

General Council for Islamic
Banks and Financial Institutions



المجلس العام للبنوك
والمؤسسات المالية الإسلامية

CIBAFI

التقرير الخاص للمجلس العام حول صناديق الاستثمار الإسلامية: التوجهات والتحديات والفرص

2022

تم النشر في عام 2022 من قبل:

المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

برج جيرا 3، مكتب 51، مبنى 657، طريق 2811، مجمع 428، المنامة، مملكة البحرين، صندوق البريد 24456

رقم الإيداع الدولي: 4-20-26-99901-978

جميع الحقوق محفوظة للمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذا المنشور أو نقله بأي شكل من الأشكال أو بأية وسيلة من الوسائل، أو تخزينه في أي نظام استرجاع من أي نوع بدون الحصول على إذن خطي مسبق، باستثناء الاستخدام المسموح به بموجب قانون حقوق الطبع والنشر وبراءة الاختراع لعام 1988، أو وفقاً لشروط الرخص الصادرة بموجب قانون حقوق الطبع والنشر والتصاميم والبراءات لعام 1988 بواسطة وكالة ترخيص حقوق الطبع والنشر فيما يتعلق بالتصوير أو النسخ.

يُقدم طلب الحصول على إذن استخدام أي مواد ذات حقوق طبع ونشر، بما يشمل إذن لنسخ أي مستخلصات لأعمال أخرى منشورة إلى الناشر (الناشرين). كما يجب تقديم إقرار كامل من المؤلف والناشر (الناشرين) والمصدر.

حقوق الطبع والنشر @ المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

نُبة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية هو منظمة دولية، تابع لمنظمة التعاون الإسلامي، تأسس في عام 2001 ومقره الرئيسي في مملكة البحرين.

ويمثل المجلس العام المظلة الرسمية للصناعة المالية الإسلامية على مستوى العالم، ويهدف إلى دعم وتطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية وحمايتها، ودعم التعاون بين أعضاء المجلس العام والمؤسسات المالية الأخرى ذات الاهتمام والأهداف المشتركة.

ويضم المجلس العام في عضويته أكثر من 130 مؤسسة مالية، موزعة على 34 دولة حول العالم، تضم أهم الفاعلين في السوق المالية الإسلامية، ومؤسسات دولية متعددة الأطراف، ومؤسسات وجمعيات مهنية في الصناعة المالية، ويعرف بأنه أحد المنظمات واللبنات الرئيسية في بنية المالية الإسلامية.

ويهدف المجلس العام إلى دعم صناعة الخدمات المالية الإسلامية، من خلال تمثيلها والدفاع عنها، فيما يخص السياسات الرقابية، والمالية، والاقتصادية التي تصب في المصلحة العامة لأعضائه، ودعم تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية، من خلال تعزيز أفضل الممارسات. وعليه، تستند أعمال المجلس العام على أهدافه الاستراتيجية وهي (1) دعم القيمة المضافة للصيرفة الإسلامية والسياسات والنظم الرقابية (2) تشجيع البحث والابتكار (3) التأهيل والتمكين المهني.

المحتويات

| | |
|----|--|
| 5 | قائمة الجداول |
| 5 | قائمة الرسوم البيانية |
| 6 | كلمة الأمين العام |
| 7 | شكر وتقدير |
| 8 | الملخص التنفيذي |
| 10 | 1. المقدمة |
| 11 | 1.1. الاستبيان الشامل |
| 11 | 2.1. منهجية الاستبيان |
| 12 | 2. نظرة عامة حول صناديق الاستثمار الإسلامية |
| 13 | 1.2. الميزات الرئيسية لصناديق الاستثمار الإسلامية |
| 14 | 2.2. هيكل صندوق الاستثمار |
| 15 | 3.2. خيارات الاستثمار |
| 16 | 4.2. التدقيق الشرعي |
| 16 | 5.2. صناديق الاستثمار الإسلامية والصناعة المالية الإسلامية |
| 16 | 3. سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي |
| 20 | 4. استبيان المجلس العام حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي |
| 20 | 1.4. النتائج الرئيسية للاستبيان |
| 22 | 1.1.4. نتائج ردود مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية |
| 29 | 2.1.4. نتائج ردود البنوك الإسلامية |
| 36 | 3.1.4. المخاوف الرئيسية ونمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل |
| 40 | 5. التوجهات العالمية والفرص الرئيسية للقطاع |
| 40 | 1.5. الاستثمارات المستدامة والمسؤولية اجتماعياً والمبنية على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة |
| 42 | 2.5. الصناديق المبتكرة القائمة على التكنولوجيا المالية |
| 42 | 3.5. أسواق المال وإدارة السيولة |
| 43 | 4.5. توفر استثمارات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية |
| 43 | 6. التحديات الرئيسية التي تواجه السوق |
| 43 | 1.6. الإطار التنظيمي لصناديق الاستثمار الإسلامية ومعياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 |
| 44 | 2.6. الحوكمة الشرعية |
| 45 | 3.6. إمكانية التوسع |
| 45 | 4.6. نمو السوق |
| 45 | 7. الخاتمة والتوصيات |
| 47 | الملحق |

قائمة الجداول

جدول 1. المشاركون حسب المناطق والبلدان

21

قائمة الرسوم البيانية

13

شكل 1. الميزات الرئيسية لصناديق الاستثمار الإسلامية

15

شكل 2. عملية إدارة صندوق الاستثمار

17

شكل 3. نمو الأصول المدارة وعدد صناديق الاستثمار الإسلامية من 2012 - 2021

18

شكل 4. أكثر من 10 دول تستقر فيها صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً لعدد الصناديق 2021

19

شكل 5. أعلى 10 دول من حيث الأصول المدارة من قبل صناديق الاستثمار الإسلامية 2021

20

شكل 6. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً للأصول المدارة 2021

21

شكل 7. نوع المؤسسات المالية الإسلامية المشاركة في الاستبيان

22

شكل 8. حجم إجمالي الأصول الإسلامية المدارة

23

شكل 9. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية التي تديرها مؤسسة إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية

23

شكل 10. تغطية السوق أو مدى وصول المؤسسة لتوفير صناديق استثمارية إسلامية للمستثمرين

26

شكل 11. تقديم صناديق استثمار إسلامية مستدامة من قبل المؤسسات

27

شكل 12. طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

28

شكل 13. اعتماد الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية

29

شكل 14. طرق توزيع صناديق الاستثمار الإسلامية التي يعتمد عليها المشاركون

30

شكل 15. تصنيف البنوك الإسلامية

30

شكل 16. حجم إجمالي الموجودات الإسلامية

31

شكل 17. مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية

32

شكل 18. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية المقدمة للمستثمرين

33

شكل 19. أسباب توزيع صناديق استثمارية إسلامية تديرها مؤسسات أخرى

33

شكل 20. مصادر صناديق الاستثمار الإسلامية التي توزعها البنوك الإسلامية

34

شكل 21. تقديم صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة من قبل البنوك الإسلامية

35

شكل 22. طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

36

شكل 23. خطط البنوك الإسلامية لتقديم صناديق استثمار إسلامية

41

شكل 24. نمو أصول الاستثمار المستدام العالمية خلال الفترة 2014 - 2020 مليار دولار أمريكي

كلمة الأمين العام

يسعدني أن أرحب بكم في تقرير المجلس العام حول صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية، وهو إصدار خاص للمجلس العام يهدف إلى عرض التطورات الأخيرة في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والاتجاهات والفرص الرئيسية التي ستشكل مستقبله. يأتي هذا التقرير الخاص تتابعاً لإصدارتنا الرئيسية مثل الاستبيان العالمي للمصرفيين الإسلاميين، والاستبيان العالمي للتأمين التكافلي وذلك بهدف تسليط الضوء على الأهمية المتزايدة لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية، وقياس نبض السوق، والفرص الهائلة المحاطة بها.

شهد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي نمواً مستمراً على مدى السنوات الماضية، وذلك من خلال نمو الأصول بنسبة 300% منذ عام 2012 نتيجة عدة عوامل أهمها توجهات المستثمرين، والاهتمام المتزايد بالاستثمار المتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. ومع استمرار هذا النمو وفقاً للمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة تمتلك صناديق الاستثمار الإسلامية اليوم فرصاً هائلة للنمو، ومن المتوقع أن تؤدي دوراً بارزاً في صناعة الخدمات المالية الإسلامية في السنوات القادمة.

ولا يخفى عليكم إن الأبحاث والدراسات المتعلقة بسوق صناديق الاستثمار الإسلامية قليلة إلى حد ما مقارنة مع الخدمات المالية الأخرى. ولذلك، سعينا في هذا التقرير إلى سد هذه الفجوة، وتهيئة الأعضاء وأصحاب المصلحة بأهمية صناديق الاستثمار الإسلامية عبر توفير دراسة مرجعية لفهم هذا القطاع وممارساته الحالية، والفرص الرئيسية التي يمكن استغلالها، ناهيك عن التحديات التي قد تعيق نموها.

يتضمن هذا التقرير نتائج استبيان أجرته الأمانة العامة لرصد وجهات نظر مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية والبنوك الإسلامية حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وفهم مستوى مشاركتهم فيه. وفي الصفحات التالية، سيتم عرض أنواع خدمات الاستثمار، وإدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، ومستوى تبني التكنولوجيا المالية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية، فضلاً عن المخاوف الرئيسية التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية في السوق.

نأمل أن يساعد هذا التقرير في تسليط الضوء على التطورات الحالية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والمساهمة في نمو السوق من خلال إبراز التحديات الرئيسية التي يجب معالجتها، والفرص الجوهرية التي يجب الاستفادة منها. ونعدكم بتقارير معمقة في المستقبل القريب تركز على مجالات أخرى في المالية الإسلامية.

الدكتور عبدالإله بلعتيق

الأمين العام

شكر وتقدير

تود الأمانة العامة أن تتقدم ببالغ الشكر والتقدير لأعضاء المجلس العام والمؤسسات المالية من غير الأعضاء الذين شاركوا في الاستبيان وقدموا مدخلاتهم القيمة.

كما نعرب عن خالص الامتنان للأفراد الذين ساهموا في إنجاح هذا التقرير، نود أن نشكر فريق عمل الأمانة العامة ومستشار المجلس العام السيد بيتركيسي لعملهم الدؤوب في إصدار هذا التقرير.

كما نود أن نشكر السيد علي مأمون إبراهيم، المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، والسيد عبدالرحمن سيد، والسيد ريحان نور باثان، شركة جدوى للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) لتقديم ملاحظاتهم وتعليقاتهم القيمة لإثراء محتوى التقرير. كما نتوجه بالشكر إلى ريفينتييف لتوفير المعلومات المالية حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي.



مصرف الصفا
SAFA BANK

ونتقدم بجزيل الشكر لرعاة التقرير وهم مجموعة دي دي كاب - المملكة المتحدة (DDCAP Group) كشريك المعرفة. والمؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات - السعودية، وبنك أم درمان الوطني - السودان، وبنك نزوى - عمان كشريك داعم، ومصرف الصفا - فلسطين كشريك تعاوني.

ونحن على ثقة تامة من أن هذا التقرير سيوفر رؤى قيمة للمصرفيين الإسلاميين، ومدراء صناديق الاستثمار الإسلامية في جميع أنحاء العالم لفهم الاتجاهات والتحديات والفرص الرئيسية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وذلك في إطار جهودنا المتكاتفه للنهوض بالمالية الإسلامية في المحافل الدولية.

الدكتور عبدالإله بلعتيق
الأمين العام

الملخص التنفيذي

شهد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي نمواً بنسبة 18% في الأصول المدارة خلال العقد الماضي، على الرغم من الآثار الاقتصادية السلبية لجائحة كوفيد - 19، والتي أبطأت نمو الأصول المدارة للصناديق الاستثمار الإسلامية من 35.1% في 2019 إلى 13.7% في 2020، إلا أن سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي شهد تعافياً مذهلاً في عام 2021 (حتى الربع الثالث)، ونمواً بنسبة 17.1%. ويعد هذا النمو الهائل في السنوات الماضية نتيجة للطلب المتزايد على الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتوافر مجموعة واسعة من صناديق الاستثمار الإسلامية في مختلف الدول.

على الرغم من الآثار الاقتصادية السلبية لجائحة كوفيد - 19، شهد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية نمواً ملحوظاً بنسبة 17.1% اعتباراً من الربع الثالث من عام 2021.

يعتبر تقرير المجلس العام حول "صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية: التوجهات والتحديات والفرص" تقريراً خاصاً يقدم منظوراً فريداً حول مشاركة المؤسسات المالية الإسلامية، (والتي تشمل مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية والبنوك الإسلامية) في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وبناءً على استبيان المجلس العام، يقدم التقرير نظرة واسعة، وتحليلاً معمقاً حول المخاوف والآفاق الجديدة، والتحديات التي تتوقعها المؤسسات المالية الإسلامية في نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية في المستقبل إقليمياً وعالمياً. وستساعد نتائج هذا التقرير في تثقيف المؤسسات الأعضاء وأصحاب المصلحة حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وفهم التطورات الحالية، والتحديات الرئيسية التي تواجهها المؤسسات في تقديم منتجات وخدمات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، ناهيك عن الاستفادة من التوجهات العالمية، والأفكار المبتكرة، والفرص المتزايدة.

يقدم التقرير في القسم الأول لمحة عامة حول صناديق الاستثمار الإسلامية، والتي تغطي هيكل صناديق الاستثمار الإسلامية، وميزاتها الرئيسية، وخيارات الاستثمار المقدمة لتلبية الاحتياجات المختلفة للمستثمرين، والتدقيق الشرعي، بالإضافة إلى مشاركة قطاع الصيرفة الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي.

يتضمن القسم الثاني لمحة عامة حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، حيث يشمل السوق العالمي في الوقت الحاضر عدد 1,508 صندوقاً استثمارياً إسلامياً تديره 345 مؤسسة مالية إسلامية في 29 بلد حول العالم. ومع نمو متوسط حجم صناديق الاستثمار في السنوات الأخيرة، بلغ إجمالي الأصول المدارة في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي 194.51 مليار دولار أمريكي في سبتمبر 2021، والذي من المتوقع أن ينمو أكثر في نهاية عام 2021. وتعد ماليزيا (401 صندوق استثمار إسلامي) واندونيسيا (209 صندوق استثماري إسلامي) والسعودية (183 صندوق استثماري إسلامي) أكثر دول تدير صناديق الاستثمار الإسلامية في عام 2021، ولكن عند النظر إلى إجمالي الأصول المدارة، تحتل السعودية، وإيران، وماليزيا المراكز الأولى بنسبة 72.24% من سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي أي ما يعادل 140.51 مليار دولار أمريكي.

يعرض القسم الثالث من التقرير نتائج استبيان المجلس العام، والذي شارك فيه 51 مؤسسة مالية إسلامية من 23 بلد من عدة دول. وتشير النتائج إلى أن أهم المخاوف الرئيسية التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي تشمل الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية، وقلة التدقيق الشرعي وفقاً للمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، مع افتقار السيولة في بعض الدول، وقلة وعي المستثمرين، بالإضافة إلى عوائق جذب الاستثمار الأجنبي. ذكر المشاركون في الاستبيان التحديات الرئيسية التي يمكن أن تؤثر على نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل، والتي شملت

اللوائح القانونية والتنظيمية، واعتماد التكنولوجيا المالية، وقله انتشار الاستثمار المتوافق مع الشريعة الإسلامية، ناهيك عن قلة الوعي بصناديق الاستثمار الإسلامية، وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي (في بعض المناطق)، بالإضافة إلى عدم توحيد معايير الامتثال والتدقيق الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية.

يشمل السوق العالمي 1,508 صندوق استثماري إسلامي تديره ما يقارب 345 مؤسسة مالية إسلامية في 29 بلد حول العالم.

وفي القسم الرابع من التقرير، سيتم إبراز الاتجاهات العالمية والفرص الرئيسية للقطاع وأهم العوامل التي تلعب دوراً حيوياً في تحديد اتجاهات وفرص سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي مثل المعايير الاجتماعية، والبيئية، والحوكمة، وتطبيق التكنولوجيا المالية في إدارة الاستثمار. وتشير نتائج الاستبيان إلى تزايد اعتماد الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية في المؤسسات المالية الإسلامية، ومن المثير للاهتمام أن غالبية المشاركين يستخدمون حلول التكنولوجيا المالية في مؤسساتهم، أو على الأقل يخططون لتنفيذها في المستقبل القريب.

علاوة على ذلك، يعد الاستثمار المسؤول اجتماعياً، والمتوافق مع المعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة وسيلة جديدة نسبياً لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والتي تمتلك فرصاً هائلة للنمو، ومن المتوقع أن يتوسع قطاع الاستثمار الإسلامي المسؤول اجتماعياً والمتوافق مع المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة في المستقبل، وذلك نتيجة لطلب المستثمرين إلى فرص استثمارية مبنية على القيم الأخلاقية، والتطورات التنظيمية، ودعم مؤسسات التنمية الاجتماعية، ناهيك عن زيادة وعي المستثمرين ورواد الأعمال بقيم الاستثمار الإسلامي.

يحدد التقرير في القسم الأخير بعض التحديات الرئيسية المتعلقة بتطوير البنية التحتية لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والتي تشمل الإطار التنظيمي لصناديق الاستثمار الإسلامية، واعتماد المعايير التنظيمية، والحوكمة الشرعية، والنقص في الفرص الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وصعوبات التوسع، وتطور سوق رأس المال على المدى الطويل.

بشكل عام، على الرغم من أن سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي شهد نمواً ملحوظاً في السنوات الأخيرة، إلا أنه لا يزال يعتبر غير ناضج نسبياً، وأصغر حجماً مقارنةً بصناديق الاستثمار المالية التقليدية، ومع ذلك، نرى أن إمكانيات توسع سوق صناديق الاستثمار الإسلامية واسعة جداً ويمكن تحقيقها عبر تطوير أنظمة ولوائح مناسبة من طرف الحكومات والجهات التنظيمية، وواضعي السياسات، والمستثمرين، والبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

وفي نفس الخصوص، يهدف هذا التقرير إلى تقديم منظور واسع حول التوجهات العالمية الحالية، والفرص المستقبلية، والتحديات المحتملة التي قد تؤثر على سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وسيتمكن أعضائنا وأصحاب المصلحة من الاطلاع على فرص نمو السوق من خلال آراء المؤسسات المالية الإسلامية وسوق صناديق الاستثمار الإسلامية.

1. المقدمة

الاستثمار في الصناديق الإسلامية (المتوافقة مع الشريعة) ليس ظاهرة حديثة، حيث يعود تاريخ صناديق الاستثمار الإسلامية إلى عام 1986 حين أنشئ أول صندوق استثماري إسلامي في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو صندوق أمانة للدخل. ومع ذلك، لم تكن صناديق الاستثمار الإسلامية منتشرة بشكل واسع إلا في أوائل القرن الحادي والعشرين.

تدير المؤسسات المالية الإسلامية اليوم عدة فئات من صناديق الاستثمار الإسلامية في عدد من البلدان سواء المسلمة وغير المسلمة، وقد شهد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي نمواً بنسبة 18% في الأصول المدارة خلال العقد الماضي، وقد يرتفع هذا المعدل أكثر مع بدء انتشار ثقافة الادخار بين شريحة الشباب في المجتمعات المسلمة، وتوسع فرصهم الاستثمارية. ويعد هذا النمو نتيجة للعديد من التغيرات الهيكلية، والسلوكية في البلدان ذات الأغلبية المسلمة، ومن المحتمل أن يزداد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي نمواً في السنوات القادمة.

وعلى الرغم من هذا النمو الذي شهدناه، إلا أن سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي لا يزال محدوداً مقارنةً بسوق صناديق الاستثمار التقليدية، وهناك عدد محدود جداً من المؤسسات المالية الإسلامية التي لديها القدرة على المنافسة على الصعيد الدولي. ويتركز سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي من حيث إجمالي الأصول المدارة (لعام 2021) في ثلاث دول وهم السعودية، وإيران، وماليزيا بنسبة 72.24% من إجمالي السوق، بينما تنقسم نسبة 27.76% المتبقية على 26 دولة أخرى. بالإضافة إلى ذلك، لا تتناول تقارير صناعة التمويل الإسلامي سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي بكثرة على عكس قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية، والتكافل (التأمين الإسلامي) واللذان يُغطيان هذا السوق بشكل أكبر.

