

## الصناديق الاستثمارية الوقفية كآلية لاستثمار أموال الوقف Waqf investment funds as a mechanism for investing waqf funds

ط.د فريقي سعاد<sup>1</sup>

أ.د صديقي أحمد<sup>2</sup>

### Abstract :

This study aims at highlight the role of Waqf investment funds in the investment and development of endowments. This study concluded through the analytical method used that Waqf investment funds contributed to contribute to the realization of waqfs assets returns and the financial sustainability of the non-profit sector. It also contributed to the financing of development projects, because of its high transparency and regulations and accounting that are able to monitor its performance and monitor the imbalance in the case of the occurrence of the first hand, as demonstrated by the experience of the United States, With endowments investment funds of Harvard university. Which can used to promote awqaf and activate its economic and social role through its development in the Arab and Islamic countries; while emphasizing the full commitment to Shari'ah controls when choosing projects.

**Key Words:** Awqaf, Investment Funds, Waqf Investment, Collective Waqf.

### المخلص:

يهدف هذا المقال إلى إبراز دور الصناديق الاستثمارية الوقفية في استثمار وتنمية الأوقاف، وقد خلصت هذه الدراسة من خلال المنهج الوصفي التحليلي المستخدم إلى أن الصناديق الاستثمارية الوقفية ساهمت في تحقيق عائدات للأصول الوقفية، وتحقيق الاستدامة المالية للقطاع غير الربحي، كما ساهمت في تمويل المشاريع التنموية، نظراً لما تمتاز به من شفافية عالية ولوائح تنظيمية ومحاسبية تمكن من مراقبة أداؤها ورصد الخلل في حالة وقوعه أولاً بأول، وهذا ما أثبتته تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، خاصة الصناديق الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفرد ما يمكن الاستفادة منه من أجل النهوض بالوقف وتفعيل دوره الاقتصادي والاجتماعي في الدول العربية والإسلامية مع تأكيد الالتزام الكامل بالضوابط الشرعية عند اختيار المشاريع.

**الكلمات المفتاحية:** الأوقاف، الصناديق الاستثمارية، الاستثمار الوقفي، الوقف الجماعي..

### I. مقدمة:

تعتبر الأملاك الوقفية مشاريع خيرية غير هادفة للربح، وهي تتميز بالاستمرارية والديمومة، لذلك بذلت محاولات عديدة لإحياء مؤسسات الأوقاف ولجأت العديد من الدول لاستثمار أوقافها بطرق مختلفة وبصورة تواكب مستجدات السوق باستخدام كل الطرق المشروعة للتمويل لتطوير خصائص الوقف، ومع تطور الصناعة المصرفية الإسلامية وتعدد أدواتها الاستثمارية استحدثت وسائل وأساليب لاستثمار أصول الوقف كالأستثمار في صيغة المضاربة والسلم، وصكوك الإجارة والصكوك العقارية والمزارعة، أو في المشاركة في رأسمال الشركات وصناديق الأستثمار أو المحافظ الأستثمارية. ويظهر الواقع المعاصر أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة على الأوقاف لضمان

<sup>1</sup> جامعة أحمد دراية أدرار، rihyou@gmail.com

<sup>2</sup> جامعة أحمد دراية أدرار، seddiki\_ahmed82@yahoo.fr

النزاهة والشفافية وخاصة بعد ما تعرض له الوقف من فساد وتهميش خلال سنوات عديدة من جهة، وبعد ظهور اتجاهات حديثة في تأسيس الأوقاف من جهة أخرى بغية تحسين أداء المشاريع الوقفية لتحقيق الاهداف التي أنشأت من أجلها، وهذا من خلال وضع مجموعة من النظم والإجراءات والآليات التي تحكم الوقف وإرساء قيم المساءلة والشفافية في المشاريع الوقفية، وضمان نزاهة المعاملات وبوضع حدود بين الحقوق الخاصة والمصالح العامة، بالإضافة إلى تحديد العلاقة بين الواقفين والموقوف عليهم بما يؤدي إلى ترشيد اتخاذ القرارات فيها، زيادة قيمة الوقف، وتحسين أداء المشاريع الوقفية، وتحقيق التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، وقد جاءت فكرة الصناديق الاستثمارية الوقفية من أجل ترسيخ هذه القيم والنهوض بالأوقاف وتطويرها والمساهمة في زيادة كفاءة استثمار الأوقاف، ومن خلال هذا طرح الإشكالية التالية:

### ما مدى مساهمة الصناديق الاستثمارية الوقفية في استثمار أموال الوقف؟

تساهم الصناديق الاستثمارية الوقفية في تفعيل دور الأوقاف إذا ما تم استثمارها بأساليب تتماشى مع التطورات الاقتصادية المتسارعة، والأخذ بالتجارب الناجحة ومحاولة تكييفها وتطويرها بما يتناسب مع المعايير والمتطلبات الاقتصادية والاجتماعية، وعليه للإجابة على الإشكالية المطروحة سوف نتطرق للمحاور التالية:

أولاً: استثمار أموال الوقف وضوابطه.

ثانياً: مفهوم الصناديق الاستثمارية الوقفية.

ثالثاً: تجربة الصناديق الاستثمارية الوقفية بالولايات المتحدة الأمريكية والمملكة العربية السعودية.

## II. استثمار أموال الوقف وضوابطه:

### 1. مفهوم الاستثمار الوقفي:

يعتبر الوقف تحبيسا للأصل، وتسبيلا للمنفعة، وهو يغطي الجهات الموقوف عليها كالمساجد، ودور العلم، والفقراء، فلا يمكن الحصول على المنافع إلا عن طريق الاستثمار وبذل الجهد فيه، ويراد بالاستثمار إضافة أرباح إلى رأس المال لتكون المصاريف من الربح فقط، وبهذا يبقى رأس المال محفوظاً، وحيث أن الوقف خاص بالأموال التي يمكن الانتفاع بها مع بقاء أصلها، فالوقف في حقيقته استثمار، فالواقف يريد أن يقف ماله في سبيل أن يحصد نتاجه يوم القيامة، والأصول الموقوفة إما أن تنتج منها الثمار كما هو الحال في وقف الأشجار والبساتين المثمرة، أو تنتج منها منفعة وأجرة كما هو الحال بالنسبة للأوقاف المستأجرة، أو ينتج منها ربح كما هو الحال بالنسبة لوقف النقود، ويهدف الاستثمار عامة إلى تنمية الأموال والحفاظ على ديمومة تداولها وتحريكها فيما يعود بالنفع على الأفراد والمجتمع، ويحقق الوقف فعاليته الاقتصادية والاجتماعية من خلال تنميته واستثمار موارده وأصوله، ويقصد باستثمار أموال الوقف تنمية الأموال الوقفية سواء كانت عقارا أم منقولا بطرق استثمارية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وتتعدد صور الاستثمار الوقفي بحسب تعدد أصل المال الموقوف وهي تتنوع بين استثمار الأصل الموقوف، أو استثمار موارد الأوقاف، أو استثمار الفائض من إيراد الوقف (جيلالي، 2015، صفحة 193)، في حدود شروط الواقف ودون أن يكون هناك ضياع لحق الموقوف عليه (قحف، 1997، صفحة 23).

