

تكييف صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تفعيل التنمية استنادا الى السوق المالي الإسلامي مع الإشارة إلى تجربة صندوق صائب للفترة (2003 - الربع الأول من 2016)

أ.بن لخضر مسعود (جامعة محمد بوضياف المسيلة)

أ. عطية حليلة (جامعة محمد خيضر بسكرة)

الملخص:

تعتبر السوق المالية المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة، لكن في الدول العربية لا يزال دورها ضعيفا ومهملا في العديد منها، ومن هنا ركزت هذه الدراسة على أهمية سوق المال الإسلامية كبديل لسوق الأوراق المالية مع ضرورة مواكبة هذه السوق بآليات تمويل إسلامية تساهم في تمويل هذه السوق، ومن بين هذه الآليات صناديق الاستثمار الإسلامية.

وبهذا تعمل صناديق الاستثمار الإسلامية على توجيه السيولة إلى السوق المالية الإسلامية، وتوفير القدرة على انتقاء الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وطرحها في هذه الأسواق، مما يساهم في دخول المستثمرين إلى الأسواق المالية الإسلامية وتنشيطها والرفع من مستوى أدائها.

وعليه فإن هذه الورقة تهدف إلى محاولة تناول هذا الموضوع من خلال التعريف بماهية صناديق الاستثمار الإسلامية وأنواعها والدور المتوقع بالنسبة للاقتصاد وكذلك للمستثمرين، وكذا مدخل نظري تصوري للسوق المالية الإسلامية وهيكلتها ومعرفة متطلبات قيامها ومن ثم ادراك دور وأهمية صناديق الاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال التجربة الإسلامية لصندوق صائب للمتاجرة بالسلع وذلك خلال الفترة (2003 - أوائل 2016).

الكلمات المفتاحية :

صناديق الاستثمار الإسلامية، سوق الأسهم السعودي، صندوق صائب، المؤشر الاسترشادي

مقدمة :

تُعد صناديق الاستثمار من الوسائل الحديثة في الأسواق المالية التي تقوم بتجميع المدخرات من عدد كبير من المستثمرين، لتعيد استثمارها في شراء وبيع الأوراق المالية باستخدام إدارة ذات خبرة عالية وبهدف تحقيق الأرباح للمستثمرين، وقد انتشرت صناعتها بشكل كبير في الأسواق المالية لما تقدمه من مزايا عديدة لمستثمريها بالمقارنة مع الاستثمار المباشر ومن أهمها التقليل من المخاطر، وتحقيق عائد جيد للمستثمرين، واعتمادها في إدارتها على خبرات إدارية محترفة، لا تتوفر في العديد من أعمال المستثمرين إضافة لما تقدمه من مزايا في توظيف الفائض من السيولة للمصارف، وتنشيط الأسواق المالية بجذبها لأكثر عدد من المستثمرين.

وفي السعودية التي تُعد أول الدول العربية فقد أنشئت فيها صناديق الاستثمار وتميزت بازدهار صناعتها، وان ازدياد عدد صناديقها الاستثمارية ودورها في تنشيط سوق المالي السعودية وجذبها للمدخرات كان لا بد من وجود أنظمة وقوانين تضبط عمل هذه الصناديق فطرح هيئة السوق المالي لائحة صناديق الاستثمار عام 2006 بقرار رقم 1-212-2006 وألزم بها جميع الشركات، ولكن حدوث الانهيارات المالية العالمية التي حدثت أثرت على صناديق الاستثمار السعودية وانخفض عددها في عام 2009 إلى 244 صندوق بأصول مالية 89.55 مليار ريال سعودي، وانعكس هذا بالانسحاب الكبير لحملة الوثائق من صناديقهم لذلك كان لا بد من إيجاد قواعد جديدة تحكم عمل صناديق الاستثمار السعودية وتضمن لحملة الوثائق حماية أموالهم، وفي ظل هذه المتغيرات قمنا بطرح إشكالية دراستنا في الصيغة التالية:

هل يمكن اعتبار التجربة السعودية في خلق أدوات مالية جديدة مثل صناديق الاستثمار كانت السبب الرئيسي في جذب المدخرات المحلية والأجنبية وتحويلها إلى استثمارات من خلال سوق الأوراق المالية؟.

* وللإجابة على إشكالية الورقة البحثية يتطلب الأمر وضع التساؤلات الفرعية التالية:

❖ ما هي صناديق الاستثمار؟

❖ هل يمكن تداول أدوات صناديق الاستثمار في سوق المال؟

❖ هل يؤثر وجود إطار فعال لحماية حقوق حملة الوثائق، وتسهيل ممارستهم لتلك الحقوق، على تحسين أداء صناديق الاستثمار؟

❖ ما هو واقع صناديق الاستثمار في الجزائر؟ .

* أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى:

- إبراز أهمية ودور صناديق الاستثمار في التنمية الاقتصادية

- التعريف بصناديق الاستثمار الإسلامية وأدواتها مما يشجع المستثمرين في الدول الإسلامية على الإقبال إلى إنشاء هذه الصناديق

- تبيان كيفية استخدام صناديق الاستثمار الإسلامية كأداة فعالة في تطوير الأسواق المالية وتحويلها من أسواق أوراق مالية تقليدية إلى أسواق أوراق مالية إسلامية.

* منهج الدراسة: تم الاعتماد على:

- المنهج الاستقرائي في استقراء تجربة المملكة العربية السعودية لمعرفة نجاح أو إخفاق التجربة.

- وتتبع المنهج التحليلي في:

⊙ تحليل البيانات المتاحة الخاصة بأداء صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية من أجل معرفة مدى نجاحها في تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال صناديق الاستثمار في جذب واستقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية وتوجيهها إلى الاستثمارات الأكثر عمقا وتوسعا.

⊙ تحليل بيانات بعض صناديق الاستثمار السعودية - صندوق صائب للمتاجرة بالسلع -

* محتويات الدراسة: وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث محاور أساسية:

- المحور الأول: صناديق الاستثمار الإسلامية كمدخل للاستثمار في أسواق المال الإسلامية.

- المحور الثاني: ماهية الأسواق المالية الإسلامية.
- المحور الثالث: قراءة في دور صناديق الاستثمار في تفعيل حركة سوق الأسهم السعودي - صندوق صائب للمتاجرة بالسلع نموذجاً -

المحور الأول: صناديق الاستثمار الإسلامية كمدخل للاستثمار في أسواق المال الإسلامية

رغم الأهمية الكبيرة التي تحظى بها صناديق الاستثمار التقليدية إلا أن صناديق الاستثمار الإسلامية

تعرف اهتماماً مطرداً وأهمية متزايدة في مختلف دول العالم خاصة في الدول الإسلامية، وبصورة أكثر دقة دول الخليج اندونيسيا وماليزيا

أولاً: مدخل تصوري لصناديق الاستثمار الإسلامية

1 - تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية: هي أحد المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص، لتوظيفها وفقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والقوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية¹

كما يقصد بصندوق الاستثمار الإسلامي: هو ذلك الصندوق الذي يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه، وبخاصية ما تتعلق بتحريم الفائدة المصرفية²

جدول رقم 1: صناديق الاستثمار الإسلامية في بعض الدول الرائدة في الصناعة الإسلامية سنة 2010م

البلد	عدد الصناديق سنة 2010	حجم الأصول الصافية للصناديق
المملكة العربية السعودية	181	22.8
ماليزيا	177	5.1
المملكة العربية المتحدة	100	6.1
الكويت	82	4.0
البحرين	24	1.2

المصدر: محمد براق، مصطفى قمان، أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعياً والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات ونمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي وتحديات الأداء البيئي، المنعقد بجامعة ورقلة يومي 22-23 نوفمبر 2011، ص: 174.

1. العقود التي تحكم علاقات أطراف صناديق الاستثمار الإسلامية

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية من الوحدات الاستثمارية المتعددة الأطراف، ويحكم العلاقات السببية بينها مجموعة من العقود يجب بيان طبيعتها لدورها المباشر في تحديد أنواع ونظم وآليات الرقابة الشرعية والمالية، وتمثل هذه الأطراف في الآتي:

- ✓ الجهة المنشأة للصندوق: قد تكون أحد المصارف الإسلامية أو مجموعة من رجال المال والأعمال، ويطلق عليهم المؤسسين أو المساهمين، وتربطهم بالصندوق عقد الملكية وهم يمثلون الصندوق قانوناً أمام الغير؛
- ✓ المشتركون في الصندوق: وهم الذين يشترون الوحدات (الصكوك أو ما في حكمها) الاستثمارية، ويربطهم بالصندوق عقد المضاربة؛
- ✓ إدارة الصندوق: وهي الجهة الفنية المنوطة بإدارة معاملات وعمليات الصندوق وبصفة خاصة إدارة محافظ الاستثمارات والأوراق المالية، ويربطها بالصندوق عقد الوكالة؛
- ✓ جهات تسويق الوحدات (الصكوك) الاستثمارية: قد تعهد الجهة المنشأة للصندوق إلى بعض المؤسسات المالية في إصدار وتسويق الوحدات الاستثمارية مقابل الحصول على عمولة أو أجر وفقاً لعقد الوكالة كأجر.

