

دور الصناديق الاستثمارية في تفعيل دور القطاع الوقفي "صندوق الإنماء وريف الوقفي السعودي نموذجا"

The Role of Investment Funds in Activating the Role of the Waqf Sector AL-ANMA and AL-WAQF rural Saudi Fund as a Model

د.فرج الله أحلام

مخبر (LPIEEM)، جامعة سطيف1 - الجزائر

ahlem.ferdjallah@univ-setif.dz

د.حمادي موراد

مخبر (LPIEEM)، جامعة سطيف1 - الجزائر

mourad.hamadi@univ-setif.dz

تاريخ النشر: 2019/12/31

تاريخ القبول: 2019/11/28

تاريخ الإرسال: 2019/08/16

الملخص:

يهدف من خلال هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الحلول الاستثمارية الحديثة التي تعمل على تنمية الاموال الوقفية والوصول الى أكثر أشكال الاستثمار كفاءة ونماء مما فيه مصلحة المستفيدين من الوقف، بهدف تفعيل دور الوقف ليكون احد الدعائم الاساسية لتحقيق الأهداف التنموية المتعددة الدينية والاجتماعية والاقتصادية والثقافية والانسانية، حيث تطرقنا الى صناديق الاستثمار الوقفية التي تعد أهم أوعية إدارة وتنمية أموال وأصول الأوقاف، التي تجمع بين حبس الأصل وتنميته واستثمار عوائده في مصارف خيرية وتنموية متنوّعة، نظراً لما تتمتع به من إطار قانوني وسياسات خاصة بالشفافية والحوكمة بالإضافة إلى كونها تخضع لإشراف جهات حكومية، وتخضع للرقابة الداخلية والخارجية، كما تتيح تلك الصناديق خاصية تنوع محفظة الوقف بالكفاءة العالية بما يحقق النفع لعين الوقف والواقف والجهة المستفيدة من خلال الاستثمار في أصول متعددة، كما تتيح الفرصة للجمهور للمشاركة بأموالهم في الأوقاف. وهذا ما لمسناه من خلال دراسة صندوق الإنماء وريف الوقفي السعودي، والذي يعتبر نموذج للتأسيس والاقتداء به وتعميم نجاحه في مجال الوقف لتكون الصناديق الاستثمارية أداة فاعلة تتولى مهمة النهوض بالدور التنموي للوقف في مجتمعاتنا.

• الكلمات المفتاحية : صناديق الاستثمار الوقفية، القطاع الوقفي، تنمية الاوقاف، القطاع غير الربحي.

• تصنيف JEL : L31 ؛ Z12

Abstract:

The objective of this study is to shed light on the modern investment solutions that are working on the development of endowment funds and access to the most efficient forms of investment and development in the interest of beneficiaries of the Waqf in order to activate the role of the Waqf as one of the basic pillars for realizing the multi- Where we discussed the Waqf investment funds, which are the most important tools of the management and development of funds and assets of endowments, which combine the imprisonment of the asset and its development and investment returns in various charitable and development banks, in view of the legal framework and special policies Transparency and governance as well as being subject to the supervision of government agencies and subject to internal and external controls. These funds also offer the ability to diversify the Waqf portfolio with high efficiency in order to benefit the endowments and the beneficiaries through investing in multiple assets. This is what we have seen through the study of the Fund for Development and Rural Endowment Saudi, which is a model for the establishment and follow-up and the dissemination of its success in the field of Waqf to be an effective tool for the task of promoting the developmental role of the Waqf in our societies.

• **Keywords:** Waqf Investment Funds, Waqf Sector, Waqf Development, Non-Profit Sector.

• **Jel Classification Codes :** L31 ; Z12;

المؤلف المراسل: فرج الله أحلام، بريد التواصل: ferdj_ahlem@yahoo.fr

تعد الأوقاف من أهم ركائز الاقتصاد الإسلامي ومصدر لتحقيق التكافل الاجتماعي والعملية التنموية وتزداد أهميتها في الوقت الحالي في ظل التطورات التي تشهدها كل جوانب حياتنا، إذ تعد مؤسسة متميزة في مواردها التطوعية ومجالات إنفاقها التي تؤول في الغالب إلى الفئات المحرومة من المجتمع من فقراء ومساكين، ونظرا للدور الذي يمكن أن تؤديه الأموال الوقفية الإسلامية في التنمية الاقتصادية إذا احسنت إدارتها واستثمارها ظهرت الحاجة إلى استحداث أنظمة تتيح مزيداً من الفاعلية والمرونة والتشجيع على استثمار هذه الأموال والأصول، وإعادة النظر بأساليب إدارة الأوقاف، ولتفعيل دور هاته المؤسسة في المجتمع الجزائري يجب أن ندرس ونبحث ونعمل على تطوير كل الأدوات الاستثمارية حتى يتمكن من تنمية أعيان الأوقاف وتنوع استثماراتها وزيادة عوائدها والعمل على تحسين آلياتها وطرق إدارتها وفق استراتيجية مؤسسية تمكنها من المساهمة الفاعلة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ونتمكن من تحويلها من مجرد تقديم مساعدات استهلاكية أو خدمات دينية وتعليمية وصحية في الغالب إلى تمويل مشروعات تدر عوائد دورية ومستدامة على مستحقيها، ولعل أهم الأساليب المستحدثة هي صناديق الاستثمار الوقفية والتي بدأت تنتشر في العديد من الدول الإسلامية والعربية.

ومن خلال هذه الورقة سنحاول أن نقدم الصناديق الاستثمارية الوقفية كنموذج مبتكر ومنتج جديدة يناسب المؤسسات الوقفية، والتي تم اعتمادها في بعض الدول الخليجية وبماليزيا أيضاً، من خلال تبين أهميتها وأثرها في تطوير الأوقاف وتحقيق الأهداف المرجوة من هذا القطاع، وتقييم تجربة اعتمادها في السعودية، حتى يتمكن من تنوع المشاريع الوقفية، وتنظيمها وفق قالب مؤسسي واستثماري تتخذ من الإدارة الحديثة أسلوباً ومن الحوكمة الفاعلة منهجاً لضبط أعمالها. حيث تتمحور اشكالية الدراسة حول محاولة الاجابة على التساؤل التالي:

ما مدى مساهمة الصناديق الاستثمارية في تفعيل دور القطاع الوقفي؟

1.1 - فرضية الدراسة: تفترض الدراسة أن الصناديق الاستثمارية الوقفية إذا ما تم تجسيدها بالأخذ بالأساليب المستحدثة والمبتكرة في إدارتها، فإنها سوف تسمح بالعمل على تفعيل دور الوقف وترقيته في المجتمعات الإسلامية المعاصرة، بحيث تساهم على تحقيق التنمية المستدامة بمختلف مكوناتها الاجتماعية، الاقتصادية والبيئية.

2.1 - أهمية الدراسة: تكمن أهمية هذه الدراسة في الحاجة إلى دراسة آلية إسلامية حديثة تساهم في حل مشكلة تفعيل الاستثمار في القطاع الوقفي عن طريق إنشاء الصناديق الاستثمارية الوقفية والتي تعتبر صيغة تمويلية مستحدثة تتيح مزيداً من الفاعلية والمرونة والتشجيع على استثمار الأموال في المشاريع الوقفية كأحد أبرز منتجات الصناعة المالية الإسلامية المبتكرة، التي تعمل على جذب الموارد المالية ومن ثم استثمارها وفق المصارف المشروعية للوقف في مختلف المجالات التنموية لتحقيق التنمية المستدامة. بالإضافة الى عرض نموذج عن هذه الصناديق وذلك بهدف الوصول إلى جملة من التصورات والتوصيات حول السياسات، والإجراءات الهادفة لإحياء الأوقاف في المجتمع الجزائري، ونشر ثقافتها، ودعم مشاركتها في النهضة الاجتماعية والاقتصادية في البلاد.

3.1 - أهداف الدراسة: إن هذا البحث يسعى لتحقيق الأهداف التالية:

- تحديد مفهوم الصناديق الاستثمارية الوقفية، معاييرها الشرعية، ومزاياها وأشكالها وطريقة عملها؛
- إبراز دور وأهمية تفعيل دور الوقف ليكون احد الدعائم الاساسية لتحقيق التنمية الشاملة من خلال الصناديق الاستثمارية؛
- التعرف على آليات استثمار الأوقاف وتعظيم منافعها وتوجيه مصارفها للاحتياج التنموي، وتحقيق أفضل استخدام والحصول على أكبر استفادة ممكنة،
- عرض نموذج عن الصناديق الاستثمارية وذلك بهدف الوصول إلى جملة من التصورات والتوصيات حول السياسات، والإجراءات الهادفة
- تقديم بعض المقترحات العملية التي في حالة الأخذ بها في بلادنا سوف تزيد من فاعلية القطاع الوقفي ومساهمته في تحقيق التنمية المستدامة.