ولهذا السبب، عمدنا في المجلس العام إلى تطوير تقرير خاص لدراسة وتحديد القضايا والتحديات، والفرص الهامة في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، استناداً على بيانات مالية تم استنباطها من تجارب البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على الاستبيان الاستطلاعي للأعضاء واصحاب المصلحة، والبيانات المالية الثانوية من قاعدة بيانات سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والتي تتكون من 1508 صندوق استثمار إسلامي، تديرهم 345 مؤسسة مالية إسلامية في 29 بلد¹.

72.24% من حصة السوق العالمية (في مجموع الأصول المدارة) تتركز في ثلاث دول وهم السعودية وإيران وماليزيا.

يساهم هذا التقرير في زيادة وعي المؤسسات المالية الإسلامية بسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وفهم التطورات الحالية، والتغلب على التحديات الرئيسية في تقديم منتجات وخدمات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية. بالإضافة إلى تسليط الضوء على المخاوف الرئيسية والفرص الجديدة، والتحديات التي تتوقعها المؤسسات المالية الإسلامية في نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية إقليمياً ودولياً.

1. تأتي قاعدة البيانات من المجلس العام وريفينيتيف. وتغطي البيانات بشكل عام صناديق الاستثمار المتاحة للعموم فقط وتستثني صناديق الاستثمار الخاصة. ومن المهم ذكر أنه قد يكون هناك في البيانات بعض العد المزدوج فعلى سبيل المثال تشتمل البيانات على هياكل صناديق التغذية/الرئيسية حيث كلا الصناديق مدرجة في المجاميع. بالإضافة إلى ذلك، تعتمد البيانات على وجهة نظر ريفينيتيف حول اعتبار صناديق الاستثمار الإسلامية.

1.1. الاستبيان الشامل

تم إجراء استبيان استطلاعي لرصد وجهات نظر المؤسسات المالية الإسلامية (أي مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية والبنوك الإسلامية) حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي وفهم مستوى مشاركتهم فيه. ويهدف الاستبيان إلى فهم أنواع خدمات الاستثمار، وإدارة صناديق الاستثمار الإسلامية التي تقدمها المؤسسات المالية الإسلامية لعملائها، أو التي تنوي تقديمها في المستقبل، بالإضافة إلى إبراز مستوى انتشار صناديق الاستثمار الإسلامية للمستثمرين، وحجم أصولها المدارة، ومنهجية التدقيق الشرعي المتبعة، واعتماد الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية، وتقديم صناديق الاستثمار الإسلامية المبنية على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، ومعايير الاستثمار المستدام، والمسؤول اجتماعياً، وطرق توزيع الصناديق، بالإضافة إلى أهم المخاوف حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية إقليمياً وعالمياً.

تعكس نتائج الاستبيان رأي 51 مؤسسة مالية من 23 بلد حول العالم، ونأمل من خلال نتائج الاستبيان أن توفر صورة شاملة عن سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، واتجاهاته المعاصرة، والتحديات والفرص التي تواجهه، ناهيك عن العوامل التي ستؤثر على نموه وتطوره في المستقبل.

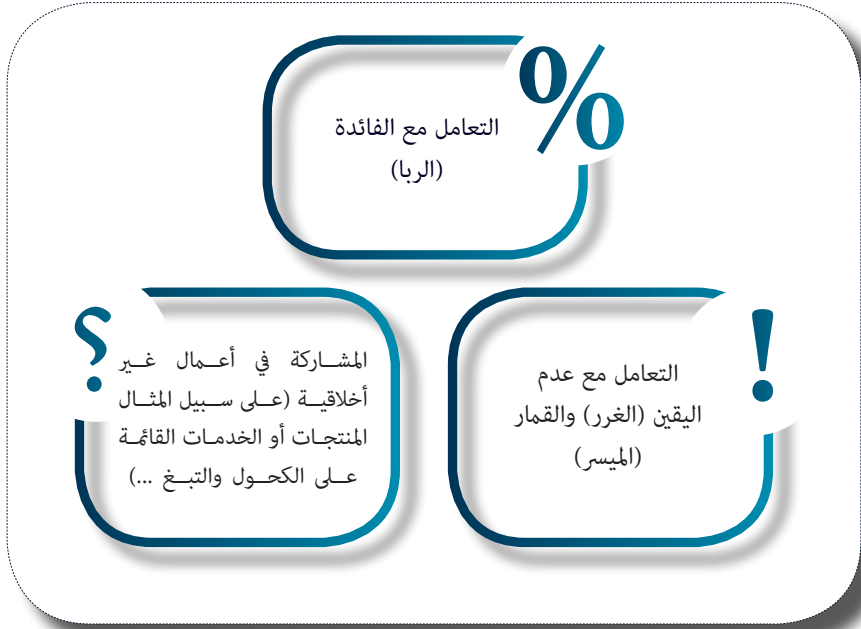
2.1 منهجية الاستبيان

أرسلت الأمانة العامة الاستبيان إلى مكاتب الرؤساء التنفيذيين في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الأعضاء وغير الأعضاء، وإلى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية. وتم تلقي الإجابات النهائية في سبتمبر 2021. تضمنت أقسام الاستبيان على أسئلة ذات "إجابات محددة" وأخرى "مفتوحة". وقد سمحت الأسئلة المفتوحة لقادة الصناعة بمشاركة أفكارهم بكتابة إجابات أكثر تعمقاً وتفصيلاً.

ينقسم الاستبيان إلى قسمين. حيث يركز القسم "أ" على مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، بينما يركز القسم "ب" على البنوك الإسلامية. يتضمن كل قسم بعض الأسئلة العامة، وأخرى محددة لرصد مدى مشاركتهم في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي.

2. نظرة عامة حول صناديق الاستثمار الإسلامية

تمتلك كل من صناديق الاستثمار الإسلامية والتقليدية أهدافاً رئيسية متشابهة، تشمل الحفاظ على رأس المال، وتوزيع المخاطر، وتحقيق أهداف مالية محددة (غالباً ما تصاغ كعوائد معدلة حسب المخاطر). ولكن، تتميز صناديق الاستثمار الإسلامية بتوافقها مع تعاليم الشريعة الإسلامية، واجتناب أي عوامل محرمة، مع إتباع تعليمات صارمة لضمان نجاحها وشرعيتها. وفي حين أن معظم علماء الشريعة يحلون تطهير الدخل من مبالغ صغيرة غير متوافقة مع الشريعة الإسلامية، إلا أن عمل صناديق الاستثمار الإسلامية² يجب أن لا يرتبط بأي من الأنشطة التالي:



2. على سبيل المثال، الاستثمار في شركة عقارية حيث يأتي مبلغ صغير من الإيجار من بنك تقليدي.

1.2 المميزات الرئيسية لصناديق الاستثمار الإسلامية

يعد إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية أمراً ليس بالسهل مثل إنشاء صناديق استثمار تقليدية، حيث يجب أن يلتزم الصندوق الاستثماري الإسلامي بمتطلبات الشريعة الإسلامية من حيث هيكله عملياته وأنشطته واستثماراته بشكل عام، وهناك خمس ميزات رئيسية تميز إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية عن الصناديق التقليدية³.

شكل 1. المميزات الرئيسية لصناديق الاستثمار الإسلامية



3. تختلف التفاصيل من دولة إلى أخرى ومن صندوق إلى آخر. فعلى وجه الخصوص، يعتمد عدد من الصناديق على معايير فرز محددة خارجياً (مثلاً من قبل هيئة تنظيمية أو مزود مؤشر إسلامي) بدلاً من تحديد معاييرهم الخاصة.

4. أسواق رأس المال الإسلامية: المبادئ والممارسات (2015). كوالالمبور: والأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.

2.2. هيكل صندوق الاستثمار

يُعرف صندوق الاستثمار والذي يشار إليه أحياناً كمخطط الاستثمار الجماعي على أنه: "تنظيم يتعلق بالامتلاكات بما في ذلك المال، والغرض منه هو تمكين الأشخاص في هذه التنظيمات من المشاركة في/أو الحصول على الأرباح / الدخل الناتج عن الاستحواذ على الامتلاكات، أو حيازتها، أو إدارتها، أو التخلص منها، أو المشاركة في/أو الحصول على المبالغ المدفوعة من هذه الأرباح / الدخل". تخضع الصناديق (أو مدراء الصناديق) للوائح تنظيمية صارمة، بما في ذلك الأشكال القانونية التي قد تتخذها هذه الصناديق وترتيبات الحوكمة الخاصة بها، وتختلف هذه التنظيمات من بلد إلى آخر وفقاً للمؤهلات والاستثناءات المطبقة⁵.

بشكل عام، هناك ثلاثة أنواع من صناديق الاستثمار: المفتوحة، والمغلقة، والمتداولة في البورصة. يصدر صندوق الاستثمار المفتوح عدداً غير محدود من الأسهم / الوحدات التي يمكن للمستثمرين شراؤها / بيعها مباشرة من/إلى الصندوق، أو من خلال وكلاء معتمدين بقيمة تعتمد على صافي قيمة أصول الصندوق. وتشير كلمة "مفتوح" إلى أن عدد المستثمرين والمبالغ المستثمرة في الصندوق تتغير مع دخول وخروج المستثمرين، ويمكن أن يبقى صندوق الاستثمار مفتوحاً إلى أجل غير مسمى، ما لم يتم حل الصندوق. بينما تقوم الصناديق المغلقة بإصدار أسهم / وحدات محدودة من خلال طرح عام أولي ويتم إغلاق الباب أمام المستثمرين الجدد بمجرد انتهاء الاكتتاب، ترتبط الصناديق المغلقة عموماً بالأسهم الخاصة، والاستثمارات البديلة، وتتبع نموذج "السحب والتوزيع" حيث يقوم الصندوق بسحب الأموال من المستثمرين، وإجراء الاستثمارات، وبعد فترة يحقق العوائد بطريقة أو بأخرى. بمجرد تحقيق الخروج، يوزع مدير الصندوق العوائد على المستثمرين وعادةً لا يتم إعادة استثمار الأموال إذا كان هناك مستثمر يرغب في الخروج من الصندوق قبل أن يحل، يبيع المستثمر أسهمه بسعر السوق.

أما النوع الثالث من صناديق الاستثمار فهو الصناديق المتداولة في البورصة، في هذا النوع من الصناديق، يتم تداول الأسهم / الوحدات (عادةً في السوق العامة)، ولكن تمتلك هذه الصناديق إمكانية إصدار وحدات جديدة، وبالتالي يمكنها التوسع (والتعاقد) استجابة للطلب، تعد صناديق الاستثمار المتداولة في البورصة كنوع هجين من الصناديق المفتوحة والمغلقة، حيث يتم تحديد سعرها في السوق وفقاً للعرض والطلب، على الرغم من وجود ترتيبات في غالبية الوقت لإبقاء السعر قريباً من السعر المبني على صافي قيمة الأصول.

يوضح الشكل 2 عملية إدارة صندوق الاستثمار.

5. تختلف الأشكال القانونية المسموح بها، ولكنها قد تشمل هياكل مثل الصناديق الاستثمارية، وشركات الاستثمار المفتوحة، والشركات المحدودة، إلخ ويعتمد ذلك على قوانين كل بلد. وقد تكون هناك استثناءات تنظيمية لبعض الصناديق خاصة تلك التي تباع فقط للمستثمرين المؤسسين، وكذلك متطلبات خاصة حسب الأصول المستثمر فيها (مثلاً متطلبات التقييم للعقارات التي يديرها الصندوق).

شكل 2. عملية إدارة صندوق الاستثمار



عادةً ما تكون هذه العملية في الواقع أكثر تعقيداً، وقد تشارك أطراف أخرى فيها، فعلى سبيل المثال، قد يفوض مدير الصندوق بعض أو كل فريق إدارة الاستثمار إلى مؤسسة أخرى، أو يمكن أن يتم تفويض إدارة الصندوق أيضاً، أو قد يكون هناك مطلب تنظيمي لتعيين وصي على الصندوق، والذي يحتفظ بملكية الأصول نيابة عن المستثمرين، أو قد لا يتم بيع الصناديق مباشرة ولكن من خلال موزعين والذين هم بنوك في كثير من الأحيان.

أن إدارة أعمال صناديق الاستثمار يمكن أن تكون عالمية. حيث يمكن إدارة الصناديق من مختلف البلدان، ومن الممكن أن يزاول الصندوق نشاطاته الاستثمارية في عدة دول غير بلد المقر. فعلى سبيل المثال يمكن للصندوق في بلد (أ) أن يستثمر في بلد (ب) وهي ليست بلد المقر، وأن يُوزع الصندوق استثماراته في البلدان (ج) و (د) و (هـ).

3.2 خيارات الاستثمار

ذكرت الأقسام السابقة بعض الجوانب المشتركة بين صناديق الاستثمار التقليدية وصناديق الاستثمار الإسلامية، ولكن هناك اختلافات مهمة عندما ننظر إلى خيارات الاستثمار، فيمكن لكل من الصناديق التقليدية والإسلامية تقديم مجموعة واسعة من الاستثمارات لتلبية احتياجات المستثمرين ورواد الأعمال. ولكن يتوجب على صناديق الاستثمار الإسلامية، أن تخضع لعملية فرز في الاستثمارات الأساسية، للتأكد من امتثالها لأحكام الشريعة الإسلامية. حيث هناك بعض المحرمات التي لا يمكن العمل بها ضمن إطار صناديق الاستثمار الإسلامية مثل الاستثمار في المشتقات المالية، ومعظم أشكال الرافعة المالية، والبيع على المكشوف⁶. ولذلك، يعتبر نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية طويل المدى بشكل عام، وهذا يفسر غياب صناديق التحوط الإسلامية⁷. كما يمكن تصنيف صناديق الاستثمار الإسلامية إلى سبع فئات عامة من حيث المحافظ الاستثمارية وفئات الأصول التي تستثمر فيها وهم: صناديق أسواق المال، وصناديق الأسهم، وصناديق الصكوك، وصناديق السلع، والصناديق المتنوعة، والصناديق البديلة، والصناديق العقارية⁸.

6. يسمح علماء الشريعة في بعض البلدان بهياكل المعاملات التي يمكن أن تحاكي البيع على المكشوف، ولكنها غير مقبولة على نطاق واسع.

7. كانت هناك محاولات لهيكلة صندوق تحوط إسلامي، ولكنها لم تحظ بقبول واسع.

8. بما في ذلك صناديق الاستثمار العقاري (REITs).

4.2 التدقيق الشرعي

تخضع جميع صناديق الاستثمار الإسلامية لعملية التدقيق الشرعي، للتأكد من إن الصندوق لا يستثمر في أنشطة غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. وهذا يشمل الاستثمار في الأسهم وتقييم الأنشطة التجارية الأساسية للمؤسسة، ووضعها المالي، للتأكد من عدم صرف أو استلام مبالغ كبيرة من الفوائد.

5.2 صناديق الاستثمار الإسلامية والصناعة المالية الإسلامية

بشكل عام، يوجد عدد قليل من البنوك الإسلامية التي تشارك بشكل مباشر في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية كمدراء للصناديق، ويقتصر ذلك عادةً على البنوك الإسلامية الكبرى. على سبيل المثال شركة الراجحي المالية (شركة تابعة لمصرف الراجحي في السعودية)، وبي آي ام بي للاستثمار (شركة تابعة لبنك إسلام ماليزيا)، والميزان لإدارة الأصول (شركة تابعة لبنك ميزان في باكستان).

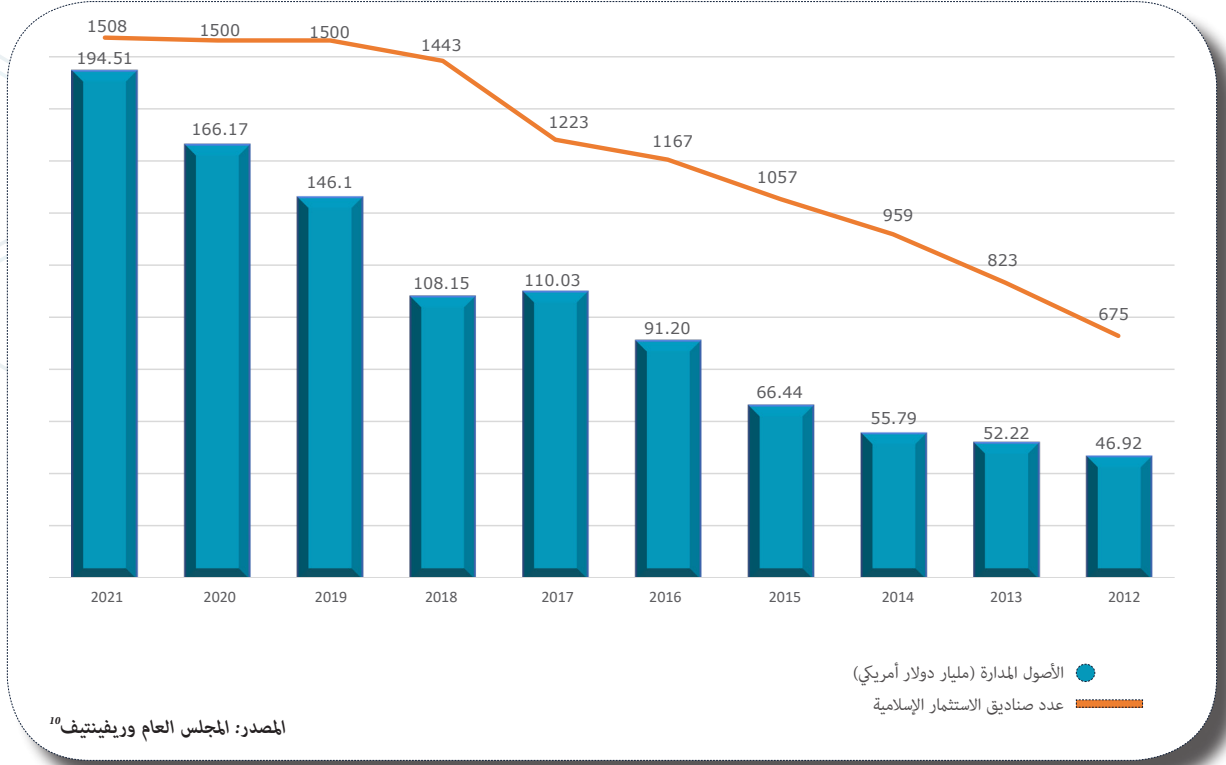
وتتنافس هذه المؤسسات إلى حد ما مع مدراء صناديق الاستثمار المتخصصين مثل أويسس كريسيينت Oasis Crescent ومدراء صناديق الاستثمار التقليدية الكبيرة مثل فرانكلين تيمبلتون Franklin Templeton، حيث يعمل كلاهما في صناديق الاستثمار الإسلامية. كما تقدم البنوك الكبيرة جداً والتي تشير عادةً إلى الفروع الإسلامية للبنوك العالمية الكبرى خدمات العهدة أيضاً.

وفي الغالب نرى أن البنوك الإسلامية تعمل كموزعين للصناديق التي تديرها المؤسسات الأخرى، حيث توفر البنوك فرص الاستثمار لعملائها من الأفراد والمؤسسات إما بشكل مباشر أو من خلال شركة تابعة وفقاً لاحتياجات العملاء. وقد تشمل هذه الاستثمارات صناديق الاستثمار الإسلامية إلى جانب استثمارات أخرى، وذلك لتحقيق زيادة في رأس المال على المدى القصير والمتوسط أو الطويل، حيث أن الصناديق الإسلامية توفر فرصاً للاحتفاظ بمحفظة أساسية متنوعة مثل الأسهم والصكوك وأدوات سوق المال. وقد يدير البنك في بعض الحالات محفظة من الاستثمارات لعملائه مباشرة، وفي حالات أخرى قد يوفر منصة إلكترونية تسمح للعملاء بتطوير محافظهم المالية مثل مصرف أبو ظبي الإسلامي في الإمارات.

3. سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي

يشهد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي نمواً مستمراً وذلك نتيجة للطلب المتزايد على الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ناهيك عن توافر مجموعة واسعة من صناديق الاستثمار الإسلامية في مختلف البلدان. خلال الفترة من 2012 - 2021، ارتفعت الأصول في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي بنسبة 18%. وفي نهاية سبتمبر عام 2021، ارتفع إجمالي الأصول المدارة بنسبة 17.1% بقيمة 194.51 مليار دولار أمريكي، مقارنةً بـ 166.17 مليار دولار أمريكي في عام 2020.