2. خصائص وأنواع صناديق الاستثمار الإسلامية

خصائص صناديق الاستثمار الإسلامية

تتسم صناديق الاستثمار الإسلامية بخصائص مميزة لها، والتي يمكن أن نوضحها كما يلي:

- ❖ تتمتع صناديق الاستثمار الإسلامية بشخصية معنوية مستقلة عن المستثمرين مالكي الوحدات الاستثمارية وعن الجهة المكلّفة بإدارتها، وبالتالي فهي مؤسسة لها صفة قانونية وبشكل تنظيمي وإطار مالي محاسبي مستقل؛
- ❖ تقوم على أساس عقد المضاربة الشرعية، فالمستثمرون المكتتبون في رأس مال الصندوق يمثلون في مجموعهم رب المال، الذي يوافق على تعيين الجهة المصدرة التي تقوم بدور المضاربة الشرعية وشروط نشرة الاكتتاب أو لائحة الصندوق؛



يحق لمالكي الوحدات الاستثمارية استرداد قيمة مساهمتهم وفق ضوابط وشروط معينة، بما يتناسب مع الاستثمارية لأجل مختلف، ويناسب صغار المستثمرين، وهو يستلزم إعادة تقويم الوحدات الاستثمارية على فترات دورية؛



إضافة إلى الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، يلتزم الصندوق الاستثماري الإسلامي أيضاً بالقوانين والقرارات والتعليمات الصادرة عن الجهات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة عن الصناديق³؛



يتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة يحكم علاقتها بالصندوق عقد الوكالة أو عقد العمل أو أي عقود مستحدثة والتي تعمل في إطار الأهداف الإستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية والاستثمارية وهذا يوجب الرقابة على القرارات الإدارية من مجلس الإدارة ومدير الصندوق؛



توظف الأموال طبقاً لمجموعة من الضوابط والمعايير الإسلامية والفنية في مجال الاستثمار المباشر وغير المباشر وذلك طبقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية ومنها المساهمات في أوراق مالية والمضاربة والمشاركة والمرابحة والسلم والاستصناع والإجارة وأي صيغة مستحدثة لا تتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا يوجب عليها الالتزام بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية؛



يحق للمشاركين في الصندوق استرداد قيمة مساهمتهم وفق ضوابط وشروط معينة بما يتناسب مع الاستمرار لمدد مختلفة ويناسب صغار المستثمرين⁴.

أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية:

هناك العديد من أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية نذكر أهمها أولاً:

➤ **صناديق الأسهم الإسلامية:** ويقوم مبدأ هذا الصندوق على:

- أ. اختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباحاً؛
- ب. أن يحسب المدير ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من إيرادات محرمة مثل الفوائد المصرفية ثم يقوم باستبعادها من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق؛
- ت. أن يتقيد بشروط صحة البيع وأن يتقيد بشروط الصرف في حالة النقود.

➤ **صناديق السلع:** ويكون نشاطها الأساسي شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالآجل واتجهت هذه الصناديق إلى أسواق السلع الدولية نظراً لتطور أسواق السلع الدولية ووجود جهات متخصصة معتمدة في تنفيذ عمليات الصندوق بأجرًا ويقصد هنا بالسلع تلك التي يكون لها أسواق بورصة منظمة مثل الألمونيوم والنحاس والبترول ويقتصر التعامل بالسلع المباحة، والتي يجوز شراؤها بالنقد وبيعها بالآجل أو يُستثنى من ذلك الذهب والفضة، وقد تعمل صناديق السلع بصيغة البيع الآجل أو المربحة أو السلم.⁵

➤ **صناديق المربحة:** تقوم صناديق المربحة على التحويل بالآجل بطرق المربحة، فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد مثلاً بالنقد، ثم يبيعها إلى طرف ثالث غير من اشتراه منه بالآجل، ويكون الآجل قصير في الغالب يتراوح بين الشهر و6 أشهر، ويستفيد من عمليات التمويل الشركات المتعاملة في أسواق السلع لتمويل المخزون.

➤ **صناديق السلم:** السلم هو بيع يؤجل فيه قبض المبيع ويعجل فيه قبض الثمن، ويمكن توليد الربح من بيع السلم من الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالقمح.⁶

➤ **صناديق الإجارة:** يعتمد عمل صناديق الإجارة على امتلاك الصندوق لأصول كمعدات، السيارات، الطائرات وأحياناً العقارات ثم تأجيرها والاستفادة من الإيرادات الإيجارية، أو التعامل مع هذه الأصول كالبيع التأجيري المنتهي بالتملك، وتختلف الصناديق باختلاف عقود الإيجار أصول الصندوق، فمنها

ما يقوم على عقد الإيجار المعتاد، وهنا يتحمل الصندوق مخاطر انخفاض ثمن الأصول عند انتهاء العقود ومنها ما يكون على شكل إيجار منتهي بالتملك، وفي هذه الحالة تعطي الإيرادات الإيجارية كامل قيمة الأصل.⁷

ثانياً: الاستثمار بصناديق الوقف: يعد الوقف نظاماً نشأ وتطور في ظل الحضارة الإسلامية، وقد عرف منذ عهد النبوة وعبر العصور الإسلامية نمواً وتنوعاً واتساعاً، وفي تاريخ الأوقاف الجزائرية قبل العهد الاستعماري، أي خلال العهد العثماني، نجد أنها كانت تلعب دوراً هاماً في حياة المجتمع، فكانت الأوقاف توفر مناصب شغل هامة حتى خارج المناصب الدينية، ونجدها أيضاً كانت تسهم في إصلاح حال الفقراء والمحتاجين في داخل الدولة وخارجها (أوقاف الحرمين الشريفين)، وترقية التعليم، وتوفير الخدمة العمومية من خلال ماء السبيل، وإصلاح الطرقات، والإنفاق على الحصون...

إلا أن الأوقاف الجزائرية بدأت تعرف تفهقرا وتراجعا كبيرين خلال العهد الاستعماري، حيث بادر المستعمر الفرنسي إلى مصادرتها، ومحاولة تقويم أي دور لها في المجتمع، نظرا لفتنه لمدى الاستقلالية التي كانت تمنحها هذه الأوقاف للمجتمع ليخدم نفسه بنفسه.

3. تعريف الوقف:

يعرف الوقف من الناحية الاقتصادية على أنه تحويل جزء من الدخول والثروات إلى موارد تكافلية دائمة تخفض منافعها من سلع وخدمات وعوائد لتلبية احتياجات الجهات والفئات المتعددة المستفيدة، مما يساهم في زيادة القدرات الإنتاجية اللازمة لتكوين ونمو القطاع التكافلي الخيري الذي يعد أساس الاقتصاد الاجتماعي في الاقتصاد الإسلامي⁸

• تعريف الوقف في التشريع الجزائري: لقد عرف المشرع الجزائري الوقف في المادة 03 من قانون 91/10 المؤرخ في 12 شوال 1411هـ الموافق 27 أفريل 1991م على أنه: «حبس العين عن التملك على وجه التأييد والتصدق بالمنفعة على الفقراء أو على وجه من وجوه البر والخير»

1. أنواع الوقف: لقد أخذ المشرع الجزائري تقسيم الوقف وفق معيار الجهة الموقوف عليها، فقسمه إلى وقف عام ووقف خاص، وهذا واضح من خلال المادة 06 من القانون 91/10 التي نصت على: «الوقف نوعان عام وخاص...».

2.1. الوقف العام: تعرف المادة 06 من قانون 91/10 الوقف العام على أنه: «ما حبس على جهات خيرية من وقت إنشائه، ويخصص ريعه للمساهمة في سبل الخيرات وهو قسمان:

القسم الأول: يحدد فيه مصرف معين لريعه، فلا يصح صرفه على غيره من وجوه الخير إلا إذا استنفذ.

ويقصد بها أن يصرف ريع المال الموقوف إلى الجهة التي حددها الواقف، مع جواز صرف فائض هذا الريع إلى جهات أخرى استثناء، وهذا وفق إرادة الواقف وشروطه وترخيصه.

القسم الثاني: لا يعرف فيه وجه الخير الذي أراده الواقف فيسمى وقفا عاما غير محدد الجهة، ويصرف ريعه في نشر العلم وتشجيع البحث فيه وفي سبل الخيرات.

لم يحدد الواقف في هذا النوع من الوقف الجهة التي يعود إليها ريع هذا الوقف، ففي هذه الحالة يصرف ريع هذا الوقف في مختلف أوجه الخير، وفي مقدمتها تشجيع البحث العلمي.

والمتبع للأوقاف العامة في التشريع الجزائري يجده تحظى بالحماية القانونية، ويتضح ذلك من خلال المادة 08 من قانون 10/91 التي تنص على أن الأوقاف العامة مضمونة، كما أن مفهوم الأوقاف العامة هو مفهوم واسع.

2.1. الوقف الخاص: تعرف المادة 06 من قانون 10/91 الوقف الخاص على أنه: «هو ما يجبسه الواقف على عقبه من الذكور والإناث أو على أشخاص معينين ثم يؤول إلى الجهة التي يعينها الواقف بعد انقطاع الموقف عليهم».

لم يولي المشرع الجزائري أهمية كبيرة للوقف الخاص كما أولاها للوقف العام، وهذا راجع لترك إدارته وتنظيمه لإرادة الواقف.

3.1. الأوقاف المشتركة: هو ذلك الوقف الذي يجمع فيه الواقف بين الوقف العام والوقف الخاص، وهو ما كان فيه نصيب خيري عام، ونصيب أهلي خاص.