II - مفاهيم أساسية حول صناديق الاستثمار الوقفية، معاييرها الشرعية وخطوات تكوينها

تعد الصناديق الوقفية من الآليات والصيغ المستجدة التي يمكن للوقف من خلالها الإسهام في دفع عجلة التنمية المستدامة، فالصناديق الوقفية تمثل الإطار الأوسع لممارسة العمل الوقفي في إطار من المشاركة، وتهدف الصناديق الوقفية إلى المشاركة في عملية التنمية عن طريق طرح مشاريع تنموية في صيغ إسلامية للوفاء باحتياجات المجتمع، بالإضافة إلى حسن إنفاق

مداخل الأموال الموقوفة لتلبية الاحتياجات الاجتماعية والتنمية التي يفرزها الواقع من خلال برامج عمل تراعي تحقيق أعلى عائد تنمو، وتحقق الترابط فيما بين المشروعات الوقفية وبينها وبين المشروعات التي تقوم بها الحكومة ولجمعيات الخيرية الأخرى

1.1.1. مفاهيم أساسية حول الصناديق الاستثمارية الوقفية:

قبل بيان المقصود بالصندوق الاستثماري الوقفي لا بد من إيضاح بيان مشروعية استثمار الوقف ثم شرح لفكرة الصناديق الاستثمارية بشكل عام والصناديق الاستثمارية الإسلامية بشكل خاص.

1.1.1.1 استثمار أموال الوقف:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي حدد كل ما يتعلق من باستثمار أموال الوقف كالتالي (م.م.ف.إ.د، 2004):

- يقصد باستثمار أموال الوقف تنمية الأموال الوقفية سواء أكانت أصولاً أم ريعاً بوسائل استثمارية مباحة شرعاً؛
- يتعين المحافظة على الموقوف بما يحقق بقاء عينه ودوام نفعه؛
- يجب استثمار الأصول الوقفية سواء أكانت عقارات أم منقولات ما لم تكن موقوفة للانتفاع المباشر بأعيانها؛
- يعمل بشرط الواقف إذا اشترط تنمية أصل الوقف بجزء من ريعه، ولا يعد ذلك منافياً لمقتضى الوقف، ويعمل بشرطه كذلك إذا اشترط صرف جميع الربح في مصارفه، فلا يؤخذ منه شيء لتنمية الأصل؛
- الأصل عدم جواز استثمار جزء من الربح إذا أطلق الواقف ولم يشترط استثماره إلا بموافقة المستحقين في الوقف الدُّري. أما في الوقف الخيري فيجوز استثمار جزء من ريعه في تنمية الأصل للمصلحة الراجحة بالضوابط المنصوص عليها لاحقاً؛
- يجوز استثمار الفائض من الربح في تنمية الأصل أو في تنمية الربح، وذلك بعد توزيع الربح على المستحقين وحسم النفقات والمخصصات، كما يجوز استثمار الأموال المتجمعة من الربح التي تأخر صرفها؛
- يجوز استثمار المخصصات المتجمعة من الربح للصيانة وإعادة الإعمار ولغيرها من الأغراض المشروعة الأخرى؛
- لا مانع شرعاً من استثمار أموال الأوقاف المختلفة في وعاء استثماري واحد بما لا يخالف شرط الواقف، على أن يحافظ على الذمم المستحقة للأوقاف عليها؛
- يجب عند استثمار أموال الوقف مراعاة الضوابط الآتية:
 - أن تكون صيغ الاستثمار مشروعة وفي مجال مشروع؛
 - مراعاة تنوع مجالات الاستثمار لتقليل المخاطر وأخذ الضمانات والكفالات، وتوثيق العقود، والقيام بدراسات الجدوى الاقتصادية اللازمة للمشروعات الاستثمارية؛
 - اختيار وسائل الاستثمار الأكثر أماناً وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية بما يقتضيه العرف التجاري والاستثماري؛
 - ينبغي استثمار أموال الوقف بالصيغ المشروعة الملائمة لنوع المال الموقوف بما يحقق مصلحة الوقف وبما يحافظ على الأصل الموقوف، ومصالح الموقوف عليهم. وعلى هذا، فإذا كانت الأصول الموقوفة أعياناً فإن استثمارها يكون بما لا يؤدي إلى زوال ملكيتها، وإن كانت نقوداً فيمكن أن تستثمر بجميع وسائل الاستثمار المشروعة كالمضاربة والمرابحة والاستصناع.. الخ؛
 - الإفصاح دورياً عن عمليات الاستثمار ونشر المعلومات والإعلان عنها حسب الأعراف الجارية في هذا الشأن.
- كما بين أيضاً شروط الاستثمار في وقف النقود:
 - وقف النقود جائز شرعاً، لأن المقصد الشرعي من الوقف وهو حبس الأصل وتسبيل المنفعة متحقق فيها؛ ولأن النقود لا تتعين بالتعيين وإنما تقوم أبدالها مقامها؛
 - يجوز وقف النقود للقرض الحسن، وللإستثمار إما بطريق مباشر، أو بمشاركة عدد من الواقفين في صندوق واحد، أو عن طريق إصدار أسهم نقدية وقفية تشجيعاً على الوقف، وتحقيقاً للمشاركة الجماعية فيه؛
 - إذا استثمر المال النقدي الموقوف في أعيان كأن يشتري الناظر به عقاراً أو يستصنع به مصنوعاً، فإن تلك الأصول والأعيان لا تكون وفقاً بعينها مكان النقد، بل يجوز بيعها لاستمرار الاستثمار، ويكون الوقف هو أصل المبلغ النقدي.

2.1.1.1.1 صناديق الاستثمار:

تعد صناديق الاستثمار من أهم صيغ تعبئة المدخرات في الوقت الحاضر، وتتلخص فكرة صناديق الاستثمار في قيام عدد كبير من المستثمرين بتجميع مواردهم وإدارتها بواسطة مؤسسات مالية متخصصة، لتحقيق المزايا التي لا يمكن تحقيقها بصورة منفردة. فهناك الخبرة التي يمتلكها مديرو الاستثمار، والتي تضمن تحقيق عوائد أعلى مما قد يحققه المستثمر في حال تشغيل أمواله بمفرده وفي أسواق لا يعرف عنها الكثير، إضافة إلى أن تجميع الأموال في صندوق استثماري واحد يؤدي إلى تقليص العبء الإداري على المستثمرين، وكذلك إلى الحد من المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر الفردي في الأسواق المالية (عبد الله و كاجيجي، 2005).

فهي: "عبارة عن محفظة تتجمع فيها المدخرات الصغيرة لتكوّن حجما من الأموال، يمكن أن يستفيد من ميزات التنوع والذي يؤدي إلى تقليل مخاطر الاستثمار" (القرى، 2019).

وعليه يمكن القول أن صناديق الاستثمار تهدف إلى تقديم الخدمات لفتتين من المستثمرين هما:

- الفئة التي تملك رأس المال ولكن يصعب عليها إدارته بمفردها، والقيام باستثمار مدروس والتنبؤ بالأسعار والأرباح المستقبلية لهذه الاستثمارات؛
- الفئة الثانية تمثل أصحاب المدخرات الصغيرة الذين لا يملكون القدر الكافي من رؤوس الأموال للدخول في استثمارات كبيرة مضمونة نسبيا، وذات مخاطرة اقل لذلك يتجهون إلى هذه الصناديق لتوجيه أموالهم في استثمارات مناسبة تحقق لهم أهدافهم والحصول على ربح مناسب.

3.1.11 صناديق الاستثمار الإسلامية:

هي صناديق حديثة النشأة يقصد بها تلك الصناديق التي يلتزم المدير فيها بالضوابط الشرعية فيما يخص الأصول والخصوم والعمليات فيها، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار، وهي ليست مجرد وسيط مالي كما هو الحال في صناديق الاستثمار التي تنشئها شركات الاستثمار، والمصارف التجارية التقليدية، وشركات التأمين. بل إن هذه الصناديق بالإضافة إلى ذلك تعتمد على منهج الاستثمار الإسلامي الذي يمزج بين رأس المال والعمل، حيث تقوم المؤسسة المالية (بنك إسلامي أو شركة تأمين إسلامية) التي ترغب في تكوين صندوق معين من هذه الصناديق بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط محدد وتبين جدوى الاستثمار فيه، ثم تقوم بتمويله عن طريق طرحه للاكتتاب، فالعقد الذي يربط بين إدارة الصندوق والمكتتبين فيه هو عقد المضاربة الشرعية (الحسيني أ، 1999)، يتضح بموجب هذا العقد إدارة الصندوق هي المضارب في حين المساهمين هم أصحاب المال، وتمثل صناديق الأسهم اليوم أهم صناديق الاستثمار الإسلامية وهي التي تجتمع فيها الجزء الأكبر من الأموال المستثمرة في الصناديق الإسلامية.

4.1.11 الصناديق الوقفية الاستثمارية:

هو صندوق وقفي استثماري، ليس له مدة محددة، وجميع وحداته موقوفة، ولا يجوز تداولها، وهدفها توفير فرص الوقف للعموم، وتلبية الحاجات المجتمعية من خلال استثمار أموال الصندوق الوقفية، سواء كانت عينية أو نقدية في أوجه الاستثمار، وذلك لتوفير عائد دوري يُصرف على الاحتياجات المجتمعية، من خلال توزيع نسبة محددة من صافي أرباح الصندوق القابلة للتوزيع على الجهة المستفيدة من الصندوق، بشكل سنوي ويحد أدنى، والجهة المستفيدة من هذا الصندوق هي كيان غير ربحي، مؤهل وفق المعايير والاشتراطات التي تنصها الهيئة العامة للأوقاف (الجنرال، 2018)، ويكون صندوق الاستثمار الوقفي مفتوح أي برأس مال متغير، حيث تزيد وحداته بإصدار وحدات جديدة. لأنه يهدف إلى إتاحة الفرصة لشريحة كبيرة من أفراد المجتمع لوقف أموالهم (النقدية والعينية)، واستثمار أصول الصندوق بمهنية وحرفية لتنميتها وتحقيق الأرباح وتوزيع العوائد على مصارف الوقف، بما يكفل ديمومة الصرف على تلك المصارف وزيادة أعداد المستفيدين (الحنائي، 2018). ومن أبرز الصناديق الاستثمارية الوقفية العالمية صندوق جامعة هارفارد؛ إذ بلغت قيمته عام 2014 ما يقرب من 36 مليار دولار.

