

## صناديق المؤشرات

### ETFs

#### كيفية إنشاء صناديق المؤشرات

يتم إنشاء صناديق المؤشرات بواسطة شركات مساهمة تؤسس طبقاً لقانون سوق رأس المال ، كما يتم تغطية رأسمالها بواسطة الشركة المنشأة أو من خلال طرح الوثائق للاكتتاب العام ، ويتم مراقبة الإصدارات ومبادلة أسهم المؤشر بوثائق استثمار الصناديق من قبل الهيئة العامة لسوق المال والمؤسسات ذاتية التنظيم التي تشمل البورصة المصرية وشركة القيد والإيداع المركزي. وفي حالة اللجوء إلي تغطية وثائق الاستثمار عن طريق الاكتتاب العام يلزم أن تتضمن نشرة الاكتتاب العام العديد من البيانات الإضافية منها اسم البنك أو الشركة المنشئة للصندوق.. والمؤشر المستهدف من عملية الإصدار.. واسم صانعي السوق الذين تم التعاقد معها بمناسبة إنشاء الصندوق.. والقيمة الاسمية للوثيقة.. وأسلوب تقييم الوثائق المصدره بحساب صافي قيمة الأصول.. وأسلوب التقييم الدوري لأصول الصندوق. وتلتزم الشركات الحاصلة علي موافقة الهيئة بمزاولة هذا النشاط بالتعاقد احدى الشركات صانعي السوق ، تكون مهمة كل منهما التعامل علي وثائق الاستثمار المصدره علي أن يتضمن العقد حقوق و التزامات الطرفين وعلي الأخص أحكام الإصدار والاسترداد للوثائق.

الصندوق أو البنك المنشئ للصندوق ، عدم تحمل حامل الوثيقة لتكاليف الإصدار أو الاسترداد ، حيث أن هناك تكاليف لإصدار الوثيقة و تكاليف أخرى لاستردادها ، حيث لا يوجد تكاليف لبيع صناديق المؤشرات كما أن تكلفة إدارتها أقل من تكلفة إدارة صناديق الاستثمار العادية و التي يقوم فيها مدير الاستثمار بتكوين المحفظة من خلال دراسات خاصة ولا يلتزم بالاستثمار في أسهم مؤشر معين. لذلك فإن الاستثمار في صناديق المؤشرات يساعد في الحصول علي الأرباح ( أو الخسائر ) لسلة من الأوراق المالية دون تحمل تكاليف شراء أو بيع كل ورقة مالية علي حدة لتكوين ذات المحفظة .

ويساهم تداول وثائق صناديق المؤشرات بالبورصة إلي تخفيض تكلفة التعامل على الصندوق المنشئ للوثيقة، إذا ما تم مقارنتها بالوثائق الاستثمارية العادية التي تصدرها صناديق الاستثمار المفتوحة والتي يتم إصدارها و استردادها مقابل تكاليف أعلى ومن خلال منافذ محدودة ترتبط بالشركة أو البنك منشئ الصندوق.

#### أكثر شفافية

تتميز صناديق المؤشرات بإمكانية متابعة أسعارها وتداولها لحظياً في أي وقت خلال جلسة التداول اليومية للبورصة ، دون الحاجة إلي انتظار حساب صافي قيمة الوثيقة في نهاية كل يوم أو كل أسبوع حيث يتم حساب صافي قيمة الوثيقة على أساس معامل ارتباطها بالمؤشر ويتم نشرها خلال جلسة التداول وتشر القيمة الصافية للوثيقة على شاشات التداول .

#### أكثر مرونة

تتميز صناديق المؤشرات بأنها تتكون من مجموعة متنوعة من الأوراق المالية ، مما يتيح للمستثمرين للاستثمار في محفظة متنوعة من الأسهم بدلا من التركيز علي سهم بعينه، في الوقت الذي يتم تداولها بنفس السهولة التي يتم بها تداول سهم واحد .

