

## صناديق الاستثمار الاسلامىة، دراسة حالة صندوق الراجحى للأسهم السعودىة

أ/سعيدى فاطمة الزهراء - جامعة المدىة

أ/قويدر الويزة - جامعة المدىة

الإرسال: 2017/12/19 تاريخ القبول: 2018/05/21 تاريخ النشر: 2018/09/15

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على صناديق الاستثمار الإسلامىة باعتبارها أسلوبا حديثا نسبىا، فصناديق الاستثمار الإسلامىة كغيرها من بعض المنتجات والخدمات المالىة الإسلامىة المعروفة جاءت بشكلها التنظيمى والفنى للمالىة الإسلامىة من الغرب محملة بالربا وغيره من المحرمات فى الفقه الإسلامى، ثم أخذ الباحثون والفقهاء يحذفون من هذه الصناديق ويضيفون عليها ما جعلها فى المحصلة متوافقة مع المعايير الشرعية المعتمدة.

تحاول هذه الورقة أن تقف على واقع التجربة السعودىة لمنتج الصناديق الاستثمارىة الإسلامىة، بعد أن تحرر مفهوم الصندوق الاستثمارى الإسلامى فنىا وشرعىا حتى لا يدخل فىها ما ليس منها، ولا يخرج منها ما هو تحت مظلتها، وقد قسمت الورقة إلى محورين، الأول فى مفهوم الصناديق الاستثمارىة الإسلامىة، والآخر: التجربة السعودىة فى الصناديق الاستثمارىة الإسلامىة.

**الكلمات المفتاحىة:** صناديق الاستثمار الاسلامى، صندوق الاستثمار الراجحى.

## Résumé

Cette étude a pour but l'identification des fonds d'investissement islamique comme étant une approche relativement nouvelle. En effet, les fonds d'investissement islamique y compris certains produits et services financiers islamiques ont été importés des pays d'Ouest. Néanmoins, leurs formes organisationnelles contiennent des articles et des techniques interdits dans la jurisprudence islamique, alors les chercheurs se sont retrouvés dans l'obligation d'y modifier afin d'assurer leur convenance aux normes de la jurisprudence islamique. Cet article témoigne l'expérience saoudienne du produit des fonds d'investissement respectant les valeurs islamiques, il définit et traite également le concept des fonds d'investissement islamique.

**Mots-clés :** Fonds d'investissement islamiques, Fonds d'investissement Al Rajhi

تعد صناديق الاستثمار الاسلامية بمثابة كمانات ( مؤسسات ) مالية تقوم على تجميع مدخرات الراغبين في الاستثمار في وعاء واحد توجهه نحو شراء و بيع الأوراق المالية المختلفة التي تتماشى مع أحكام الشريعة الاسلامية، و من هنا ينظر إليها باعتبارها أسلوب الاستثمار الجماعي للأموال يرتكز على تجميع مدخرات الأفراد بهدف إعادة استثمارها في تشكيلة متنقاة و متنوعة من الأوراق المالية بمعرفة إدارة متخصصة و بالشكل الذي يحقق عائدا مناسباً لكافة الأطراف ذوي الصلة و يحصل كل مستثمر في مقابل أمواله على حصة ملكية في أصول الصندوق يطلق عليها (وثيقة استثمار) كما يتم توزيع عوائد الاستثمار على حملة الوثائق كل بنسبة ما يملكه.

بناء على ما سبق يمكن طرح الاشكالية كما يلي:

ما هي آليات التعامل في صناديق الاستثمار الاسلامية، وبالخصوص صندوق الراجحي

### للأسهم السعودية؟

في سبيل تحقيق الهدف المنشود من هذه الدراسة سوف تتضمن الدراسة ما يلي:

المحور الأول: الاطار النظري لصناديق الاستثمار الاسلامية.

المحور الثاني: واقع التجربة السعودية في صناديق الاستثمار الاسلامية، دراسة صندوق الراجحي للأسهم السعودية.

### المحور الأول: الاطار النظري لصناديق الاستثمار الاسلامية.

تعتبر صناديق الاستثمار الاسلامية إحدى الوحدات العاملة في مجال الأوراق المالية، وتمثل شكلاً من الأشكال التنظيمية الحديثة التي تعمل على إدارة الأموال وفقاً لرغبات جمهور المستثمرين، واحتياجاتهم ودرجة تقبلهم للمخاطر.

#### 1- تعريف صندوق الاستثمار الاسلامي:

يمكن عرض أهم تعاريف صناديق الاستثمار الاسلامية كما يلي:

- **تعريف 1:** " تعتبر صناديق الاستثمار الاسلامية أحد المؤسسات المالية الاسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص، لتوظيفها وفقاً لصيغ الاستثمار الاسلامية المناسبة على أن يتم توزيع صافي

العائد فيما بينهم حسب الاتفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الاسلامية والقوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية"<sup>(1)</sup>.