شكل 3. نمو الأصول المدارة وعدد صناديق الاستثمار الإسلامية (2012 - 2021) ⁹



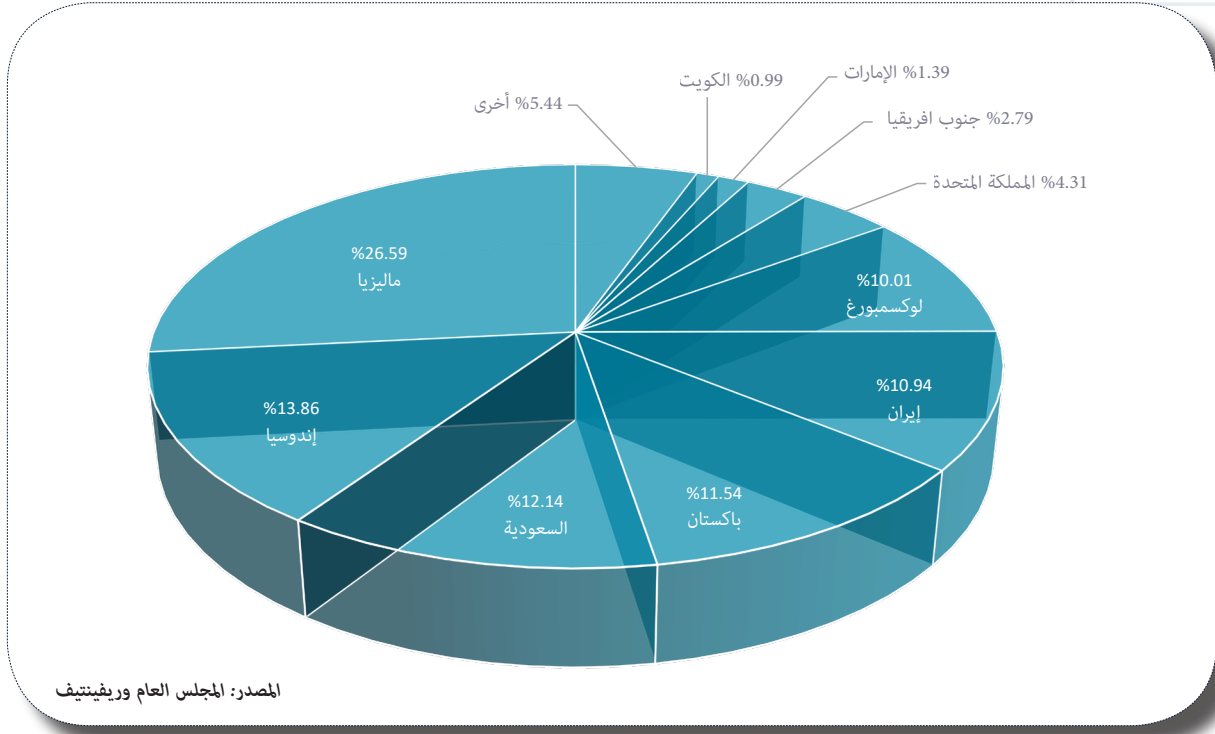
على الرغم من الآثار الاقتصادية السلبية التي نتجت من جائحة كوفيد - 19، والتي تسببت في بطئ نمو الأصول المدارة لصناديق الاستثمار الإسلامية من 35.1% في عام 2019 إلى 13.7% في عام 2020 (على أساس سنوي)، إلا أن سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي شهد تعافياً مذهلاً في عام 2021 (حتى الربع الثالث) ونمواً بنسبة 17.1%. ومن المتوقع أن ينمو إجمالي الأصول المدارة لصناديق الاستثمار الإسلامية أكثر في الربع الأخير من عام 2021. كما تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أصغر من نظيراتها التقليدية في المتوسط، ولكن هناك ارتفاع في متوسط حجم صناديق الاستثمار في السنوات الأخيرة، كما يشير الرسم البياني أعلاه.

بلغ إجمالي أصول سوق
صناديق الاستثمار
الإسلامية حوالي 194.51
مليار دولار أمريكي، بزيادة
300% منذ عام 2012.

من حيث العدد الإجمالي لصناديق الاستثمار الإسلامية، تصدر كل من ماليزيا وإندونيسيا والسعودية السوق. وفي عام 2021، احتفظت ماليزيا بمركزها الأول مع حصة سوقية بلغت 26.59% أي ما يعادل 401 صندوق استثماري إسلامي بقيمة 43.50 مليار دولار أمريكي، بينما احتلت إندونيسيا المرتبة الثانية من حيث مقر صناديق الاستثمار الإسلامية بحصة سوقية بلغت حوالي 13.86% أي ما يعادل 209 صندوق استثماري إسلامي مع أصول بقيمة 6.12 مليار دولار أمريكي في عام 2021. كما احتلت السعودية المرتبة الثالثة في السوق من حيث عدد الصناديق بنسبة 12.14% أي ما يعادل 183 صندوق إسلامي، مع أصول بقيمة 53.36 مليار دولار أمريكي.

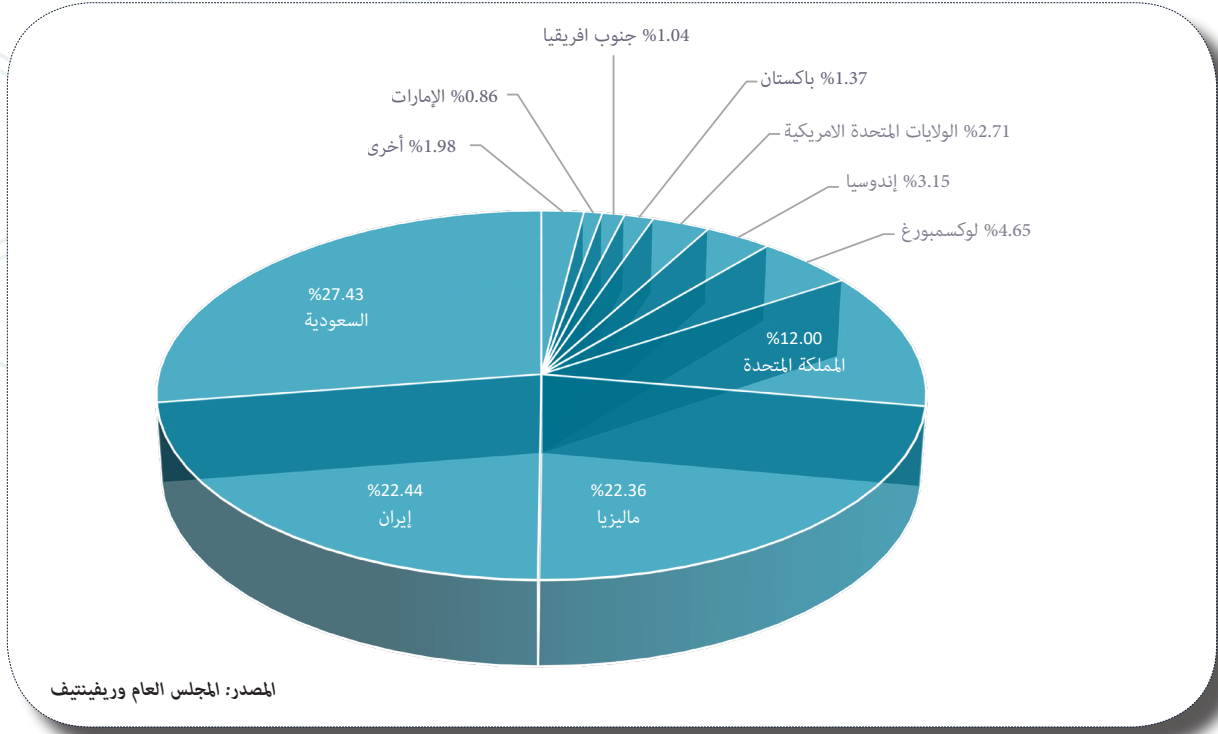
9. البيانات المقدمة محدثة حتى سبتمبر 2021، ولكن بعض بيانات الصناديق محدثة حتى يونيو أو يوليو أو أغسطس 2021.
10. مصدر البيانات هو قاعدة بيانات المجلس العام للسنوات 2020 و2021 ومؤشر ريفينيتيف لنمو الصناديق الإسلامية للسنوات 2012 - 2019.

شكل 4. أكثر 10 دول تستقر فيها صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً لعدد الصناديق (2021)



ولكن تختلف الصورة عندما ننظر إلى الأصول المدارة، وحسب الشكل 5 أدناه فإن المساهمين الثلاث لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي من حيث الأصول المدارة هم السعودية، وإيران، وماليزيا والذين يمثلون نسبة 72.24% أي ما يعادل 140.51 مليار دولار أمريكي من صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية. ويعكس هذا الاختلاف تباين متوسط حجم الصناديق في الأسواق المختلفة، فعلى سبيل المثال، يوجد عدد كبير من الصناديق الصغيرة جداً في إندونيسيا.

شكل 5. أعلى 10 دول من حيث الأصول المدارة من قبل صناديق الاستثمار الإسلامية (2021¹¹)



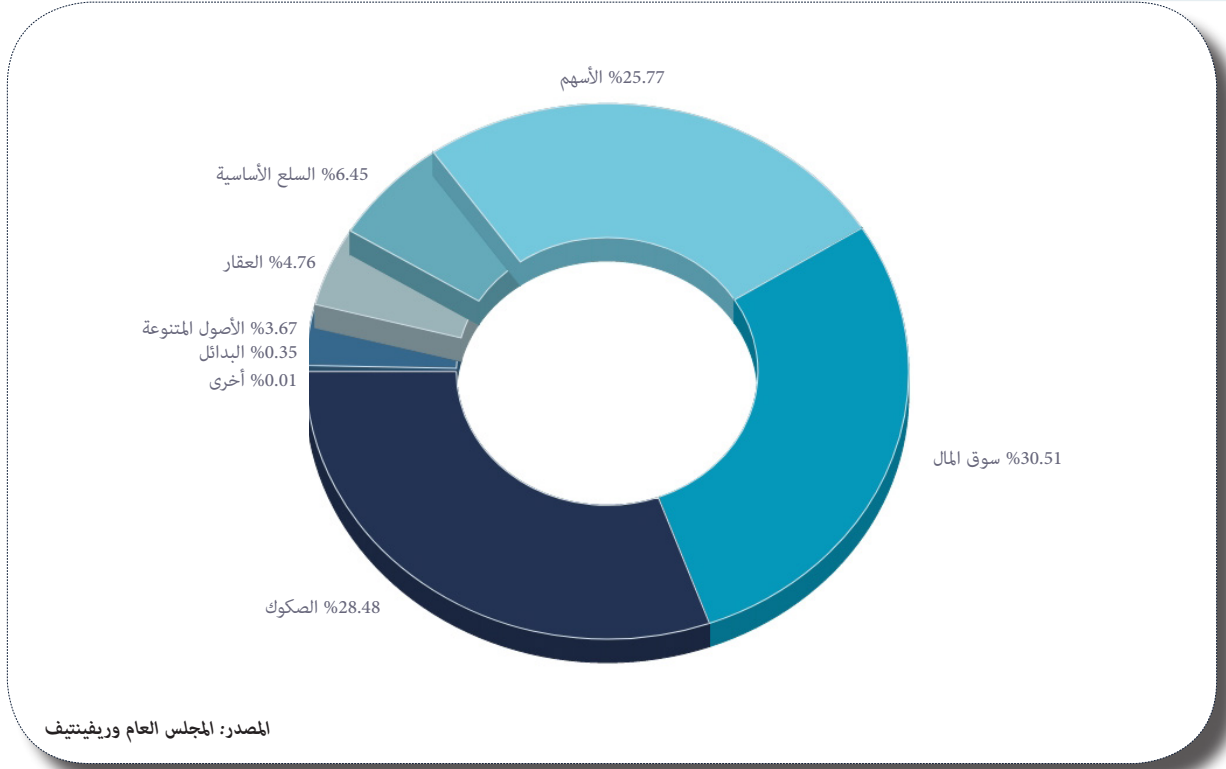
من المثير للاهتمام تواجد بعض البلدان التي لديها خدمات مالية إسلامية محدودة وتتمتع بتواجد قوي في أسواق صناديق الاستثمار التقليدية، مثل لوكسمبورغ، والولايات المتحدة الأمريكية. وفي المقابل، نرى محدودية صناديق الاستثمار الإسلامية في عدد من الدول المنتمة لمنظمة التعاون الإسلامي ذات الأغلبية المسلمة مثل بنغلاديش، والعراق، والسودان، والأردن والتي لديها خدمات مالية إسلامية متطورة. مما قد يشير إلى ضعف عام في سوق صناديق الاستثمار في بعض الحالات، فعلى سبيل المثال، تمتلك الأردن عدداً قليلاً من صناديق الاستثمار المحلية بسبب ضعف بنية صناديق الاستثمار في الدولة. ومن ناحية أخرى، تمتلك بنغلاديش عدداً كبيراً من صناديق الاستثمار، ولكن الأغلبية منها لا يمثل لأحكام الشريعة الإسلامية، مما قد يشير لوجود تأثيرات أخرى. وفي نفس الخصوص، نرى مرونة بعض الدول في توزيع صناديق الاستثمار الإسلامية مقارنة بالدول الأخرى، مما يسمح للمؤسسات المالية في هذه الدول أن تقدم لعملائها مجموعة واسعة من الخيارات الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية عالمياً.

تعد أدوات أسواق المال من أبرز أنواع الأصول المدارة على الصعيد العالمي، حيث تمثل نسبة 30.51% من إجمالي سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، بينما تمثل صناديق الصكوك نسبة 28.48% من السوق وتحتل صناديق أسواق الأسهم المرتبة الثالثة بنسبة 25.77%¹².

11. تستند البيانات حول الأصول المدارة على صناديق الاستثمار الإسلامية الموجودة في البلد المعني.

12. يختلف مخطط تصنيف ريفينيتيف عن بعض التصنيفات الأخرى، لا سيما تلك المستخدمة من قبل بلومبيرج. بالإضافة إلى ذلك، يوجد هناك مشاكل في تصنيف بعض الصناديق التي تتوفر عنها معلومات عامة محدودة، كما هناك بعض المشاكل في تداخل البيانات حيث تستثمر بعض الصناديق في صناديق أخرى. لذلك، يجب أخذ ذلك بعين الاعتبار عند استخدام هذه البيانات.

شكل 6. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً للأصول المدارة (2021)



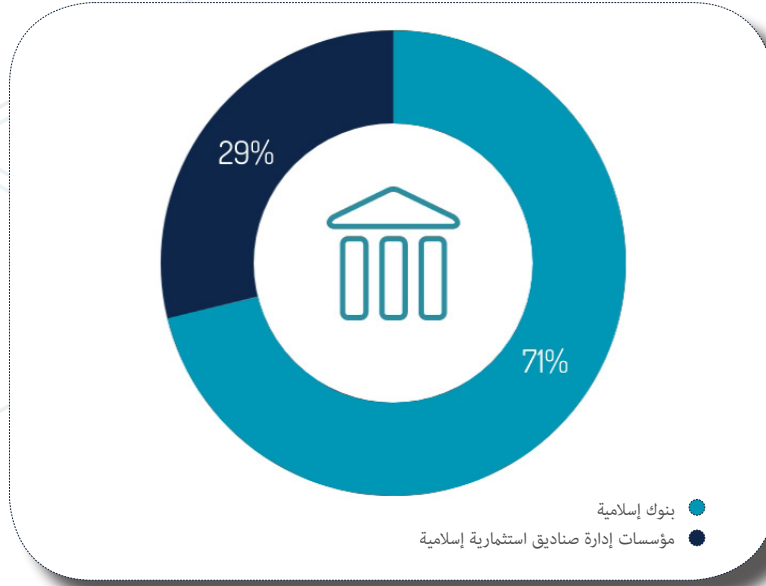
4. استبيان المجلس العام حول سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي

تم إرسال الاستبيان إلى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، والبنوك الإسلامية في عدة دول، حيث تم طرح مجموعة من الأسئلة حول عمليات هذه المؤسسات وأنشطتها الاستثمارية، والخطط الاستثمارية في المستقبل. تم تقسيم الاستبيان إلى قسمين، تضمن القسم "أ" أسئلة لمؤسسات إدارة الصناديق الإسلامية بينما ركز القسم "ب" على الصناعة المالية الإسلامية.

1.4 النتائج الرئيسية للاستبيان

تم استلام 51 رد من مؤسسات مالية إسلامية تعمل في إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية من 23 بلد حول العالم. تظهر النتائج الإجمالية إن نسبة 71% من إجمالي المشاركين في الاستبيان هم بنوك إسلامية، بينما تمثل نسبة 29% من المشاركين مؤسسات إدارة صناديق استثمار إسلامية.

شكل 7. نوع المؤسسات المالية الإسلامية المشاركة في الاستبيان



على المستوى الإقليمي، جاءت غالبية الردود بنسبة 53% من منطقة دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط، باستثناء دول مجلس التعاون الخليجي. ومن حيث الدول، كان العدد الأكبر من المشاركين في الاستبيان من السودان، ثم البحرين، ثم باكستان. يعرض الجدول (1) تفاصيل المشاركين. والجدير بالذكر أن ردود الاستبيان لا تمثل المراكز الرئيسية لصناديق الاستثمار الإسلامية وهم إيران، واندونيسيا، والمملكة المتحدة، ولوكسمبورغ. ومن ناحية أخرى، وردتنا عدة ردود من بعض الدول التي تمتلك نشاطاً ضئيلاً في صناديق الاستثمار الإسلامية مثل اليمن، والسودان. وعليه، ننوه أن نتائج الاستبيان يعرض القضايا التي تواجهها الدول في إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية عموماً، وقد لا تمثل بشكل دقيق صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية إحصائياً بسبب غياب تجاوب بعض الدول.

