

استثمار المستقبل  
FUTURE INVESTMENT  
متخصصون في الأوقاف والمصايبا



بنك الجزيرة  
BANK ALJAZIRA



# الصناديق الاستثمارية الوقفية



الطبعة الأولى ١٤٤٢هـ - ٢٠٢١م





بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الفريق الإشرافي

د. فهد بن علي العليان

م. سلطان بن محمد الدويش

د. إسماعيل بن إبراهيم الجريوي

أ. محمد بن عبد العزيز المسعد

## الفريق البحثي

أ. سلطان بن محمد الهويمل

أ. عبد العزيز بن عبد الحميد البسام

أ. محمد بن خالد النشوان

أ. نورا بنت عبد الله الصخيبر

## التحرير

أ. أحمد بن عبد المحسن العساف

## مدير المشروع

أ. عبدالله بن إبراهيم الجاسر

## التصميم والإخراج

أ. معاذ عبد الخالق

ح) شركة ادارة استثمار المستقبل المحدودة ، ١٤٤١ هـ

فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر

شركة ادارة استثمار المستقبل المحدودة  
الصناديق الاستثمارية الوقفية. / شركة ادارة استثمار المستقبل  
المحدودة - الرياض ، ١٤٤١ هـ

٧٦ ص ٤ .. بسم

ردمك: ٤-٤٣٠٣-٠٣-٦٠٣-٩٧٨

١- صناديق الاستثمار ٢- الوقف - الجوانب الاقتصادية أ.العنوان

١٤٤١/٩٢٣١

٣٣٢,٦٣٢٧ ديوي

رقم الإيداع: ١٤٤١/٩٢٣١

ردمك: ٤-٤٣٠٣-٠٣-٦٠٣-٩٧٨



**بنك الجزيرة**  
**BANK ALJAZIRA** 

في سبيل نشر العلم والمعرفة  
ودعم الأوقاف والصناعة  
المصرفية الإسلامية ؛ **يهدىكم**  
**بنك الجزيرة** هذا الإصدار داعماً  
ومساهماً في نشره .

---

**الرئيس التنفيذي لبنك الجزيرة**  
**نايف بن عبدالكريم عبدالكريم**



## المقدمة

يُعدُّ الوقف مفخرة من مفاخر الإسلام، وأحد عوامل التفوق الحضاري في أزمنة الازدهار، وصمام أمان في أوقات المحن، ويمتاز الوقف عن أوجه البر الأخرى بخلوده إذ تتعاقب عليه الأيام، وينتفع به جيل على إثر جيل، والمتأمل للأوقاف يحزن حين يرى تعطل نسبة من هذه الأوقاف وانقطاع نفعها عن المجتمع، إذ توصلت دراسة للأوقاف المتعطلة إلى أن مشكلة تعطل الأوقاف بحاجة لحلول مالية، وأن نوع الأصول وتنوعها من العوامل الرئيسة في استدامة الوقف.

وبما أن الصناديق الاستثمارية تقدم حزمة من المزايا التي تعزز قدرة الأوقاف على الاستدامة مثل تنويع الأصول، والحوكمة، والإدارة الاحترافية، والقدرة على التنبؤ، والتعامل مع المخاطر بفاعلية أعلى، جاءت هذه الدراسة المتكاملة لتعريف قطاع الأوقاف بأدوات الاستثمار الحديثة وتحفيزه للإفادة منها، وتركز على الصناديق الاستثمارية التي تعدُّ أحد أهم الأدوات الاستثمارية المعاصرة.

وتعطي هذه الدراسة للقارئ تصورًا عامًا عن الصناديق الاستثمارية، وأنواعها البارزة وتقسيماتها بحسب السوق الاستثماري، وتستعرض هياكلها، وإجراءات تأسيسها، وكيفية اتخاذ قرار الاستثمار فيها، وتعزّف بالصور التي يمكن للوقف من خلالها الاستفادة من أداة الصناديق الاستثمارية، مع الإشارة إلى الخيارات التي تمكّنه من إدارة استثماراته عبرها.

وتعتني الدراسة بالصناديق الاستثمارية الوقفية؛ فتبين ماهيتها، وتستعرض أبرز سماتها، كما ترشد للأنظمة واللوائح ذات العلاقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية، وتستعرض الخطوات الإجرائية لتأسيس صندوق وقفي، وتستعرض واقع الصناديق الاستثمارية وتورد توقعات لمستقبلها.

ولم تأل الدراسة جهداً في توضيح التكييف الفقهي، والأحكام الشرعية والنظامية التي تكتنف هذه الصناديق، وعملها، وإدارتها، وطرق الاستثمار فيها ومجالاته، والحقوق

والواجبات، والاحتياطات، وجميع ما يتعلق بها من نواحي شرعية ونظامية كي يكون الممارس على بينة، ويمكنه التوسع في موضوعاتها من خلال المراجع المذكورة في آخرها. ولم يغب عن بال فريق إعداد الدراسة بحث سبل تنمية الصناديق الاستثمارية الوقفية، وخطط الإعداد والتنفيذ لمشروعات التنمية، وغير ذلك مما يجدر التنويه عنه، حتى يستفيد القطاع الوقفي من هذا المنتج في حفظ أصوله، واستدامتها، ودوام تثميرها، وبقاء منافعها حسب المصارف المحددة لها.

وإن استثمار المستقبل وهو يمضي قدمًا في هذه الدراسات العلمية والميدانية وبرعاية كريمة من بنك الجزيرة ليأمل أن تجد هذه الدراسة القبول لدى القطاع الوقفي العريض في كل مكان، ويسره أن يستقبل الملحوظات والمقترحات على العناوين المثبتة على غلاف هذا الكتاب، وستجد منا الإصغاء والعناية والترحيب.



## الوقف مفهومه وحكمه

### مفهوم الوقف لغةً:

(الْوَقْفُ): مصدرٌ للفعل الثلاثي: وَقَفَ، على وزن: فَعَلَ، وترجع معاني هذه المادة (الواو والقاف والفاء) إلى "أصل واحد يدلُّ على تمكُّثٍ في شيءٍ، ثمَّ يقاسُ عليه"، وتأتي في اللغة لمعانٍ متعدِّدَةٍ، يناسب مقصود البحث منها معنيان:

أحدها: المنع، وسمِّي الوقف منعًا؛ لأنَّ الواقِفَ يمنع التصرُّفَ في الموقوف. والآخر: الحَبْسُ، وسمِّي الوقف حبسًا؛ لأنَّ العين محبوسةٌ عن التصرُّفَ لغير ما صُرِّفَتْ له.

### مفهوم الوقف شرعًا:

جاء الخطاب الشرعيُّ مفسِّرًا لحقيقة الوقف؛ إذ روي عن عمرَ بنِ الخطاب رضي الله عنه أنه قال: يا رسولَ الله إنَّ المئة سهمٍ التي بخبيرٍ، لم أُصِبْ مالا قطُّ هو أحبُّ إليَّ منها، وقد أردتُ أن أتصدَّقَ بها، فقال النبيُّ عليه الصلاة والسلام: «أحبُّسْ أصلَها، وسبِّلْ ثمرَتها»، فإِوام المعنى والاصطلاح الشرعيُّ للوقف هو: تحبِيس الأصل وتسبيل الثمرة.

ومعنى: (تحبِيس الأصل): أي: حبس العين، كالدار، أو الشجر، أو السيارة، أو النقود، وما أشبه ذلك؛ لأن الوقف يكون في المنقول والعقار على الصحيح.

ومعنى: (تسبيل الثمرة): أي: إطلاقها، وأن تكون على مصرف.

وتحسن الإشارة إلى أنَّ بعض الأنظمة الغربية المعاصرة استفادت من مفهوم الوقف في الفقه الإسلاميِّ، فأخذت القوانين الأنجلوسكسونية تُقنن الوقف تحت اسم (Trust).



## حكم الوقف:

الوقف مندوب إليه ومرغب فيه شرعاً، ومن أدلة مشروعيته:

**الدليل الأول:** الإجماع، وهو من أظهر الأدلة في مشروعية الوقف، ونقل الإجماع عدداً من أهل العلم: فعن جابر بن عبد الله رضي الله عنه أنه قال: «فما أعلم أحداً ذا مقدرة من أصحاب رسول الله صلى الله عليه وسلم من المهاجرين والأنصار إلا حبس مالا من ماله صدقة موقوفة لا تُشترى ولا تُورث ولا تُوهب».

وقال أبو بكر الخفاف رحمه الله: «وفعل أصحاب رسول الله في ذلك وما وقفوه من عقاراتهم وأموالهم؛ إجماع منهم على أن الوقوف جائزة ماضية».

**الدليل الثاني:** ما جاء عن أبي هريرة رضي الله عنه أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: «إذا مات الإنسان انقطع عنه عمله إلا من ثلاثة: إلا من صدقة جارية، أو علم ينتفع به، أو ولد صالح يدعو له»، والصدقة الجارية هي الصدقة المستمرة الباقية، وإنما تكون بالوقف؛ فيدل ذلك على جواز الوقف والحبس.

## استثمار الوقف حكمه وضوابطه

المقصود باستثمار الوقف: تنمية المال الموقوف أو غلّته بقصد زيادة أصله أو ريعه، والاستثمار ليس وصفاً ملازماً للموقوف؛ بل إنه يختلف بحسب العين الموقوفة، فإنّ من الموقوفات ما لا يمكن الانتفاع بها إلا بالاستفادة من ذواتها؛ كالمسجد، والمقبرة، ونحوها؛ فهذه لا مجال للاستثمار فيها، ويدخل في ذلك ما نصّ الواقف على استعماله دون استثماره؛ كالمستشفيات الموقوفة لعلاج المرضى بدون أجرٍ مثلاً، ويستثنى من ذلك ما إذا كان الاستثمار لبقاء العين.

ومن الموقوفات ما تتنوّع صور الانتفاع بها؛ كالدار والدايئة والنخيل ونحوها؛ فهذه يمكن الاستفادة من ذواتها بوقفها على معيّنين، ويمكن الاستفادة من ذواتها باستثمارها وتوزيع غلّتها على المستحقين، ومن الموقوفات ما لا يمكن الانتفاع بها إلا بواسطة استثمارها؛ كالنقود الموقوفة للاستفادة من ريعها عن طريق المرابحة عند من يرى صحة وقفها.

### حكم استثمار الوقف:

يختلف القول فيه؛ نظراً لاختلاف وسائل الاستثمار، وطبيعة العين الموقوفة، والعوارض التي تُعرض على الاستثمار، ولذا سيكون البيان عن حكم الاستثمار الحاصل في صورة «الصناديق الاستثمارية الوقفية»، وقبل تمام القول في ذلك يحسن بيان أنّ الصناديق الاستثمارية الوقفية مبنية على الاستثمار أصلاً فلا يمكن الانتفاع بها إلا باستثمار أصولها، فهذا النوع من الأوقاف يعدُّ من الأوقاف الاستثمارية، بخلاف الأوقاف الأخرى التي قد يتخلّف فيها هذا المعنى ابتداءً؛ ومما يؤيد جواز الاستثمار في الصناديق الوقفية ما يلي:

- « أنّ الاستثمار هو مقتضى شرط الواقفين عند الاشتراك في الصندوق؛ فحينئذٍ يجب العمل بهذا الشرط والأخذ به؛ إذ شروط الواقفين معتبرة.
- « أنّ الوقف عقدٌ، والعبرة في العقود بالمقاصد والمعاني، ونية الواقف هنا وقف النقود للاستفادة من ربحها؛ فوجب اعتبارها والأخذ بها.

◀ القياس على جواز الاستبدال أو التغيير في عين الوقف عند ظهور المصلحة الراجعة؛ إذ الاستبدال صورة من صور الاستثمار.

ولما كان باب استثمار الأوقاف منوطًا بالمصلحة، وأكثر أحكامه مبنيةً عليه؛ فالأقرب هو جواز ذلك ومشروعيته مع مراعاة الضوابط الشرعية الآتي ذكرها.

### ضوابط استثمار الوقف:

وهي على قسمين:

#### القسم الأول: الضوابط الشرعية للأوقاف الاستثمارية:

1. أن يكون الوقف الاستثماري في إنشائه واستثماره مشروعًا، بعيدًا عن المحرمات في المتاجرة والمعاملات المالية.
2. أن يحقق الاستثمار مصلحةً راجحةً أو يغلبُ على الظنِّ تحقيقُها.
3. أن لا يكون في مجال الاستثمار مجازفة يمكنُ أن تذهب بأصل الوقف، أو تُخرج العين عن ملكية الوقف.
4. أن يتجنَّب المستثمرُ كلَّ ما فيه تهمَّةٌ من مجالات الاستثمار.
5. أن لا يتعارض استثمار الوقف مع مصلحة الموقوف عليهم، وذلك بألا يترتب عليه تعطيلٌ لحقِّ أحدٍ من الموقوف عليهم، ما لم يكن الاستثمار شرطًا للواقف.
6. التوازن بين تحقيق العائد الاجتماعي وبين تعظيم الربح لصالح الموقوف عليهم.
7. مراعاة شروط الواقفين في مجال الاستثمار، وللناظر حق المخالفة إذا كان الشرط مما يلحق ضررًا بالوقف، والمخالفة تحقِّق مصلحةً شرعيةً أعظم، وذلك بعد إذن الحاكم أو نائبه.



لذلك جاء في المادة الخامسة عشرة من نظام الهيئة العامّة للأوقاف التأكيد على الالتزام بشرط الواقف، وعدم الإضرار بالمستفيدين من الوقف عند استثمار أصول الأوقاف، كما بيّنت المادة الثالثة والعشرين بعد المائتين من نظام المرافعات الشرعيّة: أنه لا يجوز لناظر الوقف بيع أو استبدال أو نقل الوقف إلا بعد أخذ الإذن من المحكمة التي فيها الوقف.

### القسم الثاني: الضوابط الاقتصادية والفنيّة للأوقاف الاستثمارية:

1. التخطيط السليم للاستثمار في الأوقاف الضخمة؛ والاستفادة من المختصّين، والسعي لتحقيق أعلى مستوى من الأرباح بعد الموازنة بين المخاطر والأرباح.
2. استقطاب الإدارة الناجحة ذات الكفاءة العالية المتوافقة في اختصاصها مع طبيعة الاستثمار، تحت إشراف أهل الأمانة والمعرفة؛ حماية للوقف من أيدي المعتدين أو المفرّطين.
3. الاستثمار في مشروعات قابلة لتحويلها إلى نقد عند الحاجة إليها.
4. التنوع بين مجالات المشاريع الاستثمارية.
5. توثيق العقود؛ حتى لا يحدث جهالة أو غرر.
6. المبادرة باستبدال مجال الاستثمار وصيغته متى ما اقتضت المصلحة ذلك.
7. المتابعة المستمرة، وتقويم الأداء الدوري، للتأكد من سير الاستثمار وفق المخطط له، واتخاذ الخطوات العلاجية مبكرًا متى ما لزم الأمر.

## نشأة الصناديق الاستثمارية الوقفية

مصطلح (الصناديق الاستثمارية الوقفية) من المصطلحات الناشئة تطبيقًا وتداولًا، وهو أحد تطبيقات الهندسة المالية في الجانب الوقفيّ، فأصل هذا النموذج مأخوذ من أحد أهم أدوات الاستثمار المعاصرة وهي (الصناديق الاستثمارية).

ظهرت الصناديق الاستثمارية في إنجلترا عام ١٨٧٠م، واعتمدت في هذا المجال على نظام الترس (Trust)، وإنجلترا هي أقدم دولة عرفت الإدارة الجماعية للمدخرات، ومن خلالها عبرت فكرة الصناديق الاستثمارية إلى الولايات المتحدة الأمريكية.

ثم تشكّلت فكرة الصناديق الاستثمارية بالمفاهيم القائمة حاليًا في الولايات المتحدة الأمريكية عام ١٩٢٤م؛ حيث أنشئ أول صندوق استثماري في بوسطن باسم: (Massachusetts Investment Trust) على يد أساتذة جامعة هارفارد الأمريكية، وأخذت الصناديق الاستثمارية تتطوّر بشكلٍ كبيرٍ لا سيما في العقدين الأخيرين من القرن الماضي، حتى وصل عدد الصناديق الاستثمارية في منتصف ٢٠٠٥م إلى نحو ٥٦ ألف صندوقٍ استثماريٍّ على مستوى العالم، وفاقَ صافي أصولها الاستثمارية ١٦,٤ تريليون دولار أمريكيّ.

أما في الوطن العربي فنشأ أول صندوقٍ استثماريٍّ في شهر ديسمبر عام ١٩٧٩م في المملكة العربية السعودية، وأنشئ من قبل البنك الأهلي التجاريّ السعوديّ وسُمّي باسم: (صندوق الأهلي للدولار قصير الأجل)، ثمّ تتابع إنشاء صناديق الاستثمار في الدول العربية، وانتشرت وتنوّعت، واهتمّت المملكة العربية السعودية -نظرًا لريادتها في هذا الحقل- بالصناديق الاستثمارية، وحرصت على حماية المستثمرين فيها؛ فأصدرت أنظمة ولوائح خاصة بها؛ وأوجدت عند المستثمرين الطمأنينة للاستثمار في هذه الصناديق.

كما بدأ أخيراً تطوُّر في ابتكار نماذج للأوقاف، إذ أعلنت الهيئة العامّة للأوقاف بالتعاون مع هيئة السوق المالية عن إطلاق أولى مبادراتها: (الصناديق الاستثمارية الوقفية) في عام ٢٠١٨م، وأنشئ أول صندوقٍ وقفِيٍّ استثماريٍّ في المملكة باسم: «صندوق الإنماء وريف الوقفيّ» الموقوفة وحداته لصالح مؤسسة مستشفى الملك فيصل التخصُّصي الخيرية (وريف).



# حقيقة الصناديق الاستثمارية الوقفية

## تعريف الصناديق الاستثمارية الوقفية:

مَرَّ معنا بيان معنى الوقف في اللغة والاصطلاح بما يُغني عن تَكَراره، لذا سيكون البيان هنا عن الكلمتين الأوليين (صناديق) و(استثمار).

## تعريف الصناديق في اللغة:

(الصناديق): جمع صُنْدُوق بضم الصاد، وهو وعاءٌ تُحَفَظُ فيه الأشياء.

## وفي الاصطلاح:

الصناديق في الاصطلاح جاريةٌ على المعنى اللغويِّ ولا تخرُجُ عنه، أي أنها بمعنى الوعاء، واستعملها الفقهاء في كتبهم بنفس المعنى اللغويِّ.

## تعريف الاستثمار في اللغة:

(الاستثمار): مصدر للفعل الثلاثيُّ المزيد: استثمر، على وزن: اسْتَفْعَلَ، والثلاثيُّ غير المزيد: ثَمَرَ، ويجمع على: ثَمَار، وجمع الجمع: ثُمُر، ويرجع معجم مقاييس اللغة معاني هذه المادة (الثاء والميم والراء) إلى "أصل واحد، وهو شيء يتولَّدُ عن شيءٍ مُتَجَمِّعًا، ثُمَّ يُحْمَلُ عليه غيره استعارةً"، وتُسْتَعْمَلُ مجازًا في نماء المال، وهذا المعنى هو أقرب المعاني لمقصود البحث.

## تعريف الاستثمار في الاصطلاح:

يختلف مفهوم الاستثمار في الاصطلاح الفقهيِّ عن مفهومه في الاصطلاح الاقتصاديِّ، فالاستثمار في اصطلاح الفقهاء لا يخرج عن المعنى اللغويِّ، وعَرَّفَ الباحثون المعاصرون الاستثمار في الاصطلاح الشرعيِّ بتعريفات متقاربة من أجودها «تنمية المال وإصلاحه وتكثيره بالطرق الشرعية».



أما الاستثمار في اصطلاح الاقتصاديين، فقد اختلفت آراء علماء الاقتصاد ما بين مضيّق وموسّع لمفهوم الاستثمار، ومن أحسن ما عُرّف به أنه: «تنمية المال عن طريق تشغيله في عمليات تجارية أو إنتاجية».

**تعريف الصناديق الاستثمارية الوقفية باعتبار تركيبها:**

ظَهَرَ مما سبق في التعريف الإفرادي أنّ هذا المصطلح يدلُّ على الوعاء الذي تحفّظ فيه الأموال الوقفية، وقبل تعريفها باعتبار التركيب؛ يحسن بيان الفكرة التي تقوم عليها الصناديق الاستثمارية الوقفية المرخصة من الهيئة العامة للأوقاف، وهي بإيجاز:

« قيام (مؤسسة/شركة) ماليةً بتكوين وعاءٍ استثماريٍّ وقفٍ جماعيٍّ، يُحدّد فيه المستفيد (المصرف الوقفيّ)، وتتولى إعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق بحيث تتضمّن كامل التفاصيل عن نشاط الصندوق، وأهدافه، وشروط الاكتتاب فيه، وحقوق ومسؤوليات مختلف الأطراف، وجميع المعلومات الضرورية، لي طرح طرْحاً عامّاً، ويكون ذلك بعد التقدّم بطلب الترخيص المبدئيّ للصندوق إلى الهيئة العامّة للأوقاف للحصول على موافقتها، والذي يتضمّن العقد المبرم بين مدير الصندوق (إحدى الجهات المالية المرخّصة) والمستفيد (كيان غير ربحيٍّ)، ثمّ التقدّم بعد ذلك بطلب تأسيس الصندوق لهيئة السوق المالية.

« تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماريّ الوقفيّ إلى وحدات (موقوفة) متساوية القيمة الاسمية؛ بحيث يعدُّ المشترك (الواقف) في الصندوق مقرّاً بوقف وحداته، ويشكّل مجموع ما قدّمه المشتركون رأس مال الصندوق (المال الموقوف).

« تستثمر المؤسسة المالية التي أصدرت الصندوق أموال المشتركين (الواقفين) المجمّعة لديها في المجالات المحدّدة مسبقاً في نشرة الاكتتاب، وتوزّع نسبة من صافي الأرباح على الكيان المستفيد (المصرف الوقفيّ) حسب المدّة والكيفية التي نُصّ عليها، على أن تكون مدّة الصندوق مفتوحة باعتبار أنه وقفٌ مؤبّدٌ.



وأما تعريف الصناديق الاستثمارية الوقفية، فقد تنوّعت عبارات الباحثين إلا أنه يمكن أن تُعرّف بأنها: «وعاء استثماري يتكون من وحداتٍ موقوفةٍ (العين الموقوفة)، تُجمع من أموال المشتركين (الواقفين)، تُنشئه وتديره جهة مالية متخصصة في مجال الاستثمار (الناظر)، ثم تُصرف صافي الأرباح على جهةٍ مستفيدةٍ محدّدة (الموقوف عليهم) بشكلٍ دوريٍّ، ويخضع لسلطةٍ تنظيميةٍ في طريقة إنشائه وإدارته (الصيغة)».

وهي بعبارةٍ أخصر: أوعية استثمارية تجمع رؤوس أموالٍ موقوفة من مجموعة مستثمرين وتديرها وفقاً لإستراتيجية استثمارية متفق عليها.