لم ينص المشرع الجزائري على هذا النوع من الأوقاف، ويتمثل هذا النوع في أوقاف الزوايا التي يعود ريعها على أشخاص معينين كالقراية والأهل والذرية، وعلى أغرض ذات مصلحة عامة في آن واحد⁹

2- الصناديق الوقفية: هو وعاء تجتمع فيه أموال موقوفة تستخدم لشراء عقارات وممتلكات وأسهما وأصولا متنوعة تدار على صفة محفظة استثمارية لتحقيق أعلى عائد ممكن ضمن مقدار المخاطر المقبولة، والصندوق يبقى ذا صفة مالية إذا كان شراء العقارات والأسهم والأصول المختلفة وتمويل العمليات التجارية لا يغير من طبيعة هذا الصندوق لأن كل ذلك إنما هو استثمار لتحقيق العائد للصندوق فليست العقارات ذاتها هي الوقف والأسهم، ومن ثم فإن محتويات هذا الصندوق ليست ثابتة، بل تتغير بحسب سياسة إدارة الصندوق، ويعبر عنه دائما بالقيمة الكلية للمحتويات التي تمثل مبلغا نقديا، هذا المبلغ هو الوقت¹⁰.

- صناديق الاستثمار الولائية - الجزائر:- وفقا لأحكام المادة 100 من الأمر المتعلق بقانون المالية التكميلي 2009، أنشأت الحكومة 48 صندوق استثمار يخص جميع الولايات حيث أوكلت إدارتها لصالح حساب الدولة، وبموجب الاتفاقات الموقعة مع وزارة المالية خمسة شركات استثمار، (03) منها عملية الآن:

الجزائر استثمار، تعود ملكية رأس مالها إلى البنك الجزائري للتنمية الريفية 70٪ و30٪ لصالح الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط؛ - المؤسسة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف، تم إنشاؤه من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة؛ - الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة،

- شركة مشتركة جزائرية أوروبية

- أمّا البنك الخارجي الجزائري والبنك الوطني الجزائري، سيكونان مسؤولان عن إدارة هذه الصناديق ريثما يتم إنشاء فرعيهما المتخصصين في رأس المال الاستثمار.

- الأحكام الرئيسية التي تحكم هذه الصناديق الاستثمارية:

1- المهام: تمويل المشاريع المنجزة من طرف أصحاب المشاريع الشباب بالمساهمة في رأس المال شركاتهم الصغيرة والمتوسطة؛ تسهيل وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الرأس المال الضئيل إلى الائتمان المصرفي من خلال تحسين هياكلها التمويلية.

2- تمويل كل صندوق: عن طريق الوقف الدوري ل 1 مليار في حساب تخصيص خاص لخزينة الدولة

3- مستوى الحد الأقصى للتدخل: المساهمة بنسبة 49٪ في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع وضع حد أعلاه 50 مليون دينار جزائري ما عدا الاستثناءات التي تسمح بها وزارة المالية

4- أشكال التدخل: قد تكون المشاركة في الحالات التالية: رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في طور الإنجاز؛ - رأس مال التنمية؛ - إعادة هيكلة التمويل، نقل وشراء الأسهم التي تحتفظ بها شركة رأس المال الأخرى وذلك بهدف ضمان استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمحافظة على موظفيها.

5- الأنشطة المؤهلة: وبصرف النظر عن أنشطة التجارة والفلاحة التي ليست مؤهلة للحصول على هذا النظام، سيكون على كل بنك أو شركة استثمارية تقترح على وزارة المالية الأنشطة التي تؤدّد دعمها.

6- الأشكال القانونية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المؤهلة:

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات الأسهم

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة.

7- معايير انتقاء المشاريع الممول - : نوعية المشروع وخاصة من حيث جدوى التقنية والسوق.

- جودة مخطط الأعمال والربح المالي، - نوعية الإدارة. - المساهمة في خلق مناصب الشغل. - المشاركة في التنمية الاقتصادية للمنطقة. - المساهمة في الحفاظ على البيئة.

8- متابعة المساهمة: مؤسسة رأس المال الاستثماري أو البنك المسير لصناديق الاستثمار ملزمة أن يكون لها تمثيل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث أخذت المشاركة لتشمل المتابعة ومراقبة.

9- تسديد الصناديق: إخراج رأس المال المستثمر من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة يتم من 3 إلى 5 سنوات من تاريخ إسهام المشاركة.

الجدول رقم: 02: المؤسسات والبنوك المسيرة لصناديق الاستثمار الولائية لسنة 2009:

الشركات / البنوك	الولايات
الجزائر استثمار.	الجزائر، عين الدفلى، عين تموشنت، عنابة، بسكرة، قسنطينة، قالمة، اليزي، خنشلة، المدية، ورقلة، غليزان، سوق أهراس، تمنراست، تبسة، تلمسان.
المؤسسة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف .	باتنة - بجاية - البليدة - وهران - أم البواقي - تيارت.
الشركة المالية الجزائرية الأوروبية المساهمة.	البيض - جيجل - سطيف - سيدي بلعباس - سكيكدة - تيبازة.
البنك الوطني الجزائري	أدرار - بشار - بومرداس - البويرة - الطارف - معسكر - ميلة - مستغانم - النعامة - تندوف.
البنك الخارجي الجزائري	برج بوعريج، الشلف، الجلفة، الوادي، غرداية، الأغواط، المسيلة، سعيدة، تسيمسلت، تيزي وزو.

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار 16.00 20 /05 /2016 <http://www.andi.dz/index.php/ar/fonds-d-investissement>

المحور الثاني: ماهية الأسواق المالية الإسلامية

تلعب الأسواق المالية دورا فعالا في عملية التنمية الاقتصادية، ولا يختلف مفهوم السوق المالية الإسلامية عن مفهوم السوق المالية التقليدية من حيث الجوهر والطبيعة، إلا أنها تتميز بانضباطها بأحكام الشريعة الإسلامية وهذا ما نوضحه من خلال هذا المحور.

أولاً: الأسواق المالية من منظور تقليدي: تعرف الأسواق المالية بأنها الأماكن التي تنتقل فيها الأموال من الوحدات التي تقوم بالادخار ولديها فائض مالي وليس لديها فرص استثمارية كافية لاستخدام هذه الأموال إلى الوحدات التي لديها فرص استثمارية ولكن لا تتوافر لديها الأموال الكافية لاستغلال هذه الفوائض¹¹.

ثانياً: الأسواق المالية من منظور إسلامي: بدأت صناعة التعامل بالأوراق المالية الإسلامية منذ تاريخ ظهور فكرة أسلمه الأوراق المالية ووضعها في قالب إسلامي بضوابط شرعية وفق أسس الاقتصاد الإسلامي، حيث طرحت فكرة سندات المقارضة لأول مرة من طرف الدكتور سامي حسن محمود بمناسبة قيامه بإعداد مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني الذي صدر بالأردن بموجب القانون رقم 13 سنة 1978، ثم تبني فكرة إصدار قانون خاص لسندات المقارضة للإعمار الأملاك الوقفية حيث صدر القانون رقم 10 لسنة 1981، ثم طرحت تركيا صكوكا للمشاركة لتمويل بناء جسر معلق سنة 1984، إلى أن جاء الدكتور سامي حمود بفكرة سوق مالية إسلامية، وذلك خلال طرح فكرته في ندوة البركة الثانية المنعقدة في تونس سنة 1984، ولقد تواصلت النداءات بعد ذلك بضرورة إنشاء سوق رأس المال الإسلامية لتكون بمثابة سوق ثانوية مكملية للسوق الأولية التي بدأت تظهر بوادرها في إصدار بعض البنوك الإسلامية، وبقيت فكرة هذه السوق عبارة عن كتابات وأدوات يتعامل بها في الأسواق الوضعية، وقد سعت مجموعة من الدول إلى إنشاء هذه السوق منها سوق رأس المال في ماليزيا سنة 1994، إضافة إلى تحويل بعض الأسواق المالية في الدول العربية إلى أسواق مالية إسلامية.

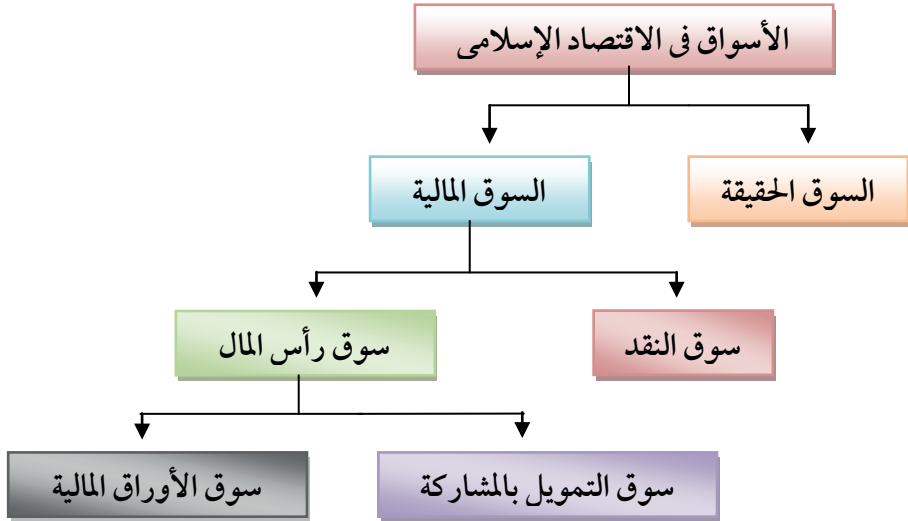
2 - تعريف الأسواق المالية الإسلامي: تستمد الأسواق المالية الإسلامية مفهومها من مفهوم الأسواق المالية بشكل عام، إذ أنها تمثل الآلية التي من خلالها حشد وتجميع المدخرات من أصحاب الفائض التمويلي وتحويلها إلى أصحاب العجز التمويلي من خلال إصدار أدوات مالية وتداولها، حيث ينبغي أن تكون الأدوات المالية التي يتعامل بها في السوق المالية الإسلامية تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية إصدارا وتداولاً، كالأسهم العادية، في حين لا يجوز التعامل بالسندات لاشتمالها على الفائدة الربوية.