2.11 المعايير الشرعية في الصندوق الاستثماري الوقفي:

لتكوين صندوق وقفي يجب أن يتوفر على المعايير الشرعية التالية (الدخيل، 2013):

- المعايير الشرعية في صيغة الصندوق الاستثماري الوقفي:
 - أن تكون الصيغة في الصندوق الاستثماري الوقفي جازمة بالوقف؛
 - أن تكون الصيغة في الصندوق الاستثماري الوقفي مكتوبة؛
 - أن تكون الصيغة في الصندوق الاستثماري الوقفي ناجزة؛
 - أن تكون الصيغة في الصندوق الاستثماري الوقفي لازمة.
- المعايير الشرعية في عين الصندوق الاستثماري الوقفي:
 - أن تكون الوحدات الوقفية تمثل قيمة مالية معتبرة؛
 - أن تكون الوحدات الوقفية محددة القيمة، معلومة العدد؛
 - أن ينعقد الوقف في الصندوق الاستثماري الوقفي على عين الوحدات؛
 - أن ينعقد الوقف على الوحدات الوقفية وهي في ملك الواقف.
- المعايير الشرعية في الواقفين للوحدات في الصندوق الاستثماري الوقفي:
 - كون الواقف للوحدات في الصندوق الاستثماري الوقفي كامل الأهلية؛

- كون الاستثمار صادراً من الواقف أو من يقوم مقامه؛
 - ألا يتعارض الاستثمار مع شرط الواقف.
 - **المعايير الشرعية في مصارف الصناديق الاستثمارية الوقفية:**
 - أن يكون مصرف ريع الوقف في الصناديق الاستثمارية الوقفية على جهة بر؛
 - ألا يكون الموقوف عليه منقطعاً؛
 - ألا يوقف على نفسه؛
 - أن يكون على جهة يصح تملكها وتملك لها.
 - **المعايير الشرعية لمدير الصندوق ومجلس الصندوق الاستثماري الوقفي:**
 - اختيار الأصل لإدارة الصندوق الاستثماري الوقفي؛
 - أن يراعي مدير الصندوق الضوابط الشرعية بكاملها في الصندوق الاستثماري الوقفي؛
 - أن يضمن مدير الصندوق الاستثماري الوقفي حال تعديه أو تفريطه.
 - **المعايير الشرعية في مجال الاستثمار في الصناديق الاستثمارية الوقفية:**
 - أن يكون مجال الاستثمار بأموال الوقف في الصندوق الاستثماري الوقفي مشروعاً؛
 - اجتناب مجالات الاستثمار ذات المخاطرة العالية والمتوسطة في الصناديق الاستثمارية الوقفية؛
 - أن يكون استثمار الوقف في موجودات قابلة للتضييق؛
 - ألا يكون مجال الاستثمار للوقف منافساً لغيره.
- 3.ii الخطوات العملية لتكوين الصندوق الاستثماري الوقفي:**
تتمثل خطوات تكوين الصندوق الاستثماري الوقفي في (الدخيل، 2013):
- إعداد الدراسة الاقتصادية والاستثمارية في مجال استثمار منخفض المخاطرة: حيث إن الصناديق الاستثمارية وقفية، فإنه لا بد من أن تكون استثماراتها من النوع قليل المخاطر، وأن يهدف لتحقيق عائد دوري مناسب على الاستثمار، أو الجمع بين العائد الدوري والنمو الرأسمالي، مع مراعاة أن تكون استثمارات الصندوق غير مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية.
 - إعداد اتفاقية شروط وأحكام الصندوق الاستثماري الوقفي: يراعى أن تتوافر في اتفاقية الشروط والأحكام للصندوق الاستثماري الوقفي الضوابط الشرعية للوقف، من الديمومة وعدم انقطاعه، وأن يكون غير محدد المدة، وغير قابل لاستبدال الوحدات، إلا حال الضرورة أو الحاجة التي تنزل منزلتها.
 - تقديم طلب إنشاء الصندوق إلى هيئة السوق المالية: وهو إجراء نظامي يتم بعد استكمال كافة الشروط النظامية والتي سبق بيانها في المطلب الرابع (إجراءات عمل الصندوق الاستثماري)، ليتكون بذلك حق مدير الصندوق في طرح الصندوق حسبما تمت عليه الموافقة من هيئة السوق المالية.
 - طرح الوحدات الاستثمارية (طرحاً عاماً - طرحاً خاصاً): بعد الموافقة على إنشاء الصندوق يتم طرح وحدات الصندوق، ويفضل كخطوة أولية لتطبيق المنتج وليكون الصندوق الاستثماري قابلاً للتطبيق؛ أن يكون الطرح خاصاً؛ لأن الطرح الخاص يتميز بعدم قابلية استرداد الوحدات الوقفية، وهذه خاصية أساسية في الوقف؛ لأنه تحبب للأصل وتسبيل للمنفعة؛ وحتى يتطور المنتج ليكون الطرح عاماً مع تقيّد عملية الاسترداد كمرحلة ثانية في تطوير المنتج.
 - إبرام الاتفاقية بين الواقف ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي: يتم إبرام الاتفاقية المقترحة بين الواقف ومدير الصندوق وفق النموذج المقترح في الدراسة، مع مراعاة توفر الشروط الشرعية والنظامية في أطراف التعاقد من الصفة والأهلية والتكليف.
 - وقف الوحدات وإثبات ذلك: إن إجراءات وقف الوحدات فإنه لا بد من التفرقة بين حالتين، وهي:
 - الحالة الأولى: أن تكون جميع وحدات الصندوق الاستثماري وقفاً؛ في هذه الحالة لا بد من إشعار هيئة السوق المالية بأن الصندوق الاستثماري وقف بكامله، وتحديد مصارفه، والمسؤول عن نظارته، وإثبات وقفية الصندوق والإشراف عليه بحيث تكون هذه الإجراءات من مسؤولية مدير الصندوق، ويتم إثبات وقفية هذا الصندوق بالكامل أمام المحكمة العامة، ويكون هذا الصندوق تحت إشراف هيئة السوق المالية باعتباره صندوقاً استثمارياً، وتحت إشراف وزارة الأوقاف.

■ الحالة الثانية: وقف وحدات معينة في صندوق استثماري: في هذه الحالة تكون المسؤولية في إثبات الوقف وتحديد نظارته على الواقف فقط، لأن مدير الصندوق لما أسس الصندوق لم يقصد جعله وقفاً.

III. دور صناديق الاستثمار الوقفية في تحقيق التنمية

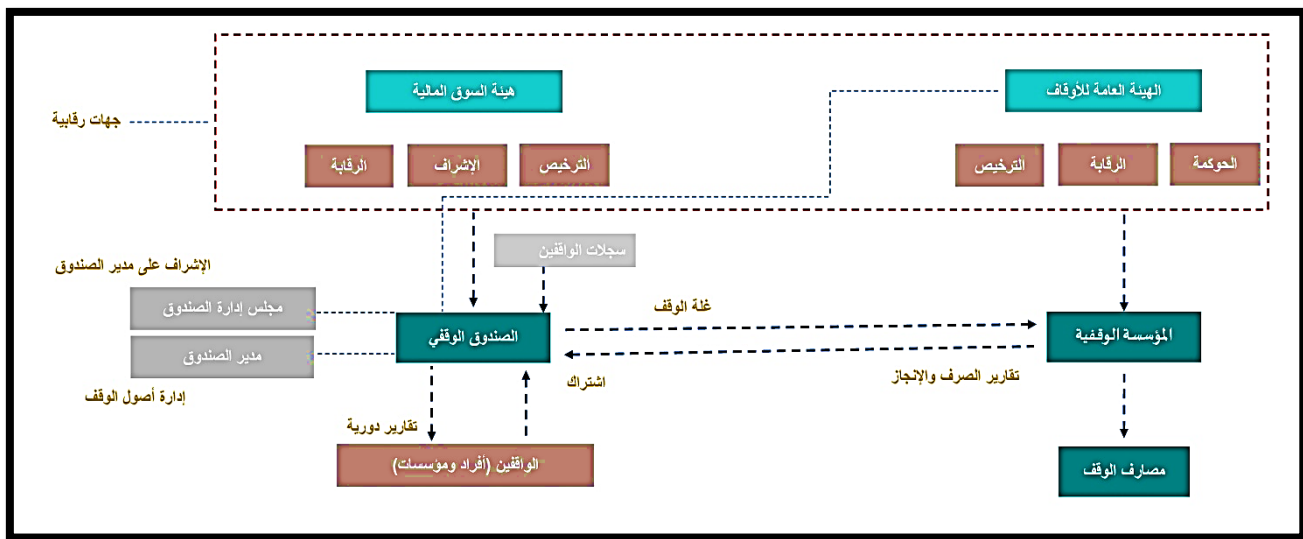
1.III أهمية صناديق الاستثمار الوقفية:

رغم أهمية الوقف بصورة عامة، إلا أن هناك مجموعة من المخاطر على الوقف، ناشئة من مجموعة من العوامل، منها مسألة إدارة الوقف، سواء من خلال تنميته والاستفادة من موارده، أو توزيع تلك الموارد؛ حيث إن مسألة إدارة الوقف مسألة فيها شيء من التعقيد، خصوصاً مع طول المدة؛ إذ إن كثيراً من الأوقاف تواجه شيئاً من سوء الإدارة؛ لأن إدارتها يتولاها شخص غير كفاء وغير قادر على إدارتها، أو شخص آخر لا يجعل من الوقف أولوية له؛ بسبب التزامه بأموره الخاصة، ما يؤدي مع الزمن إلى إهمال الوقف، وبالتالي فقدان المنفعة التي يمكن أن تتحقق منه، كما أن المتغيرات الزمانية يمكن أن يكون لها أثر في مسألة تعظيم الاستفادة من الوقف، ولذلك نجد أن كثيراً من الأوقاف لولا أن الجهات المختصة تهتم بها وتعيد عملية تجديدها والاستفادة منها لاندثرت ولم تعد لها أي فائدة تذكر، كما يمكن أن تكون، الصناديق الوقفية واحدة من الخيارات المتميزة للمتبرع لمجموعة من الأمور، منها (الشلهوب، 2018):

- أن تكلفة شراء الوحدات ستكون أقل بكثير مما لو أراد المتبرع تخصيص وقف خاص به؛ حيث يتوقع أن تكون هذه الوحدات بقيمة مساوية أو مقاربة لغيرها من الصناديق الاستثمارية؛
- تجديد الدعوة للوقف بأسلوب «عصري مؤسستي». ومما لا شك فيه أن الهيئة العامة للأوقاف ستساهم في لعب دور حيوي ومهم لزيادة مساهمة النشاط غير الربحي في الناتج المحلي؛
- من الأمور المهمة مسألة عناية الجهات والمؤسسات الحكومية بمسألة الصناديق الوقفية، التي تجعل من الأهمية أن يكون لكل مؤسسة تقدم خدمات عامة للمجتمع أن يكون لها صندوق وقفي أو أكثر مثل قطاع الصحة أو التعليم، بحيث يمكن أن يكون لديهم صندوق وقفي عام وصناديق وقفية خاصة ببرامج محددة؛ حيث يمكن أن يكون لوزارة الصحة صندوق وقفي عام للخدمات الصحية، فيسمح بأن تكون لهذه الصناديق موارد من خلال تبرع الأفراد أو من خلال الصندوق العام أو من خلال دعم حكومي أو من خلال دعم القطاع الخاص أو من خلال استثمارات محددة خاصة بالوزارة، وهذا بلا شك سيجعل للوزارة موارد جيدة يمكن أن تساعد على تطوير خدماتها الصحية ووفرتها لجميع المستحقين، مع وجود تنوع في مصادر مواردها واستدامة للموارد بدلا من الاعتماد بشكل كامل على الميزانية الحكومية.

2.III مزيا صناديق الاستثمار الوقفية: يمكن تمثيل نموذج عن صناديق الاستثمار الوقفية حتى يتمكن من استخراج أهم مزايا صناديق الاستثمار الوقفية، وذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 01: نموذج عمل الصناديق الاستثمار الوقفية



المصدر: الحناكي صالح بن عبدالله، صناديق الاستثمار الوقفية، ملتقى الأوقاف الرابع، الأوقاف شريك التنمية 2030، المملكة العربية السعودية، 28-29 جمادى الأولى 1439 هـ الموافق لـ 14-15 فيفري 2018، ص 11.

من خلال الشكل يمكن أن نلاحظ أن هناك شراكة بين الهيئة العامة للأوقاف وهيئة السوق المالية في الاشراف والرقابة على صندوق الاستثمار الوقفي، وهذا ما يمنحه العديد من الميزات نذكر أهمها في ما يلي:

1.2.III ضمان إدارة الاستثمارات من قبل فريق متخصص: ومن الميزات الأساسية أن الصناديق الوقفية ستكون مدارة بطريقة أكثر احترافية، من خلال جهات متخصصة في إدارة الصناديق، كما أنها ستكون أكثر استدامة ونمو باعتبار أن الإدارة ستهتم بتنمية هذه الصناديق بقدر اهتمامها بتنمية الأنشطة التي ستنفق عليها تلك الصناديق، ما قد يحقق وفرة هائلة للصناديق وللبرامج المستهدفة تنميتها (الشلهوب، 2018)، حيث يتم الاستفادة من خبرة ومعرفة مدير الصندوق في اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية، فهي تمنح المستثمرين غير الملمين بمهارات التحليل المالي فرصة الاستفادة من معرفة ومهنية المختصين بالاستثمار في إدارة الأصول، كما يسمح للوقف الوصول إلى جميع أنواع الأصول ومدراء الاستثمار ذوي الكفاءة بغض النظر عن حجم وقفهم (بسبب قيود الحجم)، وهذا يساعد في تقليل تكلفة إدارة الاستثمارات وذلك من خلال توزيع التكاليف الإدارية على جميع الجهات الوقفية المشاركة (بوكريد و سحنون، 2018)؛

2.2.III إحكام الرقابة على الأوقاف: تعد الرقابة على صناديق الاستثمار وسيلة بالغة الأهمية في حماية الأوقاف وبناء على ذلك فإن صناديق الاستثمار الوقفية تخضع للرقابة الداخلية ورقابة خارجية بشراكة رقابية بين الهيئة الحكومية المسؤولة على الأوقاف وهيئة من سوق المال، لذلك أن سبل المراجعة المحاسبية وطرائق الضبط في الأعمال المالية والمصرفية قد تطورت تطوراً عظيماً في الزمن الحديث مما يمكن أن يستفاد منه من هذه الناحية. كما أن القوانين المنظمة لعمل المصارف والمؤسسات المالية وصناديق الاستثمار والمؤسسات العامة المشرفة على نشاطاتها يمكن أن تكون نموذجاً يستفاد منه. ومعلوم أن ضعف الرقابة العامة وانعدامها أحياناً كان هو السبب الأهم لتدهور مؤسسة الوقف وإساءة استخدامها من قبل النظار وسواهم والاستيلاء عليها وضياعها. والرقابة على الأوقاف في صيغتها القديمة تحتاج الى تطوير لأنها بالغة الصعوبة وعالية التكاليف اذا طبقت في يوم الناس هذا. ولذلك تمثل فكرة الصناديق الوقفية نقلة نوعية ذات بال في تطور الوقف (الأسرج، 2010).

3.2.III الشفافية: التزامها بقدر عال من الشفافية والإفصاح نتيجة خضوعها لرقابة مستمرة من هيئة سوق المال التي ترخصها كالتقارير الدورية عن أداء الصندوق التي يصدرها مدير الصندوق، والتي تبين قدرة الجهات التي تديرها على تنميتها؛ إذ إن المعلومات متاحة للجميع، وسيقارن المتبرع بين الصناديق وكفاءتها؛

4.2.III تنوع الاستثمارات وتقليل المخاطر: يتيح الاستثمار في الصناديق للمستثمر إمكانية تنوع استثماراته بتكلفة أقل نسبياً من الاستثمار والتنوع المباشر، مما يعطيه فرصة أكبر لتقليل مخاطر الاستثمار نتيجة لتنوع الأوراق المالية التي يمتلكها الصندوق، وتتيح صناديق الاستثمار للمستثمرين إمكانية تنوع وتوزيع الاستثمارات بطريقة منهجية عبر نطاق أوسع من الأصول والمناطق الجغرافية والصناعات للتقليل من مخاطر تركيز الأصول والاستفادة من تباين عوائدها؛

5.2.III اعطاء الفرصة للمشاركة المجتمعية للمساهمة في الأوقاف: خاصة الموظفين وصغار التجار حيث تمكنهم هذه الصناديق من المساهمة بمبالغ قليلة تجتمع لتصبح كبيرة ومؤثرة، ومن جهة أخرى يمكنهم أن يساهموا مساهمات مستمرة عبر الزمن ومنظمة كانتظام دخولهم من وظائفهم وأعمالهم (الأسرج، 2010).

6.2.III تجديد الدور التنموي للأوقاف: يساهم صندوق الوقف استثماري في (الخراشي، 2018):

- تحقيق الاستدامة المالية للجهات غير الربحية والكيانات الوقفية عن طريق الاستفادة من عوائد الصناديق ووفق إطار تنظيمي متكامل؛
- تلبية احتياجات المجتمع التنموية الاقتصادية والاجتماعية من خلال استثمار أموال الصندوق الوقفي والاستفادة من عوائد الصندوق للصرف على برامج ومشاريع الجهات والكيانات غير الربحية وفق شرط الواقف؛
- تهدف هذه الصناديق إلى تطوير آليات الاستثمار والحوكمة والشفافية والإفصاح في إدارة الأوقاف بناءً على التزام الصناديق بالمتطلبات الواردة في لوائح صناديق الاستثمار الصادرة من هيئة السوق المالية. بالإضافة الى أهداف أخرى تتمثل في:
- احياء سنة الوقف بالدعوة الى مشروعات تكون أقرب الى نفوس الناس وأكثر تلبية لحاجاتهم؛
- تطوير العمل الخيري من خلال طرح نموذج جديد يحتذى به؛
- تلبية احتياجات المجتمع والمواطنين في المجالات غير المدعومة بالشكل المناسب؛
- انطلاق العمل الوقفي من خلال تنظيم يحقق المرونة مع الانضباط في آن واحد.