## أنواع الصناديق الاستثمارية المواءمة للأوقاف

عند إنشاء صندوق استثماري وقفي، يجب النظر إلى ثلاثة أمور:

١. مراعاة الطبيعة الوقفية للصندوق الاستثماري الوقفي.
  ٢. الالتزام بالضوابط الشرعية المتعلقة بالأوقاف الاستثمارية والتأكد من تحققها.
  ٣. الأخذ بالاشتراطات النظامية المكوّنة لهذا النوع من الأوقاف، ومراعاة اختصاصات وصلاحيات هيئة السوق المالية بما لا يتعارض مع إشراف الهيئة العامّة للأوقاف.
- فهذه الأمور ينبغي العناية بها، وقد أشارت «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» لشيء من هذا؛ كما في الأحكام العامّة فقرة (ب): «ما لم يرد به نصّ في هذه التعليمات تسري على صندوق الاستثمار الوقفي الأحكام والاشتراطات النظامية الخاصة بصناديق الاستثمار العامّة -حتى ولو تمّ طرحه طرحاً خاصاً- بحسب نوعه وبالقدر الذي لا يتعارض مع طبيعة الصندوق الوقفية»، ولذا، فإنّ جميع الصناديق الاستثمارية الوقفية تسري عليها الأحكام والاشتراطات النظامية الواردة في صناديق الاستثمار المطروحة طرحاً عاماً.

### أنواع الصناديق الاستثمارية:

تنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار الطرح إلى:

#### ١. صناديق عامّة (Public Funds):

صندوق استثمار مؤسس في المملكة ويمكن طرح وحداته من قبل مدير الصندوق على مستثمرين في المملكة وفقاً لأحكام الباب الرابع من «لائحة صناديق الاستثمار».

## ٢. صناديق خاصة (Private Funds):

صندوق استثمار مؤسس في المملكة تطرح وحداته طرحاً خاصاً على مستثمرين ذوي خبرة أو إذا كان الحد الأدنى المطلوب دفعه من كل مطروح عليه لا يقل عن مليون ريال سعودي أو ما يعادله، وفقاً لأحكام الباب الخامس من «لائحة صناديق الاستثمار».

## ٣. صناديق أجنبية (Foreign Funds):

صندوق استثمار مؤسس خارج المملكة تُطرح وحداته طرحاً خاصاً على مستثمرين في المملكة، وفقاً لأحكام الباب السادس من «لائحة صناديق الاستثمار».



الصناديق الخاصة	الصناديق العامة	
مجموعة محدودة من المستثمرين	مجموعة غير محدودة من المستثمرين	جمع الأموال / مجموعة المستثمرين
ليست معلنة للعامة	نشرة الإصدار معلنة	
تخضع لتنظيمات الشركات الاستثمارية بما لا يتعارض مع التنظيمات العامة	تخضع للتنظيمات العامة	
تقليل السحب النقدي عن طريق قرارات المستثمرين	هيكله مالية مرنة	ما يتعلق بالهيكله
قيود تنظيمية	يمكن تسهيل قيود نشرة الإصدار للوصول إلى قاعدة مستثمرين أوسع	
إعطاء بعض المميزات لبعض المستثمرين	المساواة في التعامل مع المستثمرين	
يمكن للمستثمرين طلب علاوة إصدار	وجود سوق ثانوي	
إستراتيجية حساسة للغاية لمتطلبات السيولة	يسمح السوق الثانوي لاستراتيجيات الاستثمار طويلة الأجل	إستراتيجية الاستثمار
الجدول الزمني للاستثمار في الفرص هو العامل الرئيس	النطاق الزمني لا يؤثر على السعر المعروض	

جدول رقم 1: مقارنة بين الصناديق الاستثمارية العامة والخاصة

الصناديق الخاصة	الصناديق العامة	
ليس معلوماً من قبل شريحة كبيرة من المستثمرين	متاح ومعلوم لكل المستثمرين	الملف التعريفي
خصوصية نموذج الأعمال	نموذج الأعمال معن و متاح للاطلاع من قبل للجميع	
الفرصة الاستثمارية متاحة لعدد محدود وغالباً يكون في نطاق جغرافي محدد	الفرصة الاستثمارية متاحة للجميع بمن فيهم المستثمرين الدوليين	
التقارير مرنة ولعدد محدود من المستثمرين	التقارير وفق ضوابط معينة وفي مدد محددة	التقارير والشفافية
يمكن الاستفادة من بعض المميزات عند التخرج المبكر	يمكن الاستفادة من بعض المميزات عند فترات التخرج المحددة	
زيادة طلبات الإفصاح من السوق على الصناديق الخاصة	التقارير المقدمة متوافقة مع متطلبات السوق	
مفاوضات مطولة لنقل ملكية الأصول والأدوات المالية	نقل الملكية أسرع وأسهل	السوق الثانوي
السيولة تدار ذاتياً	السيولة من خلال السوق الثانوية	
تحديد الأسعار ليس واضحاً	الأسعار واضحة ومعلنة في السوق	

يتبع جدول رقم ١: مقارنة بين الصناديق الاستثمارية العامة والخاصة



وتنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار السياسة والهدف الذي يسعى المستثمر لتحقيقه إلى:

١. **صناديق النمو (Growth Funds):**  
هدفه الأساسي الاستثمار في أصولٍ يتوقع أن ترتفع قيمتها السوقية خلال مدة استثماره بها؛ كي تؤدي إلى نمو رأس مال الصندوق، ولا يكون الهدف منها الحصول على عائدٍ منتظم.
  ٢. **صناديق الدخل (Income Funds):**  
هدفه الأساسي الاستثمار في أصولٍ لها سجلٌ متميزٌ من التوزيعات النقدية، من أجل تحقيق عائدٍ دوريٍّ للمستثمرين.
  ٣. **صناديق الدخل والنمو (Income & Growth Funds):**  
يحقق أهدافه الاستثمارية بالجمع بين العائد الدوري والنمو الرأسمالي؛ لذا فهي تسمى: (الصناديق المتوازنة)، وعادةً ما تشمل تشكيلة محفظة الأوراق المالية في هذه الصناديق على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، والأسهم العادية التي تمثل عادةً النسبة الأكبر.
- وتنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار إمكانية زيادة إصداراتها من الوثائق، أو حسب حركة رأس المال فيها إلى:

١. **الصناديق المفتوحة (Open End Funds):**  
صناديق ذات رؤوس أموال متغيرة تزداد وحداتها بإنشاء وحدات جديدة أو تنقص باسترداد المستثمرين لبعض أو كل وحداتهم، فسميت بذلك لكونها تفتح المجال أمام المستثمرين للدخول والخروج منها دون قيودٍ تُذكر، ولذا فحجم الأموال المستثمرة في هذه الصناديق غير محدد. وعليه، فليس لوحدة الصناديق المفتوحة

قيمةً سوقيةً مقوِّمةً بالعرض والطلب، إذ لا مجال للمساومة فيها، وإنما تتحدَّد قيمتها بقسمة قيمة الأصول الصافية للصندوق على عدد الوحدات، ومعظم الصناديق العاملة في المملكة هي من هذا النوع، ومن أمثلته: (صناديق الأسهم، صناديق أسواق النقد، صناديق أدوات الدين).

## ٢. الصناديق المغلقة (Closed End Funds):

صناديق تصدر وحدات استثمار مقابل كامل رأس مالها مرةً واحدةً للاكتتاب العام عند تأسيسها، وعدد الوثائق التي تُصدرها ثابتٌ لا يتغيَّر إلا في حالاتٍ استثنائية، ومن أمثلة هذا النوع: (صناديق الاستثمار العقاري، وصناديق حماية رأس المال).

**وتنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار الموجودات التي تتكوَّن منها، والأموال المستثمرة فيها إلى أقسام متعدِّدة، أهمُّها:**

### ١. صناديق الأسهم (Common Shares Funds):

تستثمر بصفة رئيسة في أسهم الشركات المدرجة في الأسواق المالية سواءً أكانت محليةً أم دولية أم إقليمية.

### ٢. صناديق السلع والبضائع (Goods And Commodities Funds):

تشتري السلع والبضائع المتداولة في الأسواق العالمية بالنقد ثم تبيعهها بالأجل على مؤسسات مالية من خلال عقود البيع المختلفة في تداول السلع مثل: بيع المرابحة، والسَّلْم، والاستصناع.

### ٣. صناديق العقار (Real Estate Funds):

تستثمر في الأصول العقارية لتطويرها (أولياً / إنشائياً)؛ ثم تبيعهها، أو تطورها بهدف تأجيرها لمدةٍ زمنيةٍ محدَّدة ثم تبيعهها، وتوزَّع نسبة محدَّدة من صافي أرباح الصندوق نقدًا على مالكي الوحدات، ويعدُّ من الصناديق المقفلة ذات الأغراض المحدَّدة حسب



ما جاء في المادة (السادسة) من «لائحة صناديق الاستثمار العقاري».

٤. صناديق الذهب والمعادن النفيسة (Precious metals And Gold Funds): تهتمُّ بالاستثمار في أسهم شركات الذهب والمعادن النفيسة، ويوجد لهذا النوع أسواقٌ مننظمة للمتاجرة بها.

٥. صناديق أدوات الدين (Debt Instruments Funds): تستثمر في أدوات الدين كالصكوك والسندات، وتختلف عوائدها ومخاطرها بحسب مستوى الائتمان للجهة المصدرة للصك أو السند.

وتنقسم الصناديق باعتبار تقبلها للمخاطر إلى:

١. الصناديق الدفاعية (Defensive Funds): تضمُّ مستثمرين غير مستعدين لتحمل المخاطر والمجازفة، ولذا فهذه الصناديق ذات درجةٍ مخاطر منخفضة.

٢. الصناديق المجازفة (Offensive Funds): تجمع مستثمرين يرغبون في تحقيق أرباحٍ عالية، مع تحمُّل مخاطر عالية، ولذا تحتوي هذه الصناديق عادةً على الأسهم العادية، وتحصل الأرباح نتيجة التغيرات في الأسعار السوقية للأسهم العادية، وتستخدم هذه السياسة في حال وجود مؤشرات ازدهار اقتصادي.

٣. الصناديق المتوازنة (Balanced Funds): تضمُّ مستثمرين يرغبون في تحقيق أرباحٍ رأسمالية مناسبة، مع تحمُّل قدرٍ محدود ومعقول من المخاطرة، وتحقيق درجة مناسبة من الأمان، ولذا تجمع بين السياستين السابقتين، حيث تقوم إدارة هذه الصناديق بتقسيم رأس المال إلى قسمين:



أ. الأوراق المالية ذات الربحية العالية، والمخاطرة العالية: كالأسهم العادية.  
ب. الأوراق المالية ذات الدخل شبه الثابت التي لا تتغير بتقلبات السوق؛ كالسندات،  
والأسهم الممتازة.

### وتنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار ملكية الصندوق:

#### « صناديق ملكية خاصة:

ملكيتها خاصة لأفراد ومؤسسات ساهمت في الصندوق لأجل تحقيق أرباح، ولهم حقوق وواجبات محددة بحسب النظام أو التعاقد.

#### « صناديق وقفية:

ملكيتها لله -عز وجل-، وغاية المساهمين في الصندوق طلب الثواب من الله من خلال نفع المجتمع، ويفوض أمناء (نظار) للإشراف على الصندوق استثمارياً، وخيرياً، وللواقفين والمستفيدين حق الاحتساب على الأمناء في حال تفريطهم.

### وتنقسم الصناديق الاستثمارية باعتبار الانضباط الشرعي:

#### « صناديق لديها انضباط شرعي:

تمتاز هذه الصناديق بوجود سياسات والتزام معلن من قبل إدارة الخطة الاستثمارية بالضوابط الشرعية المعتبرة في استثماراتها، وتفصح عن مستوى التزامها بهذه الضوابط في تقاريرها.

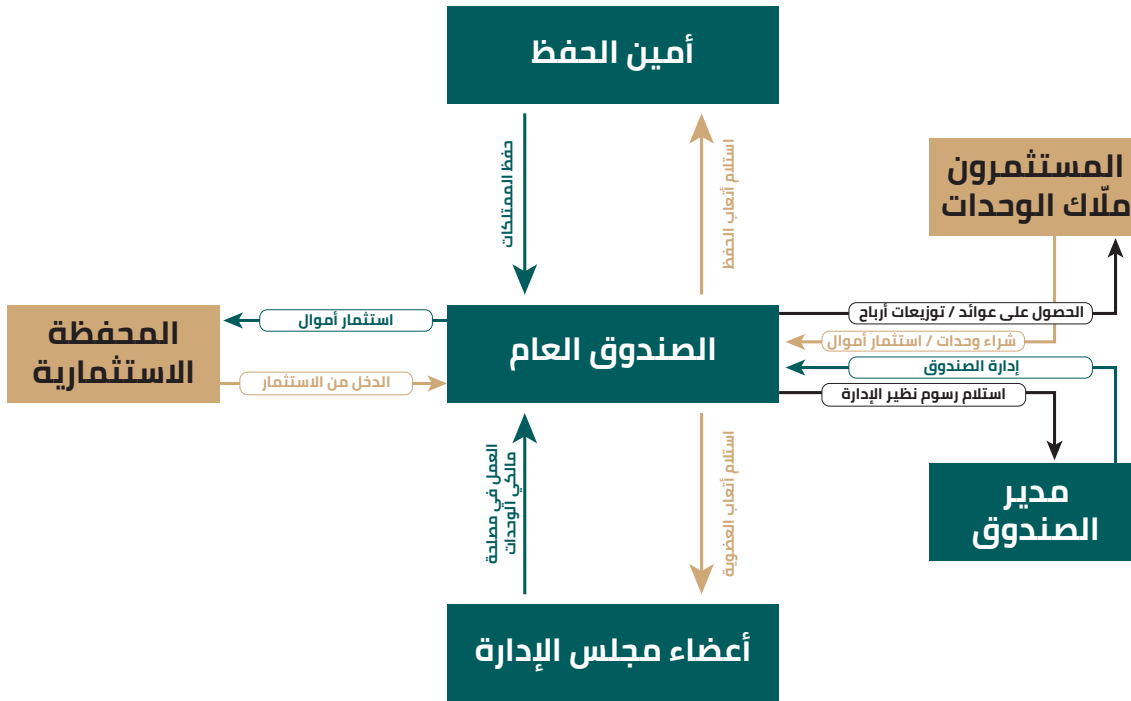
#### « صناديق ليس لديها انضباط شرعي:

تفتقد هذه الصناديق للالتزام بسياسة شرعية معتبرة، أو بكون هذه السياسة غير ملزمة أو غير واضحة.

## هيكله الصناديق:

## ١. هيكله الصناديق العامة:

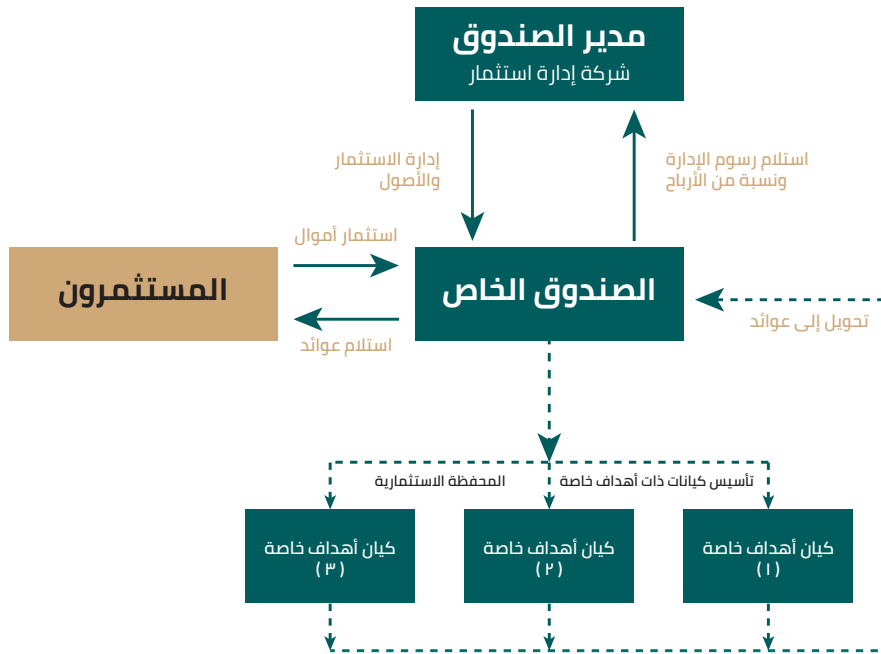
صندوق استثمار مؤسس داخل الدولة، ويمكن طرح وحداته من قبل مدير الصندوق على مستثمرين في المملكة بأي طريقة غير الطرح الخاص.



شكل رقم ١: هيكله الصندوق العام

## ٢. هيكله الصناديق الخاصة:

شراكة بين مجموعة من المستثمرين لتحقيق أهداف استثمارية متفق عليها بينهم، وينفذ الخطة الاستثمارية مدير استثمار، وعادة ما تؤسس الصناديق الخاصة كيانات ذات رؤى خاصة لممارسة الاستثمار من خلالها.



شكل رقم ٢: هيكله الصندوق الخاص

## واقع الصناديق الوقفية ومستقبلها

### التاريخ والواقع:

- ◀ نشأت الصناديق الاستثمارية بالمفهوم القائم حالياً في عام ١٩٢٤م، ونمت منذ ذلك الحين لتصبح واحدة من أكثر الأدوات استحواداً على رؤوس الأموال، بحجم يفوق ٥٠% من الصفقات العالمية.
- ◀ كان حجم الصفقات العالمية المرتبطة بالصناديق في منتصف التسعينات الميلادية ٣٠ مليار دولار، وارتفعت في عام ٢٠١٠م إلى أكثر من ١ تريليون دولار.
- ◀ تم تأسيس ٣٢ صندوقاً يتراوح حجمها ما بين ٥ إلى ١٠ مليارات دولار في الفترة بين عامي ٢٠٠٧م و٢٠١٢م، وارتفع العدد لـ ٧٥ صندوقاً في الفترة ما بين ٢٠١٣م و٢٠١٨م، منها ١٩ صندوقاً أسس في عام ٢٠١٨م.
- ◀ أما الصناديق التي تزيد عن ١٠ مليارات دولار فقد تأسس ١٨ منها بين عامي ٢٠٠٧م و٢٠١٢م، و ٢٥ صندوقاً بين عامي ٢٠١٣م و٢٠١٨م.
- ◀ هناك اهتمام متفاوت في العالم بالصناديق الوقفية، ويعود ذلك لمدى نضج القطاع الثالث، ودعم البيئة التشريعية له، ويوضح الجدول رقم (٢) صناديق الوقف التي أنشئت في الفترة من عام ٢٠٠٧م و٢٠١٨م.
- ◀ في عام ٢٠١٨م، جمع ٣٠٠ صندوق ١٢٤ مليار دولار وهو العام السادس على التوالي الذي تجاوز فيه حجم الاستثمار ١٠٠ مليار دولار.
- ◀ وزع على المستثمرين ٢١٢ مليار دولار في عام ٢٠١٧م، أي أقل بقليل من الرقم القياسي البالغ ٢٧٠ مليار دولار في عام ٢٠١٦م.
- ◀ حاز سوق الصناعات والمواد الكيميائية والتكنولوجيا، والاتصالات والإعلام، وخدمات الأعمال على المراتب الثلاث الأولى في حجم استثمار الصناديق فيها على مدار الأعوام الستة الماضية.

عدد الصناديق الجديدة	الدولة
٤٩	الولايات المتحدة
٤٢	الهند
٢٥	اليابان
٢٤	تايوان
١٥	كوريا
١٣	كندا
٣	نيجيريا
٢	جنوب أفريقيا
١	الإمارات العربية المتحدة
١	المملكة العربية السعودية
١	مناطق جغرافية متعددة

جدول رقم ٢: صناديق الوقف التي أنشئت في الفترة من عام ٢٠٠٧م - ٢٠١٨م



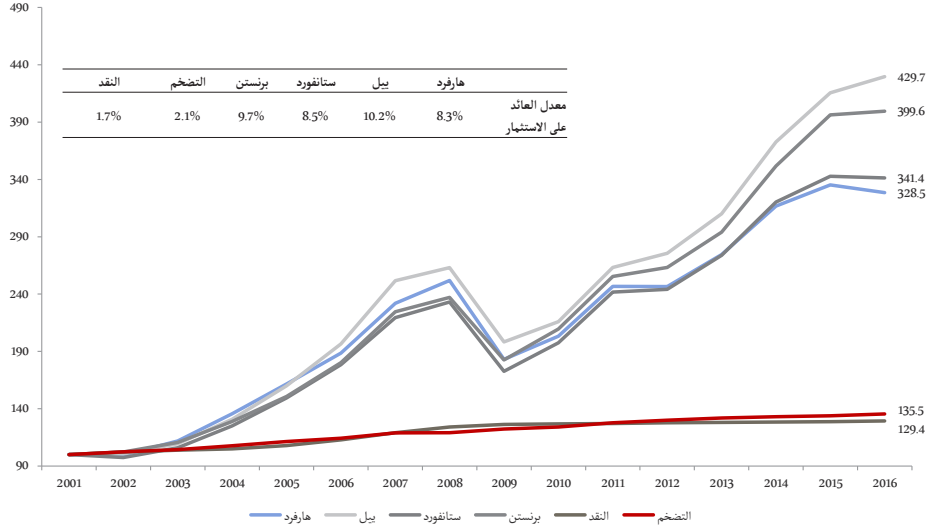
« تحرص الصناديق الوقفية للجامعات العالمية على تنويع أصولها، كما يبينه الجدول رقم (٣):

جامعة بنسلفينيا	جامعة شيكاغو	إم آي تي	جامعة ستانفورد	جامعة برنستن	جامعة ييل	جامعة هارفرد	فئة الأصول
%٤٠	%١٠,٨	%٢٠,٣	%٢٩,٦	%١٢	%١١,٣	%٢٢	أسهم الأسواق العالمية المتقدمة
%٥,٢	%٢,٧	%٥,٧	%٧,٤	%١١	%٢,٧	%١١	أسهم الأسواق الناشئة
%٢٢,٧	%٢٣	%٢٣	%١٨	%٢٥	%١٥	%١٥	صناديق التحوط
%٨,٩	%٢١	%٢٥	%١٢	%٢٣	%٣٥	%١٦	الملكية الخاصة
%٥,٤	%٩,٥	%١٢	%١٦	%٢٣	%٢٢	%١٠	العقار
%٣,٦	%١٠,٥	%٤	%٧	%٠	%٧	%١٥	السلع
%٠	%٢	%٤	%٠	%٠	%٠	%٣	أوراق مالية بعوائد معادلة للتضخم
%١٤,٢	%١٩,٥	%٦	%١٠	%٦	%٤	%٨	أدوات دخل ثابت عالمية
%٠	%١٠	%٠	%٠	%٠	%٣	%٠	نقد

جدول رقم ٣: الصناديق الوقفية العالمية وأصولها

- « تستهدف هذه الجامعات من خلال إستراتيجية الاستثمار لصناديقها تحقيق عائد سنوي على المدى الطويل يوازي حجم الإنفاق السنوي الذي يدعمه الصندوق مع الحفاظ على القوة الشرائية لرأس مال الصندوق.
- « لتحقيق ذلك تستثمر هذه الصناديق في محافظ متنوعة من فئات الأصول والأسواق المختلفة كما يوضح الجدول أعلاه.