**- تعريف 2:** " يعرف صندوق الاستثمار الاسلامي بأنه عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل ففطوبين المكتتبين فيه الذين يمثلون رب المال، فيدفعون مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق التي تمثل دور المضارب والتي تتولى تجميع حصيلة الاكتتاب الذي يمثل رأسمال المضاربة، ويدفع للمكتتبين صكوكا بقيمة معينة تمثل لكل منهم حصة شائعة في رأس المال الذي تقوم الادارة باستثماره بطريقة مباشرة في مشروعات حقيقية أو بطريقة غير مباشرة كبيع وشراء أصول مالية وأوراق مالية كالأسهم ويتم توزيع العوائد حسب نشرة الاكتتاب الملتمزم بما كل من الطرفين"<sup>(2)</sup>

## 2- خصائص صندوق الاستثمار الاسلامي:

هناك مجموعة من الخصائص التي تميز صناديق الاستثمار الاسلامية عن الصناديق التقليدية وهي كما يلي<sup>(3)</sup>:

- لها شخصية معنوية مستقلة عن أصحاب الوحدات الاستثمارية وعن الجهة المنوطة بإدارتها، وتأسيسا على ذلك فهي مؤسسة لها صفة قانونية وشكل تنظيمي وإطار مالي ومحاسبي مستقل، وهذه السمة جائزة شرعا.
- تقوم على فكرة المضاربة الجماعية من قبل أصحاب الأموال ( حملة الوحدات الاستثمارية ) حيث تقوم الصناديق بتجميع الأموال من أكثر من فرد أو جهة، والجميع يمثلون من منظور عقد المضاربة ( رب المال ) ، ويمثل الصندوق كشخصية معنوية رب العمل، وهذه السمة تخضع لفقهاء عقد المضاربة.
- يلتزم الصندوق في معاملاته وتصرفاته المختلفة بأحكام ومبادئ الشريعة الاسلامية وكذلك بالفتاوى والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتاوى والمسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق وهذا يوجب الرقابة الشرعية الفعالة.
- يلتزم الصندوق بالقوانين والقرارات والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على الصناديق ما دامت لا تخالف أحكام ومبادئ الشريعة الاسلامية وإن وجد تعارض يجب إزالته في إطار مبدأ التوفيقية، وهذا يوجب الرقابة من طرف البنوك المركزية.

- يتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة يحكم علاقتها بالصندوق عقد الوكالة أو عقد العمل أو أي عقود مستحدثة والتي تعمل في إطار الأهداف والسياسات والخطط الاستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية والاستثمارية، وهذا يوجب الرقابة على القرارات الادارية من مجلس الادارة ومدير الصندوق.
- توظف الاموال طبقا لمجموعة من الضوابط والمعايير الاسلامية في مجال الاستثمار المباشر أو غير المباشر، وذلك طبقا لصيغ الاستثمار الاسلامية ومنها المساهمات في أوراق مالية، والمضاربة والمشاركة والمراحة والسلم والإستصناع والاجارة، وأي صيغة مستحدثة لا تتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الاسلامية.
- يحق للمشاركين في الصندوق استرداد قيمة مساهمتهم وفق ضوابط وشروط معينة بما يتناسب مع الاستمرار لمدة مختلف ويناسب صغار المستثمرين.
- توزع العوائد بين أطراف الصندوق وفقا لضوابط عقود المضاربة و الوكالة والسمسرة.

### 3- أنواع صناديق الاستثمار الاسلامية:

يمكن تقسيم صناديق الاستثمار الاسلامية حسب معيارين وهما تشكيلة المحفظة المكونة من طرف الصندوق وإمكانية الصندوق في استرداد أمواله وزيادة رأس ماله.

#### 3-1- من حيث استرداد الشهادة وعمر حياة الصندوق:

تنقسم صناديق الاستثمار الاسلامية من حيث استرداد الشهادة وعمر حياة الصندوق إلى نوعين وهما صندوق الاستثمار الاسلامي المفتوح والمغلق<sup>(4)</sup>.

#### صناديق الاستثمار المفتوحة:

كما تسمى أيضا صناديق الاستثمار المشتركة، وهي صناديق يتم إنشاؤها من شركة استثمار أو بنك أو شركة تأمين وتقوم بإصدار عدد غير ثابت من الحصص التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية ، وتقوم إستراتيجية هذا النوع من الصناديق بإصدار أسهم جديدة كلما استثمر مستثمر أموالا إضافية في هذا الصندوق، فتصدر له أسهما بقيمتها. يمكن إعادة بيع هذه الأسهم لصندوق الاستثمار الذي أصدرها حسب القيمة الصافية للأصل عند البيع. ويتم تقييم أسهم هذه الصناديق يوميا بناء على القيمة الصافية لموجودات الصندوق، كما يعطي صندوق الاستثمار المشترك شهادة أسهم للمساهم فيه مباشرة أو من خلال وسيط في سوق الأوراق المالية.