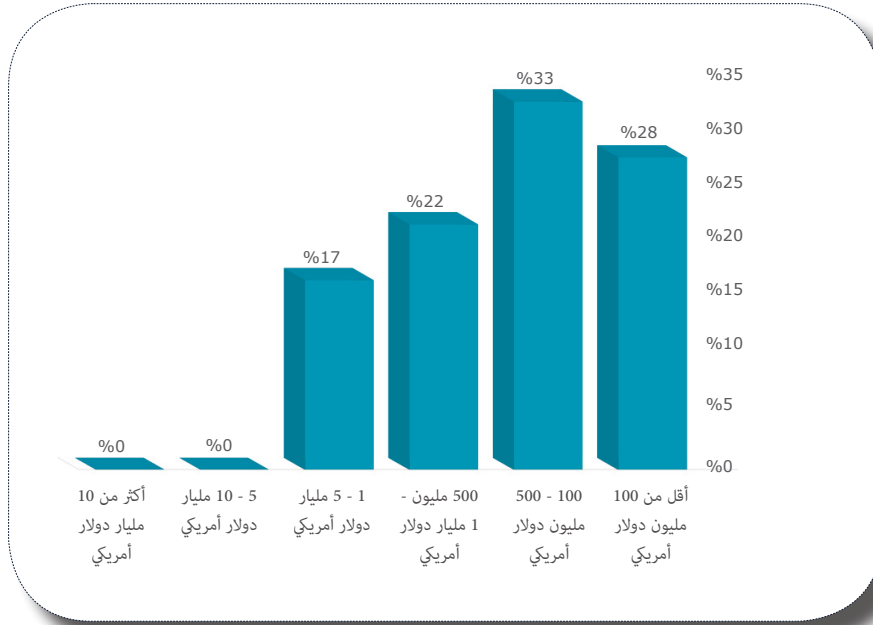
جدول 1. المشاركين حسب المناطق والبلدان

| المجموعة | المنطقة | البلدان | عدد المشاركين |
|--------------------------------------|--|--|---------------|
| المجموعة 1 | مجلس التعاون الخليجي | البحرين، والكويت، وعمان، والسعودية، والإمارات | 14 |
| المجموعة 2 | الشرق الأوسط باستثناء دول مجلس التعاون الخليجي | مصر، والعراق، والأردن، ولبنان، وفلسطين، وسوريا، واليمن | 13 |
| المجموعة 3 | جنوب شرق آسيا | ماليزيا | 2 |
| المجموعة 4 | غرب ووسط وجنوب آسيا | بنغلاديش، وباكستان | 7 |
| المجموعة 5 | شمال افريقيا | الجزائر، وليبيا، والسودان | 9 |
| المجموعة 6 | افريقيا جنوب الصحراء الكبرى | الصومال، وجنوب افريقيا | 2 |
| المجموعة 7 | أوروبا والدول الأخرى | كندا، وألمانيا، وتركيا | 4 |
| إجمالي عدد البلدان والمؤسسات المالية | | 23 بلد | 51 |

1.1.4 نتائج ردود مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية

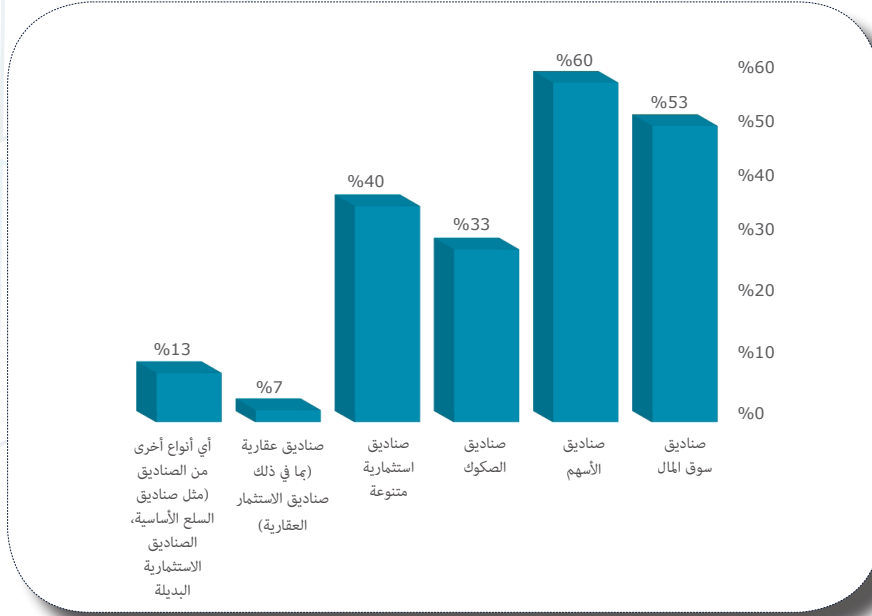
في القسم الأول من الاستبيان، تم طرح عدة أسئلة تخص مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، بهدف التعرف بشكل أقرب على عمليات هذه المؤسسات وأنشطتها الاستثمارية، وفرصها الاستثمارية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي. تظهر النتائج إن أكثر من نصف المشاركين بنسبة 61% هم مؤسسات صغيرة الحجم، تبلغ قيمة أصولهم الإسلامية المدارة قيمة 500 مليون دولار أمريكي أو أقل، في حين أن نسبة 39% المتبقية من المؤسسات متوسطة الحجم تمتلك أصولاً مدارة بقيمة تتراوح بين 500 مليون دولار أمريكي و5 مليار دولار أمريكي. ونلاحظ غياب فئة المؤسسات كبيرة الحجم من ردود الاستبيان، والتي يزيد حجم أصولها عن 5 مليار دولار أمريكي، في حين أننا نعلم أن الصناديق الإسلامية صغيرة نسبياً من حيث الأصول المدارة مقارنة بنظيراتها التقليدية. وحسب ماورد في قاعدة بيانات المجلس العام وريفيننتيف، هناك بعض صناديق الاستثمار الإسلامية الكبيرة جداً، ولكن لم تكن جزءاً من هذا الاستبيان.

شكل 8. إجمالي حجم الأصول الإسلامية المدارة



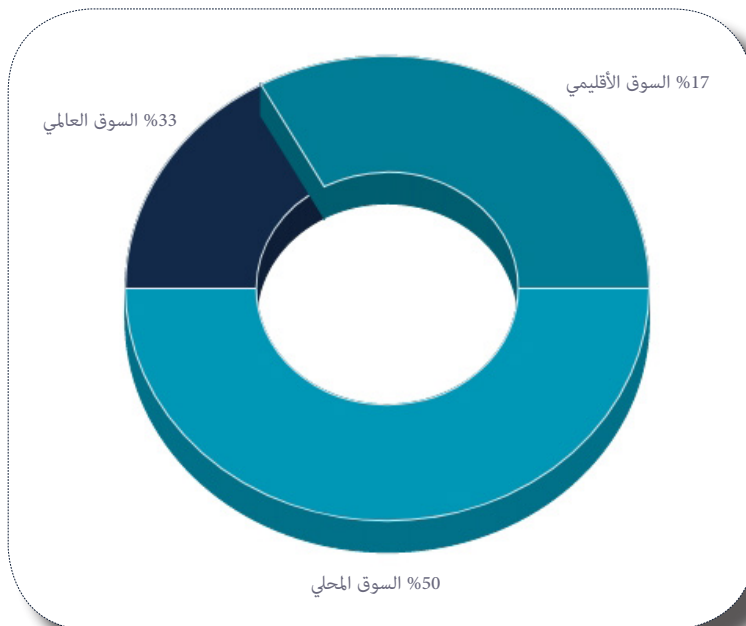
عند طرح سؤال "ما نوع صناديق الاستثمار الإسلامية التي تديرها مؤسستكم (؟)"، أظهرت نتائج الاستبيان أن نسبة 60% من المشاركين يعملون في صناديق الأسهم، ويتبع ذلك صناديق أسواق المال بنسبة 53%. وذكر نسبة 40% من المشاركين أن الصناديق المتنوعة، بينما جاءت صناديق الصكوك في المرتبة الرابعة بنسبة 33%.

شكل 9. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية التي تديرها مؤسسة إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية



عند سؤال المشاركين حول تغطية السوق أو مدى وصول مؤسساتهم إلى السوق لتوفير صناديق استثمار إسلامية للمستثمرين، أي النطاق الذي تتوزع عليه صناديق الاستثمار الإسلامية التابعة لهم سواء بشكل مباشر أو غير مباشر (عبر وسطاء)، أظهرت النتائج أن 50% نصف المؤسسات تستهدف السوق المحلي، بينما تمتلك بعض المؤسسات الأخرى نسبة 33% من إجمالي السوق، وتقدم خدمات استثمارية في الصناديق الإسلامية على نطاق عالمي. وفي نفس السياق، تغطي اجوبة 17% فقط مؤسسات في الأسواق الإقليمية مثل منطقة دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة جنوب شرق آسيا.

شكل 10. تغطية السوق أو مدى وصول المؤسسة لتوفير صناديق استثمارية إسلامية للمستثمرين



فئات خاصة من صناديق الاستثمار الإسلامية

سألنا مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، إن كانت تمتلك فئات خاصة من صناديق الاستثمار الإسلامية مثل صناديق الاستثمار المقتصرة على المستثمرين من المؤسسات، أو هياكل الصناديق المتداولة المتتبعة للمؤشرات، أو صناديق الاستثمار الخاصة وما إلى ذلك.

شملت ردود الاستبيان فئات صناديق الاستثمار الإسلامية التي تم ذكرها من قبل مثل صناديق السلع الأساسية، وصناديق الذهب والفضة التي يديرونها. بينما ذكر عدد من المشاركين الآخرين إدارة صناديق الاستثمار المتداولة، وصناديق تستهدف المستثمرين من المؤسسات الأخرى، وصناديق الاستثمار الخاصة وغير المفتوحة عموماً للاكتتاب. هذا وذكر أحد المشاركين إدارة صندوق مخصص للبنوك، بينما ذكر آخر نظاماً طوعياً للمعاشات التقاعدية. ومن المهم التنويه بأن الصناديق الخاصة لن تظهر في الإحصائيات المتاحة لنا كما ذكر من قبل، مما يؤكد بأن إجمالي حجم صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية أكبر مما تشير إليه تلك الإحصائيات.

منهجية التدقيق الشرعي

طُلب من مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية ذكر المنهجية المتبعة لضمان امتثال استثماراتهم لأحكام الشريعة الإسلامية. أبرزت بعض الردود عملية التدقيق الشرعي فقط، بينما بينت ردود أخرى وصفاً كاملاً إلى المنهجية الأساسية المتبعة، ويختلف الاثنان إلى حد ما وفقاً للمتطلبات التنظيمية المحلية.

ذكرت إحدى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية في رد شامل بأنه "بالنسبة للأسهم المحلية المدرجة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، تتم الإشارة إلى قائمة الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والصادرة عن المجلس الاستشاري للشريعة بشكل نصف سنوي. أما بالنسبة للأسهم المحلية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية غير المدرجة، يطبق المستشار الشرعي النهج الكمي، ذي المستويين لتحديد الحكم الشرعي للأسهم، وذلك بناءً على النشاط التجاري للمؤسسة. وعلى معايير النسب المالية، يتم احتساب مساهمة الأنشطة غير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في إيرادات المجموعة أو أرباح المجموعة قبل فرض الضرائب ومقارنتها بمعايير النشاط التجاري على النحو التالي:

(1) ينطبق معيار 5% على الأنشطة التجارية التالية:

- المصرفية التقليدية.
- المشروبات الكحولية المحرمة والأنشطة المتعلقة بها.
- توزيعات ربحية من استثمارات غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ووسائل ترفيه غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- القمار.
- التأمين التقليدي.
- لحم الخنزير والأنشطة المتعلقة به.
- إيرادات الفوائد من الحسابات والأدوات التقليدية بما في ذلك إيرادات الفوائد الناشئة عن حكم محكمة أو محكم.
- الأطعمة والمشروبات غير الحلال.
- التبغ والأنشطة المتعلقة به.

بالنسبة للأنشطة التجارية، يجب أن تكون مساهمة الأنشطة التجارية غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في إيرادات أو أرباح المجموعة قبل فرض الضرائب أقل من 5%. ويتم مقارنة إيرادات الفوائد وأرباح الأسهم من الاستثمارات غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقابل إيرادات المجموعة. ولكن، إذا كان النشاط الرئيسي للشركة هو الاستثمار، فيتم مقارنة أرباح الأسهم من الاستثمارات غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقابل إيرادات وأرباح المجموعة قبل الضرائب.

(2) ينطبق معيار 20% على الأنشطة التجارية التالية:

- تداول الأسهم.
- أعمال البورصة.
- الإجراءات المستلمة من الأنشطة غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- الأنشطة الأخرى الغير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

بالنسبة للأنشطة التجارية المذكورة أعلاه، يجب أن تكون مساهمة الأنشطة التجارية غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في إيرادات أو أرباح المجموعة قبل فرض الضرائب أقل من 20%. وبالنسبة لمعيار النسب المالية، يحدد المستشار الشرعي ما إذا كانت النسب المالية للأسهم أي الدين على إجمالي الأصول والنقد على إجمالي الأصول أقل من 33% تتوافق مع معايير النسب المالية. بالنسبة للنقد على إجمالي الأصول، يشمل ذلك فقط النقد المودع في الحسابات، والأدوات التقليدية، بينما يتم استبعاد النقد المودع في الحسابات، والأدوات الإسلامية الأخرى. أما بالنسبة للديون على إجمالي الأصول، فيشمل ذلك الديون التي تحمل فائدة فقط، بينما يتم استبعاد التمويل الإسلامي أو الصكوك. وبالإضافة إلى المعايير الكمية المكونة من مستويين كما ذكر أعلاه، يتم أخذ الجانب النوعي الذي يتضمن تصوراً عاماً لأنشطة المؤسسة من منظور التعاليم الإسلامية بعين الاعتبار من قبل المدقق الشرعي.

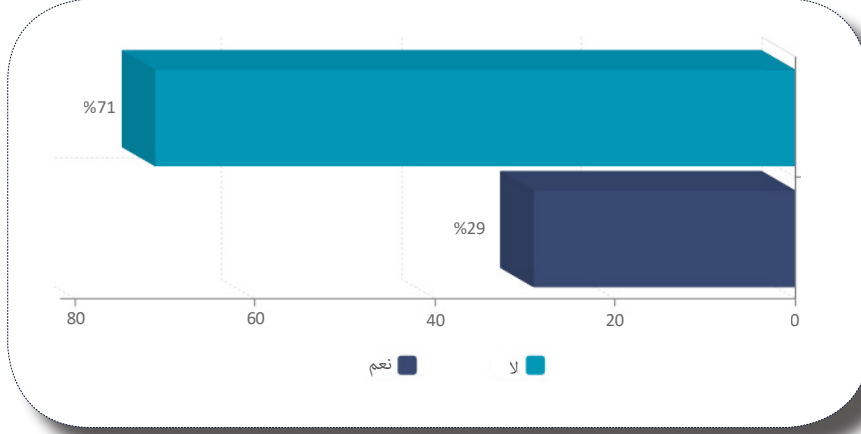
ذكر مشاركون آخرون منهجيات متشابهة، ولكنها تشمل نسباً مختلفة، على سبيل المثال الديون المسموح بها كنسبة مئوية من إجمالي الأصول. كما أشارت إحدى الردود إلى معيار هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، بينما ذكر آخرون الاستناد إلى مؤشرات مالية وتصنيفية مثل مؤشرات "إم إس سي آي" وستاندرد آند بورز. وأشارت بعض الردود للرجوع للهيئة الشرعية عند استخدام المؤشرات، خاصة في حال الانخراط في استثمارات غير مدرجة في المؤشر.

والجدير بالذكر أن الردود التفصيلية ركزت على التدقيق الشرعي للأسهم، ولذلك لم نحصل على معلومات حول المنهجيات المستخدمة لتدقيق صناديق أسواق المال، والصناديق العقارية وغيرها.

صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

طلبنا أيضاً من المشاركين في الاستبيان الإفصاح عن ما إذا كانت مؤسساتهم تقدم صناديق استثمار إسلامية مستدامة ومبنية على معايير الاستثمار المسؤول اجتماعياً، والمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة. ووجدنا أن غالبية المشاركين بنسبة 71% لا يقدمون خدمات مالية مستدامة في صناديقهم الاستثمارية، وبين حوالي 29% فقط اهتمامهم لهذه المعايير وأخذها بعين الاعتبار في الخدمات الاستثمارية.

شكل 11. تقديم صناديق استثمار إسلامية مستدامة من قبل المؤسسات



قمنا بطرح سؤال مفتوح لمعرفة المزيد عن أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة التي يتم تقديمها بالإضافة إلى الخطط المستقبلية للمؤسسات التي لا تقدم هذا النوع من صناديق الاستثمار.

من المثير أن نرى إن عدد من مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية تدرك اليوم أهمية المعاملات المالية المستدامة وإتجاهات سوق صناديق الاستثمار العالمي، كما تعمل على دمج الممارسات المسؤولة في اختيار وإدارة استثماراتها. حيث ذكر أحد المشاركين من منطقة أوروبا، أن "جميع صناديق الاستثمار متوافقة مع الشريعة الإسلامية ونحن نعمل على دمج الاستثمار المسؤول، والمعايير البيئية، والاجتماعية والحوكمة، في اختيار وإدارة استثماراتها. وقد تعاهدنا في التوقيع على مبادئ الاستثمار المسؤول على اخذ هذه المبادئ بعين الاعتبار وأن نلتزم بالاستثمار المسؤول، والعمل معاً لبناء نظام مالي عالمي أكثر استدامة".

وذكرت إحدى المؤسسات من افريقيا وجنوب الصحراء الكبرى: "إننا رواد في الاستثمار وفق المعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة، ونعمل باستمرار على دمج أفضل الممارسات البيئية، والاجتماعية، والحوكمة المؤسسية في استراتيجياتنا للاستثمار".

بالإضافة إلى ذلك، تعمل بعض المؤسسات على استراتيجية مستقبلية لتقديم خدمات استثمارية إسلامية مستدامة للمستثمرين ورواد الأعمال، وذكر أحد المشاركين من جنوب شرق آسيا "إننا في خضم تطوير صندوق أسهم محلي بالتجزئة وفقاً للمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة للمستثمرين". وذكر أحد المشاركين من منطقة أوروبا والدول الأخرى أنه "ليس لدينا في الوقت الحالي أي صناديق استثمارية إسلامية مستدامة. ولكن لدى المؤسسة خططاً لتقديم منتجات إسلامية للعملاء بناءً على المعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة في المستقبل القريب وبمجرد الانتهاء من دراسة الجدوى المتعلقة بهذه الأدوات".

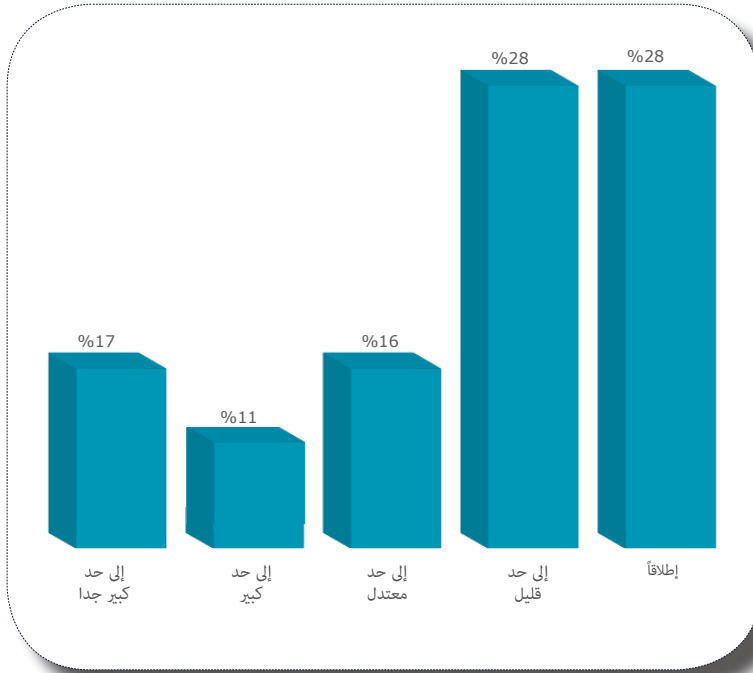
ومع ذلك، ترى بعض مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، أنه ليس هناك حاجة ملحة لتقديم خدمات صناديق استثمارية إسلامية مستدامة للمستثمرين، حيث ذكر إثنان من المشاركين من منطقة غرب ووسط وجنوب آسيا أنه "في الوقت الحالي، لا توجد لدينا دراسة لتنفيذ مثل هذه الخطط". وذكرت مؤسسة أخرى من دول مجلس التعاون الخليجي إنه "لا توجد خطة حالية لتقديم صناديق استثمار إسلامية مستدامة". وربما يكون ذلك بسبب نقص الوعي والطلب بين المستثمرين، أو الافتقار لوجود معايير تنظيمية لتعزيز الاستثمارات المسؤولة في الدول المعنية.

والجدير بالذكر أن بعض صناديق الاستثمار في مناطق معينة بدأت تأخذ المعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة على محمل الجد. فعلى سبيل المثال، أشارت إحدى المؤسسات المتخصصة في صناديق السلع الأساسية إلى التدابير والخطط المتخذة للتكيف مع القضايا البيئية والاجتماعية، والحوكمة عند التعامل مع صناعة الذهب. وأشارت مؤسسة أخرى، إلى الاستثمارات المعتمدة في دعم المؤسسات الإسلامية (الأوقاف) وأنشطتها الخيرية.

طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

للتعرف على طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة، سألنا مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية السؤال التالي: "هل ترون ان هناك طلبات من المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المبنية على مبادئ الاستدامة، أو المعايير البيئية، والمسؤولية الاجتماعية، والحوكمة؟". يوضح الشكل 12 الردود المستلمة.

شكل 12. طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة



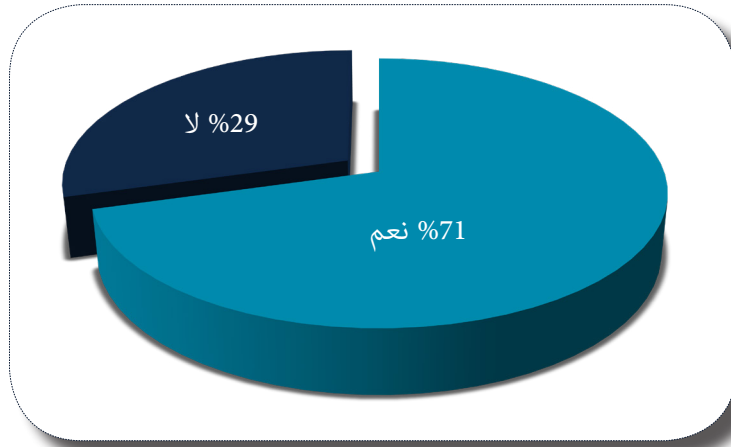
لم نفاجئ بنتيجة المسح والذي بين أن أغلبية المشاركين بنسبة 56% صنفوا طلب المستثمرين على الصناديق الإسلامية المبنية على المعايير البيئية، والاجتماعية والحوكمة إما "لا يوجد إطلاقاً" أو يوجد "إلى حد قليل".