كما تعرف بأنها "سوق منظمة يتم فيها تلاقي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأدوات المالية المشروعة"¹²

و"سوق منظمة تنعقد في مكان معين في أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراء لمختلف الأدوات المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة".¹³

وهي «ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتناؤها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبة من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل تجميع الأموال في إطار شرعي»¹⁴

2 - أنواع الأسواق المالية الإسلامية:



الشكل رقم 1: أنواع الأسواق المالية الإسلامية

المصدر: رفعت السيد العوضي، الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر والاقتصاد الإسلامي، الندوة العشرون للمجتمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة، الفترة 25-29 ديسمبر 2010م، ص 26.

❖ الأسواق الحقيقية: وهي الأسواق التي تُباع فيها السلع والخدمات، ويثبت التعرف على السنة النبوية المطهرة التي كانت تطبيقاً للقرآن الكريم أن الإسلام هو الذي أنجز التطور الرئيسي في الأسواق من حيث الانتقال بها من اقتصاد المقايضة إلى اقتصاد التبادل النقدي.

❖ سوق النقد: وهي التي تؤسس للنقود من حيث مؤسسات إصدارها والمادة التي تصنع منها ووظائف النقود والتأثيرات المتبادلة بين النقود والأسعار

- هذا وغيره مما يتعلق بالنقود جاء الإسلام بتأصيله وبأسسه الحاكمة كما أن للإسلام تجربته الحضارية الرائدة في هذا المجال تنظيراً وتطبيقاً.

❖ أسواق التمويل بالمشاركة: تأسيساً على ما جاء في القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة قدم الفقهاء مساهمات في صياغة عقود التمويل بالمشاركة سواء العقود المسماة أو العقود غير المسماة وما قدمه الفقهاء قديماً بالإضافة إلى ما قدمه الفقهاء والمشتغلون بالاقتصاد الإسلامي حديثاً يمثل أساساً لبناء أسواق التمويل بالمشاركة.

3 - سوق الأوراق المالية: هذا النوع من الأسواق يعتبر حديثاً في كل اقتصاديات الدنيا بأسرها. والاقتصاديات الأخرى عملت على تأسيسه نظرياً ووضعه في التطبيق العملي. وهو سوق له وظيفته الرئيسية في الاقتصاد. والاقتصاد الإسلامي على نحو عام وأسواق التمويل بالمشاركة على خاص تحدد الأسس التي يمكن عليها بناء سوق أوراق مالية.

ثالثاً: أدوات السوق المالية الإسلامية: هي أوراق مالية تدعمها أصول مصممة وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ويمكن تداولها في الأسواق 15 وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.¹⁶

ويمكن القول أن الصكوك من أدوات الاستثمار التي تم تطويرها لتكون بديلاً عن أدوات الدين (السندات) ليُستفاد منها في تمويل الاستثمارات بصيغة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مع قابليتها للتداول.¹⁷

وهذه الأدوات متنوعة نذكر منها:

أ/ المشاركة: أي سندات المشاركة المستمرة أو المتناقصة، حيث يقوم المتعاملون بإبرام عقد مشاركة تتمثل في سندات يمثل كل سند حصة أسهم مشاركة في رأس مال مشروع، وتم تعيين هيئة لإدارة المشاركة بحسب شروط نشرة الإصدار مع الأخذ بعين الاعتبار الشروط الشرعية لعقد المشاركة ويتم تداول هذه الحصص في السوق المالي الإسلامي وتحديد نوع المشاركة إذا كانت مستمرة أو متناقصة، وذلك لقاء عائد فعلي حقيقي حسب نتيجة المشروع من ربح أو خسارة.¹⁸

ب/ صكوك المrabحة: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المrabحة، وتصبح سلعة المrabحة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من

إصدار صكوك المراجعة هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة كمعدات وأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مراجعة.

ج/ صكوك الاستصناع: هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمان البيع.¹⁹

د/ صكوك المقارضة المضاربة: صيغة المقارضة أو المضاربة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال ويسمى رب المال، بينما يقدم الطرف الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراضى عليها الطرفان ابتداءً وفي مجلس العقد، وهي بذلك تختلف عن الربا في كون العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال وإنما نسبة من الأرباح، وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تحقق، وصكوك المضاربة قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلاً لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مُنافٍ للشرع.²⁰

رابعا: مقومات إقامة الأسواق المالية الإسلامية ومتطلباتها

بالرغم من أن أسواق الأوراق المالية في الدول الإسلامية نشأت اعتماداً على المنهج الرأسمالي الربوي وبقيت ضيقة في حجم معاملاتها، ومؤسساتها²¹، إلا أنه يتوفر لها كل مقومات قيام سوق مالي إسلامي نذكر منها ما يلي:

- ✓ المال: وهو متوفر إذا تم استثماره داخل البلاد الإسلامية؛
- ✓ الأوراق المالية الإسلامية: لقد تمكن رجال الفقه والاقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية، خالية من المعاملات الربوية، تكون بديلة لمثيلاتها في السوق المالي التقليدي؛
- ✓ المؤسسات المالية المصدرة للأوراق المالية: فهي في حاجة إلى تمويل إسلامي لحمايتها من تلاعب المضاربين والمقامرين في استثمارها لمخدراتها؛
- ✓ توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي وخبراء المال والأسواق والاقتصاد الإسلامي الذين يعملون على توجيه المعاملات المالية وفق الضوابط الشرعية.

وحتى يتم إنشاء سوق مالي إسلامي بمقوماته السابقة يتطلب الأمر ما يلي²²:

- إعادة صياغة القوانين التي تحكم أسواق الأوراق المالية القائمة في البلاد الإسلامية لتتفق مع قواعد ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.
- إصدار أوراق مالية جديدة كبديل للأوراق المالية الحالية، والتي تبين أنها مخالفة للشريعة الإسلامية وفي الفقه الإسلامي متسعٌ لذلك.
- وضع ميثاق بين كافة الدول الإسلامية للتعاون والتنسيق بينهم في التعامل في أسواق الأوراق المالية الموجودة لديهم.
- التوسع في إنشاء المؤسسات المالية الإسلامية «مصارف إسلامية- شركات استثمار إسلامية- صناديق استثمار إسلامية- شركات سمسة إسلامية...» لدعم التعامل في أسواق الأوراق المالية الإسلامية.

المحور الثالث: قراءة في دور صناديق الاستثمار في تفعيل حركة سوق الأسهم السعودي - صندوق صائب للمتاجر بالسلع نموذجاً -

على المستثمرين المحتملين قراءة نشرة المعلومات قبل اتخاذ أي قرار استثماري بشأن الصندوق، كما أن الاستثمار في الأسهم ينطوي على مخاطرة عالية، إلا أن الاستثمار في الصندوق يعتبر أكثر أماناً نسبياً من الاستثمار المباشر في سوق الأسهم، نظراً للتنوع الاستثماري ويرجى الاطلاع بعناية على شروط وأحكام الصندوق وكذا مخاطر الاستثمار فيه للتعرف على المخاطر المحتملة للاستثمار في الصندوق.

1- نشأة وتطور سوق الأوراق المالية السعودية: تُعدّ السوق المالية السعودية من الأسواق حديثة النشأة مقارنة بأسواق الدول المتقدمة والأكثر نمواً بين أسواق دول الخليج والشرق الأوسط.

ويعتبر نظام الشركات الصادر سنة 1965 المصدر المنظم لإصدار الأوراق المالية وفي سنة 1983 تم تنظيم السوق الثانوية والتي كان بموجبها يتم تداول أسهم الشركات عن طريق المصارف التجارية، ولقد شهد سوق الأسهم السعودي تطوراً كبيراً مر بثلاث مراحل أساسية تمثلت فيما يلي:

-المرحلة الأولى 1954- إلى أوائل الثمانينات حيث بلغ عدد شركات المساهمة حوالي 10 شركات برأسمال قدره 1.7 مليون ريال، وكان تداول الأسهم يتم عن طريق الاتصال المباشر، في منتصف السبعينيات برزت مكاتب الوساطة وازدادت عمليات بيع

وشراء الأسهم ممّا أدى إلى ارتفاع حجم التداول ومع بداية عقد الثمانينات سجلت أسعار الأسهم في السوق مستويات عالية

-المرحلة الثانية : أوائل الثمانينات إلى 2003 تميزت هذه المرحلة بمحاولة تنظيم هيكل السوق المالي السعودي، أين تم تأسيس الشركة السعودية لتسجيل الأسهم سنة 1983 وصدر مرسوم يقضي إنشاء لجنة رقابية على مستوى سوق الأسهم وأصدرت مؤسسة النقد السعودي منشورا، يوضح أسلوب تداول الأسهم في عام 1990 بدأ العمل بأول نظام آلي للتداول وتم استحداثها عام 2001 بإطلاق جيل جديد من أنظمة التداول سمي ب «تداول»

-المرحلة الثالثة 2003-2005: تأسست هيئة السوق المال بموجب نظام السوق المالية الصادر في 31-7-2003 وهي هيئة حكومية ذات استقلال مالي وإداري تتمثل مهامها في تنظيم عمل المستثمرين، الوسطاء ومتابعة عمليات طرح وإدراج وتداول الأوراق المالية ومتابعة أوامر التنفيذ وكل ما يتعلق بعمليات البورصة.²³

2- عدد صناديق الاستثمار الناشطة في سوق الأسهم السعودي بنوعيتها العامة والخاصة

جدول رقم: 02: مؤشرات قطاع صناديق الاستثمار لستتي 2014 و2015.