## صناديق الاستثمار المغلقة

هي تلك الصناديق التي تنشئها شركات المساهمة وأطلق عليها وصف مغلقة لأنها تصدر عددا ثابتا من الحصص يتم تداولها في السوق المالية، كما تعتبر أول نوع ظهر من صناديق الاستثمار وهي مقتصرة على فئة محددة من المستثمرين لها هدف محدد وفترة زمنية محددة وفي نهاية تلك الفترة تتم تصفية الصندوق وتوزع عوائده المحققة على المشتركين فيه، ويمكن لأي مشترك في الصندوق المغلق أن يبيع ما يمتلكه من أصول في الصندوق في سوق الأوراق المالية عن طريق السماسرة.

## 3-2- من حيث تشكيلة المحفظة:

توجد عدة أنواع لصناديق الاستثمار الاسلامية، من حيث تشكيلة المحفظة أهمها ما يلي<sup>(5)</sup>:

## - صناديق الأسهم الاسلامية:

- ظهرت صناديق الاستثمار الاسلامية بالاسهم استجابة لرغبات ذوي الالتزام من المسلمين الذين يحرصون على المباح من الدخل، يقوم عمل الصندوق على مبادئ أساسية وهي:
- الاستثمار في أسهم الشركات التي يكون نشاطها مباحا، إلا أن الفقهاء اختلفوا في الشركات التي أصل عملها مباح، ولكنها تمارس بعض الأعمال المحرمة، كأن تقترض بالفائدة، أو تودع أموالها بالفائدة، حيث رأى البعض عدم الاستثمار في أسهمها.
  - لا بد أن لا يمارس مدير الصندوق عمليات غير جائزة مثل البيع القصير للأسهم أو الخيارات المالية، أو الأسهم الممتازة.

## - صناديق المراجعة:

تقوم صناديق المراجعة على التمويل بالأجل بطريقة المراجعة خاصة في أسواق السلع الدولية، ويكون تاريخ العملية قصيرا في أغلب الحالات لا يتعدى ستة أشهر.

## - صناديق السلم:

السلم يبيع يؤجل فيه قبض البيع ويعجل فيه قبض الثمن، ويمكن توليد الربح من طرف صناديق الاستثمار الاسلامية عن طريق الدخول في عقود السلم مثل القمح، الشعير، الزيوت... الخ.

**- صناديق الاجارة:**

هي صناديق اسلامية تقوم باستخدام الأموال المكتتبة في شراء الأصول وتأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملائة بحيث تولد دخلا مستقرا على الاستثمار، وتبقى ملكية هذه الاصول للصندوق كما يتم تحصيل الاجارات التي تعد مصدر دخله من المستخدمين للأصول وتوزع بالنسب على المكتتبين إذ يخص كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق.

**- صناديق المضاربة:**

هي صناديق اسلامية تقوم بتنظيم محفظة استثمارية تفي باحتياجات عملائها الذين يرغبون في استثمار أموالهم عن طريق عقد المضاربة لذا فإن الأساس الشرعي التعاقدية يكمن في تلك الاتفاقية التي يكون فيها المستمر رب المال وإدارة الخدمات للصناديق الاسلامية هي المضارب مع إمكانية أن يقدم المستثمر الواحد رؤوس أموال متعددة تستخدم في مضاربات مستقلة.

**- الصناديق المختلطة:**

وهي تلك الصناديق التي تجمع الاموال وتوظفها في كل الانواع السابقة<sup>(6)</sup>.

**4- النشاط الاستثماري لصناديق الاستثمار الإسلامية:**

يمر النشاط الاستثماري في صناديق الاستثمار الإسلامية بالمراحل الآتية<sup>(7)</sup>:

- تقوم المؤسسة المالية الإسلامية الراغبة في إنشاء صناديق استثمار بالبحث عن مشروعات اقتصادية معينة، أو نشاط معين، وإعداد دراسة للجدوى الاقتصادية للاستثمار فيها؛
- بعد ذلك تقوم تلك المؤسسة المالية بتكوين صندوق استثماري تحدد أغراضه، تعد نشرة الإصدار التي تتضمن كافة التفاصيل عن نشاط الصندوق، مدته، شروط الاستثمار فيه، وحقوق والتزامات مختلف الأطراف المشاركة فيه؛
- يتم تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى صكوك مضاربة (وحدات) متساوية القيمة الاسمية وطرحها للجمهور للاكتتاب فيها، ويعتبر كل مكتتب في هذه الصكوك شريكا بحصة شائعة في رأس مال الصندوق بنسبة الحصص التي يمتلكها في رأس المال. تصدر هذه الصكوك عادة اسمية وليست لحاملها، ويجوز تداولها والتصرف فيها بالبيع والهبة والرهن وغير ذلك من التصرفات المقررة شرعا للمالك؛

- بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق لأموال المكتسبين وتجميعها، تبدأ في استثمارها في المجالات المحددة في نشرة الإصدار، وعند تحقق الأرباح يتم توزيعها على أصحاب صكوك المضاربة بالنسبة والكيفية المتفق عليها، كما تقوم بتصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك؛

- تمثل الوحدة الاستثمارية لصندوق الاستثمار ملكية حصة شائعة في الصندوق وتستمر هذه الملكية طيلة مدتها ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة وإرث وغيرها.

