ما الصندوق؟ وما تعريفه؟ وما أنواعه؟ وما مزاياه؟

غزلان بن العربي

الصندوق المشترك للتوظيف في القيم المنقولة هو آلية للادخار الجماعي تتيح لصغار المدخرين والمستثمرين المؤسساتيين توظيف أموالهم في محفظة متنوعة من الأسهم والسندات والأدوات المالية، تُدار من طرف شركة متخصصة مقابل عمولة سنوية. ويمثل الصندوق وسيلة عملية لتقاسم المخاطر وتحقيق عائد أفضل على المدى المتوسط والطويل، خاصة في الأسواق الناشئة التي تتسم بالتقلب وعدم تماثل المعلومات.

ويقوم الصندوق على مبدأ بسيط: تجميع مدخرات عدد كبير من المكتتبين، ثم استثمارها وفق أهداف استثمار محددة سلفا. وتصدر الشركة المسيرة للصندوق وثائق متساوية القيمة، يحصل كل مكتتب على عدد منها بحسب المبلغ الذي يدفعه. وتمثل هذه الوثائق حقا في أصول الصندوق، وتتغير قيمتها يوميا تبعا لتقلبات السوق. ويستطيع المكتتب في أغلب الصناديق المفتوحة استرداد أمواله في أي وقت، بينما تفرض الصناديق المغلقة فترة احتفاظ لا يجوز خلالها بيع الوثائق.

وتختلف الصناديق المشتركة للتوظيف في القيم المنقولة باختلاف الأسواق التي تستثمر فيها. فهناك صناديق الأسهم التي توجه أكثر من 75 في المائة من أصولها إلى أسهم شركات مدرجة في البورصة، وصناديق السندات التي تركز على الدين الخاص أو العمومي، والصناديق المختلطة التي توزع بين الفئتين حسب ظروف السوق. كما توجد صناديق متخصصة في قطاع بعينه، مثل البنوك أو الطاقة المتجددة، وصناديق المؤشرات التي تحاكي أداء مؤشر بورصي معين دون محاولة التفوق عليه.

ويتحمل المكتتب مخاطر الاستثمار، إذ لا يضمن أي صندوق رأس المال المستثمر، وقد تنخفض قيمة الوثائق عند تراجع السوق. غير أن التنويع الواسع للمحفظة يقلل من حدة هذه المخاطر مقارنة بالاستثمار المباشر في سهم واحد. ويتحمل المكتتب أيضا مصاريف الدخول والخروج والتسيير، التي تختلف من صندوق إلى آخر، وتؤثر في العائد الصافي الذي يحصل عليه في النهاية.

وتخضع هذه الصناديق لرقابة هيئة الرقابة المالية، التي تشترط على الشركات المسيرة نشر نشرات الإصدار والتقارير الدورية، والالتزام بقواعد الحيطة في توزيع المخاطر. كما يلزم القانون بفصل أصول الصندوق عن أصول الشركة المسيرة، حماية للمدخرين في حال إفلاس هذه الأخيرة. وتعد هذه الضوابط من أهم ضمانات الشفافية في سوق لا تزال فيها ثقافة الادخار الجماعي في طور التشكل.

أنواع الصناديق المشتركة للتوظيف في القيم المنقولة

تتعدد أنواع الصناديق المشتركة للتوظيف في القيم المنقولة بتعدد الأهداف التي يسعى المستثمرون إلى تحقيقها، وبتنوع الأسواق والأدوات التي تستهدفها. ويعتمد التصنيف الأكثر شيوعا على طبيعة الأصول المكونة للمحفظة، حيث تميز الهيئة المغربية لسوق الرساميل بين صناديق الأسهم، وصناديق السندات، والصناديق المختلطة، وصناديق المؤشرات، وصناديق الأسواق النقدية، وصناديق الصكوك المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

فصناديق الأسهم تستثمر ما لا يقل عن 60 في المائة من أصولها في أسهم شركات مدرجة في البورصة، وتعد الأكثر تقلبا لكنها تتيح أعلى عوائد على المدى الطويل. أما صناديق السندات فتوجه أغلب أموالها إلى الدين العمومي أو الخاص، وتناسب المدخرين الباحثين عن دخل منتظم وتقلب محدود. والصناديق المختلطة تجمع بين الفئتين حسب توازن يحدده دفتر التحملات، بينما تتبع صناديق المؤشرات مؤشرا بعينه دون محاولة التفوق عليه، فتكون رسومها منخفضة.

وتوجد كذلك صناديق الأسواق النقدية التي تستثمر في أدوات قصيرة الأجل، وصناديق الصكوك المتوافقة مع أحكام الشريعة، وصناديق الأسهم الخاصة المخصصة للمستثمرين المؤهلين. ويختار المكتتب الصندوق المناسب بحسب أفقه الزمني وقدرته على تحمل المخاطر، مع الحرص على مقارنة أداء الصندوق بمؤشره المرجعي وبمتوسط فئته على الأقل خلال ثلاث سنوات.

مزايا الصندوق المشترك للمكتتب الصغير

يمثل الصندوق المشترك للتوظيف في القيم المنقولة وسيلة عملية لصغار المدخرين الذين لا تسمح لهم مواردهم المحدودة ببناء محفظة متنوعة بأنفسهم، إذ يتيح لهم الاستفادة من خبرة مهنية وتوزيع المخاطر بمبالغ متواضعة. ويكفي في كثير من الصناديق الاكتتاب بمبلغ لا يتجاوز بضع مئات من الدراهم، وهو ما يجعل الاستثمار في الأسهم والسندات في متناول شريحة واسعة من الأسر التي كانت تعتبر هذه الأدوات حكرا على المؤسسات والأثرياء.

ويستفيد المكتتب من تدبير احترافي يتولاه فريق من المحللين والمديرين الماليين، يتابع السوق يوميا ويتخذ قرارات البيع والشراء وفق منهجية محددة سلفا. ويعفي هذا المكتتب من عبء متابعة الأخبار والتقارير المالية، وهو عبء ثقيل على من لا يملك الوقت أو الخبرة الكافية. كما يستفيد من مبدأ السيولة، إذ يستطيع في أغلب الصناديق المفتوحة استرداد أمواله في أي يوم عمل، بينما تفرض الصناديق المغلقة فترة احتفاظ لا يجوز خلالها البيع.

ويتمتع الصندوق بمزايا ضريبية وتنظيمية مهمة، إذ تعفى أرباح الصناديق المعتمدة من الضريبة على الشركات ما دامت لم توزع على المكتتبين، ولا تؤدي عمليات التبديل بين الصناديق التابعة لنفس الشركة إلى فرض ضريبة على الدخل. وتخضع