

د راسمة استطلاع رأي بشأن  
ضوابط الاستثمار للصندوق متعدد الأصول

2025-09-18	التاريخ
	الاسم
	المنصب
اتحاد شركات الاستثمار	اسم الجهة
	رقم الهاتف
	البريد الإلكتروني



## المقدمة

### ضوابط الاستثمار للصندوق متعدد الأصول

انطلاقاً من سعي هيئة أسواق المال لتطوير بيئة أعمال صناديق الاستثمار بما يتواءم مع آخر التطورات الحديثة تماشياً مع هدف الهيئة الأساسي المتمثل في تنمية أسواق المال وتنويع وتطوير أدائها الاستثمارية بالتوافق مع أفضل الممارسات العالمية وصولاً إلى تحقيق سوق مالي متطور يركز على بيئة تشريعية متكاملة لتنظيم أنشطة الأوراق المالية والإشراف عليها من خلال إجراء التحديثات اللازمة لمواكبة التغير المستمر في الممارسات العالمية. وحرصاً من الهيئة على أهمية الاستفادة من خبرات وقدرات وتجارب الأشخاص والمتعاملين في نشاط الأوراق المالية، ومراعاة لتطلعاتهم ورؤاهم المشروعة كعنصر أساسي في التشريع والرقابة. واذ تواصل هيئة أسواق المال جهودها نحو تطوير التشريعات الحالية، تدعوكم الهيئة للمشاركة في الاستبيان الخاص لمسودة ضوابط الاستثمار للصندوق متعدد الأصول.

مع خالص الشكر والتقدير،

إدارة أنظمة الاستثمار الجماعي

## د دراسة استطلاع رأي بشأن ضوابط الاستثمار في الصندوق متعدد الأصول



النص المقترح	هل لديك أي ملاحظات	الشرح وبيان الأسباب
--------------	--------------------	---------------------

تستبدل كلمة..... لتقليل المخاطر لتصبح... تعظيم العوائد

صندوق متعدد الأصول هو صندوق استثماري يهدف إلى استثمار أموال الصندوق لتحقيق أهداف استثمارية متنوعة من خلال توزيعها في الأوراق المالية المختلفة أو الأصول العقارية أو أدوات وأسواق النقد أو غيرها مما تحدده اللائحة عبر فئات أصول متعددة لتقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار في فئة الأصل الواحد.

تخضع الصناديق متعددة الأصول العامّة للشروط والضوابط الآتية  
**أولاً، ضوابط عامّة**

نوصي بزيادة معدل الاقتراض أو الدخول في عمليات يترتب عليها التزامات عند التعاقد إلى 2.5% من صافي قيمة أصول الصندوق، وذلك لأهميته في الاستثمار في المجال العقاري.

1. يمنع النظام الأساسي فئات الأصول التي تتماشى مع أهداف الصندوق الاستثمارية ويتم تحديد الحد الأدنى والحد الأقصى لكل فئة من فئات أصول الصندوق، شريطة ألا يتجاوز الحد الأقصى للفئة الواحدة ما نسبته 60% من صافي قيمة أصول الصندوق وقت الاستثمار.  
2. عدم تمكك نسبة تزيد عن 10% من جميع الأوراق المالية عن مصدر واحد، باستثناء أدوات الدين الصادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية والمضمونة منها.  
3. عدم الاقتراض أو الدخول في عمليات يترتب عليها التزامات عند التعاقد بأكثر من 10% من صافي قيمة أصول الصندوق.

**ثانياً، ضوابط الاستثمار في الأوراق المالية**

البند رقم (3) حيث أن النص يحدد سقف 10% من صافي الأصول في عقود المشتقات داخل الكويت فقط، ولم يتطرق للمشتقات خارج الكويت أو تلك المستخدمة لأغراض التحوط (Hedging) مقابل الأغراض الاستثمارية (Speculative).  
لير يوضح إن كانت النسبة محسوبة على أساس القيمة الاسمية (Notional Value) أو القيمة السوقية (Fair Value)، وهذا قد يخلق تبايناً كبيراً في التطبيق لذا يرجى إعادة النظر في الأمر.