##### 5- مزايا صناديق الاستثمار الاسلامية ومخاطرها.

تتمتع صناديق الاستثمار الاسلامي بمجموعة من المزايا والتي تتمثل فيما يلي:

- تحقيق التكافل الاقتصادي ما بين المسلمين.
- منع الخلط بين أموال البنك وأموال الصندوق.
- رفع بلوى الربى.
- سهولة الانشاء.
- تحمل أرباب الأموال المخاطرة مباشرة.

##### 6- مخاطر الاستثمار في صناديق الاستثمار الاسلامية:

تشارك صناديق الاستثمار الاسلامية مع المخاطر التي يتعرض لها صندوق الاستثمار التقليدي سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، بالإضافة إلى المخاطر المرتبطة بصنع الاستثمار الاسلامي المطبقة من طرف الصندوق وكذا الرقابة الشرعية المتمثلة في عدم تبلور مفهوم الرقابة الشرعية في ذهن إدارة الصندوق الاسلامي ويمكن إبراز هذه المخاطر كما يلي<sup>(8)</sup>:

- مخاطر عقد المراجعة وعقد السلم.
- مخاطر عقد الاستصناع ومخاطر المضاربة والمشاركة وعقد الاجارة.
- قلة عدد الفقهاء المتخصصين في مجال المعاملات المالية الاسلامية.
- عدم الاستجابة السريعة لقرارات الهيئة من قبل إدارة الصندوق مما يؤدي إلى إستمرار وجود المخالفات الشرعية.
- الضغوط التي تمارسها إدارة الصندوق على الهيئة للإباحة ببعض التصرفات

## المحور الثاني: واقع التجربة السعودية في صناديق الاستثمار الاسلامية، دراسة شركة الراجحي المالية<sup>(9)</sup>:

شركة الراجحي المالية، هي شركة خدمات مالية رائدة توفر لعملائها نطاقاً من المنتجات المالية والخدمات المتنوعة المبتكرة الحائزة على العديد من الجوائز العالمية، و المطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية. يقع المقر الرئيسي لشركة الراجحي المالية في مدينة الرياض، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة (سجل تجاري رقم: 1010241681) برأس مال مدفوع قدره 500,000,000 ريال سعودي وتعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية (ترخيص رقم 37 - 07068)، بتاريخ 2007/06/25م، وقد بدأت الشركة بممارسة نشاطها بتاريخ 03/18/2008م وتوفر شركة الراجحي المالية خدمات إدارة الأصول والوساطة والمصرفية الاستثمارية، وهي (التعامل بصفة أصيل ووكيل ومتعهد بالتغطية، إدارة صناديق الاستثمار ومحافظ العملاء، بالإضافة إلى الترتيب وتقديم المشورة والحفظ.) وبوصفها شركة الخدمات الاستثمارية المملوكة المسيطر عليها بالكامل لمصرف الراجحي، أحد أكبر المصارف الإسلامية في العالم من حيث قيمة الأصول والبالغة 307 مليار ريال سعودي، فان شركة الراجحي المالية تجمع ما بين القوة و الموارد هذا وتستفيد شركة الراجحي المالية من هذه التجربة العالمية ومن خبرة فرقها الاستثمارية، مما يجعل منها شركة رائدة في السوق في مجال تقديم الحلول المالية والاستثمارية المصممة خصيصاً والتي تلبى الحاجات المتغيرة باستمرار للمستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات.

أما السياسة الشرعية فقد أخذت شركة الراجحي المالية على عاتقها منذ إنشائها تطبيق أحكام الشرع المطهر ومراعاة مقاصد التشريع في جميع معاملاتها، ولتحقيق ذلك أنشأت هيئة شرعية يعتمد تكوينها وتفر لائحته من جمعية الشركاء، وهي مستقلة عن جميع إدارات الشركة، وتخضع جميع تعاملات الشركة لموافقتها ومراقبتها، وهذا الالتزام يعتبر أهم معايير الجودة التي تحرص عليها الشركة في منتجاتها وخدماتها المقدمة لعملائها، وفقاً لما يأتي:

- قرارات الهيئة الشرعية ملزمة لجميع أجهزة الشركة وإداراتها.
- تطبيق قرارات الهيئة الشرعية مسؤولية الإدارات التنفيذية على مختلف مستوياتها.
- لا يقدم أي منتج أو خدمة إلا بعد إقراره من الهيئة الشرعية.
- عدم الإقدام على أي إجراء مخالف لقرارات الهيئة الشرعية مطلقاً.

