



صناديق الاستثمار الإسلامية

- (١) مفهوم صناديق الاستثمار
- (٢) مزايا الصناديق الاستثمارية
- (٣) أنواع الصناديق المعاصرة
- (٤) التكيف الشرعي لصناديق الاستثمار
- (٥) وثائق الاستثمار
- (٦) الضوابط الرقابية العامة على الصناديق
- (٧) شروط الترخيص لصندوق الاستثمار بمزاولة عمله
- (٨) مجالات محظورة في توظيف أموال الصناديق
- (٩) بعض القواعد العامة في توظيف أموال الصندوق في أوراق مالية
- (١٠) الضوابط الشرعية لصناديق الاستثمار في الأسهم

▪ قائمة نقاشية



صناديق الاستثمار الإسلامية

١ - مفهوم صناديق الاستثمار

- صناديق الاستثمار هي أوعية أو محافظ تتدفق من خلالها مدخرات الأفراد عن طريق شراء الوثائق أو الصكوك التي تصدرها هذه الصناديق التي تمثل وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار هي أقرب إلى صورة الأسهم العادية، حيث تشارك في نتائج عمليات الصناديق ربحاً أو خسارة.
- تأخذ الصناديق شكلاً قانونياً مستقلاً في غالب الأحيان مثل شركة مساهمة محدودة يصدر بها ترخيص من سلطة حكومية خولها القانون ذلك، قد تكون البنوك المركزية أو هيئات الاستثمار أو غيرها. فتكون خاضعة لإشرافها والرقابة عليها.
- وقد تسمح القوانين للبنوك أو غيرها من المؤسسات المالية ذات الملاءة، بتأسيس الصناديق وإدارتها بشرط أن تكون مراكزها المالية مستقلة عن بنوكها وتنفصل إدارة وتوظيف مواردها عن إدارة وتوظيف موارد تلك البنوك، فتكون مواردها واستخدامها خارج ميزانية البنك (Off B/S).

٢- مزايا الصناديق الاستثمارية

- توافر الإدارة الاستثمارية المتخصصة: حيث يمكن للصندوق استخدام وتوظيف خبراء ذوي مهارات عالية وخبرات عميقة ومميزة في مجالات الاستثمار التي يعمل فيها الصندوق.
- القدرة العالية على تنويع الاستثمارات: بما يقلل من المخاطر إلى حد معقول. وهذا لا يكون متاحًا للمدخر الفرد إذا مارس الاستثمار بنفسه.
- توفر الصناديق سيولة عالية بتكاليف متدنية للمستثمرين، وهذا قد لا يتاح في الاستثمار المباشر أو غيره من صور الاستثمار.
- إمكانية قيام الصندوق بالإقراض أو بالتمول لزيادة قدرته على توسيع استثماراته بضمان صافي أصوله، ولذلك إذا رأت إدارته أنها تستطيع تحقيق أرباح إضافية للمستثمرين تفوق ربحيتهم العادية.

٣- أنواع الصناديق المعاصرة

عمومًا يمكن تقسيم الصناديق الاستثمارية إلى نوعين رئيسيين هما:

النوع الأول: صناديق الاستثمار المغلقة:-

تقتصر على فئة واحدة أو مختارة من المستثمرين، ولها هدف وعمر محدد تصفي في نهايته، حركة الدخول والخروج فيه غير مكفولة، وتوزع عوائد على المستثمرين فيه فقط.

النوع الثاني: صناديق الاستثمار المفتوحة Open-End Funds:

- رؤوس أموالها متغيرة.
- تزداد حياتها الاستثمارية بإنشاء وحدات وتنقص بإسترداد المستثمرين لبعضها أو كل مساهمتهم.
- تباع وثائقها باستمرار عن طريق نشرة الاكتتاب.
- الاسترداد مسموح به في أي وقت لصافي قيمتها وقت الاسترداد.
- كلا النوعين (المغلق والمفتوح) يمكن تقسيمها إلى الآتي:
- الصناديق ذات الدخل الثابت: في السندات وأدوات المديونية ذات الفوائد الثابتة.
- صناديق النمو الرأسمالي: في أسهم شركات صغيرة ناجحة متوقع لها النمو وزيادة القيمة الرأسمالية.
- صناديق الدخل ذات المخاطر: (في الأسهم ذات الربحية المرتفعة).
- صناديق الاستثمار المتنوعة: تستثمر في مجموعة كبيرة ومتنوعة من الأوراق المالية.
- صناديق الاستثمار النقدية: تستثمر في أصول قصيرة الأجل يسهل تسيلها في الوقت الذي تحقق عائداً أعلى بقليل من الفوائد على الودائع القصيرة.
- صناديق الاستثمار المتخصصة: تضم صناديق العملات، والمعادن النفيسة والبضائع، والعقارات، والمواد الخام، والصناديق القطاعات الأخرى.

