

«الأنباء» تفتح ملف صناديق الاستثمار ما بين القصور التشريعي والرقابي ووجود ثغرات للتلاعب (الجزء الثالث)

اقتصاديون أكدوا لـ «الأنباء» أن البنك المركزي قام بدور محوري ومهم في الرقابة على الصناديق الاستثمارية

نسبة المخاطر في الصناديق عالية وأغلب مديريها تحولوا لمضاربين

هنام ابوشادي - منى الدغمي - عمر راشد - أحمد مغربي - عاطف رمضان - أحمد يوسف

أجمع عدد من الاقتصاديين أن هناك علامات استفهام كثيرة تدور حول شراء بعض الصناديق لأسهم ورقية ما يجعل هناك شبهات تحوم حول بعض مدراء الصناديق في هذه المسألة. وأكدوا على أنه لا توجد ضوابط محددة للمخاطر لدى كثير من صناديق الاستثمار وإنما تترك القرارات لمدير الصناديق والذين قد يكونون قليلي الخبرة والكفاءة في الاختيار الأمثل للاستثمارات. وبين المتحدون دور مديري الصناديق في حدوث تلاعب في السوق. ملقن باللوم على اتخاذ هؤلاء المديرين قرارات انفرادية قد تضر بمصالح المساهمين. مشيرين إلى أن التلاعب يتم الكشف عنها بعد حدوث وليس قبلها وهو ما يعني ضرورة وجود رقابة على الصندوق من خلال تقديم تقارير دورية إلى المسؤولين عن أدائها أو بالأول وبشكل يصحح من الانحراف الذي قد يقوم به مدير الصناديق. ونفى بعض المتحدون وجود نقص في التشريعات الموجودة. وطالب المتحدون أن يكون لكل صندوق من صناديق الاستثمار شخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة وتخضع لرقابة بنك الكويت المركزي ووزارة التجارة وفقا للقانون ولا تخضع لرقابة الهيئة العامة للاستثمار. وفيما يلي التفاصيل -

السيف: قصور وأخطاء فادحة لمديري الصناديق الباحثين عن مصالحهم الشخصية

تحقيق مصالحتهم الشخصية من الصناديق دون النظر إلى مصلحة المستثمرين في هذه الاسهم.

وطالب السيف بالإسراع في إنشاء هيئة سوق المال لأن الكويت تعتبر الدولة العربية الوحيدة التي لا توجد بها هيئة سوق مال لكي تقوم بدورها في الرقابة المشددة على عمل الصناديق الاستثمارية. مضيفاً أن إدارة البورصة تدبر وتراقب وهذا لا يحدث في أي دولة في العالم. وأكد السيف أن الأسواق المالية للصناديق الاستثمارية موجودة وناجحة في العديد من الدول المجاورة، إلا أن الكويت لم تنجح في غرس مثل تلك الأسواق في الاقتصاد المحلي، الأمر الذي يحتاج إلى حلول مدروسة بنوع من الفكر المنطوق. وأضاف السيف أنه من الملاحظ هو شبه انعدام الطلب والعرض على وحدات الصناديق المدرجة في البورصة خلال الشهور الماضية وذلك بتأثير مباشر من الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي يجعل عملية الاستثمار والتسييل في غاية الصعوبة، لكن الأمر مختلف بالنسبة للصناديق غير المدرجة حيث أن المشتري والبائع (مدير الصندوق) دائماً موجودان عن طريق الإشتراك والاسترداد، أضف إلى ذلك مصاريف الإدراج التي يتحملها الصندوق والتي تستقطع في نهاية الأمر من حقوق المساهمين.



حامد السيف

قال رئيس مجلس الإدارة السابق في شركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي «كميفك» حامد السيف أن الكويت تعاني من نقص الشفافية والقصور الواضح من قبل مديري الصناديق في إدارة الصناديق الاستثمارية التي كان من المفترض أن تلعب دوراً إيجابياً في حماية السوق من الوهن الذي أصابه جراء الأزمة المالية العالمية. وأوضح السيف أن الصناديق الاستثمارية في الكويت تعتبر حديثة النشأة والكثير منها يفتقد الأهداف التي أنشئت من أجلها، مشيراً إلى أن الصندوق يحقق أرباحه الاستثمارية من خلال تحقيق موزة من الأوراق المالية لأرباح أما في صورة توزيعات أو فوائد أو أرباح رأسمالية، ومن ثم يتم توزيع هذه الأرباح على وتائق استثمار الصندوق بعد خصم الاعتب والمصاريف الإدارية المتفق عليها.