IV. التجربة السعودية:

تبنت المملكة العربية السعودية تشجيع الأوقاف لتمكين هذا القطاع الذي يتجاوز حجمه أكثر من 400 مليار ريال من الحصول على مصادر تمويل مستدامة، والعمل على أن يكون للقطاع غير الربحي فاعلية أكبر في قطاعات الصحة والتعليم والإسكان والأبحاث والبرامج الاجتماعية المتعددة، حيث تعمل الصناديق الاستثمارية الوقفية على تنوع محفظة الوقف بكفاءة بما يحقق النفع لعين الوقف والواقف والجهة المستفيدة من خلال الاستثمار في أصول متعددة، وتتيح الفرصة للجمهور للمشاركة بأموالهم في الأوقاف.

حيث تعمل الهيئة العامة للأوقاف من خلال استراتيجيتها التي تضمنت أكثر من 34 مبادرة على تمكين القطاع الوقفي وتفعيل دوره في المجتمع وتعزيز الشراكات مع مختلف الجهات ذات العلاقة؛ لإيجاد محفزات للقطاع ومعالجة العوائق التي تواجهه وتسهيل إجراءاته لتمكين القطاع الوقفي. كما أن الهيئة تتطلع لأن تكون الداعم الرئيس للنهوض بقطاع الأوقاف في المملكة، وتعزيز دورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وفقا لمقاصد الشريعة الإسلامية والأنظمة، وأن الهيئة بصدد طرح عدد من المبادرات بالشراكة مع عدد من القطاعات؛ للنهوض بقطاع الأوقاف وتنميته وتمكينه (الخراسي، 2018).

1.IV مبادرة الصناديق الاستثمارية الوقفية بالسعودية:

أطلقت الهيئة العامة للأوقاف بالسعودية أولى مبادراتها التنموية المتمثلة في مشروع الصناديق الاستثمارية الوقفية بالتعاون مع هيئة السوق المالية، وتهدف هذه الصناديق إلى الإسهام في تلبية الاحتياجات المجتمعية والتنموية، ورفع مساهمة القطاع غير الربحي في الناتج المحلي، كما تلتزم الصناديق بالمتطلبات الواردة في لوائح صناديق الاستثمار الصادرة من هيئة السوق المالية. تعد الصناديق الاستثمارية الوقفية:

- صناديق غير محددة المدة؛
- جميع وحداتها موقوفة وغير متداولة؛
- المساهمة متاحة للجميع؛
- يصرف ريعها للجهات المستفيدة من الصندوق وفق شرط الواقف لتستفيد منها الجهات غير الربحية المؤهلة وفق شروط وضوابط تضعها الهيئة العامة للأوقاف.

1.1.IV شروط للتخصيص: ومن أبرز ما جاء في هذه التعليمات، اشتراط الحصول على ترخيص الصندوق الاستثماري الوقفي أنه:

- يجب ألا يقل الحد الأدنى الذي ينبغي جمعه لتأسيس الصندوق عن 10 ملايين ريال.
- يجب ألا تقل قيمة استثمارات الصندوق عما نسبته 75% من القيمة الإجمالية لأصول الصندوق، وذلك بحسب آخر قوائم مالية مدققة.
- يجب ألا تقل نسبة الأرباح الموزعة على الجهة المستفيدة عن 50% سنويا من صافي أرباح الصندوق القابلة للتوزيع، إن وجدت.

2.1.IV شروط عامة:

- يخضع لإشراف الهيئة العامة للأوقاف وهيئة السوق المالية للاختصاصات والصلاحيات المنوطة لكل منهما.
- ما لم يرد به نص في هذه التعليمات تسري على صندوق الاستثمار الوقفي الأحكام والاشتراطات النظامية الخاصة بصناديق الاستثمار العامة - حتى ولو تم طرحه طرحا خاصا- بحسب نوعه وبالقدر الذي لا يتعارض مع طبيعة الصندوق الوقفية.
- يجوز بعد موافقة مجلس إدارة الصندوق تسجيل الأصول العقارية لصندوق الاستثمار الوقفي باسم شركة تابعة لجهة مرخص لها في تقديم القروض وقدمت قرضا لمصلحة الصندوق وفقا لأحكام هذه التعليمات والأنظمة واللوائح السارية بهذا الخصوص.
- للهيئة العامة للأوقاف فرض مقابل مالي على مدير الصندوق مقابل دورها الإشرافي على الصندوق.
- يجوز للهيئة العامة للأوقاف إعفاء أي شخص خاضع لهذه التعليمات على طلب تتلقاه منه، أو بمبادرة منها، دون الإخلال بتطبيق أي من أحكامها كليا أو جزئيا، بناء على الأنظمة واللوائح المنظمة للصندوق والصادرة عن الجهات الأخرى المختصة.
- يجب على مدير الصندوق الحصول على موافقة الهيئة العامة للأوقاف عند اتخاذ أي إجراء يتضمن تغييرا لغرض الصندوق أو يكون له أثر سلبي وجوهري على الواقفين أو الوحدات الموقوفة.
- مع عدم الإخلال بالمتطلبات الواردة في لوائح صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية، يجوز دمج الصناديق الوقفية بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة للأوقاف.

- في حال مخالفة أي من القيود المنصوص عليها في هذه التعليمات بسبب ظروف خارجة عن سيطرة مدير الصندوق ولم يتم إصاحح المخالفة خلال شهر من تاريخ وقوع المخالفة، يتعين على مدير الصندوق إشعار الهيئة العامة للأوقاف بذلك فوراً بشكل كتابي، مع الإشارة إلى الإجراء التصحيحي والمدة الزمنية المطلوبة لإصاحح المخالفة، ويمكن للهيئة العامة للأوقاف وفقاً لتقديرها المحض تغيير تلك المدة.

3.1.IV شروط للوحدات الموقوفة:

- يعد اشتراك الواقف في الصندوق إقراراً منه بوقف الوحدات وقفاً مؤبداً وباطلاعه على شروط وأحكام الصندوق وقبوله بها.
- يلتزم مدير الصندوق بتقديم كشف يتضمن عدد وحدات الصندوق وبيانات الواقفين وإيداع الكشف لدى الهيئة العامة للأوقاف فور تأسيس الصندوق وتحديث البيانات بشكل نصف سنوي.
- لا يجوز تداول الوحدات الموقوفة أو استرداد قيمتها لكونها موقوفة.
- يلتزم مدير الصندوق بالمحافظة على أن تكون كل وحدات الصندوق موقوفة لذات الغرض ويحظر عليه قبول أي اشتراكات تكون موقوفة لذات الغرض.
- يجب على مدير الصندوق تقديم نسخة محدثة من شروط وأحكام الصندوق إلى الهيئة العامة للأوقاف خلال 10 أيام من إجراء أي تغيير عليها.

2.IV أهداف صندوق الإنماء وريف الوقفي و سياسات استثماره

يعتبر صندوق الإنماء وريف الوقفي أول صندوق استثماري وقفي في المملكة العربية السعودية تم إنشاؤه بما يتوافق مع لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية والهيئة العامة للأوقاف في المملكة العربية السعودية، وبالتعاون مع شركة الإنماء للاستثمار*، تاريخ موافقة الهيئة العامة للأوقاف على تأسيس الصندوق 1439/09/08 الموافق لـ 2018/05/23، وتاريخ موافقة هيئة السوق المالية على تأسيس صندوق الاستثمار وطرح وحداته هو 1439/09/27 الموافق لـ 2018/06/11، أما تاريخ الطرح فكان في 2018/09/01، وهذا الصندوق هو صندوق استثماري وقفي مطروح طرْحاً عاماً، وتُوقَّف وحداته لصالح مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية" وريف الخيرية"، ويهدف إلى تعزيز الدور التنموي للأوقاف الخاصة من خلال المشاركة في دعم الرعاية الصحية عبر تنمية الأصول الموقوفة للصندوق واستثمارها، وهو ما يحقق مبدأ التكافل الاجتماعي ويعود بالنفع على مصارف الوقف، حيث تُصرف العوائد لصالح "ريف الخيرية" (مؤسسة وريف الخيرية، 2019).

وترتكز سياسة الصندوق الاستثمارية على المحافظة على أصول الصندوق وتنميتها على المدى الطويل، من خلال الاستثمار في أصول متعددة تتناسب مع أهداف الوقف وطبيعته ومصارفه المحددة بما يحقق المحافظة على الأصل الموقوف والسعي لتحقيق نمو معتدل يلي احتياجات الوقف المتجددة، وذلك من خلال اتباع سياسات استثمارية متوازنة تغطي أصولاً استثمارية متنوعة طويلة وقصيرة الأجل، يهدف الصندوق إلى تعزيز الدور التنموي للأوقاف الخاصة في دعم الرعاية الصحية من خلال تنمية الأصول الموقوفة للصندوق واستثمارها وحمايتها من الاندثار بما يحقق مبدأ التكافل الاجتماعي ويعود بالنفع على مصارف الوقف والأصل الموقوف، حيث يستقبل مدير الصندوق مبالغ الاشتراك من المشتركين (الواقفين) ويستثمرها بهدف تحقيق نمو في رأس المال.

