

تجارب عملية في هيكلية وحوكمة الاستثمارات الوقفية

د. زياد بن عثمان الحقييل

الرئيس التنفيذي السابق لشركة أوقاف سليمان بن عبد العزيز الراجحي القابضة،
مستشار وعضو في عدد من مجالس الشركات الخاصة والمدرجة والجهات غير الربحية







تفاعلوا معنا عبر وسم

#ديوانية_الأوقاف_بالمنطقة_الشرقية

المحتويات

- مقدمة
- لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين
- تطور حوكمة الأوقاف وهيكل إدارتها
- أهم عوامل الحوكمة السليمة
- ذمة الوقف وصفته الاعتبارية
- الاستثمار
- الإنفاق



مقدمة

((إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَنْهُ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثٍ: إِلَّا مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ، أَوْ عِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ، أَوْ وَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ))

رواه مسلم من حديث أبي هريرة رضي الله عنه

الوقف هو تحبيس الأصل وتسبيل المنفعة

لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين

وقف عمر بن الخطاب رضي الله عنه

عَنْ ابْنِ عُمَرَ - رضي الله عنهما - قَالَ أَصَابَ عُمَرُ بِخَيْرِ أَرْضًا
فَأَتَى النَّبِيَّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - فَقَالَ أَصَبْتُ أَرْضًا لَمْ أُصِبْ
مَالًا قَطُّ أَنْفَسَ مِنْهُ فَكَيْفَ تَأْمُرُنِي بِهِ قَالَ إِنْ شِئْتَ حَبَسْتَ
أَصْلَهَا وَتَصَدَّقْتَ بِهَا فَتَصَدَّقَ عُمَرُ أَنَّهُ لَا يُبَاعُ أَصْلُهَا وَلَا يُوهَبُ
وَلَا يُورَثُ فِي الْفُقَرَاءِ وَالْقُرْبَى وَالرِّقَابِ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَالضَّيْفِ
وَابْنِ السَّبِيلِ لَا جُنَاحَ عَلَى مَنْ وَلِيَهَا أَنْ يَأْكُلَ مِنْهَا بِالْمَعْرُوفِ أَوْ
يُطْعِمَ صَدِيقًا غَيْرَ مُتَمَوِّلٍ فِيهِ.

لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين

أمثلة من الأوقاف في التاريخ الإسلامي

المساجد: مساجد قرطبة في القرن الثالث، مثلاً، بلغت ستمئة مسجد مع ما يتبعها من إنارة ومصاحف وكتب وأوقاف خصصت لها.

المدارس: في صقلية، مثلاً، كان هناك أكثر من ثلاثمئة مدرسة مع ما يتبعها من خدمات وأوقاف، كالإقامة الداخلية وما يرتبط بها من أكل وشرب ونظافة ... إلخ.

لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين

المستشفيات: مثل مستشفى العضدي ببغداد والنوري بدمشق والمنصوري في القاهرة، ينفق فيها على الأطباء والمرضى والموظفين والخدمات.

الخانات والفنادق: للمسافرين والمحتاجين والتكايا لطلاب العلم والعباد وبيوت للفقراء.

سقايات الماء: للناس في الطرقات.

لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين

بيوت الحجاج

الآبار والقناطر والجسور والطرق الخيرية لعبور المسافرين مع ما يلزمها من أوقاف للإنفاق عليها وضيافة المسافرين، وكانت كثيرة بين عواصم المدن وخاصة بين بغداد ومكة ودمشق والمدينة المنورة.

المكتبات وما تحويه من كتب ومراجع وأوقاف للصرف على موظفيها.

لمحة من تاريخ الوقف عند المسلمين

دور الرعاية الاجتماعية للأيتام واللقطاء وللعجزة والعميان
والمقعدين مع ما يتبعها من خدمات.

وأوقاف أخرى كثيرة، مثل وقف الزبادي، ووقف المساجين،
وكانت هناك أوقاف لرعاية الحيوانات وتطبيها.

تطور حوكمة الأوقاف وهياكل إدارتها

- أنظمة وهياكل الملكية
- أنواع المؤسسات
- أنواع الشركات
- الصفة الاعتبارية



تطور حوكمة الأوقاف

التطور الطبيعي: النظارة والأنظمة والمراقبة

توسع وتنوع في عهد الدولة الأموية أدى إلى تطور طبيعي في الإدارة والمتابعة والمحاسبة والسلطة القضائية.

