



مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري

اسم الكاتب: د. منذر عبدالكريم مرهج، رامي محمد محمد

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/4281>

تاريخ الاسترداد: 2025/05/16 12:32 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.

لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political – يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام

المتاحة على الموقع <https://political-encyclopedia.org/terms-of-use>

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية - ورفده في مكتبة الموسوعة السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.



متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري

* الدكتور منذر عبد الكريم مرهج

** رامي محمد محمد

(تاریخ الإیداع 8 / 12 / 2010. قُبِل للنشر في 19 / 4 / 2011)

□ ملخص □

تعد صناديق الاستثمار إحدى الأدوات المالية الإضافية التي تلعب دوراً حيوياً وفعالاً في تجميع المدخرات واستثمارها عن طريق استخدام تلك المدخرات في سوق الأوراق المالية، وإتاحة الفرصة للمستثمرين على اختلاف فئاتهم للاستثمار في تلك الأسواق تحت إشراف جهات متخصصة في إدارة الاستثمار.

يهدف البحث إلى دراسة صناديق الاستثمار ونشأتها ومفهومها وميزاتها وأنواعها وبيان المتطلبات اللازم توافرها في المصرف التجاري السوري المتمثلة في المتطلبات الداعمة (مدى توافر سوق للأوراق المالية وتوافر مصادر أموال مهمة في المصرف) ومتطلبات أخرى (تشريعية وقانونية وبشرية وفنية)، ويناقش البحث الفوائد التي يمكن أن تقدمها صناديق الاستثمار للمصرف التجاري السوري، كما يهدف البحث إلى استخلاص نتائج ووصيات هامة تساعد في إنشاء صناديق استثمار في المصرف التجاري السوري.

الكلمات المفتاحية: صناديق الاستثمار، متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار، المصرف التجاري السوري.

* مدرس - قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.

** طالب دراسات عليا (ماجستير) - قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.

Requirements for The Establishment of Mutual Funds in The Commercial Bank of Syria

Dr. Mounzer Mourhej *
Rami Mohammad **

(Received 8 / 12 / 2010. Accepted 19 / 4 / 2011)

□ ABSTRACT □

Mutual funds is one of the additional financial tools which plays a vital role in the compilation of effective savings and investment through the use of those savings in the stock market, and provides an opportunity for investors of different types of investment in these markets under the supervision of specialized investment management .

The research aims to study of Mutual funds, its inception, its concept, its advantages, types and statement requirements required in the Commercial Bank of Syria of requirements in support (the availability of stock market and the availability of sources of funds are important in the bank) and other requirements (legislative, legal and human and technical). And the research aims to the search for important results and recommendations that help in the establishment of Mutual funds in the Commercial Bank of Syria.

Key words: Mutual Funds, The Requirements For Mutual Funds, The Commercial Bank of Syria.

*Assistant Professor, Business Management Department, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia , Syria.

**Postgraduate Student, Business Management Department, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

مقدمة:

يصف المصرفيون العصر الحالي بكونه عصر التحديات والذي يتطلب من إدارات المصارف أن تكون قادرة على الإبداع والتغيير في سياساتها التي تحقق من خلالها أهدافها.

وفي ظل المتغيرات العديدة في البيئة المحيطة بالمصارف التي تؤثر على طبيعة العمل المصرفي فقد حدثت تغييرات كثيرة في طبيعة الأنشطة والعمليات المصرفية بانتقال المصارف إلى ممارسة أعمال المصرف الشامل. وما زاد من أهمية توجهات المصارف هذه نحو توسيع خدماتها وبالاخص في جوانب الاستثمار هو تنامي دور وأهمية سوق الأوراق المالية كأداة مهمة لجذب المدخرات، إن تشجيع دور هذه الأسواق يتطلب دعم مؤسسي المصارف وبالاخص من خلال دخولها في أنشطة وخدمات مصرافية جديدة ومن أبرزها خدمات صناديق الاستثمار Mutual funds.

ومع تطور الحياة الاقتصادية، وتتنوع حاجات المجتمع نشأت المؤسسات المالية لمقابلة حاجات الأفراد. حيث ظهرت صناديق الاستثمار كإحدى المؤسسات المالية لمقابلة حاجات المدخرين غير القادرين على الاستثمار المباشر في سوق الأوراق المالية.

وحتى وقت قريب كانت المصارف الحكومية في سوريا، هي المصارف الممثلة للبيئة المصرفية السورية بشكل عام، بالرغم من محاولات الدخول في طور النمو والسعى إلى مواكبة التطورات، مما تزال المصارف الحكومية في سوريا تفتقر إلى العديد من الخطوات الناجحة التي تضمن لها اللحاق بركب البيئة المصرفية المنظورة، ويقدم البحث في هذا المجال إضافةً علمية جديدة باقتراح متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري .

مشكلة البحث:

تبين للباحث من خلال الدراسة الاستطلاعية التي قام بها في المصرف التجاري السوري عدم وجود صناديق استثمارية رغم أهمية هذا النوع من الأدوات المالية والأوعية الاستثمارية في جذب وتنمية المدخرات ، وتمكن المصرف التجاري السوري من توظيف الفائض لديه من السيولة وتوجيه الموارد النقدية لديه نحو الاستثمارات المتعددة ومساعدة المستثمرين العاديين على توظيف أموالهم من خلال هذه الصناديق، ولذلك فإن مشكلة البحث ستتركز على التساؤل الآتي:

هل تتوافر المتطلبات الالزمة لإنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري ؟

أهمية البحث وأهدافه:

تأتي أهمية البحث من خلال تسليط الضوء على مدى توفر متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المؤسسات المالية المصرفية، وذلك في إطار التطورات المتتسارعة التي شهدتها الأسواق المالية، وإبراز المعوقات التي قد تحول دون ذلك واقتراح التوصيات الكفيلة بمعالجتها.

يهدف البحث إلى دراسة نشأة ومفهوم و مزايا و أنواع صناديق الاستثمار و دراسة متطلبات إنشائها في المصرف التجاري السوري كأحد أهم المصارف العامة التي يتتألف منها الجهاز المالي السوري.