1.2.IV أهداف الصندوق: يهدف صندوق الإنماء وريف الوقفي إلى تعزيز الدور التنموي للأوقاف وذلك من خلال (شركة الإنماء للاستثمار، 2018):

- أن يكون برنامج استثمار جماعي وقفي مفتوح، يعنى بتنمية الموارد الوقفية في الجانب الصحي والطبي بما يعود بالنفع على المشترك (الواقف) والمستفيد والأصل الموقوف،
- إتاحة فرصة المشاركة في الصندوق الوقفي لشريحة كبيرة من المجتمع مما سيعزز الملاءة المالية للصندوق ومصارف الوقف، "صندوق استثماري مفتوح": صندوق استثماري ذو رأس مال متغير، تزيد وحداته بإصدار وحدات جديدة.
- يهدف صندوق الإنماء وريف الوقفي إلى تحقيق نمو في رأس المال الموقوف (الأصل الموقوف)، وتوزيع نسبة من العوائد (غلة الوقف) على مصارف الوقف، حيث سيتم الاستثمار في أنواع متعددة من الأصول الاستثمارية طويلة

* شركة سعودية خاصة توفر خدمات إدارة الأصول بما في ذلك إدارة الصندوق وثروة واستثمارات؛ الاستثمار بما في ذلك تمويل الشركات والاستثمار الاستشاري المعني بعمليات الاندماج والتملك والاكنتاب العام الأولى والاكنتاب؛ الخدمات المصرفية خدمات الوساطة المالية، كل وفقاً للمبادئ الإسلامية.

وقصيرة الأجل لتنمية الأصول وتحقيق عوائد دورية لمصارف الوقف، على أن يكون التوزيع من العوائد (غلة الوقف) وليس من الأصل الموقوف.

● يستهدف الصندوق المشتركين الراغبين في الاشتراك في الأوقاف المخصص ريعها للأعمال الخيرية في المجال الصحي والطبي (مصارف الوقف) عبر تنمية أصول الصندوق واستثمارها بما يحقق مبدأ التكافل الاجتماعي ويعود بالنفع على مصارف الوقف والأصل الموقوف، حيث سيعمل مدير الصندوق على استثمار أصول الصندوق بمهنية وحرفية بهدف تحقيق نمو في رأس المال، والمحددة في هذه الشروط والأحكام ولطبيعة الصندوق الوقفية فلن يكون هناك خيار استرداد الوحدات من الصندوق.

● يستثمر الصندوق جزءاً من أصوله في أنواع أصول متعددة وذلك سعياً لتعظيم العوائد (غلة الوقف) وتقليل عامل المخاطرة والمحافظة على الأصل الموقوف، لذا فإن مخاطر الاستثمار في هذه الأصول (التي تشمل على سبيل المثال لا الحصر: الأوراق المالية، العقارات، استثمارات الملكية الخاصة) قد تكون أعلى من مخاطر الاستثمار في غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى، إلا أن تنوع استثمارات الصندوق عبر توزيعها في فئات أصول متعددة من الممكن أن يساهم في تقليل عامل المخاطرة،

● توزيع نسبة من العوائد (غلة الوقف) بشكل سنوي ومستمر على مصارف الوقف المحددة للصندوق والمثلة في الخدمات الصحية والطبية من خلال الجهة المستفيدة (مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية)، وتلتزم الجهة المستفيدة بصرف (غلة الوقف) على الخدمات الصحية والطبية. وقد حرصت وريف على تحقيق هذه الرسالة من خلال وضع ستة أهداف رئيسية كخارطة طريق لكل المشاريع التي تعمل عليها وهي:

- دعم توفير الرعاية الطبية المتخصصة؛
- دعم الأبحاث العلمية والتطبيقية المتعلقة بالمجالين الطبي والصحي؛
- دعم الأنشطة الثقافية والعلمية التي تساهم في رفع مستوى الوعي بالثقافة الصحية؛
- دعم تأهيل الكفاءات الطبية المتخصصة؛
- دعم برامج الوقاية من الأمراض؛
- تقديم العون للمرضى المحتاجين.

2.2.IV سياسات استثمار الصندوق وممارساته:

ترتكز سياسة الصندوق الاستثمارية على المحافظة على الأصل الموقوف وتنميته على المدى الطويل، من خلال الاستثمار في أصول متعددة وفق استراتيجية استثمارية متحفظة تتناسب مع صيغة الوقف وطبيعته ومصارفه المحددة للشروط والأحكام ومذكورة المعلومات وفقاً، حيث سيعمل مدير الصندوق على تنوع محفظة الأصل الموقوف على فئات متعددة من الأصول بما يحقق المحافظة على الأصل الموقوف والسعي لتحقيق نمو معتدل يلي احتياجات الوقف المتجددة، وذلك من خلال اتباع سياسات استثمارية متوازنة تغطي أصولاً استثمارية متنوعة طويلة وقصيرة الأجل.

بناءً على ما سبق ولتحقيق استراتيجيات الصندوق الاستثمارية، سيعمل مدير الصندوق على توظيف الاستراتيجيات الآتية في سبيل تحقيق أهداف الصندوق (شركة الانماء للاستثمار، 2018):

- حماية الأصل الموقوف من خلال تنوع محفظة الاستثمار في فئات أصول متنوعة؛
- التركيز على الاستثمار طويل الأجل؛
- التركيز على الأصول المدرة للدخل سواء أسهم ذات عوائد أو صفقات مربحة أو أصول عقارية مدرة للدخل بما يساهم في تحقيق دخل دوري للصندوق ونمو الأصل الموقوف على المدى المتوسط والطويل، وذلك لتلبية احتياجات الصندوق لتوزيع عوائد نقدية دورية لصالح مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصصي الخيرية لتولي صرفها على مصارف الوقف.

● سيستثمر الصندوق بشكل أساسي في أنواع متعددة من فئات الأصول منها الأوراق المالية والتي تشمل: المدرجة في سوق الأسهم السعودية، والاكنتابات الأولية وحقوق الأولوية والصكوك، ووحدات صناديق الاستثمار المطروحة طرحة عاماً، ووحدات صناديق المؤشرات سواءً محلياً أو دولياً. كما سيستثمر الصندوق في الأصول العقارية المطورة والمدرة للدخل سواءً أصول أو صناديق الاستثمار العقاري المتداولة والصناديق العقارية المدرة للدخل، بالإضافة إلى استثمارات الملكية الخاصة (محلياً أو دولياً) ورأس المال الجريء و صفقات المراجعة، بما يتوافق مع الأحكام والضوابط الشرعية، ولن يستثمر في أصول عقارية غير مدرة للدخل.

● قد يلجأ مدير الصندوق في الظروف الاستثنائية - وبناءً على تقديره الخاص - بالاحتفاظ بأصوله على شكل نقدية و/أو استثمارات في أسواق النقد بنسبة (100%)، يحق لمدير الصندوق الاستثمار في أي ورقة مالية مصدرة من قبل مدير

الصندوق أو من قبل أي من تابعيه مع ما يتوافق مع استراتيجيات الاستثمار في الصندوق وتكون مرخصة من هيئة السوق المالية أو من جهات ذات العلاقة.

- سيعتمد الصندوق على أسلوب الإدارة النشطة لإدارة استثماراته وذلك بالاعتماد على رؤية وتقدير مدير الصندوق المبنية على الأوضاع الاقتصادية المحلية والعالمية، ونتائج الدراسات المالية والمعلومات المتوفرة تجاه الفرص الاستثمارية المتاحة في السوق، وسيعتمد مدير الصندوق على التحليل الأساسي لكل فرصة استثمارية وتقييمها بناءً على قوة المركز المالي وخطط الشركة التوسعية وجودة الإدارة والعوائد المتوقعة، بالإضافة إلى تحليل المؤشرات الفنية ومستوى المخاطر المرتبط بكل فرصة، ومن ثم سيتم اختيار الاستثمارات التي تعد فرصاً استثمارية مناسبة حسب العوامل المشار إليها.
- سيتخذ مدير الصندوق- فيما يتعلق بحقوق التصويت للتصويت المرتبطة بأصول الصندوق التي تحمل حقوقاً- الإجراءات الآتية:

- وضع سياسة مكتوبة فيما يتعلق بحقوق التصويت يعتمد عليها مجلس إدارة الصندوق.
- ممارسة حقوق التصويت أو الامتناع عن ممارستها وفقاً لما تقتضيه السياسة المكتوبة المعتمدة من قبل مجلس إدارة الصندوق، وحفظ سجل كامل يوثق ممارسة حقوق التصويت أو الامتناع عن ممارستها وأسباب ذلك
- سيقوم مدير الصندوق بالإفصاح على موقعه الإلكتروني وموقع السوق المالية السعودية تداول (www.tadawul.com.sa) عن السياسات المتعلقة بحقوق التصويت التي يتبعها في الجمعيات العامة للشركات المدرجة.

3.2.IV حدود الاستثمار : للأصول الاستثمارية يتوقع مدير الصندوق أن يتم توزيع استثمارات الصندوق وفقاً الآتية:

الجدول رقم 01: هيكله الأصول المسموح بها بصندوق الإنماء وريف الوقفي

الحد الأعلى	الحد الأدنى	نوع الاستثمار
25%	0%	الأسهم (وتشمل أسهم الشركات المدرجة والطروحات الأولية وحقوق الأولوية والطروحات المتبقية)
100%	0%	النقد، صفقات المربحة واستثمارات في أسواق النقد
40%	0%	صناديق المربحة وأسواق النقد والصكوك
15%	0%	صناديق المؤشرات المتداولة وصناديق الاستثمار
80%	0%	أصول وصناديق عقارية مدرة للدخل (تشمل الصناديق العقارية المتداولة)
30%	0%	استثمارات الملكية الخاصة ورأس المال الجريء

المصدر: من اعداد الباحثين.