- الإقدام على مخالفة أي قرار من قرارات الهيئة الشرعية بأي شكل، أو مخالفة إجراء شرعي قائم، أو تقديم منتج أو خدمة دون إجازة ذلك من الهيئة؛ كل من ذلك يعتبر مخالفة تستوجب الجزاء في حق مرتكبها.
- قيام الهيئة بمراقبة أعمال الشركة من الناحية الشرعية ومتابعة تنفيذ قراراتها، وبيادر ذلك جهاز إدارة الرقابة الشرعية المرتبط بالهيئة، والمعين من قبلها.
- العمل على تطوير الصيغ والعقود بما يتفق مع قواعد الشريعة ويحقق مقاصدها، وذلك في معاملات الشركة المحلية والدولية.
- نشر الوعي الإسلامي في الأعمال المصرفية والاستثمارية بالوسائل المناسبة.
- الاهتمام المستمر بالتدريب الشرعي لمنسوبي الشركة وتوعية العاملين بالمعاملات المالية الإسلامية بالوسائل المناسبة.

العمل بما يضمن سلامة تطبيق القرارات الشرعية ويسهل الرقابة عليها من خلال إصدار الأدلة المناسبة، ومن أبرزها دليل الرقابة الشرعية، ودليل الضوابط الشرعية لأنشطة الشركة

### 1- إدارة المحافظ الخاصة:

تمنح شركة الراجحي المالية حلولاً استثمارية مبتكرة مصممة لتلبية الحاجات الخاصة للعملاء سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات أو كبار العملاء. وتوفر إدارتها للمحافظ الخاصة إدارة مخصصة للمحافظ الاستثمارية الخاصة بشكل قائم على التقييم الفردي لمستوى المخاطرة لكل عميل. هذا ويتم تأسيس المحفظة الخاصة على الحجم اعتماداً على فئة الأصول ونوعها، والتي تتم إدارتها بشكل فعال بما يتماشى مع اتفاقية إدارة الاستثمار القائمة على نموذج الاستثمار الخاص بالعمل وبيان السياسة الاستثمارية المصممة.

### 2- مبدأ شركة الراجحي المالية:

المبدأ الأساسي الذي تقوم عليه الشركة هو فهم حاجات العملاء وتحقيق التوازن بين المخاطر وعوائد الاستثمار المثلى وإعطاء المشورة الاستثمارية، مما يؤدي في النهاية إلى تلبية متطلبات العملاء. وتقوم فلسفة الأعمال لشركة الراجحي المالية على النزاهة المدعومة بالالتزام الصارم بإدارة المخاطر الشاملة والمبادئ التوجيهية التنظيمية، والتي تضمن الثقة الكاملة في مستوى احترافية الشركة. من خلال هذا المبدأ تسعى شركة الراجحي إلى ما يلي:

## 2-1- الأداء الفائق المتوازن من حيث المخاطر:

إن منتجات شركة الراجحي المالية هي منتجات مصممة لكي تعطي عوائد استثمارية مجزية و متوازنة المخاطر في مختلف ظروف السوق والتي يتم قياسها بالمقارنة بالمنافسين لضمان الأداء الأمثل.

## 2-2- إدارة المخاطر:

تلتزم شركة الراجحي المالية بإطار عمل صارم فيما يتعلق بإدارة المخاطر، والذي يضمن المساءلة أمام كل من الجهات التنظيمية والمستثمرين من خلال المراقبة والاستجابة لتقلبات السوق والالتزام والمخاطر التشغيلية.

## 2-3- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية:

تحكم أنشطة شركة الراجحي المالية مبادئ الشريعة الإسلامية. ويتم تنفيذ هذا الالتزام في جميع المنتجات في ظل إطار منظم من السياسات والإجراءات المطابقة للشريعة الإسلامية.

## 3- الصناديق الاستثمارية التي تعمل في شركة الراجحي المالية.

تمنح شركة الراجحي المالية محفظة استثمارية شاملة متكاملة من الصناديق الاستثمارية المدارة باحترافية، والتي تشمل الاستثمارات رفيعة المستوى والحاصلة على الجوائز والمطابقة للشريعة الإسلامية. وتزود محافظتها الاستثمارية المتنوعة العملاء بإمكانية اختيار صناديق الأسهم والسلع المحلية والإقليمية والعالمية، حسب المخاطر المتنوعة والحاجات الاستثمارية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن صندوقها الاستثماري يشمل صناديق الصناديق المدارة بكفاءة، ولكل منها/طريقتها الفريدة في توزيع الأصول واستراتيجيتها الاستثمارية. وتشمل الصناديق المغلقة، الصناديق المحمية والصناديق العقارية الخاصة المدرة للدخل. وتتم إدارة الصناديق الاستثمارية باحترافية بواسطة مدراء الصناديق الخبراء، ويتم توفيرها عبر شبكة واسعة من المراكز الاستثمارية و خبراء الشركة المختصين بالاستثمار في جميع أنحاء المملكة.