تساؤلات البحث:

قام الباحث بوضع تساؤلات بحثية بدلاً من الفرضيات كون البحث ذا طبيعة وصفية و لا يمكن دراسة العلاقة بين المتغيرات المدروسة حيث إن الصناديق الاستثمارية غير موجودة فعلاً في المصرف التجاري السوري أو أي من فروعه، وقد تمت صياغة تساؤلات البحث على النحو الآتي:

- 1- هل تتوفر المتطلبات الداعمة لإنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري و المتمثلة في (توفير سوق للأوراق المالية، و توافر الأموال اللازمة في المصرف).
- 2 - هل تتوفر المتطلبات الأخرى لإنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري و المتمثلة في (متطلبات تشريعية و قانونية و بشرية و فنية).

منهجية البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي حيث تم جمع المعلومات والبيانات المتعلقة بالمصرف التجاري السوري من المصادر المتوفرة (التقرير السنوي للمصرف التجاري السوري وسوق دمشق للأوراق المالية) ومن ثم دراستها وتحليلها.

عرض البحث:

تم تقسيم البحث على النحو الآتي:

1. لمحه عن التطور التاريخي لصناديق الاستثمار وشرح مفهوم صناديق الاستثمار
2. أنواع صناديق الاستثمار و فوائدها.
3. متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري:

• متطلبات داعمة

• متطلبات أخرى

4. الاستنتاجات

5. التوصيات

6. المراجع

لمحة عن التطور التاريخي لصناديق الاستثمار:

إن الإدارة الجماعية للمدخرات كانت أول أشكال الصناديق الاستثمارية ،حيث ظهرت الإدارات الجماعية في صناديق المعاشات بهدف تمكين المتقاعدين وأصحاب المعاشات عند بلوغهم سن التقاعد أو المعاش من مواجهة التزاماتهم ،وذلك باقتطاع جزء من أجورهم واستثمارها لتحقيق عائد مجزي يستفيد منه صاحبه عند بلوغه سن التقاعد . وفي العصور الحديثة ظهر أول صندوق استثماري في العالم في هولندا في عام 1822م. إلا أن البداية الحقيقة للصناديق بمعناها الحالي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1924م، عند إنشاء أول صندوق في بوسطن يحمل اسم *Masahotes Investment Trust* ، وعمل هذا الصندوق كأداة استثمارية لأستاذة جامعة هارفارد، ثم في عام 1924م ابتكر الأمريكيون الصناديق المفتوحة التي تقوم بإصدار حصة جديدة بطريقة مستمرة، وإعادة شراء (استرداد) الحصص القديمة دون المرور بالبورصة، وقد تمكنت الصناديق المفتوحة من الصمود رغم انهيار أسواق رأس المال عام 1929م بينما لم تصمد الصناديق المغلقة، بسبب اتجاهها إلى عمليات المضاربة رغم ضعف خبرتها وسوء

إدارتها، في نفس الوقت كانت الأسماء الأمريكية تعاني خلاله من مشاكل متعددة، وقد شهدت الولايات المتحدة الأمريكية عام 1940م ميلاد قانون شركات الاستثمار الذي عمل على تنظيمها من حيث تكوينها وإنشائها وإدارتها مما فتح المجال أمام صناديق الاستثمار المفتوحة لتأخذ مكانها في أمريكا تحت اسم الصناديق المشتركة، وقد بلغ عدد الصناديق الأمريكية عام 1940م ثمانين صندوقاً بإجمالي أصول قدرها 500 مليون دولار [1]، وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية ازدهرت صناديق الاستثمار بشكل كبير في أمريكا حيث بلغ عددها في حزيران 1947م، (352) صندوقاً صافي أصولها أربعة مليارات دولار، وقد تطور هذا العدد على مدار الأعوام حتى بلغ في حزيران 1966م - (550) صندوقاً صافي أصولها 50 مليار دولار، وبحلول عام 1995م وصل عدد الصناديق إلى حوالي 5666 صندوقاً، تتعامل في أصول يبلغ حجمها 2.7 تريليون دولار. [2]

كما شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية أيضاً انتشار للصناديق الاستثمارية على المستوى الدولي، ففي عام 1966م ظهرت في إنجلترا شركة استثمار مفتوحة Lloyds First كما ظهرت صناديق الاستثمار في ألمانيا تحت اسم Fond ثم سرعان ما انتشرت هذه الصناديق في سويسرا، بلجيكا، هولندا واليابان، أما تجربة فرنسا لصناديق الاستثمار، فكانت فريدة ومتقدمة، فالرغم من أنها كانت آخر الدول المتقدمة التي دخلت فيها صناديق الاستثمار إلا أنها احتلت المرتبة الأولى ليس على مستوى أوروبا فحسب بل على مستوى العالم في الإدارة الجماعية لمحافظ الاستثمار [3]، حتى عام 1945 لم يكن لفرنسا أي صندوق استثمار، حتى تم تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال الثابت في نفس السنة وكانت مهمة هذه الشركة القيام بإدارة محافظ أوراق مالية مسيرة بالبورصة الفرنسية.

أما في المنطقة العربية بدأ أول صندوق استثمار عربي في عام 1979م في السعودية، والذي أنشأه المصرف الأهلي التجاري السعودي [4]، وفي عام 1985 تم إنشاء أول صندوقين استثماريين في الكويت، وفي البحرين ومصر عام 1994، وفي المغرب عام 1995 وغيرها من الدول العربية.

النتائج والمناقشة:

صناديق الاستثمار:

وعاء مالي لتجميع مدخلات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية فهي أحد الأساليب الحديثة في إدارة الأموال وفقاً لرغبات المستثمرين واحتياجاتهم الخدمية ودرجة تقبلهم للمخاطر مما يعود بالفائدة على المصرف الذي يؤسس صناديق الاستثمار أو الشركات التي تؤسسها وعلى المدخرين وعلى الاقتصاد القومي ككل، وهنا صناديق الاستثمار أحد أساليب الاستثمار الجماعي المرتبطة تماماً بسوق الأوراق المالية، وبمدى قوة البورصة، فهي وسيلة لتأمين عمليات تمويل الاقتصاد القومي عن طريق ربط المدخلات القومية بأسواق المال بما يحقق حماية المستثمرين . [5]

وعموماً يمكن تصنيف صناديق الاستثمار حسب المعايير التالية:

- الهيكل التمويلي
- الأهداف المقررة
- مكونات التشكيلة
- تكلفة البيع
- الضمان

1-عيار الهيكل التمويلي: تصنف صناديق الاستثمار من حيث الهيكل التمويلي إلى نوعين رئисيين هما صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة وصناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة

1-صناديق الاستثمار المغلقة Closed-End Fund: يكون رأس مال الصندوق ثابتاً، وعليه تُصدر عدداً ثابتاً من وثائق الاستثمار يتم التعامل عليه بين المستثمرين من خلال سوق الأوراق المالية، شأنها في ذلك شأن الأوراق المالية الأخرى، وتتحدد قيمة وثيقة الاستثمار في ضوء قوى العرض والطلب [6].