وعن دور البنك المركزي في الرقابة على الصناديق بين السيف أن البنك المركزي يقوم بدور محوري وهام جداً في الرقابة على الصناديق الاستثمارية، مشيراً إلى أن المركزي يراقب فقط ولا يتابع عمليات البيع اليومية التي تتم على التلاعب داخل الصندوق ومن قبل مديري الصناديق، موضحة أن هناك محاباة لملك الصناديق في

البسام: لا توجد ضوابط للمخاطر لدى الصناديق الاستثمارية

الأوراق المالية وتكفل انتظامها. واستدرك بالقول إن بعض الأهداف التي تسعى الصناديق لتحقيقها من الواضح أن كثيراً منها لم يتحقق ولم تحظ بإدارات واعية وحيصنة ولم تحظ بسياسات استثمارية حكيمة ولم تحظ بإدارة واعية للمخاطر ولذا فكثير من الصناديق فشلت في تحقيق الأهداف السابقة وأغرقت الأسواق وأصبحت هذه الصناديق ومساموها ضحية لقرارات شركات استثمارية أضاعت أموال مساهمها وأموال الصناديق في قرارات استثمارية غير سوية وغير واعية لضعف إدارة المخاطر لديها.

وقال اعتقد أن بعض صناديق الاستثمار لدى هيئة الاستثمار حققت أهدافها والبعض الآخر يعاني من خسائر سواء من صرف العملة أو الخسائر المحققة أو الخسائر غير المحققة بسبب سياسات محاسبية اختارتها إدارات الصناديق ويوافق عليها مراقبو الحسابات الخارجيون لأنه كما تعلم أن جزءاً هاماً من عمل المحاسبة اجتهادي ويعتمد على التخمين.

تعتمد على قنوات استثمارية منخفضة المخاطر وقابلة للتحويل إلى نقد عند الطلب مدفوعة في كثير من الصناديق. وكثير من الصناديق تأخذ مخاطر كبيرة عن طريق وضع الأموال في استثمارات طويلة الأجل من أجل عوائد عالية بينما المفروض أن تكون الاستراتيجية الاستثمارية في قنوات ذات سيولة نقدية عالية مثل جزء نقدي وجزء ودائع تحت الطلب لدى البنوك وأخرى في أدوات الخزينة والسندات الحكومية. وتناول البسام دور البنك المركزي في الرقابة، مشيراً إلى أن الدور الرقابي والإشرافي على الصناديق جاء للتأكد من أنها تتبع الضوابط والنظم التي يضعها في هذا الصدد وأنها تقوم بدورها كما حدده القانون وتحافظ على أموال مساهمها.



بسام البسام

مصدر واحد، كما أن استراتيجيات استثمارية حكيمة تكون مفقودة لدى بعض مدراء الصناديق من حيث التحسب والتحفظ فقد يدخل بعض المدراء في البيع على المكشوف أو الأجل للأوراق المالية أو التعامل مع شركات ذات صلة بكيميات كبيرة دون وضع نسب دنيا مثل هذا التعامل وذلك لتحقيق مصالح الأطراف ذات الصلة وليس مصالح المساهمين وحملته الوحدات كما أن كثيراً من الاستثمار في الصناديق لا تكون ذات سيولة عالية وكافية لتسديد التزاماتها، فالاستراتيجية الاستثمارية التي

أشار أستاذ الاقتصاد في كلية العلوم الإدارية بجامعة الكويت د. صادق البسام إلى أن كثيراً من مدراء صناديق الاستثمار لا يحققون الأهداف الاستثمارية الواردة في نشرة الاكتتاب كما هو متعارف عليه، إذ أنه لا يوجد أي ضمانات تؤيد أن الصندوق سيحقق عوائد رأسمالية ونقدية للمبلغ المستثمر، مضيفاً أن هناك بعض الشركات المبدرة للصناديق تلتزم مدير إدارة الصناديق والأسول بشراء عدد محدد من الشركات، وهي غالباً ما تكون شركات تابعة سواء مدرجة أو غير مدرجة بقيمة دعم تلك الشركات لتحقيق مكاسب لمصلحة الملاك. وبين البسام أن الأزمة المالية قد ألقت بظلالها على كثير من الصناديق التي تآثرت وبشكل كبير بالأزمة الراهنة ولم تلتزم بالهدف الاستثماري لأنها لم تلتزم بإمكانها تقليص خسائرها الضخمة التي أوشكت على التسبب في إفلاسها حيث نجد أن السياسة الاستثمارية الرشيدة تحتوي على عدة ضوابط تحمى من المخاطر الاستثمارية التي يمكن أن تقع فيها هذه الصناديق ودون

