق مع عوائد المؤشر بسبب تعرض الصندوق لعدد من مصاريف التشغيل غير قابلة للتطبيق في حالة المؤشر وقد يتحمل الصندوق

بعض مصاريف عمليات في حالتي البيع والشراء عند اجراء عمليات اعادة التوازن لكي تعكس التغييرات التي تحدث في محفظة المؤشر. وقد لا تكون استثمارات الصندوق بالكامل في الأسهم بسبب التدفقات النقدية أو الاحتياطات النقدية التي يحتفظ بها الصندوق لمواجهة أي مصاريف أو التزامات.

(5) مخاطر التركيز) :

في حالة تركيز المؤشر على صناعة او مجموعة من الصناعات بعينها فان استثمارات الصندوق تكون مركزة على ذلك القطاع حيث يتبع الصندوق توزيع وأوزان محفظة المؤشر. وفي هذه الحالة فان قيم وحدات الصندوق قد ترتفع أو تنخفض في السوق أكثر أو أقل من أسعار وحدات الصناديق التي تستثمر في أسهم الشركات في قطاعات متنوعة في السوق.

(6) مخاطر عدم التنوع) :

فرص تنوع محفظة الصندوق محدودة في إطار مكونات محفظة المؤشر الارشادي ويجوز أن يستثمر الصندوق بنسب كبيرة من أصوله في أسهم عدد محدود من المصدرين في اطار استراتيجية وسياسة الاستثمار مقارنة بالصناديق التي تتوفر لها فرص تنوع الاستثمار عبر الأسهم المدرجة في السوق. وعليه يمكن أن يتأثر أداء الصندوق بالتقلبات في أداء عدد محدود نسبياً من الأسهم.

(7) مخاطر التوافق الشرعي) :

في حالة عدم توافق أي سهم في محفظة المؤشر يتم التخلص منه وبالتالي تكون فرص الاستثمار للصندوق في حيز ضيق مقارنة بعالم الاستثمار المتاح للصناديق التقليدية مما قد يقلل من الفرص أمام استثمارات الصندوق.

25

(8) مخاطر السيولة) :

يختلف الصندوق عن الصناديق التقليدية ، حيث يستطيع المستثمرون بيع

وشراء وحدات الصندوق في أي وقت خلال ساعات التداول اليومي ولا يمكنهم بيع أو شراء الوحدات بشكل مباشر من مدير الصندوق. وعلى أي حال، فقد وقع مدير الصندوق اتفاقية مع صانع السوق لتوفير السيولة الضرورية في السوق عن طريق إعطاء الأسعار في حالي البيع أو حالة الشراء بهامش بين السعرين قدره 2% بحد أقصى. ولا يوجد تعهد بأن السيولة ستكون متوفرة في كل الأوقات، فقد لا يتمكن صانع السوق لأسباب مختلفة من توفير السيولة المطلوبة بشكل مستمر. المستثمرين الذين يتوفر لديهم عدد كاف من وحدات الصندوق يمكنهم الاتصال بصانع السوق لترتيب استرداد عيني بشكل مباشر من مدير الصندوق عند الضرورة وحسب ما يسمح به النظام.

(9) مخاطر انخفاض تسعير الوحدات):

تحدد اسعار الوحدات في سوق التداول بتأثير عوامل العرض والطلب. ويقوم مدير الصندوق بالاعلان عن السعر الارشادي للوحدات كل 15 ثانية خلال ساعات التداول. وبتأثير عوامل العرض والطلب في السوق قد تتذبذب اسعار الوحدات مقارنة بالسعر الارشادي. وبالتالي فان سعر السوق قد يكون أعلى أو أقل من السعر الارشادي. وعليه قد يتعرض المستثمرون لمخاطر تدني أسعار الوحدات تحت مستوى السعر الارشادي. وعلى أي حال، فان نسبة الانحراف بين سعر السوق والسعر الارشادي تكون في الغالب منخفضة.

(10) مخاطر وقف التداول في الأسهم المستهدفة) أسهم المؤشر):

في حالة وقف التداول في الأسهم المستهدفة فان مدير الصندوق قد لا يتمكن من اصدار سعر الوحدة الارشادي أو صافي قيمة الأصول، وقد يترتب على ذلك وقف عمليات السوق الأولي لاصدار واسترداد وحدات التكوين وقد يكون لذلك الاجراء تأثير على قيمة اسعار الوحدات المتداولة في السوق. وعليه قد يواجه المستثمرون مخاطر الاحتفاظ بوحدات التداول في الوقت الذي قد لا يكون ممكنًا تداول واحد) أو أكثر (من الأسهم في السوق مما قد يعرض المستثمرون لمخاطر التسعير والسيولة.

7 مواصفات وحدات

الصندوق

- (1) وحدات الصندوق هي من نفس النوع ولها نفس القيمة والمميزات والحقوق) وليس لها حقوق تصويت. ولا تمثل وحدات الصندوق لحاملها ملكية نسبية في أسهم الصندوق، وإنما تمثل حصة نسبية في الصندوق.
- (2) تتكون كل رزمة اصدار أو استرداد من 25,000 وحدة من وحدات) الصندوق المتداولة.
- (3) القيمة الأولية لوحدة الصندوق 20 ريال سعودي). .
- (4) عملية اصدار واسترداد وحدات الصندوق تكون على أساس عيني حيث) يتبادل مدير الصندوق وصانع السوق وحدات الصندوق مقابل سلة من الأسهم عن طريق أمين الحفظ لأغراض اصدار واسترداد الوحدات.
- (5) تصدر وحدات الصندوق الكترونياً في شكل سجل الكتروني ولا تصدر في) شكل شهادات ورقية.

8 عمليات السوق

الأولي لاصدار

واسترداد الوحدات

- (أ) عمليات الصندوق تتم فقط بين مدير الصندوق وصانع السوق. عمليات) الاصدار والاسترداد تتم على أساس رزم من وحدات الصندوق المتداولة) كل رزمة تحتوي على 25,000 وحدة متداولة)
- فيما يلي عرض لآلية التبادل العيني لأغراض اصدار وحدات الصندوق):
- (1) يقوم مدير الصندوق بعرض تفاصيل مكونات رزم الوحدات) الأسهم ذات) العلاقة والعناصر النقدية على أساس يومي قبل بدء عمليات التداول. (كل رزمة وحدات تعادل 25,000 وحدة من وحدات الصندوق المتداولة.
- (2) يقوم صانع السوق بتقديم طلب لمدير الصندوق لاصدار وحدات). .

3) يقوم صانع السوق في نفس الوقت بإيداع سلة من الأسهم مع مبالغ نقدية) لدى أمين الحفظ تتناسب مع عدد رزم الوحدات المطلوب إصدارها.

27

4) يقوم مدير الصندوق، بعد المراجعة المبدئية، باعتماد طلب إصدار رزم) الوحدات.

5) يقوم أمين الحفظ بالتأكد من أن سلة الأسهم والعناصر النقدية تتناسب مع) عدد وحدات التكوين المطلوبة.

6) يقوم أمين الحفظ بتحويل سلة الأسهم من حساب صانع السوق الى حساب) الصندوق.

7) ينسق أمين الحفظ مع تداول لإصدار وإدراج رزم الوحدات) تقوم تداول) بإصدار وإدراج رزم الوحدات).

8) يتم إيداع رزم الوحدات في حساب صانع السوق).

9) يقوم صانع السوق بتسجيل أوامر البيع في السوق أو الاحتفاظ برزم) الوحدات الجديدة ضمن مخزونه) أقصى هامش يمكن لصانع السوق التعامل) %). في إطاره في السوق هو 2

10) في نهاية اليوم تقوم تداول بالتأكد من أن عدد الوحدات المصدرة تتوافق) مع عدد الأسهم المستلمة.

11) في حالة وجود أي اختلافات بين عدد الوحدات المصدرة وعدد الأسهم) يقوم أمين الحفظ بمعالجتها كما يجب.

12) يقوم مدير الصندوق بحساب المبالغ النقدية الصحيحة ليوم التعامل وفقاً) لسياسات الصندوق. أي قصور أو زيادات يتم تسويتها من خلال أمين الحفظ مع) صانع السوق في نهاية اليوم.

ب) إجراءات استرداد وحدات الصندوق المتداولة:

1) يقدم صانع السوق طلب لمدير الصندوق لاسترداد رزم وحدات الصندوق.

2) يقوم صانع السوق في نفس الوقت بإيداع رزم الوحدات المستردة في حساب

صانع السوق لدى أمين الحفظ.

(3) يقوم مدير الصندوق بعد المراجعة المبدئية باعتماد طلب استرداد رزم الوحدات.

(4) يقوم أمين الحفظ بالتأكد من مطابقة عدد الوحدات المودعة مع طلب الاسترداد.

(5) يقوم أمين الحفظ بالتنسيق مع تداول لتنفيذ الاسترداد) تقوم تداول باسترداد الوحدات واسقاطها من سجل التداول).

(6) يقوم أمين الحفظ بإيداع سلة الأسهم والعناصر النقدية في حساب صانع السوق.

(7) في نهاية اليوم تقوم تداول بالتأكد من أن عدد الوحدات المستردة تتوافق مع عدد الأسهم المستلمة.

28

(8) في حالة أي اختلافات يقوم أمين الحفظ بتسويتها وفقاً لما هو مطلوب.

(9) يقوم مدير الصندوق بحساب النقد المطلوب بنهاية اليوم وفقاً لسياسات الصندوق. أي قصور أو زيادات في استرداد وحدات الصندوق تتم تسويتها عن طريق أمين الحفظ مع صانع السوق في نهاية اليوم.

ج (يتم حساب النقد المطلوب في نهاية اليوم على أساس صافي قيمة الأصول بافتراض عدم وجود إصدارات أو استردادات تمت خلال اليوم). (تتبع آلية تقويم الوحدات نفس آلية تقويم الصناديق الاستثمارية العادية. خلال اليوم يتم مبادلة سلة النقد مع صانع السوق بناء على قيمة النقد لآخر يوم وعلى أي حال فان صافي التسويات تتم بنهاية اليوم.

د (الوقت المحدد لتقديم طلبات الاصدار والاسترداد للوحدات هو قبل 15 دقيقة من اغلاق السوق في يوم التداول.

29

9 عمليات السوق

الثانوي) بيع وشراء

وحدات الصندوق

المتداول)

لا يمكن للمستثمرين الأفراد الاشتراك في عمليات السوق الأولى بشكل مباشر مع مدير الصندوق لأغراض إصدار واسترداد الوحدات. ويمكنهم ممارسة ذلك من خلال صانع السوق حيث أنه الجهة الوحيدة المرخص لها للتعامل بشكل مباشر مع مدير الصندوق.

يتم تداول وحدات الصندوق بنفس الطريقة التي يتم بها تداول الأسهم المدرجة في السوق. ولذلك فإن المستثمرين الأفراد يمكنهم بيع وشراء الوحدات أثناء ساعات التداول اليومي من خلال الوسطاء الماليين المرخص لهم.

المستثمرين عرضة لدفع رسوم تعامل في السوق وفقاً للأسعار السائدة في السوق وفقاً لقواعد التداول.

10تقويم الصندوق سوف يكون هناك تقويم ارشادي متكرر لصافي قيمة أصول الصندوق

بإصدار

تقويم ارشادي كل 15 ثانية خلال ساعات التداول، بالإضافة لتقويم صافي قيمة الأصول بنهاية اليوم) أنظر صفحة التعاريف).

صافي قيمة الأصول تمثل صافي قيمة الصندوق بنهاية كل يوم عمل. يتم

حساب صافي قيمة الأصول بحساب قيمة كافة موجودات الصندوق بسعر

الاطلاق بالإضافة الى أي عناصر نقدية موجودة ناقصاً أي مصاريف مستحقة

محسوبة بنهاية يوم العمل، ويحسب صافي قيمة الأصول للوحدة بقسمة النتيجة

على عدد الوحدات القائمة في وقت التقويم.

عملية تقويم صافي قيمة الأصول تتم بنهاية اليوم ويتم حساب ونشر الأسعار

خلال ساعتين من وقت اغلاق السوق.

والسعر الارشادي هو مؤشر لصافي قيمة أصول الصندوق خلال ساعات

التعامل. في حساب السعر الارشادي يتم استخدام آخر سعر تداول بدلاً عن

أسعار الاغلاق . ويتم اتباع نفس الخطوات المتبقية المتبعة في حساب صافي قيمة الأصول حيث يتم خصم المصاريف المستحقة وفقاً لصافي قيمة الأصول بنهاية آخر يوم تداول للوصول الى صافي القيمة الارشادية للوحدة. في كلا الحالتين يتم الوصول لصافي قيمة الأصول لوحدة الصندوق والسعر الارشادي لتداول الوحدة عن طريق قسمة صافي قيمة الأصول على عدد الوحدات القائمة في وقت الحساب.

30

يتم التعبير عن صافي قيمة الأصول والسعر الارشادي بعملة الريال السعودي وتكون متاحة للمستثمرين من خلال مكاتب مدير الصندوق أو بالنشر : www.falcom.com.sa الإلكتروني في مواقع مدير الصندوق وتداول www.tadawul.com.sa

الغرض من اصدار سعر الوحدة الارشادي هو توضيح العلاقة النسبية بين صافي قيمة الأصول لوحدة الصندوق والقيمة السوقية لتداول وحدة الصندوق. يتم حساب صافي قيمة أصول الصندوق بواسطة الاداري وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها.

المصاريف التي يمكن أن يتم خصمها من اجمالي قيمة الأصول:

(1 رسوم ادارة المحفظة ورسوم أي طرف ثالث آخر) إن وجد(.)

(2رسوم الاداري والمراجع الخارجي) .

(3رسوم الحفظ) .

(4رسوم مزود خدمة المؤشر) .

في الظروف العادية يتبع مدير الصندوق سياسة التقويم المذكورة أعلاه .وعلى أي حال في الظروف الأخرى خارج ارادته يسعى مدير الصندوق لاتباع أفضل الأساليب لتقويم أصول الصندوق . مثال ذلك عملية وقف ادراج الأسهم من قبل الهيئة أو تداول . وفي بعض الحالات يمكن استخدام القيمة العادلة بدلاً عن القيمة السوقية بعد ابلاغ هيئة السوق المالية وبعد الحصول على اعتمادها يتم

النشر في موقعي تداول وفالكم وفي أي وسائل نشر أخرى مناسبة.

31

11 سياسة التوزيعات يتم الاحتفاظ بالتوزيعات المستلمة بواسطة الصندوق في الصندوق بشكل عام.

لا يجري الصندوق توزيعات دورية على حاملي الوحدات وتنعكس أي مبالغ متوفرة للصندوق من التوزيعات على صافي قيمة الأصول.

يجوز لمدير الصندوق إعادة استثمار فائض السيولة حيثما كان ملائمًا بالشراء في أسهم المحفظة القائمة بغرض تحقيق التطابق مع محفظة المؤشر.

ومع ذلك ، يجوز أن يجري الصندوق وفقًا لتقدير مجلس إدارته توزيع الفائض في شكل توزيعات لحاملي الوحدات وفقًا لتقدير مدير الصندوق في إطار أهداف الصندوق. أي توزيعات من هذا القبيل تخضع لاعتماد مجلس إدارة الصندوق.

12 الرسوم والمصاريف لا يخضع المستثمرين أو صانع السوق لرسوم اصدار أو استرداد .

وعلى اي

حال يتحمل المستثمرون أتعاب الوساطة المالية في السوق عند القيام ببيع أو شراء وحدات الصندوق.

فيما يلي الرسوم الاجمالية التي يخضع لها الصندوق:

رسوم إدارة) % 0.50 : خمسون نقطة أساس (من صافي قيمة أصول الصندوق سنويًا تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها لمدير الصندوق كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم الاداري) % 0.22 : اثنان وعشرون نقطة أساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها للاداري كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم الحفظ) % 0.10 : عشرة نقاط أساس (من صافي قيمة الأصول تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها لأمين الحفظ كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم المؤشر) % 0.10 :عشرة نقاط اساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا
تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول .تغطي رسوم المؤشر
أتعاب مزود خدمة المؤشر وأي مصاريف نشر ذات علاقة.

32

رسوم الادراج والتسجيل:

(0.08%ثمانية نقاط أساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا تدفع لتداول.
لا يتجاوز المعدل السنوي لمصاريف الصندوق) % 1 مائة نقطة أساس (من
صافي قيمة الأصول.

يتحمل مدير الصندوق المصاريف العادية الفعلية التالية والتي يتم تكبدها بعد
بدء عمل الصندوق:

1. مصاريف نشر تفاصيل أسعار الوحدات في الصحف والوسائل الالكترونية
وأنظمة المعلومات الأخرى وادراج وحدات الصندوق في أسواق الأوراق
المالية) إن وجدت.

2. مصاريف المصرفي في حالة التصفية.

3. المصاريف المتعلقة بنشر التقارير السنوية.

4. أي مصاريف تشغيل فعلية أخرى مستحقة لأشخاص آخرين يتعاملون مع
الصندوق.

تعتبر المصاريف المذكورة أعلاه جزءًا من رسوم إدارة الصندوق.

تعويض صانع السوق مقابل خدمات الاصدار والاسترداد العيني للوحدات،
ان وجد، يتم دفعه بواسطة الاداري خصمًا من الرسوم المستحقة له.

13 الهيئة المنظمة هيئة السوق المالية هي الجهة المنظمة للصندوق .ويخضع الصندوق

للشروط

والأحكام الواردة في لائحة صناديق الاستثمار الصادرة في تاريخ

2006م وتعليمات تنظيم صناديق 12/03/1427/12/ هـ الموافق 24

المؤشرات المتداوله الصادرة من هيئة السوق المالية وهي الهيئة المنظمة لطرح

وعمل هذا الصندوق .مدير الصندوق وأمين الحفظ وصانع السوق هم أشخاص
مرخص لهم من قبل هيئة السوق المالية

33

14 مصاريف التعامل الصندوق يصدر ويسترد رزم وحدات فقط مقابل تبادل عيني .ومع

ذلك

ولأغراض إعادة التوازن للمحافظة قد يقوم الصندوق بعمليات شراء وبيع
أسهم المؤشر .وقد تترتب على تلك العمليات تكلفة تعامل يتم تقديرها
بالتكلفة ويتحملها الصندوق خصما من أصوله.

34

15

مدير الصندوق مدير الصندوق:

-فالكم للخدمات المالية .وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم 37
1427هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص المرخص 20-060/04/ وتاريخ 29
لهم الصادرة من هيئة السوق المالية.
عنوان مدير الصندوق:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 + فاكس 4617268

(1) 966 + تلفون 2114725

www.falcom.com.sa

وظائف مدير الصندوق:

- 1) تأسيس وتسجيل وطرح صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية .
- 2) تعيين صانع السوق والترتيب لرأس المال التشغيلي المبدئي والتنسيق
المستمر مع صانع السوق لاتمام عمليات اصدار واسترداد الوحدات.
- 3) تعيين مزود خدمة المؤشر والاتفاق معه على آلية حساب وتقييم ونشر)

معلومات المؤشر.

- 4) تعيين أمين الحفظ والتنسيق المستمر لعمليات إصدار واسترداد الوحدات .
- 5) وضع سياسات الصندوق وتحديد آلية إصدار واسترداد الوحدات .
- 6) الاعداد لادراج وحدات الصندوق .
- 7) التأكد من مطابقة الأداء وتسوية ومعالجة الانحرافات .
- 8) مراقبة الأداء والعمل على تحقيق أهداف الصندوق في اطار الاستراتيجية) والسياسات المعلنة.
- 9) تحديد مكونات سلة الأسهم والاعلان عنها وعن العناصر النقدية، ان وجدت.
- 10) التأكد بشكل دوري من عمليات إعادة التوازن مع مستوى إعادة التوازن) لمحظة المؤشر.

11) التأكد من قيام صانع السوق بتوفير السيولة) .

12) التأكد من صحة حساب ونشر صافي قيمة الأصول والقيمة الارشادية) للوحدة.

13) التأكد من نشر المعلومات التي تتعلق بالمؤشر) .

35

16

أمين الحفظ أمين الحفظ:

-فالكم للخدمات المالية .وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم 37
1427هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص المرخص 20-060/04/ وتاريخ 29
لهم الصادرة من هيئة السوق المالية.

عنوان أمين الحفظ:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز) التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 +فاكس 2054819

(1) 966 + تلفون 2114717

www.falcom.com.sa

وظائف أمين الحفظ:

- 1) الحفظ المادي لأصول الصندوق، عند الحاجة (.
- 2) القيام باجراءات تنفيذ الطلبات المقدمة من صانع السوق وفقاً لتوجيهات) مدير الصندوق لإصدار واسترداد وحدات الصندوق على النحو التالي:
أ) (مراجعة مكونات المحفظة في ضوء المعلومات المعلن عنها بواسطة مدير الصندوق.
- ب) (عند تنفيذ طلب اصدار الوحدات يقوم صانع السوق بتحويل سلة الأسهم والعناصر النقدية الأخرى من حساب صانع السوق الى حساب مدير الصندوق.
- ج) (عند تنفيذ طلب استرداد الوحدات يقوم أمين الحفظ بالتأكد من وجود الوحدات في حساب صانع السوق.
- د) (الاعداد للقيام باصدار واسترداد وحدات الصندوق والتأكد من أن عملية الادراج) أو وقف الادراج (قد تمت بشكل صحيح من طرف تداول.
- هـ) (عند الاصدار، التأكد من أن عدد وقيمة الوحدات التي جرى تحويلها لحساب الصندوق تعادل عدد وقيمة وحدات الاصدار المحولة لحساب صانع السوق.
- و) (عند الاسترداد، التأكد من أن وحدات الصندوق) وقيمها (تتناسب مع سلة الأسهم) وقيمها (المحولة لحساب صانع السوق.
- ز) (تسوية عمليات اصدار واسترداد الوحدات خلال اليوم مع تداول. لأغراض الافصاح وتخفيف أثر أي تضارب مصالح يمكن الرجوع لفقرة ") .تضارب المصالح "في هذه المذكرة) الملحق 1

36

17 صانع السوق صانع السوق:

فالكم للخدمات المالية .وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم
1427هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص -060/04/ وتاريخ 29 20-37

المرخص لهم الصادرة من هيئة السوق المالية للقيام بالتعامل بصفة أصيل.

عنوان صانع السوق:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 + فاكس 2054819

(1) 966 + تلفون 2114793

www.falcom.com.sa

وظائف صانع السوق:

(1) تقديم السيولة المبدئية للسوق الأولي لتأسيس وحدات التداول .

(2) توفير السيولة لعمليات البيع والشراء في السوق الثانوي في اطار

(% .النسبة المسموح بها وهي 2)

(3) يقوم صانع السوق بتسهيل اصدار واسترداد وحدات الصندوق)

بالتنسيق مع مدير الصندوق وأمين الحفظ وتداول.

(4) المساهمة في إستقرار السعر والطلب على وحدات الصندوق في)

السوق من خلال التدخل لزيادة العرض أو الطلب على الوحدات

عند الضرورة.

لأغراض الافصاح وتخفيف أثر أي تضارب مصالح يمكن الرجوع لفقرة

" .تضارب المصالح " الملحق 1

37

18 مجلس ادارة

الصندوق

يتكون مجلس ادارة الصندوق كما يلي:

(1) الأستاذ / أديب عبد الرحمن السويلم) رئيسًا للمجلس:)

يشغل الأستاذ / السويلم منصب الرئيس التنفيذي لشركة فالكيم للخدمات المالية .وهو يملك أكثر من 15 عامًا من الخبرة في الحقل المصرفي و الإستثمار .ولقد عمل الأستاذ /السويلم سابقًا مع البنك السعودي الأمريكي (سامبا) وكذلك البنك السعودي الفرنسي .ويحمل الأستاذ / السويلم درجة البكالوريوس في القانون من جامعة الملك سعود في الرياض بالمملكة العربية السعودية.

