

## تعديل لائحة صناديق الاستثمار ولائحة صناديق الاستثمار العقاري

24 شعبان 1442 هـ -- 6 إبريل 2021 م

ليان القهيدان

[Layan.AlQehidan@arfajlaw.com](mailto:Layan.AlQehidan@arfajlaw.com)

خالد العرفج

[Khalid@ArfajLaw.com](mailto:Khalid@ArfajLaw.com)



تخضع صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية للسلطة التنظيمية لهيئة السوق المالية ("الهيئة"). وقد أعلنت الهيئة في يوم 17 رجب 1442 هـ (الموافق 1 مارس 2021 م) عن اعتماد تعديل لائحة صناديق الاستثمار ولائحة صناديق الاستثمار العقاري وفقاً لقرار مجلس الهيئة رقم (2 - 22 - 2021) وتاريخ 12 رجب 1442 هـ الموافق 24 فبراير 2021 م. على أن يبدأ العمل بالتعديلات في اللائحتين ابتداءً من تاريخ 19 رمضان 1442 هـ (الموافق 1 مايو 2021 م)، باستثناء بعض التعديلات والتي سيكون العمل بها ابتداءً من تواريخ أخرى نصت عليها اللائحتين.

### مقدمة عن صناديق الاستثمار:

تعرف السوق المالية صندوق الاستثمار بأنه: "برنامج استثمار مشترك يهدف إلى إتاحة الفرصة للمستثمرين فيه بالمشاركة جماعياً في أرباح البرنامج، ويديره مدير الصندوق مقابل رسوم محددة."

وبحسب لوائح الهيئة فإن لصناديق الاستثمار أشكال متعددة. فمن حيث طبيعة الصندوق يوجد نوعان وهما:

(1) صندوق الاستثمار المفتوح: وهو "صندوق استثمار ذو رأس مال متغير، تزداد وحداته بطرح وحدات جديدة أو تنقص باسترداد مالكي الوحدات لبعض أو كل وحداتهم، ويحق لمالكي الوحدات فيه استرداد قيم وحداتهم في هذا الصندوق وفقاً لصافي قيمتها في أيام التعامل الموضحة في شروط وأحكام الصندوق وذلك وفقاً للائحة صناديق الاستثمار." ومن ذلك على سبيل المثال صناديق الأسهم، وصناديق أسواق النقد، وصناديق أدوات الدين.

(2) صندوق الاستثمار المغلق (المقفّل): وهو "صندوق استثمار لا يكون صندوق استثمار مفتوح"، بل يكون غالباً ذا رأس مال محدد، ولا يسمح فيه باسترداد الوحدات إلا عند نهاية مدة الصندوق المفصّل عنها في الشروط والأحكام أو عند بيع الوحدات لمستثمرين آخرين. ويجوز لصناديق الاستثمار المغلقة زيادة رأس مالها بالدعوة إلى الاشتراك في الصندوق إذا كانت الشروط والأحكام تجيز ذلك. وقد يكون الصندوق المغلق متداول أو غير متداول. ومن أمثلة الصناديق الاستثمارية المغلقة صناديق الاستثمار العقاري.

وأما من حيث الطرح فتنقسم الصناديق إلى:

- (1) الصندوق العام: وهو صندوق استثمار مؤسس في المملكة وتطرح وحداته على مستثمرين في المملكة بأي طريقة غير الطرح الخاص.
- (2) الصندوق الخاص: وهو صندوق استثمار غير عام مؤسس في المملكة ويكون طرح وحداته طرحاً خاصاً على مستثمرين في المملكة.
- (3) الصندوق الأجنبي: وهو صندوق الاستثمار المؤسس خارج المملكة والذي تطرح وحداته طرحاً خاصاً على مستثمرين في المملكة.