أشار أستاذ الاقتصاد في كلية العلوم الإدارية بجامعة الكويت د. صادق البسام إلى أن كثيراً من مدراء صناديق الاستثمار لا يحققون الأهداف الاستثمارية الواردة في نشرة الاكتتاب كما هو متعارف عليه، إذ أنه لا يوجد أي ضمانات تؤيد أن الصندوق سيحقق عوائد رأسمالية ونقدية للمبلغ المستثمر، مضيفاً أن هناك بعض الشركات المبدرة للصناديق تلتزم مدير إدارة الصناديق والأسول بشراء عدد محدد من الشركات، وهي غالباً ما تكون شركات تابعة سواء مدرجة أو غير مدرجة بقيمة دعم تلك الشركات لتحقيق مكاسب لمصلحة الملاك. وبين البسام أن الأزمة المالية قد ألقت بظلالها على كثير من الصناديق التي تآثرت وبشكل كبير بالأزمة الراهنة ولم تلتزم بالهدف الاستثماري لأنها لم تلتزم بإمكانها تقليص خسائرها الضخمة التي أوشكت على التسبب في إفلاسها حيث نجد أن السياسة الاستثمارية الرشيدة تحتوي على عدة ضوابط تحمى من المخاطر الاستثمارية التي يمكن أن تقع فيها هذه الصناديق ودون

النمش: عمليات التلاعب تتم من خلال عمليات البيع والشراء وطرح عروض وهمية

فهد البسام: مدراء صناديق يقومون بدعم أسهم الشركات التابعة لهم



فهد البسام

أفاد مدير إدارة الأصول في شركة ماريات الاستثمارية فهد البسام بأن بعض مسؤولين أو مدراء الصناديق الاستثمارية يقومون بدعم أسهم بعض الشركات التابعة لهم وليس سهم مدير الصندوق نفسه، مشيراً إلى أنه قانونياً لا يجوز ذلك. وأضاف أنه لا بأس بشراء الأسهم التشغيلية حتى يكون هناك صانع سوق، موضحاً أن دعم بعض الأسهم من أجل الدعم فقط أمر مرفوض جملة وتفصيلاً. وأوضح البسام أن بعض مدراء الصناديق يشترون أسهمها تابعة لأطراف مقربة من الجهاز الإداري للصندوق أو أعضاء مجلس الإدارة وهذا أمر غير أخلاقي. وبين البسام أنه من الضروري التزام الصناديق الاستثمارية بمخاطر الاستثمار، مشيراً إلى أنه عند تأسيس الصندوق لابد من وضع سياسة استثمارية مدروسة ومبنية على أسس وقواعد قبل الدخول في النشاط، مضيفاً أنه يجب الإعداد للتوزيع الجغرافي لأصول الصندوق كما أنه لابد من تحديد نسبة الكاش «من والي» وأن يكون هناك سقف أعلى للاستثمار كان لا يجوز تخطي نسبة الـ 30٪ في سهم معينة، بل لابد من التوزيع على أكثر من سهم، فلا يجوز الدخول بنسبة الـ 50٪ في قطاع واحد. وقال أنه يجب أن تتضمن السياسة الاستثمارية بند وقف الخسارة أن يتم النظر بعين الاعتبار إلى موضوع نزول أسعار الأسهم إلى أكثر من 10 أو 15٪. وعن الإجراءات الخاصة بتصنيف صناديق الاستثمار قال البسام أنه يتم تصفية الصندوق في حالات متعددة منها انتهاء المدد المحددة للصندوق أو انتهاء الغرض الذي أنشئ الصندوق على أساسه أو انقضاء الشركة التي أسست الصندوق أو أن أشهرت إفلاسها. كذلك إذا صدر حكم قضائي بحل الصندوق وإذا نقصت قيمة وحدة الاستثمار عن 50٪ من القيمة الاسمية لها وبشرط موافقة 75٪ من مالكي الوحدات. وأشار إلى أنه يتم شطب الصندوق من سجلات الاستثمار أو من سجلات الأسهم التي أكثر من 10 أو 15٪. وعن المركزي لقيام المدير (مدير الصندوق) بمخالفات أو في حالة تفعيل هذه الرقابة، مشيراً إلى أن هذه الرقابة تتم عند زيارة الجهات الرقابية لهذه الصناديق.