#### التنوع

حيث تتيح صناديق المؤشرات الفرصة للمستثمر للاستثمار في مجموعة متنوعة من الأوراق المالية وهو ما يعطي المستثمر الفرصة لدخول أسواق وقطاعات محددة ومتنوعة ، دون عمل دراسات خاصة بالتنوع ، حيث إن هناك العديد من المؤسسات التي تقوم بالعديد

#### السياسات الاستثمارية لصناديق المؤشرات و تداول الوثائق

تعتمد سياسة الاستثمار في صندوق المؤشر على استثمار أكثر من ٩٠٪ من أموالها في مؤشر معين من مؤشرات قياس السوق والباقي في أدوات سوق النقد، وتستخدم نفس طريقة التصحيح داخل المؤشر. وتتكون محفظة صناديق المؤشرات من سلة من الأوراق المالية المتداولة في البورصة ، وتصمم صناديق المؤشرات على أساس أنها صناديق استثمار مفتوحة ولكن تختلف صناديق الاستثمار المفتوحة حيث يمكن تداول وثائق صناديق المؤشرات في أي وقت خلال جلسة التداول، و بنظرة تاريخية علي هذه النوعية من الصناديق نجد أنها بدأت لأول مرة في الظهور في عام ١٩٩٢ عندما طورت شركة (State Street Global Advisors) بالتعاون مع بورصة (American Stock Exchange) أول سوق لصناديق المؤشرات ، وقد أطلق علي صندوق منها شهادات إيداع ستاندر اند بورز وكانت عبارة عن صناديق مؤشرات تتبع أداء المؤشر وتعتبر حتى الآن أحد انجح صناديق المؤشرات وأكثرهم سيولة.

#### لماذا الاستثمار في صناديق المؤشرات؟

تتم أهمية صناديق المؤشرات بالنسبة للمستثمرين الأفراد في سهولة متابعتها عن طريق متابعة أداء مؤشر الأسعار، كما أنها تعد أداة جيدة للتحوط من المخاطر نظرا لاشتمال وثيقة صناديق الاستثمار المتداولة الواحدة علي مجموعة من الأوراق المالية التي تكون مؤشر أداء السوق وهو أيضا يتيح للأفراد الحصول علي محفظة متنوعة من الأوراق المالية النشطة بمقابل مادي معقول ، هو ثمن الوثيقة الواحدة .

وعلى سبيل المثال: شراء وثيقة مؤشر EGX30 يعني شراء 30 سهم تمثل كافة أنواع الأسهم المتداولة أو قطاع للسهم، وتم ذلك بالاكتتاب أو الشراء من السوق بأمر شراء واحد ومن ثم تخفيض تكلفة الشراء والبيع والتي تتمثل في الحد الأدنى من المصروفات والعمولات التي تم تلافياها، حيث أن البديل هو شراء كل سهم من الأسهم الثلاثين من خلال أمر شراء مستقل وأيضاً البيع من خلال أمر بيع مستقل لكل ورقة ومن ثم تحمل تكاليف صفقات مرتفعة. كذلك يترتب على عملية التداول للوثائق و عدم استردادها من شركة

## و نشير إلى أن التعامل عبر آليات جديدة سبق استخدامها في أسواق المال العالمية يجعل البورصة المصرية علي أجندة البورصات العالمية.

### مقارنة الـ ETFs بالأدوات (المالية) الأخرى :

السهم	صندوق استثمار	ETFs	
لا يوجد	يوجد	يوجد	تنوع الاستثمارات
يوجد	لا يوجد	يوجد	إمكانية البيع في أي وقت
يوجد	لا يوجد	يوجد	سهولة البيع و الشراء
يوجد	لا يوجد	يوجد	الشفافية - ما يمتلكه من أسهم
يوجد	لا يوجد	يوجد	الحفظ
يوجد	لا يوجد	يوجد	التسوية من خلال المقاصة
يوجد	لا يوجد	يوجد	سهولة التقييم
لا يوجد	أعلى	اقل	إجمالي الأتعاب
يوجد	لا يوجد	يوجد	عمولة السمسرة
لا يوجد	يوجد	لا يوجد	الحد الأدنى للاستثمار
لا يوجد	يوجد	لا يوجد	مصاريف اكتتاب و استرداد

### كيفية تداول صناديق المؤشرات في مصر يتم تداول صناديق المؤشرات على مرحلتين

#### أولاً : السوق الأولى ( سوق الإصدار )

- ١ . تقوم الشركة المصدرة لوثائق صناديق المؤشرات بطرح هذه الوثائق للاكتتاب العام ( وذلك بعد اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة والحصول على موافقة الهيئة العامة لسوق المال) .
- ٢ . ويتم قيد وثائق صناديق المؤشرات في البورصة بعد إتمام عملية الاكتتاب تمهيداً ل طرحها للتداول .