وتوافق هذه النتائج مع ردود المؤسسات في السؤال المفتوح السابق، حيث بينت الردود من مناطق غرب ووسط وجنوب آسيا، ودول مجلس التعاون الخليجي، بعدم وجود خطة أو دراسة لتقديم صناديق استثمارية إسلامية مستدامة.

اعتماد حلول قائمة على التكنولوجيا المالية

تم سؤال المؤسسات المشاركة حول اعتماد حلول التكنولوجيا المالية عند تقديم خدمات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية. ومن المبشر أن نرى أن أغلبية المشاركين بنسبة 71% أشاروا لاعتمادهم على حلول قائمة على التكنولوجيا المالية في مؤسساتهم، مقابل 29% فقط من المشاركين على خلاف ذلك.

شكل 13. اعتماد الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية



تم سؤال المشاركين بنسبة 71% حول نوع الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية التي اعتمدها مؤسساتهم، في حين سُئلت النسبة المتبقية 29% عن خططهم المستقبلية لاعتماد التكنولوجيا المالية.

تشير النتائج لاعتماد المؤسسات على تطبيقات الهاتف المحمول، والحلول القائمة على شبكة الانترنت لتعزيز الكفاءة المؤسسية وخدمات العملاء مثل اختيار الاستثمار وإدارة المحافظ، والمعلومات عن السوق، والتحليل المالي، والخدمات الاستشارية الأخرى. وأشار عدد قليل لاستخدام آليات متقدمة مثل الذكاء الاصطناعي، أو تقنية السجلات الموزعة. وأشار أحد المشاركين إلى أتمتة عملية الاستثمار في الأسهم بالكامل عبر خوارزمية التعلم الآلي، بينما أشار آخر إلى اعتماد منصة استشارية آلية تم تطويرها مع شركة تكنولوجيا مالية محلية.

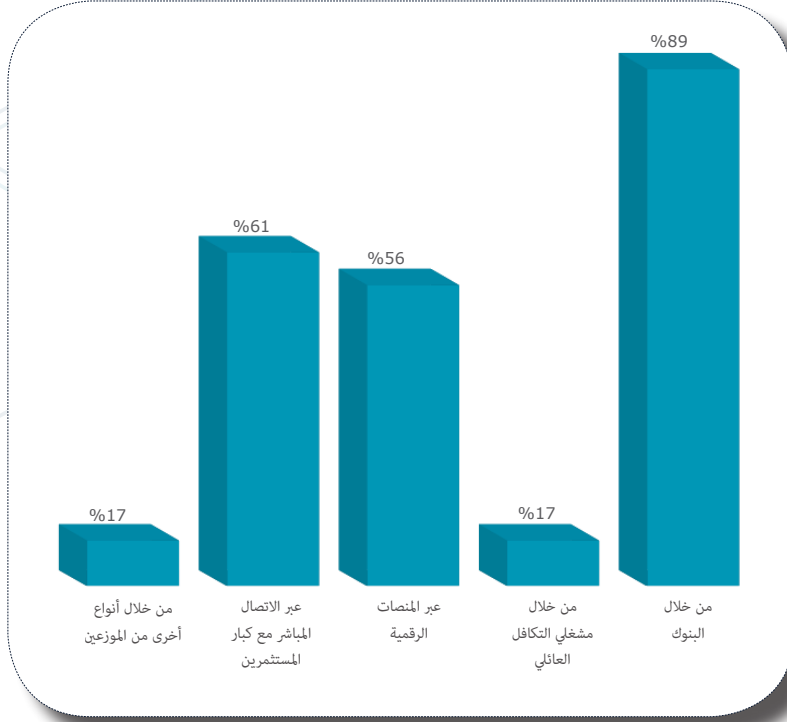
تظهر النتائج أن مؤسسات إدارة الصناديق الإسلامية على دراية باتجاهات السوق العالمية وتدمج الاستدامة وتبني الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية في عملياتها.

طرق توزيع صناديق الاستثمار الإسلامية

بشكل عام، تعتمد مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية طرق واستراتيجيات معينة لتوزيع صناديق الاستثمار الإسلامية على المستثمرين، فتمتلك بعض المؤسسات قنوات توزيع خاصة بها بينما يعتمد البعض الآخر على وسائط آخرون مثل البنوك والمنصات الرقمية، ومشغلي التكافل، وما إلى ذلك.

طُلب من المشاركين في الاستبيان ذكر طرق التوزيع المعتمدة من قبلهم. يوضح الشكل 14 الردود المستلمة.

شكل 14. طرق توزيع صناديق الاستثمار الإسلامية التي يعتمد عليها المشاركون



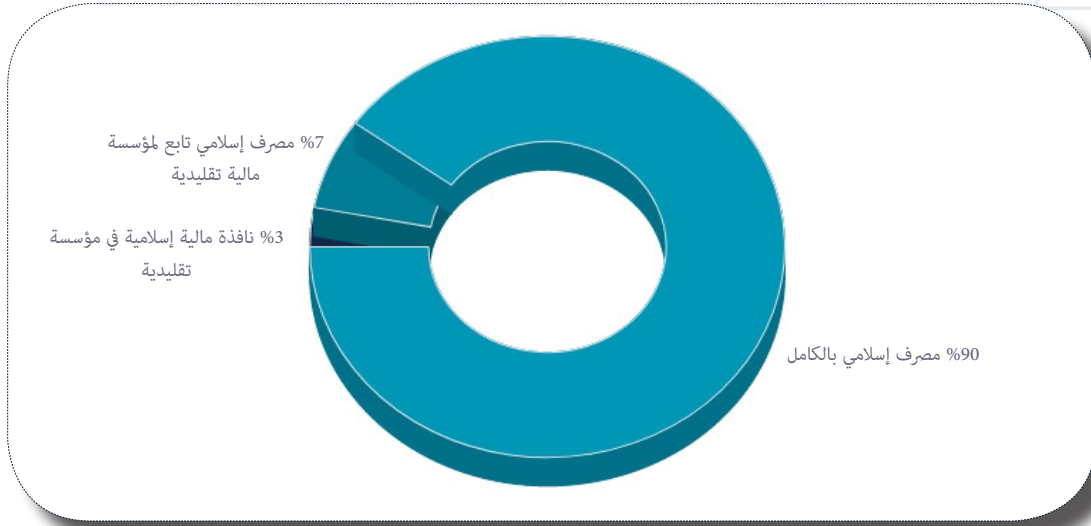
أظهرت النتائج الدور المهم الذي تلعبه البنوك في هذا الشأن، لا سيما بالمقارنة مع "الأنواع الأخرى من الموزعين". ويشير ذلك إلى أن مدراء الثروات، والمستشارين الماليين غير المصرفيين (الذين يدرجون تحت فئة "أخرى") لا يؤديون الدور الأمثل في معظم الأسواق التي تتضمن صناديق الاستثمار الإسلامية، وقد يكون الاتصال المباشر مع كبار المستثمرين مرتبط بصناديق الاستثمار المؤسسي المشار إليها سابقاً، أو الصناديق الخاصة التي تعمل عادةً لعدد صغير من كبار المستثمرين.

2.1.4 نتائج ردود البنوك الإسلامية

في القسم الثاني من الاستبيان، طرحنا عدة أسئلة على البنوك الإسلامية، والتي تهدف للتعرف على دور ومستوى مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي وإبراز أي سمات خاصة مرتبطة بها. يقدم لنا القسم التالي من التقرير صورة شاملة عن مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، وعملياتها، وأنشطتها الاستثمارية وتفضيلاتها (يستثني هذا القسم البنوك الإسلامية التي تدير صناديق الاستثمار حيث تم تسجيل ردودهم في القسم السابق).

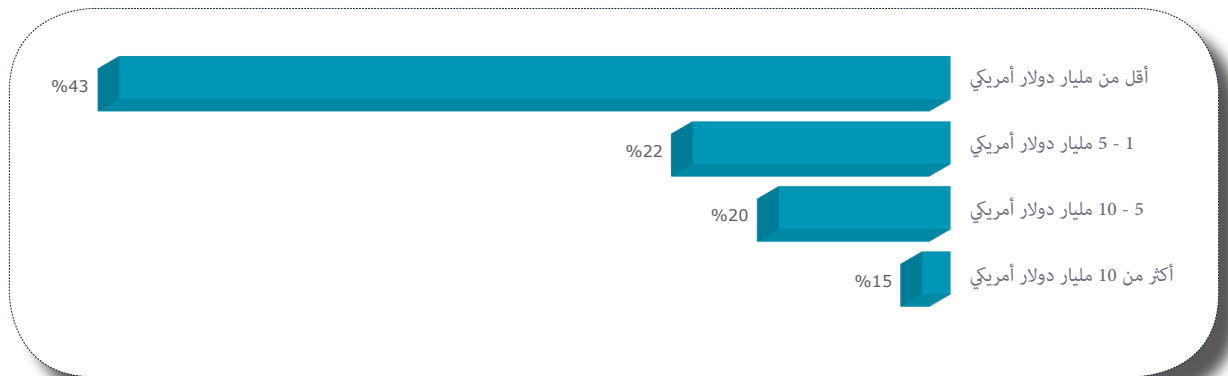
طلب من البنوك الإسلامية تحديد فئة عملياتهم المصرفية. وأظهرت النتائج أن أغلبية المشاركين بنسبة 90% تدرج تحت فئة مصارف إسلامية بالكامل، ثم مصارف إسلامية تابعة لمؤسسة مالية تقليدية بنسبة 7% في حين أن 3% فقط من المشاركين ينتمون إلى نوافذ مالية إسلامية في مؤسسات تقليدية.

شكل 15. تصنيف البنوك الإسلامية



عند السؤال عن حجم الموجودات الإسلامية، أظهرت النتائج أن عدداً كبيراً من المشاركين بنسبة 43% يديرون موجودات إسلامية تبلغ قيمتها أقل من 1 مليار دولار أمريكي، بينما ذكر أقل من ربع المشاركين بنسبة 22% أن موجوداتهم تتراوح بين 1 إلى 5 مليار دولار أمريكي، ويدير حوالي 20% من المشاركين موجودات إسلامية تتراوح قيمتها بين 5 إلى 10 مليار دولار أمريكي، في حين تدير النسبة الباقية 15% موجودات إسلامية تزيد قيمتها عن 10 مليار دولار أمريكي. شملت الردود نسبة عالية من البنوك الصغيرة، والتي من المرجح أنها توزع صناديق استثمارية يديرها آخرون بدلاً من تشغيل الصناديق الخاصة بها.

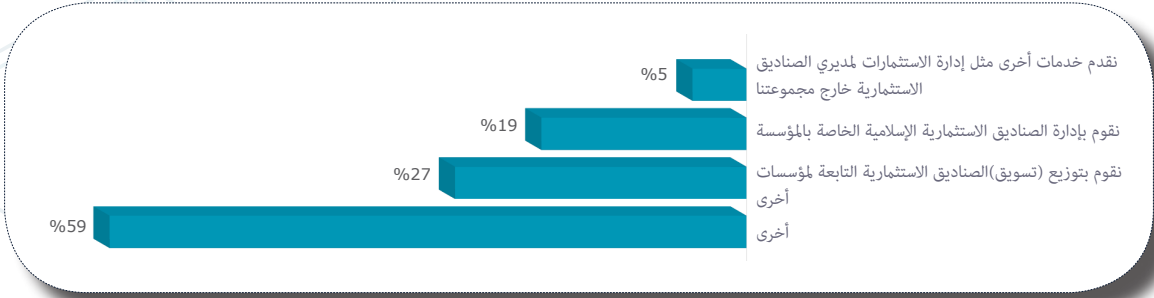
شكل 16. حجم إجمالي الموجودات الإسلامية



مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية

للتعرف على مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، طُلب من المشاركين ذكر أنشطتهم وخدماتهم المقدمة إلى المستثمرين، ومدراء صناديق الاستثمار الأخرى. يوضح الشكل 17 الردود المستلمة.

شكل 17. مشاركة البنوك الإسلامية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية



من المثير للاهتمام أن أكثر من نصف المشاركين بنسبة 59% اختاروا "أخرى"، ووصفوا أنشطتهم وخدماتهم، حيث ذكرت بعض البنوك أنها تقدم صناديق استثمارية إسلامية تدار من قبل بنوك أخرى، بينما ذكر البعض الآخر إدارة المحافظ والائتتاب. ونستنتج أن المشاركين اختاروا هذه الفئة للإفادة بعدم مشاركتهم في سوق صناديق الاستثمار الإسلامي حالياً.

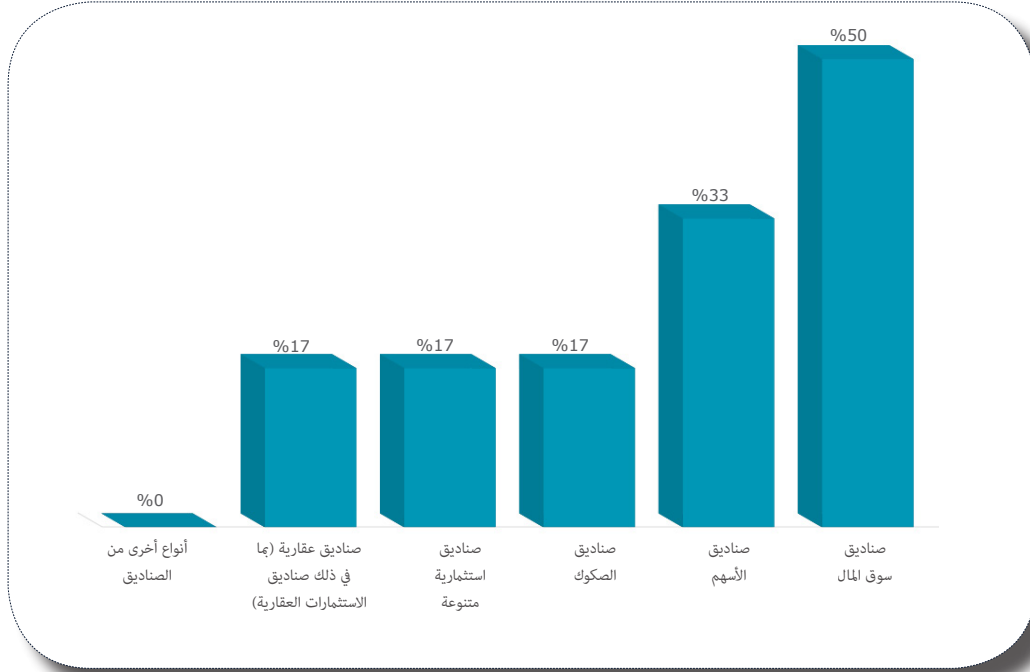
نوع صناديق الاستثمار الإسلامية

عند سؤال المشاركين "ما هي نوع صناديق الاستثمار الإسلامية التي تقدمها مؤسستكم؟" ذكر النصف 50% منهم أنهم يعملون في صناديق سوق المال للمستثمرين (كما يوضح الشكل 18)، بينما أظهرت نسبة 33% من البنوك الإسلامية العمل في صناديق الأسهم. وتقدم البنوك الإسلامية صناديق استثمارية متنوعة، وصناديق الصكوك، وصناديق عقارية بنسبة 17%، في حين لم يذكر أي من المشاركين تقديم أنواع أخرى من الصناديق للمستثمرين مثل صناديق السلع الأساسية، وصناديق الاستثمار البديلة، وصناديق الاستثمار الخاصة.

تركز البنوك الإسلامية بشكل أكبر على تقديم صناديق أسواق المال وصناديق الأسهم للمستثمرين.

تختلف هذه النتائج إلى حد ما عن نتائج مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث تركز المؤسسات بشكل أكبر على صناديق الأسهم، وصناديق أسواق المال. كما أن هذه النتائج تتعارض مع نسب الأصول المدارة في أنواع الصناديق المختلفة عبر الصناعة ككل، وقد يعني ذلك أن بعض أنواع صناديق الاستثمار يتم توزيعها من خلال طرق أخرى غير البنوك أو قد يكون ذلك بسبب العينة المختارة.

شكل 18. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية المقدمة للمستثمرين



فئات خاصة من صناديق الاستثمار الإسلامية

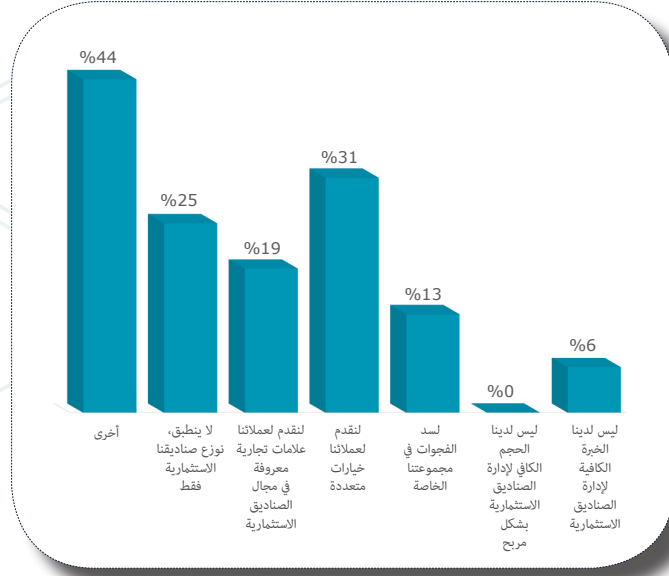
على غرار الأسئلة الموجهة لمؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، تم طرح سؤال على البنوك الإسلامية حول توفير فئات وأنواع خاصة من صناديق الاستثمار للمستثمرين مثل صناديق الاستثمار المقتصرة على المستثمرين المؤسسين، أو هياكل الصناديق المتداولة المتتبعة للمؤشرات، أو صناديق الاستثمار الخاصة.

ومن الملفت أيضاً، أن معظم المشاركين (من مناطق مختلفة) ذكروا أنهم لا يقدمون أي فئات خاصة من صناديق الاستثمار الإسلامية، مما قد يؤكد فرضية أن توزيع صناديق الاستثمار يتم بشكل أساسي من خلال وسطاء غير البنوك.

توزيع صناديق الاستثمار الإسلامية

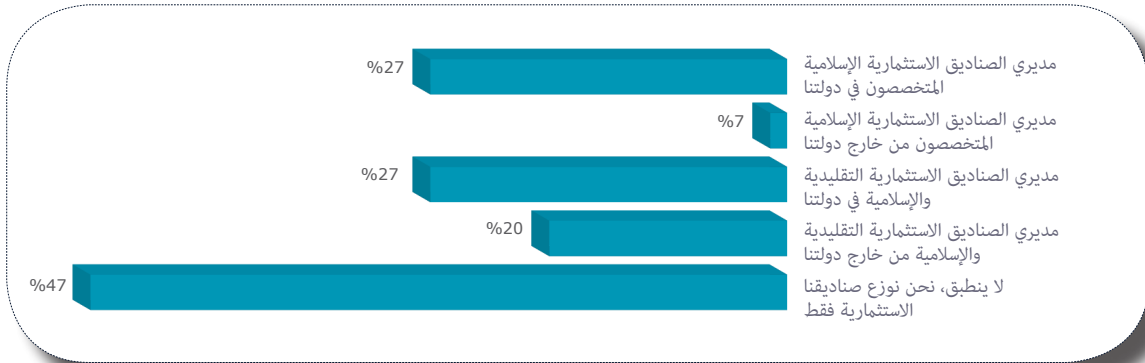
طلب من البنوك الإسلامية في الاستبيان تحديد الأسباب الرئيسية حول توزيع صناديق استثمارية تديرها مؤسسات أخرى، حيث أكد نسبة 25% من المشاركين توزيع صناديقهم الاستثمارية فقط، ونسبة 31% من المشاركين يوزعون صناديق استثمارية إسلامية تدار من قبل مؤسسات أخرى من أجل تقديم خيارات استثمارية متعددة للعملاء. وبين حوالي 19% من المشاركين أن السبب الرئيسي لذلك هو تقديم علامات تجارية معروفة في مجال صناديق الاستثمار للعملاء، وكانت الأسباب تتعلق بقلّة إمكانيات البنوك مثل "عدم وجود الخبرة المهنية الكافية لإدارة صناديق الاستثمار" أو "عدم امتلاك الحجم الكافي لإدارة صناديق الاستثمار بشكل مربح"، ومع ذلك اختار عدد كبير من المشاركين بنسبة 44% خيار "أسباب أخرى" كما سبق. ويبدو أن البعض قد استخدم هذه الفئة إشارة لعدم مشاركتهم في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية على الإطلاق، ومع ذلك أشارت بعض البنوك إلى القيود التنظيمية المحلية التي لا تسمح بإدارة الصناديق بسبب الأنظمة الداخلية أو عدم امتلاك التراخيص اللازمة لمزاولة العمل.

