

# دراسة تقييم المؤشرات الاسترشادية للصناديق الاستثمارية العامة

إدارة التزام المنتجات الاستثمارية

عبدالله المهيزع

لولو الطويل

هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر معده ولا يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسؤوليتها مما ورد فيه من معلومات وبيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبيها المسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ في الاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.

This document and information and viewpoints it contains expresses the viewpoints of its author and does not express the viewpoint of the Capital Market Authority, thus the Authority disclaims its responsibility for the information and data stated in it. Moreover, the CMA and its employees shall not be held liable for any losses or damages arising from the use of this document, taking into consideration that the information, data and viewpoints contained in this document are subject to change without prior notice.



## محتويات العرض

- المقدمة
- الوضع الراهن للصناديق الاستثمارية
  - صناديق الأسهم
  - صناديق أدوات الدين
  - صناديق أسواق النقد
  - صناديق أخرى
- الوضع الراهن للوائح التنظيمية
- الممارسات العالمية
- أبرز المشاهدات

## المقدمة

- حرصاً من هيئة السوق المالية ("الهيئة") على تطوير السوق المالية وزيادة جاذبية إدارة الأصول، وسعيًا منها إلى جعل البيئة الاستثمارية في المملكة أكثر استقراراً، واهتماماً منها بحماية المستثمرين في السوق، وإشارةً إلى جهود الهيئة لتعزيز الثقة من خلال رفع مستوى الإفصاح وتسهيل تدفق المعلومات المهمة للمستثمرين والجمهور بما يؤدي إلى تعزيز الشفافية والحد من المخاطر في معاملات الأوراق المالية، عليه عُمِلت هذه الدراسة لإعطاء نظرة عامة إلى أنواع المؤشرات الاسترشادية المستخدمة من قبل مديري الصناديق وأهميتها للمستثمرين ومدى تباين الإفصاحات حولها وذلك لتعزيز مستوى الحوكمة والشفافية للمشاركين بالسوق.
- أعدّ فريق العمل هذه الدراسة من خلال تقييم المؤشرات الاسترشادية للصناديق الاستثمارية العامة.
- أما صناديق الاستثمار الخاصة، فلا توجد متطلبات تنظيمية تفرض على هذه الصناديق استخدام مؤشرات استرشادية.

## الأهداف الرئيسية من المبادرة:

- تسعى هذه الدراسة إلى تقديم نبذة عن قطاع الصناديق الاستثمارية بالمملكة فيما يخص مؤشراتها الاسترشادية، حيث تهدف الدراسة إلى:
- إعطاء المشاركين بالسوق نظرة عامة حول المؤشرات الاسترشادية المستخدمة في قطاع صناديق الاستثمار العامة.
  - معرفة مدى دقة اختيار المؤشرات الاسترشادية ومدى ملاءمتها لاستراتيجيات الاستثمار.
  - توضيح أبرز الممارسات الملائمة وغير الملائمة فيما يتعلق باختيار المؤشرات الاسترشادية والإفصاح عنها.
  - معرفة مدى اختلاف أبرز الممارسات العالمية عن المتطلبات المطبقة على المؤشرات الاسترشادية لصناديق الاستثمار داخل المملكة.

## نطاق الدراسة

- يستهدف نطاق عمل الدراسة الصناديق العامة التي تضع ضمن شروطها وأحكامها مؤشراً استرشادياً لقياس أدائها، وبالتالي تغطي الدراسة جميع أنواع الصناديق الاستثمارية باستثناء الصناديق العقارية والعقارية المتداولة. وقد شملت عينة الدراسة ما يقارب 230 صندوقاً مداراً من قبل 36 مدير صندوق، وتمثل هذه الصناديق قطاعات مختلفة واستراتيجيات استثمارية متنوعة، حيث يستهدف نطاق الدراسة ثلاثة محاور رئيسية هي:
  - فحص جميع المؤشرات الاسترشادية للصناديق الاستثمارية العامة.
  - مناسبة المؤشرات الاسترشادية للاستراتيجيات الاستثمارية.
  - فحص جودة الإفصاح عن المؤشرات الاسترشادية.

## أهمية الحاجة إلى تقييم المؤشرات الاسترشادية

- تعود أهمية المؤشرات الاسترشادية إلى كونها معيار مقارنة للصندوق الاستثماري يوفر للمستثمرين نظرة عامة حول السوق المستثمر فيها. وتبين النقاط أدناه مزايا المؤشرات الاسترشادية:
  - مساعدة المستثمرين على تقييم أداء مدير الصندوق مقارنة بالسوق المستثمر فيها.
  - مساعدة المستثمرين على بناء قرارهم الاستثماري.
  - مساعدة المستثمرين على معرفة الأداء التاريخي للسوق الذي يستهدف الصندوق الاستثمار فيها.

## ما المؤشرات؟

- المؤشر هو طريقة تمكّن المستثمر من تتبع أداء السوق ككل أو أي مجموعة من الأصول الاستثمارية؛ عن طريق احتساب حصيلة التغيرات الموجبة أو السالبة في أسعار الأصول التي تقع ضمن نطاق المؤشر ومن ثم ترجيحها بإحدى طرق ترجيح المؤشرات، لتمثل معيارًا إجماليًا يمكن الاستناد إليه في تقييم أداء السوق أو مجموعة الأصول المعنية.

## طرق بناء المؤشرات

### مؤشر الأوزان المتساوية



يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية مع إعطاء وزن متساوي لجميع الأصول المكونة للمؤشر بناءً على عددها، وبالتالي يكون لجميع أصول المؤشر تأثير متساو في اتجاه حركة المؤشر.