(2)الأستاذ /صالح عبد الله الحناكي) عضو غير مستقل:

يشغل الأستاذ /صالح منصب مدير ادارة الأصول بشركة فالكيم للخدمات المالية .و يحمل الأستاذ /صالح الحناكي درجة البكالوريوس في الأساليب الكمية من جامعة الملك سعود في الرياض، ودرجة الماجستير في الاقتصاد من جامعة كلورادو في العام 1998 م ودرجة الماجستير في الرياضيات المالية من جامعة ميتشيغان في الولايات المتحدة الأمريكية في العام 2002م .لدى الأستاذ / صالح خبرات عملية تتجاوز الأربعة عشر عامًا في المجال المصرفي والاستثمار والتأجير والتأمين مع مؤسسة النقد العربي السعودي، بنك الراجحي وشركة فالكيم للخدمات المالية .وتشمل خبراته ادارة المحافظ وتحليل أسواق الأسهم في المملكة العربية السعودية ودول الخليج والأسواق الأمريكية.

(3)السيد /عطا حمد البيوك) عضو مستقل:)

للأستاذ / البيوك أكثر من أربعين عامًا من الخبرات العملية في مجال المحاسبة والتدقيق .وهو عضو في معهد المحاسبين القانونيين في إنكلترا وويلز، ويحمل الشهادة الجامعية في المحاسبة وادارة الأعمال من جامعة الملك سعود بالرياض بالمملكة العربية السعودية .ويمارس الأستاذ / البيوك في الوقت الحاضر أعمال المحاسبة والإستشارة القانونية.

4-الأستاذ / فهد صالح المسيحي) عضو مستقل:)

للأستاذ / المسيحي أكثر من 19 عامًا من الخبرات المتنوعة في مجالات

التمويل والميزانيه ومراقبة التكاليف . ويشغل في الوقت الحالي منصب
المستشار المالي لمجموعة) اوقير (السعودية . يحمل الأستاذ / المسبحي

38

الشهادة الجامعيّة في المحاسبة من جامعة الملك سعود بالرياض بالمملكة
العربية السعودية، وهو كذلك عضو الجمعية السعودية للمحاسبة
(S.O.C.P.A.) . وعضو الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ،(S.A.A.)
ويشغل أعضاء مجلس ادارة الصندوق نفس المناصب في مجالس إدارات
الصناديق التالية:

- صندوق فالكم للمتاجرة بالأسهم السعودية.
- صندوق فالكم للمراجحة بالدولار الامريكى.
- صندوق فالكم للمراجحة بالريال السعودي.
- صندوق فالكم للمراجحة باليورو.
- صندوق فالكم للصكوك بالريال السعودي.
- صندوق فالكم متعدد الأصول.

39

تم تعيينه بواسطة مدير الصندوق كمدقق لحسابات 19 "KPMG" مراجع الحسابات
كي بي ام جي
الصندوق .

عنوان مدقق حسابات الصندوق:

الرياض - مجمع العليان - شارع الأحساء

-01تلفون2914356

صندوق بريد - 92876 الرياض11663

20تضارب المصالح بالنظر الى أن مجال عمل مدير الصندوق، وتابعيه، والعاملين معه،

ووكلائه

يشمل مجالات واسعة في إدارة الأصول وطرح المنتجات الاستثمارية فمن

المحتمل حدوث حالات لتضارب المصالح.

يجوز قيام مدير الصندوق، أو تابعيه، أو العاملين معه، أو وكلائه بترويج أو إدارة أو تقديم المشورة أو رعاية صناديق استثمار أخرى أو قد يكونوا مرتبطين في أعمالها، أو في برامج استثمار جماعي أخرى. وفي كل حال سيتم مراعاة مصلحة حاملي وحدات الصندوق. تقوم إدارة المطابقة والإلتزام لدى مدير الصندوق بالبحث والتحليل لكافة حالات تضارب المصالح و استكمال كافة الترتيبات للتعامل مع أي حالات تضارب مصالح وإيجاد الحلول العادلة لها خلال فترة عمل الصندوق.

يقوم مدير الصندوق بالتأكد بان شروط الخدمات المقدمة للصندوق أو العمليات التي تنفذ لصالحه سوف لن تكون أقل مستوى عما اذا تم تقديمها من أطراف مستقلة أخرى. و يبذل مدير الصندوق كافة جهوده لايجاد الحل العادل لأي حالة تضارب مصالح، كما يكرس خبراته المهنية لإدارة أنشطة الصندوق بما يحقق مصلحة الصندوق والمشاركين فيه.

21 سجل حمل الوحدات تقوم تداول باعداد والاحتفاظ بسجل لحاملي وحدات الصندوق

بصفتها مسجل

الصندوق.

40

22 حقوق والتزامات

حاملي الوحدات

حقوق حاملي الوحدات:

(1) الحصول على تأكيد بتحويل الملكية مباشرة بعد تنفيذ المعاملة في السوق) الثانوي.

(2) في حالة المشاركة عن طريق السوق الأولي الحصول على تأكيد تسجيل) الملكية من أمين الأصول مباشرة بعد اصدار أو استرداد الوحدات.

(3) الحصول على معلومات بخصوص سياسات وأهداف الاستثمار والمراكز)

المالية والشئون العامة للصندوق.

(4) الحصول على التوزيعات المستحقة خلال وقت مناسب لا يتجاوز 30 يومًا)

من تاريخ الاعلان عنها، ان وجد، وفقًا لسياسات الصندوق.

(5) الحصول على معلومات عن صافي قيمة الأصول للوحدة وسعر الوحدة)

الارشادي بالطريقة والتوقيت المفصح عنه في هذه المذكرة.

(6) الحصول على معلومات عن سلة الأسهم المستهدفة بالطريقة والتوقيت)

المفصح عنه في هذه النشرة.

(7) الحصول على صورة من البيانات المالية المدققة للصندوق على الأقل مرة)

في السنة.

(8) الحصول على تأكيد بالالتزام المهني الاخلاقي والذي يتطلب بأن يتخذ قرار)

الاستثمار لتحقيق أقصى فائدة ممكنة لحملة الوحدات.

سياسة حقوق التصويت:

صناديق الاستثمار المتداول هي صناديق استثمارية وعليه فان حقوق التصويت

تعود لمدير الصندوق وليس لحملة الوحدات . كما أن سياسة قرار التصويت أو

عدم التصويت فيما يتعلق بالأسهم التي توجد في محفظة الصندوق يتم اتخاذه

وفقًا للمادة 37 من لائحة صناديق الاستثمار التي تنص على:

"يقوم مجلس ادارة الصندوق بالتشاور مع مسؤول المطابقة والالتزام) أو لجنة

المطابقة والالتزام)، ويوافق مجلس إدارة الصندوق على السياسات العامة

المتعلقة بممارسة حقوق التصويت الممنوحة للصندوق بموجب الأوراق المالية

التي تشكل جزءًا من أصوله."

ويقرر مدير الصندوق طبقًا لتقديره ممارسة أو عدم ممارسة أي حقوق تصويت

بعد التشاور مع مسؤول المطابقة والالتزام أو لجنة المطابقة والالتزام."

41

حملة وحدات الصندوق لا يتمتعون بأي حقوق تصويت فيما يتعلق بأسهم

محفظة الصندوق.

التزامات حملة الوحدات:

لا يتحمل حاملو الوحدات أي التزامات لتعويض مدير الصندوق أو أي طرف معين في حالة الالتزامات التي قد تنشأ نتيجة لممارسة مدير الصندوق أو أي طرف معين لالتزاماته وأي حقوق لتعويض مدير الصندوق أو الأطراف المعنية الأخرى تكون محدودة بأصول الصندوق.

لا تترتب على حامل الوحدات أي التزامات تتجاوز سعر الشراء المدفوع مقابل الوحدات ولا تترتب عليه أي التزامات أخرى نتيجة لاقتنائه للوحدات.

23 رفع التقارير لحاملي

الوحدات

يصدر مدير الصندوق خلال 45 يومًا من نهاية كل ربع سنة تقريرًا ربع سنوي يوضح صافي قيمة الأصول ومكونات المحفظة ومكونات المؤشر ويكون هذا التقرير متاحًا دون رسوم لصانع السوق والوسطاء والمتعاملين المرخص لهم والمستثمرين بناء على طلبهم من خلال مكاتب مدير الصندوق.

يقوم مدير الصندوق باعداد التقرير السنوي المراجع للصندوق خلال 60 يومًا من نهاية السنة المالية للصندوق، متضمنًا تفاصيل المركز المالي للصندوق واستثمارات الصندوق وأدائه ومكونات المؤشر كما في نهاية السنة المالية، ويكون متاحًا بناء على الطلب من خلال مكاتب مدير الصندوق دون أي رسوم.

أي _____ معلومات أخرى يتطلب نشرها بما في ذلك صافي قيمة الأصول للوحدة أو

السعر الإرشادي للوحدات أو الاعلان عن أي تعليق لتقويم الوحدات سوف يتم نشرها في الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق أو لتداول و تكون متاحة من خلال مكاتب مدير الصندوق دون أي رسوم.

أي اخطارات قد يقوم مدير الصندوق باصدارها سوف يتم نشرها في الوسائل المتاحة وفقًا لمقتضيات الأنظمة.

24 إنهاء الصندوق ينتهي الصندوق في حالة تحقيق أهدافه وفقاً لتقدير مدير الصندوق

وموافقة هيئة

السوق المالية . ويجوز لمدير الصندوق إنهاء الصندوق اذا تبين له أن قيمة أصول الصندوق تحت الإدارة غير كافية لتبرير التشغيل الاقتصادي للصندوق،

42

أو في حالة حدوث أي تغيير في القانون أو النظام أو أي ظروف أخرى يرى مدير الصندوق أنها سبب كاف لانتهاء الصندوق، بعد موافقة هيئة السوق المالية، وأشعار مالكي الوحدات قبل ذلك بمدة لا تقل عن 60 ستون (يوماً) تقويمياً^١.

في حالة انتهاء الصندوق، فإن أصول الصندوق تتم تصفيتها ويتم تسديد الديون والالتزامات المتعلقة بالخصوم وأما الأصول المتبقية من التصفية فيتم توزيعها على المشاركين خلال 30 ثلاثون (يوماً من بداية التصفية وبالنسبة التي تمثلها وحداتهم منسوبة إلى إجمالي الوحدات ويتم اصدار تأكيد من مدير الصندوق بذلك.

في حالة بدء تصفية الصندوق، فإنه لن يتم عمل أي توزيعات للمستثمرين ما لم يتم تصفية كافة أصول الصندوق واستلام حصيلة التصفية بواسطة مدير الصندوق.

25 اجراءات الشكاوى في حالة وجود أي شكوى أو ملاحظة حول الصندوق، ترسل إلى

العنوان

التالي:

مدير إدارة الإلتزام والمطابقة القانونية

فالكم للخدمات المالية

المركز الرئيسي – شارع الأمير محمد بن عبد العزيز(التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 +فاكس 4615216

(1) 966+هاتف2114721 :

والاجراءات الخاصة بمعالجة الشكاوي يتم تقديمها عند طلبها من قبل هيئة السوق المالية.

26 القوائم المالية

السنوية المراجعة

السنة المالية للصندوق تنتهي في 31 ديسمبر من كل عام.

السنة المالية الأولى للصندوق تكون يتم تحديدها مع الأخذ في الاعتبار تاريخ طرح الصندوق وموافقة هيئة السوق المالية.

يقوم الصندوق باصدار القوائم المالية المراجعة والجداول المتممة لها خلال 90 يوماً من نهاية السنة المالية.

يقوم الصندوق كذلك باعداد تقرير مالي نصف سنوي مفحوص خلال 45 يوماً من انتهاء الفترة.

43

ستكون البيانات المالية للصندوق المذكورة أعلاه متاحة للإطلاع عليها مجاناً بواسطة مدير الصندوق، وذلك بالنشر في الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق أو بارسالها عن طريق البريد في حالة طلبها .، www.falcom.com.sa

27 التصفية وتعيين

مصف

هيئة السوق المالية لديها صلاحية تعيين مدير بديل للصندوق أو مصف أو اتخاذ أي تدبير تراه مناسباً وذلك وفقاً للائحة صناديق الاستثمار.

28 تعديل شروط وأحكام

الصندوق

بامتلاك وحدات في الصندوق يوافق المشارك على أن شروط وأحكام الصندوق الواردة في هذه النشرة ، وبنود طلب الاشتراك أو أي وثائق أخرى ذات علاقة بالصندوق ستحكم العلاقة بينه ومدير الصندوق . كما يوافق المشارك كذلك بأن

مدير الصندوق قد يقوم من وقت لآخر، وفقاً للمتطلبات النظامية واللوائح المرعية، بتعديل هذه الشروط والأحكام، أو أي وثائق أخرى، بعد الحصول على موافقة هيئة السوق المالية المسبقة على التعديلات المطلوبة. وفي تلك الحالة، يقوم مدير الصندوق بإشعار المستثمرين بالنشر في موقع مدير الصندوق وأو تداول.

29 القانون الحاكم) أ (تخضع شروط وأحكام الصندوق لقوانين وأنظمة المملكة العربية السعودية

السارية المفعول واللوائح التنفيذية الصادرة عن هيئة السوق المالية وأي تعديلات عليها.

(ب (أي نزاعات قد تنشأ بين أطراف هذه الاتفاقية) شروط وأحكام الصندوق) سوف تتم إحالتها الي لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية.

30 الالتزام بلائحة

صناديق الاستثمار

يقر مدير الصندوق بأن هذه المذكرة وكافة وثائق الصندوق تتوافق مع أحكام 1427 هـ الموافق /12/ لائحة صناديق الاستثمار الصادرة في تاريخ 03 2006/12/24م والتعليمات الخاصة بصناديق المؤشرات المتداولة الصادرة من هيئة السوق المالية وأنه قد حصل على استثناء من الهيئة فيما يتعلق بمتطلبات الفقرة (27) و - 50) أ (من لائحة الصناديق الاستثمارية.

44

31 تعويض مدير

الصندوق

يتعهد مدير الصندوق بتعويض حملة الوحدات عن أي خسائر يمكن أن تحدث نتيجة بسبب الأهمال والتعدي أو التقصير المتعمد لأي من منسوبيه. ولا يغطي هذا التعهد أي خسائر يمكن أن تنشأ للصندوق في اطار قيام مدير الصندوق أو

منسوبيه أو تابعيه بواجباتهم بالحكمة والعدل اللازمين.

45

الملحق (1) تضارب المصالح:

(أ) (يمكن أن ينشأ تضارب مصالح بسبب أن فالكم للخدمات الاستثمارية سوف تتولى القيام بمعظم أعمال الصندوق.

ولتوضيح الأدوار واحتمالات نشؤ حالات تضارب المصالح نسوق التوضيح البياني التالي:

2

تداول

(مركز الإيداع)

حساب صناديق

المؤشرات المتداولة

حساب صناع

السوق

1- شراء سلة الأسهم

8. عرض وحدات صناديق

المؤشرات المتداولة

2 تقديم طلب إنشاء وحدات 1.

(عيني)

2. تحويل سلة 2.

الأسهم

3. الموافقة على طلب

إنشاء الوحدات

5. تقديم طلب

إنشاء الوحدات

6. إيداع وحدات

الصندوق الجديدة

تداول

السوق الثانوية

10. وحدات صناديق

المؤشرات المتداولة

ن Inري v ثم e ست s لم orsit

9. نقد

7. تحويل وحدات صناديق

المؤشرات المتداولة

46

(ب) حالات تضارب المصالح المحتملة:

1) يسعى مدير الصندوق لزيادة الأنشطة في السوق الأولي لزيادة حجم الأصول بينما

يسعى صانع السوق)

لتخفيف سرعة دوران اصدار رزم الوحدات في أوقات التذبذب العالي للسوق.

2) يرغب مدير الصندوق في السيولة كافية في السوق الثانوي بينما يسعى صانع

السوق للاكتفاء بالحد)

الأدنى من التزاماته خلال تذبذب السوق.

(3) يعمل صانع السوق لتوسيع هامش التداول لتعظيم أرباحه بينما يفضل مدير الصندوق زيادة حجم مبيعات)

وحدات الصندوق لجعل المنتج أكثر جاذبية للمستثمرين.

ج (احتمالات حدوث حالات تضارب المصالح: اجراءات تخفيف أثر تضارب المصالح:

تتم ادارة حالات تضارب المصالح من خلال:

(1) تطبيق مفهوم الفصل التام بين الادارات والاجراءات ذات العلاقة) .

(2) تولي ادارة الالتزام والمطابقة مسؤولية التأكد والمراجعة من أن التزامات كافة

الادارات تجاه السوق والجهة)

المنظمة قد تم استيفاءها.

الالتزامات التي تم التعبير عنها في الاتفاقيات تم تضمينها في اتفاقيات تقديم الخدمات

ومن ثم جرى عكسها في

دليل الاجراءات وسيتم تعريف كل اجراء وضبط آليات التطبيق. المراجعة المستمرة من

طرف إدارتي إدارة

المخاطر والالتزام والمطابقة لا تضمن فقط انفاذ التعهدات بل تؤكد أن كافة الادارات

تعمل في اطار بيئة منضبطة

بما يؤكد كفاية مستوى الانضباط الداخلي.

47

صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية

(ملحق 2)

التكوين الارشادي والأوزان النسبية لمكونات سلة الأسهم كما في 15 مارس 2010

م. قد تتغير مكونات وأوزان

سلة الأسهم من وقت لآخر وستكون المعلومات المستحدثة للسلة متاحة في موقعي

فالكم:

مدير الصندوق

فالكم للخدمات المالية" فالكم")

1427هـ بناءً على أحكام 060 /04/ وتاريخ -20- 29 فالكم هي شخص اعتباري

مرخص له بموجب ترخيص رقم 37

لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية

صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية" الصندوق")

"الشروط والأحكام"

يجب على المستثمرين المحتملين والمتلقين لهذه "الشروط والأحكام" قراءة الشروط والأحكام

بعناية والإطلاع على المخاطر

المصاحبة للاستثمار وأخذ مشورة مستشاريهم وأن يراعوا أي متطلبات قانونية قبل اتخاذ أي

قرار بشأن الاستثمار في

وحدات الصندوق

تاريخ إصدار هذه الشروط والأحكام

2010/03/16م

قائمة المحتويات

التعريفات 4

شروط وأحكام الصندوق 9

اسم الصندوق 9

عنوان مدير الصندوق 9

تأسيس الصندوق 9

بدء الصندوق 9

الجهة المنظمة 9

أهداف الصندوق الاستثمارية 9

استراتيجية وسياسات الاستثمار الرئيسة 9
وصف المؤشر 15
المخاطر الرئيسة للاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة 18
عملة الصندوق 20
القيمة الأولية للإصدار 20
مواصفات وحدات الصندوق 20
عمليات السوق الأولي لإصدار واسترداد الوحدات 20
عمليات السوق الثانوي) بيع وشراء وحدات الصندوق المتداول 23 (
تقييم الصندوق 23
سياسة التوزيعات 25
الرسوم والمصاريف 25
مصاريف التعامل 26
3
مدير الصندوق 27
أمين الحفظ 28
صانع السوق 29
مجلس إدارة الصندوق 30
مراجع الحسابات 32
تضارب المصالح 32
سجل حاملي الوحدات 32
حقوق والتزامات حاملي الوحدات 32
رفع التقارير لملكي الوحدات 34
إنهاء الصندوق 34
إجراءات الشكاوى 35
القوائم المالية للصندوق 35

- التصفية وتعيين مصفي 36
تعديل شروط وأحكام الصندوق 36
القانون الحاكم 36
الالتزام بلائحة صناديق الاستثمار 36
تعويض مدير الصندوق 37
الملحق (1) ملخص الإفصاح المالي 38
الملحق (2) تضارب المصالح 39
4

التعريفات

الإداري هو الطرف الذي يتولى القيام بالأنشطة الضرورية لدعم عمليات الصندوق والتي تتضمن، من غير حصر، حساب صافي قيمة الأصول والقيمة الإرشادية لوحدات التداول والإعلان عنها ومسك سجل الحسابات والمصاريف وغير ذلك. وفالكم للخدمات المالية هي إداري الصندوق. الهيئة هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية. سلة الأسهم عدد من الأسهم، بالإضافة إلى عنصر نقدي، تعادل قيمتها قيمة رزمة واحدة من وحدات الصندوق. يقوم مدير الصندوق بنشر معلومات سلة الأسهم في كل يوم عمل. المؤشر المؤشر الإرشادي الذي يسعى الصندوق لمطابقة أدائه. يقوم الصندوق بالاستثمار في مكونات محفظة المؤشر متبعًا الوزن النسبي لتوزيع أصول المؤشر. رزمة واحدة مجموعة من الوحدات تساوي 25,000 من وحدات الصندوق. يوم العمل يعني اليوم الذي تكون فيه السوق المالية للتداول مفتوحة للتعامل وتسوية الدفعات وتكون فيه

البنوك مفتوحة للأنشطة المصرفية والتجارية العادية.

عناصر نقدية

(للرزمة الواحدة (مجموع الأصول النقدية وشبه النقدية للصندوق مخصصًا منها مجموع

الالتزامات

X 25,000 عدد الوحدات القائمة

تاريخ البدء التاريخ المقرر للبدء في قبول الطلبات لاصدار رزم وحدات الصندوق.

الاصدار يعني اصدار وحدات جديدة من خلال عمليات السوق الأولي.

وحدة الاصدار تشير الى رزمة واحدة يقوم مدير الصندوق باصدارها) من خلال أمين الحفظ (

لصانع السوق

بجانب عناصر نقدية لاصدار وحدات الصندوق المتداولة.

أمين الحفظ هي شركة فالكم للخدمات المالية وهي شخص مرخص له بموجب لائحة

الأشخاص المرخص

لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية للقيام بمهام أمين الحفظ.

الوحدات المتداولة وحدات مشاركة فردية قياسية غير مجزأة ليس لها حق التصويت وتمثل

مشاركة حقيقية في

أصول الصندوق.

5

سوق التداول السوق المالية السعودية) تداول (متضمنًا في السياق أي لجنة أو لجنة فرعية أو

منسويين أو مستخدمين أو وكلاء يمكن أن توكل اليهم من وقت لآخر أي مهام تتعلق

بالتداول .في سوق التداول تعني الانشطة التي تجري من خلال سوق التداول أو من خلال

تسهيلات مقدمة من سوق التداول.

صندوق المؤشرات برنامج استثمار جماعي برأس مال متغير مفتوح للمشاركة يصدر وحدات

يتم ادراجها

المتداول وتداولها في السوق المالية السعودية مثل أسهم الشركات.

يتم اصدار وحدات الصندوق واستردادها في شكل رزم وحدات من خلال عمليات التبادل

العيني مع سلة من أسهم المؤشر تتضمن عناصر نقدية.
فالكم شركة فالكم للخدمات المالية.

1427/11/ شركة فالكم للخدمات شركة مساهمة سعودية مغلقة مسجلة بموجب ترخيص
رقم 3488 بتاريخ 20

المالية صادر من وزارة التجارة والصناعة بالمملكة العربية السعودية.

فالكم للخدمات المالية هي شخص اعتباري مرخص له من قبل هيئة السوق المالية
29 بموجب أحكام لائحة الأشخاص 37 /04/ بتاريخ - 060 - 1427 بترخيص رقم
20

المرخص لهم.