شكل 19. أسباب توزيع صناديق استثمارية إسلامية تديرها مؤسسات أخرى



طلب من البنوك الإسلامية تحديد مصدر صناديق الاستثمار الإسلامية التي يتم توزيعها من قبلهم، وقد أظهرت النتائج أن المصدر الرئيسي لهذه الصناديق هم مدراء صناديق الاستثمار الإسلامية المتخصصون في بلدانهم بنسبة 47%. ويعد المصدر الثاني الأكثر شيوعاً لصناديق الاستثمار الإسلامية للبنوك الإسلامية هم مدراء صناديق الاستثمار التقليدية والإسلامية في بلدانهم بنسبة 27%. وفي المقابل، ذكر نسبة 20% من البنوك الإسلامية إنها توزع صناديق استثمارية إسلامية يديرها متخصصون من خارج نطاق بلدانهم، هذا وبين 7% فقط من المشاركين أنهم يحصلون على صناديق الاستثمار الإسلامية من مدراء صناديق الاستثمار التقليدية والإسلامية من خارج نطاق بلدانهم. ومن هذه النتائج نلاحظ مدى هيمنة مدراء الصناديق المحلية في البنوك الصغيرة التي تركز على السوق المحلي داخل البلد فقط. والجدير بالذكر، إن بعض هذه الصناديق يتواجد في بلدان محاطة بعدد من الضوابط التي قد تعيق نمو الاستثمار مثل ضوابط تغير العملة.

شكل 20. مصادر صناديق الاستثمار الإسلامية التي توزعها البنوك الإسلامية



صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

كما في القسم الأول من الاستبيان، طُلب من البنوك الإسلامية مشاركة ما إذا كانت مؤسساتهم تقدم صناديق استثمارية إسلامية مستدامة مبنية على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية. وقد تشابهت النتائج الموضحة في الشكل 21 مع ردود مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية. ذكرت غالبية البنوك الإسلامية بنسبة 76% أنها لا توفر خدمات صناديق إسلامية مستدامة للمستثمرين، بينما ذكر 24% فقط من البنوك أنهم يوفرون ويهتمون بمثل هذه الخدمات.

شكل 21. تقديم صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة من قبل البنوك الإسلامية



في سؤال مفتوح، سألنا البنوك الإسلامية عن أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة التي تقدمها، أو الخطط المستقبلية للبنوك التي لا تقدم خدمات الصناديق المستدامة حالياً.

ينظر البنك حالياً في طرح
خدمات تتوافق مع معايير
الاستثمار المستدام والمعايير
البيئية والاجتماعية والحوكمة.

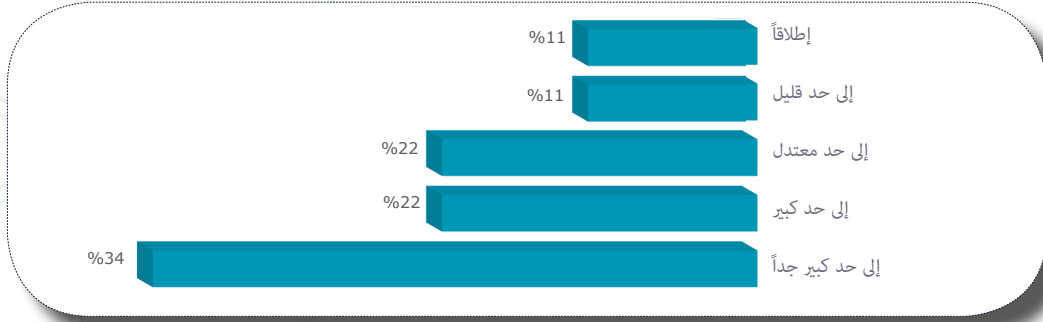
بنك من منطقة دول مجلس التعاون
الخليجي.

بشكل عام، معظم المشاركين لا يقدمون صناديق استثمار إسلامية مستدامة للمستثمرين حالياً، ولكن عدد من البنوك الإسلامية تخطط لتقديم مثل هذه الصناديق في المستقبل القريب. حيث أشار بنك من منطقة دول مجلس التعاون الخليجي: "ينظر البنك حالياً في طرح خدمات تتوافق مع معايير الاستثمار المسؤول، والمعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة". وذكر بنك آخر من نفس المنطقة "ننوي تقديم صناديق إسلامية مستدامة في المستقبل، بما في ذلك الصكوك الخضراء"، كما أشار أحد البنوك من منطقة جنوب شرق آسيا قائلاً: "نعم، نهدف إلى تقديم أول صندوق استثماري إسلامي مستدام بحلول نهاية هذا العام (2021) ونبحث حالياً عن المزيد من الحلول للمستقبل".

طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة

سُئلت البنوك الإسلامية عن طلبات الاستثمار المستدامة والمبنية على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة التي تردها من المستثمرين. ولاحظنا تشابهاً في ردود البنوك الإسلامية مع ردود مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية.

شكل 22. طلب المستثمرين على صناديق الاستثمار الإسلامية المستدامة



امتثال صناديق الاستثمار الإسلامية مع أحكام الشريعة الإسلامية

عند سؤال البنوك الإسلامية عن كيفية ضمان امتثال خدمات صناديق الاستثمار الموزعة التي تديرها مؤسسات أخرى مع أحكام الشريعة الإسلامية، أشار جميع المشاركين إلى عمليات التدقيق الشرعي التي تنفذ دورياً، والتي تتمثل في مراجعة عمليات كل صندوق من قبل الاخصائيين الشرعيين في البنك. ومع ذلك، نرى في بعض الحالات الزامية الصناديق الموزعة محلياً بالاعتماد من قبل هيئة شرعية وطنية. وفي حالات أخرى، يتم مراجعة وتدقيق الصناديق من قبل الهيئة الشرعية الوطنية والاختصاصيين الشرعيين التابعين للبنك في نفس الوقت.

التحديات في توفر صناديق الاستثمار الإسلامية للتوزيع

في الاستبيان، طُلب من البنوك الإسلامية تسليط الضوء على العوائق التي تواجهها بخصوص توفر صناديق الاستثمار الإسلامية للتوزيع، بما في ذلك التحديات التنظيمية وأي تحديات متعلقة بالسوق. حيث أظهرت الردود أن البنوك الإسلامية لا ترى بشكل عام أي تحديات في توفر صناديق الاستثمار الإسلامية، أو أي مشاكل تنظيمية. ومع ذلك، تولج بعض المؤسسات تحديات تتعلق بالتكلفة، وقلة الصناديق المتاحة. وفي هذا الصدد، علق أحد البنوك أنه "بشكل عام، لا تتوقع وجود عوائق

تشكل المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية جزءاً صغيراً من حصة السوق. ولذلك، لا تزال البنوك الإسلامية تواجه تحدياً رئيسياً وهو إيجاد عروض مناسبة بتكلفة معقولة.

بنك من منطقة دول مجلس التعاون الخليجي.

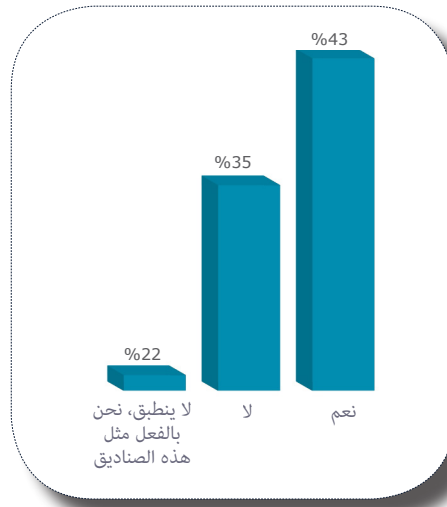
توفر صناديق الاستثمار الإسلامية للتوزيع، ولكن مع نضوج وتوسع السوق ستكون هناك حاجة لمزيد من صناديق الاستثمار التخصصية، والقطاعية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية، وبصفتنا بنك إسلامي، نحن في مناقشات مع شركات إدارة الأصول لتشجيع إطلاق المزيد من الحلول العالمية، والتخصصية، والقطاعية في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية". كما عبر أحد البنوك من منطقة مختلفة عن مخاوفه قائلاً: "المنتجات المتوافقة مع الشريعة تظل جزءاً صغيراً من السوق ككل. ولذلك، لا تزال البنوك الإسلامية تواجه تحدياً رئيسياً وهو إيجاد عروض مناسبة بتكلفة معقولة، ولهذا لجأنا إلى إنشاء صناديق استثمارية خاصة بنا لخدمة العملاء، بدلاً من استخدام الصناديق المتواجدة مسبقاً في السوق". وأشار بنك آخر: "تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية جديدة إلى حد ما من حيث العرض والتوزيع، وهي بحاجة إلى خبراء ومتخصصين، للمساعدة في إدارتها بشكل احترافي لضمان تحقيق أهدافها المرجوة، ولتكون ذات منفعة للعملاء بما يتوافق مع المصالح المشتركة لجميع الأطراف".

ومع ذلك، أشارت بعض البنوك إلى قضايا وعوائق تخص بلدهم مثل عدم وجود بيئة قانونية مناسبة، أو انخفاض فرص الاستثمار.

خطّ لتقديم صناديق الاستثمار الإسلامية

سُئلت البنوك الإسلامية التي لا تقدم صناديق استثمار إسلامية للعملاء حالياً عن خططها في توفير مثل هذه الخدمات لعملائها في المستقبل، وقد كانت النتائج غير متناسقة إلى حد ما، حيث كانت نسبة البنوك التي أشارت إلى تقديم صناديق استثمار إسلامية أقل مما ذكر في الأسئلة السابقة. ومع ذلك، يوضح الشكل 23 صورة تحفيزية لخطط البنوك الإسلامية لتقديم صناديق استثمارية إسلامية للمستثمرين.

شكل 23. خطط البنوك الإسلامية لتقديم صناديق استثمار إسلامية



التحديات في تقديم خدمات لمدراء صناديق الاستثمار

طُلب من البنوك الإسلامية ذكر أي تحديات تواجهها في تقديم خدمات لمدراء الصناديق من خارج مجموعتهم (مثل الحفظ، وإدارة الاستثمارات، وما إلى ذلك). وتشمل تلك التحديات المتعلقة بالسوق والتحديات التنظيمية في البلد. ذكر معظم المشاركين أن هذا السؤال لا ينطبق عليهم، وإنهم لا يقدمون خدمات لمدراء الصناديق من خارج مجموعتهم، وربما لا يكون ذلك مفاجئاً، حيث إن هذه النتائج تتطابق مع نتائج السؤال السابق، وجدنا أن نسبة 5% فقط من البنوك المشاركة يقدمون مثل هذه الخدمات (انظر إلى الشكل 17). ولكن، تظهر النتيجة أيضاً أن معظم البنوك ليس لديها رغبة حالية في تقديم مثل هذه الخدمات.

3.1.4 المخاوف الرئيسية وهو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل

طُرحت بعض الأسئلة المفتوحة على مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، والبنوك الإسلامية لتحديد المخاوف الرئيسية للمؤسسات المالية الإسلامية، والتحديات في نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل.

عند مراجعة أجوبة المشاركين على السؤال "ما هي المخاوف الرئيسية لمؤسستكم فيما يتعلق بصناعة صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية؟"، شملت المخاوف الرئيسية التي تواجه مؤسسات إدارة الصناديق الإسلامية والبنوك الإسلامية، مخاطر عدم الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية، وغياب التدقيق الشرعي وفقاً للمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة، والافتقار للسيولة، وقلة وعي المستثمرين والطلب على هذه الخدمات، ومواجهة عوائق في اعتماد وإدارة الاستثمار الأجنبي.

وفي هذا الصدد، أشارت إحدى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية: "لا نرى تطبيقاً كافياً لممارسات التدقيق الشرعي وفقاً للمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة، في صناديق الاستثمار الإسلامية. وفيما يتعلق بالصكوك، هناك فجوة بين توافق النظم التقليدية في البلدان غير الإسلامية والهيكل الإسلامية. مما قد يعيق من تطور الصناعة ونموها"، كما أبرز أحد المشاركين مخاوفهم على المدى الطويل: "الشغل الرئيسي لصناعة صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية هو نقص السيولة، فقد تكون هناك استراتيجية إدارة محافظ فعالة، ولكنها قد لا تؤدي إلى النتائج المرجوة، نتيجة للتنوع المحدود بسبب غياب الأسواق السائلة. ولذلك، فإن النمو طويل الأجل والمستدام للأسواق المالية الإسلامية، يعتمد إلى حد كبير على وجود أسواق ثانوية متطورة".

إن التحدي الرئيسي لصناعة صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية هو نقص السيولة.

إحدى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية.

أشارت مؤسسات أخرى إلى قيود الامتثال للشريعة وتأثيرها على صناديق الاستثمار الإسلامية عالمياً، حيث ذكر أحد البنوك أن "تخوفنا الرئيسي هو أن العديد من صناديق الاستثمار العالمية ليست متوافقة مع الشريعة الإسلامية. لذلك، في كثير من الحالات لا يمكن للصندوق المحلي أن يستثمر في صندوق استثماري عالمي، ولكن يجب تطبيق استراتيجية محلية تعكس الاستراتيجية العالمية حالياً، ولا يوجد العديد من مؤسسات التمويل في السوق التي تطبق مثل هذه الممارسات للاستراتيجيات العالمية في الصناديق المتوافقة مع الشريعة الإسلامية"، وذكر بنك آخر أنه "تمتلك صناديق الاستثمار الإسلامية أصولاً مدارة، وتعتبر أقل نسبياً من نظيراتها التقليدية،

وقد يمثل ذلك لأصحاب رأس المال، حيث يصعب الاستثمار في هذه المنتجات دون وجود مستثمرين أساسيين، مما يخفض من مرونة العمل في الظروف الاستثنائية أو عند إعادة الموازنة". وفي نفس الخصوص، عبر بنك آخر عن مخاوف الاستثمار: "أهم المخاوف تكمن في العوائق التي تضعها بعض الدول حول تلقي الاستثمارات الأجنبية، كما أن محدودية الاستثمارات المتوافقة مع الضوابط الشرعية مقارنة بالضوابط التقليدية تقلل من تنوع المحافظ الاستثمارية وتجعلها أكثر عرضة للآثار الاقتصادية السلبية، ولارتفاع معدلات دوران المحافظ الاستثمارية الإسلامية".

توجد بعض الأمور المحيرة في هذه التعليقات فيما يتعلق بالاستثمارات الفردية، وذلك نظراً لوجود العديد من الأسهم في جميع أنحاء العالم التي يتم إيجازها من الناحية الشرعية بما في ذلك الدول ذوي الأقلية المسلمة. ومع ذلك، من الممكن أن تشير بعض هذه التعليقات إلى أنواع أخرى من الصناديق، مثل صناديق أسواق المال، أو صناديق الصكوك. وأحد الاستنتاجات المهمة هي أن قيود الشريعة تؤثر على تنوع الاستثمارات من خلال استبعاد بعض القطاعات، مما يتطلب استراتيجيات استثمار مختلفة وموارد لازمة لتطويرها وتنفيذها. كذلك، قد تختلف طريقة إدارة الاستثمار في بعض أسواق صناديق الاستثمار النامية والذي يشمل إنشاء صندوق مغذي يستثمر في صندوق رئيسي غالباً ما يكون صندوق عالمي يتم إدارته من مكان آخر، وذلك نظراً لوجود عدد محدود من الصناديق العالمية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

لا نرى تطبيقاً كافياً لممارسات التدقيق الشرعي وفقاً للمعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة، في صناديق الاستثمار الإسلامية.

إحدى مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية.

مخاوف محددة حسب البلد

طلب من المشاركين أيضاً تحديد المخاوف المتعلقة ببلدانهم، أو البلدان التي يتم توزيع صناديق الاستثمار فيها، أو البلدان التي ينوون العمل فيها في المستقبل.

تم طرح عدد من القضايا المتعلقة ببلد المقر لصناديق الاستثمار، شملت عوامل جيوسياسية مثل العقوبات، أو القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي الداخلي أو الخارجي، بالإضافة إلى عوامل أخرى تتمثل في عدم النضج النسبي لصناعة صناديق الاستثمار الإسلامية، أو التمويل الإسلامي في البلدان بشكل عام مثل:

- عدم/انخفاض الوعي بطرق الاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في الأسواق المحلية مقارنة بطرق الاستثمار التقليدية.
- قلة وعي المستثمرين وصعوبة الوصول إلى المستثمرين في بعض المناطق النائية.
- الافتقار إلى وجود هيئة تنظيمية موحدة لتنظيم صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية. حيث عبر أحد المشاركين وهو مدير صندوق استثماري في هذا الخصوص "إن هناك نقصاً في سجل الأداء التاريخي لصناديق الاستثمار الإسلامية. ويعتبر ذلك مهماً لأن المستثمرين يفضلون مؤسسات التمويل المعروفة وذات السمعة الطيبة، كما يفضل المستثمرون أيضاً منصات الاستثمار ذات الرسوم المنخفضة مثل المنصات الإلكترونية التي لا تفرض رسوم خدمة أولية وتفرض رسوم إدارة أقل". وعبرت أحد مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية عن مخاوفهم حول الفروقات التنظيمية: "لا يزال هناك وجهات نظر مختلفة لدى علماء الشريعة حول الامتثال لأحكام الشريعة، مما يصعب إنشاء إطار تنظيمي متسق وتطوير مبادئ حوكمة مؤسسية في البلاد، مما قد يؤدي إلى عدم فهم أساليب المستثمرين نظراً لقله الخلفية المالية. ولذلك، يتوجب تعيين هيئات شرعية وطنية لوضع معايير موحدة لصناعة صناديق الاستثمار الإسلامية".

أظهرت النتائج أن المشاركين في هذا السؤال، عبروا عن رأيهم من منظور البلدان التي يعملون فيها بشكل أساسي، ولا يبدو أن أحداً منهم علق على النشاطات الاستثمارية خارج نشاط بلدهم، أو البلدان التي يودون العمل فيها في المستقبل.

نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل

طلب من المؤسسات المالية الإسلامية في الاستبيان مشاركة رأيهم حول التحديات التي يمكن أن تؤثر على نمو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي في المستقبل، وكشفت الردود الواردة من البنوك الإسلامية ومؤسسات إدارة صناديق الاستثمار، أن التحديات الرئيسية تتعلق بالبيئة القانونية والتنظيمية، واعتماد التكنولوجيات المالية، وعدم توفر أساليب الاستثمار المتوافق مع الشريعة الإسلامية، وقلة الوعي بصناديق الاستثمار الإسلامية، وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي في بعض المناطق، ناهيك عن غياب توحيد معايير الامتثال والتدقيق الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية، وابتكار المنتجات وتطويرها، والقيود التنظيمية عبر الحدود.

وفي هذا الصدد، ذكرت أحد مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية أن "التحديات الرئيسية تتمثل في عدم وجود بيئة تشريعية مناسبة، وندرة الفرص الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وعدم تنوع أصول صناديق الاستثمار نتيجة لتداعيات جائحة كوفيد - 19". وأشار أحد البنوك إن "الابتكار المالي وتطوير المنتجات أمران مهمان لنجاح صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية، حيث يساهمان في تقديم منتجات جديدة متوافقة مع الشريعة الإسلامية تعزز السيولة وإدارة المخاطر وتنويع المحفظة الاستثمارية" ويبدو أن هذا التعليق يعني بشكل خاص صناديق أسواق المال، وإدارة السيولة في

المؤسسات المالية الإسلامية. حيث بينت أحد المؤسسات أيضاً أن التحديات الرئيسية التي ستؤثر على النمو المستقبلي لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية هي "نمو الأصول والأدوات المالية التي تعتمد على التكنولوجيا المالية والاستثمارات البديلة مقارنة بالاستثمارات التقليدية، فضلاً عن القوانين المتغيرة التي تنظم الأسواق المالية".