### مؤشر وزن القيمة



يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية المكونة للمؤشر بالإضافة إلى كمياتها الإجمالية، وبذلك يكون للأصول ذات القيمة السوقية الأعلى وزن أعلى وبالتالي تأثير أكبر في اتجاه حركة المؤشر.

### مؤشر الوزن السعري



يأخذ في الاعتبار أسعار الأصول الفردية المكونة للمؤشر، وبذلك يكون للأصول ذات السعر الأعلى وزن أعلى وبالتالي تأثير أكبر في اتجاه حركة المؤشر.

## المؤشر الاسترشادي

- هو مؤشر يقيس أداء القطاع الذي يهدف الصندوق إلى الاستثمار فيه، ويُذكر عادة في الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق، وتكمن أهمية هذا المؤشر في مقارنة أداء المؤشر بأداء الصندوق لمعرفة مدى انحراف أداء الصندوق عن أداء القطاع المستثمر فيه.

## استخدامات المؤشرات الاسترشادية

- أداة للمقارنة: يوجه مدير الصندوق المستثمرين بمقارنة أداء الصندوق بأداء المؤشر الاسترشادي فقط.
- هدف للتفوق عليه: يفصح مدير الصندوق عن أن هدف الصندوق هو التغلب على المؤشر الاسترشادي.
- مطابقة مكونات المؤشر: يستثمر مدير الصندوق في مكونات المؤشر، ويُسمح له فقط باستثمار 10% من حجم الصندوق خارج المؤشر.

## حساب أداء المؤشرات

- يُحسب أداء المؤشرات حسب الطريقتان التالية:
  - مؤشر العائد السعري: هو مؤشر يقيس التغير في أسعار أسهم شركات معينة فقط دون احتساب التوزيعات النقدية.
  - مؤشر العائد الكلي: هو مؤشر يقيس التغير في أسعار أسهم شركات معينة بالإضافة إلى التوزيعات النقدية لهذه الشركات بافتراض إعادة استثمارها.

# الوضع الراهن للصناديق الاستثمارية

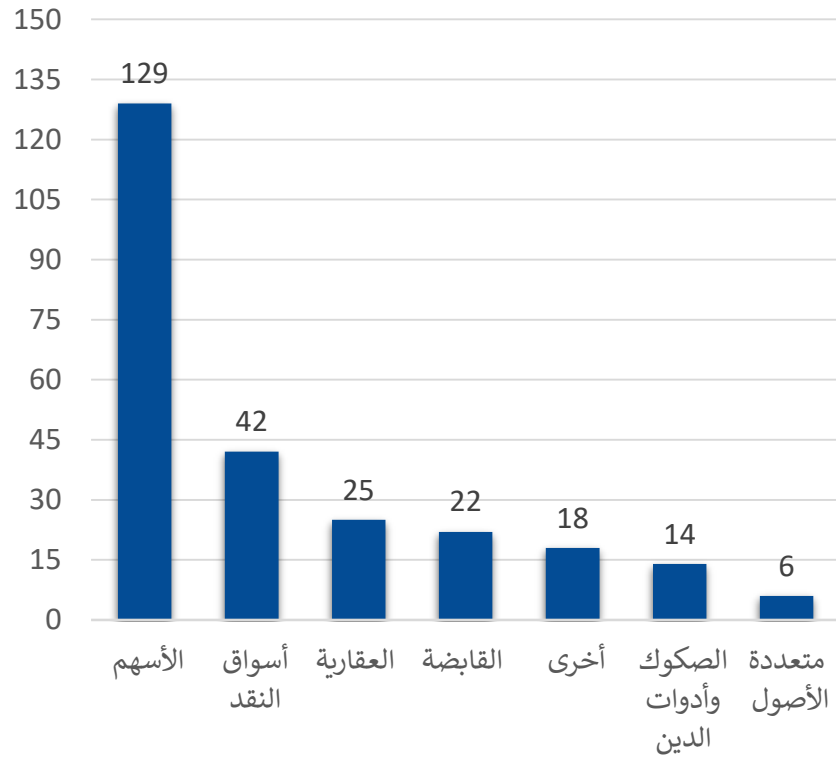


يقدم الجدول أدناه معلومات حول الصناديق الاستثمارية العامة

### نظرة عامة إلى الصناديق الاستثمارية العامة

- بلغ عدد الصناديق الاستثمارية العامة في المملكة العربية السعودية 256 صندوقاً في نهاية عام 2021م.
- يتكون قطاع صناديق الأسهم من 129 صندوقاً بمختلف استراتيجيات الاستثمار في حين يتكون قطاع أسواق النقد من 42 صندوقاً.
- يتكون قطاع الصناديق العقارية من 25 صندوقاً بمختلف استراتيجياتها متضمنه الصناديق العقارية المتداولة.
- بلغ عدد صناديق المؤشرات المتداولة والصناديق متنوعة الأصول 6 صناديق.
- المؤشرات الاسترشادية التي تُستخدم من قبل صناديق الأسهم يتم تزويدها من أربع جهات رئيسة، وهي: تداول، اي ديل ريتينق بالإضافة إلى اس اند بي وام اس سي أي.
- يستخدم مديرو صناديق الأسهم مؤشرات استرشادية لمقارنة أدائها، وللتفوق عليها، ولمطابقة مكوناتها، بالإضافة إلى أن بعض الصناديق تستخدم المؤشر الاسترشادي لمطابقة أوزان تركزه بالدول فقط.