وتوفر شركة الراجحي المالية الصناديق الاستثمارية الموضحة كما يلي في الجداول:

## 3-1- صندوق الراجحي للأسهم السعودية:

هو عبارة عن صندوق أسهم مفتوح المدة، مقره بالمملكة العربية السعودية، أنشأ في 05 أوت 1992 بسعر وحدة عند التأسيس مقدرة ب 100 ريال سعودي، العملة المتعامل بها في

الصندوق هي الريال السعودي، حدد رسم الاشتراك في الصندوق ب 2% من مبلغ الاشتراك، وحددت الاتعاب ب 1.75% سنويا، وهي أقل من أتعاب الاداء للصندوق المحددة ب 20% بشكل ربع سنوى، بالنسبة للمستثمرين حدد الحد الأدنى للاشتراك ب 500 ريال والحد الأدنى للاسترداد ب 2000 ريال، يقيم كل أيام الاسبوعا عدى الجمعة والسبت، كما يمكن أن تتم عملية الاستلام لطلبات الاشتراك والاسترداد قبل الساعة الخامسة، أي قبل يوم التقييم ويكون موعد السداد اليوم التالي ليوم التقييم.

كما يهدف الصندوق إلى تحقيق نمو طويل الأجل في رأس المال عن طريق الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويوفر الصندوق السيولة للمستثمرين.

### مزايا الصندوق:

من بين مزايا الاستثمار في الصندوق ما يلي:

- فرص تنمية رأس المال على المدى الطويل
- الاستفادة من خاصية توزيع الاستثمارات في قطاعات متعددة في السوق السعودي
- التفرد بالحصول على خبرات شركة الراجحي المالية في سوق الأسهم السعودية
- خاصية الاشتراك والاسترداد في أي يوم من أيام العمل

### 3-2- صندوق الراجحي للصكوك:

يهدف الصندوق لتحقيق نمو رأس المال والدخل على المدى المتوسط إلى الطويل للاستثمار عن طريق الاستثمار في الصكوك وغيرها من الأدوات الاستثمارية منخفضة ومتوسطة المخاطر المحققة للدخل المتوافقة مع الضوابط الشرعية المعتمدة لدى شركة الراجحي المالية.

## معلومات أساسية عن الصندوق

نوع الصندوق	مفتوح، عملته الريال السعودي
درجة المخاطرة	متوسطة
المصرح لهم بالاشتراك بالصندوق	أي شخص طبيعي أو اعتباري تقرر له أنظمة المملكة بمذة الصفة
الحد الأدنى للاشتراك	100,000 ريال سعودي
أيام قبول طلبات الاشتراك والاسترداد	جميع أيام العمل الرسمية بالمملكة (الأحد - الخميس)
الموعد النهائي لاستلام طلبات الاشتراك والاسترداد	قبل الساعة الخامسة عصراً في اليوم ما قبل يوم التقويم
الحد الأدنى للإسترداد	25,000 ريال سعودي
أيام التقييم وأيام التعامل	يوم الخميس الثاني ويوم الخميس الرابع من كل شهر ميلادي
رسوم الاشتراك	بحد أقصى 1 % من مبلغ الاشتراك تخصم مباشرة عند كل عملية اشتراك بالصندوق
رسوم الإدارة	يستحق مدير الصندوق أتعاب إدارة بنسبة 0.5 % سنوياً من صافي قيمة أصول الصندوق وتحتسب هذه النسبة عند كل عملية تقويم و تستقطع من أصول الصندوق عند نهاية كل شهر ميلادي
إجمالي نسبة المصروفات الأخرى	بحد أقصى 0.25 % سنوياً من متوسط صافي قيمة الأصول للصندوق ويتم حساب المصروفات الفعلية فقط راجع البند رقم 36 من الشروط والاحكام لمعرفه طريقه حساب المصاريف وطريقه و وقت تحصيلها
سعر الوحدة عند إصدار	100 ريال سعودي
خصائص وحدة	يتم إعادة استثمارها الدخل بشكل تراكمياً لزيادة قيمة الوحدة

## 3-3- صندوق الراجحي للمضاربة بالبضائع بالدولار الأمريكي:

يهدف إلى تحقيق نمو مستمر في رأس المال عن طريق توليد عوائد معقولة وتوفير السيولة من خلال المشاركة المباشرة و الغير المباشرة في مرابحات البضائع والأدوات المالية قصيرة ومتوسطة الأجل بالدولار الأمريكي والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

## معلومات أساسية عن الصندوق

نوع الصندوق	مفتوح المدة، مفتوح منخفض المخاطر
مقر الصندوق	المملكة العربية السعودية، أسس في 1990/12/14
السعر عند التأسيس	1000 دولار للوحدة وعملة الدولار الأمريكي
أتعاب الأداء	16.00 % من صافي الأرباح
الحد الأدنى للاشتراك	2,000 دولار
الحد الأدنى للاشتراك الإضافي	1,000 دولار
الحد الأدنى للاسترداد	1,000 دولار
أيام التعامل	يوماً - من يوم الأحد حتى يوم الخميس
آخر موعد لاستلام طلبات الاشتراك والاسترداد	قبل الساعة الخامسة مساءً - قبل يوم التعامل
موعد الإعلان والسداد	اليوم التالي ليوم التعامل