2-صناديق الاستثمار المفتوحة Open-End Fund: حيث سميت بالصناديق المفتوحة، لأن حجم الأموال المستثمرة في الصندوق غير محدد، وبالتالي تستطيع إصدار المزيد من الحصص (وثائق الاستثمار) وبيعها، كما يكون الصندوق على أتم الاستعداد لشراء الحصص التي أصدرها، من المستثمرين، أو إصدار المزيد من الحصص (وثائق الاستثمار) طالما أنه سيحصل على أتعابه على أساس القيمة الكلية للأموال المستثمرة في الصندوق [7].

2-عيار الأهداف المقررة: يتحدد هدف صندوق الاستثمار بطريقة تمكن من جذب فئة معينة من المستثمرين ويتم تصنيف صناديق الاستثمار وفقاً لأهدافها إلى :

1-صناديق النمو: Growth Funds تتكون محافظ هذه الصناديق من أوراق مالية لمنشآت تمتلك فرصاً كبيرة للنمو، حيث تهدف إلى تحقيق عائد رأسمالي مستقبلي كبير بغض النظر عن العوائد الجارية، وذلك عن طريق تعظيم القيمة السوقية للوثيقة، وتناسب هذه الصناديق المستثمرين الذين يرغبون في تحقيق عائد مرتفع مع مستوى مقبول من المخاطر ، والذين لا يعتمدون على عائد استثماراتهم فيها لتغطية نفقات معيشتهم .

2-صناديق الدخل: Income Funds تتجه هذه الصناديق نحو الأوراق المالية لمنشآت مستقرة، تتميز بتوزيع الجانب الأكبر من أرباحها، حيث تهدف هذه الصناديق إلى توزيع عوائد دورية ومستقرة على حملة وثائقها، وهذا النوع من الصناديق يلائم المستثمرين الذين يعتمدون على عائد استثماراتهم لتغطية نفقات معيشتهم.

3-صناديق الدخل والنمو: Income-Growth Funds تستهدف هذه الصناديق فئة المستثمرين الذين يسعون إلى تحقيق هدفي النمو والدخل، فيتجه لهذه الصناديق المستثمرون الذين يعتمدون وبشكل جزئي على عائد استثماراتهم لتغطية نفقات معيشتهم ، كما يرغبون في الوقت نفسه في تحقيق قدر معين من النمو المتزايد لاستثماراتهم. وت تكون هذه الصناديق من أسهم تتبع شركات لها فرص للنمو، ومن سندات ذات عائد ثابت، ومن الجدير بالذكر أنه قد تُعطى الأولوية لأحد الأهداف على حساب الآخر ، ويمكن التمييز بين صناديق الدخل والنمو Income-Growth التي تعطى فيها الأولوية لهدف الدخل ، وصناديق النمو والدخل Growth-Income التي تُعطى فيها الأولوية لهدف النمو.

4-الصناديق ذات الأهداف المزدوجة: Dual Funds هي نوع خاص من الصناديق ذات النهاية المغلقة، تهدف إلى تلبية احتياجات فئتين مختلفتين من المستثمرين: المستثمرون الذين يهدفون إلى تحقيق دخل من استثماراتهم، ربما لاعتمادهم على هذا الدخل في تغطية أعباء معيشتهم ، والمستثمرون الذين يهدفون إلى تحقيق نمو مطرد، خاصةً إذا كان معدل الضريبة على التوزيعات، يقل عن معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية.

وللتلبية هذه الأهداف يصدر الصندوق عند إنشائه نوعين من الحصص، حصص دخل Income Shares وحصص نمو Growth Shares. وعادةً ما تكون القيمة الكلية للحصص المصدرة من كلا النوعين متساوية، ويتم استخدام حصيلة بيع حصص الدخل لشراء أوراق مالية تحقق عائدًا دورياً مرتفعاً، أما حصيلة حصص النمو فتستخدم في شراء أسهم شركات معروفة بممتلكاتها لاحتياج الأرباح. وتقوم فكرة هذا الصندوق على أساس أن كل فئة من المستثمرين تستخدم استثمارات الفئة الأخرى لتحقيق أهدافها. فالفوائد والتوزيعات المتولدة عن الأوراق المالية المشتراء

من حصيلة بيع حصص النمو، يحصل عليها حملة أسهم الدخل. والأرباح الرأسمالية المتولدة من الأوراق المالية المشتراء من حصيلة حصص الدخل، يحصل عليها حملة حصص النمو.

3-معيار مكونات التشكيلة تصنف إلى أربع مجموعات هي: صناديق الأسهم، صناديق السندات، الصناديق المتوازنة، صناديق سوق النقد[8].

1-صناديق الأسهم: Common Stock Funds وهي صناديق تشمل الأسهم العادي فقط، لكن من الممكن أن تختلف من حيث سمات هذه الأسهم، وتنتلاع نوعية الأسهم العادي مع أهداف الصندوق و سياساته الاستثمارية، فهناك صناديق ترتكز على أسهم عادي مصدرها شركات تتسم بدرجة عالية من نمو معين. وهناك صناديق ترتكز اهتمامها على أسهم المنشآت العاملة في صناعة معينة، بل وربما المنشآت العاملة في منطقة جغرافية معينة الخ. ولهذا فإن القرار الأول الذي ينبغي أن يتتخذه المستثمر هو إذا كان يرغب في الاستثمار في الأسهم أم لا. وإذا كانت الإجابة بنعم، حينئذ يقرر نوعية الأسهم التي يفضلها.