أفاد مدير إدارة الأصول في شركة ماريات الاستثمارية فهد البسام بأن بعض مسؤولين أو مدراء الصناديق الاستثمارية يقومون بدعم أسهم بعض الشركات التابعة لهم وليس سهم مدير الصندوق نفسه، مشيراً إلى أنه قانونياً لا يجوز ذلك. وأضاف أنه لا بأس بشراء الأسهم التشغيلية حتى يكون هناك صانع سوق، موضحاً أن دعم بعض الأسهم من أجل الدعم فقط أمر مرفوض جملة وتفصيلاً. وأوضح البسام أن بعض مدراء الصناديق يشترون أسهمها تابعة لأطراف مقربة من الجهاز الإداري للصندوق أو أعضاء مجلس الإدارة وهذا أمر غير أخلاقي. وبين البسام أنه من الضروري التزام الصناديق الاستثمارية بمخاطر الاستثمار، مشيراً إلى أنه عند تأسيس الصندوق لابد من وضع سياسة استثمارية مدروسة ومبنية على أسس وقواعد قبل الدخول في النشاط، مضيفاً أنه يجب الإعداد للتوزيع الجغرافي لأصول الصندوق كما أنه لابد من تحديد نسبة الكاش «من والي» وأن يكون هناك سقف أعلى للاستثمار كان لا يجوز تخطي نسبة الـ 30٪ في سهم معينة، بل لابد من التوزيع على أكثر من سهم، فلا يجوز الدخول بنسبة الـ 50٪ في قطاع واحد. وقال أنه يجب أن تتضمن السياسة الاستثمارية بند وقف الخسارة أن يتم النظر بعين الاعتبار إلى موضوع نزول أسعار الأسهم إلى أكثر من 10 أو 15٪. وعن المركزي لقيام المدير (مدير الصندوق) بمخالفات أو في حالة تفعيل هذه الرقابة، مشيراً إلى أن هذه الرقابة تتم عند زيارة الجهات الرقابية لهذه الصناديق.

طريق مؤسسات الاستثمار الجماعي تعطي لأصحابها الحق في تملك حصص من أسهم الجهة المصدرة ويشتري المستثمرون في أرباحه وخسائره دون أن يكون لهم حق الإشتراك في إدارته. ولم ينف النمش أهمية الصناديق ولا تحقيقها لأهدافها، مشيراً إلى أنها ساهمت في تهذيب التداول والممارسات وأدت دورها في خلق دور مؤسساتي، وأضاف أنها قد ساهمت كذلك في زيادة حجم التداول وتعد فرص الاستثمارية داخل الكويت وخلقت أجواء استثمارية وبيئة قد تكون جديدة على البعض وعقدت البعد الاستثماري. وتابع أن الصناديق أتاحت الفرصة لصغار المستثمرين والأفراد الذين لا يتوافر لديهم المال الكافي والوقت والخبرة لدخول سوق المال وتحقيق أرباح. وفيما يخص الهيئة العامة للاستثمار ومدى رقيتها للصناديق التي تساهم فيها رأى النمش أن رغم استثمار الهيئة لنسبة الـ 50٪ من الصناديق الاستثمارية إلا أنها تفتقد الدور المهني والرقابي الصارم الذي من المفروض أن تقوم به، مشيراً إلى أن الهيئة تقتصر دورها فقط على إعطاء ملاحظات وبعث بعض الكتب في شكل إنذار في حين أنها يجب أن تؤمن بأن الرقابة ليست مجرد جهاز أفراد ولكنها حذارة ومضائق وكفاءة وفاعلية. أما بالنسبة لعمليات التلاعب التي يمكن أن يقوم بها المسؤولون عن الصناديق فأشار النمش إلى أن عمليات التلاعب يمكن أن تكون من خلال عمليات البيع والشراء وطرح عروض وهمية.