تم في عهد هشام بن عبد الملك أيضًا إنشاء دواوين للأوقاف - كديوان الأقباس - وإدارتها في مصر (عام ١١٨هـ)، وشمل سجلات لحفظ الحقوق وحماية المستحقين، ولم يقتصر عمله على مصر، بل توسع وكانت إدارته مركزية من دمشق.

تطور حوكمة الأوقاف

في العهد العباسي كانت الإدارة عند «صدر الوقف» وتميزت الإدارة بالدقة والتنظيم والوضوح والنزاهة.

توسعت في عهد الدولتين الأيوبية والمملوكية، وأصبح لها ثلاثة دواوين: لأحباس المساجد، وللحرمين وأوجه البر، وللأوقاف الأهلية.

تطور حوكمة الأوقاف

ازدادت الأوقاف بعد ذلك وتوسعت، واهتم بها السلاطين والولاة، وتتبع التنظيمات والقوانين التي لا زال بعضها ساريًا إلى يومنا هذا. ومن ذلك على سبيل المثال:

(١) تنظيم مسك القيود من قبل المسؤولين عن الأوقاف.

(٢) صيغ وأساليب المحاسبة بين الموظف الجديد والموظف القديم.

(٣) القيام بالأعمال الحسابية لمتولي الأوقاف الملحقه.

(٤) تعمیر وإنشاء المباني على الأراضي الخيرية والملحقه.

(٥) كيفية تحصيل واردات الأوقاف.

(٦) تنظيم عملية الإنفاق على الأوجه الخيرية المختلفة.

تطور حوكمة الأوقاف

وفي المملكة العربية السعودية:

- صدرت تنظيمات منذ عهد المؤسس رحمه الله، كما تم تأسيس أجهزة ترعى وتنظم أعمال الأوقاف.
- تطورت تلك التنظيمات وتُوجت بتأسيس الهيئة العامة للأوقاف.
- تولي الدولة اهتمامًا خاصًا بتأسيس الأوقاف ودعم أنشطتها، وقد ورد ذلك بوضوح في برامج رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠.

أهم عوامل الحوكمة السليمة للوقف

- ✓ حفظ حقوق أصحاب المصلحة (الواقف، مجلس النظارة، مجلس الإدارة، المستفيدين، ...)
- ✓ الإفصاح والشفافية (بما في ذلك وجود سياسات لتعارض المصالح)
- ✓ توافر الضبط الداخلي (من خلال الأنظمة الرقابية ولجنة المراجعة الداخلية وإدارة المراجعة الداخلية ..)
- ✓ وجود أساس لإطار مرجعي فعال للحوكمة (هيكل تنظيمي، وجود أنظمة مالية وإدارية ورقابية، تحديد المسؤوليات والصلاحيات)

مكونات قواعد الحوكمة

01

القواعد العامة

02

سياسات العضوية
والإجراءات

03

مسؤوليات مجلس
الإدارة

04

مسؤوليات الرئيس
والأعضاء وسكرتير
المجلس

07

تقييم أداء المجلس
والأعضاء

06

مكونات التقرير السنوي

10

قواعد تنظيم العلاقة
مع أصحاب المصالح

09

قواعد الإفصاح
والشفافية

05

إجراءات اجتماعات المجلس
والنصاب والتصويت

08

لجان المجلس

11

الأحكام الختامية

أهم عوامل الحوكمة السليمة للوقف

- يتولى المجلس بالتشاور مع إدارة المؤسسة مسؤولية:
- تحديد أهداف الوقف والسياسات التي ستوجه إدارته
- شرحها في بيان مكتوب
- مراجعة البيان وتحديثه بصورة دورية

لماذا شرح ومكتوب؟

أليست الأهداف والسياسات واضحة في العرف؟؟

اختلاف الرأي والخلفيات والتجارب والتوجهات دائماً يتسبب في
تباين في الفهم والتطبيق

عوامل مؤثرة في هيكل الوقف وحوكمته

المنشأ ... خلفياته ... البيئة

سبب الوقف

حجم العائلة

الثقافة الاستثمارية السائدة

هيكل الموقوف:

شركات مستقلة، حصص، مصانع، أصول عقارية، أصول مالية

المرحلة الانتقالية ... التهيئة



هل يلزم لكل وقف ذراع عمل خيرى؟

ذمة الوقف وشخصيته الاعتبارية

الذمة في الاصطلاح: صفة يصير الشخص بها أهلاً للإيجاب له وعليه

عند أهل القانون: الشخصية الاعتبارية أو المعنوية

وتستند الشخصية الاعتبارية في الوقف إلى كلام أهل العلم حول ملكية الوقف، وإلى القول القائل بخروج ملكية الوقف عن الواقف وعدم دخولها في ملكية الموقوف عليه.

ومعنى هذا أن للوقف وجوداً مستقلاً عن ذمة الواقف والموقوف عليه. ولهذا أجاز جمهور الفقهاء - على سبيل المثال - الاستدانة على الوقف.

ذمة الوقف وشخصيته الاعتبارية

وكذلك أجاز الفقهاء - أخذًا في الاعتبار "الشخصية المعنوية للوقف" - للناظر أن يستأجر له، ويشتري له بالأجل، وكل هذه الالتزامات يكون محلها "ذمة الوقف" وليس ذمة الناظر.

وذمة الوقف تدار في إطار وصية الواقف:
شرط الواقف **طالما كان في إطار القرية فهو** كنص الشارع.

ذمة الوقف وشخصيته الاعتبارية

التفريق بين الوقف وما هو مملوك للوقف:

- ما نتج عن استثمارات الوقف
- ما كان مخصصًا للصرف وتم استثماره لمدة من الزمن
- ما أُهب للوقف دون شرط

الاستثمار والإنفاق

أمناء الوقف

هم حماة المستقبل أمام مطالبات الحاضر

ومهمتهم هي الحفاظ على العدالة بين الأجيال



اتجاهات الاستثمار

للدخل أم النمو؟ أهداف متعارضة

العائد النهائي هو: عوائد الاستثمار + الزيادة في رأس المال



الفرق بين مدراء الاستثمار العاديين ومدراء استثمار الأوقاف

مدراء الاستثمار العاديين:

يتعاملون مع أفراد يمكنهم التعبير عن رأيهم والذي يتغير مع الزمن.

مدراء الاستثمار للأوقاف:

لا يتعاملون مع شخص محدد ... بل مع مصالح أشخاص لم يولدوا بعد

خطوات وضع قواعد الاستثمار

- الاستماع للجميع.
- كل عضو يبدي رأيه بوضوح وحرية.
- يضع توقعاته.
- الإطار الزمني.
- العائد المتوقع.
- أنواع الأصول.

والأفضل الاستعانة بمستشار لاستخراج الأفكار وصياغتها.

صياغة الخلاصات وكتابتها بشكل واضح.

اختيار مدراء الاستثمار

قواعد الاختيار

أهمها أن الأداء السابق ليس دليل

الاختيار والمتابعة المستمرة. متابعة التكاليف ... الضغط مع
البحث عن بدائل باستمرار