2-صناديق السندات: Bond Funds وهي صناديق تتكون من السندات فقط، وتختلف هذه الصناديق عن بعضها من حيث السندات التي تتضمنها، حيث نجد صناديق تتكون من سندات مصدرها منشآت الأعمال، وبعض السندات التي مصدرها الحكومة بحيث تخدم فئة معينة من المستثمرين. وهناك صناديق تتكون من سندات مرتفعة الجودة تولد عائدًا منخفضاً نسبياً، ولكن بدرجة خطر منخفضة بما يتناسب مع المستثمر غير القادر على تحمل المخاطر، وهناك الصناديق المختلطة التي تتضمن على مجموعات من السندات المتباينة من حيث الجودة، والتي يتباين عائدها ودرجة الخطر المتولد عنها، بما يتناسب مع فئات مختلفة من المستثمرين، متقاوتة من حيث الرغبة والقدرة على تحمل مخاطر أكبر. وفي بعض الأحيان قد تنتي إدارة الصندوق للمستثمر فرصة الحصول على نصيبه من العائد على أساس شهري.

3-الصناديق المتوازنة: Balanced Funds أو ما يعرف بالصناديق المتنوعة، وذلك لأنها تستثمر أموالها في توليفه من الأسهم العادي، وأوراق مالية أخرى ذات دخل ثابت محدد مثل السندات التي مصدرها الحكومة والأسهم المتبازة، وتتحدد نسب الأوراق المالية المكونة لمحفظة الصندوق باختلاف أهدافه، حيث تزداد نسبة الأسهم العادي عندما يكون الهدف تحقيق عائد مرتفع نسبياً، مع الرغبة في تحمل مخاطر متوسطة نسبياً. أما عندما يكون الهدف الأساسي هو تخفيض درجة الخطر التي يتحملها المستثمر، فتزداد نسبة الأوراق المالية ذات العائد الثابت، وذلك على حساب الاستثمار في الأسهم العادي.

4-صناديق سوق النقد: Money Market Funds ظهرت هذه الصناديق للمرة الأولى في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1973، تكون محفظة أوراقها المالية من تشكيلة من الأوراق المالية قصيرة الأجل، التي عادةً ما تُتداول في سوق النقد (أذونات الخزينة، الأوراق التجارية، شهادات الاستثمار، الكمبيالات المصرفية)، وتتبلي هذه الصناديق احتياجات المستثمرين الذين يضعون هدفي السيولة والأمان في مقدمة أهدافهم الاستثمارية فالصندوق يتكون من أوراق مالية لا يتجاوز تاريخ استحقاقها سنة، كما أنها صادرة عن الحكومة أو المؤسسات المالية، وبالتالي تكون هذه الأوراق مرتفعة الجودة[9].

5-صناديق الاستثمار في الأوراق المالية القابلة للتحويل: وهي صناديق تتكون محافظها من الأسهم، والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادي عند رغبة حاملها بذلك وهي تحقق الأمان للمستثمرين بها لأنها منخفضة المخاطر.

6- صندوق الصناديق: وهي صناديق تحتوي محفظتها على وثائق صناديق استثمار أخرى من أجل تحقيق درجات عالية من التنويع.

4- معيار تكلفة البيع: يمكن تصنيف صناديق الاستثمار وفقاً لتكلفة البيع إلى نوعين: صناديق الاستثمار المحملة وصناديق الاستثمار غير المحملة Load and no-load Mutual funds فالصناديق المحملة تعني تحويل البائع بتكلفة البيع أما غير المحملة فتعني أن الصندوق يتحمل بتكلفة -الدعائية والترويج - يلاحظ في الصناديق المحملة التي تتبع شركات السمسرة Brokerage firms والتي تحمل التكلفة نظير عملية البيع حيث تتراوح بين 3% و 8.5% بينما يدفع المستثمر هذه التكلفة على الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع في الصناديق المحملة، قد يشعر بعض المستثمرين أنهم بحاجة إلى شركات السمسرة، لذلك قد ينظر إلى هذه التكلفة على أنها بسيطة، بينما يرى بعضهم الآخر أنه يمكنهم القيام بعملية الاستثمار بأنفسهم لذلك يفضلون الاتجاه إلى الاستثمار في صناديق الاستثمار غير المحملة - لذلك قد يشتري الوثائق من السمسار في هذه الحالة بخصم يتراوح بين 1% و 2% على الرغم من أن المستثمر لا يحصل على أي استشارة من بيوت الخصم للسمسرة The discount broker ، ويلاحظ في السنوات الأخيرة أن بعض الصناديق غير المحملة تحولت إلى صناديق محملة لأنها لا تستطيع جذب المستثمرين بدون وجود ميزة كبيرة للإعلان على المستوى القومي، كما يلاحظ في الوقت الحاضر أيضاً أن بعض صناديق الاستثمار غير المحملة تلجأ إلى الحصول على أتعاب لتعطية أعباءها.[10]

5- معيار الضمان وتقسام صناديق الاستثمار من حيث هذا المعيار إلى:[11]

1- صناديق الاستثمار المضمونة: وفيها يلتزم المدير بضمان رأس المال المستثمر، أو نسبة منه، أو سلامته مع نسبة محددة من العائد، خلال الدورة الواحدة للصندوق، متحملاً بذلك وحده مخاطر الخسارة التي قد تصيب رأس المال.

2- صناديق الاستثمار غير المضمونة: ويقصد بها تلك الصادرة، التي يكون مستوى المخاطرة بالنسبة للمستثمر فيها مطلقاً بلا حدود، أي أن المساهم فيها ليس معرضًا لخسارة العائد فقط، بل وحتى رأس المال أو بعضه.

مزايا صناديق الاستثمار:

1- مزايا صناديق الاستثمار للاقتصاد القومي:[12]

1- تلعب صناديق الاستثمار دوراً هاماً في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو المشروعات الاقتصادية، و تدعيم برنامج الشخصية وتوسيع قاعدة الملكية في قطاع الأعمال العام، وذلك من خلال توفير التمويل اللازم للشراء عن طريق تجميع فائض المدخرات.

2- تجميع المدخرات الوطنية وتوجيهها للأنشطة الاستثمارية الأمر الذي يخفف الضغط على الاستهلاك ويخفف معدل التضخم ويزيد من معدلات نمو الناتج الوطني.

3- تحقيق الاستقرار والنمو في سوق المال نظراً لقيام الصناديق الاستثمارية بالاعتماد على الخبراء والاختصاصيين في إدارة الأموال والمضاربة بها الأمر الذي يبعد أو يخفف من الأزمات المتوقعة.

4- وسيلة فعالة لتشييط سوق رأس المال عن طريق جذب صغار المستثمرين للاستثمار في الأوراق المالية بأسلوب عملي لا يحتاج إلى معرفة مالية واسعة.