## 2. أهداف الاستثمار الوقفي:

يهدف استثمار الأوقاف إلى رفع الكفاءة الإنتاجية لأموال الأوقاف إلى حدّها الأمثل من أجل توفير أكبر قدر من الإيرادات للأغراض التي حبست من أجلها هذه الأموال من خلال تعظيم إيراداتها وحماية أصولها (الصلاحات، 2006، صفحة 16)، كما يهدف إلى المحافظة على أصل الوقف من الاندثار، فاستثمار أموال الوقف يؤدي إلى الحفاظ عليها حتى لا تأكلها النفقات والمصاريف، ويساهم في تحقيق أهداف الوقف الاجتماعية والاقتصادية والتعليمية، والتنمية، فالمصاريف والنفقات والصيانة قد تقضي على أصل الوقف إن لم تعالج عن طريق الاستثمار (حامد، 2013، صفحة 19) بالإضافة إلى الحصول على أكبر عائد للوقف وتأمين أعلى ربح من الأصل، وذلك بالبحث عن أفضل الطرق المشروعة في تأمين ذلك، ليتم صرفه على جهات الخير الموقوف عليها، ولحفظ قسم منها لتنمية الأصل، أو إصلاحه، أو ترميمه، لضمان بقائه، واستمراره.

## 3. أهمية الاستثمار الوقفي:

تتجلى أهمية استثمار الوقف في تحقيق الغرض من إنشاء الوقف والمتمثل في إيجاد مصدر دخل ثابت يختص بما أوقف له، كما أن استثمار الوقف وتوجيه عوائده لخدمة التنمية الاجتماعية يقلل النفقات التي تتحملها الحكومة إضافة إلى خلق كيانات اقتصادية وغير ربحية تساهم بشكل مباشر وغير مباشر في تحقيق تنمية مستدامة مثل الجامعات والمستشفيات (العمر، 2008، صفحة 160).

## 4. معايير وضوابط استثمار الأوقاف:

تعتبر أموال الوقف أموال خيرية عامة لها خصوصية وطبيعة تختلف عن باقي الأموال، وبحكم أن الاستثمار من طبيعته الربح أو الخسارة، فقد وضعت ضوابط ومعايير يجب مراعاتها في استثمار الوقف يمكن إيجاز أهمها فيما يلي (الرفاعي، 2012، الصفحات 13-15):

- معيار المشروعية: وذلك بأن تكون عملية استثمار الأوقاف مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية.
- معيار ثبات الملكية: ويقصد بها اعتماد صيغة الاستثمار المؤدية إلى المحافظة على أصل الوقف، فإذا كانت الأصول الموقوفة أعيانا فإن استثمارها يكون بما لا يؤدي إلى زوال ملكيتها، فمن بين مميزات الأوقاف الديمومة ما يستوجب إنفاق عائدات استثمارها في صيانتها لضمان استمراريتها، وإن كانت نقودا فيمكن أن تستثمر بجميع وسائل الاستثمار المشروعة، كالمضاربة والمرابحة والاستصناع وغيرها.
- معيار الأمان النسبي: ويقصد به عدم تعريض أموال الوقف النقدي خلال عملية الاستثمار إلى درجة كبيرة من المخاطر، ويتطلب ذلك الموازنة بين الأمان ومعدل الربحية.
- معيار تحقيق عائد مستقر: باختيار المجالات والصيغ الاستثمارية التي تحقق عوائد مرضية وتتسم بالاستقرار.

- معيار المرونة في تغيير مجال وصيغة الاستثمار: من خلال تنوع مجالات الاستثمار والمشاريع التي تستثمر فيها أموال الوقف، حتى لا تكون مركزة في مشروع أو مجال قد يتعرض لحوادث أو خسائر، ما يؤدي إلى مخاطر قد تصيب أصل الوقف.
- معيار التوازن بين العائدين الاقتصادي والمالي والعائد الاجتماعي: ويقصد هذا المعيار توجيه الاستثمارات الوقفية النقدية نحو المجالات الخيرية والاجتماعية أو على الأقل جزء معين منها.
- تحقيق التوازن بين مصالح الأجيال الحاضرة والأجيال المقبلة من المستفيدين، ولاسيما في ظل التضخم وانخفاض القيمة الاقتصادية لأموال الوقف، ففي مثل هذه الحالة يتم توزيع جزء من العوائد وإعادة استثمار الجزء الآخر (شحاتة، 2003، صفحة 8).
- الدخول في الاستثمارات التي يمكن فيها أخذ الضمانات والكفالات وتوثيق العقود، أخذ الضمانات والكفالات اللازمة: من خلال الالتزام بإبرام العقود الاستثمارات الوقفية، ومراجعتها من الناحية الشرعية والقانونية والاقتصادية، من حماية حقوق الواقفين وتمكين الرقابة على الاستثمار والمحافظة على الأموال الموقوفة من الضياع أو الاعتداء (الرزاق، 2006، صفحة 86).
- الحرص على الالتزام بشرط الواقف وأهدافه من الوقف، حيث يجب ألا يتنافى الاستثمار مع شرط الواقف إذ لا بد من الإشراف على الاستثمار وتفعيل الرقابة القبلية واستمرارية المتابعة، من أجل ضمان الاستثمار الأمثل للوقف.
- المتابعة والمراقبة وتقويم الأداء، ويقصد بذلك أن يقوم المسؤول عن استثمار المال سواء مديراً أو مؤسسة أو هيئة أو أي صفة أخرى بمتابعة عمليات الاستثمار للاطمئنان من أنها تسير وفقاً للخطة والسياسات والبرامج المحددة مسبقاً، وبيان أهم الانحرافات وبيان أسبابها وعلاجها، من أجل المحافظة على الاستثمارات وتنميتها.