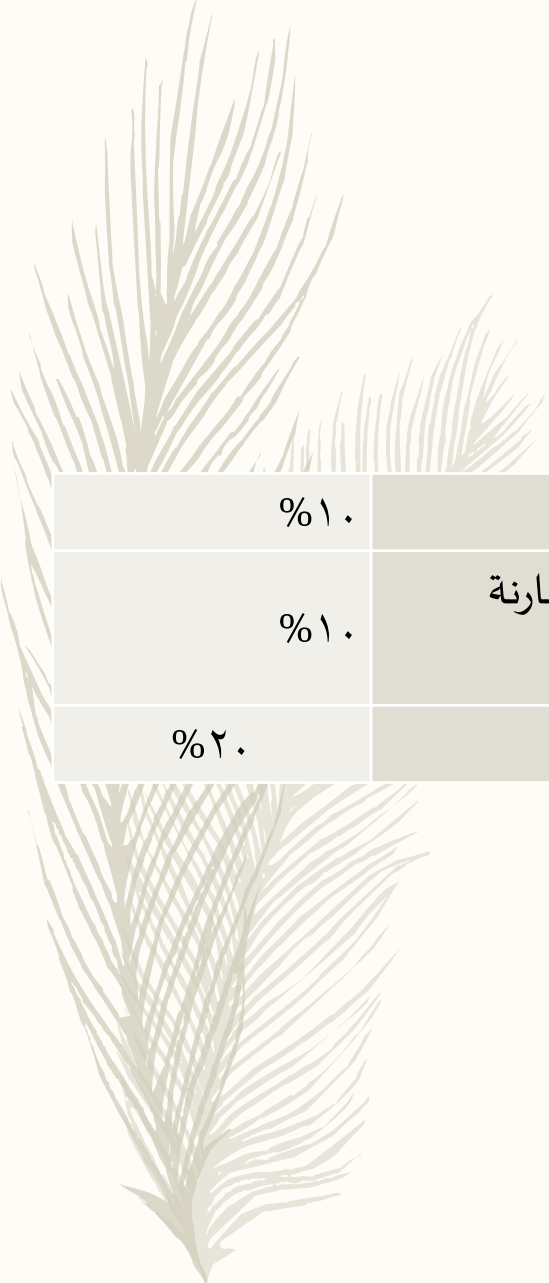
بناء المحافظ

إعادة موازنتها بشكل دوري ... دون الإفراط في ذلك لتلافي
التكلفة الزائدة

عند اختيار مدير المحفظة، يجب التأكد من مدى مطابقة
المعايير العامة الآتية:

- تطابق المنتجات مع الشريعة الإسلامية.
- وضوح العملية الاستثمارية.
- القدرة على مراقبة المخاطر.
- وضوح هيكل تكلفة إدارة الاستثمار.
- جودة مستويات رسوم تقارير إدارة الاستثمار.
- دليل حوكمة الشركة.
- سجل الإنجازات.
- تفهم أهداف المستثمر واحتياجاته.
- استقرار الاستثمارات لديه.
- خدمات العملاء.
- سمعة مدير الأصول.





أداء خاص عند المخاطر العالية	١٠%
الثبات في تحقيق إجمالي عوائد أعلى من معدل السوق (المقارنة المرجعية) لآخر خمس سنوات	١٠%
المجموع	٢٠%

الأداء

عدد المهنيين المتخصصين في الاستثمار	%1.25	الشركة
قيمة الأصول التي تقوم المؤسسة بإدارتها التي تتجاوز المليار دولار أمريكي	%1.25	
عمليات الشركة في شتى أنحاء العالم	%1.25	
الخبرة في إدارة أوقاف مشابهة	%5.00	
الخبرة في الأسواق الناشئة	%2.50	
وجود الأنظمة المتطورة والأحدث	%2.50	
التنوع في المنتجات	%2.50	
وجود كيان من أجل تنفيذ عملية مالية ما يعرف بالتنوع في المحافظ الاستثمارية	%2.50	
وجود المسؤولية الاجتماعية	%1.25	
المجموع	%20	

3.75%	الموازنة بين النهج المحافظ والنهج الوسطي	فلسفة العملية الاستثمارية
2.25%	عملية اتخاذ القرار - مزيج من اللجان والمهنيين	
3.00%	إدارة مخاطر منضبطة – تمشيًا مع القطاع	
1.50%	خلو السجل القانوني من القضايا القانونية المعتبرة	
2.25%	المقدرة على تحليل الأسواق الدولية	
2.25%	التمتع بعلاقات طويلة الأمد	
15%	المجموع	

1.00%	القدرة على المراجعة ربع السنوية بالتنسيق مع وضع السوق من خلال المهنيين المرتبطين بالاستثمار بالوقف	الموظفين الرئيسيين
1.50%	توفير كشوفات مالية شهرية حول الوضع المالي	
1.50%	إمكانية الوصول للبيانات من خلال الإنترنت	
1.50%	توفير المعلومات عن الحسابات	
2.00%	خبرة لا تقل عن عشر سنوات في المجال المالي	
3.00%	دعم من قبل شركاء مهنيين في العمل	
1.50%	وجود تغطية من قبل مدير حساب معين لتمثيل الشركة	
1.50%	إمكانية عقد اجتماع شخصي عند الحاجة	
2.00%	وجود رقابة يومية لحساب الوقف	
2.00%	المرونة في المفاوضات بخصوص الأسعار والأتعاب المهنية	
3.00%	الخبرة في عمليات الأسواق الناشئة والدولية	
1.50%	مرخصة من الجهات الرسمية	
1.50%	القدرة على تقديم المساعدة بشكل شخصي	
1.50%	إعطاء أولوية لحسابات الوقف	
25%	المجموع	