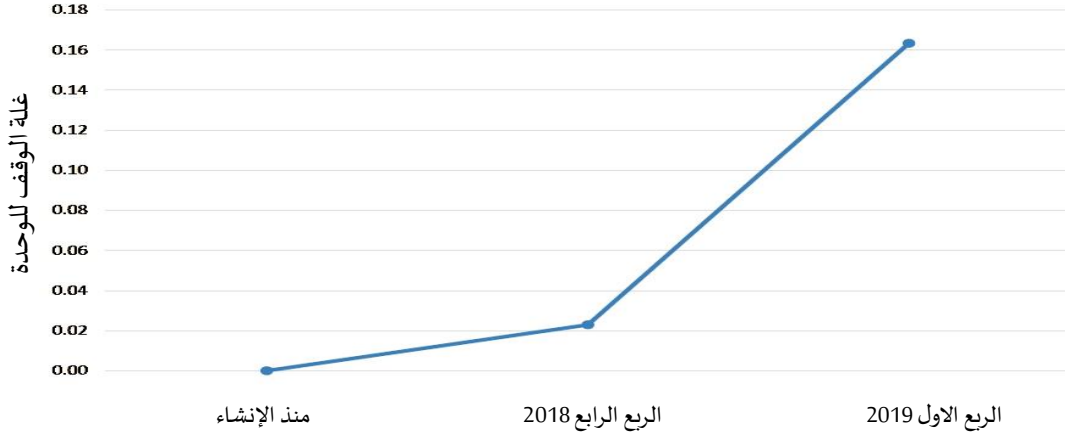
نلاحظ أن الصندوق يستثمر بشكل أساسي في أنواع متعددة من فئات الأصول منها الأوراق المالية والتي تشمل الأسهم المدرجة، الصكوك، وحدات الصناديق الاستثمارية، صناديق المؤشرات المتداولة، كما يستثمر الصندوق في الأصول العقارية المدرة للدخل سواء أصول أو صناديق مطروحة طرحاً عاماً، بالإضافة إلى استثمارات الملكية الخاصة (محلياً ودولياً) ورأس المال الجريء وصفقات المربحة، بما يتوافق مع الأحكام والضوابط الشرعية، ولن يستثمر في أصول عقارية غير مدرة للدخل.

ويُعد الصندوق عالي المخاطر نظراً لدرجة المخاطر المرتبطة بالأصول المخطط الاستثمار بها كما أن قيمة الاستثمارات في الصندوق والدخل الناتج عنها يمكن أن تنخفض نظراً لتقلبات الأسواق والأصول المستثمر بها. ويجب أن يعلم المشترك (الواقف) بأنه ليس هناك ضمان يمكن أن يقدمه مدير الصندوق بشأن تحقيق أهداف الاستثمار المذكورة في شروط وأحكام الصندوق، ولا يشكل الأداء السابق للصندوق مؤشراً إن وُجد- على أي نمو في المستقبل لمعدلات العائد المستهدفة، ويجب على المشتركين الرجوع لمذكرة المعلومات الخاصة بالصندوق للاطلاع على عوامل المخاطر وأخذها بعين الاعتبار قبل الاشتراك في الصندوق.

3.IV. تقييم أداء صندوق الإنماء وريف الوقفي

1.3.IV غلة الوقف: الشكل التالي يبين غلة وقف صندوق الإنماء وريف الوقفي منذ انشائه الى غاية نهاية الربع الأول من سنة 2019:

الشكل رقم 02: تطور غلة الوقف لصندوق الإنماء وريف الوقفي

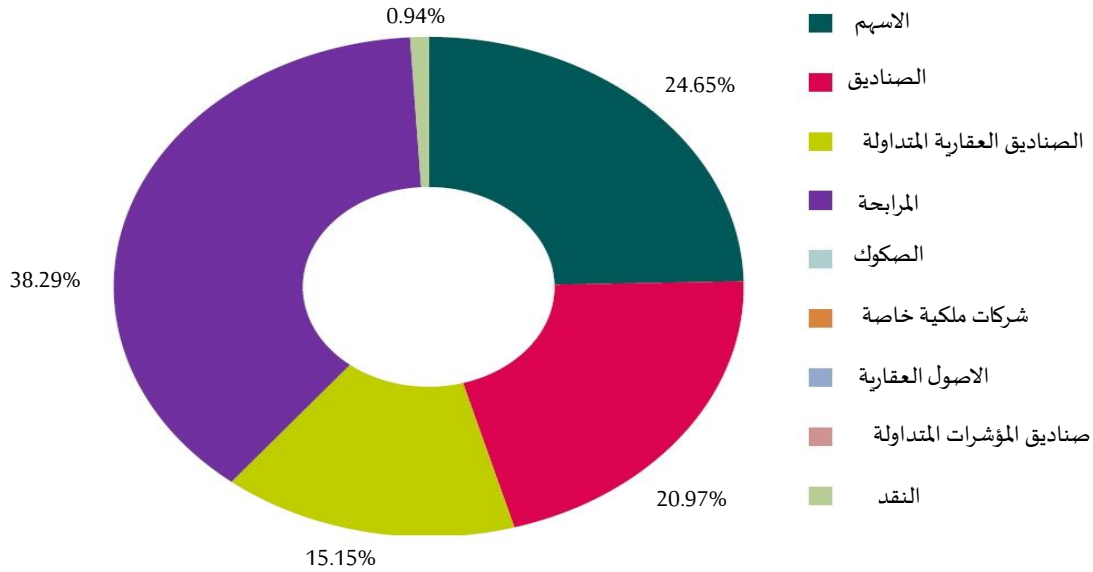


المصدر: الافصاح في التقارير الربع سنوية لصندوق الإنماء وريف الوقفي، الربع الرابع لسنة 2018، والربع الأول لسنة 2019.

نلاحظ من خلال الشكل أن غلة الوقف قد تزايدت من 0.02 في نهاية الربع الرابع لسنة 2018 الى 0.18 في نهاية الربع الأول لسنة 2019 (حيث بلغت غلة الوقف 1.072.125.82 ريال سعودي) وهذا يبين مدى قدرة الصناديق الاستثمارية على تفعيل دور القطاع الوقفي في تحقيق الأهداف الخيرية والتنمية المنوطة له.

2.3.IV الاصول الاستثمارية لصندوق الإنماء وريف الوقفي: يبين الشكل التالي نوعية الاصول الاستثمارية لصندوق الإنماء وريف الوقفي

الشكل رقم 03: الاصول الاستثمارية لصندوق الإنماء وريف الوقفي



المصدر: التقرير الربع سنوي لصندوق الإنماء وريف الوقفي، الربع الأول لسنة 2019.

نلاحظ من خلال الشكل أن محفظة الاصول الاستثمارية لصندوق الإنماء وريف الوقفي استحوذت فيها المربحة أكثر من 38 بالمئة تلتها الأسهم بأكثر من 24 بالمئة ثم الاستثمار بالصناديق الاستثمارية الاسلامية دراية ريت وجدوى ريت السعودية بحوالي 21 بالمئة أما الصناديق العقارية فاستحوذت على 15 بالمئة من المحفظة الاستثمارية، في حين ما تم الاحتفاظ به نقد فلم يتجاوز 1 بالمئة، كل هذا يبين التزام الصندوق بالشروط المحددة لنوع الاستثمار، وتمكن من تنوع محفظته الاستثمارية في الأصول الاقل مخاطرة، والأكثر ادرار للدخل وهو ما انعكس على زيادة غلة الوقف خلال الربع الأول من سنة 2019 .

7. الخاتمة: تعد صناديق الاستثمار الوقفية وسيلة من الوسائل العصرية غير التقليدية والتي تعزز من الإسهامات التنموية للقطاع الوقفي، وذلك من خلال قدرتها على تعبئة أموال الوقف والمحافظة عليها وتنميتها من أجل دعم مختلف مجالات التنمية

المستدامة، فهي تجمع بين حبس الأصل وتنميته واستثمار عوائده في مصارف خيرية وتنموية متنوعة، كما تتيح الفرصة للجُمهور للمشاركة بأموالهم في الأوقاف. وقد توصلنا من خلال دراستنا لهذا البحث إلى النتائج التالية:

1.7 نتائج الدراسة:

- تعتبر صناديق الاستثمار الوقفية آلية مستحدثة من آليات إعادة إحياء دور الوقف في التنمية المستدامة، من خلال تجميع الموارد المالية المتناثرة لدى الراغبين في وقف أموالهم، حتى يتمكن من تجميعها واستثمارها في مشاريع كبيرة وناجحة، تعود بالنفع على الموقوف لهم، مع استمراريتها، وتوظيفها في المشاريع الإنتاجية والخدمية، الأمر الذي يعمل على تحريك عجلة الاقتصاد ويرفع من مستوى العملية التنموية؛
- تقوم فكرة صناديق الاستثمار الوقفية على إشراك جميع فئات المجتمع في عملية التنمية في إطار من التكامل والتعاون بين مختلف الجهات المعنية، فهي تتمتع بإطار قانوني وسياسات خاصة بالشفافية والحوكمة بالإضافة إلى كونها تخضع لإشراف جهات حكومية، وتخضع للرقابة الداخلية والخارجية؛
- إن الغرض من إنشاء صناديق الاستثمار الوقفية هو القيام بتعبئة أموال الوقف من أجل تمويل مختلف المشاريع التي تخدم التنمية المستدامة؛
- تمتاز الصناديق الاستثمارية الوقفية من شفافية عالية وخبرة كبيرة تحقق مصلحة كبيرة للوقف مع ديمومته واستمراره؛
- تتيح الصناديق الاستثمارية الوقفية خاصية تنوع محفظة الوقف بالكفاءة العالية بما يحقق النفع لعين الوقف والواقف والجهة المستفيدة من خلال الاستثمار في أصول متعدد.
- يعتبر صندوق الإنماء وريف الوقفي أول صندوق استثماري وقفي في المملكة العربية السعودية تم إنشاؤه بما يتوافق مع لائحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية والهيئة العامة للأوقاف في المملكة العربية السعودية، وبالتعاون مع شركة الإنماء للاستثمار^[2].
- ان استثمار صندوق الإنماء وريف الوقفي جزءاً من أصوله في أنواع أصول متعددة سعياً لتعظيم العوائد (غلة الوقف) قد تحقق فعلاً في نهاية الربع الأول من سنة 2019؛
- أن تنوع استثمارات الصندوق عبر توزيعها في فئات أصول متعددة ساهم في تقليل عامل المخاطرة.