##### 5. المحددات الاقتصادية لاستثمار الأموال الوقفية:

- يعرف الوقف من الناحية الاقتصادية بأنه تحويل الأموال والموارد الموقوفة من الاستهلاك الحالي واستثمارها في أصول منتجة، ويخضع أي استثمار لمحددات اقتصادية حتى يستطيع تحقيق أهدافه، وعليه فلنحقق مقاصد استثمار الوقف يجب أن تراعى المحددات الاقتصادية التالية (العتوم، 2015، الصفحات 240-242):
- **الجدوى المالية:** أو ما يعرف بالربحية التجارية أو الربحية الخاصة، والتي تهتم بدراسة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتحديد قدرة المشروع على مواجهة التزاماته المالية وتحقيق الأرباح الصافية (القادر، 2006، صفحة 120)، إن الاستناد على معيار الربحية الخاصة أمر أساسي في الاستثمار عموماً، وفي استثمار الأموال الوقفية خصوصاً نظراً لأن استثمار الأموال الوقفية يهدف إلى حفظ وحماية أصل الأموال الوقفية من التآكل نتيجة المصارف المتنوعة من جانب، ويهدف إلى زيادة أصل الأموال الوقفية من جانب آخر وفي ذلك ضمان لاستمرارية الوقف، فهي تعتمد أساساً على حجم وهيكل الانفاق الاستثماري، وتكاليف

الإنتاج والإيرادات إلى جانب توقيت هذه العناصر، فعند القيام باستثمار الأموال الوقفية، لا بد من الأخذ بالاعتبار إمكانيات الوقف المادية، وملائمة نوع المشروع المراد إنشاؤه فيه بحيث يكون له مردود اقتصادي مقبول، وأن تكون تكلفة إنشائه معقولة ومتناسبة مع مردوده.

وإذا كان الأساس في إدارة أموال الوقف هو تحقيق النفع للموقوف عليهم، فإن ذلك ينسجم مع فكرة أن أموال الأوقاف يجب أن يتم استثمارها على أساس مبدأ تعظيم الربح، بحيث يتم البحث عن المشاريع التي تولد لها أكبر عائد مالي (قحف، 2000، صفحة 229).

• **متطلبات السيولة:** باعتبار أن السيولة تعبر عن العلاقة بين النقدية والأصول سهلة التحول إلى نقد بسرعة وبدون خسائر، وبين الالتزامات المطلوب الوفاء بها (الحמיד، 2000، صفحة 230)، فهي من المتطلبات الواجب مراعاتها في عملية الاستثمار، وخاصة على مستوى استثمار الأموال الوقفية، فانخفاض السيولة يمكن أن يعتبر من بين العراقيل التي قد تواجهها الأوقاف في عملية الاستثمار وفي المحافظة عليها، كما أنها ضرورية لتفادي خطر الإفلاس والتصفية.

• **مستوى المخاطر:** يحتاج الاستثمار إلى مدة من الزمن لتحقيق العائد منه وأنه في ظل هذه المدة قد تحدث متغيرات تؤثر على حجم العائد، وتعتبر الخسائر المادية المحتملة نتيجة لوقوع حادث معين عن المخاطر فهي تمثل التباين بين العوائد الفعلية والعوائد المتوقعة (وآخرون م.، 2012، الصفحات 25-26)، وتتصل المخاطر عادة بالاستثمار ذلك أن النتيجة فيه تكون مجهولة فقد يتحقق العائد أو لا يتحقق فهو يعمل في ظل عدم التأكد، وبالتالي يصعب على المستثمر أن يحدد بدقة العائد المتوقع على الاستثمار. قد تتعرض المشاريع الوقفية إلى مخاطر قانونية وتمويلية وكذا تشغيلية، ونظرا لكون الوقف منفصلة عن ملكية مال الوقف وعن الموقوف عليهم فإنه يوجد ما يعرف بالمخاطر التدبيرية أو الأخلاقية والتي تتجم عن عدم التنسيق بين أهداف كل جهة من الجهات المتصلة بالوقف وعن مدى كفاءة الطاقم المسير للمشاريع الوقفية، وهذا ما يستدعي وجود ضوابط مؤسسية ورقابية (الحليم، 2004، صفحة 28).

ويمكن تقليل المخاطر بإتباع الإجراءات الآتية:

- إعداد دراسات جدوى اقتصادية من جميع جوانبها سواء كانت فنية، مالية أو تسويقية بغية التعرف على أفضل الاستثمارات حسب الموارد المتاحة، وذلك لتحقيق أفضل عائد وبأقل تكلفة تمويلية ممكنة؛
- الاستعانة بجهات استثمارية متخصصة ذات خبرة كبيرة بإدارة الأصول واستثمارها، وذلك لرفع الأداء الاستثماري والمؤسسي للأوقاف من خلال وضع أولويات للاستثمار وتوزيع الأصول ومعدلات المخاطرة وطبيعتها وتحديد مؤشرات الأداء المتوقع؛
- عدم مخالفة شروط الواقف بالحرص على التصرف الرشيد في أصول الوقف والاستثمار في الفرص الاستثمارية المناسبة والابتعاد عن الوسائل الاستثمارية المؤثرة على ملكية الوقف أو زواله؛

- المتابعة والمراقبة وتقييم الأداء من المسؤول عن استثمار الوقف، بمتابعة عمليات الاستثمار للاطمئنان من أنها تسير وفقاً للخطط والسياسات والبرامج المحددة مسبقاً، وبيان أهم الانحرافات، والبحث في أسبابها وطرق علاجها.

### III. الصندوق الاستثماري الوقفي:

#### 1. مفهوم الصناديق الاستثمارية:

تعرف الصناديق الاستثمارية بأنها وعاء أو محفظة تجمع فيها الأموال من أكثر من طرف، مستفيدين من ميزات التنوع وتقليل المخاطر، تدار هذه الأموال من قبل جهة مختصة، وتشرف عليها جهات إشرافية ورقابية، تجمع الاشتراكات الداخلة في الصندوق عن طريق إصدار وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار (هندي، 2008، صفحة 91)، كما تعرف بأنها مؤسسات مالية تقوم بالاستثمار الجماعي للأوراق المالية، عن طريق تجميع المدخرات من عدد كبير من المستثمرين، بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة ثم تعهد بها إلى جهة أخرى تسمى مدير الاستثمار، لاستثمار هذه المدخرات في الأوراق المالية لصالح المدخرين والمستثمرين معا (مبروك، 2006، صفحة 89).

تساهم الصناديق الاستثمارية في تنشيط حركة أسواق رأس المال وذلك عن طريق تشجيع المستثمرين قليلي الخبرة بإيداع مدخراتهم في شركات الاستثمار، وتحقيق مستوى أعلى من العائد وتخفيض المخاطر إلى أدنى حد ممكن عن طريق التنوع الكفء لتشكيلة المحفظة، مع توفير قدر من المرونة للمستثمرين في حرية تحويل استثماراتهم من صندوق لآخر، وذلك مقابل رسوم ضئيلة، وكذلك يمكن لشركات الاستثمار أن تسترد أسهمها إذا ما رغب المستثمر في التخلص منها كلياً أو جزئياً فالمستثمر يستفيد من خبرات الإدارة المحترفة، لأنه من الصعب على الأفراد اتخاذ القرار الاستثماري ومراقبة حركة الأسعار في السوق، ومتابعة مستوى مخاطر المحفظة وذلك لقلّة خبرته. وقد توسع المفهوم الخاص بالصناديق الاستثمارية فأصبح يطلق على كل وعاء استثماري تنمى فيه المدخرات والأموال في أي مجال يعود على الصندوق بعوائد مالية؛ سواء كان محل الاستثمار في الأصول أو السلع أو الخدمات...، ولم يعد يقتصر الأمر على الأوراق المالية فقط (الشريف، 2014، صفحة 5).