5- تدعيم التقىيم السليم للأوراق المالية، وتحسين شروط البيع لصالح الاقتصاد الوطني.

6- إن الاكتتاب في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار تمثل قوة شرائية في سوق الأوراق المالية، مما يساعد الشركات على التوجه صوب السوق المالية لتمويل أنشطتهم، بدلاً من اللجوء إلى المصارف للاقتراض.

7- إن صناديق الاستثمار تتعامل مع السوق الثانوية لرأس المال وليس مع السوق الأولية، بمعنى أن صناديق الاستثمار لا تشتري الأوراق المالية التي تطرح للاكتتاب لأول مرة، وإنما تتعامل مع الأوراق المالية المتداولة بالفعل، وبالتالي فإن وجود صناديق الاستثمار ينشط سوق الأوراق المالية حيث يوفر بديلاً للمدخرين بدلاً من اللجوء إلى سوق الأوراق المالية مباشرةً.

2- مزايا صناديق الاستثمار للجهاز المصرفي

1- إنشاء أوعية استثمارية بديلة لأنواع الخزانة العامة لتوظيف فائض السيولة النقدية المتاجدة لدى المصارف والناتجة عن الارتفاع الكبير في حجم الودائع المصرفية وتحويلات المغتربين العاملين بالخارج، وتوجيهها نحو الاستثمار المباشر في المشروعات الإنتاجية مع تحقيق أقصى عائد ممكن مع تحمل أقل درجة من درجات المخاطرة.

2- تدوير محافظ الأوراق المالية داخل المصارف بيعاً وشراء بدلاً من الاحتفاظ بها دون حراك، وذلك عن طريق بيع جزء منها لصناديق الاستثمار مما يوفر فرصة كبيرة لتحقيق أرباح تتراوح بين فروق تقويم الأوراق المالية التي يتم بيعها لصناديق الاستثمار. [13]

3- مزايا صناديق الاستثمار للمستثمرين [14]

إن أي مدخّر يمكنه تحقيق أهدافه عن طريق الاستثمار المباشر في الأوراق المالية بدلاً من الاستثمار غير المباشر في الأوراق المالية من خلال صناديق الاستثمار، ولكن المستثمر الصغير لا يمكنه بطبيعة الحال توزيع استثماراته في الأوراق المالية بقدر كافٍ، وبالإضافة إلى ذلك فإن تكوين محفظة أوراق مالية يحتاج إلى خبرة مهنية لا تتوفر في الشخص العادي، وعندما يلجأ المدخّر إلى الصناديق لاستثمار أمواله فإنه تتحقق له مزايا الخبرة المهنية مقابل أعباء بسيطة، كما أن أحد الأسباب التي تدعو المدخرين لشراء وثائق الاستثمار التي تصدرها الصناديق هو الملاءمة، بمعنى اتفاق أهداف صندوق الاستثمار وسياسات المعلن مع أهداف وظروف ومتطلبات المدخّر، كما أن صناديق الاستثمار تريح المستثمر من عناصر الاحتفاظ بالأوراق المالية وتحصيل الكوبونات وتحليل الأوراق المالية وتقوم هي بهذه المهام، كما توفر صناديق الاستثمار سيولة للمستثمر في الوقت الذي يراه حيث يمكن للمستثمر أن يتطلب من صناديق الاستثمار المفتوحة في أي وقت يشاء أن نشتري منه وثائق الاستثمار التي أصدرتها.

4- مزايا صناديق الاستثمار لتنشيط سوق الأوراق المالية [15]

تساهم صناديق الاستثمار في تنشيط حركة سوق الأوراق المالية من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية تناسب وظروف المستثمرين المحتملين، كما يمكن أن تقوم هذه الصناديق بشراء تشكيلة من الأوراق المالية المتداولة في السوق مما يسمّهم في تنشيط حركة تلك الأسواق، كما يمكن أن يتم عرض أسهم تلك الصناديق للتداول العام مما يعني إضافة المزيد من الأوراق المالية المتداولة في السوق.

متطلبات إنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري

لدى تحليل خدمات صناديق الاستثمار وإمكانية إنشائها في المصرف التجاري السوري تبين ضعف وقصور في تبني مثل هذه الخدمات المصرفية المهمة فضلاً عن التغييرات في البيئة المحيطة وفي حاجات ورغبات الزبائن تستوجب اعتماد المنظور الاستراتيجي في تقديم الخدمات المصرفية المتوازنة مع حاجاتهم ورغباتهم المتعددة والمتحورة.

إن دراسة واقع العمل في المصرف التجاري السوري من حيث طبيعة الخدمات التي يقدمها يعطينا ملاحظات مهمة عن إمكانية إنشاء وتبني المصرف التجاري السوري و فروعه لخدمات هذه الصناديق، فإذا عرفنا أن مثل هذه الخدمات غير مطبقة في أكثر المصارف في العالم العربي فما هي متطلبات إنشائها وهل أن هذه المتطلبات متوفرة في البيئة المصرفية في سوريا.

يحتاج إنشاء صناديق الاستثمار إلى متطلبات ومنها:

أولاً: متطلبات داعمة

1- توافر سوق مالي (البورصة): نلاحظ أن هناك سوق للأوراق المالية في سوريا ومن الضروري أن تتمتّع سوق الأوراق المالية بالسيولة العالية والاتساع من حيث حجم الشركات المدرجة ومن حيث نوعية الأدوات الاستثمارية المتاحة، وعند تحليل لنشاط التداول في سوق دمشق للأوراق المالية، نجد أن هناك تطويراً في نشاط هذا السوق حسبما هو مبين في الجدول التالي رقم (1).

الجدول رقم (1) نشاط بورصة دمشق للأوراق المالية 2009/2010

عدد الشركات المدرجة	عدد جلسات التداول	عدد الصفقات	قيمة التداول	حجم التداول	السنة
12	جلسة تداول 93	6798 ألاف صفقة	150976339957 مليار ليرة سورية	1703479 مليون سهم	2009
14	جلسة تداول 155	31891 ألف صفقة	1824779692225 مليار ليرة سورية	6172154 مليون سهم	2010 حتى 29/11/2010

المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية

من خلال الجدول رقم (1) نلاحظ أن هناك تزايد إيجابي في كل بيانات الجدول من حيث عدد الشركات المدرجة والمتداولة وأسهمها وعدد الأسهم المتداولة وحجم التداول بالليرة السورية وكذلك عدد العقود المنفذة وعدد الجلسات المنعقدة، وهو ما يؤشر إلى فاعلية سوق دمشق للأوراق المالية على النمو والتطور وإمكانية قيام المصرف التجاري بدور مهم فيها من خلال صناديق الاستثمار التي تركز على الجوانب المالية.