علي النمش

قال المحلل المالي علي النمش أن الصناديق تمثل أحد أساليب الاستثمار الجماعي المرتبطة بسوق الأوراق المالية، مشيراً إلى أن نسبة المخاطر عالية في الصناديق وأغلب مديريها تحولوا إلى مضاربين ومستفيدين منها. وحول مدى التزام صناديق الاستثمارية بمخاطر الاستثمار قال النمش أنه من خلال التجارب التي مرت بها الصناديق الاستثمارية في الكويت والخليجية تبين التفاوت في أداء الصناديق، مشيراً إلى أن الفرق الاستثمارية تمثل وعاء ماليا لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها من خلال جهة ذات خبرة في ذلك وفقاً لرغبات المستثمرين واحتياجاتهم الخدمية ودرجة تقييمهم للمخاطر. وكشف النمش أن معظم الصناديق تفتقد المعايير الاستثمارية، لافتاً إلى أن الأزمة المالية العالمية بينت الخلل والعييب الذي تتسم به أغلبية الصناديق في الكويت وفي منطقة الخليج، وشدد النمش على أن تكون عملية اختيار المديرين معتمدة على الخبرة وعزاً ذلك إلى ضرورة أن يتعمق من يقوم على إدارة الصندوق بالخبرة والحكمة والدراية والزاهمة. ورأى النمش أن مديري الصناديق فاقدوا المهارات العالية لذا يجب أن يكونوا من المتخصصين وذوي الخبرات الطويلة والقدرة المتميزة في مجال إدارة الأموال نظراً للحجم الكبير للصندوق. وعن مدى أهمية الصناديق، بين النمش أن الصناديق مفيدة لمن ليست لديه خبرة كافية أو معرفة بتكوين محافظ الأوراق المالية، مشيراً إلى أنها عبارة عن رؤوس أموال مجمعة عن

3,7 مليارات دولار قيمة أصول الصناديق الإسلامية بالكويت

المغرب حيث تمثل جميعاً ما يقارب المليار نسمة وهذه الأسواق لاتزال تحمل إمكانيات كبيرة للنمو. ورغم أهمية هذا النوع من الأدوات الاستثمارية فإن الصناديق الإسلامية تحمل عدداً من المخاطر أهمها أن أكثر تلك الصناديق تديرها البنوك التقليدية، والتي عن طريق تلك الصناديق دخلت سوق العمل المصرفي الإسلامي دون تغيير هيكلها الإدارية مما جعل مساحة التناقض العالمية مجردة بشكل كبير، كما أن ثلثي مديري الصناديق الإسلامية يديرون أصولاً بقيمة كل منها 100 مليون دولار، وتبدو خطورة السوق الجزأ واضحة إلى حد كبير على أداء الصناديق الإسلامية، حيث دفعت العائدات السلبية بعض المستثمرين إلى سحب أموالهم.

المغرب حيث تمثل جميعاً ما يقارب المليار نسمة وهذه الأسواق لاتزال تحمل إمكانيات كبيرة للنمو. ورغم أهمية هذا النوع من الأدوات الاستثمارية فإن الصناديق الإسلامية تحمل عدداً من المخاطر أهمها أن أكثر تلك الصناديق تديرها البنوك التقليدية، والتي عن طريق تلك الصناديق دخلت سوق العمل المصرفي الإسلامي دون تغيير هيكلها الإدارية مما جعل مساحة التناقض العالمية مجردة بشكل كبير، كما أن ثلثي مديري الصناديق الإسلامية يديرون أصولاً بقيمة كل منها 100 مليون دولار، وتبدو خطورة السوق الجزأ واضحة إلى حد كبير على أداء الصناديق الإسلامية، حيث دفعت العائدات السلبية بعض المستثمرين إلى سحب أموالهم.

تأثرت الصناديق الإسلامية المدارة وفقاً للشريعة الإسلامية بتداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك على المستوى العالمي، ففي الوقت الذي شهد فيه عام 2008 إطلاق 78 صندوقاً جديداً، فإن عدد الصناديق الإسلامية الجديدة في الربع الأول من 2009 لم يتخط 11 صندوقاً. جاء ذلك في التقرير الذي أعدته شركة سبائك للإجارة والاستثمار والتي تناولت بالتفصيل وضع الصناديق الإسلامية حول العالم وفي منطقة الشرق الأوسط ودول الخليج، حيث ذكر أن الكويت تدير صناديق إسلامية تصل قيمتها إلى 3,7 مليارات دولار وتستحوذ على 9٪ من عدد تلك الصناديق حول العالم. وأشار التقرير إلى تركيز الصناديق الإسلامية جغرافياً في منطقة الشرق الأوسط ودول

