

سلسلة دراسات ساعي الملمية (٢٦)



مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف
SAEE for AWQAF DEVELOPMENT

توظيف أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسات الوقفية

إعداد

د. سامي تيسير مصطفى سلمان

رحمه الله

٢٠٢١م - ١٤٤٢هـ

ح

دار مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف، ١٤٤٠هـ

فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر

سلمان، سامي تيسير مصطفى

توظيف أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسات الوقفية. / سامي

تيسير مصطفى سلمان. - الرياض، ١٤٤٠هـ

١٧٩ص، ٢١×١٤ سم

ردمك: ٥-٣-٩١٢٤٥-٦٠٣-٩٧٨

١-الوقف - تنظيم وإدارة ٢-الاستثمار أ. العنوان

١٤٤٠/١٠٠٦٧

ديوي ٢٥٣,٩٠٢

رقم الايداع: ١٤٤٠/١٠٠٦٧

ردمك: ٥-٣-٩١٢٤٥-٦٠٣-٩٧٨

حقوق الطبع محفوظة للناسر

دار مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف للنشر - الرياض

الطبعة الأولى: ١٤٤٢هـ - ٢٠٢١م

لا تعبر الآراء والأفكار الواردة في هذه المادة بالضرورة عن
وجهة نظر مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف ولا تلزمها

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



مقدمة الناشر

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

أما بعد ...

فإن من فضل الله ﷻ على المسلم أن يوفق للعمل الصالح الذي يمتد أجره في حياته وبعد مماته؛ ومن ذلك الوقف على وجوه البر والإحسان.

وقد وفق الله ﷻ الشيخ سليمان بن عبدالعزيز الراجحي -حفظه الله- إلى سنة حسنة؛ تمثلت في جعل الوقف عملاً مؤسسياً؛ يضمن بإذن الله -تعالى- استدامة أصله وتنميته، مع استمرار الإنفاق منه على مصارفه. وقد استفادت أوقافٌ متعددة من تجربته؛ بل وطورتها بفضل الله ﷻ.

وبعد أن منَّ الله ﷻ على وقف الشيخ بالتوسع تنمية وإنفاقاً وتنظيماً؛ كان لا بد من توجيه جهد خاص للعناية بفقهِ الوقف وأحكامه وتطبيقاته، وحل مشكلاته. فكان إطلاق (مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف)؛ باعتبارها إحدى مبادرات وقف الشيخ؛ وهي مؤسسة مستقلة غير هادفة للربح، متخصصة في التطوير العلمي والمهني للوقف، ونشر ثقافته، وخدمة الواقفين والموقوف عليهم، والمسؤولين عن الوقف وذوي العلاقة به، وتقديم الحلول والتطبيقات المناسبة في الحاضر والمستقبل.

وتحقيقاً لهذه الأهداف؛ يسر المؤسسة أن تقدم للباحثين والمهتمين هذه المادة العلمية ضمن مشروعاتها في إعداد البحوث العلمية المتخصصة في الوقف ونشرها؛ راجين أن ينفع الله بها، وأن تكون للوقف ولأصحابها ولمن أسهم في نشرها من الأعمال التي يجري أجزاها إلى يوم القيامة؛ كما في الحديث: "إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَنْهُ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ: إِلَّا مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ، أَوْ عِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ، أَوْ وَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ" رواه مسلم (١٦٣١).

مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف



السيرة الذاتية للمؤلف

المؤهلات العلمية:

- بكالوريوس في الإدارة الصناعية من جامعة الملك فهد للبترول والمعادن.
- ماجستير في إدارة الأعمال من جامعة (HULL) في المملكة المتحدة في موضوع التخطيط الاستراتيجي لإعادة هيكلة المنظمات.
- دكتوراه من جامعة برادفورد البريطانية في موضوع التخطيط الاستراتيجي للشركات العائلية.

الخبرات الوظيفية:

- رئيس الشركات الخدمية في مجموعة زينل للصناعات.
- تفرغ للعمل المجتمعي وجمع بين تطوير مفهوم التنمية والاستدامة للأوقاف من خلال المعهد الإسلامي للوقف بماليزيا.
- عضو مجلس إدارة شركة سليمان الراجحي للاستثمار العقاري.
- عضو في عدد من مجالس إدارة الشركات العائلية محليًا ودوليًا.
- عضو لجنة الأوقاف بغرفة الشرقية بالمملكة العربية السعودية.
- عضو مجلس تطوير أوقاف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن.
- عضو كرسي وقف الحرمين الشريفين بجامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية بالرياض.

الأعمال العلمية:

- التخطيط الاستراتيجي للشركات العائلية.
- الاستشارات الإدارية.
- القيادة والابداع.
- من لا يتقدم لا يتقدم.
- سلسلة كيف تنمي قداراتك على: تحفيز الآخرين - التفكير الإبداعي - إدارة المشاريع - بناء فرق العمل - إتخاذ القرار - إجراء الاتصال - إجراء المقابلات - اللقاء - حل المشاكل - مفاوضة الآخرين.
- ولديه عدد من المؤلفات.

ملخص الدارسة

ملخص الدراسة

توظيف أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسات الوقفية

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على بعض أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسة الوقفية، ومنها الصكوك والأسهم الوقفية والوقف النقدي والوقف الجريء والحاضنات الوقفية.

كما تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على استراتيجيات وتقنيات إدارة استثمارات المؤسسات الوقفية.

وقد توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

يساعد تصكيك رأس مال المشاريع الوقفية في البلدان الإسلامية على تحريك عملية تجميع الأوقاف النقدية، وتنمية القدرة التمويلية للهيئة العامة للأوقاف، مع التركيز في ترقية هذا الأسلوب والتوسع في استخدامه وتوسيع نطاقه ليشمل حتى الفئات محدودة الدخل، وحشد أعداد أكبر من الواقفين لاستثمار وتنمية الأملاك الوقفية.

كما توصلت الدراسة إلى أنّ هناك مجموعة من الخطوات يمكن بتحقيقها الوصول إلى أفضل ممارسات إدارة الاستثمارات الوقفية، كتحديد مصادر واستخدامات أموال الوقف، ودراسة العائد المستهدف من الوقف، والاستراتيجية اللازمة لتوزيع أصوله، إضافة إلى تحديد هيكل حوكمة الوقف إلى جانب هيكله التشغيلي والنموذج الإداري الأمثل لإدارته.



Employing the modern investment tools in Waqf Institutions Abstract

This study aimed to identify some of the modern investment tools in the Waqf institutions, including Sukuk (Waqf documented), unified Waqf, Cash Waqf, intensive Waqf and Waqf project incubators (mutual funds). It also aims to identify the strategies and techniques of managing the investments of the endowment institutions. The study concluded with a number of results. The most important of these results are the raising of the capital of waqf projects in Islamic countries helps to motivate collecting process of Cash Waqf and develop financing capacity of the Awqaf Public Authority, with a focus on promoting this method and expanding its use and extending it to low income groups, as well. Also to mobilize larger numbers of creators of an endowment to invest and develop Waqfs properties. The study also found that there are a number of steps that is to be achieved by applying the best practices of Waqf Investment Management, such as identifying the sources and uses of Waqf funds, studying the yield target of Waqf, and the strategy for distributing its assets. Also to determine the governance structure of the Waqf along with its operational structure and peculiar management model.

المقدمة

وتشتمل على:

أهمية الدراسة.

المشكلة.

الهدف الرئيس.

الأهداف الفرعية.

الدراسات السابقة.

خطة البحث.

المنهج.

هيكل الدراسة.

المقدمة

الوقف في اللغة:

يعني الحبس والمنع، وهو مصدر وقف، ثم اشتهر المصدر أي الوقف من الموقوف، فقيل: هذه الدار وقف، أي: موقوفة؛ ولذا جمع على أفعال، فقيل: وقف وأوقاف.

ويقال أيضاً: وقفت كذا، بدون ألف على اللغة الفصحى ولا يقال: أوقفت إلا في شاذة اللغة^(١)، وهو مصدر وقف الشيء يقفه وقفاً إذا حبسه. والواو والقاف والفاء: أصل واحد يدلّ على تمكّث في شيء ثم يقاس عليه، والوقف مصدر وقف، ومنه: وقف الدابة، ووقفت الكلمة وقفاً، أما أوقف فهي لغة رديئة^(٢).

وقال البعلي: يقال: وقف الشيء وأوقفه، وحبسه وأحبسه، وسبله كله بمعنى واحد^(٣)، والوقوف خلاف الجلوس، وقف بالمكان وقفاً وقوفاً فهو واقف، ووقف الأرض على المساكين وقفاً: حبسها^(٤).

(١) محمد كمال الدين إمام، الوصية والوقف في الإسلام مقاصد وقواعد، منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩م، ص ٢١٥.

(٢) انظر: أبو الحسن أحمد بن فارس بن زكريا، معجم مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام هارون، ج٦، دار الجيل، ط١، بيروت، لبنان، ١٩٩١م، ص ١٣٥.

(٣) الإمام أبي عبد الله الحنبلي، المطلع على أبواب المقنع، المكتب الإسلامي للطباعة والنشر، ط١، بيروت، لبنان، ص ٢٨٥.

(٤) عبد الستار إبراهيم رحيم الهيثي، سلسلة البحوث الفائزة بجائزة الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت، ٢٠٠٢، ص ٠٠٢.

وقد جرت عادةُ الفقهاء على التعبير عن هذا العمل الخيري باصطلاح الوقف، رغم عدم وروده في القرآن العظيم أو السنة المطهرة إلا نادراً، وإنما التعبير الشائع عنه في السنة النبوية هو الصدقة أو الصدقة الجارية.

أمّا في الاصطلاح الشرعي:

فقد اختلف الفقهاء حول المراد بالوقف، فعرفوه بتعريفات مختلفة تبعا لاختلاف مذاهبهم في الوقف من حيث لزوم الوقف وعدم لزومه، واشتراط القرية فيه، والجهة المالكة للعين الموقوفة بعد وقفها، ومن الألفاظ الدالة على الوقف لفظ حبس، تصدّق، سبّل، حرّم وأبّد، وكلها تصرفات واردة على سبيل التبرع.

والواقع أن جملةً هذه التعاريف لا تخرج بعيداً عن المفهوم اللغوي الذي يفيد احتباس العين ومنع التصرف فيها من قبل المالك (الواقف)، ومن قبل الموقوف عليه بذاتها، وإنما له الحقُّ في الاستفادة من منفعتها وثمرتها^(١).

وتزداد أهمية الوقف الاقتصادي في كونه يستهدف أولاً تنمية الموارد البشرية، وتلبية احتياجات الأفراد والمنتفعين في الحاضر والمستقبل، مع العناية بالانتفاع من هذه الأجيال في عملية التنمية.

ويتمثل أثرُ الوقف على الاقتصاد في جوانب إيجابية كبيرة؛ وذلك بإسهامه في تكوين رأس المال البشري وتنميته، وكذلك في المساعدة في تأسيس البنية التحتية ورأس المال الاجتماعي، وإتاحة الفرص لتشغيل العمالة والتقليل من البطالة، والمساهمة في زيادة الحراك التجاري للمجتمع.

ولا يزال نظام الأوقاف في كثير من الدول الإسلامية بحاجة إلى تطوير ونقله قوية حسية ونوعية، خاصة في مجال الاستثمار الوقفي؛ حيث نجد عددًا من تلك الدول تمتلك الكثير من الأصول الوقفية المعطلة وغير المستثمرة، وتنمية هذه الأصول واستثمارها بشكل قوي وفاعل يحتاج إلى مضاعفة الجهد وتوظيف الخبرات، وهناك اهتمامات كبيرة الآن بإيجاد صناديق وقفية متنوعة ترعى هذه الأوقاف، وتعمل على تنميتها والحفاظ عليها.

ولغرض تفعيل نظام الوقف ينبغي توجيهه نحو استثمار وتمويل كلي يشمل كل الأوقاف دون تمييز؛ وهذا للحفاظ على تلك الأوقاف التي يبقى دخلها أقل من غيرها لصيانتها وحمايتها حتى تستمر لخدمة المنفعة التي أوقفت من أجلها.

أهمية الدراسة:

تتمثل في الاستفادة مما تقدمه الهندسة المالية الإسلامية في تقديم الحلول للإشكاليات التمويلية التي يعاني منها القطاع الوقفي في البلدان الإسلامية، والتي من ضمنها تمويل الأوقاف القديمة القائمة والحديثة الجديدة، وتبرز أهمية التمويل الوقفي في كونه يساهم في توفير الأموال النقدية للأوقاف؛ سواء من مصادر داخلية من ذات الجهة الوقفية، أو من مصادر خارجية عنها باستخدام آلية التصكيك الإسلامي؛ لغرض إحياء دورها واستعادة نشاطها وفق شروط الواقفين عليها للإنفاق على مصارفها وفق أوجهها المحددة.

كما تتبع أهمية الدراسة من محاولة الاستفادة من نظرية المحفظة الاستثمارية لإدارة الاستثمارات الوقفية بالطرق العلمية والسليمة من خلال بناء محافظ استثمارية تُنمى وبقية ذات عائد عالٍ ومخاطرة منخفضة.

المشكلة:

تعتبر قضية التمويل والاستثمار من أهم ما يستشكل على مستوى القطاعات التنموية التي ترمي إلى التوسع أو التجديد أو الإنشاء؛ نظراً لما للموارد المالية من أهمية بالغة، فهي عصب المشروع وروحه التي يقوم عليها، والتي بها يحصل على أصول ومستلزمات العملية الاستثمارية كالعقار والموارد المادية والبشرية ومختلف الضروريات التي تسهم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في إنجاز وتحقيق المشروع.

ولا تختلف المشاريع الوقفية صيانةً أو حفظاً أو إنشاءً للأوقاف عن غيرها من المشاريع الاستثمارية من حيث تعبئة الموارد وتوظيفها، مع المحافظة على رأس المال وتحقيق ربح لقاء العمل ونظير الجهد والتنظيم، ومن بين صيغ التمويل المستحدثة التي لاقت رواجاً وإقبالاً هي الصكوك الإسلامية، وعلى نسقها ظهرت في مجال الأوقاف ما يسمى بالصكوك الوقفية التي تعتبر أداة تمويلية ذات خصائص تتميز عن غيرها من الصكوك الإسلامية، وقد تم استخدامها في كثير من البلدان الإسلامية كالأردن والسودان وماليزيا والسعودية وغيرها.

وحتى تكتسب الاستفادة من الأوقاف صفة الديمومة والاستمرارية فربما كان من المناسب استثمارها بطريقة توفر مصدر دخل دائماً ينفق منه على

المستفيدين والجهات المستفيدة، ويتأتى ذلك بعدة طرق لعل منها بناء محافظ استثمارية تختلف تركيبتها حسب طبيعة المال الموقوف والهدف منه؛ ولذا فإنها تصمم من حيث درجة المخاطرة وحجم العائد بصيغة تسمح بالحصول على أفضل العوائد الممكنة مع تدنية أثر التقلبات الحادة عليها، آخذاً في الاعتبار أن من الأولويات المحافظة على الأصل حتى لا يُفقد، وتضيق بالتالي منافعها على الفئة المستهدفة بالوقف.

وتتلخص إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيس التالي:

كيف يمكننا الاستفادة من أدوات الاستثمار الحديثة لتمويل وإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية؟

ولغرض معالجة هذا التساؤل فإننا قسمناه إلى الفروع الموالية، والتي تشكل إجاباتها محاور أساسية يقوم عليها المشروع، كما يلي:

- ما مفهوم الاستثمار الوقفي، سياساته، معاييرها؟
- ما هو دور الصكوك الوقفية في تمويل استثمارات المؤسسة الوقفية؟
- هل يُمكن الاستفادة من شركات رأس مال المخاطر لتمثيل الأعيان الوقفية؟
- إلى أي مدى يُمكن الاستفادة من نظرية المحفظة الاستثمارية في إدارة استثمارات المؤسسة الوقفية؟
- ما الذي يمكننا استخلاصه من أفضل الممارسات الدولية في مجال إدارة الاستثمارات الوقفية؟

الهدف الرئيس:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تسليط الضوء على بعض الأدوات الاستثمارية الحديثة التي يمكن الاستفادة منها لتمويل وإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية؛ حيث تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على بعض أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسة الوقفية، ومنها الصكوك والأسهم الوقفية والوقف النقدي والوقف الجريء والحاضنات الوقفية، كما تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على استراتيجيات وتقنيات إدارة استثمارات المؤسسات الوقفية.

الأهداف الفرعية:

نسعى من خلال هذا المشروع إلى:

- التعرف على مفهوم الاستثمار الوقفي، أسسه ومعايير، وصيغه القديمة والحديثة.
- التعرف على مفهوم الوقف النقدي، وأهميته والأشكال الحديثة الأخرى لتمويل الاستثمارات الوقفية.
- محاولة التطرق لمفهوم الصكوك الوقفية وأنواعها وأركانها، ومراحل تصكيك الاستثمارات الوقفية.
- تسليط الضوء على مفهوم نظرية المحفظة وأدواتها، وسبل الاستفادة منها في إدارة الاستثمارات الوقفية.
- التعرف على الأدوات الكمية والأساليب الرياضية التي يمكن استخدامها لبناء محفظة استثمارية وافية كفاءة.

- رصد أفضل الممارسات الدولية في مجال إدارة الأوقاف الاستثمارية.

الدراسات السابقة:

تمكّنّا من رصد الدراسات التالية:

١. أحمد السعد ومحمد العمري، "الاتجاهات المعاصرة في استثمار أموال الوقف"، وهو عبارة عن بحث مقدم إلى الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت، سنة ٢٠٠٠م.

هدفت الدراسة إلى إبراز دور مؤسسة الوقف الإسلامية في الحضارة الإسلامية، وبخاصة في المجالين الاقتصادي والاجتماعي، وأهمية إسناد استثمار الوقف وتنميته إلى جهة متخصصة ومستقلة.

وتضمنت الدراسة التأكيد على أن أموال الوقف لها طبيعة خاصة تميزها عن غيرها، مما يرتب على ذلك قيودًا خاصة تراعى عند استعمال هذه الأموال، وأن هناك صيغًا استثمارية لتنمية الأملاك الوقفية، كما تضمنت الدراسة الإشارة إلى أن إسناد استثمار الوقف وتنميته إلى جهة متخصصة ومستقلة أفضل من الناحية الاقتصادية من تنوع المسؤولية إلى أكثر من جهة، مبيّنًا مكانة الوقف في الشريعة الإسلامية وشروط وأركان انعقاد الوقف والقيود التي تحكمه، وتناول نموذج الأردن كحالة تطبيقية معاصرة لاستثمار الأملاك الوقفية.

وقد خلصت الدراسة إلى ضرورة الاهتمام بالوقف الإسلامي، وتفعيل



توظيف أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسات الوقفية

دوره في الحياة الإسلامية المعاصرة باعتباره عبادة مالية لها أهميتها من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية.

بالإضافة إلى أهمية قيام المؤسسات المسؤولة عن الأوقاف بزيادة الوعي من خلال إعداد التقارير، والنشرات التي تبرز النشاطات والإنجازات التي حققتها في مجال التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

كما توصلت إلى ضرورة استثمار وتنمية الأملاك الوقفية ووجود لجان متخصصة من الناحيتين الشرعية والاقتصادية تكون مهمتها اختيار الصيغ الاستثمارية المناسبة، وتأهيل العاملين في المؤسسات الوقفية خاصة في مجال الاستثمار فقهيًا وفنيًا.

بالإضافة إلى أهمية التنسيق بين الجهات المسؤولة عن الأوقاف في الأقاليم الإسلامية وبخاصة في مجال تبادل المعلومات والتجارب، وانتقال رؤوس الأموال لرفع مستوى تنمية واستثمار أموال الوقف والالتزام بالأحكام الشرعية.

٢. كمال توفيق خطاب: "الصكوك الوقفية ودورها في التنمية"،

وهو بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثاني للأوقاف في جامعة

أم القرى ١٠/١٢/٢٠٠٦ م.

قامت الدراسة على افتراض أن الصكوك الوقفية الإسلامية إذا ما انتشرت وأخذت بالأساليب الحديثة في الاستثمار، فإنها سوف تعمل على تفعيل دور الوقف في المجتمعات الإسلامية المعاصرة؛ بحيث تدعم عجلة التنمية في هذه المجتمعات بشكل كبير.

وقد خلصت الدراسة إلى أن للصكوك الوقفية دورًا هامًا في إعادة تفعيل الدور التاريخي العظيم للوقف الإسلامي، ولكن هذه الصكوك بحاجة إلى تطوير ورقابة شرعية دائمة؛ بحيث لا تنحرف عن ممارسة دورها الحقيقي في بناء المجتمع ونهضة الأمة.

وقدم الباحث طرْحًا موسعًا لآلية التصكيك وبيّن دورها في التنمية لا التمويل فحسب، إلا أن دراستنا محددة الأطر وموضحة المعالم، فمن حيث مجالها فهو تمويل وإدارة الاستثمارات الوقفية.

3. Meysam Doaei, Mojtaba Kavand: "WAQF Financing Using WAQF Sukuk in IRAN"

وهي مداخلة أُلقيت في المؤتمر العالمي الثامن عشر (١٨) حول البنوك الإسلامية والتمويل والاستثمار، المنعقد بتاريخ: ١٣-١٤/٠١/٢٠١٥م بمدينة زيوريخ بسويسرا، ونشر هذا البحث من قبل الأكاديمية العالمية للعلوم والهندسة والتكنولوجيا في المجلة الدولية للاقتصاد والإدارة الهندسية سنة ٢٠١٥م في العدد الأول بالجزء الثاني منها.

ولقد جاء في هذا البحث أن الأوقاف تعتبر جزءًا من نظام الضمان الاجتماعي في الإسلام؛ حيث إن الأوقاف التقليدية تعاني من بعض أوجه القصور التي وجدت حلولًا لها في الصكوك الوقفية.

وفيما يتعلق بمقبولية التمويل الإسلامي في العالم، فقد تطورت الصكوك الوقفية في البلدان الإسلامية إقبالًا وتمويلًا. وقدّم الباحثان في ورقتهما مفهوم وعموميات حول الوقف، ثم تطرقا إلى أنواع التمويل الوقفي

التقليدية والحديثة. ثم تناول أخيراً تطبيقات الصكوك الوقفية والنموذج المتبع في إيران، المستخدم لغرض تحقيق التنمية بها.

تتفق دراستنا مع هذه الدراسة في أن كليهما اهتم بالتمويل بالصكوك الوقفية، إلا أن دراستنا تدرس تمويل الاستثمارات الوقفية وطرق إدارتها باستخدام المناهج الحديثة المستخدمة في إدارة المحافظ الاستثمارية.

4. Ahcene Lahsasna,

هذه الدراسة عبارة عن بحث منشور في مجلة أوقاف التي تصدرها الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت في العدد ٣٤ الصادر في مايو ٢٠١٨م؛ حيث حاول الباحث طرح فكرة تطوير المحافظ المالية للمؤسسات الوقفية، لكي تصبح لاعباً ناشطاً في السوق المالية، ومكوناً بارزاً في تركيبة التمويل الإسلامي.

ويعتبر الباحث أن الأوقاف النقدية لديها بنية ديناميكية تمكنها من أن تنظم إلى مختلف الأعمال المصرفية، ونظم التكافل، وسوق رأس المال الإسلامي والأنشطة التجارية الأخرى.

كما اعتبر الباحث أن مساهمة الوقف النقدي في شكله الجديد سوف تؤدي إلى لعب دور مهم في تحقيق أهداف الشريعة من حيث التمويل والاقتصاد، من خلال تطعيم الدور الاقتصادية بقيم العدالة والإنصاف والتعاون والتضامن في المجتمع.

المنهج:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الاستقرائي؛

حيث يستهدف المنهج الوصفي مسح وتجميع المعلومات المرتبطة بالمشكلة موضوع الدراسة، ثمَّ تحليل وتفسير النتائج والوقوف على إمكانيَّة تعميمها. أمَّا المنهج الاستقرائي في هذا البحث فينصرف إلى صياغة الهيكل العام لصكوك المؤسسات الوقفية حسب صيغ التمويل الإسلامي الملائمة لاحتياجات المجتمعات الإسلامية المعاصرة، وكيفية الاستفادة منها في التمويل. ومحاولة توظيف أدوات وتقنيات إدارة المحافظ الاستثمارية لإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية.

هيكل الدراسة:

قسمنا هذه الدراسة إلى مقدمة وخمسة مباحث وخاتمة:

المبحث الأول: السياسات والأدوات التقليدية لاستثمار الأصول الوقفية.

المبحث الثاني: الأدوات الحديثة المبتكرة في تمويل الاستثمارات الوقفية.
المبحث الثالث: تجارب دولية في مجال تمويل الاستثمارات الوقفية بالأدوات الحديثة.

المبحث الرابع: الأدوات الحديثة في إدارة الاستثمارات الوقفية.

المبحث الخامس: أفضل الممارسات الدولية في إدارة الاستثمارات الوقفية.

المبحث الأول
السياسات والأدوات التقليدية لاستثمار الأصول الوقفية
ويشتمل على:
أولاً: مفهوم الاستثمار الوقفي.
ثانياً: الاستثمار الوقفي بين الضوابط الشرعية والمحددات
الاقتصادية.

المبحث الأول

السياسات والأدوات التقليدية لاستثمار الأصول الوقفية

وتشتمل على:

أولاً: مفهوم الاستثمار الوقفي

يقصد بالاستثمار الوقفي تنمية الأموال الوقفية؛ سواء كانت أصولاً، أم ريعاً، بوسائل استثمارية مباحة شرعاً^(١).

كما عرفه الدكتور محمد عبدالحليم عمر، بأنه استخدام مال الوقف للحصول على المنافع أو الغلة التي تصرف في أوجه البر الموقوف عليها، وبذلك يكون الاستثمار الوقفي هو ما يبذله ناظر الوقف من جهد فكري ومالي من أجل الحفاظ على الممتلكات الوقفية، وتنميتها بالطرق المشروعة وفق مقاصد الشريعة ورغبة الواقفين، بشرط ألا تعارض نصاً شرعياً^(٢).

من هذا المنظور أمر أساسي لا يهمل وأن ولي الأمر مسؤول عن القيام بهذا الواجب إذا قصر فيه الناظر أو المنتفعون بالوقف، فعلى القاضي أو من له النظر في المصالح العامة في الدولة أن لا يهمل النظر في الأوقاف،

(١) الاستثمار في الوقف وفي غلاته وريعه، أبحاث مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته ١٥ بمسقط عمان ١٩/١٤ مارس ٢٠٠٤م.

(٢) حسن السيد خطاب، ضوابط استثمار الوقف في الفقه الإسلامي، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، مجلد ١، المدينة المنورة، العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م ص ٤٨٤. وياسر عبدالكريم حوراني، الاستثمار الوقفي - المنهج والأولويات: (حالة مكة المكرمة)، مجلة: أوقاف، ٢٦ع، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٤م، ص ٢٢.

وتحصينها من الخراب والضياع، وهو يهدف إلى استغلال واستعمال الأعيان والأموال الموقوفة بطريقة تحقق أكبر عائد مالي ممكن للوقف؛ بحيث يستفيد من الوقف والواقف والموقوف عليهم للحصول على ربح أو ريع من الأصل؛ وذلك بالبحث عن أفضل الطرق المشروعة التي تؤمن ذلك ليتم صرف جزء منه على الجهات الخيرية الموقوفة عليها، وتأمين الجزء الآخر بعمارة الأصل أو إصلاحه أو ترميمه؛ لضمان بقائه واستمراره للعطاء مع سلامة رأس المال^(١).

وقد فرق الدكتور عبدالحليم عمر بين استثمار الوقف والاستثمار في الوقف؛ حيث قال: "الاستثمار في الوقف بمعنى (إنشاء) الوقف و(الإضافة إليه)، والمحافظة على قدرته الإنتاجية بإصلاح ما خرب منه؛ (التجديد) واستبداله بوقف آخر، (الإحلال) وهو ما يمكن أن نطلق عليه تنمية الوقف، وهنا يكون الوقف طالباً للتمويل"، ثم قال: "واستثمار الوقف بمعنى استخدام مال الوقف للحصول على المنافع أو الغلة التي تصرف في أوجه البر الموقوف عليها، وهنا يكون الوقف ممولاً"^(٢).

(١) أحمد بن عبدالله اليوسف، الاستثمار الوقفي بين استثمارات الأعيان والأصول واستثمارات الربح، مؤتمر الأوقاف الرابع، المجلد ١، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م، ص ٢٥.

(٢) عز الدين شرون، أساليب استثمار الوقف في الجزائر، مجلة الحجاز العالمية للدراسات الإسلامية والعربية، العدد ٠٨، الرياض، العربية السعودية أوت ٢٠١٤م، ص ١٦٩.

من خلال عرض التعاريف السابقة نستنتج أن الاستثمار الوقفي مجالٌ تتقاطع فيه ضرورات ثلاث^(١):

أولها: الاستثمار، باعتباره مألأً يفقد قيمته كلما سُلت حركته.

ثانيها: أنَّ الحفاظ على الوقف لا يتم بمجرد الصيانة، بل لابد من تسميره وزيادة عائدته؛ لضمان استمراريته.

ثالثها: أنَّ نفع الجهات الموقوف عليها وتوسيع مجالات استفادتهم لا تكون إلاَّ بإدخال المال الموقوف إلى صلب العملية الاستثمارية، وليس لنا أن نختار ترتيباً أو مفاضلة بين هذه الأهداف الثلاثة؛ إذ تدخل كلها في باب الأهداف الضرورية لحركة الوقف وأهدافه السامية.

(١) مجيدة الزباني، الضمانات القانونية للاستثمارات الوقفية، مجلة أوقاف، العدد ٢٩، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٥م، ص ٦٣.

ثانياً: الاستثمار الوقفي بين الضوابط الشرعية والمحددات الاقتصادية

١. الضوابط الشرعية لاستثمار أموال الوقف:

لا يمكن إغفال الاعتبارات والضوابط الشرعية المستنبطة من مصادر الشريعة الإسلامية عند الحديث عن استثمار أموال الوقف؛ سواء من حيث المبدأ ذاته، أو من حيث تحديد نوعية الاستثمارات والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة، والمعايير المتبعة في ذلك، **تتلخص في الآتي^(١):**

أ- أساس المشروعية:

أن تكون عمليات استثمار أموال الوقف مطابقة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية التي تعتبر المرجعية الأولى في هذا النشاط.