### عدد صناديق الاستثمار العامة





نظرة عامة إلى المؤشرات الاسترشادية المستخدمة

أنواع المؤشرات المستخدمة

صناديق أخرى



يستخدم مديرو الصناديق متعددة الأصول والصناديق القابضة والصناديق الوقفية أنواع المؤشرات الاسترشادية التالية:

- **مؤشرات مركبة**  
مؤشرات تتناسب مع استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.

صناديق أدوات الدين



يستخدم مديرو صناديق أدوات الدين أنواع المؤشرات الاسترشادية التالية:

- **السايبور**  
هو متوسط أسعار الفائدة عند إقراض بنك بنكا آخر.
- **السايبد**  
هو متوسط أسعار الفائدة عند اقتراض بنك من بنك آخر.
- **مؤشرات صكوك**  
مؤشرات تقيس أداء الصكوك مثل مؤشر داو جونز للصكوك.
- **مؤشرات مركبة**  
مؤشرات تتناسب مع استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.

صناديق أسواق النقد



يستخدم مديرو صناديق أسواق النقد أنواع المؤشرات الاسترشادية التالية:

- **السايبور - اللايبور\***  
هو متوسط أسعار الفائدة عند إقراض بنك بنكا آخر.
- **السايبد - اللايبد**  
هو متوسط أسعار الفائدة عند اقتراض بنك من بنك آخر.
- **معدل التمويل المضمون لليلة واحدة (SOFR)**  
متوسط أسعار الفائدة للإقراض لليلة واحدة المضمون بسندات الخزينة.
- **مؤشرات مركبة**  
مؤشرات تتناسب مع استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.

صناديق الأسهم



يستخدم مديرو صناديق الأسهم أنواع المؤشرات الاسترشادية التالية:

- **مؤشر واسع المجال:**  
هو مؤشر يمثل سوقاً كاملة، ويتضمن عادة أسهم شركات تمثل أكثر من 90% من السوق المختارة.
- **مؤشر متعدد الأسواق:**  
هو مؤشر يمثل عدة شركات من أسواق مختلفة حول العالم.
- **مؤشر القطاع:**  
هو مؤشر يمثل قطاعاً واحداً من السوق، ويقاس أداء هذا القطاع فقط.
- **مؤشر مخصص:**  
هو مؤشر مخصص يمثل شركات تمتلك نفس الصفات مثل الشركات المتوسطة والصغيرة.

\* سيتم إيقاف حساب مؤشر اللايبور بالدولار في نهاية الربع الثاني من عام 2023م

أبرز المشاهدات

الممارسات العالمية

الوضع الراهن للوائح التنظيمية

الوضع الراهن للصناديق الاستثمارية

مقدمة

صناديق أخرى

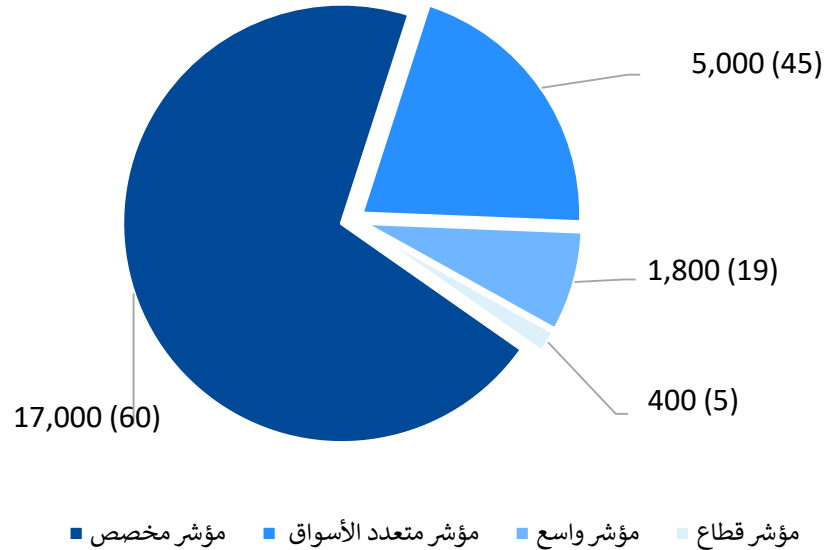
صناديق أسواق النقد

صناديق أدوات الدين

صناديق الأسهم

يوضح الرسم أنواع المؤشرات الاسترشادية المستخدمة من حيث المجال الاستثماري

عدد وحجم أصول صناديق الاستثمار بناءً على نوع المؤشر (مليون ريال)



يتكون قطاع صناديق الأسهم من 129 صندوقاً بمختلف استراتيجيات الاستثمار، وهي:

- تستخدم المؤشرات المخصصة من قبل 60 صندوقاً تمثل نسبة كبيرة من أصول صناديق الأسهم الاستثمارية ويصل حجم أصولها إلى 17 مليار ريال. ويمثل المؤشر المخصص شركات لديها نفس الصفات، على سبيل المثال: مؤشر الشركات المتوسطة والصغيرة أو مؤشر الشركات المطابقة للشريعة.
- تستخدم المؤشرات متعددة الأسواق من قبل 45 صندوقاً يصل حجم أصولها إلى ما يقارب 5 مليارات ريال. وتقيس تلك المؤشرات شركات مدرجة من أكثر من سوق حول العالم.
- يصل عدد الصناديق التي تستخدم المؤشرات الواسعة إلى ما يقارب 19 صندوقاً، ويصل حجم أصولها إلى زهاء ملياري ريال. وتقيس هذه المؤشرات 90% من سوق معينة.
- يبلغ عدد الصناديق التي تستخدم مؤشرات تقيس قطاعاً معيناً 5 صناديق، ويصل حجم أصولها إلى 400 مليون ريال.