مع مراعاة البند (1) من أولاً من هذا المرفق، يجوز للصندوق أن يستثمر في الأوراق المالية المدعومة المندولة في مختلف القطاعات في الأسواق المنظمة ويجوز الاستثمار المرتبطة بالأوراق المالية التي يتم تحديدها في النظام الأساسي، على أن يتم الالتزام بالآتي:  
1. عدم تجاوز استثمار الصندوق في الأوراق المالية المدعومة المتمثلة بالسهوم أو أدوات الدين أو الصناديق المدعومة أو أسهم الشركات غير المدعومة الصادر عن مصدر واحد ما نسبته 10% من صافي قيمة أصول الصندوق باستثناء الآتي:  
أ. الصندوق الذي تتكون من ضمن فئاته الاستثمارية في الأوراق المالية المدعومة في البورصة أو أي سوق مالية منظمة أخرى، على ألا يتجاوز ذلك ما نسبته 3% فوق القيمة السوقية للأوراق المالية إلى إجمالي القيمة السوقية للسوق ككل.  
ب. الصندوق الذي يهدف نظامه الأساسي إلى الاستثمار في مجال أقطاع معين أو مؤشر معين من الأوراق المالية المدعومة، على ألا تتجاوز وقتياً ما لا يزيد عن 5% من صافي قيمة أصول الصندوق إلى إجمالي القيمة السوقية لذلك القطاع أو المؤشر المعين، بشرط أن ينص النظام الأساسي للصندوق على معايير تحديد مجال الاستثمار وأن يحتفظ مدير الصندوق بسجل عن جميع الأوراق المدعومة المعين، ويشترط أن ينص النظام الأساسي للصندوق على معايير تحديد مجال الاستثمار وأن يحتفظ مدير الصندوق بسجل عن جميع الأوراق المدعومة التي تستوفي تلك المعايير، ويتم إخطار الهيئة بشكل ربع سنوي بنسبة القيمة السوقية لكل وقتياً ما لا يزيد عن 5% من صافي قيمة أصول الصندوق إلى إجمالي القيمة السوقية لذلك المجال خلال خمسة عشر يوم عمل من نهاية تلك الفترة.  
ج. الصندوق الذي تتكون من ضمن فئاته الاستثمارية في أسهم الشركات غير المدعومة على ألا يتجاوز سهم الشركة غير المدعومة ما نسبته 1.5% من صافي قيمة أصول الصندوق بعد وقت الاستثمار.  
2. يجب على الصندوق الذي يتبع مؤشرًا معلنًا أن يستثمر صافي قيمته أصوله في جميع الأوراق المالية المدعومة المكونة لذلك المؤشر بحسب الوزن النسبي الذي تمثله كل وقتياً ما لا يزيد.

**ثالثاً، ضوابط الاستثمار في أسواق النقد**

بما لا يزيد الحد الأقصى لمدد أي استثمار والصندوق على ثلاثمائة وسبعين وتسعون يوماً، باستثناء الاستثمارات القابلة للتسييل خلال خمسة أيام عمل. جألا يزيد الحد الأقصى للمتوسط المرجح لاستحقاقات إجمالي استثمارات الصندوق على مائة وثمانون يوماً.  
3. عدم تجاوز استثمارات الصندوق في أدوات نقد صادرة عن مصدر واحد نسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق في وقت الاستثمار، باستثناء أدوات نقد صادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أو المضمونة منها، والودائع وما يقابلها في المصارف الإسلامية.

مع مراعاة البند (1) من أولاً من هذا المرفق، يجوز للصندوق أن يستثمر بأدوات النقد على نحو يكون منخفض المخاطر وعالي السيولة، وبما يكتفل للصندوق الاستثمار بأعماله المنصوص عليها في النظام الأساسي، على أن يتم الالتزام بالآتي:  
1. يجوز للصندوق الاستثمار في أي صكوك وأدوات صادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وبضماناتها، وأي سندات وصكوك مصنفة لا يقل تصنيفها الائتماني عن (BBB) أو ما يعادلها من قبل إحدى وكالات التصنيف العالمية المعترف بها أو وكالات التصنيف المحلية المرخص لها من قبل الهيئة، وفي حال انخفاض التصنيف الائتماني دق ذلك يجب الحصول على موافقة الهيئة.  
2. يجب أن تتكون أصول الصندوق المستثمرة في أدوات النقد ذات سيولة عالية مع مراعاة ما يلي:  
أ. أن يتم حساب المتوسط المرجح للاستحقاق وفقاً للمعادلة التالية:  
حيث أن:  
x= نسبة الاستثمار.  
n= مدة الاستحقاق (بالأيام).  
= إجمالي عدد استثمارات الصندوق في أدوات النقد.  
ب. ألا يزيد الحد الأقصى لمدد أي استثمار والصندوق على ثلاثمائة وسبعين وتسعون يوماً، باستثناء الاستثمارات القابلة للتسييل خلال خمسة أيام عمل. جألا يزيد الحد الأقصى للمتوسط المرجح لاستحقاقات إجمالي استثمارات الصندوق على مائة وثمانون يوماً.  
3. عدم تجاوز استثمارات الصندوق في أدوات نقد صادرة عن مصدر واحد نسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق في وقت الاستثمار، باستثناء أدوات نقد صادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أو المضمونة منها، والودائع وما يقابلها في المصارف الإسلامية.