ب- أساس الطيبات:

ويقصد به أن توجه أموال الوقف نحو المشروعات الاستثمارية التي تعمل في مجال الطيبات، وتجنب مجالات الاستثمار في الحبائث؛ لأن الوقف عبادة، ويجب أن تكون طيبة (فإن الله طيب لا يقبل إلا طيباً)، ولا تقبل صدقة من غلول.

ج- أساس الأولويات الإسلامية:

ويقصد به ترتيب المشروعات الاستثمارية المراد تمويلها من أموال الوقف وفقاً لسُلم الأولويات الإسلامية (الضروريات - الحاجيات - فالتحسينات)، وذلك حسب احتياجات المجتمع الإسلامي.

(١) حسين شحاتة، استثمار أموال الوقف، مجلة أوقاف، السنة الثالثة، العدد ٦، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، يونيو ٢٠٠٤م، ص ٧٨-٧٩.

د- أساس التنمية الإقليمية:

ويقصد به أن توجه الأموال للمشروعات الإقليمية البيئية المحيطة بالمؤسسة الوقفية، ثم الأقرب فالأقرب، ولا يجوز توجيهها إلى الدول الأجنبية والوطن الإسلامي في حاجة إليها.

هـ- أساس تحقيق النفع الأكبر للجهات الموقوف عليهم ولا سيما**الطبقات الفقيرة منهم:**

ويقصد به أن يوجه جزءٌ من الاستثمارات نحو المشروعات التي تحقق نفعاً للطبقة الفقيرة، وإيجاد فرص عمل لأبنائها بما يحقق التنمية الاجتماعية؛ لأن ذلك من مقاصد الوقف الخيرية والاجتماعية.

و- أساس تحقيق العائد الاقتصادي المرضي لينفق منه على الجهات الموقوف عليها.**ز- أساس المحافظة على الأموال وتنميتها:**

يقصد به عدم تعريض الأموال الوقفية لدرجة عالية من المخاطر، والحصول على الضمانات اللازمة المشروعة للتقليل من تلك المخاطر، كما يجب تجنب اكتناز الأموال؛ لأن ذلك مخالفٌ لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

ح- أساس التوازن:

ويقصد بذلك تحقيق التوازن من حيث الآجال والصيغ والأنشطة والمجالات؛ لتقليل المخاطر وزيادة العوائد، فلا يجوز التركيز على منطقة أو مدينة وحرمان أخرى، أو التركيز على الاستثمارات قصيرة الأجل وإهمال المتوسطة والطويلة، أو التركيز على صيغة تمويلية دون الصيغ الأخرى.

ط- تجنب الاستثمار في دول معادية ومحاربة للإسلام والمسلمين؛

قال ﷺ: ﴿ إِنَّمَا يَنْهَكُمُ اللَّهُ عَنِ الَّذِينَ قَاتَلُوكُمْ فِي الدِّينِ وَأَخْرَجُوكُم مِّن دِيَارِكُمْ وَظَاهَرُوا عَلَىٰ إِخْرَاجِكُمْ أَن تُوَلُّوهُمْ وَمَن يُوَلَّهُمْ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الظَّالِمُونَ ﴾ (١).

٢. المحددات الاقتصادية لاستثمار الوقف:

توجد ضوابط مسلمة للاستثمار بصفة عامة بما فيه استثمار أموال الأوقاف نقودًا أو غيرها، ومع توسع الوقف النقدي في العصر الحاضر برزت هذه الضوابط، وجرى العمل بها، وترسخت لدى المؤسسات الوقفية الحديثة، وهي تندرج تحت استراتيجية كبرى تهتم بالمحافظة على الأصول الوقفية من الضياع، والحصول على أفضل النتائج بأقل التكاليف في إطار العمل المشروع، ويمكن تفصيل هذه الضوابط على النحو الآتي (٢):

أ- بقاء الملكية للمؤسسة الوقفية:

ويقصد به أن تظل الأموال الوقفية للجهة المسؤولة عن إدارة شؤون الأوقاف، وفقًا لمبدأ الشخصية المعنوية للأوقاف، ملكية نظارة وتولية وتسيير لا ملكية تملك وحيازة.

ب- الموازنة بين المنفعة الاقتصادية والمنفعة الاجتماعية:

تعمل المؤسسة الوقفية على البحث عن أفضل الاستثمارات والتي تحقق أعلى عائد ممكن، حتى وإن كانت هذه الاستثمارات لا تحقق أفضل عائد

(١) سورة الممتحنة، الآية ٩.

(٢) للمزيد راجع إلى: عبدالله بن مصلح الثمالي، وقف النقود - حكمه - تاريخه وأغراضه - أهميته المعاصرة - استثماره، مؤتمر الأوقاف الثاني في جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٧هـ، صص ٣٣-٣٧. وحسين شحاتة، استثمار أموال الوقف، مرجع سبق ذكره، ص ٣٨.

اجتماعي؛ لأن إدارة الوقف بمنزلة ولي اليتيم، وتصرفها من مصلحة الموقوف عليهم، ومصلحة الواقفين، ومصلحة أموال الوقف. هذا دون أن ننسى بأن أصل الوقف عملٌ خيرٍ، ويهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق المصالح العامة، فلا يقبل منه التركيز على الجانب الاقتصادي المادي، وإهمال الجوانب الاجتماعية الأخرى. وبين هذا وذاك من الأجدر على الجهة الوقفية أن توفق بين الجانبين؛ بحيث توازن بين أن تستثمر الأموال الوقفية في مشاريع اجتماعية قدر المستطاع، والتي تدر أعلى عائد مالي ممكن.

ج- الموازنة بين العائد والمخاطرة:

إذا كانت مصلحة الوقف تقتضي البحث عن أفضل عائد ممكن، فإن هذه المصلحة تقتضي أيضاً المحافظة على الأصول الموقوفة وعدم المخاطرة بها أو تعريضها للضياع، وعلى إدارة الوقف أن تجتهد في الموازنة بين هذه الأمور، وأن تنتقي المشروعات الأكثر ربحية، والابتعاد عن المخاطرة ما أمكن.

د- الموازنة بين الاستثمار المباشر والاستثمار عن طريق الغير:

ذكر الفقهاء والباحثون في الأوقاف أنه يمكن اعتبار المستثمر في الأوقاف أن يكون أحد الاثنين: إما الجهة الوقفية أو غيرها ممن تتفق معه. وفي حين قررت الجهة الوقفية أن تستثمر النقود الموقوفة لديها بنفسها فإنه يتطلب منها أن تكون على قدر كبير من المعرفة المتعلقة بالمجال التجاري والاستثماري، واختيار المشروعات المدرة للأرباح والقليلة المخاطر، ومعرفة الوقت المناسب لذلك مهم أيضاً. أما إن أسندت تلك المهمة الاستثمارية

غيرها من أفراد أكفاء خبراء أو مؤسسات متخصصة فإنها تضمن الأموال الوقفية بخبرتهم وبدرائيتهم، إلا أنها تتحمل تكاليف زائدة لقاء خدماتهم وتصرفاتهم. لذا فمن المهم جدا أن تعرف الجهة الوقفية هل تستثمر أموالها بنفسها أم تتعاقد مع غيرها؟ كما أنه عليها أن تعرف لمن تقدمها، ومتى تقدمها؟ وهل تستثمرها كلها أم جزء محدد؟

هـ- ترجيح المصلحة العامة:

كأن تختار المؤسسة الوقفية مجالا استثماريا ذا مردود (عائد مالي) متوسط، غير أن له منفعة اجتماعية عالية جداً، كما يجوز لها إعادة النظر في شروط الواقف - بعد مشورة اللجنة الشرعية- بما يتناسب مع مصلحة الموقوف عليهم ومصلحة الأمة الإسلامية.

و- توثيق العقود والاشتراكات والتصرفات التي تتم على أموال الوقف:

وهذا مطلوب بشكل عام؛ لقوله تعالى في حكمة الكتابة والإشهاد والتوثيق: ﴿ذَلِكَ أَمْرٌ أَفْضَلٌ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا﴾^(١)، ويتأكد ذلك أكثر في أموال الوقف لطابعها الخيري والاجتماعي والديني والإنساني، ولطبيعتها الزمنية في امتدادها لأجيال وأجيال^(٢).

(١) سورة البقرة، الآية ٢٨٢.

(٢) أحمد بن عبدالعزيز الحداد، وقف النقود واستثمارها، المؤتمر الثاني للأوقاف عن الصيغ التنموية والرؤى المستقبلية، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٧هـ، ص ٥٩.

ز- ضرورة المتابعة الدائمة والمراقبة الدقيقة وتقييم الأداء المستمر:

للتصرفات والحركات التي تتم على أموال الأوقاف واستثماراتها؛ للتأكد من حسن سيرها وفقاً للخطط المرسومة، والسياسات المحددة، والبرامج المقررة مسبقاً، حتى لا يتسرب الخلل والوهن والاضطراب للمؤسسة الاستثمارية، أو يقع فيها الانحراف، مما يؤدي إلى ضياع أو خسارة الأموال الوقفية، وإن حصل شيء من ذلك تمّ علاجه أولاً بأول حتى لا يتفاقم أو يتضاعف ويؤثر على الأموال الموقوفة والمؤسسة الوقفية؛ حفاظاً على الأصول الموقوفة وعوائدها المخصصة للحرمين الشريفين تطويراً واستثماراً ونمّاءً.

ح- استثمار بعض الربيع الناتج من أموال الوقف:

وذلك بتوزيع جزء من العوائد، والاحتفاظ بجزء منها احتياطياً مع إعادة استثماره، فيكون رصيماً للمشروع، ويحقق التوازن بين الأجيال الحاضرة والأجيال المقبلة من المستفيدين، وخاصة في ظل التضخم وانخفاض القيمة الاقتصادية لأموال الوقف، ولتجديد الأصول الوقفية واستبدالها وصيانتها وترميمها؛ لتتم المحافظة الدائمة المستقبلية لأموال الوقف، كالمقدمة منها لتمويل استثمار أوقاف الحرمين الشريفين وفق صيغة الصكوك الوقفية.

٣. سياسات تمويل الاستثمارات الوقفية

ترتكز السياسات الاستثمارية الوقفية على ثلاثة مرتكزات رئيسية: أن لا تخالف طبيعة الوقف، وأن لا تتعارض مع أهدافه ولا شروط الواقف، وأن لا يوجد في الأحكام الفقهية ما ينقضها، وبناء على ذلك فإن سياسات

تمويل الاستثمارات الوقفية يمكن تقسيمها على النحو التالي^(١):

أ- سياسة الاستثمار الذاتي:

وهي مجموعة العقود والمعاملات والتصرفات المالية، التي ينشئها الناظر أو المسؤول عن إدارة الوقف بالإمكانات الذاتية المتوافرة داخل مؤسسته، بما يمكن تلك المؤسسة من رعاية الجهة الموقوف عليها وصيانة الممتلكات الوقفية، وتكوين رصيد مالي للاستعانة به في الظروف الطارئة، ولقد مارست المؤسسة الوقفية أساليب مختلفة من الاستثمارات الوقفية إلا أن أغلب هذه الاستثمارات لا تساهم بتحقيق المطلوب منها على الوجه الأكمل، أدت في بعض الأحيان إلى ضياع أموال الوقف.

ومن أهم طرق الاستثمار الذاتي التي ابتكرها الفقهاء: الإبدال أو الاستبدال^(٢)، وعقد الإجارة الذي من صوره عقد الحكر وهو عقد يكتسب المحتكر بمقتضاه حقاً عينياً يحوله الانتفاع بأرض موقوفة لقاء أجر محدد. وعقد الإجاريتين وهو عبارة عن عقد إجارة على عقار الوقف الذي تعجز مؤسسة الوقف عن إصلاحه واستثماره؛ إذ إن مؤسسة الوقف تدفع

(١) محمد ياسين الرحاحلة، الجوانب المحاسبية والرقابية للوقف في الأردن، مجلة المنارة، العدد ٢، جامعة آل البيت، المملكة الأردنية الهاشمية، ٢٠٠٧م، ص ١٦٨-١٦٩.

(٢) يقصد بالابدال بيع عين الوقف ببديل سواء كان عيناً أخرى أو نقوداً.

بينما يقصد بالاستبدال بيع العين الموقوفة وشراء عينٍ أخرى تحل محل الأولى، وهذه العين قد تكون من جنس العين المباعة أو قد تكون من غيرها، فكان هذا المصطلح جامعاً لعملية بيع العين الموقوفة وشراء أخرى تحل محلها على حد سواء ثم خص فيما بعد ببيع عين الوقف بالنقد.

أجرة معجلة تكون مساوية لقيمة العين الموقوفة أو مقاربة لها، وتدفع أجرة أخرى مؤجلة كل سنة يتجدد العقد عليها؛ ولهذا سمي بعقد الإجاريتين. وحق القرار وهو أن يأذن الناظر لمستأجر أرض الوقف بالبناء عليها، على أن يكون ما ينفقه في البناء دَيْئًا على الوقف، يستوفيه من أجرة الوقف بالتقسيط، ويشترط في هذا العقد أن تكون مدة القرار في العين المستأجرة محدودة بأجل يتفق عليه، وأن يكون البناء ملكًا للمؤسسة الوقفية.

ب- سياسة الاستثمار غير الذاتي (التمويل الخارجي):

مجموعة العقود والمعاملات المالية التي يقوم بها ناظر الوقف أو المسؤول الإداري عن طريق المشاركة مع جهة استثمارية أخرى، أو بإمكانات خارجية كلياً من أموال وممتلكات الوقف بهدف توسيع أموال الأوقاف وتنميتها بما يخدم الأهداف الشرعية، التي تهدف إلى إدامة أعمال الخير والبر، وشمولها لشرائح وطبقات متعددة في المجتمع الإسلامي، خاصة فيما يتعلق بالأوقاف العامة غير المخصصة لجهة معينة، من هذه الأساليب: أسلوب المشاركة والمضاربة، وأسلوب المشاركة الدائمة بطريق الاستبدال، وعقد الاستصناع، والمشاركة المنتهية بالتملك، والمزارعة والمساقاة والمغارسة. من الصور الحديثة في تمويل المشروعات الوقفية واستثمار ممتلكاتها المربحة وعقد الاستصناع والسلم، وهي صيغ استثمارية تعتمد على المصارف الإسلامية نرى أن الأوقاف يمكن أن تستفيد منها، وفيما يلي استعراض لمختلف هذه الصيغ: الاستثمار الوقفي من خلال عقد المراجعة: يمكن تمويل

المشاريع الوقفية بواسطة عقد المراجعة في الصور التي تسمح فيها إدارة الوقف لجهة ممولة وتتعهد الأوقاف بشرائه بعد إكماله بثمن محدد ومؤجل على أقساط شهرية أو سنوية^(١)، وذلك بأن تتفق الإدارة مكلفة بالأوقاف مع جهة ممولة على إقامة مبان ومنشآت على قطعة أرض وقفية، ويتم الاتفاق مبدئيًا على كلفة البناء ونسبة الربح للممول، ثم تقوم الإدارة بتسديد هذه القيمة للممول على أقساط من دخل هذا المشروع، مع تقديم الضمانات اللازمة لتسديد القيمة، ويكون البناء للأوقاف لتستفيد مبدئيًا من جزء من أجرته وريعه^(٢).

ج- الاستثمار الوقفي من خلال عقد الاستصناع:

إذ إنّه من مميزات عقد الاستصناع أنه لا يشترط فيه تعجيل الثمن بل يجوز تأجيله وتقسيطه، وهو ما أعطاه مرونة كبيرة لا توجد في عقد السلم. وبموجب هذه الصيغة التمويلية يسمح لإدارة الوقف أن تأمر بالتوسع في أملاك الوقف بناء من المؤسسة المالية عن طريق عقد الاستصناع، وبموجبه يمكن تأخير الدفع بالاتفاق بين الجهتين وحسب طريقة التمويل الاستصناع يرتب دين على إدارة الوقف يجب تسويته من وارد الوقف الموسع، وللممول

(١) عبدالعزيز الدوري، مستقبل الوقف في الوطن العربي، أبحاث ندوة نظام الوقف والمجتمع المدني في الوطن العربي، مركز دراسات الوحدة العربية والأمانة العامة للأوقاف، بيروت، لبنان، ٢٠٠٣م، ص ٧٨٩.

(٢) محمد مصطفى الزحيلي، الاستثمار المعاصر للوقف، ص ١٤. بحث منشور على الموقع التالي:

www.islamsyria.com/download_file.php?system=library&FID=

أن يدخل في إدارته^(١)، ومثاله أن يكون هناك عقد استصناع بين جهة راعية للوقف كالجامعة مثلاً وجهة ممولة تقيم بناء على أرض الوقف ويكون البناء مملوكاً لتلك الجهة التي تولت بناءه، وتشتره الجامعة بناء على اتفاق مسبق بثمن مؤجل على أقساط سنوية أو شهرية، والغالب أن تكون أقل من الأجرة المتوقعة من تأجير المبنى ومع نهاية تسديد الأقساط تؤول ملكية المبنى للأوقاف.

د- الاستثمار الوقفي من خلال الاستصناع الموازي:

وصورته:

تتفق جهة الوقف مع مقاول لبناء عقار مثلاً على أرض وقف (لصالح جهة الوقف)، ثم تلجأ الجهة إلى طرف البنك الإسلامي يكون ممولاً في إطار عقد الاستصناع، يُبرم بين جهة الوقف بصفتها مستصنعاً، والممول (البنك الإسلامي) بصفته صانعاً. يقوم الممول (البنك الإسلامي) بإبرام عقد استصناع موازٍ مع المقاول للبناء، ثم يُدفع له قيمة البناء، على أن تكون قيمة الاستصناع الأول أكبر من قيمة الاستصناع الموازي، والفرق بينهما بمثابة ربح للبنك الإسلامي. تقوم جهة الوقف بالسداد للممول على أقساط من عائدات تأجير المبنى، مع إبقاء جزء منها للمستحقين^(٢).

(١) عبدالعزيز الدوري، مستقبل الوقف في الوطن العربي، مرجع سبق ذكره، ص ٧٨٩.

(٢) مصطفى محمود محمد عبدالعال، "استثمار الوقف عن طريق عقد الاستصناع المصري ودوره في تمويل المشروعات الحرفية الصغيرة والمتوسطة"، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م، ص ٢٤٣.

هـ - الاستثمار الوقفي بصيغة عقد السلم:

يمكن استثمار أموال الوقف عن طريق السلم باعتبار الوقف مسلماً، وهذا ما استقر عليه مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره بتاريخ ٩ فيفري ١٩٨٩م؛ حيث اعتبر فيه السلم إحدى الأدوات ذات الكفاءة العالية في التمويل في الاقتصاد الإسلامي المعاصر، وفي نشاطات المصارف الإسلامية من حيث مرونتها واستجابتها لحاجات التمويل المختلفة، فإذا كان لدى إدارة الأوقاف أرضٌ زراعية ولها خبرة ودراية بزراعة وبنقصها التمويل لشراء الآلات والمستلزمات الأخرى، فلها أن تلجأ إلى جهة تمويلية تعقد معها عقد السلم تتسلم في الحال رأس المال المتفق عليه؛ لتوفي لها بالمسلم في الأجل المتفق عليه، وهكذا تستفيد إدارة الأوقاف من سيولة عاجلة تمكنها من قضاء مصالحها، ثم ما يفيض من المنتج يمكن أن يبيعه أو يوزع على المستفيدين من الوقف، كما يمكن للأوقاف استعمال السلم في إدارة استثمار السيولة الوقفية في سوق السلع، غير أن القانون ٠٧/٠١ المعدل والمتمم للقانون المتعلق بالأوقاف لم يرد فيه ذكر هذه الصيغة الاستثمارية رغم ما فيها من مرونة وتيسير على الطرفين (ناظر الوقف وهو المسلم إليه والمشتري وهو المسلم).

و - الاستثمار الوقفي بصيغة المشاركة:

المشاركة أو الشركة عقد بين شخصين على الاشتراك في رأس المال والربح؛ وبعبارة أخرى هو معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقداً إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة معينة مضبوطة بصفات محددة في أجل معلوم، وبموجب هذا العقد يبدأ الناظر بتقديم أرض الوقف

لممول يقوم بتشيد بناء عليها يكون ملكا له والأرض تبقى لأصلها من ملك الوقف، ويقوم الواقف بتأجير العقار كاملا والأجرة توزع بين الوقف ومالك البناء بحسب استحقاق كل من الأرض والبناء، ومع أن هذه الصيغة تؤدي بصورة أو أخرى إلى مشاركة الوقف في أصوله وملكيته حصة مشاعة منه؛ لأن المشروع في النهاية هو وحدة اقتصادية متكاملة.

ز - الاستثمار الوقفي بصيغة المضاربة:

هناك عدة تطبيقات لصيغة التمويل بعقد المضاربة في استثمار مشروعات الأوقاف؛ حيث يمكن لإدارة الأوقاف أن تقوم بدراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع ما توضح كلفته وربحيته المتوقعة، وتقوم بعرض ذلك على الممولين الذي يقومون بتمويل هذا المشروع على أراض وقفية، وتكون إدارة الوقف مديرا له (مضارب)، فيستحق على ذلك نسبة من الربح مع أجرة سنوية أو شهرية لأرض الوقف، وما يعود على المشروع من ربح يوزع بين أرباب الأموال والمضارب حسب النسبة المتفق عليها، وذلك بعد خصم حصة أجرة الأرض، ويمكن للمؤسسة الوقفية الاستفادة من هذا الأسلوب في تعمير ممتلكاتها وتطويرها عن طريق قيامها بدور الشريك؛ وذلك بتقديمها لأعيان الجهة المخولة تقوم باستثمارها، ويكون الربح بينهما بحصة شائعة، وهذا ما ينطبق على عقد المشاركة في الفقه الإسلامي، وفي هذه الحال تقوم الجهة الممولة بإدارة ومتابعة هذه المشاريع لتأخذ بذلك دور العامل أو المضارب الذي يستحق جزءا آخر من الربح غير حصته في المشاركة.

ح- الاستثمار الوقفي بصيغة المشاركة المنتهية بالتملك:

من بين الصيغ الحديثة لتثمين الربح الوقفي المشاركة المنتهية بالتملك؛ حيث يجوز استثمار الوقف بهذه الصيغة من خلال صورتين^(١):

الصورة الأولى: أن تنتهي المشاركة بتملك الوقف للمشروع أو العقار.

أما الصورة الثانية: أن تنتهي بتملك المؤسسة المالية، أو الشخص المستثمر العين المشتركة بإحدى صور المشاركة المتناقصة مع أخذ الاحتياطات المتنوعة، والمتعلقة بإدارة المخاطر. ويكون الاستثمار بإشراف جهة ذات سلطة إشرافية ورقابية، وتعتبر هذه الصيغة حلاً تمويليًا مناسباً لمشكلات تعثر الأوقاف.

ط- الاستثمار الوقفي بصيغة الإجارة المنتهية بالتملك:

يمكن للأوقاف استغلال أملاكها بموجب هذه الصيغة بأن تتفق المؤسسة الوقفية مع جهة تمويلية كالمصارف الإسلامية مثلاً، على أن تؤجر أرضها له بأجرة سنوية معينة، على أن يقوم مصرف الأوقاف بالبناء على هذه الأرض، بشرط أن يتضمن العقد وعداً ملزماً من المصرف الممول ببيع البناء الوقفي، ويتقاضى الثمن على أقساط سنوية يتم دفعها من الأجرة التي تأخذها الأوقاف، ثم يصبح البناء كاملاً من الأرض للوقف التي توجه الغلة والربح للموقوف عليهم؛ أي أن قيمة القسط السنوي تكون أقل من قيمة أجرة الأرض السنوية، كما أن عدد السنوات التي سيبقى فيها

(١) عبدالله العمراني، تطوير تمويل الوقف واستثماره بصيغة المشاركة المتناقصة (وقف الملك عبدالعزيز أنموذجاً)، منشورات كرسى الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، الطبعة الأولى، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٣٥هـ، ص ٥٤.

المستأجر مستغلا للبناء الذي بناه لصالحه تساوي عدد الأقساط التي ستدفع إليه لتسترد أصل ما قدمه من تمويل بنائه.

ي- الاستثمار الوقفي بصيغة B.O.T:

يعرف نظام B.O.T بأنه تلك الآلية الاستثمارية التي يتولى فيه القطاع الخاص بناء BULLD وتشغيل OPERATE أحد مشاريع البنية الأساسية، على أن يتم تحويله TRANSFER مرة أخرى للحكومة وفق اتفاقية مسبقة واضحة؛ ليتم للمستثمر بعد فترة زمنية كافية استرداد رأسمال المستثمر وتحقيق عائد مناسب للمستثمر^(١).

ويُعتبر نظام البناء والتشغيل والتحويل (B.O.T) من الخيارات المناسبة في ترميم الأوقاف، متى روعيت الضوابط الشرعية للوقف، والتي من أهمها عدم انتقال ملكية الأرض الموقوفة لشركة المشروع، وفي الحالات التي يكون التعاقد بهذه الصيغة فيه مصلحة للوقف، وبحيث لا توجد طريقة أفضل لتمويل الوقف، مثل أراضي الأوقاف التي تبقى سنوات عديدة دون تطوير وتعمير بسبب عدم توافر التمويل الكافي للتعمير أو في الحالات التي يكون فيها الوقف متعثرًا أو متعطلًا^(٢).

(١) أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، دراسة شرعية اقتصادية لخصخصة مشاريع البنية التحتية بأسلوب البناء والتشغيل ثم الإعادة (B.O.T)، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى مكة، الرابط:

www.said.net/book/open-php? Cat= 968book=1813

ص ٠٩ (بتصرف).

(٢) عبدالله العمراني، تطوير تعميم الوقف بصيغة عقد البناء والتشغيل والإعادة (B.O.T) دراسة

ك- سياسات الاستثمار المعاصرة^(١):

أمَّا الأساليب المعاصرة لاستثمار الوقف فتتمثل في الآتي:

- الاستثمار العقاري:

يعد الاستثمار في المجال العقاري أكثر المجالات فائدة لاستثمار أموال وأصول الأوقاف، خاصة في مجال شراء وتطوير الأراضي الخام، وبناء المجمعات التجارية والسكنية، ويدخل في نطاق ذلك أيضًا: شراء العقارات وتأجيرها ليستفيد الناس من عوائدها - ترميم وصيانة وتجديد العقارات القديمة التي أشرفت على الهلاك - استبدال العقارات القديمة بأخرى جديدة - إنشاء مبان على أراضي الوقف بنظام الاستصناع أو المشاركة أو المشاركة المنتهية بالتملك والحكر أو أي صيغة من صيغ الاستثمار.

- الاستثمار في إنشاء المشروعات الإنتاجية:

المهنية والحرفية الصغيرة التي تعمل في مجال الضروريات والحاجيات بما يحقق أكبر نفع ممكن للموقوف عليهم، ويدخل في نطاق ذلك:

فقهاء، منشورات كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، الطبعة الأولى، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٣٥هـ، ص ٧٦.

(١) لمزيد من التفصيل، انظر: راشد أحمد العلبوي، الصيغ الحديثة لاستثمار أموال الوقف، اللقاء السنوي الثامن للجهات الخيرية بالمنطقة الشرقية، مجلس الغرف السعودي، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٨، ص ١٤-٤٦. وفارس مسدور، تطوير صيغ تمويل واستثمار الأوقاف، المؤتمر الدولي الثالث للأوقاف، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩م، ص ٥٢٧-٥٨٧.

المشروعات الحرفية الصغيرة والمشروعات المهنية الصغيرة، ومشروعات تنمية موارد الأسرة الفقيرة.

- الاستثمار في المشروعات الخدمية:

التعليمية والطبية والاجتماعية مثل مكاتب تحفيظ القرآن - المعاهد الدينية والمدارس الإسلامية والمستوصفات - المراكز الصحية الشعبية وما في حكم ذلك.

- الاستثمار في الأوراق المالية:

للحصول على عوائد حلال مستقرة نسبياً وفق ضوابط وشروط شرعية سبق ذكرها، مثل الأسهم العادية لشركات مستقرة تعمل في مجالات الحلال الطيب ذات مخاطر قليلة، مثل الصكوك الإسلامية الصادرة عن المؤسسات المالية الإسلامية - سندات المشاركة في الربح والخسارة ذات طبيعة آمنة ومستقرة - صكوك صناديق الاستثمار الإسلامية - سندات المقارضة التي تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية.

- الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية:

مثل دفاتر التوفير الاستثماري تحت الطلب - الودائع الاستثمارية لأجل - الشهادات الاستثمارية ذات الأجل المحدد المطلق - الشهادات الاستثمارية ذات الأجل المحدد المقيد - وما في حكم ذلك من المستجدات الجائزة شرعاً.

- الاستثمار في الأنشطة الزراعية:

ومن هنا على سبيل المثال: تأجير الأراضي الزراعية الموقوفة - المشاركة في

استغلال بعض الأراضي الزراعية الموقوفة - المساقاة في استغلال بعض الأراضي الزراعية الموقوفة - المغارسة في استغلال بعض الأراضي الزراعية الموقوفة.

ينبغي أن يتسع أفق المؤسسة الوقفية لطرق أوفر عائد وأعظم غلة، بيد أن الخطأ كل الخطأ أن يكل ناظرُ الوقف الأصول الوقفية إلى أساليب استثمارية لا يُضاهي نفعها قيمة الأصل المراد استثماره، وهو للأسف واقع الحال.

وتصحيحًا لذلك الواقع المر فإنّه أضحى لزامًا على مؤسسة الوقف أن تعيد النظر في الأساليب الحالية التي تُستثمر بها العين الموقوفة، والبحث عما هو أجدى وأنفع، وفيه الصفات المعاصرة.

المبحث الثاني
الأدوات الحديثة المبتكرة في تمويل الاستثمارات الوقفية
ويشتمل على:
أولاً: الوقف النقدي.
ثانياً: وقف الأسهم والصكوك.
ثالثاً: الوقف الجريء.
رابعاً: الحاضنات الوقفية.
خامساً: وقف الحقوق المعنوية (المنفعة).
سادساً: الوقف الإلكتروني.