السنة المالية سنة مالية من 12 شهر ميلادي يتم في نهايتها اصدار الحسابات الختامية والمرآز
المالي

للصندوق وتنتهي في 31 ديسمبر من آل عام ميلادي .السنة المالية الأولى للصندوق تنتهي
في 31 ديسمبر 2010 م وتكون أقصر من 12 شهر حسب تاريخ اعتماد الصندوق.
صانع السوق فالكم للخدمات المالية.

مدير الصندوق فالكم للخدمات المالية وهي شخص مرخص له بموجب لائحة الأشخاص
المرخص لهم

للقيام بادارة أنشطة ادارة الأصول والادارة والحفظ لأغراض ادارة أصول الصناديق
الاستثمارية.

صافي قيمة الأصول قيمة وحدة واحدة من وحدات الصندوق المتداولة بالريال السعودي في
وقت معين خلال

ساعات التداول اليومي في السوق (iNAV). الارشادية

يتم حساب القيمة الارشادية لوحدات الصندوق بحصيلة مجموع قيمة أصول الصندوق
حسب سعر آخر تداول زائدًا العناصر النقدية مخصومًا منها كافة الأتعاب المستحقة
محسوبة على أساس صافي قيمة الأصول لآخر يوم عمل.

صافي قيمة الأصول تعني صافي قيمة الأصول الارشادية مقسومًا على عدد الوحدات المتداولة القائمة.

الارشادية) للوحدة (يتم الاعلان عن قيمة الوحدة الارشادية كل 15 ثانية أثناء ساعات التداول اليومي عن طريق مدير الصندوق.

6

عضو مستقل عضو مجلس ادارة صندوق لا يكون موظفًا أو عضو مجلس ادارة لدى مدير الصندوق أو أي تابع له أو أي مدير صندوق من الباطن أو أمين حفظ الصندوق، وليس لديه عمل جوهري أو علاقة تعاقدية مع مدير الصندوق أو أي مدير صندوق من الباطن أو أمين حفظ ذلك الصندوق.

مكونات المؤشر الارشادي كل سهم من الأسهم المكونة للمؤشر الارشادي. مزود خدمة المؤشر الطرف المعتمد بشكل رسمي المسؤول عن وضع القواعد والحساب والمحافظة على المؤشر الارشادي والاعلان عن المعلومات التي تتعلق به.

فيما يتعلق بالصندوق فان السوق المالية السعودية) تداول (هي مزود خدمة المؤشر. التبادل العيني تبادل وحدات الصندوق المتداولة مقابل سلة من الأسهم المستهدفة مع عنصر نقدي عند

اصدار واسترداد وحدات في السوق الأولي.

صانع السوق شخص مرخص له للتعامل بصفة أصيل . كافة عمليات الأسواق الأولية تتم من خلال صانع

(صناع السوق). فالكم للخدمات المالية هي صانع السوق للصندوق.

اتفاقية صانع السوق الاتفاقية الموقعة بين مدير الصندوق وصانع السوق والتي تخول بموجبها صانع السوق

مبادلة وحدات الصندوق مع سلة من الأسهم مع عناصر نقدية) أو العكس (مع مدير
الصندوق

من خلال أمين الحفظ.

2006م من 12/ 1427 هـ الموافق /12/ 24 لائحة صناديق الإستثمار لائحة صناديق
الاستثمار الصادرة في تاريخ 03

هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية والتي يخضع الصندوق لأحكامها.

صافي قيمة الأصول تعني قيمة الصندوق بنهاية كل يوم عمل وتحسب بالقيمة السوقية لأصول
الصندوق

باستخدام سعر الاغلاق زائداً النقد) أو شبه النقد (مخصوصاً منها كافة الرسوم المستحقة.

7

صافي قيمة الأصول تعني صافي قيمة أصول الصندوق مقسوماً على وحدات الصندوق المتداول
القائمة وقت

للوحدة التقييم.

تاريخ التشغيل : تاريخ السريان الذي يبدأ فيه الصندوق عملياته والذي يعقب تاريخ اغلاق
فترة الطرح

الأولي لوحات تكوين الصندوق، أو أي تاريخ آخر يقرره مدير الصندوق.

العمليات : يقصد بها عمليات الصندوق التي تشمل البيع والشراء والاستثمار في محفظة
المؤشر.

المشاركون : هم حملة وحدات الصندوق.

عمليات السوق الأولى عمليات اصدار واسترداد وحدات الصندوق المتداولة بواسطة مدير
الصندوق ومن خلال

صانع السوق المرخص له.

الاسترداد يعني استرداد أو الغاء وحدات الصندوق المتداولة من خلال عمليات السوق الأولى.

وحدة الاسترداد تشير الى رزمة واحدة يقوم صانع السوق بتقديمها لمدير الصندوق من خلال
أمين الحفظ

لمبادلتها بسلة من الأسهم وعناصر نقدية لاسترداد وحدات الصندوق المتداولة.
اللائحة : لائحة صناديق الاستثمار وأي تعديلات أو ملاحق تتعلق بها.
الجهة المنظمة هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية.
القوانين السعودية : القوانين والأنظمة السارية في المملكة العربية السعودية.

8

عمليات السوق الثانوي تعني بيع وشراء وحدات الصندوق المتداولة في السوق المالية السعودية (تداول).

تداول السوق المالية السعودية.

الشروط والأحكام الاتفاقيات التي تشمل المعلومات والافصاحات وفقاً لمتطلبات أحكام المادة 15 من لائحة صناديق الاستثمار.

نسبة الانحراف نسبة مئوية تمثل انحراف الأداء لمحفظة الصندوق عن المؤشر.

يتم قياس نسبة الانحراف باستخدام معامل الانحراف للفرق بين العائد اليومي للصندوق مقابل المؤشر.

الصندوق صندوق فالكمتداول للأسهم السعودية وهو صندوق يسمح له بادراج وحداته وتداولها

في السوق المالية السعودية بموجب موافقة هيئة السوق السعودية.

أصول المحفظة كافة أصول الصندوق متضمنة الأسهم والنقد.

أسهم المحفظة الأسهم الموجودة في محفظة الصندوق.

سعر الوحدة القيمة السوقية لوحدة الصندوق المتداولة والتي تتحدد بتأثير عوامل العرض والطلب في

سوق التداول.

الوحدات المتداولة وحدات الصندوق المتداولة.

حملة الوحدات حملة وحدات صندوق فالكمتداول للأسهم السعودية.

يوم التقويم : يقصد به أي يوم يتم فيه تحديد صافي قيمة أصول الصندوق وحساب صافي قيمة

الأصول للوحدة.

9

شروط وأحكام الصندوق

1 اسم صندوق الاستثمار صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية" (الصندوق)"

2 عنوان مدير الصندوق عنوان مدير الصندوق:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز (التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 + فاكس 2114725

(1) 966 + تلفون 4617268

www.falcom.com.sa

1431 هـ الموافق 3 /03/ تأسيس الصندوق) أ (صدرت أحكام وشروط الصندوق في 30

2010/03/16 م.

1431 هـ الموافق) /04/ ب (يبدأ أول إصدار لوحدات الصندوق في 11

2010/03/27 م.

2010 م 4 /03/. بدء الصندوق تبدأ فترة الطرح في 27

5 الجهة المنظمة هيئة السوق المالية هي الجهة المنظمة للصندوق.

يخضع الصندوق للشروط والأحكام الواردة في لائحة صناديق الاستثمار

2006 م والتعليمات 1427 /12/ هـ الموافق /12/ 24 الصادرة في تاريخ 03

الخاصة بصناديق المؤشرات المتداولة الصادرة من هيئة السوق المالية وهي

الهيئة المنظمة لطرح وعمل هذا الصندوق.

مدير الصندوق وأمين الحفظ وصانع السوق هم أشخاص مرخص لهم من قبل

هيئة السوق المالية.

6 أهداف الصندوق

الاستثمارية

يسعى الصندوق لتحقيق نمو ومكاسب رأسمالية على المدى الطويل من خلال

الإدارة غير النشطة لسلة من الأسهم السعودية المدرجة في السوق السعودي بغرض تحقيق مستوى أداء يماثل أداء المؤشر قبل الرسوم والمصاريف.

7 استراتيجيات وسياسات

الاستثمار الرئيسية

استراتيجية الاستثمار:

1) يستثمر الصندوق على الأقل 95 % من أصوله في أسهم الشركات المتوافقة مع الضوابط الشرعية المدرجة والمتداولة في سوق تداول في المملكة العربية السعودية.

10

2) يتبع الصندوق أسلوب الإدارة غير النشطة بالاستثمار في مكونات محفظة مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية) مؤشر القياس. (وعلى أي حال، تتم عمليات إعادة التوازن بشكل دوري) كل ربع سنة على الأقل (بغرض التأكد من مطابقة أداء المؤشر وتوفر نقد كافٍ في الصندوق).

3) يستثمر الصندوق في مكونات محفظة المؤشر مع مراعاة الأوزان النسبية) لتوزيع الأصول بينما يتم المحافظة على نقد كافٍ في الصندوق بشكل مستمر لمواجهة المصاريف وأي التزامات أخرى على الصندوق.

4) لا يسعى الصندوق لتجاوز أداء المؤشر مثل الصناديق الاستثمارية الأخرى ولا يسعى للدخول بشكل مؤقت في استثمارات دفاعية عند انخفاض السوق أو في حالة التقييم المبالغ فيه ويسعى الصندوق لمحاكاة ومطابقة أداء المؤشر الإرشادي.

5) يقوم مدير الصندوق على أساس سنوي على الأقل بتقويم المؤشر للتأكد من أن أهداف الصندوق لتحقيق النمو والمكاسب الرأسمالية على المدى الطويل يمكن أن تتحقق بشكل مناسب.

سياسية الاستثمار:

1) يسعى الصندوق لمحاكاة أداء المؤشر من خلال المحافظة على نسبة الانحراف) عند أدنى مستوى.

- 2) يسعى مدير الصندوق للمحافظة على هامش انحراف مقارنة بأداء المؤشر بحد أقصى 1% مع الأخذ في الاعتبار عوامل الدخل والرسوم والمصاريف. * يتم قياس نسبة الانحراف كعامل انحراف للزيادة او النقصان في كل يوم لعائد الصندوق مقارنة بمستوى الأداء اليومي للمؤشر.
- 3) يسعى الصندوق لتحقيق معامل ارتباط قدره 0.99 على أساس سنوي بين مستوى العائد اليومي للمؤشر الارشادي والعائد اليومي للصندوق.

11

- 4) الصندوق يتعامل في اصدار واسترداد الوحدات بشكل عيني فقط) سلة من الأسهم بالإضافة لحصة نقدية. (تفاصيل رزم الوحدات وأي مكونات سلة الأسهم والعنصر النقدي يتم الاعلان عنها بواسطة مدير الصندوق بشكل يومي.
- 5) يمارس الصندوق حقوقه الناتجة عن تصرفات الشركات التي تتعلق باستثماراته بما يحقق أفضل فائدة لحاملي وحدات الصندوق. مثال ذلك، عند ممارسة حقوق الاصدار يشارك الصندوق في ممارسة حقوق الاصدار الممنوحة لأي من الأسهم المستثمر فيها والتي يقوم المؤشر الارشادي بدوره بعملية إعادة التوازن لمحفظة تبعًا لذلك مع الاهتمام بمعالجة أي انحرافات يمكن أن تحدث. يجوز توفير النقد المطلوب لممارسة حقوق الاصدار) عند الضرورة (عن طريق البيع النسبي لبعض مكونات محفظة الصندوق من الأسهم) البيع النسبي يعني بما لا يخل بالوزن النسبي للمحفظة مقارنة مع المؤشر بعد عملية البيع. (عملية الحساب لحقوق الاصدار وتصرفات الشركات الأخرى ذات العلاقة تتم وفقًا للأسلوب المتبع في السياق العادي للأعمال وفي اطار المعايير المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها.
- 6) التوزيعات التي يستلمها الصندوق سيتم الاحتفاظ بها في الصندوق مبدئيًا) لأغراض الرسوم والمصاريف وما الى ذلك) يمكن الرجوع الى سياسة التوزيعات ضمن هذه الشروط والأحكام).
- 7) عند حدوث أي تصرفات أخرى للشركات مثل الدمج أو الاستحواذ أو غيرها) يقوم مدير الصندوق بالتصرفات اللازمة بما يحقق أفضل فائدة لحاملي الوحدات.

وعلى أي حال في حالة حدوث أي اختلال بين الوزن النسبي للصندوق مقارنة بالوزن النسبي للمؤشر نتيجة لأي من تصرفات الشركات يقوم مدير الصندوق بإعادة التوازن للمحفظة تبعاً لذلك.

12

(8) الصندوق لا يقوم بمطابقة محفظته مع الضوابط الشرعية .وعلى أي حال فان المؤشر الذي يستثمر الصندوق في محفظته يتوافق مع الضوابط الشرعية والصندوق يقوم فقط بالاستثمار في محفظة المؤشر .يقوم المؤشر بتنقية أسهم محفظته للأغراض الشرعية على أساس ربع سنوي ويقوم بالتخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية .وتبعاً لذلك يقوم مدير الصندوق بعمليات إعادة التوازن لمحفظته ويقوم مدير الصندوق بمراجعة مصلحة حاملي الوحدات في حالة التخلص من الأسهم التي تتجاوز الضوابط الشرعية .ويقوم الصندوق بعد ذلك بشراء مزيداً من الأسهم لتحقيق التطابق النسبي مع محفظة المؤشر .

(9) في حالة تغير المؤشر) التخلص من أو زيادة الأسهم (يسعى مدير الصندوق) لوضع الصندوق مرة أخرى مع مستوى محفظة المؤشر باجراء عملية إعادة التوازن للمحفظة.

(10) يجوز أن يقوم الصندوق بإيقاف مؤقت لعملية اصدار واسترداد الوحدات) خلال مرحلة إعادة التوازن.

(11) الصندوق مخول فقط بالاستثمار في أسهم متوافقة مع الضوابط الشرعية) مدرجة ومتداولة في السوق المالية السعودية) تداول (ضمن محفظة المؤشر.

(12) الصندوق قد يستثمر النقد المتوفر لديه في أدوات سوق النقد قصيرة الأجل) مثل صفقات المراجحات وفق تقدير مدير الصندوق وفي اطار أهداف الصندوق الاستثمارية.

(13) الصندوق غير مخول بمنح قروض لأي أطراف أخرى) .

13

(14) الصندوق غير مخول بالقيام بالاقتراض، وعليه فان مدير الصندوق لن يقوم)

بأي عمليات يمكن تفسيرها على أنها عمليات اقتراض.

(15) يلتزم الصندوق بقيود الاستثمار الواردة في الفقرة 39 من لائحة الصناديق)
الاستثمارية الصادرة من الهيئة.

وقف ادراج الأسهم التي يستثمر فيها الصندوق:

(16) يمكن أن تقوم هيئة السوق المالية بوقف ادراج الأسهم التي يستثمر فيها)

الصندوق . وفي مثل تلك الحالة يتصرف الصندوق وفق الحالات التالية:

أ) (يوقف اصدار أو استرداد رزم الوحدات الى حين حل مسألة ادراج
الأسهم.

ب) (تبني اسلوب تقييم بديل) وفقاً للقيمة العادلة (بعد الموافقة المسبقة لهيئة

السوق المالية فيما يتعلق بالأسهم التي أوقف ادراجها.

(17) لا تواجه الصندوق مخاطر متابعة الانحراف في الأداء على المدى القصير)

حيث تستمر الأسهم التي أوقف ادراجها تشكل جزءاً من مكونات محفظة المؤشر

لحين وقت التحديث . ويتم استخدام عدد الأسهم الحرة القائمة وأسعارها عند الاقفال
قبل ايقاف الادراج لحساب المؤشر.

(18) في حالة استمرار تعليق الادراج لما بعد تاريخ التحديث يقوم كل من الصندوق)

والمؤشر بالتخلص من الأسهم المتعلقة في تاريخ التحديث.

(19) يتبع الصندوق مبدأ التحفظ عند تقييم الصندوق ويتبنى أسلوب يعكس القيمة)

العادلة لأصول الصندوق.

14

(20) معالجة نسبة انحراف الأداء : حيث يسعى الصندوق لمتابعة أداء المؤشر)

لتحقيق أهدافه الاستثمارية لتحقيق نمو ومكاسب رأسمالية على المدى الطويل توجد

مخاطر أساسية في حدوث انحراف غير مرغوب فيه في الأداء . تتوفر لمدير

الصندوق أدوات كافية) مثل نماذج التحليل الكمي وغيرها (للمساعدة في ايجاد

الحلول وتقدير مدى الانحراف . يقوم مدير الصندوق بمراجعة أي انحرافات يمكن أن

تحدث ويطبق الاجراءات التي تخفف من أثر تلك المخاطر.

(21مخاطر السيولة :يتم ادراج وحدات الصندوق في تداول لتكون متاحة) للمستثمرين لتداولها خلال ساعات التداول اليومي .وقام مدير الصندوق بتوقيع اتفاقيات مع صانع (صناع (السوق لتوفير السيولة في السوق .يقوم صانع (صناع) السوق بالتسعير للوحدات في تداول بحيث لا يتجاوز الهامش بين سعر البيع والشراء . 2% ويواجه صانع السوق مخاطر التسعير أثناء قيامه باصدار واسترداد وحدات الصندوق المتداولة في السوق .ولتخفيف أثر تلك المخاطر يقوم الصندوق بتزويد صانع السوق بإمكانية اصدار واسترداد فوري لوحدات الصندوق تمكنه من الدخول الى الوحدات المصدرة والى مكونات سلة الأسهم من خلال عمليات فورية للاصدار والاسترداد.

15

8وصف المؤشر (1) اسم المؤشر : مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية.
(2)مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية يتم تقييمه على أساس القيمة الرأسمالية الحرة(العائمة (للسوق ويتابع أداء 30 من الشركات المدرجة والمؤثرة في السوق المالية السعودية) على أساس القيمة الرأسمالية الحرة العائمة (المتوافقة مع الضوابط الشرعية.

(3)مزود خدمة المؤشر هي تداول (.

(4)يتم حساب قيمة المؤشر باستخدام سعر الاغلاق (.

(5)معيار السيولة :عدد الايام التي لا يتم فيها تداول السهم يجب أن تساوي أو لا تقل عن 7 أيام حتى يتأهل السهم للادراج في محفظة المؤشر الارشادي.

(6)التوافق الشرعي :لغرض انتقاء الأسهم لمحفظه المؤشر تقوم الهيئة الشرعية) لشركة فالكم للخدمات المالية بالمراجعة والتقييم الشرعي بعد اعلان الشركات لقوائمها المالية على أساس ربع سنوي وفقاً للسنة الميلادية .يتم اعداد قوائم المطابقة الشرعية بين أرباع السنة الميلادية.

(7)معلومات المؤشر تكون متاحة في موقعي فالكم وتداول (.

8) يتم تحديث قيمة المؤشر كل 15 دقيقة في موقع فالكم خلال ساعات التداول اليومي.

9) تعديل المؤشر الارشادي : يتم تعديل بيانات المؤشر الارشادي وفقاً لشروط تكوين المؤشرات الصادرة عن تداول .وتتم مراجعة دورية للمؤشر بشكل ربع سنوي في أول يوم سبت بعد نهاية كل ربع سنة ميلادية وذلك فيما يتعلق بالآتي:
أ) تحديث الأسهم الحرة القائمة : يتم تحديث عدد الأسهم الحرة القائمة عند نهاية كل ربع سنة ميلادية . وخلال أرباع السنة يتم اجراء تعديلات بموجب أي تصرفات تقوم بها الشركات .الاستمرار في قيمة المؤشر يتم المحافظة عليها عن طريق تعديل القيمة الرأسمالية للشركات بالأخذ في الحساب أي اختلاف في عدد الأسهم الحرة القائمة.

16

ب) يتم تعديل المكونات خلال الفترة بين أرباع السنة بموجب اعتماد شرعي .
ج) (الغاء : تستمر الشركات الموقوفة تشكل جزءاً من مكونات محفظة المؤشر الى حين تاريخ التحديث .ويتم استخدام عدد وسعر الأسهم الحرة القائمة لأغراض حساب المؤشر.

د) (وقف الادراج : في تاريخ وقف الادراج لشركة من شركات المحفظة في أي ربع سنة يتم الغائها من محفظة المؤشر.

10) في حالة عدم قدرة مزود خدمة المؤشر في الاستمرار في تقديم خدمات المؤشر يقوم مدير الصندوق بالتحويل الى مزود خدمة مؤشر آخر خلال وقت مناسب .

11) المؤشر المستهدف لن يتم تغييره وعلى أي حال تتم مراجعة سنوية للتأكد من مدى ملاءمة المؤشر لتحقيق أهداف الصندوق.

12) المعايير الشرعية : فيما يلي الضوابط الشرعية المعتمدة من الهيئة الشرعية لفالكم لانتقاء أسهم الشركات:

أ) (أغراض الشركة:

1) أسهم الشركات الضالعة في واحد أو أكثر من الانشطة التالية) :

-التعامل بسعر الفائدة أو الأدوات المالية غير الشرعية بما في ذلك أنشطة المصارف التقليدية المحرمة.

-إنتاج وتوزيع وتسويق السلع المحرمة كالدخان وما في حكمه والخمور والمخدرات والخنزير ولحومها واللحوم غير المذكاة شرعاً وصناعة القمار والمنتجعات والفنادق والمطاعم ذات النشاط المحرم.

-إنتاج ونشر الوسائل والمطبوعات التي تدعو للإباحية.

-المشتقات التي تتضمن أدوات المستقبلية والخيارات وعقود المناقلة والأسهم الممتازة.

(2)التعامل في عقود المستقبلية للعملات .

(3)الأوراق المالية المصدرة من شركات تكون مصادر دخلها ذات علاقة)

بالقطاعات التالية:

- (أ) البنوك التقليدية وشركات التأمين أو الأنشطة ذات العلاقة بأسعار الفائدة.
(ب) إنتاج وتوزيع منتجات الكحول. ج. إنتاج وتوزيع الأسلحة. د. المقامرة.
(هـ) إنتاج وتوزيع لحوم الخنزير أو أي أنشطة ذات علاقة غير شرعية.
(و) الفنادق والمنتجعات التي تقدم خدمات غير شرعية.
(ز) إنتاج وتوزيع الخمور والمخدرات وأمثال ذلك.

17

(ب) المعايير المالية:

لا يجوز التعامل في شركات تبلغ معدلاتها المالية ما يلي:

- (1)مجموع القروض الربوية أكثر من 33 % من القيمة السوقية (لموجوداتها) القروض الربوية تشمل القروض قصيرة الأجل، القروض طويلة الأجل المستحقة والقروض طويلة الأجل.
(2)النقد زائداً الودائع المصرفية والأوراق المالية الربوية قصيرة الأجل) تزيد نسبتها عن 33 % من القيمة السوقية لموجوداتها.

3) %الدخل من مصادر ربوية أو مصادر غير شرعية أخرى تزيد عن (5 من الدخل الكلي للشركة من مختلف المصادر.

تتكون الهيئة الشرعية لفالكم من العلماء:

(1) الشيخ / عبد الله بن سليمان المنيع .

(2) الدكتور / محمد بن علي القري .

(3) الدكتور / حمد بن عبد الرحمن الجنيدل .

