



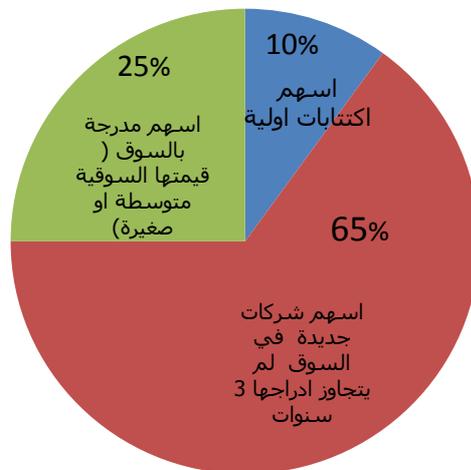
لماذا يتم الاقبال على صناديق الاصدارات الاولية ؟

لقد ازداد عدد صناديق الاصدارات الاولية في السوق السعودي مؤخراً، حيث لاقت اقبالاً ونجاحاً كبيراً فهي تتمتع بخاصية جديدة تتمثل بمنحها المشاركة بالاككتابات الأولية وهي قيمة مضافة يستفيد منها المشتركون بهذه الصناديق، وذلك لأنها تشارك بفعالية في أسهم الشركات التي يتم طرحها للاكتتاب العام (بطريقة سجل الاوامر) لإدراجها في السوق، وهناك توضيح مهم للأفراد حول استراتيجية هذه الصناديق حيث يعتقد البعض ان هذه الصناديق فقط تشارك في أسهم الاصدارات الاولية وبالتالي فإن الارباح مضمونه ولا يوجد مخاطر في هذه الصناديق، وبعضهم يرجع بهذا الاداء الجيد للصناديق الى طبيعة التخصص في الإصدارات الأولية وأن ليس لمدير الصندوق علاقة وهذا الاعتقاد غير منطقي حيث أن لمدير الصندوق دور كبير وفعال في اداء الصندوق .

ويوضح الرسم (١) نموذجاً لاستراتيجية احدى الصناديق، حيث تنقسم الأصول في هذه الصناديق عادة الى ثلاث اقسام : القسم الأول لأسهم الإصدارات الأولية ١٠% والقسم الثاني ٦٥% (تكون فيه نسبة الاصول العظمى) وهي أسهم إصدارات أولية لم تتجاوز فترة إدراجها في السوق سنتين الى ٣ سنوات ، والقسم الثالث وهي الاسهم التي تجاوز عمرها اكثر من ثلاث سنوات منذ الادراج و يصل الاستثمار بها بنسبة قد تصل الى ٢٥% من اجمالي اصول الصندوق ، و لذلك لا يعتبر الاصدار الاولي هو السبب الرئيسي لنجاح الصندوق، حيث تلعب خبرة مدير الصندوق الدور الاكبر لإنجاحها .

نموذج (١) نموذجاً لاستراتيجية صندوق الاصدارات الاولية

نموذج (١)





وتواجهه صناديق الإصدارات الأولية تحديات عديدة ويمكن حصر أهمها فيما يلي : ١/ قلة الإصدارات الأولية في السوق، ٢/ احتجاز السيولة وبالتالي فقدان بعض الفرص الاستثمارية خلال هذه الفترة في حال ارتفاع السوق ؛ على سبيل المثال يحتاج مدير الاكتتاب الى ما يقارب الشهر لرد الفائض من عملية التخصيص، في حين ان اهم ايجابيات صناديق الإصدارات الأولية التي يمكن ذكرها : ١/ انها تشارك بالإصدارات ومعظمها يكون بأقل من سعرها السوقي العادل وبالتالي تحقق قيمة مضافة. ٢/ استثمارات هذه الصناديق بالأسهم التي لا يتجاوز عمرها ٣ سنوات وهي تمثل ما يقارب ٦٥% من اصول الصندوق كما في نموذج (١)، وهي أسهم مدرجة حديثه وبالتالي الشفافية المالية تكون مرتفعة نسبيا لهذه الشركات في المراحل الاولى كونها مدققة ومراجعة قبل ادراجها من عدة اطراف ومن أهمها هيئة السوق المالية، بالإضافة الى ان نسبة نمو الارباح المتوقعة تكون مرتفعة نسبيا لان معظم الشركات التي تدرج يكون السبب الرئيسي لنيتها في الطرح هو لتمويل عمليات النمو والتوسع .

وبالنظر الى الجدول التالي (١) يبين لنا اداء صناديق الإصدارات الأولية وعوائدها سنويا. حيث ان من المعايير المتبعة لاختيار الصندوق هو النظر الى تاريخ العوائد الماضية وان كان ليس بالضرورة ان ينعكس الاداء الماضي على الاداء المستقبلي، ولكنه قد يكون بمثابة إحدى المؤشرات الاسترشادية للمستثمر وتعتبر القيمة المضافة (وهي الفرق بين اداء الصندوق والمؤشر) دليل علي ميزة تفوق ونجاح مدير الصندوق على باقي الصناديق المنافسة. ومن الملاحظ ان أداء متوسط صناديق الإصدارات الأولية أفضل من المؤشر العام وهذه نقطة إيجابية حيث أن جميع من استثمر في هذه الصناديق خلال الاعوام السابقة قد حقق عائد ايجابي نسبي مقارنة مع اداء المؤشر العام للسوق (تاسي) مع العلم أن عدد صناديق الإصدارات الأولية في السوق السعودي 9 صناديق ، ومن المتوقع ان يزداد هذا العدد .