## 3-4- صندوق الراجحي للمضاربة بالبضائع بالريال السعودي:

يهدف هذا الصندوق إلى تحقيق نمو مستمر في رأس المال عن طريق توليد أرباح معقولة وتوفير السيولة من خلال المشاركة المباشرة و الغير المباشرة في مرابحات البضائع والأدوات المالية بالريال السعودي قصيرة ومتوسطة الأجل والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية .

## معلومات أساسية عن الصندوق

مقر الصندوق	المملكة العربية السعودية وهو مفتوح المدة ومنخفض المخاطر
السعر عند التأسيس	100 ريال للوحدة أسس في 2000/01/11
أتعاب الأداء	16.00 % من صافي الأرباح
الحد الأدنى للاشتراك	7,500 ريال
الحد الأدنى للاشتراك الإضافي	3,750 ريال
الحد الأدنى للاسترداد	3,750 ريال
أيام التعامل	يوماً - من يوم الأحد حتى يوم الخميس
آخر موعد لاستلام طلبات الاشتراك والاسترداد	قبل الساعة الخامسة مساءً - قبل يوم التعامل
موعد الإعلان والسداد	اليوم التالي ليوم التعامل

**3-5- صندوق الراجحي المتوازن متعدد الأصول:**

يهدف إلى تحقيق نمو طويل الأجل لرأس المال من خلال الاستثمار في وحدات مجموعة مختارة من صناديق الأسهم والسلع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، حيث يستثمر هذا الصندوق حصرياً في صناديق الراجحي، ويوفر الصندوق السيولة للمستثمرين.

**معلومات أساسية عن الصندوق**

نوع الصندوق	مفتوح منخفض المخاطر مقرر في السعودية أسس في 1998/11/28
السعر عند التأسيس	3,75 ريال سعودي للوحدة (1 دولار أمريكي) عملته الريال السعودي
رسم الاشتراك	بحد أقصى 2 % من مبلغ الاشتراك
الحد الأدنى للاشتراك	7,500 ريال سعودي
الحد الأدنى للاشتراك الإضافي	3,750 ريال سعودي
الحد الأدنى للاسترداد	3,750 ريال سعودي
أيام التعامل	مرتين أسبوعياً - يومي الاثنين والأربعاء
موعد الإعلان والسداد	اليوم التالي ليوم التعامل (الثلاثاء والخميس)

**3-6- صندوق الراجحي للنمو متعدد الأصول:**

يهدف إلى تحقيق نمو طويل الأجل لرأس المال من خلال الاستثمار في وحدات مجموعة مختارة من صناديق الأسهم والسلع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية حيث يستثمر هذا الصندوق حصرياً في صناديق الراجحي، ويوفر الصندوق السيولة للمستثمرين.

**معلومات أساسية عن الصندوق**

نوع الصندوق	مفتوح، متوسط المخاطر، المملكة العربية السعودية مقرر
مقر الصندوق	المملكة العربية السعودية
مستوى المخاطرة	متوسطة
عملة الصندوق	ريال سعودي أسس في 1998-11-28
رسم الاشتراك	بحد أقصى 2 % من مبلغ الاشتراك
أتعاب الإدارة	لا يوجد
أتعاب الأداء	لا يوجد

الحد الأدنى للاشتراك	7,500 ريال سعودي
الحد الأدنى للاشتراك الإضافي	3,750 ريال سعودي
الحد الأدنى للاسترداد	3,750 ريال سعودي
أيام التعامل	مرتين أسبوعياً - يومي الاثنين والأربعاء
آخر موعد لاستلام طلبات الاشتراك والاسترداد	الساعة الخامسة عصراً في اليوم ما قبل يوم التعامل
موعد الإعلان والسداد	هو اليوم التالي ليوم التعامل (الثلاثاء والخميس)

### 3-7- صندوق الراجحي المحافظ متعدد الأصول:

يهدف لتحقيق زيادة رأس المال بما يتناسب مع مستوى المخاطر المحددة للصندوق من خلال

الاستثمار في صناديق الأسهم والسلع.