نسبة التغير	عام ٢٠١٥ م			عام ٢٠١٤ م			العنصر
	الإجمالي	خاصة	عامة	الإجمالي	خاصة	عامة	
٪٦,٤-	٥٤١	٢٧٤	٢٦٧	٥٧٨	٢١٥	٢٦٢	عدد الصناديق
٪٢,٥-	٢٤٠٢٠٤	٢٤٧٦	٢٢٦٧٢٨	٢٤٨٩٢١	٢١٤٥	٢٤٥٧٧٦	عدد المشتركين
٪١١,٢	١٨٠٢٥٧,٣	٧٧٢٩٤,٥	١٠٢٨٦٢,٨	١٦٢٠٨٨,١	٥١٤٢٢,٢	١١٠٦٥٤,٩	قيم الأصول (مليون ريال)

المصدر: هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 52.

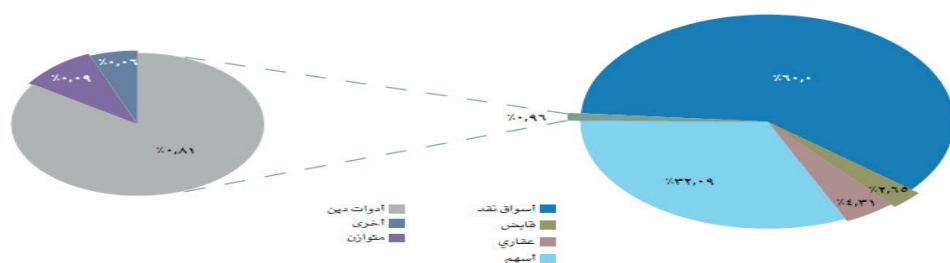
جدول رقم: 03: مؤشرات الصناديق العامة مصنفة بحسب نوع الاستثمار

نوع الاستثمار	عدد الصناديق			عدد المشتركين			قيم الأصول (مليون ريال)		
	عام ٢٠١٤م	عام ٢٠١٥م	نسبة التغير	عام ٢٠١٤م	عام ٢٠١٥م	نسبة التغير	عام ٢٠١٤م	عام ٢٠١٥م	نسبة التغير
أسهم	١٥٠	١٦٩	٪١٢,٧	١٨٧٤٣٦	١٨١٩٩٧	٪٢,٩-	٣٥٥٨٥,٤	٣٣٠١١,٦	٪٧,٢-
أدوات دين	٩	٩	٪٠,٠	٢٢٢	٢٠٧	٪١٠,٨-	٦٤١,٩	٨٢١,٣	٪٢٩,٥
أسواق نقد	٤٦	٤٤	٪٤,٣-	٤٦٣٠٧	٤٣٤٣٠	٪٦,٢-	٦٦٣٨١,٦	٦١٧١٣,٣	٪٧,٠-
عقاري	١١	١٠	٪٩,١-	٥٨٦٩	٥٤٥٥	٪٧,١-	٤٩٧٥,٥	٤٤٣٠,٥	٪١١,١-
قايض	٤١	٣٠	٪٢٦,٨-	٥٣٥٤	٤٩٩٦	٪٤,٩-	٢٨٢٧,٢	٢٧٢٧,٠	٪٣,٩-
متوازن	٢	٢	٪٠,٠	٤١٤	٣٧٧	٪٨,٩-	١٣٤,٦	٩١,٩	٪٢٦,٣-
رأس مال محمي	٠	٠	-	٠	٠	-	٠	٠	-
أخرى	٤	٣	٪٢٥,٠-	٢٧٤	٢٦٦	٪٢,٩-	١٠٨,٧	٥٧,٤	٪٤٧,٢-
الإجمالي	٢٦٣	٢٦٧	٪١,٥	٢٤٥٧٧٦	٢٣٦٧٢٨	٪٣,٧-	١١٠٦٥٤,٩	١٠٢٨٢٤,٨	٪٧,٠-

المصدر: هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 52.

حيث مثلت قيم أصول صناديق الاستثمار العامة ما نسبته 57.1٪ من إجمالي قيم أصول صناديق الاستثمار بنهاية عام 2015، وتراجعت قيم أصولها بنهاية عام 2015 بنسبة 7٪ مقارنة بالعام السابق لتبلغ 102.9 مليار ريال، وجاء هذا الانخفاض متزامنا مع انخفاض عدد المشتركين فيها بنسبة 3.7٪ إلى 236.7 ألف مشارك رغم ارتفاع عدد الصناديق بنسبة 1.5٪، ويُعزى انخفاض صناديق الاستثمار العامة إلى انخفاض قيم أصول كل من صناديق أسواق النقد والأسهم 24، وهو ما يتضح بصورة أكثر من خلال الشكل الموالي .

شكل رقم: 02: نسب أصول الصناديق العامة مصنفة بحسب نوع الاستثمار لسنة 2015



المصدر: هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 54.

جدول رقم 04: مؤشرات الصناديق العامة المستثمرة في الأسهم مصنفة
بحسب النطاق الجغرافي

النطاق الجغرافي	عدد الصناديق			عدد المشتركين			قيم الأصول (مليون ريال)	
	نسبة التغير	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م	نسبة التغير	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م
أسهم محلية	٪٢٥,٤	٨٩	٧١	٪٢,٠-	١٦٤٠٨٧	١٦٩١٥٦	٢٠٠٢٤,٥	٢٢٦٣٤,١
أسهم خليجية	٪٧,٧	٢٨	٢٦	٪٠,٤-	١٢٢٦٤	١٢٣١٩	٣٠١٤,٣	٢٣٤٣,٨
أسهم عربية	٪٠,٠	٦	٦	٪٨,٢-	٤٠٣	٤٣٩	٣٠٦,٩	٤٥٩,٥
أسهم آسيوية	٪٠,٠	١٠	١٠	٪٥,٧-	١١٧٢	١٢٤٣	٨٥٦,٠	٧٨٦,٨
أسهم أمريكية	٪٠,٠	٤	٤	٪٤,٩-	٢٣٥	٢٤٧	٢٠٠٣,٦	٢٠٢٠,١
أسهم أوروبية	٪٠,٠	٦	٦	٪٠,٠	٢٦٦	٢٦٦	٢٧٤٧,٩	٢٦٦٢,٥
أسهم دولية أخرى	٪٣,٧-	٢٦	٢٧	٪٥,٠-	٣٥٧٠	٣٧٥٦	٤٠٥٨,٥	٤٦٧٩,٦
الإجمالي	٪١٣,٧	١٦٩	١٥٠	٪٢,٩-	١٨١٩٩٧	١٨٧٤٢٦	٣٣٠١١,٦	٣٥٥٨٥,٤

المصدر: هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 55.

حيث انخفضت قيم أصول صناديق الاستثمار العامة المستثمرة في الأسهم بنهاية عام 2015 إلى 33 مليار ريال ونسبة 7.2٪ عن العام السابق.

ليوضح الجدول الآتي مؤشرات صناديق الاستثمار الخاصة مصنفة بحسب نوع الاستثمار، حيث ارتفعت قيم أصول هذه الصناديق بنهاية عام 2015 بنسبة 50.5٪ إلى 77.4 مليار ريال وصاحب هذا الارتفاع زيادة عدد المشتركين بنسبة 10.5٪ عن سنة 2014، رغم انخفاض عدد الصناديق بنسبة 13٪ إلى 274 صندوق، وتُعزى هذه الزيادة في أصول هذه الصناديق إلى ارتفاع أصول الصناديق العقارية بقيمة 14.2 مليار ريال وصناديق الأسهم إلى 9.8 مليار ريال.²⁵

جدول رقم 05: مؤشرات الصناديق الخاصة مصنفة بحسب نوع الاستثمار

نوع الاستثمار	عدد الصناديق			عدد المشتركين			قيم الأصول (مليون ريال)	
	نسبة التغير	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م	نسبة التغير	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م	عام ٢٠١٥م	عام ٢٠١٤م
أسهم	٪٢٣,٢-	١٠٩	١٤٢	٪٢٧,٠	١٠٧٧	٨٤٨	٢٣٤٩٩,٢	١٣٦٦٧,٨
أدوات دين	٪٦٧,٩-	٩	٢٨	٪٧٧,٨-	١٦	٧٢	٣٠٨٥,٠	١٢٦,٢
أسواق نقد	٪٢٨,٦	٩	٧	٪١٤,٣	٤٠	٣٥	١٧٢٥,٣	١٦٨٨,٧
عقاري	٪١٥,٥	١١٢	٩٧	٪٧,٦	٣,٠٢٧	١٨٨٣	٤٥٤٦٦,٨	٢٣٠٦٨,١
سلع	٪٠,٠	١	١	٪٠,٠	٢	٢	٢٥٢,٢	٤٦,٨
متعدد الأصول	٪٧,١-	١٣	١٤	٪٤٧,٦	١٢١	٨٢	١١٤٥,٨	٥٠٦,٥
تحوط ومشتقات مالية	٪١٩,٢-	٢١	٢٦	٪١٣,٥-	١٩٣	٢٢٢	٢٢٢٠,٢	٢٢٢٩,١
الإجمالي	٪١٣,٠-	٢٧٤	٣١٥	٪١٠,٥	٣٤٦٦	٣١٤٥	٧٧٣٩٤,٥	٥١٤٣٣,٢

المصدر: هيئة المصدر: التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 56.