**إبعاً ضوابط الاستثمار في أدوات الدين**

**استراتيجية الاستثمار لرصد و المتعدد الأصول قائمة على أساس استراتيجية واحدة من حيث مستوى المخاطر وبهذا ستكون جميع الصناديق تتبع نفس الاستراتيجية. من الجيد أن تتعدد الاستراتيجيات بحيث تسمح بحد و مخاطراً أعلى وخصوصاً أن معظم أدوات الدين في دول الخليج تصد لها بنوك وقد تكون غير مصنفة لأنها تمثل جزء من رأس المال**

وبالتالي نقترح زيادة المرونة في متطلبات التصنيف الائتماني لتشمل سندات والصكوك غير المصنفة في حال كانت مدعومة من جهات حكومية أو سيادية. يعكس ذلك واقع السوق في الكويت و دول مجلس التعاون حيث أن العديد من الصناديق غير مصنفة ولكنها عالية

- مع مراعاة البند (1) من أولاً من هذا المرفق، يجوز للصندوق أن يستثمر في أدوات الدين ذات الأجل المتوسط والطويل المصدرة من قبل حكومات أو شركات حكومية أو شبه حكومية والمؤسسات والشركات الخاصة أو أي جهة أخرى توافق عليها الهيئة، ومنظمة من جهات قابلية وصنفاً من قبل إحدى وكالات التصنيف العالمية المعترف بها، أو وكالات التصنيف المحلية المرخص لها من قبل الهيئة، بما يكفل للصندوق الاستمرار بأعماله المنصوص عليها في النظام الأساسي، على أن يتم الالتزام بالآتي
1. يجوز للصندوق أن يستثمر ما نسبته 20% كحد أقصى من صافي قيمة أصوله في أدوات الدين المصنفة أقل من (BBB) و/أو غير المصنفة من وكالات التصنيف العالمية المعترف بها أو وكالات التصنيف المحلية المرخص لها من قبل الهيئة، على ألا يتجاوز الاستثمار الواحد ما نسبته 5% من صافي قيمة أصول الصندوق في وقت الاستثمار ونسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق بعد وقت الاستثمار وبما لا يخالف النظام الأساسي وأية تعليمات صادرة عن الهيئة.
2. عدم تجاوز استثمارات الصندوق في أدوات الدين الصادرة عن مصدر واحد نسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق في وقت الاستثمار ونسبة 20% من صافي قيمة أصول الصندوق بعد وقت الاستثمار، باستثناء أدوات الدين الصادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أو المضمونة منها.
3. عدم تجاوز استثمارات الصندوق في أداة دين واحدة نسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق في وقت الاستثمار ونسبة 15% من صافي قيمة أصول الصندوق بعد وقت الاستثمار، باستثناء أدوات الدين الصادرة عن حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أو المضمونة منها.

نعم  لا

**خاصةً ضوابط الاستثمار في الأصول العقارية**

**بالإشارة إلى بند (5) (أ)، توسيع النطاق عن معدل التقييمات ليصبح 10% للبيع أو الشراء لاعضاء مدير الصندوق القدرة على إدارة الاستثمار عندما يكون السوق في حالة انخفاض أو صعود سريع والمقيمين لا 5% على أسعار السوق السابقة.**