أما صناديق الاستثمار الإسلامية فهي تعتبر أحد المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، حيث يتولى إدارتها جهة من أهل الخبرة والاختصاص، لتوظيفها وفقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة، على أن يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الاتفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والقوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية (النفيسة، 2010، صفحة 107)، وتمثل هذه الصناديق أحد أهم الوسائل لدخول البنوك التقليدية في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية دون الحاجة إلى تغيير هيكلها الإداري أو نظام عملها وترخيصها لذلك أنشأت العديد من البنوك التقليدية صناديق استثمارية تتماشى مع الشريعة الإسلامية (وآخرون ب.، 2012، صفحة 9).

وتتمتاز الصناديق الاستثمارية الإسلامية بما يلي (الشريف، 2014، صفحة 6):

- استقلالية الذمة المالية عن الجهة المنشأة لها، وقد تديرها تلك الجهة أو غيرها؛
- يتكون الصندوق من مساهمات في صورة أسهم أو وحدات متساوية القيمة تمثل ملكية أصحابها في الموجودات مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة؛
- أمثال الصندوق للمعايير الشرعية في محل الاستثمار ووسيلة الاستثمار، وأن يكون خاضعا للرقابة الشرعية بالمعنى المعتمد لمفهوم الرقابة الشرعية العام والذي يشمل: الفتوى والتدقيق الشرعي، وذلك في كل مراحل تكوينه وحتى تصفيته؛
- قابلية تداول الحصص في الصندوق بالقيمة السوقية مع مراعاة ضوابط التداول بحسب ما تمثله الحصة في أموال الصندوق، أعيانا أو نقودا أو ديونا.

### 3. مفهوم الصندوق الاستثماري الوقفي ومزاياه:

#### أ. تعريف الصندوق الاستثماري الوقفي:

يتكون الصندوق الاستثماري الوقفي من مجموعة من الوحدات الموقفة فهو من صور الوقف الجماعي، ويعرف على أنه عبارة عن صندوق تتجمع فيه أموال وقفية عقارية أو منقولة أو نقدية ليتم تشكيل أصل مالي يتم استثماره في أدنى درجات المخاطرة لصالح مصرف وقفي محدد بناء على شرط الواقفين المستثمرين (الجاسر، 2012، صفحة 45)، فهو صندوق وقفي تقوم فكرته انطلاقا من الصناديق الاستثمارية والتي تعتبر وعاء مالي تكونه مؤسسة مالية متخصصة ذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات، بنك أو شركة استثمار مثلاً، وذلك بقصد تجميع مخرجات الأفراد، ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق للمستثمرين عائدا ضمن مستويات معقولة من المخاطرة، عن طريق الاستفادة من مزايا التنوع (الحسني، 1999، صفحة 21)، يخضع الصندوق الاستثماري الوقفي للأنظمة الخاصة بالأوقاف كونه وقفا، كما يلتزم بالقوانين الخاصة بالصناديق الاستثمارية كونه صندوقا استثماريا، حيث يمكن تصفية الصندوق الاستثماري عن طريق بيع أسهمه في الأسواق المالية وفقا لقواعد تلك الأسواق، بينما لا يمكن تصفية الصندوق الوقفي إلا من خلال تشريع من رئاسة الأوقاف في ذلك البلد، ينص بموجبه على السماح بتحويل الأسهم الموقوفة إلى جهة أخرى عملا بشروط الواقفين، وعلى وفق شروط استبدال الوقف (العاني، 2013، الصفحات 115-120).

يتم تكوين صناديق الوقف الاستثماري بالاكتمال العام، إما عن طريق الأسهم الوقفية أو سندات الأعيان المؤجرة أو أسهم التحكير أو سندات المقارضة، إذ يقوم الصندوق بتعبئة موارده من الأفراد أو الهيئات المختلفة من خلال إصدار صكوك وقفية بشروط تراعي أهداف الصندوق، أو يتلقى أوقافا في شكل تبرعات مالية أو أصول ثابتة مباشرة (فذاذ، 2018، صفحة 9).

#### ب. أشكال الصناديق الاستثمارية الوقفية:

تتنوع أشكال الصناديق الاستثمارية الوقفية، فهي إما ذات طرح عام أو خاص، أما من حيث تحديد الأهداف فيكون من نوع صندوق الدخل، وباعتبار رأس المال يمكن أن يكون مفتوحاً أو مغلقاً (الحسني، 1999، الصفحات 25-27)، وفي كلتا الحالتين لا يمكن للواقف استرداد قيمة الوحدة وتداولها، كما يمكن أن نجد صناديق استثمارية ووقفية محلية أو عالمية، ومن حيث تحمل العميل تكلفة البيع فقد يكون الصندوق الاستثماري الوقفي محملاً أو غير محمل، وباعتبار السياسات والاستراتيجيات المتبعة فهو من نوع الصناديق المتحفظة الدفاعية (الدخيل، 2013، الصفحات 25-26)، حيث يضم هذا النوع مستثمرين غير مستعدين لتحمل المخاطر.

كما تعمل الصناديق الاستثمارية إما بأسلوب المضاربة، أو بأسلوب الوكالة بأجر فيكون المدير فيها وكيلًا بأجر متعاقد عليه، وتكون العلاقة بين مدير الصندوق وهيئة السوق المالية علاقة إشراف ورقابة والتزام بالشروط والمتطلبات التنظيمية، وهيئة السوق المالية هي التي توافق على تأسيس الصندوق، وعلى شروطه وأحكامه، وكذلك تشرف على طرحه وعلى توزيع الأرباح وعلى التصفية.