ويبين الجدول التالي نمو عدد صناديق الاستثمار في السعودية وإجمالي أصولها ما بين (2000-2013).

الجدول رقم: 06: معدل نمو أصول وعدد المشتركين في الصناديق في السعودية (2000-2013)

نهاية الفترة	عدد الصناديق العاملة	الأصول المحلية	الأصول الأجنبية	إجمالي أصول الصناديق	عدد المشتركين
2000	138	16.58	21.97	38.56	95800
2001	138	30.42	19.64	50.06	173999
2002	143	32.83	15.99	48.82	165044
2003	170	37.22	16.65	53.87	172197
2004	188	44.49	15.83	60.32	198357
2005	199	115.66	21.31	136.97	568284
2006	214	61.34	22.76	84.10	499968
2007	252	79.89	25.21	105.10	426085
2008	262	61.26	13.56	74.81	374975
2009	244	74.14	15.41	89.55	356331
2010	243	74.44	20.30	94.74	320415
2011	249	64.53	17.66	82.19	293905
2012	240	69.81	18.26	88.07	275624
2013	236	81.86	21.32	103.18	258110

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق الأسهم السعودي للسنوات (2000-2013).

بالنظر إلى الجدول السابق نجد ما يلي:

- تطور نمو الصناديق وازداد عددها ما بين عام 1992 وعام 2005 حيث نما عدد الصناديق إلى ما نسبته 283% عام 2005، وفي بداية عام 2006 انتقل الإشراف على صناديق الاستثمار إلى هيئة السوق المالي.
- ازداد عدد الصناديق عام 2007 بنسبة 385% بالمقارنة بعام 1992 وفي عام 2009 انخفض عدد الصناديق المدارة من قبل الشركات إلى 244 صندوق أي بنسبة 6.9% عن عدد الصناديق عام 2008 بينما ازداد إجمالي الأصول بنحو 147 مليار أي بمعدل 19.7%.

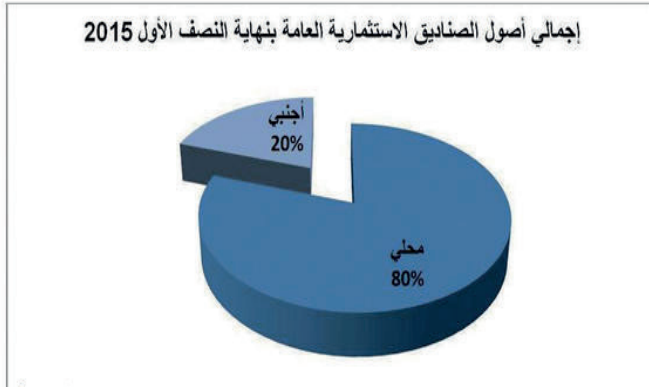
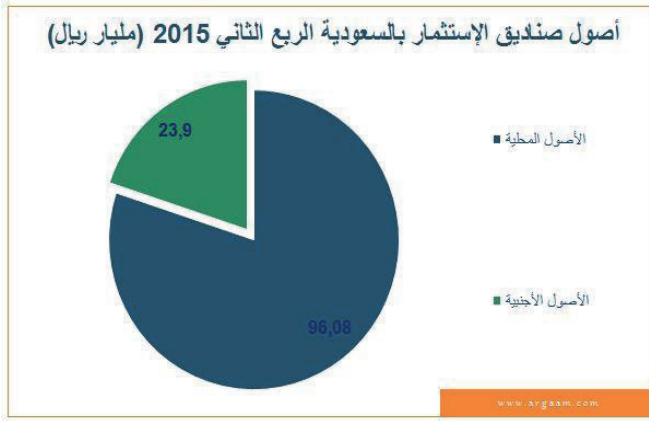
- انخفاض عدد المشتركين في الصناديق في عام 2009 بنسبة 4.97٪ عن عام 2008 وذلك نتيجة الأزمة المالية التي مرّ بها السوق المالي السعودي.
 - انخفاض عدد الصناديق سنة 2013 بنسبة 3.27٪ مقارنة بسنة 2009 وهذا بسبب دخول مجموعة من صناديق الاستثمار تحت إدارة مدير واحد مثل شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة التي ضمت لها أكثر من خمسة صناديق جديدة سنة 2011، وغيرها من الحالات المماثلة.
- ليظهر الشكل الموالي تطور أصول صناديق الاستثمار السعودية (2005-الربع الأول من 2016)

شكل رقم: 03: تطور أصول صناديق الاستثمار في السعودية
(الربع الأول من 2005 - 2016)



المصدر: موقع تداول.

شكل رقم: 04: توزيع أصول صناديق الاستثمار السعودية لسنة 2015



المصدر: موقع تداول.

يتضح من الشكل أعلاه أنّ أصول هذه الصناديق توزعت بين محلية وأجنبية، حيث نلاحظ أنه خلال السداسي الأول من سنة 2015 أنّ نسبة أصول هذه الصناديق قدرت بنسبة 80% من الأصول المحلية والبقية كانت من نصيب الأصول الأجنبية، ليحدث العكس خلال النصف الثاني من نفس السنة حيث قدرت نسبة الأصول الأجنبية المشاركة في هذه الصناديق بـ 96.08% و 23.9% أصول محلية، وهذا يعني عدم استقرار منحى هذه الأصول لأنّ مقدرة هذه الصناديق على استقطاب رأس المال الأجنبي تتغير تبعاً لعدة متغيرات ذات العلاقة بالاقتصاد السعودي بصفة عامة وبسوق الأسهم التابع له بصفة خاصة.

3-تقييم تجربة صندوق صائب للمتاجرة بالسلع - مفتوح متوافق مع الشريعة الإسلامية - خلال الفترة (2003-2013)

- **التعريف بالصندوق:** صندوق صائب للمتاجرة بالسلع صندوق استثماري مفتوح منخفض المخاطرة، يهدف إلى تحقيق نمو معتدل لرأس المال مع المحافظة على سيولة كافية من خلال الاستثمار في أدوات متنوعة متوافقة مع معايير الشريعة الإسلامية، حيث تستثمر الصندوق في أدوات مالية ذات مخاطر منخفضة وسيولة عالية مع العلم أنه لا توجد أية ضمانات بأن الصندوق سيتمكن من تحقيق أهدافه، حيث حصل الصندوق على موافقة هيئة سوق المال للاستمرار في طرح وحدات الصندوق بتاريخ 26/11/2013²⁶.

وفيما يلي أعضاء مجلس إدارة الصندوق:

جدول رقم: 11: أعضاء مجلس إدارة صندوق صائب للمتاجرة بالسلع

اسم العضو	جنسية العضو	طبيعة العضوية (عادي/مستقل)	المؤهلات والخبرة	المنصب الحالي	علاقة الاعمال بالصندوق إن وجدت
هشام حسين أبو جامع (رئيس مجلس الإدارة)	فلسطيني	عضو عادي	أكثر من 15 سنة خبرة في مجال الاستثمار	المدير التنفيذي لشركة الاستثمار كاييتال	موظف لدى شركة الاستثمار كاييتال
جيروم جوزيف ملك كيب	أمريكي	عضو عادي	حاصل على CPA أكثر من 25 سنة خبرة في مجال البنوك	رئيس مجموعة الخزينة والاستثمار	موظف لدى البنك السعودي للاستثمار
سلمان بدر الفغم	سعودي	عضو عادي	حاصل على درجة الماجستير في إدارة الاستثمار من جامعة سيتي لندن 2003م	رئيس قسم الاستثمارات	موظف لدى البنك السعودي للاستثمار
د. محمد فرج الزهراني	سعودي	عضو مستقل	حاصل على شهادة الدكتوراه من جامعة ولاية أوكلاهوما الأمريكية في عام 2006	عضو هيئة تدريس في كلية الإدارة الصناعية، قسم المالية و اقتصاد، بجامعة الملك فهد للبترول والمعادن منذ عام 2006	لا يوجد
احمد سالم العنزي	سعودي	عضو مستقل	حاصل على بكالوريوس في إدارة الأعمال من جامعة سترلند الأمريكية أكثر من 21 سنة خبرة في مجال الاستثمار	رجل أعمال	لا يوجد

المصدر: الاستثمار كاييتال، صندوق صائب للمتاجرة بالسلع (صندوق مفتوح) متوافق مع الشريعة الإسلامية، نشرة معلومات، 2008، ص 17.