10.00%	وجود هامش (Mark-up) يزيد عن مستهدفات أدوات الدخل الثابت	هيكلية التكلفة
5.00%	وجود حد أدنى من الرسوم في حالات إدارة الأسهم	
5.00%	لا يتم تجاوز معدل التكاليف الإدارية لشبهاتها من الاستثمارات في السوق	
20%	المجموع	
100%	المجموع الكلي	

مثال لتوزيع الأصول

النسبة المستهدفة	الحد الأعلى	الحد الأدنى	فئة الأصول
30%	40%	25%	الأسهم:
15%	25%	10%	• الأسهم المحلية
5%	10%	5%	• أسهم الأسواق الناشئة
10%	20%	10%	• أسهم الأسواق المتطورة
10%	10%	5%	الأصول النقدية السائلة
40%	45%	20%	أصول الدخل الثابت والاستثمارات البديلة
20%	25%	15%	الاستثمارات العقارية المالية (صناديق وأدوات)

مثال لتوزيع الأصول

100 - 250 مليون دولار	251 - 500 مليون دولار	501- 1000 مليون دولار	ما يزيد عن 1 مليار دولار	نوع الاستثمار
49.50%	47.20%	36.60%	33.20%	أسهم عادية نشطة
7	5.6	9.6	7.5	أسهم عادية غير نشطة (ساكنة)
56.50%	52.80%	46.20%	40.70%	إجمالي الأسهم المحلية
9.60%	9.10%	12.00%	10.90%	أسهم دولية نشطة
1.7	1.8	1.8	1.1	أسهم دولية غير نشطة (ساكنة)
0.5	0.8	1.6	1.9	سندات دولية
11.80%	11.70%	15.40%	13.90%	إجمالي الأسهم الدولية
17.30%	16.20%	17.70%	22.80%	سندات نشطة
1.8	3.6	3.5	1	الأسهم غير النشطة (الساكنة)
19.10%	19.80%	21.30%	23.80%	إجمالي السندات المحلية
1.80%	1.70%	2.00%	3.70%	حقوق الملكية العقارية
0.4	0.4	0.2	0.1	الرهونات العقارية
4.6	8.2	7.5	11.6	الأسهم الخاصة
2.3	2.6	2	2.5	الأوراق المالية / النقد قصيرة / قصيرة الأجل
3.5	2.8	5.5	3.7	أخرى
100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	الإجمالي

كم ينفق الوقف؟

نسبة من: الربح أو الغلة أو التدفق النقدي أو الأصول

تخطيط الإنفاق و منع التذبذب

النموذج الذي استقرت عليه كثير من الأوقاف: نسبة من قيمة الأصول مع وسائل منع تذبذب

ويستحسن إضافة حد أعلى وأدنى لمعدل نسبة الصرف تحسب لـ ٣ أو ٥ سنوات سابقة. ويكون هناك نسبة مستهدفة للصرف من مقدار النمو في أصول الوقف.