18

9

المخاطر الرئيسية

للاستثمار في صناديق

المؤشرات المتداولة

على المستثمرين دراسة مخاطر الاستثمار المذكورة أدناه) من غير حصر) والمصاحبة للاستثمار في صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية والتي يمكن أن يتعرضون لها وقد تؤثر على استثمارهم في الصندوق: تشمل مخاطر الاستثمار في الصندوق من غير حصر ما يلي:

(1) مخاطر الاستثمار :

قد يتعرض الصندوق لمخاطر الاستثمار التي يمكن أن تؤدي لخسارة الأموال المستثمرة . ولا يقدم مدير الصندوق تعهداً أو التزاماً بأن أهداف الصندوق ستتحقق . الاستثمار في الصندوق لا يعد وديعاً لدى أي بنك محلي يسوق أو يبيع الأوراق المالية أو تابع لصندوق الاستثمار .

(2) مخاطر الاستثمار في الأسهم :

قد يتعرض الاستثمار في الصندوق للمخاطر المصاحبة للاستثمار في صناديق الأسهم العادية والتي قد تتضمن مخاطر تقلبات السوق والتقلبات المحتملة في أسعار الأسهم نتيجة لعوامل العرض والطلب ومخاطر التضخم ومخاطر السيولة وغير ذلك من المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة . ويمكن أن

تنخفض أسعار الأسهم نتيجة للعوامل الاقتصادية أو نتيجة للتوقعات أو عوامل تتعلق بالشركات التي يستثمر فيها الصندوق. فمثلاً لا التقارير غير الإيجابية عن العوائد قد تؤدي إلى انخفاض السوق وقد تكون أسعار الأسهم العامة لبعض المصدرين لها استجابة أسرع للتحركات التي تحدث في السوق. كما أن الانخفاض الذي يحدث في السوق يؤثر على قيمة الأسهم التي يستثمر فيها الصندوق. وقد تنخفض قيمة محفظة الصندوق نتيجة لعدم قدرة المصدر للوفاء بالتوزيعات المتوقعة نتيجة لأوضاع الشركة المالية.

(3) مخاطر الإدارة غير النشطة) مخاطر المؤشر (:

يتبع الصندوق أسلوب الإدارة غير النشطة بمتابعة أداء المؤشر ويختلف ذلك عن أسلوب الإدارة النشطة التي تعمل على تجاوز أداء المؤشر بالانتقاء المباشر والنشط للأسهم المستهدفة. وقد يترتب على ذلك إمكانية إحتفاظ الصندوق بمكونات من أسهم المؤشر بغض النظر عن التطورات على المستوى الكلي أو في أداء أسهم أو صناعة معينة. الإحتفاظ بأسهم شركات بعينها دون الإستجابة للتغير في عوامل السوق أو في مستوى أداء أسهم معينة قد ينعكس سلبيًا على أداء الصندوق.

19

(4) مخاطر انخفاض معامل الارتباط (:

عوائد الصندوق قد لا تتطابق مع عوائد المؤشر بسبب تعرض الصندوق لعدد من مصاريف التشغيل غير قابلة للتطبيق في حالة المؤشر وقد يتحمل الصندوق بعض مصاريف عمليات في حالتي البيع والشراء عند إجراء عمليات إعادة التوازن لكي تعكس التغييرات التي تحدث في محفظة المؤشر. وقد لا تكون استثمارات الصندوق بالكامل في الأسهم بسبب التدفقات النقدية أو الإحتياطات النقدية التي يحتفظ بها الصندوق لمواجهة أي مصاريف أو التزامات.

(5) مخاطر التركيز (:

في حالة تركيز المؤشر على صناعة او مجموعة من الصناعات بعينها فان استثمارات الصندوق تكون مركزة على ذلك القطاع حيث يتبع الصندوق توزيع وأوزان محفظة المؤشر . وفي هذه الحالة فان قيم وحدات الصندوق قد ترتفع أو تنخفض في السوق أكثر أو أقل من أسعار وحدات الصناديق التي تستثمر في أسهم الشركات في قطاعات متنوعة في السوق .

(6) مخاطر عدم التنويع :

فرص تنويع محفظة الصندوق محدودة في إطار مكونات محفظة المؤشر الارشادي ويجوز أن يستثمر الصندوق بنسب كبيرة من أصوله في أسهم عدد محدود من المصدرين في اطار استراتيجية وسياسة الاستثمار مقارنة بالصناديق التي تتوفر لها فرص تنويع الاستثمار عبر الأسهم المدرجة في السوق . وعليه يمكن أن يتأثر أداء الصندوق بالتقلبات في أداء عدد محدود نسبيًا من الأسهم .

(7) مخاطر التوافق الشرعي :

في حالة عدم توافق أي سهم في محفظة المؤشر يتم التخلص منه وبالتالي تكون فرص الاستثمار للصندوق في حيز ضيق مقارنة بعالم الاستثمار المتاح للصناديق التقليدية مما قد يقلل من الفرص أمام استثمارات الصندوق .

20

10 عملة الصندوق الريال السعودي .

11 القيمة الأولية

للإصدار

50 مليون ريال سعودي .

12 مواصفات وحدات

الصندوق

(1) وحدات الصندوق هي من نفس النوع ولها نفس القيمة والمميزات والحقوق

وليس لها حقوق تصويت . ولا تمثل وحدات الصندوق لحامليها ملكية

نسبية في أسهم الصندوق، وانما تمثل حصة نسبية في الصندوق.
(2) تتكون كل رزمة اصدار أو استرداد من 25,000 وحدة من وحدات
الصندوق المتداولة.

(3) القيمة الأولية لوحدة الصندوق 20 ريال سعودي .

(4) عملية اصدار واسترداد وحدات الصندوق تكون على أساس عيني حيث
يتبادل مدير الصندوق وصانع السوق وحدات الصندوق مقابل سلة من
الأسهم عن طريق أمين الحفظ لأغراض اصدار واسترداد الوحدات.

(5) تصدر وحدات الصندوق الكترونياً في شكل سجل الكتروني ولا تصدر في
شكل شهادات ورقية.

13 عمليات السوق

الأولي لاصدار

واسترداد الوحدات

(أ) عمليات الصندوق تتم فقط بين مدير الصندوق وصانع السوق .عمليات
الاصدار والاسترداد تتم على أساس رزم من وحدات الصندوق المتداولة) كل
رزمة تحتوي على 25,000 وحدة متداولة)

فيما يلي عرض لآلية التبادل العيني لأغراض اصدار وحدات الصندوق:

(1) يقوم مدير الصندوق بعرض تفاصيل مكونات رزم الوحدات) الأسهم ذات
العلاقة والعناصر النقدية على أساس يومي قبل بدء عمليات التداول .(كل رزمة
وحدات تعادل 25,000 وحدة من وحدات الصندوق المتداولة.

(2) يقوم صانع السوق بتقديم طلب لمدير الصندوق لاصدار وحدات) .

(3) يقوم صانع السوق في نفس الوقت بايداع سلة من الأسهم مع مبالغ نقدية)
لدى أمين الحفظ تتناسب مع عدد رزم الوحدات المطلوب اصدارها.

21

(4) يقوم مدير الصندوق، بعد المراجعة المبدئية، باعتماد طلب اصدار رزم)
الوحدات.

- (5) يقوم أمين الحفظ بالتأكد من أن سلة الأسهم والعناصر النقدية تتناسب مع عدد وحدات التكوين المطلوبة.
- (6) يقوم أمين الحفظ بتحويل سلة الأسهم من حساب صانع السوق الى حساب الصندوق.
- (7) ينسق أمين الحفظ مع تداول لاصدار وادراج رزم الوحدات) تقوم تداول باصدار وادراج رزم الوحدات).
- (8) يتم ايداع رزم الوحدات في حساب صانع السوق .
- (9) يقوم صانع السوق بتسجيل أوامر البيع في السوق أو الاحتفاظ برزم الوحدات الجديدة ضمن مخزونه) أقصى هامش يمكن لصانع السوق التعامل % في اطاره في السوق هو 2
- (10) في نهاية اليوم تقوم تداول بالتأكد من أن عدد الوحدات المصدرة تتوافق مع عدد الأسهم المستلمة.
- (11) في حالة وجود أي اختلافات بين عدد الوحدات المصدرة وعدد الأسهم) يقوم أمين الحفظ بمعالجتها كما يجب.
- (12) يقوم مدير الصندوق بحساب المبالغ النقدية الصحيحة ليوم التعامل وفقاً لسياسات الصندوق . أي قصور أو زيادات يتم تسويتها من خلال أمين الحفظ مع صانع السوق في نهاية اليوم.
- ب (اجراءات استرداد وحدات الصندوق المتداولة:
- 1) يقدم صانع السوق طلب لمدير الصندوق لاسترداد رزم وحدات الصندوق.
- 2) يقوم صانع السوق في نفس الوقت بايداع رزم الوحدات المستردة في حساب صانع السوق لدى أمين الحفظ.
- 3) يقوم مدير الصندوق بعد المراجعة المبدئية باعتماد طلب استرداد رزم الوحدات.
- 4) يقوم أمين الحفظ بالتأكد من مطابقة عدد الوحدات المودعة مع طلب الاسترداد.

5) يقوم أمين الحفظ بالتنسيق مع تداول لتنفيذ الاسترداد) تقوم تداول باسترداد الوحدات واسقاطها من سجل التداول).

22

6) يقوم أمين الحفظ بإيداع سلة الأسهم والعناصر النقدية في حساب صانع السوق.

7) في نهاية اليوم تقوم تداول بالتأكد من أن عدد الوحدات المستردة تتوافق مع عدد الأسهم المستلمة.

8) في حالة أي اختلافات يقوم أمين الحفظ بتسويتها وفقاً لما هو مطلوب.

9) يقوم مدير الصندوق بحساب النقد المطلوب بنهاية اليوم وفقاً لسياسات الصندوق. أي قصور أو زيادات في استرداد وحدات الصندوق تتم تسويتها عن طريق أمين الحفظ مع صانع السوق في نهاية اليوم.

ج (يتم حساب النقد المطلوب في نهاية اليوم على أساس صافي قيمة الأصول) بافتراض عدم وجود إصدارات أو استردادات تمت خلال اليوم. (تتبع آلية تقويم الوحدات نفس آلية تقويم الصناديق الاستثمارية العادية. خلال اليوم يتم مبادلة سلة النقد مع صانع السوق بناء على قيمة النقد لآخر يوم وعلى أي حال فان صافي التسويات تتم بنهاية اليوم.

د (الوقت المحدد لتقديم طلبات الاصدار والاسترداد للوحدات هو قبل 15 دقيقة من اغلاق السوق في يوم التداول.

23

14 عمليات السوق

الثانوي) بيع وشراء

وحدات الصندوق

المتداول)

لا يمكن للمستثمرين الأفراد الاشتراك في عمليات السوق الأولى بشكل مباشر مع مدير الصندوق لأغراض اصدار واسترداد الوحدات. ويمكنهم ممارسة ذلك من خلال

صانع السوق حيث أنه الجهة الوحيدة المرخص لها للتعامل بشكل مباشر مع مدير الصندوق.

يتم تداول وحدات الصندوق بنفس الطريقة التي يتم بها تداول الأسهم المدرجة في السوق. ولذلك فإن المستثمرين الأفراد يمكنهم بيع وشراء الوحدات أثناء ساعات التداول اليومي من خلال الوسطاء الماليين المرخص لهم. المستثمرون عرضة لدفع رسوم تعامل في السوق وفقاً للأسعار السائدة في السوق وفقاً لقواعد التداول.

15 تقويم الصندوق سوف يكون هناك تقويم ارشادي متكرر لصافي قيمة أصول الصندوق باصدار

تقويم ارشادي كل 15 ثانية خلال ساعات التداول، بالإضافة لتقويم صافي قيمة الأصول بنهاية اليوم) أنظر صفحة التعاريف.

صافي قيمة الأصول تمثل صافي قيمة الصندوق بنهاية كل يوم عمل. يتم حساب صافي قيمة الأصول بحساب قيمة كافة موجودات الصندوق بسعر الاغلاق بالإضافة الى أي عناصر نقدية موجودة ناقصاً أي مصاريف مستحقة محسوبة بنهاية يوم العمل، ويحسب صافي قيمة الأصول للوحدة بقسمة النتيجة على عدد الوحدات القائمة في وقت التقويم.

عملية تقويم صافي قيمة الأصول تتم بنهاية اليوم ويتم حساب ونشر الأسعار خلال ساعتين من وقت اغلاق السوق.

والسعر الارشادي هو مؤشر لصافي قيمة أصول الصندوق خلال ساعات التعامل. في حساب السعر الارشادي يتم استخدام آخر سعر تداول. ويتم اتباع نفس الخطوات المتبقية المتبعة في حساب صافي قيمة الأصول حيث يتم خصم المصاريف المستحقة وفقاً لصافي قيمة الأصول بنهاية آخر يوم تداول للوصول الى صافي القيمة الارشادية للوحدة.

في كلا الحالتين يتم الوصول لصافي قيمة الأصول لوحدة الصندوق والسعر الارشادي لتداول الوحدة عن طريق قسمة صافي قيمة الأصول على عدد

الوحدات القائمة في وقت الحساب.

24

يتم التعبير عن صافي قيمة الأصول والسعر الارشادي بعملة الريال السعودي وتكون متاحة للمستثمرين من خلال مكاتب مدير الصندوق أو بالنشر : www.falcom.com.sa الإلكتروني في مواقع مدير الصندوق وتداول www.tadawul.com.sa

الغرض من اصدار سعر الوحدة الارشادي هو توضيح العلاقة النسبية بين صافي قيمة الأصول لوحدة الصندوق والقيمة السوقية لتداول وحدة الصندوق. يتم حساب صافي قيمة أصول الصندوق بواسطة الاداري وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها.

المصاريف التي يمكن أن يتم خصمها من اجمالي قيمة الأصول:

(1) رسوم ادارة المحفظة ورسوم أي طرف ثالث آخر) إن وجد(.)

(2) رسوم الاداري والمراجع الخارجي .

(3) رسوم الحفظ .

(4) رسوم مزود خدمة المؤشر) .

(يتم الافصاح عن رسوم ومصاريف الصندوق في الملخص) ملحق 1

في الظروف العادية يتبع مدير الصندوق سياسة التقويم المذكورة أعلاه .وعلى أي حال في الظروف الأخرى خارج ارادته يسعى مدير الصندوق لاتباع أفضل الأساليب لتقويم أصول الصندوق .مثال ذلك عملية وقف ادراج الأسهم من قبل الهيئة أو تداول .وفي بعض الحالات يمكن استخدام القيمة العادلة بدلاً عن القيمة السوقية بعد ابلاغ هيئة السوق المالية وبعد الحصول على اعتمادها يتم النشر في موقعي تداول وفالكم وفي أي وسائل نشر أخرى مناسبة.

25

16 سياسة التوزيعات يتم الاحتفاظ بالتوزيعات المستلمة بواسطة الصندوق في الصندوق بشكل عام.

لا يجري الصندوق توزيعات دورية على حاملي الوحدات وتنعكس أي مبالغ متوفرة للصندوق من التوزيعات على صافي قيمة الأصول. يجوز لمدير الصندوق إعادة استثمار فائض السيولة حيثما كان ملائمًا بالشراء في أسهم المحفظة القائمة بغرض تحقيق التطابق مع محفظة المؤشر. ومع ذلك ، يجوز أن يجري الصندوق وفقًا لتقدير مجلس إدارته توزيع الفائض في شكل توزيعات لحاملي الوحدات وفقًا لتقدير مدير الصندوق في إطار أهداف الصندوق. أي توزيعات من هذا القبيل تخضع لاعتماد مجلس إدارة الصندوق. 17 الرسوم والمصاريف لا يخضع المستثمرين أو صانع السوق لرسوم اصدار أو استرداد. وعلى اي

حال يتحمل المستثمرون أتعاب الوساطة المالية في السوق عند القيام ببيع أو شراء وحدات الصندوق.

فيما يلي الرسوم الاجمالية التي يخضع لها الصندوق:

فيما يلي الرسوم الاجمالية التي يخضع لها الصندوق:

رسوم إدارة) % 0.50 :خمسون نقطة أساس (من صافي قيمة أصول الصندوق سنويًا تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها لمدير الصندوق كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم الاداري) % 0.22 :اثنان وعشرون نقطة أساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها للاداري كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم الحفظ) % 0.10 :عشرة نقاط أساس (من صافي قيمة الأصول تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول ويتم دفعها لأمين الحفظ كل ربع سنة كمستحقات.

رسوم المؤشر) % 0.10 :عشرة نقاط اساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا تحسب في كل يوم تقويم كنسبة من صافي قيمة الأصول. تغطي رسوم المؤشر أتعاب مزود خدمة المؤشر وأي مصاريف نشر ذات علاقة.

رسوم الادراج والتسجيل:

(0.08%ثمانية نقاط أساس (من صافي قيمة الأصول سنويًا تدفع لتداول. لا يتجاوز المعدل السنوي لمصاريف الصندوق) 1% مائة نقطة أساس (من صافي قيمة الأصول.

يتحمل مدير الصندوق المصاريف العادية الفعلية التالية والتي يتم تكبدها بعد بدء عمل الصندوق:

1. مصاريف نشر تفاصيل أسعار الوحدات في الصحف والوسائل الالكترونية وأنظمة المعلومات الأخرى وادراج وحدات الصندوق في أسواق الأوراق المالية) إن وجدت.

2. مصاريف المصرفي في حالة التصفية.

3. المصاريف المتعلقة بنشر التقارير السنوية.

4. أي مصاريف تشغيل فعلية أخرى مستحقة لأشخاص آخرين يتعاملون مع الصندوق.

تعتبر المصاريف المذكورة أعلاه جزءًا من رسوم إدارة الصندوق.

تعويض صانع السوق مقابل خدمات الاصدار والاسترداد العيني للوحدات، ان وجد، يتم دفعه بواسطة الاداري خصمًا من الرسوم المستحقة له.

تم الافصاح عن الرسوم والمصاريف التي يتحملها الصندوق خصمًا من أصوله (في الملخص المالي) الملحق 1

18 مصاريف التعامل الصندوق يصدر ويسترد رزم وحدات فقط مقابل تبادل عيني. ومع

ذلك

ولأغراض إعادة التوازن للمحفظة قد يقوم الصندوق بعمليات شراء وبيع أسهم المؤشر. وقد تترتب على تلك العمليات تكلفة تعامل يتم تقديرها بالتكلفة ويتحملها الصندوق خصمًا من أصوله.

19 مدير الصندوق مدير الصندوق:

-فالكم للخدمات المالية .وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم 37
1427هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص المرخص 20-060 /04/ وتاريخ 29
لهم الصادرة من هيئة السوق المالية.
عنوان مدير الصندوق:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز) التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 +فاكس 2114725

(1) 966 +تلفون 4617268

www.falcom.com.sa

- 1) تأسيس وتسجيل وطرح صندوق فالكم المتداول للأسهم السعودية .
- 2) تعيين صانع السوق والترتيب لرأس المال التشغيلي المبدئي والتنسيق)
المستمر مع صانع السوق لاتمام عمليات اصدار واسترداد الوحدات.
- 3) تعيين مزود خدمة المؤشر والاتفاق معه على آلية حساب وتقييم ونشر)
معلومات المؤشر.
- 4) تعيين أمين الحفظ والتنسيق المستمر لعمليات اصدار واسترداد الوحدات .
- 5) وضع سياسات الصندوق وتحديد آلية إصدار واسترداد الوحدات .
- 6) الاعداد لادراج وحدات الصندوق .
- 7) التأكد من مطابقة الأداء وتسوية ومعالجة الانحرافات .
- 8) مراقبة الأداء والعمل على تحقيق أهداف الصندوق في اطار الاستراتيجية)
والسياسات المعلنة.
- 9) تحديد مكونات سلة الأسهم والاعلان عنها وعن العناصر النقدية، ان)
وجدت.
- 10) التأكد بشكل دوري من عمليات إعادة التوازن مع مستوى إعادة التوازن)
لمحفظة المؤشر.

(11 التأكيد من قيام صانع السوق بتوفير السيولة) .

(12 التأكيد من صحة حساب ونشر صافي قيمة الأصول والقيمة الارشادية)

للوحدة.

(13 التأكيد من نشر المعلومات التي تتعلق بالمؤشر) .

28

20 أمين الحفظ أمين الحفظ:

-فالكم _____ للخدمات المالية .وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب

ترخيص رقم 37

1427 هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص المرخص 20-060/04/ وتاريخ 29

لهم الصادرة من هيئة السوق المالية.

عنوان أمين الحفظ:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 + فاكس 2054819

(1) 966 + تلفون 2114717

www.falcom.com.sa

وظائف أمين الحفظ:

(1) الحفظ المادي لأصول الصندوق، عند الحاجة) .

(2) القيام باجراءات تنفيذ الطلبات المقدمة من صانع السوق وفقاً لتوجيهات)

مدير الصندوق لإصدار واسترداد وحدات الصندوق على النحو التالي:

(أ) (مراجعة مكونات المحفظة في ضوء المعلومات المعلن عنها بواسطة مدير

الصندوق.

(ب) (عند تنفيذ طلب اصدار الوحدات يقوم صانع السوق بالترتيب لتحويل سلة

الأسهم والعناصر النقدية الأخرى من حساب صانع السوق الى حساب مدير

الصندوق.

ج) عند تنفيذ طلب استرداد الوحدات يقوم أمين الحفظ بالتأكد من وجود الوحدات في حساب صانع السوق.

د) الترتيب للقيام باصدار واسترداد وحدات الصندوق والتأكد من أن عملية الادراج) أو وقف الادراج (قد تمت بشكل صحيح من طرف تداول.

هـ) عند الاصدار، التأكد من أن عدد وقيمة الوحدات التي جرى تحويلها لحساب الصندوق تعادل عدد وقيمة وحدات الاصدار المحولة لحساب صانع السوق.

و) عند الاسترداد، التأكد من أن وحدات الصندوق) وقيمها (تتناسب مع سلة الأسهم) وقيمها (المحولة لحساب صانع السوق).

ز) تسوية عمليات اصدار واسترداد الوحدات خلال اليوم مع تداول. لأغراض الافصاح وتخفيف أثر أي تضارب مصالح يمكن الرجوع لفقرة " (تضارب المصالح" في هذه المذكرة) الملحق 2

29

21 صانع السوق صانع السوق:

فالكم للخدمات المالية. وهي شخص اعتباري مرخص له بموجب ترخيص رقم 1427 هـ بناءً على أحكام لائحة الأشخاص -060/04/ وتاريخ 20-37 29 المرخص لهم الصادرة من هيئة السوق المالية للقيام بالتعامل بصفة أصيل. عنوان صانع السوق:

المقر الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز) التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) 966 + فاكس 2054819

(1) 966 + تلفون 2114793

www.falcom.com.sa

وظائف صانع السوق:

1) تقديم السيولة المبدئية للسوق الأولي لتأسيس وحدات التداول). .

2) توفير السيولة لعمليات البيع والشراء في السوق الثانوي في اطار)
(% .النسبة المسموح بها وهي 2)

3)يقوم صانع السوق بتسهيل اصدار واسترداد وحدات الصندوق)
بالتنسيق مع مدير الصندوق وأمين الحفظ وتداول.

4)المساهمة في إستقرار السعر والطلب على وحدات الصندوق في)
السوق من خلال التدخل لزيادة العرض أو الطلب على الوحدات
عند الضرورة.

لأغراض الافصاح وتخفيف أثر أي تضارب مصالح يمكن الرجوع لفقرة
" (.تضارب المصالح) "الملحق 2

30

22مجلس ادارة

الصندوق

يتكون مجلس ادارة الصندوق كما يلي:

(1الأستاذ / أديب عبد الرحمن السويلم) رئيسًا للمجلس):

يشغل الأستاذ / السويلم منصب الرئيس التنفيذي لشركة فالكلم للخدمات
المالية .وهو يملك أكثر من 15 عامًا من الخبرة في الحقل المصرفي و
الإستثمار .ولقد عمل الأستاذ /السويلم سابقًا مع البنك السعودي الأمريكي
(سامبا) وكذلك البنك السعودي الفرنسي .ويحمل الأستاذ / السويلم درجة
البكالوريوس في القانون من جامعة الملك سعود في الرياض بالمملكة
العربية السعودية.