**بالإشارة إلى بند (5) (ب)، الاكتشاف بموافقة هيئة أسواق المال ومراقب الاستثمار لحد أقصى 5%.**

1. عدم تجاوز استثمارات الصندوق بصورة مباشرة أو غير مباشرة في عقار واحد عند التعاقد نسبة 30% من صافي قيمة أصوله.
2. من خلال ما نص عليه البند السابق، يجوز للصندوق تأسيس أو المساهمة في تأسيس شركة أو شركات يفرض الاستثمار في عقارات بشرط ألا تقل نسبة ما يملكه الصندوق عن 51% من هذه الشركة، ويجب أن يكون له السيطرة على إدارتها.
3. يجب على مدير الصندوق أن يقوم بالإفصاح عن أي ديون غير مباشرة وبمحمل على المحافضة أو الشركات التي قام الصندوق بالاستثمار فيها يفرض تملك عقارات.
4. بالإضافة إلى حد الاقتراض المنصوص عليها في البند رقم (3) من أولاً من هذا المرفق، يجوز للصندوق الذي تكون من ضمن فئاته الاستثمار في الأصول العقارية الاقتراض أو الدخول في عمليات يترتب عليها التزامات إضافية بحد أقصى 20% من صافي قيمة أصوله بشكل مباشر وغير مباشر عند التعاقد، وذلك للاستثمار في المجال العقاري فقط.
5. يجب على مدير الصندوق عند شراء عقار أو بيع عقار والتقييم بما يلي:
- أ) أن يكون سعر شراء العقار لا يزيد عن 5% فوق معدل التقييمات التي حصل عليها مدير الصندوق من مقيمي العقار، وفي حال رفضه باسرها بسعر أعلى من ذلك يجب أخذ موافقة حملة الوحدات الذين يملكون أكثر من 50% من رأس مال الصندوق المصدرة، على أن يتم تحييد تصويت الوحدات المملوكة للبائع والأطراف ذات الصلة بالبائع إن وجدوا.
- ب) أن يكون سعر بيع العقار لا يقل عن معدل التقييمات التي حصل عليها مدير الصندوق من مقيمي العقار، وفي حال رفضه بالبائع بسعر أقل من المعدل يجب أخذ موافقة حملة الوحدات الذين يملكون أكثر من 50% من رأس مال الصندوق المصدرة، على أن يتم تحييد تصويت الوحدات المملوكة للمشتري والأطراف ذات الصلة بالمشتري إن وجدوا.
- ج) في الإخلال بالبند (1) والبنود (ب) أعلاه، يجب الحصول على موافقة مراقب الاستثمار وبموافقة الهيئة عند شراء عقار من أو بيع عقار إلى الأطراف ذات الصلة بالصندوق.
6. يجب أن تكون جميع عقارات الصندوق مملوكة بموجب وثيقة ملكية صادرة عن الجهة الحكومية المختصة.
7. يجب أن تكون جميع عقارات الصندوق محل المشروع موافقاً على تخطيطها أو بنائها بإفادة رسمية من الجهة الحكومية المختصة.
8. يجب أن تكون جميع عقارات الصندوق قد تم تقييمها عند الشراء.
9. يجب أن تكون جميع عقارات الصندوق خالية من أي نزاع قانوني أو قضائي وتقديم ما يثبت ذلك من الجهات الرسمية المختصة.
10. تسجيل العقار باسم الصندوق حيثما ينطبق ذلك وتقديم ما يثبت ملكية الصندوق للعقار بما يحمي حقوق حملة الوحدات.

نعم  لا

**سادساً ضوابط الاستثمار في الصناديق الأخرى**

**البند رقم (2)، السماح بالاستثمار في صندوق يدار من قبل نفس مدير الصندوق بنسبة لا تتجاوز 10% من صافي قيمة أصول الصندوق.**

**البند رقم (5)، رفع الحد المسموح به لتمكين الصندوق من الاستثمار في صناديق أخرى تدار من قبل نفس مدير الصندوق لحد 20% من صافي قيمة أصول الصندوق، على أن يتم إعطاء الصندوق من تعاقب الإدارة للوحدات التي تم الاكتتاب بها في الصندوق المدار من قبل نفس المدير.**

كما نقترح السماح بالاستثمار في صناديق متداولة (ETFs)

- مع مراعاة البند (1) من أولاً من هذا المرفق، يجوز للصندوق أن يستثمر في صناديق استثمار أخرى غير مدججة مخصصة من الهيئة وأخضعة لجهة قابلية أخرى على أن يتم الالتزام بالآتي
1. أن ينص النظام الأساسي للصندوق على ذلك الاستثمار رفوع الصندوق.
2. ألا يتم إدارة أي من تلك الصناديق من قبل نفس مدير الصندوق.
3. ألا يتجاوز الاستثمار بصندوق واحد ما نسبته 10% كحد أقصى من صافي قيمة أصوله.
4. ألا يتجاوز الاستثمار في الصناديق الخاصة ما نسبته 10% كحد أقصى من صافي قيمة أصوله.
5. ألا يتجاوز الاستثمار في صناديق مدارة من مدير واحد ما نسبته 10% من صافي قيمة أصول الصندوق.
- وفي جميع الأحوال، يجب على مدير الصندوق أن يتبع نظام إدارة مخاطر وسياسة استثمارية حصيلتها تهدف إلى تحقيق عائد مناسب على الاستثمار، وأن يراعى فيها توزيع نسب الاستثمار بشكل متوازن تحسباً للمخاطر ومراعاة لحقوق حملة الوحدات وحمايتها.

نعم  لا



د راسآة اسآطلاع رأى بشآن  
آطوئر الآشريعآة وآنظيؤ صناديق الاسآثمآة

	الآاريخ
	الاسؤ
	الؤنصب
	اسؤ الؤهآة
	رقؤ الهاتف
	البريد الالؤرونى

تطوير التشريعات وتنظيم صناديق الاستثمار

انطلاقاً من سعي هيئة أسواق المال لتطوير بيئة الأعمال لديها بما يتواءم مع آخر التطورات الحديثة تماشياً مع هدف الهيئة الأساسي المتمثل في تنمية أسواق المال وتنويع وتطوير أدائها والاستثمارية بالتوافق مع أفضل الممارسات العالمية وصولاً إلى تحقيق سوق مالي متطور يركز على بيئة تشريعية متكاملة لتنظيم أنشطة الأوراق المالية والإشراف عليها من خلال إجراء التحديثات اللازمة لمواكبة التغيير المستمر في الممارسات العالمية وحرصاً من الهيئة على أهمية الاستفادة من خبرات وقدرات وتجارب الأشخاص والجهات المشمولين برعايتها، ومراعاة لتطلعاتهم ورؤاهم المشروعة على اعتبار أنهم العنصر الأساسي الذي تستند عليه الهيئة في تنفيذ اختصاصاتها. واذ تواصل هيئة أسواق المال جهودها نحو تطوير التشريعات الحالية، تدعوكم الهيئة للمشاورات في الاستبيان الخاص لتطوير ضوابط الاستثمار الحالية.