أبرز المشاهدات

الممارسات العالمية

الوضع الراهن للوائح التنظيمية

الوضع الراهن للصناديق الاستثمارية

مقدمة

صناديق أخرى

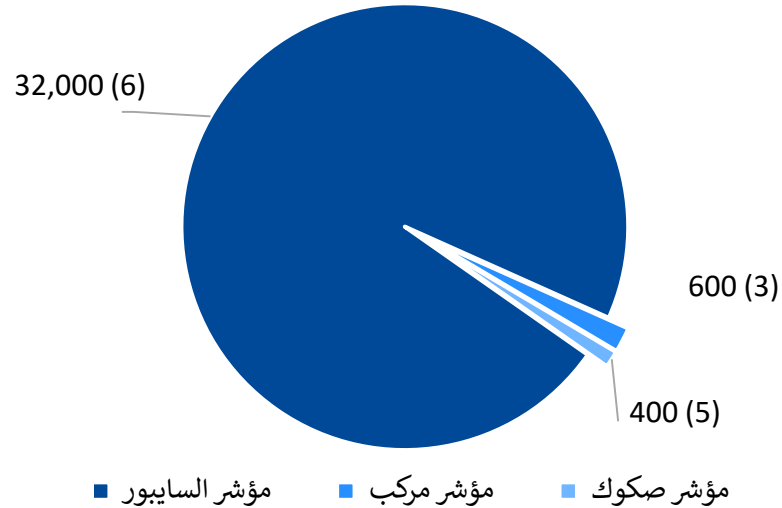
صناديق أسواق النقد

صناديق أدوات الدين

صناديق الأسهم

يوضح الرسم أنواع المؤشرات الاسترشادية المستخدمة من حيث المجال الاستثماري

عدد وحجم أصول صناديق الاستثمار بناء على نوع المؤشر (مليون ريال)



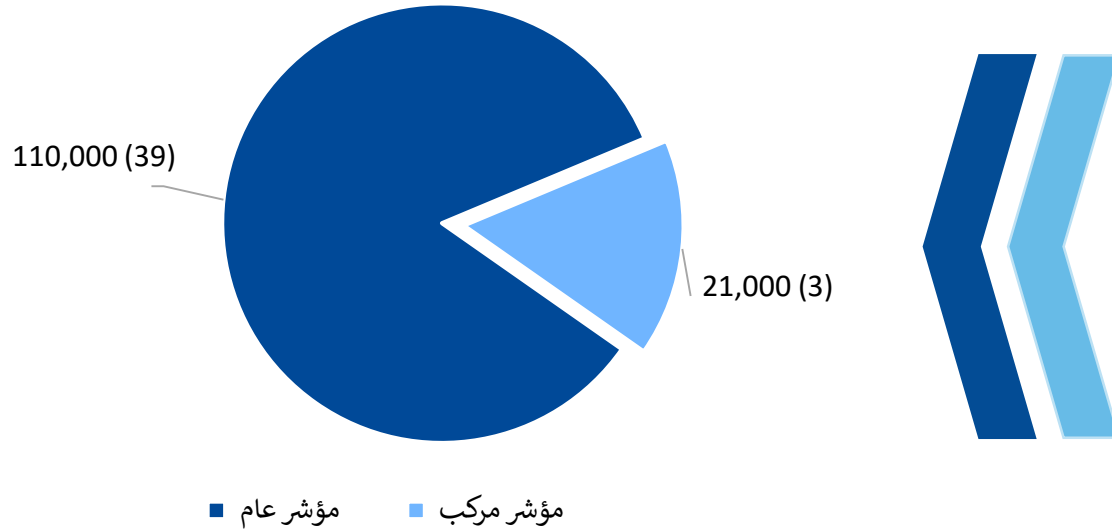
يتكون قطاع صناديق أدوات الدين والصكوك من 14 صندوقاً بمختلف استراتيجيات الاستثمار وهي:

- تستخدم مؤشرات السايبور من قبل 6 صناديق تدير أصولاً بقيمة 32 مليار ريال.
- تستخدم المؤشرات المركبة من قبل 3 صناديق يصل حجم أصولها إلى ما يقارب 600 مليون ريال.
- يصل عدد الصناديق التي تستخدم مؤشرات الصكوك إلى 3 صناديق يصل حجم أصولها إلى ما يقارب 400 مليون ريال.



يوضح الرسم أنواع المؤشرات الاسترشادية المستخدمة من حيث المجال الاستثماري

عدد وحجم أصول صناديق الاستثمار بناءً على نوع المؤشر (مليون ريال)



يتكون قطاع صناديق أسواق النقد من 42 صندوقاً بمختلف استراتيجيات الاستثمار، وهي:

- يستخدم 39 صندوقاً مؤشرات السايبور، اللايبور، الساييد، اللاييد، لقياس أدائها مع اختلاف الفترات للمؤشرات المذكورة. ويصل حجم تلك الصناديق إلى 110 مليارات ريال.
- تُستخدم المؤشرات المركبة من قبل 3 صناديق يصل حجم أصولها إلى ما يقارب 21 مليار ريال. وتقيس هذه المؤشرات استراتيجية الصندوق بشكل دقيق في حال كون مدير الصندوق يستثمر في صكوك إضافة إلى أسواق النقد.