2- توافر مصادر الأموال في المصرف التجاري السوري: توافر لدى المصرف التجاري السوري مصادر أموال مهمة تتمثل في الودائع المصرفية والتي يمكن الاستفادة منها بتقديم خدمات صناديق الاستثمار.

ومن خلال الجدول رقم (2) نلاحظ أن هناك تطويراً ونمواً إيجابياً واضحاً في حجم الودائع لدى المصرف التجاري السوري والذي يؤشر إلى زيادة قدرة المصرف التجاري السوري على جذب الودائع وتوظيفها في مجالات مصرفية مختلفة، كذلك نلاحظ زيادة في الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية الدائنة لدى المصرف التجاري السوري بمقدار (563553) مليون ليرة سورية، عن الودائع الآجلة والتوفير وهذا يدفع المصرف إلى تقديم خدمات جديدة للعملاء و المستثمرين

الجدول رقم (2) ودائع المصرف التجاري السوري (بملايين الليرات السورية)

معدل نمو إجمالي الودائع	معدل نمو الودائع الآجلة والتوفير	معدل نمو الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية الدائنة	إجمالي الودائع	ودائع آجلة وتوفير	ودائع تحت الطلب والحسابات الجارية الدائنة	السنة
-	-	-	383,662	139,774	243,888	2004
%3,18	%-9,18	%10,27	395,875	126,930	268.945	2005

%-9,90	%16,61	%-15,36	356,655	129,039	227,615	2006
%2,33	%5,78	%0,38	364,982	136,500	228,482	2007
%7,56	%-2,66	%13,67	392,579	132,856	259,722	2008
%3,17	%10,55	%8,96	1893,753	665,099	1228,652	المجموع

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقرير السنوي للمصرف التجاري السوري لعام 2008

وبدراسة هيكل الودائع وفقاً لنوع الوديعة كما يتضح من الجدول رقم (3) فإن الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية تشكل الأهمية النسبية الأولى من حجم موارد المصرف، إذ بلغت في 31/12/2008 ما نسبته 66,16 % ، يلي ذلك الودائع لآجل والتوفير إذ تشكل ما نسبته 33,84 % في التاريخ المذكور من حجم تلك الموارد، ويعزى السبب في احتلال الودائع تحت الطلب الحصة الأكبر إلى حسابات القطاع العام بينما تعود الودائع لآجل معظمها إلى القطاع الخاص.

الجدول رقم (3) النسبة المئوية للودائع تحت الطلب و الودائع الآجلة و التوفير

مقدار الزيادة في الودائع تحت الطلب عن ودائع الآجلة والتوفير	النسبة المئوية للودائع تحت آجلة والتوفير من إجمالي الودائع	النسبة المئوية للودائع تحت الطلب و الحسابات الجارية الدائنة من إجمالي الودائع
104,114	%36,43	%63,57
142,015	%32,06	%67,94
98,576	%36,18	%63,82
91,982	%37,40	%62,60
126,866	%33,84	%66,16

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقرير السنوي للمصرف التجاري السوري لعام 2008

من خلال الجدول رقم (4) نلاحظ أن هناك تزايد إيجابي في بيانات الجدول من حيث قيمة الودائع، وزيادة نشاط المصرف التجاري السوري في مختلف القطاعات (العام-الخاص-المشترك-التعاوني)، وزيادة في التوظيفات النقدية، وكذلك في عدد فروعه ومكاتبها في مختلف المحافظات السورية، وزيادة في عدد العمال لديه، وهو ما يؤشر إلى فاعلية المصرف التجاري السوري على النمو والتطور وإمكانية قيامه بدور مهم من خلال صناديق الاستثمار.

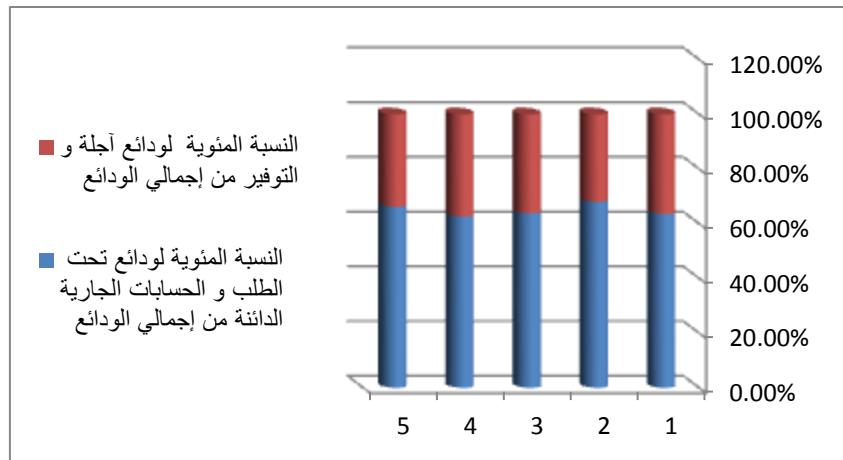
الجدول رقم (4) تطور نشاط المصرف التجاري السوري خلال الفترة 2004- 2008 مليون ليرة سورية

البيان العام	2008	2007	2006	2005	2004
قيمة الودائع	392,579	364,982	356,655	395,875	383,662
القطاع العام	197,288	169,403	166,605	209,133	185,734
القطاع الخاص	191,475	192,151	186,729	183,611	195,378
القطاع المشترك	189	249	289	345	274
القطاع التعاوني	3,627	3,179	3,032	2,786	2,276
التوظيفات النقدية	438,599	272,700	196,762	154,118	128,512
عدد فروع المصرف	59	56	53	54	53
عدد المكاتب المصرفية	29	10	7	4	-
عدد العمال	4,275	4,202	4,303	4,422	4,221

عدد كوى الصرافة	الأرباح الإجمالية	الأرباح الصافية	الأرباح غير الصافية	50	50
				25,011	36,413
				22,844	15,112
				36,618	30,075
				50	50
				38,974	13,637
				20,553	7,391
				25,223	7,032
				37,231	4,101