مع خالص الشكر والتقدير،

إدارة أنظمة الاستثمار الجماعي

1	التشريعات الحالية
1.1	لما كان الأصل في تصنيف الصناديق الاستثمارية والأدوات التي تستثمر بها ونسب التمركز في كل أداة تابعة من مسؤولية الهيئة تجاه الوصول لدرجة عالية من الشفافية تجاه المستثمر مع مراعاة نسب المخاطر لكل فئة من المستثمرين. الأمر الذي حدا بالهيئة لوضع تشريعات تجعل من الصناديق العامة المطروحة للجمهور تستثمر ضمن نسب مخاطر معقولة للمستثمر غير المحترف وصولاً لتحقيق التوافق بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية، في الحين الذي تكون الصناديق الخاصة أكثر تعقيداً ولديها قابلية أكبر لتحمل نسب مخاطر مرتفعة نسبياً وبالتالي يتم اقتصا ربحها على العملاء المحترفين. وبطبيعة الحال مع تغير البيئة الاستثمارية وتنوع أدائها ما بين آخر تعدلات جرت على ضوابط الاستثمار في الصناديق العامة، وكشركة مرخص لها بمزاولة نشاط مدير نظام استثمار جماعي في دولتي الكويت، هل ترون أن أي من النصوص الحالية لضوابط الاستثمار في الصناديق العامة الواردة في الكتاب الثالث عشر (انظروا الاستثمار الجماعي) أصبحت تشكل عائقاً تجاه السياسات الاستثمارية المتعددة لصناديقكم المحلية أو تتطلب تحديث معين؟

نعم   
لا

1.2	رتب أنواع الصناديق المنظمة في المادة (2-3) من الكتاب الثالث عشر من اللائحة التنفيذية من حيث الأهمية وفقاً لها مع الخبرات البشرية والسياسة الاستثمارية العامة للشركة (حسب الأولوية) من أ إلى 10 بحيث يكون (أ مهم جداً/ 10 غير مهم)، 1 صندوق الأوراق المالية 7 صندوق الملكية الخاصة 5 صندوق أسواق النقد 4 صندوق أدوات الدين 2 الصندوق العقاري 6 صندوق قابض 3 الصندوق العقاري المدخل (المتداول) 8 صندوق التحوط 9 صندوق رأس المال المخاطر 10 الصندوق المستدام
1.3	باستثناء صناديق ETS والمتوقع انطلاقها خلال الفترة القادمة، ماهي الصناديق الأخرى التي تتطلعون إلى قيام الهيئة بتنظيمها (حسب الأولوية) من أ إلى 6 بحيث يكون (أ مهم جداً/ 6 غير مهم): 1 الصندوق متعدد الأصول 4 الصندوق المغذي 2 صندوق السلع 5 صندوق حماية رأس المال 3 الصندوق المتوازن 6 صندوق آخر (يرجى التحديد):

2	تقييم ضوابط الاستثمار في صناديق الأوراق المالية
2.1	كيف تقيم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في صناديق الأوراق المالية؟ <input type="button" value="شخصية جدا"/>

تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):

2.2

2.2.1 هل تشكل نسب التمركز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟

نعم   
لا

الشرح:

2.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمركز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (إن وجدت)

نعم   
لا

الشرح:

2.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواردة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟

نعم   
لا

رقم البند مع الشرح: بند رقم 5 من ضوابط الاستثمار عدم تجاوز الاستثمار نسبة 15% من صافي قيمة الأصول - نعتقد ان هذا القيد يعيق الصناديق النشطة (active funds) من الاستفادة من الفرص وخاصة مع محدودية عدد الشركات القيادية التي تمثل الجزء الأكبر من السيولة والمؤشرات المرجوة، وبالتالي فإن الحد عند 15% يظل من الفترة على مواكبة مؤشرات السوق.