(2الأستاذ /صالح عبد الله الحناكي) عضو غير مستقل):

يشغل الأستاذ /صالح منصب مدير ادارة الأصول بشركة فالكلم للخدمات
المالية .و يحمل الأستاذ /صالح الحناكي درجة البكالوريوس في الأساليب
الكمية من جامعة الملك سعود في الرياض، ودرجة الماجستير في الاقتصاد
من جامعة كلورادو في العام 1998 م ودرجة الماجستير في الرياضيات

المالية من جامعة ميتشيغان في الولايات المتحدة الأمريكية في العام 2002م. لدى الأستاذ / صالح خبرات عملية تتجاوز الأربعة عشر عامًا في المجال المصرفي والاستثمار والتأجير والتأمين مع مؤسسة النقد العربي السعودي، بنك الراجحي وشركة فالكم للخدمات المالية. وتشمل خبراته ادارة المحافظ وتحليل أسواق الأسهم في المملكة العربية السعودية ودول الخليج والأسواق الأمريكية.

(3 السيد /عطا حمد البيوك) عضو مستقل:)

للأستاذ / البيوك أكثر من أربعين عامًا من الخبرات العملية في مجال المحاسبة والتدقيق. وهو عضو في معهد المحاسبين القانونيين في إنكلترا وويلز، ويحمل شهادة البكالوريوس في المحاسبة وادارة الأعمال من جامعة الملك سعود بالرياض بالمملكة العربية السعودية. ويمارس الأستاذ / البيوك في الوقت الحاضر أعمال المحاسبة والإستشارة القانونية.

4-الأستاذ / فهد صالح المسبحي) عضو مستقل:)

للأستاذ / المسبحي أكثر من 19 عامًا من الخبرات المتنوعة في مجالات التمويل والميزانيه ومراقبة التكاليف. ويشغل في الوقت الحالي منصب المستشار المالي لمجموعة) اوقير (السعودية. يحمل الأستاذ / المسبحي الشهادة الجامعية في المحاسبة من جامعة الملك سعود بالرياض بالمملكة

31

العربية السعودية، وهو كذلك عضو الجمعية السعودية للمحاسبة (S.O.C.P.A.)، وعضو الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين، (S.A.A.) ويشغل أعضاء مجلس ادارة الصندوق نفس المناصب في مجالس إدارات الصناديق التالية:

- صندوق فالكم للمتاجرة بالأسهم السعودية.
- صندوق فالكم للمراجحة بالدولار الأمريكي.
- صندوق فالكم للمراجحة بالريال السعودي.

- صندوق فالكم للمراجعة باليورو.
- صندوق فالكم للصكوك بالريال السعودي.
- صندوق فالكم متعدد الأصول.

32

23 تم تعيينه بواسطة مدير الصندوق كمدقق لحسابات "KPMG" مراجع الحسابات كي

بي ام جي

الصندوق.

عنوان مدقق حسابات الصندوق:

الرياض-مجمع العليان - شارع الأحساء

01-تلفون2914356-

صندوق بريد - 92876 الرياض11663

24 تضارب المصالح بالنظر الى أن مجال عمل مدير الصندوق، وتابعيه، والعاملين معه،

ووكلائه

يشمل مجالات واسعة في إدارة الأصول وطرح المنتجات الاستثمارية فمن المحتمل حدوث حالات لتضارب المصالح.

يجوز قيام مدير الصندوق، أو تابعيه، أو العاملين معه، أو وكلائه بترويج أو

إدارة أو تقديم المشورة أو رعاية صناديق استثمار أخرى أو قد يكونوا

مرتبطين في أعمالها، أو في برامج استثمار جماعي أخرى. وفي كل حال سيتم

مراعاة مصلحة حاملي وحدات الصندوق. تقوم إدارة المطابقة والإلتزام لدى

مدير الصندوق بالبحث والتحليل لكافة حالات تضارب المصالح و استكمال

كافة الترتيبات للتعامل مع أي حالات تضارب مصالح وإيجاد الحلول العادلة لها

خلال فترة عمل الصندوق.

يقوم مدير الصندوق بالتأكد بان شروط الخدمات المقدمة للصندوق أو العمليات

التي تنفذ لصالحه سوف لن تكون أقل مستوى عما اذا تم تقديمها من أطراف

مستقلة أخرى. و يبذل مدير الصندوق كافة جهوده لايجاد الحل العادل لأي

حالة تضارب مصالح، كما يكرس خبراته المهنية لإدارة أنشطة الصندوق بما يحقق مصلحة الصندوق والمشاركين فيه.

25 سجل حامل الوحدات تقوم تداول باعداد والاحتفاظ بسجل لحاملي وحدات الصندوق بصفتها مسجل الصندوق.

26 حقوق والتزامات

حامل الوحدات

حقوق حامل الوحدات:

حقوق حامل الوحدات:

(1) الحصول على تأكيد بتحويل الملكية مباشرة بعد تنفيذ المعاملة في السوق) الثانوي.

(2) في حالة المشاركة عن طريق السوق الأولي الحصول على تأكيد تسجيل الملكية من أمين الأصول مباشرة بعد اصدار أو استرداد الوحدات.

33

(3) الحصول على معلومات بخصوص سياسات وأهداف الاستثمار) والمراكز المالية والشئون العامة للصندوق.

(4) الحصول على التوزيعات المستحقة، إن وجدت، خلال وقت مناسب لا يتجاوز 30 يومًا من تاريخ الاعلان عنها وفقًا لسياسات الصندوق.

(5) الحصول على معلومات عن صافي قيمة الأصول للوحدة وسعر الوحدة) الارشادي بالطريقة والتوقيت المفصّل عنه في هذه النشرة.

(6) الحصول على معلومات عن سلة الأسهم المستهدفة بالطريقة والتوقيت) المفصّل عنه في هذه الشروط والأحكام.

(7) الحصول على صورة من البيانات المالية المدققة للصندوق على الأقل) مرة في السنة.

(8) الحصول على تأكيد بالالتزام المهني الاخلاقي والذي يتطلب بأن يتخذ

قرار الاستثمار لتحقيق أقصى فائدة ممكنة لحملة الوحدات.

سياسة حقوق التصويت:

صناديق الاستثمار المتداول هي صناديق استثمارية وعليه فان حقوق التصويت تعود لمدير الصندوق وليس لحملة الوحدات . كما أن سياسة قرار التصويت أو عدم التصويت فيما يتعلق بالأسهم التي توجد في محفظة الصندوق يتم اتخاذه وفقاً للمادة 37 من لائحة صناديق الاستثمار التي تنص على:

"يقوم مجلس ادارة الصندوق بالتشاور مع مسؤول المطابقة والالتزام) أو لجنة المطابقة والالتزام(، ويوافق مجلس إدارة الصندوق على السياسات العامة المتعلقة بممارسة حقوق التصويت الممنوحة للصندوق بموجب الأوراق المالية التي تشكل جزءاً من أصوله." وقرر مدير الصندوق طبقاً لتقديره ممارسة أو عدم ممارسة أي حقوق تصويت بعد التشاور مع مسؤول المطابقة والالتزام أو لجنة المطابقة والالتزام."

حملة وحدات الصندوق لا يتمتعون بأي حقوق تصويت فيما يتعلق بأسهم محفظة الصندوق.

34

التزامات حملة الوحدات:

لا يتحمل حاملي الوحدات أي التزامات لتعويض مدير الصندوق أو أي طرف معين في حالة الالتزامات التي قد تنشأ نتيجة لممارسة مدير الصندوق أو أي طرف معين لالتزاماته وأي حقوق لتعويض مدير الصندوق أو الأطراف المعنية الأخرى تكون محدودة بأصول الصندوق. لا تترتب على حامل الوحدات أي التزامات تتجاوز سعر الشراء المدفوع مقابل الوحدات ولا تترتب عليه أي التزامات أخرى نتيجة لاقتنائه للوحدات.

27 رفع التقارير لحاملي

الوحدات

يصدر مدير الصندوق خلال 45 يومًا من نهاية كل ربع سنة تقرير ربع سنوي يوضح صافي قيمة الأصول ومكونات المحفظة ومكونات المؤشر ويكون هذا التقرير متاحًا دون رسوم لصانع السوق والوسطاء والمتعاملين المرخص لهم والمستثمرين بناء على طلبهم من خلال مكاتب مدير الصندوق.

يقوم مدير الصندوق باعداد التقرير السنوي المراجع للصندوق خلال 60 يومًا من نهاية السنة المالية للصندوق، متضمنًا تفاصيل المركز المالي للصندوق واستثمارات الصندوق وأدائه ومكونات المؤشر كما في نهاية السنة المالية، ويكون متاحًا بناء على الطلب من خلال مكاتب مدير الصندوق دون أي رسوم.

أي معلومات أخرى يتطلب نشرها بما في ذلك صافي قيمة الأصول للوحدة أو السعر الإرشادي للوحدات أو الاعلان عن أي تعليق لتقويم الوحدات سوف يتم نشرها في الموقع الإلكتروني لمدير الصندوق أو لتداول و تكون متاحة من خلال مكاتب مدير الصندوق دون أي رسوم.

أي اخطارات قد يقوم مدير الصندوق باصدارها سوف يتم نشرها في الوسائل المتاحة وفقًا لمقتضيات الأنظمة.

28 إنهاء الصندوق ينتهي الصندوق في حالة تحقيق أهدافه وفقًا لتقدير مدير الصندوق

وموافقة

هيئة السوق المالية. ويجوز لمدير الصندوق إنهاء الصندوق اذا تبين له أن قيمة أصول الصندوق تحت الإدارة غير كافية لتبرير التشغيل الاقتصادي للصندوق، أو في حالة حدوث أي تغيير في القانون أو النظام أو أي ظروف أخرى يرى مدير الصندوق أنها سبب كاف لانتهاء الصندوق، بعد موافقة هيئة السوق المالية، واشعار مالكي الوحدات قبل ذلك بمدة لا تقل عن 60 (ستون) يومًا تقويميًا.

في حالة انتهاء الصندوق، فإن أصول الصندوق تتم تصفيتها ويتم تسديد الديون والالتزامات المتعلقة بالخصوم وأما الأصول المتبقية من التصفية فيتم توزيعها على المشاركين خلال) 30 ثلاثون (يومًا من بداية التصفية وبالنسبة التي تمثلها وحداتهم منسوبة إلى إجمالي الوحدات ويتم إصدار تأكيد من مدير الصندوق بذلك.

في حالة بدء تصفية الصندوق، فإنه لن يتم عمل أي توزيعات للمستثمرين ما لم يتم تصفية كافة أصول الصندوق واستلام حصيلة التصفية بواسطة مدير الصندوق.

29 اجراءات الشكاوى في حالة وجود أي شكوى أو ملاحظة حول الصندوق، ترسل إلى

العنوان

التالي:

مدير إدارة الإلتزام والمطابقة القانونية

فالكم للخدمات المالية

المركز الرئيسي - شارع الأمير محمد بن عبد العزيز) التحلية)

ص ب 884 الرياض 11421

(1) +966 هاتف 2114721 :

(1) 966 +فاكس 4615216

والاجراءات الخاصة بمعالجة الشكاوي أو المطابقة والالتزام يتم تقديمها عند طلبها من قبل هيئة السوق المالية.

30

القوائم المالية

للسندوق

السنة المالية للسندوق تنتهي في 31 ديسمبر من كل عام.

السنة المالية الأولى للسندوق تكون يتم تحديدها مع الأخذ في الاعتبار تاريخ

طرح الصندوق وموافقة هيئة السوق المالية.

يقوم الصندوق باصدار القوائم المالية المراجعة والجداول المتممة لها خلال

90 يوماً من نهاية السنة المالية.

يقوم الصندوق كذلك باعداد تقرير مالي نصف سنوي مفحوص خلال 45 يوماً من انتهاء الفترة.

ستكون البيانات المالية للصندوق المذكورة أعلاه متاحة للإطلاع عليها

مجاناً، وذلك بالنشر في الموقع الالكتروني لمدير الصندوق

أو بارسالها عن طريق البريد في حالة طلبها .، www.falcom.com.sa

36

31

التصفية وتعيين مصف هيئة السوق المالية لديها صلاحية تعيين مدير بديل للصندوق أو مصف أو

اتخاذ أي تدبير تراه مناسباً وذلك وفقاً للائحة صناديق الاستثمار.

32 تعديل شروط وأحكام

الصندوق

بامتلاك وحدات في الصندوق يوافق المشارك على أن شروط وأحكام

الصندوق الواردة في هذه النشرة ، وبند طلب الاشتراك أو أي وثائق

أخرى ذات علاقة بالصندوق ستحكم العلاقة بينه ومدير الصندوق . كما

يوافق المشارك كذلك بأن مدير الصندوق قد يقوم من وقت لآخر، وفقاً

للمتطلبات النظامية واللوائح المرعية، بتعديل هذه الشروط والأحكام، أو أي

وثائق أخرى، بعد الحصول على موافقة هيئة السوق المالية المسبقة على

التعديلات المطلوبة . وفي تلك الحالة، يقوم مدير الصندوق بنشر التعديلات

في موقع مدير الصندوق وأو تداول وتصبح التعديلات سارية المفعول بعد

60 يوماً من تاريخ النشر.

33 القانون الحاكم) أ (تخضع شروط وأحكام الصندوق لقوانين وأنظمة المملكة العربية

السعودية السارية المفعول واللوائح التنفيذية الصادرة عن هيئة السوق المالية وأي تعديلات عليها.

(ب) أي نزاعات قد تنشأ بين أطراف هذه الاتفاقية) شروط وأحكام الصندوق (سوف تتم إحالتها الي لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية
34الالتزام بلائحة صناديق

الاستثمار

يقر مدير الصندوق بأن هذه الشروط والأحكام ووثائق الصندوق الأخرى تخضع لأحكام لائحة صناديق الاستثمار الصادرة في تاريخ

2006م والتعليمات الخاصة 1427/12/03 /12/ هـ الموافق 24

بصناديق المؤشرات المتداولة الصادرة من هيئة السوق المالية وأنه قد حصل على استثناء من الهيئة فيما يتعلق بمتطلبات الفقرة (27) و- (50)أ) من لائحة الصناديق الاستثمارية.

ويقر مدير الصندوق كذلك بأن شروط وأحكام الصندوق والوثائق الأخرى تتضمن إفصاح عادل وصحيح بكل المعلومات ذات العلاقة بالصندوق.

35تعويض مدير الصندوق يتعهد مدير الصندوق بتعويض حملة الوحدات عن أي خسائر يمكن أن

تحدث نتيجة بسبب الأهمال والتعدي أو التقصير المتعمد لأي من منسوبيه. ولا يغطي هذا التعهد أي خسائر يمكن أن تنشأ للصندوق في اطار قيام مدير الصندوق أو منسوبيه أو تابعيه بواجباتهم بالحكمة والعدل اللازمين.

37

لقد قمت/ قمنا بقراءة الشروط والأحكام والملاحق الخاصة بالصندوق وفهم ما جاء بها والموافقة عليها و تم الحصول على نسخة منها والتوقيع عليها.

اسم صانع السوق :
.....

توقيع صانع السوق : التاريخ - / - / م : م

38

الملحق رقم) 1 ملخص الإفصاح المالي)

البند التفاصيل

1رسوم الاشتراك لا توجد.

2مجموع الرسوم 1% من صافي قيمة الأصول سنويًا بحد أقصى.

3حجم رزمة الاصدار 25,000 وحدة من وحدات الصندوق.

4حجم رزمة الاسترداد 25,000 وحدة من وحدات الصندوق.

5الحد الأدنى لاصدار

رزم الاصدار/الاسترداد

رزمة واحدة

6قيمة الاصدار الأولي 50 مليون ريال

7أتعاب المراجع

الخارجي

20,000 ريال سعودي.

8عملة الصندوق الريال السعودي.

9تقويم الصندوق في كل يوم عمل .يصدر السعر الارشادي كل 15 ثانية.

10المؤشر مؤشر فالكم 30 للأسهم السعودية.

39

الملحق 2 تضارب المصالح:

(أ) يمكن أن ينشأ تضارب مصالح بسبب أن فالكم للخدمات الاستثمارية سوف تتولى القيام

بمعظم أعمال

الصندوق.

ولتوضيح الأدوار واحتمالات نشؤ حالات تضارب المصارح نسوق التوضيح البياني التالي:

2

مدير الصندوق

صانع السوق

تداول

(مركز الإيداع)

حساب صناديق

المؤشرات المتداولة

حساب صناع

السوق

أمين الحفظ

سوق الأسهم

سوق صناديق المؤشرات

المتداولة

1- شراء سلة الأسهم

8. عرض وحدات صناديق

المؤشرات المتداولة

2 تقديم طلب إنشاء وحدات 1.

(عيني)

2 تحويل سلة 2.

الأسهم

3 الموافقة على طلب

إنشاء الوحدات

5 تقديم طلب

إنشاء الوحدات
6. إيداع وحدات
الصندوق الجديدة
4. تحويل سلة
تداول الأسهم
السوق الثانوية
10. وحدات صناديق

المؤشرات المتداولة
ن Inري v ثم e ست s لم orsit
9. نقد

7. تحويل وحدات صناديق
المؤشرات المتداولة

(ب) حالات تضارب المصالح المحتملة:

(1) يسعى مدير الصندوق لزيادة الأنشطة في السوق الأولي لزيادة حجم الأصول بينما يسعى
صانع السوق)

لتخفيف سرعة دوران اصدار رزم الوحدات في حالات تقلبات السوق.

40

(2) يسعى مدير الصندوق لتوفير سيولة كافية في السوق الثانوي بينما يعمل صانع السوق
لجعل التزاماته تجاه)

السيولة عند مستوياتها الدنيا.

(3) يعمل صانع السوق لتوسيع هامش التداول لتعظيم أرباحه بينما يفضل مدير الصندوق
زيادة حجم مبيعات)

وحدات الصندوق لجعل المنتج أكثر جاذبية للمستثمرين.

(ج) احتمالات حدوث حالات تضارب المصالح: اجراءات تخفيف أثر تضارب المصالح:

تتم ادارة حالات تضارب المصالح من خلال:

(1) تطبيق مفهوم الفصل التام والاجراءات ذات العلاقة) .
(2)تولي ادارة الالتزام والمطابقة مسؤولية التأكد والمراجعة من أن التزامات كافة الادارات تجاه السوق والجهة)
المنظمة قد تم استيفاءها.
الالتزامات التي تم التعبير عنها في الاتفاقيات تم تضمينها في اتفاقيات تقديم الخدمات ومن ثم جرى عكسها في دليل الاجراءات وسيتم تعريف كل اجراء وضبط آليات التطبيق. المراجعة المستمرة من طرف إدارتي إدارة المخاطر والالتزام والمطابقة لا تضمن فقط انفاذ التعهدات بل يؤكد أن كافة الادارات تعمل في اطار بيئة منضبطة بما يؤكد كفاية مستوى الانضباط الداخلي___.

الملحق الثاني: صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات

النظام الأساسي
صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات

مدير الصندوق

" بيت الاستثمار العالمي (ش.م.ك.م) "

أمين الاستثمار

" الشركة الكويتية للمقاصة (ش.م.ك.م) "

تمهيد :

حيث أن بيت الاستثمار العالمي (ش.م.ك) مقفلة ("الشركة") من شركات المساهمة الكويتية التي يدخل ضمن أغراضها - من ضمن أمور أخرى - عمليات استثمار الأموال لحسابها وحساب الغير،

وحيث أن الشركة ترغب في إنشاء صندوق استثمار برأسمال متغير يطلق عليه اسم "صندوق مؤشر جلوبل لأكثر عشر شركات" ("الصندوق") وذلك لمزاولة عمليات استثمار الأموال لصالح من يرغب من الكويتيين وغير الكويتيين - شركات أم أشخاص - باستثمار ما يقدمونه من أموال في أسهم أكبر عشر شركات مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث القيمة السوقية على أن تكون الشركة مديراً لهذا الصندوق ("المدير").

وحيث وافق بنك الكويت المركزي على إنشاء الصندوق وفقاً لكتابه رقم — المؤرخ / ٢٠٠٠ / وكذلك وافقت وزارة التجارة والصناعة بموجب القرار الوزاري رقم ١٨٢ المؤرخ ٢٠٠٠/٨/١٤ على إنشاء هذا الصندوق ، على أن تنظم كافة قواعد إدارة الصندوق بموجب هذا النظام وأحكام القانون رقم ٣١ لسنة ١٩٩٠ في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار وأحكام اللائحة التنفيذية للقانون الصادرة بموجب القرار الوزاري رقم ١١٣ لسنة ١٩٩٢ والمعدلة بموجب القرارات الوزاريين رقم ١٦ لسنة ١٩٩٥ ورقم ٥٣ لسنة ١٩٩٦ ،

وحيث أن المدير سينص في طلبات الاشتراك على شرط يفيد وجوب إرسال نسخة من هذا النظام إلى كافة مالكي الوحدات وقبولهم لجميع أحكامه والذي يعتبر جزءاً لا يتجزأ من طلبات الاشتراك كما يعتبر توقيع مالك الوحدات على طلب الاشتراك قبولاً صريحاً منه لمضمون هذا النظام والالتزام به وبأية تعديلات تتم عليه، فإن المدير سيتولى إدارة هذا الصندوق وفقاً لأحكام هذا النظام وتقيده الصارم به.

المادة الأولى

يعتبر التمهيد أعلاه جزءاً لا يتجزأ من هذا النظام ومكملاً لأحكامه.

المادة الثانية**تعريفات :**

مالم يقض السياق معنى آخر ، تكون للكلمات والعبارات المبينة أدناه المعاني الموضحة قرين كل منها:-	
الصندوق:	تعني صندوق مؤشر جلوبل لأكثر عشر شركات.
النظام الأساسي:	تعني هذا النظام الأساسي أو أية تعديلات كتابية تجري عليه من حين لآخر.
الوزارة:	تعني وزارة التجارة والصناعة بدولة الكويت.
جهة الإشراف:	تعني بنك الكويت المركزي.
المدير:	تعني بيت الاستثمار العالمي (ش.م.ك) مقفلة.
أمين الاستثمار:	تعني الشركة الكويتية للمقاصة (ش.م.ك) .
الوحدات:	تعني وحدات الاستثمار التي يصدرها الصندوق.
القيمة الإجمالية للأصول:	تعني قيمة الأوراق المالية وأي أصول أخرى للصندوق محتسبة وفقاً لنصوص هذا النظام كما هو مبين فيه.
القيمة الصافية للأصول:	هي قيمة استثمارات الصندوق في نهاية الفترة المالية مقومة طبقاً لأحكام نظام الصندوق الأساسي مضافاً إليها بنود الموجودات الأخرى من نقدية وأرصدة مدينة أخرى مطروحة منها التزامات الصندوق قبل الغير في ذات التاريخ ، دون الأخذ بالاعتبار التوزيعات النقدية المقترحة على مساهمي الصندوق إن وجدت.