-الآداء التاريخي للصندوق:

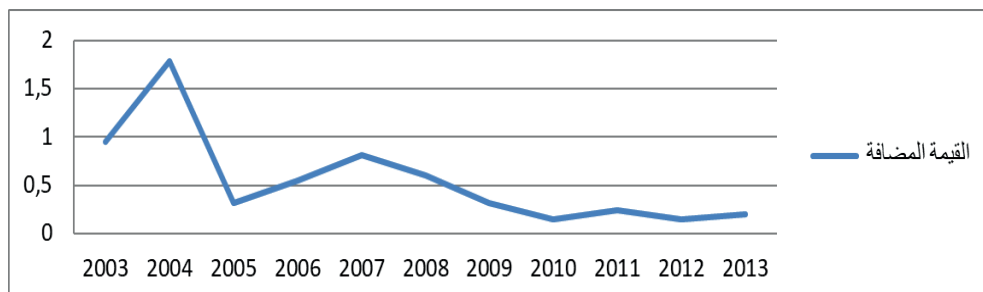
جدول رقم: 05: الآداء التاريخي للصندوق (بعد خصم جميع الرسوم والمصاريف) والمؤشر الاسترشادي

السنة	عائد الصندوق (%)	عائد المؤشر الاسترشادي (%)
2003	1.70	0.75
2004	3.44	1.65
2005	3.71	3.39
2006	4.58	5.13
2007	4.21	5.02
2008	2.69	3.29
2009	0.58	0.90
2010	0.60	0.75
2011	0.93	0.69
2012	1.03	0.88
2013	1.11	0.91

المصدر: الاستثمار كابيتال، صندوق صائب للمتاجرة بالسلع (صندوق مفتوح) متوافق مع الشريعة الإسلامية، نشرة معلومات، 2008، ص 30.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن عائد الصندوق يفوق بكثير عائد المؤشر الاسترشادي والذي يمثل مؤشر «ستاندرد أند بورز» لأسهم الشركات السعودية المتوافقة مع الضوابط الشرعية وليس بالضرورة أن يعكس كامل مكونات الصندوق، وذلك لأن هذا المؤشر يتم حسابه بواسطة طرف ثالث، ويتم تحديد مكوناته بواسطة هيئة رقابة شرعية مستقلة، إذ نجد أن الفرق ليس ببعيد لتكون أكبر فجوة من نصيب سنة 2004 بفارق 1.79% وبالمقابل سجلت كل من ستي 2010 و 2012 أضعف فارق بمعدل 0.15% ليُمثل الفرق بين كل من عائد السوق وعائد المؤشر الاسترشادي ما يسمى بالقيمة المضافة وهو ما يوضحه البيان التالي

شكل رقم: 05: القيمة المضافة. (% أداء الصندوق - أداء المؤشر الاسترشادي)
خلال الفترة (2013-2003)



المصدر: من اعداد الباحثين استنادا الى الجدول أعلاه.

شكل رقم: 11: الأداء التاريخي التراكمي للصندوق (بعد خصم جميع الرسوم والمصاريف)
والمؤشر الاسترشادي

عائد 5 سنوات (2013 - 2009) على أساس سنوي (%)	عائد 3 سنوات (2013 - 2011) على أساس سنوي (%)	عائد سنة واحدة 2013 (%)	
4.27	3.04	1.11	صندوق صائب للمتاجرة بالسلع
4.20	2.48	0.91	المؤشر الإرشادي

المصدر: الاستثمار كابيتال، صندوق صائب للمتاجرة بالسلع (صندوق مفتوح) متوافق مع الشريعة الإسلامية، نشرة معلومات، 2008، ص 31.

نلاحظ من خلال الجدول أن سعر وحدة أصول صندوق صائب للمتاجرة بالسلع قد سجل ارتفاعا بنسبة 1.11٪ لسنة 2013 عما كان عليه في سنة 2012 وبنسبة فاقت 4٪ على مدار 5 سنوات (2013-2009) فيما أنهى المؤشر الاسترشادي للصندوق سنة 2013 على ارتفاع بنسبة أقل من 1٪.

خاتمة:

من خلال ما سبق نستنتج أن صناديق الاستثمار الإسلامية من بين التطورات التي شهدتها الصناعة المالية في الآونة الأخيرة، حيث تساهم في تنشيط وتفعيل السوق

المالية الإسلامية من خلال جذب المستثمرين الذين يرفضون التعامل الربوي خاصة صغارهم، كما تعتبر أحد أساليب الاستثمار الإجمالي التي تتولى تجميع مدخرات المستثمرين في صورة صكوك استثمارية متساوية القيمة لتوظيفها وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

النتائج:

- ✓ إن صناديق الاستثمار الإسلامية ليست مجرد وسيط مالي فقط، بل تعتمد أيضاً على منهج الاستثمار الإسلامي الذي يمزج بين رأس المال والعمل؛
- ✓ يمثل الاكتتاب في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار الإسلامية قوة شرائية في السوق المالية الإسلامية بتوفيرها السيولة اللازمة للشركات؛
- ✓ يهدف صندوق صائب إلى تحقيق النمو على المدى الطويل من خلال الاستثمار المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في الأسهم المدرجة والاكتابات الأولية في أسواق المال؛
- ✓ يتعامل صندوق صائب بالمنتجات الاستثمارية قصيرة الأجل وصناديق المربحة وصناديق المتاجرة بالسلع.

التهميش:

- 1 - محمد براق، مصطفى لقمان، أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعياً والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المميز للمنظمات والحكومات ونمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي وتحديات الأداء البيئي، المنعقد بجامعة ورقلة، يومي 22-23 نوفمبر 2011، ص: 169.
- 2 - صفية أحمد أبوبكر، صناديق الاستثمار الإسلامية خصائصها وأنواعها، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية، المؤتمر العلمي 14، ص: 835.
- 3 - شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية الإسلامية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2014، ص: 298-300. (بتصرف)
- 4 - أميمة محمد، عبد الحليم شطا، تقويم أداء صناديق الاستثمار الإسلامية، أطروحة دكتوراه، كلية التجارة جامعة الأزهر، مصر، 2003، ص: 7.
- 5 - مبروك نزيه صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص: 109.
- 6 - براق محمد، قمان مصطفى، مرجع سابق، ص: 10.

- 7 - شرياق رفيق، توسيع المشاركة الشعبية في تنشيط سوق الأوراق المالية وتحقيق التنمية الاقتصادية من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 5 و 6 ماي 2014، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص: 09.
- 8 - هشام بن عزة، إحياء نظام الوقف في الجزائر- نماذج عالمية لاستثمار الوقف-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث/ جوان 2015، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، ص: 117.
- 9 - ناصر الدين سعيدوني: دراسات في الملكية العقارية، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1986، ص: 150.
- 10 - محمد رياض، تفعيل دور الصناديق الاستثمارية للوقف وتنمية المشروعات الصغيرة، مداخلة للملتقى الدولي إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري-، يومي 11-12 أبريل 2016، ص: 4.
- 11 - نوزاد الهيتي، مقدمة في الأسواق المالية، دار الشط للإعمال الفنية، دمشق، 1998، ص: 14.
- 12 - السعد أحمد، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية، عمان: دار الكتاب الثقافي، 2008، ص: 19.
- 13 - أحمد محيي الدين، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، 1995، ص: 24.
- 14 - موفق بشر، تعريف سوق الأوراق المالية، منتديات موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، الموقع الإلكتروني: <http://www.iefpedia.com/vb/showthread.php?t=>
- 15 - ردمان محمد عثمان، عبد القوي الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية سورية 2009. مجمع الفقه الإسلامي ص: 03.
- 16 - الشعار محمد نضال، تساؤلات اقتصادية الطبعة الرابعة سورية، حلب 2009، ص: 308.
- 17 - الصكوك الإسلامية مالها وما عليها موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية. <http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2>
- 18 - مهداوي هند، صباح فاطمة، صياغ رفيقة، الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يومي 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي غرداية، ص: 3.
- 19 - نوال بن عمار، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، مجلة الباحث، العدد 09/ 2014، ورقلة، ص: 256.
- 20 - محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مجلة الوحدات للبحوث والدراسات، العدد 12/ 2011، ص: 644.
- 21 - أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي جدة، مجموعة دلة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، 1415/ 1995، ص: 57.
- 22 - أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دلة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، السعودية، 1415/ 1995، ص: 57.

- 23 - محمد بن سليمان الجاسر، تطور القطاع المالي لتحقيق نمو اقتصادي أفضل، ورقة عمل مقدمة للجلسة العامة لندوة الرؤية المستقبلية للاقتصاد السعودي إلى غاية 2020، ص 3
- 24 - هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015، ص 52
- 25 - نفس المرجع السابق، ص 55.
- 26 - الاستثمار كاييتال، صندوق صائب للمتاجرة بالسلع (صندوق مفتوح) متوافق مع الشريعة الاسلامية، نشرة معلومات، 2008، ص 11.

قائمة المصادر والمراجع:

1- الكتب:

- 1 - السعد أحمد، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008.
- 2 - الشعار محمد نضال، تساؤلات اقتصادية الطبعة الرابعة سورياً 2009.
- 3 - الهييتي نوزاد، مقدمة في الأسواق المالية، دار الشط للإعمال الفنية، سوريا، 1998.
- 4 - سعيدوني ناصر الدين، دراسات في الملكية العقارية، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1986.
- 5 - محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، 1995.
- 6 - نزيه مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.

2 - أطروحات الدكتوراه:

- 7 - شطا أميمة محمد عبد الحليم، تقويم أداء صناديق الاستثمار الإسلامية، أطروحة دكتوراه، كلية التجارة جامعة الأزهر، مصر، 2003.
- 8 - كتاف شافية، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية الإسلامية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2014.

3 - الملتقيات والمؤتمرات العملية:

- 9 - أبو بكر صفية أحمد، صناديق الاستثمار الإسلامية خصائصها وأنواعها، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية، المؤتمر العلمي 14.
- 10 - الجاسر محمد بن سليمان، تطور القطاع المالي لتحقيق نمو اقتصادي أفضل، ورقة عمل مقدمة للجلسة العامة لندوة الرؤية المستقبلية للاقتصاد السعودي إلى غاية 2020
- 11 - براق محمد، لقمان مصطفى، أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعياً والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المميز للمنظمات والحكومات ونمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي وتحديات الأداء البيئي، المنعقد بجامعة ورقلة، يومي 22-23 نوفمبر 2011.