2.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملة الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟

نعم   
لا

الشرح:

2.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي ترون إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (إن وجدت)؟

الشرح:

2.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوافق بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):

نعم   
لا

الشرح: ماعدا المذكور أعلاه

2.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:

الشرح:

تقييم ضوابط الاستثمار في صناديق أسواق النقد		3
كيف تقييم سوق الادوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في صناديق أسواق النقد؟	شعبة	3.1
تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):		3.2
3.2.1 هل تشكل نسب التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
الشرح:		
3.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (ان وجدت)	نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>	
الشرح:		
3.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواجة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟	نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>	
رقم البند مع الشرح:		
3.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملت الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟	نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>	
الشرح:		
3.3 ماهي الادوات الاستثمارية الاخرى التي تروق إحصائيا على الصواب وماهي النسب المصرح بها (ان وجدت)؟		
الشرح:		
3.4 يشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):	نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>	
الشرح:		
3.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:		
الشرح:		

تقييم ضوابط الاستثمار في صناديق ادوات الدين		4
كيف تقييم سوق الادوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في صناديق ادوات الدين؟	شعبة	4.1
في حال الاجابة (نعم) بوضع ادوات الدين المصدر محليا، ما هو التغيير المطلوب في التشريعات الحالية الذي لا يترتب عليه زيادة في المخاطر على حاملي الوحدات، تغيير التصنيف المطلوب بحيث يسمح بالاستثمار وفق نسب محددة في ادوات دين أقل من BBB وأعلى من BB	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	4.2
تغيير التصنيف المطلوب بحيث يسمح بالاستثمار وفق نسب محددة في ادوات دين غير مصفحة (عند الاكتتاب)	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
السماح بالاستثمار بادوات الدين الصادرة عن حكومات غير حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية بنسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
إضافة ادوات الدين الصادرة عن حكومات غير حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية إلى الاستثناء الواج في ضوابط الاستثمار في صناديق ادوات الدين	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
أخرى (حدد):		
تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):		4.3
4.3.1 هل تشكل نسب التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
الشرح:		
4.3.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (ان وجدت)	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
الشرح:		
4.3.3 هل ترى أن أي من البنود الواجة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟	نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>	
رقم البند مع الشرح:		
4.3.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملت الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟	نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>	
الشرح:		
في حال اقتصا والصندوق على المستثمرين المحترفين		

4.4 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي تروق إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (ان وجدت)؟

الشرح:

4.5 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):

نعم   
لا

الشرح:

الضوابط الحالية تحدد استراتيجيات واحدة للاستثمار وفي حال تسهيل الضوابط هذا يعطي مجال اكبر لتنوع استراتيجيات الاستثمار وتشمل طيفا اكبر من حيث المخاطر والعوائد. حماية المستثمر تكون في عرض المخاطر بصورة واضحة وصريحة وليس في تحديد الاستراتيجية التي يتبعها في استثماراته.

4.6 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:

الشرح:

الضوابط المتعلقة بالتصنيف الائتماني مشددة ويمكن تسهيلها.

#### تقييم ضوابط الاستثمار في الصناديق العقارية

5

مجموعة

كيف تقييم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في الصناديق العقارية؟

5.1

تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):

5.2

5.2.1 هل تشكل نسب التركزز الحاليّة دجّة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟

نعم   
لا

الشرح:

5.2.2 هل توجد صعويّة في الامتثال لنسب التركزز الحاليّة؟ وماهي تلك الصعوبات (ان وجدت)

نعم   
لا

الشرح:

لكن من الأفضل اعطاء مرفق أكبر بالنسبة لنسب التركيز في حال كانت العقارات تتخطى قيمته 10 مليون د.ك. للعقار

5.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواوة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟

نعم   
لا

الشرح:

بالإشارة إلى البند رقم (2) من الفقرة رقم (3) "التقييم" من ضوابط الاستثمار وإعادة النظر في اعتماد التقييم الأقل من المقيمين لاحتساب سعر الوحدة هذا البند يؤدي الى تحقيق خسائر كل مرة يقوم الصندوق بالاستحواذ على عقار

5.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملات الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟

نعم   
لا

الشرح:

5.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي تروق إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (ان وجدت)؟

الشرح:

في الصناديق العقارية يمكن النظر في ادخال أدوات استثمارية إضافية مثل الاستثمار في صناديق اليرت الإقليمية أو العالمية، والسندات/الصكوك المضمونة بالعقار (Mortgage-backed securities)، وتناقيات إعادة الشراء يضمن عقاري، وذلك ينسب مقترحة لا تتجاوز 10-15% من صافي الأصول، بما يعزز التنوع والسيولة مع بقاء التركيز الأساسي على الملكيات العقارية المباشرة.

5.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):

نعم   
لا

الشرح:

5.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:

الشرح:

#### تقييم ضوابط الاستثمار في الصناديق القايضة

6

شريحة جدا

كيف تقييم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في الصناديق القايضة؟

6.1

6.2 تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):

6.2.1 هل تشكل نسب التركزز الحاليّة دجّة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟

نعم   
لا

الشرح:

بالإشارة إلى البند رقم (3) من ضوابط الاستثمار، نقترح بتعديله لينص على أن الصندوق القايضة يجب أن يستثمر في أوجه صناديق على الأقل ويذكر لا تتجاوز نسبة الاستثمار في كل صندوق عن 25% وهي تعد نسبة مقبولة للمستثمرين غير المحترفين.