المبحث الثاني

الأدوات الحديثة المبتكرة في تمويل الاستثمارات الوقفية

الابتكار المالي الوقفي لم يعد خيارًا، بل أصبح مطلبًا ملجأً وضرورة تنموية للنهوض بالدور التنموي للوقف؛ وذلك لتعويض التأخر الزمني الشاسع الذي عانت منه الأوقاف كمحرك لعجلة التنمية والحضارة العربية والإسلامية^(١).

وفي هذا الصدد يمكن الاستفادة مما تقدمه الهندسة المالية الإسلامية في تقديم الحلول للإشكاليات التمويلية التي يعاني منها القطاع الوقفي في البلدان الإسلامية، والتي من ضمنها تمويل الأوقاف القديمة القائمة والحديثة الجديدة، وقد اجتهد الكثير من النظار والباحثين، كما اجتهدت بعض الهيئات والمؤسسات المعنية بالأوقاف في اقتراح أدوات مبتكرة تدعو الحاجة لها للنهوض بالفكر الوقفي، بما يحقق المقصود منه في سد كفايات الأمة الأساسية، وبما يكون محفزًا للمزيد من الدفع الحضاري من خلال تحقيق استدامة المنافع وتطوير المجتمع المدني والمؤسسات غير الربحية.

وفيما يلي أهم الأدوات الحديثة المبتكرة في تمويل استثمارات المؤسسات الوقفية:

(١) نجة المرزوقي، الوقف المبتكر أصالة المبدأ وضرورة الفكرة، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، الدورة الرابعة، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠١٧م،

أولاً: الوقف النقدي

يمكن تعريف وقف النقود بأنه:

حبس النقود وتسييل منفعتها المتمثلة في الأرباح الناتجة عن استثماره؛ أي هو الوقف الذي يكون فيه الموقوف مآلاً نقدياً؛ سواء كانت عملة معدنية أو ورقية أو غير ذلك مما يعد ثمنًا للأشياء وقيمة للسلع ووسيلة للتبادل.

وقد اكتسب وقف النقود أهمية كبيرة في الوقت الحاضر؛ وذلك لما يتيح من مزايا كثيرة تبرر التوسع في هذا النوع والدعاية له، ودعوة الواقفين إلى الاهتمام به أو العمل على زيادة نشره للوصول إلى أعلى نسبة ممكنة بين الأموال الموقوفة، ولعل من أهم مزاياه^(١):

١. قدرته على تفادي أغلب مشكلات وقف العقار:

والتي من أهمها غلاؤه وقلة القادرين على وقفه، وارتفاع تكاليف عمارة العقار وصيانته، وكذا انحصار طرق استثمار العقار ومحدوديتها، إضافة إلى صعوبة تمويل وقف العقار، وحتى تعذر أو صعوبة بيعه إذا تعطلت أو قلت منافعه.

٢. إحياء دور الوقف في التنمية:

كان الوقف في الإسلام يقوم بدور مهم في الإنفاق على متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وكان دوره بارزاً في الإنفاق على مرفقي

(١) مصلح الشمالي، وقف النقود حكمه، تاريخه، وأغراضه، أهميته المعاصرة واستثماره، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣.

التعليم والصحة؛ حيث كان يعد الممول الأول في الإنفاق عليهما؛ إلا أنه -وفي عصور متأخرة- بدأ هذا الدور يتقلص، حتى كاد أن يزول في الوقت الحاضر، بسبب ظهور الدولة الحديثة، التي حملت على عاتقها مسائل التنمية، وتولت الإنفاق على أغلب الحاجات العامة، مما قلل من دور المبادرة الفردية والأعمال الخيرية في هذا الجانب، فضعف دور الوقف في المساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية ونحوها.

٣. إمكانية منح المؤسسة الوقفية للقرض الحسن:

لقد حرم الإسلام الربا في القروض، وهذا التحريم يبين الأهمية التي يمكن أن يقوم بها القرض الحسن في الإسلام. وحيث إنه لا يوجد في النظام الإسلامي مؤسسة أو جهة عامة وكلت إليها مهمة الإقراض، تركت هذه المهمة لمبادرات الأفراد. وهذا كله يعني أهمية قيام مؤسسة أو جهة عامة في الدولة تتولى ذلك، أين يمكن لوقف النقود أن يقوم بهذا الدور ويلبي هذه الحاجة المطلوبة بكثرة من قبل أفراد المجتمع، ويقدم بذلك قروضاً حسنة للمحتاجين إليه؟ وهذا مما يؤكد أهمية الوقف النقدي؛ حيث يعد هذا الدور فكرياً مهماً وعملاً جديداً يضيفه وقف النقود لنظام الوقف في الإسلام.

٤. إمكانية ظهور مؤسسات وقفية كبرى أكثر نجاحاً:

ومن أوجه الأهمية لوقف النقود في الوقت الحاضر أيضاً، أنه يمكن بواسطته تكوين مؤسسات وقفية كبرى، وناجحة إدارياً واقتصادياً. فقد كان الوقف طوال التاريخ الإسلامي عملاً خيرياً يعتمد على المبادرة



توظيف أدوات الاستثمار الحديثة في المؤسسات الوقفية

الفردية، كما يعتمد غالباً على النظام الفردي أو العائلي في الإدارة، بالرغم مما يمكن أن تتصف به هذه الإدارة من ضعف في الأساليب والتخطيط والتعرف على المصالح الأكثر أهمية.

ومن صور وقف النقود وضعها في شكل ودائع في بنوك إسلامية لغرض إقراضها لمن يعينهم الواقف، أو وقفها على مؤسسة أو صندوق وقفي للقرض الحسن؛ بحيث يدعى إلى الإسهام في وقف نقدي يوضع في صندوق يكون له إدارة تتولى الإقراض من هذا الصندوق لمن يعينه الواقفون في وثيقة هذا الوقف^(١).

(١) عبدالله موسى العمار، وقف النقود والأوراق المالية، أبحاث منتدى قضايا الوقف الفقهية المعاصرة الثاني ٨-١٠ مايو ٢٠٠٥م، الأمانة العامة للأوقاف الكويت، ص ٨٩.

ثانياً: وقف الأسهم والصكوك

من جملة ما استُحدث في باب التمويل الخيري ما يعرف بـ "الصكوك الوقفية"؛ حيث أحدثت الهندسة المالية الإسلامية علاقةً وتأثيراً متبادلاً بين مؤسسة الوقف التي تحكمها الدوافع الدينية والصكوك الاستثمارية التي تحكمها دوافع الربح الخاصة.

فالصكوك الوقفية آية قابلة للتطبيق من قبل الأفراد أو الهيئات الحكومية أو غير الحكومية، تفتح للمؤسسات الوقفية ومنها: آفاقاً استراتيجية واسعة من شأنها تذليل العديد من العقبات، فهي تعمل على حل مشكلة تمويل الاستثمارات الوقفية، وذلك من خلال أسلوب جديد يختلف عن أسلوب جمع التبرعات، ولا يتعارض معه، يركز على تصكيك موارد وقفية، لإصلاح أو استثمار أوقاف قائمة أو إنشاء أوقاف جديدة، وتكون الموارد النقدية السائلة للصكوك الوقفية على صيغتين: منح تبرعية لا تُرد، وأخرى تشاركية ترد لأصحابها.

١. تعريف الصكوك الوقفية:

يُعرّف التصكيك الإسلامي عامة بأنه عملية تحويل الأصول المقبولة شرعاً إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها، وقابلة للتداول في سوق مالية شريطة أن يكون محلها غالباً أعياناً، وذات آجال محددة بعائد غير محدد أو محدد ولكن ليس خالياً من المخاطر. ويعرّف أيضاً بأنه عملية تقسيم ملكية الأصول والموجودات المالية إلى أجزاء يمثل

كل منها صكاً، لأغراض الاستثمار وفق الضوابط والمعايير الشرعية^(١).
وظهرت الصكوك الوقفية في مراحل مبكرة من التاريخ الإسلامي، ففي البداية كانت وثائق إثبات بحق يحفظ من خلالها شرط الواقف، وكانت هذه الصكوك تمثل سندات ملكية تُحفظ فيها حقوق الفقراء وجهات الوقف الأخرى.

أما الصكوك الوقفية بمعناها الحديث فتشتمل على هذه الصكوك بالمعنى السابق، إضافة إلى معانٍ أخرى عديدة مثلاً لأسهم الوقفية والسندات الوقفية وسندات المقارضة^(٢).

يختلف مفهوم الصكوك الوقفية عن صكوك الاستثمار المعروفة من حيث الهدف والمضمون، وإن توافقت في الشكل. فلئن كان صاحب صكوك الاستثمار يبتغي من ورائها عائداً يتمثل في الربح، على أساس قاعدة الغنم بالغرم، فإن صاحب صكوك الوقف يبتغي عائداً أخروياً بشرائه للصك بنية الصدقة الجارية، فهو إذًا صكٌ استثماري من نوع خاص.

أما من حيث الشكل فكلاهما يمثل نصيباً في رأس مال مشروع

(١) عبدالقادر زيتوني، التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، ٢-١ ديسمبر ٢٠١٠م، عمان الأردن، ص ٢. (بتصرف).

(٢) كمال توفيق حطاب، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية، بحث متاح على موقع: موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي:

استثماري مقسم إلى حصص متساوية تصدر في صورة صكوك^(١). وبالرجوع إلى هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية "أيوفي" نجدها تعرّف الصكوك بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصًا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"^(٢).

كما تُعرف الصكوك الوقفية بأنها وثائق تمثل موجودات الوقف؛ سواء أكانت هذه الموجودات أصولًا ثابتة كالعقارات والمباني وغيرها، أو أصولًا منقولة كالنقود والسيارات أو أجهزة أو حقوق معنوية كحقوق التأليف، وبراءة الاختراع^(٣).

من التعريفين السابقين يُمكن تعريف الصك الوقفي على أنه: شهادة تمنح من طرف الصندوق للواقف بالمبلغ الموقوف، وتسمى عادة شهادات الوقف، وهي التسمية الأكثر دلالة ووضوحًا.

(١) رحيم حسين، تصكيك مشاريع الوقف المنتج: آلية لترقية الدور التنموي ودعم كفاءة صناديق الوقف، حالة صناديق الوقف الريفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، ٢٠١٣م، ص ١٠.

(٢) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية ١٤٣١هـ - ٢٠١٠م، المعيار الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار البند الثاني منه، ص ٢٣٨.

(٣) محمد إبراهيم نقاسي، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل برامج التأهيل وأصحاب المهن والحرف، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الرابع، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠١٣م، ص ٩٨.

أما عملية التصكيك فيقصد بها:

تجزئة رأس مال المشروع الوقفي إلى حصص، وإصدارها في شكل صكوك (أو شهادات وقفية) للاكتتاب.

وفي هذا الإطار نشير إلى فكرة الأسهم الوقفية التي اقترحها بعض الباحثين المعاصرين؛ حيث طرحها الباحث منذر قحف كوسيلة تمويل لأموال قائمة، وتناولها الباحث عبدالحليم عمر كوسيلة لإنشاء أوقاف جديدة، كما طرحها الباحث عبدالله العمار، ومؤدى هذه الفكرة هو طرح أسهم خاصة بمشروع وقفي للاكتتاب العام من طرف الجهة المعنية كوزارة الأوقاف، وعلى إثر ذلك تتشكل جمعية عامة ومجلس إدارة منتخب لإدارة المشروع بالوكالة عن الواقفين.

وبغض النظر عن الناحية العلمية لهذا المقترح، فإن طرح صكوك وقفية من طرف صندوق الوقف لا يختلف في الجوهر، إلا أن إدارة المشروع يتولاها الصندوق بالوكالة، وعلى أساس القرض الحسن من ناحية، والإطار القانوني الذي يحكمه من ناحية ثانية.

٢. أنواع الصكوك الوقفية

ترتكز فكرة الصكوك الوقفية على مسألة تعدد الواقفين وتشاركهم في وقف أو صندوق واحد، فإما أن تكون تبرعات وإما قروضاً، وسنعمد في تقسيمنا لها على اعتبار طبيعة منحها، وإن كانت هناك أنواع أخرى ناتجة عن عدة اعتبارات أيضاً إلى صنفين هما:



أ- صكوك الوقف التبرعي:

وهي شهادات تقدم للواقفين المتبرعين كبيان توثيقي لأوقافهم النقدية التي تصدقوا وتبرعوا بها للمؤسسة الوقفية دون المطالبة بإرجاعها، حتى تستخدم حصيلتها في غرض يمس مجالاً خيرياً ذا طابع ديني أو اجتماعي. ومن أهم أغراض الوقف التبرعي عامة هو التكافل والمواساة والتعاون الاجتماعي ومحاربة الفقر والحرمان ومظاهرها.

ومن الأمثلة العملية الواقعية لهذه الصكوك: الأسهم الوقفية المصدرة من قبل عمان، الكويت، الإمارات، والسودان والسعودية. ويرجع الهدف من هذه الإجراءات هو إحياء السنة النبوية في الوقف، إضافة إلى تعميم الممارسة الوقفية وتسييرها وتسهيل وترغيب الإقبال عليها، بعد أن تعارف واقترن تاريخياً بالموسرين والأغنياء من المسلمين، غير أن التسهيم والتصكيك الذي انتشر مع الهندسة المالية وحلولها ومقترحاتها فَعَلَ الاشتراك في تمويل الأوقاف وفق أطر جديدة من خلال الممارسة الجماهيرية وفق صيغ الوقف الجماعي والاشتراك في وتمويل وقف واحد، وما هذا إلا لكون قليل من الناس يستطيع أن يستقل بوقف منفرد، وكثير منهم يرغبون في الاشتراك والتعاون والتكاتف من خلال التمويل بالصكوك الوقفية التبرعية الخيرية الهادفة للنفع العام للمسلمين^(١).

(١) عبد الجبار سبهاني، وقف الصكوك وصكوك الوقف، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، ٢٨م، ٣٤، معهد الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، ص ١٠٩.

وتقدّم هذه الموارد الوقفية بنية التبرع والتصدّق الذي لا يملك الواقف أعيانها ولا ريعها، ولا يحق له الرجوع عنها ولا تسييرها، أو التدخل في طريقة استخدامها بعد أن يكون قد قيّد شروطه في المؤسسة الوقفية لتلتزم بها، فهو وقف نقدي يوجه للمشاريع الخيرية ويستثمر فيها؛ ليكون بذلك نفع الموارد الوقفية على مرحلتين:

أولاً: في إقامة المشاريع.

ثانياً: نفع أرباحها وعوائدها للموقوف عليهم أيضاً، وبهذا يتحقق نفع مزدوج ونماء أسرع وأشمل إفادةً.

وتمنح الصكوك الوقفية التبرعية للواقفين من قبل المؤسسة الوقفية توثيقاً لأوقافهم النقدية وحفظاً للحقوق، ولا تحتاج إلى مُصدر وتداول وإطفاء ولا لكل ما ينطبق على الصكوك الاستثمارية الإسلامية المعروفة في أسواق رأس المال الإسلامي^(١).

ب- صكوك الوقف التشاركي:

هي أوراق مالية تُصدّر لغرض جمع نقود وقفية لتوظيفها في مشاريع استثمارية جديدة أو تمويل ما هو قائم منها، بصيغ تجمع بين الربح الاقتصادي والنفع المجتمعي والثواب الأخروي، مع مراعاة تحقيق غرض

(١) عبدالقادر قداوي، تصكيك موارد الصناديق الوقفية كآلية لتمويل المشاريع التنموية - نماذج مؤسسات اقتصادية واجتماعية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد ١٩، جامعة الشلف، الجزائر، يناير ٢٠١٨، ص ٨٤.

الواقف وشروط الاكتتاب.

ويتميز هذا الصنف عن صكوك الوقف التبرعي السابقة بأنها غير تبرعية، بل هي قروض تشاركية وفق صيغ الاستثمار الإسلامي التي تعمل بها وفق عدة صور منها: المضاربة أو السلم أو الاستصناع أو المزارعة أو المساقاة وغيرها.

وتعد وزارة الأوقاف الأردنية^(١) أول مصدر لـ "صكوك المقارضة" لغرض إعمار ممتلكاتها الوقفية^(٢).

٣. أركان الصكوك الوقفية:

تعتبر الصكوك الوقفية آليةً حديثة أكثر جاذبية لقبول العمل الوقفي، ولتجميع وتحصيل وتعبئة نقود موقوفة مخصصة لغرض تمويل استثمارات المؤسسة الوقفية التي تحتاج للتمويل والتنمية عبر وساطة المؤسسة الوقفية، ويشارك في عملية التصكيك عدة أطراف كل له دوره وهدفه، وما ينتج عنها يعتبر نشاطاً وقفياً يقوم على أركان الوقف الأربعة المتفق عليها من قبل الفقهاء.

وتقوم عملية تصكيك النقود الموقوفة على الأركان الأربعة التي اشترطها

(١) للتوسع أكثر يرجى الاطلاع على، قانون سندات المقارضة المؤقت رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م المنشور في الجريدة الرسمية الأردنية بتاريخ: ١٦/٠٣/١٩٨١م، وكذا مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد الرابع سنة ١٩٨٨م.

(٢) عبدالقادر قداوي، تصكيك موارد الصناديق الوقفية كآلية لتمويل المشاريع التنموية - نماذج مؤسسات اقتصادية واجتماعية، نقس المرجع، ص ٨٤.

الفقهاء لقيام الوقف، والمتمثلة في^(١):

الواقف:

وهو صاحب الصك وحامله، وهو المقدم لقيمته النقدية برغبة وإدراك منه أنه بذلك يعين ويساهم في إحياء استثمارات المؤسسة الوقفية؛ سواء كانت صكوكاً تشاركية ربحية وتكون بالاكْتتاب حين الافتتاح، أو بالتداول مع إطلاعها على نشرة الإصدار ومعرفة ما ورد فيها والموافقة عليها، أو كانت صكوكاً تبرعية فيعتبر الصك بمثابة شهادة توثيقية تشجيعية له.

الموقوف عليهم:

وهي الجهة المستفيدة انتفاعاً من ريع المشاريع المقامة على أرض المؤسسة الوقفية، بعد استثمار الحصيلة المجمعة بواسطة الصكوك الوقفية سواء في سوق رأس المال الإسلامي، أو في صناديق وقفية من خلال حسابات مصرفية، وقد يكونون حجاج بيت الله أو متعلمين أو علماء أو محتاجين وفقراء وغيرهم.

الصيغة الوقفية:

ويقصد بها القول أو الفعل الدال على قبول تقديم مبلغ والحصول على صك وقفي، وتتم من خلال الاكْتتاب في الصك والمساهمة في تمويل المؤسسة الوقفية، أو من خلال التبرع والتصدق للهيئة الوقفية أو من يمثلها عبر تراب المملكة.

(١) عبدالقادر قداوي، التمويل بالصكوك الوقفية التبرعية (مقترح لتمويل الأراضي الوقفية لإنشاء مؤسسات زراعية في الجزائر)، مجلة أوقاف، العدد ٣٤، السنة الثامنة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٨م، ص ٩٩.

وتتمثل في قبول المكتتب بصفته واقفاً التبرع في المشروع حسب ما يتوضح من بيانات المشروع الواردة في نشرة الاكتتاب أو عبر مختلف وسائل الاتصال والتواصل، وتملكه أو اكتتابه في الصك مظهر ذلك وبيانه.

الموقوف أو محل الوقف:

وهو المبلغ والمقدار النقدي الموقوف على المشروع الوقفي المدون قيمته على شهادة الصك، والمقدم من الواقف إلى الموقوف عليهم تحت وساطة ووصاية ونظارة وتولية الهيئة الوقفية، ويكون هذا الوقف النقدي معلوماً ومحدد القيمة والأجل والشروط.

٤. خطوات إصدار الصكوك الوقفية:

إذا أرادت المؤسسة الوقفية إنشاء مشروع وقفي يمكنها أن تتبع الخطوات التالية:

- تحديد الأصول السائلة التي يُحتاج إليها لتنفيذ هذا المشروع، أي تحديد حجم التمويل اللازم له.
- يتم إصدار الصكوك بقيم اسمية وعرضها للاكتتاب العام؛ لتجميع المال اللازم لإقامة المشروع، والمكتتبون أصحاب المال وهم الواقفون، وحصيلة الاكتتاب هي رأسمال المضاربة وهو المال الموقوف.
- تقوم الشركة ذات الغرض الخاص ومهمتها إصدار الصكوك الوقفية، وإدارة محافظ الصكوك والمشروع الوقفي نيابةً عن المؤسسة الوقفية.
- تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بطرح الصكوك الوقفية في السوق الأولية للاكتتاب العام، وتتسلم المبالغ النقدية حصيلة الاكتتاب في الصكوك من المكتتبين.

٥. بيانات الصكوك الوقفية:

ينبغي أن تحتوي نشرة اكتتاب الصكوك الوقفية على البيانات التالية^(١):

- الحد الأدنى لقيمة الصكوك المصدرة، ويمثل عشر (١٠) وحدات نقدية، للصك الواحد مثلاً.
- رأس المال والجزء المطروح من الاكتتاب العام.
- الحقوق المتعلقة بالصكوك.
- كيفية الاكتتاب في باقي رأس المال إذا كان الاكتتاب عن جزء من رأس المال.
- أمين حفظ للصكوك.
- مجال توظيف الأموال، وأغراضه، وجدواه، ومدته.
- أسماء مراقبي الحسابات وعناوينهم.
- كيفية الإفصاح الدوري عن المعلومات.
- طريقة توزيع الأرباح ومجال توظيفها بالنسبة للصكوك الاستثمارية.

٦. الأهمية التنموية المعاصرة للصكوك الوقفية في المجتمع:

ويمكن أن نلخص أهمية الصكوك الوقفية من خلال تتبع أهمية الأوقاف

(١) حمزة رملي، فرص تمويل واستثمار الوقف الجزائري بالاعتماد على الصكوك الوقفية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، ٦ و٥ مايو ٢٠١٤م، ص ١٧١.

في حد ذاتها، زيادة على خصائصها التي تتميز بها دون غيرها من الأوقاف والمتمثلة في السيولة النقدية والمشاركة الجماعية، والسهولة التعاملية وقفًا وتوليةً وتسييرًا واستثمارًا ومراقبةً وشفافيةً، والإتاحة حتى للواقفين خارج الوطن، فتحويلُ النقود إلكترونيًا أصبح سهلًا يسيرًا دون قيود أو معاناة تنقل.

ومن الإيجابيات الناتجة عن الصكوك الوقفية على مستوى الرفاه الاجتماعي والاقتصادي نذكر^(١):

- حشد المدخرات الخيرية بشكل أكبر، وتشجيع الناس على الوقف؛ حيث إن من أراد وقف ألف دينار فستكون أمامه فرص محدودة للوقف، وقد لا تتوفر فرصة أيضا يمكن تنفيذها من خلال هذا المبلغ الصغير، لكن حين تجتمع الألف مع مثيلاتها فإن الفرص الوقفية تزداد والأفق الخيري يتسع أمام مجموع هذه المبالغ.
- مساعدة الفقراء بمبالغ مالية لإنشاء مشاريع صغيرة، ويتم استرجاع

(١) ربيعة بن زيد، عائشة بخالد، دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد ٢/٢٠١٣م، الجزائر، ص٢٢٧-٢٢٩ وزياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف، بحث مقدم إلى مؤتمر علمي عن: قوانين الأوقاف وإدارتها، وقائع وتطلعات، خلال الفترة ما بين: ٢٠-٢٢ أكتوبر ٢٠٠٩م، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، ص١٩-٢١، وفوزي محيريق، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الأوقاف العلمية، ملتقى الوقف العلمي وسبل تفعيله في الحياة المعاصرة، جامعة الوادي، الجزائر، مارس ٢٠١٧م، ص٤٧٤-٤٧٥. وعبدالقادر زيتوني، صكوك المزارعة ... نحو استغلال أمثل لأراضي الوقف الزراعية، مجلة أوقاف، العدد ٢٨، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٥م، ص٥٢-٥٧.

المبالغ المقرضة على أقساط للمقترض، وهذا من أجل المحافظة على رأسمال الصندوق من التضخم والاستهلاك، والديون المعدومة.

- مشاركة العاطلين في إقامة مشاريع بنظام المشاركة أو المضاربة، والذي يقوم على المشاركة بالتمويل من طرف الصندوق، والعمل من طرف العاطل، والمشاركة في الأرباح التي تتحقق، ويتحمل الصندوق الخسارة إن كانت بدون تقصير من العاطل؛ حيث يتم تحقيق هدف مساعدة العاطل على إنشاء مشروع، وكذا الحفاظ على رأسمال الصندوق وزيادته، حيث تحقيق جزء من الربح للصندوق يسهم في إنفاقه على أوجه الخير المختلفة والمحددة في نشرة الاكتتاب.
- يسهم الوقف في تنمية الادخار ومحاربة الاكتناز من خلال توظيف الأموال في مشاريع استثمارية خيرية.
- تُساعد الصكوك الوقفية في إنشاء مشاريع استثمارية يتم من خلالها توظيف عدد كبير من العمال.
- تسهم الصكوك الوقفية في تمويل المشاريع الصغيرة، واستغلال الثروات المحلية، وزيادة الإنتاج، وزيادة الدخل ومنه زيادة الادخار والاستثمار.
- إتاحة مزيد من السلع والخدمات مما يؤدي إلى مزيد من الرفاهية وتحسين مستوى المعيشة وزيادة القدرات التصديرية.

المبحث الثاني: الأدوات الحديثة المتكررة في تمويل الاستثمارات الوقفية

- المساهمة في إنشاء بعض المشاريع التي عجزت الدولة عن إنشائها.
- المساهمة في زيادة الناتج المحلي الخام، من خلال القيم المضافة التي تحققها المشاريع التي تم إنشاؤها وتمويلها بصكوك الوقف.
- نشر ثقافة الوقف الإسلامي، وتوسيع المساهمة الشعبية وتشارك الأفراد وتنافسهم في الخير التنموي، فلا يعود الأمر فردياً بل ينتقل إلى كونه ثقافة جماعية ومجتمعية، لا تنحصر في بناء المساجد، بل يساهموا في مختلف مناحي الحياة وفق حاجياتهم الدينية والدنيوية الاقتصادية والاجتماعية.
- الانتقال بالوقف من كونه عملاً فردياً إلى العمل المؤسسي، وفي ذلك من الفوائد ما يصعب حصره في هذا المجال، كالبعد عن مزاجية الواقف ومركزيته، والبعد عن المصالح الشخصية التي قد تعترى نية الواقف، بل تنتقل بالوقف إلى المصلحة العامة ومصلحة الموقوف عليهم (الفئات المستفيدة من الوقف)، وكذلك الحال بالنسبة لمزايا الإدارة المؤسسية.

ثالثاً: الوقف الجريء

يعد الوقف الجريء من الأدوات الاستثمارية التي تُستخدم في تصنيع براءات الاختراع، أو تجسيد أفكار جديدة خاصة في مجال البرمجيات والتكنولوجيا الجديدة المتطورة في مراحل العملية التصنيعية الأولية.

١. تعريف الوقف الجريء:

أداة تمويلية قصيرة المدى مستخلصة من "الرأس مال المخاطر"، وهي من الأدوات التي تمَّ تطويرها في مجال الاستثمار الوقفي، رغم أنَّها عالية المخاطر ولكن بسبب ارتفاع عائدها كثيراً تجذب بعض المؤسسات الوقفية من يقبل عليها، خاصة تلك التي تتوفر على أصول سائلة، وتريد أن ترفع من إيراداتها وعائداتها الوقفية من أجل التصدي لبعض الالتزامات التي تحتاج لعائدات كبيرة^(١).

وفيها تُقدم الأموال والخبرات والاستشارات اللازمة من خلال^(٢):

- دخول شركات بتبرعات من أجل تمويل اختراعات معينة كما يكون ذلك في شكل منح المراكز الأبحاث، أو لشركات ابتكارية توفر نوعاً من الحلول في مجالات معينة دونما انتظار لمقابل.

(١) مقلاتي صحراوي، التمويل الخيري الريادي: البعد الغائب في نظام الاقتصاد الإسلامي المعاصر، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي (الدورة الثالثة)، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، أبريل

٢٠١٧م، ص ١٦.

(٢) مقلاتي صحراوي، الوقف الجريء أداة لتمويل الاختراعات والابتكارات، مجلة أوقاف، العدد

١٨، السنة العاشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٠م، ص ٧٢-٧٣.

- مساهمات من طرف شركات استثمارية في بعض المشاريع الاستثمارية وجعل عائدها لوجهة خيرية.
- قيام جهة وقفية بنفسها بالاستثمار في شركات الأسهم المخاطر من أجل رفع عوائدها.

٢. تفعيل صناديق الوقف من خلال رأس المال المخاطر:

يضم مخطط تفعيل صندوق الوقف المقترح ثلاث خطوات مرتبطة بمراحل حياة الصندوق، وتتمثل في^(١):

أ- إنشاء صندوق الوقف ورفع رأس المال:

يحصل صندوق الوقف على رأس المال من الصدقات والهبات، كما يمكن أن يحصل عليه من أفراد ومؤسسات مستثمرة، ويجب على صندوق الوقف مراعاة كفاية رأس المال على المدى القصير والمتوسط، حتى يتمكن من تغطية حاجات المشاريع الاستثمارية التي يقوم بها، كما يجب عليه تحقيق عائدات تكفي لتسديد أرباح للمستثمرين المؤسساتيين وتمويل المؤسسات غير الربحية التي يربعاها.

ب- استثمار أموال الوقف من خلال تقنية رأس المال المخاطر (شركة رأس مال مخاطر وقفية):

يمكن للصندوق الوقفي الذي يعمل من خلال تقنية رأس مال المخاطر

(١) محمد بن زاوي، رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد ١٦، جامعة الشلف، الجزائر، جوان ٢٠١٦م، ص ٢١.

تمويل عدة مشاريع في آن واحد، بحيث يُقدم للمقاولين أصحاب هذه المشاريع التمويل اللازم بالإضافة إلى مختلف الخبرات في المجال المالي، التسويقي والإداري. وبإمكان الصندوق الوقفي أن يستثمر في مؤسسات رأس المال المخاطر عن طريق المضاربة، المشاركة أو الوكالة بالأجرة^(١).