2.7 التوصيات:

- وختاماً رأينا أن نقدم مجموعة من التوصيات كون مجال الاستثمار الوقفي يظل بحاجة إلى تطوير ونقله قوية حسية ونوعية، خاصة وأن الأوقاف الجزائرية تعاني من الضياع ونقص في تسييرها وتناثرها، الأمر الذي يتطلب تفعيل الدور التنموي لنظام الوقف وإعادة النظر في كيفية استثمار هذه الأوقاف؛ من خلال:
- مضاعفة الجهد وتوظيف الخبرات وزيادة الدراسات والأبحاث حول سبل استثمار وتنمية قطاع الأوقاف؛
 - لا بد من تطوير الأنظمة الإدارية لإنهاء إجراءات الوثائق الوقفية بشكل آلي وسريع؛
 - تطوير القوانين التشريعية والمراسم التنفيذية التي تعنى بشؤون الأوقاف وإنهاء المشاكل المتعلقة بها لمتابعة الأوقاف وحصرياً بشكل دقيق وسريع، وتهيئة الأنظمة والتشريعات اللازمة لإقامة صناديق الاستثمار الوقفية؛
 - على المشرع إحداث أساليب جديدة لتنمية الوقف إلى جانب ذلك ضرورة إحداث إدارة مستقلة تتولى تسيير الأوقاف العامة مثل الهيئة العامة للأوقاف أو ديوان الأوقاف؛
 - ضرورة إحياء سنة الوقف من خلال نشر الوعي بأهميته، وإقامة الندوات والمؤتمرات للتوعية حول الوقف، ووقف النقود، والصناديق الوقفية، وأهميتها والحاجة إليها؛
 - نشر التجارب المطبقة عملياً في بعض البلدان الإسلامية، وعرض الآثار الطيبة والناجحة لصناديق الاستثمار الوقفية، للاستفادة منها؛
 - ضرورة الاستفادة من تجربة الصناديق الاستثمارية، في عمل الصناديق الوقفية سواء من حيث استثمار أموال الوقف، أو من حيث مزايا التنوع وإدارة المخاطر، أو من حيث أساليب الإدارة ومختلف الجوانب الفنية والتقنية، وذلك من أجل تفعيل أداء الصناديق الوقفية؛ كما هو الحال في صندوق الإنماء وريف الوقفي؛
 - ضرورة وجود تنسيق بين أهداف الصناديق الوقفية والخطط التنموية للدولة، وذلك من أجل رفع فعاليتها في تحقيق التنمية المستدامة؛
 - إيجاد القنوات المناسبة التي تشجع على قيام أوقاف جديدة وتقديم المشروعات الوقفية للمحسنين.

قائمة المراجع:

1. أسامة عبد المجيد العاني، احياء دور الوقف.. لتحقيق مستلزمات التنمية، موقع اسلام ويب على الرابط: (<http://library.islamweb.net>)، تاريخ التصفح: 2019/05/12.
2. الأسرج حسين عبد المطلب (2010)، حوكمة الصناديق الوقفية: بين النظرية والتطبيق، مجلة أوقاف جامعة الملك سعود.
3. بوكريدي عبد القادر، سحنون جمال الدين (2018)، صناديق الاستثمار الوقفية كآلية لتحقيق الاستدامة المالية للجمعيات الخيرية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 4، المركز الجامعي تمارست.
4. التقرير الربع سنوي الاول لصندوق الإنماء وريف الوقفي لعام 2019، منشورات شركة الإنماء للاستثمار، وثيقة الكترونية متوفرة على الرابط (<http://www.alinmainvestment.com>)، تاريخ التصفح: 2019/06/10.
5. التقرير الربع السنوي لصندوق الإنماء وريف الوقفي لعام 2018، منشورات شركة الإنماء للاستثمار، وثيقة الكترونية متوفرة على الرابط (<http://www.alinmainvestment.com>)، تاريخ التصفح: 2019/06/10.
6. الجندل نورة، صناديق الاستثمار الوقفية.. الدور المنتظر، مقال منشور بجريدة الرياض الاثنين 11 شوال 1439 هـ -25 يونيو 2018م، متوفرة على الرابط (<http://www.alriyadh.com>)، تاريخ التصفح: 2019/05/10.
7. الحسيني احمد بن حسين بن احمد (1999)، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل في الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر.
8. الحناكي صالح بن عبدالله (2018)، صناديق الاستثمار الوقفية، ملتقى الاوقاف الرابع، الأوقاف شريك التنمية 2030، المملكة العربية السعودية، 28-29 جمادى الاولى 1439 هـ الموافق لـ 14-15 فيفري 2018.
9. خالد بن هدوب المهيدب (2015)، صندوق الحج الوقفي... ماليزيا نموذجاً، مقال منشور في موقع دار الفكر بتاريخ 20 أوت 2015 على الرابط (<http://darfikr.com/article/>)، تاريخ التصفح: 2019/05/15.
10. الخراشي عماد (2018)، البيئة العامة للأوقاف تطلق مشروع الصناديق الاستثمارية الوقفية، منشورات الهيئة العامة للأوقاف للسعودية بتاريخ: 09-06-2018، وثيقة الكترونية متوفرة على الموقع (<https://www.awqaf.gov.sa>)، تاريخ التصفح: 2019/05/22.
11. الدخيل عبدالله بن محمد (2013)، الوقف في الصناديق الاستثمارية، مجلة البيان، العدد 312، شعبان 1434هـ، الموافق لـ يوليو 2013م.
12. رملي حمزة (2014)، فرص تمويل واستثمار الوقف الجزائري بالاعتماد على الصكوك الوقفية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية أيام: 05-06 ماي 2014، جامعة فرحات عباس سطيف 1.
13. شركة الإنماء للاستثمار (2018)، مذكرة المعلومات لصندوق الإنماء وريف الوقفي السعودي، وثيقة الكترونية متوفرة على موقع منشورات شركة الإنماء للاستثمار السعودية على الرابط (<http://www.alinmainvestment.com>)، تاريخ التصفح: 2019/06/05.
14. الشلهوب صلاح بن فهد (2018)، الصناديق الوقفية وإسهامها في الاقتصاد الوطني، مقال منشور بمجلة الاقتصادية، تاريخ النشر السبت 16 يونيو 2018، على الرابط (<http://www.aleqt.com>)، تاريخ التصفح: 2019/05/20.
15. عبد الجبار السهباني (2013)، وقف الصكوك وصكوك الوقف، مؤتمر الصكوك الإسلامية وادوات التمويل الإسلامي 2013، جامعة اليرموك، اربد، الاردن، 12، 13 تشرين الثاني 2013.
16. عبد الله أحمد بيت المال، كأجيبي خالد أحمد (2005)، صناديق الاستثمار ماهيتها، أنواعها ودورها، ورقة عمل مقدمة لندوة تطوير سوق الأوراق المالية، جامعة قار يونس، ليبيا.
17. القرى محمد علي، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، وثيقة الكترونية متوفرة على الرابط (<http://www.elgari.com>)، تاريخ التصفح: 2019/05/06.
18. قطب العربي، الأسهم الوقفية... استثمار للأخرة، مقال الكتروني متاح على الرابط (<http://www.mawhapon.net>)، تاريخ التصفح: 2019/05/20.
19. مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الخامسة عشرة بمسقط (سلطنة عُمان) 14 – 19 المحرم 1425هـ، الموافق 6 – 11 آذار (مارس) 2004م، وذلك وفق القرار رقم 140 (15/6).
20. مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة (دولة الإمارات العربية المتحدة) (من 1 إلى 5 جمادى الأولى 1430هـ، الموافق 26-30 نيسان (إبريل) 2009م، وذلك حسب القرار رقم 181 (19/7).
21. محمد ابراهيم نقاسي، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل برامج التأهيل واصحاب المهن والحرف، جامعة العلوم الاسلامية الماليزية، ماليزيا، ورقة بحث متاحة على الرابط (<http://conference.qfis.edu.qa>)، تاريخ التصفح: 2019/06/05.
22. موقع الأمانة العامة للأوقاف بالكويت، وثيقة الكترونية متاحة على الرابط (<https://www.awqaf.org.kw>)، تاريخ التصفح: 2019/05/18.
23. موقع مؤسسة وريف الخيرية (2019)، الملف التعريفي لمؤسسة الوريث الخيرية، وثيقة الكترونية متوفرة على الرابط (<http://www.alinmainvestment.com>)، تاريخ التصفح: 2019/06/05.