أبرز المشاهدات

الممارسات العالمية

الوضع الراهن للوائح التنظيمية

الوضع الراهن للصناديق الاستثمارية

مقدمة

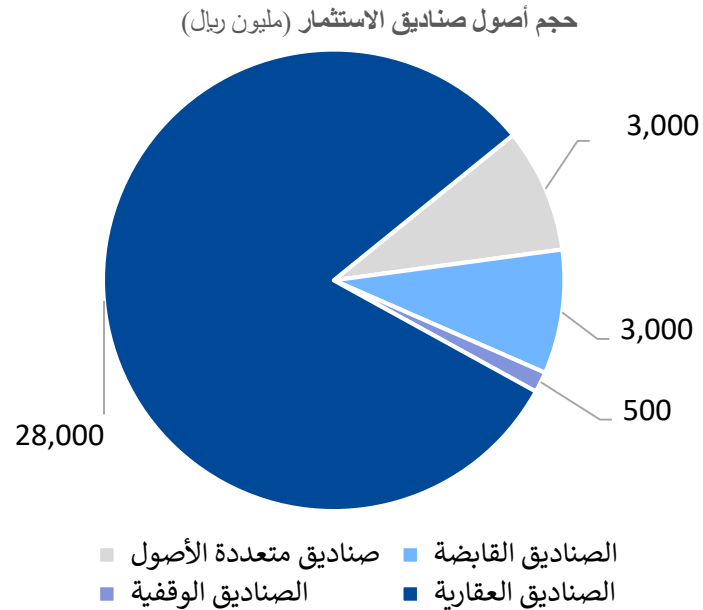
صناديق أخرى

صناديق أسواق النقد

صناديق أدوات الدين

صناديق الأسهم

يوضح الرسم أنواع المؤشرات الاسترشادية المستخدمة من حيث المجال الاستثماري



تنطبق هذه الشريحة على جميع أنواع الصناديق التي لم تذكر فيما سلف.

- **صناديق متعددة الأصول:** يتكون قطاع الصناديق متعددة الأصول من 6 صناديق يمثل حجم أصولها ما يقارب 3 مليارات ريال، وتستخدم هذه الصناديق المؤشرات المركبة لمقارنة أدائها بأداء الصندوق، وتقيس استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.
- **الصناديق القابضة:** يتكون قطاع الصناديق القابضة من 22 صندوقاً يمثل حجم أصولها ما يقارب 3 مليارات ريال، وتستخدم هذه الصناديق المؤشرات المركبة لمقارنة أدائها بأداء الصندوق، وتقيس استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.
- **الصناديق الوقفية:** يتكون قطاع الصناديق الوقفية من 6 صناديق يمثل حجم أصولها ما يقارب 500 مليون ريال، وتستخدم هذه الصناديق المؤشرات المركبة لمقارنة أدائها بأداء الصندوق، وتقيس استراتيجية الصندوق بشكل دقيق.
- **الصناديق المغذية:** يستخدم الصندوق المغذي مؤشر السايبور 3 أشهر، وحجم أصوله 23 مليون.
- **الصناديق العقارية:** يتكون قطاع الصناديق العقارية من 25 صندوقاً تجمع ما بين صناديق الريت والصناديق العقارية العامة غير المتداولة، ولا تستخدم هذه الصناديق مؤشرات استرشادية.

# الوضع الراهن للوائح التنظيمية



يوضح الشكل أدناه أنواع الصناديق التي تستخدم مؤشرات استرشادية

## الصناديق التي تستخدم مؤشرات استرشادية



الصناديق الاستثمارية  
الأخرى باستثناء الصناديق  
العقارية



صناديق المؤشرات غير  
المتداولة



صناديق المؤشرات  
المتداولة

المواد والإفصاحات المتعلقة بالمؤشرات الاسترشادية للصناديق الاستثمارية العامة

## التقارير السنوية

- ذكر المؤشر الاسترشادي، بالإضافة إلى معلومات عن الجهة المزودة للمؤشر، والأسس والمنهجية المتبعة لحساب المؤشر.
- وصف المؤشر الاسترشادي للصندوق، والموقع الإلكتروني لمزود الخدمة (إن وُجد).
- نتائج مقارنة أداء المؤشر الاسترشادي للصندوق بأداء الصندوق.

## البيان ربع السنوي

- وصف للمؤشر الاسترشادي للصندوق - حيثما ينطبق -، والموقع الإلكتروني لمزود الخدمة (إن وُجد).
- نتائج مقارنة أداء المؤشر الاسترشادي للصندوق بأداء الصندوق.

## إعلانات الأوراق المالية والمواد الترويجية

- توضيح معلومات العائد الكلي للصندوق مقارنة بالعائد الكلي عن المدة نفسها لمؤشر مناسب أو معيار آخر مفصّل عنه في شروط وأحكام الصندوق. وفي حال كون المؤشر أو المعيار الآخر لا يشمل جميع عناصر العائد الكلي، يجب الإفصاح عن العناصر التي لم يشملها المؤشر أو المعيار وكيف يمكن أن يؤثر ذلك في مقارنة العائد الكلي للصندوق بالمؤشر أو المعيار.

## شروط وأحكام الصندوق

- ذكر المؤشر الاسترشادي، بالإضافة إلى معلومات عن الجهة المزودة للمؤشر، والأسس والمنهجية المتبعة لحساب المؤشر.