كما يمكن أن تصنف الصناديق من حيث طبيعة الأصول المكونة لها إلى:

- (1) صندوق الأسهم: وهو صندوق يستثمر في أسهم الشركات المدرجة في الأسواق المالية.
  - (2) صندوق أسواق النقد: وهو صندوق يستثمر في الأوراق المالية قصيرة الأجل وصفقات سوق النقد. وتتسم بسيولتها العالية، وقصر آجالها الاستثمارية، وانخفاض درجة مخاطرها مقارنةً بأنواع الصناديق الأخرى.
  - (3) صندوق أدوات الدين: وهو صندوق يستثمر في أدوات الدين مثل الصكوك والسندات التي تُصدرها الشركات والجهات الحكومية وشبه الحكومية أو الجهات الأخرى التي يحق لها إصدار أدوات الدين.
  - (4) صندوق متعدد الأصول: وهو صندوق يستثمر في عدة أنواع من الأصول، مثل الأسهم وأدوات الدين وصفقات أسواق النقد والصناديق الاستثمارية الأخرى.
  - (5) الصندوق القابض: وهو صندوق يستثمر جميع أصوله في صناديق استثمار أخرى.
  - (6) الصندوق المغذي: وهو صندوق يستثمر جميع أصوله في صندوق استثمار آخر.
  - (7) الصندوق المتوازن: وهو صندوق يجمع في أصوله بين الأسهم وأدوات الدين، ويخصص جزءاً من استثماراته للأدوات المالية قصيرة الأجل.
  - (8) صندوق المؤشر: وهو صندوق استثماري يتتبع أداء مؤشر سوق محدد.
- ومن الممكن أن تكون هذه الصناديق صناديق متداولة أو صناديق غير متداولة. وتخضع صناديق الاستثمار المتداولة لنفس قواعد التداول في السوق المالية ويمكن للمستثمرين تداول وحدات صناديق الاستثمار المتداولة كأي ورقة مالية. وقد نصت لائحة صناديق الاستثمار على قيود استثمارية للصناديق الاستثمارية المختلفة.
- (9) صندوق الاستثمار العقاري: وهو "برنامج استثمار عقاري مشترك يهدف إلى إتاحة الفرصة للمستثمرين فيه للمشاركة جماعياً في أرباح البرنامج." ومن أغراض الصناديق الاستثمارية العقارية:

• التطوير الأولي ثم البيع.

- التطوير الإنشائي ثم البيع.
  - التطوير الأولي أو الإنشائي بهدف التأجير لمدة زمنية محددة ثم البيع.
  - تملك عقارات مطورة تطويراً إنشائياً بهدف التأجير لمدة زمنية محددة ثم البيع.
- وفي حال كان الصندوق العقاري متداولاً فيجب ألا تقل قيمة استثماراته في عقارات مطورة تطويراً إنشائياً، قابلة لتحقيق دخل دوري وإيجاري عما نسبته 75% من إجمالي قيمة أصول الصندوق، ويجب أن توزع نسبة لا تقل عن 90% من صافي أرباح الصندوق نقداً على مالكي الوحدات سنوياً.

## أبرز التعديلات الجديدة:

### • الصندوق كمنشأة ذات أغراض خاصة

قبل هذه التعديلات الجديدة كان التعاقد يتم بين مدير الصندوق ومالكي الوحدات بشكل مباشر. وقد جاءت التعديلات الجديدة بتمكين مديري صناديق الاستثمار من تأسيس منشأة ذات أغراض خاصة لتكون للصندوق الاستثماري شخصية اعتبارية ويكون التعاقد معها. وفي هذا تقليل للمخاطر على المستثمرين. ولمدبري الصناديق الإبقاء على خيار التعاقد بين مديري الصناديق ومالكي الوحدات المعمول به حالياً. وتنطبق على صناديق الاستثمار التي تتخذ شكل منشأة ذات أغراض خاصة جميع الأحكام التي تنطبق على صناديق الاستثمار عموماً.