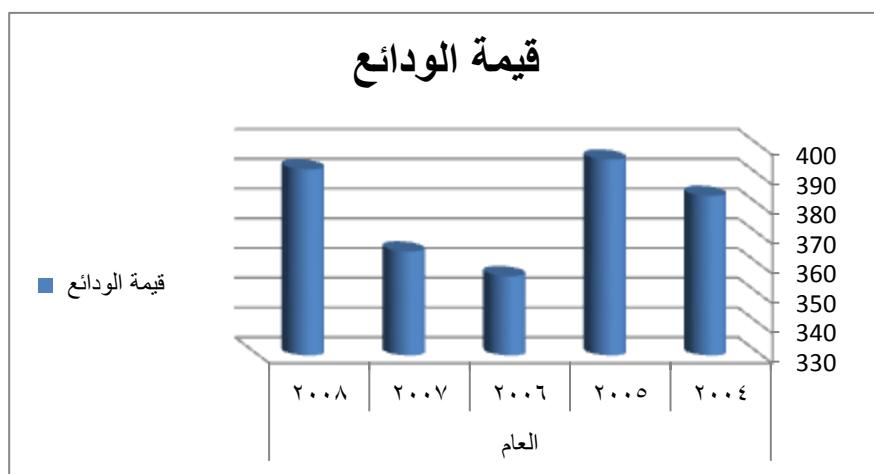
المصدر: التقرير السنوي للمصرف التجاري السوري لعام 2008

والشكل رقم(1) النسبة المئوية للودائع تحت الطلب والحسابات الجارية الدائنة والودائع الآجلة و التوفير



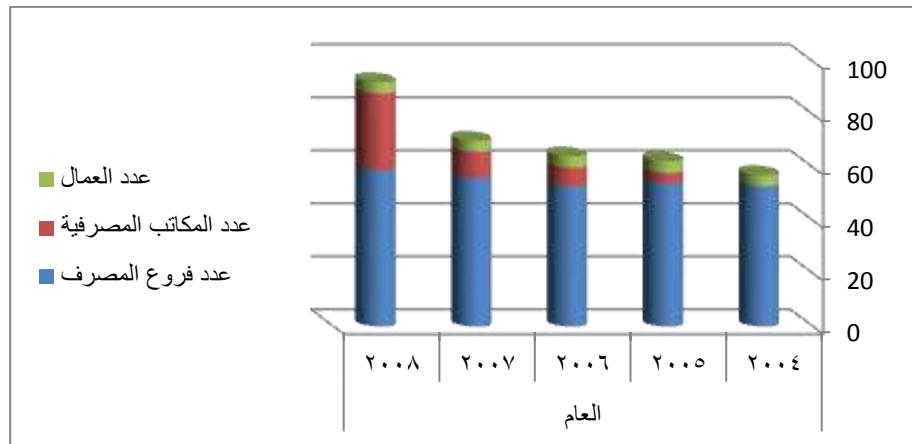
الشكل رقم (1) النسبة المئوية للودائع

ونلاحظ من الشكل رقم (2) تقلب حجم الودائع خلال الفترة المدروسة.



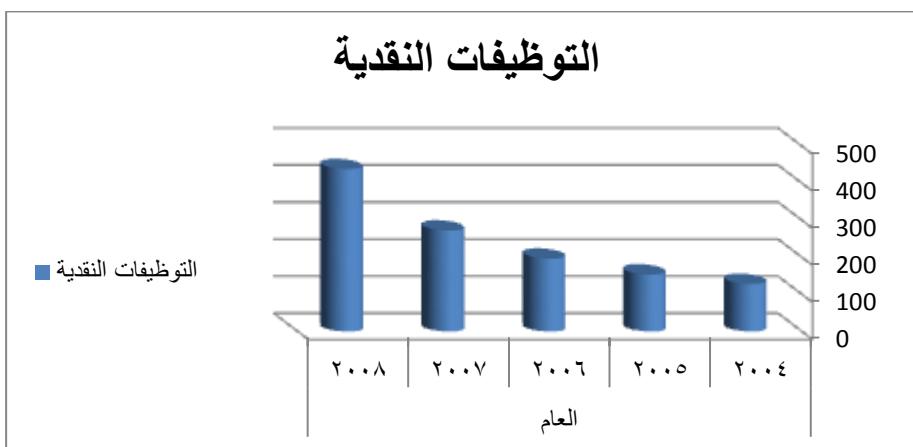
الشكل رقم (2) قيمة الودائع في المصرف التجاري السوري

كما نلاحظ من الشكل رقم (3) زيادة عدد فروع المصرف التجاري السوري في المحافظات السورية وكذلك زيادة في عدد المكاتب المصرفية التابعة له، وزيادة في عدد العمال وهذا دليل على توسيع نشاطه وأعماله.



الشكل رقم (3) عدد فروع والمكاتب المصرفية و عدد العمال لدى المصرف التجاري

ويبين الشكل رقم (4) زيادة في التوظيفات النقدية للمصرف التجاري السوري وهذا دليل على إمكانية المصرف إنشاء صندوق استثمار خاص به.



الشكل رقم (4) يوضح التوظيفات النقدية للمصرف التجاري السوري

ثانياً: متطلبات أخرى

يحتاج إنشاء صناديق الاستثمار إلى متطلبات أخرى ومنها:

1-المتطلبات القانونية والتشريعية

تُعدُّ المتطلبات القانونية والتشريعية من المتطلبات المهمة في العمل المصرفي، وعند دراسة وتحليل هذا الجانب المهم لا نجد أن هناك تشريعاً وتنظيمياً يحدد الطبيعة القانونية والهيكلية الإدارية لإنشاء خدمات صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري وفروعه .

2-المتطلبات البشرية

إن ممارسة نشاط صناديق الاستثمار يتطلب توافر موارد بشرية مؤهلة بشكل جيد وبالأخص في مجالات الاستثمار التي هي الجزء الحيوي من نشاط صناديق الاستثمار وعند دراسة واقع وطبيعة الموارد البشرية في المصرف التجاري السوري وفروعه نجد على الرغم من امتلاكها لقدرات ومهارات بشرية يصل عددها في المصرف التجاري

السوري وفروعه إلى أكثر من (4275)[16] موظف وموظفة حتى نهاية عام 2008 ، إلا أن نسبة كبيرة منهم يفقدون إلى المهارات المطلوبة في المجال الاستثماري وذلك بسبب الظروف المحيطة بها والتي ترتبط بالمتغيرات المحيطة بالبلد، حيث إن الظروف البيئة المحيطة بالمصرف التجاري والمتغيرات التي حصلت في الاقتصاد تستدعي بدء المصرف التجاري بالتهيئة لمثل هذه النشاطات المصرفية.