### ج. مزايا الصندوق الاستثماري الوقفي:

- من بين المزايا التي تحققها الصناديق الاستثمارية الوقفية ما يلي (الجاسر، 2012، صفحة 45):
- ارتفاع مستوى الشفافية والحوكمة والإفصاح في إدارة الأوقاف، حيث يساهم الوقف فيها بتأسيس أوقاف ضخمة ويشجع على مشاركة المجتمع فيه؛ ما يحقق مصلحة كبيرة للوقف ويحافظ على ديمومته واستمراره، ويساهم في جلب موارد أكبر؛
- إدارة الأصول بواسطة خبراء متخصصين، حيث يهيئ الفرصة لمن لديهم مدخرات، لكن تنقصهم الخبرة الكافية للتشغيل المناسب، فالكفاءة البشرية المتخصصة لها دور كبير في زيادة أرباح الصندوق والعكس صحيح؛
- تعتبر مرنة وملائمة لمقدرة المستثمرين، حيث أن وحداتها الاستثمارية ذات فئات مختلفة، فمنها الفئات الصغيرة والكبيرة، كما تمتاز بتوفر السيولة بتكاليف متدنية، ما يتيح للواقف صاحب رأس المال المحدود التعامل في سوق المال، ويمكن الصندوق الوقفي أن يمارس استقطاب الأوقاف النقدية، لا سيما في الصناديق الاستثمارية المفتوحة؛
- تنوع مجالات الاستثمار مما يساهم في الحماية ضد تقلب القيمة السوقية لمكونات المحافظ الاستثمارية، ويخفض التكلفة أو ما يعرف بالرشد الاستثماري، والذي يؤدي إلى أكبر قدر من الاستقرار في العائد والحماية لرأس المال؛
- تقليل مخاطر الاستثمار، لاحتوائها على أوراق مالية لعشرات أو مئات المنشآت، مما يقلص من تأثير التقلبات المفاجئة للورقة الاستثمارية؛ حيث يمتاز الصندوق الاستثماري الوقفي بالمخاطرة المنخفضة، وأن عموم الأموال بالصندوق يمكن أن تستثمر في جهات آمنة اقتصادياً، وأن جزءاً من العائد الفائض (بعد التأكد من سداد حق المصارف الوقفية) يمكن يستثمر في مخاطرة عالية؛

- سهولة الاشتراك والاسترداد، وهذا من شأنه أن يجعل إدارة الصندوق على استعداد دائم لإعادة شراء الوحدات التي تم بيعها، كما يمكن للمستثمر إضافة أي مبالغ جديدة للاشتراك بوحدات جديدة، وفي أي وقت شاء؛
- الاقتراض، بحيث يمكن للصندوق الاستثماري الوقفي أن يقوم بالاقتراض، لرفع قدرته على الاستثمار كالاقتراض من المصارف الإسلامية بضمان تلك الأسهم، ثم يشتري بها أسهما أخرى، لا سيما وأن الضمان متحقق في القدرة العقارية للأوقاف عموماً؛
- الإسهام في تلبية الحاجات المجتمعية والتنمية، ورفع مساهمة القطاع غير الربحي في الناتج المحلي، وزيادة معدلات الشفافية في الأنشطة غير الربحية بناء على التزام الصناديق بالمتطلبات الواردة في لوائح صناديق الاستثمار الصادرة من هيئة السوق المالية؛
- المساهمة في تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتكافل الاجتماعي؛ ما يساهم في تحقيق الاستفادة المالية للمؤسسات غير الربحية وبالتالي دعم القطاع الثالث.

#### د. الخطوات العملية لتكوين صندوق استثماري وقفي:

- يتمثل الهدف المالي الرئيسي للصندوق في توفير نمو رأس المال على المدى الطويل فضلاً عن تدفق دخل سنوي ثابت إلى الأبد ويتم إنشاء هذا الصندوق وفق الخطوات التالية (الجاسر، 2012، صفحة 52):
- إعداد اتفاقية شروط وأحكام الصندوق الاستثماري الوقفي؛
- تقديم طلب إنشاء الصندوق إلى هيئة السوق المالية، بعد استكمال كافة الشروط النظامية؛
- بعد الموافقة على إنشاء الصندوق يتم طرح وحدات الصندوق، ويفضل كخطوة أولية وليكون الصندوق الاستثماري قابلاً للتطبيق؛ أن يكون الطرح خاصاً؛ لأن الطرح الخاص يتميز بعدم قابلية استرداد الوحدات الوقفية، وهذه خاصية أساسية في الوقف؛
- إبرام الاتفاقية بين الواقف ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي وفق النموذج المقترح في الدراسة، مع مراعاة توفر الشروط الشرعية والنظامية في أطراف التعاقد من الصفة والأهلية والتكليف؛
- وقف الوحدات وإثبات ذلك، فإن كانت جميع وحدات الصندوق الاستثماري وقفاً، في هذه الحالة لا بد من إشعار هيئة السوق المالية بأن الصندوق الاستثماري وقف بكامله، وتحديد مصارفه، والمسؤول عن إدارته، وإثبات وقفية الصندوق والإشراف عليه بحيث تكون هذه الإجراءات من مسؤولية مدير الصندوق، أما إن تم وقف وحدات معينة في صندوق استثماري، في هذه الحالة تكون المسؤولية في إثبات الوقف وتحديد إدارته على الواقف فقط.

#### IV. تجربة الصناديق الاستثمارية الوقفية في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة العربية السعودية

##### 1. دور الأوقاف في التنمية في الولايات المتحدة الأمريكية:

تلعب الأوقاف دوراً هاماً في الهيكل الاقتصادي للولايات المتحدة الأمريكية فهي تشمل الخدمات والمؤسسات الدينية والاجتماعية، مثل التعليم والمراكز الصحية والمكتبات وقد بلغت التبرعات والمنح في الولايات المتحدة الأمريكية 410.02 مليار دولار سنة 2017 (2.1 % من الناتج المحلي الإجمالي) بزيادة قدرها 5.2 % عن سنة 2016 حيث كانت 70% مقدمة من الأفراد، 16% من المؤسسات (المستقلة، المجتمعية والتشغيلية)، 9% من الوصايا و 5% من الشركات، تصرف هذه المنح في مجالات مختلفة، تأتي المصارف الدينية في المقدمة بنسبة 31% ما يفوق 127 مليار، والأوقاف التعليمية بـ 14% ما يقارب 59 مليار دولار (احصائيات العطاء، 2018) ، وقد صنفت من بين البلدان الخمسة الأولى المدرجة في مؤشر العطاء العالمي (INDEX of GIVING) لسنة 2016 في المساعدات الخيرية من بين 140 بلداً.

تعد الأوقاف التعليمية من بين أبرز النماذج الوقفية في الولايات المتحدة الأمريكية وأنجحها فهي تحقق مداخيل ضخمة، بلغ متوسط معدل الإنفاق منها 4.4%، وحققت موجودات الوقف نسبة عائد متوسط بلغ 12.2% سنة 2017، وقد بلغ عدد المؤسسات التعليمية الوقفية 809 مؤسسة بلغت أصول الوقف فيها 566.8 مليار دولار، مما يعكس زيادة قدرها 9% مقارنة بسنة 2015 والتي كانت قيمتها 547 مليار دولار، وكانت المؤسسات الخمس التي تملك أكبر أوقاف هي جامعة هارفارد (36 مليار دولار) وجامعة ييل (27,2 مليار دولار) وجامعة تكساس سيستم (26,5 مليار دولار) وجامعة برينستون (24,8 مليار دولار) وجامعة ستانفورد (23,8 مليار دولار)، حيث تمتلك هذه المؤسسات أكثر من 4% من إجمالي أصول الوقف.