« حققت الصناديق الوقفية للجامعات عوائد مجزية على المدى الطويل (٢٠٠١م - ٢٠١٦م)<sup>(١)</sup>»



شكل رقم ٣: عوائد الاستثمار على مدى الـ ١٥ عام الماضية ٢٠١٦م - ٢٠٠١م

« من خلال الاستثمار في محافظ متنوعة، حققت صناديق الجامعات عائداً سنوياً مجزياً؛ حيث بلغ المعدل السنوي للصناديق المعروضة أعلاه ما يقارب ٩.٢% سنوياً حتى عام ٢٠١٦م.

« بالمعدل تجاوز العائد على هذه الصناديق مستوى التضخم والعائد على النقد بما يقارب ٧.٥% سنوياً.

(١) تقارير الصناديق، بلومبرج



- « بلغ عدد الصناديق العامة والخاصة في المملكة العربية السعودية عام ٢٠١٨م ٥٤٢ صندوقًا، منها ٢٤٩ صندوقًا عامًا، ٢٩٣ منها كانت صناديق خاصة، فيما كان عدد الصناديق العامة والخاصة في عام ٢٠١٧م، حوالي ٥٧٧ صندوقًا.
- « بلغت أصول صناديق الاستثمار العام في المملكة ٨٤٠ مليار ريال سعودي (٢٢٣,٩١) مليار دولار) بحلول عام ٢٠١٧م، ومن المتوقع أن تزيد إلى ١,٥ تريليون ريال سعودي (٣٩٩,٨٤) مليار دولار) بحلول عام ٢٠٢٠م، وأن تولّد هذه الأصول ما بين ٤% إلى ٥% في متوسط إجمالي عائدات المساهمين السنوية. وقد ارتفعت قيمة الصناديق العامة والخاصة في المملكة بنسبة ١٥% في عام ٢٠١٨م، مقارنة بعام ٢٠١٧م.
- « عدد الصناديق الوقفية المرخصة في المملكة العربية السعودية عام ٢٠٢٠م هو (٦) صناديق.

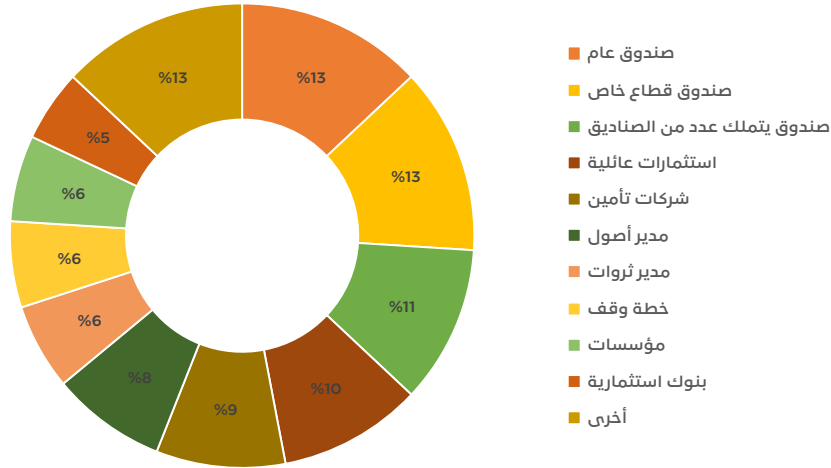
#### التوقعات المستقبلية:

- « يقدر تقرير مؤسسة ماكينزي «McKinsey Global Private Market Review 2019» أن ما لا يقل عن ٤ تريليونات دولار من الاستثمارات السنوية مطلوبة حتى عام ٢٠٣٥م لمواكبة النمو الاقتصادي، وبالتأكيد سيتم دفع جزء كبير من هذه الاستثمارات بواسطة الصناديق.
- « من المتوقع أن يكون النمو الاقتصادي متفاوتًا في الاتساق والتوقيت: فهو الأبطأ من حيث النسبة المئوية في الأسواق المتقدمة والأسرع في الأسواق النامية.
- « يتوقع حسب تقديرات تقرير برايس ووترهاوس «Private Equity Trend Report 2019» كوبرز ارتفاع أصول الصناديق من ٨٤,٩ تريليون دولار في عام ٢٠١٦م إلى ١٤٥,٤ تريليون دولار بحلول عام ٢٠٢٥م.
- « حققت الصناديق التي تستثمر في البنية التحتية متوسط نمو بلغ ٢٧,٥% في السنوات من ٢٠١٦م وحتى ٢٠٢٠م، إلا أن هذا النمو يتوقع أن ينخفض لـ ١٥% في



السنوات التي تلي ٢٠٢٠م، ويتوقع أن يزداد حجم أصولها من ٦٠٠ مليار دولار في ٢٠١٦م لتبلغ ٣,٤ تريليون دولار في ٢٠٢٥م.

- « يتوقع أن تنمو الصناديق البديلة بنسبة ٨,٧% في الفترة من ٢٠٢٠م - ٢٠٢٥م.
- « يتوقع أن تزداد الأصول المبتكرة والمؤسسات الوقفية طرق التمويل التقليدي؛ حيث يتوقع أن تسهم الأوقاف بـ ٦% من تمويل الصناديق الاستثمارية.



شكل رقم ٤: مصادر تمويل الصناديق الاستثمارية المتوقعة خلال ٢٤ شهر القادمة

- « يتوقع تحسن البيئة التنظيمية في المملكة العربية السعودية وصدور تشريعات جديدة تعزز نمو القطاع.
- « يتوقع ظهور صناديق وقفية تعتنى بشكل أكبر بالتنوع سواء في مجال الاستثمار أو التوزيع الجغرافي أو الفرص الاستثمارية.
- « يتوقع كذلك ظهور صناديق وقفية تستثمر في مجالات تحقق المقاصد الشرعية في استثماراتها إضافة لمصارفها.



## أوجه استفادة الأوقاف من الصناديق الاستثمارية

تتمثل أوجه استفادة الأوقاف من الصناديق الاستثمارية في عدة أمور:

أولها: استثمار فائض أموال الوقف أو ما حُصِّص منه للاستثمار في هذه الصناديق الاستثمارية، وحينئذٍ فالوحدات لا تعدُّ وقفًا بأعيانها مكان النقد، وإنما أصل المبلغ النقديُّ هو الموقوف، كما ورد في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم (١٨١).

وثانيها: وقف بعض الوحدات في صندوق استثماريٍّ غير وقفيٍّ؛ بحيث يصرف ما يحصُّله المشترك من أرباحٍ على الكيان الذي حدَّده؛ فالوحدات في هذه الصورة وقفٌ بأعيانها دون سائر الصندوق.

وثالثها: إنشاء صندوق استثماريٍّ وقفيٍّ تكون جميع وحداته موقوفة، ويصرف ريعها على الكيان المحدد حسب وثيقة الاكتتاب أو ما ينصُّ عليه المشتركون، ويكون خاضعًا لإشراف الهيئة العامة للأوقاف.

وعليه فيمكن للأوقاف والمؤسسات الخيرية الاستفادة من الصناديق الاستثمارية بصور منها:

١. تأسيس صندوق استثماري خاص لتنمية مال الوقف.
٢. المشاركة في صندوق استثماري عام أو خاص.
٣. تأسيس صندوق استثماري وقفي يعود ريعه لجهة خيرية محددة - وهذا النوع خاضع لتعليمات الهيئة العامة للأوقاف -.
٤. تأسيس صندوق استثماري ووقف وحداته لمصرف أو مصارف محددة.

## إجراءات تأسيس صندوق استثماري:

تأسيس الصناديق يتم بالتعاون مع بيت استثمار وفق الخطوات الآتية:

### أولاً: التخطيط الاستثماري:

1. تحديد الوضع الاستثماري للعميل بالتعرف على الموقف المالي للعملاء وطبيعة التدفقات المالية، والمدى الزمني للاستثمار، والضوابط الشرعية، وتفضيلات العميل بين الربحية والنمو ومستوى المخاطر، ونوع الأسواق.
2. وضع معايير الاستثمار التي تحدد مستوى العائد المقبول، ومستوى المخاطر المحتمل، ومدى سيولة الأصول وتنوعها.
3. اختبار الخطة الاستثمارية وفق الأداء التاريخي للأسواق.
4. تصميم الإستراتيجية الاستثمارية بتحديد الأهداف والمعايير والمؤشرات للخطة.

ثانياً: وضع أسس حوكمة الصندوق بتحديد الصلاحيات والمسؤوليات وآليات الرقابة والشفافية.

### ثالثاً: هيكله الصندوق:

1. تصميم هيكل الصندوق.
2. اختيار مدير الصندوق، ويجب أن يكون شخصاً مرخصاً له في ممارسة نشاط إدارة الصناديق.
3. استكمال مدير الصندوق لهيكل الصندوق.

### رابعاً: تصريح الصندوق:

1. التحقق من استكمال الصندوق للمتطلبات النظامية.
2. أخذ موافقة هيئة السوق المالية.

### خامساً: جمع الأموال.

سادساً: تنفيذ الخطة الاستثمارية ومتابعتها.



## فلسفة الاستثمار من خلال الصناديق:

تختلف فلسفة الاستثمار في الصناديق عن فلسفة الاستثمارات التقليدية في عدد من النواحي أبرزها:

### نظرة طويلة الأجل:

من المزايا التنافسية الأساسية للصناديق هي إدارة رأس المال بإستراتيجية تستثمر الفرص التي يولدها طول الأجل، فالتغيرات والتقلبات الاقتصادية تولد فرصاً يمكن للصناديق استثمارها بكفاءة أكبر من الإستراتيجيات التقليدية.

### شراكة استثنائية:

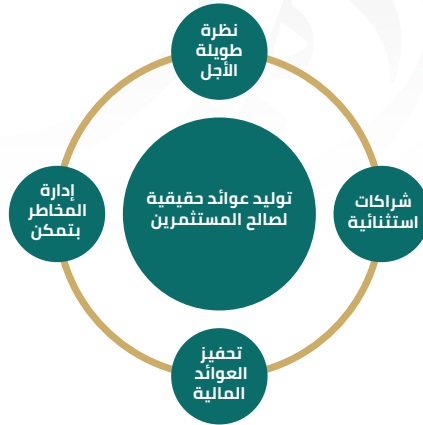
ينبغي للصناديق نتيجة للإدارة الاحترافية والحجم الكبير الحصول على فرص وشراكات وعوائد استثنائية لا يمكن للمساهمين الحصول عليها بمفردهم.

### إدارة المخاطر بتمكن:

توفر الصناديق نتيجة الإدارة الاحترافية، والقدرة على التنويع المدروس، مستويات محددة من المخاطر والعوائد بدرجة أكبر من الاستثمارات التقليدية.

### استخدام عوامل محفزة للعوائد:

لكل سوق فرص وتحديات ودورة اقتصادية يمر بها، وتعمل الإدارة الجيدة للصندوق على استثمار الفرص الموجودة في كل سوق، وعلى تقليص التحديات، من خلال اتخاذ قرارات استثمارية تجعل الصندوق يحقق عوائد أكبر من الأسواق التي يستثمر فيها.



شكل رقم ٥: فلسفة الاستثمار في الصناديق

## قرار الاستثمار:

يتطلب قرار الاستثمار في الصندوق مراجعة عدة نقاط أهمها:

١. توافر هذه السمات في الفريق الذي يدير الصندوق:

- « لديه خبرة مالية.
- « له خبرة عميقة في السوق الذي سيستثمر فيه.
- « مكون من شخصيات متجانسة من جميع التخصصات التي يحتاجها العمل.
- « لدى الأعضاء تفرغ كافي.
- « لا توجد للفريق مصالح متعارضة مع العمل.
- « يفهم الفريق الضوابط الشرعية المطلوب منهم التزامها.

٢. الفحص القبلي:

فحص الوثائق التي يقدمها الصندوق بشمولية وتفصيل لضمان مطابقة الفكرة للتوقعات، ويمكن كذلك مقارنة الفرصة التي يقدمها الصندوق بالفرص الأخرى المتاحة.

٣. التقييم المباشر:

مناقشة مدير الاستثمار والاستفسار عن الأمور التي لم يشر لها في الوثائق، والتأكد من الفهم الكامل للإستراتيجية المعلنة والأصول المملوكة ومناقشة المخاطر المحتملة.



شكل رقم ٦: قرار الاستثمار في الصندوق

## الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وما يشابهها

الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وبين الصناديق الوقفية:

الصناديق الوقفية «عبارة عن تجميع أموال نقدية، من عددٍ من الأشخاص عن طريق التبرُّع أو الأسهم؛ لاستثمار هذه الأموال، ثم إنفاقها أو إنفاق ريعها وغلَّتْها على مصلحة عامَّة، تحقِّق النفع للأفراد والمجتمع».

وعليه فهناك شبه كبير بينه وبين فكرة الصندوق الاستثماري الوقفي، ويمكن إجمال الفروق الجوهرية بين الصندوقين، فيما يلي:

١. مكونات الصندوق: الصناديق الوقفية مكوناتها أموال نقدية فحسب، أما الصناديق الاستثمارية الوقفية فعبارة عن وحدات مالية نقدية أو عينية.

٢. الإنشاء والتكوين: الصناديق الوقفية تُنشأها الدولة أو الأمانة العامَّة للأوقاف أو دائرة الأوقاف أو المؤسسة الوقفية ونحو ذلك، وَفَقًا لِلنُّظْمِ المعتمدة، ويتكون مجلس إدارتها من عددٍ من الأشخاص أصحاب الاختصاص، أما الصناديق الاستثمارية الوقفية فتُنشأه (مؤسسة/شركة) مالية ذات دراية وخبرة بالاستثمار، وَفَقًا لِلنُّظْمِ والتراخيص اللازمة لإنشاء الصناديق الاستثمارية الوقفية كـ«تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» التي أصدرتها الهيئة العامَّة للأوقاف، و«لائحة الصناديق الاستثمارية» التي أصدرتها هيئة السوق المالية، وتُعهد إدارة الصندوق إلى مدير الصندوق ويُشرف على أعماله مجلس الصندوق، فالصندوق الاستثماري الوقفي لا يتمُّ إلا من خلال قالبٍ تنظيميٍّ معيَّن في طريقة إنشائه وإدارته.

٣. الإشراف: الصناديق الوقفية تشرف عليها في الغالب الأمانات العامَّة للأوقاف، أو المؤسسة الوقفية التي أنشأتها، خِلافاً للصناديق الاستثمارية الوقفية، فإنَّ الهيئة العامَّة للأوقاف بالتعاون مع هيئة السوق المالية هي التي تشرف على طرح الصناديق التي تستهدف جمع الأموال من عموم الواقفين، وتوافق على شروطها وأحكامها.

٤. **النظارة:** النظارة على الوقف تختلف بين الصندوقين باعتبار الإدارة، فالصناديق الوقفية يكون مجلس الإدارة هو الناظر على الوقف، وأما الصناديق الاستثمارية الوقفية فمدير الصندوق أو مجلس الإدارة هو الناظر على الوقف.

٥. **الاستثمار وعدمه:** ذهب بعض الباحثين إلى أنه يلزم في الصندوق الوقفيّ خلُّوه من وصف الاستثمار، إذ هو وعاءٌ لجمع الأموال وصرفها في وجوه الخير، من غير استثمارها، وهذا الإطلاق غيرٌ دقيق، فأكثر الصناديق الوقفية قائمٌ على الاستثمار والتنمية وتدار على صفة محفظةٍ استثماريةٍ، أما الصناديق الاستثمارية الوقفية فهي قائمةٌ على الاستثمار وهو جزءٌ من ماهيتها.

٦. **طريقة المشاركة:** المشاركة في الصناديق الوقفية من خلال الدعوة للتبرُّع فيها عن طريق إدارة الأوقاف في الدولة غالبًا أو المؤسسة الوقفية المرخّصة بذلك؛ بينما تكون طريقة الاشتراك في الصناديق الاستثمارية الوقفية من خلال إعداد نشرة الاكتتاب ودعوة الناس للاشتراك فيها عن طريق (مؤسسة/شركة) مالية مرخّصة من الهيئة العامّة للأوقاف وهيئة السوق المالية.

٧. **الإفصاح والحوكمة:** الصناديق الوقفية لا تخضع غالبًا للإفصاح والحوكمة بشكلٍ نظاميٍّ وملزم بخلاف الصناديق الاستثمارية الوقفية؛ فإنها تخضع للإفصاح والحوكمة والرقابة الداخلية والخارجية عليها؛ كما جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»، و«لائحة صناديق الاستثمار».



الموضوع	الصناديق الوقفية	الصناديق الاستثمارية الوقفية
المكونات	أموال فقط	وحدات نقدية أو عينية
الإشراف	الهيئة العامة للأوقاف	الهيئة العامة للأوقاف+هيئة السوق المالية
النظارة	مجلس الإدارة	مدير الصندوق أو مجلس الإدارة
الاستثمار	ممكن	أساسي
طريقة المشاركة	التبرع	الاكتتاب
خضوعها للحكومة	لا تخضع	تخضع

جدول رقم ٤: الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية والصناديق الوقفية

### الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وبين استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية:

فكرة (الصناديق الاستثمارية الوقفية) مأخوذة من (الصناديق الاستثمارية)، ويمكن إجمال الفروق الجوهرية بينهما، فيما يلي:

1. الصناديق الاستثمارية الوقفية صيغةٌ حديثةٌ من صيغ (الوقف النقديّ) لا يمكن الانتفاع به إلا باستثماره، أما استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية فهو أحد وسائل تنمية الأوقاف عن طريق مشاركة الوقف بما حُصّص منه للاستثمار.
2. جميع وحدات الصندوق الاستثماري في الصناديق الاستثمارية الوقفية موقوفة، فهو أحد صور الوقف الجماعيّ؛ بخلاف استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية فالوحدات فيه ليست موقوفةً وإنما الموقوف النقد الذي يُستثمر؛ فالصندوق الاستثماري أعمُّ من الصندوق الاستثماري الوقفي من هذا الوجه.



٣. علاقة مدير الصندوق في الصناديق الاستثمارية الوقفية بالصندوق علاقة نظرية واستثمارٍ غالبًا، وفي استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية لا علاقة مباشرة لمدير الصندوق بالوقف، وإنما هو وكيل عن المشتركين في الاستثمار.

٤. تشرف الهيئة العامّة للأوقاف وهيئة السوق المالية على الصناديق الاستثمارية الوقفية، بينما استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية لا يخضع لسلطة الهيئة العامّة للأوقاف بشكلٍ مباشرٍ.

الموضوع	الصناديق الاستثمارية	الصناديق الاستثمارية الوقفية
الاستثمار	اختياري	أساسي
وحدات الصندوق	النقد المستثمر هو الوقف فقط	وقف كلها
مدير الصندوق	مستثمر فقط	ناظر ومستثمر
الإشراف	لا يخضع لسلطة الهيئة العامّة للأوقاف بشكلٍ مباشرٍ	الهيئة العامة للأوقاف + هيئة السوق المالية

جدول رقم ٥: الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية والصناديق الاستثمارية

## خصائص الصناديق الاستثمارية الوقفية ومميزاتها

أولاً: خصائصها:

١. ليس لها مدّة محدّدة.  
بما أنّ الوحدات موقوفة ومؤبّدة، فهي صناديق مفتوحة ليس فيها تعيين مدّة محدّدة.
٢. جميع وحدات الصندوق موقوفة.  
وهذه أبرز خصيصة لهذا النوع من الصناديق؛ فأرباح هذا الصندوق لا تعود للمشارك، وإنما تُصرف إلى (الكيان غير الربحيّ) الذي حدّد في الاكتتاب (بما لا يقل عن ٥٠% من صافي الأرباح).
٣. وحدات الصندوق غير قابلة للتداول.  
الوحدات في الصناديق الاستثمارية الوقفية لا تنتقل ملكيتها من مشتركٍ لآخر لأنها موقوفة. وجاء النص على هذه الخصائص في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» التي أصدرتها الهيئة العامّة للأوقاف، عند تعريفهم للصندوق الاستثماريّ الوقفيّ، بما يلي: «صندوق استثماريّ ليس له مدّة محدّدة، جميع وحداته موقوفة لا يجوز تداولها».
٤. لا يستطيع المشارك (الواقف) استرداد قيمة الوحدات.  
الاسترداد هو أحد طرق تداول الوحدات في صناديق الاستثمار للخروج من الصندوق، وهذه الخصيصة غير منطبقة على الصناديق الاستثمارية الوقفية، فبحسب ما نصّ عليه في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»، سادساً: الوحدات الموقوفة فقرة (ت): «لا يجوز تداول الوحدات الموقوفة أو استرداد قيمتها؛ لكونها موقوفة».

٥. عدد الوحدات في الصندوق غير محدّد ويمكن زيادتها في أي وقت. لأنها نوع من الصناديق المفتوحة، فرأس المال المستثمر فيها غير محدّد، وهي غير قابلة للتداول؛ نظرًا لكون عدد الحصص متغيّر وغير ثابت. جاء في مذكرات المعلومات لـ«صندوق الإنماء وريف الوقفي»، و«صندوق الإنماء عناية الوقفي»، و«صندوق الإنماء الوقفي لرعاية الأيتام» في الفقرة (٨) (خصائص الوحدات): «يجوز لمدير الصندوق إصدار عددٍ غير محدود من الوحدات تكون جميعها من فئةٍ واحدةٍ وموقوفة لذات الغرض ويتمتع مالكوها بحقوق متساوية ويعاملون بالمساواة من قبل مدير الصندوق...».

### ثانيًا: مميزاتها:

١. الإدارة الاحترافية المتخصّصة في الاستثمار. تُدار من قبل أشخاصٍ متخصّصين ومؤهلين في طرق الاستثمار والنشاط الاقتصاديّ والمخاطر، وهذا من شأنه أن يحقّق العائد المرتفع.
٢. تمكين عامّة الناس من المشاركة في الأوقاف الضخمة. بإمكان عامّة الناس من أصحاب الدخل المتوسط أن يشاركوا في دعم مشاريع خيرية ذات رؤوس أموال ضخمة وبقيمة ميسورة.
٣. سهولة الاشتراك. الاشتراك فيها غير مقيّد في حدّه الأقصى إذ يمكن للمشارك (الواقف) إضافة أيّ مبالغ جديدة وفي المدد التي يراها مناسبة.
٤. تنويع الاستثمار وقلّة المخاطر. نظرًا لتنويع المخاطر وتوزيعها على مجالات استثمارية مختلفة ومتنوّعة، بحيث يؤدي هذا التنوّع إلى تحقيق الاستقرار في العائد والحماية لرأس المال.