3-المتطلبات الفنية

إن ممارسة نشاط صناديق الاستثمار يتطلب توافر إدارة مختصة وخبيئة في مجال تخصيص و اختيار الأصول، ويحث هذا الموضوع أهمية متزايدة في إدارة المحافظ الاستثمارية سواءً للمستثمرين المؤسسين (المصرف - الشركة...) أو المستثمرين الأفراد.

إن تخصيص الموجودات عبارة عن عملية اتخاذ القرار المتعلق بكيفية توزيع ثروة المستثمر بين فئات أو أنواع الأصول الاستثمارية، ويقصد بفئات الأصول مجموعة من الأوراق المالية التي لها سمات متشابهة لا سيما من حيث علاقة العائد بالمخاطر لتلك الأوراق المالية، ويمكن أن يتم تقسيم الفئة إلى مجموعة من الفئات الأصغر، فالسندات مثلاً هي إحدى فئات الأصول ويمكن تقسيمها إلى فئات أصغر كفئة سندات الخزينة وفئة سندات الشركات وفئة السندات ذات العائد العالي وغيرها من فئات السندات.

وعند دراسة واقع و طبيعة الكادر الإداري في المصرف التجاري السوري و فروعه بالرغم من امتلاكه لعدد قليل من الكوادر الإدارية الخبرة إلا أن هناك ضعف كبير في مجال تخصيص الأصول المتعلق ببناء المحفظة الاستثمارية، قد يعود السبب إلى ممارسة المصرف للنشاطات المصرفية التقليدية وعدم ممارسة النشاطات المصرفية الحديثة مثل (صناديق الاستثمار - إدارة المحافظ الاستثمارية..).

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1. تبين وجود متطلبات داعمة لإنشاء صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري وهذه المتطلبات متمثلة في توفر سوق دمشق للأوراق المالية وتم افتتاحها قبل عامين وتم ملاحظة تطور نشاطها من حيث قيمة التداول وحجم التداول وعدد الشركات المدرجة وعدد جلسات التداول وعدد الصفقات، وتتوافر لدى المصرف التجاري السوري مصادر أموال مهمة تتمثل في الودائع المصرفية والتي يمكن الاستفادة منها بتقديم خدمات صناديق الاستثمار.
2. لا نجد أن هناك تشريعياً وتنظيمياً يحدد الطبيعة القانونية والهيكلية الإدارية لإنشاء خدمات صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري.
3. عدم توافر إدارة مختصة وخبيئة في مجال تخصيص و اختيار الأصول (عدم توفر المتطلب الفني).

التوصيات:

1. ضرورة العمل على إيجاد وتكوين صناديق الاستثمار في المصرف التجاري السوري من خلال تهيئة المتطلبات اللازمة لها من النواحي التشريعية والبشرية والفنية والإدارية وتحديد موقع لها ضمن الهيكل التنظيمي في المصرف كوحدات مستقلة تعمل على توظيف أموال الجمهور لصالحه والتي يرتبط نشاطها بسوق الأوراق المالية ويدعمه.

2. ضرورة قيام المصرف التجاري السوري بالعمل على تطوير المهارات الفنية في الجوانب الاستثمارية لديه وتنظيم دورات تدريبية لهم بالتنسيق مع المؤسسات التدريبية الداخلية والخارجية.
3. ضرورة اتجاه المصرف التجاري السوري وفروعه بعد إنشاء صناديق الاستثمار للتعریف بها والترویج لها من خلال المؤتمرات والندوات والمعارض وورش العمل وسائل الدعاية والإعلان.

المراجع:

1. الشحومي، سليمان سالم. *دليل صناديق الاستثمار*، الطبعة الأولى، شركة الانطلاقة للخدمات الإعلانية والدعائية والفنية المساهمة، ليبيا، 4، 2006.
2. الهندي، عدنان؛ آخرون. *المصارف العربية وصناعة صناديق الاستثمار*، مجلة اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1995، 46.
3. معرض، نشأت عبد العزيز. *بورصات الأوراق المالية وصناديق الاستثمار*، الجزء الثاني تحت عنوان: *صناديق الاستثمار*، كتاب الأهرام الاقتصادي، القاهرة، العدد الصادر في حزيران 1994، 5.
4. جبر، هشام. *صناديق الاستثمار الإسلامية*، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول الاستثمار و التمويل في فلسطين المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية في الفترة من 9-8 أيار، 2005، 3-24.
5. غنيم، حسين عطا. *دراسات في التمويل* ، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005، 24-25.
6. أسعد، رياض تكوين و إدارة محافظ و صناديق الاستثمار، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، عمان، أيلول 2004، 179.
7. المصري، حسني . *شركات الاستثمار* ، دار النهضة العربية ، 1981 ، 113 - 115 .
8. هندي، منير إبراهيم .*إدارة الأسواق والمنشآت المالية* ، منشأة المعارف ، الإسكندرية، 1997، 349-350.
9. هندي، منير إبراهيم. *أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال:الأوراق المالية وصناديق الاستثمار* ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003، 126.
10. حنفي، عبد الغفار. *أسسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية: أسهم-سندات-وثائق الاستثمار-الخيارات* ، مصر: الدار الجامعية، طبعة جديدة معدلة، 2001، 388.
11. قاسم، منى. *صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين* ، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1995، 41.
12. إبراهيم، فريد. *المصارف العربية وصناعة صناديق الاستثمار*، مجلة اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1995، 15.
13. مطر، محمد؛ تيم، فايز. *إدارة المحافظ الاستثمارية*، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2005، 246.
14. حميد، محمد عثمان إسماعيل. *التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال: تقييم الأداء والتخطيط المالي وتقدير الأصول وأسواق رأس المال ومصادر التمويل* ، القاهرة: دار النهضة العربية، 2000، 510.
15. حمدي، حسن. *دليلك إلى البورصة والأسهم وأسواق المال* ، الدار الكتاب العربي، دمشق، الطبعة الأولى، 2006، 78.
16. المصرف التجاري السوري، التقرير السنوي لعام 2008.