تستثمر المؤسسات الوقفية التعليمية في الولايات المتحدة الأمريكية في الأسهم واستثمارات الدخل الثابت، وتسعى المؤسسات الوقفية الكبيرة إلى تحقيق عوائد أعلى والحصول على حصة أكبر من الأصول من خلال استراتيجيات الاستثمار البديلة كالديون المتعثرة، والأصول الحقيقية مثل العقارات، أو النفط والغاز الطبيعي، بما في ذلك صناديق التحوط والأسهم الخاصة.

## 2. تطور عائدات الصناديق الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفرد:

يتصدر وقف جامعة هارفرد ترتيب الأوقاف التعليمية في الولايات المتحدة الأمريكية وهو صندوق تم إنشاؤه من التبرعات التي تتلقاها الجامعة أو أحد كلياتها، ويعتمد حجمها على مقدار ما تحصل عليه من تبرعات، فتتفق جزءاً منه للاستخدام الحالي، وتستثمر جزءاً من أجل توليد الدخل، إذ تقوم مؤسسة الأوقاف الجامعية في المتوسط بسحب ما بين 4 إلى 5% من قيمة أصولها للاستخدام الحالي.

لا يعتبر وقف جامعة هارفرد حساباً منفرداً ، ولكنه يتألف من أكثر من 13000 صندوق فردي يتم استثمارها بشكل جماعي، فلا يمكن إنفاق العوائد من هذه الأموال إلا لدعم الغرض المحدد للصندوق، وهو يمنح دعماً واسع النطاق ومستداماً في جميع مهام الجامعة وأنشطتها المعفاة من الضرائب، إذ تغطي الأوقاف رواتب أعضاء هيئة التدريس بما في ذلك الأستاذية ، والمساعدات المالية للكتب الجامعية ، والمنح الدراسية للخريجين والحياة والأنشطة

الطلابية، كما تدعم البرامج الأكاديمية والمكتبات ومتاحف الفنون والمرافق ومجموعة متنوعة من الأنشطة الأخرى، يعتبر الوقف أكبر مصدر للدخل يدعم ميزانية الجامعة، يتم دفع جزء من الهبات كتوزيع سنوي لدعم ميزانية الجامعة، في حين يتم الإبقاء على أي زيادة تتجاوز هذا التوزيع السنوي في الوقف بحيث يمكن أن تنمو وتدعم الأجيال القادمة، ونتيجة لذلك، يمكن أن يوفر الوقف الأساس المالي للجامعة لأجيال قادمة.

على مدى العقدين الماضيين، شهدت هذه الأوقاف نموًا عامًا وحققت أداءً قويًا مع الاستثناء الملحوظ للأزمة المالية العالمية في 2008-2009، وقد بلغت قيمة وقف هارفارد سنة 2015، 37.6 مليار دولار، ومتوسط العائد السنوي 7.6% وتجاوزت استثمارات الجامعة 39 مليار دولار سنة 2018، وكانت نسبة عوائدها 10%. تتضمن الاستراتيجية الاستثمارية للجامعة نهجاً متنوعاً ومحافظ لتوزيع الأصول ضمن حدود محددة، وقد أكدت كل من موديز وستاندرد آندبورز على تصنيف هارفارد AAA سنة 2016، كما حققت الأوقاف الاستثمارية لمؤسسة هارفارد عوائد استثمارية تفوق مقاييسها المرجعية، مما أدى إلى زيادة القيمة التراكمية بقيمة 1.9 مليار دولار صافية من جميع التكاليف، كما أنها تعمل مع المستثمرين والأوقاف العالمية على تطوير وتحديد أفضل ممارسات الاستثمار المستدام للأوقاف.

ومن خلال هذه النتائج يمكن أن نستنتج أن استثمار الوقف عبر الصناديق الاستثمارية الوقفية يساهم بشكل كبير في نمو أصله، كما يساعد على المحافظة عليه، وهذا ما يبينه الشكل رقم 01.

شكل رقم 01: مخطط لمداخليل ونسب العوائد الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفرد من سنة 2010 إلى سنة 2018:



المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير المالية السنوية لجامعة هارفرد متوفر على الرابط التالي:

<https://www.harvard.edu/about-harvard/harvard-glance/endowment>

3. مشروع الصناديق الاستثمارية الوقفية بالمملكة العربية السعودية:

لقيت تجربة الصناديق الوقفية نجاحا كبيرا في العديد من الدول الإسلامية مثل الكويت والسودان وماليزيا وغيرها، وقد كان لها أثر بالغ الأهمية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية لهذه البلدان، ولتطوير وتنمية هذه الصناديق جاء مشروع الصناديق الاستثمارية الوقفية نتيجة دراسات وأبحاث قام بها العديد من الباحثين في مجال الوقف من أجل تطوير الصيغ الاستثمارية للوقف، وقد جاء المعهد الدولي للوقف الإسلامي (ماليزيا) من خلال البرنامج الدولي السابع المتخصص لكوادر المؤسسات الوقفية والخيرية وصناديق الزكاة المعنون بإدارة الصناديق الاستثمارية للأوقاف المنعقد في المملكة المغربية في سبتمبر 2013 ليحدد أهم المعالم الأساسية لإدارة صناديق الاستثمار في واقع المؤسسات الوقفية، حيث وضع تعريفا لها، وحدد أهم شروطها، كما قام الملتقى الرابع للأوقاف المنعقد في المدينة المنورة في فبراير 2018 تحت عنوان الأوقاف شريك التنمية رؤية المملكة العربية السعودية سنة 2030 بدعوة هيئة السوق المالية والجهات ذات العلاقة لتشجيع إطلاق الصناديق الاستثمارية الوقفية وتنظيم إصدار الصكوك الاستثمارية الوقفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وفقا لأقل الممارسات والمعايير الاستثمارية الآمنة، وابتكار منتجات وحلول مالية واستثمارية تناسب الأوقاف.

وقد أعلنت هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية الموافقة لشركة الإنماء للاستثمار على طرح وحدات صندوق الإنماء وريف الوقفي في جوان 2018 وهو صندوق استثماري وقي مفتوح ومطروح طرحاً عاماً، توقف وحداته لصالح مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية (وريف الخيرية)، ويهدف الصندوق إلى تعزيز الدور التنموي للأوقاف الخاصة من خلال المشاركة في دعم الرعاية الصحية عبر تنمية الأصول الموقوفة للصندوق واستثمارها بما يحقق مبدأ التكافل الاجتماعي ويعود بالنفع على مصارف الوقف والأصل الموقوف، حيث يقوم مدير الصندوق على استثمار أصول الصندوق التي تشمل النقد والعقارات والأوراق المالية وغيرها بهدف تحقيق نمو في رأس المال الموقوف، بحيث يتم توزيع نسبة من العوائد بشكل سنوي ومستمر على مصارف الوقف المحددة للصندوق.