ج- إعادة رفع رأس مال الصندوق وتوزيع العائد المحقق:

بمجرد تحقيق صندوق الوقف لعائد كافٍ، يجب على إدارة الصندوق وضع سياسة إنفاق محددة، وهي الغاية التي أنشئ من أجلها صندوق الوقف. أول ما يتم تخصيصه هو عائدات المستثمرين الذين أودعوا أموالهم في الصندوق بهدف ربحي، بعد ذلك يُمكن لصندوق الوقف دعم مجموعة من المؤسسات غير الربحية حديثة النشأة (من خمس إلى سبع مؤسسات)، ويمكن وضع مجموعة من معايير الأداء التي تضمن استمرارية هذه المؤسسات غير الربحية في الحصول على تمويل من الصندوق.

(١) آسيا عناب، رأس مال المخاطر كنموذج لتفعيل أموال الوقف دراسة حالة استثمار الأوقاف الجزائرية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر،

رابعاً: الحاضنات الوقفية

تُعرف الحاضنات الوقفية بأنها مركز يُبنى على أرض الوقف بمال الوقف أو بمال الدولة، أو التبرعات، في شكل يتوافق مع الفئة المستهدف احتضانها، تستضيف مشاريع الأعمال الريادية الصغيرة، والمصغرة والمتوسطة لمدة معينة تضمن من خلالها انطلاقة سليمة واقتحام ناجح للسوق، من خلال ما توفره من استشارة متخصصة ودعم فني ومادي يُسهل على المؤسسات المستضافة أداء أنشطتها في أحسن الظروف^(١).

وتتكون حاضنات الأعمال الريادية الوقفية مما يلي^(٢):

١. العقار الوقفي:

فالأرض التي تُبنى عليها تعتبر وقفاً، وأيضاً بالنسبة للبنائيات التي تبنى عليها.

٢. الأدوات والمعدات:

هي أيضاً تعتبر وقفاً يستغلها أصحاب مشاريع الأعمال الريادية في أنشطتهم.

٣. مركز الاستشارة المتخصصة:

يُشرف عليه كادراً إدارياً متخصصاً في تقديم المشورة لأصحاب

(١) فارس مسدور، دور الأوقاف في ترقية ريادة الأعمال (مقترح نموذج الحاضنات الوقفية لريادة الأعمال)، مجلة أوقاف، العدد ٢٥، السنة الثالثة عشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٣م، ص ١٣٤.

(٢) نفس المرجع.

المشاريع المحتضنة، يعمل عددٌ منهم كموظفين دائمين، وعدد آخر يكونون متطوعين ممن وقفوا جزءًا من وقتهم لخدمة المجتمع بعلمهم وخبرتهم.

٤. إدارة الحاضنة:

قد تكون من مختصين توفدهم إدارة الأوقاف، أو ممن يتم توظيفهم من طرف الأوقاف؛ لضمان السير الحسن للحاضنة.

٥. الهياكل القاعدية:

ويُقصد بها مختلف المحلات والمكاتب والورشات التي تُؤوي المشاريع الريادية المختلفة المتواجدة داخل الحاضنة.

٦. الصندوق الوقفي للقرض الحسن:

ويكون داخل كل حاضنة يتم من خلاله دعم المشاريع الريادية التي تفتقد للتمويل؛ وذلك على أساس التمويل الخالي من الربا، على أن يلتزم كلُّ مستفيد بوقف جزء من أرباحه في الصندوق عند تحقيقها، حتى يستفيد من يأتي من بعدهم من تلك الأموال الموقوفة.

خامساً: وقف الحقوق المعنوية (المنفعة)

وقف الحقوق المعنوية المنفعة وجمعها منافع هي الفائدة التي تحصل باستعمال العين، ويخرج عنها كل ما لا يصح أن يكون محلاً للإيجار^(١)، أو هي الفائدة التي تحصل باستعمال الشيء؛ سواء أكان ذلك الشيء عيناً أم نقداً أم حقاً أم منفعة^(٢).

وقد ذهب الفقهاء إلى أنها صفة تتعلق بالذوات والأموال العينية والمحسوسة، وهي التي تجعل العين أو الذات أو الشيء المحسوس ذا قيمة^(٣)، كما اتفقوا على أن المنفعة تقبل التملك وتقول ملكيتها بعوض أو بغير عوض؛ كالأعيان، سواء كان تملك المنافع بعوض يتم بالإجارة، أو يتم بغير عوض؛ لهبة أو الوصية بالمنافع أو الهبة أو العارية أو العمرى والتي تعني تملك منفعة بغير عوض لمدة حياة المعطي^(٤).

وفي عرف الاقتصاديين المنفعة هي الإشباع الحسي أو النفسي الذي يتحقق للفرد عند استخدامه سلعة أو خدمة ما، ويبدو أن تجبيس المنافع لا

(١) عطية السيد فياض، وقف المنافع في الفقه الإسلامي، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م، ص ٠٩.

(٢) قطب مصطفى سانو، الاستثمار وأحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس، ط١، الأردن، ٢٠٠٠م، ص ١٤٦.

(٣) شوقي أحمد دنيا، مجالات وقفية مستجدة - وقف المنافع والحقوق-، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م، ص ٠٩.

(٤) عبدالفتاح محمود إدريس، وقف المنافع -الجدوى الاقتصادية المعوقات والحلول، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م، ص ٠٩.

يقع في أذهان الفقهاء، إلا فيما يفيد معنى الوقف نفسه، أي حبس العين وتسييل المنافع أو الثمرات والغلال^(١).

والواقع أن استحداث هذه الصيغة الوقفية يوسع من قاعدة العمل الوقفي في المجتمع؛ إذ إن كثير من الفئات الاجتماعية لا تستطيع المشاركة في الجهد الوقفي في المجتمع، إما لقلّة ما في يدها من أموال، أو لأن أصحاب هذه الأموال لا يستطيعون الاستغناء عنها إلى الأبد، أو لأنهم لا يملكون إلا بعض المنافع دون الأعيان، فيلجأ جميع هؤلاء إلى هذه الصيغة الوقفية من خلال تسييل ما لديهم من منافع مدة معينة من الزمن، ثم تعود بعدها إلى ملكيتهم^(٢).

(١) منذر قحف، وقف الأسهم والصكوك والمنافع والحقوق المعنوية، بحوث الدورة التاسعة لمجمع

الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة، الإمارات، ٢٠١٢م، ص ٢٢.

(٢) أحمد محمد الهليل، مجالات ووقفية مقترحة غير تقليدية لتنمية مستدامة، أبحاث المؤتمر الثاني

للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م، ص ٢٥.

سادساً: الوقف الإلكتروني

الوقف الإلكتروني:

مصطلح جديد انتشر في الغرب منذ سنوات، ثم انتقل إلى العالم الإسلامي عبر الشبكة الدولية للمعلومات، لكن تفعيل هذه الأداة الحديثة في الأعمال الخيرية والإنسانية بين أمة التطوع مازال محدوداً وقاصراً على نخبة، وربما جيل من الشباب يجيد التعامل مع الكمبيوتر.

١. تعريف الوقف الإلكتروني:

يعد مشروع الوقف الإلكتروني أحد أهم الإنجازات الرائدة للثورة الرقمية، ولعل مشروع الوقف الإلكتروني الكويتي أهم الأمثلة على استثمار الثورة الرقمية في تنشيط الوقف، والتي من خلاله يتم توفير قنوات الدفع الإلكتروني لمختلف فئات المجتمع وشرائحه الراغبين في تقديم أوقافهم بكل سهولة ويسر، وفي أي وقت يشاءون، في إطار نظم أمان وحماية عالية الكفاءة والجودة.

إذن فالوقف الإلكتروني هو الاستفادة من التطور في مجال التقنية والخدمات المصرفية الإلكترونية، واستخدامها في إيصال التبرعات للجهات الخيرية على المستوى المحلي والدولي عبر التحويل من حساب إلى حساب، ثم تصميم الأنظمة الإلكترونية التي تقوم بتسجيلها ومتابعتها حتى يتم صرفها بشكل آلي في المجالات المصرح لها فيها^(١).

(١) عبدالقادر مهاوات ومحمد بيوش، الوقف الإلكتروني ودوره في جودة التعليم الشرعي، المؤتمر الدولي السابع حول: التعليم الشرعي وسبل تطويره، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، ١١ جويلية

٢. أدوات الوقف الإلكتروني:

لوقف الإلكتروني العديد من الوسائل التي يمكن استخدامها في التبرع للجهات الخيرية، وهي كالآتي:

وقبل أن نبدأ بالتعريف بوسائل الوقف النقدي الإلكتروني لا بد لنا من التعرف على أمرين في غاية الأهمية، ويتوقف عليهما أمر نجاح العملية برمتها، وهما^(١):

- جهاز نقاط البيع:

جهاز نقاط البيع هو جهاز يقوم البنك بتثبيته بمقر الجهة الخيرية، ويقوم أيضاً ببرمجته وربطه مباشرة بحساب الجهة الخيرية من خلال خط هاتف محدد.

ويمكن جهاز نقاط البيع المتبرعين الراغبين بالتبرع للجهة الخيرية من التبرع من حساباتهم الشخصية في أي بنك إلى حساب الجهة الخيرية بالبنك الذي يمتلك الجهاز؛ وذلك باستخدام أي بطاقة للبنوك أو أي بطاقة ائتمان العالمية.

- جهاز الصراف الآلي:

أجهزة الصراف الآلي المختلفة التي نراها هي إحدى وسائل الصدقة الإلكترونية، والتي تمكن العميل من التحويل من حسابه الشخصي إلى

(١) أحمد بن حماد وحسين بن عمران، الصدقة الإلكترونية... وتنمية الموارد المالية، اللقاء السنوي السابع للجهات الخيرية، المنطقة الشرقية، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م، ص ٣ وما بعدها.

حساب أي جهة خيرية بالبنك نفسه، بشرط معرفة رقم حساب الجهة المستفيدة وكتابته بالطريقة المصرفية الصحيحة.

- توظيف تقنية SMS في تنمية موارد المؤسسات الوقفية والخيرية:

يُمكن الاستفادة من هذه الخدمة بأشكال متنوعة، كما يُمكننا أن نستبدل كثير من وسائل الاتصال غير الفاعلة بهذه الوسيلة والسهلة، ويتم هذا الأمر من خلال^(١):

- التواصل مع الداعمين وغيرهم ممن يتوقع دعمهم للمشاريع الخيرية من خلال بيان أبرز إنجازات الجهة الخيرية، لاسيما المنجزات المهمّة التي تُحقّقها الجهة الخيرية في الأزمات أو المناسبات الكبيرة.
- الدعاية والإعلان عن المشاريع الجديدة: وذلك أنّ الجهات الخيرية تحتاج في قيامها بدورها إلى الدعم المستمر، ومن أهم الوسائل للتواصل بهذه الرسائل؛ حيث يتم من خلالها إخبارُ الناس بهذه المشاريع بأسلوب محفز يُحرّكهم للقيام بدعم هذه المشاريع.
- التنبيه إلى المشاريع العاجلة: إذ إنّ هناك أمورًا قد تعرض لاسيما لدى الجهات الخيرية الإنمائية تحتاج إلى دعم عاجل ومساعدة سريعة.

(١) صالح الفريح، توظيف تقنية الوسائل القصيرة بالهاتف المحمول SMS في تنمية موارد الجهات الخيرية، اللقاء السنوي السابع عشر للجهات الخيرية، المنطقة الشرقية، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م، ص ٢١٦.

- الوقف النقدي الإلكتروني عن طريق بوابة الدفع الإلكترونية Online:

من خلال هذه الخدمة يمكن إتمام عملية الوقف بثلاثة خطوات سريعة وسهلة من خلال بوابة الدفع الإلكترونية، وتتيح للواقف إمكانية تخصيص وقفه لمصرف أو عدة مصارف ووقفية معتمدة، ويتم تأكيد عملية الوقف من خلال إرسال رسالة قصيرة SMS ورسالة إلكترونية Mail-e للواقف، وأيضاً التعامل مع البيانات المدخلة بأعلى مستوى من الأمان ضمن اتفاقيات لضمان سرية المعلومات .

- الوقف الإلكتروني عن طريق الأكشاك الإلكترونية Kiosk :

تتيح هذه الخدمة للواقف تقديم وقفه بخطوات بعيدة عن التعقيد باستخدام الأكشاك الإلكترونية؛ سهلة الاستخدام والمنتشرة في أغلب المحلات والمجمعات التجارية، ومرتبطة بشبكة خدمات عالية الكفاءة والجودة. ويمكن من خلال هذه الخدمة اختيار المصرف الذي يريد الإيقاف له واختيار طرق الدفع؛ حيث يمكنك الدفع النقدي أو ببطاقة الصرف الآلي^(١).

- الوقف الإلكتروني POS:

من خلال هذه الخدمة يمكن للواقف الدفع بكل سهولة ويسر باستخدام بطاقة الائتمان Card Credit أو ببطاقة السحب الآلي net-K،

(١) لما البسام، الوقف الإلكتروني، مداخلة ضمن الملتقى الوقفي الثامن عشر بعنوان: (الوقف والتكنولوجيا ... نحو آفاق جديدة)، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠١٢م.

وعند إتمام عملية الوقف، يتم إصدار إيصال للعملية عن طريق الطابعة المزودة بجهاز نقاط البيع توضح فيه: (المبلغ، اليوم والتاريخ ورقم العملية)^(١).

٣. أهمية الوقف الإلكتروني:

إنَّ أهمية الوقف الإلكتروني تكمن في إيجاد موارد مالية ثابتة للجهات الخيرية لضمان استمرار الأنشطة التي تدعمها تلك الجهات الخيرية بمختلف تخصصاتها. وأصبح التوجه نحو تفعيل الصدقة الإلكترونية في الجهات الخيرية في الوقت الراهن ضرورة؛ وذلك للأسباب الآتية^(٢):

- أ- إيجاد طرق جديدة لجمع التبرعات تكون بديلة لطرق جمع التبرعات التقليدية، مع ضمان تحقيق المتطلبات الأمنية الجديدة.
- ب- مواكبة التطور الذي تعيشه المملكة في مجال التقنية الرقمية عمومًا، وفي مجال الخدمات البنكية الإلكترونية خصوصًا.
- ج- الاستعداد للمرحلة القادمة التي ستشهدها المملكة بمشيئة الله تعالى، وهي التوجه العام نحو الحكومة الإلكترونية وتطبيقاتها المتكاملة.
- د- مواكبة متطلبات العصر الذي نعيشه وهو عصر السرعة.

(١) حسين عبدالمطلب الأسرج، مستقبل الوقف الإسلامي في ظل الثورة الرقمية، مجلة العلوم الاجتماعية، ٢٠١٢م

<http://www.swmsa.net/articles.php?action=show&id=2072>

(٢) جعفر هني محمد، الوقف النقدي الإلكتروني بين عولمة الصدقة الجارية وعصرنة المنظومة الوقفية، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد ٦، جامعة المسيلة، الجزائر، سبتمبر ٢٠١٨م.

فيجب على الجهات الخيرية أن تسعى لتحقيق متطلبات الزبائن - وهم المتبرعون-؛ وذلك بتسهيل عملية التبرع من حيث تقليل الوقت اللازم للتبرع وإتاحة التبرع على مدار الأربع والعشرين ساعة، ومن حيث إتاحة التبرع من أي مكان يكون فيه المتبرع، وبالمبلغ الذي يريد دون أي قيد أو شرط.

المبحث الثالث

تجارب دولية في تمويل الاستثمارات الوقفية

بالأدوات التمويلية الحديثة

ويشتمل على:

أولاً: الأسهم الوقفية في دولة الإمارات.

ثانياً: تجربة الأسهم الوقفية في السودان.

ثالثاً: تجربة الصكوك الوقفية الزراعية النيوزيلندية.

رابعاً: تجربة الأسهم الوقفية بماليزيا.

المبحث الثالث

تجارب دولية في تمويل الاستثمارات الوقفية بالأدوات التمويلية

من خلال قراءة التجارب التمويلية الوقفية التي قامت على الصكوك الوقفية، نجد أن منها من سماها سندات، ومنها من سماها أسهمًا، ومنها من حافظ على عموم اللفظ وسماها صكوكا.

وعلى قلة هذه التجارب إلا أنها تتميز بسمات مشتركة أهمها: محاولة المؤسسة الوقفية تدبير أموالٍ بواسطة الصكوك التي تعتبر أكثر حداثة وأكثر جاذبية لإنشاء أوقاف جديدة كما هو الحال في الإمارات العربية المتحدة خاصة الشارقة والسودان ونيوزيلندا وماليزيا.

وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المبحث.

أولاً: الأسهم الوقفية في دولة الإمارات

إنَّ مشروع الأسهم الوقفية مشروع حضاري، وهو امتداد لمكانة الوقف الإسلامي، وخصوصياته عبر التاريخ الإسلامي العريق، وهو لبنةٌ جديدة في صرح هذا البناء العظيم، والفكرة سهلة تتمثل في نقل القدرة على الوقف إلى عموم المسلمين عبر الإسهام في وقف خيري بشراء سهم أو عدة أسهم حسب القدرة، وحسب الفئات المحددة في مشروع معين، ينفق ريعه على أوجه الخير المحددة وحسب رغبة المساهمة^(١).

ففي دولة الإمارات ساهم مشروعُ الأسهم الوقفية الذي يستهدف كافة أفراد المجتمع في فتح باب التبرع بمبالغ رمزية ابتداءً من (٥) دراهم، مساهمةً فعالة في زيادة الأنشطة التنموية من خلال رؤية متكاملة تراعي احتياجات المجتمع وأولوياته؛ بحيث ينصب العائد في المصارف الوقفية المطروحة من قبل الأمانة والتي تهدف إلى المشاركة في الجهود التي تخدم إحياء سنة الوقف عن طريق طرح مشاريع تنموية في صيغ إسلامية؛ للوفاء باحتياجات المجتمع، حيث يشتمل المشروع على (١١) مصرفاً مختلفاً^(٢).

ويهدف المشروعُ الوقفي الإماراتي إلى تحقيق جملة من

(١) محمد نور العلي، الأسهم الوقفية والتأصيل المعرفي والتاريخي للوقف ومراحل تطوره، المؤتمر العالمي الخامس حول: الوقف الإسلامي: التحديات واستشراف المستقبل، جامعة القرآن الكريم للعلوم الإسلامية، السودان، ١١-١٢ يوليو ٢٠١٧م، ص٧.

(٢) مشروع الأسهم الوقفية، دائرة الأوقاف بالشارقة، انظر الرابط:

الأهداف أهمها^(١):

- إتاحة الفرصة لجميع شرائح المجتمع للمشاركة في هذا المشروع وعدم اقتصره على الأغنياء من أهل الخير من خلال طرح قسائم للتبرعات ابتداءً من (٥) دراهم.
- إحياء سنة الوقف والدعوة إليه من خلال تلقي تبرعات من أهل الخير من مواطنين ومقيمين من جميع إمارات الدولة.
- المساهمة في تطوير الوقف؛ وذلك من خلال الزيادة في الأصول الوقفية واستثمارها الاستثمار الأمثل.

وعملياً طرحت الأمانة العامة للأوقاف بدولة الإمارات ثلاث فئات من الأسهم الوقفية بقيمة (٥٠٠) درهم، و(٢٠٠) درهم، و(١٠٠) درهم ويكون صاحب القسيمة حراً في اختيار أي مصرف وقفي من المصارف (الصناديق) التي تبنتها، وصار لديها أراضٍ وقفية، ودكاكين، ومراكز تسوق، ومساهمة في بناء أضخم مركز تسوق للتعاون مع البيوت والبنائيات، والقيام بعدة مشاريع،^(٢) ناجحة نافعة والله الحمد.

وهذا التنوع في طرح الأسهم الوقفية، وتقسيمها إلى ثلاث فئات يهدف للحصول على مصادر مالية لتمويل الاستثمارات وزيادة الأصول الوقفية

(١) مشروع الأسهم الوقفية، دائرة الأوقاف بالشارقة، نفس المرجع.

(٢) سامي الصلاحت، التجربة الوقفية لدولة الإمارات العربية المتحدة، مجلة أوقاف، السنة الثالثة،

مستقبلاً؛ لاستثمارها في العديد من المشاريع التي تساهم في تقديم خدمات اجتماعية تتفق ومقاصد الواقفين، حيث خصصت لكل مصرف من المصارف الوقفية حساباً جارياً في البنك؛ بغرض تسهيل عملية التبرع على الواقفين دون مشقة التنقل أو عناء الانتظار^(١).

وتقوم الأمانة العامة للأوقاف بالشاركة بالمضاربة في وقف الأسهم، حققت ربحاً وأرباحاً كثيرة، وبلغت استثماراتها (٢٥٠) مليون درهم، ويصل العائد منها إلى نحو (١٠) %^(٢).

وأعلن مدير عام الأمانة العامة للأوقاف أن قيمة ما تم جمعه من مشروع الأسهم الوقفية في الشارقة بلغ في العام ٢٠٠٣ م ما مقداره (٣,١١٣,٠٠٠) درهم^(٣).

ولقد أثمرت تبرعات مشروع الأسهم الوقفية الذي أطلقته الأمانة العامة للأوقاف في ٢٠٠٣ م عن إنجاز (٥) بنائات وقفية يعود ريعها إلى مختلف أعمال الخير التي يريها المشروع، وتدر البنائات الوقفية المنجزة دخلاً إيجارياً لا يقل عن (٤,٧٠٥,٠٠٠) مليون درهم يتم صرفها في مشاريع

(١) ياسر بن طه على كراويه، المعاملات المالية المعاصرة في الفكر الاقتصادي الإسلامي، كتاب منشور على موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، ص ١٣٥.

(٢) محمد الزحيلي، الاستثمار المعاصر للوقف، مؤتمر الشارقة للوقف الإسلامي والمجتمع الدولي، ٢٥-٢٧ أبريل ٢٠٠٥، الشارقة، ص ١٦.

(٣) ياسر بن طه على كراويه، المعاملات المالية المعاصرة في الفكر الاقتصادي الإسلامي، مرجع سابق، ص ١٣٥.

خيرية مختلفة حسب حاجة المجتمع.

وقال طالب المري مدير الأمانة العامة للأوقاف: "إن مشروع الأسهم الوقفية يعد من أنجح المشاريع التي أطلقتها الأمانة لأسباب عدة أهمها: مناسبة قيمة التبرعات المتاحة مع القدرات المادية لكافة فئات المجتمع مما يسهل على الجميع المشاركة في التبرع والوقف، وانتشار منصات التبرع في الجمعيات التعاونية ومراكز التسوق"^(١).

(١) إنجاز خمس بنايات وقفية من ريع مشروع الأسهم الوقفية بأوقاف الشارقة، وكالة أنباء

الإمارات، انظر الرابط:

<http://www.wam.ae/ar/news/emirates/1395239207662.html>

ثانياً: تجربة الأسهم الوقفية في السودان

مع بداية إنشائها بدأت هيئة الأوقاف السودانية مزاولاً أعمالها وفق هيكل إداري جديد منذ عام ١٩٨٩م، وهي منشأة استثمارية تدار على أساس اقتصادي لتنمية وتطوير واستثمار أموال الأوقاف السودانية في استقطاب العديد من الكوادر الإدارية والفنية المؤهلة.

كما قامت بإصلاح وتعديل وتحديد القوانين وتنظيم الإدارة وحصص كل الأوقاف وتوثيقها، واستعادت ما أخذ منها بالغصب، ثم قامت بوضع الخطط والبرامج لتنمية الأوقاف رأسياً وأفقياً، وطُبقت أجرة المثل على عقارات الأوقاف المؤجرة^(١).

ثم ما لبثت أن استحدثت هيئة الأوقاف الإسلامية السودانية من أساليب تجميع الموارد الوقفية ما أتاح لصغار المانحين أن يساهموا بما يستطيعون في سبيل تفعيل الوقف وتنميته؛ وذلك بإصدار أسهم وقفية (تبرعية) يكتب فيها الواقفون لامتلاك حصة موقوفة منهم في مشروع معين تقصته الهيئة مسبقاً وتحرت حاجة الناس إليه.

وقد أوقفت دولة الكويت أسهمًا وقفية للسودان، قيمة السهم (١)

(١) بالاعتماد على: موسى عبد الرؤوف حامد التكنية، الضوابط الشرعية في الاستثمارات الوقفية دراسة حالي (السودان - دولة الإمارات العربية المتحدة)، مرجع سابق، ص ٣٦٧. ومحمود أحمد مهدي: نظام الوقف في التطبيق المعاصر (نماذج مختارة من تجارب الدول والمجتمعات الإسلامية)، الطبعة الأولى، البنك الإسلامي للتنمية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ٢٠٠٣م، جدة، ص ١١١.

دولار) حيث بلغت جملتها (١,١٦٠,٥٠٠) مليون ومائة وستون ألف وخمسمائة دولار أمريكي، ثم أنشأت الهيئة الشركة الوقفية الأم، وهي شركة وقفية قابضة برأسمال مصرح مقداره ثلاثة مليارات من الجنيهات السودانية. فتولت الشركة القابضة مهمة تجميع الموارد الوقفية وإدارة المشروعات الاستثمارية الوقفية الناتجة عن ذلك^(١).

وهي تطرح أسهمها الوقفية درست هيئة الأوقاف الإسلامية في الخرطوم مختلف الجوانب المالية والاقتصادية والشرعية المناسبة للموارد الوقفية وديمومتها، مع معرفة المخاطر وكيفية التصدي لها وتلافي آثارها التي قد تلحق بالأموال السائلة الموقوفة، ومنها أن أوردت عليها عبارة: "تحسب نسبة ١٠% من السهم وقفًا على (رعاية العمل الوقفي وتطويره)"، وبهذا فهي تُعلم الواقفين ليوافقوا، ولتضمن بذلك مدخولًا وقفًا يتساير ويتناسب وحجم الموارد الوقفية، ومدى حاجة العمل الوقفي لها وفق الجهد المخصص لخدمتها وضرورة رعايته ودعمه ماليًا.

وما هذه النسبة إلا إجراء احترازيًا وضروريًا، في نفس الوقت تدخل في باب المحافظة على الأوقاف والعناية بالأصول الوقفية، ويعبر عن هذه النسبة محاسبياً بمخصص انخفاض القيمة، وإن كان مطبقًا لقيم الأصول العينية فإنه من الضروري للحفاظ على رساميل النقود الوقفية العمل وفق

(١) موسى عبد الرؤوف حامد التكنينة، الضوابط الشرعية في الاستثمارات الوقفية دراسة حالي (السودان - دولة الإمارات العربية المتحدة)، مرجع سابق، ص ٣٦٧.

هذا المخصص سنوياً، وعلى الأقل يجدر أن تكون هذه النسبة مساويةً لمعدل التضخم السنوي الحقيقي في البلد.

ويتم التمويل الوقفي حسب مشروع الأسهم الوقفية في إطار توسيع مفهوم تنمية الموارد الوقفية في السودان ليشمل إضافة إلى استثمار الموارد الوقفية القائمة، جذب وافقين جدد؛ إذ تقوم الهيئة الوقفية الوصية بتحديد مشروع معين، ثم تتوجه للأفراد للمساهمة في تمويله بشراء سندات وقفية تمكنهم من امتلاك حصة من أصول المشروع ليقوم بوقفها على وجه بر محدد، حيث تنشئ الهيئة شركة وقفية قابضة (Holding)، حيث تشكل بنية تحتية للمشروعات الاستثمارية للأوقاف بالمساهمة في تحقيق عدد من المشروعات التنموية الصناعية والتجارية^(١).

(١) لخضر مرغاد وكمال منصور، التمويل بالوقف: بدائل غير تقليدية مقترحة لتمويل التنمية المحلية، الملتقى الدولي: تمويل التنمية الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، ٢٣/٢٢ نوفمبر، ٢٠٠٦م، بسكرة، الجزائر، ص ١٦.

ثالثاً: تجربة الصكوك الوقفية الزراعية النيوزيلندية

تعمل هيئة الأوقاف النيوزلندية على إحياء الأوقاف من خلال التسيير المعاصر لها، معتمدة في ذلك على التعبئة والإدارة والاستثمار ثم توزيع الغلات للموقوف عليهم بطرق حديثة ووفق خطط مدروسة محددة الأهداف وواضحة الغايات والنتائج؛ لذلك تبنت العمل وفق صيغة الصكوك الوقفية للحصول على التمويل اللازم لمشاريعها الوقفية عبر الوساطة المالية لهيئات سوق الأوراق المالية الدولية.

وما يميّز الأوقاف النيوزيلندية أنها تقوم منذ نشأتها على الوقف النقدي من خلال التبرع في صناديق وقفية تبرعاً تشاركياً بعد طرح صكوك لإنشاء مزارع وقفية عبر سوق رأس المال الإسلامي الماليزي، وبهذا الخصوص فقد أشير في القانون الأساسي للأوقاف النيوزلندية إلى وجود "الصندوق الائتماني" الذي يضم الأصول النقدية والاستثمارات وغيرها من الممتلكات، والتي من وقت لآخر تمثل ما يديره الأمناء، جنباً إلى جنب مع هذه الاستحقاقات من الإيرادات ورأس المال، كما يجوز من وقت لآخر أن تستمد من استثمارها، جنباً إلى جنب مع أي تبرعات أخرى، وكذا المنح التي قد تمنح لها، والتي أصبحت تستثمر في الهيئة بقوة القانون الأساسي^(١).

وفي مارس ٢٠١٦م قامت الأوقاف النيوزلندية بالتعاقد مع الأكاديمية

(1) DEED OF TRUST OF THE AWQAF NEW ZEALAND، in the matter of the charitable trust act 1957, and, in the matter awqaf New Zealand (awqaf nz), 16 June 2011, p3

العالمية للبحوث الشرعية في التمويل الإسلامي "إسرا" بماليزيا، للقيام بأول دراسة عالمية للتمويل الوقفي للقيام بالتأصيل الشرعي للصندوق الوقفي الذكي أولاً، ثم ثانياً للبدء في هيكله أول صكوك وقفية (تشاركية كسندات المقارضة الأردنية وليست تبرعية كالأسهم السودانية) في العالم. وتعتبر هذه المبادرة أول طرح عالمي للصكوك الوقفية؛ حيث بلغت قيمة العمل الوقفي السنوي (١٥) مليار دولار لإقامة "مزارع وقفية في نيوزيلندا وأستراليا"، و"مزارع وقفية نموذجية صغيرة بالبوسنة والسودان"، تستعمل في نقل التكنولوجيا الزراعية والتدريب المهني الزراعي، إلى الدول ذات معدلات النمو الضعيفة.