كم ينفق الوقف؟

اصرف أقل في الأوقات السهلة لكي تصرف أكثر في الأوقات الصعبة

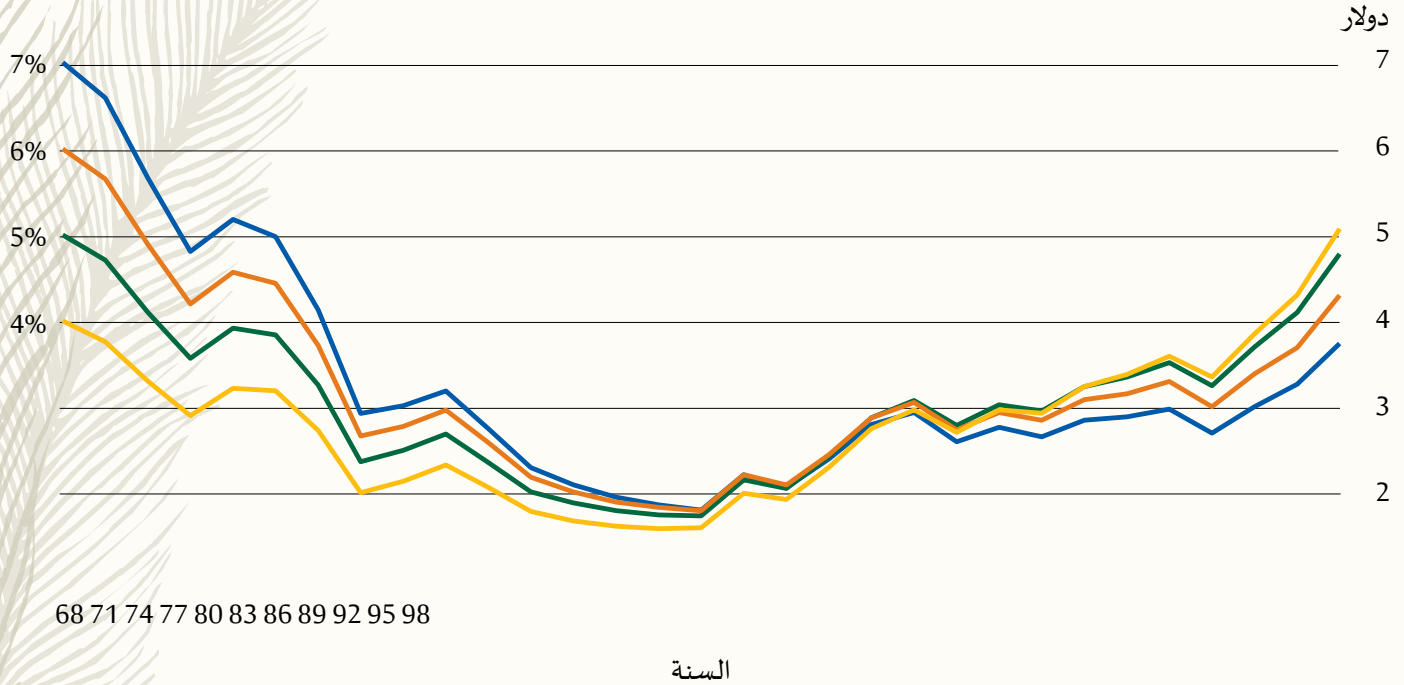
النمو السريع أو المفاجئ في العوائد ينبغي ألا يقابله نمو مماثل في
الصرف ... ممكن مده على بضعة سنوات



كم ينفق الوقف؟

تأثير معدلات التوزيع المختلفة على مدى ٣٠ عامًا

كلما ارتفع معدل الإنفاق، انخفض الإنفاق الحقيقي للدولار بعد مضي ٢٠ عامًا



خصائص الصرف (في نماذج الجامعات المختارة)

الوصف	جامعة هارفارد	جامعة ييل	جامعة ستانفورد
قيمة الوقف:	<ul style="list-style-type: none"> • ٤٠,٩٣٠ بليون دولار أمريكي بتاريخ ٣٠ يونيو ٢٠١٩م • الوقف عبارة عن ١٣,٨٩١ وحدة أو وقفية 	<ul style="list-style-type: none"> • ٣٠,٢٩٥ بليون دولار أمريكي، (٣٠ يونيو ٢٠١٩م) • يتكون من ٧٤٠٠ منحة أو وقفية جزئية. 	<ul style="list-style-type: none"> • ٢٧,٧ بليون دولار أمريكي بتاريخ ٣٠ يونيو ٢٠١٩م.
مقدار الصرف:	<ul style="list-style-type: none"> • ١,٩ بليون دولار في العام المالي ٢٠١٩م (المنتهى في يوليو ٢٠١٩م)، وهذا يعادل ٣٥٪ من إجمالي نفقات الجامعة. 	<ul style="list-style-type: none"> • ١,٤ بليون دولار في العام المالي ٢٠١٩م، وهذا يعادل ٤,٦٪ من قيمة الوقف في نفس الفترة. 	<ul style="list-style-type: none"> • ١,٢ بليون دولار في العام المالي ٢٠١٩م، يمثل نسبة ٤,٩٪ من قيمة الوقف في بداية العام.
أسلوب حساب مبالغ الصرف:	<ul style="list-style-type: none"> • ترمي الجامعة ليكون (معدل الصرف - Payout Rate) طويل المدى بنسب تتراوح بين ٥,٠٪ إلى ٥,٥٠٪ من القيمة السوقية للأصول. 	<ul style="list-style-type: none"> • بما يعرف بـ (قانون ييل في الصرف)، (Yale Spending Rule) يتم تعديل قيمة الصرف الناتجة من (قاعدة التسوية)، لمعادلة أثر التضخم، على ألا يقل معدل الصرف عن ٤,٠٪ ولا يزيد عن ٦,٥٪ من القيمة السوقية لأصول الوقف. 	<ul style="list-style-type: none"> • يقع على مجلس الأمناء مسؤولية تحديد معدل الصرف، ومتابعة الصرف لضمان استمرار التمويل من الوقف لمتطلبات الجامعة. تم اعتماد معدل صرف ٥,٥٪ تعدل لموازنة أثر التضخم.