تم طرح الصندوق بتاريخ 2018/09/01، حيث قدر سعر الوحدة بـ 10 ريال سعودي ويقدر الحد الأدنى للاشتراك بـ: 1000 ريال سعودي، وتتم عملية الشراء والبيع في السوق المالية السعودية والأسواق المحلية والإقليمية والعالمية، بالإضافة إلى فرص الاستثمار العقاري والملكية الخاصة في تلك الأسواق، بالإضافة إلى السوق العقاري المحلي والإقليمي والعالمي.

ويستثمر الصندوق في أنواع متعددة من فئات الأصول منها الأسهم المدرجة في سوق الأسهم السعودية، والاكتمبات الأولية وحقوق الأولوية والصكوك، ووحدات صناديق الاستثمار المطروحة طرحاً عاماً، ووحدات صناديق المؤشرات المتداولة سواء محلياً أو دولياً، كما سيستثمر الصندوق في الأصول العقارية المدرة للدخل سواء أصول أو صناديق مطروحة طرحاً عاماً، بالإضافة إلى استثمارات الملكية الخاصة (محلياً أو دولياً) ورأس المال الجريء وصفقات المراجعة، بما يتوافق مع الأحكام والضوابط الشرعية، ولن يستثمر في أصول عقارية غير مدرة للدخل، كما أن الصندوق لا يستثمر أصوله في المشتقات المالية.

### ❖ لوائح الصندوق الاستثماري الوقفي في المملكة العربية السعودية:

- من أهم ما تنص عليه لوائح الصندوق ما يلي (مذكرة المعلومات لصندوق الإنماء وريف الوقفي، 2018):
- بناء على طبيعة الصندوق الوقفية، فإن الاشتراك في الصندوق ملائم للمشاركين المحتملين الراغبين بوقف أموالهم لأعمال خيرية؛
- يوزع الصندوق عوائد نقدية سنوية بنسبة 70% لصالح مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية، وسيحدد مجلس إدارة الصندوق نسبة التوزيعات وآلية صرفها، ويحق لمجلس إدارة الصندوق إعادة استثمار جزء من غلة الوقف لنماء الأصل الموقوف بما لا يزيد عن 30% من إجمالي الغلة لكل سنة مالية، ويحق أيضا لمجلس إدارة الصندوق إعادة النظر في النسبة المحددة للتوزيعات إذا كانت التوزيعات النقدية من غلة الوقف فائضة عن حاجة الجهة المستفيدة؛
- للمشاركين بالوحدات حقوق مثل الموافقة على التغييرات الأساسية المقترحة وأي تعليق للاشتراك في الوحدات، وكذا الموافقة على التغييرات المهمة؛ بالإضافة إلى الحصول على التقارير السنوية (بما في ذلك القوائم المالية المراجعة) والتقارير السنوية الموجزة والتقارير الأولية ومصارف الوقف؛
- لن يكون المشترك بالوحدات مسؤولا عن ديون والتزامات الصندوق؛
- يحتفظ مدير الصندوق بحقه في إنهاء الصندوق دون تحمل مسؤولية تجاه أي مشترك في الصندوق إذا رأى أن قيمة أصول الصندوق غير كافية لمواصلة تشغيله، ويستثنى من ذلك إذا كان الإنهاء بسبب عائد لإهمال أو تقصير مدير الصندوق المتعمد، أو إذا تغيرت الظروف والأنظمة ذات العلاقة أو في حال حدوث ظروف أخرى يستحيل معها مواصلة تشغيل الصندوق لمصلحة الوقف، وذلك بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة للأوقاف وهيئة السوق المالية ومجلس إدارة الصندوق؛
- في حال إنهاء الصندوق سيتم نقل أصول الصندوق بعد تسديد التزاماته كأصول وقفية خاصة بمؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية، فإن تعذر فأوقاف مستشفى الملك فيصل التخصصي ومركز الأبحاث، فإن تعذر فأى جهة وقفية مماثلة لوقف الصندوق في أهدافه ومصارفه بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة للأوقاف؛
- يتم اتخاذ قرارات الاستثمار من خلال لجنة استثمار متخصصة بعد القيام بدراسة الفرص الاستثمارية المتاحة؛
- يتم مراقبة الأداء بشكل دوري وتقييمه بناء على مؤشر استرشادي ومعايير قياس الأداء لكل استثمار؛
- الحد الأعلى للاستثمار في أسواق الأسهم هو 25% فقط من صافي أصول الصندوق وفي حال تجاوز مدير الصندوق النسبة المحددة فليديه مدة 15 يوم للالتزام بالحد؛
- لجنة الاستثمار هي لجنة من ضمن إدارة الأصول لمدير الصندوق وتشرف على اتخاذ القرار الاستثماري للصندوق وذلك بعد اعتماد السياسات الاستثمارية من مجلس إدارة الصندوق.

## V. خاتمة:

يعمل الوقف على المساهمة في رفاهية المجتمع في مجالات مختلفة، إلا أنه تعرض لانتقادات لاذعة بسبب الآثار السلبية التي نجمت عن سوء إدارته، وقد جاءت الأساليب الاستثمارية المعاصرة كالصكوك والأسهم الوقفية لتساهم بشكل كبير في إيجاد الطرق الناجعة والمستحدثة في تجميع الموارد المالية المتناثرة لدى الأفراد الراغبين في وقف أموالهم في مشاريع كبيرة وناجحة، لما يترتب عنها من آثار إيجابية، حيث يمكن عن طريق تجميع هذه الموارد إقامة مشاريع كبيرة، وإيجاد تمويل مستمر لعدد من القطاعات الاقتصادية الاجتماعية مثل الصحة والتعليم والمساعدة على تقليل عبء الحكومة لتحمل التكاليف المالية، وتعتبر الصناديق الاستثمارية الوقفية من بين الأساليب التي يمكن اعتبارها الخيار الأمثل للأفراد والمؤسسات الراغبين في الوقف في مجالات مختلفة، ذلك أنها تسمح بالاستفادة من خبرة إدارة الصندوق الاستثماري، وقدرتها على تنويع الاستثمارات في أصول مختلفة حسب حجم الوحدات المجمعة لديهم، وتخفيض مخاطر الاستثمار، بالإضافة إلى التزامها بقدر عال من الشفافية والافصاح نتيجة خضوعها لرقابة مستمرة من الجهات الرسمية التي ترخصها كهيئة السوق المالية أو المؤسسات المصرفية، ما يمكن أن يؤدي إلى النهوض بالأوقاف وتنمية مداخلها بما يسمح لها أن تؤدي الدور المنوط بها، وهذا ما ابرزته النتائج التي حققتها الصناديق الاستثمارية الوقفية في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال ما حققته الأوقاف التعليمية وغيرها خاصة جامعة هارفرد من عائدات كان لها الأثر الإيجابي الكبير على التنمية الاقتصادية، وهذا ما تسعى الدول العربية والإسلامية إلى تحقيقه خاصة المملكة العربية السعودية التي كانت أول دولة تطرح صناديق استثمارية ووقفية.