- 12 - ردمان محمد عثمان عبد القوي الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية سورية 2009، مجمع الفقه الإسلامي.
- 13 - رياض محمد، تفعيل دور الصناديق الاستثمارية للوقف وتنمية المشروعات الصغيرة، مداخلة للملتقى الدولي إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، يومي 11-12 أبريل 2016.
- 14 - شرياق رفيق، توسيع المشاركة الشعبية في تشييط سوق الأوراق المالية وتحقيق التنمية الاقتصادية من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومي 5 و6 ماي 2014، جامعة فرحات عباس، سطيف.
- 15 - مهداوي هند، صباح فاطمة، صياغ رفيقة، الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يومي 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي غرداية.

4 - المجلات العلمية :

- 16 - بن عزة هشام، إحياء نظام الوقف في الجزائر- نماذج عالمية لاستثمار الوقف-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث/ جوان 2015، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان.
- 17 - بن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، مجلة الباحث، العدد 09 / 2014، ورقة.
- 18 - خنيوة محمد الأمين، موسى حنان علي، منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مجلة الوحدات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2011.

5 - التقارير :

- 19 - هيئة سوق المال، التقرير السنوي لسوق الأسهم السعودي، 2015.
- 20 - الاستثمار كابيتال، صندوق صائب للمتاجرة بالسلع (صندوق مفتوح) متوافق مع الشريعة الإسلامية، نشرة معلومات، 2008.

6 - بحوث أخرى :

- 21 - موفق بشر، تعريف سوق الأوراق المالية، متدييات موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، الموقع الإلكتروني : <http://www.iefpedia.com/vb/showthread.php?t=>
- 22 - الصكوك الإسلامية مالها وما عليها موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية <http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2>.

قائمة الملاحق:

جدول رقم: 01: عدد صناديق الطرح العام مصنفة بحسب نوع استثمار الصندوق

العام	الأسهم	ادوات الدين	اسواق النقد	عقاري	قايض	متوازن	رأس المال المحمي	اخرى	الإجمالي
٢٠٠٧م	١٢٢	١١	٤٩	٤	٢٢	-	-	١٤	٢٣٣
٢٠٠٨م	١٣٥	٧	٥٧	٤	٢٤	-	-	٢٥	٢٦٢
٢٠٠٩م	١٥١	٦	٦١	٦	٣٠	٢	٣	٧	٢٦٦
٢٠١٠م	١٥٤	٦	٥٦	٦	٢٧	٢	٨	٨	٢٦٧
٢٠١١م	١٥٠	٧	٥٠	١٠	٤٣	٢	٥	٥	٢٧٢
٢٠١٢م	١٣٨	٩	٤٧	١٠	٤٣	٣	٢	٤	٢٥٦
٢٠١٣م	١٤١	٨	٤٥	١٣	٤١	٢	-	٤	٢٥٤
٢٠١٤م	١٥٠	٩	٤٦	١١	٤١	٢	-	٤	٢٦٣
٢٠١٥م	١٦٩	٩	٤٤	١٠	٣٠	٢	-	٣	٢٦٧

جدول رقم: 02: عدد صناديق الطرح العام مصنفة بحسب نوع استثمار الصندوق

العام	الأسهم	ادوات الدين	اسواق النقد	عقاري	قايض	متوازن	رأس المال المحمي	اخرى	الإجمالي
٢٠٠٧م	٦٢٢١٧,٠	٨٠٨,٠	٢٢٨٩٢,٠	١٥٩١,٠	٢٢٦٢,٠	-	-	٤١٢٧,٠	١٠٥٠٩٩,٠
٢٠٠٨م	٢٤٨٢٤,٠	١٥٢,٠	٤٣٠٢٥,٠	٢٢٩٢,٠	١٧٥٦,٠	-	-	٢٧٥٤,٠	٧٤٨١٥,٠
٢٠٠٩م	٢٩٧١٩,٠	٢٠٥,٠	٥٤٥١٨,٠	٢٢٢٧,٠	١٩١٢,٠	١١٥,٢	٢١٧,٥	٦٢٥,١	٨٩٥٥٩,٩
٢٠١٠م	٣٠٩٧٤,٠	٢١٨,٩	٥٨٠١٥,٧	١٥٥٧,٤	٢٦٧٧,٢	٩١,٢	٢٥٨,١	٧٧٢,٥	٩٤٦٦٦,١
٢٠١١م	٢٦٦٢٨,٤	٢٤١,٢	٤٩٥٤٤,١	٢٥٥٠,٦	٢٧١٥,٦	١١٥,٦	٢٣٠,٥	٥٠,٤	٨٢٠٧٦,٤
٢٠١٢م	٢٧٩٨٨,٢	٢٦٧,٢	٥٢٨٧٨,٢	٢٥٨٧,٤	٢٧٢١,٠	٦٤,٢	٤٢,٣	٣٠,٢	٨٧٩٥٩,٨
٢٠١٣م	٢٤٤٤١,٢	٥٦٢,٢	٦٠٩٤٥,٨	٤١٣١,١	٢٧٩٧,٩	١٣٠,٥	-	١١١,٢	١٠٣١٢١,١
٢٠١٤م	٢٥٥٨٥,٤	٦٤١,٩	٦٦٢٨١,٦	٤٩٧٥,٥	٢٨٢٧,٢	١٢٤,٦	-	١٠٨,٧	١١٠٦٥٤,٩
٢٠١٥م	٢٣٠١١,٦	٨٢١,٢	٦١٧١٢,٢	٤٤٣٠,٥	٢٧٢٧,٠	٩١,٩	-	٥٧,٤	١٠٢٨٦٢,٨

جدول رقم: 03: قيم أصول صناديق الطرح المستثمرة في الأسهم (مليون ريال)
مصنفة بحسب النطاق الجغرافي

العام	أسهم محلية	أسهم غربية	أسهم عربية	أسهم آسيوية	أسهم أمريكية	أسهم أوروبية	أسهم دولية أخرى	الإجمالي
٢٠٠٩م	١٨٨٤١,٨	٧٨٠,٤	٤٠٥,٤	١٠٩٢,٨	١٠٩٢,٨	٢٠٨٩,٨	٤٧٢٦,٢	٢٩٧٧٩,٠
٢٠١٠م	١٩٠٧٤,١	٧٩٤,١	٢٤٦,٢	١١١٦,٨	١١١٦,٨	٢٢١١,٢	٥٢٢١,٢	٣٠٩٩٤,٠
٢٠١١م	١٧١٢٨,١	١٥١٩,٨	١٠٧,١	٨١٠,٢	١١٧٤,٦	١٨٤٥,٢	٤٠٢٦,٧	٢٦٦٢٨,١
٢٠١٢م	١٧٤١٥,٢	١٦٢٢,٧	١٨٥	٨٤٢,٧	١٢٤٨,٢	٢١٩١,٨	٤٢٤٢,٩	٢٧٩٨٨,٢
٢٠١٣م	٢١٢٢١,٢	٢١٢٧,٤	١٩٦,٧	٨٦٠,٦	١٧٧٢,٢	٢٧٤٦	٥٤٧٦	٣١٤٤٤,٢
٢٠١٤م	٢٢٦٧٤,١	٢٢٤٢,٨	٤٥٦,٨	١٠٦٦,٨	٢٠٢٠,١	٢٦٦٢,٨	٤٢٧٦,٦	٣٠٨٨٨,١
٢٠١٥م	٢٠٠٠٤,٨	٢٠٠٤,٢	٢٠٦,٩	٨٥٦,٠	٢٠٠٠,٦	٢٧٤٧,٩	٤٠٥٨,٨	٢٢٠١١,٦

جدول رقم: 04: عدد المشتركين في صناديق الطرح العام مصنفين بحسب نوع استثمار الصندوق

العام	الأسهم	الموافقات الممنوعة	أسواق التفتت	مخارفي	القبض	موازن	رأس المال المصممي	أخرى	الإجمالي
٢٠٠٩م	٢٧٥٠٠٢٢	١٧٧	٦٨٢٩٨	٤٤٨٤	٦٥٢٢	٧٥٧	١٢٤	٨٤٦	٢٧٦٢٣١
٢٠١٠م	٢٤١٧٧٧,١	٩٤	٦٠٢٠٦	٢١٩٩	٦٤٢٠	٦٤٦	٩٤٠	٤٢٧	٢٤١٨٢٣
٢٠١١م	٢٢٦٢٠٤	٤٢	٥٤٨٢٩	٤٥٦٥	٦٢٠١	٦٨٥	٨٤٩	١٢٦	٢٢٦٢٥٠
٢٠١٢م	٢٦٢١٢٨	٢٤٩	٥١٧٥٨	٤٥٦٥	٥٨٤٥	٤٢٧	١٥٤	٩٦	٢٦٢٢٦٥
٢٠١٣م	١٩٧٥٢٢	٢٠٢	٤٩٠٢٤	٥٠٢٦	٥٤٥٢	٤٤٠	-	١٢٩	٢٠٧٨٠٢
٢٠١٤م	١٨٧٤٢٦	٢٢٢	٤٦٢٠٢	٥٨٦٩	٥٢٥٤	٤٤٤	-	٢٧٤	٢٤٨٧٧٦
٢٠١٥م	١٨١٩٧٧	٢٠٧	٤٢٤٢٠	٥٤٥٥	٤٩٩٦	٢٧٧	-	٢٦٦	٢٢٧٢٤٠