والتصور الأولي للصكوك الوقفية يتبلور على النحو الآتي^(١):

(١) من موقع المؤسسة العربية للعلوم والتكنولوجيا، مقال بعنوان: المركز الدولي لبحوث الوقف يفتح

مكتبين لخدمة الفقراء والمجتمعات المحتاجة في الدول العربية والإسلامية، انظر: الرابط:

الجدول رقم (١)

بيانات الصكوك الوقفية للأوقاف النيوزيلندية

بيانات الصك الوقفي	تفاصيل
القيمة	١,٠٠٠ دولار
الإسم	صك وقف الأضاحي والمزارع الوقفية.
المردود	المحافظة على قيمة الصكوك الوقفية وتحقيق ريع مستمر يخصص لتنفيذ أضحية توزع على فقراء المسلمين عن كل صك وقفي كل عام إلى يوم الحساب، بالإضافة إلى الثواب في كل المشاريع الوقفية التي سوف تأسس من ريع هذه الصكوك الوقفية.
العدد المطروح	من ١٠٠,٠٠٠ مائة ألف صك
المستهدفون	يحق لكافة المسلمين على مستوى العالم المشاركة والمساهمة في هذا المشروع مع التركيز على مسلمي العالم الغربي.
إشراف	بنك إسلامي.

سيتم تقسيم رأسمال المشروع إلى أسهم وقفية، ويقتضي المقترح تحديد قيمة السهم الوقفي بـ (٣٠٠٠) ريال أو ما يعادلها من العملات المتداولة؛ حيث تستثمر الحصيلة في المزارع الوقفية، وتحافظ على قيمة السهم الوقفية، وتحقق ريعاً مستمراً يخصص لتوفير أضحية توزع على فقراء المسلمين عن كل سهم من كل سنة إلى يوم الحساب.

وبذلك تُتاح الفرصة لكافة المسلمين على مستوى العالم للمشاركة والمساهمة في هذا المشروع، على عكس الكثير من المشاريع الخيرية التي لا يتجاوز مداها حدود الدولة أو الإقليم التي تقع فيه، وفي هذه المشاركة الواسعة للجماهير الغفيرة من المسلمين في كل مكان صورة مشرقة على

وبدءًا من عملية إعداد نشرة الإصدار إلى غاية دفع الأقساط وإطفاء الصكوك مرورًا بعملية الإصدار والطرح والتداول، تلتزم هيئة الأوقاف النيوزلندية على الإدارة بكفاءة ورشادة وإحسان، وهي مع ذلك ترجع لأي استفسار أو توضيحات أو مشورة إلى الشركاء من مؤسسات ووقفية استشارية ذات خبرة وممارسة استثمارية في ميدان العمل الخيري بشقيه التمويلي والاستثماري، مع الحرص على التوزيع العادل والواضح والشفاف للغلات وعوائد الأوقاف والمشروع المستثمر في المزارع الوقفية.

رابعاً: تجربة الأسهم الوقفية بماليزيا

في مجال القطاع الوقفي، تعد ماليزيا من الدول التي أحدثت صيغاً تتماشى والمستجدات المصرفية، خاصة عن طريق شركات التأمين؛ حيث تتجسد أهم مؤسسات هذا القطاع في صندوق الوقف الخيري والحج، ومؤسسة الوقف في سلانجور، والبنك الإسلامي الماليزي، حيث تعددت مجالات الاستثمار الوقفي في ماليزيا، منها: الاستثمار العقاري (شراء عقارات وتأجيرها، إنشاء مبانٍ على أراضي الوقف)، الاستثمار في المشروعات الخدمية، الاستثمار في العقارات الزراعية، الاستثمار في الأوراق المالية الإسلامية ... الخ^(١).

أصبحت الأسهم الوقفية وسيلةً شعبية، تُستخدم من قبل المجالس الدينية الإسلامية في ماليزيا؛ لتوليد موارد مالية لغرض تمويل الاستثمار من أملاك الوقف، وقد أصدرت كل من "سيلانجور"، و"جوهور" و "ملكا" و"نيغارا" أسهماً من هذا القبيل^(٢)، سعياً لتحسين وضع المجتمع والارتقاء بمستواه، وقد تمكن مشروع أسهم الوقف من تنفيذ دوره في جمع الأموال اللازمة لتطوير المشاريع الوقفية التي تحقق منافع اجتماعية في ماليزيا، مثل: تطوير أراضي الوقف القائمة، وبناء المساجد، وبناء المدارس، وتوفير المرافق

(١) هشام بن عزة، إحياء نظام الوقف في الجزائر - نماذج علمية لاستثمار الوقف، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان ٢٠١٥م، ص ١٣٧.

(٢) حلوفي سفيان، دور الصكوك الوقفية في تحقيق التنمية مع الإشارة لتجربة ماليزيا، مجلة دراسات اقتصادية، العدد ٠٤، المجلد ٠١، جامعة قسنطينة، الجزائر، جوان ٢٠١٧م، ص ٤١٧.

المادية، وصيانة الهياكل الأساسية الدينية، وإنشاء صناديق التعليم، وتمويل تنمية رأس المال البشري والمرافق الطبية، وقد تم اعتماد مشروع أسهم الوقف من قبل مؤسستين هما مؤسسة الدعوة الإسلامية ومؤسسة التنمية الاقتصادية الإسلامية الماليزية، ولزيادة فرص الحصول على الأموال اللازمة فإنَّ هذه الخطة ليست محصورة فقط على الأفراد، بل تمت إتاحة المشاركة فيها للشركات، كما أنَّه ليس هناك حد لعدد الأسهم التي يمكن شراؤها من قبل المساهمين أو المؤسسين^(١).

ويتم تدفق مخطط الأسهم الوقفية في ماليزيا على النحو التالي^(٢):

١. تصدر الأسهم الوقفية من قِبل المجالس الدينية في الولاية كنظام الوقف.
٢. يقوم المساهمون الراغبون أو المؤسسون بشراء الأسهم، قيمة السهم الواحد عشرة رينجت ماليزي (ما يعادل ثلاثة دولارات أمريكية)، وبعد ذلك فإنَّهم يقومون بمنحها وفقًا للمجلس للقيام على إدارتها واستثماراتها، وذلك بهدف استخدام هذه الأوقاف في تحسين أموال المجتمع.

(١) صديقي أحمد وآخرون، الصكوك الوقفية ودورها في استثمار الوقف النقدي، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد ٠٤، الجزائر، ص ١/٣١٠.

(٢) عبد الكبير بللو أديلاني، الوقف النقدي واستثماره في ماليزيا (خطة مقترحة لتطبيقه في نيجيريا)، سلسلة الرسائل الجامعية (٢٢)، دكتوراه، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠١٦م، ص ٢٠٢.

٣. لا يحق للمساهمين أو المؤسسين استقبال أي شكل من أشكال الربح، ولكن يحصل كل مساهم أو مؤسس على نسخة من شهادة بحصته من الوقف النقدي.

المبحث الرابع

الأدوات الحديثة لإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية

ويشتمل على:

أولاً: النماذج الحديثة في إدارة الاستثمارات الوقفية.

ثانياً: المحفظة الاستثمارية الوقفية.

ثالثاً: أهداف المحافظ الاستثمارية الوقفية.

رابعاً: أنواع استراتيجيات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية الوقفية.

خامساً: المحفظة الاستثمارية الوقفية المثلى.

سادساً: دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الوقفية

الاستثمارية.

سابعاً: دور المحاسبة والحوكمة في توفير الحماية للاستثمارات

الوقفية.

المبحث الرابع

الأدوات الحديثة لإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية

تعتبر الإدارة المالية الحديثة والرشيطة من أهم موجبات دعم نظارة المؤسسات الوقفية في القيام بمهامها بكفاءة وبمقدرة عالية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية والتنفيذية في مجال الاستثمارات الوقفية؛ حيث تقدم لها المعلومات المالية السليمة والدقيقة والملائمة بالكيفية والأساليب المعاصرة الحديثة المناسبة.

وفيما يلي أهم الحلول والأفكار المؤسسية المبتكرة في مجال إدارة الاستثمارات الوقفية:

أولاً: النماذج الحديثة في إدارة الاستثمارات الوقفية

إنَّ الانحراف الذي طال عناصر الإدارة التنفيذية للوقف من إهمال وفساد وتلاعب بالحسابات وتراجع ريع الاستثمارات الوقفية قد ألزم المصلحين بحثَ سبل للعلاج، فكان من ذلك أن ظهرت نماذج للإصلاح المؤسسي والإداري لتفعيل إدارة الاستثمارات الوقفية.

وفيما يلي أهم هذه النماذج:

١. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال هيئة استثمارية مُستقلة:

اقترح الدكتور عبد العزيز إسماعيل الداغستاني ضرورة إنشاء هيئة استثمار مستقلة تكون مسؤولة عن إدارة هذه الأموال وتوجيهها الوجهة الاستثمارية المثلى، وهذا بالتأكيد يحتاج إلى إعداد دراسة متخصصة تأخذ بعين الاعتبار المحددات الشرعية للأوقاف فتوضع على أساسها بدائل استثمارية مجدية تهدف إلى تحقيق هدف إنماء الأموال في الأجل الطويل، مما يؤدي في النهاية إلى تعدد أوجه إنفاق الموارد المالية للأوقاف وشموليتها لكافة أعمال البر والخير وتنمية المجتمع، مع الأخذ بالحسبان أن كل مشروع استثماري يبدأ بخسارة مؤكدة تساوي تكاليف إنشاء المشروع والعائد المالي المستقبل يمكن الحصول عليه بصورة احتمالية من هذا الاستثمار؛ أي أن مشروع استثماري لا يمكن أن يعتبر مقبولاً ما لم يكن يحقق دخل يتجاوز التكلفة الأولية للقيام به.

٢. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال المصارف الإسلامية:

يعتبر التكامل بين الصيرفة الإسلامية والوقف أمرًا جديدًا؛ حيث يمكن للمصارف الإسلامية أن تلعب دورًا وسيطًا بين الواقفين وجهات الوقف من أجل حشد الوقف النقدي ومن ثمَّ تحويله إلى مصارفه المحددة، ويمكن تحديد العلاقة بين المصرف الإسلامي والوقف في ثلاثة أشياء، وهي: قيام المصرف الإسلامي بالمساهمة في الوقف من حساب المساهمين، وجمع الوقف النقدي من الواقفين، واستثماره من خلال مؤسسة استثمارية تابعة له^(١). ومن الناحية التطبيقية يمكن الاستشهاد بتجربة ماليزيا في هذا المجال من خلال مصرفين إسلاميين وهما: مصرف إسلام ماليزيا وبنك معاملات^(٢).

٣. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال الشركات الوقفية:

يمكن تسيير وإدارة الاستثمارات الوقفية وفق آلية الشركات الوقفية بعد معرفة الشكل القانوني الذي يضطلع بذلك ليقوم بدوره الخيري التجاري معًا، وكما بينت المادتان (١٦ و ١٧) من مشروع الشركات الوقفية في السعودية طرق وأشكال التمويل للشركات غير الربحية، فقد نصت أيضًا أنه

(1) Ashraf, M; Abdullah, J, Corporate Waqf Model and its distinctive features: The future of Islamic Philanthropy. Paper presented at the World World Universities Islamic Philanthropy Conference, Menara Bank Islam, Kuala Lumpur. 2013.

(٢) لمزيد من التفصيل انظر: يونس صوالحي، تطوير قطاع الأوقاف من خلال المصارف الإسلامية: التجربة الماليزية، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الثامن، العدد الثاني، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، ديسمبر ٢٠١٧م.

عليها تسيير وإدارة هذه الأصول المالية ونشاط الشركة ومختلف أعمالها التي تضمن السير الحسن والإدارة الراشدة النافعة ضمن إطار القوانين والأنشطة التي تخدم أهداف ووجهات سير هذه الشركات. ويمكن تعريف الشركة المساهمة الوقفية بأنها شركة تجارية أو خدمية ووقفية مساهمة، تستثمر أصولها وفق شكل من أشكال الشركة الحديثة في ضوء أحكام الوقف، تتسم بالشخصية المعنوية، يقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية، ولا يكون الشركاء مسؤولين إلاً بقدر حصصهم في رأسمالها.

وقد تأخذ الشكلين الآتيين:

- أن يكون المساهمون/ الواقفون فيها شخصياتٍ طبيعية أو اعتبارية.
 - أن يكون المساهمون/ الواقفون مؤسساتٍ ووقفية إن كانت مقفلة^(١).
- فهي من جهة الانفراد:** "شركة يهدف الواقفُ إلى حبسها عن تملكها لأحد مع بقائها لتحقيق أغراضها المباحة".
- وهي من جهة التعدد:** "عقد مشاركة في رأس المال بين وقفين أو أكثر في مشروع يستهدف الربح لتسييل الربح الناتج منه، كما قد تأخذ أشكالاً أخرى كشركة ووقفية ذات مسؤولية محدودة أو شركة مساهمة مقفلة^(٢)."

(١) خالد الراجحي، تأسيس الشركات الوقفية - دراسة فقهية تأصيلية، المؤتمر الخامس والعشرين لهيئة المحاسبة والراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، جامعة طيبة، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م، ص ٢٨.

(٢) محمد الزامل، الشركات الوقفية ودورها في تنمية أعيان الوقف، ملتقى تنظيم الأوقاف، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٥م، ص ١٧.

٤. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال الصناديق الاستثمارية

الوقفية:

الصناديق الوقفية الاستثمارية عبارة عن تجميع أموال نقدية من عدد من الأشخاص عن طريق التبرع والأسهم لاستثمار هذه الأموال، ثم إنفاقها، وإنفاق ريعها وغلتها على مصلحة عامة تحقق النفع للأفراد والمجتمع، بهدف إحياء سنة الوقف وتحقيق أهدافه الخيرية التي تعود على الأمة والمجتمع والأفراد بالنفع العام والخاص، وتكوين إدارة لهذا الصندوق تعمل على رعايته والحفاظ عليه، والإشراف على استثمار الأصول وتوزيع الأرباح بحسب الخطة المرسومة^(١).

٥. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال بنوك الودائع الوقفية:

تقوم فكرة بنوك الودائع الوقفية على تجميع الأوقاف الصغيرة والمتفرقة بأشكالها (النقدية والعينية) في كيان جامع؛ حيث قد لا يتيسر استثمارها منفردة، واستثمارها بصورة أفضل حيث تُحوّل إلى رأس مال لهذا البنك، حيث تمثل هذه الفكرة انتقالاً من مرحلة الاستثمار المباشر لأموال الوقف بذاتها والتي هي الشائعة لدى وزارات وهيئات الأوقاف وسائر النظار على الأوقاف في العالم، سواء بشكل استثمارات عقارية ونحوها، أو بشكل

(١) محمد الزحيلي، الصناديق الوقفية المعاصرة، تكييفها، أشكالها، حكمها، مشكلاتها، مؤتمر الأوقاف الثاني، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ١٨-٢٠ ذي القعدة

شركات استثمارية إلى مرحلة جديدة تقوم على توظيف تلك الثروة في بناء (بنك) والذي هو صيغة مستقلة للاستثمار^(١). وينبغي أن تُتاح الفرصة للبنك الوقفي أن يُقدم للجمهور نفسَ الخدمات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية، بحيث يتلقى من عموم الناس والشركات الودائع بالحساب الجاري، كما ينبغي أن تُتاح له الفرصة لتلقي نوعين آخرين من الودائع هما: الودائع الوقفية المؤقتة، والودائع الاستثمارية في الوقف^(٢).

٦. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال مؤسسة الوقف النامي:

حتى تتمكن المؤسسة من استثمار أموالها الوقفية، يمكن أن تعمل وفق صيغة المضاربة الوقفية بين جمهور الواقفين ومؤسسة الوقف النامي؛ إذ يمثل الطرف الأول جمهور (جمهور الواقفين) رب المال، بينما يمثل الطرف الثاني (مؤسسة الوقف النامي) المضارب، وتكون مكافأة المضارب نسبةً معلومة من الأرباح المتحققة. وتعد صيغة الوقف النامي إطاراً مؤسسياً يقوم أساساً على نقدنة الأصول الوقفية بغية استثمارها في مشاريع مربحة^(٣).

(١) فهد يحيى، البنوك الوقفية، مشروع بحثي ممول من كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٣م، ص ٢٦.

(٢) عبدالقادر زيتوني، دور الوقف في تمويل المشروعات الصغيرة، مجلة أوقاف، العدد ٢٢، السنة الثانية عشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٢م، ص ١٣٤.

(٣) محمد بوجلال، نظرية الوقف النامي، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد ٢، دار الخلدونية، الجزائر، ٢٠٠٠م، ص ١٤٥.

٧. إدارة الاستثمارات الوقفية من خلال مؤسسة الأوقاف

العقارية:

تختص هذه المؤسسة في إدارة الأوقاف العقارية إدارة عقلانية تأخذ بما توصل إليه العلم الحديث في مجال إدارة العقارات التي أصبحت تمثل تخصصًا قائمًا بذاته، وكمثال على ذلك فإنَّ مكتب الأمانة العامة للأوقاف بالكويت قد دخل في شراكة مع شركة ألمانية متخصصة في إدارة العقارات التجارية والسكنية، مما أكسبها خبرة جيدة في هذا المجال^(١).

(١) محمد بوجلال، دور المؤسسات المالية الإسلامية في النهوض بمؤسسة الوقف في العصر الحديث، مجلة أوقاف، العدد ٧، السنة الرابعة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠٠٤م، ص ١١٤-١١٥.

ثانياً: المحفظة الاستثمارية الوقفية

وهي أداة مركبة من أدوات الاستثمار؛ وذلك لأنها تتركب من أصلين أو أكثر، يتم التفرقة بين محفظة وأخرى بسبب نوعية الاستثمارات التي تحتويها من مجموع القيم المنقولة المتمثلة في: الأسهم المتوافقة مع الشريعة، الصكوك الإسلامية والتي تكون بحوزة الشركة الوقفية المستثمرة، وهي تمتاز باختلاف أصولها من حيث النوع، كما تختلف من حيث الجودة؛ فمن حيث النوع يمكن أن تحتوي على أصول حقيقية وهي الأصول التي لها قيمة اقتصادية ملموسة مثل العقارات والذهب والفضة والمشاريع الاقتصادية، وعلى أصول مالية مثل الأسهم والصكوك الإسلامية.

ثالثاً: أهداف المحافظ الاستثمارية الوقفية

إنَّ استراتيجية توزيع أصول الوقف تتم عبر أربعة محاور تبدأ بمتطلبات السيولة ومنها إلى حسابات العائد المستهدف والمخاطر لتنتقل للأخذ في الاعتبار بالمتطلبات الدينية والأخلاقية وأية قيود أخرى كالقيود الجغرافية، وذلك على أساس بناء مزيج مناسب من فئات الأصول.

وفيما يلي أهم هذه الأهداف:

١. تحويل تلك الأصول المالية إلى سيولة جاهزة في أي وقت عند

الحاجة:

وذلك لأنَّ الحاجة قد تقتضي تسهيل الأموال للموقوف عليهم لتُصرف لهم^(١)؛ لذلك فالسيولة معتبرة في الاستثمارات الوقفية لاسيما إذا تم تحديد المدة الزمنية التي يمكن أثناءها الاستغناء عن السيولة، فإذا كان من الممكن الاستغناء عن السيولة لفترة زمنية طويلة فيمكن الاستثمار في مشروعات ذات آجال طويلة (ذات السيولة الأقل)، وإذا كانت الحاجة للسيولة مستمرة فالأفضل الاستثمار في المشروعات ذات الآجال القصيرة^(٢).

(١) عبدالله الدخيل وسلطان الجاسر، الصناديق الاستثمارية الوقفية دراسة نظرية تطبيقية، مشروع بحثي ممول من طرف كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٢م، ص ٣٣.

(٢) عامر العتوم وعدنان رابعة، استثمار الأموال الوقفية: مصادره وضوابطه، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد (١١)، العدد (٢)، المملكة الأردنية، ٢٠١٥م، ص ٢٤١.

٢. المحافظة على رأس المال الوقفي وزيادته:

يعني أن مدير المحفظة الاستثمارية الوقفية يرغب بأقل كم ممكن من المخاطر وعادة هو يرغب بالمحافظة على القوة الشرائية لاستثماره، وتنميتها عبر الزمن؛ وذلك لمقابلة احتياجاته المستقبلية.

٣. المحافظة على عائد جار ودوري مرتفع:

عندما يكون الهدف هو الدخل الجاري فإنَّ المدير المالي يرغب بتركيز محفظته الاستثمارية الوقفية على الأصول التي تولد دخلاً أكثر من تلك التي تحقق أرباحاً رأسمالية، كما يرغب المستثمر أن تنمو محفظته عبر الزمن؛ لمقابلة احتياجاته المستقبلية، وزيادة تحقيق الأرباح الرأسمالية بشكل أساس من خلال زيادة القيمة الكلية للمحفظة وإعادة استثمار الدخل الجاري.

٤. تدنية مخاطر الاستثمار الوقفية:

تقليل المخاطر يتم من خلال تنويع أوجه الاستثمار بما يناسب كل مال موقوف، والتنويع في محفظة الاستثمار لكل مال. وكلما ارتفعت درجة المخاطرة كلما ارتفعت نسبة العائد المتوقع على الاستثمار، وكلما زادت المدَّة كلما زادت مخاطر الاستثمار؛ ولذلك يفترض عدم تعريض الأموال الوقفية لدرجة عالية من المخاطر والحصول على الضمانات اللازمة المشروعة للتقليل من تلك المخاطر.

رابعاً: أنواع استراتيجيات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية الوقفية

تحتاج إدارة المحافظ الاستثمارية الوقفية إلى تحديد حافظة استراتيجية طويلة الأجل تمثل أفضل موازنة مُتاحة بين مُختلف المخاطر التي تُواجهها، وتكون هذه الحافظة هي حافظة الاستثمار المعيارية، وتدخل حيز التنفيذ من خلال إنشاء عدد من الحوافظ المعيارية الفعلية؛ حيث تقوم شركة إدارة الاستثمارات الوقفية بتجزئة محفظة الاستثمارات الوقفية إلى محافظ معيارية حسب طبيعة استثمار تلك الأصول الوقفية.

وفيما يلي أهم تلك المحافظ:

١. محفظة الدخل الثابت:

يمكن استثمار النقود الوقفية من خلال هذه المحفظة في الأدوات ذات الدخل الثابت، ومنها السندات الإسلامية والصكوك التشاركية.

٢. محفظة البدائل غير السائلة:

تُخصص أصول هذه المحفظة للاستثمار في السلع مثل الذهب والفضة، والعقارات.

٣. محفظة الأسهم العامة:

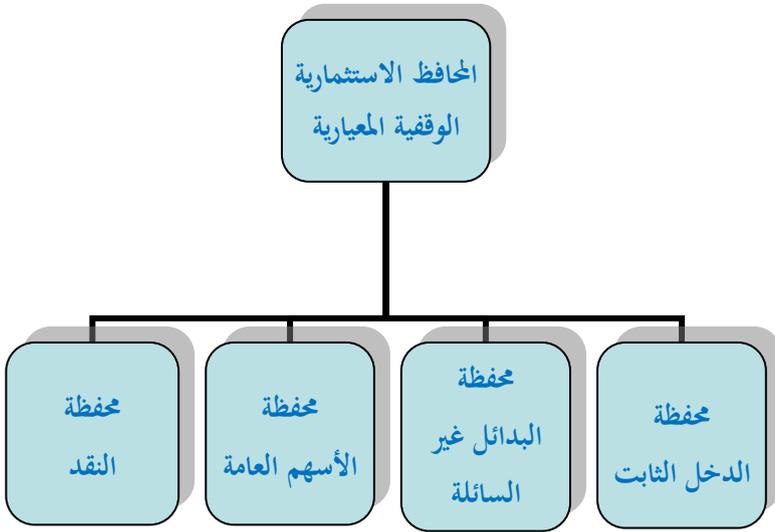
تُستثمر أصول هذه المحفظة في أسهم الشركات وأسهم المؤسسات الحكومية والدولية، وأسهم المؤسسات المالية الإسلامية مثل: مؤشر داوجونز الإسلامي العالمي.

٤. محفظة النقد:

تُستثمر أصول هذه المحفظة في العُملة الأجنبية وخاصة العملات الارتكازية.

شكل رقم (٣)

أنواع المحافظ الاستثمارية الوقفية المعيارية



المصدر: من إعداد الباحث

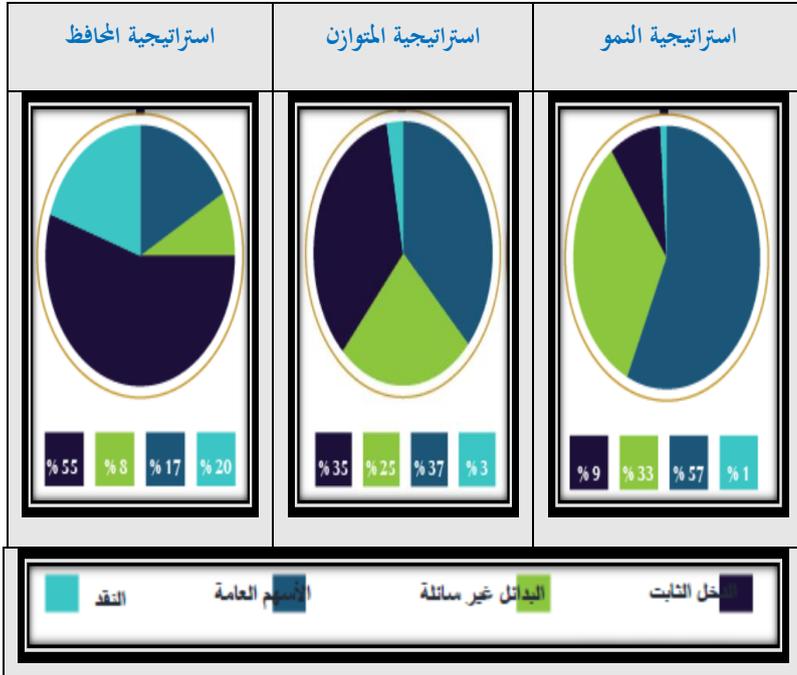
أمّا عن استراتيجيات استثمار الأموال الوقفية من خلال المحافظ الاستثمارية الوقفية، فتوجد عدة استراتيجيات متعددة لتحقيق الأهداف الاستثمارية الخاصة بالأوقاف، مع مراعاة موازنة المخاطر والحفاظ على رأس المال مع تحقيق النمو المطلوب في قيمة الأصول، كما لا بد أخذ الفترة الزمنية الاستثمارية بالاعتبار.

وعموماً يمكن التمييز بين ثلاث استراتيجيات بحسب احتياجات كل

وقف، وهي:

شكل رقم (٤)

استراتيجيات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية الوقفية



المصدر: سامي سلمان، الريادة الوقفية، ملتقى الأوقاف الرابع، غرفة التجارة والصناعة، الرياض، المملكة العربية السعودية، فيفري ٢٠١٨م، ص ٢٣.

خامساً: المحفظة الاستثمارية الوقفية المثلى

تقوم نظرية المحفظة الاستثمارية portfolio theory على أساس أنه يمكن تكوين محفظة من الأوراق المالية تؤدي إلى رفع العوائد إلى أعلى حد ممكن، مع الاحتفاظ بمستوى معين من المخاطر؛ وذلك عن طريق التنوع المناسب للاستثمار. لا شك أنَّ التنوع من شأنه أن يخفض المخاطر التي يتعرض لها المستثمر دون أن يكون لذلك أثرٌ عكسي على العائد.

يقوم المستثمر العقلاني بعملية بناء المحفظة الاستثمارية المثلى؛ وذلك من خلال حساب مخاطرة المحفظة والعائد المتوقع، فهذا الأخير سوف يختار المحفظة التي تعظم له العائد المتوقع عند مستوى معين من مخاطرة المحفظة، وتعتبر هذه المحفظة هي المحفظة الكفوءة لماركويتز، وتقوم عملية البناء استناداً إلى ثلاث قواعد رئيسة، كما يلي^(١):

١. إذا ما حُير هذا المستثمر ما بين محفظتين استثماريتين تحققان له نفس العائد ولكن مع اختلاف درجة المخاطر المصاحبة لكل منهما، فإنه سيختار المحفظة ذات المخاطر الأقل.
٢. إذا ما حُير هذا المستثمر بين محفظتين استثماريتين لهما نفس درجة المخاطرة ولكن مع اختلاف العائد لكل منهما، فإنه سيختار المحفظة ذات العائد الأعلى.

٣. إذا ما حُير بين محفظتين استثماريتين وكانت الأولى منها مثلاً أعلى عائداً ونفس الوقت أقل مخاطرة من الثانية، فإنه بالتأكيد

(١) عبدالغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٥م، ص ١٦٠.

سيختار المحفظة الأولى.

ومعرفة مجموعة المحافظ الممكنة والتي يمكن تمثيلها وتكوينها من الأصول المتاحة، فإنَّ اختيار المستثمر للمحفظة المثلى يتضمن قرارين منفصلين:

- تحديد مجموعة المحافظ الكفؤة.

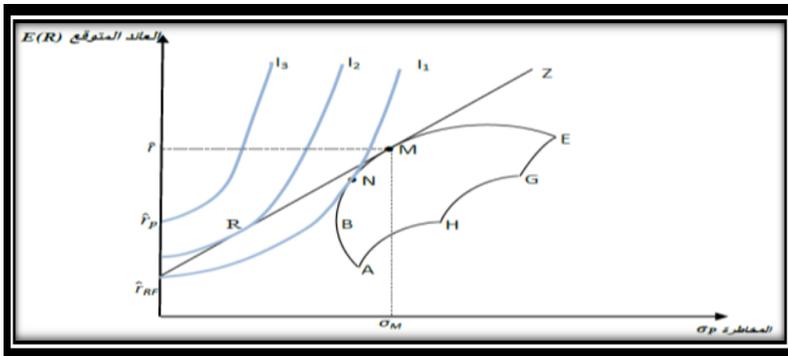
- اختيار المحفظة المثلى بين مجموعة المحافظ الكفؤة.