5. ملاءمة مقدرة المشتركين.  
فالوحدات الاستثمارية في الصناديق ذات فئاتٍ مختلفة؛ فمنها الكبير والصغير، وهي بذلك تتناسب مع قدرات كافة المشتركين.
6. تنمية وتحقيق الاستدامة المالية للكيانات غير الربحية.  
من خلال الصناديق الاستثمارية الوقفية يمكن لأي منظمة غير ربحية (كيانات وقفية/ جمعيات/ مؤسسات أهلية) تحقيق الاستدامة المالية وفقاً لما جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»، وهذه الميزة لها أثر كبير في دعم قطاع الأوقاف.
7. الحوكمة والشفافية.  
تعدّ الصناديق الاستثمارية الوقفية من أكثر الأوقاف الاستثمارية تنظيماً وخضوعاً للرقابة حيث تتولى عدّة مؤسسات حكومية (الهيئة العامة للأوقاف/ هيئة السوق المالية) مهام الإشراف والرقابة عليها، كما أنّ وثائقها على قدر كبير من الوضوح والشفافية في الإفصاح عن أدائها، ويتمّ الإعلان عن سعر الوثيقة من خلال التقييم لصافي أصول الصندوق، مما يتيح للمشارك (الواقف) التعرف الدائم والمستمر على عوائد الصندوق.
8. تحقيق المقاصد الشرعية:  
يمكن أن تستثمر في مجالات تحقق المقاصد الشرعية من حفظ الدين والنفس والعقل والعرض والمال؛ فيكون لذات الاستثمار مردود خيري، كالتوظيف والتعليم والحفاظ على الأخلاق والبيئة والصحة بما لا يتعارض مع تحقيق عوائد مجزية.

## تنظيم الأوقاف في المملكة العربية السعودية

يمكن التأريخ للتنظيم الوقفي في المملكة وتقسيمه إلى ما يلي:

### الطور الأول: بداية تأسيس المملكة:

بعد توحيد مناطق المملكة العربية السعودية عام (١٣٥١) على يد الملك عبدالعزيز رحمه الله، لم تكن في تلك المدّة قد تشكّلت بعد المنظومة الإدارية لكافة مؤسسات الدولة بما في ذلك الإشراف على الأوقاف، ولذا «كان القضاة هم المسؤولون فقط عن الأوقاف في أرجاء المملكة...»، كما كانت تصدر من «الملك عبدالعزيز عدّة قراراتٍ ومراسيم لتنظيم الأوقاف، وبقيت أمور الدولة تُدار بموجب تلك التعليمات والإدارات...».

### الطور الثاني: اكتمال بناء المملكة على أسس الدولة الحديثة:

وتتمثّل سمات العناية بالأوقاف في جانبين:

١. إنشاء إدارة خاصّة تشرف على شؤون الأوقاف.
  ٢. صدور عددٍ من الأنظمة واللوائح المعنيّة بتنظيم شؤون الأوقاف.
- وقد مرّت الأوقاف في المملكة بعدّة وزارات وتنظيماتٍ تختصّ بها وتقوم عليها، وهي:
- « أولًا: إنشاء وزارة الحج والأوقاف عام ١٣٨١هـ، بالمرسوم الملكيّ ذي الرقم (٤٣٠) بتاريخ ١٣٨١/١٠/٩هـ، حيث تولّت تنظيم أمور الأوقاف وإداراتها.
  - « ثانيًا: نظام مجلس الأوقاف الأعلى الصادر عام ١٣٨٦هـ، بالمرسوم الملكيّ ذي الرقم (٣٥/م) بتاريخ ١٣٨٦/٧/١٨هـ.
  - « ثالثًا: صدور لائحة تنظيم الأوقاف الخيرية عام ١٣٩٣هـ، بموجب قرار مجلس الوزراء ذي الرقم (٨٠) بتاريخ ١٣٩٣/١/٢٩هـ، وتعدّ هي اللائحة التنفيذية لنظام مجلس الأوقاف الأعلى التي تحدّد سير عمله، واقتصر على الجزء الأول (الحصر، والتمحيص، والتسجيل).



رابعًا: إنشاء وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد عام ١٤١٤هـ، بالأمر الملكيّ ذي الرقم (٣/أ) بتاريخ ١/٢٠/١٤١٤هـ، بحيث فُصلت الأوقاف عن وزارة الحج، وأسندت إدارة الأوقاف في الوزارة إلى وكالة الوزارة لشؤون الأوقاف لتتولى ضبط أعيان أوقاف المساجد وحصرتها وتنمية استثمارات مواردها.

خامسًا: نظام الهيئة العامّة للولاية على أموال القاصرين ومَن في حكمهم: صدر هذا النظام بالمرسوم الملكيّ ذي رقم (١٧/م) بتاريخ ١٣/٣/١٤٢٧هـ، وتعد الهيئة مؤسسة ذات شخصية اعتبارية مستقلة وترتبط بوزير العدل، وتطرّق الفصلان الرابع والخامس من هذا النظام إلى الأوقاف، حيث جاء عنوان الفصل الرابع: (الأوقاف الأهلية)، والفصل الخامس: (إدارة الأموال واستثمارها)، وأوضح النظام أنّ الهيئة تختصُّ بعددٍ من الأمور ذات العلاقة بالأوقاف؛ مثل حفظ أقيام الأوقاف الخيرية العامّة حتى شراء البديل، والنظارة على جميع الأوقاف الأهلية التي لا ناظر لها، وحق الإشراف على النظار المعيّنين إذا عهدت إليها المحكمة ذلك.

سادسًا: إنشاء الهيئة العامّة للأوقاف وإلغاء وكالة وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد لشؤون الأوقاف عام ١٤٣١هـ، بموجب قرار مجلس الوزراء ذي الرقم (١٦٠) بتاريخ ١٣/٥/١٤٣١هـ، وتعدّ الهيئة العامّة للأوقاف ذات شخصية اعتبارية مستقلة وترتبط برئيس مجلس الوزراء، وتهدف لتعزيز دور الأوقاف في التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتكافل الاجتماعيّ.

سابعًا: صدور نظام الهيئة العامّة للأوقاف، بالمرسوم الملكيّ ذي الرقم (١١/م) بتاريخ ٢٦/٢/١٤٣٧هـ، ويتألف النظام من (٢٥) مادة، بيّن النظام فيها اختصاصات الهيئة، ومهامها وأهدافها، وهيكله مجلس إدارتها وأبرز أعماله، وكذلك أعمال المحافظ ومسؤولياته، وسبل تطوير العمل الوقفيّ.

هذه أهمّ المراحل التاريخية التي مرّ بها التنظيم الوقفيّ في المملكة العربية السعودية على وجه الإيجاز.

# الأنظمة واللوائح المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية

أهمُّ الأنظمة المتعلِّقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية:

أولاً: نظام الهيئة العامّة للأوقاف:

جاء فيه أنّ لمجلس الهيئة العامّة للأوقاف اتّخاذ القرارات اللازمة لتحقيق أغراضها في حدود أحكام هذا النظام؛ كما في المادة (السابعة)، وقد نصّت الفِقرة (السابعة) من المادة نفسها أنّ للهيئة: «الموافقة على إنشاء صناديق ومحافظة استثمارية وقفية»، وفيه الإشارة لتعليمات ترخيص الصناديق الاستثمارية الوقفية وبيان علاقة الهيئة بالصناديق.

ثانياً: نظام المرافعات الشرعيّة:

جعل المنظمّ السعوديُّ في نظام المرافعات الشرعيّة الصادر بالمرسوم الملكيّ ذي الرقم (١/م) بتاريخ ١٢٢/١/١٤٣٥هـ، ولائحته التنفيذية الصادرة بناءً على قرار معالي وزير العدل ذي الرقم (٣٩٩٣٣) بتاريخ ١٩/٥/١٤٣٥هـ بعض المواد المتعلّقة بالوقف.

وتمّ أمرٌ يحسن بيانه؛ وهو أنّ الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار؛ تعدُّ من الأوراق المالية، ولذا فالمرجعية القضائية المختصّة بالفصل في نزاعتها التي تعود لأحكام الصندوق هي: «لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية»، ووفقاً لما جاء في المادة (الخامسة والعشرين) من «نظام السوق المالية».

ثالثاً: نظام السوق المالية:

يعدُّ نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكيّ ذي الرقم (٣٠/م) بتاريخ ٢٢/٦/١٤٢٤هـ؛ النظام الأساس لتنظيم عمل هيئة السوق المالية، واختصّ الفصل السادس منه بتعريف الصناديق الاستثمارية، وبيان اختصاص الهيئة بتنظيم أعمال صناديق الاستثمار التي تديرها البنوك، وفيه تعريف الصناديق المالية، وبيان دور كلّ من هيئة السوق المالية، والبنوك، ومديريّ المحافظ ومستشاري الاستثمار وجميع ما يتعلق بتأسيس الصناديق الاستثمارية.



## أهمُّ اللوائح المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية:

### تعليمات الموافقة على إنشاء الصناديق الاستثمارية الوقفية:

صدرت عن الهيئة العامّة للأوقاف وتهدف إلى تنظيم إصدار موافقة الهيئة على طلبات إنشاء الصناديق الاستثمارية الوقفية، وبيّنت الأحكام العامة للإنشاء ومتطلبات الموافقة، كما تشير هذه اللائحة للأحكام المنظمة لاجتماعات جمعية الواقفين، وواجبات الإدارات ذات العلاقة، وبعض المسائل النظامية المتعلقة بعمل الصندوق.

### ثانيًا: لائحة صناديق الاستثمار:

صدرت عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم (٢٠٠٦-٢١٩-١) بتاريخ ٣/١٢/١٤٢٧هـ، بناءً على نظام السوق المالية، ثمّ عدّلت بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (٢٠١٦-٢١١-١) بتاريخ ١٦/٨/١٤٣٧هـ، وتهدف «إلى تنظيم تأسيس صناديق الاستثمار وتسجيلها وطرح وحدتها وإدارتها وعملياتها والإشراف على جميع النشاطات المرتبطة بها في المملكة»، وتتضمن متطلّبات الترخيص، وآلية تأسيس صناديق الاستثمار وتسجيلها وطرح وحداتها وإدارتها وعملياتها والإشراف عليها، وواجبات مدير الصندوق، وسياسات الاستثمار، وغيرها.

### ثالثًا: لائحة صناديق الاستثمار العقاريّ:

صدرت عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم (٢٠٠٦-١٩٣-١) بتاريخ ١٩/٦/١٤٢٧هـ بناءً على نظام السوق المالية، و«تهدف هذه اللائحة إلى تنظيم تأسيس صناديق الاستثمار العقاريّ في المملكة وطرح وحداتها وإدارتها وحماية حقوق مالكيها، وتطبيق قواعد الإفصاح والشفافية عليها».



#### رابعًا: لائحة أعمال الأوراق المالية:

صدرت عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم (٢-٨٣-٢٠٠٥) بتاريخ ٢١/٥/١٤٢٦هـ، بناءً على نظام السوق المالية، وبُيِّنت نشاط الأوراق المالية، ومتى يعدُّ الشخص ممارسًا لأعمال الأوراق المالية في المملكة، والتراخيص اللازمة للقيام به، والنشاطات المستثناة من الترخيص من هيئة السوق المالية.

#### خامسًا: لائحة الأشخاص المرخَّص لهم:

صدرت عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم (١-٨٣-٢٠٠٥) بتاريخ ٢١/٥/١٤٢٦هـ، بناءً على نظام السوق المالية، ثم عدّلت بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (٣-٨٥-٢٠١٧) بتاريخ ٢٧/١٢/١٤٣٨هـ، وتهدف هذه اللائحة إلى تنظيم الأشخاص المرخَّص لهم، والأشخاص المسجّلين، وتحديد إجراءات وشروط الحصول على الترخيص، وشروط استمرار الترخيص أو التسجيل، وبيان قواعد السلوك التي يجب على الأشخاص المرخَّص لهم الالتزام بها أثناء قيامهم بعملهم، وكذلك قواعد وأحكام ممارسة الأعمال، والنظم والإجراءات الرقابية، والأحكام المتعلقة بأموال، وأصول العملاء.»

# تأسيس الصناديق الاستثمارية الوقفية وإدارتها

## شروط تأسيس الصناديق الاستثمارية الوقفية:

تسري على جميع الصناديق الاستثمارية الوقفية الأحكام والاشتراطات النظامية الواردة في صناديق الاستثمار المطروحة طرحاً عاماً؛ كما جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» ما نصه: «ما لم يرد به نص في هذه التعليمات تسري على صندوق الاستثمار الوقفي الأحكام والاشتراطات النظامية الخاصة بصناديق الاستثمار العامة حتى ولو تمّ طرحه طرحاً خاصاً- بحسب نوعه وبالقدر الذي لا يتعارض مع طبيعة الصندوق الوقفية».

وقد بيّنت «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» الصادرة عن الهيئة العامة للأوقاف، و«لائحة صناديق الاستثمار» الصادرة عن هيئة السوق المالية الشروط والمتطلبات الأساسية للترخيص للصندوق الاستثماري الوقفي، وهي:

١. أن يتقدّم مدير الصندوق والكيان المستفيد بطلب الترخيص المبدئي للصندوق إلى الهيئة العامة للأوقاف للحصول على موافقتها بالترخيص للصندوق متضمناً العقد المبرم بين مدير الصندوق والكيان المستفيد، وقبل ذلك يجب استيفاء ما يلي عند تقديم طلب الترخيص للصندوق من الهيئة:

- « ألا يقل الحد الأدنى لمبلغ تأسيس الصندوق عن عشرة ملايين ريال سعودي.
- « ألا تقل قيمة استثمارات الصندوق عن ٧٥% من القيمة الإجمالية لأصول الصندوق.
- « ألا تقل نسبة توزيع الأرباح الموزعة للكيان المستفيد عن ٥٠% سنوياً من صافي أرباح الصندوق القابلة للتوزيع.

٢. بعد موافقة الهيئة العامّة للأوقاف على الترخيص المبدئيّ؛ يقدم طلب تأسيس الصندوق لهيئة السوق المالية، على أن يتضمّن الطلب المستندات التالية:

- ◀ تعبئة النموذج رقم (١) (طلب تأسيس صندوق عامّ).
- ◀ قائمة مراجعة المستندات المقدّمة.
- ◀ مسوّد شروط وأحكام الصندوق (مع قائمة مراجعة لشروط وأحكام الصندوق).
- ◀ مسوّد مذكرة المعلومات (مع قائمة مراجعة الإفصاح لمذكرة المعلومات).
- ◀ مسوّد ملخص المعلومات الرئيسة (حسب ما جاء في الملحق (٣) من لائحة صناديق الاستثمار).
- ◀ صورة من إثبات الهوية الشخصية لأعضاء مجلس إدارة الصندوق.
- ◀ نموذج الاشتراك.
- ◀ تفاصيل آلية اتخاذ القرارات الاستثمارية، مع تحديد أسماء أيّ أشخاص مسجلين مشتركين.
- ◀ سياسات وإجراءات إدارة المخاطر للصندوق ذي العلاقة.
- ◀ إقرار من مدير الصندوق بوجود النظم الإدارية التي سيتمّ تبنّيها فيما يتعلّق بالجوانب التشغيلية المرتبطة بصناديق الاستثمار.
- ◀ إقرار من مدير الصندوق يفيد بأن جميع أعضاء مجلس إدارة الصندوق المرشحين تنطبق عليهم متطلّبات التأهيل الواردة في «لائحة صناديق الاستثمار»، وأن أعضاء المجلس المستقلين ينطبق عليهم تعريف عضو مجلس الإدارة المستقلّ الوارد في «قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها».
- ◀ مستندات أخرى مؤيدة.
- ◀ المقابل المالي.
- ◀ نسخ إلكترونية من المستندات المطلوبة.



## إجراءات تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي:

### أولاً: اختيار مدير للصندوق:

مدير الصندوق هو مؤسسة مرخصة من هيئة السوق المالية تضع خطة الاستثمار وسياساته ثم تنفذها، وتُعدُّ كراسة الاكتتاب، وتراجع شروط وأحكام الصندوق، وتطرح وحدات الصندوق للاكتتاب، وتكتب التقارير الدورية.

### ثانياً: تقديم طلب تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي:

بعد موافقة الهيئة العامة للأوقاف على الترخيص المبدئي للصندوق؛ يُقدم طلب تأسيس الصندوق لهيئة السوق المالية وفقاً للشروط السابقة، ويجب أن يكون مقدّم الطلب شخصاً مرخّصاً له في ممارسة نشاط الإدارة، ويتضمن الطلب موافقة الهيئة العامة للأوقاف، ومعلومات أولية عن الصندوق (اسمه، فئته، أهدافه، سياساته، أسماء أعضاء مجلس الإدارة، ونحوها)، معلومات عن مدير الصندوق (اسمه، رقم الترخيص، هيكله التنظيمي، اسم مدير المحفظة، واسم مدير المطابقة والالتزام، ونحوها)، معلومات عن أمين الحفظ (اسمه، رقم التصريح، هيكله التنظيمي، ونحوها)، بيان شروط الصندوق وأحكامه، مذكرة المعلومات (تحتوي دراسة جدوى اقتصادية)، إقراراً بصحة المعلومات.

### ثالثاً: تلقّي الطلب ودراسته:

تتلقّى إدارة الصناديق الاستثمارية في هيئة السوق المالية الطلبات الخاصّة بتأسيس الصناديق الجديدة، التي تحتوي على الاشتراطات السابقة، ثم يُدرس الطلب ويُتأكد من توافر الشروط اللازمة، وتقديم الاقتراحات المناسبة، وأوضححت المادة (الحادية والثلاثون) الإجراءات التي تتخذها هيئة السوق المالية تجاه الطلب المقدّم، وذلك خلال (5) أيام من اليوم التالي لتلقيها طلب الموافقة باكتمال طلبه أو عدم اكتماله مع بيان المستندات والمعلومات المطلوبة.

#### رابعًا: إصدار القرار على الطلب:

بعد انتهاء هيئة السوق المالية من دراسة الطلب، والتأكد من توافر الشروط والمستندات المطلوبة، فإن الهيئة تصدر أيًا من القرارات التالية خلال مدّة لا تتجاوز (٣٠) يومًا من تاريخ اكتمال الطلب؛ كما نصّت عليه الفقرة (ج) من المادة (الحادية والثلاثين) من «لائحة صناديق الاستثمار»، وهي:

١. الموافقة على الطلب، وإرسال إشعارٍ كتابيٍّ بذلك إلى مقدّم الطلب.
٢. الموافقة على الطلب بالشروط والقيود التي تراها مناسبةً، وإرسال إشعارٍ كتابيٍّ بذلك إلى مقدّم الطلب.
٣. رفض الطلب، وإرسال إشعارٍ كتابيٍّ بذلك إلى مقدّم الطلب مع بيان الأسباب.

#### خامسًا: تسويق الصندوق على الجمهور:

كي ينجح الصندوق لا بد من إقناع المتبرعين برسالة الكيان المستفيد، ويجدوى الاكتتاب في الصندوق، وهذا يتطلب حملة للفت انتباه الجمهور، وتعريفهم برسالة الكيان والصندوق، وإقناعهم للاكتتاب فيه، وتوضيح آلية الاكتتاب لهم، واستقبال استفساراتهم والتفاعل معها.

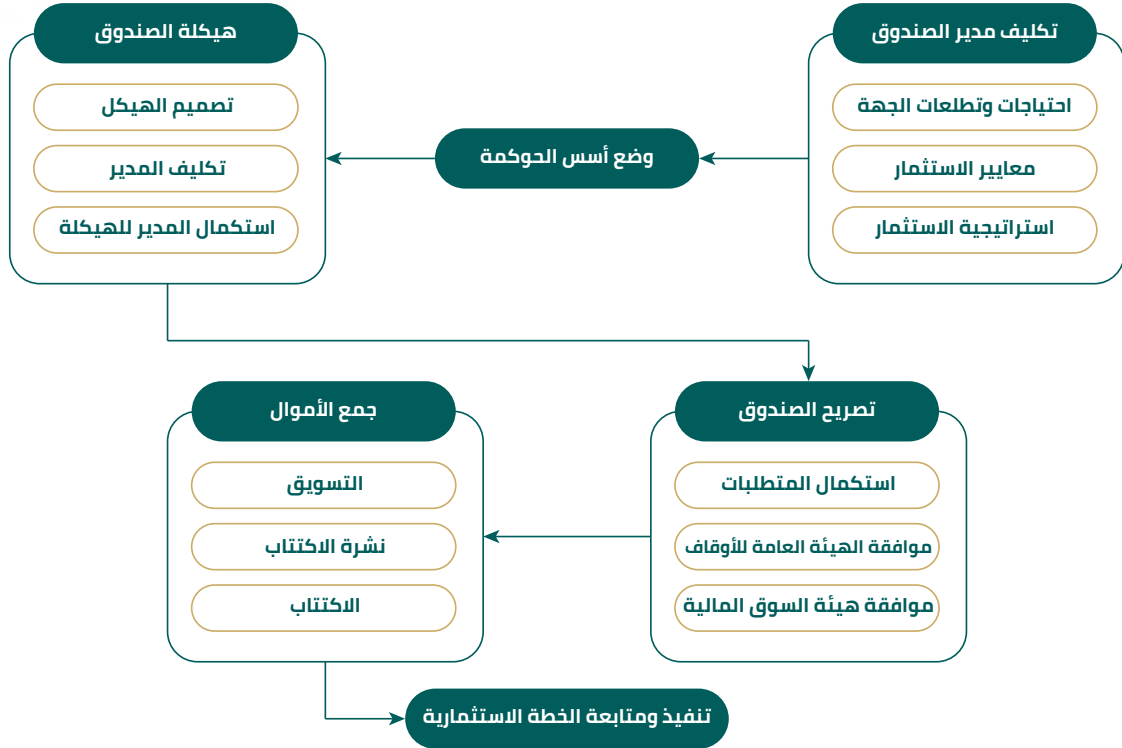
#### سادسًا: الاكتتاب في الصندوق:

يطلب المتبرعون وحدات في الصندوق من خلال الوسائل المعتمدة في السوق المالية.



## منطلقات ومحددات أولية لتأسيس صندوق وقفي:

1. تحديد نوع الصندوق هل هو عام أو خاص.
2. تحديد نوع الموقوف: أسهم أو أموال؟
3. إعداد اتفاقية فتح حساب وقفي يحدد الاشتراطات الشرعية التي سيتخذ مدير الصندوق قراراته على ضوءها.
4. تحديد ناظر الوقف الذي يعد المرجع في أي أمر يختص بأموال الصندوق.
5. الترتيب التنظيمي مع الإدارات ذات الاختصاص (هيئة السوق المالية، الهيئة العامة للأوقاف، المحكمة المختصة، التنمية الاجتماعية).
6. تحديد مستوى المخاطر المناسب للاستثمار.
7. تحديد مصارف الوقف.



شكل رقم ٧: إجراءات تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي

## إدارة الصناديق الاستثمارية الوقفية

التراخيص اللازمة لمدير الصندوق الاستثماري:

يُقصد بمدير الصندوق الاستثماري: «شخصٌ اعتباري يتولى إدارة أصول صندوق الاستثمار، وإدارة أعماله، وطرح وحداته».

ولا بد أن يكون للشركة المالية التي تُدير الصندوق الاستثماري الوقفي ترخيصان:

1. ترخيص حفظ، ويقصد به: حفظ أصولٍ عائدة لشخصٍ آخر مشتملةً على أوراق مالية، أو ترتيب قيام شخصٍ آخر بذلك، ويشمل الحفظ القيام بالإجراءات الإدارية اللازمة.
2. ترخيص إدارة، ويقصد به: إدارة أوراقٍ مالية عائدة لشخصٍ آخر في حالات تستدعي التصرف حسب التقدير.