القيمة الصافية للوحدة:	تعني القيمة الصافية للأصول مقسمة على عدد الوحدات المصدرة والحالة مباشرة قبل الإصدار المقترح أو الاسترداد في يوم التداول المعني (أو أي وقت آخر معني).
سعر تداول الوحدات:	تعني القيمة الصافية للوحدة، في حالتي إصدار واسترداد الوحدات، والذي سوف يكون القيمة الصافية للوحدة في اليوم المعني مضافا إليها أو محسوما منها مصروفات التداول.
يوم التداول:	تعني يوم الأربعاء من كل أسبوع .
يوم التداول الأول:	تعني يوم التداول الأول، كما يقرر المدير.
فترة الإقفال:	تعني الستة أشهر الأولى التي ستلي الانتهاء من فترة طرح أسهم الصندوق للاكتتاب الأول ، ولن يسمح بالاسترداد في الصندوق خلالها.
سعر التداول المبدئي:	تعني واحد (١) دينار كويتي، سعر التداول المبدئي للوحدة في يوم التداول الأول.
المالك:	تعني أي مالك للوحدات سواء كانوا أشخاصا كويتيين أو غير كويتي الجنسية أو مؤسسات منشأة في داخل أو خارج الكويت ولهم في كل الأحوال الحق في الاشتراك في هذا الصندوق وفقاً لأحكام وشروط هذا النظام.
رأس مال الصندوق:	تعني صافي أصول الصندوق النقدية.
الأوراق المالية:	تعني أي استثمار للصندوق مصرح به بموجب هذا النظام.
مراقب الحسابات:	تعني الشركة المعينة لمراقبة حسابات الصندوق التي تتوافر فيها الشروط التي يتطلبها القانون على أن تكون شركة مدققي حسابات مستقلة مرتبطة مع مجموعة مدققي حسابات دولية.
طلب الاشتراك:	تعني الطلب المقدم من طالب الاشتراك على النموذج المعد من المدير للاشتراك في الصندوق.
وكيل البيع:	تعني بنك الخليج (ش.م.ك)
السوق:	تعني سوق الكويت للأوراق المالية في حالة الأوراق المالية المدرجة في ذلك السوق أو أي سوق آخر تكون الأوراق المالية مدرجة فيه ويسمح نظام هذا الصندوق بتداولها .
مؤشر جلوبل:	المقصود به مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات وهو مؤشر يقيس أداء أسهم أكبر عشر شركات كويتية مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث القيمة السوقية.
القانون:	تعني القوانين والنظم واللوائح والقرارات المطبقة من حين لآخر في دولة الكويت.
اللائحة:	تعني اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٣١ لسنة ١٩٩٠ مع أي تعديلات تمت عليها.

المادة الثالثة

اسم الصندوق :

يطلق على الصندوق اسم صندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات

المادة الرابعة

إنشاء الصندوق وإدارته:

تنشئ الشركة الصندوق وتديره وفقاً لأحكام هذا النظام .

المادة الخامسة

أمين الاستثمار:

تعمل الشركة الكويتية للمقاصة (ش.م.ك) كأمين استثمار للصندوق .

المادة السادسة**نوع ومدّة الصندوق:**

يكون الصندوق ذو رأسمال متغير ، ويبدأ من تاريخ نشر الموافقة على تأسيسه في الجريدة الرسمية لمدة خمسة عشر سنة .

المادة السابعة**رأس مال الصندوق :**

يكون رأسمال الصندوق متغيرا وتبلغ حدوده بين ٥ (خمسة) ملايين دينار كويتي و ١٠٠ (مئة) مليون دينار كويتي.

المادة الثامنة**عدد الوحدات :**

يكون عدد الوحدات بين ٥ (خمسة) ملايين وحدة و ١٠٠ (مئة) مليون وحدة.

المادة التاسعة**قيمة الوحدة :**

- أ. تكون القيمة الاسمية للوحدة، في تاريخ تأسيس الصندوق، (١) د.ك (دينار كويتي واحد) وسوف تعكس بعد ذلك سعر التداول من حين لآخر.
- ب. الوحدة غير قابلة للتجزئة.
- ت. يتم الإعلان عن قيمة الوحدة أسبوعيا من قبل المدير بناء على التقييم الوارد في القواعد المحددة في هذا النظام الذي يقوم به أمين الاستثمار أو أية جهة أخرى يختارها وتوافق عليها جهة الإشراف، وذلك من خلال الإعلان عنها في الصحف اليومية.

احتساب القيمة الصافية :

- أ. تحتسب القيمة الصافية بواسطة تحديد قيمة الموجودات شاملة العائد المتراكم وحسم كافة خصومات الصندوق. يكون أمين الاستثمار مسؤولا عن تحديد القيمة الصافية ويقوم بتحديد لها وفقا لما يلي:
 - (١) الأوراق المالية المتداولة والمدرجة في سوق للأوراق المالية يتم تقييمها عموما على سعر الإقفال ،
 - (٢) سوف تحسم كافة خصومات الصندوق ومفردات الاحتياطات والطوارئ (بما في ذلك الضرائب) والكلف والمصاريف المتراكمة المدفوعة بواسطة الصندوق.
- ب. يتراكم الدخل والمصروفات على أساس يومي كلما كان ذلك عمليا.

المادة العاشرة**الهدف من إنشاء الصندوق :**

يهدف الصندوق إلى نمو رؤوس الأموال المستثمرة عن طريق الاستثمار في أسهم أكبر عشر شركات كويتية مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث القيمة السوقية ، وحسب التوزيع النسبي لها في مؤشر جلوبل.

المادة الحادية عشر

الحد الأدنى والأقصى للاشتراك :

- أ. الحد الأدنى للاشتراك هو ١٠٠٠ (ألف) دينار أما الحد الأعلى للاشتراك فهو ٥٠% من حجم الصندوق باستثناء المؤسسات العامة والجهات الحكومية فقط التي يحق لها الاكتتاب بما يتجاوز تلك النسبة من حجم الصندوق.
- ب. يقوم المدير بالاشتراك في الصندوق بعدد من الوحدات تمثل ٥% من عدد الوحدات المطروحة للاكتتاب العام ، سوف لن تنقص الوحدات المملوكة من قبل المدير عن ٥% من إجمالي عدد وحدات الصندوق المصدرة ، ولن تزيد عن ٥٠% من حجم الصندوق.
- ج. يجوز للمدير عند الاشتراك الأول وفي حالة عدم تغطية الاشتراكات للوحدات المصدرة أن يعطي بقية الوحدات عبر المشترك بها بحيث لا يتجاوز الحد الأقصى الواجب الاشتراك به والمنصوص عليه في البند السابق ، ويجوز له أن يطلب من جهة الإشراف تخفيض رأس مال الصندوق إلى ما لا يقل عن ٥٠% من رأس المال المصدر، كما يجوز للمدير في هذه الحالة العدول عن إنشاء الصندوق وفي هذه الحالة ، فإن على أمين الاستثمار ومدير الاستثمار أن يرد للمشاركين المبالغ التي دفعوها وما تكون قد حققته من عائد خلال فترة وجودها لدى البنك أو الجهة التي تلقت طلبات الاشتراك خلال فترة لا تزيد على عشرة أيام من تاريخ إقفال فترة الاكتتاب.
- د. لا يجوز أن تقل عدد الوحدات التي يشترك بها المدير عن ٥% من العدد الإجمالي للوحدات ولا يجوز له أن يتصرف فيما يملكه من وحدات ضمن هذا الحد طالما بقي الصندوق قائماً ويخصص الحد الأدنى للاشتراك للمدير لضمان التزامه بالتقيد بأحكام القانون أو اللائحة التنفيذية أو هذا النظام أو قرارات جهة الإشراف.
- هـ. لا يجوز لأمين الاستثمار أن يشترك بالوحدات لحسابه الخاص.

المادة الثانية عشر

فترة الاكتتاب :

يظل باب الاشتراك مفتوحاً طوال المدة المحددة بالدعوة ولا يجوز قفل باب الاشتراك إلا بعد انتهاء هذه المدة، فإذا قاربت هذه المدة على الانتهاء دون أن يتم تغطية الحد الأدنى لعدد الوحدات جاز للمدير أن يطلب مدها لفترة أخرى مماثلة بعد أخذ موافقة جهات الإشراف، ما لم يتم بتغطية قيمة الوحدات التي لم يتم الاشتراك بها.

المادة الثالثة عشر

فترة التخصيص:

يتم تخصيص الوحدات على المشتركين في الصندوق خلال ١٠ (عشرة) أيام من تاريخ انتهاء فترة الاكتتاب.

المادة الرابعة عشر

الاشتراك :

لا يجوز الاشتراك في الصندوق بحصص عينية أيا كان نوعها.

المادة الخامسة عشر

الإشتراك وكلاء البيع :

- أ. يكون الاشتراك في الصندوق على الآتي بيانهم :
للمواطنين الكويتيون .
مواطنو دول مجلس التعاون الخليجي.
الشركات والمؤسسات الكويتية أو الخليجية.
الأفراد أو الشركات أو المؤسسات الأجنبية المقيمة في داخل أو خارج دولة الكويت.
- ب. يتم الاشتراك عن طريق وكلاء البيع وفقا للأسس التي يراها المدير مناسبة.
- ج. يحق للمدير أن يعمل كوكيل بيع له الحقوق وعليه الالتزامات المماثلة لوكلاء البيع الآخرين.

المادة السادسة عشر

طلبات الاشتراك :

- أ. يجري الاشتراك في الصندوق لدى البنك أو الجهة التي تستلقى طلبات الاشتراك. وتودع الأموال التي يتم تلقيها في حساب خاص يفتح باسم الصندوق ، وتسلم هذه الأموال إلى أمين الاستثمار بعد استكمال إجراءات إنشاء الصندوق.
- ب. يتم الاشتراك في الصندوق على النموذج المعتمد لهذا الغرض ويجب أن يتضمن هذا النموذج اسم الصندوق وقيمة أو حدود رأسماله واسم مدير الصندوق واسم أمين الاستثمار واسم المشترك وعنوانه وجنسيته وعدد الحصص أو الوحدات التي يريد الاشتراك بها وقيمتها وأية بيانات أخرى وإقرارا موقعاً منه بقبوله لنظام الصندوق.
- ج. على البنك أو الجهة التي تتلقى طلبات الاشتراك أن تسلم المشترك إيصالا موقعاً منها يتضمن اسم المشترك وعنوانه وجنسيته وتاريخ الاشتراك وعدد الحصص أو الوحدات التي اشترك بها وقيمتها.
- د. يظل باب الاشتراك مفتوحاً طوال المدة المحددة بالدعوة ، ولا يجوز قفل باب الاشتراك إلا بعد انتهاء هذه المدة ، فإذا قاربت هذه المدة على الانتهاء دون أن يتم تغطية جميع الحصص أو الوحدات إذا كان رأسمال ثابتاً أو الحد المطروح منها إذا كان رأسمال متغيراً جاز لمدير الصندوق أن يطلب مدها لفترة مماثلة مالم يقر هو بتغطية قيمة الحصص أو الوحدات التي لم يتم الاشتراك بها.
- هـ. إذا انتهت المدة المحددة للاشتراك دون تغطية جميع الحصص أو الوحدات التي تم طرحها جاز لمدير الصندوق أن يطلب من وزارة التجارة والصناعة إنقاص رأسمال الصندوق إلى الحد الذي تم تغطيته من رأسمال بشرط ألا يقل هذا الحد عن ٥٠% من إجمالي قيمة الحصص أو الوحدات التي تم طرحها ، كما يجوز له العدول عن إنشاء الصندوق وفي الحالة الأخيرة فإن على أمين الاستثمار ومدير الصندوق أن يرد للمشاركين المبالغ التي دفعوها وما تكون قد حققته من عائد خلال فترة وجودها لدى البنك أو الجهة التي تلقت طلبات الاشتراك وذلك خلال فترة لا تزيد على عشرة أيام من تاريخ استلامه طلبها بذلك.
- و. يجب على مدير الصندوق أن يقوم بفرز طلبات الاشتراك وإجراء عملية التخصيص خلال خمسة عشر يوماً على الأكثر من تاريخ قفل باب الاشتراك وإذا زادت طلبات الاشتراك عن عدد الحصص أو الوحدات المطروحة في الصناديق ذات رأسمال الثابت أو الحد الأعلى لرأس المال في الصناديق ذات رأسمال المتغير ، فيجب أن يوزع ما زاد منها على المشاركين كل بنسبة ما اشترك به ، وتؤول الكسور إلى مدير الصندوق مالم ينص نظام الصندوق على خلاف ذلك .
- ز. يجب أن ترد للمشارك المبالغ الزائدة عن قيمة ما تم تخصيصه له من الحصص أو الوحدات خلال ثلاثين يوماً من تاريخ انتهاء إجراءات التخصيص.

المادة السابعة عشر

الاسترداد :

- ١ - تبدأ أول عملية استرداد لاسهم الصندوق بعد ستة أشهر من تاريخ انتهاء فترة طرح أسهم الصندوق للاكتتاب الأول (فترة الإقبال).
- ٢ - يجوز للمشارك بعد موافقة المدير إعادة بيع كل أو بعض وحدات الاستثمار المملوكة له الى الصندوق (وهو ما يعرف بالاسترداد) وفقا لسعر التقييم الذي يحدده أمين الاستثمار وستتم عملية الاسترداد في أيام التداول المحددة شريطة أن يظل عدد الوحدات المملوكة للمساهم المصفي بعد عملية التصفية أعلى من الحد الأدنى للملكية في الصندوق.
على ان يتم التسليم النقدي لقيمة الوحدات المستردة حسب ما هو معمول به في نظام الشركة الكويتية للمقاصة (السبت التالي لعملية التداول).
- ٣- في كل الاحوال ، يتم تقرب قيمة سعر تداول الوحدات الى أقرب فلس.
يجب على مالك الوحدات الراغب في عملية الاسترداد تعبئة طلب الاسترداد المتوفر لدى المدير موضحا فيه التفاصيل المطلوبة.
- ٤- يجب على مالك الوحدات الراغب في عملية الاسترداد تقديم طلب الاسترداد حسبما هو منصوص عليه في الفقرة السابقة إلى المدير قبل ثلاثة أيام من يوم التداول ، وإلا تم ترحيل طلب الاسترداد إلى يوم التداول الذي يليه .
- ٥- يجوز لمدير لصندوق في حالة زيادة طلبات الاسترداد عن ١٠% من وحدات الصندوق المطلوب الاشتراك بها ، أن يقوم بعملية تخصيص بحيث يتم تقسيم نسبة ١٠% على إجمالي الطلبات بطريقة النسبة والتناسب على طالي الاسترداد كل حسب عدد الوحدات المطلوب استردادها . وعلى طالي الاسترداد في حالة رغبتهم التقدم بطلب جديد للاسترداد في يوم التداول التالي .

المادة الثامنة عشر

توزيع عائد الوحدة :

يحق للمدير بعد انتهاء السنة المالية وكذلك بعد إصدار البيانات المالية النصف سنوية ويحد أقصى ثلاث شهور من نهاية الفترة المعنية وفقا لما يراه مناسباً لصالح الصندوق والمستثمرين ، تحديد الجزء الذي يجري توزيعه كعائد وحدات الاستثمار على المستثمرين ويعلن عن التوزيع وموعده وقيمه في جريدين يوميتين محليتين تصدران باللغة العربية على الأقل ويجوز للمدير توزيع الجزء من عائد الاستثمار بشكل نقدي أو عن طريق توزيع وحدات مجانية في الصندوق (بواقع القيمة الاسمية للوحدات) أو بالطريقتين معا وذلك بعد أخذ موافقة جهة الإشراف .

المادة التاسعة عشر

الوفاء :

في حالة وفاة المالك وأيلولة الوحدات التي يملكها للورثة يتعين أن لا يقل نصيب كل وارث عن الحد الأدنى المنصوص عليه في الفقرة (أ) من المادة الحادية عشر فان قل نصيب الوارث عن الحد الأدنى وما لم يتفق الورثة فيما بينهم على نقل ملكية الوحدات بحيث تكون ضمن الحد الأدنى للملكية، جاز للمدير طلب شراؤها بأخر سعر معلن عنه.

المادة العشرون

الإفلاس والحجز:

في حالة إفلاس المالك أو توقيع حجز قضائي على الوحدات المملوكة له، جاز للمدير طلب شراؤها وفقا لآخر سعر تقييم مععلن عنه ويتم تسليم قيمتها للجهة المختصة.

المادة الحادية والعشرون

أتعاب المدير والمصروفات:

(١) مصاريف بيع كما هي حسب الجدول المرفق:

عمولة البيع	مبلغ الاستثمار
١ %	أقل من ٤٩,٩٩٩ د.ك
	من ٥٠,٠٠٠ د.ك إلى ٤٩٩,٩٩٩ د.ك ١/٢ %
١/٤ %	من ٥٠٠,٠٠٠ د.ك وأكثر

(٢) يستحق المدير لقاء قيامه بواجباته المقررة بموجب هذا النظام، أتعاب إدارة بنسبة ٠,٥ % سنويا تحسب أسبوعياً وتُدفع في نهاية كل ثلاثة أشهر وتحسب على معدل القيمة الصافية لأصول الصندوق في أيام التداول خلال تلك الفترة وتحسب تلك الأتعاب كجزء من مصروفات الصندوق.

(٣) مصاريف استرداد بنسبة ٠,٢٥ % من المبلغ المسترد.

(٤)- (أ) يتحمل الصندوق كافة مصروفات التأسيس التي تكبدها المدير ويحدود ٢٥,٠٠٠ (خمس وعشرون ألف دينار) .

(ب) باستثناء المصروفات الخاصة بجهاز الصندوق ، يتحمل الصندوق كافة المصروفات التي أنفقها المدير المتمثلة في ذلك أتعاب المدير وأمين الاستثمار، والمحامين ومدققي الحسابات والدعاية والإعلان والمطبوعات.

المادة الثانية والعشرون

أتعاب أمين الاستثمار:

يستحق أمين الاستثمار ، نظير القيام بواجباته المفروضة عليه بموجب هذا النظام، أتعابا سنوية بيانها كما يلي:

- أول ١٥ مليون دينار كويتي : يستحق أمين الاستثمار ٠,١٥ % سنويا من القيمة الصافية لأصول الصندوق تحسب أسبوعياً وتُدفع كل ثلاث أشهر ، وتعتبر هذه الأتعاب جزءا من نفقات الصندوق.
- ما زاد عن الـ ١٥ مليون دينار كويتي: يستحق أمين الاستثمار ٠,١٢٥ % سنويا من القيمة الصافية لأصول الصندوق تحسب أسبوعياً وتُدفع كل ثلاثة أشهر وتعتبر هذه الأتعاب جزءا من نفقات الصندوق.

المادة الثالثة والعشرون

حقوق المالك:

- أ. يوزع صافي موجودات الصندوق عند التصفية على مالكي وحدات الصندوق كل بنسبة ما يمتلكه من وحدات دون تمييز بين أي منهم.
- ب. لأي مالك الحق في الحصول على نسخة من التقارير الدورية والميزانيات السنوية ونصف السنوية وأي معلومات متعلقة بالصندوق .

- ج. تتمثل حقوق الملاك في الصندوق في قيمة الوحدة وعائدها ولا يكون المالك مسؤولاً عن أي مبالغ تزيد على السعر المصدر المدفوع للوحدة وبدون المساس بأي حقوق ممنوحة أو مسموح بها بموجب هذا النظام، ولا يحق للمالك أو ممثله العام أو الخاص التدخل في شؤون إدارة الصندوق.
- د. يكون مدير الصندوق مسؤولاً تجاه مالكي الوحدات عن أية أضرار تلحق بهم نتيجة مخالفة أحكام القانون أو اللائحة التنفيذية أو نظام الصندوق أو نتيجة إساءة استعمال الصلاحيات المخولة له أو نتيجة الإهمال الجسيم .

المادة الرابعة والعشرون

شهادات الوحدات :

- أ. تكون شهادات الوحدة اسمية.
- ب. يتعين على المدير، خلال فترة لا تزيد على ٤٥ يوماً من تاريخ تسلمه قيمة الاشتراك، أن يصدر شهادة أو شهادات بحملة الوحدات بالأسماء التي يحددها المالك في النموذج المعد لهذا الغرض من المدير المعتمد من جهة الإشراف يبين فيها على وجه الخصوص عدد الوحدات التي خصصت للمالك (أو الشخص الذي يحدده) وتواريخها.
- ت. في حالة التعارض بين بيانات شهادات الوحدة وبيانات المشتركين في سجل المشتركين، يعتد بالبيانات المدونة في السجل الخاص بالمساهمين.
- ث. مع مراعاة الشروط والضمانات والرسوم المقررة بواسطة، يقوم المدير بإصدار شهادات بديلة للشهادات المفقودة أو التالفة ويلتزم المالك، على وجه الخصوص، بتعويض الضرر الناتج عن إصدار الشهادات البديلة وفي حالة عثور المالك في أي وقت على الشهادات المفقودة يتعين عليه تسليمها للمدير في أقرب فرصة ممكنة.
- ج. إذا أصبح المالك بعد التداول مالكا لعدد وحدات أقل أو أكثر من ما كان يمتلكه في السابق، يقوم المدير بإلغاء الشهادة أو الشهادات الأصلية ويصدر للمالك (أو للشخص الذي حدده) شهادة أو شهادات جديدة بالوحدات المملوكة له ويتعين على المالك في هذه الأحوال رد الشهادات القديمة نظير رسم يحدده المدير والذي يجب أن لا يزيد عن -/١٠ د.ك لكل معاملة.

المادة الخامسة والعشرون

تداول الوحدات والتنازل عنها :

يجوز للمالك بيع وشراء والتنازل عن الوحدات وفقاً للشروط والضوابط التي يقررها سوق الكويت للأوراق المالية على أن يتحمل المالك التكاليف الخاصة بذلك البيع أو الشراء أو التنازل.

المادة السادسة والعشرون

التقارير والميزانيات :

- أ. على المدير إعداد ميزانية سنوية وحساب الأرباح والخسائر للصندوق في اليوم الأخير من كل سنة مالية على أن يوافق عليها أمين الاستثمار ومراقب الحسابات الذي يجب أن يكون شركة مدققي حسابات مستقلة مرتبطة بمجموعة مدققي حسابات دولية. تعد كل الميزانيات وحسابات الأرباح والخسائر من قبل مراقب الحسابات وتعتمد من قبله بحيث تكون متوافقة مع مبادئ المحاسبة المتعارف عليها عالمياً، وعلى المدير أن يعد أيضاً ميزانية نصف سنوية وحساب الأرباح والخسائر للسنة الأولى لكل سنة مالية.
- ب. يعد المدير مع الميزانيات السنوية وحسابات الأرباح والخسائر تقريراً سنوياً ونصف سنوياً ويحوي كل تقرير البيانات المالية وحساب الأرباح والخسائر للصندوق خلال الفترة السابقة لإعداد الميزانيات وفقاً لمبادئ المحاسبة المتعارف عليها عالمياً وأية بيانات مالية أخرى أو أية بيانات بالمعاملات التي تؤثر على الصندوق وفق ما تطلبه جهة الإشراف.
- ج. يعد التقرير نصف السنوي خلال فترة لا تزيد على ثلاثين يوماً من نهاية السنة الأشهر الأولى التي اعد بشأنها ذلك التقرير ويعد التقرير السنوي خلال فترة لا تزيد على خمسة وأربعين يوماً من نهاية السنة المالية ويجب أن يتم فحص ومراجعة

وتدقيق وإبداء الرأي في البيانات المالية التي يحويها التقرير نصف السنوي من قبل مراقب الحسابات، الذي يجب أن يكون شركة مستقلة مرتبطة بمجموعة مدققي حسابات دولية، كل ذلك وفقاً لمبادئ المحاسبة المتعارف عليها عالمياً وعلى مراقب الحسابات إرسال نسخة من تلك البيانات إلى جهة الإشراف .