وفي ظل مبدأ العائد المتوقع والمخاطرة، تحدد لنا المحافظ التي تقدم أعلى معدلات العوائد المتوقعة لكل مستوى من المخاطرة، الثنائيات العائد المتوقع -المخاطرة الكفؤة-، وهي يسمى بمنحنى الحدود الكفؤة.

ويمكن تمثيل هذا المنحنى كما يلي:

شكل رقم (٥)

منحنى المحفظة الاستثمارية المثلى



المصدر: عبدالعزيز عبد الحميد وآسو عمر، إدارة محفظة الأوراق المالية وفقاً لاستراتيجية الشراء والاحتفاظ دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٥٥، العدد ١، ٢٠١٥م، ص ١٠٢.

يُمثل الشكل مجموعةً من المحافظ المختارة المتوفرة عند الاستثمار في مجموعة مختلفة من الأوراق المالية ذات المخاطرة، وتتخذ غالبًا مجموعة المحافظ المتاحة شكل المظلة في فضاء العائد والمخاطرة، والمثلة في المنحنى المغلق (ABNMEGH) في الشكل أعلاه.

ونلاحظ أيضًا من نفس الشكل أنه يُمكن للمستثمرين أن يستثمروا في أي مكان على هذا المنحنى، ولكن المستثمر الرشيد يستثمر فقط في تلك المحافظ التي تقع على الحدود الكفؤة المتمثلة في النقاط B, M, E ; ذلك لأنَّ المحافظ على قوس الدائرة هي المحافظ الأكثر كفاءة من جميع المحافظ الأخرى على منحنى المحافظ الكفؤة^(١)، فهي إمَّا أن تعطي أعلى عائد لمستوى معين من المخاطرة أو أقل مخاطرة لمستوى معين من العائد، وإذا تمت مقارنة مجموعة المحافظ (A) مع (N) على حدود المنحنى فنجد أنَّ كلاهما له نفس المستوى من المخاطرة، ولكن نستطيع ملاحظة بأنَّ المحفظة (N) تعطي عائدًا أعلى من غير حدوث أي مخاطرة إضافية^(٢).

إضافة إلى المجموعة الممكنة للمحافظ الكفؤة هناك موجود خال من المخاطرة يوفر عائدًا قدره (IRF)، وبمعرفة الموجود الخالي من المخاطرة يستطيع

(١) حاكم حسن محمد وليلى محسن حسن، بناء محفظة استثمارية مثلى - دراسة تطبيقية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد ٢٧، العراق، ٢٠١٠م، ص ٣٩.

(٢) بلعزوز بن علي ونعاس مريم نجاة، فعالية التنوع الاستثماري في إدارة مخاطر محفظة الأوراق المالية - دراسة قياسية لحالة بورصة الجزائر (٢٠١١-٢٠١٦م)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد ١٠، جامعة الوادي، الجزائر، جوان ٢٠١٦م.

المستثمرون أن يقوموا بإدماج هذا الموجود الخالي من المخاطرة مع محفظة الموجودات على الحد الكفؤ BNME، ولتحقيق ذلك الخليط للمخاطرة والعائد نرسم الخط المستقيم الذي يبدأ من (rRF) ويلامس مجموعة المحافظ الكفؤة عند النقطة (M)، وأنَّ محفظة الاستثمار الواقعة على الحد RMZrRF تتفوق على مثيلاتها المتواجدة على الحد الكفؤ BNME باستثناء (M)، لأنَّها مشتركة بينهما عند نقطة الالتماس؛ لأنَّها تعطي عائداً متوفعاً أكبر لمستوى مخاطر متساوية، أو لأنَّ لها مخاطرة أقل لنفس المستوى من العائد^(١).

يُمكننا من الناحية النظرية دمج عدة أسهم ذات مخاطر مُرتفعة لتشكيل محفظة استثمارية عديمة المخاطر، أي أنَّ الانحراف المعياري لعوائدها معدوم ($\delta p=0$)، وكقاعدة عامة تنخفض مخاطرة المحفظة الاستثمارية كلما زاد عدد الموجودات التي تحتوي عليها، إلاَّ أنَّ هذا لا يعني أنَّ إضافة عدد كافٍ من الموجودات يُؤدي إلى إلغاء مخاطر المحفظة تماماً، ذلك أنَّ مدى تأثير عدد الموجودات على مخاطر المحفظة يتوقف إلى حد كبير على درجة الارتباط بين مكونات المحفظة؛ إذ كلما كانت معاملات الارتباط أصغر كانت مخاطر المحفظة أقل وبالعكس. ولو كان بالإمكان إيجاد مجموعة من الموجودات تكون معاملات الارتباط بينها سالباً لأمكن التخلص من المخاطر كلياً.

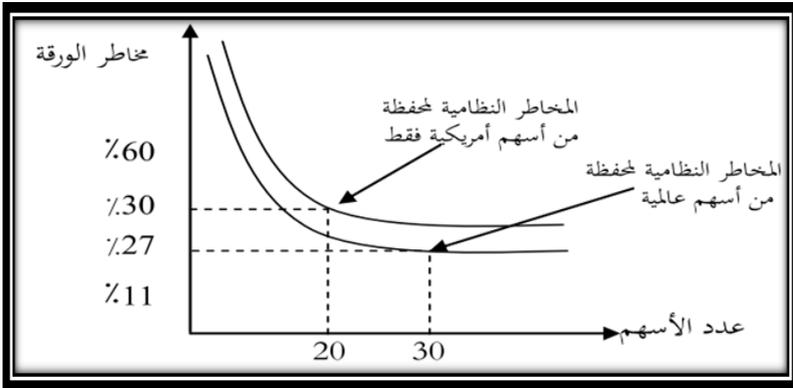
(١) عبدالعزيز عبد الحميد وآسو عمر، إدارة محفظة الأوراق المالية وفقاً لاستراتيجية الشراء والاحتفاظ - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٥٥، العدد ٥١، العراق، ٢٠١٥م، ص ١٠١.

إلا أنه في حقيقة الأمر أنّ معاملات الارتباط بين الأسهم في الغالب مُوجبة وأقل من الواحد، وهذا يعني أنّ بالإمكان تخفيض مخاطر المحفظة وليس إلغاءها.

وفقاً لذلك فإنّ التنوع مهما كان فعالاً فإنّه يُؤدي إلى تقليل المخاطر ولا يُمكن إلغاؤها نهائياً، أي أنّ مخاطر المحفظة الاستثمارية تنخفض مع ازدياد عدد الموجودات (الأسهم) المشكّلة لها، ويستمر هذا الانخفاض إلى حدّ مُعين بعدها تبقى المخاطر ثابتة مهماً ازداد حجم المحفظة^(١).

شكل رقم (٦)

دور التنوع الدولي في تخفيض مخاطر محفظة الأسهم



المصدر: محمود الداغر، الأسواق المالية (مؤسسات-أوراق-بورصات)، دار الشروق للنشر والتوزيع، ط ١، عمان، الأردن، ٢٠٠٥، ص ١٣٠.

(١) إلياس الحمدوني، فاعلية التنوع في تخفيض مخاطر المحفظة الاستثمارية - دراسة في عينة من الشركات المساهمة المسجلة في سوق عُمان لتبادل الأسهم، تنمية الرافدين، العدد ١١٢ المجلد ٣٥، جامعة الموصل، العراق، ٢٠١٣، ص ١٦.

من الأمور المهمة لتقليل مخاطر استثمارات المحفظة الوقفية الاستثمارية، توزيع أصوله بحسب العملات، والأسواق الجغرافية، وطبيعة الأدوات المالية الاستثمارية، مع مراعاة تنوع المحفظة الاستثمارية بحيث يتم الاستثمار في الدولة التي أسس فيها والدول القريبة منها، والدول الإسلامية، وكذلك الأسواق الدولية المناسبة من خلال الأدوات الاستثمارية المناسبة التي توفر السيولة اللازمة لسداد التزامات الوقف مع ضرورة مراعاة تواريخ الاستثمار، ومُددها؛ بحيث تكون متنوعة، وذات آجال مختلفة^(١).

ومن الناحية التطبيقية يمكننا بناء محفظة استثمارية وقفية كفوة ذات مخاطر محدودة وعوائد مضمونة باستخدام الطرق الكمية والأدوات الرياضية الإحصائية لتقدير العائد والمخاطرة في المحفظة الوقفية الاستثمارية^(٢)، فعلى سبيل المثال إذا أردنا معرفة تشكيلة أو توزيع أصول محفظة وقفية تستثمر

(١) فؤاد العمر، استثمار الأموال الموقوفة (الشروط الاقتصادية ومستلزمات التنمية)، سلسلة الدراسات الفائزة في مسابقة الكويت الدولية لأبحاث الوقف (١٢)، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠٠٧م، ص ٢٥٨.

(٢) هناك عدة نماذج إحصائية وأدوات رياضية تُستخدم لتقدير العائد والمخاطرة للمحفظة المالية في الأسواق المالية، أهمها نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM ونموذج توازن الأصول المالية medaf، وللتوسع أكثر حول النموذجين انظر: مصطفى عبداللطيف وخرابي يوسف، تقدير العائد والمخاطرة باستخدام نموذج توازن الأصول المالية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الخامس، جامعة الوادي، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٣م. وبين ضب علي وبلقاسم حليلة، نموذج توازن الأصول الرأسمالية بين نظرية المالية السلوكية وكفاءة أسواق رأس المال دراسة تطبيقية لشركات صناعية مدرجة بالبورصة السعودية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤م، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن عشر، جامعة بسكرة، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٥م.

أصولها في مؤشرات داوجونز الإسلامية، يمكن استخدام التنوع الدولي (نموذج ماركويتز) كمحدد أساسي في اتخاذ القرارات الاستثمارية الاستراتيجية وفق نموذج ماركويتز^(١)؛ وذلك بالاعتماد على أوزان المخاطر والعوائد لكل فئة من فئات الأصول لمختلف مؤشرات داوجونز الإسلامية^(٢) في البورصات العالمية لكل من دول قطر، عمان، تركيا، السعودية، البحرين وماليزيا.

حيث تتكون المحفظة الاستثمارية الوقفية من:

- DJIM.Qatar: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة قطر.
 - DJIM.Bahrain: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة البحرين.
 - DJIM.Oman: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة عمان.
 - DJIM.Malaysia: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة ماليزيا.
 - DJIM.Turkey: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة تركيا.
 - DJIM.GCC: مؤشر داوجونز الإسلامي لبورصة السعودية.
- لمعرفة التشكيلة المثلى من مؤشرات داوجونز الإسلامية العالمية المكونة للمحفظة الاستثمارية الوقفية في هذا المثال، يمكن استخدام العديد من

(١) وفقاً لنظرية ماركويتز فان المخاطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية لتشكيلة الاستثمارات لا تتوقف على المخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات الفردية، بل تتوقف على طبيعة ومدى الارتباط بين التدفقات النقدية للاستثمارات التي تتكون منها التشكيلة أو التوليفة.

(٢) بدأ حساب مؤشر داوجونز الإسلامي العالمي (Dow Jones Islamic Market Index) بتاريخ ٢٤ ماي ١٩٩٩م، بهدف رصد أداء الأسهم المتداولة في الأسواق المالية المتطابقة مع الرؤية الشرعية، ويغطي هذا المؤشر حالياً ٥٦ دولة عبر العالم والعديد من القطاعات.

الأساليب والطرق الكمية والرياضية التي تفي بهذا الغرض^(١)، إلا أننا سنقتصر في هذه الدراسة على نموذج ماركويتز في استخدام التنوع الدولي لبناء محفظة وقفية استثمارية كفؤة، وبالاعتماد على سلسلة العوائد اليومية لمؤشرات داوجونز الإسلامية في البلدان السالفة الذكر، من خلال حساب الانحراف المعياري للعوائد باستخدام برنامج Eviews7.0.

والجدول الموالي يوضح الأوزان النسبية لأصول محفظة وقفية تستثمر في مؤشرات داوجونز الإسلامية العالمية:

جدول رقم (٣)

الأوزان النسبية لأصول محفظة وقفية تستثمر في مؤشرات داوجونز الإسلامية

العائد	المخاطرة	الأوزان النسبية للمحفظة العشوائية
1002,26	88354,93	$0.1 * DJIM.Q + 0.1 * DJIM.O +$ $0.2 * DJIM.B + 0.1 * DJIM.T +$ $0.45 * DJIM.M + 0.1 * DJIM.GCC$

المصدر: زواوي الحبيب ونعاس مريم نجاة، المفاضلة بين عوائد ومخاطر الاستثمار في المؤشرات الإسلامية باستخدام خوارزميات.

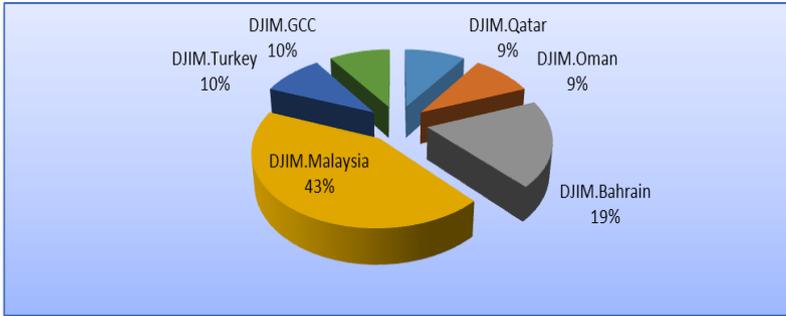
(١) تعتبر نماذج ARCH و GARCH أحد أهم النماذج الحديثة المستخدمة في تقدير العائد والمخاطر للمحفظة المالية؛ حيث تعتمد على نمذجة التباين (variance)؛ لأن الاستثمار الحديث لدى المستثمرين لا ينصب فقط على دراسة التنبؤ بالعوائد المتوقعة من الأسهم في أسواق المال، وإنما يهتمون بعنصر المخاطرة أو عدم التأكد، ولدراسة عدم التأكد نحن بحاجة إلى هذه النماذج والتي تتعامل مع التقلب (volatility) في قيم الأسهم عبر سلسلة زمنية أو ما يمكن أن نطلق عليه بتباين السلسلة (variance).

وللتوسع أكثر انظر: بن ضب علي وشيخي محمد، الاقتصاد القياسي المالي وتطبيقاته في الأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٧ م.

وبهذا يمكن لمدير المحفظة الوقفية الاستثمارية اتخاذ القرار العقلاني في وقت مناسب بتقدير العائد والمخاطر الخاصة بالمحفظة الوقفية الدولية باستخدام الاختيار العشوائي للأوزان النسبية للاستثمار في مؤشرات داوجونز الإسلامية في البورصات العالمية قيد الدراسة^(١)، حيث يُمكنه توظيف أموال المحفظة الوقفية بطريقة مثلى تحقق عوائد مضمونة وعالية ومخاطر منخفضة كما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (٧)

التوزيع الأمثل لأصول محفظة وقفية تستثمر في مؤشرات داوجونز الإسلامية قيد الدراسة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (٥٣).

(١) قام الباحثان زاوي الحبيب ونعاس مريم نجاة بإجراء الدراسة على عينة مكونة من مؤشرات داوجونز الإسلامية العالمية في ست بورصات عالمية يتداول فيها هذا المؤشر وهي (قطر، عمان، البحرين، تركيا، ماليزيا، السعودية)، بالاعتماد على سلسلة العوائد اليومية لهذه الأخيرة خلال الفترة ما بين (٢٠٠٨/١٢/١٩ - ٢٠١٨/٠٧/١٩م) والتي غطت كل الأزمات المالية بداية بأزمة الرهن العقاري الأمريكية ٢٠٠٨م، وتداعياتها، وأزمة الديون السيادية ٢٠١١م، ثم أزمة النفط مع بداية

سادساً: دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الوقفية الاستثمارية

من أهم الأدوات التي تُستخدم بصورة قبلية للتحكم قدر الإمكان في مستقبل العمليات الاستثمارية الوقفية، "دراسة الجدوى" ويُقصد بها "مجموعة الأسس العلمية المستمدة من علوم الاقتصاد والإدارة والمحاسبة وبحوث العمليات، والتي تستخدم في تجميع البيانات ودراستها وتحليلها، بقصد التوصل إلى نتائج تحدد مدى صلاحية هذه المشروعات من عدة جوانب، قانونية وتسويقية وفنية ومالية واجتماعية^(١).

وترجع أهمية استخدام دراسة الجدوى الاقتصادية في المشاريع

الوقفية الاستثمارية إلى ما يلي^(٢):

- تساعد في التأكد من سلامة المشروعات الاستثمارية الوقفية من الناحية الشرعية، والحصول على مصادر المال للمشروع بالطريقة الشرعية.
- تساعد في الحيلولة دون المجازفة غير المحسوبة في المشروعات الفاشلة، والسبل المجهولة العواقب والنتائج، وهو الأمر الذي يُحقق مقاصد الشريعة في الحرص على منع الغرر والضرر والحفاظ على المال وتنميته.

(١) عبد العظيم حمدي، دراسات الجدوى الاقتصادية في البنك الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، ص ١٧.

(٢) عصمت مصطفى، تحليل دراسات الجدوى للمشروعات الوقفية، ورشة عمل مقدمة في المؤتمر الإسلامي للأوقاف، الدورة الثانية، مكة المكرمة، ١٧-١٩ أكتوبر ٢٠١٧م، ص ١٩.

- تعظيم الأثر الربحي للمشروع الوقفي وتنميته بالإضافة للأثر الاجتماعي.
- تساعد في توجيه صياغة صك الوقفية وتضمينه لإجراءات قانونية ومالية تخدم نجاح المشروع مستقبلاً.

سابعاً: دور المحاسبة والحوكمة في توفير الحماية للاستثمارات الوقفية

تزايدت مطالبات المحاسبة والحوكمة على الوقف الإسلامي، بما يكفل الشفافية والإفصاح والمساءلة وتحديد المسؤولية، والتأكد من تقييد إدارة الوقف بالأحكام الشرعية، والقوانين والنظم المعمول بها، ومعايير السلوك، والأخلاق الإسلامية وكافة الضوابط الخاصة بالوقف، بما يُسهم في حفظ الوقف وأصوله وممتلكاته، وحقوق الموقوف عليهم^(١)، ويث الثقة في الوقف، ويخلق صورة إيجابية عنه لدى المجتمع، ويُسهم في حماية الوقف من المخاطر الناتجة عن سوء الإدارة^(٢).

وبشأن إصدار معايير محاسبية خاصة بالوقف الإسلامي؛ لا توجد أي من المنظمات المهنية تصدت لهذا الأمر؛ حيث أشارت دراسة إلى عدم وجود أي إرشادات أو معايير فيما يتعلق بإعداد القوائم المالية الختامية للأوقاف على مستوى ماليزيا^(٣)، وأيضاً أشارت دراسة أخرى إلى عدم

(١) جعفر هي محمد، رؤية معاصرة لتفاعل المحاسبة ونظام الحوكمة لإدارة المؤسسات الوقفية بالإشارة إلى حالة المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد السادس، جامعة أم البواقي، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٦م، ص ٤١٣.

(٢) لمزيد من التفصيل انظر: عبدالعزيز العزري، دور المعلومات المحاسبية في تقييم الاستثمارات الوقفية - دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، معهد بحوث ودراسات العالم الإسلامي، جامعة أم درمان، السودان، ٢٠٠٦م.

(3) Siti Rokyah, M. Z. Determinants of Financial Reporting Practices on Waqf by Malaysian State Islamic Religious Council in Malaysia. Unpublished Masters Dissertation. International Islamic University Malaysia. 2004.

وجود إرشادات أو معايير خاصة بالمؤسسات الوقفية في أندونيسيا والتي بدورها سوف تُساعد على ضمان حد أدنى من جودة الممارسات المتبعة^(١).

وتدور فكرة معايير محاسبة الوقف الإسلامي حول بيان الأسس والمعالجات المحاسبية لمعاملات الوقف (موارد - إيرادات - نفقات - مصارف - استثمارات) في ضوء الأحكام الفقهية المستنبطة من مصادر الشريعة الإسلامية، وكذلك وفق الفتاوى والقرارات الصادرة من مجامع وهيئات ومراكز الفقه الإسلامي.

كما تتضمن المعايير: العرض، والإفصاح المحاسبي من خلال القوائم والتقارير المالية للمؤسسات الوقفية لتعطي المعلومات التي تساعد في اتخاذ القرارات المناسبة، ويرى البعض أنه في ظل عدم وجود معايير محاسبية خاصة للوقف الإسلامي، فإنه من الضروري الاستفادة من المعايير المشابهة الموجودة، ويرى البعض الآخر أن تبني المحاسبة في المنظمات غير الهادفة للربح يكون كافيًا للمحاسبة على الوقف، كون الوقف منظمة اجتماعية^(٢).

(1) Ihsan, H., Shahul, H. H. M. I. WAQF Accounting Management in Indonesian WAQF Institutions: The Cases of Two WAQF Foundations. Humanomics. Vol. 27,. No. 4, 2011. pp. 252-269.

(٢) بهاء الدين بكر، محاسبة الوقف الإسلامي ومعايير المحاسبة الأمريكية للمنظمات غير الربحية، مجلة أوقاف، العدد ٣٠، السنة السادسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٦م،

وتتم المحاسبة على الوقف للأغراض التالية^(١):

- عرض إنجازات نشاط استثمار الوقف خلال الفترة الزمنية الماضية محللة حسب المجالات والصيغ والآجال ومقارناً ذلك بالمخطط الوارد بالميزانية التقديرية الاستثمارية، وبيان الفروق وتحليلها، وبيان أسبابها.
- تحليل ريع استثمارات أموال الوقف خلال الفترة الزمنية حسب مصادرها ومقارنتها بالمخطط المستهدف مقدماً، وبيان أسبابها، ثم تُقدم التوصيات لتنمية تلك العوائد في المستقبل.
- عرض المسائل أو القضايا الاستثمارية لأموال الوقف ولاسيما فيما يتعلق بالاستبدال والصيانة والترميم والمشروعات الجديدة، وإعداد الدراسات اللازمة لتقديمها إلى إدارة استثمار أموال الوقف لاتخاذ القرارات بشأنها.
- تُساعد التقارير في تحفيز أهل البر والخير على إيقاف أموالهم للمساهمة في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في ضوء المنشور عن إنجازات المؤسسة الوقفية.

(١) حسين حسين شحاتة، استثمار أموال الوقف، أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول "التزام شرعي وحلول متجددة"، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، الطبعة الأولى، ٢٠٠٤م، ص ١٩٦.

ومن أهم الإجراءات التي يُمكن الاستنادُ إليها لتحقيق مستوى من الشفافية والنزاهة ما يلي^(١):

- الالتزام بتقديم حسابات دورية مُنتظمة ومُدقّقة فيها تقرير شامل عن الرِّيع والمصرفات؛ سدًّا لذريعة الإهمال في تنمية الأموال الموقوفة وصرفها في المجالات المحدّدة.
- الالتزام بمستويات عالية من الإفصاح والشفافية بنشر معلومات عن إدارة مال الوقف والتصرّف في الغلّات.
- الابتعاد عن صرف رواتب ومكافآت لأعضاء أمناء المؤسسة أو مجلس الإدارة، وفي حال حصول ذلك لا بد من الإفصاح.
- الحاجة لتوظيف مبادئ وأسس الحوكمة في سبيل تحسين أداء المشاريع الوقفية لتُحقق الأهداف المناطة بها؛ حيث يتم التحكم في المشروع الوقفي من خلال ثلاث جهات مهمة: الجهة المانحة والناظر أو مجلس النظار، وهو بمثابة مجلس الإدارة في الشركات الحديثة والمستفيدين من الخدمات الوقفية.

كل هذه المجموعات تحتاج ترتيب العلاقات فيما بينها وتفعيل المسائل المتعلقة بالرقابة والتحكم في المشروع الوقفي وفق مبادئ وأسس واضحة؛

(١) ابتسام بلقاسم عائض القرني، الوقف بين حكم ملك الله تعالى والملكية العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث للأوقاف "الوقف الإسلامي .. اقتصاد وإدارة وبناء حضارة"، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩م، ص ٢٢٩.

للارتقاء بالأداء في جو عام من الإفصاح والشفافية والمسؤولية تجاه جميع أصحاب العلاقة بالمشروع^(١).

(١) حوكمة الأوقاف بين النظرية والتطبيق، مجلة أوقاف جامعة الملك سعود، جامعة الملك سعود، العدد الأول، السعودية، صفر ١٤٣٠هـ-فبراير ٢٠٠٩م، ص ٢٤.

المبحث الخامس

أفضل الممارسات الدولية في مجال إدارة الاستثمارات الوقفية

ويشتمل على:

أولاً: تجربة أوقاف جامعة هارفارد.

ثانياً: تجربة وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن.

المبحث الخامس

أفضل الممارسات الدولية في مجال إدارة الاستثمارات الوقفية

تعتبر تجربة الأوقاف الجامعية في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة العربية السعودية مثالين رائدَيْن لأفضل ممارسات الإدارة الاستثمارية الوقفية؛ حيث إنَّ التطور الذي طرأ على آلية استثمار هذه الأوقاف جعلهما تجربتين فريدتين وجديرتين بالذكر.

وفي هذا الصدد سنحاول تسليط الضوء على التجربتين بالتركيز على إدارة استثمارات أوقاف جامعة هارفارد وجامعة الملك فهد للبترول والمعادن، ومحاولة الاستفادة من خبرة الممارسين الناجحين في تفعيل إدارة الاستثمارات الوقفية بالبلدان الإسلامية.

أولاً: تجربة أوقاف جامعة هارفارد

١. وقف جامعة هارفارد:

تقدم جامعة هارفارد حالة جلية من دور الوقف في بناء التعليم العالي في الولايات المتحدة الأمريكية بما يعكسه تاريخ هذه الجامعة من تطور ومكانة علمية وأكاديمية مرموقة داخل الولايات المتحدة الأمريكية وخارجها، تلقت جامعة هارفارد على مدار قرنين من الزمن تمويلاً كبيراً من الحكومة الأمريكية، إلا أنه في سنة ١٨٢٤م صدر القانون الذي يحرم تقديم أي تمويل حكومي للجامعات الخاصة، هذا القانون فتح الباب لفرص أوسع لجامعة هارفارد لتلقي التمويل الوقفي والتبرعات، خاصة من خريجيها ومن الطبقة العليا بوسطن.

ويشرف على جامعة هارفارد مجلسان هما^(١):

مجلس الإدارة ومجلس المشرفين، ويتكون مجلس المشرفين من (٣٠) عضواً بمن فيهم رئيس الجامعة وأمين الصندوق يُنتخبون من قبل خريجي الجامعة ومعهد رادكليف للدراسات المتقدمة.

ويتمتع مجلس المشرفين بصفة الائتمان؛ حيث يقوم من خلال لجانه الدائمة بمهام الاطلاع والإشراف على الأنشطة التعليمية للجامعة والموافقة على الإجراءات الهامة للجامعة بعد دراستها.

(١) كمال منصور وآخرون، الوقف العلمي كإحدى سبل دعم التعليم العالي "جامعة هارفارد نموذجاً"، ملتقى الوقف العلمي وسبل تفعيله في الحياة المعاصرة، جامعة الوادي، الجزائر، مارس ٢٠١٧م، ص ٢٧٤.

أمّا مجلس الإدارة أو ما يُعرف بمجلس تسيير شركة هارفارد فهو عبارة عن مجلس منتخب من قبل شركة هارفارد بالإضافة إلى عضوية الرئيس وأمين الصندوق في الشركة.

٢. إدارة الاستثمارات الوقفية لجامعة هارفارد:

تجدر الإشارة إلى أنّ الأصول الوقفية لجامعة هارفارد تشرف عليها شركة مملوكة للجامعة تُعرف باسم شركة إدارة هارفارد، تأسست هذه الشركة سنة ١٩٧٤م، وتقوم بإدارة الأصول الوقفية للجامعة. وتهدف إلى تحقيق نتائج إيجابية لدعم الأهداف العلمية والبحثية لجامعة هارفارد على المدى الطويل.

وتنتهج شركة هارفارد منهجًا فريدًا في إدارة أصول الوقف وهو النموذج الهجين؛ حيث تُدار هذه الأصول بواسطة ثلاث فرق تتكون من خبراء مختصين في إدارة القطاع اللاربحي، وهي:

- فريق الأسواق العامة:

يقوم بإدارة الاستثمارات ذات العوائد العالية كالأسهام والسندات.

- فريق الأصول البديلة:

يقوم بإدارة الاستثمارات البديلة (السلع) والأوراق النقدية والودائع الآجلة والعقارات وغيرها.

- فريق الدعم:

يهتم بتكنولوجيا المعلومات لتطوير الأنظمة الداعمة لنشاطات الفرق

السابقة.

وتسعى شركة إدارة هارفارد إلى تحقيق الأهداف الآتية: وقد وضعت شركة إدارة صندوق هارفارد الوقفي أهدافاً رئيسة لتحقيق رؤيتها في توفير مصادر مالية تساعد الجامعة على تحقيق الريادة التعليمية والبحثية.

وهذه الأهداف هي^(١):

- تحقيق عائد حقيقي لا يقل عن ٥%، والعائد الحقيقي هو العائد الذي يزيد على معدل التضخم.
- تحقيق عائد يفوق المؤشرات القياسية بـ ١% على الأقل في مختلف الأوعية الاستثمارية.
- تطمح إدارة الصندوق إلى تحقيق عائد سنوي يجعل الصندوق في الربع الأول من عام ٢٠١٥م من أضخم الصناديق الوقفية الجامعية المنافسة.
- التركيز على النتائج المالية طويلة الأجل.
- تحقيق استراتيجية متكاملة للاستثمار وإدارة المخاطر.
- ضمان التنوع الأمثل لمشاريع الحقيبة الاستثمارية.
- تحقيق أهداف جامعة هارفارد القصيرة والطويلة الأجل.
- مراقبة احترافية معقدة لمخاطر الحقيبة الاستثمارية.