وأشارت بعض البنوك الإسلامية إلى مخاوف مماثلة بشأن توافر خدمات صناديق الاستثمار الإسلامية المتنوعة، فضلاً عن الحواجز التنظيمية والتي تتمثل في:

1. توفر وتوحيد المعايير التنظيمية التي تفرضها الجهات الإشرافية والرقابية.
2. توفر وتوحيد المسائل الشرعية المتعلقة بمدى امتثال الصناديق لأحكام الشريعة الإسلامية مع الحرص على تطبيقها لضمان المصدقية الشرعية.

3. تطوير صناديق الاستثمار الخضراء للتحشيد على التمويلات لصالح أهداف التنمية المستدامة من خلال توفير الهياكل المبتكرة، والتصنيفات والأطر التنظيمية ذات الصلة، وعلق أحد البنوك على بعض التحديات قائلاً: "تشمل التحديات التقلبات في الأسواق، والقيود التنظيمية عبر الحدود وعدم توحيد المعايير التي تضمن إدارة فعالة لصناديق الاستثمار، وتحقق عوائد تجعل الاستثمار في هذه الصناديق بمثابة نظيراتها التقليدية. بالإضافة إلى ذلك، هناك قلة في الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة والتي تؤثر على نمو صناديق الاستثمار الإسلامية العالمية". وأشار بنك آخر في نفس الخصوص أن "التحدي الذي نراه هو في اتساع نطاق منتجات صناديق الاستثمار الإسلامية، ومع توسع السوق وزيادة وعي المستثمرين، سيتزايد الطلب على الابتكار في صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية بحيث تتناسب المنتجات مع ما تقدمه صناديق الاستثمار التقليدية، وذلك من حيث توفير الصناديق التخصصية والبديلة والقطاعية".

أظهرت التعليقات بشكل عام أن مخاوف المشاركين ركزت على البلدان التي يعملون فيها بشكل أساسي بدلاً من التركيز على السوق العالمي، وقد ازداد الأمر نتيجة غياب ردود كبار المدراء، والموزعين العالميين في الاستبيان. ومع ذلك، أظهرت النتائج بعض القضايا العالمية، والتي تتمثل في محدودية سوق صناديق الاستثمار الإسلامية مما يجعل من الصعب مطابقة اتساع وتنوع صناديق الاستثمار الإسلامية بنظيراتها التقليدية خاصة في ظل وجود متطلبات معينة للامتثال للشريعة، وقد تؤدي هذه المتطلبات إلى تقليص النمو العالمي للصناديق.

خطوات لازدهار سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي

طلب من المؤسسات المالية الإسلامية في الاستبيان مشاركتنا برأيها حول التدابير التي يمكن أن تتخذها الهيئات الوطنية والدولية لتمكين سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي من الازدهار، وشملت الردود التدابير الرئيسية التالية المقترحة اتخاذها من قبل الهيئات الوطنية والدولية:

نشر الوعي حول آلية عمل صناديق الاستثمار الإسلامية، وتنمية رأس المال البشري، وتقوية الأطر التنظيمية والتشريعية، وتحسين الرقابة التنظيمية لتعزيز ثقة المستثمرين، وتشجيع البحث والابتكار، وتشجيع وتحفيز البنوك على المشاركة في سوق صناديق الاستثمار الإسلامية، وتعزيز صناديق الاستثمار الإسلامية المسؤولة والمبنية على المعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة، ومعايير الاستثمار المسؤول.

5. التوجهات العالمية والفرص الرئيسية للقطاع

ركزت صناديق الاستثمار الإسلامية في الماضي بشكل أساسي على فئات الأصول التقليدية، ولكن مع التوجهات الحالية حول العالم، يتم التركيز على الاستثمار المسؤول والمبني على المعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة المؤسسية، واعتماد تبني التكنولوجيا المالية في إدارة الاستثمارات، مما يساهم في خلق فرصاً مبتكرة في السوق كما هو الحال في إدارة صناديق الاستثمار التقليدية.

وفي نفس السياق، شاركت مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية والبنوك الإسلامية تجاربهم في تقديم صناديق الاستثمار الإسلامية المبنية على المعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة، ومدى طلب المستثمرين على هذه الصناديق، وخططهم المستقبلية في تقديمها. وأشارت النتائج إلى زيادة اعتماد الحلول القائمة على التكنولوجيا المالية في مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث ذكرت غالبية المؤسسات أنها تطبق مثل هذه الحلول، أو تخطط لاعتمادها في المستقبل القريب. ومع ذلك، فإن النهج المتبع لاعتماد حلول التكنولوجيا المالية كان غير متقدم نسبياً حسب رأي أغلبية المشاركين والذي يشمل توزيع الصناديق عبر المنصات الإلكترونية وسبل الوصول إلى المستثمرين إلكترونياً.

1.5 الاستثمارات المستدامة المسؤولة والمبنية على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة

تعد الاستثمارات المستدامة والمبنية على المعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة أساليب استثمار مختلفة في طبيعتها مبنية على مخاطر الاستثمار والعائد فقط. ويشير الاستثمار المبني على هذه المعايير إلى نهج استثماري يدمج العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية في اختيارات المحفظة الاستثمارية وإدارتها.

في الاستثمار المستدام بشكل عام، يتم الاهتمام بالعوامل البيئية وفقاً لأهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة، والتركيز على المجالات الاجتماعية مثل الصحة والتعليم والإسكان. ومع ذلك، لا توجد حتى الآن معايير مقبولة وموحدة وغالباً ما تستخدم هذه المصطلحات بشكل متبادل. والجدير بالذكر، إن الاستثمار المستدام اليوم أصبح متاحاً للمستثمرين بشكل أوسع من قبل من خلال خيارات الاستثمار المختلفة والمتوفرة عبر مجموعة واسعة من الأدوات الاستثمارية وفئات الأصول.

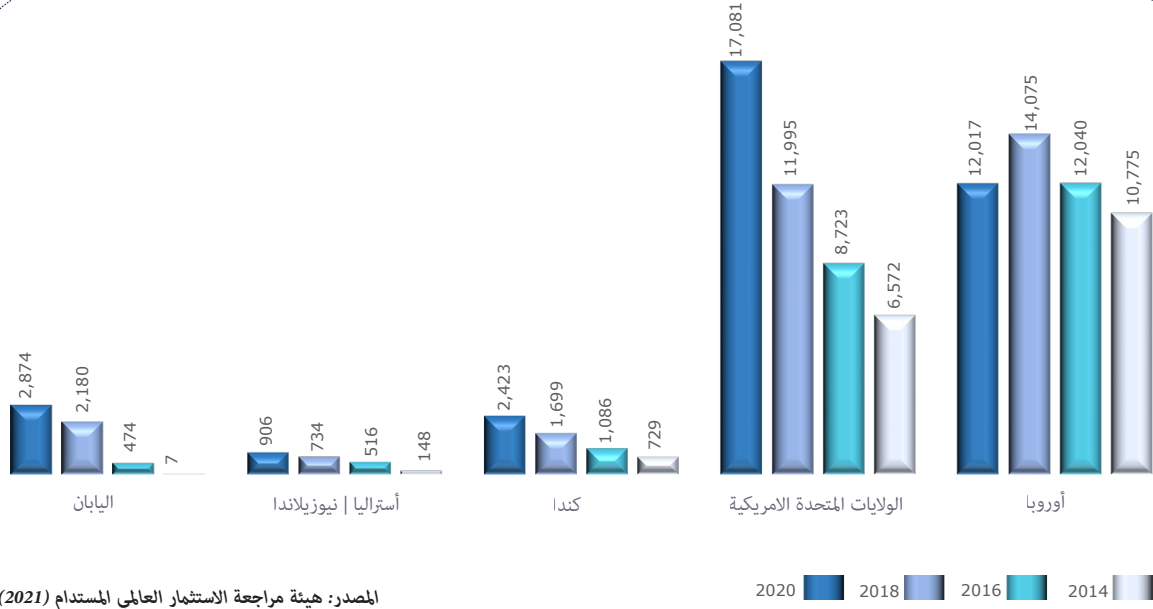
شهدت أصول الاستثمارات العالمية المستدامة نمواً هائلاً في العقد الماضي، ووفقاً لسجلات هيئة مراجعة الاستثمار العالمي المستدام¹³ ارتفعت أصول الاستثمار المستدام بنسبة 15% من 30.7 تريليون دولار أمريكي في عام 2018 إلى 35.3 تريليون دولار أمريكي في بداية عام 2020¹⁴ وأظهرت نتائج التقرير أن الولايات المتحدة الأمريكية، وأوروبا، تمتلك أعلى حصة من الاستثمارات المستدامة في العالم¹⁵ حيث يمثل الاستثمار المستدام في هذه البلدان حوالي 82% من الأصول المدارة بشكل احترافي. ولكن من حيث مقر الأصول حول العالم، تبين أن الولايات المتحدة الأمريكية تحتل المرتبة الأعلى بحوالي 48% من إجمالي أصول الاستثمار المستدام عالمياً.

13. أصدرت هذه المراجعة من قبل مجموعة من هيئات القطاع الخاص، وتتخذ نظرة شاملة لما يمكن اعتباره مستداماً.

14. تتضمن البيانات أصول الاستثمار المستدام في الأسواق الرئيسية وهي أوروبا، وإفريقيا، والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان، وكندا، وأستراليا ونيوزيلندا.

15. ويشير ذلك إلى نسبة الاستثمار المستدام من إجمالي الأصول المدارة.

شكل 24. نمو أصول الاستثمار العالمي خلال الفترة 2014 - 2020 (مليار دولار أمريكي)



”على الصعيد العالمي، تمتلك الولايات المتحدة الأمريكية أعلى نسبة من الأصول المحلية بحوالي 48% من الأصول الاستثمارية العالمية المستدامة“

تتوافق مبادئ التمويل الإسلامي، مع مبادئ الاستثمار المسؤول والمبني على المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، أو ما يسمى بالاستثمار المؤثر، والذي يهدف إلى تحقيق أهداف مماثلة تتمثل في تطوير نظام مالي مستدام للمجتمع، والاقتصاد، والبيئة في ظل نمو صناديق الاستثمار المسؤول عالمياً. وتوجد هناك فرص هائلة لإنشاء صناديق إسلامية للاستثمار المسؤول في جميع أنحاء العالم. وقد تم ملاحظة بعض العلامات المبكرة لتطوير قطاع الاستثمار الإسلامي المسؤول، على سبيل المثال في ماليزيا، قامت هيئة الأوراق المالية الماليزية في عام 2014 بتهيئة بيئة مناسبة لقطاع الاستثمار الإسلامي المسؤول من خلال تقديم إطار لعمل وإصدار الصكوك الخضراء، ناهيك عن الاهتمام بالمشاريع المؤهلة ضمن إطار الاستثمار المستدام.

والجدير بالذكر إن الصناديق الإسلامية المستدامة تصب اهتمامها في الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية للشركات التي تعتمد على الاستثمار المسؤول في ممارساتها التجارية مثل الصندوق الإسلامي الإلكتروني العام للألفية المستدامة المدار من قبل بابلك ماتيوول (Public Mutual) في ماليزيا، وصندوق الأسهم العالمية المستدامة المدار من قبل سدكو كابييتال (SED-CO Capital) في لوكسمبورغ، ويستثمر صندوق بي آي ام بي (BIMB) في ماليزيا في الصكوك الخضراء مع الأخذ بعين الاعتبار المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة.

ومع ذلك، لا يزال الاستثمار في أصول الصناديق المستدامة وسيلة جديدة نسبياً لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والتي تمتلك فرصاً هائلة للنمو في المستقبل. ومن المتوقع أن يتوسع قطاع الاستثمار الإسلامي المستدام نتيجة لعدة أسباب منها، الطلب المتزايد من المستثمرين الذين يهتمون بالاستثمار الأخلاقي، وتطور اللوائح التنظيمية، ودعم البنوك التنموية متعددة الأطراف مثل البنك الإسلامي للتنمية، والإعتراف بقيمة التمويل الإسلامي المسؤول من قبل مدراء الأصول.

2.5 الصناديق المبتكرة القائمة على التكنولوجيا المالية

أحدثت التكنولوجيا المالية ثورة في القطاع المالي عامة والصناعة المالية الإسلامية على وجه الخصوص، بدءاً من التداول الرقمي في الأسواق المالية وصولاً إلى خدمات الدفع من خلال الهواتف الذكية. تساعد التكنولوجيا المالية في اجتياز العوائق المادية للوصول إلى المنتجات والخدمات المالية، وتحقيق الشمول المالي.

إن ثورة التكنولوجيا المالية لم تتخطى سوق صناديق الاستثمار الإسلامية، ومن المتوقع أن تغير التكنولوجيا الصناعة بأكملها، حيث نشهد اليوم دخول التكنولوجيا في عمليات مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار لزيادة حصتها السوقية من خلال خفض التكلفة، وزيادة الخدمات الإلكترونية، وتوسيع قاعدة العملاء. وترى بعض المؤسسات أن تبني الذكاء الاصطناعي في إدارة الاستثمار، بالإضافة إلى قاعدة البيانات الضخمة، يمكن أن يساهم في تحليل المخاطر، وزيادة العوائد المعدلة للمخاطر، وتقليل المخاطر السلبية في المستقبل. علاوة على ذلك، يمكن استخدام الذكاء الاصطناعي لقياس مستوى التزام المؤسسات بالمعايير البيئية والاجتماعية، والحوكمة وذلك في إطار متطلبات الاستدامة لصناديق الاستثمار. ويمكن اعتبارها محاولات من قبل مدراء الصناديق النشطين في استخدام التكنولوجيا لخفض تكلفة الصناديق التقليدية.

ويعد المستشار الآلي مثلاً آخر للتكنولوجيا يستخدم لتعزيز كفاءة الخدمات الاستشارية للاستثمار، بما في ذلك اختيار صناديق الاستثمار، كما يتم استخدام التكنولوجيا التنظيمية وتكنولوجيا المعلومات لتعزيز العمليات التنظيمية، مثل إعداد التقارير الدورية، وإدارة المخاطر، وإدارة الهوية، والحوكمة والامتثال، ومراقبة المعاملات، والتي تمكن مدراء الصناديق من تلبية المتطلبات التنظيمية بطريقة أكثر فاعلية، بالإضافة إلى إمكانية حفظ السجلات بواسطة تقنية السجلات الموزعة.

ولكن، نظراً لحجم صناديق الاستثمار الإسلامية والتي تعد صغيرة نسبياً مقارنة مع نظيراتها التقليدية، فإن من الطبيعي أن تتمتع الصناديق التقليدية بخدمات تكنولوجية أوسع، ومن المحتمل أن يمثل هذا الفارق في استخدام التكنولوجيا المالية مشكلة لمدراء الصناديق، خاصة أن الموزعين غالباً ما يكونون بنوكاً كبيرة، أو مدراء للثروات بإمكانهم الاستثمار في الاستشارات الروبوتية أو المنصات الإلكترونية المتقدمة لتوزيع الصناديق، في حين أن مدراء صناديق الاستثمار الصغيرة لا يمكنهم استخدام موارد مماثلة.

3.5 أسواق المال وإدارة السيولة

تشكل صناديق أسواق المال نسبة عالية من صناديق الاستثمار الإسلامية، وتستثمر هذه الصناديق في الأدوات المتداولة قصيرة الأجل، لا سيما الصكوك، أو من خلال الإيداع في البنوك الإسلامية والتمويل التجاري، وتلعب صناديق أسواق المال الإسلامية دوراً حيوياً في سوق التمويل الإسلامي، ليس فقط للاستثمارات الشخصية، ولكن كسبل لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية.

تعد إدارة السيولة في البنوك الإسلامية مشكلة منذ عدة سنوات، لا سيما في البلدان غير المصدر للصكوك، حيث إن البنوك الإسلامية لا يمكنها استخدام إحدى الأدوات الرئيسية للسيولة قصيرة الأجل، وهي السندات التي تحمل الفائدة، وقد تفاقمت هذه المشكلة بسبب أنظمة السيولة الأكثر تطلباً والتي فُرضت في أعقاب الأزمة المالية العالمية مثل نسبة تغطية السيولة، ونسبة صافي التمويل المستقر للجنة بازل ونظرائهم من مجلس الخدمات المالية الإسلامية، كما يمكن أن يساعد توافر صناديق أسواق المال للاستثمار المؤسسي في التخفيف من هذه المشاكل، ومن المرجح أن تزداد الفرص في هذا المجال بتزايد متطلبات السيولة المطلوبة في البلدان.

ومع ذلك، يتوجب على الهيئات التنظيمية أن تكون على دراية تامة بالمخاطر ذات الصلة، وهي أن مشاكل السيولة تتحول من البنوك إلى صناديق الاستثمار عندما يتعرض النظام المالي لضغوطات تتمثل في تجاوز قدرة مدراء الصناديق على تصفية استثماراتهم بعد عمليات سحب الأموال.

4.5 توفر استثمارات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية

من المهم جداً أن تتوفر مجموعة من الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في أي صندوق استثماري إسلامي مثل الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (على الأقل فيما يتعلق بالأعمال الأساسية للشركات)، والصكوك، والودائع الإسلامية، أو أدوات سوق المال الأخرى. فبدون وجود مثل هذه الأدوات المالية، سيكون من الصعب على سوق صناديق الاستثمار الإسلامية المحلي النمو والازدهار، على الرغم من إمكانية إنشاء صناديق استثمار إسلامية للاستثمار في أدوات مالية أجنبية أو دولية.

تلعب صناديق أسواق المال الإسلامية دوراً هاماً في التمويل الإسلامي، ليس فقط للاستثمارات الشخصية ولكن كطرق يمكن للبنوك الإسلامية من خلالها إدارة السيولة الخاصة بها.

6. التحديات الرئيسية التي تواجه السوق

تختلف التحديات التي تواجه تطوير صناديق الاستثمار الإسلامية من بلد إلى آخر، وذلك بناءً على حجم سوق الصناديق في البلد، ومستوى تطوره إن كان في مرحلة النضج أو النمو، أو في المراحل الأولى من التأسيس. ويشكل مستوى نمو سوق صناديق الاستثمار التقليدية في البلد عاملاً مهماً أيضاً، حيث تختلف تحديات إنشاء سوق صناديق استثمار إسلامية في بلد يعمل في سوق تقليدي مقارنة ببلد تكون فيه صناعة صناديق الاستثمار ضعيفة عامةً. كذلك، يجب أن تكون الأهداف المرجوة من تطوير الصناعة واضحة. وتلبية لمتطلبات المستثمرين المحليين المهتمين باتباع الشريعة، يمكن إتاحة صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال السماح لصناديق الاستثمار الأجنبية بالتسويق في البلد، أو عبر السماح بإنشاء صناديق استثمار محلية مغذية. أما إن كان الهدف زيادة الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي المحلي، فيتطلب ذلك صناديق استثمار ذات تركيز على السوق المحلي، إلى جانب تثقيف المستثمرين. وفي بعض البلدان قد يتطلب ذلك تغييراً جوهرياً في طريقة إدخار الأفراد على سبيل المثال ادخار التقاعد. أما إنشاء مركز دولي، فيتطلب ذلك بنية تحتية قوية قادرة على دعم الاستثمار على الصعيدين المحلي والدولي، وبينما تطمح العديد من البلدان إلى ذلك، اثبتت التجربة في القطاع التقليدي أن فرص النجاح قليلة إلى حد ما. وبينما تمثل صناديق أسواق المال جزءاً مهماً من النظام البيئي للتمويل الإسلامي، إلا أنها بلا شك تشكل تحديات خاصة تمت مناقشتها أعلاه.

تشمل التحديات الرئيسية المتعلقة بتطوير البنية التحتية لقطاع صناديق الاستثمار الإسلامية ما يلي:

1.6 الإطار التنظيمي لصناديق الاستثمار الإسلامية ومعياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21

يعد الإطار التنظيمي متطلباً أساسياً لإنشاء سوق صناديق استثمار إسلامية ذات كفاءة عالية وأداء جيد ومنظم، وعلى الرغم من أن البيئة التنظيمية تتحسن باستمرار، إلا أن العديد من البلدان غير خاضعة بعد للتنظيم الكافي، أو في بعض الحالات

17. سوق صناديق الاستثمار الإسلامية، اللجنة الدائمة للتعاون الاقتصادي والتجاري لمنظمة التعاون الإسلامي (الكومسيك) (2018)

مثل السعودية، وماليزيا، حيث تعد النظم القائمة ضعيفة نوعاً ما مقارنة بأسواق صناديق الاستثمار الإسلامية المتقدمة¹⁷. قد يُعرض ذلك كل من الصناعة والمستثمرين لمخاطر غير ضرورية، على سبيل المثال مخاطر السمعة على مستوى الصناعة، ومخاطر عدم الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية، وقد تنشأ هذه المخاطر في حال واجهت صناديق الاستثمار الإسلامية صعوبات مالية مثل نقص في السيولة، أو عدم الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية.