العتيقي: مدراء صناديق يستثمرون في أسهم مشبوهة لتحقيق مكاسب



م.حسام العتيقي

أكد مدير عام شركة حسام العتيقي للتجارة العامة والمقاولات ومدير محافظ خاصة بحسام العتيقي أن هناك «تلاعبات» متعددة يقوم بها بعض مديري المحافظ والصناديق الاستثمارية خلال عمليات التداول. مشيراً إلى أن مديري الصناديق يقترض الأيركزوا على أسهم معينة. وأضاف م.العتيقي أنه في السابق كانت لدى الصناديق أهداف وأسس من خلالها يمكن اختيار الأسهم التشغيلية. وقال أن بعض الصناديق خلال الأونة الأخيرة «حورت هذا الموضوع» لصالح شخصية، كان يقوم مدير الصندوق على سبيل المثال بالاستثمار في أسهم «شبه خاصة» ومملوكة لجهة ما، أو أن تكون هناك صلة «قرابة» أو «صداقة» بين مدير الصندوق وهذه الأطراف «ملك الأسهم» الذين هم في الأصل يملكون «شركات ورقية» وهذا الأمر يخالف القاعدة التي تنص على ضرورة الاستثمار في أسهم جيدة أو شركات تشغيلية. واستطرد م.العتيقي قائلاً: الحاصل الآن ومنذ سنتين سابقتين أن بعض مدراء الصناديق يشترون أسهم الشركات الورقية بهدف الربح والمضاربة السريعة للاستفادة من هذه الشركات ذوات رؤوس الأموال الصغيرة وهذا الأمر يدل على وجود «تدغيع» على حساب الصندوق نتيجة إعطاء أو منح مدير الصندوق «الضوء الأخضر» من قبل مجالس إدارات بعض الشركات التابع لها الصندوق.

من جانب آخر، أفاد م.العتيقي بأن بعض الصناديق الإسلامية والتي تنص على الاستثمار في الشركات اسلامية أو «اسهم اسلامية» خالفت نظامها الأساسي ونجدها تشتري أسهماً مضاربية في شركات ورقية أو تقليدية وذلك بهدف «مصالح شخصية». واستطرد قائلاً: هؤلاء مدراء الصناديق يملكون محافظ قيمتها ملايين الدنانير ويدعمون هذه الشركات الورقية وهذا الأمر يجعل الصندوق يتحول أداءه من صندوق استثماري طويل الأمد إلى صندوق مضاربي قصير الأمد، بالرغم من أن ذلك ليس ضمن استراتيجية الصندوق المخطط لها والتي تهدف إلى الاستثمار في أسهم تشغيلية جيدة. وبين م.العتيقي أن هناك علامات استفهام كثيرة تدور حول شراء بعض الصناديق لأسهم ورقية ما يجعل هناك شبهات تحوم حول بعض مدراء الصناديق في هذه المسألة. وأضاف أن بعض مدراء الصناديق ليس لديهم خبرة «صغار السن»، حيث يعطون أوامر بالشراء بمجرد ارتفاع سعر السهم من دون قاعدة أو هدف أساسي لعمليات الشراء أو البيع. وأعرب م.العتيقي عن أسفه من تحول بعض الصناديق للمضاربة وخروجها عن أهدافها الأساسية في ظل غياب الجهات الرقابية، مؤكداً ضرورة أن تكون هناك متابعة ربع سنوية على أداء الصناديق الاستثمارية. وتطرق م.العتيقي خلال حديثه إلى موضوع شراء أسهم الخزينة، مبيناً أن هذه الأسهم لا يتم بيعها أو شراؤها إلا من خلال وجود قناعة تامة بأنها أسهم قابلة لارتفاع أسعارها. وتساءل قائلاً: كيف تشتري الشركة أسهمها في ظل انخفاض أسعارها؟

ت	صناديق الأسهم	أسواق النقد	الدخل الثابت	المتوازنة	العقار	السلع	أخرى
1	ماليزيا	ماليزيا	ماليزيا	ماليزيا	جزر الكايمان	ماليزيا	الكويت
2	السعودية	السعودية	السعودية	السعودية	الكويت	جبرسي	جزر الكايمان
3	الكويت	الكويت	باكستان	اندونيسيا	جزر تشانيل	السعودية	السعودية
4	لوكسمبورغ	جزر الكايمان	اندونيسيا	باكستان	البحرين	ايرلندا	ماليزيا
5	البحرين	باكستان	جزر تشانيل	الكويت	السعودية	البحرين	الإمارات

المصدر: يوركيهايدج