(١) تركي الزميع وعامر الحسيني، الأوقاف في المملكة العربية السعودية تعزيز الاستدامة والاستثمار في المجتمع، سلسلة البحوث المحكمة (٤)، مركز البحوث والتواصل المعرفي، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٧م، ص ٩٩.

وقد حققت الشركة نمواً كبيراً في رأس مالها، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (٤)

تطور رأس مال شركة إدارة استثمارات أوقاف جامعة هارفارد

السنوات	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
رأس المال	٣٦,٥٥	٢٥,٦٦	٢٧,٥٥	٣١,٧٢	٣٠,٤٣	٣٢,٣٣	٣٥,٨٨	٣٦,٤٤

Source: U.S. and Canadian Institutions Listed by Fiscal Year (FY) 2015 Endowment Market Value and Change in Endowment Market Value from FY2014 to FY2015, National Association of College and University Business Officers and Commonfund Institute (2009-2012).

ويمكن إرجاع هذا الارتفاع في أصول شركة إدارة أوقاف جامعة هارفارد إلى^(١):

- اعتماد الابتكار والإبداع في مجال الدعوة للوقف من خلال برامج متنوعة تتلاءم مع الجمهور الواسع والاستجابة لاحتياجات المتبرعين وتسهيل طرق التبرع إلى حد كبير.

(١) طارق عبد الله، هارفارد وأخواتها: دلالات الوقف التعليمي في الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة أوقاف، العدد ٢٠، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١١م، ص ٦٢-٥٨.

- الاعتماد على المختصين في الميادين المالية والإعلامية لتطوير الخطط الاستثمارية وبرامج جمع التبرعات، معتمدة في ذلك على الخطط الخماسية لاستقطاب الوقفيات الجديدة.
- الشفافية مع الواقفين والمستفيدين؛ حيث تعمل الأجهزة المختصة في استثمار وتوزيع العوائد الوقفية وفق قوانين محددة، تحرص على الابتعاد عن تداخل المصالح، وتقديم تقارير سنوية تشيع روح الثقة بين المتبرعين والجامعة، كما يتم تكريم الواقفين الجدد وإعلان الإنجازات في مجال استقطاب الأوقاف الجديدة أو صرف المنح.
- الرقابة الشديدة؛ حيث تخضع الجامعات الأمريكية إلى مراقبة داخلية بالإضافة إلى تشديد الأجهزة الضريبية رقابتها على هذه المؤسسات التي تستفيد من الإعفاءات الضريبية، وقد دأبت كل الجامعات الأمريكية والوقفية منها بالخصوص بنشر وثائقها المالية على مواقعها الإلكترونية وجعلها متاحة للجمهور الواسع.

٣. توزيع أصول المحفظة الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفارد:

ولتحقيق هذه الأهداف تتبع شركة إدارة هارفارد أحدث الطرق في إدارة استثمارات أصولها الوقفية متبينة نظرية المحافظ الحديثة، والتي تقوم على أساس تنويع الاستثمارات وألاً تتركز في فئات أو أصول واحدة؛ حيث تشدد النظرية بضرورة تنويع الاستثمارات.

والجدول الموالي يمثل توزيع أصول المحفظة الوقفية الاستثمارية

لجامعة هارفارد:

جدول رقم (٥)

توزيع أصول المحفظة الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفارد

مؤسسة غيتس	وقف جامعة ستانفورد	وقف جامعة هارفارد	الحجم
أقل من ٤٠ مليار دولارًا أمريكيًا	٢٤,٨ مليار دولارًا أمريكيًا	٣٧,٥ مليار دولارًا أمريكيًا	
تخصيص أصول %			فئة الأصل
٠,٨٠			نقدية
٣٢,١١	٦,٠٠	١٢,٥٠	دخل ثابت
٦٢,٩٩	٢٨,٠٠	٢٩,٠٠	أسهم عادية
٤,١٠	٦٦,٠٠	٨٥,٥٠	استثمارات بديلة
١,٧١	٢٦,٠٠	٢٠,٠٠	أسهم خاصة
	٢٣,٠٠	١٤,٠٠	صناديق تحوط
٠,٠٠	٨,٠٠	١٤,٥٠	عقارات
	٩,٠٠	١٠,٠٠	سلع
٢,٣٩			
			أخرى
١٠٠	١٠٠	١٠٠	الإجمالي

المصدر: أيمن سجينى، استثمار الأوقاف، ملتقى الأوقاف الرابع، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م، ص ١٠.

٤. المحافظ الاستثمارية الوقفية المعيارية لجامعة هارفارد:

ترتكز السياسة الاستثمارية لوقف جامعة هارفارد على مراعاة تنوع المحفظة الاستثمارية بحيث يتم الاستثمار في الدولة التي أسس فيها والدول الأجنبية والأسواق الناشئة، وكذلك الأسواق الدولية المناسبة من خلال

الأدوات الاستثمارية المناسبة التي توفر السيولة اللازمة لسداد التزامات أوقاف الجامعة مع ضرورة مراعاة نطاق الاستثمار المستهدف، والجدول الموالي يوضح التوزيع الاستثماري المستهدف لأصول وقف جامعة هارفارد لعام ٢٠١٦م:

جدول رقم (٦)

التوزيع الاستثماري المستهدف للأصول لعام ٢٠١٦م

النطاق	فئة الأصول
١٦% - ٦%	الأسهم الأمريكية
١١% - ٦%	الأسهم الأجنبية
١٧% - ٤%	أسهم الأسواق الناشئة
٢٣% - ١٣%	الأسهم الخاصة
٢١% - ١١%	الأصول ذات العوائد المطلقة
٣% - ٠%	الأصول ذات العائد المالي
١٦% - ٦%	الموارد الطبيعية والبضائع
١٧% - ١٠%	عقار
٩% - ٥%	سندات محلية
٤% - ٠%	سندات أجنبية
٦% - ٠%	السندات المرتبطة بالتضخم

المصدر: تركي الزميع وعامر الحسيني، الأوقاف في المملكة العربية السعودية تعزيز الاستدامة والاستثمار في المجتمع، مرجع سبق ذكره، ص ١٠١.

وكما هو معلوم فإنَّ القرارات الاستراتيجية لأي استثمار هو التوزيع الاستثماري للأصول، ويظهر من الجدول المبين أدناه أنَّ المحفظة الاستثمارية لأوقاف جامعة هارفارد شديدة التنوع، وعادة تضع إدارة

الوقف نطاقًا للاستثمار لكل أصل له حد أدنى وحد أعلى، ويراوح الاستثمار في هذا الأصل بين هذين الحدين.

٥. تقييم أداء المحفظة الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفارد:

تحرص إدارة أوقاف جامعة هارفارد على تقييم أداء المحفظة الوقفية الاستثمارية من خلال مراجعة نتائج الاستثمار بصورة دورية، والموازنة بين العائد الفعلي والعائد المستهدف؛ وذلك للبت في إذا ما كان مزيج توزيع الاستثمارات سيظل ملائمًا في ظل تغيرات الأهداف وأحوال السوق المالية.

جدول رقم (٧)

أداء محفظة أوقاف جامعة هارفارد بالمقارنة مع المؤشرات القياسية

٥ ٠ ٢	٣ ٠ ٢	٤ ٠ ٢	٢ ٠ ٢	١ ٠ ٢	٠ ٠ ٢	٣ ٠ ٢	< ٠ ٢	> ٠ ٢	
١٠,٥١	١١,٥٨	١,٧٢	١,٢٢	٥,٥١	٤,٦٩	٦,١٩	١٧,٦٦	١٨,٤٤	عائد الوقف
٩,٠٧	١٠,٢٢	١,٢٢	٠,٨٠	٤,٢٦	٢,٩٩	٣,٨٧	١٣,٤٧	١٣,٧٨	عائد المؤشرات القياسية
١,٤٤	١,٣٦	٠,٥٠	٠,٤٢	١,٢٥	١,٧٠	٢,٣٢	٤,١٤	٤,٦٦	العائد النسبي

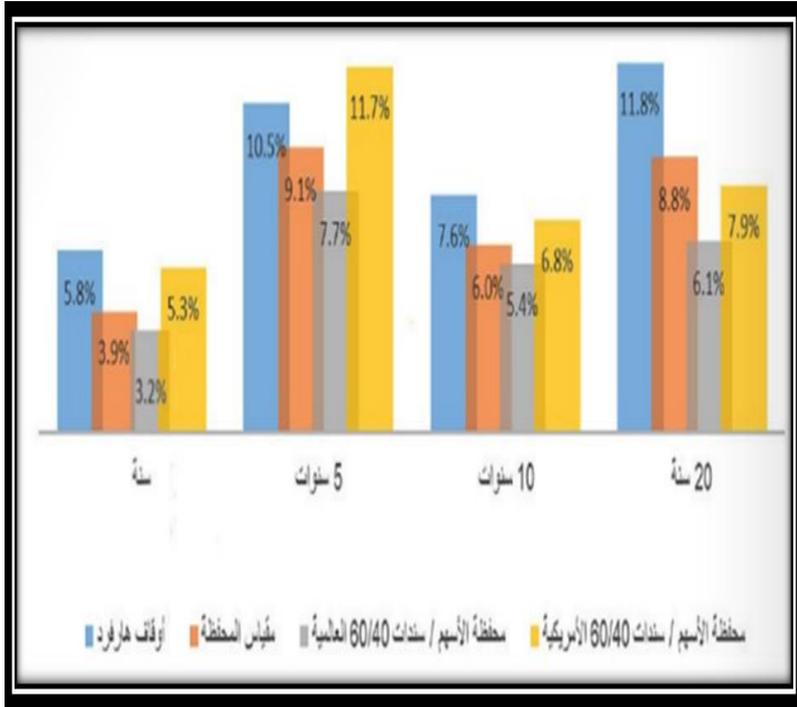
Source: Harvard Management Company, 2015

يلاحظ من الجدول أنَّ الصندوق لم يُحقق هدفه بالنسبة إلى العائد الحقيقي في الأعوام التي تلت الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨م، إلاَّ أنَّ إدارة الصندوق تمكنت من العودة إلى تحقيق مكاسب ابتداءً من عام ٢٠١١م.

يتضح من الجدول أعلاه أنّ أداء صندوق وقف جامعة هارفارد كان أفضل من عائد المؤشرات القياسية ما بين عامي ٢٠٠٧م و٢٠١٥م، ما عدا عامي ٢٠١٣م و٢٠١٤م؛ إذ كان أداء الوقف من أداء المؤشرات القياسية بنسبة بسيطة.

شكل رقم (٨)

مقارنة أداء الصندوق ببعض المؤشرات القياسية



المصدر: تركي الزميع وعامر الحسيني، الأوقاف في المملكة العربية السعودية تعزيز الاستدامة والاستثمار في المجتمع، مرجع سبق ذكره، ص ١٠٢.

ويتبين من الشكل أعلاه أنّ أداء صندوق هارفارد الأفضل بكثير من أداء بعض المؤشرات القياسية على المدى الطويل (٢٠ عامًا)، ويعود السبب في ذلك إلى السياسات الاستثمارية للصندوق التي تركز في الأصول ذات العوائد العالية على المدى الطويل.

٦. الدروس المستفادة من تجربة أوقاف جامعة هارفارد:

من خلال العرض السريع لتجربة وقف جامعة هارفارد يمكن استنتاج

العناصر التالية^(١):

- فصل نشاط العمل الخيري عن إدارة أصول واستثمارات الوقف بتطبيق التخصص.
- متوسط العائدات السنوية لوقف جامعة هارفارد تراوحت من ٤ % إلى ١٢ % خلال السنوات الثلاثين المنصرمة.
- استثمار دولي متنوع ومتعدد للأصول، عدم التركيز على فئة بعينها من الأصول.
- موظفي شؤون الاستثمار مهنيين، والذين يتم التعاقد معهم غالبًا بعقود عمل خارجية.
- إعداد تقارير عالية الشفافية بشأن الأداء السنوي وتخصيص الأصول.

(١) أمين سجيبي، استثمار الأوقاف، مرجع سبق ذكره، ص ٨.

- استبقاء أصول سائلة (النقد وما في حكمه) بنسبة تتراوح من ٢٠ % إلى ٤٠ %.
- الحد الأدنى للأصول العقارية ٢٠% من إجمالي الأصول والتي تدار بشكل مهني مرن.

ثانياً: تجربة وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن

١. تجربة صندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن:

أنشئ صندوق دعم البحوث والبرامج التعليمية بجامعة الملك فهد للبترول والمعادن، والمعروف بـ (وقف الجامعة) في عام ١٤٢٧ هـ/ ٢٠٠٦ م، بهدف تعزيز قدرة الجامعة على زيادة مواردها المالية من خلال استثمار الأوقاف، ممَّا سيُسهم في دعم الأنشطة العلمية والبحثية، ويضم الصندوق أموالاً موقوفة يتم استثمارها واستخدام ريعها في مجالات الصرف على البحوث والبرامج التعليمية مع الحفاظ على تلك الأصول، التي تكون إمَّا مقيدة؛ أين يحدد الواقف أوجه الصرف منها؟ أو غير مقيدة؛ بحيث تحدد مجالات الصرف منها من قبل مجلس إدارة الصندوق^(١).

وتتركز مجالات صرف موارد الصندوق في تمويل البحوث العلمية الأساسية والتطبيقية، واستقطاب أساتذة مؤهلين لشغل كراسي الأستاذية، وتمويل برامج تعليمية، وتوفير احتياجات مكتبة الجامعة من الدوريات والمجلات العلمية، وتقوم رسالة الصندوق على دعم رسالة الجامعة التعليمية والبحثية عن طريق جمع الأموال الوقفية واستثمارها بما يتفق وقواعد الشريعة الإسلامية، والصرف على برامج الجامعة بما يحقق طموحات الواقفين والمتبرعين، ومن ثمَّ فإنَّ رؤية الصندوق هي توفير مصدر مالي دائم يؤمن للجامعة قدرتها التنافسية، ويحافظ على تميز برامجها التعليمية والبحثية^(٢).

(١) جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، اللائحة التنظيمية لصندوق دعم البحوث والبرامج التعليمية، وقف الجامعة، الظهران، المملكة العربية السعودية، ص ٤-٥.

(٢) جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، النشرة التعريفية لصندوق دعم البحوث والبرامج التعليمية،

٢. موارد الصندوق وسياسته المالية:

يتكون دخلُ الصندوق من المصادر الآتية^(١):

- المنح النقدية والعينية التي يقدمها خريجو الجامعة ومنسوبوها.
- الدعم المالي الذي تقدمه الجامعة من مواردها الذاتية.
- التبرعات التي تقدمها الشركات والهيئات الأهلية ورجال الأعمال.
- الدخل المتولد من مزاولة الأنشطة الاستثمارية.
- عائدات البحوث التي تجربها الجامعة.

٣. إدارة الاستثمار وتنمية موارد الصندوق:

يُدار الاستثمار في صندوق وقف جامعة الملك فهد على أساس زيادة أصوله عن طريق استثمار أمواله باحترافية، وبما يتفق مع القواعد والقيم الشرعية.

وتمَّ تشكيل لجنتين فرعيتين، هما^(٢):

- لجنة الاستثمار:

وهي لجنة مفوضة من مجلس إدارة الصندوق باستثمار أموال الصندوق بالشكل الأمثل، وبما يتوافق مع حاجة الصندوق، وتقوم بوضع

=

وقف الجامعة، الظهران، المملكة العربية السعودية، ص ٢-٣.

(١) جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، اللائحة التنظيمية لصندوق دعم البحوث والبرامج التعليمية، مرجع سبق ذكره، ص ١١.

(٢) جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، النشرة التعريفية لصندوق دعم البحوث والبرامج التعليمية، مرجع سبق ذكره، ص ٦-٨.

الاستراتيجية الخاصة بالاستثمار من حيث تحديد المستوى المستهدف للعائد ودرجة المخاطرة، وتحديد سياسات الاستثمار ومعايير وعوائده المتوقعة.

- لجنة تنمية الموارد:

تهتم هذه اللجنة بتنمية موارد دخل الصندوق من المصادر المحددة، وتقوم بتعبئتها، وتقديم السياسات الكفيلة بالحفاظ عليها وزيادتها.

٤. توزيع أصول المحفظة الوقفية الاستثمارية لجامعة الملك فهد

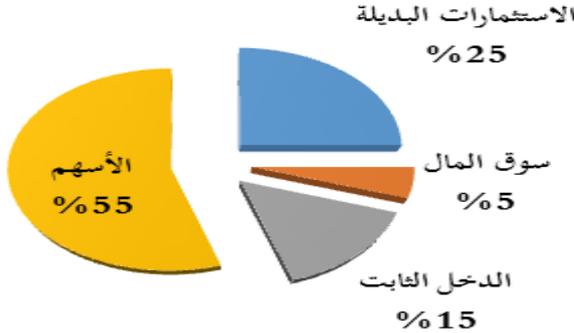
للبتروول والمعادن:

هناك نوعان من المحافظ الاستثمارية لدى صندوق وقف الجامعة هما: المحفظة العقارية والمحفظة النقدية؛ حيث تخصص المحفظة النقدية للاستثمار في عمليات المراجعة والصكوك والأسهم المحلية والإقليمية والدولية والاستثمارات البديلة كالعقارات وحقوق الملكية الخاصة والسلع وصناديق التحوط، وتتشكل حسب الفرص المتاحة.

بلغت أصول محفظة الصندوق النقدية نحو مليار ريال سعودي، ووصلت استثماراته العقارية نحو ٨٠٠ مليون ريال، واستطاع تحقيق عوائد سنوية بمعدل متوسط ١٠% بالمقارنة بالعائد المستهدف ٨,٥%، ويتكون الثلثان من النقد والأوراق المالية، والثلث الباقي من العقارات، ويسعى الصندوق إلى أن يصل حجم أمواله إلى ٣,٥ مليار ريال خلال الأعوام المقبلة.

شكل رقم (٩)

يوضح توزيع أصول المحفظة الاستثمارية الوقفية لجامعة الملك فهد للبترول
والمعادن



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: محمد الشريف، استثمار الوقف العلمي بالجامعات السعودية: صندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن نموذجاً، مجلة بيت المشورة، العدد ٤، شركة بيت المشورة للاستشارات المالية، الدوحة، قطر، أبريل ٢٠١٦م، ص ٨٥.

٥. تقييم أداء المحفظة الوقفية الاستثمارية لجامعة الملك فهد للبنترول والمعادن:

يتبع صندوق وقف الجامعة سياسة تنويع المحفظة الاستثمارية؛ حيث لا يضع كل استثماراته في سلة واحدة، بل يحاول تكوين محفظة استثمارية متنوعة؛ وذلك لتجنب الخسارة حال وقوعها، وتكون المحفظة مبنية على أساس التحليل والدراسة واستخدام المقاييس والأساليب المالية المعتمدة التي تساعد في تكوين المحفظة على أسس متينة وسليمة، بما يحقق أهداف الاستثمار بكفاءة عالية.

جدول (٨)

تقييم أداء المحفظة الاستثمارية الوقفية لصندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول
والمعادن

سنة ٢٠١٤م	سنة ٢٠١٣م	
٨,٩٠	١٦,٣	العائد
١٠,٤٤	١١,٢٨	الانحراف المعياري
٠,٦٩	١,١٧	مؤشر شارب

المصدر: محمد الشريف، استثمار الوقف العلمي بالجامعات السعودية: صندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن نموذجاً، مرجع سبق ذكره، ١٤٤.

كما هو موضح في الجدول أعلاه فإنَّ الانحراف المعياري يُستخدم لقياس المخاطرة الاستثمارية للمحفظة الوقفية لجامعة الملك فهد للبترول والمعادن؛ حيث يظهر تذبذباً أقل، ممَّا يعني مخاطرة قليلة بالنسبة لاستثمارات أوقاف الجامعة.

أمَّا معدل العائد على المخاطرة، فيقيس لنا معدل العائد الذي حققته المحفظة الوقفية الاستثمارية لجامعة الملك فهد للبترول والمعادن، ويظهر لنا المعدل معدلاً عالياً، ممَّا يدل على أنَّ للصندوق أداءً أفضل.

أمَّا مؤشر شارب^(١) فإنه يقيس مستوى كفاءة أداء المحفظة الوقفية

(١) قدم وليام شارب مقياساً مركباً لقياس أداء محفظة الأوراق المالية على أساس قياس العائد والمخاطر الكلية سواء المنتظمة وغير المنتظمة، والذي أطلق عليه المكافأة التي تشبه التقلب في العائد، فذلك النموذج يحدد العائد الإضافي الذي تحققه الأوراق المالية نظير كل وحدة من وحدات المخاطر الكلية التي يتطوى عليها الاستثمار في المحفظة.

الاستثمارية بمدى قدرتها في تحقيق عائد إضافي عن معدل العائد الحالي من المخاطرة، وكلما كانت النسبة عالية، فإن ذلك يعكس الأداء الجيد للمحفظة الوقفية، وكلما كان مؤشر شارب أعلى كان الصندوق أفضل أداءً.

وهذا ما يُشير إليه المؤشرُ بالنسبة لاستثمارات وقف الجامعة في السنة ٢٠١٣م، ومن جهة أخرى، فإنَّ اختيار محفظة الاستثمار الكفؤة التي حققت أعلى عائد متوقع عند أدنى مستوى من المخاطرة المحتملة، يدل على سلامة القرارات الاستثمارية للوقف العلمي وكفاءة مديري الاستثمار^(١).

٦. الدروس المستفادة من تجربة وقف جامعة الملك فهد للبترول

والمعادن:

من خلال العرض السريع لتجربة وقف جامعة الملك فهد للبترول

والمعادن، يمكن استنتاج العناصر التالية^(٢):

- اتبعت إدارة وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن استراتيجية

وتجدر الإشارة إلى أنَّه يوجد عدة مؤشرات ونماذج لقياس كفاءة أداء المحفظة الاستثمارية، ومن بين هذه المؤشرات: مؤشر ترينور ومؤشر جنسن. ولمزيد من التفصيل حول هذه المؤشرات انظر: فؤاد النواجحة، قدرة نماذج تسعير الأصول الرأسمالية في تحديد أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة تحليلية مقارنة، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، ٢٠١٥م.

(١) محمد الشريف، استثمار الوقف العلمي بالجامعات السعودية: صندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن نموذجاً، مرجع سبق ذكره، ص ٨٨.

(٢) يوسف حزم، المحور التطويري، رخصة الإدارة الاحترافية للأوقاف، الوقف العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، ص ٥٠-٥٤.

- التريث في الأعمال التنفيذية في مجال الاستثمار والأوقاف؛ حيث لم يتم ذلك إلا بعد اكتمال المنظومة الاستراتيجية والقانونية والتنظيمية.
- بذلت إدارة الصندوق جهوداً كبيرة ومضاعفة لاختيار أعضاء مجلس إدارة من كبار التنفيذيين في القطاع العام والخاص.
 - الإعداد الجيد لاختيار لجنة استثمارية ولجنة استشارية.
 - تحديد مجموعة من أراضي الجامعة وفق منظور استراتيجي وتقديمها للصندوق الوقفي، بما يُحسن وينوع مجالات استثمارها.
 - وضع منظور استراتيجي لاستخدامات الأراضي المخصصة للاستثمار والأوقاف داخل محيط الحرم الجامعي.
 - اتباع استراتيجية التنويع في المجالات المستهدفة لأعمال الاستثمار والأوقاف على نحو يمكن الجامعة من الاستفادة من كافة الفرص الواعدة.
 - تحديد آلية للإشراف على الصرف من الصندوق؛ تشمل لجنة للمشتریات ولجنة للصرف ولجنة للمراجعة.
 - وضع آلية يتم بموجبها توجيه جميع الإيرادات من معهد البحوث، المؤتمرات، الدورات للصندوق.
 - تطوير لوائح وآليات لجمع التبرعات من الطلاب والجهات الأخرى.

- تأسيس شركة وادي الظهران كذراع استثماري بعد استكمال كافة الأطر الاستراتيجية والقانونية والتنظيمية.
- وضع آليات عديدة لدعم الأوقاف، ومن ذلك تطوير عدد من البرامج ومنها الكراسي الوقفية لدعم مجالات مستهدفة كالبحث العلمي.
- العناية بتطوير الموظفين وتنمية مهاراتهم في مجال الاستثمار والأوقاف.
- تخصيص وحدة تنظيمية مختصة بالبحث عن الفرص الوقفية والاستثمارية.

الخاتمة

وتشتمل على:

أولاً: النتائج.

ثانياً: التوصيات.

الخاتمة

حاول الباحث التعرف من خلال هذا البحث على أدوات الاستثمار الحديثة وسبل الاستفادة منها لتمويل وإدارة استثمارات المؤسسات الوقفية، ففي جانب تمويل الاستثمارات الوقفية سلطنا الضوء على أداة تمويلية إبداعية قابلة للتطبيق بالمؤسسات الوقفية وهي الصكوك الوقفية وكيفية الاستفادة منها لتمويل المشاريع الوقفية الاستثمارية؛ حيث حاولنا استجلاء جدواها وبيان منافعتها وأهميتها التنموية المعاصرة، مع ذكر تجارب دولية عربية وإسلامية استخدمت هذه الأداة في تمويل استثماراتها الوقفية.

كما تطرقنا لأدوات تمويلية مبتكرة في تمويل الاستثمارات الوقفية كالوقف الجريء والحاضنات الوقفية والوقف الإلكتروني.

أمَّا في جانب إدارة استثمارات المؤسسات الوقفية فتطرقنا لأهم الأفكار والحلول المؤسسية لتفعيل إدارة الاستثمارات الوقفية كالبنوك والشركات الوقفية.

كما سلطنا الضوء على نظرية المحفظة الاستثمارية وإمكانية الاستفادة من التنوع الدولي في المفاضلة بين العائد والمخاطرة لمحفظة استثمارية ووقفية؛ حيث تعرفنا على بعض الأدوات الإحصائية والتقنيات الرياضية لبناء محفظة ووقفية استثمارية كفؤة.

وتطرقنا أيضًا لأهمية دراسة الجدوى للمشاريع الوقفية الاستثمارية، ودور المحاسبة والحوكمة في توفير الحماية للاستثمارات الوقفية، ثمَّ في الأخير تعرضنا لأفضل الممارسات الدولية في استثمار الأوقاف الجامعية وضمان الاستفادة المالية من خلال عرض التجربتين الأمريكية والسعودية.

أولاً: النتائج

وقد توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج، نذكر منها:

١. يساعد تصكيك رأس مال المشاريع الوقفية في البلدان الإسلامية على تحريك عملية تجميع الأوقاف النقدية وتنمية القدرة التمويلية للهيئة العامة للأوقاف، مع التركيز في ترقية هذا الأسلوب والتوسع في استخدامه وتوسيع نطاقه ليشمل حتى الفئات محدودة الدخل، وحشد أعداد أكبر من الواقفين لاستثمار وتنمية الأملاك الوقفية.
٢. وقفت دولٌ إسلامية لغرض تنمية أوقافها وإحياء دورها الإمكاناتِ التمويلية التي تتيحها الصكوكُ الوقفية؛ كمشروع الأسهم الوقفية بدولة الإمارات، وتجربة الأسهم الوقفية في دولة السودان، ومشروع الصكوك الوقفية بدولة نيوزلندا، والتي أثبتت نجاحًا في حشد المدخرات والموارد الهائلة لتستثمرها في تنمية وترقية أوقافها المعطلة وإنشاء أوقاف جديدة أيضًا.
٣. حتى تكتسب الأوقافُ صفةَ الديمومة والاستمرارية فربما كان من المناسب استثمارها بطريقة توفر مصدر دخل دائمًا ينفق منه على المستفيدين والجهات المستفيدة، ويتأتى ذلك بعدة طرق لعل منها بناء محافظ استثمارية مثلى تختلف تركيبتها حسب طبيعة المال الموقوف والهدف منه؛ ولذا فإنها تصمم من حيث درجة المخاطرة وحجم العائد بصيغة تسمح بالحصول على أفضل العوائد الممكنة

مع تدنية أثر التقلبات الحادة عليها، آخذًا في الاعتبار أن من الأولويات المحافظة على الأصل الوقفي.

٤. تتضمن عملية إدارة المحافظ الاستثمارية الوقفية تجزئة هذه الأخيرة إلى محافظ معيارية حسب طبيعة الاستخدام، وتنقسم إلى أربعة محافظ وهي: محفظة الأسهم، محفظة الدخل الثابت، محفظة النقد، ومحفظة البدائل غير السائلة.

٥. ينبغي على الهيئة الاستثمارية المتخصصة لإدارة المحفظة الوقفية الاستثمارية مراعاة مجموعة من المبادئ عند إدارة أصولها الوقفية؛ منها: الحرص على تقليل درجة المخاطر، والتحوُّط من عدم الوفاء عند اختيار الأوراق أو الأصول الاستثمارية، والاقتصر على الاستثمار في الأسهم والصكوك، كذلك الحرص على توفير سيولة المحافظة وعلى درجة المخاطر المقبولة، وهي المخاطر التي تنجم عن تقلبات السوق ومخاطر ائتمانية (حالات عدم الوفاء).

٦. هناك حاجة ملحة لوجود نماذج ونُظم مالية مُعاصرة تتفق مع الطبيعة المميزة للمؤسسات الوقفية، تُساعد في التخطيط المالي والرقابة المالية واتخاذ القرارات المالية للمؤسسات الوقفية الحديثة.

٧. يُعد الإفصاح مبدأً من مبادئ الحوكمة المؤسسية، والتي تُساعد المؤسسات الوقفية على ترشيد اتخاذ القرارات الاستثمارية.

٨. هناك مجموعة من الخطوات يمكن بتحقيقها الوصول إلى أفضل

ممارسات إدارة الاستثمارات الوقفية، كتحديد مصادر واستخدامات أموال الوقف، ودراسة العائد المستهدف من الوقف، والاستراتيجية اللازمة لتوزيع أصوله، إضافة إلى تحديد هيكل حوكمة الوقف إلى جانب هيكله التشغيلي والنموذج الإداري الأمثل لإدارته.