### • حوكمة صناديق الاستثمار

تضمنت التعديلات العديد من الجوانب المرتبطة بالحوكمة، لرفع مستوى الحوكمة بما يتوافق مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية. ومنها على سبيل المثال:

تعزيز دور مجلس إدارة الصناديق العامة والصناديق العقارية الخاصة في الرقابة والإشراف على مدير الصندوق وحماية مالكي الوحدات. وبحسب اللوائح فإنه يشرف على كل صندوق مجلس إدارة يجب ألا يقل عدد أعضائه عن ثلاثة أعضاء، وألا يقل عدد الأعضاء المستقلين فيه عن عضوين أو ثلث العدد الإجمالي لأعضاء المجلس، أيهما أكثر.

وجاءت التعديلات بتعزيز تعريف ودور العضو المستقل والذي يساهم في رفع مستوى حوكمة هذه الصناديق. فقد تم تعريف "عضو مجلس إدارة صندوق مستقل" بحيث يتمتع بالاستقلالية التامة عن مدير الصندوق. كما أنه لا يحق لمدير الصندوق عزل أي من أعضاء المجلس المستقلين، وإنما يكون عزلهم فقط من مالكي الوحدات. وكذلك يجب على المجلس القيام بتقييم سنوي لمدى تحقق استقلال العضو المستقل والتأكد من عدم وجود علاقات أو ظروف تؤثر أو يمكن أن تؤثر في استقلاليته. ولا يجوز لعضو المجلس الذي يكون له أي مصلحة خاصة مباشرة أو غير مباشرة في أمر ما التصويت على أي قرار يتخذه المجلس في شأن هذا الأمر، ويجب الإفصاح عن أي مصلحة من ذلك القبيل للمجلس.

وكذلك جاءت التعديلات برفع مستوى الشفافية والإفصاح ضمن التقارير الدورية للصناديق الاستثمارية مع توحيد المدة الزمنية للإفصاح عن القوائم المالية والتقارير السنوية.

#### • تنظيم إجراءات الإنهاء والتصفية

وكذلك تضمنت التعديلات تنظيم إجراءات إنهاء وتصفية صناديق الاستثمار العامة والخاصة بما يتوافق مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية. ابتداءً من تاريخ 28 رجب 1443 هـ (الموافق 1 مارس 2022م)، يجب على مدير الصندوق تحديد أحكام إنهاء الصندوق في شروط وأحكام الصندوق. ولغرض إنهاء الصندوق وتصفيته، يجب الحصول على موافقة مجلس إدارة الصندوق على الإنهاء وإجراءات التصفية.

#### • الطرح والإدراج في نمو

يتم إدراج الصناديق الاستثمارية المتداولة في السوق الرئيسية. نمو هو السوق الموازية في المملكة العربية السعودية والذي يمتاز بمتطلبات إدراج أقل، ويقتصر الاستثمار فيه على المستثمرين المؤهلين. بحلول موعد بداية العمل بالتعديلات الجديدة سيصبح من الممكن الطرح والإدراج في السوق الموازية (نمو) لكل من: (1) صناديق الاستثمار العقارية المتداولة، (2) وصناديق الاستثمار المغلقة المتداولة، (3) وصناديق المؤشرات المتداولة؛ على أن يقتصر طرح وحداتها على فئات المستثمرين المؤهلين.

#### • شراء الصناديق الاستثمارية لوحداتها

تمكن التعديلات الجديدة صناديق الاستثمار المغلقة المتداولة وصناديق الاستثمار العقارية المتداولة من شراء وحداتها من خلال السوق بهدف الاحتفاظ بها كوحدات خزينة أو بهدف إلغائها، وفق ضوابط محددة نصت عليها اللوائح. وكذلك يمكن لهذه الصناديق بيع وحدات الخزينة الخاصة بها من خلال السوق وفق ضوابط محددة. على أنه لا يشترط أن تتم عملية البيع من خلال السوق إذا كان الغرض من وحدات الخزينة هو استخدامها عوضاً في عمليات المبادلة مقابل شراء أصل وفقاً لشروط وأحكام الصندوق.