#### ثانياً : السوق الثانوى ( تداول الوثائق )

- ١ . يقوم المستثمرون بإرسال عروض و طلبات هذه الوثائق إلي اشركات الوساطة، وتقوم شركة السمسرة بإرسال هذه الأوامر للبورصة .
- ٢ . يقوم صانع السوق أيضاً بوضع عروض البيع و طلبات الشراء مع الالتزام بالفرق بين سعري البيع و الشراء المتفق عليه .
- ٣ . ويتم تداول وثائق صناديق المؤشرات في البورصة (مثل عملية تداول الأسهم) .
- ٤ . عندما يتم تنفيذ هذه العمليات، تقوم البورصة بإرسالها إلي شركة مصر للمقاصة و التسوية، ( لتسوية العمليات في المواعيد المقررة ) .
- ٥ . تستغرق عملية التسوية يومين من تاريخ التداول و الذي يعرف بنظام الـ T+2 .

من الدراسات قبل إصدار تلك المؤشرات ، و من ثم فإن التنوع يعتمد على دراسات يتم إعدادها بواسطة مؤسسات محترفة و من ثم تخفض مخاطر الاستثمار فيها .

#### السيولة

يتم تداول صناديق المؤشرات خلال ساعات التداول للبورصة ولا بد أن يكون لكل صناديق المؤشرات صانع سوق، حيث يلتزم صانع السوق بالبيع أو الشراء لكل من يرغب في ذلك من المستثمرين ، وهو ما يضمن وجود سيولة دائمة لصناديق المؤشرات المتداولة في البورصة حيث يثق المستثمر دائماً في إمكانية قيامه ببيع أو شراء شهادات صناديق المؤشرات التي يملكها في أي وقت يرغب فيه . و في هذا الخصوص يسمح لصانع السوق باستخدام العديد من الأدوات التمويلية التي تمكنهم من توفير السيولة ، حيث يستطيعون بيع صناديق المؤشرات علي المكشوف، أو شرائها بالهامش أو وضع أوامر محددة السعر ، واستثمار حجم رأس المال الذين يرغبون فيه بدون حد أدنى وهذه الميزات لا تتوافر لدى مدير الاستثمار في حالة صناديق الاستثمار العادية التي لا يسمح لها بالاقتراض للأموال أو للأسهم أساساً، ويسمح لهم في حالات خاصة بالاقتراض لمواجهة عمليات الاسترداد و ذلك في حدود الـ ١٠٪ فقط من قيمة صافي الأصول .

### المخاطر التي يمكن أن تصاحب الاستثمار في صناديق

#### المؤشرات ETFs

ليس كل ما في هذه الصناديق مزايا فقط فهناك بعض المخاطر التي تواجه حملة وثائق صناديق المؤشرات أهمها:

#### - مخاطر السوق

حيث يمثل الاستثمار في صناديق المؤشرات استثماراً في محفظة من الأوراق المالية المتنوعة، ولذلك فإن أداء صناديق المؤشرات يتأثر مباشرة بأداء الأسهم المكونة له ، بمعنى آخر فإن أداء صناديق المؤشر غالباً ما تتأثر بأداء هذا المؤشر ، وفي حالة جودة التنوع يمكن القول أن المستثمر يتحمل مخاطر السوق فقط و لا يتحمل المخاطر الفردية للأسهم المكونة للمؤشر .

#### - خطأ التتبع ( مخاطر تحمل خطر اقل أو أعلى من مخاطر المؤشر )

من الممكن ألا يكون هناك تطابق تام بين أداء صناديق المؤشرات وأداء المؤشر المصممة عليه وذلك بسبب التكاليف الإدارية - الاختلاف في التوقيت - فضلاً عن معامل الارتباط بين قيمة المحفظة الورقية و قيمة المحفظة الورقية و قيمة المحفظة الاستثمارية الإجمالية للصندوق .

#### - مخاطر سعر الصرف

يتعرض المستثمرون المستخدمون لعملة مختلفة عن عملتهم الأصلية في استثماراتهم في صناديق المؤشرات إلي مخاطر تقلبات سعر الصرف المترتبة على عمليات التحويل من عملة المستثمر إلى عملة التداول على الوثيقة و العكس ، و حتى في حالة الشراء و البيع بعملة واحدة ( عملة دولة المستثمر و عملة وثيقة الصندوق ) و هناك مخاطر أخرى ترتبط بالاستثمارات داخل المحفظة التي تتم بعملة غير عملة الوثيقة ذاتها .