6.2.2 هل توجد صعويّة في الامتثال لنسب التركزز الحاليّة؟ وماهي تلك الصعوبات (ان وجدت)

نعم   
لا

الشرح:

بالإشارة إلى البند رقم (6) من ضوابط الاستثمار، نود الإشارة إلى أن هناك مديري صناديق ذوي كفاءة عالية ويديرون عدة صناديق، وعليه نقترح رفع النسبة المحددة في هذا البند.

6.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواوة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟

نعم   
لا

الشرح:

بالإشارة إلى البند رقم (2) من ضوابط الاستثمار لا تخضع جميع صناديق الأسهم الخاصة لتنظيم من قبل جهة رقابية وبالنسبة للبند رقم (8) قد يكون لدى مدير الصندوق صناديق مناسبة، ولذلك نقترح حداً أدنى يسمح بالاستثمار بنسبة 10% من صافي قيمة أصول الصندوق في صناديق أخرى تدار من قبل مدير الصندوق القايضة.

6.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملتة الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟

نعم  
 لا

الشرح:  
سيؤدي ذلك إلى وجود مجموعة أكبر وتنوعاً من الصناديق للاختيار من بينها.

6.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي ترون إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (إن وجدت)؟

الشرح:

6.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ومرونة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب)؟

نعم  
 لا

الشرح:  
للاسباب المذكورة أعلاه

6.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار والحالية؟

الشرح:

7 تقييم ضوابط الاستثمار في الصناديق العقارية المدارة (المتداولة)

7

7.1 كيف تقيم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في الصناديق العقارية المدارة (المتداولة)؟

7.1

7.2 تقييم ضوابط الاستثمار والحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):

7.2

7.2.1 هل تشكل نسبة التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟

نعم  
 لا

الشرح:

7.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (إن وجدت)؟

نعم  
 لا

الشرح:

7.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواردة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟

نعم  
 لا

الشرح مع البند رقم:  
هذا الشرط يقلل من مرونة الصندوق في اقتناص الفرص الاستثمارية التي قد تظهر لاحقاً بعد التأسيس. طبيعة الصناديق العقارية المدارة لا تتطلب وجود نسبة من رأس المال مخصصة للاستحواذ التدرجي على أصول وفقاً للظروف السوقية. العقارات محل الاستثمار وعند التأسيس (المادة 5)، عملياً، ملاك العقارات الجيدة لا يقبلون لامتيازات طويلة تتيح استكمال إجراءات التأسيس والاكتتاب والتسويق، مما يجعل الصندوق يخسر فرص الاستحواذ على أصول ذات جودة عالية. هذا الشرط يحد من قدرة مديري الاستثمار على إتمام صفقات سريعة ذات جودة للصندوق.

7.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملتة الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟

نعم  
 لا

الشرح:  
إعطاء الصندوق مرونة في تحديد نسبة من العقارات المستهدفة فقط عند التأسيس، مع إمكانية استثمار باقي رأس المال لاحقاً وفق الفرص المتاحة والتي تتماشى مع استراتيجية الاستثمار.

7.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي ترون إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (إن وجدت)؟

الشرح:

7.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ومرونة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب)؟

نعم  
 لا

الشرح:

7.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار والحالية؟

الشرح:  
هناك صعوبات في احكام اذراج الصناديق المدارة للدخل المتداول لدى البورصة وهي اشتراط أن تكون القيمة العادلة لمجموع الأصول غير المملوكة للسيطر أو المجموعة المسيطرة على الصندوق بما يعادل خمسة عشر مليون دينار كويتي على الأقل، حيث ان هذا الشرط يعتبر مرتفعاً مقارنة بحجم السوق المحلي، ويحد من قدرة مديري الاستثمار على تأسيس صناديق متوسط الحجم يمكن أن تنمو تدريجياً. اشتراط عدد كبير من المساهمين عند التأسيس يحد من إمكانية تأسيس صناديق، حيث من الصعب استقطاب هذا العدد الكبير من المستثمرين في مرحلة التأسيس، خاصة وأن ثقافة إتاحة الفرصة للصناديق لتملك عقارات وديون مما يمنح الصناديق فرصة للتنوع وعدم جوار تخفيض رأس مال الصندوق العقاري المدارة للدخل المتداول يقلل من إمكانية فرص التخارج واسترداد جزء من أموال المستثمرين يفضل ان تستبدل الفقرة - أن تكون مدارة لدخل وديون لمدة لا تقل عن سنتين - لتكوين عقارات مطورة وجاهزة للتأجير وتحقيق دخل مما يعطي إمكانية لمدراء الاستثمار إرادة العقارات بشكل أمثل