- د. على المدير أن يعد تقريراً عن نشاط الصندوق كل ثلاثة شهور يوضح المركز المالي للصندوق وترسل صورة من هذا التقرير إلى جهة الإشراف ويسمح للمشاركين بالإطلاع عليه .
- هـ. على المدير تمكين المشاركين الذين خصصت لهم وحدات الإطلاع على التقارير السنوية ونصف السنوية بعد موافقة جهة الإشراف عليها وأن يرسل لهم نسخاً منها بالبريد أما البيانات المالية السنوية فتنتشر على الأقل في صحيفتين يوميتين تصدران باللغة العربية بعد أخذ موافقة جهة الإشراف عليها.

المادة السابعة والعشرون

السنة المالية للصندوق :

تبدأ السنة المالية للصندوق في الأول من يناير من كل عام ميلادي وتنتهي في الحادي والثلاثين من ديسمبر ، واستثناء من ذلك تبدأ السنة المالية الأولى للصندوق من تاريخ إنشائه وتنتهي في الحادي والثلاثين من ديسمبر من العام التالي .

المادة الثامنة والعشرون

سياسات ومخاطر الاستثمار :

للمدير استثمار أموال الصندوق في مجال الأوراق المالية وفقاً للسياسات المبينة أدناه:

(١) مجالات الاستثمار :

أ. يهدف الصندوق إلى تحقيق أرباح رأسمالية طويلة الأجل وذلك عن طريق الاستثمار في أسهم أكبر عشر شركات مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية من حيث القيمة السوقية موزعة حسب الوزن النسبي لها المبين في مؤشر جلوبل . مع ترك كامل الصلاحية لمدير الصندوق فيما يتعلق بتحديد توقيت الاستثمار في الشركة العاشرة في حالة تغييرها بالمؤشر.

ب. يحق للمدير استثمار الفوائض النقدية في أدوات السوق النقدية أو صناديق أدوات السوق النقدية.

ج. لا يجوز للمدير استثمار أموال الصندوق في غير المجال المذكور أعلاه.

د. يتعين على المدير أن يلتزم بالسياسات والقيود الواردة على الاستثمار المقررة بموجب هذا النظام.

هـ. يجوز للصندوق ومن أجل مقابلة عمليات استرداد وحدات الصندوق ترتيب تمويل قصير الأجل للصندوق وبحد أقصى ١٠% من القيمة الصافية لأصول الصندوق.

(٢) القيود العامة على الاستثمار :

لا يجوز للمدير القيام بأية معاملة من المعاملات التالية لحساب الصندوق:

- الإقراض
- البيع على المكشوف.
- إعطاء الضمانات والكفالات.
- ضمان الإصدارات كضامن رئيسي.
- التعامل بالسلع .
- التعامل بالعقار .

- خصم الشيكات.
- الاقتراض لصالح الصندوق فيما عدا في الأحوال المذكورة في الفقرة (١) أعلاه البند (د).
- (٣) **مخاطر الاستثمار :**
- قيمة الوحدات والعائد الناتج عنها قد ترتفع أو تنخفض وإن الملاك قد لا يستردون أصل المبالغ المستثمرة.

المادة التاسعة والعشرون

وكلاء البيع :

يعين المدير وكلاء البيع ويحدد صلاحياتهم ومسئولياتهم وله حق عزلهم وعليه إخطار أمين الاستثمار بذلك.

المادة الثلاثون

مراقب الحسابات :

- أ. هو من يعينه المدير ويحدد أجره بعد موافقة جهة الإشراف لمراقبة حسابات الصندوق وله حق الاطلاع في أي وقت على السجلات والدفاتر والملفات والوثائق الخاصة بإدارة استثمار أموال الصندوق وموجوداته الأخرى، سواء التي بحوزة المدير أو أمين الاستثمار ويتم التدقيق والاطلاع على هذه الأوراق وفقاً للأصول المحاسبية العامة المتعارف عليها.
- ب. إذا تبين لمراقب الحسابات وجود مخالفات قد وقعت من جانب المدير أو أمين الاستثمار للقانون أو اللائحة أو هذا النظام فعليه إخطار جهة الإشراف بهذه المخالفات فور اكتشافها.
- ج. يكون مراقب الحسابات مسؤولاً عن أي نقص أو إهمال مهني أو غش يقع منه أثناء عمله.
- د. يكون مراقب الحسابات شركة مراقبي حسابات مستقلة مرتبطة مع مجموعة مراقبي حسابات دوليين والذي سوف يعطى رأيه في كل الأمور وفقاً للأصول المحاسبية العامة المتعارف عليها عالمياً.
- هـ. لا يجوز تنحية مراقب الحسابات خلال السنة المالية التي عين لمراقبة حسابات الصندوق فيها إلا بعد موافقة جهة الإشراف . وعلى جهة الإشراف قبل الموافقة على تنحية مراقب الحسابات أن تتأكد من سلامة المبررات التي بني عليها طلب تنحيته بأية وسيلة تراها مناسبة وعليها أن تطلب رأي مراقب الحسابات في الأسباب التي بني عليها طلب تنحيته .
- و. لا يجوز لمراقب الحسابات أن يتوقف عن مباشرة عمله أثناء السنة المالية التي عين لمراقبة حسابات الصندوق خلالها . وفي حالة وجود أسباب يستحيل معها على المراقب الاستمرار في أداء عمله فإن عليه أن يخطر مدير الصندوق وأمين الاستثمار وجهة الإشراف بذلك . ويجب عليه في هذه الحالة أن يستمر في عمله إلى أن يتم تعيين بديل له. ويتحمل مراقب الحسابات كافة الأضرار التي تلحق بالصندوق أو المشتركين إذا خالف هذا الحظر . ويجب أن يتم تعيين مراقب الحسابات البديل خلال مدة لا تتجاوز ستين يوماً من التاريخ الذي يطلب منه مراقب الحسابات أن يتوقف عن مباشرة عمله.

المادة الحادية والثلاثون

مسؤوليات أمين الاستثمار :

يلتزم أمين الاستثمار بإداء المسؤوليات الآتية :

- أ. مراقبة أعمال المدير والتأكد من قيامه بإدارة واستثمار أموال الصندوق في حدود أحكام القانون واللائحة ونظام الصندوق وقرارات وتعليمات جهات الإشراف ، ينبغي على المدير تزويد أمين الاستثمار بتلك المعلومات الضرورية

لتمكينه من أداء مهامه وله الحق في تلقي وفحص والاطلاع على كافة سجلات ودفاتر وأوراق ومستندات ومراسلات الصندوق و/أو المدير الخاصة بالإدارة واستثمار موجودات الصندوق، وله أن يطلب من مراقب حسابات الصندوق أو غيره من المراقبين تدقيق حسابات الصندوق وتزويده بتقرير عنها ويتعهد بإخطار جهة الإشراف بأية مخالفات قد يرتكبها المدير لهذا النظام أو القانون أو اللائحة. وعلاوة على ذلك، عليه إيداء ملاحظاته الكتابية للمدير بشأن أي مخالفة لهذا النظام وإرسال نسخة لجهة الإشراف وعلى المدير تصحيح هذه المخالفات خلال ثلاثين يوماً على الأكثر من إخطاره بوقوعها والرد على أمين الاستثمار بوجهة نظره وإحاطة جهة الإشراف علماً بذلك.

- ب. على أمين الاستثمار اعتماد احتساب سعر تداول الوحدات المحسبة وفقاً لهذا النظام وله، إذا رأى ذلك مناسباً، تعيين مقيم أو أكثر من المتخصصين في مجال تقييم الوحدات على أن يكون مؤسسة مالية كويتية مضمي على تأسيسها خمس سنوات ولها خبرة ودراية عملية في مجال تقييم الأوراق المالية ويحمل الصندوق كافة مصروفات التقييم للمقيم الخارجي.
- ج. يتعين على أمين الاستثمار الحصول على نسخ من كافة المعاملات التي يجريها المدير لحساب الصندوق ونسخة من سجل الوحدات وما يطرأ عليها من تعديلات حتى يتمكن أمين الاستثمار من الإشراف على أعمال المدير وفقاً لأحكام هذا النظام.
- د. يقوم أمين الاستثمار بالاحتفاظ بالأموال والأوراق المالية وأصول الصندوق الأخرى للتأكد من أن هذه الأموال تدار وتستثمر ضمن نطاق القيود والسياسات المحددة في نظام الصندوق.
- هـ. على أمين الاستثمار أن يقوم بتنفيذ الالتزامات المترتبة على قيام مدير الصندوق بإدارة واستثمار أموال الصندوق، ما لم يكن تنفيذ هذه الالتزامات متعارضاً مع أحكام القانون أو اللائحة أو نظام الصندوق أو القرارات أو التعليمات التي تصدرها جهة الإشراف، وتتولى جهة الإشراف الفصل في أي خلاف قد ينشأ بين المدير والأمين بسبب تنفيذ هذه الالتزامات.

المادة الثانية والثلاثون

سلطات المدير :

المدير هو المخول بإدارة الصندوق وتوجيه الاستثمار وفقاً لأحكام هذا النظام والقانون واللائحة وقرارات جهة الإشراف وهو الذي يمثل الصندوق قانوناً في علاقته مع الغير وأمام القضاء .

المادة الثالثة والثلاثون

تعديل النظام الأساسي :

- أ. يجوز تعديل النظام الأساسي بناء على طلب مقدم من المدير وموافقة جهة الإشراف شريطة أن لا تمس تلك التعديلات بالحقوق الجوهرية المكتسبة لمالكي الوحدات .
- ب. يتعين على المدير إخطار المالك بأي تعديلات نهائية تقررها جهة الإشراف وذلك إما عن طريق البريد المسجل أو بال نشر في جريدتين يوميتين تصدران باللغة العربية.
- يتعين على المدير إخطار أمين الاستثمار كتابة بأية تعديلات نهائية توافق عليها جهة الإشراف.

المادة الرابعة والثلاثون

انقضاء الصندوق :

ينقضي الصندوق بأحد الأسباب التالية:

- أ. انتهاء المدة المحددة للصندوق.
- ب. إذا انخفضت قيمة الوحدة عن ٥٠% من آخر تقييم لها تم بواسطة أو بتوجيه من أمين الاستثمار بشرط موافقة جهة الإشراف.
- ج. صدور حكم قضائي بتصفية الصندوق.
- د. انقضاء أو إفلاس الشركة التي أنشأت الصندوق مالم يحل محلها مدير آخر .
- هـ. شطب الصندوق من سجل صناديق الاستثمار لدى وزارة التجارة والصناعة .
- و. بناء على طلب مقدم ممن يملكون ٥٠% من الوحدات إلى جهة الإشراف لتصفية الصندوق وموافقة ٧٥% من ملاك الوحدات.
- ز. انتهاء الغرض الذي تم إنشاء الصندوق من أجله .
- ح. إذا رأت جهة الإشراف تصفية الصندوق من تلقاء نفسها ، أو بناء على طلب مدير الصندوق ولأسباب تقدرها جهة الإشراف في الحالتين .

المادة الخامسة والثلاثون

كيفية تصفية الصندوق :

- أ. في حالات التصفية الاختيارية يقوم المدير بتصفية الصندوق أو تعيين مصف لذلك الغرض.
- ب. في الحالات التي تكون فيها التصفية بناء على حكم قضائي يتم تعيين مصف من قبل المحكمة على أن يتضمن الحكم تحديد أجر المصفي ومدة التصفية.
- ج. يتبع في تصفية الصندوق الأحكام التي ينص عليها قانون الشركات المساهمة مالم تكن متعارضة مع أحكام قانون تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار أو لائحته التنفيذية أو نظام الصندوق.
- د. يتعين على المدير القيام بإشهار انقضاء الصندوق بعد موافقة جهة الإشراف وتعيين المصفي وذلك عن طريق القيد في السجل المعد لصناديق الاستثمار لدى وزارة التجارة والصناعة والنشر في الجريدة الرسمية وفي صحيفتين يوميتين محليتين على الأقل.
- هـ. في حالة عدم قيام المدير بالإجراءات المتقدمة فإن على جهة الإشراف أن تقوم بذلك. لا يحتج على الغير بانقضاء الصندوق ولا تبدأ أعمال التصفية إلا من تاريخ الإشهار والنشر.

المادة السادسة والثلاثون

تطبيق أحكام المرسوم بقانون رقم (٣١) لسنة ١٩٩٠ في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار وأحكام اللائحة التنفيذية للقانون الصادرة بموجب القرار الوزاري رقم (١١٣) لسنة ١٩٩٢ وتعديلاته فيما لم يرد به نص في هذا النظام.

المادة السابعة والثلاثون**المراسلات :**

يتم توجيه كافة المراسلات :

(أ) إلى أي مالك على آخر عنوان مقيد في سجلات الصندوق .

(ب) إلى المدير على العنوان التالي:

شركة بيت الاستثمار العالمي (ش.م.ك) مقفلة

الكويت - برج جلوبل ، شارع الشهداء

ص.ب : ٢٨٨٠٧ الصفاة - ١٣١٤٩ الكويت

المادة الثامنة والثلاثون**القانون والاختصاص :**

يخضع هذا النظام ويفسر وفقا لأحكام القانون الكويتي ويختص القضاء الكويتي دون غيره بأي نزاع متعلق به أو ناشئ عنه.

بيت الاستثمار العالمي (ش.م.ك) مقفلة

"المدير"

الملحق الثالث: الضوابط الشرعية لإنشاء مؤشر رسل جدوى شرعي



بسم الله الرحمن الرحيم
قرار الهيئة الشرعية رقم (٥)
ضوابط مؤشر رسل جدوى الشرعي

تاريخ الانعقاد: الإثنين ١٨/٥/٢٠٠٩م.

المكان: مملكة البحرين ، فندق الشيراتون.

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه، وبعد:
فقد اطلعت الهيئة الشرعية على "ضوابط مؤشر رسل جدوى الشرعي"، وبعد الدراسة
والمراجعة، وإجراء التعديلات اللازمة، اتخذت القرار التالي:
الموافقة على "ضوابط مؤشر رسل جدوى الشرعي"، حسب الضوابط المرفقة والموقعة من
الهيئة.

وصلى الله وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

أعضاء الهيئة الشرعية

الدكتور محمد علي القرني

عضو الهيئة الشرعية

الدكتور عبد الله محمد المطلق

رئيس الهيئة الشرعية

الشيخ عصام إسحاق

عضو الهيئة الشرعية

الدكتور محمد بن داود بكر

عضو الهيئة الشرعية

بدر بن عبدالعزيز العمر

رئيس المجموعة الشرعية



بسم الله الرحمن الرحيم

الضوابط الشرعية لمؤشر رسل جدوى الشرعي

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على رسول الله، وبعد:

أولاً: إختيار الأوراق المالية المتوافقة مع الضوابط الشرعية لمكونات المؤشر

آلية تطبيق المعايير الشرعية في اختيار الأوراق المالية

سيتم تطبيق معايير قطاعية ومالية على مؤشر رسل العالمي لتكون وتحديث القائمة المسموح بها.

المعايير القطاعية

ستستثنى الأنشطة التالية من الانضمام لمكونات المؤشر:

1. ممارسة الأنشطة المالية التي لا تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مثل المصارف التقليدية التي تتعامل بالفائدة أو الأدوات المالية المخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية وشركات التأمين التقليدية.
2. إنتاج وتوزيع الخمر وما في حكمه.
3. الدخان وما في حكمه.
4. إنتاج وتوزيع لحم الخنزير ومشتقاته.
5. إنتاج وتوزيع اللحوم غير المذكاة على الطريقة الإسلامية.
6. إدارة صالات القمار وإنتاج أدواته.
7. أماكن ممارسة الرذيلة.
8. إنتاج ونشر أفلام الخلاعة وكتب الجون والمجلات والقنوات الفضائية الماجنة ودور السينما.
9. المطاعم والفنادق وأماكن اللهو التي تقدم خدمات محرمة كبيع الخمر أو غيره.
10. المتاجرة بالذهب والفضة كتنقد على أسس مؤجلة.
11. صناعة السلاح والمتاجرة فيه.
12. الاستنساخ الجيني والأجنة البشرية (شركات الأبحاث، عيادات العلاج وغيرها).
13. كل نشاط تحرمه الشريعة كما تراه الهيئة الشرعية لرسل جدوى.

عدد الصفحات ٩ من ٦

مجاز بقرار الهيئة رقم ٥

شركة مساهمة سعودية مقفلة، مرخصة من قبل هيئة السوق المالية، رأس المال 500,000,000 ريال سعودي، مدفوع بالكامل
الإدارة العامة: هاتف 1 279-1111 +966 فاكس 1 279-1571 +966 ص.ب. 60677 . الرياض 11555 . المملكة العربية السعودية
A Saudi Closed Joint Stock Company, licensed by the Capital Market Authority, Capital SAR 500,000,000 Fully Paid
Head Office: Phone +966 1 279-1111 Fax +966 1 279-1571 P.O. Box 60677 , Riyadh 11555 , Saudi Arabia



المعايير المالية

١. لا يجوز الاستثمار في أسهم شركات يزيد فيها مجموع النقود والديون (على الغير) عن (٧٠%) من قيمتها السوقية (متوسط ١٢ شهر سابق).
٢. لا يجوز الاستثمار في أسهم شركة تكون القروض الربوية وفقاً لميزانيتها أكثر من (٣٣%) من القيمة السوقية (متوسط ١٢ شهر سابق).
٣. لا يجوز الاستثمار في أسهم شركة تزيد نسبة استثمار سيولتها كودائع بنكية أو أوراق مالية بفائدة ربوية عن (٣٣%) من القيمة السوقية للشركة (متوسط ١٢ شهر سابق).
٤. لا يجوز التعامل في أسهم شركات يزيد فيها الدخل غير المشروع من مختلف المصادر عن (٥٠%) من الدخل الكلي للشركة سواءً كانت هذه المصادر من فوائد ربوية أم من مصادر أخرى غير مباحة.

بالنسبة للشركات التي لا تملك سجل تاريخي للأسعار (مثل الاكتتابات الجديدة) فسيتم احتساب معدل القيمة السوقية الكلية بناء على عدد الأيام/الشهور التي تم تداول الشركة خلالها أو أسعار الإغلاق اليومية المتاحة للشركات.

ثانياً: الالتزام والاستمرارية

تعاهد مؤشر رسل جدوى الشرعي

سيتم تعاهد مؤشر رسل جدوى الشرعي كالتالي:

١. يعتمد مؤشر رسل جدوى الشرعي على مؤشر رسل العالمي، وستشمل جميع إجراءات الصيانة والعمليات التي تدعم مؤشر رسل العالمي مؤشر رسل جدوى الشرعي متى ما كان ذلك ملائماً.
٢. سيتم فحص مؤشر رسل جدوى الشرعي بشكل ربع سنوي للتحقق من الالتزام بالضوابط الشرعية. وستقوم مجموعة مؤشرات رسل قبل عشرة (١٠) أيام عمل من نهاية كل ربع سنة بتوفير مكونات المؤشر العالمي الحالي، وتصنيفاته القطاعية، وتعديلات التعويم للشركة أيدل ريتينغس (Ideal Ratings) للقيام بعملية الفحص. وستقوم أيدل ريتينغس خلال سبعة (٧) أيام عمل بتطبيق المعايير الشرعية المعتمدة لمكونات المؤشر الحالية، وستقوم أيدل

عدد الصفحات ٢ من ٦

مجاز بقرار الهيئة رقم ٥

شركة جدوى للاستثمار سعودية مغلقة، مرخصة من قبل هيئة السوق المالية، رأس المال 500,000,000 ريال سعودي، مدفوع بالكامل
الإدارة العامة: هاتف +966 1 279-1111 فاكس +966 1 279-1571 ص.ب. 60677، الرياض 11555، المملكة العربية السعودية
A Saudi Closed Joint Stock Company, licensed by the Capital Market Authority, Capital SAR 500,000,000 Fully Paid
Head Office: Phone +966 1 279-1111 Fax +966 1 279-1571 P.O. Box 60677, Riyadh 11555, Saudi Arabia



- ريتنقس قبل ثلاثة (3) أيام عمل من نهاية الربع بتزويد مجموعة مؤشرات رسل والمجموعة الشرعية لجدوى والهيئة الشرعية بقائمة الأوراق المالية التي تم فحصها. وستصبح هذه الأوراق المالية المفحوصة مكونات مؤشر رسل جدوى الشرعي ابتداء من أول يوم عمل من ربيع السنة الجديد.
3. ستقوم ايديل ريتنقس بمراجعة أي اختلافات في تصنيف القطاعات عند استلامها لقائمة مكونات مؤشر رسل العالمي الربع سنوية للقيام بعملية الفحص، وسوف تقوم بالرجوع إلى مجموعة مؤشرات رسل للقيام بعمليات بحث أخرى قبل الانتهاء من تكوين القائمة الربع سنوية المفحوصة.
4. ستعكس إجراءات الشركات (بما فيها عمليات الاندماج والاستحواذ، وتغييرات الأسهم وتقسيمها، وتوزيعات الأسهم، وتعديلات أسعار الأسهم بسبب عمليات إعادة الهيكلة أو الفصل) في مكونات المؤشر حيث أنها قد تؤثر في مدى توافق الشركة مع الضوابط الشرعية.
5. إجراءات الشركات التي قد تؤثر على التزام أحد مكونات المؤشر ستحدد بشكل يومي في ملف تراكمي للتغيرات يعكس كافة التغييرات التي تحدث لمؤشر رسل جدوى الشرعي. ويشمل ذلك المعلومات المستقبلية التنبؤية النهائية بالإضافة إلى أسبوعين إضافيين. وتتغير الإجراءات بشكل نهائي قبل 48 ساعة، وتضاف التغيرات إلى هذا الملف للأسباب التالية: إجراءات الشركات، تغييرات الأسهم نهاية الشهر، التغيرات القطاعية/الصناعية، تغييرات المعرف، والاكتابات المضافة. وستزود ايديل ريتنقس بهذا الملف للمراجعة اليومية. وإذا استبعد أحد مكونات المؤشر نظراً لعدم توافقه مع الضوابط الشرعية، فسيتم استعادته من المؤشر خلال يومي عمل من إخطار العملاء المستخدمين للمؤشر. وسيتم إصدار إشعار العملاء فور اكتشاف عدم توافق أحد مكونات المؤشر للضوابط الشرعية.
6. ستقدم قائمة ربع سنوية بالشركات المعدة للطرح للاكتتاب العام والمؤهلة للانضمام إلى مكونات مؤشر رسل العالمي لأيديل ريتنقس خلال عملية الفحص نهاية الربع لكي تفحص

عدد الصفحات: 3 من 6

مجاز بقرار الهيئة رقم 5

شركة مساهمة سعودية مقفلة، مخصصة من قبل هيئة السوق المالية، رأس المال 500,000,000 ريال سعودي، مدفوع بالكامل، الإدارة العامة: هاتف +966 1 279-1111 فاكس +966 1 279-1571 ص.ب. 60677، الرياض 11555. المملكة العربية السعودية
A Saudi Closed Joint Stock Company, licensed by the Capital Market Authority, Capital SAR 500,000,000 Fully Paid
Head Office: Phone +966 1 279-1111 Fax +966 1 279-1571 P.O. Box 60677, Riyadh 11555, Saudi Arabia



٦. ستقدم قائمة ربع سنوية بالشركات المعدة للطرح للاكتتاب العام والمؤهلة للانضمام إلى مكونات مؤشر رسل العالمي لأيديل ريتنقس خلال عملية الفحص نهاية الربع لكي تفحص قبل ضمها للمؤشر. وإذا كانت البيانات المالية ذات الصلة بالشركة محل الفحص غير متاحة، فلن يتم إدراجها في المؤشر.
٧. ستعتمد المعدلات المالية المحسبة ضمن عملية التصفية على آخر البيانات المتوفرة خلال آخر ربعين من السنة، من قبل مزود بيانات مستقل ومعترف به (مثل بلومبيرج **Bloomberg** وورلدسكوب **Worldscope**). وستعرض الاستثناءات من ذلك على الهيئة الشرعية للمباحثة والموافقة (مثال: إذا كان سهم في سوق ناشئة ينشر فقط قوائمه المالية السنوية).
٨. كجزء من عملية الفحص الربع سنوية، ستتواصل أيديل ريتنقس مع الهيئة الشرعية أو رئيس المجموعة الشرعية لشركة جدوى للاستثمار لاستيضاح مدى الالتزام الشرعي متى ما كان ذلك ضرورياً.