بيّنت المادة (السادسة) من «لائحة الأشخاص المرخص لهم» الشروط والمتطلبات النظامية للحصول على الترخيص اللازمة التي من خلالها يكون مدير الصندوق مرخصاً. كما أنه يجب على مدير الصندوق الاستثماري الوقفي الأخذ بما جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»، وأن «يلتزم مدير الصندوق بالتعليمات والاشتراطات التي تُصدرها الهيئة الهامة للأوقاف بما يتعلّق بإدارة الأصول الوقفية من وقتٍ إلى آخر».

### المبادئ الواجب توافرها في مدير الصندوق:

1. النزاهة.
2. المهارة والعناية والحرص.
3. فعالية الإدارة والرقابة، وذلك باتخاذ جميع الوسائل المعقولة لتنظيم شؤونه بمسؤوليةٍ وفعالية، واعتماد سياسات ونظم ملائمة لإدارة المخاطر.



٤. الكفاية المالية، وذلك بالاحتفاظ بموارد مالية كافية حسب القواعد التي تحددها الهيئة.
٥. السلوك الملائم في السوق.
٦. حماية أصول العملاء.
٧. التعاون مع هيئات الرقابة والإشراف، ومن ذلك الإفصاح عن أيّ حدث أو تغيير جوهريّ في عملياته أو هيكله التنظيمي.
٨. التواصل مع العملاء.
٩. مراعاة مصالح العملاء الأفراد.
١٠. عدم تضارب المصالح.
١١. الملاءمة للعملاء الأفراد، وذلك ببذل الحرص للتأكد من مدى ملاءمة مشورته وإدارته لأيّ عميلٍ فرد يُقدّم له تلك الخدمات.

### حقوق مدير الصندوق الاستثماري الوقفي:

تقدّم معنا بيان المراد بمدير الصندوق، وأنه الشخص المسؤول عن إدارة وحفظ أصول الصندوق الاستثماري الوقفي، ولأجل هذه الجهود الإدارية التي يقوم بها؛ فإنّ مدير الصندوق يتقاضى عمولاتٍ وأجورًا نظير هذا العمل، وعادةً ما تكون نسبةً محدّدةً من قيمة البيع أو المعادلة لصافي أصول الصندوق، وقد ضبّطت «لائحة صناديق الاستثمار» المبالغ التي يحقّ لمدير الصندوق صرفها من أصول الصندوق العامّ الخاضع لإدارته، وذلك في سداد الأجر والمصروفات الآتية:

١. مصروفات التعامل في أصول الصندوق العامّ بما فيها أjour الوساطة.
٢. التكاليف المرتبطة بالقروض ذات العلاقة بالصندوق العامّ.



٣. أجور الإدارة، بما في ذلك أيّ مبلغٍ يُدفع كحافزٍ أو مقابل أداء.
  ٤. أجور أمين الحفظ.
  ٥. أجور المحاسب القانونيِّ ومصروفاته.
  ٦. أجور اللجنة الشرعيّة (بما في ذلك أجور الرقابة الشرعيّة) إن وجدت.
  ٧. مصروفات نشر تقارير الصندوق الأولية والسنوية.
  ٨. أجور أعضاء مجلس إدارة الصندوق ومصروفاتهم.
  ٩. المصروفات والأجور الأخرى المتعلقة بعمليات الصندوق العامّ والخدمات الإدارية (بما في ذلك -على سبيل المثال لا الحصر- تكاليف انعقاد اجتماعات مالكيّ الوحدات).
- التزامات ومسؤوليات مدير الصندوق الاستثماريِّ الوقفيِّ:**  
تقع على مدير الصندوق عددٌ من المسؤوليات والواجبات حسبما أوضحت «لائحة صناديق الاستثمار»، ومن أهمّها:

١. العمل لمصلحة مالكيّ الوحدات بموجب أحكام هذه اللائحة (لائحة صناديق الاستثمار)، و«لائحة الأشخاص المرخّص لهم»، وشروط وأحكام الصندوق (ومذكرة المعلومات فيما يتعلّق بالصندوق العامّ).
٢. الالتزام بجميع المبادئ والواجبات التي نصّت عليها «لائحة الأشخاص المرخّص لهم» بما في ذلك واجب الأمانة تجاه مالكيّ الوحدات، والعمل بما يحقّق مصالحهم.
٣. يختصُّ بما يلي:

- ◀ إدارة الصندوق.
- ◀ عمليات الصندوق.
- ◀ طرح وحدات الصندوق.
- ◀ التأكّد من دقة شروط الصندوق وأحكامه (ومذكرة المعلومات فيما يتعلّق بالصندوق العامّ) واكتمالها.

٤. المسؤولية تجاه مالكيّ الوحدات عن خسائر الصندوق الناجمة بسبب احتياله أو إهماله أو سوء تصرّفه أو تقصيره المتعمّد.
٥. وضع السياسات والإجراءات لرصد المخاطر التي تؤثر في استثمارات الصندوق، وضمان سرعة التعامل معها.
٦. تطبيق برنامج مراقبة المطابقة والالتزام لكلّ صندوق استثماريّ يديره، مع تزويد الهيئة بنتائج التطبيق عند طلبها.
٧. الاحتفاظ بدفاتر وسجلات جميع الصناديق التي يديرها.
٨. حفظ سجلّ لجميع الوحدات الصادرة والملغاة، وسجلّ محدّث يوضح رصيد الوحدات القائمة لكلّ صندوق من صناديق الاستثمار التي يديرها.
٩. إعداد سجلّ بمالكيّ الوحدات وحفظه في المملكة.
١٠. يجب على مدير الصندوق العامّ، ومدير الصندوق العقاريّ الخاصّ (ومدير الصندوق من الباطن لأيّ منهما) ضمان عدم ممارسة أيّ من تابعيهم لأيّ عملٍ ينطوي على تعارضٍ للمصالح.
١١. تعيين أمين حفظٍ واحدٍ أو أكثر في المملكة ليتولّى حفظ أصول صناديق الاستثمار التي يديرها مدير الصندوق، ويجب أن يكون بموجب عقدٍ مكتوبٍ.
١٢. انسجام قرارات الاستثمار التي يتخذها مع ممارسات الاستثمار الجيدة والحكيمة التي تحقّق الأهداف الاستثمارية للصندوق.
١٣. المسؤولية عن عملية توزيع الأرباح على مالكيّ الوحدات ووفق شروط وأحكام الصندوق ومذكرة المعلومات.

# الحوكمة في الصناديق الاستثمارية الوقفية

مصطلح (الحوكمة):

مصطلح معرَّب لكلمة: (Governance) ، وهو مصطلح حديث التداول له عدَّة تعريفاتٍ، وقد جاء تعريفها في المادة (الأولى) من «لائحة حوكمة الشركات» بأنها: «قواعد لقيادة الشركة وتوجيهها تشتمل على آليات لتنظيم العلاقات المختلفة بين مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمساهمين وأصحاب المصالح، وذلك بوضع قواعد وإجراءات خاصَّة لتسهيل عملية اتِّخاذ القرارات وإضفاء طابع الشفافية والمصداقية عليها بغرض حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح وتحقيق العدالة والتنافسية والشفافية في سوق وبيئة الأعمال».

وتقدِّم أن من أهمِّ مميزات الصناديق الاستثمارية الوقفية؛ خضوعها للحوكمة مما يؤدي إلى تطوير الأسلوب الإداري للمؤسسات الوقفية، ويساعدها على تحقيق أهدافها بجودة عالية، ورفع مستوى الشفافية لدى جميع المتأثرين بنشاطات الصندوق، وترشيد قرارات المدير وتعزيز الرقابة عليه، من خلال تنظيم العلاقة بين مكونات الوقف (الواقف، والموقوف عليهم، والعين الموقوفة، والصيغة)، والتنسيق بينها، وتوجيهها لما يحقِّق مقاصد الوقف وفق أحكام الشريعة.

## وتوضُّع معايير لحوكمة الوقف من خلال:

١. الضوابط الشرعيَّة لحوكمة المؤسسات الوقفية، ويقصد بها مراعاة الأحكام الشرعيَّة للوقف والالتزام بها.
٢. حوكمة الإدارة المالية والمحاسبية للوقف.
٣. حوكمة الاستثمارات الوقفية، وذلك بدوام تثمير الوقف، وحماية أصوله.
٤. حوكمة علاقات الوقف واتخاذ القرار.

## العلاقات النظامية لصندوق الاستثمار الوقفي

الصناديق الاستثمارية الوقفية في المملكة تتخذ شكل الصناديق المفتوحة الذي تكونه الشركات المالية، وأوجب المنظم أفراد الصناديق الاستثمارية بحسابات مستقلة، كما تعود ملكية الأصول للمشاركين (الواقفين)، وعليه فالعقد في الصناديق الاستثمارية الوقفية يكون بين طرفين:

الأول: الشركة المالية المرخص لها (وهي تتولى الإصدار والإدارة).

الثاني: المشاركون (الواقفون).

### العلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي:

بيّنت المادة (الثانية والثلاثون) فقرة (ب) من «لائحة صناديق الاستثمار» الشكل التعاقدية بين مالك الوحدات (المشارك «الواقف أو الناظر») ومدير الصندوق، فقالت: «تنشأ العلاقة التعاقدية بين مالك الوحدات المحتمل ومدير الصندوق بتوقيعهما على شروط وأحكام الصندوق ذي العلاقة».

وعند النظر لطبيعة العلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق نجد أنها لا تخلو من حالين:

**الأولى:** أن تكون عقد مضاربة والمضاربة في تعريفات الفقهاء ذات دلالة واحدة فهي عبارة عن عقد شركة في الربح الناتج من مال يكون من طرف وعملي من طرف آخر، وهذه هي نفس العلاقة بين المشاركين ومدير الصندوق، ولذا يجب مراعاة شروط المضاربة الشرعية.

**الثانية:** أن تكون عقد وكالة بأجر: فالأساس النظامي الذي تقوم عليه الصناديق الاستثمارية هو عقد الوكالة، وتعد الأنظمة عقود الإدارة من عقود الوكالة، إذ يوكل المشارك مدير الصندوق باستثمار أمواله وإدارتها نيابة عنه، فالمدير ينوب عن المشارك في إدارة أمواله والتصرف فيها بما يحقق الربح، وهذا يوافق ما جاء في تعريف هيئة السوق



المالية للصناديق الاستثمارية بقولها: «برنامج استثمار مشترك يهدف إلى إتاحة الفرصة للمستثمرين فيه بالمشاركة جماعياً في أرباح البرنامج، ويديره مدير الصندوق مقابل رسوم محدّدة».

ويعمل المدير هنا بمبلغٍ مقطوعٍ مستحقّ في جميع الأحوال، أو بنسبة محدّدة من أصل المال المُودَع مقابل إدارته سواء ربح المال أو خسر، ويجب مراعاة أحكام الوكالة وشروطها التي ذكرها الفقهاء.

وبذلك فجميع أنواع الصناديق الاستثمارية «يكون تنظيمها على واحدٍ من شكلين قانونيين هما: شكل المضاربة، وشكل الوكالة بأجر، فإذا كان تنظيم الصندوق على طريقة المضاربة: تجد فيه للمدير -سواء أكان شخصاً طبيعياً أم شخصاً معنوياً - حصةً من الربح الذي يحققه الصندوق...، أما شكل الوكالة بأجر -أو الإجارة - فيكون فيه للمدير أجرٌ ثابتٌ محسوب على أساس نسبة معينة من قيمة الصندوق في عُرة كلِّ شهر أو ثلاثة شهور مثلاً».

**وللواقفين حقوق بالوحدات التي اشتركوا فيها هي:**

1. الموافقة على التغييرات الأساسية المقترحة.
2. الموافقة على التغييرات المهمة.
3. الحصول على التقارير السنوية، والتقارير السنوية الموجزة، والتقارير الأولية، ومصارف الوقف؛ كما نصّت عليه المادة (الحادية والسبعون) من «لائحة صناديق الاستثمار».

وأيضاً فلدى الواقفين صلاحيات عزل أحد أعضاء مجلس الإدارة؛ كما نصّت على ذلك الفقرة (ب) من المادة (الثامنة والثلاثون) من «لائحة صناديق الاستثمار» أنه: «يجب على مدير الصندوق عزل أيّ عضو من أعضاء مجلس إدارة الصندوق في حال صدور قرار خاصّ من مالكي وحدات الصندوق يطلبون فيه من مدير الصندوق عزل ذلك العضو».

## العلاقة بين مجلس إدارة الصندوق الاستثماري الوقفي، ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي:

نصّت الفقرة (أ) من المادة (الثامنة والثلاثون) من «لائحة صناديق الاستثمار» على أنه: «يُشرف على كلِّ صندوقٍ عامٍّ مجلس إدارة معين من قبل مدير الصندوق. ويشترط الحصول على موافقة الهيئة قبل تعيين أو إجراء أي تغيير لاحق في تكوين مجلس إدارة الصندوق»، وبيّنت الفقرة (د) من المادة نفسها أنه: «يجب ألا يقلَّ عددُ أعضاء مجلس إدارة الصندوق عن ثلاثة أعضاء، ويجب ألا يقلَّ عدد أعضاء مجلس إدارة الصندوق المستقلين عن عضوين، أو ثلث العدد الإجماليِّ لأعضاء المجلس، أيهما أكثر».

وأوضحت المادة (التاسعة والثلاثون) من «لائحة صناديق الاستثمار» المهام والمسؤوليات التي تناط بأعضاء مجلس إدارة الصندوق، وهي في الغالب مهام إشرافية رقابية على أعمال مدير الصندوق وأعمال الصندوق؛ فهم يُمثّلون الواقفين أمام مدير الصندوق، ولذا فالعلاقة بين مجلس إدارة الصندوق ومدير الصندوق هي علاقة إشراف وتمثيل لمالكيّ الوحدات أمام مدير الصندوق.

## العلاقة بين مدير الصندوق الاستثماري الوقفي، وهيئة السوق المالية والهيئة العامة للأوقاف:

جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»: كما في الأحكام العامّة فقرة (أ): «يخضع لإشراف الهيئة العامّة للأوقاف وهيئة السوق المالية للاختصاصات والصلاحيات المنوطة بكلِّ منهما».

و«الصناديق الاستثمارية الوقفية» هي نتيجة علاقة اشتراك بين الهيئة العامّة للأوقاف وهيئة السوق المالية في إيجاد صيغةٍ جديدةٍ من الأوقاف، حيث جاء في الفقرة (العاشرة) من المادة (الخامسة) من نظام الهيئة العامّة للأوقاف فقرة (ب): «تطوير الصيغ الوقفية



القائمة، والسعي إلى إيجاد صيغ وقفية جديدة، والتنسيق في ذلك مع الجهات ذات العلاقة»، وهيئة السوق المالية هي الإدارة المختصة بترخيص الصناديق الاستثمارية والإشراف عليها؛ كما سبق بيانه، وثمت أمرٌ آخر وهو أنه جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» أنه يجب مراعاة اختصاصات هيئة السوق المالية وصلاحياتها بما لا يتعارض مع إشراف الهيئة العامة للأوقاف، ولذا نُصَّ على أن بعض الأحكام يسري عليه ما جاء في «لائحة صناديق الاستثمار».

وعليه، فعلاقة مدير الصندوق الاستثماري الوقفي بالهيئة العامة للأوقاف وهيئة السوق المالية؛ علاقة إشراف وتنظيم وترخيص سواء للصندوق وأعماله أو للمدير أو لمجلس الإدارة أو للأحكام والشروط ونحو ذلك.

ومن صور الإشراف والرقابة: أن هيئة السوق المالية عزل مدير الصندوق؛ كما نصت على ذلك المادة (العشرون) من «لائحة صناديق الاستثمار»، وكذلك للهيئة العامة على الأوقاف إلغاء الترخيص الممنوح لمدير الصندوق بإدارة الأصول الوقفية؛ كما نصت عليه «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية».



# أركان الوقف في الصناديق الاستثمارية الوقفية

لوقف في الصناديق الاستثمارية الوقفية أربعة أركان هي:

## 1- الواقفون في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

بيّنت «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» من هم الواقفون؛ كما في التعريفات الفقرة (الثانية)، فقالت: «الواقف: كل من يشترك في وحدة من وحدات الصندوق».

واشترط الفقهاء في الواقف أن يكون جازئ التبرع، وهو ما يُعبر عنه بكامل الأهلية بتوافر الصفات الآتية: الحرية، البلوغ، العقل، الرشد، الاختيار، ألا يكون محجوراً عليه لحظ غيره؛ كالمفلس. فهذا الشرط (أهلية التبرع) يعد شرطاً أساسياً للمشارك في الصندوق الاستثماري الوقفي.

## 2- الموقوف عليهم في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

تقدّم عند بيان الفكرة التي تقوم عليها الصناديق الاستثمارية الوقفية أنّ الموقوف عليه يجب أن يكون كياناً غير ربحي؛ كما نصّت على ذلك «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» - ثامناً: الجهة المستفيدة في الفقرة (أ): «يجب أن يكون الجهة المستفيدة كياناً غير ربحي مؤهلاً وفق المعايير التي تصدرها الهيئة العامّة للأوقاف من وقت لآخر».

وهذا الحصر؛ هو غرض الهيئة العامّة للأوقاف من هذه الصيغة الوقفية (الصناديق الاستثمارية الوقفية) الجديدة، فهو لأجل تحقيق الاستدامة المالية للكيانات غير الربحية من خلال إحياء باب الوقف في المجتمع ودعم هذه الكيانات الخيرية، ويفهم ذلك من تعريف «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» للصندوق الاستثماري الوقفي، بقولهم: «صندوق استثماري ليس له مدّة محدّدة، جميع وحداته موقوفة لا يجوز تداولها، وهدفه توفير فرص الوقف للعموم، وتلبية الحاجات المجتمعية من خلال استثمار



أموال الصندوق الوقفية سواء كانت عينية أو نقدية في أوجه الاستثمار؛ لتوفير عائِدٍ دوريٍّ يُصَرَّف على الاحتياجات المجتمعية من خلال توزيع نسبةٍ محدَّدةٍ من صافي أرباح الصندوق القابلة للتوزيع على الجهة المستفيدة من الصندوق، بشكل سنويٍّ بحدِّ أدنى.

وأوضحت «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» أن الحقوق المرتبطة بالوحدات تُؤوَل للكيان المستفيد عند فقدان الواقف لأهليته الشرعية والنظامية، وأنه يجب في جميع الأحوال أن تنصَّ شروط وأحكام الصندوق على تفويض الواقف للكيان المستفيد بكافة صلاحياته وحقوقه المنصوص عليها في التعليمات أو اللوائح التنفيذية لهيئة السوق المالية عند فقدانه لأهليته الشرعية.

### ٣- العين الموقوفة في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

الموقوف في الصناديق الاستثمارية هو رأس المال، المتمثِّل في الوحدات الاستثمارية المطروحة للاكتتاب، التي تشكل بمجموعها رأس مال الصندوق، فالوحدات الاستثمارية في الصندوق تعدُّ هي العين التي انعقدَ عليها الوقف، وقد جاء في «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية» - سادسًا: الوحدات الموقوفة في الفِقرة (أ): «يعدُّ اشتراك الواقف في الصندوق إقرارًا منه بوقف الوحدات وقفًا مؤبَّدًا، وباطلاعه على شروط وأحكام الصندوق وقبوله بها»، وفي الفِقرة (ت): «لا يجوز تداول الوحدات الموقوفة أو استرداد قيمتها؛ لكونها موقوفةً». والمقصود أنَّ الوحدات صارت وقفًا مكان النقد.

### ٤- الصيغة في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

يقصد بالصيغة: ما ينعقد به العقد من قولٍ أو فعلٍ أو ما يقوم مقامهما في الدلالة على الرضا؛ كالمكاتبة.

والصيغة أهمُّ ركنٍ في الوقف؛ لأنها مما اتَّفَق الفقهاء على ركنيتها، والوقف ينعقدُ عند الفقهاء في الجملة بإيجاب الواقف.

وتُمثّل عملية الاكتتاب في الصندوق الاستثماري الوقفيّ جانب الصيغة في أركان الوقف، حيث يتمّ التوقيع بين مدير الصندوق والمشاركين بالوحدات، وذلك وفقاً لشروط وأحكام الصندوق التي تحتوي على البيانات والأحكام المنظمة لعمل الصندوق حسبما نصّت عليه المادة (الثانية والثلاثون) والمادة (الرابعة والخمسون) من «لائحة صناديق الاستثمار».

### الضوابط الشرعية للنّظارة في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

للنّظارة الجماعية للأوقاف من خلال هيئة أو مجلس بعض الضوابط الشرعية كما يلي:

1. توافر الشروط المعتمدة في النّظار، وتنويع تخصصاتهم بحسب طبيعة الوقف.
2. اعتماد نظام لمجلس النّظارة ليكون منهاجاً لضبط عملهم.
3. مراعاة النّظار الأصلح للوقف، ويتحروا الغبطة له في تصرفاتهم واستثمارهم.
4. ضمان النّظار في حال تعديهم أو تقصيرهم وتفريطهم.
5. التزام النّظار بالضوابط الشرعية للأوقاف الاستثمارية.



## التكليف الفقهي للصناديق الاستثمارية الوقفية

التكليف الفقهي للصندوق الاستثماري الوقفي:

الصندوق الاستثماري الوقفي مجرد وعاء للأموال الوقفية على شكل وحدات يمثل مجموعها رأس مال الصندوق، ولذا فلا يتعلّق بذات الصندوق أيّ توصيف فقهي؛ لأنه في أصل وضعه مجرد وعاء لهذه الأموال، لكن لما كان هذا الوعاء يعتريه أمران: أحدهما: أن تكون جميع وحداته موقوفة، وهو الأصل في الصندوق الاستثماري الوقفي. والآخر: أن تكون أجزاء منه فقط هي الموقوفة؛ كما في وقف بعض الوحدات في صندوق استثماري تقليدي. ناسب إفرادهما بالحديث لبيان أثر ذلك في التوصيف الفقهي، وذلك من خلال المسألتين الآتيتين:

المسألة الأولى: أن يكون الوقف لكامل الصندوق:

وهذا هو الأصل في الصندوق الاستثماري الوقفي، إذ أنّ هذا النوع من الأوقاف يُعدُّ أحد صور الأوقاف الجماعية التي يتعدّد فيها الواقفون، والوقف الجماعي لا يختلف في شيء من أحكامه عن الوقف الفردي على الصحيح، ونظرًا لأن طبيعة الصندوق قائم على النقد، فإنه يأخذ حكم وقف النقود التي اختلف الفقهاء في حكم وقفها على أقوال يمكن إرجاعها إلى قولين:

القول الأول: عدم صحة وقف النقود.

القول الثاني: يصح وقف النقود.

والراجح والله أعلم هو القول بجواز وقف النقود، وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم (١٤٠) بجواز ذلك، حيث جاء فيه: «وقف النقود جائز شرعًا؛ لأن المقصود الشرعي من الوقف وهو حبس الأصل وتسبيل المنفعة متحقّق فيها؛ ولأن النقود لا تتعيّن بالتعيين، وإنما تقوم بأدائها مقامها».