٤- التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار

- العلاقة بين حملة وثائق الصندوق (المستثمر) والصندوق الاستثماري قد تأخذ حكم شركة المضاربة الفقهية، التي تعرف بأنها دفع المال إلى آخر للتصرف فيه على أن يكون الربح بينهما على ما اشترطا.
- هنا يكون المستثمرون في الصندوق هم أرباب الأموال والصندوق الاستثماري ويمثله مؤسسوه والمجلس المنتخب منهم هم المضارب.
- يبنى ذلك على أساس أن المضارب هو الذي يختار مدير الصندوق ويعينه أو يعزله ويحدد أتعابه، ويشترك معه في وضع سياسة الاستثمار المناسبة وغير ذلك من المهام المتعلقة بتسيير الصندوق.

وإن كان البعض يرى أنه يمكن تكييف العلاقة على أنها وكالة بأجر، أي أن الصندوق وكيل بأجر في علاقته مع المستثمرين.

الأمر يحتمل تطبيق أي من العقدين (المضاربة أو الوكالة) حسب مقتضى الشروط والخصائص والإطار القانوني الذي تأسس في ضوءها الصندوق، المهم أن ينعكس أثر أي من العقدين عند صياغة العلاقة بين الأطراف.

٥- وثائق الاستثمار

- هي شهادة (أو صك) ممثلة لوحدة ذات قيمة اسمية من رأسمال الصندوق الاستثماري، فهي سند ملكية جزء من صافي أصول الصندوق، تتيح للمالكه الحق في الربح المتولد، لكن لا يعطيه حق المشاركة في الإدارة.

- القيمة الحقيقية للوثيقة قابلة للتغير زيادة ونقصًا عن قيمتها الاسمية حسب المتغيرات السوقية.
- وثائق الاستثمار في ذاتها أداة جائزة شرعًا؛ نظرًا لأنها قائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، لكن الحكم النهائي عليه يرتبط بكون نشاط الصندوق واستثماراته في مجالات مباحة أو محرمة.

٦- الضوابط الرقابية العامة على الصناديق

- إشتراط إجراءات وقواعد معينة في التأسيس وتحديد حد أدنى لرأس المال.
- رقابة الهيئة المشرفة على الصناديق على اختيار وتعيين أعضاء مجلس الإدارة ووضع ضوابط لمن يصلح لهذه الوظيفة.
- إشتراط وجود مراقبين خارجيين لحسابات الصندوق.
- اشتراطات محددة في نشرات الاكتتاب في وثائق الاستثمار.
- ضوابط معينة لعملية استثمار موارد الصندوق.
- وجوب الاحتفاظ بأي أوراق مالية مشتراه طرف بنك مرخص له بالحفظ.
- ضوابط معينة لتحديد القيمة الحقيقية للوثائق (تسعير الوثائق).
- نظام معين للتقارير يقدم صورة كاملة ودورية عن نشاط الصندوق.
- تطبيق واضح لمبدأ الفصل بين الإدارة والملكية.

٧- شروط الترخيص لصندوق الاستثمار بمزاولة عمله

يتطلب الترخيص موافقة الجهة المرخصة (البنك المركزي / مؤسسة النقد / هيئة سوق المال) بيانات وافية عن:

- كيفية إدارة الصندوق.
- القيمة الكلية للأموال المراد استثمارها بحيث لا تتجاوز سقفًا معينًا لرأس المال المدفوع لشركة الصندوق.
- السياسات الاستثمارية للصندوق.
- اسم مدير الاستثمار وخبراته السابقة وصورة العقد المبرم بينه وبين الصندوق.
- اسم البنك الذي سيتم لديه الاحتفاظ بأموال النقدية أو الأوراق المالية المستثمر فيها أو بالودائع الأخرى.

٨- مجالات محظورة في توظيف أموال الصناديق

تهدف الصناديق إلى استثمار الأموال في الأوراق المالية عمومًا، وإن كان لا يجوز لها مايلي:

- التعامل على الأوراق المالية لشركات ذات أنشطة غير جائزة شرعًا.
- التعامل في السندات ذات الفائدة الثابتة المحددة مسبقًا بصرف النظر عن مدي حرمة نشاطها.
- مزاولة أية أعمال مصرفية.