في هذا الصدد، أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية مبادئ أساسية لأسواق رأس المال الإسلامية (معياري رقم 21). ويقدم معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 إطاراً شاملاً يساهم في التنسيق بين النظم والممارسات في أسواق رأس المال الإسلامية، ويوفر المعيار أيضاً دليلاً للسلطات التنظيمية عند وضع معايير حول خطط الاستثمار الجماعي الإسلامي أي صناديق الاستثمار الإسلامية، بشأن الأهلية، والحوكمة، والتنظيم، والسلوك التشغيلي، ومتطلبات الإفصاح. ونظراً لأن هذا المعيار يعتمد على المبادئ الأساسية للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO)، سيكون من السهل اعتماد المعيار رقم 21 في البلدان التي يوجد فيها نظام تنظيمي متقدم لصناديق الاستثمار التقليدية أكثر من البلدان التي لا تمتلك مثل هذا النظام.

تحت إطار المبادئ التوجيهية لصناديق الاستثمار الإسلامية، شدد معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 على ضرورة توفير معلومات واضحة ودقيقة وكافية وفي الوقت المناسب للمستثمرين. علاوة على ذلك، يجب أن يوفر النظام التنظيمي للبلد قواعد تحدد الشكل والهيكل القانوني لصناديق الاستثمار الإسلامية، ناهيك عن تحديد توجيهات لفصل وحماية أصول المستثمرين، ويجب أن تقدم صناديق الاستثمار الإسلامية إفصاحات كافية حول حوكمتها الشرعية، وامتثالها لأحكام الشريعة، والمسائل التشغيلية الأخرى. كما يجب أن تشمل الإفصاحات الأنواع الخاصة من صناديق الاستثمار الإسلامية وهيكلها المحددة، واعتباراتها التشغيلية ومخاطرها. ولذلك، من المهم جداً أن تعتمد السلطات التنظيمية والرقابية في البلدان المختلفة معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 لدعم نمو أسواق صناديق الاستثمار الإسلامية، تم تغطية متطلبات الإفصاح لخطط الاستثمار الجماعي الإسلامي بمزيد من التفصيل في معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 19¹⁸.

يقدم معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 إطاراً شاملاً وأساساً للسلطات التنظيمية لوضع معايير تنظيمية بشأن الأهلية والحوكمة والسلوك التشغيلي ومتطلبات الإفصاح لخطط الاستثمار الجماعي الإسلامي.

2.6 الحوكمة الشرعية

تمثل الحوكمة الشرعية أحد الجوانب المهمة في معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21، وتحتاج صناديق الاستثمار الإسلامية إلى اعتماد ممارسات حوكمة تساعد على توفير ضمانات حول الاستثمارات الأساسية والقضايا المرتبطة بالاستثمارات مثل تطهير الدخل غير المتوافق مع الشريعة الإسلامية، أو التعامل مع الاستثمارات غير متوافقة مع الشريعة الإسلامية¹⁹، وكذلك حول المسائل التشغيلية. في بعض البلدان، قد لا تكون ممارسات الحوكمة الشرعية المتبعة في الأعمال المصرفية الإسلامية قابلة للتطبيق بشكل جيد في سوق صناديق الاستثمار.

18. في حين يركز معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 على الصناديق التي تستثمر في الأوراق المالية القابلة للتداول، فإن معياري مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 19 يتضمن أيضاً متطلبات الإفصاح لبعض الأنواع الأخرى من صناديق الاستثمار، مثل الصناديق العقارية.

19. على سبيل المثال، عندما تندمج مؤسسة مع مؤسسة أخرى تقوم بأنشطة محرمة، أو عندما تحصل المؤسسة على تمويل كبير قائم على الفائدة.

3.6 إمكانية التوسع

تشكل إمكانية التوسع تحدياً آخر يواجه أسواق صناديق الاستثمار الإسلامية في البلدان التي لا يزال سوق رأس المال الإسلامي فيها في المراحل الأولى من التطور، فنظراً لكون أسواق رأس المال الإسلامية متخصصة، وتمتلك أصولاً محدودة متاحة لها، يصعب على العديد من مؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية تحقيق الحد الأدنى من كفاءة الحجم، خصوصاً في ظل الأهمية المتزايدة لرسوم صناديق الاستثمار عند اتخاذ قرارات الاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، تحتاج صناديق الاستثمار الإسلامية أن تواكب المنافسين من خلال مواكبة التطورات الأخيرة في مجال التكنولوجيا المالية على سبيل المثال في إدارة الاستثمار، وحفظ السجلات في بعض البلدان يسمح النظام البيئي لمدراء صناديق الاستثمار بالاستعانة بمصادر خارجية للتخفيف من مشاكل الحجم، ولكن قد لا يكون ذلك خياراً متاحاً في كل مكان.

4.6 نمو السوق

على الرغم من أن التوصيات السابقة تنطبق كلياً أو بشكل أساسي على صناديق الاستثمار الإسلامية، إلا أنه لا زالت بعض الأسواق تحتاج إلى تطوير صناعة صناديق الاستثمار بأكملها، خصوصاً إذا كان الهدف هو دعم الاستثمار في سوق رأس المال المحلي، وقد يتطلب ذلك إنشاء نظام تنظيمي حديث، بالإضافة إلى تغييرات في أساليب الادخار المتبعة، وعلى سبيل المثال يميل الأفراد في بعض البلدان إلى الاعتماد على الحكومة لدعمهم في التقاعد، أو في الظروف الصعبة، بينما قد تكون المدخرات الشخصية أكثر أهمية في بلدان أخرى وذلك قد يكون بواسطة التأمين/ التكافل، أو برامج التقاعد، مما يخلق فرصاً أكبر لصناديق الاستثمار. وبشكل عام، يمكن أن تؤدي صناديق الاستثمار دوراً هاماً في دعم الخدمات الاجتماعية، عندما يتم تشجيع الأفراد على الادخار بهذه الطريقة، كما يجب أن يدعو سوق صناديق الاستثمار الإسلامية أيضاً إلى توفير خيارات أخرى متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

7. الخاتمة والتوصيات

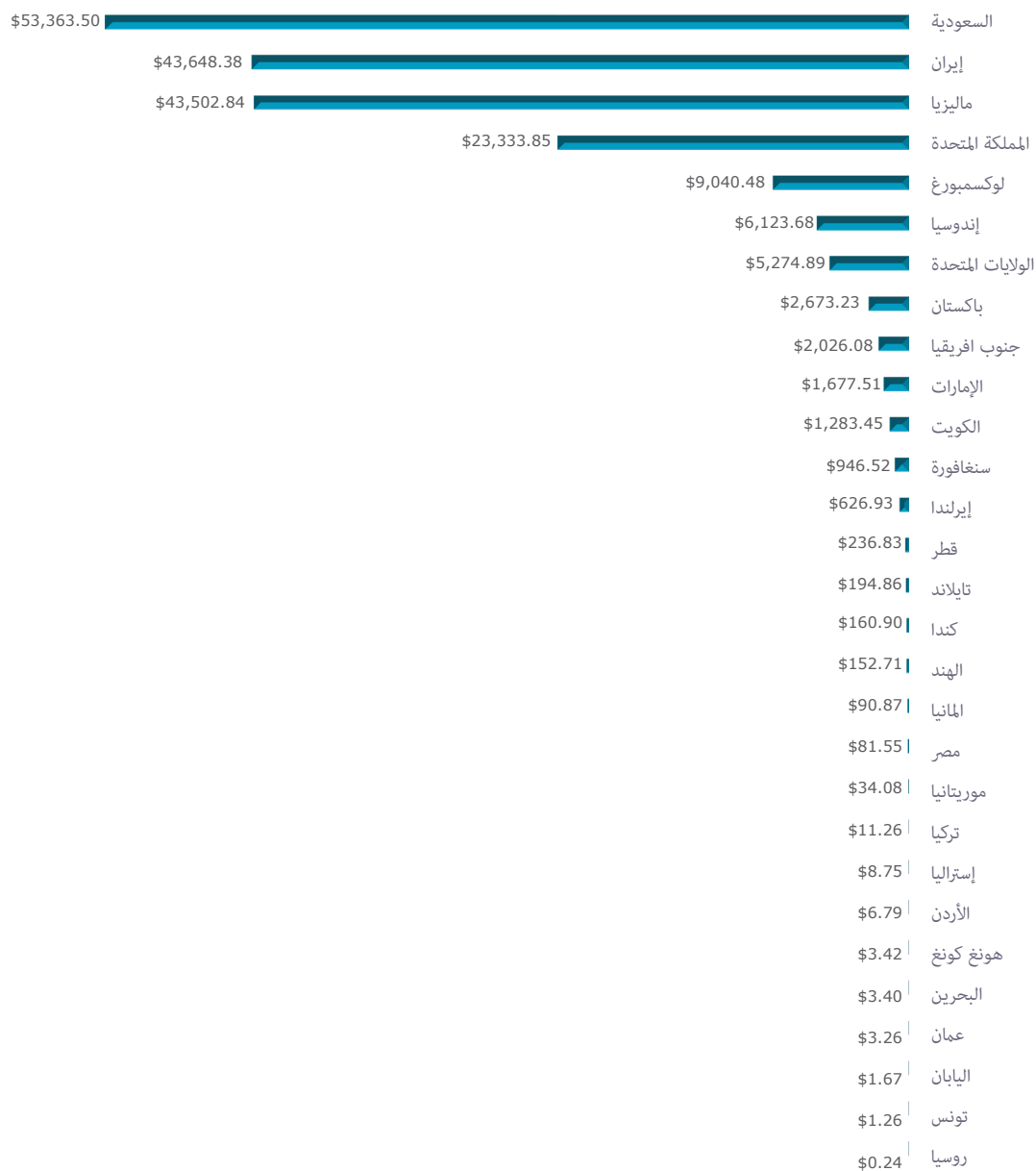
على الرغم من النمو المستقر الذي شهده سوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي على مر السنين، لا زال يعتبر غير ناضج نسبياً وأصغر حجماً مقارنةً بنظيره التقليدي، وتعد معظم البلدان التي تقدم صناديق استثمار إسلامية إما في مرحلة النمو، أو في المراحل الأولى من التطور باستثناء عدد قليل من الأسواق الأساسية المتقدمة، ويعكس ذلك في بعض الأحيان ضعفاً في سوق صناديق الاستثمار التقليدية في البلد. ومع ذلك، هناك إمكانيات هائلة لنمو صناديق الاستثمار الإسلامية، والتي يمكن تحقيقها عبر إنشاء نظام بيئي مناسب. الأمر الذي يتطلب تظافر الجهود من الحكومات، والجهات التنظيمية، ووضعي السياسات والمستثمرين، والبنوك الإسلامية، ومؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية.

تشكل الخطوة الأهم في تحديد أهداف السياسة الرئيسية كما ذكرنا سلفاً، ويؤثر ذلك بشكل كبير على تحديد الجوانب التي يجب دعمها في النظام البيئي لصناديق الاستثمار في البلد، حيث يمكن تحقيق ارباح سريعة. وعلى وجه الخصوص، إذا كان الهدف هو توفير صناديق استثمار إسلامية لأقلية محلية مسلمة، فسيكون من الأفضل القيام بذلك من خلال السماح بتوزيع صناديق استثمار أجنبية (سواء بشكل مباشر، أو عن طريق الصناديق المغذية) بدلاً من بناء نظام محلي متكامل.

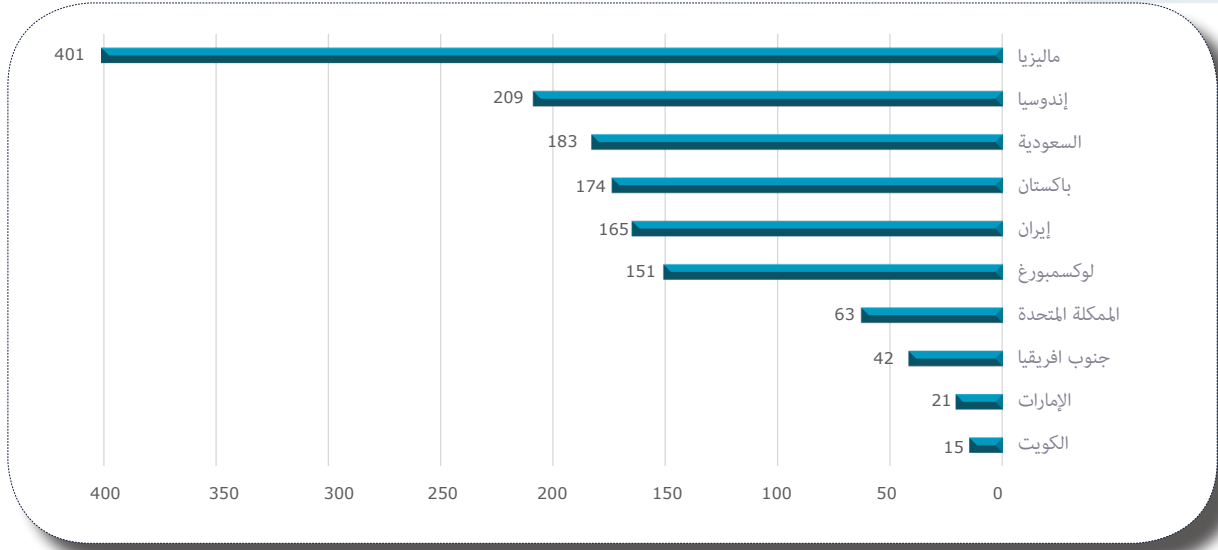
ولذلك، من أجل إنشاء نظام بيئي ملائم لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، يتوجب على الحكومات والسلطات الرقابية والتنظيمية عمل التالي:

- امتلاك الرغبة السياسية لإنشاء نظام بيئي ملائم لسوق صناديق الاستثمار الإسلامية العالمي، والتعاون مع أصحاب المصلحة الرئيسيين.
- تحديد الأهداف السياسية قصيرة وطويلة المدى، وعلاقتها بتنمية الجوانب الأخرى للتمويل الإسلامي في البلد.
- التخفيف من العوائق التنظيمية لنشاط صناديق الاستثمار، ويشمل ذلك في بعض البلدان العوائق الضريبية لصناديق الاستثمار، وضوابط رأس المال التي تحد من امكانيات الاستثمار في بلدان أخرى، وإجراءات الموافقة التنظيمية المعقدة.
- تطوير اللبنة الأساسية لتأسيس سوق رأس المال الإسلامي (في الأسواق غير المتقدمة) ودعم أنشطة سوق رأس المال الإسلامي (في أسواق صناديق الاستثمار الإسلامية المتقدمة نسبياً)، بالإضافة إلى اعتماد مبادئ معيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية رقم 21 التوجيهية لزيادة اتساق النظم، والممارسات في أسواق رأس المال الإسلامية.
- توفير الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ولا سيما من خلال إصدارات الصكوك المحلية وسوق المال الإسلامي.
- تحشيد الطلب على صناديق الاستثمار الإسلامية، من خلال تعزيز صناديق الاستثمار كوسيلة للدخار الشخصي، ومن خلال تشجيع الاستثمار المتوافق مع الشريعة الإسلامية، أو الاستثمار الأخلاقي في خطط التقاعد الحكومية والشركات.
- إنشاء بيئة ملائمة لصناديق الاستثمار الإسلامية عبر الحدود، من خلال اتفاقيات الاعتراف المتبادل بين البلدان، مثل اتفاق الاعتراف المتبادل بين هيئة الأوراق المالية الماليزية وسلطة دبي للخدمات المالية.
- تدريب الكوادر البشرية، وزيادة وعي السوق من خلال حملات التوعية والأنشطة الترويجية والندوات، والمنتديات التي تساهم في تثقيف الجمهور.
- وضع إطار عمل محدد مع توجيهات ومبادئ راسخة لحماية المستثمرين في أسواق رأس المال الإسلامية.
- يجب على البنوك الإسلامية، ومؤسسات إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية، كلٌّ على حدة وجمعياً عمل التالي:
- الدعم والمشاركة في عملية تطوير السياسة الموضحة أعلاه.
- بالنسبة للبنوك ومدراء الثروات الآخرين، يتوجب التأكد من أن صناديق الاستثمار الإسلامية من بين الخيارات المتاحة لعملائهم.
- الاستفادة من البنية التحتية الاستثمارية المتواجدة عبر الحدود، لجذب المستثمرين العالميين، وخاصة لصناديق الاستثمار المستدامة.
- اعتماد أفضل ممارسات الصناعة في إدارة المخاطر، والشفافية والإفصاح عن امتثال صناديق الاستثمار لأحكام الشريعة الإسلامية، وعن الحوكمة الشرعية، وعن المسائل التشغيلية الأخرى.
- اعتماد حلول التكنولوجيا المالية، مثل الذكاء الاصطناعي، وتقنية السجلات الموزعة، لتعزيز الكفاءة التشغيلية لصناديق الاستثمار الإسلامية.
- تثقيف أصحاب المصلحة، ونشر الوعي بين المستثمرين والموظفين حول صناديق الاستثمار الإسلامية، وفوائدها الاجتماعية، والاقتصادية.
- في البلدان التي يعد فيها سوق صناديق الاستثمار الإسلامية أكثر تقدماً، يجب دعم تطوير السوق من خلال مجموعة واسعة من الصناديق، بما في ذلك صناديق الاستثمار المستدامة، والصناديق المبتكرة مثل صناديق الوقف، وصناديق رأس المال الاستثماري.

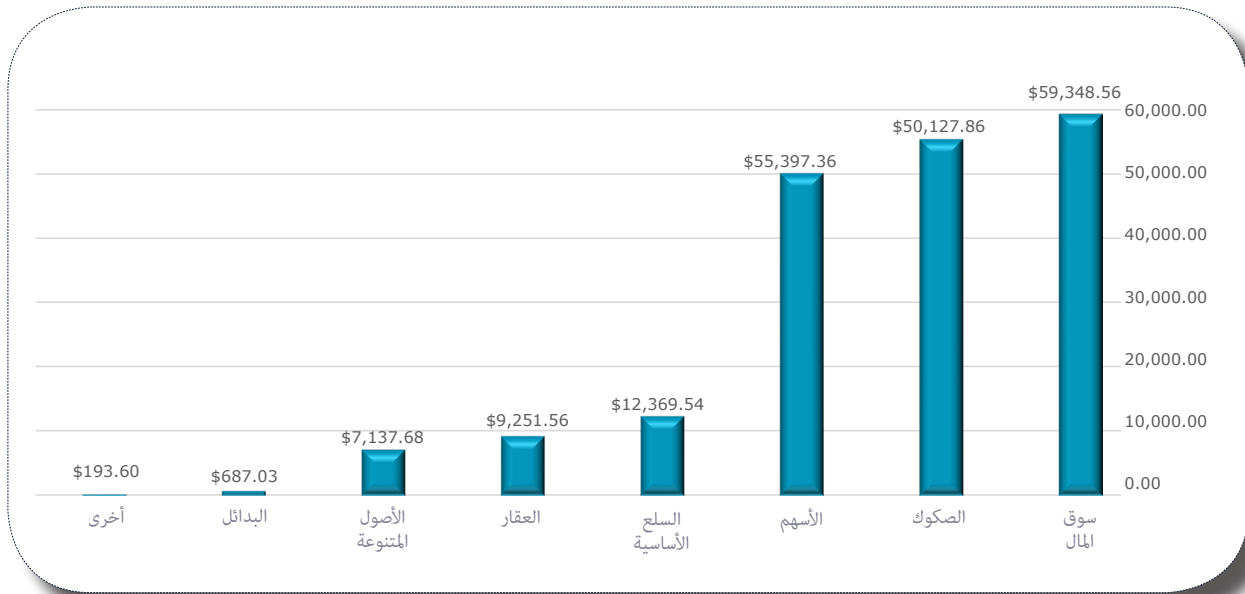
الشكل 1. الأصول المدارة حسب البلد (2021) (مليون دولار أمريكي)



الشكل 2. أكثر 10 بلدان تستقر فيها صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً لعدد الصناديق (2021)



الشكل 3. نوع صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً للأصول المدارة (2021) (مليون دولار أمريكي)





المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية

البريد الإلكتروني: cibafi@cibafi.org

هاتف رقم: 00973 17357300

فاكس رقم: 00973 17324902