## المسألة الثانية: أن يكون الوقف لأجزاء من الصندوق:

وهذا فيما إذا لم يكن جميع المشتركين قد أوقفوا وحداتهم في الصندوق، وإنما أوقفها بعضهم، وهذا يُتصوّر في الصناديق الاستثمارية التقليدية لا الوقفية، والأقرب في هذه الصورة أنها تأخذ حكم وقف المشاع، ووجه ذلك: أنّ المشترك (الواقف) قد أوقف نصيبه من الوحدات التي يملكها على سبيل الشبوع بينه وبين غيره في صندوق تقليدي غير وقفي، والوحدات كما سبق بيانه حصةً مشاعةً من رأس مال الصندوق.

ثم اختلف الفقهاء في حكم وقف المشاع فيما سوى ذلك، على أقوال:  
القول الأول: صحة وقف المشاع مطلقاً، سواء كان مما يقبل القسمة أم لا.

القول الثاني: صحة وقف المشاع إن كان مما لا يقبل القسمة.

القول الثالث: عدم صحة وقف المشاع إن كان مما لا يقبل القسمة.

والراجح والله أعلم هو القول بجواز وقف المشاع مطلقاً، وقد جاء في «معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيووفي)»: «يجوز وقف المشاع، سواء أكان قابلاً للقسمة أم غير قابل لها».

## التكليف الفقهي لمدير الصندوق:

تقدّم أنّ مدير الصندوق هو الشخص الذي يتولّى إدارة أصول صندوق الاستثمار، وإدارة أعماله، وطرح وحداته وغيرها من أعمال الصندوق، وذلك مقابل مبلغٍ ماديٍّ، والذي يحدّد تكليفه الفقهي هو طبيعة الرسوم التي يتقاضاها مقابل أعمالها، وهي لا تخرج عن حالين غالباً:

1. حصةً من الربح الذي يحقّقه الصندوق؛ فيأخذ أحكام عقد المضاربة.
2. أجرٌ ثابتٌ نظيره قيامه بأعمال الإدارة؛ فيأخذ أحكام عقد الوكالة بأجر، وهذا الأجر إما أن يكون:



أ. مبلغًا مقطوعًا، كألف ريال مثلًا.

ب. نسبةً ثابتة من أصل المال المستثمر، كـ ٢٠% مثلًا.

جاء في الضوابط المستخلصة من قرارات الهيئة الشرعية لبنك البلاد: «يجوز أن تُدار الصناديق الاستثمارية والمحافظ الاستثمارية بعقد الوكالة بأجر أو المضاربة».

### التكليف الفقهي للعلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق:

سبق معنا عند بيان العلاقات النظامية للصندوق الاستثماري الوقفي؛ بيان طبيعة العلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق، وأنها لا تخرج عن الوكالة بأجر أو المضاربة، وذلك بحسب الاتفاق المذكور في نشرة الاككتاب، وإن كان الذي جرى عليه عمل أكثر الصناديق في المملكة على أن المدير يأخذ أجرًا محددًا يُنصُّ عليه في العقد.

### التكليف الفقهي للعلاقة بين الجهة المؤسسة للصندوق ومدير الصندوق:

مضى بيان أن الصناديق الاستثمارية في المملكة تكون أطراف التعاقد فيها بين اثنين:

١. المشتركين.

٢. الشركة المالية المرخص لها.

فالشركة المالية المرخص لها هي من تقوم بالتأسيس والإدارة، وهذا هو المطبَّق في صناديق الاستثمار في المملكة خلافًا لأكثر الدول، حيث تكون العلاقة بين ثلاثة أطراف:

١. المؤسسة المنشئة.

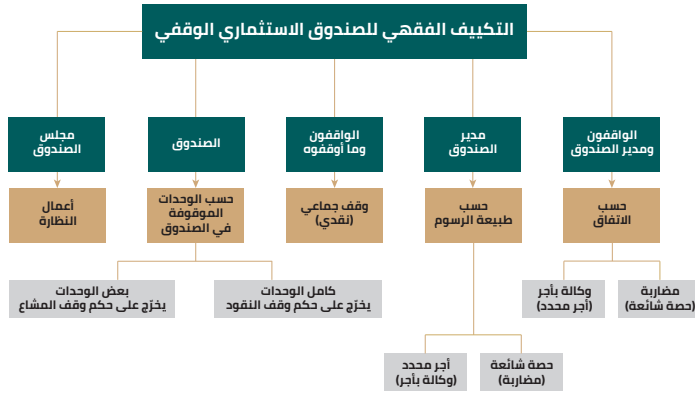
٢. المدير.

٣. المشتركين.

وفي هذه الحال يتَّخذ الصندوقُ شكل الشركة المساهمة الوقفية برأس مالٍ نقديٍّ، والشركاء هم الواقفون، ومجلس الإدارة في الشركة هو الذي يمثل جميع الشركاء في إدارة الشركة، وعليه فقد يكونون هم نظار الوقف؛ كالجمعية العمومية، وقد يكونون من غيرهم، والأجرة التي يتقاضونها ترجع في تكييفها إلى مسألة أخذ الناظر للأجر. وأما في الحال الأولى التي تكون أطراف التعاقد فيها بين اثنين فيجري عليها ما تقدّم من الكلام على تكييف مدير الصندوق.

### التكييف الفقهي لعلاقة الواقفين مع بعضهم وما أوقفوه من وحدات:

الصندوق الاستثماري الوقفي مكوّن من وحداتٍ متساوية القيمة تُمثّل رأس مال الصندوق، والمشترون يُعدّون واقفين لهذه الوحدات بمجرد اشتراكهم كما تقدّم بيانه، ولذا فتُكيّف العلاقة بين الواقفين (المشتركين) وما أوقفوه (الوحدات الاستثمارية) على أنها من قبيل الوقف الجماعيّ.



شكل رقم ٨: التكييف الفقهي للصندوق الاستثماري الوقفي

مدير الصندوق وأعمال الصندوق؛ فهم يُمثّلون الواقفين أمام مدير الصندوق، ولذا فالتكييف الفقهي لمجلس الصندوق أنهم هم النظار في الصندوق.

### التكييف الفقهي لمجلس إدارة الصندوق:

أوضحت المادة (التاسعة والثلاثون) من «لائحة صناديق الاستثمار» المهام والمسؤوليات التي تنطاط بأعضاء مجلس إدارة الصندوق، وهي في الغالب مهام إشرافية رقابية على أعمال

# أحكام المال الموقوف في الصناديق الاستثمارية الوقفية

نوع النشاطات الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

ها هنا عرض لأهمّها مما يلائم طبيعة الصندوق الوقفية، مع مراعاة انطباق الضوابط الشرعيّة للأوقاف الاستثمارية، فمنها:

الأصول العينيّة، أي شراء الأعيان الثابتة أو المنقولة، لغرض تأجيرها والاستفادة من ريعها، أو تطويرها ثمّ بيعها، ويدخل في ذلك: صناديق العقار، وهذه الوسيلة محلّ اتفاقٍ على جوازها قديمًا وحديثًا.

الأوراق المالية، من أكثر النشاطات الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية، وأشهر الأوراق المالية: الأسهم، والسندات، وصكوك الاستثمار، وعند الاستثمار فيها يجب مراعاة ضوابط الاستثمار في أموال الوقف، ومراعاة أحكام كلّ نوعٍ استثماريٍّ، فالاستثمار في الأسهم جائز إذا كانت المخاطرة منخفضة والنشاط مباح، وأما السندات فلا يجوز الاستثمار فيها كلّها، وصكوك الاستثمار تعدُّ البديل الشرعيّ عن السندات، كما أنها من الأدوات الآمنة نسبيًّا، ومنخفضة المخاطر، ويتوقف حكم الاستثمار فيها على حكمها الشرعيّ، وأحكامها تختلف بحسب صورها وأنواعها.

البيوع الآجلة، وهي بيوع: المرابحة، والسلم، والاستصناع، وتفاصيل أحكامها مما تناوله الباحثون بالدراسة والتفصيل.

عروض التجارة، وهي كلّ ما أعدّ للتجارة بيعًا وشراءً لأجل الربح من الأعيان الثابتة والمنقولة سواءً بشكلٍ مباشر أو من خلال عقود مشاركة أو مضاربة؛ كالسّلع والبضائع، والمتاجرة في العملات ونحو ذلك، وأحكامها تخضع لأحكام كلّ نوعٍ منها.



## طرق التحوُّط في استثمار المال الموقوف في الصناديق الاستثمارية الوقفية:

طبيعة هذه الصيغة الوقفية قائمةً على الاستثمار في مختلف أوجهه المشروعة، والاستثمار معرَّضٌ للربح والخسارة، لذا كانت الحاجة ماسَّةً لإيجاد وسائل مشروعة تحمي أموال الوقف من المخاطر أو تقلل من الأضرار حسب الإمكان، ومصطلح (التحوُّط): مصطلحٌ معرَّبٌ لكلمة (Hedging) في علم الاقتصاد والمحاسبة، وتدور معانيها حول: التحوُّط، والحماية، والوقاية.

ويقصد به في الاصطلاح الاقتصادي: «تبني الإجراءات والترتيبات، واختيار صيغ العقود الكفيلة بتقليل المخاطر إلى الحد الأدنى، مع المحافظة على احتمالات جيدة للعائد على الاستثمار».

### وللتحوط عدَّة طرق أبرزها:

١. التحوُّط بالتوثيق، سواء بشهادةٍ أو رهنٍ أو كتابةٍ أو غيرها من طرق التوثيق.
  ٢. التحوُّط التقنيُّ، أي حماية أصل الوقف وريعه باستخدام الوسائل التقنية، ومنها: نظام البلوك تشين (Blockchain) مثلاً، والذي يَسمح بنقل أصول الملكية من طرفٍ لآخر دون الحاجة إلى وسيط، مع تحقيق درجةٍ عاليةٍ من الأمان.
  ٣. التحوُّط الاقتصاديُّ، مثل الدراسات الاقتصادية المستوفية للمشاريع والعمليات الاستثمارية، والتنوُّع في الأصول الاستثمارية لتحقيق التوافق بين الإيرادات والمصروفات، ولحماية رأس المال.
  ٤. التحوُّط في الصيغة، بوضع صيغةٍ وقفيةٍ ذات مرونة عالية في أساليب الاستثمار، وتوزيع الأرباح، وطريقة عمل النُّظار، ومقدار أجرتهم ونحو ذلك.
- ويحسن بيان أنَّ الضوابط الشرعيَّة للأوقاف الاستثمارية التي مضى بيانها؛ تعدُّ من طرق



التحوُّط في الاستثمار الوقفيّ، مع التنبيه على أنّ في بعض صيغ التحوُّط قدرٌ زائدٌ من الأحكام والضوابط ينبغي مراعاتها، ومنها ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلاميّ الدولي رقم (٢٢٤): بشأن (التحوط في المعاملات المالية)، حيث بيّن بعض الضوابط بقوله: «ثالثاً: الضوابط الشرعيّة لصيغ التحوط وأساليبه:

١. أن لا تنطوي صيغ التحوط على الربا أو تكون ذريعةً إليه، وألا تشتمل على الفرر الفاحش، لما في ذلك من أكل أموال الناس بالباطل.
٢. أن تكون الصيغة في حد ذاتها مشروعة.
٣. أن لا تؤدي صيغة التحوط إلى بيع الديون بغير قيمتها الاسمية، وتبادل الممنوع شرعاً، كما هو مشاهد في الأسواق المالية التقليدية.
٤. أن لا تؤدي صيغ التحوط إلى بيع الحقوق المجزّدة، مثل بيوع الاختيارات التي أُكِّد المجمع على منعها بقرار رقم ٦٣ (٧/١) فقرة ٢ (ب)، وكذلك ألا تؤدي إلى المعاوضة على الالتزام مثل: الأجر على الضمان الذي منعه المجمع بقراره رقم ١٢ (٢/١٢).
٥. مراعاة مقاصد الشريعة الإسلامية، عند صياغة عقود التحوط، وكذلك مراعاة مآلات تلك العقود وآثارها في الجوانب المختلفة؛ لأن مراعاة المآلات أصل معتبر شرعاً.
٦. أن لا تؤدي عقود التحوط إلى ضمان رأس المال أو الربح المتوقَّع، سواء أكان الضمان من المدير أم المضارب أم الوكيل، وذلك في حالات عدم التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط.
٧. لا يجوز أن يكون الخطر في حد ذاته محلاً للمعاوضة.
٨. أن يكون المقصد من أدوات التحوط المحافظة على سلامة المال، وليس لأجل المقامرة على فروقات الأسعار (Speculation)».«

# تنمية الموارد للصناديق الاستثمارية الوقفية

## Resource Mobilization



تنمية الموارد للصناديق الاستثمارية الوقفية يبنى على التأكد من وجود نهج واضح يمكن التنبؤ به، ومنسق بطريقة جيدة لزيادة عدد المساهمين والمتبرعين، وتوسيع قاعدة الموارد لضمان توافرها بشكل مستدام من أجل تنفيذ برامج الصندوق.

### خطة تنمية الموارد:

يمكن من خلالها تحديد الأنشطة والأهداف وتحديد الأولويات لزيادة المساهمة بالصندوق، وتتضمن غالبًا أربع مراحل رئيسية:

#### ١. التحديد والبحث (Identification and research):

تحديد نوعية المساهمين/المستهدفين وتقسيمهم بشكل دقيق إلى فئات أو قطاعات، وتحديد الموارد المطلوبة من كل فئة، مع الحرص على أن تراعي عملية التحديد والبحث عن المساهمين ثلاثة محاور رئيسية وهي (LAI):

أ. الاتصال (Linkage): إيجاد وسيلة مناسبة للتواصل مع المستهدفين أو وسيط وطرف ثالث مناسب للوصول إليهم.

ب. القدرة (Ability): القدرة المالية للشخص أو المؤسسة المستهدفة للمساهمة .

ج. الاهتمام (Interest): درجة ميول واهتمام الشخص أو المؤسسة المستهدفة بخطط الصندوق ومشروعاته.

#### ٢. التنمية (Cultivation):

تعد الصناديق الاستثمارية الوقفية فكرة جديدة على المجتمع الذي تركز أوقافه في الغالب على الأوقاف التقليدية؛ لذا من الأهمية بمكان تعزيز ونشر ثقافة الوقف عن طريق الصناديق على أوسع نطاق وبذل الجهد في توعية الناس والمجتمع بفكرتها ومزاياها من خلال القيام بأنشطة تهدف إلى:



- أ. زيادة جاذبيته للمساهمين الحاليين والمستهدفين.  
ب. نشر الوعي بالصندوق وأهميته واستخدام المؤثرين وصناع القرار لبناء الدعم.  
أ. أنشطة لزيادة جاذبية الصندوق:

- ◀ إبراز مزايا التبرع والمساهمة عن طريق الصناديق الاستثمارية الوقفية مقارنة بطرق التبرع الأخرى في جميع وسائل التواصل مع جمهور المتبرعين والمساهمين، وهذه المزايا سبق استعراضها من حيث الاستدامة، والنماء، والحوكمة، والإشراف الحكومي.
- ◀ الاهتمام بمجلس الإدارة: باستقطاب من يمثل مجالات عمل الصندوق ورؤساء مجالس إدارة المؤسسات ضمن عضوية مجلس الإدارة.
- ◀ وجود لجنة شرعية تشرف على أعمال الصندوق والمعاملات المالية في مجلس إدارة الصندوق.
- ◀ فتح الباب لأشكال سبل المساهمة: مثل قبول الوقف المؤقت من المحسنين لا سيما في مراحل التأسيس الأولية.
- ◀ إعداد منتجات وقفية تناسب جميع أصناف المتبرعين، وإتاحة اختيار نوع المساهمة سواء كانت مخصصة لمشروع محدد أو لتنمية رأس مال الصندوق عمومًا.
- ◀ تأسيس شركة تدير الصندوق أو التعاقد مع شركة مالية تتولى إدارة عمليات تمويل الصندوق وماليته واستثماره.
- ◀ الاهتمام بحوكمة عمل الصندوق كونها حجر الأساس لتفادي أي إشكالات ناجمة عن التشغيل أو التمويل و أيضا لطمأنة المساهمين.
- ◀ إنشاء الصندوق بالمشاركة بين مجموعة من الكيانات، منها المؤسسات الحكومية

وبعض الهيئات الحكومية والجمعيات التي لها علاقة بالهدف من إنشاء الصندوق، ويكون لها حصتها.

- « إيجاد الحلول المناسبة لتسهيل عملية المساهمة مع الصندوق وتفادي إشكالية اختلاف الحسابات البنكية للراغبين بالمساهمة عن الحساب البنكي للصندوق الوقفي، وللتعامل مع عدم امتلاك بعض المتبرعين لحسابات استثمارية.
- « مشاركة الصندوق في منصات التمويل الجماعي Crowd funding الآمنة والموثوقة كمنصة (وقفية) التي هي إحدى مبادرات الهيئة العامة للأوقاف؛ ستعزز لدى المساهمين شفافية الدعم وقياس أثره، كما ستساعد الصندوق للوصول إلى شرائح كبيرة ومتنوعة من المساهمين، وتذلل لهم العقبات التي قد تواجههم أثناء عملية الدفع.
- « تزكيات أهل العلم للصندوق الوقفي له أهمية كبيرة في إقناع الناس وإزالة أي حرج أو توجس قد يطرأ عليهم.

#### ب. أنشطة نشر الوعي بالصندوق:

- « صياغة رؤية ورسالة مقنعة وواضحة و تحديد القيم الأساسية للصندوق (الملف التعريفي ) وتعدُّ من أهم عوامل التواصل مع المساهمين الحاليين والمحتملين وتحفيزهم.
- « إعداد رسائل واضحة ومتسقة وملهمة تماشيًا مع رؤية ورسالة الصندوق وتبسيط الضوء على الدور الذي يقدمه وبالتالي زيادة الوعي والمعرفة بفوائد الصندوق ونتائجه الاجتماعية والخيرية لمختلف الشرائح المستهدفة وأصحاب المصلحة؛ لأن نشر الوعي بوجود احتياج من أوائل المتطلبات الأساسية للعمل الخيري، إذ أن رفع وعي الناس يجعلهم يقبلون على تقديم الدعم.



- ◀ تطوير هوية بصرية مؤسسية شاملة للصندوق.
- ◀ تطوير موقع الكتروني للصندوق وتحديثه المستمر بالمعلومات والمواد التي تساهم في نشر الوعي بأهدافه ومشاريعه، وتسهيل استخدامه لتشجيع التواصل بين الشركة والسوق.
- ◀ تطوير حزمة معلومات أساسية (التنظيم، دراسات الحالة، نتائج البرنامج، قصص النجاح) ونشرها ليكون المساهمون الحاليون أو عموم المستهدفين على وعي تام ومستمر يساهم في ترسيخ القناعة بالصندوق.
- ◀ إتاحة منصات تقنية ميسرة تسهل عملية التبرع من الأفراد.
- ◀ الاهتمام ببناء الشراكات مع القطاعات المختلفة.
- ◀ إجراء مراجعة مستمرة لجميع المواد الإعلامية، لضمان دقة المعلومات وتحديثها، والتأكد من أن نمطها وتصميمها يتماشى مع أفضل الممارسات في المجال.
- ◀ توطيد العلاقة مع الإعلام.
- ◀ استخدام المؤثرين في عملية التسويق الإعلامي من علماء واقتصاديين ومشاهير مناسبين في وسائل التواصل الاجتماعي.

### ٣. التماس الدعم Solicitation:

تقديم الفرص للمساهمين المستهدفين والتفاوض بشأنها، وذلك عن طريق التواصل المباشر مع المساهمين المحتملين من خلال الخطوات الآتية:

## الخطوة الأولى: الإعداد والتهيئة:

١. تجهيز قائمة بالمساهمين المستهدفين.
٢. تجهيز مواد أساسية للتواصل مع المساهمين كالشروط والأحكام، مذكرة المعلومات، الأسئلة الأكثر شيوعاً، القوائم المالية والتقارير السنوية.
٣. إعداد العرض التقديمي.

## الخطوة الثانية: الاتصال المباشر:

الاتصال واللقاء المستمر مع المساهمين المحتملين وبناء العلاقة معهم وإعداد خطة وجدول الزيارات ثم تكرار العملية كل فترة -وفي حال تنظيم وسيط لعملية اللقاء، ينبغي على الصندوق حينها تقديم إرشادات واضحة للوسيط عن المساهمين المستهدفين اللذين يرغب بمقابلتهم-.

وهناك ثلاثة أنواع من اللقاءات:

### الأول: لقاءات فردية:

تستخدم لاستهداف كبار المساهمين، وتعد في مكتب المستهدفين، مما سيوفر فرصة للتركيز على أسئلة وقضايا محددة. ويحمل هذا النوع من اللقاءات جهداً كبيراً حيث يتوجب السفر المستمر لعقدها ولكن نتائجها فعالة بإذن الله.

### الثاني: لقاء المجموعات الصغيرة:

هي الخيار الأفضل في حال تشابه ميول المستهدفين المحتملين على أن يتراوح عدد الحاضرين في اللقاء الواحد بين 6-8 أشخاص، ويتميز هذا النوع من اللقاءات بأنه جاذب للمساهمين المحتملين.



### الثالث: لقاءات المجموعات الكبيرة:

تخدم مجموعة كبيرة من الجمهور المستهدف، ومع تميزها بالفعالية من حيث الوقت، إلا إنها تفتقر إلى عنصر جذب كبار المساهمين المحتملين، لكنها تساهم بشكل فعال بنشر الوعي بقضية الصندوق.

### ٤. الإشراف والاهتمام Stewardship:

القيام بالأنشطة التي تقوي وتبني العلاقات مع المساهمين من خلال التقارير والإفصاح والمشاركة الهادفة.

« تشير الدراسات إلى أنه حين يتصور الناس عدم حدوث فارق بشأن مساهماتهم الخيرية، عندئذ يقل احتمال إقدامهم على العطاء، وفي هذا الصدد تبين أن إفادة الصندوق مساهميه بشكل مستمر بشأن مدى فعالية ما يقدمه ويقدمونه من مساهمات خيرية وتنموية له آثار ايجابية كبيرة، وعليه يجب على الصندوق تكريم مساهميه وتشجيعهم من خلال التواصل المستمر، وإبراز أثر مساهماتهم على العمل الخيري والاجتماعي، وتزويدهم بالمعلومات المكتوبة أو المرئية التي تسلط الضوء على إنجازات الصندوق وبرامجه وخدماته للمستفيدين وقصص نجاحاته.

« ضمان الشفافية بنشر القوائم المالية ومعلومات المستفيدين وقصص النجاحات وتقارير المشاريع وتطوراتها .

« إعداد التقرير السنوي وبذل الجهد فيه، ومع أن الموقع الإلكتروني للصندوق هو نقطة الاتصال الرئيسية مع معظم المساهمين، إلا أن التقرير السنوي يعدُّ المصدر الرئيس للمعلومات الموثوقة حول الصندوق، فضلاً عن استيفاء التقرير للمتطلبات التنظيمية، وهو من أقوى الوسائل المطبوعة باعتباره خريطة الطريق السنوية، ويعنى بشريحة كبيرة من أصحاب المصلحة، كما ينقل بالكلمات



والصور قصة الصندوق ونظراته المستقبلية ووضعه المالي مع تقديم الشروحات حول اغتنامه للفرص ومواجهته للتحديات.