المواد والإفصاحات المتعلقة بالمؤشرات الاسترشادية لصناديق المؤشرات غير المتداولة

## ضوابط اختيار المؤشر لصناديق المؤشرات غير المتداولة بحسب لائحة صناديق الاستثمار

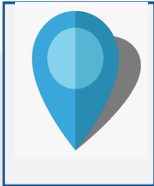
- أن يكون منشوراً ومتوافراً في مكان متاح للجمهور الوصول إليه.
- يمثل معيار قياس مناسباً وملائماً للمجال الذي يغطيه، ومعرّفاً بوضوح، ومشمئلاً على مكونات متنوعة بشكل كافٍ ومكونات ذات سيولة كافية.
- يتكون فقط من أوراق مالية متداولة في السوق أو أي سوق مالية أخرى منظمة تخضع لمعايير ومتطلبات مماثلة على الأقل للمعايير المطبقة في السوق.
- إذا لم تُستوف المتطلبات الواردة في النقاط السابقة في أي وقت أثناء مدة صندوق المؤشر، فيجب على مدير الصندوق إشعار الهيئة كتابياً خلال (5) أيام من عدم استيفاء تلك المتطلبات واتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان الالتزام بأحكام هذه المادة.

## شروط وأحكام الصندوق

- بيان يفيد بأنه ليس هناك ما يضمن دقة أو مطابقة أداء الصندوق لأداء المؤشر.
- بيان الظروف التي قد تؤدي إلى أخطاء في تتبع أداء المؤشر، والاستراتيجيات المستخدمة في التقليل من مثل هذه الأخطاء.
- وصف موجز لمنهجية/ قواعد المؤشر مع ذكر الوسائل التي يمكن لمالكي الوحدات الحصول من خلالها على أحدث المعلومات والأخبار والمكونات الخاصة بالمؤشر.\*
- بيان أي ظروف قد تؤثر في دقة واكتمال حساب المؤشر.
- وصف لخطة مدير الصندوق في حال إيقاف حساب المؤشر من قبل مزود الخدمة.\*
- بيان هامش معامل الانحراف عن المؤشر.





# الممارسات العالمية





- الاتحاد الأوروبي
- المملكة المتحدة
- الولايات المتحدة
- جنوب إفريقيا
- الإمارات
- ماليزيا
- سنغافورة
- البرازيل

يوضح الجدول أدناه أبرز التنظيمات وتفاصيل الممارسات العالمية المتبعة في التنظيمات المتعلقة بالمؤشرات الاسترشادية للصناديق الاستثمارية:

السعودية	الإمارات	البرازيل	سنغافورة	جنوب إفريقيا	ماليزيا	الاتحاد الأوروبي	المملكة المتحدة	الولايات المتحدة الأمريكية	المعيار
									لوائح رسمية تنظم عمل مزودي المؤشرات
	** 	** 	* 			* 	* 		استخدام مؤشرات من مزودي مؤشرات مرخص لهم فقط
									متطلبات إفصاح على مستخدمي المؤشرات
									متطلبات لاستخدام نوع معين من المؤشرات
									عقوبات تخص التلاعب بالمؤشرات
									متطلبات تخص المؤشرات الاسترشادية على نوع معين من الصناديق أو الأصول

# أبرز المشاهدات



## الإفصاحات عن المؤشرات



- عند اختيار المؤشر الاسترشادي، يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار أن يمثل هذا المؤشر معياراً مناسباً لقياس أداء الصندوق ومخاطره وأن يعكس الهدف والاستراتيجية الاستثمارية للصندوق بما يساهم في مساعدة المستثمرين على تقييم أداء الصندوق مقارنةً بأداء مؤشره الاسترشادي. ويأتي بعد ذلك أهمية الإفصاحات عن المؤشر الاسترشادي؛ إذ تبيّن أثناء الدراسة وجود تباين في الإفصاحات عن المؤشرات الاسترشادية، مما يؤثر في قدرة المستثمر على الوصول إلى معلومات المؤشر وطريقة حسابه. وليكون الإفصاح كاملاً وملائماً، يجب أن يتضمن أربع نقاط رئيسية، وهي:
  1. كيف يُستخدم المؤشر الاسترشادي (أداة للمقارنة، هدف للتفوق عليه، مطابقة مكوناته).
  2. طريقة حساب المؤشر (عائد كلي، عائد سعري).
  3. الجهة المزودة للمؤشر.
  4. مصدر بيانات المؤشر.
 وتبيّن الأمثلة أدناه أنواع الإفصاحات الملائمة والإفصاحات غير الملائمة.

## الإفصاحات الملائمة

## معلومات المؤشر الاسترشادي والمنهجية المتبعة لحساب المؤشر

يستخدم الصندوق مؤشر \*\*\*\*\* ويُحسب المؤشر بطريقة العائد الكلي وذلك لمطابقة هدف الصندوق بإعادة استثمار الأرباح؛ إذ سيستخدم المؤشر مرجعاً للمقارنة مع أداء الصندوق، وسيحسب المؤشر من قبل شركة \*\*\*\*\* . وفي حال الرغبة في المزيد من الاطلاع على أداء ومعلومات المؤشر، يرجى زيارة موقع الشركة.