### معلومات أساسية عن الصندوق

نوع الصندوق	مفتوح
مقر الصندوق	المملكة العربية السعودية
مستوى المخاطرة	منخفض
تاريخ التأسيس	باشر الصندوق عمله في 1 شعبان 1432 هـ الموافق 2 يوليو 2011 م
السعر عند التأسيس	375 ريال سعودي للوحدة (100 دولار أمريكي)
عملة الصندوق	ريال سعودي
رسم الاشتراك	بحد أقصى 1% من مبلغ الاشتراك
الحد الأدنى للاشتراك	7,500 ريال سعودي
الحد الأدنى للاشتراك الإضافي	3,750 ريال سعودي
الحد الأدنى للاسترداد	3,750 ريال سعودي
أيام التعامل	مرتين أسبوعياً - يومي الاثنين والأربعاء
آخر موعد لاستلام طلبات الاشتراك والاسترداد	الساعة الخامسة عصراً في اليوم ما قبل يوم التعامل
موعد الإعلان والسداد	اليوم التالي ليوم التعامل (الثلاثاء والخميس)

## الخاتمة:

تعتبر صناديق الاستثمار آلية جديدة لجذب المستثمرين الصغار وتطوير الأسواق المالية، تعددت أنواعها من مغلقة إلى مفتوحة إلى أنواع أخرى تتماشى و متطلبات الشريعة الاسلامية.

## النتائج:

لقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن إجمالها على النحو التالي:

- صناديق الاستثمار الاسلامية ليست مجرد وسيط مالي كما هو الحال في صناديق الاستثمار التي تنشئها شركات الاستثمار والمصارف التجارية وأطراف أخرى، بل إن هذه الصناديق بالإضافة إلى ذلك تعتمد على المنهج الاسلامي في الاستثمار الذي يمزج بين رأس المال والعمل.
- إن الاهتمام المتزايد بصناديق الاستثمار الاسلامية ناتج عن أن انشاء بنك إسلامي في بلد يحتاج إلى سن قانون جديد إذا لم يكن القانون موجودا أو إصدار قانون خاص إلا أن إنشاء صندوق استثماري هو أمر ممكن في ظل القوانين المنظمة لهذه الصناديق في أي مكان في العالم
- أكثر الصناديق الاستثمارية الاسلامية يسوقها ويديرها بنوك تقليدية، وتمثل هذه الصناديق أحد أهم الوسائل لدخول هذه البنوك في سوق الخدمات المصرفية الاسلامية دون الحاجة إلى تغيير هيكلها الاداري أو نظام عملها وترخيصها.
- لا يوجد ما يسمى بالخلط الذي يتخوف منه الكثير، كون أن الصناديق الاستثمارية الاسلامية لها حسابات مستقلة تماما عن الطرف المنشأ لها.
- تقوم الصناديق الإسلامية على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة (الغنم بالغرم) وهذا ما لوحظ عن دراسة صندوق الراجحي الاسلامي.

## التوصيات:

من خلال النتائج السابقة نوصي بما يلي:

- تشجيع إنشاء صناديق الاستثمار الاسلامية المتنوعة سواء عن طريق البنوك الاسلامية، أو عن طريق تشجيع الافراد لإنشاء مثل هذه الصناديق، نظرا للأهمية التي تلعبها في الاقتصاد الوطني.

- تمكين المصارف الاسلامية في البلدان العربية من البدء عن طريق المشاركة في إنشاء صناديق الاستثمار الاسلامية مع الاستفادة ببعض البنوك السباقة و التي من بينهم بنك الراجحي.
- وضع تشريعات خاصة بإنشاء صناديق الاستثمار الاسلامية في كل بورصة عربية.

#### الهوامش و المراجع:

- 1- عمر علي أبو بكر، صناديق الاستثمار الاسلامية ، مفهومها، أنواعها، وخصائصها، مجلة جامعة المدينة العالمية (مجمع )، العدد 12، 2015، ماليزيا، ص 200.
- 1- وليد هويلم عوجان، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل، مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات، كلية الشريعة و القانون، ص32، تاريخ التحميل 2016/02/01 :
- [http://slconf.uaeu.ac.ae/prev\\_conf/2007/research.htm](http://slconf.uaeu.ac.ae/prev_conf/2007/research.htm)
- 3- عمر علي أبو بكر، مرجع سابق، ص 200، 201.
- 4- بودية فاطمة، كحلي فتيحة، مداخلة بعنوان طبيعة البعد الاقتصادي والاجتماعي لصناديق الاستثمار الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة، الملتقى الدولي الثاني حول المالية الإسلامية، تونس، 2013، ص03، 04.
- 5- زهرة مرحباوي، فتحية حلايمية، دور صناديق الاستثمار الاسلامية في تفعيل أداء البنوك الاسلامية، مذكرة ماستر، تخصص تمويل مصرفي، جامعة العربي تبسي، تبسة، 2016، ص 13-15.
- 6- فتيحة كحلي، تقييم اداء صناديق الاستثمار الاسلامية، دراسة تجارب بعض الدول الاسلامية، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2011، ص 61، 62.
- 7- صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، دراسة تجرية جمهورية مصر، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2012، ص 196، 197.
- 8- فتيحة كحلي، مرجع سابق، ص 86.
- 9- صندوق الراجحي الاسلامي، تاريخ التحميل 2017/10/05:

<http://www.alrajhi-capital.com>