تقييم ضوابط الاستثمار وفي صناديق التحوط		8
كيف تقييم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار وفي صناديق التحوط؟	8.1	
تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الآتي (مع الشرح وبيان الأسباب):	8.2	
8.2.1 هل تشكل نسب التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟		نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>
الشرح:		لأنه لا يوجد فرق في العائدات أو المخاطر. ومع ذلك، ستكون متاح بشكل أكبر للمستثمرين.
8.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (إن وجدت)؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>
الشرح:		
8.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواردة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>
رقم البند مع الشرح:		
8.2.4 في حال الإجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملة الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>
الشرح:		
8.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي ترون إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (إن وجدت)؟		
الشرح:		
8.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر ورفعة الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب)؟		نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>
الشرح:		
8.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية؟		
الشرح:		إعادة النظر في إمكانية تصنيف الصندوق ضمن فئة الطرح العام.

تقييم ضوابط الاستثمار وفي صناديق رأس المال المخاطر		9
كيف تقييم سوق الأدوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار وفي صناديق رأس المال المخاطر؟	9.1	شريحة جتا
تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الآتي (مع الشرح وبيان الأسباب):	9.2	
9.2.1 هل تشكل نسب التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>
الشرح:		بالإشارة إلى البند رقم (1.2) فقرة (د) من ضوابط الاستثمار، نقتراح برفع الحد الأقصى للاستثمار في الصناديق التي يديرها مدير واحد إلى 2.5% من صافي قيمة أصول الصندوق.
9.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (إن وجدت)؟		نعم <input checked="" type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>
الشرح:		بالإشارة إلى البند رقم (1.1) من ضوابط الاستثمار، أن نوع أو طبيعة صناديق الاستثمار والمذكورة في هذا البند ليست محددة بشكل واضح.
9.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواردة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input checked="" type="checkbox"/>
رقم البند مع الشرح:		
9.2.4 في حال الإجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملة الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقولة؟		نعم <input type="checkbox"/> لا <input type="checkbox"/>
الشرح:		

9.3 ماهي الأدوات الاستثمارية الأخرى التي تروق إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (ان وجدت)؟

الشرح:

9.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر و صروف الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):

نعم

لا

الشرح:

للأسباب المذكورة أعلاه.

9.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:

الشرح:

#### تقييم ضوابط الاستثمار في الصندوق المستثمر

10

10.1 كيف تقييم سوق الادوات الاستثمارية المتاحة ضمن مجال الاستثمار في الصندوق المستثمر؟

10.2 تقييم ضوابط الاستثمار الحالية من حيث الاتي (مع الشرح وبيان الأسباب):

10.2.1 هل تشكل نسب التمرکز الحالية درجة مخاطرة مقبولة للمستثمر غير المحترف؟

نعم

لا

الشرح:

10.2.2 هل توجد صعوبات في الامتثال لنسب التمرکز الحالية؟ وماهي تلك الصعوبات (ان وجدت)

نعم

لا

الشرح:

10.2.3 هل ترى أن أي من البنود الواجة في الضوابط شكل أو يشكل أو قد يشكل عائق لتأسيس هذا النوع من الصناديق؟

نعم

لا

الشرح مع البند رقم:

10.2.4 في حال الاجابة (نعم) في السؤال السابق، هل ترى أنه في حال تعديل البند سيتم تحقيق عائد أكبر لحملت الوحدات مع المحافظة على نسبة المخاطرة المعقول؟

نعم

لا

الشرح:

10.3 ماهي الادوات الاستثمارية الأخرى التي تروق إدخالها على الضوابط وماهي النسبة المقترحة لها (ان وجدت)؟

الشرح:

10.4 بشكل عام، هل تعتقد أن الضوابط الحالية تحقق التوازن بين حماية المستثمر و صروف الإدارة الاستثمارية (مع الشرح وبيان الأسباب):

نعم

لا

الشرح:

10.5 هل لديك أي مقترحات أو ملاحظات أخرى فيما يخص ضوابط الاستثمار الحالية:

الشرح:

#### الادراج

11

11.1 باستثناء صناديق ETS والصناديق العقارية المدرة للدخل (المتداولين)، هل لديكم أي تطورات لتأسيس صندوق مقلق متداول في البورصة، أو تطورات أخرى لإدراج أي من الصناديق المدارة من قبلكم في بورصة الكويت؟

نعم

لا

11.2 في حال الإجابة بنعم، ما هو نوع الصندوق وما هو المحفز الأساسي للإدراج

11.3 في حال الإجابة بلا، ما هو المانع من الإدراج

لن تكون هناك حاجة لذلك إذا كان هناك صندوق متداول في البورصة MENA Equities

#### أمور أخرى

12

12.1 هل لديكم أي اقتراحات أو ملاحظات أو أمور أخرى ذات علاقة لم يتطرق لها الاستبيان؟  
نقترح تخفيض الحد الأدنى لرأس مال الصندوق MENA Equities