## الإفصاحات غير الملائمة

## معلومات المؤشر الاسترشادي والمنهجية المتبعة لحساب المؤشر

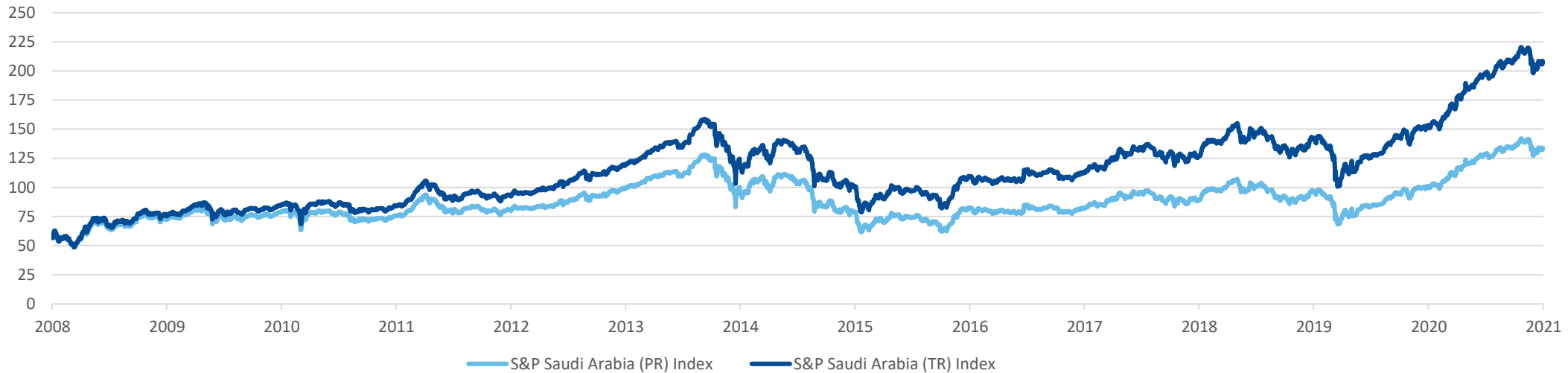
يستخدم مؤشر \*\*\*\*\* ويمكن الاطلاع على معلومات المؤشر من خلال موقع الشركة المزودة.

## صناديق الأسهم



- تعود أهمية المؤشر الاسترشادي إلى أنه يساعد المستثمرين على تقييم أداء مدير الصندوق مقارنة مع أداء السوق المستثمر فيها لكن سوء اختيار المؤشر الاسترشادي أو اختيار طريقة حساب المؤشر الاسترشادي قد يؤدي إلى تضليل المستثمرين حيال أداء الصندوق، ويبيّن الرسم البياني أدناه أداء مؤشر اس اند بي السعودية بطريقة حساب المؤشر بالعائد الكلي (TR) وطريقة العائد السعري (PR) على المدى البعيد.
- وهنا تكمن أهمية مطابقة المؤشر مع الأهداف الاستثمارية للصندوق؛ ففي حال كون الصندوق يهدف إلى التوزيعات من الأفضل مقارنة أدائه مع المؤشر السعري. أما الصندوق الذي يهدف إلى إعادة استثمار الأرباح فمن الأفضل مقارنة أدائه مع مؤشر العائد الكلي.

S&amp;P Saudi Arabia index



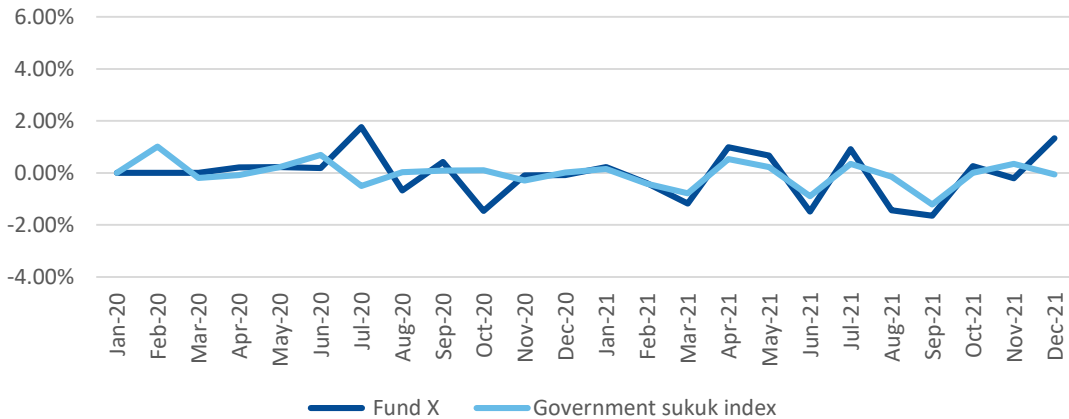
صناديق أدوات الدين



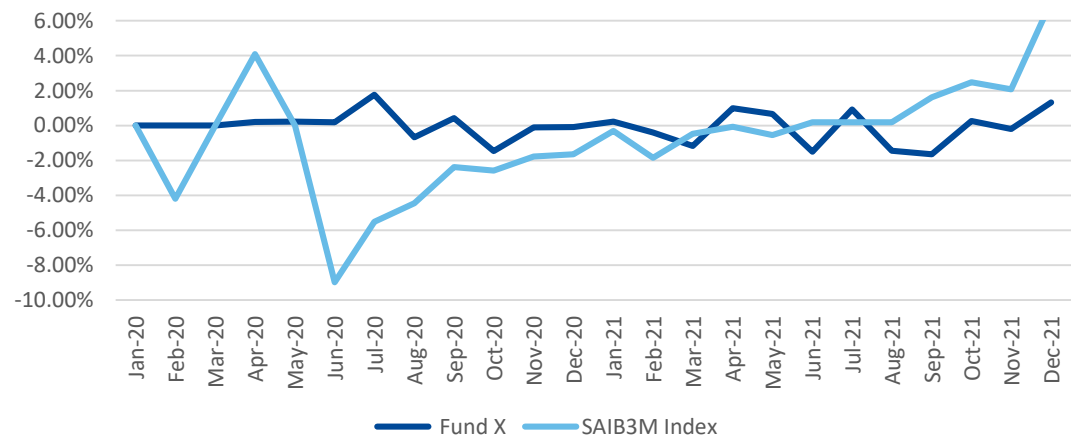
- تستخدم العديد من صناديق أدوات الدين مؤشرات السايبور مؤشرات استرشادية مع كونها مؤشرات لا تعكس أداء صناديق الصكوك بشكل دقيق، لكن خلال إصدار هذه الصناديق لم تكن هناك مؤشرات صكوك متوافرة لقياس أداء الصكوك وأدوات الدين. ويبيّن الرسم البياني أدناه الاختلاف بين أداء صندوق يستثمر في الصكوك السيادية وأداء مؤشر السايبور؛ إذ يوضح عدم دقة مقارنة أداء صندوق يستثمر في الصكوك السيادية بأداء مؤشر السايبور.
- في نهاية عام 2020م أصدرت مؤشرات الصكوك من قبل شركة تداول بالتعاون مع شركة أي بوكس لبناء مؤشرات صكوك متنوعة ما بين صكوك شركات وصكوك حكومية أو باختلاف الفترات لهذه الصكوك، وقد تساعد هذه المؤشرات في مقارنة أدائها بأداء صناديق الصكوك وأدوات الدين، ويبيّن الرسم البياني أدناه أداء صندوق يستثمر في الصكوك مقارنة بمؤشر الصكوك المنشور من قبل تداول، أيضاً يوجد أدناه أسماء المؤشرات المصدرة حديثاً لقياس أداء الصكوك بمختلف أنواعها:

- Sukuk/Bonds Market Index
- Corporate Sukuk/Bonds Index
- Government Sukuk/Bonds Index

أداء الصندوق مقارنة بمؤشر الصكوك



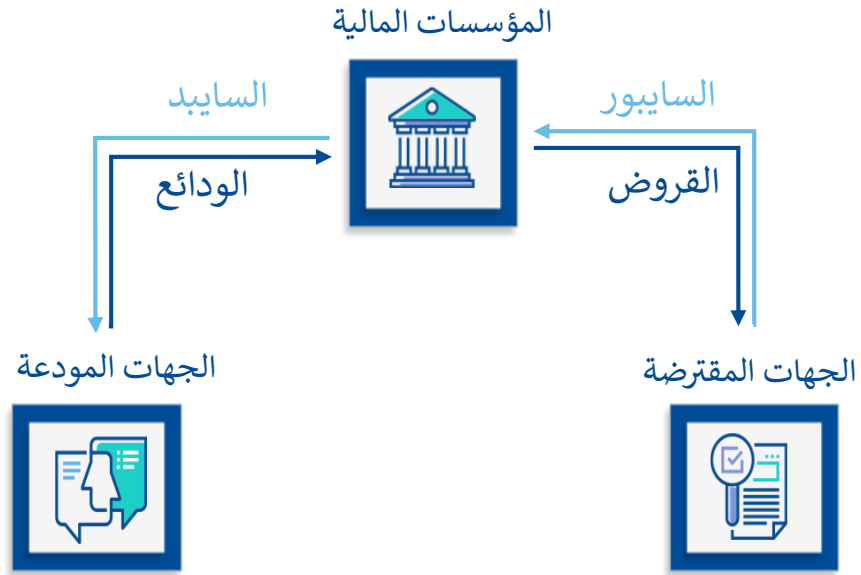
أداء الصندوق مقارنة بمؤشر السايبور







### المؤشرات الاسترشادية لصناديق أسواق النقد



تستخدم صناديق أسواق النقد العامة نوعين من المؤشرات: السايبور والسيابيد. ويمثل مؤشر السايبور سعر الإقراض بين البنوك وبيّن مؤشر السايبيد الاقتراض بين البنوك، ويقدم الرسم المقابل توضيحاً أكثر حول الفرق بين السايبيد والسايبور؛ إذ تقوم المؤسسات المالية بإعطاء العائد على مؤشر السايبيد للمودعين وأخذ العائد على القروض بناءً على السايبور، ومن ثم يتضح أن مؤشر السايبيد هو الأدق لقياس أداء صناديق أسواق النقد.

كذلك تقاس مؤشرات السايبور والسيابيد بناءً على فترات لشهر وثلاثة أشهر وستة أشهر، ولا توجد طريقة معينة لمقارنتها بشكل دقيق، لكن من المهم مطابقة فترة المؤشر مع المتوسط المرجح للاستحقاق للصندوق (WAM)؛ ففي حال كون المتوسط المرجح للاستحقاق تقريباً 3 أشهر يكون المؤشر الاسترشادي هو السايبور أو السايبيد لفترة 3 أشهر كونها تساعد بدقة على مقارنة الأداء للصندوق.



## 1 المعادلة

$$TE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_P - R_B)^2}{N-1}}$$

## 2 المعادلة

$$TE = R_p - R_B$$

Where:

TE = Tracking Error

R<sub>p</sub> = Return of Manager or FundR<sub>B</sub> = Return of Benchmark

N = Number of Return Periods

## طريقة حساب مؤشر تتبع الخطأ

- من خلال فحص صناديق الأسهم العامة، تبين وجود اختلاف بين مديري الصناديق فيما يخص المعادلات المتبعة لحساب مؤشر تتبع الخطأ (TRACKING ERROR) وكلتا المعادلتين صحيحة، ولكن المعادلة 1 التي بالمقابل تساعد على حساب مؤشر تتبع الخطأ بشكل أدق وأصح لتساعد المستثمرين بصناعة قراراتهم الاستثمارية.
- كما أن المعادلة 2 هي إحدى طرق حساب مؤشر ألفا وبذلك يتم الإفصاح عن مؤشرين بنفس القيمة وبذلك لا تساعد بقراءة المؤشرات من قبل المستثمرين بشكل سليم، حيث تمثل جميع المؤشرات أهمية عالية للمستثمرين لأنها تؤخذ بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري ومن المهم الوضوح والحساب الدقيق لهذا المؤشرات.

شكراً لكم