- إقراض الغير أو تقديم ضمانات للإقراض.
- المضاربة Speculation في سوق العملات الدولية.
- المضاربة Speculation في سوق المعادن النفيسة.
- التعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى إلا بترخيص خاص من الهيئة المشرفة، وبشروط معينة.

٩- بعض القواعد العامة في توظيف أموال الصندوق في أوراق مالية

- لا يزيد ما يستثمره في أوراق مالية لشركة واحدة عن نسبة معينة من موارد الصندوق (١٠٪) مثلاً وبشرط ألا يجاوز نسبة معينة من الأوراق المالية المصدرة لتلك الشركة (١٥٪ مثلاً).
- لا يزيد ما يستثمره الصندوق في صناديق أخرى عن نسبة معينة من أمواله (١٠٪ مثلاً) ويحد أقصى من أموال كل صندوق مستثمر فيه.
- يجب الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات الاسترداد. وفقاً لشروط الاسترداد الواردة بنشرات الاكتتاب.
- لا يجوز للصناديق الإقراض من الغير بما يجاوز من قيمة وثائق الاستثمار القائمة، وتحدد الهيئات المشرفة هذه النسبة، وبحيث تكون قصيرة الأجل وبموافقة من البنك (أمين الحفظ) الذي يقوم على حفظ هذه الأوراق المالية.

١٠- الضوابط الشرعية لصناديق الاستثمار في الأسهم

- تستثمر أموال صناديق الأسهم في الشركات التي تكون التجارة والصناعة والزراعة والخدمات والتكنولوجيا وغيرها من القطاعات التي لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية هي المصدر الرئيسي لدخلها.
- تستبعد أسهم الشركات التي تتجاوز فيها نسبة الديون القائمة بفوائد إلى إجمالي القيمة السوقية للشركات ٣٣٪.
- تستبعد أسهم الشركات التي تتجاوز فيها نسبة الدخل من الفوائد معدل ٥٪ من إجمالي الدخل التشغيلي للعمليات.
- تستبعد أسهم الشركات التي تتجاوز فيها نسبة الحسابات المدينة والأرصدة النقدية إلى إجمالي الأصول ٤٩٪.
- تستبعد الأسهم التي تعطي الأفضلية عند توزيع العوائد أو عن التصفية.
- تستبعد مجالات الاستثمار الآتية:
 - سندات الدين.
 - العقود المستقبلية والآجلة.
 - عقود الاختيارات.
 - بيع ما لا تملك.
 - الصفقات بمواعيد سداد مؤجلة لبيع وشراء الذهب والفضة والعملات.
 - صناديق الاستثمار التي لا تعتمدها هيئة الرقابة الشرعية.

قائمة نقاشية عن صناديق الاستثمار الإسلامية

م	العبارات	✓	x	؟
١	صناديق الاستثمار المعاصرة توجد على أكثر من شكل.			
٢	تكييف الصناديق شرعاً يكون في إطار شركة المضاربة الفقهية.			
٣	الصناديق تصدر شهادات أو وثائق تعطي مالكةا حق المشاركة في الربح			
٤	عادة ما يكون للوثائق قيمة أسمية وأخري سوقية.			
٥	الحكم الشرعي على الوثائق يرتبط بمدى شرعية الاستثمار.			
٦	يحظر على الصناديق مزاوله أي أعمال مصرفية.			
٧	يحظر على الصناديق لإقراض الغير أو تقديم ضمانات للإقراض.			
٨	يحظر على الصناديق المضاربة في سوق العملات والمعادن.			
٩	يحظر على الصناديق التعامل في الأصول الثابتة والمنقولة.			

م	العبارات	✓	×	؟
١٠	تحتفظ الصناديق بنسب سائلة من مواردها المالية.			
١١	تضع الهيئات الرقابية قواعد لما يسمح للبنوك إستثماره في أوراق مالية لشركة واحدة، أو في صناديق أخرى.			
١٢	تستبعد أسهم الشركات التي تكون فيها نسبة الديون بفوائد ٣٣٪.			
١٣	تستبعد أسهم الشركات التي يكون يتجاوز دخلها من الفوائد ٥٪ من الدخل التشغيلي.			
١٤	تستبعد أسهم الشركات التي تتجاوز فيها نسبة الحسابات المدينة والأرصدة النقدية إلى مج الأصول ٤٩٪.			
١٥	تستبعد الأسهم الممتازة من مجالات الاستثمار.			
١٦	تستبعد السندات ذات الفائدة وأدون الخزانة وغيرها من الأوراق المالية القائمة على عقد الإقراض.			
١٧	يجب توافر رقابة شرعية فعالة لأعمال الصناديق.			