**وبالتالي فإن الأهداف الرئيسية للتقرير السنوي هي:**

1. توعية المساهمين (الحاليين والمحتملين) وتقديم معلومات لهم.
2. وضع إستراتيجية، وكتابة معلومات حول كيفية تنفيذ هذه الإستراتيجية.
3. تقديم تقارير حول الأداء أثناء تلك الفترة، ووضعها في سياق إستراتيجية الصندوق والأسواق.
4. شرح المخاطر والعوامل التي قد تؤثر على أداء الأعمال.
5. الوفاء بالمسؤوليات القانونية والتنظيمية الأخرى.
6. تفصيل للمشاريع المدعومة.

### **مؤشرات الاستدامة المالية للصناديق الوقفية:**

هناك بعض من المؤشرات التي يمكن من خلالها تعزيز الأداء المالي ضمن ما اصطلح عليه بالاستدامة المالية للوقف، ومن أبرز هذه المؤشرات:

1. العائد على الأصول Return on Assets  
إذا أردنا أن نراجع واقع الصناديق الوقفية، يجب أن ننظر في العائد على أصولها المالية، ولأن هذا مرتبط ارتباطاً مباشراً بقدرة هذه الصناديق على مواجهة التحديات، وهذا يستوجب أن تكون هناك خطة استثمارية مميزة قادرة على تعظيم الأصول والربح معاً بما يضمن قدرة الصندوق على الاستقرار المالي حتى مع وجود التقلبات التي تصيبه. ويوضح العائد على الأصول كذلك معالم السيولة، وموقع الصندوق من حصة



السوق وحجمه أمام الصناديق الوقفية الأخرى، وفيه إشارة واضحة إلى مدى اهتمام الصندوق بحقوق المساهمين، وأنه ليس كيان صرف وتقديم هبات، وإنما كيان إنتاجية يهتم بالموارد المالية، ومعني بالأداء المالي، وقادر على موازنة الموارد المالية مع المهام الإستراتيجية لتحقيق الأداء التنظيمي، ويظهر فيها ميزة تنافسية مستدامة.

٢. الموازنة ما بين الصرف والربيع Balance Between Income and Expense من المؤشرات المهمة في مجال السلامة المالية أن يكون الصندوق الوقفي قادرًا على مراعاة القياس ما بين الدخل والنفقات، من خلال البيان المالي للإيرادات والنفقات والحسابات المستحقة، لأنه يحدد دور الصندوق الوقفي في التوسع في الصرف أو التقليل منه ضمن خطة إستراتيجية نحو المجتمع. وهذا الأمر، يعنى أيضاً بالأرباح والخسائر، وهما مؤشران يلتصقان بأي كيان وقفي له أصول وريع. فمثلاً عند القيام بحملة تسويقية للصندوق يجب أن تخضع ضمن مؤشر الصرف والريع، وما هي الكلفة الحقيقية لهذه الحملة ضمن القدرة على الموازنة، والتوقع من الإيراد القادم.

٣. الإفصاح والشفافية Disclosure and Transparency من المؤشرات المالية المهمة في الصناديق الوقفية الإفصاح والشفافية عن البيانات المالية المتعلقة بها، في أي وقت وحين، وأن تكون خاضعة للقياس والنظر فيها، ومن المهم للصندوق الوقفي أن يدرك أن الإفصاح والشفافية يؤديان إلى:

- « القياس الصحيح لبيان قدرة الصندوق على سلامة موقفه المالي.
- « الكشف عن الأداء الصحيح للتدقيق الداخلي للعمليات خصوصًا العمليات المالية.

◀ صناعة قرار مالي صحيح قائم على معطيات دقيقة.

◀ تعزيز ثقة المساهمين بالصدوق، ويؤدي هذا إلى تعظيم الأصول والريع.

### وقفات على ضوء تجربة صدوق جامعة هارفرد:

جامعة هارفرد أكبر المؤسسات التعليمية الوقفية، أسست أصولاً وقفية مخصصة للتعليم الجامعي والبحث العلمي، واعتمدت على منهجية في زيادة أصولها الوقفية، من خلال تبني فلسفة استثمار ساعدتها في تنمية أصولها بطريقة متدرجة، وتقوم على اختيار فريق العمل بعناية، ومراقبته، وإشراك العملاء والشركاء في التصويت على القرارات الاستثمارية، بالإضافة للتعاون مع المؤسسات الاستثمارية المميزة،

ففي آخر تقرير مالي لمنتصف عام ٢٠١٨م، بلغت الأصول الوقفية فيها ٣٩,٢ مليار دولار أمريكي، وكانت نسبة العائد على الأصول هي ١٠% و صرف ما يقارب ١,٨ مليار دولار أمريكي على الأعمال التشغيلية بالجامعة .

### أبرز ممارسات و قفية هارفرد للاستدامة المالية:

١. وجود شركة متخصصة لإدارة استثمارات الوقف HarvardManagementCompanyHMC وشراكاتها الممتدة مع عدد من مديري إدارة الأصول، أكسبها الخبرة والثقة وجعلها مستثمرًا رائدًا في مجالات من أكثر المجالات نجاحًا، وهذا جانب تسويقي مهم يزيد ثقة المستثمرين والمساهمين، فجامعة هارفرد تشرف على ما يقارب ٩١ ألف صدوق، ثلثها مدار من قبل الجامعة، والباقي من خلال الشركاء المتخصصين.

٢. تحسين جاذبية الصدوق للمستثمرين من خلال حرصها على نهج أفضل ممارسات الاستثمار المستدامة Sustainable Investing ويظهر ذلك جليًا من خلال استخدامها لثلاثة عناصر أساسية:



أ. مراعاة المبادئ الأخلاقية الرئيسية في عملية الاكتتاب والمراقبة في الاستثمار وهي العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة Environmental, social and governance ESG التي قد يكون لها تأثير فعال على الأداء المالي للاستثمار.

ب. فاعلية الملاك Active ownership حيث تتبنى أفضل الممارسات في حوكمة الشركات، وهذا يعني التعامل مع شركات المحافظ بالحيثية المناسبة وممارسة حقوق التصويت بطريقة مسؤولة. ففي كل عام تدرس اللجنة الاستشارية لمسؤولية المساهمين Advisory Committee on Shareholder Responsibility ACSR بعناية مجموعة من قرارات المساهمين التي تثير قضايا المسؤولية الاجتماعية للشركات، وبالشركات المتداولة علناً التي تمتلك فيها هارفارد أسهمًا، ثم تقدم توصياتها مع أسبابها إلى لجنة مسؤولية المساهمين Corporation Committee on Shareholder Responsibility CCSR. وعلى ضوء هذا التحليل تمارس لجنة مسؤولية المساهمين الواجب الائتماني لشركة هارفارد لتحديد كيفية تصويت هارفارد على وكلاء المسؤولية الاجتماعية وممثليها كل عام.

ج. بما أن وقف هارفرد ملتزم بالنظر في عوامل ESG في سياق عملية الاكتتاب والتحليل والمراقبة، فله دور كبير في التعاون والانضمام الى المبادرات التي تتماشى مع نهجه الخاص بالاستثمار المستدام وتساعد في توجيهه، والعمل بفاعلية مع نظرائهم والمستثمرين لتعزيز الأهداف المشتركة، وهناك عدد من المبادرات والاتفاقيات التي وقعت ضمن هذه الغايات.

٣. تنوع أشكال المساهمة التي تحفظ للمتبرع أو الواقف حقه؛ فلدى هارفرد نوعان من أشكال المساهمة تتمثل في الصناديق المقيدة والصناديق الغير مقيدة، فالصناديق المقيدة تشكل الأغلبية العظمى من أموال الهبات، وهي مقصورة على برامج أو إدارات أو أهداف محددة (منح دراسية مخصصة، أساتذة معينين ، إلخ)، ويجب إنفاقها وفقاً للشروط التي حددها المانح ولا يمكن إنفاق هذه الأموال إلا لدعم الهدف المحدد للصندوق. أما الصناديق غير المقيدة التي تمثل أقل من ٢٠% من هبات هارفرد، فهي أكثر مرونة بطبيعتها، وأهميتها بالغة في دعم نفقات التشغيل الهيكلية والمبادرات الإستراتيجية، ويتضح هذا جلياً في تباين توزيع حصص الوقف بين أقسام الجامعة الإثني عشر، فما نسبته ٨٠% من حصص الوقف صرف لأقسام معينة حددها المتبرعون.

هذه أهمّ النتائج من الدراسة الموجزة حول هذه الصيغة الوقفية الحديثة (الصناديق الاستثمارية الوقفية):

« تُعرف الصناديق الاستثمارية الوقفية بأنها: ”وعاء استثماريٌّ يتكون من وحداتٍ موقوفةٍ، تُجمع من أموال المشتركين، تُنشئه وتُدبره جهة مالية متخصصة في مجال الاستثمار، ثم تُصرف صافي الأرباح على جهةٍ مستفيدةٍ بشكلٍ دوريٍّ، ويخضع لسلطةٍ تنظيميةٍ في طريقة إنشائه وإدارته“.

« تعدُّ هذه الصيغة من صور الأوقاف الاستثمارية، وتختلف عن الأوقاف العينية في عددٍ من الأمور، من أهمها: أنها مبنيةٌ على الاستثمار وقائمةٌ عليه، لذا فينبغي عند بيان أحكامها مراعاة هذا الأمر.

« للأوقاف الاستثمارية عددٌ من الضوابط المتعلقة بها، بعضها ضوابط شرعيةٍ، وبعضها ضوابط فنيةٍ اقتصادية.

« الصناديق الاستثمارية تنوِّع إلى أنواع كثيرةٍ، واعتبارات متعدّدة، إلا أنه عند إنشاء صندوقٍ استثماريٍّ وقفيٍّ، يجب النظر إلى ثلاثة أمور:

١. مراعاة الطبيعة الوقفية للصندوق الاستثماريِّ الوقفيِّ.

٢. الالتزام بالضوابط الشرعية المتعلقة بالأوقاف الاستثمارية والتأكد من تحقُّقها.

٣. الأخذ بالاشتراطات والمتطلّبات النظامية المكوّنة لهذا النوع من الأوقاف، ومراعاة اختصاصات وصلاحيات الإدارات المشرفة على الصندوق (هيئة السوق المالية - الهيئة العامة للأوقاف) بما لا يتعارض مع اختصاص كلٍّ منهما.

« تتمثل أوجه استفادة الأوقاف من الصناديق الاستثمارية في:

١. استثمار فاضل أموال الوقف أو ما حُصص منه للاستثمار في هذه الصناديق الاستثمارية، وحينئذٍ فالوحدات لا تعدُّ وقفًا بأعيانها مكان النقد، وإنما أصل المبلغ النقدي هو الموقوف.

٢. إيقاف بعض الوحدات في صندوق استثماري غير وقفي؛ بحيث ما يحصله المشترك من أرباحٍ يصرفه على الكيان الذي حدَّده؛ فالوحدات في هذه الصورة وقفٌ بأعيانها دون سائر الصندوق.

٣. إنشاء صندوق استثماري وقفي تكون جميع وحداته موقوفة، ويصرف ريعها على الكيان المحدد حسب وثيقة الاكتتاب أو ما ينصُّ عليه المشتركون (وهذا الوجه هو محلُّ الدراسة الشرعية في هذا الإصدار).

« من خصائص (الصناديق الاستثمارية الوقفية) ما يلي: أنَّ الصندوق الاستثماري الوقفي ليس له مدَّة محدَّدة، وأنَّ جميع وحدات الصندوق موقوفة، وأنَّ وحدات الصندوق غير قابلة للتداول، وأنَّ المشترك (الواقف) لا يستطيع استرداد قيمة الوحدات، وأنَّ عدد الوحدات في الصندوق غير محدَّدة.

« تتميز (الصناديق الاستثمارية الوقفية) بعددٍ من المميزات، منها: الإدارة المتخصَّصة في الاستثمار، تمكين عامَّة الناس من المشاركة في الأوقاف الضخمة، سهولة الاشتراك، قلة المخاطرة، ملاءمة مقدرة المشتركين، تنمية وتحقيق الاستفادة المالية للجهات غير الربحية، الحوكمة والشفافية.

« ل(الصناديق الاستثمارية الوقفية) عددٌ من الأنظمة واللوائح المتعلقة بها والتي تُنظَّم أعمالها، فمنها: نظام الهيئة العامَّة للأوقاف، ونظام المرافعات الشرعيَّة،



ونظام السوق المالية، وأما اللوائح فأبرزها: تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية، لائحة صناديق الاستثمار، لائحة صناديق الاستثمار العقاري، لائحة الأشخاص المرخص لهم.

- ◀ جميع الصناديق الاستثمارية الوقفية تسري عليها الأحكام والاشتراطات النظامية الواردة في صناديق الاستثمار المطروحة طرحاً عاماً.
- ◀ بيّنت «تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية»، و«لائحة صناديق الاستثمار» الشروط والمتطلبات الأساسية للترخيص للصندوق الاستثماري الوقفي، وقد قامت الدراسة بعرضها.
- ◀ تمرُّ إجراءات تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي بعدة مراحل، وهي إجمالاً:

١. اختيار مدير الصندوق.

٢. تقديم طلب تأسيس الصندوق.

٣. تلقي الطلب ودراسته.

٤. إصدار القرار على الطلب.

٥. التسويق.

٦. الاكتتاب.

- ◀ يُقصد بمدير الصندوق الاستثماري الوقفي: «شخص يتولّى إدارة أصول صندوق الاستثمار، وإدارة أعماله، وطرح وحداته».



« لا بدّ أن يتوافر للشركة المالية التي تدير الصندوق الاستثماري الوقفي ترخيصان:

١. ترخيص إدارة.

٢. ترخيص حفظ.

« يجب على الشخص المرخّص له في إدارة الصناديق الاستثمارية أن يلتزم بالمبادئ التي نصّت عليها «لائحة الأشخاص المرخّص لهم»، والتي منها: النزاهة، الكفاية المالية، حماية أصول العملاء.

« لمدير الصندوق حقوق تتمثّل في عمولات وأجور يتقاضاها نظير قيامه بإدارة الصندوق.

« تقع على مدير الصندوق عددٌ من الالتزامات والمسؤوليات والواجبات، وقد أوضحتها «لائحة صناديق الاستثمار»، وجعلتها مفرقةً حسب اختصاص كلِّ باب ومادة.

« من أهمّ مزايا الصناديق الاستثمارية الوقفية هو خضوعها للحوكمة والشفافية والرقابة، وتطبيق مبادئ الحوكمة على الأوقاف يساهم في تطورها وازدهارها وحمايتها، ولذا فنجد أنّ هذه الصيغة الحديثة (الصناديق الاستثمارية الوقفية) جمعت بين مبادئ الحوكمة والطبيعة الوقفية.

« يمكن أن توضع معايير للحوكمة في هذه الصيغة الوقفية من خلال مراعاة الآتي:

١. الضوابط الشرعيّة لحوكمة المؤسسات الوقفية.

٢. حوكمة الإدارة المالية والمحاسبية.

٣. حوكمة الاستثمارات الوقفية.

٤. حوكمة علاقات الوقف.



« العلاقة النظامية بين الواقفين ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي، لا تخلو من حالين:

أ. أن تكون عقد مضاربة.

ب. أن تكون عقد وكالة بأجر، وهذا هو الغالب لا سيما في الصناديق الاستثمارية في المملكة.

« العلاقة النظامية بين مجلس إدارة الصندوق، ومدير الصندوق؛ هي علاقة إشراف وتمثيل لمالكي الوحدات أمام مدير الصندوق.

« العلاقة النظامية بين مدير الصندوق والهيئة العامة للأوقاف، وهيئة السوق المالية؛ علاقة إشراف وتنظيم وترخيص سواء للصندوق وأعماله، أو للمدير، أو لمجلس الإدارة، أو للأحكام والشروط ونحو ذلك.

« أركان الوقف في الصندوق الاستثماري الوقفي تتمثل في الآتي:

١. الواقفون: هم كل من يشترك في وحدة من وحدات الصندوق.

٢. الموقوف عليهم: كيان ربحي مؤهل وفق المعايير التي تصدرها الهيئة العامة للأوقاف.

٣. العين الموقوفة: النقد المتمثل في وحدات الصندوق، والتي بمجموعها يتشكّل رأس المال.

٤. الصيغة: عميلة الاكتتاب في الصندوق.

« التكييف الفقهي للصندوق أنه مجرد وعاء، وعليه فلا يتعلّق به أي حكم، وإنما التكييف للوحدات الاستثمارية الموقوفة في الصندوق، وهي لا تخلو من حالين:

أ. إما أن يكون الوقف: لكامل الوحدات؛ فتأخذ حكم وقف النقود؛ لأن غرض المشترك في الصندوق الاستثماري الوقفي هو تجميع نقوده لصرفها على وجوه البر، ولأن النقد الذي تقدّم به للاشتراك لم تتعلّق ملكيته بأكثر من شخص، وإنما هو لشخص واحد، كما أنّ نصيب كلّ مشترك (واقف) مميّز عن غيره، ولا يضرّ الشيوع فيه لأن حكم الكل صار واحدًا.

ب. وإما أن تكون لبعض الوحدات؛ فتأخذ حكم وقف المشاع.

◀ التكييف الفقهي لمدير الصندوق يرجع إلى طبيعة الرسوم التي يتقاضاها نظير عمله، وهي لا تخرج عن حالين غالبًا:

١. حصة مشاعة من أرباح الصندوق؛ فتأخذ أحكام المضاربة التي قرّرها الفقهاء.

٢. أجر ثابت؛ فتأخذ أحكام عقد الوكالة بأجر التي قرّرها الفقهاء، وهذا هو الغالب.

◀ التكييف الفقهي للعلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق، يرجع إلى طبيعة العقد بينهما، حسب ما هو منصوص في نشرة الاكتتاب: إما وكالة بأجر (وهو الغالب)، وإما مضاربة، وعليه فيراعى الضوابط الشرعية لكلّ تكييف.

◀ التكييف الفقهي لعلاقة الواقفين مع بعضهم وما أوقفوه من وحدات، إلى الوقف الجماعي، فالصناديق الاستثمارية الوقفية تعدّ أحد صور الأوقاف الجماعية.

◀ التكييف الفقهي لمجلس الصندوق، أنهم هم النظار على الوقف، ولذا فيأخذون أحكام النظار وواجباتهم التي قرّرها الفقهاء.



◀ تتنوع النشاطات الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية الوقفية، إلا أن أبرزها يرجع إلى:

١. الاستثمار في الأصول العينية.
٢. الاستثمار في الأوراق المالية.
٣. الاستثمار في البيوع الآجلة.
٤. الاستثمار في عروض التجارة.

◀ التحوُّط في استثمار المال الموقوف في الصناديق الاستثمارية من الأهمية بمكان، نظرًا لقيام الصندوق على الاستثمار، والاستثمار معرَّضٌ للربح والخسارة، وللتحوُّط عدَّة أساليب وطرق، ولذا فينبغي مراعاة الضوابط الشرعية لكلِّ أسلوب، وقد قرَّر مجمع الفقه الإسلامي الدولي بعض الضوابط في ذلك، والتي تناولتها الدراسة، ومن صور التحوُّط في الصندوق الوقفي:

١. التحوُّط بالتوثيق.
٢. التحوُّط التقنيُّ.
٣. التحوُّط الاقتصاديُّ.
٤. التحوُّط في الصيغة.

- « من المتوقع زيادة الاستثمار في الصناديق الوقفية وارتفاع عددها وقيمة أصولها.
- « يتوقع أن تزدهر هذه الصناديق في المملكة العربية السعودية تفاعلاً مع نمو الوعي المجتمعي وتوالي إصدار التنظيمات الحكومية لها أو تجديد الأنظمة واللوائح القائمة.
- « تتطلب تنمية الموارد المالية للصناديق وجود فريق عمل مؤهل وخطة تسويق وعمل مع متابعة وتقييم مستمر.
- « يمكن الاستفادة من التجارب العالمية بهذا الخصوص.

## الخاتمة

يجدر بنا بعد الفراغ من هذا التطواف مع الصناديق الاستثمارية الوقفية، والإحاطة المختصرة بجميع ما يحتف بها من مسائل شرعية، ونظامية، وتاريخية، ولغوية، واقتصادية، واستشرافية، أن نتمنى بلوغ المستوى المأمول من العاملين في القطاع الوقفي على اختلاف صفاتهم في هذا القطاع الحيوي.

وهو قطاع يزداد حضوره وتأثيره وتداخله مع القطاع العام والخاص لنفع المجتمع في جل شؤونه، ويشارك مع الحكومة في حمل بعض أعبائها، ويتيح الفرصة لأهل الفضل والبذل كي يزدادوا إقبالاً على صنائع المعروف، وبذل الخير، وفعل الإحسان، وهي سمات يمتاز بها مجتمعنا العربي المسلم، وتزيد من تكاتفه وتلاحمه، فالتكافل الاجتماعي صمام أمان في الشدة، وسبب لاكتمال السعادة في الرخاء، والأجر عند المولى بعد القبول هو موضع الرجاء.

ونأمل أن يكون للممارس والقارئ الكريم تواصل معنا فيما يخص ملحوظاته ومقترحاته، فهذا العمل بشري، ومجال التصويب والمراجعة مفتوح لأهل العلم والخبرة، فمن نتاج عقولهم، وخالص خبرتهم، نستفيد ونفيد قطاعنا الوقفي العريض، وبالله التوفيق.



## ملحق رقم (أ)

---

# هندسة منتج (صندوق استثماري ذي أصول وقفية)

---



## هندسة منتج (صندوق استثماري ذي أصول وقفية)

من أولويات الفقيه إصلاح أحوال الناس والمجتمعات والرقبيّ بها، ولا ينحصر ذلك ببيان الحكم الشرعيّ لأفعال المكلفين، بل ينبغي للفقيه أن يَمُدَّ عينيه إلى كلِّ ما من شأنه تقوية الأمة واعتزاز شأنها وصلاح أحوالها، وأن يتمكّن من إدارة الحياة وصناعتها بفِقهه، ومن جملة ذلك ابتكار الصيغ الوقفية التي تخدم المجتمع وتسدُّ حاجته.

ولكون رغبات الناس تختلف في مصارف الوقف وتتنوّع، وحيث أن صيغة الصناديق الوقفية لها عدّة مزايا من حيث الإدارة والحوكمة والرقابة، فتوسيع دائرة الاستفادة منها مطلبٌ واحتياجٌ مجتمعيّ خاصة بعد أن أعلنت الهيئة العامّة للأوقاف عن منتج «الصناديق الاستثمارية الوقفية» وأصدرت لأجل ذلك (تعليمات الترخيص للصناديق الاستثمارية الوقفية).

ولما كان الشأن كذلك، ورغبة في التفاعل مع الإجراءات الرسمية الخاصة بالأوقاف؛ فإننا نقترح النموذج الإضافي التالي لصندوق استثماريّ ذي أصول وقفية تُصرف أرباحه بحسب ما يراه الواقفون، ويكون موافقاً للاشتراطات النظامية والشرعيّة، آمليّن من خبراء ومستشاري الهيئة العامّة للأوقاف دراسته وسنّ الأنظمة التي تساعد على حوكمته وضبطه:

### إجراءات تأسيس صندوق استثماري ذي أصول وقفية:

١. قيام عددٍ من الواقفين بتحديد أصولهم الوقفية المراد وقفها، مثبتين في ذلك ملكيتهم لها، ومحدّدين مصارفها، والناظر عليها وصلاحياته، وطرق تدميرها وتنميتها، وينصّون على اشتراط الحقّ في تأسيس كيانات من مؤسسات أو شركات أو صناديق استثمارية تكون مملوكةً للوقف، أو الاشتراك مع الغير في تأسيس تلك الكيانات، ويصدر بذلك صكّ وقفية من الإدارة المختصّة (محكمة الأحوال الشخصية).