ثانياً: التوصيات

بناءً على النتائج المتوصل إليها، نقترح ما يلي:

١. الاستفادة من ابتكارات الهندسة المالية الإسلامية في مجال تمويل واستثمار الأوقاف، خاصة ما تعلق منها بالصكوك الإسلامية، ومنها بالذات صكوك المقارضة، صكوك التأجير التشغيلي... الخ، وتحقيقاً لهذا المبتغى ينبغي التعاون مع المؤسسات المالية الإسلامية، والاستفادة منها في تمويل المشاريع الوقفية.
٢. انتقاء الصيغ التمويلية التي تتناسب وطبيعة الاستثمار الوقفي، والتي تعمل على المحافظة على الأصول الوقفية وزيادة عوائدها، وبالتالي تقليل المخاطر الاستثمارية، خاصة في الصيغ التمويلية التي تشكل خطراً على طبيعة الأصول الوقفية، مثل المضاربة في الأسواق المالية. كما ينبغي تشجيع الشراكة الاستثمارية مع القطاع الخاص وتعبئة موارده المالية في تمويل القطاع الوقفي، خاصة منها صيغة البناء، والإدارة والتحويل.
٣. فصل نشاط العمل الخيري عن إدارة أصول واستثمارات الوقف بتطبيق التخصص، وتأسيس شركات لإدارة واستثمار الأصول الوقفية.
٤. اعتماد دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشاريع الوقفية بما يضمن مردودية عالية لها اقتصادياً واجتماعياً.

٥. الالتزام بالمتطلبات الأساسية لإدارة الاقتصادية في المؤسسة الوقفية: كالمتطلبات المتعلقة بـ: تسويق المشاريع الوقفية، معايير المحاسبة الوقفية، معايير الحوكمة.

فهرس

المصادر والمراجع العلمية

ويشتمل على:

أولاً: الكتب.

ثانياً: المجلات المحكمة.

ثالثاً: بحوث الندوات والمؤتمرات

رابعاً: رسائل الماجستير والدكتوراه

خامساً: المراجع باللغة الأجنبية

فهرس

المصادر والمراجع العلمية

م	البيان
أولاً: الكتب:	
١	بن صب علي وشيخي محمد، الاقتصاد القياسي المالي وتطبيقاته في الأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٧م.
٢	عبد العظيم حمدي، دراسات الجدوى الاقتصادية في البنك الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر.
٣	عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٥م.
٤	قطب مصطفى سانو، الاستثمار وأحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس، ط١، الأردن، ٢٠٠٠م.
٥	محمود أحمد مهدي: نظام الوقف في التطبيق المعاصر (نماذج مختارة من تجارب الدول والمجتمعات الإسلامية)، الطبعة الأولى، البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٣م.
٦	محمود أحمد مهدي، الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، العربية السعودية، دون تاريخ.
٧	محمود الداغر، الأسواق المالية (مؤسسات-أوراق-بورصات)، دار الشروق للنشر والتوزيع، ط١، عمان، الأردن، ٢٠٠٥م.
ثانياً: المجلات المحكمة	
٨	إلياس الحمدوني، فاعلية التنوع في تخفيض مخاطرة المحفظة الاستثمارية - دراسة في عينة من الشركات المساهمة المسجلة في سوق عُمان لتبادل الأسهم، تنمية الرافدين، العدد ١١٢ المجلد ٣٥، جامعة الموصل، العراق، ٢٠١٣م.

٩	المبيان
٩	بلعوز بن علي ونعاس مريم نجاة، فعالية التنوع الاستثماري في إدارة مخاطر محفظة الأوراق المالية - دراسة قياسية لحالة بورصة الجزائر (٢٠١١-٢٠١٦م)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد ١٠، جامعة الوادي، الجزائر، جوان ٢٠١٦م.
١٠	بن ضب علي وبلقاسم حليمة، نموذج توازن الأصول الرأسمالية بين نظرية المالية السلوكية وكفاءة أسواق رأس المال - دراسة تطبيقية لشركات صناعية مدرجة بالبورصة السعودية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤م، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن عشر، جامعة بسكرة، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٥م.
١١	بهاء الدين بكر، محاسبة الوقف الإسلامي ومعايير المحاسبة الأمريكية للمنظمات غير الربحية، مجلة أوقاف، العدد ٣٠، السنة السادسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٦م.
١٢	تركي الزميع وعامر الحسيني، الأوقاف في المملكة العربية السعودية تعزيز الاستدامة والاستثمار في المجتمع، سلسلة البحوث المحكمة (٤)، مركز البحوث والتواصل المعرفي، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٧م.
١٣	جعفر هني محمد، الوقف النقدي الإلكتروني بين عملة الصدفية الجارية وعصرنة المنظومة الوقفية، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد ٦، جامعة المسيلة، الجزائر، سبتمبر ٢٠١٨م.
١٤	جعفر هني محمد، رؤية معاصرة لتفاعل المحاسبة ونظام الحوكمة لإدارة المؤسسات الوقفية بالإشارة إلى حالة المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد السادس، جامعة أم البواقي، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٦م.
١٥	حاكم حسن محمد وليلى محسن حسن، بناء محفظة استثمارية مثلى - دراسة تطبيقية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد ٢٧، العراق، ٢٠١٠م.
١٦	حسين شحاتة، استثمار أموال الوقف، مجلة أوقاف، السنة الثالثة، العدد ٦، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، يونيو ٢٠٠٤م.
١٧	حلوفي سفيان، دور الصكوك الوقفية في تحقيق التنمية مع الإشارة لتجربة ماليزيا، مجلة دراسات اقتصادية، العدد ٠٤، المجلد ٠١، جامعة قسنطينة، الجزائر، جوان ٢٠١٧م.

م	البيان
١٨	ربيعه بن زيد، عائشة بخالد، دور الصكوك الوقفية في تمويل التنمية المستدامة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد ٠٢، جامعة ورقلة، الجزائر، ٢٠١٣م.
١٩	سامي الصلاحيات، إدارة المخاطر لاستثمار وتنمية الممتلكات والأصول والصناديق الوقفية: قراءة لمعايير الكشف عن المخاطر ومواجهتها والحد من آثارها، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الخامس، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، ماليزيا، يونيو ٢٠١٤م، ص ٩٦-١٠٢.
٢٠	سامي الصلاحيات، التجربة الوقفية لدورة الإمارات العربية المتحدة، مجلة أوقاف، السنة الثالثة، العدد ٥، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، أكتوبر ٢٠٠٣م.
٢١	صديقي أحمد وآخرون، الصكوك الوقفية ودورها في استثمار الوقف النقدي، مجلة ميباف للبحوث والدراسات، المجلد ٠٤، الجزائر.
٢٢	طارق عبد الله، نحو استراتيجية تكاملية للاستثمارات الوقفية.. مقارنة اجتماعية، مجلة أوقاف، العدد ٢٩، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٥م.
٢٣	طارق عبد الله، هارفارد وأخواتها: دلالات الوقف التعليمي في الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة أوقاف، العدد ٢٠، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١١م.
٢٤	عامر العتوم وعدنان رابعة، استثمار الأموال الوقفية: مصادره وضوابطه، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد (١١)، العدد (٢)، المملكة الأردنية، ٢٠١٥م.
٢٥	عبد الجبار سبهاني، وقف الصكوك وصكوك الوقف، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، ٢٨م، ع ٣، معهد الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية.
٢٦	عبد الرزاق الصبيحي، إدارة واستثمار موارد الأوقاف الإشكالات والتحديات، مجلة أوقاف، العدد ٢٩، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٥م.

٢	المبيان
٢٧	عبد العزيز عبد الحميد وآسو عمر، إدارة محفظة الأوراق المالية وفقا لاستراتيجية الشراء والاحتفاظ - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٥٥، العدد ١، ٢٠١٥م.
٢٨	عبد القادر زيتوني، دور الوقف في تمويل المشروعات الصغيرة، مجلة أوقاف، العدد ٢٢، السنة الثانية عشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٢م.
٢٩	عبد القادر زيتوني، صكوك المزارعة... نحو استغلال أمثل لأراضي الوقف الزراعية، مجلة أوقاف، العدد ٢٨، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٥م.
٣٠	عبد القادر قداوي، التمويل بالصكوك الوقفية التبرعية (مقترح لتمويل الأراضي الوقفية لإنشاء مؤسسات زراعية في الجزائر)، مجلة أوقاف، العدد ٣٤، السنة الثامنة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٨م.
٣١	عبد القادر قداوي، تصكيك موارد الصناديق الوقفية كآلية لتمويل المشاريع التنموية - نماذج مؤسسات اقتصادية واجتماعية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد ١٩، جامعة الشلف، الجزائر، يناير ٢٠١٨م.
٣٢	عبد الله الدخيل وسلطان الجاسر، الصناديق الاستثمارية الوقفية دراسة نظرية تطبيقية، مشروع بحثي ممول من طرف كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٢م.
٣٣	عبد الله العمراني، تطوير تعمير الوقف بصيغة عقد البناء والتشغيل والإعادة (B.O.T) دراسة فقهية، بحث كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، الطبعة الأولى، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٣٥هـ.
٣٤	عبد الله عمراي، تطوير تمويل الوقف واستثماره بصيغة المشاركة المتناقصة (وقف الملك عبد العزيز أنموذجًا)، منشورات كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، الطبعة الأولى، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٣٥ هـ.

م	البيان
٣٥	عز الدين شرون، أساليب استثمار الوقف في الجزائر، مجلة الحجاز العالمية للدراسات الإسلامية والعربية، العدد ٠٨، الرياض، العربية السعودية أوت ٢٠١٤م.
٣٦	فارس مسدور، دور الأوقاف في ترقية ريادة الأعمال (مقترح نموذج الحاضنات الوقفية لريادة الأعمال)، مجلة أوقاف، العدد ٢٥، السنة الثالثة عشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٣م.
٣٧	فهد اليحيى، البنوك الوقفية، مشروع بحثي ممول من كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٣م.
٣٨	فؤاد العمر، استثمار الأموال الموقوفة (الشروط الاقتصادية ومستلزمات التنمية)، سلسلة الدراسات الفائزة في مسابقة الكويت الدولية لأبحاث الوقف (١٢)، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠٠٧م.
٣٩	كمال منصورى وفارس مسدور، نحو نموذج مؤسسى متطور لإدارة الأوقاف، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، الجزائر، مارس ٢٠٠٦م.
٤٠	مجيدة الزباني، الضمانات القانونية للاستثمارات الوقفية، مجلة أوقاف، العدد ٢٩، السنة الخامسة عشر، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، نوفمبر ٢٠١٥م.
٤١	محمد إبراهيم نقاسى، الصكوك الوقفية ودورها في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل برامج التأهيل وأصحاب المهن والحرف، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الرابع، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠١٣م.
٤٢	محمد الشريف، استثمار الوقف العلمى بالجامعات السعودية: صندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن نموذجًا، مجلة بيت المشورة، العدد ٤، شركة بيت المشورة للاستشارات المالية، الدوحة، قطر، أبريل ٢٠١٦م.
٤٣	محمد بن زاوي، رأس المال المخاطر الإسلامى كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد ١٦، جامعة الشلف، الجزائر، جوان ٢٠١٦م.

٢	البيان
٤٤	محمد بوجلال، دور المؤسسات المالية الإسلامية في النهوض بمؤسسة الوقف في العصر الحديث، مجلة أوقاف، العدد ٧، السنة الرابعة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠٠٤م.
٤٥	محمد بوجلال، نظرية الوقف النامي، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد ٢، دار الخلدونية، الجزائر، ٢٠٠٠م.
٤٦	محمد ياسين الرحاحلة، الجوانب المحاسبية والرقابية للوقف في الأردن، مجلة المنارة، العدد ٢، جامعة آل البيت، المملكة الأردنية الهاشمية، ٢٠٠٧م.
٤٧	مصطفى عبد اللطيف وخرابي يوسف، تقدير العائد والمخاطرة باستخدام نموذج توازن الأصول المالية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد الخامس، جامعة الوادي، الجزائر، ديسمبر ٢٠١٣م.
٤٨	مقلاتي صحراوي، الوقف الجريء أداة لتمويل الاختراعات والابتكارات، مجلة أوقاف، العدد ١٨، السنة العاشرة، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، مايو ٢٠١٠م.
٤٩	هشام بن عزة، إحياء نظام الوقف في الجزائر - نماذج علمية لاستثمار الوقف، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثالث، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان ٢٠١٥م.
٥٠	ياسر عبد الكريم حوراني، الاستثمار الوقفي - المنهج والأولويات: (حالة مكة المكرمة)، مجلة: أوقاف، ع٢٦، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ماي ٢٠١٤م.
٥١	يونس صوالحي، تطوير قطاع الأوقاف من خلال المصارف الإسلامية: التجربة الماليزية، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الثامن، العدد الثاني، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، ديسمبر ٢٠١٧م.
ثالثاً: بحوث الندوات والمؤتمرات	
٥٢	ابتسام بلقاسم عائض القرني، الوقف بين حكم ملك الله تعالى والملكية العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث للأوقاف "الوقف الإسلامي" اقتصاد وإدارة وبناء حضارة"، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩م.
٥٣	أحمد المنيفي، إدارة المخاطر لضمان استدامة الأوقاف، الملتقى الرابع لتنظيم الأوقاف، غرفة التجارة والصناعة، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤-١٥ فبراير ٢٠١٨م.

م	البيان
٥٤	أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، دراسة شرعية اقتصادية لخصخصة مشاريع البنية التحتية بأسلوب البناء والتشغيل ثم الإعادة (BOT)، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، السعودية، ٢٠٠٣م.
٥٥	أحمد بن حماد وحسين بن عمران، الصدقة الإلكترونية... وتنمية الموارد المالية، اللقاء السنوي السابع للجهات الخيرية، المنطقة الشرقية، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م.
٥٦	أحمد بن عبد الله اليوسف، الاستثمار الوقفي بين استثمارات الأعيان والأصول واستثمارات الربح، مؤتمر الأوقاف الرابع، المجلد ١، الجامعة الإسلامية المدينة المنورة، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٥٧	أحمد محمد الهليل، مجالات وافية مقترحة غير تقليدية لتنمية مستدامة، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م.
٥٨	الصادق بن عبد الرحمن الغرياني، وقف النقود مخارج شرعية وضمانات، بحوث ندوة البركة الثالثة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي، فندق هيلتون، جدة، ٢٥-٢٦ يوليو ٢٠١٢م.
٥٩	العياشي فداد، تنمية موارد الوقف والحفاظة عليها، أبحاث مؤتمر الأوقاف الأول، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠١م.
٦٠	أيمن سجينى، استثمار الأوقاف، ملتقى الأوقاف الرابع، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م.
٦١	حسن السيد خطاب، ضوابط استثمار الوقف في الفقه الإسلامي، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، مجلد ١، المدينة المنورة، العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٦٢	حسين بن يونس، هندسة الصكوك الوقفية، المؤتمر الإسلامي للأوقاف، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ١٧-١٩ أكتوبر ٢٠١٧م.
٦٣	حسين شحاتة، استثمار أموال الوقف، أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهي الأول "التزام شرعي.. وحلول متجددة"، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، الطبعة الأولى، ٢٠٠٤م.

٢	البيان
٦٤	حمزة رملي، فرص تمويل واستثمار الوقف الجزائري بالاعتماد على الصكوك الوقفية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، ٥ و ٦ مايو ٢٠١٤م.
٦٥	خالد الراجحي، تأسيس الشركات الوقفية - دراسة فقهية تأصيلية، المؤتمر الخامس والعشرون لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، جامعة طيبة، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م.
٦٦	خالد بن علي المشيقي، الصيغ الاستثمارية للأصول الوقفية أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٦٧	راشد أحمد العليوي، الصيغ الحديثة لاستثمار أموال الوقف، اللقاء السنوي الثامن للجهات الخيرية بالمنطقة الشرقية، مجلس الغرف السعودي، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٨م.
٦٨	رحيم حسين، تصكيك مشاريع الوقف المنتج: آلية لترقية الدور التنموي ودعم كفاءة صناديق الوقف، حالة صناديق الوقف الريفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، ٢٠١٣م.
٦٩	زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف، بحث مقدم إلى مؤتمر علمي عن: قوانين الأوقاف وإدارتها: وقائع وتطلعات، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، ٢٠ - ٢٢ أكتوبر ٢٠٠٩م.
٧٠	سامي سلمان، الريادة الوقفية، ملتقى الأوقاف الرابع، غرفة التجارة والصناعة، الرياض، المملكة العربية السعودية، فيفري ٢٠١٨م.
٧١	شوقي أحمد دنيا، مجالات وقفية مستجدة - وقف المنافع والحقوق، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م.
٧٢	صالح الفريخ، توظيف تقنية الوسائل القصيرة بالهاتف المحمول SMS في تنمية موارد الجهات الخيرية، اللقاء السنوي السابع عشر للجهات الخيرية، المنطقة الشرقية، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م.

م	البيان
٧٣	عبد العزيز الدوري، مستقبل الوقف في الوطن العربي، أبحاث ندوة نظام الوقف والمجتمع المدني في الوطن العربي، مركز دراسات الوحدة العربية والأمانة العامة للأوقاف، بيروت، لبنان، ٢٠٠٣م.
٧٤	عبد الفتاح محمود إدريس، وقف المنافع والجدوى الاقتصادية - المعوقات والحلول، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م.
٧٥	عبد القادر زيتوني، التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ١-٢ ديسمبر ٢٠١٠م.
٧٦	عبد القادر مهاوت ومحمد بيوش، الوقف الإلكتروني ودوره في جودة التعليم الشرعي، المؤتمر الدولي السابع حول: التعليم الشرعي وسبل تطويره، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، ١١ جويلية ٢٠١٧م.
٧٧	عبد الله بن مصلح الثمالي، وقف النقود - حكمه - تاريخه وأغراضه - أهميته المعاصرة - استثماره، مؤتمر الأوقاف الثاني في جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٧ هـ.
٧٨	عبد الله موسى العمار، وقف النقود والأوراق المالية، أبحاث منتدى قضايا الوقف الفقهية المعاصرة الثاني، الأمانة العامة للأوقاف الكويت، ٨-١٠ مايو ٢٠٠٥م.
٧٩	عثمان أحمد عثمان، المصرف الوقفي: آلية لتطوير واستثمار الموارد الوقفية، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٨٠	عصمت مصطفى، تحليل دراسات الجدوى للمشروعات الوقفية، ورشة عمل مقدمة في المؤتمر الإسلامي للأوقاف، الدورة الثانية، مكة المكرمة، ١٧-١٩ أكتوبر ٢٠١٧م.
٨١	عطية السيد فياض، وقف المنافع في الفقه الإسلامي، أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، ديسمبر ٢٠٠٦م، ص ٠٩.
٨٢	فارس مسدور، تطوير صيغ تمويل واستثمار الأوقاف، المؤتمر الدولي الثالث للأوقاف، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩م.

٢	البيان
٨٣	فريد بن يعقوب المفتاح، الصيغ الاستثمارية الأنسب لأموال الوقف، أبحاث مؤتمر دبي الدولي للاستثمارات الوقفية، ٤ دبي، الإمارات، ٦ فيفري ٢٠٠٨م.
٨٤	فوزي محيريق، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الأوقاف العلمية، ملتقى الوقف العلمي وسبل تفعيله في الحياة المعاصرة، جامعة الوادي، الجزائر، مارس ٢٠١٧م.
٨٥	كمال منصوري وآخرون، الوقف العلمي كإحدى سبل دعم التعليم العالي "جامعة هارفارد نموذجاً"، ملتقى الوقف العلمي وسبل تفعيله في الحياة المعاصرة، جامعة الوادي، الجزائر، مارس ٢٠١٧م.
٨٦	لخضر مرغاد وكمال منصوري، التمويل بالوقف: بدائل غير تقليدية مقترحة لتمويل التنمية المحلية، الملتقى الدولي: تمويل التنمية الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ٢٢/٢٣ نوفمبر، ٢٠٠٦م.
٨٧	لما البسام، الوقف الإلكتروني، مداخلة ضمن الملتقى الوقفي الثامن عشر بعنوان: (الوقف والتكنولوجيا... نحو آفاق جديدة)، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠١٢م.
٨٨	محمد أحمد سويلم، دور الجامعات في نشر ودعم الأبحاث العلمية من خلال الوقف، - بتصرف-، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٨٩	محمد الزامل، الشركات الوقفية ودورها في تنمية أعيان الوقف، ملتقى تنظيم الأوقاف، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٥م.
٩٠	محمد الزحيلي، الاستثمار المعاصر للوقف، مؤتمر الشارقة للوقف الإسلامي والمجتمع الدولي، الشارقة، ٢٥-٢٧ أبريل ٢٠٠٥م.
٩١	محمد الزحيلي، الصناديق الوقفية المعاصرة، تكييفها، أشكالها، حكمها مشكلاتها، مؤتمر الأوقاف الثاني، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ١٨-٢٠ ذي القعدة ١٤٢٧هـ.

م	البيان
٩٢	محمد ليبيا ومحمد إبراهيم نقاسي، وقف النقود ودوره في تنمية المرافق التربوية والتعليمية، أبحاث المؤتمر العالمي لقوانين الأوقاف وإدارتها، الجامعة الإسلامية، كوالامبور، ماليزيا، ٢٠-٢٢ أكتوبر ٢٠٠٩م.
٩٣	محمد نور العلي، الأسهم الوقفية والتأصيل المعرفي والتأريخي للوقف ومراحل تطوره، المؤتمر العالمي الخامس حول: الوقف الإسلامي: التحديات واستشراف المستقبل، جامعة القرآن الكريم للعلوم الإسلامية، السودان، ١١-١٢ يوليو ٢٠١٧م.
٩٤	مصطفى محمود محمد عبد العال، "استثمار الوقف عن طريق عقد الاستصناع المصري ودوره في تمويل المشروعات الحرفية الصغيرة والمتوسطة"، أبحاث مؤتمر الأوقاف الرابع، الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، المملكة العربية السعودية، ٢٩-٣٠ مارس ٢٠١٣م.
٩٥	مقلاتي صحراوي، التمويل الخيري الريادي: البعد الغائب في نظام الاقتصاد الإسلامي المعاصر، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي (الدورة الثالثة)، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، أبريل ٢٠١٧م.
٩٦	منذر القحف، وقف الأسهم والصكوك والمنافع والحقوق المعنوية، بحوث الدورة التاسعة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة، الإمارات، ٢٠١٢م.
٩٧	نجاة المرزوقي، الوقف المبتكر أصالة المبدأ وضرورة الفكرة، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، الدورة الرابعة، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠١٧م.
٩٨	هاشم سالم حمزة، الوقف النقدي وتمويل الاستثمار الوقفي، بحث مقدم إلى المؤتمر الإسلامي للأوقاف، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ١٨-٢٠ أكتوبر ٢٠١٦م.
رابعاً: رسائل الماجستير والدكتوراه	
٩٩	آسيا عناب، رأس مال المخاطر كنموذج لتفعيل أموال الوقف - دراسة حالة استثمار الأوقاف الجزائرية، مذكره ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، ٢٠١٦م.

م	البيان
١٠٠	عبد العزيز العززي، دور المعلومات المحاسبية في تقييم الاستثمارات الوقفية - دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، معهد بحوث ودراسات العالم الإسلامي، جامعة أم درمان، السودان، ٢٠٠٦م.
١٠١	عبد الكبير بللو أديلاي، الوقف النقدي واستثماره في ماليزيا (خطة مقترحة لتطبيقه في نيجيريا)، سلسلة الرسائل الجامعية (٢٢)، دكتوراه، الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، ٢٠١٦م.
١٠٢	فؤاد النواجحة، قدرة نماذج تسعير الأصول الرأسمالية في تحديد أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة تحليلية مقارنة، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، ٢٠١٥م.

خامساً: المراجع باللغة الأجنبية

م	البيان
1	Ahcene Lahsasna, Integration of waqf portfolio into Islamic financial system: An innovative approach to developing waqf as a product and a business model in the financial market, journal of awqaf, vol 34, Kuwait , 2018.
2	Alias, T. A. Venture Capital Strategies in Waqf Fund investment and Spending. ISRA International Journal of.Islamic Finance, vol. 4, no. 1, 2012.
3	Ashraf, M; Abdullah, J, Corporate Waqf Model and its distinctive features: The future of Islamic Philanthropy. Paper presentedat the World World Universities Islamic Philanthropy Conference, Menara Bank Islam, Kuala Lumpur.2013.
4	Harvard management company, 2015

٤	البيان
5	Ihsan, H., Shahul, H. H. M. I. WAQF Accounting Management in Indonesian WAQF Institutions: The Cases of Two WAQF Foundations. Humanomics. Vol. 27,. No. 4, 2011.
6	RadityaSukmana and others, Wakf Management Through Sukuk Al –intifa’a: A Genric Model, Journal of Awkaf, Ninth Year, No 17, Kuwait, November 2009.
7	Siti Rokyah, M. Z. Determinants of Financial Reporting Practices on Waqf by Malaysian State Islamic Religious Council in Malaysia. Unpublished Masters Dissertation. International Islamic University Malaysia. 2004.
8	U.S. and Canadian Institutions Listed by Fiscal Year (FY) 2015 Endowment Market Value and Change in Endowment Market Value from FY2014 to FY2015, NationalAssociation of College and University Business Officers and Commonfund Institute (2009-2012)

الفهارس

وتشتمل على:

أولاً: فهرس الجدوال.

ثانياً: فهرس الأشكال.

ثالثاً: فهرس الموضوعات.

أولاً:

فهرس الجدول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
١	رقم بيانات الصكوك الوقفية للأوقاف النيوزلندية	٨٩
٣	الأوزان النسبية لأصول محفظة ولفية تستثمر في مؤشرات داوجونز الإسلامية	١١٧
٤	تطور رأس مال شركة إدارة استثمارات أوقاف جامعة هارفارد	١٣٣
٥	توزيع أصول المحفظة الاستثمارية الوقفية لجامعة هارفارد	١٣٥
٦	التوزيع الاستثماري المستهدف للأصول لعام ٢٠١٦ م	١٣٦
٧	أداء محفظة أوقاف جامعة هارفارد بالمقارنة مع المؤشرات القياسية ..	١٣٧
٨	تقييم أداء المحفظة الاستثمارية الوقفية لصندوق وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن	١٤٥

ثانياً:

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
٢	بيانات الصكوك الوقفية للأوقاف النيوزلندية	٩٠
٣	أنواع المحافظ الاستثمارية الوقفية المعيارية	١٠٨
٤	استراتيجيات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية الوقفية	١٠٩
٥	منحنى المحفظة الاستثمارية المثلى	١١١
٦	دور التنوع الدولي في تخفيض مخاطر محفظة الأسهم	١١٤
٧	التوزيع الأمثل لأصول محفظة وقفية تستثمر في مؤشرات داوجونز الإسلامية قيد الدراسة	١١٨
٨	مقارنة أداء الصندوق ببعض المؤشرات القياسية	١٣٨
٩	يوضح توزيع أصول المحفظة الاستثمارية الوقفية جامعة الملك فهد للبترول والمعادن	١٤٤

ثالثًا:

فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
١	مقدمة الناشر
٢	السيرة الذاتية للمؤلف
٥	ملخص الدراسة
٧	ملخص الدراسة (عربي)
٨	ملخص الدراسة (انجليزي)
٩	المقدمة
١٣	أهمية الدراسة
١٤	المشكلة
١٦	الهدف الرئيس
١٦	الأهداف الفرعية
١٧	الدراسات السابقة
٢٠	المنهج
٢١	هيكل الدراسة
٢٣	المبحث الأول: السياسات والأدوات التقليدية لاستثمار الأصول الوقفية ...
٢٥	أولًا: مفهوم الاستثمار الوقفي
٢٨	ثانيًا: الاستثمار الوقفي بين الضوابط الشرعية والمحددات الاقتصادية
٤٥	المبحث الثاني: الأدوات الحديثة المبتكرة في تمويل الاستثمارات الوقفية
٤٨	أولًا: الوقف النقدي
٥١	ثانيًا: وقف الأسهم والصكوك
٦٤	ثالثًا: الوقف الجريء

الصفحة	الموضوع
٦٧	رابعًا: الحاضنات الوقفية
٦٩	خامسًا: وقف الحقوق المعنوية (المنفعة)
٧١	سادسًا: الوقف الإلكتروني
٧٧	المبحث الثالث: تجارب دولية في تمويل الاستثمارات الوقفية بالأدوات التمويلية الحديثة
٨٠	أولًا: الأسهم الوقفية في دولة الإمارات
٨٤	ثانيًا: تجربة الأسهم الوقفية في السودان
٨٧	ثالثًا: تجربة الصكوك الوقفية الزراعية النيوزيلندية
٩٢	رابعًا: تجربة الأسهم الوقفية بماليزيا
٩٥	المبحث الرابع: الأدوات الحديثة لإدارة استثمارات المؤسسة الوقفية
٩٨	أولًا: النماذج الحديثة في إدارة الاستثمارات الوقفية
١٠٤	ثانيًا: الحفظة الاستثمارية الوقفية
١٠٥	ثالثًا: أهداف المحافظ الاستثمارية الوقفية
١٠٧	رابعًا: أنواع استراتيجيات الاستثمار في المحافظ الاستثمارية الوقفية
١١٠	خامسًا: الحفظة الاستثمارية الوقفية المتلى
١١٩	سادسًا: دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الوقفية الاستثمارية
١٢١	سابعًا: دور المحاسبة والحكومة في توفير الحماية للاستثمارات الوقفية
١٢٧	المبحث الخامس: أفضل الممارسات الدولية في مجال إدارة الاستثمارات الوقفية
١٣٠	أولًا: تجربة أوقاف جامعة هارفارد
١٤١	ثانيًا: تجربة وقف جامعة الملك فهد للبترول والمعادن
١٤٩	الخاتمة
١٥٢	أولًا: النتائج
١٥٥	ثانيًا: التوصيات

الصفحة	الموضوع
١٥٧	فهرس المصادر والمراجع العلمية
١٥٩	أولاً: الكتب
١٥٩	ثانياً: المجالات المحكّمة
١٦٤	ثالثاً: بحوث الندوات والمؤتمرات
١٦٩	رابعاً: رسائل الماجستير والدكتوراه
١٧٠	خامساً: المراجع باللغة الأجنبية
١٧٣	الفهرس
١٧٥	أولاً: فهرس الجدوال
١٧٦	ثانياً: فهرس الأشكال
١٧٧	ثالثاً: فهرس الموضوعات