وعليه ندرج التوصيات التالية:

- الدعوة لإنشاء صناديق استثمارية اسلامية ووقفية من أجل الرفع من مستوى أداء الأوقاف في الدول الإسلامية.
- الاستعانة بالتجربة الغربية ومحاولة الأخذ بما يمكن أن يتوافق مع الشريعة الإسلامية واستحداث صيغ استثمارية متطورة للنهوض بالأوقاف وتطويرها، خاصة في المجال الإداري والمحاسبي وأساليب التوعية والشفافية.
- العمل على توعية أفراد المجتمع لأغراض استثمار الوقف وأهميته، ونشر ثقافة الوقف بينهم لتأمين مصادر تمويل جديدة ومتطورة وتجنب الاعتماد على التمويل الحكومي وذلك لمنح استقلالية أكبر للمؤسسات الوقفية.
- إصلاح المؤسسات الوقفية وتطويرها ودعمها بالموظفين الفنيين والخبراء والمؤهلين في مختلف الاختصاصات، وبرمجة دورات ووقفية للقائمين على إدارة الأوقاف من أجل رفع كفاءتهم.
- تشجيع البحوث والدراسات المتعلقة بالأوقاف من خلال تنظيم الملتقيات والمؤتمرات.

## VI. المراجع:

1. احصائيات العطاء . (2018). تاريخ الاطلاع 24-11-2018، من: <https://www.charitynavigator.org/index.cfm?bay=content.view&cpid=42>
2. أحمد الحسني. (1999). **صناديق الاستثمار**، دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
3. أسامة العاني. (2013). **حول صناديق وقفية ذات صفة استثمارية**. مجلة المسلم المعاصر (العدد 147).
4. إقبال عبد العزيز المطوع. (فبراير، 2012). **الوقف الجماعي في الفقه والقانون**. مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، المجلد 9.
5. العياشي الصادق فذاذ. (14-15 فبراير 2018). **الأوقاف المعاصرة**. الملتقى الرابع للأوقاف تحت عنوان: الأوقاف شريك التنمية رؤية المملكة العربية السعودية سنة 2030. المدينة المنورة.
6. براق محمد وآخرون. (بلا تاريخ). **أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا وصناديق الاستثمار الإسلامية**. الملتقى الدولي الأول بعنوان: الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل. غرداية: المركز الجامعي غرداية.
7. بوضياف عبد الرزاق. (2006). **إدارة أموال الوقف وسبل استثماره في الفقه الإسلامي والقانون الجزائري**. أطروحة دكتوراه. تخصص علوم إسلامية، باتنة.
8. حسن محمد الرفاعي. (14-15 فبراير 2012). **حسن محمد الرفاعي، استثمار أموال الصناديق الوقفية بين تأثير المخاطر وتأثر المصارف**. مؤتمر دبي الدولي للأوقاف "أفضل الممارسات والتجارب في مجال المصارف الوقفية. دبي: مؤسسة الأوقاف وشؤون القصر.
9. حسين حسين شحاتة. (9. 11 مارس 2003). **دراسة عن الضوابط الشرعية والأسس المحاسبية لصيغ استثمار أموال الوقف**. ندوة قضايا الوقف الفقهية. الكويت: الأمانة العامة للأوقاف.
10. خطاب حسن حامد. (2013). **ضوابط استثمار الوقف في الفقه الإسلامي**. المؤتمر الرابع للأوقاف تحت عنوان " نحو استراتيجية تكاملية للنهوض بالوقف الإسلامي ". المدينة المنورة.
11. دلالي جيلالي. (2015). **تطوير قطاع الأوقاف في الجزائر وتمية موارده**. أطروحة دكتوراه. جامعة الجزائر 3، تخصص قانون عام.
12. سامي الصلاحت. (2006). **دور المؤسسة الوقفية في تنمية المجتمعات الإسلامية المعاصرة**. مجلة جامعة الملك عبد العزيز.
13. عامر يوسف العتوم. (2015). **استثمار الأموال الوقفية مصادره وضوابطه**. المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد 11 (العدد 2).
14. عبد الله الدخيل. (2013). **الوقف في الصناديق الاستثمارية**. تاريخ الاطلاع 20-11-2018، من مجلة البيان: <http://albayan.co.uk/text.aspx?id=2836>
15. عبد الله الدخيل، سلطان الجاسر. (2012). **الصناديق الاستثمارية الوقفية (دراسة نظرية تطبيقية)**. الرياض: مكتبة الملك فهد الوطنية.
16. عبد المطلب عبد الحميد. (2000). **البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها**. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
17. عبدالرحمن العنزي. (2015). **محمد العمري، تعاضد الأوقاف في الفقه الإسلامي**. مجلة دراسات، علوم الشريعة والقانون، المجلد 42 (العدد 3)، صفحة 800.

18. عبدالرحمن النفيسة. (2010). **صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس (الإصدار الطبعة الأولى).** عمان، الأردن: دار النفائس.
19. عمر محمد عبد الحليم. (9-11 مارس 2004). **الاستثمار في الوقف وفي غلاته وربيعه.** بحث مقدم إلى الدورة الخامسة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي. مسقط: سلطنة عمان.
20. عمر مصطفى الشريف. (6-7 أوت 2014). **الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن التقنين والرقابة.** بحث مقدم للمؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية الإسلامية. عمان، الأردن: الجامعة الأردنية.
21. فؤاد عبد الله العمر. (2008). **استثمار الأموال الموقوفة (الشروط الاقتصادية ومستلزمات التنمية) (الإصدار الأمانة العامة للأوقاف، المجلد الطبعة الأولى).** الكويت.
22. محمود عبد القادر. (2006). ، **دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات BOT (الإصدار الطبعة الثانية).** الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
23. **مذكرة المعلومات لصندوق الإنماء وريف الوقفي.** (2018). تاريخ الاطلاع 24-11-2018. من: <https://cma.org.sa/Market/imf/Documents/MF-0691.pdf>
24. منذر قحف. (1997). **تمويل وتنمية الوقف.** ندوة تطوير الأوقاف الإسلامية وتمييتها. نواكشوط: البنك الإسلامي للتنمية.
25. منذر قحف. (2000). **الوقف الإسلامي تطوره، إدارته، تمييته (الطبعة الأولى).** دمشق: دار الفكر.
26. منير هندي. (2008). **أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال الاوراق المالية و صناديق الاستثمار.** الإسكندرية: المكتب العربي الحديث.
27. موسى شقيري وآخرون. (2012). **إدارة المخاطر (الطبعة الأولى).** عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.