٢. يقوم بعد ذلك ناظرُ كلِّ وقفٍ باستخراج سجلِّ تجاريٍّ للوقف من الإدارة المختصَّة (وزارة التجارة) بحيث يكون مملوكًا لصكِّ الوقفية.
٣. يبرم السجل التجاريُّ عقدَ مشاركة مع أربعة سجلاتٍ تجاريةٍ أخرى، على أن تكون كلُّها مملوكةً لصكوكٍ وقفية من خلال عقد التأسيس، وذلك بغرض إنشاء شركة وقفية مساهمة مغلقة، ويكون نشاطها في ممارسة أعمال الخدمات المالية، وبيِّن حصة كلِّ شريك فيها، ومقدار ما له من أسهم.
٤. يعقد المساهمون في الشركة اجتماع الجمعية التأسيسية؛ لوضع نظام الشركة، وتعيين أعضاء مجلس الإدارة وصلاحياتهم ومصارف الوقف وأساليب استثماره.
٥. بعد تأسيس الشركة، وموافقة الإدارة المختصَّة (وزارة التجارة) على نظامها، يُتقدَّم بعد ذلك بطلب الترخيص لممارسة نشاط أعمال الأوراق المالية (إدارة صناديق الاستثمار الخاصَّة غير العقارية) حسب ما نصَّت عليه المادة (السادسة) من «لائحة الأشخاص المرخَّص لهم» إلى الإدارة المختصَّة (هيئة السوق المالية).
٦. ثم بعد أخذ التراخيص اللازمة لمزاولة نشاطات الأوراق المالية، يتمُّ التقديم على طلب تأسيس صندوق استثماريٍّ خاصٍّ متعدِّد الأصول وذو مدَّةٍ مفتوحةٍ من هيئة السوق المالية.
٧. ل طرح الصندوق طرحًا خاصًّا فقد اشترطت المادة (الرابعة والسبعون) فقرة (أ) من «لائحة صناديق الاستثمار» أن يكون ذلك على مستثمرين ذوي خبرة، أو أن يكون الحدُّ الأدنى المطلوب دفعه من كلِّ مطروح عليه (مشترك) لا يقلُّ عن مليون ريال سعودي أو ما يعادله.



### تنبيهات:

- « لا بدّ أن يكون للشركة الوقفية المذكورة نشاطات استثمارية أخرى غير صناديق الاستثمار، وذلك لضمان ديمومة استمرارها، ولتغطية مصاريفها التشغيلية.
- « تنشأ العلاقة التعاقدية بين المشترك ومدير الصندوق بتوقيعهم على شروط وأحكام الصندوق وأنموذج الاشتراك.
- « مصاريف الصندوق وأتعابه تكون وَفق ما قرَّرته المادة (الرابعة والثلاثون) فقرة (أ) من «لائحة صناديق الاستثمار»، وما ينصُّ عليه في شروط وأحكام الصندوق.
- « طريقة توزيع أرباح الصندوق تكون على أحوال بحسب ما يكون في وثيقة الاشتراك في الصندوق، ومنها: أن يأخذ ناظرُ كلِّ وقفٍ (مشترك) أرباحه، ويصرفها وَفق ما نصَّ عليه الواقف في مصارف الوقف.



## ملحق رقم (٢)

# اللوائح والأنظمة المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية

## اللوائح والأنظمة المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية



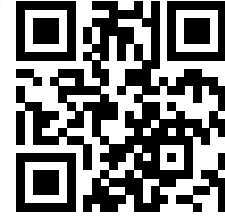
نظام السوق المالية



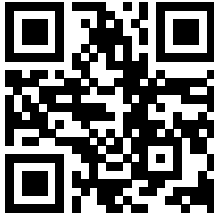
نظام المرافعات الشرعية



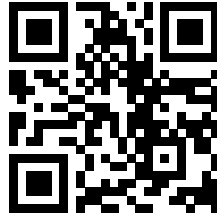
نظام الهيئة العامة للأوقاف



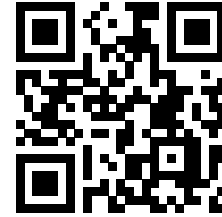
لائحة الأشخاص المرخص لهم



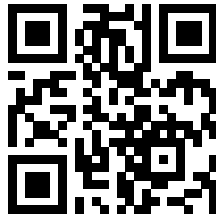
لائحة صناديق الاستثمار



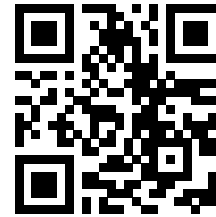
لائحة أعمال الأوراق المالية



تعليمات الموافقة على إنشاء  
الصناديق الاستثمارية الوقفية



لائحة صناديق الاستثمار  
العقاري





---

## المراجع العربية والأجنبية

---



## المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

١. أحكام استثمار الموقوف وغلّاته، للدكتور علي القره داغي، - بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي - العدد (١٥).
٢. إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، للدكتور محمد مطر، دار وائل للطباعة - ٢٠١٥م.
٣. إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، للدكتور غازي بن فلاح المومني، دار المناهج للنشر والتوزيع - ٢٠١٦م.
٤. أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، للدكتور منير هندي، منشأة المعارف - ١٩٩٨م.
٥. استثمار الأوقاف دراسة فقهية تطبيقية، للدكتور أحمد بن عبد العزيز الصقيه، دار ابن الجوزي - ١٤٣٤هـ.
٦. استثمار أموال الوقف، للدكتور محمد الزحيلي، - بحث مقدّم إلى مؤتمر الشارقة للوقف الإسلامي والمجتمع الدولي.
٧. الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، للدكتور عبد الستار أبو غدة، - ضمن مجلة مجمع الفقه الإسلامي (العدد ٩).
٨. الاستثمارات والأسواق المالية، للدكتور هوشيار معروف، دار صفاء عمّان - ٢٠٠٣م.
٩. حوكمة الأوقاف، للدكتور عبد المحسن بن محمد المحرج، مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف - ٢٠١٨م.
١٠. الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، للدكتور يوسف الشبيلي، دار ابن الجوزي - ٢٠٠٣م.
١١. شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، للدكتور خلف بن سليمان النمري، جامعة أم القرى - ٢٠٠٠م.
١٢. الشركات الوقفية، للدكتور خالد بن عبد الرحمن المهنا، كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف - ٢٠١٣م.
١٣. الشركة الوقفية دراسة فقهية تطبيقية، للدكتور خالد بن عبد الرحمن الراجحي، دار التحرير - ٢٠١٩م.
١٤. صناديق الاستثمار الإسلامية، للدكتور عز الدين خوجة، مجموعة دلة البركة - ١٩٩٣م.
١٥. صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، للدكتور أشرف محمد دوابة، دار السلام - ٢٠٠٦م.
١٦. صناديق الاستثمار في الدول العربية، حسن محمد فطافطة.
١٧. صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، للدكتور منى قاسم، الدار المصرية اللبنانية - ١٩٩٥م.

١٨. الصناديق الاستثمارية الوقفية وتطبيقاتها في المملكة العربية السعودية، للدكتور سليمان بن صالح الراشد، مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف - ٢٠١٩م.
١٩. الصناديق الاستثمارية الوقفية، للدكتور عبدالله بن محمد الدخيل، كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف - ٢٠١٢م.
٢٠. الصناديق الاستثمارية الوقفية، محمد بن خالد النشوان - رسالة دكتوراه في الفقه المقارن بالمعهد العالي للقضاء.
٢١. الصناديق الاستثمارية دراسة فقهية تطبيقية، للدكتور حسن بن غالب دائلة، دار كنوز إشبيلية - ٢٠١٠م.
٢٢. صناديق الوقف الاستثماري دراسة فقهية اقتصادية، للدكتور أسامة بن عبد المجيد العاني، دار البشائر الإسلامية - ٢٠١٠م.
٢٣. ضوابط استثمار الوقف في الفقه الإسلامي، للدكتور حسن السيد خُطّاب، - بحث مقدم للمؤتمر الرابع للأوقاف في الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة - ١٤٣٤هـ.
٢٤. فقه استثمار الوقف وتمويله في الإسلام للدكتور عبد القادر بن عزوز، جامعة الجزائر، ٢٠٠٤م.
٢٥. المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، للشيخ ديبان الديبان، ١٤٣٢هـ.
٢٦. معايير الاستدامة المالية للمؤسسات الوقفية ، د. سامي محمد الصلاحيات ، منشور في مجلة إسترا الدولية للمالية الإسلامية ، بماليزيا ، المجلد العاشر، العدد الأول - ٢٠١٩م
٢٧. نحو اجتهد معاصر في إدارة الأوقاف الإسلامية الحوكمة أنموذجًا، للدكتور حسني خيربي طه، دار الكلمة - ٢٠١٩م.
٢٨. نوازل المال الموقوف، للدكتور عبد الحكيم بلمهدي، مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف - ٢٠١٥م.
٢٩. نوازل الوقف دراسة فقهية تأصيلية، للدكتور سلطان بن ناصر الناصر، دار الصمعي - ٢٠١٧م.
٣٠. الوقف الإسلامي تطوره إدارته تنميته، للدكتور منذر قحف، دار الفكر المعاصر - ٢٠٠٠م.
٣١. وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية، للدكتور منذر قحف، - بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي - العدد (١٩).
٣٢. الولاية والنظارة المؤسسية على الوقف، للدكتور محمد بن سعد الحنين، مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف - ٢٠١٨م.

## ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Alinma Investment. About Endowment Investment Funds. Endowment Investment Funds. Retrieved from <https://cutt.us/ZsUzh>
2. AsharqAlAwsat. (2019). Financial Growth. Saudi Arabia: Public, Private Investment Funds Increased 15% in 2018. Retrieved from <https://cutt.us/GOX8w>
3. Barclays Bank UK. Introduction of Funds. Introduction to Funds. Retrieved from <https://cutt.us/cKkWd>
4. Bekkers, R. and Wiepking, P., 2011. A literature review of empirical studies of philanthropy: Eight mechanisms that drive charitable giving. Nonprofit and voluntary sector quarterly, 40(5), pp.924-973
5. Capital Market Authority. Introduction of Funds & Private Funds. Investment Funds. Retrieved from <https://cutt.us/V07EE>
6. Capital Market Authority. Introduction of Funds & Private Funds. Features of Investment Funds. Retrieved from <https://cutt.us/Hdgyt>
7. Capital Market Authority. Types of Funds. Investment Funds Classifications. Retrieved from <https://cutt.us/QWiE5>
8. Harvard Management Company, Endowment at Work, Approach to Sustainable Investing. Retrieved from <https://www.hmc.harvard.edu/sustainable-investing/>
9. Investopedia - Dotdash Publishing Family. About Endowment Investment Funds. Endowment - Endowment Types. Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/e/endowment.asp>
10. Investopedia - Dotdash Publishing Family. Benefits. Mutual Funds: Advantages and Disadvantages. Retrieved from [www.investopedia.com/terms/m/mutual\\_funds\\_advantages\\_and\\_disadvantages.asp](http://www.investopedia.com/terms/m/mutual_funds_advantages_and_disadvantages.asp)
11. Investopedia - Dotdash Publishing Family. Introduction of Funds. Risk-Adjusted Return. Retrieved from [www.investopedia.com/terms/r/risk-adjustedreturn.asp](http://www.investopedia.com/terms/r/risk-adjustedreturn.asp)
12. Investopedia - Dotdash Publishing Family. Public Funds. Sovereign Wealth Fund (SWF). Retrieved from [www.investopedia.com/terms/s/sovereign\\_wealth\\_fund.asp](http://www.investopedia.com/terms/s/sovereign_wealth_fund.asp)
13. Liontrust Asset Management. Benefits. Benefits of using funds. Retrieved from <https://cutt.us/cShel>
14. London Stock Exchange. Private Funds vs Public Funds. Comparison: Private and Public Funds. Retrieved from <https://cutt.us/h8ik3>
15. McKinsey & Company. (2019). Market Overview, Current Market & Future Market. Private Markets Come of Age - McKinsey Global Private Markets Review (2019). Retrieved from <https://cutt.us/Jo8NB>
16. New Straits Times Press. (2017). About Endowment Investment Funds. Unleashing the potential of cash (waqf). Retrieved from <https://cutt.us/WfXFg>
17. New Zealand Social Infrastructure Fund. Public Funds. Investment & Management Structure. Retrieved from <https://cutt.us/R7Scx>
18. Oxford University Endowment Management. (2018). Funds Structure - How to establish Funds? & About





- Endowment Investment Funds. Investing in the Future - The Oxford Endowment Fund Report (2018). Retrieved from <https://cutt.us/KjISK>
19. Preqin. (2018). Statistics. Future of Alternatives Report (2018). Retrieved from <https://go.preqin.com/future>
  20. Preqin. (2018). Statistics. Quarterly Update: Private Equity Q1 (2018). Retrieved from <https://cutt.us/gX9lu>
  21. Preqin. (2019). Financial Growth & Statistics. Secondary Market Update: H1 (2019). Retrieved from <https://cutt.us/Nf6CG>
  22. Preqin. (2019). Statistics. Investor Update: Alternative Assets, H2 (2019). Retrieved from <https://cutt.us/owGpQ>
  23. PricewaterhouseCoopers. (2017). Financial Growth. Asset & Wealth Management Revolution: Embracing Exponential Change. Retrieved from <https://cutt.us/1BnjT>
  24. PricewaterhouseCoopers. (2019). Key Findings. Private Equity Trend Report (2019) - Powering through uncertainty. Retrieved from <https://cutt.us/9ZR9a>
  25. Public Investment Fund Program. (2017). What lies ahead for Endowment Foundation? The Public Investment Fund Program (2018-2020) (2017 - First Edition). Retrieved from <https://cutt.us/64sLx>
  26. Saudi Gazette. (2018). Market Overview. First Waqf investment fund launched in Saudi Arabia for public offering. Retrieved from [www.saudigazette.com.sa/article/542625](http://www.saudigazette.com.sa/article/542625)
  27. Smith, David & Shawky, Hany. (2012). Endowment and Foundation Funds.
  28. The International Islamic University Malaysia. (2016). About Endowment Investment Funds. A Conceptual Framework for the Application of Islamic Private Equity in International Shipping. Retrieved from <https://cutt.us/RwCHV>
  29. Toptal. Private Funds. Private Equity Outlook 2017: Signs of Fatigue. Retrieved from <https://cutt.us/icPET>
  30. University of Navarra - IESE Business School. About Endowment Investment Funds. Endowment Management Report (2017-2018). Retrieved from <https://cutt.us/wGrTP>
  31. Wikipedia - Wikimedia Foundation. Private Funds. Private Equity Fund. Retrieved from <https://cutt.us/zW4MQ>



## فهرس المحتويات

٦	المقدمة
٨	الوقف مفهومه وحكمه
٨	مفهوم الوقف لغةً
٨	مفهوم الوقف شرعاً
٩	حكم الوقف
١٠	استثمار الوقف حكمه وضوابطه
١٠	حكم استثمار الوقف
١١	ضوابط استثمار الوقف
١٣	نشأة الصناديق الاستثمارية الوقفية
١٥	حقيقة الصناديق الاستثمارية الوقفية
١٥	تعريف الصناديق الاستثمارية الوقفية
١٨	أنواع الصناديق الاستثمارية المواءمة للأوقاف
٢٥	هيكلة الصناديق
٢٨	واقع الصناديق الوقفية ومستقبلها
٣٤	أوجه استفادة الأوقاف من الصناديق الاستثمارية
٣٥	إجراءات تأسيس صندوق استثماري
٣٦	فلسفة الاستثمار من خلال الصناديق
٣٧	قرار الاستثمار
٣٨	الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وما يشابهها
٣٨	الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وبين الصناديق الوقفية
٤٠	الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية، وبين استثمار الوقف في الصناديق الاستثمارية
٤٢	خصائص الصناديق الاستثمارية الوقفية ومميزاتها

٤٥	تنظيم الأوقاف في المملكة العربية السعودية
٤٧	الأنظمة واللوائح المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية
٤٧	أهمُّ الأنظمة المتعلِّقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية
٤٨	أهمُّ اللوائح المتعلِّقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية
٥٠	تأسيس الصناديق الاستثمارية الوقفية وإدارتها
٥٠	شروط تأسيس الصناديق الاستثمارية الوقفية
٥٢	إجراءات تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي
٥٤	منطلقات ومحددات أولية لتأسيس صندوق وقفي
٥٦	إدارة الصناديق الاستثمارية الوقفية
٥٦	التراخيص اللازمة لمدير الصندوق الاستثماري
٥٦	المبادئ الواجب توافرها في مدير الصندوق
٥٧	حقوق مدير الصندوق الاستثماري الوقفي
٥٨	التزامات ومسؤوليات مدير الصندوق الاستثماري الوقفي
٦٠	الحوكمة في الصناديق الاستثمارية الوقفية
٦٠	مصطلح (الحوكمة)
٦٠	معايير حوكمة الوقف
٦١	العلاقات النظامية لصندوق الاستثمار الوقفي
٦١	العلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي
٦٣	العلاقة بين مجلس إدارة الصندوق الاستثماري الوقفي، ومدير الصندوق الاستثماري الوقفي
٦٣	العلاقة بين مدير الصندوق الاستثماري الوقفي، وهيئة السوق المالية وهيئة العامة للأوقاف
٦٥	أركان الوقف في الصناديق الاستثمارية الوقفية
٦٧	الضوابط الشرعية للنظرة في الصناديق الاستثمارية الوقفية
٦٨	التكليف الفقهي للصناديق الاستثمارية الوقفية



٦٨.....	التكليف الفقهيُّ للصندوق الاستثماريِّ الوقفيِّ
٦٩.....	التكليف الفقهيُّ لمدير الصندوق.....
٧٠.....	التكليف الفقهيُّ للعلاقة بين الواقفين ومدير الصندوق.....
٧٠.....	التكليف الفقهيُّ للعلاقة بين الجهة المؤسّسة للصندوق ومدير الصندوق.....
٧١.....	التكليف الفقهيُّ لعلاقة الواقفين مع بعضهم وما أوقفوه من وحدات.....
٧١.....	التكليف الفقهيُّ لمجلس إدارة الصندوق.....
٧٢.....	أحكام المال الموقوف في الصناديق الاستثمارية الوقفية.....
٧٢.....	نوع النشاطات الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية الوقفية.....
٧٣.....	طرق التحوُّط في استثمار المال الموقوف في الصناديق الاستثمارية الوقفية.....
٧٥.....	تنمية الموارد للصناديق الاستثمارية الوقفية Resource Mobilization.....
٧٥.....	خطة تنمية الموارد.....
٨١.....	مؤشرات الاستدامة المالية للصناديق الوقفية.....
٨٣.....	وقفات على ضوء تجربة صندوق جامعة هارفرد.....
٨٦.....	النتائج.....
٩٤.....	الخاتمة.....
٩٦.....	ملحق رقم (١) هندسة منتج (صندوق استثماري ذي أصول وقفية).....
٩٦.....	إجراءات تأسيس صندوق استثماري ذي أصول وقفية.....
٩٨.....	تنبيهات.....
٩٩.....	ملحق رقم (٢).....
١٠٠.....	اللوائح والأنظمة المتعلقة بالصناديق الاستثمارية الوقفية.....
١٠١.....	المراجع العربية والأجنبية.....
١٠٦.....	الفهارس.....

## فهرس الجداول

- ٢٠.....١. مقارنة بين الصناديق الاستثمارية العامة والخاصة
- ٢٩.....٢. صناديق الوقف التي أنشئت في الفترة من عام ٢٠٠٧م - ٢٠١٨م
- ٣٠.....٣. الصناديق الوقفية العالمية وأصولها
- ٤٠.....٤. الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية والصناديق الوقفية
- ٤١.....٥. الفرق بين الصناديق الاستثمارية الوقفية والصناديق الاستثمارية

## فهرس الأشكال

- ٢٦.....١. هيكلية الصندوق العام
- ٢٧.....٢. هيكلية الصندوق الخاص
- ٣١.....٣. عوائد الاستثمار على مدى الـ ١٥ عام الماضية ٢٠٠١م - ٢٠١٦م
- ٣٣.....٤. مصادر تمويل الصناديق الاستثمارية المتوقعة خلال ٢٤ شهر القادمة
- ٣٦.....٥. فلسفة الاستثمار في الصناديق
- ٣٧.....٦. قرار الاستثمار في الصندوق
- ٥٥.....٧. إجراءات تأسيس الصندوق الاستثماري الوقفي
- ٧١.....٨. التكييف الفقهي للصندوق الاستثماري الوقفي



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



## من نحن؟

## من خدماتنا:

- « تيسير إثبات الوقف.
- « اختصار مدة إنجاز المعاملات الوقفية.
- « تحقيق مزيد من الإحكام في الصيغ الوقفية.
- « الإسهام في تطوير البنية الرقمية للأوقاف.
- « توعية المجتمع بأهمية الوقف ونشر ثقافته.
- « إعداد الدراسات والبحوث.
- « تقديم خدمات عملية وفنيّة للواقفين.
- « تأسيس الكيانات الوقفية ودراسة أفضل الخيارات والأشكال القانونية المتاحة التي تلبي احتياجات الوقف التنظيمية.
- « إعداد الإجراءات التنظيمية وحوكمة الأوقاف والمتضمنة النظام الأساسي واللوائح والسياسات التنظيمية.
- « إعداد اللوائح المختصة كلائة مجلس النظارة ولوائح المنح الخيري.
- « تقديم خدمات إدارية احترافية تقدم حلولاً ابداعية للأوقاف وجودة عالمية.

**استثمار المستقبل بيت خبرة متخصص**، يعتني بالأوقاف في حاضرها ومستقبلها بعد أن عرف ماضيها ووعى فلسفتها، ويقدم حزمة من الرؤى والمدخلات والحلول لتأسيس أوقاف خالدة، وتطوير الموجود منها، وعلاج أي طارئ أو خلل، ويضم ضمن فرقته العاملة والاستشارية كفاءات ذات اختصاص وعناية وتعلم مستمر في مجال الأوقاف.

**قيمنا** تستهدف الإنسان في دنياه وآخرته، وتلتزم بالمصداقية والالتقان، وتصر على التعلم والنمو، وتسعى لإرضاء الشريك، وتحافظ على خصوصية المعلومات.

**ومنذ ١٤ عامًا** تأسس استثمار المستقبل في شهر رجب عام ١٤٢٧ - يوليو عام ٢٠٠٦م قدم العديد من الخدمات للقطاع الوقفي.

## هذا المشروع برعاية كريمة من:

بنك الجزيرة  
BANK ALJAZIRA



٦٥٩٥ الطريق الدائري الشرقي الفرعي - الريان - الرياض ١٤٢١٣ - ٣٠٩٦ | ٩٢٠٠٨٣٧٣ | info@estithmar.org.sa