مراقبة الالتزام:

1. ستقدم أيديل ريتنقس قائمة بمكونات المؤشر المسموح بها والغير مسموح بها وتصنيفات قطاعها ومعدلاتها المالية والإضافات والإلغاءات إلى المجموعة الشرعية لجدوى والهيئة الشرعية كل ربع سنة.
2. في حالة اكتشاف احتواء المؤشر على ورقة مالية غير المتوافقة مع الضوابط الشرعية عن طريق الخطأ فسيتم إزالتها من المؤشر خلال يومي عمل بعد إخطار عملاء المؤشر. وسيتم إصدار إشعار العملاء فور اكتشاف عدم توافق أحد مكونات المؤشر للضوابط الشرعية.
3. سيتم إشعار المجموعة الشرعية لجدوى والهيئة الشرعية بهذا الخطأ، وذلك خلال احتواء المؤشر للورقة المالية الغير متوافقة مع الضوابط الشرعية، وستقوم ايديل ريتنقس ومجموعة رسل للمؤشرات بالتحقيق حيال شمول المؤشر لورقة مالية غير متوافقة مع الضوابط الشرعية عن طريق الخطأ، وطلب الهيئة الشرعية في إبداء الرأي في هذه التوزيعات وذلك لضمان عدم تكرار الخطأ مرة أخرى.

ثالثاً: التطهير:

أهلية وطريقة حساب مبلغ التطهير

الدخل من المصادر التالية مؤهل للتطهير:

1. الدخل المتحقق لأحد مكونات المؤشر من الفوائد أو الإيرادات المحرمة الأخرى.
2. أي دخل لأحد الشركات المكونة للمؤشر من المصادر المشبوهة، وذلك بعد إجراء مراجعة خاصة من قبل الهيئة الشرعية والحصول على موافقتها.

عملية التطهير:

تم عملية التطهير على النحو التالي:

1. تحديد مقدار الدخل غير المشروع لمكونات المؤشر عن طريق تقسيم مقدار الدخل غير المشروع للورقة المالية على العدد الكلي المعدل لأسهمها للحصول على حصة السهم من الدخل غير المشروع.

عدد الصفحات 5 من 6

مجاز بقرار الهيئة رقم 5



٢. ضرب ناتج القسمة في عدد أسهم الشركة لمكون المؤشر ليتم حساب إجمالي الدخل غير المشروع.
٣. تكرار نفس الخطوات لكل مكون من مكونات المؤشر.
٤. جمع الدخل غير المشروع لجميع مكونات المؤشر.
٥. يتم تزويد الهيئة الشرعية أو رئيس المجموعة الشرعية بإجمالي مبلغ الدخل غير المشروع لمراجعته والموافقة عليه سنوياً. وسوف يتم عرض المبلغ الموافق عليه في موقع www.russell.com وسيضاف رابط على موقع جدوى للاستثمار مرتبط ببيانات مؤشرات رسل جدوى الشرعية على موقع Russell.com. بالإضافة إلى ذلك، سيظهر صافي وإجمالي قيمة المؤشر وعوائده المحتسبة يومياً باستخدام معدلات التطهير المقدمة من أيديل ريتنقس.
٦. البيانات المالية المستخدمة في عملية التطهير، بما فيها صافي إيرادات الشركة، صافي الدخل من الفوائد، والإيرادات من الأنشطة المحرمة، سوف تستند بالمقام الأول إلى أحدث البيانات المتاحة خلال آخر رُبَعين سنويين من مزود بيانات معروف مستقل (مثل بلومبيرج Bloomberg وورلدسكوب Worldscope). وإذا لم تتوفر تلك البيانات فيالإمكان استخدام مصادر بيانات غير مالية بما فيها تقارير الأبحاث. وقد تستخدم النسب التقديرية المعتمدة بناء على ما هو دارج في السوق أو الصناعة إذا كانت البيانات المالية غير متاحة.

الفهارس:

- فهرس الآيات القرآنية.
- فهرس الأحاديث والآثار.
- فهرس الأعلام.
- فهرس المراجع والمصادر.
- المصطلحات والتعريفات.
- فهرس الموضوعات.

فهرس الآيات القرآنية

رقم الآية	رقم الصفحة	السورة	الآية
34	68	الإسراء	(واوفوا بالعهد إن العهد كان مسئولاً)
1	68	المائدة	(يا أيها الذين آمنوا أوفوا بالعقود)
76	68	آل عمران	(والذين هم لأماناتهم وعهدهم راعون)
275	69	البقرة	(وأحل الله البيع وحرم الربا)
3	69	المائدة	"اليوم أكملت لكم دينكم وأتممت عليكم نعمتي ورضيت لكم الإسلام ديناً"
14	69	النساء	ومن يعص الله ورسوله ويتعد حدوده يدخله ناراً خالداً فيها وله عذاب مهين"

فهرس الأحاديث والآثار

رقم الصفحة	الحديث أو الأثر
68	"إن أعظم المسلمين جرماً من يسأل عن شي لم يحرم فحرم من أجل مسأله"
68	"سئل رسول الله صلى الله عليه وسلم عن شي من السمن والجبن والفراء فقال: الحلال ما أحل الله في كتابه والحرام ما حرم الله في كتابه، وما سكت عنه فهو عفو"
69	"ما بال أقوام يشترطون شروطاً ليست في كتاب الله ما كان من شرط ليس في كتاب الله فهو باطل وإن كان مائة شرط"
92	"لا يجمع بين متفرق ولا يفرق بين مجتمع خشية الصدقة"

فهرس الأعلام المترجم لهم

رقم الصفحة	اسم العلم
68	الخصاص أبوبكر بن احمد الرازي (ت370)

فهرس المراجع والمصادر⁽¹⁾

1. أبحاث ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية, تنظيم الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل, بتاريخ 1429/5/17هـ
2. أبحاث ندوة صناديق الاستثمار في مصر الواقع والمستقبل, مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي, جامعة الأزهر, مصر, 1997م.
3. أبحاث ندوة صناديق الاستثمار في مصر الواقع والمستقبل, مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي, جامعة الأزهر, 1417هـ
4. أثر الديون ونقود الشركة أو المحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية, أد/القره داغي: علي محيي الدين, البنك الإسلامي للتنمية, المعهد الإسلامي
5. أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة, د.السليمان: مبارك بن سليمان, كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع, ط1, 1426هـ
6. أحكام الاكتتابات في الشركات المساهمة, حسان السيف, بحث غير منشور بالمعهد العالي للقضاء, فقه مقارن.
7. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات, صبري محمد هارون, بلا تاريخ.
8. اختيارات شيخ الإسلام ابن تيمية الفقهية, تأليف مجموعة من الباحثين في قسم الفقه بكلية الشريعة, دار كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع, الرياض, ط1, 1430هـ
9. إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية, مطر: د/محمد, مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع, الأردن, عمان, ط4, 1419هـ
10. إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية, د/سويلم محمد, دار الهاني, مصر.
11. إدارة المحافظ الاستثمارية, د/مطر: محمد, د/تيم: فايز, دار وائل للنشر والتوزيع, الأردن, عمان, ط1, 2005م

(¹) مرتبة حسب حروف المعجم

12. إعلام الموقعين عن رب العالمين، ابن القيم، تحقيق، محمد عبدالسلام إبراهيم، دار الكتب العلمية بيروت.
13. أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، د. محيي الدين أحمد: أحمد، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ط1، 1415هـ
14. الآثار الاقتصادية لأوراق الأسواق المالية، زكريا سلامة، بحث الكتروني، بلا عنوان ولا تاريخ.
15. الإحكام في أصول الأحكام، أبو محمد بن حزم الأندلسي القرطبي، تحقيق احمد شاکر.
16. الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، محمد الأمين ولد عالي الغلاوي الشنقيطي، ط الأولى، دار ابن حزم.
17. الاستثمارات العقارية في الأرض والبناء في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها في المملكة العربية السعودية، الكريديس: صالح بن سعد بن فهد، رسالة ماجستير في الفقه وأصوله بجامعة الملك سعود، 1418هـ
18. التداول الإلكتروني للعمليات طرقه واحكامه، بشر محمد، دار النفائس، الطبعة الأولى.
19. الاستثمارات والأسواق المالية، هوشيار معروف، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، 1424هـ
20. الاستثمار وضوابطه في الفقه الإسلامي، حسان محمود عرار، تقديم د. يوسف الشبيلي، دار ابن الجوزي 1432هـ
21. الأسهم حكمها وآثارها، أ.د. السلطان: صالح بن محمد بن سليمان، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، ط1، 1427هـ
22. الأسهم المختلطة في ميزان الشريعة، العصيمي التميمي: أبو عبدالاله صالح بن مقبل، دار التدمرية، 1427هـ
23. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، الخليل: د. أحمد بن محمد، دار ابن الجوزي، الطبعة الثانية، 1426هـ
24. القواعد النورانية الفقهية، تقي الدين ابن تيمية، تحقيق أحمد بن محمد الخليل.

25. أوجه الإرصاء (الرصد) والترست دراسة مقارنة ن صادق حماد محمد، مجموعة دلة البركة، بلا تاريخ ولا عنوان.
26. أحكام وفتاوى الزكاة والصدقات والنذور والكفارات، بيت التمويل الكويتي، الطبعة الأولى، الكويت.
27. البيع المؤجل، د. أبوغدة: عبد الستار، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط2، 1424هـ
28. بيع التقسيط تحليل فقهي واقتصادي، د. المصري: رفيق يونس، دار القلم، دمشق، دار الشامية، بيروت، ط2، 1418هـ
29. بيع المراجعة كما تجر به البنوك الإسلامية، د. الأشقر: محمد سليمان، مكتبة الفلاح، الكويت، ط1، 1404هـ
30. بحوث ندوة (التخلص والتطهير في الأسهم والوحدات الاستثمارية)، والتي أقيمت يوم الثلاثاء 16/6/1430هـ، برعاية موقع الفقه الإسلامي، الهيئة الإسلامية العالمية للإقتصاد والتمويل.
31. تاج العروس من جواهر القاموس، مرتضى الزبيدي، المحقق مجموعة من المحققين، الناشر دار الهداية.
32. التشريعات والقواعد الحاكمة لسوق رأس المال بوزارة الاستثمار المصرية، قرار وزير الاستثمار المصري رقم 294 بتاريخ 2007م.
33. الجامع الصحيح (صحيح البخاري) للإمام البخاري: محمد بن إسماعيل، تحقيق/ الخطيب: محب الدين، المطبعة السلفية، القاهرة ط1، 1400هـ
34. الجامع الصحيح، للإمام مسلم النيسابوري: مسلم بن الحجاج القشيري، طبعة مصححة ومقابلة على عدة مخطوطات معتمدة، "والباقي بدون"
35. الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، د. يوسف الشبيلي، ط دار ابن الجوزي 1425هـ
36. الربا والمعاملات المصرفية في نظر الشريعة الإسلامية، المترك: د. عمر بن عبد العزيز، إخراج/ أبوزيد: د. بكر بن عبد الله، دار العاصمة للنشر والتوزيع، ط2، 1417هـ

37. الفروق (أنوار البروق في أنواع الفروق)، الإمام القرآني: شهاب الدين أحمد بن إدريس الصنهاجي، تحقيق/د. محمد أحمد سراج، د. علي جمعة محمد، دار السلام للطباعة والنشر، ط1، 1421هـ
38. الفقه الإسلامي وأدلته، الزحيلي: د. وهبة، دار الفكر، دمشق، سورية، ط2، 1405هـ
39. القاموس المحيط، الفيروز آبادي، دار إحياء التراث العربي، ومؤسسة التاريخ العربي، بيروت، لبنان، ط1، 1417هـ
40. القبس في شرح موطأ الإمام مالك بن أنس، للإمام العربي المعافري: أبي بكر، تحقيق/د. ولد كريم: محمد عبدالله، دار الغرب الإسلامي، ط1، 1992م.
41. القرض كأداة للتمويل في الشريعة الإسلامية، الجندي: محمد الشحات، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، ط1، 1417هـ
42. القواعد الفقهية الكبرى وأثرها في المعاملات المالية، كامل: د. عمر عبد الله، رسالة دكتوراه بجامعة الأزهر الشريف، إشراف د. جمعة: علي، د. القرنشاوي: عبد الجليل.
43. القواعد الكلية والضوابط الفقهية في الشريعة الإسلامية، شبير: د. محمد عثمان، دار النفائس للنشر والتوزيع، ط1، 1426هـ
44. المبسوط، السرخسي: شمس الدين، دار المعرفة، بيروت، لبنان.
45. المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي، العتيبي، أحمد معجب، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 1427هـ
46. المحلى، للإمام ابن حزم: أبي محمد علي بن أحمد، إدارة الطباعة المنيرية، مصر.
47. المدخل الفقهي العام، الشيخ الزرقاء: مصطفى أحمد، دار القلم، دمشق، ط1، 1418هـ
48. المصارف الإسلامية، دراسة شرعية لعددٍ منها، الدكتور المصري: رفيق بن يونس، مركز النشر العلمي بجامعة الملك عبد العزيز، جده.
49. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، د. شبير: محمد عثمان، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ط4، 1422هـ
50. المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، 1428هـ

51. الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، ط1، 1402هـ
52. الموسوعة الكويتية، وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية، الكويت، ط3، 1404هـ
53. المعهد العربي للتخطيط بالكويت، www.arab-api.org
54. مؤشرات السوق، نضال الشعار، محاضرة في الانترنت بلا تاريخ.
55. بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، د. الأشقر: محمد سليمان، د. أبورخية: ماجد محمد، د. شبير: محمد عثمان، د. الأشقر: عمر سليمان، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 1418هـ
56. بحوث في الاقتصاد الإسلامي، الشيخ المنيع: عبد الله بن سليمان، المكتب الإسلامي، المكتب الإسلامي، ط1، 1416هـ
57. بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، د. أبوغدة: عبد الستار، شركة التوفيق، مجموعة دلة البركة، ط1، 1423هـ
58. بحوث في فقه البنوك الإسلامية، القره داغي: أد. علي محيي الدين، دار البشائر الإسلامية، ط1، 1428هـ
59. بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة، أد. القره داغي: علي محيي الدين، دار البشائر الإسلامية، الدوحة.
60. بحوث ملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، رابطة العالم الإسلامي، 1430هـ
61. بداية المجتهد ونهاية المقتصد، العلامة القرطبي: محمد بن أحمد بن رشد، دار المعرفة، ط6، 1402هـ
62. شرح القواعد الفقهية، الزرقاء: الشيخ أحمد بن محمد، تحقيق وتعليق: ابن المؤلف الزرقاء: مصطفى، دار القلم، دمشق، ط2، 1409هـ
63. سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، د. خورشيد أشرف إقبال، مكتبة الرشد، الطبعة الأولى.

64. شركة المساهمة في النظام السعودي "دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي", د.البقمي:صالح بن زابن المرزوقي, مركز البحث العلمي وإحياء التراث الإسلامي, جامعة أم القرى, 1406هـ
65. صناديق الاستثمار الإسلامية,خوجة:عز الدين محمد, مراجعة:أبوغدة:د/عبد الستار,مجموعة دله البركة,ط1, 1414هـ
66. دقائق أولى النهى لشرح المنتهى, منصور البهوتي, الناشر عالم الكتب, الطبعة الأولى 1414هـ.
67. صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي,مبروك:د/نزيه عبد المقصود,دار الفكر الجامعي,الاسكندرية, مصر,ط1, 2006
68. صناديق المؤشرات المتداولة, نشرة تعريفية صادرة من سوق فلسطين للأوراق المالية, الموقع الرسمي www.p-s-e.com
69. صناديق المؤشرات ETFs, لاحم الناصر, مقال بجريدة الشرق الأوسط, الثلاثاء 11 جمادى الأولى 1430 هـ 5 مايو 2009 العدد 11116
70. صناديق الاستثمار في البنوك افسلامية بين النظرية والتطبيق, أشرف محمد دوابه, المعهد العالمي للفكر الإسلامي, دار السلام للطباعة والنشر, الطبعة الأولى.
71. صناديق المؤشرات المتداولة, مركز الدراسات والبحوث بالغرفة التجارية, بلا تاريخ ولا عنوان.
72. صناديق المؤشرات المتداولة, مقال لوليد البواردي, جريدة عكاظ 2010/3/28.
73. صناديق المؤشرات طوق النجاة لإنقاذ البورصة من الهبوط, محمد حامد, هاني توفيق, الاتحاد العربي للاستثمار بمصر, القاهرة, ندوة.
74. عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامي,أ.د/أبو سليمان: عبد الوهاب إبراهيم, البنك الإسلامي للتنمية,المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب,جدة, 1420هـ
75. فتح الباري شرح صحيح البخاري,ابن حجر العسقلاني,تحقيق:ابن باز:عبد العزيز,دار المعرفة,بيروت,لبنان.

76. فقه الزكاة، الشيخ القرضاوي: يوسف بن عبد الله، مؤسسة الرسالة للنشر، بيروت، لبنان، ط1، 1426هـ
77. لسان العرب، لابن منظور، تحقيق: نخبة من العاملين بدار المعارف، دار المعارف، القاهرة، مصر.
78. الجريدة الاقتصادية السعودية، صحيفة يومية تصدر عن الشركة السعودية للأبحاث والنشر.
79. جريدة الرياض، تصدر عن مؤسسة الإمامة الصحفية.
80. مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة حولية تصدر عن المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز، جدة.
81. مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، مجلة فقهية متخصصة في الفقه الإسلامي، صاحبها/د. عبد الرحمن بن حسن النفيسة.
82. مجلة المجمع الفقهي، الصادرة عن رابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة.
83. مجلة جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، مجلة شهرية تصدر عن الجامعة.
84. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، تصدر عن مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجده.
85. مجموع فتاوى ومقالات متنوعة، الشيخ ابن باز: عبد العزيز بن عبد الله، جمع د. الشويعر: محمد بن سعد، طبع رئاسة البحوث العلمية والإفتاء، ط1، 1422هـ
86. مجموعة الرسائل والمسائل، شيخ الإسلام ابن تيمية: تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ط2، 1412هـ
87. مجموع فتاوى ورسائل الشيخ محمد بن صالح العثيمين، جمع الشيخ سليمان: فهد بن ناصر، دار الثريا للنشر والتوزيع، الرياض، ط1، 1423هـ
88. مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، حماد: د. حمزة عبد الكريم محمد حماد، دار النفائس للنشر، الأردن، ط1، 1428هـ
89. معجم مقاييس اللغة العربية، لابن فارس، تحقيق/هارون: عبد السلام محمد، دار الفكر للنشر والتوزيع.

90. معايير المؤشرات البديلة عن سعر الفائدة، لراشد العليوي، ضمن ندوة البديل الشرعي لمؤشرات أسعار الفائدة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.
91. مواهب الجليل لشرح مختصر خليل، الخطاب الرعيني: أبي عبد الله محمد بن محمد المغربي، تخريج: زكريا عميرات، دار عالم الكتب، 1423هـ (طبعة خاصة على نفقة الوليد بن طلال)
92. موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، أ.د. السالوس: علي أحمد، مكتبة دار القرآن، مصر، دار الثقافة، قطر، ط7، 1423هـ
93. نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار، الإمام الشوكاني: محمد بن علي، شركة مطبعة مصطفى الحلبي، مصر. (البقي بدون)
94. نوازل الزكاة، د. الغفيلي: عبد الله بن منصور، طبع وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط1، 1430هـ
95. اللوائح والإصدارات لهيئة سوق المال بالمملكة العربية السعودية، موقع الهيئة على الإنترنت www.cma.org.sa

فهرس الموضوعات

رقم الصفحة	الموضوع
3	المقدمة
4	أهمية الموضوع وأسباب اختياره
6	الدراسات السابقة
8	خطة البحث
12	المبحث الأول: التعريف بمصطلحات البحث
13	تعريف الصناديق لغة واصطلاحاً
15	تعريف المؤشرات لغة واصطلاحاً
17	تعريف المتداولة لغة واصطلاحاً
18	تعريف صناديق المؤشرات باعتبارها لقباً إضافياً
	المبحث الثاني: نشأة صناديق المؤشرات المتداولة
23	نشأة صناديق الاستثمار عموماً
26	نشأة صناديق الاستثمار المتداولة
27	المبحث الثالث: أهمية صناديق المؤشرات المتداولة
28	أهمية صناديق المؤشرات ودورها في صناعة السوق

رقم الصفحة	الموضوع
30	مميزات الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة
32	خصائص الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة
34	أنواع صناديق المؤشرات المتداولة
36	الفصل الأول: العلاقات التعاقدية في صناديق المؤشرات
37	الأسواق المالية المنظمة لصناديق المؤشرات
39	آلية الاستثمار في صناديق المؤشرات المتداولة
41	مدير الصندوق في صناديق المؤشرات المتداولة
43	صانع السوق في صناديق المؤشرات المتداولة
45	أمين الصندوق (الخازن) في صناديق المؤشرات المتداولة
47	المستثمر في صناديق المؤشرات المتداولة
49	وسيط التداول في صناديق المؤشرات المتداولة
50	تداول الوحدات الاستثمارية في صناديق المؤشرات المتداولة
52	تصفية صندوق المؤشرات المتداولة
53	إفلاس صناديق المؤشرات المتداولة
54	الفصل الثاني: الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات
55	استخدامات المؤشرات

رقم الصفحة	الموضوع
57	أنواع المؤشرات
60	أسس حساب المؤشرات
62	ربط عوائد الصناديق بالمؤشرات
63	خصائص المؤشرات
64	الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات
65	الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات
66	الأحكام الشرعية لإنشاء المؤشر
67	الفصل الثالث: الأحكام الفقهية المتعلقة بالاستثمار في صناديق المؤشرات
68	التكليف الشرعي لصناديق المؤشرات المتداولة
76	طريقة عمل صناديق المؤشرات المتداولة
77	الأجور والمكافآت لصناديق المؤشرات المتداولة
78	قسمة الأرباح في صناديق المؤشرات المتداولة
81	الضمان في صناديق المؤشرات المتداولة
82	البيع على المكشوف في صناديق المؤشرات
84	تغير القوائم المالية للشركات وأثرها على صناديق المؤشرات
86	تطبيق الضوابط الشرعية للاستثمار في الأسهم على صناديق المؤشرات المتداولة

رقم الصفحة	الموضوع
89	الزكاة في صناديق المؤشرات المتداولة
94	الفصل الرابع: التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة
95	التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة في السوق السعودي
97	التطبيقات الشرعية على صناديق المؤشرات المتداولة في السوق الخليجي
99	الخاتمة
104	الملاحق
105	نشرة الإصدار والشروط والأحكام لصندوق فالكم للمؤشرات
195	نشرة الإصدار لصندوق مؤشر جلوبل لأكبر عشر شركات
213	الضوابط الشرعية لإنشاء مؤشر رسل جدوى الشرعي
219	الفهارس
220	فهرس الآيات القرآنية
221	فهرس الأحاديث والآثار
222	فهرس الأعلام المترجم لهم
223	فهرس المراجع والمصادر
231	الفهرس الموضوعات