جدول (١) العائد السنوي على الاستثمار في صناديق الإصدارات الأولية

اسم الصندوق	تاريخ الانشاء	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤*	قيمة اصول الصندوق بالمليون *
١ صندوق أصول و بخيت للإصدارات الأولية	٢٠٠٨/٠٣/١٦	٤٣%-	٢٥%	٤%	١٣%	٢٤%	٥٧%	٦٩%	٤٨٧
٢ صندوق كسب للإصدارات الأولية	٢٠٠٨/٠٦/١٤	١%	٢٦%	٢٤%	١٢%	١٧%	٤٨%	٢٩%	٢٧٩
٣ صندوق فالكلم للإصدارات الأولية	٢٠٠٨/٠٧/١٢	٣٠%-	٣٧%	١%	٢٣%	٥٤%	٤٨%	٣٦%	٣٥٥
٤ صندوق ارباح للطروحات الأولية	٢٠١١/٠٤/٠٢	-	-	-	٢%	٢٧%	٢٤%	٤٩%	٢١٣
٥ صندوق ميفك للطروحات الأولية	٢٠١٤/٠٥/١٨	-	-	-	-	-	-	٣٦%	١٤٦
٦ صندوق بيتك للإصدارات الأولية	٢٠١٤/٠٦/١٥	-	-	-	-	-	-	٨%	٢٠٣
٧ صندوق ملكية للطروحات الأولية	٢٠١٤/٠٨/١٢	-	-	-	-	-	-	٠%	٢٠
٨ صندوق عودة للطروحات الأولية	(قيد الانشاء)	-	-	-	-	-	-	-	-
٩ صندوق مشاركة للطروحات الأولية	(قيد الانشاء)	-	-	-	-	-	-	-	-
متوسط اداء الصناديق	-	٢٤%-	٢٩%	١٠%	١٦%	٣٠%	٤٧%	٤٨%	-
اداء مؤشر تداول (تاسي)	-	٥٦%-	٢٧%	٨%	٣%-	٦%	٢٦%	٣٠%	-

المصدر: شركة أصول و بخيت الاستثمارية ، وموقع تداول

*كما في ٢٠١٤/٠٨/٣١

- الصندوق لم ينشأ بعد



يوضح الجدول اعلاه (١) تاريخ نشأة هذه الصناديق بالترتيب الزمني للإنشاء، حيث يجب الاخذ بعين الاعتبار اسم مدير الصندوق وريادته في ابتكار صندوق الاصدارات الاولى مع مراعاة أن عامل حجم الاصول تحت الادارة في هذه الصناديق من العوامل المهمة للأخذ بعين الاعتبار، فقد يكون ارتفاع قيمة اصول الصندوق بسبب ارتفاع قيمة الاسهم المستثمرة فيها او بسبب زيادة الاشتراكات او العاملين معاً، حيث ان اقبال الافراد على الاشتراكات في الصناديق الاستثمارية هو مؤشر تفاعلي لانتعاش السيولة في السوق وثقتهم بأداء مدير الصندوق .

يجدر الاشارة الى أنه لا يسمح لهذه الصناديق بالاشتراك في اسهم اكتتابات الطرح العام (١٠ ريال) الخالية من علاوة الاصدار، مع العلم أن هناك آلاف من المستثمرين الافراد المشتركين في هذه الصناديق والذي من الممكن ان يستفيدوا من ذلك الاكتتاب، فمن المنطق الاستثماري ان تمنح الصناديق الاستثمارية الحق في الاكتتاب، حيث أن المستفيد الأول هو المواطن المستثمر، كما أنها ستدار بحرفية اكبر من خلال الصناديق وكذلك تخضع هذه الصناديق لإشراف ورقابة هيئة السوق المالية .

والجدير بالذكر انه قد تم طرح ٤ اكتتابات خلال النصف الاول من عام ٢٠١٤ والتي استفادت منها هذه الصناديق وهي (أسواق المزرعة - مجموعة الحكير - الحمادي للتنمية والاستثمار) وهي مخصصة للأفراد والصناديق، في حين تم تخصيص اكتتاب (اسمنت ام القرى) للأفراد بسعر ١٠ ريالاً للسهم الواحد ولم يسمح للصناديق بالاكتتاب فيه، وتنتظر هذه الصناديق طرح "البنك الاهلي التجاري" الذي ينوي طرح ١٥% من اسهمه للاكتتاب العام. ومن المتوقع ان تشهد السنوات المقبلة عدد من الإصدارات والإدراجات في السوق السعودي الذي سينعكس اثرها على اسعار وحدات هذه الصناديق إيجابياً.

علما ان عدد الصناديق الاستثمارية في السوق السعودي هو 67 صندوق تستثمر بالأسهم السعودية و قد حرصنا على تسليط الضوء على نوع واحد من هذه الصناديق (الإصدارات الأولية) وعددها ٩ صناديق، وقد برزت مؤخراً ولاقى اقبالا ونجاحاً من قبل المستثمرين سواء افراد او شركات. وهناك انواع اخرى من الصناديق لها اعتبارات وقيود وضوابط خاصة بها، ويمكن الرجوع الى موقع مدير الصندوق او موقع تداول للتعرف عليها اكثر وقراءة نشرة الاصدار الخاصة بكل منها.

وكنقطة اخرى يجب التطرق اليها وهي انه لا يكاد يخلو اي استثمار من المخاطر، فمن هذا المنطلق وجب الحرص والبحث عن اهم نقطتين في أداء الصندوق الاستثماري ألا وهما: أن يكون أداء الصندوق الاستثماري دائماً أفضل من المؤشر الاسترشادي و الأخرى أن يكون أداء الصندوق الاستثماري أفضل من متوسط أداء الصناديق الاستثمارية الأخرى في السوق.