خصائص الصرف (في نماذج المؤسسات الخيرية المختارة)

مؤسسة إيكيا	مؤسسة ويلكوم	مؤسسة بيل وماليندا غيتس	الوصف
<ul style="list-style-type: none"> • ٦٣, ٢٤ بليون (دولار أمريكي). نهاية ٣١/ أغسطس/ ٢٠١٨م. 	<ul style="list-style-type: none"> • ٢, ٢٤ بليون جنيه إسترليني (نهاية العام المالي ٣٠/ سبتمبر/ ٢٠١٨م). 	<ul style="list-style-type: none"> • ٤٧, ٨٧ بليون دولار أمريكي ٣١/ ديسمبر/ ٢٠١٨م. 	قيمة الوقف:
<ul style="list-style-type: none"> • ١٤٢ مليون يورو. 	<ul style="list-style-type: none"> • ١, ١٣٤ بليون جنيه أسترليني. (نهاية العام المالي ٣٠/ سبتمبر/ ٢٠١٨م). 	<ul style="list-style-type: none"> • ٥, ٠٠٥ بليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٨م. 	مقدار الصرف:
<ul style="list-style-type: none"> • تحديد مبالغ ثابتة ضمن خطط خمسية - تراجع لتعديل أثر التضخم 	<ul style="list-style-type: none"> • اعتماد صرف مبلغ ٩٠٠ مليون جنيه إسترليني سنوياً (مدة خمسة أعوام بدءاً من ٢٠١٧/ ٢٠١٨، تعدل سنوياً لمعادلة أثر التضخم. 	<ul style="list-style-type: none"> • وفق قانون (IRS) أن لا يقل معدل الصرف عن ٥% . 	أسلوب حساب مبالغ الصرف:



سياسات حساب الصرف (الغلة) في الأوقاف (٣)

معدل الصرف (Payout Rate) أو (Spending Rate):

هي النسبة التي على أساسها يتم حساب مقدار الصرف السنوي (الغلة)، وهي نسبة تتراوح في الغالب بين ٣,٠% - ٦,٠% من قيمة أصول الوقف. بلغ متوسط معدل الصرف في عام ٢٠١٧ م (٤,٤٣%).

جدول رقم (١): معدلات الصرف (Payout Rate) للجهات المشاركة في المسح

حجم الوقف	أكثر من بليون دولار	أكثر من ٥٠٠ مليون و أقل من بليون	أكثر من ١٠٠ مليون و أقل من مليون	أكثر من ٥٠ مليون و أقل من مليون	أكثر من ٢٥ مليون و أقل من ٥٠ مليون	أقل من ٢٥ مليون	المجموع
عدد الجهات	٩٧	٨٢	٢٧٥	١٥٧	١١٣	٨٥	٨٠٩
متوسط معدل الصرف % (عام ٢٠١٧ م)	٤,٨	٤,٦	٤,٥	٤,٥	٤,٢	٤,٠	٤,٤٣



الدورة الرابعة - اللقاء الأول

وصلّى الله على نبيّنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين