

# التمويل في القطاع غير الربحي

دراسة واقع التمويل في القطاع غير الربحي  
بالمملكة العربية السعودية وآفاق تطويرية مقترحة

1444هـ - 2023م



٢) مؤسسة عبدالله ابراهيم السبيعي الخيرية ، ١٤٤٥هـ.

السحيباني ، محمد ابراهيم

التمويل في القطاع غير الربحي. / محمد ابراهيم السحيباني -  
ط١. - الرياض ، ١٤٤٥هـ. ص ١٤٦ : اسم

رقم الإيداع: ٤٨٦/١٤٤٥  
ردمك: ٩٧٨-٦٠٣-٤-٨٢٣٤-٤





## فريق الدراسة :

### الباحثون الاقتصاديون :

- أ. د محمد بن إبراهيم السحيباني.
- د. سهيل بن منصور التميمي.

### الباحثون الشرعيون :

- أ. د عبدالله بن محمد العمراني.
- د. أحمد بن سعد الحيد.

### الإدارة والإشراف الفني :

- أ. عبدالرحمن بن عايض الغامدي.
- أ. فيصل بن عبدالله الحوشاني.

### المستشارون :

- د. عادل بن عبد الكريم المؤمن.
- د. خالد بن محمد السيار.



## محتويات الدراسة :

كلمة مؤسسة عبدالله السبيعي الخيرية

كلمة جمعية الاقتصاد الاجتماعي

ملخص الدراسة

1 مقدمة

1-1 مفهوم التمويل في القطاع غير الربحي

2-1 الهدف من الدراسة

3-1 منهجية الدراسة

4-1 هيكل الدراسة

2 واقع منتجات تمويل القطاع غير الربحي : أفضل التجارب الدولية

1-2 مقدمة

2-2 تجربة مؤسسات التمويل المجتمعي

3-2 منتجات دولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي

4-2 تجارب دولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي

5-2 الدراسات السابقة في مجال تمويل القطاع غير الربحي

6-2 ملخص دراسة التجارب الدولية

### 3 واقع منتجات تمويل القطاع غير الربحي : ممارسات جهات العرض المحلية

- 1-3 سوق تمويل القطاع غير الربحي: نظرة تاريخية
- 2-3 حجم تمويل القطاع غير الربحي: الممكن مقابل الفعلي
- 3-3 الشرائح المستفيدة من برامج تمويل القطاع غير الربحي
- 4-3 دوافع الجهات المتمولة للبحث عن فرص التمويل
- 5-3 منتجات تمويل القطاع غير الربحي السائدة
- 6-3 الإطار القانوني الملائم لتقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي.
- 7-3 شروط تمويل جهات القطاع غير الربحي.
- 8-3 مخاطر تمويل جهات القطاع غير الربحي.
- 9-3 تسعير منتجات تمويل القطاع غير الربحي
- 10-3 قياس أثر منتجات تمويل القطاع غير الربحي.
- 11-3 أبرز إيجابيات وسلبيات سوق التمويل في القطاع غير الربحي.

### 4 تجربة الجمعيات الأهلية مع منتجات التمويل : ممارسات جهات الطلب المحلية

- 1-4 الدافع للبحث عن التمويل
- 2-4 مصادر التمويل
- 3-4 منتجات التمويل المستخدمة
- 4-4 أبرز إيجابيات تجربة التمويل وسلبياتها



## 5 تقييم سوق تمويل القطاع غير الربحي : مرئيات الخبراء

1-5 دوافع الكيانات غير الربحية لطلب منتجات التمويل.

2-5 جهات العرض الممولة للقطاع غير الربحي

3-5 أبرز منتجات التمويل بالقطاع غير الربحي

4-5 إيجابيات سوق التمويل بالقطاع غير الربحي وسلبياته

5-5 مجالات تحسين سوق التمويل بالقطاع غير الربحي

## 6 تقييم الوضع الراهن لمنتجات التمويل بالقطاع غير الربحي

1-6 تقييم منتجات التمويل بالقطاع غير الربحي

2-6 المفاضلة بين المنتجات

## 7 منتجات التمويل المختارة

1-7 مقدمة

2-7 منتج القرض الحسن

3-7 منتج المرابحة

4-7 منتج المشاركة في الإيراد

## 8 تقييم خيارات تمويل القطاع غير الربحي

1-8 مقدمة

2-8 خيارات التمويل المباشر



3-8 خيارات التمويل غير المباشر

4-8 خيار ضمانات التمويل

5-8 خيار تأسيس محافظة استثمارية وقفية

6-8 تقييم الخيارات

## 9 المسائل الشرعية

1-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج القرض الحسن

2-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج المرابحة

3-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج المشاركة في الإيراد

4-9 مسائل شرعية تتعلق بضمان التمويل وتمويل صناديق الاستثمار الوقفية

## 10 توصيات الدراسة

1-10 توصيات خاصة بالمولمين (جانب العرض)

2-10 توصيات للكيانات غير الربحية الأهلية (جانب الطلب)

3-10 توصيات للجهات المنظمة لسوق تمويل التمويل القطاع غيرالربحي



## كلمة مؤسسة عبدالله السبيعي الخيرية

تقدم مؤسسة عبدالله السبيعي الخيرية للقطاع الرباح المبارك هذه الدراسة التي تهدف إلى تقييم الوضع الراهن في المملكة العربية السعودية في تمويل القطاع غير الربحي بكافة كياناته وأشكاله، ثم تقديم منتجات تمويلية مقترحة للقطاع، مع هياكلها التنفيذية ووسائل تطبيقها وتفعيلها.

ويتمثل الدافع الرئيس لاقتراح هذا المسار في المؤسسة بممارسة الموقف الشيخ عبدالله السبيعي رحمه الله، حيث كان يتبنى التمويل والإقراض للجهات الخيرية بغية تمكينها وزيادة مسؤوليتها، إضافة إلى تعظيم الأجر باستثمار الموارد المالية بأوجه متعددة من التقليل والتدوير في أوجه البر والخير، فيأتي هذا المسار وفاء للشيخ رحمه الله واستدامة لأثره ببناء مسار متكامل منمذج للتمويل والإقراض في قطاعنا المبارك.

وتأمل المؤسسة أن تسهم هذه الدراسة التطبيقية في تعزيز الاستدامة المالية للقطاع، وأن يبتفع بها جميع الجهات التمويلية ذات العلاقة، لتكون محفزاً للمزيد في تنمية القطاع واستقراره بغية المساهمة الفاعلة في خدمة الوطن وزيادة مساهمة القطاع في الناتج المحلي.

ورعاية المؤسسة لهذه الدراسة لم تكن لتكتمل لولا وجود الشريك العلمي المنفذ -جمعية الاقتصاد الاجتماعي- الذي أجاد في هذه الدراسة وأفاد حتى خرجت بالصورة التي بين أيديكم، فجزاهم الله خير الجزاء.

وختاماً نسأل الله عز وجل أن يبارك الجهود ويسدد الخطى، وأن يبارك في هذه الدراسة، ويجعلها باباً للعطاء النوعي في هذا المسار.

أمين عام المؤسسة

د. حسن بن محمد شريم

## كلمة جمعية الاقتصاد الاجتماعي

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين. أما بعد:

فإن جمعية الاقتصاد الاجتماعي تأسست وهي تحمل على عاتقها خدمة هذا القطاع المهم، الذي يسهم بشكل فعال في تحقيق مستهدفات رؤية المملكة العربية السعودية، ودفع عجلة التنمية الاقتصادية في بلدنا العزيز.

ولتحقيق هذا الهدف النبيل اتخذت الجمعية عدة خطوات عملية مع شركائها لإصدار الأبحاث التطبيقية والدراسات المتخصصة التي تعنى بتطوير مكونات قطاع الاقتصاد الاجتماعي.

ومن هذا المنطلق يسر الجمعية أن تقدم إصدار "التمويل في القطاع غير الربحي: دراسة واقع التمويل في القطاع غير الربحي بالمملكة العربية السعودية وآفاق تطويرية مقترحة" والذي نأمل أن يسهم بإذن الله في التأسيس لرؤية واضحة لتطوير سوق تمويل القطاع غير الربحي في المملكة، واستحداث منتجات ومؤسسات جديدة في هذا السوق، ونشر الوعي بفرص التمويل الواعدة المتاحة للكبات الوقفية وغير الربحية من خلال هذا السوق.

ونسأل الله أن يرزقنا الإخلاص في القول والعمل، وأن يبارك في هذا الإصدار ليحقق الأهداف المنشودة، وأن يجزي بالخير كل من شارك في إعداده وأسهم في نشره.

رئيس مجلس إدارة جمعية الاقتصاد الاجتماعي

د. أحمد بن علي الغامدي

# ملخص الدراسة

## مقدمة

تركز الدراسة على سوق التمويل طويل الأجل للكيانات غير الربحية، ومنها تمويل الأوقاف التي تسهم في تحقيق استدامتها المالية. ويتكون هذا السوق من: (1) العرض المتمثل في الجهات التي لديها سيولة قابلة للتمويل، سواء كانت جهات حكومية، أو مؤسسات غير ربحية، أو مصارف وشركات تمويل. و(2) الطلب المتمثل في الجمعيات الأهلية والكيانات غير الربحية التي لديها مشروعات استثمارية تحتاج إلى تمويل سواء كان لغرض إنشاء أصل جديد أو تطوير أصل قائم، ونظراً لأهمية الجمعيات الأهلية بصفتها تمثل أكثر من 70% من الكيانات غير الربحية في المملكة، فإن الدراسة تستخدم مصطلح الجمعية للدلالة على أي كيان غير ربحي، من باب التعبير عن البعض وإرادة الكل.

ويمكن أن يكون التمويل (1) مباشراً بين الممول (مصدر العرض) والمتمول (جهة الطلب) أو (2) غير مباشر من خلال وسيط مالي (شركة تمويل، صندوق تمويل، مصرف، منصة تمويل). والتمويل غير المباشر هو الغالب في سوق تمويل القطاع غير الربحي. وتتمثل منتجات التمويل في سوق تمويل القطاع غير الربحي في (1) المدائيات التي تولد ديناً في ذمة المتمول؛ مثل: القرض الحسن، والمرابحة والسلم، والإجارة والاستئناغ و(2) المشاركات مثل المضاربة والمشاركة المتناقصة، والمشاركة في الإيراد، والتي لا تولد ديوناً للممول على المتمول، بل تتضمن تقديم مال مقابل حصة من الربح أو الإيراد و(3) والمنتجات المالية الهجينة التي تجمع بين بعض خصائص المدائيات والمشاركات.

## هدف الدراسة ومنهجيتها

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الوضع الراهن لمنتجات تمويل القطاع غير الربحي سواء في المملكة أو خارجها، والتعرف على الاحتياجات التمويلية للكيانات غير الربحية، وحيث أن الكيانات الوقفية جزء مهم من منظومة القطاع غير الربحي، فقد تم التركيز في بعض أقسام الدراسة على تمويل الأوقاف، لما تتميز به الأصول الوقفية من تقييد في التصرف مقارنة بالمشاريع الاستثمارية غير الوقفية، وهو ما يفرض أخذ هذه القيود في الاعتبار سواء عند اختيار منتج التمويل أو تحديد شروطه أو إدارة مخاطرة. ولهذا تركزت المناقشة للمسائل الشرعية (في القسم 9) على الأحكام المتعلقة بالأصول الوقفية محل التمويل.

وقد اعتمدت الدراسة في تقييم الوضع الراهن على مسح التجارب الدولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي، ومقابلة الجهات الممثلة لجانِب العرض في سوق تمويل القطاع غير الربحي بالمملكة، وعينة من جانب الطلب المتمثل في الجمعيات الأهلية التي حصلت على تمويل، بالإضافة إلى مجموعة من الخبراء في سوق تمويل القطاع غير الربحي، والمسؤولين في عدد من الجهات الحكومية والإشرافية التي لها درو في تنظيم أو دعم سوق تمويل القطاع غير الربحي والأوقاف. وبناء على مسح منتجات تمويل القطاع غير الربحي الممكنة، قام فريق الدراسة بتقييم 11 منتجاً، باستخدام 8 معايير، وبناء عليه تم اختيار ثلاث منتجات لدراستها بمزيد من التفصيل، وهي: القرض الحسن، المرابحة، المشاركة في الإيراد.

كما قامت الدراسة بتقييم خيارات الوسيط الملائم لتقديم منتجات التمويل المقترحة، حيث قيمت 12 خياراً لطريقة تقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي: خمس خيارات للتمويل المباشر، وخمس خيارات أخرى للتمويل غير المباشر، بالإضافة إلى خيارين جديدين هما خدمة ضمان التمويل وتأسيس صناديق استثمارية ووقفية، كما درست العديد من المسائل الشرعية المتعلقة بمنتجات تمويل القطاع غير الربحي. وستعرض فيما يلي أبرز نتائج الدراسة.

## تحليل الوضع الراهن

اتضح من خلال مسح التجارب الدولية الرامية لتمويل القطاع غير الربحي وبرامج الاستدامة المالية للمنظمات غير الربحية أن التمويل يتم من خلال ثلاث مسارات رئيسية: (1) مساعدة المؤسسات المجتمعية المانحة للكيانات غير الربحية في إنشاء صناديق استثمارية (2) تمويل مشاريع الاستثمار الاجتماعي من خلال صناديق وبنوك اجتماعية (3) تمويل الأوقاف الإسلامية في عدد من الدول بصيغ ووسائط تمويل تقليدية ومبتكرة.

وبعد العام 2001 البداية الفعلية للعمل المؤسسي لتمويل القطاع غير الربحي عندما تم تأسيس صندوق تميمير يمتلك الأوقاف كصندوق استثماري يديره البنك الإسلامي للتنمية. أعقب ذلك إنشاء "صندوق الاستدامة" في 2011، ولاحقاً تحديثين برنامج دائم في العام 2021 من قبل بنك التنمية الاجتماعية. ويجري العمل حالياً على إنشاء صندوق تمويل للأوقاف في المملكة برأس مال قدره مليار ريال، وذلك بناء على مذكرة تعاون بين البنك الإسلامي للتنمية والهيئة العامة للأوقاف؛ حيث يساهم البنك بـ 100 مليون من رأس مال الصندوق، والهيئة بـ 100 مليون أخرى، والمبالغ المتبقية من مستثمرين اجتماعيين استراتيجيين.

وتركز منتجات التمويل في القطاع حالياً على تمويل استثمارات عقارية، سواء من خلال تطوير أراضٍ فضاء أو إعادة تطوير مبانٍ قديمة أو شراء مبانٍ جديدة جاهزة للتأجير. ولكن لدى جهات التمويل الفتح على تمويل مشاريع ذات عائد خارج القطاع العقاري، سواء في مجال الصناعة أو الزراعة أو الخدمات أو القطاعات الجديدة كالطاقة المتجددة، مع وجود استعداد لدى بعض الجهات لتمويل تكوين محافظ استثمارية متنوعة الأصول. وتعتمد منتجات تمويل كيانات القطاع غير الربحي والأوقاف السائدة في التطبيق لدى جهات العرض على القرض الحسن والمدائبات الشرعية، ولهذا تعد المخاطر الائتمانية (التعثر أو التأخر في السداد) أبرز المخاطر التي تواجه هذه المنتجات. وتركز معظم شروط منتجات التمويل على سلامة الوضع القانوني للمتمول، ووجود الضمانات الكافية، وتواجد إجراءات حوكمة سليمة، والهدف من هذه الاشتراطات هو تقليل المخاطر. وتزيد الاشتراطات المتعلقة بالرهن من صعوبة تمويل الأوقاف، لعدم إمكانية رهن الأصول الموقوفة.

وحسب رأي الخبراء في سوق تمويل القطاع غير الربحي، تعد منتجات تمويل القطاع محدودة، ولهذا توجد فرصة واعدة لابتكار منتجات جديدة لم تطبق سابقاً، وتقدم مزايا مطلوبة للممولين و/أو الممولين، وتنوع مصادر التمويل بالاستفادة من شركات التقنية المالية التي يمكن أن تنشئ منصات تمويل جماعي متخصصة بتمويل القطاع. وتوقع الخبراء فتح باب تمويل منتجات التمويل غير الربحي من المصارف وشركات التمويل على مصراعيه إذا تم حل مشكلة ضمان التمويل التي يمكن أن تقدم للجمعيات من خلال النظام المصرفي.

## منتجات تمويل القطاع غير الربحي

يعد القرض الحسن من أبسط منتجات تمويل القطاع غير الربحي، ويزداد البعد الإرفاق الاجتماعي للمنتج كلما كان مزوجاً بمنح في ابتداء العقد، أو كحافز للالتزام بالسداد، وكلما زادت مدة السداد، وتضمن شروط ميسرة للإنتظار في حال عدم القدرة على السداد. وأكبر تحدٍ للقرض الحسن بالنسبة للممول هو الاستدامة المالية؛ لأن إدارة التمويل عملية مكلفة، كما يحتمل وقوع حالات تعثر أو تأخر في السداد، وهو ما يقلل من قيمة المبالغ التي يعاد تدويرها في قروض أخرى مع مرور الوقت، إلى أن يصبح البرنامج غير قابل للاستمرار. ويمكن معالجة هذا التحدي بإيجاد آلية مقبولة لتحصيل المتمول أو طرف ثالث تكاليف إدارة محفظة التمويل.

وتعد المرابحة من أقدم منتجات المالية الإسلامية، وأكثرها استخداماً من قبل مؤسسات التمويل الإسلامية. وتعد المرابحة من منتجات تمويل القطاع غير الربحية، لأنها تتضمن هامش ربح للممول. ويسهم تفعيل حساب الضمان في التقليل من خيار رهن الأصول الوقفية في عقود المدائبات مثل القرض والمرابحة، وحساب الضمان هو عبارة عن اتفاقية مالية يتم بموجبها الاحتفاظ بإيرادات المشروع محل التمويل من قبل طرف ثالث نيابة عن الممول والمتمول، ويقوم هذا الطرف الثالث بإتاحة الإيرادات للممول والمتمول بناء على الالتزامات التعاقدية في صفة التمويل.

وتستند فكرة منتج المشاركة في الإيراد على عقود المزارعة والمساقاة والمغارسة في الفقه، حيث يقوم المتمول بالمشاركة في أصل، ويقوم الممول بتشغيل أو تطوير الأصل مقابل نسبة من الإيرادات وليس الأرباح. ومن أهم مزايا المشاركة في الإيراد ملاءمتها لتمويل الأوقاف خاصة إذا كان الأصل الذي سيقدمه المتمول (الجمعية) موقوفاً؛ لأن المشاركة في الإيراد لا تؤدي إلى تملك الممول لأي حصة في هذا الأصل. ويعد التمويل من خلال المشاركة في الإيراد أكثر ملاءمة للمتمول مقارنة بالتمويل من خلال عقود المدائبات كالقرض والمرابحة، لأن التمويل بالمشاركة لا يؤدي إلى شغل ذمة المتمول بالالتزام ثابت ومجدول في كل سنة؛ بل تخصيص نسبة من الإيراد السنوي للممول.

## خيارات تقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي

قيمت الدراسة خمس خيارات للتمويل المباشر، وخمس خيارات أخرى للتمويل غير المباشر، بالإضافة إلى خيارين جديدين هما خدمة ضمان عقود التمويل وتأسيس صناديق استثمارية ووقفية. ويقصد بخيار التمويل المباشر: إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة كيان جديد يقدم خدمة تمويل القطاع غير الربحي مباشرة للجمعيات المستهدفة، مثل: شركة تمويل، أو مؤسسة تمويل أهلية، أو صندوق تمويل مباشر، أو منصة تمويل. أما خيار التمويل غير المباشر فيقصد به: تعاقد المؤسسة المجتمعية المانحة مع مؤسسة مالية قائمة لتقديم خدمة التمويل لكيانات القطاع غير الربحي، مثل التعاقد مع: مصرف تجاري أو شركة تمويل أو صندوق تمويل أو أوقاف، أو مؤسسة تمويل أهلية، أو منصة تمويل. ويتضمن خيار ضمان التمويل: إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة محفظة ضمانية متخصصة في ضمان تمويل الجمعيات التي تُقدم من جميع الجهات الممولة في سوق تمويل القطاع غير الربحي. وأخيراً يقصد بخيار تأسيس محفظة استثمارية ووقفية: تحفيز الجمعيات لإنشاء محافظ استثمارية تكون أساساً لصندوق استثماري ووقفي لكل جمعية أو عدد من الجمعيات المتشابهة.

وقد استخدم فريق الدراسة (8) معايير لتقييم هذه الخيارات، وبناء على التقييم تم استبعاد خيارات التمويل المباشر، والتركيز على المنتجات الداعمة لإنشاء صناديق استثمارية ووقفية، وضمان التمويل، ثم خيارات التمويل غير المباشر.

## المسائل الشرعية

تركز أكثر المسائل الشرعية حول ما إذا كان التمويل لكيان وقفي، ومنها أنه يجوز إقراض الوقف والاقتراض له، كما هو مذهب عامة الفقهاء. ويراعى في ذلك عدة ضوابط. كما يجوز أخذ رسوم تشغيلية من الجهة الممولة مقابل التكلفة الفعلية إذا كان المقرض هو من يتولى إدارة القرض. ويراعى في ذلك: أن تكون الرسوم مقابل الخدمات الإدارية الفعلية وليس مقابل القرض، وأن تختص بالتكاليف مباشرة، وألا تكون الرسوم محددة بنسبة مئوية مرتبطة بمبلغ القرض. ويجوز تكوين محفظة استثمارية ووقفية من أصول مالية فقط، بناء على القول بصحة وقف النقود، كما يجوز للممول أن يشتري على التمويل استخدام القرض لغرض محدد مثل شراء أصل وقفي، بشرط ألا يكون في التقييد منفعة متمحضة للجهة المقرضة.

ولا يجوز رهن الأصل الموقوف بعينه باتفاق المذاهب، ويجوز رهن الأوقاف الاستثمارية إذا كان فيها مصلحة للوقف وكانت الغلة كافية لسداد تلك الالتزامات، كما يجوز رهن الأبنية والمنشآت على أرض الوقف مما يحدثه الناظر لمصلحة الوقف وليس وقفاً في الأصل، ويجوز للممول إلزام الممول باتفاقية حساب الضمان، والتي يترتب عليها تحويل جميع إيرادات المشروع الممول لحساب مصرفي مدار من طرف مستقل، ومن ثم تحويل مبالغ الإيرادات للممول إلى حين اكتمال تسديد قسط الفترة: بناء على القول بجواز رهن ريع الوقف عند الحاجة له.

ويجوز شراء المحفظة الاستثمارية بعقد المرابحة إذا كانت مكونات المحفظة الاستثمارية من الأعيان أو المنافع، وإن تضمن ثمنها ربها زائداً عن قيمتها السوقية. ويجوز شراء المحفظة الاستثمارية بعقد المرابحة إذا كانت المحفظة الاستثمارية مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع، والغلبة للأعيان والمنافع فإن كانت الغلبة للنقود والديون أو تساوت فتطبق عليها أحكام الصرف، كما يجوز في عقد المرابحة اشتراط وقف الأصل بعد انتهاء العقد: بناء على القول بصحة اشتراط البائع على المشتري شرطاً فیه لتصرفاته إذا كان للبائع غرض صحيح مقصود. وإذا كان الأصل الممول مبني على أرض موقوفة، فيجوز رهنه لضمان عقد التمويل، دون أرض الوقف: بناء على أن ما يحدثه الناظر أو مؤسسة النظارة من أبنية ومنشآت على أرض الوقف لا تعد وقفاً من حيث الأصل ولا تأخذ أحكام الوقف.

ويجوز استخدام عقد البوت في تطوير وتمويل الوقف، كما يجوز تمويل الوقف بعقد المشاركة المتناقصة، على أن يكون تملك المشروع متزايداً لصالح الوقف بحيث تنتهي المشاركة بتملك المشروع للوقف، ولابد أن يتضمن عقد المشاركة المتناقصة الشروط والضمانات التي تحفظ الوقف ومصالحه وحقوقه. ولا بأس في المشاركة بأرض الوقف في المشاركة المتناقصة بشرط بقاء ملكية الأرض للوقف.

ويجوز أن يكون سداد القرض الحسن عن طريق المشاركة في الإيراد، وذلك بتخصيص نسبة من إيرادات المشروع، بشرط مساواة الإيرادات للقرض وعدم الزيادة عليه. كما يجوز في البيع بالمرابحة أو المشاركة في الإيراد أن يكون السداد بنسبة من الإيراد، ويقترح أن يتضمن العقد تحديد مدة قصوى لسداد المديونية كسنة أشهر، فإن لم يسدد الدين فمثل جميع الأقساط، وبهذا تقل المخاطرة على الممول في حال تعثر الممول أو تأخره في السداد.

ولا يجوز إعطاء أفضلية للممول في المشاركة إن أدى إلى احتمال قطع اشتراك أحد الأطراف في الربح. فإن كان لا يؤدي إلى قطع الربح فيجوز الاتفاق على أي طريقة لتوزيع الربح ثابتة أو متغيرة لفترات زمنية بنسبة كذا للأولى وكذا للثانية تبعاً لاختلاف الفترة أو بحسب كمية الأرباح المحققة. لكن شريطة ألا تؤدي إلى احتمال قطع اشتراك أحد الأطراف في الربح. ويجوز أن يتبرع طرف ثالث مستقل عن أطراف عقد التمويل بضمان ما نقص من الإيرادات أو تحمل الخسارة، بشرط أن يكون هذا التعهد من دون مقابل، وأن يكون التعهد التزاماً مستقلاً عن عقد المشاركة، وألا يكون الطرف الثالث المتبرع بالضمان جهة مالكة أو مملوكة بما زاد عن النصف للجهة المتعهد لها.

يجوز للممول بعقد المرابحة أن يحدد هامش ربح أعلى مما في السوق ويراعي فيه الاحتياط له، ويلتزم بأن يخصم عن الممول من قيمة الدين ما زاد عن معدل الربح في السوق إذا سدد مبكراً

## توصيات الدراسة

خلصت الدراسة إلى عدد من التوصيات العملية لمتخذي القرار في الجهات الممولة والجمعيات المتمولة، والجهات المنظمة لسوق تمويل القطاع غير الربحي بالمملكة، من أبرزها:

- 1 • اتخاذ سياسة واضحة لتحمل تكاليف التشغيل بهدف تحقيق الاستفادة المالية لمنتجات تمويل القطاع غير الربحي وخاصة القرض الحسن.
- 2 • دعم تأهيل الجمعيات في مجال التمويل طويل الأجل من خلال برامج تدريبية أو إنشاء مركز متخصص في تقديم الدعم الفني للجمعيات الأهلية في مجال التمويل والاستثمار
- 3 • تحفيز الجمعيات المتقاربة جغرافياً أو مجال التخصص على التكتل لإنشاء وقف أو مشروع استثماري مشترك، حيث يساهم التكتل في توفير حجم التمويل المطلوب الذي تعجز عنه جمعية واحدة، كما يحفز المتبرعين والممولين على تقديم الدعم.



# 1

مقدمة

---

## 1-1 مفهوم التمويل في القطاع غير الربحي

التمويل عقد من العقود الزمنية (المستمرة)، يقدم فيه الممول السيولة للمتمول بصيغة تقوم إما على القرض الحسن، أو المداينات الشرعية أو المشاركات. وفي هذه الدراسة يتمثل الممول في أحد الجهات التي لديها سيولة وترغب في تقديم التمويل للمتمول المتمثل في الجمعيات الأهلية التي لديها مشاريع تحتاج إلى تمويل إما لشراؤها أو تطويرها.

والجهات التي لديها سيولة تمثل العرض في سوق تمويل القطاع غير الربحي، ويمكن أن تكون جهات حكومية، أو مؤسسات غير ربحية، أو مصارف وشركات تمويل تجارية أو أفراداً. وفي المقابل تمثل الجمعيات الأهلية الطلب في سوق تمويل القطاع غير الربحي، لأن لديها مشروعات استثمارية أو وقفية تحتاج إلى تمويل شراؤها أو تطويرها. والتمويل في هذه السوق يكون إما مباشراً بين الممول (سواء كان فرداً أو مؤسسة) أو من خلال وسيط مالي (شركة تمويل، صندوق تمويل، مصرف، منصة تمويل)، والتمويل غير المباشر هو الغالب في سوق تمويل القطاع غير الربحي.



وتتمثل منتجات التمويل في سوق تمويل القطاع غير الربحي في المنتجات التي تقوم على عقود التمويل مثل: القرض الحسن، والمداينات الشرعية والمشاركات. والتمويل بالقرض الحسن يولد دينا في ذمة المتمول بلا أي ربح للممول. أما المداينات الشرعية مثل البيع بثمن مؤجل، والسلم، والإجارة والاستصناع فتولد ديونا في ذمة المتمول تتضمن ربحاً للممول. أما المشاركات فتمتيز أنها لا تولد ديونا للممول على المتمول، بل تتضمن تقديم مال مقابل حصة من الربح أو الإيراد.

## 2-1 الهدف من الدراسة

تسعى هذه الدراسة في إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1 • دراسة منتجات تمويل القطاع غير الربحي الحالية سواء في المملكة أو خارجها.
- 2 • تقييم الوضع الراهن لمنتجات تمويل القطاع غير الربحي والاحتياجات التمويلية للكيانات غير الربحية.

- 3 اقتراح ثلاث منتجات تمويلية في ضوء دراسة الوضع الراهن، ودراستها بشكل متعمق.
  - 4 تقييم خيارات الوسيط الملائم لتقديم المنتجات التمويلية المقترحة.
  - 5 دراسة المسائل الشرعية المتعلقة بمنتجات تمويل القطاع غير الربحي، وسوقها.
  - 6 تقديم توصيات عملية لمتخذي القرار في القطاع غير الربحي والجهات الاشرافية لتطوير سوق تمويل القطاع غير الربحي بالمملكة.
- ومن المهم الإشارة في البداية إلى أن الدراسة تركز على التمويل طويل الأجل، والذي غرضه إنشاء استثمارات وأوقاف تسهم في تحقيق هدف الاستدامة المالية للكيانات غير الربحية.

### 3-1 منهجية الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة، قام فريق الدراسة بإجراء عدة دراسات فرعية هي:

- 1 مسح التجارب الدولية في تمويل القطاع غير الربحي.
- 2 مقابلة أربع جهات ممثلة لجانب العرض في سوق تمويل القطاع غير الربحي بالمملكة.
- 3 مقابلة خمس جمعيات أهلية سبق لها الحصول على تمويل لمشاريعها الاستثمارية، وتمثل عينة من جانب الطلب في سوق تمويل القطاع غير الربحي.
- 4 مقابلة مجموعة من الخبراء في سوق تمويل القطاع غير الربحي، والمسؤولين في عدد من الجهات الحكومية والإشرافية التي لها درو في التنظيم أو الدعم.

### 4-1 هيكل الدراسة

تستعرض الدراسة في الجزء الثاني خلاصة التجارب الدولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي، ثم تقدم في الجزء الثالث نظرة عامة على الواقع الراهن لمنتجات تمويل القطاع غير الربحي في المملكة بناء على المقابلات التي أجريت مع جهات العرض التي تقدم منتجات لتمويل القطاع غير الربحي. وتعرض في الجزء الرابع خلاصة تجارب عينة من الجمعيات (جهات الطلب) مع منتجات تمويل القطاع غير الربحي المحلية، أما الجزء الخامس فيلخص مرئيات عدد من الخبراء والمسؤولين حول واقع سوق تمويل القطاع غير الربحي في المملكة ومجالات التطوير الممكنة. وتقيم الدراسة في الجزء السادس منتجات تمويل القطاع غير الربحي، وتفاضل بينها بناء على معايير محددة. ويستعرض الجزء السابع بالتفصيل ثلاث منتجات تم اختيارها بناء على المفاضلة في الجزء السادس. ثم تقدم الدراسة في الجزء الثامن خيارات الوسيط الملائم لتقديم المنتجات التمويلية المقترحة، مع اقتراح خيارات أخرى قد يكون لها أثر أكبر في تحقيق الهدف النهائي من الدراسة، مع تقييم هذه الخيارات. ثم تقدم في الجزء التاسع المسائل الشرعية ذات العلاقة، وتختتم الدراسة بتلخيص أهم النتائج والتوصيات.

# 2

واقع منتجات تمويل القطاع  
غير الربحي: أفضل التجارب  
الدولية

---

في أي منتج تمويل يوجد ممول وتمول، وفي حال القطاع غير الربحي يتمثل الممول في الجهة الخارجية التي تقدم التمويل لإنشاء أو تطوير أو ترميم أصل استثماري، سواء كانت الجهة مؤسسة حكومية، أو غير ربحية، أو خاصة. أما الممول فيتمثل في الكيان غير الربحي المحتاج للتمويل لأجل إنشاء أصل استثماري أو تطويره. ويمكن أن يكون التمويل مباشراً، بين الممول والمتمول دون وسيط مالي، أو غير مباشر من خلال وسيط مالي (بنك، صندوق، شركة تمويل، منصة تمويل).

وتعد مؤسسات تمويل القطاع غير الربحي من ضمن مؤسسات تمويل التنمية، أي المؤسسات التي تقدم التمويل لمشاريع التنمية، وغالباً ما تحمل هذه المؤسسات مسمى "مؤسسات تمويل التنمية أو التمويل التنموي"، أو "بنوك التنمية"، أو "شركات تمويل التنمية". وتعد مؤسسات التمويل المجتمعية أو المؤسسات المانحة بالمصطلح المحلي أحد أنواع هذه المؤسسات، ولهذا سنركز في القسم (2-2) على مسح واقع مؤسسات التمويل المجتمعية وتحديداً المؤسسات التي تقدم التمويل لغرض تحقيق الاستفادة المالية للمنظمات غير الربحية، أو تمويل إنشاء مشاريع استثمارية للمنظمات غير الربحية.

وباعتبار أن الاستثمار في القطاع غير الربحي من منظور مصطلحات التمويل الحديثة يعد "استثماراً اجتماعياً"، لكونه استثمار يجمع بين تحقيق العوائد المالية والاجتماعية. وبناء على ذلك، تعد صيغ التمويل المطبقة دولياً في صنفات الاستثمار الاجتماعي، قابلة للتطبيق لتمويل القطاع غير الربحي. وفي الواقع أن منتجات تمويل صنفات الاستثمار الاجتماعي، والقطاع غير الربحي عموماً، تتماثل مع منتجات التمويل السائدة في القطاع الخاص، لأن وجود عائد مالي مطلب مشترك بين الاستثمارات الخاصة والاستثمارات الاجتماعية، لتحقيق الاستفادة المالية. ولهذا نستعرض في القسم (2-3) أبرز المنتجات الدولية في مجال تمويل الاستثمارات الاجتماعية، مع تقديم معلومات مفصلة عن سبع منتجات مصنفة إلى أربع مجموعات: المنتجان الرئيسيان الذين يمثلان طرفي منتجات التمويل (القرض والمشاركة)، ثم المنتجات الهجينة التي تقع بين هذين الطرفين وتجمع بين خصائص القرض والمشاركة، وأخيراً المنتجات المساندة لهذه المنتجات التمويلية، مع عرض أمثلة لتطبيقها في الدول المختلفة. وتشمل المعلومات المفصلة عن كل منتج في هذا المسح: وصف مختصر للمنتج، ومخاطر المنتج وآلية إدارتها، وطريقة تسعير المنتجات، وأخيراً إيجابيات كل منتج وسلبياتها.

ثم نستعرض في القسم (2-4) الدراسات السابقة حول موضوع "تمويل الأوقاف" بصفته أحد أبرز صور التمويل طويل الأجل للكيانات غير الربحية والتي تركز على تطبيقات تمويل الأوقاف في الدول الإسلامية مع تقديم معلومات مفصلة عن أبرز أربع منتجات مالية إسلامية طبقت أو قابلة للتطبيق لتمويل الأوقاف. وأخيراً يلخص القسم (2-5) دراسة التجارب الدولية.

## 2-2 تجربة مؤسسات التمويل المجتمعي

مؤسسات التمويل المجتمعي من ضمن مؤسسات تمويل التنمية، أي المؤسسات التي تقدم التمويل لمشاريع التنمية. حيث جرت العادة على تصنيف مؤسسات تمويل التنمية حسب هيكلها القانوني ونطاق عملها إلى ما يلي:

- 1 • **مؤسسات تمويل التنمية الدولية** : وأشهرها الصناديق والبنوك التي تعمل وفق اتفاقيات دولية مع دول المقر، مثل البنك الدولي، وبنك التنمية الاجتماعية وصندوق دعم الجمعيات. وقد أصبحت معظم هذه "صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف" الذي يديره البنك الإسلامي للتنمية.
- 2 • **مؤسسات التمويل الوطنية** : وهذه موجودة في المملكة تمت مسمى الصناديق والبنوك التنموية، وكثيرها علاقة بالقطاع غير الربحي، بنك التنمية الاجتماعية وصندوق دعم الجمعيات. وقد أصبحت معظم هذه الصناديق تحت إشراف صندوق التنمية الوطني الذي تأسس عام 1439هـ. وتعد هذه المؤسسات جزء من التمويل الحكومي.
- 3 • **مؤسسات التمويل المجتمعية** : وهي مؤسسات التمويل التي يديرها القطاع غير الربحي، أو تكون موجهة لتمويل القطاع غير الربحي ولو على أسس تجارية، ومن أمثلتها مؤسسات التمويل الأصغر (سواء كانت محلية أو عابرة للحدود)، الصناديق الاجتماعية سواء كانت خاصة بدولة معينة أو عابرة للحدود، وصناديق الاستثمار الاجتماعي. ومن أمثلتها صناديق مؤسسة سليمان الراجحي للتمويل التنموي ومنها صندوق الاستفادة المالية.

وتعد مؤسسات التمويل المجتمعية (المانحة) جزء من منظمات القطاع غير الربحي التي تقوم بتجميع المنح والأوقاف في استثمار منظم يخصص عائده للإنفاق على تحقيق حاجات مجتمعية محددة. وتعد هذه المؤسسات ظاهرة عالمية مع وجود أكثر من 1,700 مؤسسة مجتمعية حول العالم، منها أكثر من 700 في الولايات المتحدة. وعادة ما يتم إنشاء المؤسسات من قبل فرد أو عائلة واحدة.

ويظهر من مسح واقع مؤسسات التمويل المجتمعية أن الدور التمويلي لهذه المؤسسات متنوع، إذ أن كثيراً منها يقدم التمويل لأغراض مختلفة، ولشرائح متنوعة. وبالإضافة إلى الخدمات العديدة التي تقدمها هذه المؤسسات والتي تركز على المنح، يتمثل أحد أدوارها في المساعدة على إنشاء أوقاف للمنظمات غير الربحية (بالمفهوم الغربي للأوقاف) لتمثل أحد مصادر استدامتها المالية. وفي الغالب يتضمن موقع هذه المؤسسات التي تقدم خدمة إنشاء الوقف السؤال التالي: كيف تؤسس وتنمي صندوقك الوقفي؟ مع الاستعداد لتقديم المساعدة على إنشاء هذه الصندوق وإدارته.

ومن المؤسسات المجتمعية التي تقدم الدعم للمنظمات غير الربحية في إنشاء أوقافها المؤسسات الآتية:



تكساس - الولايات المتحدة الأمريكية

### مؤسسة مجتمع باسو ديل نورتي

تقدم مؤسسة مجتمع باسو ديل نورتي نفسها كداعم للمنظمات غير الربحية التي ترغب في تأسيس أوقاف لها. وتأسست المؤسسة في عام 2013 كمؤسسة خيرية في تكساس بالولايات المتحدة الأمريكية، وهي تدعم الأهداف الخيرية للأفراد والعائلات والشركات والمؤسسات والمنظمات غير الربحية لتحسين التعليم والصحة والخدمات الاجتماعية والتنمية الاقتصادية وجودة الحياة في منطقة باسو ديل نورتي.

ومنذ تأسيسها، ساهمت المؤسسة في إنشاء أكثر من 80 صندوقاً استثمارياً للمنظمات والمؤسسات غير الربحية وتقديم الاستشارة في إدارتها.

ويتمثل دور المؤسسة في مساعدة المنظمات غير الربحية على إنشاء الصندوق (الجوانب القانونية) ثم التسويق له وتسهيل التبرع له من خلال مختلف القنوات، سواء كانت تبرعات نقدية أو عينية (عقارات).



ميتشجان - الولايات المتحدة الأمريكية

### مؤسسة مجتمع جنوب غرب ميتشجان

تؤيد مؤسسة مجتمع جنوب غرب ميتشجان في الولايات المتحدة الأمريكية بناء أوقاف للمنظمات غير الربحية بصفته مصدر رأس المال الدائم الذي يساعد هذه المنظمات على التخطيط لمستقبل مستقر وآمن، باعتبار أن الأوقاف تولد عوائد مالية تغطي بعض المصروفات التشغيلية للمنظمات غير الربحية.

وقد قامت المؤسسة بمساعدة أكثر من 200 منظمة غير ربحية على بناء أوقاف لها. وأصبحت هذه الأوقاف توفر مصدر دخل مستقر لهذه المنظمات.



وينبيق - كندا

### مؤسسة وينبيق

من ضمن الخدمات التي تقدمها مؤسسة وينبيق في كندا للمساعدة في إنشاء أوقاف، وذلك من خلال مسارين:

- 1 الاشتراك ضمن مسار الصناديق الوقفية المتنوعة التي تشرف عليها المؤسسة، أو
- 2 إنشاء صندوق وقف خاص بالمنظمة غير الربحية.



مينيسوتا - الولايات المتحدة الأمريكية

## مؤسسة سانت بول ومينيسوتا

تتميز هذه المؤسسة الواقعة في مينيسوتا بالولايات المتحدة الأمريكية بتقديم خدمات لمساندة المنظمات التي ترغب في إنشاء صندوق وقف، وتحديدًا: التعريف بالصناديق الوقفية، وكيف تعمل، ولماذا هي مهمة، والأمور التي يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند اتخاذ قرار بإنشاء صندوق وقف (وتحديدًا تقييم جاهزية المنظمة لإنشاء الصندوق من خلال نموذج تقييم ذاتي)، كما تقدم المؤسسة معلومات عن طريقة اقناع مجلس المنظمة بأهمية الصندوق الوقفي، والأنظمة التي تحكم قبول التبرع للوقف، وكيف يتم التسويق للصندوق بهدف زيادة حجم أصوله.



كاليفورنيا - الولايات المتحدة الأمريكية

## المؤسسة الاجتماعية بسيلكون فالي

تساعد المؤسسة الواقعة في كاليفورنيا بالولايات المتحدة الأمريكية المنظمات غير الربحية على إنشاء صناديق وقفية، من خلال اتفاقية خاصة مع هذه المنظمات، والحد الأدنى للصندوق 10 آلاف دولار. ومن المزايا التي تقدمها المؤسسة للمنظمات في هذا الجانب: توفير مصدر دخل مستقر للمنظمة، حماية الوقف، تحمل أعباء الإدارة، التسويق للوقف ضمن حملاتها الترويجية بين المتبرعين، إمكانية قبول أشكال مختلفة من الأصول ضمن الوقف ومنها النقد والأصول المالية والعقارات.

### 3-2 منتجات دولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي:

باعتبار ان "الاستثمار اجتماعي"، هو المنتج الأبرز في تمويل القطاع غير الربحي : نستعرض فيما يلي أبرز المنتجات المطبقة دوليًا في مجال تمويل الاستثمار الاجتماعي، والتي يمكن أن تستخدم أيضًا لتمويل الكيانات غير الربحية كما هي أو بتحويل يتناسب مع البيئة المحلية للملكة.

ونبدأ أولاً بأبرز منتج يقوم على الدين وهو القرض. ثم أبرز منتج يقوم على الملكية وهو المشاركة. ثم نتطرق للمنتجات التي تقع بين هذين الطرفين، والتي تمثل طيفاً من المنتجات بعضها أقرب للدين وبعضها أقرب للمشاركة. ويندرج تحت هذا الطيف ما يسمى بالمنتجات الهجينة hybrid التي تجمع بين خصائص الدين والمشاركة. ونتطرق أخيراً لمنتجات غير تمويلية مساندة لتطبيق هذه المنتجات.

### شكل 2 : طيف منتجات تمويل القطاع غير الربحي



## المنتج الرئيسي الأول: القرض

### ← وصف مختصر للمنتج

القرض قد يكون حسناً أو رديماً؛ فالقرض الحسن هو دفع مال إرفاقاً لمن ينتفع به ويرد بدله دون زيادة عليه، أما الربوي فيكون برد بدله وزيادة. ويمكن أن يكون القرض بفترات سماح لا يكون فيها المقرض مطالباً بسداد مدفوعات الدين. ويمكن أن يستخدم القرض في تمويل النفقات الرأس مالية وتزويد المشروع الاستثماري بالتمويل اللازم المرن والصور طوال فترة تطويره. والقرض هو أبسط صور التمويل، ويمكن أن يدفع بالكامل أو على مراحل حسب طبيعة المشروع الممول. ويدخل ضمن منتج القرض السندات بفائدة التي يمكن أن تستخدم لتمويل الوسيط المالي الذي يقدم التمويل مباشرة للمنظمات غير الربحية.

### ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

أهم التحديات للممولين بالقرض هو تعثر المقرض سواء من الكيانات غير الربحية ومؤسسات الأعمال الاجتماعية في السداد، والذي يمكن أن يحدث في الغالب بسبب ضعف إيرادات المشروع في بداية تشغيله. إذ عادة ما يتطلب تحقيق العوائد والنمو سنوات عدة.

ولتخفيف المخاطر يمكن طلب ضمانات كرهن الأصول، وذلك بقصد الحفاظ على أموال الممول، ففي حال عجز المقرض عن السداد، يقوم المقرض ببيع الأصل ليغطي جانباً من الأقساط الباقية على عاتق الممول. ومن طرق تقليل مخاطر القرض: الكفالة، إذ يعتبر الكفيل أحد الأطراف التي تحرص على نجاح المشروع، ويعطي مزيداً من الثقة بقدرة الممول على سداد القرض. ومن وسائل إدارة هذه المخاطر تقديم التدريب والتأهيل والاستشارات للجهة الممولة حتى تكون القروض الحسنة في مأمن من سوء الإدارة الذي يعد أبرز سبب للعجز عن السداد. ومن وسائل إدارة مخاطر القروض أن يكون التمويل على مراحل حسب التقدم في إنشاء المشروع، وحسب مراحل نموه. ومنها أيضاً، التأكد من دقة دراسة جدوى المشروع، والمراقبة المستمرة للتأكد من أن القرض يوظف في موضعه.

### ← تسعير المنتج

يتمثل السعر في القروض بمعدل الفائدة، والتسعير لا ينطبق على القرض إذا كان حسناً، لأنه رد لأصل القرض دون زيادة. أي أن معدل الفائدة يساوي 0% في القروض الحسنة.

أما في القروض الربوية فيتم التسعير بسعر السوق والذي يدخل فيه عدة عوامل منها سعر الفائدة بين البنوك، والتكاليف الإدارية، ومخاطر الممول، ومعدل التضخم، وغيرها.

وفي حال القروض بفائدة، وهو المنتج الطائفي دولياً، فإن الفائدة تكون بسعر أقل من سعر السوق إذا كان الممول مستثمراً اجتماعياً، أو بسعر السوق إذا كان الممول مصرفاً تجارياً.

### ← الإيجابيات

- مفضل للممولين في حال عدم وجود تكلفة (القرض الحسن) أو انخفاضها (القرض المدعوم).
- دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة فيفضل الممول.
- يهدف إلى تشجيع الحكمة والانضباط المالي، مقارنة بالمنح، لأن القرض يشجع على تعديل سلوك الممولين بما يعظم من فرص استدامتهم المالية.
- أثر القرض أكبر في تحقيق الاستدامة المالية للممول نفسه مقارنة بأسلوب المنح، لأنه يؤدي إلى إعادة تدوير الأموال الممولة واستفادة عدد أكبر من الممولين.



- أداة مالية بسيطة، يمكن تطبيقها بسهولة.
- تكاليف إدارية منخفضة نسبياً، ولكن تصبح مرتفعة في حالة ازدياد حالات عدم السداد.

### ← السليبات

- القرض الحسن والمدموم لا يحققان الاستدامة بالنسبة للممول إلا في حال وجود مصدر ثالث لتغطية المصارف التشغيلية، وضمان القروض المتعثرة.
- مخاطر السلامة الشرعية إذا كان قرصاً بفائدة.
- يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد وخاصة مخاطر الائتمان والتضخم.
- يتطلب التعامل مع المخاطر الأخلاقية، كالتأكد من أن القرض استخدم للقرض المعطى من أجله وهو ما يزيد من تكلفة مراقبة الممول.
- يتطلب تكاليف تشغيلية كبيرة للتأكد من جدارة الممول ومشروعه، ثم متابعة مستمرة لطريقة استخدام القرض في القرض المخصص له والالتزام بجدول السداد.

### المنتج الرئيسي الثاني: المشاركة

#### ← وصف مختصر للمنتج

تنصرف المشاركة عندما تطلق على المشاركة في الربح، والتي يترتب عليها حصول الممول على حقوق ملكية مباشرة في المشروع الذي تعزم المؤسسة المتمولة إنشائه مع توقع تحقيق عائد مالي مقابل الاستثمار على المدى الطويل، والمشاركة في حقوق الملكية سواء عن طريق المضاربة أو المشاركة أو المشاركة المتناقصة أداة تمويل تقوم على تقاسم الأرباح والخسائر، ما يؤمن قدرأ أكبر من العدالة الاجتماعية، ويجعل المشاركة أقرب لتحقيق مقاصد الشريعة من عقود التمويل البنينة على المدائنت.

وكما أشرنا، تتضمن المشاركة موافقة الممول على تقديم التمويل مقابل تقاسم الأرباح والخسائر وفقاً لنسبة محددة سلفاً. فالتمويل يقدم دون أي ضمان لرأس المال أو الربح (إلا في حالة التعدي والتفريط). ومن أشهر صورها المشاركة بالأعيان، حيث يتم تقديم رأس المال من الشركاء (الممول والمتمول معاً) مقابل تقاسم الأرباح والخسائر. ومن صورها المضاربة، حيث يتم تقديم رأس مال من رب المال (الممول) إلى المضارب (المتمول) وتكون مشاركة المتمول بالعمل.

#### ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

المشاركة ذات مخاطر عالية، بسبب المخاطر الناتجة عن تباين المعلومات بين الممول والمتمول في عقد المشاركة. ومن هذه المخاطر الخطر الأخلاقي الذي ينتج من تعارض المصالح بين الممول والمتمول، بالإضافة إلى صعوبة اختيار الشريك الكفؤ، وعدم إمكانية ضمان الأصول، خلافاً للتمويل بالدين. كما يعترض هذا العقد المخاطر التي ينطوي عليها أي استثمار، كمخاطر السوق (زيادة أسعار المدخلات، وانخفاض أسعار المنتجات، واضطراب سلاسل التوريد، وصعوبة الوصول إلى الأسواق)، ومخاطر الإنتاج والتشغيل، ومخاطر التغير في التشريعات. ولذا فإن التكاليف الإدارية للمراقبة والمتابعة والتوثيق مرتفعة في المشاركة.

ويمكن التخفيف من هذه المخاطر عبر قياس المخاطر المحتملة بدقة ووضع استراتيجيات لتفاديها أو التخفيف منها. ويتعين على الممول (الشريك) إجراء العناية الواجبة، ومرافقة المتمول (الجمعية الأهلية) في تنفيذ المشروع المشترك لتقليل المخاطر والتعامل معها فور حدوثها.

ومن المهم في جميع منتجات التمويل بحقوق الملكية توضيح آلية التخارج لمعرفة الأرباح وللحد من الخسائر، خاصة وأنه لا يوجد تواريخ محددة مسبقاً للاستحقاق، على عكس مقدمي الديون الذين يعملون منذ البداية بوعايد سداد دينهم.

## ← تسعير المنتج

يمكن الاعتماد في تسعير المشاركة على معدل العائد على رأس المال (IRR) أو نماذج حسم التدفقات النقدية (DCF). كما يدخل في التسعير تحديد نسب تقاسم الأرباح، والتي تخضع للتفاوض بين الشركاء.

## ← الإيجابيات

- المشاركة مفضلة للمتمول؛ لأنها لا تتضمن التزامات تشغل ذمته بدين واجب السداد.
- لا يتطلب رهنا للوقف، مع قدرة أكبر على اتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع محل التمويل.
- يمتد التمويل بالمشاركة لفترات أطول من التمويل بالقرض أو المدائيات الشرعية، وهذا أمر إيجابي للمتمول.
- هناك إمكانية لتحقيق عائد مالي أكبر للممول مقارنة بالقروض.
- تنوع خيارات التخارج.
- تنوع صور المشاركة بما يلائم احتياجات الممول والمتمول.
- مناسب لإنشاء وقف أو شراء عقار جاهز (وتكون مساهمة المتمول وفقاً لمشاعاً).

## ← السلبيات

- مستوى المخاطر المالية للممول مرتفع مقارنة بالتمويل بالقرض أو المدائيات الشرعية.
- التمويل بالمشاركة يمتد عادة لفترات أطول من التمويل بالقرض أو المدائيات الشرعية، وهذا أمر سلبي للممول.
- مخاطر السلامة الشرعية في حال تبني صور تضمن رأس المال والربح للممول.
- مخاطر المشاركة المرتبطة بكفاءة وأمانة المتمول (مخاطر الاختيار المعاكس والخطر الأخلاقي).
- ارتفاع التكاليف الإدارية والحوكمة والتوثيق.
- دخول الممول كشريك في ملكية أصل وقفي، محل خلاف فقهي، خاصة إذا كانت المشاركة لغرض تطوير أرض موقوفة.

## المنتجات الهجينة: القرض قابل للتحويل

## ← وصف مختصر للمنتج

في القرض القابل للتحويل، يقدم الممول التمويل في شكل قرض ويشترط فيه خيار تحويل قيمته إلى أسهم ملكية، وغالباً ما يستخدم لتقديم التمويل الأولي للمنشآت الريادية ذات التصنيف الائتماني المنخفض، ولكنها تتمتع بإمكانات نمو عالية. وبهذا الوصف، يعد القرض القابل للتحويل أداة مالية هجينة تؤمن الحماية المحدودة للديون في البداية، ولكنها تتحول إلى أسهم إذا نجحت المنشأة الاجتماعية، مع تجنب الحاجة لتقييم المشروع في مرحلة مبكرة للغاية.

وفي الواقع، يعد القرض القابل للتحويل أحد صور المنتجات المالية الهجينة، التي تتضمن خياراً بالمشاركة لكلا الطرفين أو أحدهما. كما يمكن أن يكون الخيار في تحويل القرض إلى ملكية في المشروع، أو باستبدال القرض بملكية في مشروع أو أصل آخر.

ومن أبرز المنتجات المالية الهجينة القريبة من القرض القابل للتحويل والسائدة في سوق التمويل التقليدية: المنتجات الآتية:

- 1 • **الضمانات | Warrants** : وهي خيار لشراء الأسهم بسعر معين خلال فترة زمنية طويلة نسبياً. ولا يحق لحاملي هذه الورقة التصويت أو الحصول على أرباح.
- 2 • **تمويل الميزانين | Mezzanine Financing** : وهو شكل من أشكال التمويل يتم فيه توفير التمويل بقرض تقليدي، مع حق المقرض في تملك حصة في الشركة حال إفلاسها، ولكن بعد تسوية الديون التي لها الأولوية.
- 3 • **الأسهم التفضيلية | Preferred shares** : وهي ورقة مالية تجمع بين مزايا الحصول على أرباح في حال تحققها، مع أولوية في ضمان رأس المال في حال الخسارة. وهي بدورها أنواع منها: الأسهم التفضيلية القابلة للاسترداد في تاريخ محدد، ولكن مع حق الشركة في رد القيمة الاسمية للأسهم قبل هذا التاريخ. ومن الأنواع الأخرى للأسهم التفضيلية أسهم دائمة ذات عائد ثابت، وهي الأسهم التفضيلية التي ليس لها تاريخ استحقاق محدد وتدفع أرباحاً ثابتة، وبالنظر لإمكانية ديومومة هذه الأسهم، فإن المستثمرين يستطيعون تداول هذا النوع في الأسواق المالية كما هو الحال بالنسبة للأسهم العادية. ومن أنواع الأسهم التفضيلية أسهم دائمة، ولكن ذات عائد متغير؛ وهي التي تدفع أرباحاً بمعدل ثابت حتى تاريخ إعادة التعيين، الذي قد تقرر عنده الشركة المتمولة استرداد السهم. وفي حال لم تفعل ذلك يستمر حامل السهم في الحصول على أرباح، ولكن بمعدل جديد يعتمد على مؤشر معين متفق عليه عند إصدار الورقة.
- 4 • **السندات الرأسمالية | Capital notes** : وهي سندات دين لها ميزات تشبه الأسهم من حيث الديومومة أو تأخر الأولوية في مقابل الدائنين الآخرين أو القابلية للخسارة. وهي أنواع: فمنها سندات دائمة بدون تاريخ استحقاق محدد، وسندات بأولوية متأخرة فيما يتعلق بدفع الفوائد و/أو أصل القرض، وسندات قابلة للإلغاء تعطي الممول أو طرف ثالث الحق في شطبها في ظل ظروف معينة.
- 5 • **الأوراق القابلة للتحويل في حالات محددة | Contingent Convertible (CoCo)** : وهي أداة دين تتحول إلى أسهم أو تشطب بمجرد تعرض الممول لما يهدد استمراره في النشاط. وتتميز هذه الورقة الهجينة في أنها تحدد بشكل دقيق آلية عملية التحويل؛ على سبيل المثال، عندما تنخفض قيمة الأسهم العادية للمشروع إلى أقل من نسبة محددة، وعلى الرغم من أن هذه الورقة تسعر بصفحتها سندات، إلا أنها تبدأ بالتقلب كالأسهم عندما يتعرض المشروع لأزمة.
- 6 • **رأس مال هجين | Hybrid Corporate Capital** : هي أداة دين طويلة الأجل تصدرها الشركات. وهي أنواع تختلف فيما بينها في طريقة دفع الفوائد، والتي تعطي للممول أحقية عدم دفعها أو تأجيلها حسب الوضع المالي للشركة، ومنها سندات بتاريخ استحقاق طويل نسبياً يقربها من الأسهم، ومنها التي تحظى بأولوية متأخرة مقابل بقية دائني الشركة.
- 7 • **السندات المتبدلة | Toggle Bonds** : وهي سندات يتم فيها زيادة حجم الفوائد المستقبلية في حال فشل الممول في دفع الفوائد الحالية. ويتم من خلال هذه الورقة تعويض المستثمر في حال الفشل في دفع الفوائد الحالية بطريقتين مختلفتين: فوائد نقدية أعلى في الفترات التالية أو من خلال منح المستثمر مزيداً من هذه السندات.
- 8 • **السندات المنقذة | Bail-In bond** : وتصدر هذه السندات لتمويل المؤسسات المهددة بالإعسار، وبالتالي يخاطر المستثمرون فيها بخسارة قيمة السندات في حال تحويلها إلى أسهم قبل وصول المؤسسة إلى حالة الإفلاس.

وأغلب هذه المنتجات الهجينة تحتاج لتعديل للتوافق مع الشريعة. ويوجد بعض المحاولات لتطوير بديل شرعي ملائم، ما يزيد مساحة منتجات التمويل المتاحة. وتعد الصكوك بحسب تعريف معيارها الشرعي رقم 17 نوعاً من الأسهم، تتكون من نحو 15 نوعاً فرعياً حسب هذا المعيار، وبالتالي تعد الصكوك أرض خصبة لتطوير العديد من الأوراق المالية الهجينة التي هي في الأصل أسهم، ولكن بخصائص تقلل من مخاطرها إلى الحد الأدنى.

وعلى الرغم من أن التمويل بحسب النتائج والمشاركة في الإيراد من الأوراق المالية الهجينة إلا أننا سنفردها بعرض مفصل في الفقرات الآتية لأهميتها بالنسبة لتمويل الكيانات غير الربحية وخاصة الأوقاف.

ونركز فيما يلي على مخاطر القرض القابل للتحويل، وتسعيه، وإيجابياته وسلبياته. وتطبق هذه التفاصيل على بقية الأوراق المالية الهجينة، وإن كانت تختلف من ورقة مالية هجينة لأخرى.

## ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

من مخاطر المنتج عدم وجود إيرادات في بداية المشروع ومن ثم ضعف القدرة على السداد. ولتخفيف المخاطر من الممكن طلب بعض الضمانات كرهن الأصول، والكفالة، وتقديم التمويل على مراحل، وتقديم التدريب والتأهيل والاستشارات للجهة المتمولة. ومع ذلك تظل مخاطرة المشاركة قائمة إذا انخفض سعر السهم بعد التحويل من قرض إلى سهم.

## ← تسعير المنتج

تكلفة التمويل أقل من بقية المنتجات لوجود خيار التحويل لأسهم، أي التحول من دين إلى مشاركة. وفي الغالب يتم تسعير المنتج بناء على تكلفة القرض (سعر الفائدة) في حال القرض الربوي معدلاً بنمى خيار التحويل إلى أسهم.

## ← الإيجابيات

- يجمع بين بعض خصائص الدين وخصائص المشاركة، ومن ذلك أنه يوفر للممول الحماية في بداية العقد، مع إمكانية تحقيق عوائد كبيرة من خلال تحويل التمويل إلى مشاركة إذا نجح المشروع.
- يعد خيار تحويل القرض إلى حقوق المكية مجدياً في حال كان الممول مؤسسة قابلة للتملك من آخرين (يمثل هذا مشكلة في حال كون الأصل محل التمويل موقوفاً).
- يحصل الممول على معدل فائدة أقل مقارنة بالقرض لأنه يعطي الممول خيار التحويل إلى الأسهم.

## ← السلبات

- يعرض المستثمرين لمخاطر المشاركة بعد عملية التحويل من دين إلى سهم.
- يتعرض المستثمر لخطر الائتمان في حال عدم قدرة الشركة المتمولة على سداد القرض قبل التحويل.
- يوجد إشكالات شرعية في مثل هذه العقود، وتحتاج إلى معالجة.

## المنتجات الهجينة: التمويل بحسب النتائج

## ← وصف مختصر للمنتج

في هذا المنتج، يكون التمويل مرهوناً بتحقيق نتائج قابلة للقياس ومحددة مسبقاً، حيث يقوم الممول بتقديم التمويل على دفعات، ويعتمد سداد هذه الدفعات على مدى تحقيق الممول للنتائج والمخرجات المحددة في عقد التمويل. وهذا المنتج ممكن أن يأخذ صور متعددة، فقد يكون بين الممول والمتمول مباشرة، وقد يكون بين مستثمر اجتماعي يقدم التمويل للمتمول (جمعية أهلية) مع وجود طرف ثالث (مثل الحكومة) يضمن كامل مبلغ التمويل وربح للمستثمر الاجتماعي، حسب النجاح في تحقيق النتائج.

ويوجد تجارب دولية لتطبيق هذا المنتج منها ما قامت به مؤسسة الاستثمار الخاص لما وراء البحار (OPIC) ومؤسسة (Netri) عام 2018 حيث قدمت تمويل بحسب النتائج للكامبيرون لعلاج إعتام العين، حيث يبلغ معدل العمى في جنوب الصحراء الكبرى ضعف المعدل العالمي، ونصف المصابين بالعمى يمكن علاجهم بتدخل جراحي بسيط. ويتم الدفع بحسب النتائج في العامين الثالث والخامس، مع تقسيم المخاطر بين ممولي النتائج ومقدم الخدمة. كما تم التعاقد مع وكالة مختصة بالمتابعة والتقييم. وفي عامه الأول أجرى المستشفى أكثر من خمسين ألف فحص سواء في المستشفى أو من خلال الحملات الميدانية.

وفي 2020، طور البنك الدولي برنامج تمويل مبني على تحقيق النتائج، مول من خلاله 113 برنامجا بمجموع 33 مليار دولار أمريكي. وفي كثير من الحالات كانت عمليات البرامج بمثابة منصة لتعبئة دعم الشركاء للبرامج النوعية، كبرنامج تعزيز فاعلية المعلم في الهند. والتمويل الإضافي للإسكان الشامل في مصر، وبرنامج تطوير نظام رعاية المسنين في الصين.

ويمكن تطبيق التمويل بحسب النتائج من خلال ما أصبح يعرف بسندات الأثر الاجتماعي Social Impact Bond، والتي يمكن أن تطرح على جمهور المستثمرين الاجتماعيين لتوفير التمويل المطلوب لمشاريع كبرى ذات عائد اجتماعي.

وقد قامت شركة (compass) بإصدار سندات أثر اجتماعي في أستراليا، ونجحت في جمع 14.2 مليون دولار أسترالي من المستثمرين. وتتيح هذه السندات عائداً مربوطاً بثلاث مقاييس اجتماعية متعلقة بتقديم خدمات الدعم والإسكان للشباب الذين يتركون دور الرعاية في أستراليا. ويمكن هذا الدعم الشباب من إيجاد مسارات إيجابية للاستقلال وتجنب التبشر، ما يقلل من التكاليف التي تتحملها الحكومة لرعايتهم.

ومن الأمثلة الجيدة في هذا المجال "صكوك التحصين" الصادرة عن مرفق التمويل الدولي للتحصين (IFFIm) والتي جمعت 4500 مليون دولار في عام 2014 لتحصين الأطفال. وقد لاقت هذه الصكوك ترحيباً من الأسواق وفازت بالعديد من الجوائز من يورو موني (Euromoney) بكونها "أفضل ابتكار في التمويل الإسلامي" ومن فايننشال تايمز (Financial Times) بكونها "أفضل إنجاز في التمويل التحويلي"، إذ نجحت هذه الصكوك في دفع معدل عائد تنافسي للممولين مع تحقيق فاعل للأهداف.

## ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

يعتبر التمويل القائم على النتائج شكلاً من أشكال التمويل التي يتم بموجبها الدفع مقابل كل هدف يتم تنفيذه، وهذا يتطلب تكاليف مراقبة وحوكمة مرتفعة، والتعاقد مع مقيم مستقل للنتائج المتحققة ومتابعة دورية لها. ولهذا يجب على الممول دراسة المنشأة دراسة نافية للجهاالة وإجراء تحليل كامل لوضعها المالي ومتطلباتها للتحقق من قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتحقيق الأهداف ذات الأثر.

ويكون التخارج عندما تتحقق الأهداف المرجوة أو تنتهي الفترة المحددة للتمويل، ويتم تجميع المعلومات لتحليل ما إذا تم الوصول إلى النتائج وما هو مستوى العائد على الاستثمار ولتقليل مخاطر هذا المنتج يمكن النص على شرط الإنهاء المبكر في الحالات التي يتبين فيها أن البرامج الممولة لا تحقق النتائج المرجوة.

## ← تسعير المنتج

يتم التفاوض على هيكل هذه الأدوات، بما في ذلك مستوى المخاطر والعائد. في مرحلة التطوير المشتركة بين مقدم التمويل والجهة طالبة التمويل. وتتراوح العوائد من معدلات أقل من معدلات السوق إلى المعدلات المعمول بها في السوق، ومن الممكن ربط العائد المالي بدرجة تحقق العائد الاجتماعي.

## ← الإيجابيات

- قدرة عالية للممول في التأثير على العوائد الاجتماعية للمشروع محل التمويل.
- مفضل للمتمول بسبب انخفاض التكلفة وعدم تحمل أعباء المديونية.
- يساعد ربط صرف دفعات التمويل بتحقيق نتائج محددة مسبقاً في بناء القدرات، ورفع الكفاءة، وتحقيق نتائج ملموسة ومستدامة.
- مستوى عال من الشفافية بخصوص مستوى النتائج الاجتماعية المحققة.
- أداة مالية تقيس العوائد الاجتماعية (الأثر الاجتماعي) وتربط هذه العوائد بالهيكل المالي.
- القدرة على جذب رأس مال جديد إلى سوق التمويل الاجتماعي.

## ← السلبيات

- ضعف القدرة على ضمان الأصول وقلة العائد المادي، ما يقلل من قدرة الممول على الاستدامة المالية، إلا في حال وجود مصدر ثالث لتغطية المصارف التشغيلية، وضمان التموليات المتعثرة.
- ارتفاع التكاليف الإدارية والحوكمة.
- يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد (مخاطر الائتمان).
- يتطلب التعامل مع المخاطر الأخلاقية (التأكد من أن التمويل استخدم للغرض المعطى من أجله وهو ما يزيد من تكلفة مراقبة المتمول).
- يتطلب التعاقد مع طرف ثالث مستقل يتولى تقييم الآثار الاجتماعية المتحققة ومراقبتها، ما يزيد من التكاليف.

## المنتجات الهجينة: المشاركة في الإيراد

### ← وصف مختصر للمنتج

في منتج المشاركة بالإيراد يقوم المتمول بتشغيل أو تطوير الأصل مقابل نسبة من الإيرادات وليس الأرباح (على غرار عقود المزارعة والمساقاة والممارسة في الفقه).

ومن التطبيقات الشائعة حالياً لهذه المنتج تمويل مشروعات رأس المال الجريء، برأس مال نقدي. كما أصبح المنتج يستخدم على نطاق واسع في العديد من الدول لتمويل الطلاب تحت مسمى اتفاقيات المشاركة في الدخل "Income share agreements" (ISAs)

### ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

تتركز مخاطر المشاركة في الإيراد في تقلب الإيرادات أو فشل المشروع مصدر الإيرادات. وبالتالي، يقلل من مخاطر التمويل بهذه الصيغة اختيار المشروعات ذات الإيرادات المستقرة نسبياً (أي قليلة التقلب) التي يسهل توقع إيراداتها بدقة ومراقبتها بسهولة.

بالإضافة إلى ذلك، يكون الممول في عقد المشاركة في الإيراد معرضاً للخسارة إذا لم تبلغ حصته من الإيرادات المتحققة ما يعطى نفقاته. لكن قوى السوق كفيلة بتصحيح ذلك في الأجل المتوسط، إذ لن يرضى الطرف الخاسر بتجديد العقد إلا مع زيادة حصته عما سبق. كما يمكن توقفي ذلك إذا جعلت مدة العقد الأول قصيرة نسبياً، بحيث تتضح خلالها الإيرادات والتكاليف الفعلية، ما يسمح للطرفين المتعاقدين بعقد جديد لفترة قادمة مبني على تصحيح التوقعات السابقة إذا انكشف عدم واقعيتها.

وفي الحالة التي يقوم فيها الممول ببناء أصل انتاجي على أرض الممول، فإنه يكون مشاركاً لمالك الأرض في تحمل المخاطر السوقية المتعلقة بالعقارات المبنية. ويجب أخذ هذه المخاطر في الحسبان عند اتخاذ قرار التمويل.

## تسعير المنتج

يتطلب تسعير المشاركة في الإيراد تحليل بنود الإيراد والتكلفة المتوقعة خلال مدة المشروع، ثم استخدام المحاكاة لتحديد المسارات المحتملة للإيراد، وتقييم المشروع في كل مسار محتمل.

## ← الإيجابيات

- لا يؤدي التمويل إلى التدخل في إدارة المشروع الممول (ميزة للممول).
- لا يؤدي التمويل إلى التزام ثابت على المشروع في كل فترة؛ لأن ما يسدده صاحب المشروع للممول يمثل نسبة من الإيراد الشهري الذي يتقبل من شهر لآخر (ميزة للممول).
- لا تؤدي المشاركة في الإيراد إلى تملك الممول لأي حصة في الأصل الإنتاجي كالأرض الموقوفة (ميزة مرغوبة للوقف الممول). حتى في الحالة التي يقوم فيها الممول بإنشاء أصل إضافي (فوق سطح الأرض) تظل الأرض مملوكة للوقف خلال مدة التمويل، لأن الممول ينتفع بها ولا يملكها، وهذا يجنب الوقف الدخول في إشكالات بيع أو رهن أصوله. وتبعاً لذلك لن يتمكن دائنو الممول – في حال وجودهم – من النفاذ لهذا الأصل في حال الخسارة أو إعلان الإفلاس.
- تقلل المشاركة في الإيراد من مخاطر تفاوت المعلومات بين الطرفين؛ لأن المشاركة تقع على الإيراد (المبيعات أو الناتج) وهو قابل غالباً للمشاهدة ويصعب التلاعب فيه مقارنة بالربح الذي يدخل في تحديده بنود كثيرة بعضها تكاليف خفية يصعب مراقبتها. ولهذا فإن المخاطر الأخلاقية الناتجة عن التلاعب بالتكاليف غير واردة في حالة المشاركة في الإيراد.
- تحسّن المشاركة في الإيراد الممول من المخاطر المتصلة بالأصول الثابتة العينية في المشروع. حيث إن تقييم هذه الأصول عند بداية النشاط أو التغيير في قيمتها خلال مدة المشاركة مؤثر في الربح في عقود المشاركة في الربح، وغير مؤثر في الإيراد في عقود المشاركة في الإيراد.
- لا يتحمل الممول التكاليف المتعلقة برأس المال الثابت للمشروع كالإهلاك. وهذا يعني أن الإيرادات التي ينال منها الممول نصيباً هي الإيرادات الإجمالية، وهي بالضرورة أكبر مقداراً من الإيرادات الصافية من الإهلاك، وأبعد عن احتمال أن تصبح سالبة. وتزداد قيمة هذه الميزة في المشروعات كثيفة رأس المال، أي التي تكون فيها نسبة رأس المال إلى الناتج مرتفعة.
- مناسبة لإنشاء الأوقاف التي تحتاج إلى تمويل رأسمالي كبير (إنشاء أصل قابل للإنتاج) قياساً على المغارسة والعقد الجديد المناظر له (عقد المساطحة).
- تتمتع عقود المشاركة في الإيراد بمرونة فيما يتعلق بألية تقاسم تكاليف الإنتاج، وعليه، يمكن الاتفاق مع تقاسم الناتج على تحمل مالك الأرض بعض بنود التكاليف المتغيرة بالإضافة إلى تقديم الأرض.

## ← السليبات

- مخاطرة أعلى من القرض نظرا لأن السداد مرتبط بالإيراد الشهري/السنوي الذي يتقلب بناء على ظروف الطلب على منتجات المشروع، ولكنها بالتأكيد أقل من مخاطر المشاركة في الربح.
- عدم قدرة الممول على تملك الأصل الإنتاجي، ما يزيد من مخاطر التمويل.
- تحمل مخاطر سوقية تتعلق بقيمة جزء من الأصول في حال عقود المشاركة التي يقوم فيها الممول بإنشاء أصل إنتاجي.

## المنتجات المساندة: المنح غير المستردة

### ← وصف مختصر للمنتج

المنح لا تعد تمويلا، ولكن يمكن استخدامها مع منتجات التمويل الأخرى. ومن أشكال هذه الاستخدامات تقديم المنح في مرحلة التصميم ودراسة الجدوى المبكرة للمشروع محل التمويل، والتي تهدف إلى اختيار مشاريع نوعية، ومنها أيضا المنح التي توجه لرعاية المسابقات المفتوحة، وتقديم جائزة مالية لأفضل منتج/وسيط لتمويل الكيانات غير الربحية، وكذلك المنح التي تقدم للتوعية بأهمية تمويل الكيانات غير الربحية، وتأهيل الجمعيات لتقديم طلباتها للتمويل بشكل احترافي ومقنع للممولين.

ومن التجارب الدولية في هذا السياق، تجربة الجائزة الكبرى في كندا (Grand Challenges Canada) التي انطلقت في عام 2010، لتمويل المبتكرين في الدول ذات الدخل المنخفض الذين يعانون من العوائق، وتركز بوجه خاص على إيجاد حلول للتحديات في مجال الصحة والاحتياجات الإنسانية والنمو، وتسعى لتوفير التمويل الأولي لأغراض العلوم والتكنولوجيا والابتكار الاجتماعي.

كما قامت الحكومة الأسترالية في عام 2020 بتقديم 3.5 مليون دولار لتغطية تكلفة دراسات الجدوى ومرحلة تصميم وإثبات صحة المفهوم، حيث تم منح شركة Allotrope Partners لدراسة جدوى مشروع تمويلي يستهدف توليد طاقة نظيفة وبأسعار معقولة في الفلبين، وتم منح مؤسسة Basel Agency for Sustainable Energy لإجراء دراسة جدوى لإنشاء أداة تمويل قائمة على التحويلات المالية في جزر المحيط الهادئ للنهوض بمستوى التنمية المستدامة.

### ← مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

المنح غير قابلة للاستدامة، ولهذا يلزم التعاون مع الجهات المانحة الأخرى (كالحكومة) لتخفيف الأعباء على الجهة الممولة.

### ← تسعير المنتج

لا ينطبق لأنه منحة.



## الإيجابيات

- يمكن أن تكون جزء من صفقة تمويل مركبة Blended finance والهدف تقليل تكلفة التمويل على الممول.
- يمكن تخصيص المنح بمبالغ يسيرة لدعم قدرة الجهات الممولة للحصول على تمويل (مثل تكلفة دراسة الجدوى).
- يمكن استخدامها بمثابة حافز للتغيير والابتكار وتعزيز منظومة استثمارية نشطة.
- مهمة لرعاية برامج الوعي وتأهيل المنظمين حديثاً إلى سوق التمويل الاجتماعي.

## السلبات

- عدم وجود جهات يمكن أن تقدم الدعم الفني حالياً للجهات الممولة (المستهدفة بمنتجات التمويل طويل الأجل).
- يتطلب توافر خبرات فنية إضافية، لا علاقة لها بالإدارة المالية التمويل.
- تحيز المسابقات لنوع معين من المنتجات مثل منتجات التقنية عموماً، والتقنية المالية خصوصاً.

## المنتجات المساندة: الكفالة

### وصف مختصر للمنتج

الكفالة هي عقد يقوم بموجبه طرف ثالث مستقل عن الممول والتمويل بضمان كل مبلغ التمويل او نسبة منه في حال تعثر الممول. ويمكن أن يقتصر الضمان على نوع معين من المخاطر.

### مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

الكفالة هي أحد أدوات إدارة مخاطر منتجات التمويل.

### تسعير المنتج

الكفالة فيها ضمان من متبرع، وبالتالي لا تخضع للتسعير، مع أن لها دوراً كبيراً في تخفيف مخاطر عقود التمويل وبالتالي تخفيض تكلفتها/أسعارها. أما إذا كان الضمان بمقابل، فيتم تسعيره بالطريقة التي يتم فيها تسعير منتجات التأمين.

## الإيجابيات

- تخفيف مخاطر التمويل للمؤسسات المستهدفة؛ ما يسمح بتدفق السيولة إليها من الجهات الممولة الربحية.
- تخفيف مخاطر التمويل يؤدي لتقليل تكلفة التمويل.
- توسيع فرص التمويل امام الممولين.

## السلبيات

- إضعاف حافظ الممولين في دراسة الجدارة الائتمانية للممولين.
- عدم استفادة الضامن مالياً في حال كان الضامن تبرع محض.
- إشكالات شرعية في حال طلب أجر على الضامن، ما يتطلب تطوير حل متوافق مع التأمين التعاوني.

## 4-2 تجارب دولية في مجال تمويل القطاع غير الربحي:

أشرنا في القسم السابق لطرفا من التجارب الدولية لمنتجات الاستثمار الاجتماعي، ونركز في هذا القسم على أبرز مؤسسات وصناديق التمويل في الدول الأخرى التي تقدم خدمات تمويل منظمات القطاع غير الربحي، أو الشركات الاجتماعية (إي الشركات الهادفة للربح ولكن ذات عائد اجتماعي واضح) سواء بصيغ غير ربحية أو ربحية بأقل من معدل السوق أو بصيغ ربحية مماثلة لمعدل السوق. ويمكن أن يدخل تمويل شراء أو تطوير الأصول العقارية ضمن هذا المسار.

ونستعرض فيما يلي بإيجاز الهيكل القانوني ومنتجات التمويل لعدد من المؤسسات التي تقوم بتمويل مشاريع تتعلق بالاستثمار الاجتماعي.



بريطانيا

## مؤسسة الاستثمار الاجتماعي

المؤسسة مسجلة كجهة خيرية وكشركة في المملكة المتحدة. وقد عملت المؤسسة منذ عام 2002 مع مئات الجمعيات الخيرية لتوفير التمويل والدعم الذي يمكنها من إحداث التأثير.

وقد بدأ التمويل من خلال صندوق رأس مال مغامر بقيمة 2 مليون جنيه من قبل حكومة المملكة المتحدة بهدف إنشاء مشاريع مجتمعية مستدامة من خلال الاستثمار الاجتماعي. ومنذ ذلك الحين، قامت المؤسسة بإدارة صناديق الاستثمار الاجتماعي للعديد من الإدارات الحكومية. وفي عام 2011، تم منح المؤسسة 27 مليون جنيه من شركاء آخرين لاستخدامها في تمويل مشاريع أعمال الاستثمار الاجتماعي. وهذا يعني أن لدى المؤسسة أموالها الخاصة للاستثمار، مع أموال من شركاء آخرين.

وتقدم المؤسسة التمويل من خلال قروض بفائدة، بمبلغ يتراوح من مائة ألف إلى مليون جنيه، ويمتد القرض إلى ست سنوات، بفائدة سنوية ثابتة تتراوح من 3-8%، وقد تكتفي بتكاليف إدارية تبلغ 2.5% إذا كان المبلغ أقل من 500 ألف جنيه، أو 3% إذا كان أكبر من ذلك، ويمكن أن يكون القرض بدون ضمانات.



الولايات المتحدة الأمريكية

## صندوق دعم مؤسسات التمويل التنموي المجتمعية

يتبع الصندوق وزارة الخزانة الأمريكية وهدفه مساندة البنوك والاتحادات الائتمانية وصناديق القروض وصناديق القروض الصغيرة ومزودي رأس المال الاستثماري في تقديم خدمات التمويل والاستثمار الاجتماعي؛ مثل تمويل العائلات لتملك منازلهم الأولى، ودعم أفراد المجتمع الذين يبدأون أعمالاً تجارية، ويستثمرون في المراكز الصحية المحلية أو المدارس أو المراكز المجتمعية.

وقد أنشئ الصندوق في عام 1994 وبدعم حالياً أكثر من 1000 مؤسسة مجتمعية (مانحة) تقدم خدمات التمويل الاجتماعي في مختلف الولايات، ومن أهم أعماله "اعتماد" أي مؤسسة مالية ترغب في تمويل الفئات الاجتماعية، ودعمها مالياً وفنياً مع تقديم خدمة الضمان.

ويحقق الصندوق غرضه من خلال تعزيز الوصول إلى رأس المال والنمو الاقتصادي المحلي بالطرق التالية:

- 1 • الاستثمار المباشر في مؤسسات التنمية المجتمعية التي تقدم القروض والاستثمارات والخدمات المالية والمساعدة التقنية للسكان والمجتمعات المحرومة من الخدمات المالية التجارية ودعمها وتدريبها؛
- 2 • توفير مخصصات من الإعفاءات الضريبية لكيانات التنمية المجتمعية التي تمكنها من جذب الاستثمارات من القطاع الخاص وإعادة استثمار هذه المبالغ في المجتمعات ذات الدخل المنخفض؛
- 3 • توفير حافز للمصارف للاستثمار في مجتمعاتها المحلية وفي غيرها من مؤسسات التنمية المجتمعية؛
- 4 • اتخاذ إجراءات لتوفير المساعدة المالية والمساعدة التقنية والتدريب لمؤسسات التنمية المجتمعية؛
- 5 • برنامج ضمان سندات مؤسسات التنمية المجتمعية التي تقوم باستثمارات لأغراض التنمية المجتمعية أو الاقتصادية المؤهلة؛
- 6 • توفير المنح من عوائد صندوق وقف استثماري، والتي تمنح للشركات التي تبتكر حلول الإسكان بأسعار معقولة للأشخاص ذوي الدخل المنخفض والمجتمعات ذات الدخل المنخفض في جميع أنحاء البلاد.

ومنذ إنشائها، منح الصندوق أكثر من 5.2 مليار دولار لمؤسسات التنمية المجتمعية، ومنظمات التنمية المجتمعية، والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى ذلك، خصص الصندوق 66 مليار دولار من خلال برنامج الائتمان الضريبي للأسواق الجديدة، وبلغت السندات المضمونة من خلال برنامج ضمان سندات مؤسسات التنمية المجتمعية أكثر من 1.8 مليار دولار.



الهند

## صندوق سامريدي

الصندوق متخصص في الاستثمار الاجتماعي الذي يوفر رأس المال للمؤسسات الاجتماعية في أفقر ثمانين ولاية في الهند. ويستهدف الصندوق تمويل المؤسسات الاجتماعية في قطاعات محددة من أجل المساعدة في توسيع نطاق المشاريع التي توفر فوائد اقتصادية واجتماعية أو بيئية للفقراء. والصندوق جزء من بنك المنشآت الصغيرة الهندي SIDBI Venture Capital الذي يدير مجموعة من الصناديق بما في ذلك صندوق سامريدي بقيمة 48 مليون دولار أمريكي.

ويقدم الصندوق التمويل عن طريق المشاركة في حقوق الملكية والأدوات القابلة للتحويل، ويركز الصندوق على الاستثمارات في مرحلة النمو.



الإمارات العربية المتحدة

## صندوق الاستثمار الاجتماعي

يعد صندوق الاستثمار الاجتماعي من هيئة "معاً" الإماراتية، القناة الحكومية الرسمية في أبو ظبي لتلقي المساهمات من القطاع العام والخاص والمجتمع المدني وتوظيفها في معالجة التحديات الاجتماعية الملحة وفقاً للأولويات المحددة في إمارة أبو ظبي.

وتتماشى القرارات الاستثمارية التي يتخذها الصندوق مع أولويات دائرة تنمية المجتمع في أبو ظبي، ويتميز الصندوق بما يلي:

- الصندوق الأول من نوعه في المنطقة الذي يُعنى بمعالجة التحديات الاجتماعية الملحة في أبو ظبي.
- يكمل دور الحكومة في مواجهة مختلف التحديات الاجتماعية.
- يوفر مصدراً مستداماً للتمويل لمعالجة القضايا الاجتماعية.
- يساهم في تعزيز مشاركة المجتمع من خلال استقطاب المساهمات من مصادر مختلفة.
- يسمح بقياس أثر التمويل
- يوفر بيئة مناسبة لتحفيز نمو القطاع الثالث.
- يدعم تطوير المشاريع الصغيرة والمتوسطة ويساهم في خلق فرص عمل جديدة.
- يوفر منصة لجمع المساهمات المالية لمعالجة القضايا الاجتماعية

## مؤسسة أي كير IKARE

هي مؤسسة خيرية مسجلة في المملكة المتحدة وهي تطبق المبادئ الخيرية الخاصة بالمشروعات للقضايا التي تدعمها. وتهدف المؤسسة إلى دمج تقنيات الاستثمار في الأسهم الخاصة وغيرها من الممارسات التجارية في طريقة تمويلها للمنظمات غير الربحية المستهدفة.

ومن أمثلة مشاريعها تمويلها بالكامل لحملة القضاء على مرض النوم في أوغندا، التي تم إطلاقها في أوغندا بالشراكة مع جامعات بريطانية وشركات أدوية بيطرية. ومن أجل تحقيق الاستفادة المالية، تستخدم المؤسسة كلاً من المنح والقروض الميسرة، كما أنها وضعت في الاعتبار استخدام الأسهم في التمويل، ولكن صرحت النظر عن ذلك؛ لأن المبالغ كانت صغيرة، والتكاليف القانونية والإدارية كبيرة.



الجزائر

## الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر

يعد القرض المصغر بمثابة أداة لمحاربة الهشاشة المالية من خلال استحداث أنشطة للأفراد الأقل دخلاً تمكينهم من الحصول على دخل مستقر. وقد ظهر القرض المصغر لأول مرة في الجزائر سنة 1999، وبناء على التوصيات المقدمة لتطوير المفهوم وتطبيقه في الجزائر من قبل عدد من الخبراء في مجال التمويل المصغر، تم إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر بموجب المرسوم التنفيذي في 2004، والوكالة حالياً ممثلة على المستوى المحلي من خلال 49 وكالة ولائية موزعة عبر كافة أرجاء الوطن.

وتشرف الوكالة على إدارة صيغتين للتمويل انطلاقاً من سلفة صغيرة بدون فوائد تمنحها الوكالة والتي لا تتجاوز 100 ألف دينار، وقد تصل إلى 250 ألف دينار على مستوى ولايات الجنوب، إلى فروض معتبرة لا تتجاوز مليون دينار موجهة لتمويل نشاطات تمكن من الحصول على تمويل من إحدى البنوك.

علاوة على ذلك تقدم الوكالة دعماً فنياً يتمثل في النصح، المتابعة التقنية والمرافقة والتدريب المجاني في إدارة المؤسسات الصغيرة والمشاركة في تسويق المنتجات من خلال المعارض التي تنظمها الوكالة بشكل دائم في جميع أنحاء الوطن.

كما تدير الوكالة صندوق الضمان المشترك للقروض التي تقدم من البنوك للمقاولين، والذي يعتبر بمثابة ضمان بالنسبة للبنك، والهدف منه تمكين المؤسسات المالية من استرداد ما لا يقل عن 85% من مستحقاتهم في حالة عدم قدرة المقاول على تنفيذ التزاماتهم في إطار جهاز القرض المصغر. ويجب على كل مقاول الاشتراك في صندوق الضمان المشترك للقروض المصغرة من أجل ضمان تمويل مشروعه.



إستراليا

## صندوق الاستثمار ذو الأثر في الأسواق الناشئة

الصندوق عبارة عن مبادرة من الحكومة الأسترالية، ويدار من قبل شركة استثمارية هي سارونا Sarona مع تحالف يضم شركات أخرى هي: شركة ميديا MEDA المتخصصة في تقديم الدعم الفني في مجال الاستثمار الاجتماعي وشركة فولتا Volta المتخصصة في تقديم المساعدة التقنية بالإضافة إلى مجموعة وايتلوم Whitelum التي تساعد في الرصد والتقييم، ويوفر الصندوق رأس المال الاستثماري والمساعدة التقنية لصناديق رأس المال الاستثماري وصناديق رأس المال في المراحل المبكرة، وصناديق الديون الخاصة، والمؤسسات المالية غير المصرفية التي تدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة للنمو في جنوب آسيا وجنوب شرق آسيا والمحيط الهادئ. ويسعى الصندوق إلى تحفيز المستثمرين الاجتماعيين للمساهمة في مساعدة الشركات الصغيرة والمتوسطة على النمو بطرق تحقق أرباحاً، وفوائد اجتماعية، وبيئية.

ويستخدم الصندوق مجموعة من الأدوات مثل القروض وحقوق الملكية وأدوات تمويل مركبة بهدف تشجيع المستثمرين من القطاع الخاص على الاستثمار الإضافي في صناديق المشاريع الصغيرة والمتوسطة. كما يقدم الصندوق المساعدة التقنية إلى صناديق المشاريع الصغيرة والمتوسطة والمشاريع الصغيرة والمتوسطة لتعزيز إمكاناتها التجارية وأثرها الإنمائي.



لوكسمبورغ

## شركة بامبو المالية

بامبو كابتال هي منصة للاستثمار الاجتماعي توفر حلولاً تمويلية مبتكرة للشركات في الأسواق الناشئة تخدم احتياجات السكان ذوي الدخل المنخفض والمتوسط، وبالتالي تحفيز التأثير الدائم.

وهي في الواقع شركة متخصصة في إدارة استثمارات بلاديوم Palladium، وهي منظمة دولية تعمل مع الحكومات والشركات والمستثمرين لحل التحديات الأكثر إلحاحاً في العالم.

وتركز الشركة على سد الفجوة بين التمويل الأولي وتمويل مرحلة النمو من خلال مجموعة كاملة من خيارات التمويل - من الديون إلى حقوق الملكية - والتي تقدمها مباشرة أو من خلال الشراكات الاستراتيجية. وتعد بامبو كابتال شركة عالمية لأن لها أنشطة في 90 دولة.



الولايات المتحدة الأمريكية

## منصة لايتير المالية

شركة لايتير المالية هي منصة تجارية تعمل على إحداث ثورة في تمويل الشركات الناشئة، لتمكين رواد الأعمال من بناء أعمالهم من خلال الوصول بسرعة إلى رأس مال النمو من خلال التقنيات المالية. وهي مسجلة كشركة تمويل في كاليفورنيا، وتقدم خدماتها في الولايات المتحدة الأمريكية وكندا وأستراليا.

وتعمل المنصة مع المئات من رواد الأعمال الذين يطورون منتجات جديدة، وبينون الشركات، ويولدون فرص عمل. ومنذ عام 2012، قدمت المنصة مئات الملايين من الدولارات كتمويل لشركات النمو.

وتقوم هذه المنصة على تمويل المشروع بمبلغ نقدي مقابل حصة ثابتة من الإيرادات الشهرية (أقرب لمفهوم المشاركة في الإيراد) إلى أن يتم استعادة كامل مبلغ التمويل والربح الإضافي المتفق عليه. ولهذا تشترط المنصة أن يكون لدى الشركة المتمولة إيرادات شهرية مستقرة وتحتاج إلى رأس مال طويل الأجل لتسريع النمو. ويقصد بالربح الإضافي الزيادة على أصل مبلغ التمويل التي سيسدها المتمول من الإيراد. وحسب نموذج موقع (lighter capital)، لا يزيد حجم التمويل عادة عن ثلث الإيراد السنوي المتوقع للشركة المتمولة، ويتراوح بين 500 ألف و4 مليون دولار. كما يشترط الموقع ألا يقل إيراد الشركة المتمولة عن 15 ألف دولار سنوياً، وألا يقل هامش الربح الإجمالي عن 50% (ويقصد بالربح الإجمالي الإيراد ناقصاً التكاليف المباشرة فقط). أما النسبة التي يجب على المتمول تسديدها شهرياً فلا تزيد عن 10% من الإيراد الشهري. وفيما يتعلق بمعدل الربح الإضافي فيتراوح بين 5% و120% من أصل مبلغ التمويل ويتم تسديده عادة خلال مدة تتراوح بين 3 و5 سنوات.

## 5-2 التجارب السابقة في مجال تمويل الأوقاف:

للتعرف على التجارب والمنتجات المستخدمة دولياً في مجال تمويل الأوقاف الإسلامية تحديداً، تم مسح الدراسات السابقة في موضوع تمويل الأوقاف، بهدف التعرف على المنتجات والوسائط المالية لتمويل الأوقاف، وتجربة تطبيقها إن وجدت.

والتوصل للدراسات السابقة في موضوع "تمويل منتجات الأوقاف" فيه صعوبة؛ بسبب عدم التمييز بين تمويل الأوقاف واستثمار الأوقاف من جهة، والتمييز بين تمويل الأوقاف (من مصدر خارجي)، وقيام الأوقاف نفسها بتمويل مشاريع وجهات أخرى.

فتمويل الأوقاف هو الذي يسعى لإيجاد أصول وقيمة جديدة أو زيادة قيمة الأصول الحالية من خلال التوسع والتطوير، وبالتالي فهو مرتبط أكثر بمفهوم الاستثمار الحقيقي في الاقتصاد والذي يعني زيادة حجم الأصول الوقفية. أما استثمار الأوقاف في الاطلاق الشائع، فيقصد به طرق تعظيم ربحية الأصول الوقفية الحالية، وبهذا المعنى هو أقرب لمفهوم الاستثمار في الأسواق المالية، الذي يسعى لتحقيق أكبر ربح من الأصول الاستثمارية المتاحة.

وبلا شك أن التمويل والاستثمار يتضاربان في تعظيم غلة الوقف من خلال: زيادة حجم الأصول الوقفية في الاقتصاد (وظيفة التمويل)، وتحقيق أكبر ربح ممكن من تشغيلها (وظيفة الاستثمار). وبلا شك أن نجاح قطاع الأوقاف في هاتين الوظائفيتين، يزيد من مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي، في حين يؤدي إنفاق غلة الأوقاف على البرامج الأعظم آثراً (وظيفة الصرف)، إلى تعظيم العائد الاجتماعي لقطاع الأوقاف في الاقتصاد.

وفي الحقيقة أن كل صفقة تمويل تتضمن استثماراً، فهي تمويل من وجهة نظر المتمول، واستثمار من جهة نظر الممول. والكيانات الوقفية هي في الأساس مستثمرة لما تديره من أصول وقيمة، ولكن يمكن أن تكون متمولة عند شراء أو تطوير أصول وقيمة أو ستؤول إلى وقفية. وعندما تتمول الأوقاف، يكون المستثمر هو الممول الذي يقدم التمويل بهدف تحقيق عائد اجتماعي (إذا كان التمويل بتكلفة مجانية أو أقل من سعر السوق) أو بهدف تحقيق عائد مالي (إذا كانت تكلفة التمويل حسب سعر السوق).

وبناء على هذا التعريف الضيق لتمويل منتجات الأوقاف، تم الاعتماد على قاعدة بيانات "المنظومة" بصفتها أفضل قاعدة بيانات عربية للدراسات السابقة، بهدف الوصول للدراسات ذات العلاقة المباشرة في موضوع الدراسة. وقد اتضح من خلال البحث الأولي وجود عدد كبير من الدراسات السابقة التي ركزت على موضوع استثمار الأوقاف أو دور الأوقاف في تمويل المشاريع (وهي موضوعات تخرج عن نطاق الدراسة الحالية). ولهذا أجرينا خمس عمليات بحث هي:

- **الأولى:** البحث باستخدام علاماتي التنقيص "تمويل الوقف" أو "تمويل الأوقاف" لقص البحث على الدراسات التي ركزت على منتجات تمويل الأوقاف.
- **الثانية:** البحث باستخدام تمويل الوقف أو تمويل الأوقاف (بدون علامتي التنقيص) لمعرفة حجم الدراسات التي ورد فيها مصطلح تمويل الوقف أو الأوقاف.

- **الثالثة :** البحث باستخدام علاماتي التنصيص "استثمار الوقف" أو "استثمار الأوقاف".
- **الرابعة :** البحث باستخدام استثمار الوقف أو استثمار الأوقاف (بدون علامتي تنصيص) لمعرفة حجم الدراسات التي ورد فيها هذين المصطلحين.
- **الخامسة :** البحث باستخدام مصطلحي الوقف والأوقاف لمعرفة حجم الأبحاث في مجال الوقف وتطورها عبر الزمن.

ويظهر الجدول (1) إحصاءات عامة عن هذه الدراسات وتطورها عبر الزمن.

وقد اتضح من خلال تصفح عناوين الأبحاث الناتجة من عملية البحث الأولى أنها فعلاً تختص بمجال تمويل الأوقاف. كما تم استعراض الدراسات الناتجة من عملية البحث الثانية، وأتضح كما هو متوقع أن جلها يدور حول دور الوقف نفسه في تمويل جهات أخرى.

وتدل الإحصاءات عموماً على تصاعد ملحوظ في المتوسط السنوي لعدد الأبحاث في مجال تمويل الأوقاف ما يدل على تزايد أهميته من الناحية العلمية والعملية.

### المنتجات والوسائط المالية

وبالتدقيق في محتوى الأبحاث التي ركزت على موضوع "تمويل الأوقاف"، لاحظنا أنها تنقسم إلى قسمين، قسم ركز على منتجات تمويل الأوقاف، وفي الغالب يتم تقسيمها إلى تقليدية وحديثة، وقسم ركز على الوسيط المالي لتمويل الأوقاف، والتي ركز أغلبها على دور وقف النقود من خلال الصكوك الوقفية ومنصات التمويل الاجتماعي. ويسرد الجدول (2) المنتجات والوسائط المالية التي وردت في هذين القسمين.

### تجارب الدول في الدراسات السابقة

على الرغم من أن معظم البحوث ذات طابع نظري، أي تتضمن منتجات مقترحة، إلا أن بعضها استعرض تجارب لدول نجحت في تطبيق منتجات تمويل الأوقاف أو وسائط مالية لتمويل الأوقاف. ويستعرض الجدول (3) هذه المنتجات والوسائط حسب الدول التي طبقت فيها.

ومن واقع تصفح الأبحاث التي تضمنت هذه التجارب، لاحظنا التركيز بشكل ملحوظ على منتج الأسهم والصكوك الوقفية وعلى منصات التمويل الاجتماعي بصفته الوسيط الأكثر قابلية للتطبيق، وأغلب هذه الدراسات تنطلق من دور وقف النقود (أو الأوقاف الاستثمارية بحسب المعيار الشرعي للأوقاف) في تطوير هذه المنتجات والوسائط المالية.

## جدول 1 تطور الدراسات في مجال تمويل الأوقاف

المعدل السنوي	الأوقاف أو الأوقاف السنوي	المعدل السنوي	استثمار الأوقاف أو استثمار الأوقاف السنوي	المعدل السنوي	استثمار الأوقاف أو "استثمار الأوقاف" السنوي	المعدل السنوي	تمويل الأوقاف أو تمويل الأوقاف السنوي	المعدل السنوي	تمويل الأوقاف أو تمويل الأوقاف السنوي	المعدل السنوي	تمويل الأوقاف أو تمويل الأوقاف السنوي
23	1680	2.5	60	1	1	2.5	40	1	1	1	2000 وما قبل
1362	6808	9.4	47	0.6	3	8.2	41	0.4	2	2	2005-2001
1330	6,649	14.8	74	2.2	11	13.2	66	0.2	1	1	2010-2006
1,049	5,246	27	135	5.2	26	39	192	0.6	3	3	2015-2011
755	3,775	51.8	259	13.2	66	45.4	227	2.2	11	11	2020-2016
840	1,680	32.5	65	7	14	29	58	3	6	6	2021 وما بعد
	25,838		640		121		627		24	24	المجموع

## جدول 2 المنتجات والوسائط المالية التي ركزت عليها الدراسات السابقة

منتجات التمويل التقليدية	الحكر (الاحجار التحكير، حق الفزار أو اليزجار لمدة طويلة)، حق الإيجار (التاجر المزروع)، التصنيع، السلم، المضاربة، المشاركة، المزارعة، المساقاة، المعارسة، الجمالة.
منتجات التمويل الحديثة	عقد البيع والتفكير والعبادة (BOT)، المزارعة، الإجازة المتبوية بالتمليك، السلم، بالمصافح، المشاركة المتناقصة، الأسهم الوقفية، التمويل، الصكوك الوقفية، سندات المعارضة، الصكوك الخطية، المساطحة، المرحد.
الوسائط المالية لتمويل الأوقاف	منتجات التمويل الجماعي، دور وسائل الأكل، منصة وقفية مخصصة فائتيرا، اوقف، المحافظ والمصاريف الاستثمارية الوقفية، وإلحظ التركيز على دور الوقف القرني (سواء المانع أو المؤقت) كمنقول، الوساطة خاصة من المنتجات المالية الأجنبية.







### المنتجات والوسائط المالية التي وردت في الدراسات السابقة ومكان تطبيقها

جدول 3

الوسائط المالية لتمويل الأوقاف	منتجات التمويل	الدولة
مصلحة فاينترا		سنتاغورة
صندوق الوقف الإندونيسي	الأسهم الوقفية	الدونيميا
الصناديق الوقفية		المكوت
الصناديق الوقفية	الصكوك الوقفية الأسهم الوقفية	ماليزيا
	الأسهم الوقفية	السودان
مصلحة وقفى	الصناديق الاستثمارية الوقفية	السعودية
مشروع الأوقاف اليونانية (التمويل بالوقف الفدحي المؤقت)		نيوزيلندا
صندوق الوقف الفدحي اللاهوتي		تركيا

## منتجات تمويل الأوقاف الإسلامية

تقدم فيما يلي معلومات مفصلة عن أربع منتجات طبقت لتمويل الأوقاف في عدد من الدول الإسلامية: اثنتان منها تقليدية (الاستصناع والسلم) والأخرى حديثة (المرابحة للآمر بالشراء، والإجازة المنتهية بالتملك).

## منتجات تمويل الأوقاف التقليدية: الاستصناع

### ◀ وصف مختصر للمنتج

الاستصناع عقد مقاوله مع أهل الصنعة على أن يصنع له شيء بمواصفات محددة وأجر معلوم، وفي الاستصناع الموازي تقوم جهة التمويل بالتعاقد مع المستصنع (المؤسسة الخيرية) لتسليمه المشروع كاملاً بمبلغ محدد وبمواصفات وتاريخ محدد، ثم تقوم جهة التمويل بالتعاقد مع مقاول لتنفيذ المشروع وفق الشروط المتفق عليها. وعلى الرغم من وجود ثلاث أطراف في الاستصناع الموازي؛ إلا أن العقدين متوازيين، وبالتالي مستقلين عن بعضهما، وإن اتفقا في المواصفات والشروط.

والاستصناع منتج مناسب في حالة التطوير العقاري على أراض فضاء موقوفة، أو أي مشروع يتطلب تصنيعاً. وقد طبق عقد الاستصناع من قبل المصارف التجارية، وأيضاً من قبل صندوق تمييز ممتلكات الأوقاف التابع للبنك الإسلامي بجدّة.

وتدل هذه التجارب على أن الاستصناع، بالرغم من تصنيفه ضمن المنتجات التقليدية، إلا أن له تطبيقات حديثة كثيرة ومتنوعة، ومن أبرز منتجات تمويل الأوقاف الحديثة التي اعتمدت على عدة عقود من بينها الاستصناع، عقد البناء والتشغيل والإعادة (أو عقد البوت BOT) والذي له صور عديدة ومتنوعة.

### ◀ مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

هناك مخاطر عدة، كمخاطر التطوير والتشغيل نظراً لطبيعة عقد التصنيع والمقاوله، والقدرة على تسليم المنتج النهائي بالمواصفات المحددة، أو مخاطر ائتمانية بسبب عدم قيام الممول (المستصنع) بسداد الأقساط المستحقة في الأجل المتفق عليها.

ومما يخفف هذه المخاطر الدراسة الائتمانية للمستصنع (إدارة مخاطر الائتمان)، وإدراج الضمانات بشكل سليم، وربط الأقساط بمراحل إنجاز المصنوع، واختيار الصانع الكفؤ بناء على تصنيف المقاولين في كل قطاع.

### ◀ تسعير المنتج

يتم التسعير بناء على التكلفة التقديرية لعقد الاستصناع (للبناء)، سواء كانت تكاليف مباشرة أو غير مباشرة إضافة إلى زيادة هامش الربح، ويجوز تأجيل ثمن الاستصناع، أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لأجل محددة، أو تعجيل دفعة مقدمة وتسديد باقي الثمن على دفعات متوافقة مع مواعيد التسليم لأجزاء من المصنوع، ويجوز ربط الأقساط بمراحل الإنجاز إذا كانت تلك المراحل منضبطة في العرف ولا ينشأ عنها نزاع.

## الإيجابيات

- اختلاف توقيت تسليم الثمن في الاستصناع، ما يعطي مرونة أكبر في استخدام المنتج للتمويل أو التحوط.
- الأصل يظل ملكاً للممول خلال فترة التمويل (فترة الاستصناع والتطوير) (ميزة للممول) وهذا يقلل مخاطر الائتمان.
- عادة ما يكون هامش الربح (تسعير العقد) أقل من عقد الإيجار المنتهي بالتملك.
- مستوى المخاطرة للممول منخفض مقارنة بعقود المشاركة.

## السلبيات

- يقتصر على حالات التطوير ولا يمكن استخدامه في تمويل شراء الأصول القائمة.
- يتطلب التخارج اتفاقية إضافية توضح حقوق الممول في الأصل بعد استلامه (أو اللجوء إلى استصناع مواز).
- يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد وهي مخاطر المقاول وقدرته على التسليم النهائي حسب المواصفات.
- حجم المخاطرة بالنسبة للمتمول أعلى من التمويل بعقود المشاركة، حيث إن المتمول ملزم بالسداد في أوقات محددة، سواء نجح المشروع أم لم ينجح.

## منتجات تمويل الأوقاف التقليدية: السلم

### ◀ وصف مختصر للمنتج

السلم يبيع منتج بمواصفات منضبطة، يتم تسليمه في المستقبل، مع دفع الثمن في الحال، والسلم التقليدي يكون في السلع وخاصة الزراعية، أما السلم في المنافع سواء أكانت منافع أعيان أو منافع أعمال، أو إجازة الموصوف في الذمة، فصيغ حديثة للسلم، تكون فيها المنفعة المستوفاة متعلقة بذمة المؤجر وليست متعينة. ويمكن أن تطبق في التمويل العقاري للمنشآت تحت الإنجاز، لما تتمتع به من مزايا عديدة للممول والمتمول.

وقد طبق السلم في المنافع في تمويل وقف الملك عبد العزيز، حيث قام المستثمرون الأفراد المشترين بشراء حقوق الانتفاع (الإجازة الموصوفة بالذمة) بالوحدات السكنية لمدة 25 عاماً (مدة الامتياز)، ويدفع المستثمرون الأفراد المنتفعون إيجار الوحدات السكنية مقدماً ومقسطاً على أربعة سنوات هي فترة إنشاء البرج، ولهم حق إعادة بيع حقوق الانتفاع للوحدات السكنية أو تشغيلها أو الانتفاع بها خلال فترة الامتياز.

### ◀ مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

أهم ما يعترض العقد من عقبات هو خوف الممولين من تعذر التسليم بسبب الإفلاس أو الإعسار أو تعذر التسليم لأي سبب طارئ مثل تعثر مقاول التطوير، ويمكن الإسهام في حل هذه المشكلة من خلال إجراءات توثيقية لمقتضيات العقد وعدم الامتناع عن التسليم في الوقت المحدد أو الإخلال بالعقد عما تم الاتفاق عليه، ولتخفيف المخاطر أيضاً يمكن طلب بعض الضمانات أو طلب الكفالة.

## ← تسعير المنتج

تسعير السلم مشابه لعقد المرابحة، والذي يعتمد في تسعيره بشكل أساسي على مخاطر الائتمان، ويزيد عليه المخاطر السوقية المرتبطة بقيمة المنفعة عند التسليم.

## الإيجابيات

- السلم في المنافع عقد مطبق فعلا في مجال التمويل العقاري (البيع على الخارطة).
- مناسب للمشاريع الكبرى.
- مستوى المخاطرة للممول منخفض مقارنة بعقود المشاركة.
- أقل كلفة للمتمول من التمويلات القائمة على المشاركة وبعض التمويلات الهجينة كالأسهم التفضيلية.
- سهولة توفير السيولة من خلال هذا المنتج، لأنه لا يتطلب توافر سلعة أو خدمة عند التمويل، وتنوع السلع والخدمات التي يمكن تمويلها بالسلم.

## السلبات

- يتطلب التخارج تعاقد الممول مع مسوق لبيع المنافع بعد استلامها (أو اللجوء إلى سلم مواز).
- يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد مثل مخاطر المقاول وقدرته على التسليم النهائي حسب المواصفات.
- حجم المخاطرة بالنسبة للمتمول أعلى من التمويل بعقود المشاركة، حيث إن المتمول ملزم بالسداد في أوقات محددة، سواء نجح المشروع أم لم ينجح.
- مشكلة ضمان العين المؤجرة، وتحديدًا من يتحمل الضمان: هل المؤجر أم المستأجر؟

## منتجات تمويل الأوقاف الحديثة: المرابحة "للأمر بالشراء"

## ← وصف مختصر للمنتج

المرابحة هي بيع السلعة بالثمن الذي اشترت به مع زيادة ربح. وفي العقار هي عقد يشتري بموجبه البنك العقار بناء على طلب المتمول وفق هامش ربح ثابت.

وفي عقد المرابحة يتم تسجيل العقار باسم المتمول مباشرة، في حين أنه مع التمويل بالإجارة يتم استئجار العقار من الجهة المتمولة ودفع الأقساط ومن ثم يتم تحويل كامل الملكية للمتمول بمجرد انتهاء مدة العقد وتسديد مبلغ التمويل.

## ◀ مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

كما في سائر عقود التمويل بالمداينات، فإن أبرز المخاطر هي مخاطر الائتمان. ولتقليل المخاطر يمكن للممول أن يطلب ضمانات من الممول. وهذه الضمانات قد تكون ضماناً شخصياً متعلقاً بسمعة العميل ومركزه المالي، أو في الحصول على رهن بقيمة التمويل، أو طلب كفالة شخص آخر ملئاً لضم ذمته إلى ذمة المشتري، أو الحصول على سندات لأمر واجبة السداد بقيمة المبلغ، أو الاحتفاظ بوديعة للممول، كذلك استخدام حساب الضمان المستقل (Escrow account). ولتخفيف المخاطر أيضاً يطلب من الممول الالتزام بحوكمة جيدة ويتم تقييم ذلك من خلال الالتزام بالأنظمة واللوائح الداخلية.

وفي جميع منتجات التمويل بالدين من المهم طلب إجراء دراسة جدوى تركز على المؤشرات المالية ذات الأهمية كنسبة تغطية خدمة الدين ومعدل العائد الداخلي، وتحديد الدخل الناتج عن المشروع ذاته وكُم سيتوفر منه لسداد التمويل. وبلا شك أن توافر تمويل مدعوم، وبرنامج حكومي لضمان التمويل على غرار كفالة سيقبل من المخاطر.

## ◀ تسعير المنتج

التسعير يختلف بحسب الخطورة الائتمانية للممول وأجل السداد. ويعتمد عموماً على معدل الفائدة بين البنوك كأساس للتسعير، ثم يؤخذ في الاعتبار عدة عوامل منها: تكاليف إدارية، ودرجة المخاطرة بناء على دراسة الفحص النافى للجهالة، وحجم مساهمة الجهة الممولة في المشروع، وقيمة الضمانات المقدمة، ومخاطر السوق (سعر الأصل)، والتضخم المتوقع، وكل نوع من هذه المخاطر يوضع له وزن نسبي في معادلة التسعير.

وتتميز عقود التمويل العقاري بالمرابحة بثبات معدل الفائدة، مما يعني ثبات قيمة الدفعات الشهرية طوال مدة العقد.

## الإيجابيات

- مستوى المخاطرة للممول منخفض مقارنة بعقود المشاركة.
- مفضل للممول لأنه يملك الأصل بمجرد العقد مما يسهل عليه تسويق المشروع وتسديد جزء من الدين من خلال التبرعات.
- دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة (ميزة للممول)
- مناسب لشراء الأصول المالية والعقارية المكتملة من قبل الممول ثم بيعها مرابحة على الجمعية الممولة.
- أقل كلفة للممول من التمويلات القائمة على المشاركة وبعض التمويلات الهجينة كأسهم التفضيلية.

## السلبات

- لا تناسب المرابحة العقارات التي تحتاج إلى تطوير، حيث تقتصر على المنتجات والأصول النهائية القابلة للبيع.
- يتطلب المنتج التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد (مخاطر الائتمان).

## الإجارة المنتهية بالتملك

## منتجات تمويل الأوقاف الحديثة:

## ← وصف مختصر للمنتج

الإجارة المنتهية بالتملك هي "عقد بين طرفين يؤجر فيه أحدهما على الآخر أصلاً معيناً مقابل أجره محددة يدفعها المستأجر على أقساط خلال مدة محددة تنتقل بعدها ملكية السلعة للمستأجر عند سداها لآخر قسط بعقد جديد". وفي حال كان الأصل مملوكاً للجمعية وترغب في تطويره، فعملية التمويل تكون أكثر تعقيداً، حيث يقوم الممول بشراء الأرض مقابل مبلغ التمويل، ثم يعيد تأجيرها على الممول لإجارة منتهية بالتملك.

ومن الصور المقاربة للإجارة المنتهية بالتملك المشاركة المنتهية بالتملك، وصورتها أن يؤجر الممول الأصل على الممول ويقتسمان الأجر مدة من الزمن، مع قيام الممول بشراء حصص الممول من الأصل بالتدريج، فيما يعرف بالمشاركة المتناقصة. ويمكن تطبيق هذا المنتج عملياً بأن تقوم الجمعية طالبة التمويل بإتاحة أرضها الموقوفة للممول على أن يقوم بإنشاء أصل على هذه الأرض، ويتم تقسيم ملكية هذا الأصل لعدد من الوحدات، وبعد ذلك يقوم الممول ببناء على الأرباح المتولدة من المشروع بشراء الوحدات الواحدة تلو الأخرى حتى يتم شراء جميع الوحدات، بحيث ينتهي به الأمر إلى أن يصبح الممول المالك الوحيد للأصل.

## مخاطر المنتج، وآلية إدارتها

من مخاطر هذا المنتج بالنسبة للممول مخاطر العائد والتي يمكن إدارتها من خلال عائد إجارة متغير، حيث يخضع العائد لإعادة تقييم عند نهاية كل فترة إيجارية. ولذا يجب الأخذ بالاعتبار مقدار الارتفاع المحتمل في معدل الفائدة والتغير المتوقع على الدفعات الشهرية عند كل عملية إعادة تقييم، وعدد عمليات إعادة التقييم التي سيخضع لها العقد، والحد الأعلى والأدنى للتغير في سعر الفائدة، وتقييم مدى إمكانية تحمل تكاليف العقد في حال ارتفاع الفائدة والدفعات الشهرية ووصولها للحد الأعلى.

وهناك أيضاً مخاطر السوق العامة وحركة أسعار الأصول الحقيقية ومخاطر الائتمان المرتبطة بقدرة المستأجر على دفع الأقساط الإيجارية ونفقات الصيانة والتأمين، وهذا قد يعني أن العائد المتوقع لا يمكن تحديده مسبقاً بدقة.

وفي جميع منتجات التمويل بالدين من المهم طلب إجراء دراسة جدوى تركز على المؤشرات المالية ذات الأهمية كنسبة تغطية خدمة الدين ومعدل العائد الداخلي، وتحديد الدخل الناتج عن المشروع ذاته وكم سيتوفر منه لسداد التمويل.

## تسعير المنتج

تبدأ تكلفة التمويل بالإجارة من سعر الإقراض المعروض بين البنوك، ومن ثم يضاف علوة نظير المخاطرة المتوقعة، وأيضاً تضاف الأرباح وبقية التكاليف التي يرغب الممول في تحميلها على الممول (المستأجر). وقد يتم إعادة تقييم العقد عند نهاية كل فترة إيجارية وفقاً للتغير الذي يطرأ على المؤشر نتيجة لعوامل ترتبط بالسيولة والوضع الاقتصادي العام.

ولأن الإجارة مسنودة بأصل، فإنها قد تعتبر أقل خطراً على الممول من قرض لمدة محددة له نفس تاريخ الاستحقاق، ولذا فإن التكلفة والمخاطر أقل، أي أن معدل الفائدة الابتدائية متين مقارنة بمعدل الفائدة الخاصة بعقود المرابحة "ثابتة التكلفة"، كما وتتيح "الإجارة" مرونة أوسع للممولين لمنح سقف تمويلي أعلى ومدة سداد أطول مقارنة بعقود المرابحة، نظراً لانخفاض معدل المخاطرة بالنسبة للممول بسبب ربط العقد بمؤشر مرجعي متغير خلال مدة العقد.

## الإيجابيات

- الدين الناشئ عن العقد قابل للتداول، ما يتيح فرصة شراء الدين (عمليات شراء الأصول المؤجرة) من جهة مانحة أكبر.
- دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة (ميزة للممول).
- الأصل يظل ملكاً للممول خلال فترة التمويل (ميزة للممول) حيث يسترد الممول الأصل في حال التخلف عن السداد وهذا يقلل مخاطر الائتمان.
- وهو أيضاً (ميزة للمتمول) لأن المتمول (المستأجر) لا يتحمل تبعه هلاك الأصل المؤجر ما لم يتعد أو يفرط.
- إن كون المؤجر ياق كمالك للأصول المؤجرة يجعله في وضع آمن دونما حاجة إلى ضمانات خارجية وفي هذه ميزة مهمة خاصة في ظل ضعف الضمانات المقدمة من المؤسسات الخيرية وكذلك الخطورة العالية التي ينظر فيها لهذه المؤسسات من قبل جهات التمويل.
- تتسم الإجارة بالمرونة، لأن دفعات عقد الإجارة يمكن أن تكون متوسطة المدى أو طويلة المدى. كما أن التسعير يمكن أن يكون على أساس ثابت أو متغير.

## السلبات

- غير مناسب إذا كان الأصل المؤجر وقفاً.
- الأصل لا ينتقل للجمعية إلا بعد اكتمال تسديد مبلغ التمويل.
- يتطلب تعاقد الممول مع مختص بالإشراف الهندسي على مشروع التطوير العقاري.
- يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد كمخاطر الائتمان.
- عدم ثبات الدفعات طوال مدة العقد في حال التسعير بأجر متغير، ما قد يؤدي إلى تعثر المتمول نتيجة فإذا ارتفعت تكلفة التمويل في السوق المصرفية.

## أمثلة لتجارب دولية في تمويل الأوقاف الإسلامية



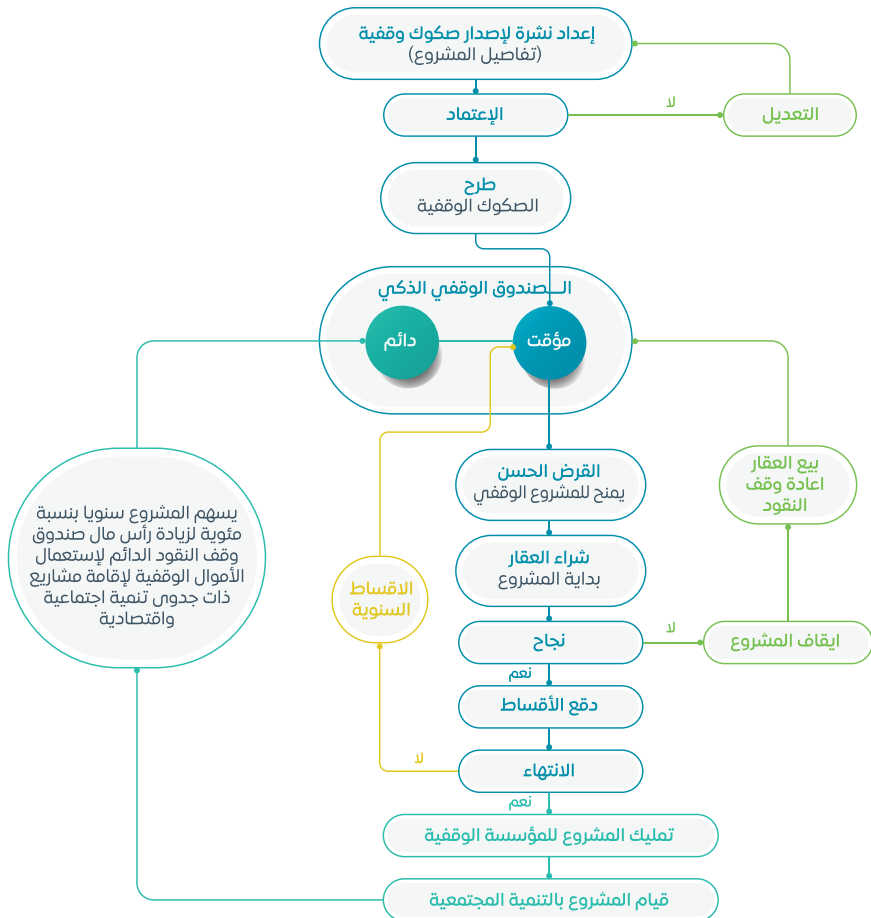
نيوزيلندا

### تجربة الأوقاف النيوزيلندية

ترتكز التجربة على مقترح إنشاء صندوق وقف ذكي، من خلال مؤسسة وفاقية عالمية لها هيئة شرعية، ومتخصصة في الأوقاف والقرض الحسن، وله صلاحية إصدار الصكوك الوقفية والتمويل الجماعي.

والهدف النهائي من المشروع تجنب المبالغ المهذرة سنوياً في مشروع أضحى المسلمين في الدول غير الإسلامية. ويشرح الشكل (3) طريقة هيكلية الصكوك المقترحة لتمويل الأوقاف.

شكل (3): هيكلية صكوك الأوقاف النيوزيلندية





ومن خلال الشكل يتضح أن صندوق الوقف الذكي يقوم على الوقف المؤقت للنقود، ويتم التمويل عبر إصدار صكوك. وتستخدم حصيلة الصكوك (عبر قرض حسن) لشراء الأراضي الزراعية والمعدات واليد العاملة والماشية، ويتم استرداد القرض من عوائد المشروع، والتي تستخدم في إطفاء الصكوك. ومن خلال هذه العملية تملك الأوقاف النيوزيلندية الأراضي الزراعية والمعدات وتصبح جزء من أوقافها الدائمة.

وقد تمت دراسة فكرة اصدار الصكوك من خلال مركز متخصص في المالية الإسلامية في ماليزيا، وكان هناك مساعي لإصدار صكوك للمشروع من خلال السوق المالية الماليزية. وحسب علمنا أن المشروع لم ينجح في الحصول على التمويل من خلال هذه الأداة.

وخلاصة التجربة هي استخدام الصكوك لتمويل الأوقاف وهي فكرة ليست جديدة، وتناسب الأوقاف الكبرى، ولا تناسب المنظمات غير الربحية. ولكن يمكن استخدام الفكرة لتمويل صندوق يقوم هو بتمويل المنظمات غير الربحية.



ماليزيا

## تجارب ماليزية

ركز البحث على دور المصارف التجارية الماليزية في تمويل الأوقاف، ومن البحث اتضح أن المصارف سلكت مسارين: تمويل تطوير الأراضي الوقفية، وتسهيل إنشاء الصناديق الوقفية الاستثمارية.

ويمثل المسار الأول بنك اسلام ماليزيا، الذي اهتم بتمويل الوقف في مشاريع عديدة أهمها منارة بنك إسلام التي تعد المقر الرئيس للبنك، وتتلخص فكرة المشروع في الخطوات الآتية:

- 1 • قام صندوق الحج الماليزي عام 2007 باستئجار أرض وقفية من المجلس الإسلامي للولاية الفدرالية لمدة 25 عاما بـ 56.6 مليون رنجت.
- 2 • تم تعيين مقاول من طرف صندوق الحج لبناء المقر الرئيس لبنك إسلام، وتحمل صندوق الحج تكلفة المشروع كاملة.
- 3 • بعد اكتمال المشروع، أجز صندوق الحج المبنى لبنك إسلام.
- 3 • بعد انتهاء مدة إجارة الأرض (بعد 25 سنة)، سيعيد صندوق الحج الأرض والمبنى معاً إلى المجلس الإسلامي للولاية الفدرالية بوصفه ناظرا عاما على الأوقاف في الولاية الفدرالية.

ويمثل المسار الثاني بنك معاملات، الذي دخل عام 2013 في شراكة مع مؤسسة وقفية تابعة لولاية سلانغور بغرض تطوير مشاريع وقفية في قطاعي الصحة والتعليم والاستثمار.

ويعتبر دور بنك معاملات في هذه الشراكة في جمع أموال الوقف وإدارتها بالشراكة مع المجلس الإسلامي لولاية سلانغور بالإضافة إلى استثمار الأموال الوقفية. ومن خصائص الشراكة بين بنك معاملات وولاية سلانغور ما يلي:

- 1 • **الشراكة في الإدارة** : حيث قام البنك والولاية بإنشاء شركة خاصة بالوقف تدار بالتساوي من الطرفين.
- 2 • **صرف أموال الوقف** : تقوم اللجنة المشتركة بتوزيع عوائد الأصول المالية الموقوفة عبر قنواتها إلى مصارف الوقف المحددة.
- 3 • **المساهمة في الوقف** : حيث ساهم بنك معاملات بوقف نقدي قدره مليون رنجت.
- 4 • **الاستثمار** : تقوم شركة استثمارية تابعة لبنك معاملات باستثمار موجودات صندوق الوقف. ويتم تحويل 25% من العوائد إلى الولاية و75% إلى مصارف الوقف.



سلطنة عمان

## تجربة من سلطنة عمان

تعكس هذه التجربة الواقع غير المرضي لتمويل واستثمار الأوقاف في سلطنة عمان؛ إذ إن أغلب الأصول الوقفية غير مستثمرة مما قوت على الموقوف عليهم والاقتصاد الوطني بشكل عام فرصاً من الممكن الاستفادة منها، وكثير من الوقف المستثمر فيه غير للوقف أو حرمان من الفرص البديلة الأوفر في عوائدها، ومن أسباب ذلك عدم وجود وحدة متخصصة في الاستثمار المالي في الكيانات الوقفية، كما أنها ليست متعاونة مع وحدات متخصصة من خارجها، وإيما اعتمادها على الجهود والخبرات التي قد توجد لدى بعض الإداريين، وهذا كله في ظل شبه انعدام للشفافية في عرض البيانات الاستثمارية لمختلف الأصول الوقفية لعامة الناس.

ومن التجارب ناجحة في السلطنة الخطة المالية لتنمية عدد من الأوقاف في مدينة مسقط من خلال تمويلها من قبل ميثاق للصيرفة الإسلامية بصيغة المشاركة المتناقصة لمدة عشر سنوات تبدأ من عام 2014م إلى 2023م من خلال شركة مقاولات متخصصة، وكانت التكاليف الكلية للمشروع على الأراضي الوقفية 8.82 مليون ريال عماني ساهمت وزارة الأوقاف بثلاثة ملايين، وبالتالي بلغ التمويل المطلوب 5.82 مليون ريال، في حين يبلغ صافي الدخل السنوي المتوقع 1.05 مليون ريال، والقسط السنوي لسداد التمويل 891 ألف ريال طوال مدة التمويل.



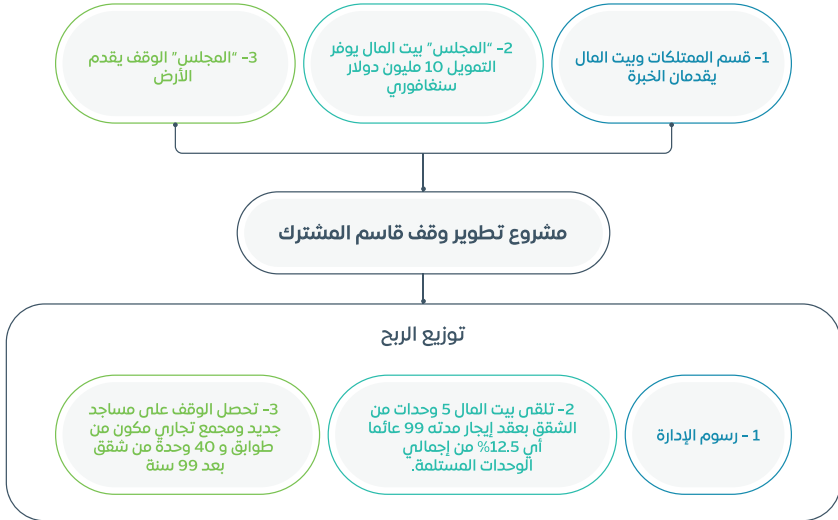
سنغافورة

## تجارب من سنغافورة

استعرض البحث بعض النماذج التي طبقها المجلس الإسلامي في سنغافورة لتمويل مشاريع تطوير بعض الأصول الوقفية من خلال شركة ويزرس (wares) لتطوير وتجديد الأصول الوقفية، وتحويلها إلى أوقاف ذاتية التمويل، تسهم بفاعلية في تنمية المجتمع المسلم في سنغافورة.

وبين البحث أن المجلس اعتمد على أسلوب التمويل الداخلي والخارجي باستخدام صيغ مختلفة متوافقة مع الشريعة لتمويل مشاريع تنمية الأصول الوقفية، ومنها المشاركة (مشروع وقف قاسم) والمضاربة، والتمويل بالدين القائم على عقود الإجارة، الاستصناع، والصكوك. ويوضح الشكل (4) كمتال هيكل التمويل بالمشاركة لوقف قاسم.

## شكل (4): هيكل تمويل وقف قاسم بسنغافورة





السودان

## تجربة الأسهم الوقفية في السودان

أشتهر الاستشهاد في تجربة السودان في استخدام الأسهم والصكوك الوقفية التي أتاحت لصغار المانحين المساهمة الفعالة في مجال الوقف بإصدار أسهم وصكوك وقفية يكتب فيها الواقفون لامتلاك حصة موقوفة منهم في مشروع معين، وأُغقب ذلك بإنشاء عديد من العقارات الوقفية الحديثة في أنحاء مختلفة من السودان.

ومن بين الأوقاف التي طورت باستخدام الأسهم الوقفية مشروع الغرس الطيب، وهو مشروع وقفي يسعى إلى خضرة البيئة وجلب الفائدة وذلك بزراعة شجرة النخيل "مليون نخلة"، حيث هدف هذا المشروع إلى إحياء سنة الوقف وصيانة الأموال الموقوفة وتحسينها واستثمارها في جميع المجالات الاستثمارية.



الكويت

## تجربة الصناديق الوقفية في الكويت

اشتهرت تجربة الكويت في الصناديق الوقفية، ولكنها تختلف عن التجارب الأخرى بأن هذه الصناديق يتم إنشاؤها من قبل مجلس شؤون الأوقاف وتخضع لإشرافه، وليس لإشراف الجهة المسؤولة عن الصناديق الاستثمارية التي تديرها المؤسسات المالية.

وتتولى الأمانة العامة للأوقاف التسويق لهذه الصناديق وإدارة استثماراتها؛ حيث يتولى إدارة كل صندوق مجلس إدارة يتراوح عددهم من خمسة إلى تسعة أعضاء يختارهم رئيس مجلس إدارة شؤون الأوقاف، ويجوز إضافة ممثلين لبعض الجهات الحكومية المهمة بمجالات عمل الصندوق، وتكون مدة المجلس سنتين قابلة للتجديد. ومجلس الإدارة هو الجهة العليا المشرفة على أعمال الصندوق وإقرار سياساته وخططه وبرامجه التنفيذية والعمل على تحقيق أهدافه وذلك في نطاق السياسات العامة والنظم والقواعد المتبعة في الأمانة العامة، مع الالتزام بقرار إنشاء الصندوق، ويجتمع المجلس ست مرات على الأقل.

أما بالنسبة للموارد المالية فإن كل صندوق وقفي يعتمد في تمويله بصفة أساسية على ريع الأوقاف السابقة المخصصة له سنوياً، وعلى الأوقاف الجديدة التي تتماثل شروط واقفيها مع أهداف الصندوق، ويضاف إلى ذلك ما يحصله الصندوق مقابل ما يقدمه من أنشطة وخدمات، وهناك موارد أخرى تأتي عن طريق الهبات والوصايا والتبرعات، ويجوز للصندوق أن يقبل ما يقدمه له الأفراد والجهات المحلية من إعانات وتبرعات لا تكون مقترنة بشروط تعارض مع طبيعة الوقف أو سياسات أو أغراض الصندوق وأهدافه وتمثل الأوراق المالية 25% من قيمة محفظة الصناديق، في حين تمثل الودائع 10% والباقي (65%) استثمارات عقارية.

ويحدد رئيس مجلس شؤون الأوقاف - بناء على عرض لجنة التخطيط بالأمانة العامة - حصة الصناديق من ريع الأوقاف والموارد الأخرى، وتحدد لجنة المشاريع المنبثقة عن مجلس شؤون الأوقاف نصيب كل صندوق وذلك قبل إعداد الميزانيات التقديرية للصناديق.



إندونيسيا

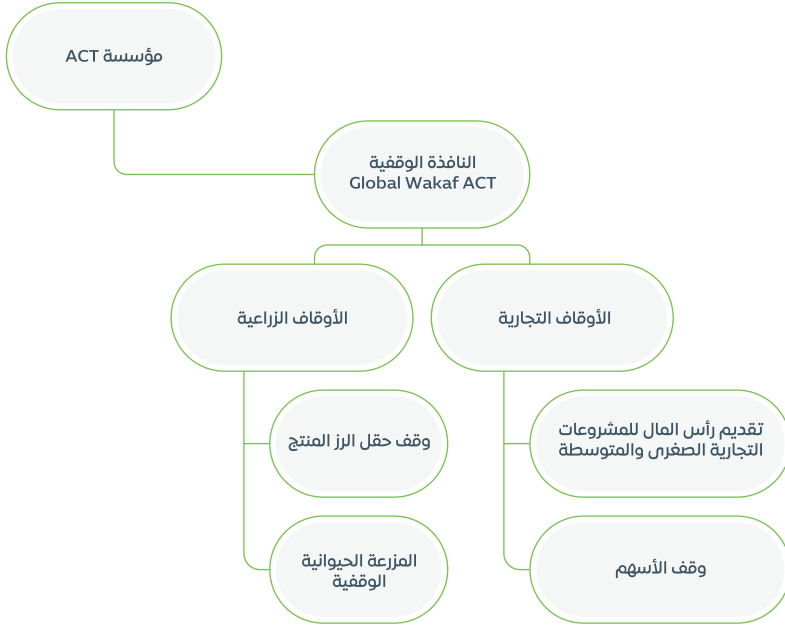
## تجارب من إندونيسيا

تأسس صندوق الوقف الإندونيسي في عام 2005 كالتزام لتطوير موارد الأوقاف لتكون قادرة على دعم تطوير البرامج الاجتماعية والتمكين الاقتصادي الذي أصبح ممكناً من خلال إدارة الزكاة والإنفاق والصدقات. لعب هذا الصندوق دور الناظر بحيث يعطي الشهادة والموافقة على المشاريع من قبل هيئة الأوقاف الإندونيسية.

ويتم جمع النقود الموقوفة من الجهات المانحة لجمع رأس المال الكافي للاستثمار في الأصول الإنتاجية، ويتم إنفاق الغلة في البرامج الاجتماعية والتعليم والصحة ومكافحة الفقر. ومن أنواع الأصول الوقفية بهذا الصندوق: النقود، والذهب والفضة، والمجوهرات بحيث تحسب قيمة الموقوفات بقيمة التحويل إلى الدولار زمن التسليم.

كما يوجد تجربة لمؤسسة الإغاثة العاجلة ATC في إندونيسيا التي إنشأت نافذة وقفية بسمى (الوقف العالمي لمؤسسة ACT أو وقف الإغاثة الإسلامية)، بهدف إدارة أوقافها بطريقة مهنية ومسؤولة وجديرة بالثقة، وقد حصلت النافذة على ترخيص من قبل حكومة إندونيسيا كالشركة التجارية. وتقوم النافذة على مفهوم وقف النقود، حيث يتمثل دور النافذة في استثمار النقود الموقوفة، في أصول وقفية متنوعة من حيث الأنشطة، كما يوضح هذا الشكل (5):

شكل (5): هيكل تمويل وقف مؤسسة الإغاثة العاجلة في اندونيسيا



وقد تم مؤخرا تغيير اسم (وقف الإغاثة الإسلامية) ليصبح (صندوق الوقف الدولي) برؤية جديدة (waqf.org/ar). والهدف توسيع مجال عمل الصندوق من حيث الوصول لمتبرعين في كل الدول، وأيضا تنفيذ مشاريع في كل الدول بما فيها إندونيسيا.

ويقوم الصندوق باستثمار التبرعات الوقفية في استثمارات متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتخصص الأرباح للإئتماع على تنفيذ مشروعات خيرية في جميع أنحاء العالم. وقد جمع الصندوق بعد هذا التغيير أكثر من 7 ملايين جنيه إسترليني، ويحقق في المتوسط عائد سنوي قدره 7%. وفي عام 2019 قام الصندوق بتنفيذ مشاريع في قطاعات حيوية مثل الصحة، وسبل العيش المستدامة، والوقاية من الكوارث.

## 6-2 ملخص دراسة التجارب الدولية

اتضح من خلال مسح التجارب الدولية الرامية لتمويل الكيانات غير الربحية وبرامج الاستدامة المالية للمنظمات غير الربحية أنه يتم من خلال ثلاث مسارات رئيسية هي:

## المسار الأول

مساعدة المنظمات غير الربحية على إنشاء صناديق وقفية لها، وتنمية أصولها، بالمفهوم الغربي للأوقاف. وتتولى هذا الدور عادة المؤسسات المجتمعية التي تسمى نظيرتها في المملكة بالمؤسسات المانحة. وفي هذه المسار لا يوجد صفقة تمويل، بل ترتيب لإنشاء صندوق يتم تغذيته بالأوقاف، التي تعد من التبرعات غير المستردة.

وقد اتضح من خلال استعراض دور هذه المؤسسات الاجتماعية المانحة في دعم الأوقاف أن الصيغة الأشهر لدعم الأوقاف عبر هذا المسار هي: توقيع اتفاقية إنشاء الصندوق مع المؤسسة المجتمعية (التي يكون لها في العادة صندوق وقفى وعلاقة تعاقدية لإدارته مع مؤسسة مالية مرخصة)، مع الالتزام بتوفير مبلغ للوقف لا يقل عن 10 آلاف دولار. وبعد الانتهاء من إجراء إنشاء الصندوق تقوم المؤسسة المجتمعية مع المنظمة غير الربحية في الترويج لزيادة الاشتراكات في هذا الوقف عبر عدة طرق وحسب الميزة النسبية الموجودة لدى كل طرف. ومن واقع الخبرة يتوافق هذا المسار مع النموذج المطبق حالياً في صناديق الاستثمار الوقفية في المملكة، ولكن العائق الرئيس هو الحد الأدنى لرأس المال المطلوب لإنشاء الصندوق.

## المسار الثاني

تمويل لمشاريع استثمارية اجتماعية قد تكون وقفية أو غير وقفية، ويتم هذا من خلال صناديق وبنوك اجتماعية، ويتم التمويل باستخدام مختلف صيغ التمويل.

ولم تظهر مسألة تمويل تطوير الأراضي الموقوفة في الغرب مقارنة بما عليه الوضع في الدول الإسلامية. وبناء عليه ركز هذا المسار على صور التمويل الأقرب لتمويل تطوير المشاريع العقارية، والتي تتمثل في مشاريع الاستثمار الاجتماعي، والتي لا تقتصر على المشاريع العقارية، بل متنوعة وتتنوع على مختلف القطاعات الاقتصادية، واتضح أن صيغ التمويل التي يمكن أن تقدم لهذه المشاريع متنوعة، وفي الواقع يمكن الاستفادة من هذه التجارب في تقديم مقترحات لتطوير منظومة سوق تمويل الكيانات غير الربحية بالمملكة بما يسمح للمؤسسات المانحة في دعم الجمعيات لتحقيق هدف استدامتها المالية بشكل أفضل.

## المسار الثالث

اتضح من خلال مسح تجارب الدول الإسلامية في تمويل الأوقاف أنها تتضمن أشكال متنوعة، لكنها لا تختلف كثيراً عن المستوي الذي وصلت إليه في المملكة. ونعتقد أن التجربة السعودية متقدمة في مجال تمويل الأوقاف وبالتالي فإن فرص استفادتها من تجارب الدول الإسلامية الأخرى ستكون محدودة.

ويمكن تلخيص أهم نتائج دراسة التجارب الدولية في تمويل الأوقاف في النقاط الآتية:

- 1 تتراوح منتجات تمويل الأوقاف بين طرفين، الأول يقوم على المداينة المحضة، والثاني على المشاركة الصرقة، ثم على عدد كبير من المنتجات الهجينة التي تجمع بين خصائص التمويل بالدين والمشاركة.
- 2 كما هو متوقع، لم تراعى منتجات صفقات الاستثمار الاجتماعي الدولية التوافق مع الشريعة، ولهذا توجد كثير من منتجات التمويل غير المقبولة لما تتضمنه من ربا أو غرر فاحش.
- 3 في المقابل، يوجد تنوع كبير في منتجات تمويل الاستثمارات الاجتماعية ومنها الأوقاف، وهو ما يسمح بالاستفادة من المنتجات المبتكرة الأكثر ملاءمة لتمويل الكيانات غير الربحية، والسليمة من الناحية الشرعية أو القابلة للتحويل بما يجعلها متوافقة مع الشريعة.
- 4 في حالة التمويل غير المباشر، يمكن أن تختلف صيغ التمويل التي تستخدم لتمويل الوسيط (صندوق أو مؤسسة مالية) عن تلك التي يستخدمها الصندوق لتمويل المستفيدين النهائيين (الكيانات غير الربحية). وبلا شك أن بعض صيغ التمويل المعقدة (مثل الصكوك) تناسب الوسيط لخبرته المالية، ولكن لا تناسب المستفيد النهائي.
- 5 يوجد خلط بين منتجات التمويل (مثل القرض والمشاركة) وبين الوسيط المالي (مثل منصات التمويل الاجتماعي) أو حجم التمويل (مثل التمويل الأصغر)، ومن المهم التمييز بينها عند تقديم توصيات الدراسة.
- 6 من المهم أيضا التفريق بين منتجات التمويل (مثل القرض والمشاركة) والمنتجات المساندة لهذه المنتجات، ولكن لا تعد منتجات تمويل: مثل منتجات المنح والضمان (مثل برنامج كفالة) ومنتجات التصنيف الائتماني والاستثماري (مثل منتج سمات لسمة).

# 3

واقع منتجات تمويل القطاع  
غير الربحي: ممارسات جهات  
العرض المحلية

---

تمت مقابلة أربع جهات تمثل جانب العرض، والتي تقدم أو يمكن أن تقدم منتجات لتمويل الكيانات غير الربحية في المملكة. وتنفق هذه الجهات إلى:

- 1 • **جهات حكومية أو شبه حكومية:** ومثلها "برنامج دائم" المدار من بنك التنمية الاجتماعية، و"صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف" المدار من مجموعة البنك الإسلامي للتنمية.
- 2 • **جهات القطاع غير الربحي:** ومثلها "صندوق الاستدامة" المدار من مؤسسة سليمان الراجحي للتمويل التنموي.
- 3 • **جهات القطاع الخاص:** وتشمل البنوك وشركات التمويل، ومثلها مصرف الانماء.

ونستعرض فيما يلي أهم النتائج التي تم استخلاصها من هذه المقابلات.

### 1-3 سوق تمويل القطاع غير الربحي: نظرة تاريخية

على الرغم من وجود صفقات تمويل ناجحة تمت من بين جهات القطاع وممولين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات مالية، إلا أن هذه الحالات تعبر عن نجاحات خاصة تعود للعلاقات الشخصية بين الجمعيات المتمولة والممولين. ويعد العام 2001 البداية الفعلية للعمل المؤسسي للتمويل في القطاع وذلك بتأسيس صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف في ذلك العام كصندوق استثماري يديره البنك الإسلامي للتنمية، بناء على تحالف يضم تسع جهات مختلفة في الدول الأعضاء بالبنك. ومحلياً، تحولت صفقات التمويل الفردية إلى عمل مؤسسي بإنشاء "صندوق الاستدامة" في 2011 بهدف تمويل المشاريع ذات العائد للجمعيات الأهلية سواء كانت استثمارات أو أوقاف. تلا ذلك تدشين برنامج دائم في العام 2021 من قبل بنك التنمية الاجتماعية، والذي يهدف إلى تحفيز الجمعيات والمؤسسات الأهلية ولجان التنمية الاجتماعية لتحقيق الاستدامة المالية. أما القطاع الخاص ممثلاً في المؤسسات المرخصة من البنك المركزي السعودي أو هيئة السوق المالية، فلم يكن له جهود تذكر إلا من خلال بعض الصفقات الخاصة التي تمت على فترات مختلفة بناء على العلاقات الشخصية بين كبار المسؤولين في الجمعيات والمؤسسات المالية.

### 2-3 حجم تمويل القطاع غير الربحي: الممكن مقابل الفعلي

يعبر رأس المال المخصص لبرامج تمويل القطاع غير الربحي عن التمويل المتاح للقطاع حالياً إذ تبلغ الموارد المالية المتاحة لصندوق ترميم ممتلكات الأوقاف قرابة 215 مليون دولار أمريكي (800 مليون ريال سعودي) منها رأس مال مدفوع من 19 مستثمر اجتماعي مشاركين في الصندوق (114.4 مليون دولار أمريكي) مُكْمَل بخط تمويل معتمد من البنك الإسلامي للتنمية بقيمة 100 مليون دولار أمريكي. وعلى الرغم من أن الصندوق متوجه للسوق الدولي من خلال تمويل الأوقاف في الدول الأعضاء وغير الأعضاء في البنك، إلا أنه قام بتمويل عدد من صفقات التمويل داخل المملكة. وتشتمل محفظة مشاريع الصندوق على 55 مشروعاً في 28 بلداً عضواً (بما فيها المملكة) أو غير عضو في البنك الإسلامي للتنمية بقيمة إجمالية تبلغ مليار دولار أمريكي بمتوسط حجم تمويل 18.2 للمشروع. وبلغت القيمة الاجمالية الممولة من الصندوق وخط التمويل والنوافذ التابعة للبنك الإسلامي 486 مليون دولار بنهاية عام 2021. وعلى مدار السنوات الخمس السابقة وافق الصندوق في المتوسط على تمويل خمس مشاريع سنوياً، وبمعدل عائد يتراوح بين 3-4%.

وقد اتضح من خلال المقابلات أن البنك الإسلامي للتنمية يضع حالياً اللمسات الأخيرة لإنشاء صندوق تمويل للأوقاف الخاصة بالمملكة بالتعاون مع الهيئة العامة للأوقاف برأسمال قدره مليار ريال سيساهم البنك منها بـ 100 مليون، والهيئة بـ 100 مليون أخرى، والمبالغ المتبقية من مستثمرين اجتماعيين استراتيجيين. وبلا شك أن هذا يعد تطوراً جوهرياً سوف يساهم في ضخ سيولة كبيرة لتمويل الأوقاف بالمملكة. ويأتي إنشاء الصندوق تفعيلاً لمذكرة التفاهم التي وقعت بين الهيئة العامة للأوقاف والبنك الإسلامي للتنمية في نهاية عام 2021.



أما صندوق الاستدامة فقد بدأ في 2011 برأس مال قدره 100 مليون، وتمت زيادة رأس مال الصندوق في 2015 بمقدار 100 مليون ليصبح 200 مليون. ومع مرور الوقت بدأت تزايد الأموال المدارة من قبل الصندوق بفعل الشراكات وخاصة مع وزارة الموارد البشرية وبنك التنمية الاجتماعي. وقد تمكن الصندوق من تمويل 90 جهة غير ربحية، بحفظه اقراض تراكمية بلغت 225 مليون ريال. وبخلاف صندوق تميمير الأوقاف، يقوم صندوق الاستدامة بتمويل المشاريع ذات العائد للجمعيات الأهلية سواء كانت استثمارات أو أوقاف. ولا توجد إحصاءات عن حجم التمويل الموجه للأوقاف، خاصة في ظل صعوبة الفصل بين ما يعد استثماراً وبين ما يعد وقفاً، وتفضيل تمويل الاستثمارات على تمويل الأوقاف بسبب القيود المتعلقة برهن الأوقاف.

وحسب المعلن، تم توقيع شراكة بين صندوق الاستدامة ووزارة الموارد البشرية وبنك التنمية الاجتماعية لتدشين "برنامج دائم" في البنك برأس مال قدره 900 مليون ريال، وبدأ البرنامج مؤخراً بتقديم خدماته بالتنسيق مع صندوق الاستدامة، إلا أنه لا توجد معلومات حول حجم التمويل المقدم للقطاع غير الربحي من خلال هذا البرنامج.

وعلى الرغم من حجم السيولة الهائل لدى المصارف وشركات التمويل المرخصة من البنك المركزي السعودي، إلا إن هذه السيولة ليست متاحة حالياً للقطاع غير الربحي بالنظر لتصنيف الجمعيات الأهلية كجهات عالية المخاطر من قبل المصارف التجارية، وبالتالي تتجنب المصارف وشركات التمويل تمويلها، خاصة عندما يكون التمويل موجهاً لتطوير أراض موقوفة لا يمكن رهنها، ومما لا شك فيه أن حل العقبات التي تعترض فتح سوق تمويل الجمعيات أمام المصارف وشركات التمويل سيزيد بشكل كبير جداً من حجم التمويل المتاح للجمعيات ومنظمات القطاع غير الربحي بشكل عام.

وكما هو ملاحظ فإن حجم التمويل المتاح كبير، ولكن حجم التمويل الفعلي أقل، ما يعني أن توافر التمويل لا يعني بالضرورة استخدامه، ويرجع ضعف الطلب على التمويل إلى ضعف الرغبة لدى الأوقاف والجمعيات للحصول على التمويل بسبب ضعف الوعي بأهمية التمويل في تسريع تحقيق هدف الاستدامة المالية، أو تفضيل المنح والتبرعات كبدائل قد يكون متاحاً لبعض الجمعيات، أو لعدم قدرة الأوقاف والجمعيات على تقديم طلبات تمويل مقنعة للجهات الممولة، ومما لا شك فيه أن الفجوة بين العرض الممكن والطلب الفعلي على تمويل القطاع غير الربحي ملاحظة مهمة ستلقي بظلالها على توصيات الدراسة.

### 3-3 الشرائح المستفيدة من برامج تمويل القطاع غير الربحي

يظهر من خلال سياسات التمويل المتبعة في الجهات الممولة أنها لا تستهدف شريحة معينة سواء من حيث الحجم أو مجال النشاط. إذ التمويل متاح للأوقاف والجمعيات باختلاف أحجامها وتوعيتها الأصول التي ترغب بتمويل تطويرها أو شراؤها، وتركيز جهات التمويل منصب على جدوى المشروع من حيث قدرته على تحقيق عائد يكفي لتسديد مبلغ التمويل مع انطباق بقية الشروط. وفي حال تراحم طلبات التمويل، تعطى الأولوية في صندوق الاستدامة للجمعيات الصغيرة في المناطق النائية.

وتفضل جهات التمويل تمويل الاستثمارات بدلا عن الأوقاف، لسهولة توثيق التزام الممول برهن الأصول الاستثمارية، وفي حين يشترط صندوق تميمير ممتلكات الأوقاف تسجيل الأصول الاستثمارية كأوقاف عند انقضاء فترة التمويل، في حين لا يشترط ذلك صندوق الاستدامة أو برنامج دائم.

### 4-3 دوافع الجهات الممولة للبحث عن فرص التمويل

يلحظ من خلال صفقات التمويل التي تمت أنها تركز على تمويل استثمارات عقارية، سواء من خلال تطوير أراض فضاء أو إعادة تطوير مبان قديمة أو شراء مبان جديدة جاهزة للتأجير. ومن مميزات خيار الشراء بالنسبة للممول تجنب مخاطر التشغيل المرتبطة بعمليات التطوير، ولكنه يتطلب ضخ سيولة كبيرة دفعة واحدة.

ولدى جهات التمويل الفتح على تمويل مشاريع ذات عائد خارج القطاع العقاري، سواء في مجال الصناعة والزراعة والخدمات أو القطاعات الجديدة كالطاقة المتجددة أو تطوير التطبيقات على الجوال. ولا شك أن هاجس تنويع الاستثمارات مهم خاصة في ظل تركيز استثمارات الكيانات غير الربحية على القطاع العقاري، ولهذا يوجد استعداد لدى بعض جهات التمويل لتمويل تكوين محافظ استثمارية ووقفية متنوعة من حيث الأصول التي تديرها.

## 5-3 منتجات تمويل القطاع غير الربحي السائدة

المنتج الوحيد المتاح حالياً لتمويل القطاع من خلال صندوق الاستدامة وبرنامج دائم هو القرض الحسن. وهو خيار مفضل للجهات المتمولة، ولكن يعيبه أنه لا يأخذ الاستدامة المالية بعين الاعتبار بالنظر لارتفاع تكلفة إدارة عملية التمويل. ويقدم صندوق الاستدامة 50% من حجم التمويل المطلوب للمشروع، وتم زيادة النسبة مؤخراً إلى 70%. أما برنامج دائم فيقدم تمويلاً بحد أقصى قدره 10 مليون ريال يمثل 50% من قيمة المشروع، في حين تقدم وزارة الموارد البشرية منحة تمثل 25% من قيمة المشروع، بما لا يزيد عن مليون ريال، والمتبقى يجب توفيره من التمويل. ومن واقع الملاحظة، يرحب فريق الدراسة أن يتم قبول منتجات ربحية بهوامش كافية لتغطية تكاليف التشغيل والمخاطرة في المستقبل القريب بهدف تحقيق الاستدامة المالية لبرامج التمويل الموجهة للكيانات غير الربحية.

وبالمقارنة، يعتمد صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف على عدة منتجات منها المرابحة والإجارة والاستصناع. وكما يظهر هي من عقود المدائبات التي يترتب عليها التزامات مديونية في ذمة التمويل. والهدف من اعتماد هذه الصيغ ولو بمعدلات أرباح أقل من السوق، هو تغطية تكاليف التشغيل وتحقيق أرباح للمستثمرين في الصندوق.

وقد قام الصندوق بتمويل مشروع باستخدام عقد مضاربة مع مجمع تجاري في الكويت عام 2002، ولكنه لم يكرر استخدام عقد المضاربة، حيث اتضح له أن صيغ التمويل الأخرى أكثر ملاءمة للصندوق، لما توفره من ضمانات وقدرة على التدخل بصفته صاحب مصلحة في نجاح المؤسسات الخيرية التي يهدف إلى دعمها.

وبالنسبة للصفقات التي نفذها صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف مع جمعيات في المملكة، استخدم الصندوق منتج المرابحة أو الإجارة المنتهية بالتملك. وبدأ في التوسع في استخدام الاستصناع في تمويل الأوقاف في الدول غير الأعضاء في البنك، لكون هذه الصيغ أكثر ملاءمة للبيئة القانونية في تلك الدول. ويغطي تمويل الصندوق كحد أقصى 75% في المائة من التكلفة الإجمالية لأي مشروع، بمبلغ 5 ملايين دولار أمريكي، وتكون فترة السداد 15 سنة كحد أقصى. ويحرص الصندوق على موازنة الأقساط نصف السنوية مع تدفق إيرادات المشروع بحيث يتبقى على الأقل 20% من الإيرادات للجمعية لتمكينها من تغطية تكاليف أنشطتها الرئيسية.

ومن المتوقع أن تعتمد المصارف التجارية وشركات التمويل على عقود المدائبات في حال افتتاحها مستقبلاً على تمويل الكيانات غير الربحية، وبأسعار السوق، بالنظر لكونها جهات ربحية وبسبب السياسة الائتمانية المتشددة المفروضة عليها من البنك المركزي.

وترحب جميع الجهات بتطوير منتجات جديدة أكثر ملاءمة لتمويل القطاع غير الربحي. وفيما يتعلق بالمنتجات المفضلة من الجمعيات، لاحظ صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف أن الجمعيات تفضل المرابحة على الإجارة؛ لأنها تعطيها فرصة أكبر في الحصول على تبرع لدعم تمويل المشروع، حيث يصبح العقار ملكاً لها، ما يسهل من اقناع المتبرعين في التبرع للمشروع وبالتالي تسريع عملية السداد.

## 6-3 الإطار القانوني الملائم لتقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي

الإطار القانوني الذي يتم من خلاله تقديم منتجات التمويل مهم، لأنه يقلل من المخاطر القانونية للممول، ويزيد من فرص حصوله على استثمارات إضافية، وقدرة أكبر على توسيع محافظته التمويلية.

ويبدو أن الإطار القانوني لصندوق ترميم ممتلكات الأوقاف ملائم جداً لهذا الصندوق والذي يستند على اتفاقية المقر بالنسبة لمجموعة البنك الإسلامي للتنمية. وتستند العلاقة التعاقدية بين البنك والصندوق على مفهوم المضاربة، حيث يتولى البنك الإسلامي للتنمية دور المضارب بصفته مديرًا ووصيًا على الصندوق. وقد مكنت هذه العلاقة التعاقدية الصندوق من الاستفادة من وطائف الدعم العالية الجودة التي يوفرها البنك؛ مثل التوريد والشؤون القانونية وإدارة المخاطر والإجراءات التعرف على العملاء والرقابة المالية، فضلاً عن البيئة الإنمائية القائمة على التمويل الإسلامي التي يوفرها البنك. كما يسمح الإطار بدخول مستثمرين لديهم الرغبة بتمويل الأوقاف، ولكن بطريق (غير مباشر) من خلال الصندوق. وقد قام الصندوق بتوزيع أرباح على المستثمرين في السنوات السابقة، وقد شجع نجاح عمل الصندوق من خلال هذا الإطار على إنشاء صندوق مناظر خاص بالمملكة كما أشرنا أعلاه، والمتوقع تشديده في منتصف عام 2023. وتجب ملاحظة أن الصندوق لن يرخص من هيئة السوق المالية لأنه يتبع أنظمتها خاصة تحكمها اتفاقية المقر مع البنك الإسلامي للتنمية، والتي تعطي البنك استثناءات تسمح للصندوق بالعمل في المملكة.

أما ما يتعلق بصندوق الاستدامة، فأتضح أن مؤسسة سليمان الراجحي للتمويل التنموي مسجلة في وزارة الموارد البشرية وينص نظامها الأساسي على أن من وظائفها التمويل، ولكن تظل المصلحة القانونية للمؤسسة من المخاطر القانونية المحتملة، والتخصيص للصندوق من البنك المركزي كشركة تمويل مثل، يلزم الصندوق بتكاليف عالية مالية وبشرية، ولهذا لا يعد خياراً ملائماً. والبحث جارٍ عن إطار بديل من خلال المركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي.

وعلى الرغم من الإطار القانوني الحالي للصندوق، إلا أنه تمكن من استقطاب شراكات معظمها من بنك التنمية الاجتماعية، ولكن بدون عائد للشركاء، بل يجب عليهم المشاركة في تكاليف التشغيل والمخاطر والتي تتراوح نسبتها من 10% إلى 15%.

### 7-3 شروط تمويل جهات القطاع غير الربحي

تركز معظم شروط التمويل على سلامة الوضع القانوني للمتمول، ووجود الضمانات الكافية، وتواجد إجراءات حوكمة سليمة، حيث تشترط معظم الجهات الممولة كون المتمول مسجل لدى وزارة الموارد البشرية (حالياً المركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي) و/أو الهيئة العامة للأوقاف، وأن يكون نظامه الأساسي يسمح له بالحصول على التمويل والشراء ورهن جزء من أصوله. كما يطلب الممول معلومات مفصلة عن الجمعية الممولة بما في ذلك لوائحها، ونطاق عملها وأنشطتها واستثماراتها، ونبذة عن مجلس الأمناء/الإدارة، والقوائم المالية للسنوات الثلاث الأخيرة. كما يشترط الممول وجود دراسة جدوى اقتصادية للمشروع، والتزام من مجلس الجمعية بتوفير المساهمة الذاتية والضمانات التي تكون في الغالب عن طريق رهن أصول المشروع و/أو أصول أخرى مملوكة للجمعية، أو كفالة شخصية (غرم وأداء)، أو توقيع سندات لأمر صندوق الاستدامة المالية بتاريخ الاستحقاق (في حال عدم توافر الرهون)، بما يغطي مبلغ التمويل وزيادة تصل قيمتها في العادة إلى 120%-130% من قيمة التمويل. كما يتم اشتراطات أخرى تتعلق بالعقار إذا كان التمويل لغرض تطويره.

والهدف من هذه الاشتراطات هو تقليل المخاطر، فمثلاً تعطي دراسة القوائم المالية للثلاث سنوات الماضية تصوراً عن التدفق النقدي، والأصول التي تملكها الجمعية. أما المعلومات عن الجمعية، فهي تعطي تصوراً عن مدى التزام الجمعية بإجراءات الحوكمة السليمة، وأما الضمانات، فهي أهم الشروط وتحدد مدى الجدارة الائتمانية للمتمول.

وبلا شك، تزيد الاشتراطات المتعلقة بالرهن من صعوبة تمويل الأوقاف، لعدم إمكانية رهن الأصول الموقوفة، ولهذا تفضل الجهات تمويل الاستثمارات في حال عدم وجود ضمانات بديلة، أو تشترط تسجيل المشروع باعتباره وفقاً عند انتهاء فترة التمويل، كما هو الحال في متطلبات صندوق تمييز ممتلكات الأوقاف.

### 8-3 مخاطر تمويل جهات القطاع غير الربحي

حيث إن منتجات التمويل السائدة في التطبيق لدى جهات العرض تعتمد على القرض الحسن والمداينات الشرعية، فإن أبرز المخاطر التي تواجه هذه المنتجات هي المخاطر الائتمانية (التعثر أو التأخر في السداد).

ولتقليل هذه المخاطر تتطلب الجهات الممولة أن تمتع الجمعيات الممولة بحوكمة جيدة وأن تدار باحترافية، كما قد تُلزم الجمعية بالتعاقد مع شركة متخصصة في إدارة أصول المشروع حسب نوعه لرفع كفاءة التشغيل، واتضح من خلال التواصل مع جهات العرض، أنها لم تستخدم حتى الآن (حساب الضمان المستقل Escrow account) كعنصر ضمان بديل.

كما تشمل التدابير التي يقوم بها الممول لتقليل المخاطر إجراء دراسة جدوى تركز على المؤشرات المالية ذات الأهمية وهي: معدل العائد الداخلي بالإضافة إلى نسبة تغطية خدمة الدين، إذ يتوقع من المشاريع الممولة أن تعتمد على الدخل الناتج عن المشروع ذاته لسداد التمويل. كما يقوم الممول عادة بدراسات العناية الواجبة فيما يتعلق بالمشروع، وقد يطلب توفير ضمانات إضافية سواء كانت من جهات حكومية، أو مانحة، أو بنكية، أو رهن عقاري.

## 9-3 تسعير منتجات تمويل القطاع غير الربحي

لا يمثل تسعير المنتجات الحالية صعوبة كبيرة، بالنظر لأن معظمها يعتمد على القرض الحسن، أو المدائيات التي تسعر عادة بنسبة تكلفة التمويل. والذي يقدم منتجات قائمة على المدائيات حالياً هو صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف، وتقوم سياسة تسعير منتجاته حالياً على نسبة منخفضة نسبياً وتبلغ 3%. وتعد هذه النسبة منخفضة مقارنة بتسعير السوق، والهدف منها تغطية التكاليف وتحقيق التنافسية مع قطاع التمويل التجاري. ويعمل الصندوق حالياً على سياسة تسعير جديدة تأخذ في الاعتبار عدة عوامل منها: تكاليف الإدارة، ودرجة المخاطرة بناء على دراسة العناية الواجبة، وحجم مساهمة الجهة المتمولة في المشروع، وقيمة الضمانات المقدمة، ومخاطر السوق (سعر الأصل الإيجاري)، والتضخم المتوقع. وسيتم وضع وزن نسبي لكل نوع من المخاطر في معادلة التسعير. كما يعتمد معدل الفائدة بين البنوك (سايبور) كأساس للتسعير (كان في السابق يستخدم لايبور والآن سيستخدم على المعدل الجديد).

## 10-3 قياس أثر منتجات تمويل القطاع غير الربحي

تحرص الجهات المقدمة لمنتجات تمويل مخصصة للكيانات غير الربحية على قياس أثر منتجاتها التمويلية. ويعتمد صندوق ترميم الأوقاف على مؤشرات الأمم المتحدة للتنمية المستدامة (17 مؤشراً)، ويقاس الأثر بعد 5 سنوات من عمر المشروع، بالتركيز على أثره في البيئة والمجتمع. وقد أعد الصندوق دراسة عن أثر تمويلات الصندوق بعنوان: (الأثر الإجمالي لصندوق ترميم ممتلكات الأوقاف: نموذج للتنمية المستدامة) كما يركز صندوق الاستدامة على الأثر المالي والاجتماعي لتمويلاته مثل نسبة إعدام القروض، نسبة الأموال المدورة، ومعامل بار Portfolio At Risk (PAR) ويعني المحفظة تحت الخطر، ويقاس بأرصدة المبالغ المتأخرة لأكثر من 30 يوماً مقسومة على المحفظة القائمة. ويجري الصندوق حالياً دراسة لقياس الأثر الاجتماعي للصندوق من خلال دراسة حالة 42 جمعية مولت من الصندوق وسددت كل التزاماتها.

## 11-3 أبرز إيجابيات وسلبيات سوق التمويل في القطاع غير الربحي

تمثلت أبرز الإيجابيات التي نتجت عن تقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي فيما يلي:

- تمكين الجمعيات من الاستدامة المالية.
- قلة حالات التعثر من قبل الجهات المتمولة.
- وجود سيولة متاحة لتمويل الجمعيات.
- تغيير الوعي بشأن أهمية التمويل، حيث كانت الجمعيات لا تعرف إلا المنح، ما صعب من إقناعها بأهمية الحصول على التمويل.
- إنشاء نموذج مؤسسي غير موجود سابقاً لتمويل المشاريع المرحة للكيانات غير الربحية.

أما أبرز السلبيات، فهي:

- ارتفاع تكلفة تشغيل وإدارة محفظة التمويل، بسبب المخاطر المالية وغير المالية (غسيل الأموال، تمويل الإرهاب) وهو ما يتطلب إجراءات احترازية أكبر، وتكوين لجان ائتمان ومخاطر وفريق تنفيذي لكل لجنة.
- تردد المؤسسات المالية التجارية في تمويل الكيانات الربحية، بسبب عدم وجود ضمانات كافية، وخشيته السمعة في حال التعثر (فالبنك لا يرغب في رفع قضايا على الجمعيات الخيرية في المحاكم).

- عدم وجود إطار تشريعي داعم لتسهيل حصول الكيانات غير الربحية على التمويل من الجهات الربحية وغير الربحية.
- تركيز بعض الجهات على منتج القرض الحسن ما يضعف الاستفادة المالية للجهات الممولة نفسها.
- عدم وجود أنظمة خاصة بتنظيم تمويل الكيانات غير الربحية.
- عدم استقرار إجراءات الحوكمة في الجهة المستفيدة.
- ضعف تأهيل الجمعيات لتمكينها من الوصول بسهولة للسبولة المتاحة.



# 4

تجربة الجمعيات الأهلية مع  
منتجات التمويل: ممارسات  
جهات الطلب المحلية

---

تمت مقابلة خمس جمعيات أهلية كان لها تجربة في الحصول على تمويل من الجهات الممولة، وهي:

- 1 • جمعية تحفيظ القرآن بالرياض (مكنون).
- 2 • جمعية البر بدوقة (غراس).
- 3 • جمعية زمزم للخدمات الصحية التطوعية الخيرية في جدة (زمزم).
- 4 • جمعية البر في المخاوة.
- 5 • جمعية حياة الخيرية بالمدينة المنورة.

ونستعرض فيما يلي أهم النتائج المستخلصة من هذه التجارب.

#### 1-4 الدافع للبحث عن التمويل

بلا شك أن الدافع الأساسي المحرك للبحث عن التمويل هو التسريع بتحقيق هدف الاستدامة المالية بدلا من الانتظار لفترة أطول لحين تمكن الجمعية من جمع التبرعات المطلوبة لشراء أو تطوير المشروع الاستثماري أو الوقفي. وجميع الجمعيات التي تمت مقابلتها كانت مشاريعها الاستثمارية أو الوقفية عقارية، وكان الهدف من البحث عن التمويل هو إما تطويرها أو شراؤها إذا كانت عقارات جاهزة للاستثمار. وتختلف العقارات، فبعضها مجمعات تجارية، أو سكنية، أو فنادق، أو قصور أفراح، وفي بعض الأحيان هي أراض قابلة للاستثمار.

وتتنوع المشاريع وبالتالي المسارات التي تبنتها الجمعيات في تمويلها. فالمشاريع الصغيرة يتم تمويل شرائها في الغالب من الموارد الذاتية للجمعية المتمثلة أساسا في التبرعات، وإذا كانت أراضي فضاء وتحتاج لتطوير فتعتمد على منتجات التمويل المتاحة لتطويرها. أما المشاريع الاستثمارية أو الوقفية المتوسطة مثل عقار بقيمة تفوق 20 مليون ريال فأكثر، ففضل الجمعيات الاعتماد منذ البداية على التمويل الخارجي في الاستحواذ عليه أو تطويره. ويوجد توجه لدى بعض الجمعيات لتنويع استثماراتها من خلال إنشاء صناديق وقفية، تكون الأصول العقارية التي تملكها المؤسسة حاليا جزء من أصولها. ومن مزايا هذا المسار إمكانية جمع تبرعات من الجمهور للصندوق من خلال منصة وقفية، وتوفير المرونة اللازمة لتعظيم رأس المال والتوزيعات من خلال حرية مدير الصندوق في اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بتطوير عقارات الصندوق واستخدامها رهنا عند الحاجة، بالإضافة إلى كون الصناديق الاستثمارية تحظى بحكومة عالية من هيئة السوق المالية، وبالتالي تحظى بثقة جميع الأطراف ذات العلاقة.

#### 2-4 مصادر التمويل

كانت الجمعيات لفترة طويلة تعتمد على الموارد الذاتية المتمثلة في التبرعات، أو التمويل غير المؤسسي القائم على القرض الحسن أو عقود التمويل الإسلامي (المداينات أو المشاركات)، والتي كان يقدمها رجال الأعمال المهتمين بنشاط هذه الجمعيات. وعندما فكرت الجمعيات.

بالحصول على تمويل من جهات التمويل القائمة في ذلك الوقت، اتجه معظمها للحصول على التمويل من المصارف التجارية. ولكن محاولاتها باءت بالفشل، بسبب رفضها تمويل الجمعيات بحجة تصنيفها من قبل البنك على أنها جهات مرتفعة المخاطر، وعدم القدرة على رهن أصولها إذا كانت وقفية. ومع ذلك تمكنت أحد الجمعيات في وقت مبكر (1428-1435) من إتمام ثلاث صفقات تمويل ربحية مع بنك البلاد ومصرف الإنماء، بمبلغ تمويل وصل إلى 375 مليون ريال. وسبب نجاح هذه الصفقات يعود في المقام الأول للعلاقات الشخصية، وتقديم الجمعية لضمانات كبيرة أدت إلى إقناع البنك بإتمام صفقات التمويل التي يمكن وصفها بأنها "خاصة" ولم تتكرر مع جمعية أخرى.

ولهذا تمثلت مصادر التمويل لمعظم الجمعيات في جهات العرض الحكومية وغير الربحية والمتمثلة أساساً في "صندوق الاستدامة" و"صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف" ومؤخراً "برنامج دائم". وبلا شك أن أقدمية "صندوق الاستدامة" واعتماده على منتج "القرض الحسن"، جعله المصدر الرئيس لتمويل الجمعيات، خاصة الصغيرة والناثية التي لديها مشاريع استثمارية أو وقفية بمبالغ منخفضة نسبياً. ولم تبدأ الجمعيات وغيرها من المنظمات غير الربحية بالاعتماد على منتجات صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف إلا في الآونة الأخيرة، لكونها تقدم تمويلاً بمبالغ أعلى على الرغم من أن شروطها أشد وتعتمد على عقود مديانات بهامش ربح بحدود 3%.

ويعد التمويل العام من خلال "برنامج دائم" التابع لبنك التنمية الاجتماعية أحد الداخلين الجدد في السوق، ولهذا حصته في صفقات التمويل السابقة منخفضة، ويتوقع أن تتزايد مستقبلاً مع تسهيل البنك لشروط التمويل والشراكة في تنفيذ البرنامج مع الجهة ذات الخبرة في هذا المجال والمتمثلة في "صندوق الاستدامة".

### 3-4 منتجات التمويل المستخدمة

بحسب صفقات الجمعيات الخمس التي تمت مقابلتها، كانت هناك ثلاثة أنواع من المنتجات:

- 1 • **القرض الحسن** : ومصدره الرئيس "صندوق الاستدامة".
- 2 • **المرابحة والإجارة المنتهية بالتعليك** : بمعدل ربح منخفض نسبياً عن السوق (3%)، ومصدرهما "صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف".
- 3 • **المرابحة والإجارة المنتهية بالتعليك** : بمعدل ربح السوق، وهي المنتجات المقدمة من المصارف التجارية.

وأغلب هذه الصفقات، خاصة الممولة من البنوك التجارية وصندوق ترميم الأوقاف، لم تمول حقيقة بناء على أنها أوقاف، بل على أنها استثمارات للجمعية، على الرغم من أنها تسوق كأوقاف للمتعدين. وحيث أن البنوك تسعر منتجاتها بالربح السوقي، ويهملها في المقام الأول ضمان التمويل من خلال رهن الأصول محل التمويل، فلم يكن لها أي اشتراطات تتعلق بنوع المشروع محل التمويل هل هو وقف أم لا. أما صندوق ترميم ممتلكات الأوقاف، فهدفه الأساسي تمويل الأوقاف، ويقدم التمويل مقابل معدل ربح مدعوم، ولهذا يشترط تسجيل المشروع كوقف عند انتهاء فترة التمويل.

وتختلف منتجات تمويل الكيانات غير الربحية من حيث الشروط، بين متشدد ومتساهل في مدة التمويل (من 7 إلى 15 سنة)، وتوقيت السداد (شهري، نصف سنوي، سنوي)، ومن حيث نوع الضمانات المطلوبة (رهن، كفالة، توقيع سندات لأمر). وعموماً، تعد متطلبات صندوق الاستدامة أسهل مقارنة بصندوق ترميم الأوقاف، وإن كان صندوق الاستدامة يضع حداً للإقراض يصل إلى 10 ملايين، مقارنة بنحو 18 مليون ريال يمكن أن يقدمها صندوق ترميم الأوقاف.

وبلا شك، تفضل الجمعيات القرض الحسن على أي صيغة ربحية، كما تفضل منتج المرابحة على الإجارة؛ لأن المرابحة تكون بمعدل ثابت والإجارة قد تكون بمعدل متغير، والعامل الأهم هو أن المرابحة تؤدي إلى انتقال ملكية العقار للجمعية، ما يسهل على الجمعية الدعوة للتبرع لتسديد مبلغ الشراء المؤجل الذي أصبح ديناً على الجمعية.

### 4-4 أبرز إيجابيات تجربة التمويل وسلبياتها

من الإيجابيات التي ذكرتها الجمعيات لتجربتها السابقة في التمويل ما يلي:

- تغيير الصورة الذهنية عن التمويل لدى الأطراف ذوي المصلحة بنشاط الجمعية.
- حل أكبر مشكلة كانت تواجه الجمعية لبدء الاستثمار وهي السيولة.



- تسهيل تسويق المشروعات الممولة، لأن المشروع قائم والالتزام موجود؛ ما يسهل من اقناع المتبرعين.
- تحقيق الاستفادة للعمل الخيري، حيث إن إيرادات المشاريع الاستثمارية تغطي نسبة مهمة من موازنة الجمعيات.
- التدرج في الانتقال من صفقات التمويل الأصغر إلى الأكبر، ومن التمويل للاستحواذ على أصول تقليدية، مثل شراء أرض وتطويرها، إلى المشاريع الكبرى والصناديق الاستثمارية.
- إحداث الجمعية للأثر الاجتماعي المستهدف من إنشائها، يزيد من قناعة المجتمع وأصحاب المصلحة بنموذج عمل الجمعية، ما يسهل من حصولها على التمويل المطلوب لتحقيقها هدف الاستفادة المالية.
- نجاح الجمعيات في صفقات التمويل الأولى حسن من التصنيف الائتماني للجمعيات، ما سهل من انتقالها لصفقات تمويل أكبر من حيث الحجم ومتنوعة من حيث الأصول، وشريحة جديدة من كبار الداعمين.
- وجود دعم فني وإن كان محدودا من بعض الجهات المانحة لإجراء دراسات الجدوى المطلوبة ساهم في التمهيد لتقديم للحصول على التمويل من الجهات الممولة.
- التمويل من خلال القرض الحسن، مع منحة غير مستردة في صفقات التمويل من بنك التنمية الاجتماعية وصندوق الاستفادة.
- إمكانية حصول الجمعية على تمويل من عدة ممولين في حال كون حجم التمويل كبير نسبيا، بشرط توافر الضمانات الكافية.
- الاستفادة الجمعيات من المزايا الموجودة حاليا في الأنظمة، مثل الإعفاء من الرسوم الجمركية للواردات والتي يمكن أن تستخدم في مشاريعها المختلفة.

أما السلبيات فتمثلت فيما يلي:

- المصارف لا ترغب في تمويل الجمعية بسبب عدم وجود كيان تنظيمي واضح مقارنة بالشركات التي لديها سجل تجاري، حتى مع توفير الجمعية للضمانات الكافية.
- التنظيمات الحالية لا تسهل قبول تمويل الجمعيات من مؤسسات التمويل الخاصة.
- التركيز على التمويل العقاري، لخبرة الجمعيات في هذا النوع من الاستثمار، ما يزيد من درجة تركيز الأصول الاستثمارية للجمعيات.
- النظام الأساسي للجمعيات لا ينص على أحقية الجمعية في الحصول على تمويل، وهو ما يتطلب تعديله من خلال سلسلة من الموافقات التي تأخذ مدة من الزمن.
- عدم توافر الجمعيات على المختصين الماليين الذين يمكن أن يساعدوا الجمعية في ترتيب الصفقة والتفاوض بشكل جيد من الممولين.
- التباين في فهم كتاب العدل للأنظمة المتعلقة بحق الجمعيات في ممارسة البيع والشراء والرهن، بسبب عدم وضوح الأنظمة المتعلقة بصلاحيات الجمعيات في هذه الممارسات.
- القيود الشديدة على التصرف في العقارات في حال تسجيلها كوقف في المحاكم، وهو ما يصعب من تقديم الضمانات للمولين.
- إمكانية وقوع إشكالات في حجج استحكام العقارات (سلامة الصك) وتراخيص المشروعات المقامة عليه (الموقع ومواصفات البناء).

# 5

تقييم سوق تمويل القطاع  
غير الربحي: مرثيات عينة من  
الخبراء

---

تمت مقابلة عدد من الخبراء بسوق تمويل القطاع غير الربحي الذين يعملون في القطاع غير الربحي والخاص، أو ممثلين للجهات المنظمة للوساطة المالية في المملكة (هيئة السوق المالية، البنك المركزي السعودي وبرنامج كفاءة). وتقدم الدراسة فيما يلي ملخصاً لمرئيات الخبراء حول واقع سوق تمويل القطاع غير الربحي في المملكة ومجالات التحسين الممكنة.

## 1-5 دوافع الجهات لطلب منتجات التمويل

يرى الخبراء أن الدافع الرئيس للجمعيات هو قضية الاستدامة المالية، أما الدوافع الخاصة بكل صفة فهي متنوعة حسب صفقات التمويل التي اطلعوا عليها. وفي الغالب يكون الدافع هو تطوير أراضٍ استثمارية أو موقوفة، أو شراء عقار ليكون استثماراً أو وقفاً للجمعية، والملاحظ هو التركيز على العقار كأصل استثماري، مع أن تمويل الأشكال الأخرى للاستثمار قد يكون أسهل.

ولاحظ الخبراء أن الجمعيات حتى الآن لم تقدر الإمكانية الكبيرة للتمويل في تسريع تحقيق هدف الاستدامة، ما يدل على وجود نقص في الوعي بأهمية التمويل، وقد يكون لدى شريحة من الجمعيات هذا الوعي، ولكن تعوزها القدرة والتأهيل المناسب للوفاء بالمتطلبات الفنية لتقديم على طلب التمويل والتفاوض مع الممول.

وقد لاحظ بعض الخبراء أن المشروعات التي تطرح للتبرع من خلال (منصة وقفية) هي في الأغلب عقارية، مع وجود قصور واضح في طريقة عرض المشروع ودعمه بالدراسات المطلوبة لإقناع المتبرعين.

وبغض النظر عن سبب رفع المشروع على منصة وقفية، فإن التركيز على الاستثمار العقاري أمر غير محبذ من وجهة نظر الخبراء؛ لأن التنوع في الأصول الوقفية أحد توجهات الهيئة العامة للأوقاف.

## 2-5 جهات العرض الممولة للقطاع غير الربحي

يرى الخبراء أن جهات العرض الحالية متنوعة، وهذا بحد ذاته جيد لأنه يسمح بتفتيت المخاطر بالنسبة للممولين، وتقليل تكلفة التمويل على الممولين خاصة وأن بعض الجهات تقدم التمويل من خلال القرض الحسن، ولا يقتصر التنوع على جهات التمويل التي يمكن أن تقدم خدمة التمويل من خلال منتجات وشروط مختلفة، بل من خلال توزيع الأدوار على جهات مختلفة، بحيث يركز بعضها على التمويل غير المباشر، والبعض على التمويل المباشر، وثالثة على تقديم الضمانات.

وهذا التنوع لا يفي حقيقة أن مصدر التمويل الأساسي هو القطاع غير الربحي ممثلاً في صندوق الاستدامة، والذي عقد مؤخرًا شراكة مع جهة حكومية (برنامج دائم في بنك التنمية الاجتماعية). ولا يزال قصب السبق للصندوق في تنفيذ العديد من صفقات التمويل من خلال هذه الشراكة، كما كان لصندوق ترميم ممتلكات الأوقاف (الذي يعد ضمن القطاع الحكومي/غير الربحي) دور في تمويل عدد من الصفقات الكبيرة في سوق تمويل الأوقاف السعودي، ويؤمل من "صندوق دعم الجمعيات" أن يقوم بدور مكمل لهذه المصادر في المستقبل.

ويتوقع الخبراء فتح باب تمويل الكيانات غير الربحية من المصارف وشركات التمويل على مصراعيه إذا تم حل مشكلة ضمان التمويل التي يمكن أن تقدم للجمعيات من خلال النظام المصرفي. كما يتوقع أن تستمر صفقات التمويل الخاصة التي تقدم مباشرة من خلال رجال الأعمال أو التجار للجمعيات التي تنجح في إقناعهم لتوفير التمويل المطلوب.

## 3-5 أبرز منتجات تمويل القطاع غير الربحي

حسب ملاحظة الخبراء بعد القرض الحسن، والمدائبات القائمة على المرابحة والإجارة هي الصيغ السائدة في تمويل الكيانات غير الربحية، على الرغم من وجود تجارب، ولكن غير مؤسسية تقوم على المشاركة المتناقصة.

وبرهن الخبراء أن المنتجات التي تقوم على تمويل الشراء أنسب من التي تقوم على تمويل التطوير؛ لتجنب تكاليف ومخاطر التطوير والتشغيل.

ولا يرى الخبراء أن التمويل من المصارف وشركات التمويل بناء على أسعار السوق سيكون عقبة سواء أمام الممول أو المتمول، إذا ما تم حل مشكلة الضمانات، كما يدل على ذلك بعض الصفقات الخاصة التي تمت بنجاح مع مصارف تجارية.

وتعد منتجات تمويل القطاع محدودة مقارنة بالخيارات المتاحة أمام المنظمات غير الربحية دولياً، ولهذا فهناك فرصة واعدة لاستخدام أو ابتكار منتجات جديدة لم تطبق سابقاً، وتقدم مزايا مطلوبة للممولين و/أو الممولين. ومن المنتجات التي اقترح الخبراء تطويرها تلك القائمة على المشاركة وخاصة المشاركة المتناقصة التي طبقت في صفقات ناجحة من قبل بعض رجال الأعمال.

## 4-5 إيجابيات سوق تمويل القطاع غير الربحي وسلبياته

من أبرز إيجابيات سوق تمويل القطاع غير الربحي في المملكة التي لاحظها الخبراء ما يلي:

- وجود فرص واعدة لتطوير منتجات جديدة ومبتكرة لتمويل القطاع غير الربحي.
- وجود خيارات متنوعة لطريقة تقديم التمويل وإدارته (سواء كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر).
- تفعيل مقاييس الحوكمة التي يمكن أن تزيد من ثقة الممولين في الجمعيات الأهلية.
- التوجه لخيار تمويل المحافظ الاستثمارية المتنوعة بدلاً من التركيز على تمويل الاستثمارات العقارية.

أما السلبيات التي تمثل تحديات لتطوير السوق فهي:

- ميل الإجراءات المتعلقة باشتراطات التمويل للتشدد وليس التسهيل.
- قلة الجهات الممولة حالياً، مقارنة على سبيل المثال بالجهات التي يمكن أن تمول المشاريع الريادية أو الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة.
- عدم قدرة الجمعيات على توفير الضمانات الكافية في ظل اعتماد أغلب الجمعيات على منتجات تمويل تقوم على المدائبات.
- تحديات نظامية تتعلق بالترخيص لتقديم خدمة التمويل، وخاصة عدم إمكانية قيام مؤسسة أهلية بذلك بتخصيص من المركز الوطني لتطوير القطاع غير الربحي بالتنسيق مع الهيئة العامة للأوقاف.
- التحدي التشريعي، حيث إن الكيانات غير الربحية يتنازعها طرفان: الهيئة العامة للأوقاف والمركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي، ومن المفترض أن يكون هناك تنسيق في الأدوار لمصلحة القطاع غير الربحي عموماً فيما يتعلق بموضوع التمويل.
- يحتاج التمويل لرأس مال ضخم (وهو تحد للممول)؛ ولهذا نجحت المبادرات المدعومة برأس مال كبير مثل صندوق الاستدامة وبرنامج دائم وصندوق تمييز ممتلكات الأوقاف.

## 5-5 مجالات تحسين سوق تمويل القطاع غير الربحي

- اعتماد أسلوب التمويل غير المباشر من قبل الجهات التي لديها سيولة وترغب في تمويل القطاع غير الربحي، وذلك من خلال التعاقد مع مؤسسة قائمة مختصة بالتمويل لإدارة التمويل بشكل مباشر بدلا عن إنشاء كيان تمويلي جديد. لأن خيار التعاقد أوفر خاصة إذا كان المبلغ المخصص للتمويل ليس كبيرا.
- إيجاد جهة ضامنة تكون مقبولة من البنوك وشركات التمويل. إذ يوجد حاليا أزمة ثقة بين البنوك والجمعيات، حيث تصنف على أنها عالية المخاطرة، وسيكون شمول الجمعيات بخدمات الضمان المقدمة من برنامج كفالة خطوة مهمة في هذا الاتجاه.
- إقرار أنظمة ولوائح جديدة لتجاوز التحديات التشريعية التي تواجهها الجمعيات في الحصول على التمويل خاصة من البنوك وشركات التمويل.
- تمكين الجمعيات من تمويل شراء وحدات في صناديق وقفية مخصصة للجمعيات، خاصة في ظل التجربة الجيدة لمسار الصناديق الاستثمارية الوقفية، وأحد وسائل التمكين توسيع نطاق المستفيدين منها لتشمل صغار الجمعيات وليس الجمعيات الكبيرة فقط.
- تنويع مصادر التمويل بالاستفادة من سهولة الترخيص لشركات التقنية المالية (عبر البيئات التجريبية للتقنية المالية للبنك المركزي وهيئة السوق المالية)، التي يمكن أن تنشئ منصات تمويل جماعي متخصصة بتمويل الكيانات غير الربحية، بالإضافة إلى تسهيل إجراءات تأسيس صناديق التمويل المباشر التي استحدثتها مؤخرا هيئة السوق المالية.
- نشر الوعي بأهمية التمويل في تسريع تحقيق الاستفادة المالية للجمعيات، مع دعم برامج تأهيل الجمعيات فنياً لتمكين من تسويق صفقات التمويل طويل الأجل مع الجهات الممولة.
- مساعدة الجمعيات المتشابهة في الموقع أو التخصص لإيجاد مشاريع استثمارية مشتركة، بدلا من عمل كل جمعية بمفردها.
- الاعتماد بشكل أكبر على القطاع الخاص في إدارة استثمار الأوقاف، وهو ما يتطلب زيادة الثقة بين مؤسسات السوق المالية والجمعيات، بحيث تركز الجمعيات على تعظيم الأثر الاجتماعي من إنفاق غلة الاستثمارات والأوقاف على أنشطتها الرئيسية.
- التبرع بخصم من الأسهم التي تطرح للاكتتاب للمحافظ الوقفية أو الاستثمارية المخصصة للكيانات غير الربحية، بحيث تخصص كل شركة تطرح للاكتتاب عدداً أو نسبة من أسهمها في هذه المحافظ الاستثمارية.
- تنظيم وظيفة استثمار الكيانات غير الربحية في المملكة (سواء كانت للجمعيات أو غيرها) بحيث تكون مسؤولة المؤسسات المالية المرخصة من هيئة السوق المالية، لأن الجمعيات ليس من تخصصها الاستثمار.

# 6

تقييم الوضع الراهن  
لمنتجات تمويل القطاع غير  
الربحي

---

## 1-6 تقييم منتجات تمويل القطاع غير الربحي

نلخص في الجدول (4) أبرز منتجات التمويل (التي طبقت فعلاً أو قابلة للتطبيق) بناء على مسح المنتجات المطبقة لتمويل المشاريع الاستثمارية للمنظمات غير الربحية (ومن ضمنها الكيانات الوقفية) سواء في التجارب الدولية، أو ممارسات الجهات الممولة المحلية (جهات العرض). كما تتضمن المنتجات التي تتطلع لها الجهات الممولة (جهات الطلب) والخبراء في مجال تمويل القطاع.

ويتضمن الجدول (4) نبذة عن كل منتج، ومزاياه وعيوبه، مع الإشارة للمنتجات الأخرى المستبعدة حالياً وسبب استبعادها.

## 2-6 المفاضلة بين المنتجات

قام فريق الدراسة بتقييم منتجات تمويل القطاع غير الربحي، باستخدام المعايير الآتية:

- 1 • **السلامة الشرعية** : سلامة صيغة التمويل من المخالفات الشرعية وخاصة الربا والغرر الفاحش.
- 2 • **السلامة النظامية** : توافق الصيغة مع الأنظمة المعمول بها في المملكة.
- 3 • **التوافق مع مقاصد الشريعة** : توافق الصيغة مع مقاصد الشريعة في المعاملات المالية.
- 4 • **التوافق مع شرط الواقف** : تحقيق الصيغة لرغبة الواقف في تحقيق الاستفادة المالية للجمعيات الأهلية المستهدفة.
- 5 • **سهولة التطبيق** : وضوح إجراءات تطبيق المنتج.
- 6 • **الجدوى الاقتصادية** : تحقيق المنتج لمصلحة الأطراف الرئيسية في المنتج وخاصة الممول والمتمول.
- 7 • **إدارة المخاطر** : إمكانية إدارة مخاطر المنتج.
- 8 • **أثر المنتج** : عدد صفحات التمويل المتوقعة.

ويوضح الجدول (5) نتائج هذا التقييم، والذي بناء عليه، احتلت المنتجات الآتية المراتب الثلاث الأولى:

- 1 • **القرض الحسن.**
- 2 • **المرابحة.**
- 3 • **المشاركة في الإيراد.**

## تقييم منتجات تمويل القطاع غير الربحي

جدول 4

المبلغ	نوعية المنتج	المراتب	المعجب
القرض الحسن	أسسط صور التمويل، ويمكن أن يجمع بالكامل أو على مراحل حسب طبيعة المشروع الممول، مطبق لدى صندوق الائتمانية، برنامج دائم	مفضل للممولين (بسبب العندم الكلفة)، • دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة (ميزة التمويل)، • دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة (ميزة التمويل)، • يمكن استخدام المراجعة أثناء أنواع مختلفة من الأوقات، ومرونة الأوقات، ويجب التركيز على الأوقات المعيارية	• لا تحقق الاستفادة بالنسبة الممول، إذ حال وجود مصدر ثالث لتغطية المصارف الشخصية، ومكان القروض الممثلة، • يتعامل مع المخاطر الرئيسية في المصد (مخاطر الائتمان)، • يتطلب التعامل مع المخاطر الأكاديمية (التأكد من أن القرض المستخدم للقرض المغطى من أجله وهو ما يزيد من كلفة مراقبة الممول)، • مكلف على الكيانات غير الربحية حسب معدل التسهول، • تراسب العقارات التي تحتاج إلى تطوير حيث تقتصر على المنتجات والأصول الوهائية القليلة للبيع، • يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في المصد (مخاطر الائتمان)، • مخاطر عدم استخدام الأصل لتحقيق الاستفادة منها من الحلول، المتطلبات دخول القرض أو الأصل الثاني ضمن محفظة وهيئة،
المراجعة	تقوم الممول بشراء أصل، وتجزئه على الممول لإجراء منهجية التقييم، هي حال كان الأصل مملوكاً لجهة معينة وتربح في تطويره عملية التمويل للأرض مقابل مبلغ التمويل ثم بعد تجزئتها على الممول لإجراء منهجية التقييم، مطبق لدى صندوق تقييم الأوقاف، والمصارف التجارية، وبنوك التمويل	• الذين الناسي عن المصد قبل لتداوله، يبيع فرصه شراء الدين ضمانات مشروعة والأصول (مؤجزة) من جهة مائة أكثر من طريقة (ميزة التمويل)، • دين يمكن ضمانه بأكثر من طريقة (ميزة التمويل)، • الأصل يظل ملك الممول خلال فترة التمويل (مزة للممول) حيث يسرد مخرجات الأصل من حال التحلل عن السداد وهذا يقلل مخاطر الائتمان، وهو يتحمل (ميزة للممول) لأن الممول (المستخد) لا يتحمل تبعه هناك الأصل المؤجر ما لم يتعد أو يطر	• غير مناسب إذا كان الأصل المؤجر وقفا، • الأصل لا يتقبل الحفظة إلا بعد التأكيد التمويل، • يتطلب تعقد الممول مع مختص بالبرشرف الهولندي على مشروع التطوير العقاري، • يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في المصد (مخاطر الائتمان)، • تكلفة التمويل أعلى مقارنة بالمراجعة.
الاستقطاع	مناسب في حالة التطوير العقاري على أرض موقوفة، أو في مشروع يتطلب تخصيصاً فإن كان الممول يملك المثل، يمكن بيع المراجعة مرة من الزم، وهذه المصلحة أقرب للمشرك في الأرباح، أو يشترى التمويل، ترجيحاً يحصل الممول من الأرباح وهذه أقرب للمشرك في المصلحة، والاستقطاع مطبق لدى صندوق تنمية مستثمارات الأوقاف، خاصة في صفقات التمويل في الدول غير الأعضاء في البنك.	• اختلاف توقيت تسليم الثمن من المستقطاع ما يعرض مرونة أكبر في استخدام المنتج التمويل أو الأوط • الزمان يمكن ضمان الوعاء به أكثر من طريقة، • الاستقطاع والتدبير (ميزة التمويل) وهذا يقلل مخاطر الائتمان، وهو يتحمل (ميزة للممول) من ناحية تجنب مخاطر التطوير، • عدد ما يكون هميش الربح (تسعر المصد أقل من عدد الأرباح المشروى بالتكليف ومقابل المصد المراجعة،	• يتغير على حالت التطوير ولا يمكن استخدامه في حال المنتجات الوهائية، • يتطلب التراجع التقنيّة توجّه حقوق الممول في الأصل بعد استلامه أو الرجوع إلى المستقطاع أولاً، • يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في المصد حسب المواقف، • يتطلب التعامل مع مخاطر الائتمان إذا لم يولد المشروع إيرادات كافية للسداد





<ul style="list-style-type: none"> <li>• يتطلب الخارج تصادق الممول مع سوق يبيع المنافع بعد استلامها أو اللجوء إلى سبلم وراز.</li> <li>• يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد مخاطر المتداول وتزويد على السليم الهائلي حسب المواثيق.</li> <li>• يتطلب التعامل مع مخاطر الائتمان إذا لم يورد المشروع إيرادات كافية للسداد.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• قد تزيد تكلفة التمويل بتوفير وومي هذا لتقليل المخاطر التمويل على الممول.</li> <li>• الزايم يمكن ضمان الوفاء به أكثر من طريقة.</li> <li>• عناصر المشاريع الكبرى.</li> </ul>	<p>طبق في تمويل وقف المنافع عند العزيم في حال منع المكافحة وهو المنطبق لحد كبير في حال البيع على الخارطة.</p>	<p><b>السلامة (في المنافع)</b> <b>(الإرجاء المستحقة في الدعوة)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• يتطلب مدة امنية طويلة نسبيا.</li> <li>• صفة عقدية تحتاج تم منقول ومستقلين البيرويين الهولنديين.</li> <li>• يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد (مخاطر الائتمان).</li> <li>• يتطلب التعامل مع المخاطر الرئيسية في العقد (مخاطر الائتمان) والمخاطر الائتمانية المرتبطة بالصور والمتمم ومنها احتمال تغير الممولين أو عدم الاتفاقية حسب المواثيق.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• عناصر المشاريع الكبرى.</li> <li>• ملكية المشاريع نقل الوفاء.</li> <li>• نوع صور العقد بما يتلزم اذيجات الممول والممول.</li> <li>• تجمع العقد المبرومة عقد الاستصناع ومنها إمكانية تاجر كل من الممول.</li> <li>• وجود تطابق قدمه (الحكا) ومعامرة (المساطرقة) العقد.</li> </ul>	<p>عقد بين الجمعية الممولة وفي عليها الأرض ومعمل يقوم بإنشاء مشروع على الأرض وتشفقة مقابل إيرادته مدة من الزمن ثم يسلمه في يولة له احدة الجمعية صاحبا للائتماع لم تصح جهة معينة بأنها طاقته.</p>	<p><b>عقد البوت (تجمع بين الاستصناع والإرجاء)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• المخاطر الاقتصادية المؤثرة هي أرباح المشروع (مصدر التسديد والتخارج).</li> <li>• مخاطر السائلة الشريعية هي حال تبني صور تضمن رأس المال والربح للممول.</li> <li>• مخاطر المتشاركة المرتبطة بكفاءة وإثبات الممول (مخاطر الاختيار المتكاس).</li> <li>• والأخطر الائتماني.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نوع صور المتشاركة المتناقضة بما يتلزم اذيجات الممول والممول.</li> <li>• الشريك لا يتكامل عين الوفاء.</li> <li>• لا تتشغل ذمة الجمعية بتبني واجب السداد.</li> <li>• عناصر الربنية ووفق أو شراء عجار (واكون مساهمة الممول وفق متشاع).</li> <li>• كلو العقد من صنع المائدة مبدع من الشبهة ويطال مخاط تفرز الممول.</li> <li>• المتشاركة تضمن نوعا من ارفاقه من قبل الممول والممول، وهي هذا تضيفا لحددة الحصان التي تعلق عائلا في وجه الجمعيات حاملة التمويل.</li> </ul>	<p>عقد بين الجمعية الممولة وفي عليها الأرض ومعمل يقوم بإنشاء مشروع على الأرض وتملكه على ان يقوم ببيع حصته في المبنى والتدرج للجمعية مقابل نسبة من ارباح المشروع السنوية مطوق فني المصارف التجارية وبعط الصفقات من ممولين خارج جهات الاعراض المؤهسية</p>	<p><b>المتشاركة المتناقضة (في الربح)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• المخاطر الاقتصادية المؤثرة هي أرباح المشروع (مصدر التسديد والتخارج).</li> <li>• مخاطر السائلة الشريعية هي حال تبني صور تضمن رأس المال والربح للممول.</li> <li>• مخاطر المتشاركة المرتبطة بكفاءة وإثبات الممول (مخاطر الاختيار المتكاس).</li> <li>• والأخطر الائتماني.</li> <li>• تغطى الجمعية صاحبة كبرية في اتخاذ القرارات دون إقابة من الممول.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• مفضل الممول لأنه لا يضمن ارفاقات مبدوية أو رفعا الوفاء.</li> <li>• حرية أكبر في اتخاذ القرار.</li> <li>• كلو العقد من صنع المائدة المتقدمة مبدع من الشبهة.</li> </ul>	<p>شركة يقدم فيها الممول (رب المال) رأس مال المشروع للجمعية (المطرب)، مقابل تقاسم الأرباح طبقا لمرارة واحدة من حدود تميز صفقات الأوقاف وطبقا في سلفاقوف.</p>	<p><b>المضاربة</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• المخاطر التقديرية المؤثرة هي إيرادات المشروع (مصدر التسديد والتخارج) ولكنها أقل من مخاطر المتجارة والمشارحة.</li> <li>• مخاطر المتشاركة المرتبطة بكفاءة وإثبات الممول (مخاطر الاختيار المتكاس).</li> <li>• والأخطر الائتماني، ولكنها أقل لأن المتشاركة تقع على الأيراد وهو مغير يسهل التحقق منه بخلاف الربح.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• مفضل الممول لأنه لا يضمن ارفاقات مبدوية أو رفعا الوفاء.</li> <li>• حرية أكبر في اتخاذ القرار.</li> <li>• يتميز بأن التحلل الائتماني لا تتصل ملكية للشركة (مناسبي طبيعة الأوقاف).</li> </ul>	<p>شركة يقدم فيها الممول أصل الترخا ويقوم الممول بتقديم الممول بتسليف أو تمويل الاصل مقابل نسبة من الإيرادات وليس الربح (على عراز عقود المرازبة والمسابقة والمقارنعة من الفقه) لم تصح جهة معينة بأنها متممة.</p>	<p><b>المتشاركة في الإيراد</b></p>

يوجد توجس في المؤسسات المالية من استخدام المنتجات البنكية.

- على الرغم من أن مخاطرها أقل من مخاطر المشاركة إلا أنها تأتي من مخاطر التمويل بالمدفوعات.

- يوجد صنع كبير يمكن الحداد جداً لتبنيها لها، أي يزيد مساهمة منتجات التمويل المتخط.
- يوجد توجه للاستثمار في خصصتي ذرياء الاعتماد على المنتج التي تجمع بين الدن والمخاطبة

من أمثلة المنتجات التقليدية القروض المالية، فائدة ذات خصم، التوسع العقاري، السندات المالية، فائدة قرض حسن نية، التمويل البني ماكجة مديونة من الأوراق المالية الأجنبية هذه المقوم مستخدمة أيضا ل تمويل مع التبرعة (القرض بإعادة) أو لتحتج تعديل التوافق مع التبرعة وهم الأوراق المالية الأجنبية (التوسع) المنتجات السندات الاجتماعية القرض المالي لتحويل.

- عدم وجود جهات يمكن أن تقدم الدعم الفني جانا للجهات الممولة (المستخدمة) منتجات تمويل الكليات غير الربحية.

- يمكن أن تكون جزء من صفة تمويل مركبة وزارة الموارد البشرية كما هو الحال في مساهمة blended finance برنامج دائم والوقف تقابل تكافؤ التمويل على التمويل وقد ذكرت هيئة الأوراق التي تدرس هذه الالية في الصندوق الذي ستقوم بإشراكه بالشراكة مع بنك التنمية الرياساني.

المدح غير المستزدة مستخدمة أيضا ل تعبئة تمويل.

المدح غير المستزدة

- يمكن تخصيص المدح ببرنامج دعم فردية الجهات الممولة للحصول على تمويل كامل تكلفه دراسة الحدوس والمساعدة على تقديم طلب التمويل بما يزيد من فرص قبوله.

جدول 5 المفاضلة بين منتجات تمويل القطاع غير الربحي

المشاركات في الزيراد	المخاطبة	المتنافسة	عقود اليوت	الرجاء الموجهة في الالية	السلطة (في المتابع)	الاستصناع	الرجاء المتفهمه بالتمليك	المراودة	وان المعيار	المعيار	المعيار
15	15	15	12	13	13	13	10	13	15	15	السلامة الشريعية
9	10	8	8	9	9	8	9	10	10	10	السلامة النظامية
10	10	10	9	8	8	5	5	8	10	10	الوافق مع مفاصد الشريعة
14	10	12	12	12	12	12	12	12	15	15	الوافق مع شروط الوافق
7	8	8	5	6	6	6	9	10	10	10	سهولة التطبيق
13	9	13	11	12	12	12	13	14	7	15	الحدوس التقاعدية للممول
7	4	5	5	6	6	6	5	8	8	10	إدارة المخاطر للممول
13	11	12	12	11	11	11	11	11	13	15	آثر المنتج
88	77	83	74	77	77	76	80	86	88	100	المجموع



7

منتجات  
التمويل المختارة

---

## 1-7 مقدمة

بناء على نتائج الجزء السابق من الدراسة، يركز هذا الجزء على ثلاث منتجات تمويلية هي: القرض الحسن، المرابحة، المشاركة في الإيراد. ونستعرض في هذا القسم المنتجات الثلاثة بمزيد من التفصيل، من خلال مقدمة عن فكرة المنتج، ورسم هيكله مع بيان خطوات تنفيذ المنتج، ثم تحديد الشرائح المستهدفة بالمنتج، والأثر المالي والاجتماعي المتوقع له. كما يستعرض مخاطر المنتج وآلية إدارتها، وآلية تسعير المنتج أخذاً في الاعتبار متطلبات الاستدامة المالية. وبنافش الجزء التاسع من الدراسة عدداً من المسائل الشرعية المتوقعة ظهورها في حال تطبيق هذه المنتجات، مع عرض خلاصة الرأي الشرعي، والقرارات والأدلة المعضدة للرأي.

ونفترض تماثل جميع المنتجات فيما يلي:

- **الممول** : هو كيان جديد تابع لمؤسسة مجتمعية مانحة، ونصطلح على تسميته "صندوق تمويل الكيانات غير الربحية" (في حال التمويل المباشر)، أو مؤسسة مالية أو مصرف أو شركة تمويل يتم التعاقد معها من قبل المؤسسة المجتمعية المانحة (في حال التمويل غير المباشر).
- **المتمول** : أحد الجمعيات الأهلية المستهدفة.
- **شروط التمويل** : يشترط الممول في جميع المنتجات من المتمول تقديم طلب تمويل يشمل على الوضع النظامي للمتمول، ومستوى الحوكمة لديه، ومعلومات مفصلة عن الجمعية بما فيها أعضاء مجلس الإدارة والقوائم المالية لأخر سنتين على الأقل، ودراسة جدوى للطلب حسب نوع الصفقة، ونوع الضمانات التي سيقدّمها.
- **الموافقة على طلب التمويل** : بعد دراسة الطلب، يقرر الممول منح التمويل من عدمه. ولتسهيل المتابعة نفترض أن طلب التمويل المقدم من المتمول مكتمل، وأن قرار الممول هو الموافقة على التمويل، بهدف التركيز على الخطوات اللاحقة والتي تبين آلية تنفيذ المنتج.
- **عقد التمويل** : يتضمن عقد التمويل الذي يتم توقيعه بين الممول والمتمول – من بين أمور خاصة بطبيعة كل منتج – المعلومات الأساسية الآتية: مبلغ التمويل، الغرض من التمويل، مدة السداد، فترة السماح إن وجدت، توقيت السداد (شهري، نصف سنوي، سنوي)، الضمانات، التكاليف الإدارية للصفقة (في حال تحصيلها للمتمول)، أي بنود تتعلق بحوافز السداد.
- **توفير المتمول جزء من مبلغ التمويل** : يشترط الممول قيام المتمول بتدبير جزء من مبلغ التمويل المطلوب لتحقيق الغرض من التمويل، مثلا توفير ربع مبلغ شراء العقار، أو نصف مبلغ المحفظة الاستثمارية في حال تمويل شراء محفظة استثمارية وقيمة.
- **مدة وتوقيت السداد** : تتراوح مدة السداد بين 7 و 15 سنة، ويقترح أن تكون 10 سنوات، وأن يكون السداد على أساس نصف سنوي.

## 2-7 منتج القرض الحسن

## • 1 فكرة المنتج :

يعد المنتج من أبسط المنتجات المالية، وكونه حسناً يجعله متوافق مع الشريعة، بل مندوبا إليه، كما يجعله خارج نطاق منتجات التمويل الربحية، خاصة إذا كان ممزوجاً بمنح في ابتداء العقد، أو كحافز للالتزام بالسداد. ويزداد البعد الإرفاق الاجتماعي للمنتج كلما زادت مدة السداد، وشروط ميسرة للإنتظار في حال عدم القدرة على السداد.

## 2 • هيكل المنتج وخطوات التنفيذ :

يمكن أن يقدم القرض الحسن من الممول مباشرة، أو من خلال وسيط مالي. وسوف نفضل في الجزء الثامن خيارات الوسيط الملائم لتقديم منتجات تمويل الكيانات غير الربحية، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر.

ويوضح الشكل (6) هيكل المنتج في حال التمويل المباشر، ومنه يتضح أن خطوات التنفيذ سهلة وواضحة، وتمثل في الخطوات الآتية:

- 1 • يتقدم المتمول بطلب تمويل للممول، حسب اشتراطات الممول.
- 2 • توقيع عقد القرض الذي يحدد من بين عدة أمور: مبلغ التمويل، الغرض من التمويل، مدة السداد، توقيت السداد، الضمانات.
- 3 • متابعة المتمول من قبل فريق الممول، وخاصة التأكد من تخصيص التمويل لغرضه، والالتزام بالسداد في المواعيد المحددة. ويتم اغلاق الصفقة مع تسديد المتمول للقسط الأخير من مبلغ التمويل. والهدف من تحديد الغرض من التمويل هو تحديث طريقة دفع مبلغ التمويل (كامل مبلغ التمويل، أو على دفعات حسب طبيعة المشروع الممول)، وكذلك تجنب المخاطر الأخلاقية التي سنشير لها لاحقاً.

### شكل (6) : هيكل منتج القرض الحسن (تمويل مباشر)

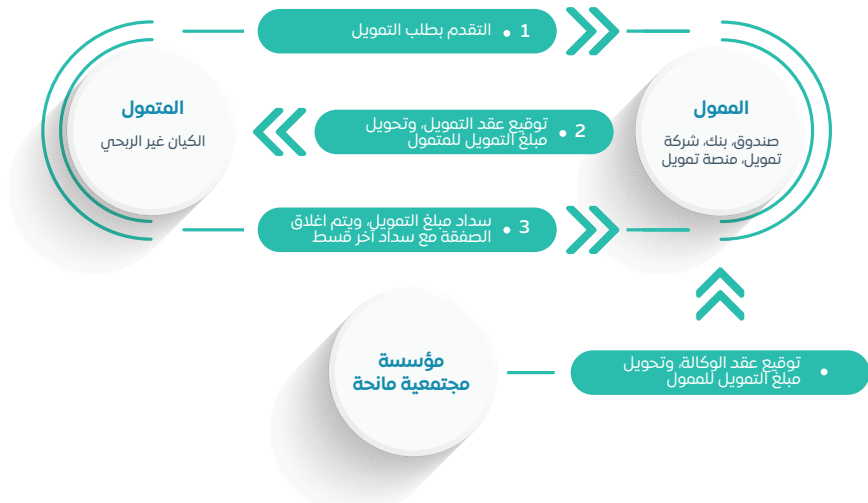


ويوضح الشكل (7) هيكل المنتج غير المباشر، ومنه يتضح أن خطوات التنفيذ هي:

- 1 • توقع المؤسسة المجتمعية المانحة اتفاق مع الممول (جهة مرخصة بتقديم خدمة التمويل)، لتتولى إدارة تمويل الجمعيات بالوكالة عنها، وحسب الشروط التي يتم التوافق عليها، والمتعلقة أساساً برسوم إدارة المحفظة، وإجراءات التمويل.

- 2 • يتم تقديم التمويل من الممول حسب الخطوات الموضحة في الشكل (6)

## شكل (7) : هيكل منتج القرض الحسن (تمويل غير مباشر)



وسيتم الحديث لاحقاً عن خيارات التمويل غير المباشر، ونبه هنا إلى أن تفاصيل التعاقد تتوقف على طبيعة عمل الممول، وفي حال اشتراط التمويل بالقرض الحسن، فإن من المتوقع أن يطالب الممول المؤسسة المانحة بتحمل تكاليف تشغيل إدارة محفظة التمويل فيما يسمى (رسوم الإدارة)، أو منح الممول خيار تحميل التكلفة على الممول بصيغة شرعية مقبولة.

## 3 • الشرائح المستهدفة :

يتميز القرض بأنه إقراض لنقد مقابل نقد، وبالتالي لا يرتبط بصفقة حقيقية محددة مثل شراء أصل معين كما هو الحال في المرابحة، أو تسليم/تطوير أصل معين كما هو الحال السلم/الاستصناع، أو الانتفاع من خدمات أصل محدد كما هو الحال في الإجارة، وهذه الميزة تزيد من خيارات استخدام القرض لأنواع كثيرة من التمويل، إذ يمكن استخدام القرض في شراء أصل ليكون استثماراً، أو تطوير أصل منتج على أرض استثمارية، أو إنشاء مشروع زراعي، أو صناعي، أو خدمي، كما يمكن أن يستخدم القرض لتمويل إنشاء محفظة استثمارية وقفية.

## 4 • الأثر المالي والاجتماعي

يمكن حساب الأثر المالي بعدة مقاييس منها: عدد صفقات التمويل المغلقة (المسددة) وحجم تمويلها، عدد صفقات التمويل الحالية (قيد السداد) وحجم تمويلها، المحفظة الإقراضية التراكمية، الالتزام بالسداد، نسبة إعدام القروض، مؤشر المحفظة تحت الخطر.

أما الأثر الاجتماعي فيمن قياسه بمؤشرات منها، نسبة اسهام غلة الاستثمارات والأوقاف في مصاريف الجمعيات الأهلية، عدد المستفيدين من ريع استثمارات وأوقاف الجمعيات الأهلية، ارتباط أوجه الصرف من الربح بأهداف التنمية المستدامة.

## • 5 مخاطر المنتج وآلية إدارتها :

تتركز مخاطر المنتج أساسا في المخاطر الائتمانية، ويمكن التحوط منها بطلب ضمانات كافية، ويقترح في هذا الصدد ما يلي:

- 1 في حال كان الأصل محل التمويل وقفا، فيقترح عدم تسجيل الأصل وقفاً بعينه، مع اشتراط نقله للمحافظة الوقفية للجمعية الأهلية، وهو ما يتيح رهن الأصل مع عدم خروجه من محفظة الوقف.
- 2 تفعيل حساب الضمان للتقليل من خيار رهن الأصول خاصة إذا كانت وقفية. وحساب الضمان هو عبارة عن اتفاقية مالية يتم بموجبها الاحتفاظ بإيرادات المشروع محل التمويل من قبل طرف ثالث نيابة عن الممول والتمول، ويقوم هذا الطرف الثالث بإتاحة الإيرادات للممول والتمول بناء على الالتزامات التعاقدية في صفقة التمويل. ويلحظ توسع المصارف في الآونة الأخيرة في برامج تمويل نقاط البيع للمنشآت المتناهية الصغر والصغيرة، والذي يقوم على فكرة مشابهة، من حيث الاعتماد على إيرادات المنشأة من أجهزة نقاط البيع لأخر 12 شهر كضمان للتمويل.
- 3 وجود طرف ثالث ضامن مثل الخدمات التي يقدمها برنامج كفاءة.

ومن المخاطر الأخلاقية في عقد القرض، احتمال صرفه في غير الغرض المخصص لأجله، أو صرفه، ولكن بكفاءة أقل، ويمكن التخفيف من هذا الخطر من خلال:

- 1 مشاركة الجمعية في مراقبة الحساب المخصص للمشروع الممول، وهي من متطلبات الشفافية التي تزيد من ثقة الممول في الممول.
  - 2 تحويل القرض على دفعات إذا كان التمويل مخصصا لتطوير مشروع استثماري أو وقف يستغرق وقتا لاستكماله، وتهيئته للاستغلال.
  - 3 من وسائل إدارة المخاطر المتعلقة بكفاءة الإنفاق تقديم التدريب والتأهيل والاستشارات للجهة الممولة حتى يكون مبلغ التمويل في مأمن من سوء الإدارة الذي يعد أبرز سبب للعجز عن السداد.
- ولعل من أبرز المخاطر على المدى الطويل خطر عدم الاستدامة، كما سنوضح في فقرة التسعير الآتية.

## • 6 آلية تسعير المنتج ومتطلبات الاستدامة المالية

يتمثل السعر في القروض بمعدل الفائدة، والتسعير لا ينطبق على القرض إذا كان حسناً، لأنه رد لأصل القرض دون زيادة، أي أن معدل الفائدة يساوي 0% في القروض الحسنة.

وبلا شك أن هذا التمويل مفضل للتمول، ويحقق عائدا اجتماعيا أعلى للممول مقارنة بعقود التمويل الربحية. ولكنه يعد تحديا كبيرا بالنسبة للممول فيما يتعلق بالاستدامة المالية لبرنامج التمويل القائم على القرض الحسن فقط. والسبب أن إدارة التمويل عملية مكلفة، كما يحتمل وقوع حالات تعثر أو تأخر في السداد، وهو ما يقلل من قيمة المبالغ التي يعاد تدويرها في قروض أخرى مع مرور الوقت، إلى أن يصبح البرنامج غير قابل للاستمرار.

ولهذا يتطلب الحد من خطر عدم الاستدامة إيجاد آلية مقبولة لتحميل الممول أو طرف ثالث لتكاليف إدارة محفظة التمويل، ومن الحلول إلزام الممول بدفع تكاليف إدارة التمويل، أو إيجاد متبرع لتحمل هذه التكلفة.

## 3-7 منتج المرابحة

## 1. فكرة المنتج :

يُعد المنتج من أقدم منتجات المالية الإسلامية، وأكثرها استخداماً من قبل مؤسسات التمويل الإسلامية. وعرف في البداية بمسمى "المرابحة للأمر بالشراء". ويعد من منتجات التمويل الربحية، لأنه يتضمن هامش ربح للممول. إذ يقوم الممول بإبداء رغبته بشراء أصل معين، مع الوعد بشرائه بسعر أعلى من البنك بالتقسيط إذا قام البنك بشرائه من مالك الأصل. والسعر الأعلى يتضمن هامش ربح البنك. ومع أن المنتج ربحي في الأساس إلا أن له عائد اجتماعي غير مباشر يزداد كلما انخفض هامش الربح عن هامش ربح السوق، وزادت مدة السداد، وتضمن شروطاً ميسرة للضمان والإنظار في حال عدم القدرة على السداد.

ويتميز منتج المرابحة مقارنة بمنتج الإجارة المنتهية بالتمليك أن الأصل محل العقد تنتقل ملكيته للمتمول بعد شرائه من الممول مباشرة، في حين يظل ملكاً للممول في حال الإجارة، ويتم تحويل الملكية للممول عند انتهاء مدة الإجارة. وتتشابه المرابحة مع القرض والإجارة بأنها عقود مدينيات يترتب عليها نشوء دين في ذمة الممول للممول، يجوز ضمانه بمختلف أنواع الضمانات. ويناسب منتج المرابحة الأصول الجاهزة للاستغلال، وليست في مرحلة التطوير.

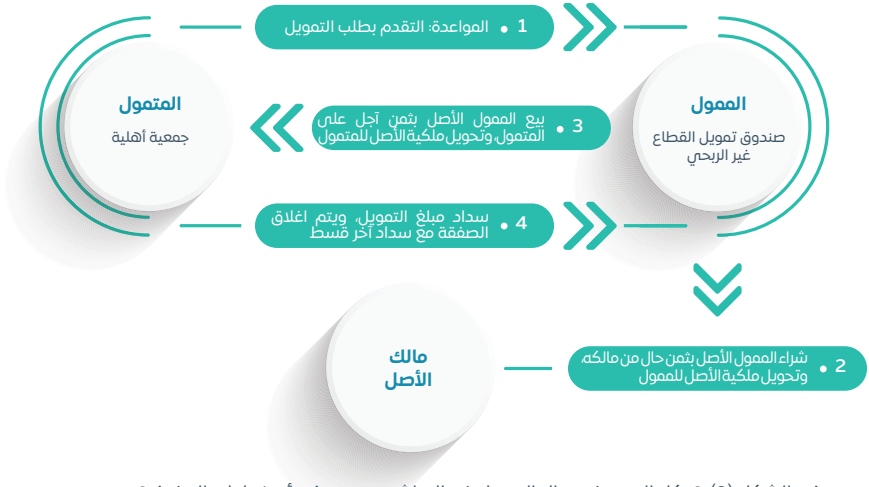
## 2. هيكل المنتج وخطوات التنفيذ :

كما هو الحال في منتج القرض الحسن، يمكن أن يقدم منتج المرابحة من الممول مباشرة، أو من خلال وسيط مالي. ويوضح الشكل (8) هيكل المنتج في حال التمويل المباشر، ومنه يتضح أن خطوات التنفيذ تتمثل فيما يلي:

- 1 • يتقدم المتمول للممول بطلب تمويل شراء أصل مع وعد المتمول للممول بشراء الأصل منه بربح في حال شرائه من المالك، ويتم التفاهم بين الممول والمتمول خلال مرحلة المواءمة على تفاصيل الصفقة التي سيتم الاتفاق عليها لاحقاً في عقد التمويل.
- 2 • يقوم الممول بشراء الأصل من ماله بئمن حال، ويتم نقل الملكية للممول.
- 3 • بعد ذلك يقوم الممول بالتواصل مع المتمول لإتمام بيع الأصل عليه بئمن أعلى يدفع بالتقسيط، ويتضمن هامش ربح الممول. ويكون الثمن والمدة وشروط السداد والضمانات حسب ما تفاهما عليه في مرحلة المواءمة.
- 4 • تتم متابعة المتمول من قبل فريق الممول، وخاصة الالتزام بالسداد في المواعيد المحددة. ويتم إغلاق الصفقة مع تسديد المتمول للقسط الأخير من مبلغ التمويل.

## شكل (8) : هيكل منتج القرض الحسن (تمويل مباشر)

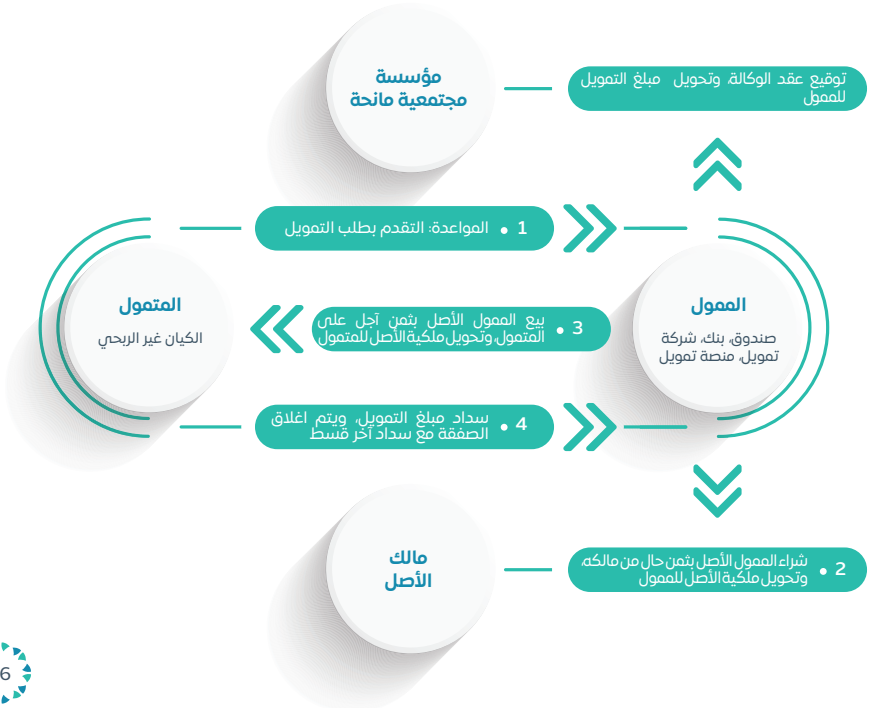




ويوضح الشكل (9) هيكل المنتج في حال التمويل غير المباشر، ومنه يتضح أن خطوات التنفيذ هي:

- 1 • توقع المؤسسة المجتمعة المانحة اتفاق مع الممول (جهة مرخصة بتقديم خدمة التمويل)، لتتولى إدارة تمويل الجمعيات بالوكالة عنها، وحسب الشروط التي يتم التوافق عليها، والمتعلقة أساسا برسوم إدارة المحفظة، وإجراءات التمويل.
- 2 • يتم تقديم التمويل من الممول حسب الخطوات الموضحة في الشكل (8).

### شكل (9) : هيكل منتج القرض الحسن (تمويل غير مباشر)



ونبه هنا إلى أن تفاصيل التعاقد تتوقف على طبيعة العمل المطلوب من الممول، وفي حال اشتراط أن يكون التمويل بهامش ربح أقل، فالتوقع أن يغطي هامش الربح تكاليف تشغيل إدارة محفظة التمويل فيما يسمى (رسوم الإدارة).

### 3 • الشرائح المستهدفة :

يرتبط منتج المرابحة بصفقة حقيقية محددة مثل شراء أصل معين. وبالتالي فإن الشرائح المستهدفة هي الجمعيات التي لديها فرصة استثمارية جاهزة للشراء. وبحسب التجربة تفضل الجمعيات منتج المرابحة لأنه يسهل عليها دفع الدين الناشئ عن المرابحة، حيث يتم تسويق المشروع على المتبرعين على انه وقف، وعلى أنه دين يجوز دفع الزكاة لسداده.

### 4 • الأثر المالي والاجتماعي

يمكن حساب الأثر المالي بعدة مقاييس منها: عدد صفقات التمويل المغلقة (المسددة) وحجم تمويلها، عدد صفقات التمويل الحالية (قيد السداد) وحجم تمويلها، المحفظة الإقراضية التراكمية، الالتزام بالسداد، نسبة إعدام القروض، مؤشر المحفظة تحت الخطر.

أما الأثر الاجتماعي فيمكن قياسه بمؤشرات منها، الفرق بين هامش ربح المنتج وهامش ربح السوق، ونسبة اسهام غلة الاستثمارات والأوقاف في مصاريف الجمعيات الأهلية، عدد المستفيدين من ريع استثمارات وأوقاف الجمعيات الأهلية، ارتباط أوجه الصرف من الربح بأهداف التنمية المستدامة.

### 5 • مخاطر المنتج وآلية إدارتها :

تركز مخاطر المنتج أساساً في المخاطر الائتمانية، ويمكن التحوط منها بطلب ضمانات كافية، ويقترح في هذا الصدد ما يلي:

- 1 • إذا كان الأصل محل التمويل وقفا، فيقترح عدم تسجيل الأصل وقفا بعينه، مع اشتراط نقله للمحفظة الوقفية للجمعية الأهلية، وهو ما يتيح رهن الأصل مع عدم خروجه من محفظة الوقف.
- 2 • إجراء دراسة جدوى نافية للجهالة تركز على المؤشرات المالية ذات الأهمية في سداد مبلغ التمويل مثل: نسبة تغطية خدمة الدين ومعدل العائد الداخلي، وتقدير إيرادات المشروع وكم سيتوفر منها لسداد التمويل.
- 3 • وجود طرف ثالث ضامن مثل الخدمات التي يقدمها برنامج كفالة.
- 4 • تفعيل حساب الضمان استنادا إلى الإيرادات السنوية للمشروع للتقليل من خيار رهن الأصل أو طلب ضمانات شخصية أو سندات الأمر وهو من أمثل ضمانات التمويل.

### 6 • آلية تسعير المنتج ومتطلبات الاستدامة المالية

تسعير منتج المرابحة يعتمد على حساب مجموعة من العوامل أبرزها: معدل الفائدة بين البنوك كأساس للتسعير، وتكاليف الإدارة، ودرجة مخاطرة التمويل والمشروع الممول بناء على دراسة الفحص النافى للجهالة، وحجم مساهمة الممول في تمويل صفقة الشراء، وقيمة الضمانات المقدمة، ومخاطر السوق (سعر الأصل)، والتضخم المتوقع.

ويتيميز تسعير منتج المرابحة بثبات هامش الربح، ما يعني ثبات الأقساط (السنوية، أو نصف السنوية) طوال مدة العقد. وهو بهذا يختلف عن التمويل بالإجارة الذي يمكن تسعيره بعائد متغير.

وبلا شك أن منتج المرابحة مفضل على القرض الحسن بالنسبة للممول، حيث يمكنه من تغطية تكلفة التمويل، ويسهم في استدامة برنامج التمويل القائم على المرابحة. كما يمكن أن يحقق عائدا اجتماعيا في الوقت نفسه إذا تم تسعير المرابحة بمعدل أقل من معدل السوق، ما يجعل المنتج مفضلا من قبل الممول على منتجات المرابحة المقدمة من المصارف.

## 4-7 منتج المشاركة في الإيراد

### 1. فكرة المنتج:

تقوم فكرة المنتج على المشاركة في الإيراد وليس في الربح. وتستند فكرة المنتج على عقود المزارعة والمساقاة والمغارسة في الفقه، حيث يقوم الممول بالمشاركة في أصل، ويقوم الممول بتشغيل أو تطوير الأصل مقابل نسبة من الإيرادات وليس الأرباح. وهي صيغة مناسبة لإنشاء الاستثمارات والأوقاف التي تحتاج إلى تمويل رأسمالي كبير (إنشاء أصل قابل للاستغلال). ولهذا العقد شبه بتطبيقات حديثة منها عقد المساقاة (حق الانتفاع العقاري)، من ناحية أن الأرض محل العقد تظل مملوكة للممول طيلة فترة العقد.

ويمكن استخدام عقود المشاركة بالصيغ المعهودة وهي المزارعة والمساقاة والمغارسة إذا كانت الأرض الاستثمارية زراعية، وترغب الجمعية في تمويل تشغيلها زراعيا من خلال عقد المزارعة أو المساقاة إذا كان فيها أشجار مثمرة، أو تطويرها زراعيا وتحولها إلى حقول أشجار مثمرة من خلال عقد المغارسة. وبما أن الأرض في هذه الصيغ مملوكة للممول، فإن دور الممول سيكون تقديم العمل؛ أي يكون المزارع أو المساقى أو المغارس. وحيث أنه لا يملك الخبرة الزراعية الكافية، فإنه يقوم بالتعاقد من الباطن مع شركة زراعية متخصصة لتقوم بالعمل بمبلغ ثابت أو بجزء من الناتج، أو توكيل الممول بالتعاقد نيابة عنه.

وبلا شك أن العقد الأقرب لحاجة الكيانات غير الربحية وخاصة الأوقاف هو عقد المغارسة، لأنه يسهم في تكوين أصل زراعي قابل للاستغلال على الأرض الاستثمارية أو الموقوفة للممول. ويقاس عليه قيام الممول بإنشاء أي أصل استثماري مدر للدخل على أرض الممول؛ سواء كان أصلا عقاريا أم زراعيا أم صناعيا، أو غيرها من الأصول المدرة للدخل. فيستحق بذلك ملكية كل أو بعض ما تم تطويره على الأرض، ونسبة من الإيراد إلى أن يحصل الممول على مبلغ محدد يمثل تكلفة تمويل عملية التطوير، يقوم بعدها الممول بتحويل كامل ملكيته للممول. وبلا شك أن تطوير هذه العقود وتوسيع دورها في التمويل يثير العديد من المسائل الشرعية التي سوف نتطرق لها في الجزء التاسع من الدراسة.

ومن أهم مزايا المشاركة في الإيراد ملاءمتها لتمويل الأوقاف خاصة إذا كان الأصل الذي سبقه الممول (الجمعية) موقوفاً؛ لأن المشاركة في الإيراد لا تؤدي إلى تملك الممول لأي حصة في هذا الأصل. فلو أنشأ الممول أصلاً قابلاً للاستغلال على أرض موقوفة (مثل عمارة قابلة للتأجير) فإن الأرض تظل مملوكة للوقف خلال مدة التمويل، فحق الممول أن ينتفع بها ولا يملكها، وهذا يجب الجمعية إشكال بيع أو رهن أصولها الوقفية التي تحتاج إلى تطوير أو تشغيل لتصبح مدرة للدخل. ومن التبعات المهمة لذلك، أن تبقى الأصول الموقوفة محمية وخاصة للجمعية، ولن يتمكن الممول أو دائئيه - في حال وجودهم - من التناز لهذا الأصل في حال تعرض الممول للإفلاس.

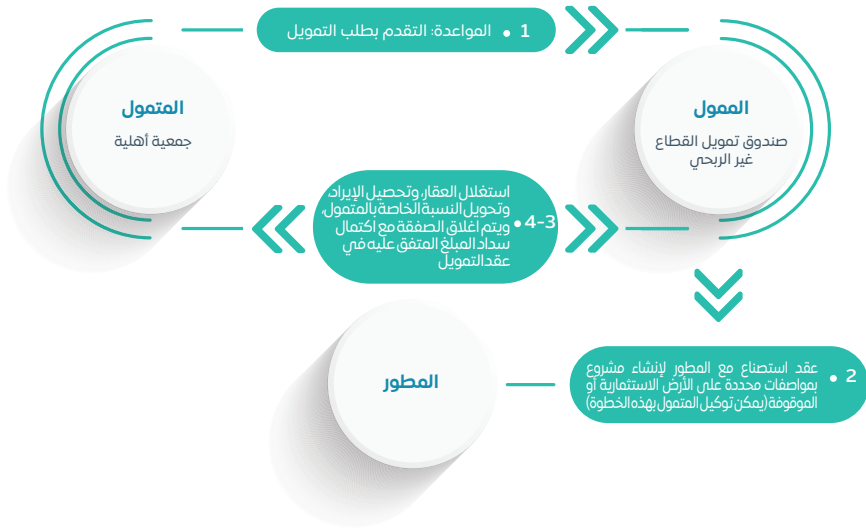
وبعد التمويل من خلال المشاركة في الإيراد أكثر ملاءمة للممول مقارنة بالتمويل من خلال عقود المداينة (كالقرض والمرابحة)، لأن التمويل بالمشاركة لا يؤدي إلى شغل ذمة الممول بالتزام ثابت ومجدول في كل فترة (سنة أو نصف سنة)؛ لأن المطلوب منه هو تخصيص نسبة من الإيراد السنوي أو نصف السنوي للممول. وبلا شك أن الإيراد متقلب، وتبعاً لذلك نسبة ما يسدد، ويمكن وضع شروط تفضيلية في توزيع الإيراد تمنح الممول أفضلية في الحصول على مبلغ محدد كل فترة كما سنوضح في آلية التسعير.

## 2 • هيكل المنتج وخطوات التنفيذ :

يمكن أن يقدم منتج المشاركة في الإيراد من الممول مباشرة، أو من خلال وسيط مالي. ويوضح الشكل (10) هيكل المنتج في حال التمويل المباشر، والذي نفترض فيه أن لدى الممول أرض استثمارية أو موقوفة أو ضمن محفظة الممول الوقفية، ويرغب في أن يبنى عليها عقارا لاستثماره في التأجير. وفي هذه الحالة تتمثل خطوات التنفيذ فيما يلي:

- 1 يتقدم الممول بطلب تمويل لتطوير الأرض مع تقديم جميع متطلبات الممول، مع موافقة الممول على الدخول في اتفاقية حساب ضمان تودع فيه إيرادات المشروع، وتوزع حسب الاتفاق في صفقة التمويل. كما يتم التفاهم بين الممول والممول على تفاصيل الصفقة، وتحديدًا: مبلغ التمويل، الغرض من التمويل، فترة السماح إن وجدت، نسبة مشاركة الممول في الإيراد، فترة السداد (شهري، نصف سنوي، سنوي)، وأي بنود تتعلق بحوافز السداد.
- 2 يقوم الممول بالتعاقد مع شركة مقاولات لتطوير الأرض حسب المواصفات المتفق عليها، أو يقوم بتوكيل الممول في عملية التطوير.
- 3 بعد اكتمال عملية التطوير، يتم استغلال المبنى بالتأجير أو غيره من صور الاستغلال، ويتقاسمان الإيراد حسب النسب والشروط المتفق عليها في مرحلة المواءمة.
- 4 يقوم الممول بنفسه أو من خلال الممول باستغلال المشروع وتحصيل الإيرادات، وتقاسمها بين الطرفين، ويتم إغلاق الصفقة مع اكتمال تسديد المبلغ المتفق عليها في عقد التمويل.

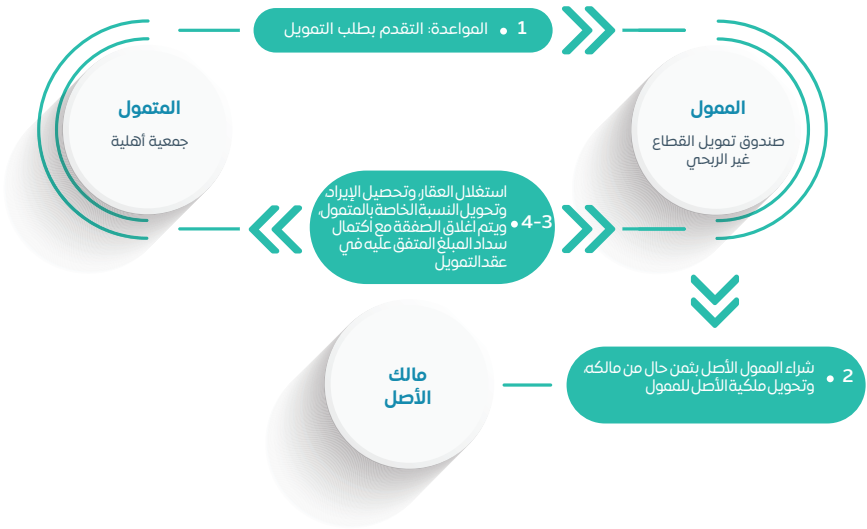
## شكل (10) : هيكل منتج المشاركة في الإيراد (تمويل مباشر-تطوير)



ويوضح الشكل (11) هيكل المنتج في حال التمويل المباشر، والذي نفترض فيه أن الممول سوف يشتري أصل جاهز للاستثمار، وفي هذه الحالة تتمثل خطوات التنفيذ فيما يلي:

- 1 يتقدم الممول بطلب شراء أصل جاهز للاستغلال، مع موافقة الممول على الدخول في اتفاقية حساب ضمان، كما يتم التفاهم بين الممول والتممول على تفاصيل الصفقة وخاصة نسبة مشاركة الممول في الإيراد.
- 2 يقوم الممول بشراء الأصل من مالكه بثمن حال، وتنتقل الملكية للممول.
- 3 يقوم الممول باستثمار الأصل بنفسه، أو توكيل الممول في هذه المهمة، والذي يكون شريكا في الأصل بحسب النسبة التي قدمها لشراء الأصل محل العقد، ويكون العقد بينهما شراكة مع الوعد بهبة المبنى للممول، بعد اكتمال سداد المبلغ المتفق عليه في عقد التمويل، وبناء عليه يتقاسم الممول والتممول الإيراد حسب النسب والشروط المتفق عليها في مرحلة المواعدة.
- 4 يتم اغلاق الصفقة بهبة الأصل للممول بعد اكتمال تسديد المبلغ المتفق عليها في عقد التمويل.

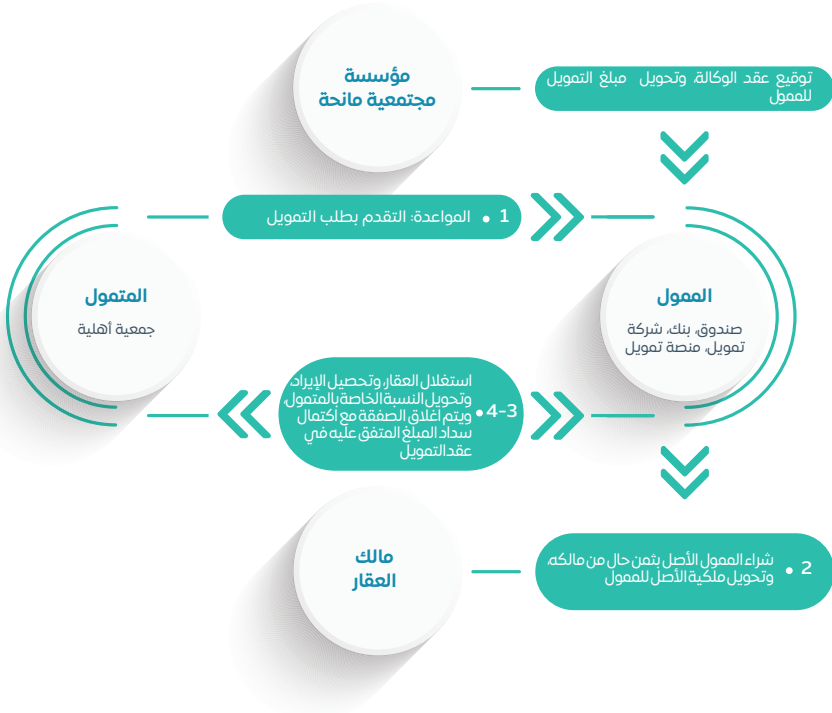
### شكل (11) : هيكل منتج المشاركة في الإيراد (تمويل مباشر-شراء)



ويوضح الشكل (12) هيكل المنتج في حال التمويل غير المباشر، ومنه يتضح أن خطوات التنفيذ هي :

- 1 توقع المؤسسة المجتمعية المانحة اتفاقية مع الممول لتتولى إدارة تمويل الكيانات غير الربحية بالوكالة عنها، وحسب الشروط التي يتم التوافق عليها، والمتعلقة أساسا برسوم إدارة المحفظة، وإجراءات التمويل.
- 2 يتم تقديم التمويل من الممول حسب الخطوات الموضحة في الشكل (10) أو الشكل (11). ويفترض الشكل (12) أن إجراءات التمويل تتم حسب الخطوات الموضحة في الشكل (11).

## شكل (12) : هيكل منتج المرابحة (تمويل غير مباشر)



ونبه هنا إلى أن تفاصيل التعاقد تتوقف على طبيعة العمل المطلوب من الممول، وتسمح صفقة التمويل بهامش ربح يغطي تكاليف تشغيل إدارة محفظة التمويل فيما يسمى (رسوم الإدارة).

## 3 • الشرائح المستهدفة :

يتمتع منتج المشاركة في الإيراد بمرونة أكبر مقارنة بمنتج المرابحة، إذ يمكن من خلاله تمويل تطوير أصل جديد، أو شراء أصل قائم، ليس بالضرورة أن يكون عقاراً، لأن المنتج يمكن تطبيقه على أي أصل مدر للدخل سواء كان عقارياً أو صناعياً أو زراعياً أو خدمياً. وسوف نناقش ضمن المسائل الشرعية في الجزء التاسع من الدراسة إمكانية استخدام المنتج لتمويل تكوين محفظة استثمارية تتكون من أصول مالية متنوعة.

وبالتالي فإن الشرائح المستهدفة من هذا المنتج أكثر تنوعاً وتشمل الجمعيات التي لديها أراض موقوفة أو فرصة استثمارية جاهزة للشراء في أي من القطاعات الاقتصادية.

وحيث ينشأ من صفقة التمويل من خلال المشاركة في الإيراد التزام على الممول بسداد مبلغ معين، ولكن ليس محددًا بعمدة، فإن هذا يعطي الممول ميزة مقارنة بالتمويل بالمرابحة التي تفرض على الممول تسديد مبلغ محدد مسبقاً وفي أوقات ثابتة متفق عليها في العقد.

#### 4 • الأثر المالي والاجتماعي

يمكن حساب الأثر المالي بعدة مقاييس منها: عدد صفقات التمويل المغلقة (المسددة) وحجم تمويلها، عدد صفقات التمويل الحالية (قيد السداد) وحجم تمويلها، المحفظة الإقراضية التراكمية، الالتزام بالسداد، نسبة إعدام التمويلات، مؤشر المحفظة تحت الخطر. ونظرا لطبيعة هذا التمويل غير محدد المدة في المشاركة في الإيراد، فإن مؤشر مدة السداد مقارنة بمؤشر مرجعي مثل 10 سنوات، يعد من أهم المؤشرات المالية للمنتج.

أما الأثر الاجتماعي فيمكن قياسه بمؤشرات منها، الفرق بين هامش ربح المنتج مقارنة بهامش ربح السوق، ونسبة إسهام غلة الأوقاف في مصاريف الجمعيات الأهلية، وعدد المستفيدين من ريع أوقاف الجمعيات الأهلية، وارتباط أوجه الصرف من الربح بأهداف التنمية المستدامة.

#### 5 • مخاطر المنتج وآلية إدارتها :

يعتمد سداد مبلغ التمويل في هذا المنتج على الإيرادات، وبناء عليه تتركز مخاطر المنتج أساسا في مخاطر تقلب إيرادات الأصل الاستثماري. وحيث تقع المشاركة على الإيراد وليس الربح، فإن المخاطرة في هذا المنتج أقل من مخاطر المشاركة في الربح؛ لأن حصول الإيراد (المبيعات أو الناتج) أكبر احتمالا من حصول الربح، كما إن الإيرادات قابلة للتحقق ويصعب التلاعب بها مقارنة بالربح الذي يدخل في تحديده بنود كثيرة بعضها خفي كبنود التكاليف التي يصعب مراقبتها، ويمكن التحوط من مخاطر تقلب الإيرادات بما يلي:

- 1 • إجراء دراسة جدوى نافذة للجهاالة تركز على المؤشرات المالية ذات الأهمية في سداد مبلغ التمويل وأهمها: الإيرادات المتوقعة، وقدرتها على سداد مبلغ التمويل، ومعدل العائد الداخلي.
- 2 • تملك الممول لحصة من الأصل المستثمر إلى وقت حصول الممول على المبلغ المحدد في عقد التمويل، وهو ما يوفر نوع ضمان للممول.
- 3 • تفعيل حساب الضمان استنادا إلى الإيرادات السنوية للمشروع.
- 4 • وجود طرف ثالث ضامن، يتبرع بسداد مبلغ يوصل الإيراد السنوي لحد أدنى، في حال كان الإيراد السنوي أقل من هذا الحد. وهو أمر معمول به في عقود الامتياز الحكومية التي تقوم على المشاركة في الإيراد.
- 4 • تصميم آلية التسعير بما يقلل من مخاطر الممول، كما سنبين في الفقرة الآتية.

علاوة على ذلك، تُحصّن المشاركة في الإيراد الممول من المخاطر السوقية المتصلة بتغير قيمة الأرض الاستثمارية أو الموقوفة، حيث إن التغيير في قيمة هذا الأصل خلال مدة المشاركة غير مؤثر في الإيراد في عقود المشاركة في الإيراد.

#### 6 • آلية تسعير المنتج ومتطلبات الاستدامة المالية

يعتمد تسعير منتج المشاركة في الإيراد على حساب مجموعة من العوامل أبرزها: الإيراد السنوي المتوقع للأصل الاستثماري، تكاليف التشغيل وآلية توزيعها على الممول والتمول، درجة مخاطرة الممول بناء على دراسة الفحص النافسي للجهاالة وحجم مساهمة الممول في تمويل صفقة الشراء، وقيمة الضمانات المقدمة من طرف ثالث، والتضخم المتوقع.

ويتميز تسعير منتج الإيراد بأنه نسبة ثابتة من الإيراد، وليس مبالغ يلتزم الممول بسدادها في تواريخ محددة، وهذا مريح للممول، ولكنه يجعل مدة سداد كامل مبلغ التمويل متغيرة، اعتمادا على تيار الإيرادات، ولتقليل مخاطر التمويل على الممول، يقترح الاتفاق في العقد على صيغة لتفضيل الممول في الحصول على تيار الإيرادات، مثل أن يخصص 70% من الإيراد السنوي للممول إلى أن يحصل على مليون ريال، ثم تنخفض النسبة لتصبح بعد ذلك 50% علاوة على ذلك، يتميز منتج المشاركة في الإيراد - مقارنة بالقرض الحسن - بأنه يتيح للممول تغطية تكلفة التمويل، ويسهم في استدامة برنامج التمويل القائم على المشاركة في الإيراد. كما يمكن أن يحقق عائدا اجتماعيا في الوقت نفسه إذا تم التسعير بمعدل أقل من المعدل السوقية، للمنتجات التجارية المماثلة.

# 8

تقييم خيارات تمويل القطاع  
غير الربحي

---



بعد الاطلاع على أفضل الممارسات الدولية في مجال تمويل القطاع، واختيار ثلاث منتجات ودراستها بشكل متعمق، يركز هذا القسم على خيارات تقديم هذه المنتجات لتمويل جهات القطاع، وخيارات أخرى تتمثل بتقديم "الضمان" بصفته منتجاً مسانداً في سوق التمويل، أو مساعدة الجمعيات على "إنشاء صناديق استثمارية ووقفية".

وبناء عليه، يناقش هذا القسم الخيار (الوسيط/الكيان) الملائم في الحالات الأربعة الآتية:

1. **خيار التمويل المباشر** : إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة لكيان جديد يقدم خدمة التمويل مباشرة للجمعيات المستهدفة.
2. **خيار التمويل غير المباشر** : تعاقده المؤسسة المجتمعية المانحة مع مؤسسة مالية قائمة لتقديم خدمة التمويل للجمعيات المستهدفة.
3. **خيار ضمان التمويل** : إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة محافظة ضمانية متخصصة في ضمان تمويلات الجمعيات التي تُقدم من جميع الجهات الممولة في سوق تمويل القطاع غير الربحي.
4. **خيار تأسيس محافظة استثمارية ووقفية** : تحفيز الجمعيات لإنشاء محافظ استثمارية تكون أساساً لصندوق استثماري ووقفي لكل جمعية أو عدد من الجمعيات المتشابهة.

وسيقدم فريق الدراسة في نهاية الدراسة تقييمه الأولي لهذه الخيارات، والتي سيتم التركيز عليها في التوصيات النهائية للدراسة.

### شكل (13) : خيارات تقديم منتجات تمويل القطاع غير الربحي



## 2-8 خيار التمويل المباشر

يتمثل هذا الخيار كما أشرنا أعلاه في إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة لكيان جديد يقدم خدمة التمويل مباشرة للجمعيات المستهدفة. ونستعرض فيما يلي خمس خيارات فرعية تحت هذا الخيار وتتمثل في كيانات يمكن للمؤسسة تأسيسها في حال تبني هذا الخيار، وذلك من خلال استقراء الوضع الحالي لسوق التمويل في المملكة. ونقدم لكل خيار بوصف مبسط، ثم نبين مزايا وعيوب الخيار.

## 1 • إنشاء شركة تمويل:

التقدم للبنك المركزي السعودي بطلب إنشاء شركة تمويل هدفها تمويل الجمعيات الأهلية. وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة في هذه الحالة للوفاء بالاشتراطات الصارمة نسبياً من البنك المركزي للحصول على الترخيص، ثم الالتزام بالمعايير الاحترازية الكثيرة التي يطالب البنك المركزي كل من البنوك وشركات التمويل بالالتزام بها.

## مزايا هذا الخيار:

- التحكم الكامل بإجراءات التمويل وسياساته: حيث تكون المؤسسة المجتمعية المانحة هي المتحكم الرئيس بنوع المنتجات المعروضة، واشتراطاتها، واتخاذ القرار في كل صفقة تمويل تقدمها الشركة.
- حوكمة البنك المركزي: يتبع البنك المركزي إجراءات احترازية صارمة لحماية النظام المالي، ومنع استغلاله في غسيل الأموال وتمويل الإرهاب. وهو ما يجب المؤسسة المجتمعية المانحة من الوقوع في مخالفات، ويعطي مزيد من الثقة في دورها أمام جميع الجهات الرقابية في الدولة.
- الاستفادة من الرافعة المالية لشركات التمويل: والذي يعطي الشركات إمكانية التوسع في التمويل بما يفوق رأسمالها بنسبة تصل إلى ثلاثة أضعاف، ويمكن أن تزداد بناء على موافق البنك المركزي إلى خمسة أضعاف.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حال شمول البرنامج لعقود التمويل المقدمة للجمعيات بصفتها من المنشآت الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من البرنامج، وهو ما يقلل من مخاطر التمويل بمنتجات المدائيات التي تقدمها الشركة.

## عيوب هذا الخيار:

- إجراءات الحصول على أي ترخيص من البنك المركزي السعودي متشعبة نسبياً، وهو ما يرفع تكلفة الحصول على الترخيص.
- قيود متشعبة من البنك المركزي على سياسة التمويل، وهي مزية من زاوية الحوكمة كما أشرنا أعلاه، ولكنها أيضاً تحمل الشركة تكاليف عديدة سواء تعلقت بتوظيف موظفين مختصين بالحوكمة والالتزام، أو الالتزام بسياسات متشعبة في إدارة محفظة التمويل، وحماية عملاء الشركة المتمثلين في الجمعيات التي سينظر لها البنك المركزي في الغالب على أنها مؤسسات صغيرة ومتناهية الصغر.
- يتطلب الوفاء بمتطلبات البنك المركزي تحمل الشركة لتكاليف تشغيل مرتفعة لا يمكن تغطيتها إلا بوجود دعم سنوي كبير من المؤسسة المجتمعية المانحة لتحملها، أو اللجوء لخيار المنتجات الربحية لتضمين هامش الربح تكاليف التشغيل، بالإضافة إلى الالتزام برأس مال كبير نسبياً من المؤسسة للشركة بهدف تخفيض تكاليف التشغيل منسوبة لمحفظة التمويل.

## الأنظمة واللوائح ذات العلاقة:

- نظام مراقبة شركات التمويل ولائحته التنفيذية
- نظام الإيجار التمويلي ولائحته التنفيذية
- نظام التمويل العقاري ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية

## 2 • إنشاء مؤسسة أهلية:

التقدم للمركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي بطلب إنشاء مؤسسة أهلية على غرار مؤسسة سليمان بن عبد العزيز الراجحي للتمويل التنموي، على أن ينص في لائحته الأساسية أن من أغراضها تقديم القروض الحسنة والحلول التمويلية للمنظمات غير الربحية في المملكة، وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة في هذه الحالة للوفاء بالاشتراطات المطلوبة من المركز لإنشاء المؤسسة، مع العلم أنه لا يوجد حتى الآن تنظيم واضح لترخيص للمؤسسات المالية غير الربحية.

## مزايا هذا الخيار:

- التحكم الكامل بإجراءات التمويل وسياساته: حيث تكون المؤسسة المجتمعية المانحة هي المتحكم الرئيس بنوع المنتجات المعروضة، واشتراطاتها، واتخاذ القرار في كل صفقة تمويل تقدمها الشركة.
- وجود تجربة قائمة وناجحة يمكن الاستفادة من تجربتها في إنشاء المؤسسة الأهلية المطلوبة، وفي إدارة محفظة التمويل.
- الاستفادة من برنامج كفاءة في حال شمول البرنامج لتمويلات الجمعيات، وهو ما يقلل من مخاطر التمويل بمنتجات المدائيات التي سوف تقدمها المؤسسة.
- وجود خيار تشغيل أموال شركاء آخرين في تمويل الكيانات غير الربحية، مثل بنك التنمية الاجتماعية، أو صندوق دعم الجمعيات، أو مستثمرين اجتماعيين آخرين، وهو ما يزيد من أثر المؤسسة المجتمعية المانحة ويقلل من نسبة تكاليف تشغيلها منسوبة إلى حجم محفظة التمويل المدارة.

## عيوب هذا الخيار:

- المخاطر النظامية: ضعف الأساس القانوني لإنشاء هذه المؤسسة المالية في ظل التنظيمات الحالية، حيث لا يوجد نظام أو لائحة تمكن المركز الوطني أو صندوق دعم الجمعيات من الترخيص للمؤسسات المالية غير الربحية.
- تكاليف تشغيل مرتفعة: ومن المهم تقليل نسبة التكاليف بزيادة حجم المحفظة، ولا يمكن أن يتم ذلك إلا في حال التزام المؤسسة المجتمعية المانحة بنفسها أو مع شركائها بتخصيص مبلغ كبير لمحفظة التمويل التي تديرها المؤسسة المالية أو اللجوء لخيار المنتجات الربحية لتضمين هامش الربح تكاليف التشغيل.

### الأنظمة واللوائح ذات العلاقة:

- نظام الجمعيات والمؤسسات الأهلية
- اللائحة التنفيذية لنظام الجمعيات والمؤسسات الأهلية
- اللائحة الأساسية لمؤسسة سليمان الراجحي للتمويل التنموي
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية

### 3 • إنشاء صندوق تمويل مباشر:

التقدم لهيئة السوق المالية بطلب إنشاء صندوق تمويل مباشر يكون هدفه تمويل الجمعيات الأهلية. وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة في هذه الحالة للاتفاق مع مؤسسة مالية مرخصة من هيئة السوق المالية لتقوم بإنشاء الصندوق وإدارته للمؤسسة، واتخاذ كل ما يلزم للوفاء باشتراطات هيئة السوق المالية للموافقة على إنشاء الصندوق. مع العلم أن هيئة السوق المالية تشترط ألا يقل الحد الأدنى لإجمالي حجم الصندوق وقت التأسيس عن 50 مليون ريال. ويحق لمدير الصندوق التعاقد مع شركة تمويل لإدارة محفظة الصندوق التمويلية. وتجب ملاحظة ان قيام مدير الصندوق بإدارة محفظة التمويل بنفسه يجعل هذا الخيار أقرب للتمويل المباشر، ولكن تعاقد مع شركة تمويل يجعل هذا الخيار أقرب للتمويل غير المباشر.

### مزايا هذا الخيار:

- التحكم الكامل بإجراءات التمويل وسياساته: حيث تكون المؤسسة المجتمعية المانحة هي المتحكم الرئيسي بسياسة الصندوق الاستثمارية من خلال تشكيل مجلس إدارة الصندوق، وبالتالي تحديد نوع منتجات التمويل التي يمكن للصندوق تقديمها، واشتراطاتها، واتخاذ القرار في كل صفقة تمويل ينفذها الصندوق.
- وجود تعليمات خاصة من الهيئة تنظم إنشاء الصندوق وإدارته، ووجود تجربة قائمة لإنشاء صناديق تمويل مباشر ولكن على أساس ربحي.
- حوكمة هيئة السوق المالية: تتبع الهيئة إجراءات عديدة تعزز من حوكمة إدارة الصندوق، وتطبيق إجراءات احترازية تجنب الصندوق الوقوع في مخالفات تتعلق بغسيل الأموال وتمويل الإرهاب، وهو ما يعطي الصندوق مزيد من الثقة في دوره أمام جميع الجهات الرقابية.
- السهولة النسبية في الحصول على موافقة هيئة السوق المالية، بالنظر لاشتراطاتها المخففة نسبياً مقارنة باشتراطات البنك المركزي. وهي أيضا اشتراطات أقل من اشتراطات الصناديق التي تطرح طرْحاً عاماً، باعتبار أن صناديق التمويل المباشر لا تطرح إلا طرْحاً خاصاً.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حال شمول البرنامج للتمويلات التي تقدم للجمعيات، وهو ما يقلل من مخاطر التمويل بمنتجات المدائيات التي تقدم من خلال الصندوق.

## عيوب هذا الخيار:

- **تكاليف نظامية:** مدير الصندوق مطالب بالالتزام بجميع متطلبات لائحة صناديق الاستثمار ذات العلاقة بصناديق التمويل المباشر، والالتزام بتعليمات البنك المركزي؛ لأن الصندوق سيعمل في نشاط التمويل سواء بشكل مباشر أو غير مباشر في حال تعاقد مع شركة تمويل مخصصة من البنك المركزي لإدارة محفظة التمويل.
- **الاستدامة:** عمر الصناديق عادة يكون أقصر من عمر الكيانات الأخرى، لكونه أكثر عرضة للإنهاء بناء على تعليمات ولوائح صناديق الاستثمار.
- **تكاليف تشغيل مرتفعة:** والتي لا يمكن تقليل نسبتها إلا في حال الالتزام بتخصيص مبلغ كبير لمحفظة التمويل التي يديرها الصندوق أو اللجوء لخيار المنتجات الربحية لتضمين هامش الربح تكاليف التشغيل.
- اقتصاديا يمكن أن يكون هذا الخيار مرتفع التكلفة لأن المؤسسة تحتاج لدفع رسوم إدارة الصندوق للمؤسسة المالية مدير الصندوق، ورسوم إدارة محفظة التمويل لشركة التمويل التي سيتعاقد معها الصندوق لإدارة محفظة التمويل.
- **الاستفادة المحدودة من الرافعة المالية لصناديق التمويل المباشر:** حيث تسمح تعليمات الصناديق بالتوسع في التمويل بما يفوق ضعف رأسماله فقط؛ حيث لا يجوز أن يتجاوز إجمالي اقتراض صناديق التمويل المباشر ما نسبته 50% من إجمالي حجم الصندوق. وهو أقل من المضاعف المتاح لشركات التمويل.

## الأنظمة واللوائح ذات العلاقة:

- التعليمات الخاصة بصناديق استثمار التمويل المباشر
- نظام السوق المالية
- لائحة صناديق الاستثمار
- نظام المعلومات الائتمانية ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية

## 4 • إنشاء منصة تمويل (بإشراف هيئة السوق المالية)

التقدم على مختبر التقنية المالية في هيئة السوق المالية بطلب تصريح تجربة التقنية المالية. وبعد المختبر بيئة تجريبية تشريعية تتيح لمقدمي منتجات وخدمات التقنية المالية تجربة نماذج أعمالهم المبتكرة ضمن معايير وقطرة زمنية ومتطلبات تنظيمية محددة وبإشراف هيئة السوق المالية. ويستقبل المختبر متقدمين من داخل وخارج المملكة لتجربة منتجات وخدمات مالية ذات علاقة بنشاط الأوراق المالية بنماذج أعمال مبتكرة وجاهزة للاختبار في بيئة تجريبية.

وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة لإنشاء منصة لتمويل الكيانات غير الربحية من خلال المختبر إلى التعاقد مع شركة قائمة مخصصة في التقنية المالية أو تبني شركة ريادية ناشئة في هذا المجال لإعداد كل المتطلبات الموجودة في تعليمات تصريح تجربة التقنية المالية الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، ويهدف تشغيل المنصة بعد الحصول على موافقة الهيئة. ويمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة التقدم للترخيص من خلال أحد المؤسسات المالية المرخصة، لأنها معفية من بعض متطلبات التصريح.

ومن امثلة نماذج الأعمال التي تتبناها المنصة تمويل الملكية الجماعية، ولكنها غير مناسبة في حال كان الأصل محل التمويل وفقاً لأنها تقوم على تمويل المستثمرين للجمعيات مقابل تملك حصة في أصولها الوقفية، والخيار الأنسب هو نموذج طرح أدوات الدين والاستثمار فيها والتي تمكّن الجمعيات من الحصول على التمويل المطلوب عن طريق ترتيب عملية طرح صكوك على المستثمرين المسجلين في المنصة.

### مزايا هذا الخيار:

- التحكم الكامل بإجراءات التمويل وسياساته: حيث تكون المؤسسة المجتمعية المانحة هي المتحكم الرئيس بسياسة المنصة التمويلية.
- وجود تعليمات خاصة من الهيئة تنظم التصريح لتجارب التقنية المالية القائمة على المشاركة، ووجود العديد من شركات التقنية المالية التي اجتازت مرحلة التصريح.
- **حكومة هيئة السوق المالية:** تتبع الهيئة إجراءات عديدة تعزز من حوكمة إدارة المنتجات وخدمات التقنية المالية خلال مرحلة التجربة وبعد التصريح لها بمزاولة النشاط. وهو ما يعطي المنصة مزيد من الثقة أمام جمهور الممولين والجمعيات والجهات الرقابية.
- إمكانية تطوير نماذج أعمال مبتكرة ومنتجات مالية جديدة تتلاءم أكثر من احتياجات القطاع غير الربحي ومستهدفات المؤسسة، بما يساهم في إحداث نقلة نوعية في سوق تمويل القطاع غير الربحي، وتمكين الجمعيات من تحقيق الاستفادة المالية التي تعزز من أثرها في المجتمع.
- الاعتماد على التقنية المالية يساهم بشكل كبير في تقليل تكاليف تشغيل المنصة مقارنة بوسائل التمويل التقليدية، خاصة إذا تبنت تقنية سلاسل الكتل.
- **زيادة الأثر:** ستكون المهمة الأساسية للمؤسسة هو تمويل تأسيس المنصة، ثم المساهمة لاحقاً في حصة صغيرة نسبياً من التمويل، أو الاكتفاء بضمان التمويل؛ لأن التمويل سوف يأتي بشكل أساسي من جمهور المستثمرين الاجتماعيين (أفراد، مستثمرين مؤهلين، مستثمرين مؤسسيين) الذين يقتنعون بالفرص الاستثمارية التي تعرض من خلال المنصة.

### عيوب هذا الخيار:

- طول المدة اللازمة للحصول على الترخيص: حيث قد تمتد إلى عامين، وعند الانتهاء من فترة الاختبار يمكن لمقدم الطلب اختيار تنفيذ استراتيجية الخارج، أو تقديم منتج التقنية المالية على نطاق أوسع شريطة قناعة كل من الهيئة ومقدم الطلب أن التصريح حقق نتائج الاختبار المرجوة، ووجود خطة/استراتيجية لتقديم المنتج على نطاق أوسع، وأن يكون مقدم الطلب قادراً ومستعداً للامتثال الكامل لنظام السوق المالية ولوائحها التنفيذية.
- **تكاليف نظامية:** التغير السريع نسبياً في أنظمة الترخيص لتجارب التقنية المالية، فعلى سبيل المثال أوقفت هيئة السوق مؤخراً استقبال طلبات الترخيص للتجارب التي تقوم على التمويل الجماعي، وسمحت بإنشائها فقط من خلال المؤسسات المالية المرخصة.
- **الاستدامة:** من الصعب جذب مستثمرين للمشاركة في تمويل الجمعيات في حال كان يعتمد فقط على القرض الحسن، ولهذا لا بد من اللجوء إلى خيار المنتجات الربحية حتى تتمكن المنصة من تضمين هامش الربح تكاليف التشغيل وربح معقول للمستثمرين الاجتماعيين (وفق نموذج مماثل لمنتجات صندوق تتمرير ممتلكات الأوقاف).

## الأنظمة واللوائح ذات العلاقة:

- تعليمات تصريح تجربة التقنية المالية
- نظام السوق المالية
- لائحة صناديق الاستثمار
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية

## 5 • إنشاء منصة تمويل (بإشراف البنك المركزي السعودي)

التقدم على البيئة التجريبية SandBox في البنك المركزي السعودي بطلب تصريح تجربة التقنية المالية. ويمر الطلب عادة بعدة مراحل قبل الخروج من التجربة، حيث يخضع لمرحلة تقييم الجاهزية التشغيلية، ثم مرحلة الاختبار. ويرحب البنك المركزي بدخول الشركات المحلية والعالمية التي تسعى لاستخدام التقنية الحالية أو الجديدة بطريقة مبتكرة لتقديم منتجات أو خدمات مالية جديدة في السوق السعودية، أو لتحسين إجراءات العمل.

وتتضمن الشريحة المستهدفة من البيئة التجريبية الشركات الناشئة السعودية والعالمية، وشركات التقنية المالية، وشركات الخدمات المالية القائمة، وشركات الخدمات المهنية الشريكة مع هذه الشركات أو التي تقدم الدعم لها.

وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة لإنشاء منصة لتمويل الكيانات غير الربحية من خلال البيئة، وهو ما يتطلب التعاقد مع شركة قائمة متخصصة في التقنية المالية أو تبني شركة ريادة ناشئة في هذا المجال لإعداد كل المتطلبات الموجودة في الإطار التنظيمي للبيئة التجريبية التشريعية الصادر عن البنك المركزي السعودي، ويهدف تشغيل المنصة بعد الحصول على موافقة البنك النهائية.

ومن امثلة الأنشطة التي تبناها البيئة التجريبية خدمات المصرفية المفتوحة، ومنصة تمويل جماعي بالدين، وجمعيات الادخار الإلكترونية، والدفع الآجل للمنشآت، والنشاط الأقرب لتمويل الكيانات غير الربحية هو نشاط منصة تمويل جماعي بالدين.

## مزايا هذا الخيار:

- **التحكم الكامل بإجراءات التمويل وسياساته:** حيث تكون المؤسسة المجتمعية المانحة هي المتحكم الرئيس بسياسة المنصة التمويلية، من خلال صلاحية اتخاذ القرار في كل صفقة تمويل تنفذ من خلال المنصة.
- وجود تعليمات خاصة من البنك المركزي تنظم الموافقة على منتجات التقنية المالية القائمة على المدابنات، ووجود عدد من شركات التقنية المالية التي اجتازت مرحلة التصريح.
- **حوكمة البنك المركزي السعودي:** يتبع البنك إجراءات عديدة تعزز من حوكمة خدمات شركات التقنية المالية سواء خلال مرحلة التجربة أو بعد التصريح بمزاولة النشاط. وهو ما يعطي المنصة مزيد من الثقة أمام جمهور الممولين والجمعيات والجهات الرقابية.
- الاعتماد على التقنية المالية يسهم بشكل كبير في تقليل تكاليف تشغيل المنصة مقارنة بوسائل التمويل التقليدية، خاصة إذا تبنت تقنية سلاسل الكتل.
- **زيادة الأثر:** ستكون المهمة الأساسية للمؤسسة المجتمعية المانحة هي تمويل تأسيس المنصة، ثم المساهمة لاحقاً في حصة صغيرة نسبياً من التمويل، أو الاكتفاء بضمان التمويلات؛ لأن التمويل سوف يأتي بشكل أساسي من جمهور المستثمرين الاجتماعيين الذين يقتنعون بالفرص الاستثمارية التي تعرض من خلال المنصة.

## عيوب هذا الخيار:

- طول المدة اللازمة للحصول على الترخيص: حيث تقارب العامين، وعند الانتهاء من فترة الاختبار يوجد ثلاث مسارات: (1) التقدم بطلب الحصول على ترخيص كامل، (2) تنفيذ خطة الخروج دون الحصول على ترخيص. (3) الحصول على تأكيد البنك المركزي بعدم حاجة المنتج إلى ترخيص.
- **تكاليف نظامية:** احتمال التغيير في الإطار التنظيمي للبيئة التجريبية التشريعية بالنظر لحدثة تجربة البنك المركزي في هذا المجال.
- **الاستدامة:** من الصعب جذب مستثمرين للمشاركة في تمويل الجمعيات في حال كان يعتمد فقط على القرض الحسن، ولهذا لا بد من اللجوء إلى خيار المنتجات الربحية حتى تتمكن المنصة من تضمين هامش الربح تكاليف التشغيل وبيع معقول للممولين من خلال المنصة.
- النماذج الحالية تركز على التمويل قصير الأجل وهو غير ملائم لتمويل الأوقاف والاستثمارات ونحوها من أشكال التمويل طويل الأجل.

## الأنظمة واللوائح ذات العلاقة:

- الإطار التنظيمي للبيئة التجريبية التشريعية
- دليل إرشادات التقدم بطلب الانضمام إلى البيئة التجريبية التشريعية
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية

## 3-8 خيار التمويل غير المباشر

يتمثل هذا الخيار في تعاقد المؤسسة المجتمعية المانحة مع كيان قائم لتقديم خدمة التمويل للجمعيات المستهدفة، وميزة خيار التمويل غير المباشر مقارنة بخيار التمويل المباشر هو تحقيق الهدف بوقت أسرع، وتكاليف أقل على المؤسسة المجتمعية المانحة؛ حيث لن تتحمل المؤسسة تكاليف التأسيس، وستكون نقطة التفاوض الرئيسية مع المتعاقد هو تكاليف التشغيل.

ويلزم أن تحدد المؤسسة المجتمعية المانحة مسبقاً نطاق عمل المؤسسة المالية التي سيتم التعاقد معها قبل الدخول في المفاوضات، ويشمل نطاق العمل عادة:

1. سياسات وإجراءات منح التمويل والتحويل. ويشمل ذلك حجم التمويل، ومدته، ومنتجاته.
2. إجراءات التحقق من ملاءة الممول المالية، وقدرته على الوفاء.
3. آلية حفظ وثائق وسجلات الممولين، وتحديثها بصفة دورية.
4. المحافظة على سرية بيانات الممولين، وصفقات التمويل.



- 5 وجود سياسة للإفصاح عن تعارض المصالح.
- 6 إجراءات تلقي الشكاوى من الممولين، ودراستها واتخاذ الخطوات التصحيحية.
- 7 آلية فض المنازعات التي قد تنشأ عن عقود التمويل.
- 8 طريقة احتساب مخصصات الخسائر والمخاطر المحتملة لمحفظة التمويل.
- 9 المعلومات الأساسية حول أداء محفظة التمويل والتي يجب أن ترفع دوريا للمؤسسة.

ونستعرض فيما يلي عدد من الكيانات التي يمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة التعاقد معها في حال تبني هذا الخيار، وذلك من خلال استقراء الوضع الحالي لسوق التمويل في المملكة.

ونؤكد على أن معظم مزاياء وعيوب إنشاء كيان جديد التي أشرنا إليها أعلاه خلال مناقشة خيار التمويل المباشر، ستكون متواجدة لحد كبير في حال التعاقد مع كيان قائم، ولعل أهم مزية يمكن أن تفقدها المؤسسة في حال التمويل غير المباشر أنها ستتخلى عن التحكم الكامل بالقرارات المتعلقة بكل صفقة تمويل تقدمها المؤسسة المالية، بعد توكيلها بإدارة محفظة التمويل وفق السياسات والاشتراطات العامة التي يتفق عليها في عقد الوكالة. أما أهم عيب سوف تتجنبه المؤسسة في حال التعاقد فهو إجراءات الترخيص والتأسيس المكلفة نسبياً. وبناء عليه، لن نستطرد كثيراً في هذا القسم في بيان مزاياء وعيوب كل خيار.

ونؤكد هنا على أن التعاقد يتضمن في الغالب توكيل مؤسسة مالية بإدارة محفظة تمويل مقدمة من المؤسسة المجتمعية المانحة، وفي مثل هذه الحالة لا بد للمؤسسة من التعامل مع خطرين:

- 1 **خطر الاختيار المعاكس:** ويحدث في حال اختيار المؤسسة المجتمعية المانحة مؤسسة مالية غير كفؤة لإدارة المحفظة، وهذا يمكن تجنبه من خلال وضع معايير للكفاءة لغرض المفاضلة بين المؤسسات المالية واختيار الأفضل.
- 2 **الخطر الأخلاقي:** ويحدث بسبب عدم توافق مصالح الوكيل (المؤسسة المالية) مع مصلحة الأصيل (المؤسسة المجتمعية المانحة). فالوكيل يحصل على رسوم مقابل خدماته، ولا يتحمل مخاطر التعثر في السداد، وهو ما يقلل من حافزه للتحري عن الجدارة الائتمانية للممولين، ويمكن تلافي هذا الخطر باشتراط تقديم الوكيل نسبة لا تقل عن 5% من مبلغ التمويل، وكلما زادت النسبة، زاد حافز المؤسسة المالية للتصرف كأصيل والاهتمام أكثر بالتحوط من المخاطر الائتمانية للمحفظة، كما يمكن تلافي هذا الخطر باشتراط تحمل المؤسسة المالية ضمان التعدي والتفريط إذا زادت نسبة تعثر محفظة البرنامج عن النسبة المعتادة في محفظة جهة التمويل نفسها.

#### 1 • التعاقد مع مصرف تجاري

إنشاء مصرف تجاري كان خياراً مستبعداً من خيارات التمويل المباشر بالنظر لضخامة تكاليف إنشاء مصرف جديد. في المقابل، التعاقد مع مصرف قائم خيار متاح، بحيث يتولى المصرف إدارة محفظة التمويل وفق اشتراطات المؤسسة المجتمعية المانحة مقابل رسوم إدارة يتم التفاوض عليها.

## مزاي هذا الخيار:

- الاستفادة من انتشار البنوك في الوصول للمستفيدين في جميع أنحاء المملكة.
- البنية التقنية الجيدة للبنوك، ما يفتح المجال لتسهيل إجراءات التقديم على التمويل والموافقة عليها ومتابعة تحصيل الأقساط.
- الخبرة الطويلة للبنوك في عقود التمويل القائمة على المدائيات، وما تتطلبه من دراسة ائتمانية للمتمول، والتحقق من ضمانات السداد.
- إمكانية الاستفادة من خبرة المصارف في التمويل بناء على أساس تجاري، فيما لو رغبت المؤسسة في تغطية تكاليف التشغيل من خلال تحويل تكلفة رسوم الإدارة على المتمول.
- إمكانية استفادة محفظة التمويل من خدمات ضمان برنامج كفالة في حال شمولها صفقات التمويل التي تقدم من قبل المصرف للجمعيات.

## عيوب هذا الخيار:

- في حال الاكتفاء بإدارة المصرف لمنتج تمويل يقوم على القروض الحسنة فقط، فستقتصر مهمة البنك على تقديم خدمات بمقابل رسوم إدارة. وهو خيار غير ملائم من وجهة نظر الاستدامة وحجم الأثر في تسهيل تمويل الكيانات غير الربحية.
- التوجه للمصارف ممارسة غير مألوفا للجمعيات، خاصة في ظل التجربة السابقة للمصارف في تمويل الجمعيات، وهو ما يتطلب حملة توعوية للتعريف بالبرنامج، وهذه الحملة لها تكلفة تتحملها المؤسسة المجتمعية المانحة أو تُحمّل على المصرف خلال مرحلة التفاوض.

## المصارف القائمة

يوجد حاليا (11) بنكا محليا مرخصا من البنك المركزي السعودي، و(3) بنوك رقمية، ولكنها لم تباشر النشاط بعد حسب موقع البنك المركزي، بالإضافة إلى (22) فرعاً لبنوك أجنبية (يباشر منها النشاط حاليا 16 فرعاً فقط). وبهذا تنحصر المفاوضات مع البنوك المحلية، ويفضل التركيز على المصارف التي لديها التزام أكبر بالتوافق مع الشريعة، ولديها استعداد أفضل لخدمة القطاع غير الربحي.

ونشير هنا إلى أن البنك المركزي وافق في بداية 2019م على القواعد المنظمة لمزاولة نشاط الوكالة المصرفية في المملكة، وهذه القواعد وضعت لأهداف منها: تشجيع البنك على التعامل مع الوكلاء عند تقديم الخدمات المصرفية للحد من تكلفة الخدمات المصرفية ودعمًا للشمول المالي ونطاقه وعمقه، وما تحتاجه المؤسسة المجتمعية المانحة هو في الواقع عقد وكالة مع مصرف، وليس العكس (موضوع هذه القواعد). ويمكن للمؤسسة الاستفادة من هذه القواعد في تحديد نطاق عمل مفصل للبنك الذي ستتعاقد معه، للقيام وكالة عنها إدارة محفظة تمويل الجمعيات.

## 2 • التعاقد مع شركة تمويل

يمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة التعاقد مع شركة تمويل قائمة للقيام بإدارة محفظة تمويل الجمعيات بحيث تتولى الشركة إدارة محفظة التمويل وفق اشتراطات المؤسسة مقابل رسوم إدارة يتم التفاوض عليها.

## مزايا هذا الخيار:

- الاستفادة من انتشار شركات التمويل في مناطق المملكة، وهو ما يسهم في سهولة الوصول لأكثر عدد من المستفيدين. ولكنه بالطبع أقل من انتشار البنوك التجارية.
- البنية التقنية الجيدة نسبياً لشركات التمويل.
- خبرة شركات التمويل في عقود التمويل القائمة على المدائيات، وما تتطلبه من دراسة ائتمانية للمتمول، والتحقق من ضمانات السداد.
- إمكانية الاستفادة من خبرة شركات التمويل في التمويل بناء على أساس تجاري، فيما لو رغبت المؤسسة في تغطية تكاليف التشغيل من خلال تحويل تكلفة رسوم الإدارة على المتمول.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حال شموله لتمويلات الجمعيات، وهو ما يقلل من مخاطر التمويل بنتجات المدائيات التي تقدمها الشركة.

## عيوب هذا الخيار:

- في حال الاكتفاء بإدارة شركة التمويل لمنتج تمويل يقوم على القروض الحسنة فقط، فستقتصر مهمة الشركة على تقديم خدمات بمقابل رسوم إدارة، وهو خيار غير ملائم من وجهة نظر الاستدامة وحجم الأثر في تسهيل تمويل الكيانات غير الربحية.
- التوجه لشركات التمويل ممارسة غير مألوفة للجمعيات، وهو ما يتطلب حملة تسويقية للتعريف بالبرنامج، وهذه الحملة لها تكلفة تتحملها المؤسسة المجتمعية المانحة أو تُحمّل على شركات التمويل خلال مرحلة التفاوض.

## شركات التمويل القائمة

يوجد حالياً (6) شركات تمويل مرخصة من البنك المركزي السعودي بممارسة نشاط التمويل العقاري، و(36) شركة تمويل مرخصة بممارسة نشاط أو أكثر من الأنشطة التمويلية (خلاف التمويل العقاري)، و(5) شركات مرخصة بتقديم أنشطة مساندة لنشاط التمويل، وشركة واحدة مرخصة بنشاط إعادة التمويل العقاري.

وبالإطلاع على شركات التمويل المرخصة بممارسة الأنشطة التمويلية (خلاف التمويل العقاري)، نجد أنها تركز أكثر على التمويل قصير الأجل، وكثير منها شركات تقنية تخرّجت من البيئة التشريعية لمنتجات التقنية المالية التي يشرف عليها البنك المركزي. ولهذا، يفضل التركيز على التفاوض مع شركات التمويل المرخصة بممارسة نشاط التمويل العقاري؛ لأنه الأقرب لتمويل شراء/تطوير الأصول الاستثمارية والوقفية للجمعيات.

## 3 • التعاقد مع صندوق تمويل الأوقاف

يمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة الدخول كمستثمر استراتيجي في صندوق تمويل الأوقاف (النسخة السعودية من صندوق تميز ممتلكات الأوقاف). وكما أوضحنا في الجزء الثالث من الدراسة، يبحث البنك الإسلامي للتنمية حالياً عن مستثمرين استراتيجيين تمهيداً لإطلاق صندوق تمويل الأوقاف الخاصة بالملكة (على غرار صندوق تميز ممتلكات الأوقاف) برأسمال قدره مليار ريال سيساهم البنك منها بـ 100 مليون، والهيئة العامة للأوقاف بـ 100 مليون أخرى، والمبالغ المتبقية من مستثمرين اجتماعيين استراتيجيين. ويأتي إنشاء الصندوق تفعيلاً لمذكرة التفاهم التي وقعت بين الهيئة العامة للأوقاف والبنك الإسلامي للتنمية في نهاية عام 2021.

## مزايا هذا الخيار:

- الشراكة مع نموذج ناجح لصندوق متخصص في تمويل الأوقاف، له خبرة تزيد عن 20 سنة في هذا المجال.
- معرفة الصندوق بالبيئة النظامية المحلية حيث قام مؤخراً بتمويل أوقاف عدة جمعيات في المملكة.
- دعم الصندوق ماليًا وفنيًا من قبل مؤسسة مالية إسلامية دولية أثبت نجاحها في العديد من المبادرات، وهي البنك الإسلامي للتنمية، وكذلك دعمه ماليًا وفنيًا من قبل الهيئة العامة للأوقاف، الجهة المشرفة على الأوقاف في المملكة.
- خبرة الصندوق في عقود التمويل القائمة على المدائيات، وما تتطلبه من دراسة ائتمانية للمتمول، والتحقق من ضمانات السداد.
- يعتمد الصندوق على منتجات تمويل ربحية (ولكن بمعدلات ربحية أقل من السوق)، وهو ما يساهم في تغطية تكاليف تشغيل الصندوق، وتحقيق أرباح للمستثمرين ومنهم المؤسسة المجتمعية المانحة.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حال شموله للجمعيات في تقليل مخاطر الاستثمار في الصندوق، حيث يساهم في تقليل مخاطر صفقات التمويل التي يقدمها الصندوق.
- تزايد وعي الجمعيات بدور الصندوق الحالي في مجال تمويل الأوقاف، وهو ما يقلل من تكلفة التسويق له محلياً.

## عيوب هذا الخيار:

- تعيل شروط تمويل الصندوق إلى التشدد والربحية، ما يحد من أثره الاجتماعي، خاصة في ظل صعوبة التأثير من قبل المستثمرين في سياسات الصندوق الائتمانية.
- عدم وضوح الرؤية حول تفاصيل المشاركة في الصندوق كمستثمر، وبخاصة حقوق المستثمر في التأثير على سياسة الصندوق التمويلية.
- احتمال تأخر إنشاء الصندوق، لأي سبب من الأسباب ومنها عدم النجاح في حشد المستثمرين الاجتماعيين المستهدفين.

## 4 • التعاقد مع مؤسسة أهلية

يمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة الدخول كشريك يقدم التمويل من خلال صندوق الاستدامة (الصندوق الوحيد التابع لمؤسسة أهلية ويعمل في مجال تمويل الكيانات غير الربحية حالياً). ويتطلب ذلك توقيع اتفاقية مع الصندوق لإدارة محفظة تمويل مخصصة لتمويل الكيانات غير الربحية فقط. ونظراً لأن صندوق الاستدامة يقدم التمويل حالياً من خلال منتج القرض الحسن فقط، فإن ذلك يتطلب تحمل المؤسسة تكلفة التشغيل المتمثلة في رسوم إدارة المحفظة.

## مزاي هذا الخيار:

- المشاركة مع نموذج محلي ناجح متخصص في تمويل الكيانات غير الربحية، له خبرة تزيد عن 10 سنوات في هذا المجال.
- معرفة الصندوق بالبيئة النظامية المحلية، وحصوله على ثقة وزارة الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية وبنك التنمية الاجتماعية، حيث دخلت الأطراف الثلاثة مؤخراً في اتفاقية شراكة.
- خبرة الصندوق في التمويل من خلال القرض الحسن، وما يتطلبه من دراسة ائتمانية للمتمول، والتحقق من ضمانات السداد.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حال شموله للجمعيات في تقليل مخاطر محفظة التمويل التي سيدبرها الصندوق.
- تزايد وعي الجمعيات بدور الصندوق في مجال تمويل الكيانات غير الربحية عموماً والأوقاف خصوصاً.

## عيوب هذا الخيار:

- مشكلة الاستدامة: حيث إن الصندوق لا يعتمد على منتجات تمويل ربحية، وهو ما يتطلب تبرع المؤسسة المجتمعية المانحة بمبلغ إضافي لتغطية تكاليف تشغيل الصندوق، أو التحول لمنتجات ربحية تغطي هذه التكاليف.
- المخاطر النظامية: عدم وضوح الرؤية حول مستقبل تنظيم مؤسسات التمويل غير الربحية في المملكة.
- الارتفاع النسبي في تكلفة تشغيل الصندوق.

## 5 • التعاقد مع مؤسسة أهلية

يمكن للمؤسسة المجتمعية المانحة التعاقد مع شركة من شركات التقنية المالية التي اجتازت مرحلة الترخيص سواء من البنك المركزي السعودي أو هيئة السوق المالية، لتتولى الشركة إدارة محفظة تمويل الجمعيات وفق اشتراطات المؤسسة مقابل رسوم إدارة يتم التفاوض عليها. ونظراً للتشابه بين خيار التعاقد مع منصات التمويل، فسوف يتم التطرق لهما في هذا القسم على اعتبار أنهما خيار واحد، مع بيان الفروقات في المزايا والعيوب بين المنصات المرخصة من الهيئة في مقابل المرخصة من البنك المركزي.

## مزايا هذا الخيار:

- الميزة الأهم للمنصات هو تقليل تكلفة التشغيل، مع الأخذ في الاعتبار أن تكلفة التشغيل أعلى في المنصات المرخصة من البنك المركزي لكونها تتطلب إجراءات احترازية أكثر.
- المرونة في تقبل منتجات جديدة مبتكرة، وهذه الميزة تتمتع بها المنصات المرخصة من هيئة السوق المالية التي لديها تقبل أكبر لتنوع المنتجات ولو كانت متوسطة أو مرتفعة المخاطر.
- إمكانية الاستفادة من خبرة شركات التقنية المالية في التمويل بناء على أساس تجاري، فيما لو رغبت المؤسسة المجتمعية المانحة في تغطية تكاليف التشغيل من خلال تحويل تكلفة رسوم الإدارة على المتمول.
- الاستفادة من برنامج كفالة في حاله شموله للجمعيات، وهو ما يقلل من مخاطر التمويل بمنتجات المدابنات التي تقدمها المنصة.

## عيوب هذا الخيار:

- مخاطر نظامية: بالنظر لحدائثة التشريعات في هذا المجال، وكون المجالات التي تعمل فيها شركات التقنية المالية تجريبية، فهناك مخاطر في تغير الأنظمة.
- التوجه لشركات التقنية المالية ممارسة غير مألوفة للجمعيات، وهو ما يتطلب حملة تسويقية للتعريف بالبرنامج، وهذه الحملة لها تكلفة تتحملها المؤسسة أو تحمّل على شركات التقنية المالية خلال مرحلة التفاوض.

## شركات التقنية المالية القائمة

يوجد حاليا (16) شركة مرخصة من البنك المركزي السعودي، (10) منها في نشاط المصرفية المفتوحة، و(3) في نشاط جمعيات الادخار الإلكترونية، ومنصتان فقط كمنصات تمويل جماعي بالدين، وشركة واحدة في نشاط الدفع الآجل للمنشآت، واتضح من خلال زيارة موقع المنصتين المرخصتين في مجال التمويل الجماعي بالدين، صغر حجم التمويل، وتركيزه على التمويل قصير الأجل.

في المقابل، يوجد حاليا (30) شركة مرخصة من هيئة السوق المالية، منها (9) شركات في مجال تمويل الملكية الجماعية، و(9) أخرى في مجال توزيع صناديق الاستثمار وصناديق الاستثمار العقاري، و(6) في مجال طرح أدوات الدين والاستثمار فيها، و(4) في مجال المستشار الآلي، وشركة واحدة في مجال استخدام تقنية السجلات الموزعة (DLT) لترتيب إصدار الأوراق المالية وحفظها، وشركة أخيرة في مجال التداول الاجتماعي.

وكما أشرنا سابقا، تمثل الشركات المتخصصة في طرح أدوات الدين والاستثمار فيها الجهة الأكثر ملاءمة لتمويل الكيانات غير الربحية. ومن خلال استعراض مواقع هذه الشركات نجد أنها تركز بشكل أساسي على التمويل من خلال الاكتتاب في صكوك.

وبناء على تحليل مزايا وعيوب هذا الخيار وواقع شركات التقنية المالية القائمة، يرى فريق البحث اختزال هذا الخيار في التعاقد مع شركة تقنية مرخصة من هيئة السوق المالية في مجال طرح أدوات الدين والاستثمار فيها.

## 4-8 خيار ضمانات التمويل

اتضح جلياً من خلال الأجزاء السابقة أن ضمان التمويل هو أحد الخدمات المساندة لمنتجات التمويل القائمة على المداينة على اختلاف أنواعها (قرض حسن، مرابحة، إجارة، سلم، استصناع). والضمان هو عقد يقوم بموجبه طرف ثالث مستقل عن الممول والمتمول بضمان كل مبلغ التمويل أو نسبة منه في حال تعثر المتمول. علاوة على ذلك، يمكن الضمان من طرف ثالث مستقل في حال عقود التمويل التي تقوم على المشاركة في الإيراد.

والخطوات العملية في خيار الضمان يكون من خلال إنشاء المؤسسة المجتمعية المانحة محفظة ضمانية يديرها برنامج ضمان التمويل للمنشآت الصغيرة والمتوسطة (كفالة) الذي أصبح جزءاً من بنك المنشآت الصغيرة والمتوسطة، الذي يعد بدوره جزءاً من منظومة صندوق التنمية الوطني. ويقترح استفادة المؤسسة المجتمعية المانحة مع نتائج تفاوض الهيئة العامة للأوقاف مع برنامج كفالة، بناء على الاتفاق الأخير بينهما لتقديم الضمانات اللازمة للجهات الممولة بما يحفزها لزيادة نسبة التمويل للمنشآت متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة المجدية اقتصادياً المدرجة ضمن القطاع الوقفي وغير الربحي.

ومن الخيارات الأخرى لتنفيذ خيار الضمان الدخول مباشرة في اتفاقية ضمان تمويلات الجمعيات التي تقدم من المؤسسات المالية المقترحة التعاقد معها (بنوك تجارية، شركات تمويل، صناديق أو منصات تمويل)، وهذا الخيار يجعل المؤسسة في وضع أفضل لتحديد مواصفات عقود التمويل المضمونة.

## مزايا هذا الخيار:

- من إيجابيات وجود ضمان طرف ثالث تخفيف مخاطر تمويل المؤسسات المتمولة؛ ما يسمح بتدفق السيولة إليها من الجهات الممولة سواء كانت حكومية أو غير ربحية أو ربحية.
- يترتب على تخفيف مخاطر التمويل انخفاض تكلفة التمويل. وعليه، سيكون لضمان الطرف الثالث أثر كبير على انتعاش سوق تمويل الكيانات غير الربحية مقارنة بخيار تقديم التمويل سواء بشكل مباشر أو غير مباشر.
- الأثر من ضمان تمويلات الكيانات غير الربحية أكبر لأن التمويل يسد حاجة جمعية واحدة في حين أن الضمان يمكن أن يسد حاجة عدد أكبر من الجمعيات للتمويل.

## عيوب هذا الخيار:

- إذا كان الطرف الثالث الضامن متبرعاً، فإن أثره الاجتماعي أكبر، ولكن يضعف من استدامة دور المحفظة الضمانية.
- من الحلول المستخدمة حالياً لتحقيق استدامة المحفظة الضمانية تقديم الضمان بمقابل وهنا تثار مسألة شرعية وهي: حكم أخذ الأجرة على الضمان. ومن الحلول البديلة ترتيب تأمين تعاوني يشترك فيه الممولين، وكأني منتج تأميني، سيتم تسعير خدمة الضمان بالطريقة التي يتم فيها تسعير منتجات التأمين. وفي حال تبني المؤسسة المجتمعية المانحة خيار الضمان بدلا عن التمويل، فيقترح أن يكون الضمان تبرعا محضا في البداية، بهدف إنعاش سوق تمويل الكيانات غير الربحية، على أن يتم النظر فيما بعد بآلية لاستدامة هذه الخدمة من خلال أحد الحلول المقبولة شرعاً، مثل التأمين التعاوني.
- من الإشكاليات المرتبطة بالضمان، أن الضمان يضعف حافز الممولين في دراسة الجدارة الائتمانية للمتمولين (خطر أخلاقي). ويمكن تلافي ذلك بالألا يكون الضمان لكامل مبلغ التمويل بل لنسبة منه (لا تزيد مثلا عن 90%).

## أنظمة ذات علاقة:

- تنظيم الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة
- نظام بنك المنشآت الصغيرة والمتوسطة
- القواعد التنظيمية لبرنامج كفاءة تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة

## 5-8 خيار تأسيس محافظ استثمارية وقفية

من التجارب الدولية الجيدة في دعم استدامة الكيانات غير الربحية قيام المؤسسات المجتمعية المانحة بمساعدة المنظمات غير الربحية على إنشاء صناديق/محافظ وقفية لها، مع الاستعداد لتقديم الدعم في إدارة الصناديق والتسويق لها. ويسهل من هذه العملية وجود صندوق وقفى للمؤسسة المجتمعية المانحة يدار من قبل مؤسسة مالية مرخصة. وتم عملية دعم إنشاء صناديق وقفية للمنظمات غير الربحية حسب أفضل الممارسات الدولية عبر الخطوات الآتية:

1. توقيع المنظمة غير الربحية الاتفاقية مع المؤسسة المجتمعية المانحة لإنشاء صندوق وقفى خاص بالمنظمة.
2. إنشاء حساب وقفى خاص بالمنظمة، مع الالتزام بإيداع مبلغ معين في الحساب.
3. تقوم المؤسسة المجتمعية المانحة مع المنظمة غير الربحية في التسويق لزيادة الاشتراكات في هذا الوقف عبر عدة طرق وحسب الميزة النسبية الموجودة لدى كل طرف.

وفي حال تبني هذا الخيار فنقترح أن يتم تنفيذه بالخطوات الآتية:

1. تأسيس صندوق وقفى استثماري للمؤسسة المجتمعية المانحة يدار من قبل أحد مؤسسات السوق المالية المرخصة من هيئة السوق المالية ويمكن الاصطلاح على تسميته "صندوق دعم أوقاف الجمعيات". وتتطلب إجراءات التأسيس المرور بعدة خطوات منها موافقة الهيئة العامة للأوقاف. وتحتاج المؤسسة المجتمعية المانحة لمستشار مالي لمساندتها في اختيار مدير الاستثمار المناسب بناء على عدة معايير نوعية وكمية تأخذ في الاعتبار كفاءة المدير وأدائه في السابق، ومساعدة المؤسسة في التفاوض مع القائمة المختصرة لأفضل مدراء الاستثمار. ومن المهم في مرحلة التفاوض، الحصول على أقل رسوم إدارة ممكنة، والالتزام من مدير الصندوق بتحمل أكبر نسبة ممكنة من ميزانية التسويق للصندوق. إذ يعد التسويق من أهم أسباب نمو أصول صناديق الاستثمار الوقفية، ولهذا لا بد من تخصيص ميزانية سنوية له، ولأن مدير الصندوق ينتفع بشكل غير مباشر من نمو أصول الصندوق (في شكل رسوم إدارة أكبر) فلا بد أن يتحمل نسبة من تكلفة التسويق.
2. الإعلان عن برنامج دعم المحافظ الاستثمارية الوقفية للجمعيات المستهدفة من خلال "صندوق دعم أوقاف الجمعيات" بعد إنشائه، ويتضمن البرنامج المزايا الآتية:
  - فتح حساب فرعي للجمعية في الصندوق، ويودع فيه مبلغ الاشتراك الخاص بالجمعية، ويقترح الا يقل المبلغ عن 100 ألف ريال.
  - تمويل الجمعية بقرض حسن من المؤسسة المجتمعية المانحة مماثل لما تلزم الجمعية بالاشتراك به في حسابها لدى الصندوق، ويحد أقصى مليون ريال. مثال: إذا التزمت الجمعية بمبلغ مليون ريال، تفرضها المؤسسة المجتمعية المانحة مليون آخر، ويتم الاشتراك بكامل المبلغ (2 مليون ريال) في الصندوق الوقفي. ويكون التمويل بطريق غير مباشر من خلال أحد المؤسسات المالية المرخصة من البنك المركزي
  - تتحمل المؤسسة المجتمعية المانحة كل أو بعض رسوم إدارة الصندوق وجزء من ميزانية التسويق للصندوق والذي يعد أحد الحوافز الرئيسية للجمعيات للمشاركة في البرنامج بالإضافة إلى القرض الحسن.



• يتم سداد القرض خلال 10 سنوات، من الأرباح الموزعة للأصول المالية للجمعية في الصندوق، وهنا تثار مسألة شرعية وهي: هل يجوز سداد القرض من الأرباح الموزعة للأصول المالية؟ أو من خلال أي مصدر آخر متاح للجمعية (التبرعات، الزكاة)؟ ويقترح أن تقتصر مصارف حصة المؤسسة الاجتماعية المانحة من غلة الصندوق الوقفي على البرنامج، وتحديدًا: تحمل تكاليف الإدارة وحصة المؤسسة من ميزانية التسويق، ودعم الجمعيات في تسديد قروضها و/أو رفع العائد الموزع على الجمعيات من استثمار حصتها في الصندوق، أي تنفق كامل حصة المؤسسة الاجتماعية المانحة من الأرباح الموزعة للصندوق على دعم استدامة الصندوق (تحمل رسوم الإدارة) وزيادة أصوله (تحمل حصة المؤسسة من ميزانية التسويق)، وتحفيز مزيد من الجمعيات للاشتراك في الصندوق (تحمل تكاليف الإدارة والتسويق عنها، تمويلها بقرض حسن، المساعدة في سداد القرض من غلة الصندوق، زيادة العائد بمعامل أعلى من الإجمالي للصندوق من خلال التنازل عن جزء من الأرباح لمصلحة الجمعيات المشتركة في الصندوق).

• أي اشتراكات بالصندوق الأساسي نتيجة حملات التسويق التي تقوم بها المؤسسة الاجتماعية المانحة مع مدير الصندوق عبر منصة وقفى وغيرها، توزع بالتناسب حسب حصة المؤسسة وحصة كل جمعية مشتركة في الصندوق، كما يمكن للجمعية زيادة الاشتراكات الخاصة في حسابها في الصندوق من خلال متجرها الإلكتروني، وأي قناة تبرع يمكن أن يسمم بها النظام (مثل منصة وقفى)، بحيث يتم إضافة ما جمعه الجمعية من تبرعات من خلال هذه القنوات كاشتراكات ربع أو نصف سنوية في حساب الجمعية في الصندوق.

• 3 يتم توزيع غلة الصندوق لكل جمعية حسب سياسة التوزيع المعتمدة للصندوق الأساسي، وحسب حصة كل جمعية في الصندوق، وباعتبار الصندوق الأساسي مخصص لدعم تمويل الجمعيات، فتصرف غلته كما أشرنا على دفع رسوم إدارة الصندوق، وتحمل حصة المؤسسة من التسويق له، ويخصص الباقي - إن وجد - لتقديم الدعم للجمعيات في سداد القروض أو تحسين عائدها من الوقف الاستثماري، كما يقترح أن يخصص جزء من الغلة لتقديم الدعم الفني للجمعيات في مجال تمويل الأوقاف، والتعويض عن الديون المعدومة في حال وجودها، بهدف زيادة فرص استدامة ونمو الصندوق.

### مزايا هذا الخيار:

- السهولة النسبية في تطبيق هذا الخيار في ظل التجربة الناجحة لإنشاء العديد من الصناديق الاستثمارية الوقفية في المملكة.
- توافق هذا التوجه مع تنوع محفظة الأوقاف الذي يعد أحد مستهدفات الهيئة العامة للأوقاف، ما يسهل من دعم البرنامج من الهيئة العامة للأوقاف، سواء في مرحلة التأسيس أو التشغيل، وخاصة فتح المجال للتسويق له من خلال منصة وقفى.
- تمتع الصندوق بثقة الجمهور في ظل الإشراف عليه من هيئة السوق المالية والهيئة العامة للأوقاف.
- تجاوز الصعوبات المتعلقة بتوجيه التبرعات خاصة الصغيرة للصندوق الأساسي أو حسابات الجمعيات المنضوية تحته من خلال قنوات التسويق المختلفة، خاصة الإلكترونية.
- الأثر الاجتماعي أكبر مقارنة بالتمويل؛ لأن تمويل كل جمعية لتطوير أوقافها خاصة إذا كانت عقارية يتطلب حجم تمويل كبير نسبيًا، في حين يمكن المؤسسة من خلال هذا البرنامج مساعدة عدد أكبر من الجمعيات لبدء صناديقها الوقفية الخاصة.
- من الآثار بعيدة المدى لهذا الخيار نقل وظيفة استثمار الأوقاف من الكيانات غير الربحية للجهات المتخصصة والمرخصة بالاستثمار، وهو ما يزيد من فرص استدامة الأوقاف، وتحقيقها لأفضل العوائد مقابل مخاطرة منخفضة إلى متوسطة؛ حيث إن الصناديق الوقفية الاستثمارية تستثمر في أصول متنوعة، تميل فيها المحفظة إجمالاً إلى التوازن بين الأصول حسب درجة مخاطرها، وهو ما يتوافق مع توجه الهيئة العامة للأوقاف، كما يتوافق مع استراتيجية هيئة السوق المالية في تعزيز الاستثمار المؤسسي في السوق المالية السعودية.

## عيوب هذا الخيار:

- لا يزال الاستثمار العقاري، الصيغة المفضلة لعموم الجمعيات، ولهذا يحتاج التسويق للبرامج حملة قد تستغرق وقتاً في تغيير قنوات الجمعيات بجدوى الاستثمار المالي مقارنة بالعقاري.
- تخصيص جزء من الأرباح الموزعة لحساب الجمعية لدفع القرض الحسن تحتاج إلى تمحيص شرعي.

## أنظمة ذات علاقة:

- نظام هيئة السوق المالية
- لائحة صناديق الاستثمار
- لائحة الصناديق الاستثمارية الوقفية

## 6-8 تقييم الخيارات

قام فريق الدراسة باستخدام (8) معايير لتقييم وسائل تقديم منتجات تمويل الكيانات غير الربحية المباشرة وغير المباشرة، وكذلك خيار الضمان وإنشاء صندوق وقفي استثماري داعم لأوقاف الجمعيات، وهذه المعايير هي:

1. **السلامة الشرعية والنظامية** : توافق الخيار مع الشريعة والأنظمة المعمول بها في المملكة.
  2. **سهولة التطبيق** : وضوح إجراءات تطبيق الخيار، بناء على تجارب سابقة.
  3. **الجدوى الاقتصادية** : تحقيق الخيار لمصلحة الأطراف الرئيسية في المنتج وخاصة الممول والمتمول.
  4. **التنوع** : هل يؤدي الخيار إلى تنوع الأصول الاستثمارية والوقفية، أم إلى تركيزها في الاستثمارات العقارية.
  5. **تكلفة الخيار** : حجم مصروفات التأسيس والتشغيل المتوقعة، حسب متطلبات الجهات المشرفة.
  6. **الاستدامة المالية** : تحقيق الخيار لمصلحة الأطراف الرئيسية في المنتج وخاصة الممول والمتمول.
  7. **التوافق مع رؤية المملكة** : مدى توافق الخيار مع استراتيجيات الجهات الحكومية ذات العلاقة وخاصة الهيئة العامة للأوقاف والمركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي وهيئة السوق المالية والبنك المركزي السعودي.
  8. **الأثر** : أثر الخيار في زيادة مبالغ وعدد الصفقات في سوق تمويل القطاع غير الربحي.
- ويوضح الجدول (6) نتائج هذا التقييم، والذي بناء عليه يوصي فريق الدراسة بأن تعطى الأفضلية لتطبيق أول خمس خيارات، حسب الترتيب الآتي:

1. تأسيس صندوق استثماري وقفي لدعم أوقاف الجمعيات
2. توفير ضمانات التمويل
3. الاستثمار في صندوق تمويل الأوقاف
4. التعاقد مع منصة تمويل قائمة
5. التعاقد مع مصرف تجاري

وكما يظهر، تم بناء على التقييم استبعاد خيارات التمويل المباشر، والتركيز على المنتجات الداعمة لتمويل الكيانات غير الربحية، ثم خيارات التمويل غير المباشر.



## المفاضلة بين خيارات تمويل الجمعيات الأهلية

جدول 6

تأسيس محافظة استثنائية وتضخيم	ضمانات التمويل	التمويل غير المباشر (التعاقد مع كيان قائل)					التمويل المباشر (إنشاء كيان جديد)					آلية	المصارف/البنوك
		منصة تمويل (الهيئة)	صندوق تمويل الأوقاف	مؤسسة أهلية	شركة تمويل	مصرف تجاري	منصة تمويل (البنك)	منصة تمويل (الهيئة)	صندوق تمويل مباشر	مؤسسة أهلية	شركة تمويل		
8	8	10	8	5	10	10	10	10	5	10	10	السامية النظامية	
10	8	7	7	8	8	8	4	5	6	8	5	سعودة التطبيق	
810	8	7	7	5	6	6	6	7	5	5	6	الحدوس الاقتصادية	
14	6	8	6	5	5	5	5	8	5	5	5	التوزيع	
15	12	13	14	10	11	12	7	8	11	9	7	تحفلة التأسيس/التشغيل	
15	13	9	12	10	12	13	8	8	7	9	10	الاستعانة بالمالية	
15	15	13	15	12	12	12	13	13	10	12	12	التوافق مع الزوارة	
15	15	13	12	10	10	11	13	13	10	10	10	الائثر	
95	85	80	81	65	74	77	66	72	64	63	65	المجموع	100

# 9

المسائل  
الشرعية

---

يناقش هذا الجزء عدد من المسائل الشرعية المتوقعة ظهورها في حال تطبيق منتجات تمويل القطاع غير الربحي، وتحديدًا المنتجات الثلاث المختارة: القرض الحسن، المرابحة، المشاركة في الإيراد. بالإضافة إلى مسألتين تتعلقان بمنتجات ضمان التمويل وإنشاء صناديق استثمارية ووقفية. حيث تبين من خلال عرض المنتج من جانبه المالي وجود عدة مسائل شرعية لها علاقة بتطبيق المنتج خاصة إذا كان القرض منه هو تمويل أوقاف كيانات غير ربحية. ويناقش هذا الجزء فيما بعد من التساؤلات الشرعية لكل منتج، مع بيان الرأي الأقرب بناء على قرارات المجامع والمجالس واللجان الشرعية.

## 1-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج القرض الحسن

### حكم اقتراض الوقف، وضوابطه في حال الجواز

ذهب عامة الفقهاء إلى جواز الاقتراض على الوقف من حيث الأصل، وبهذا صدر قرار مجلس القضاء الأعلى في المملكة، ومنتدى قضايا الوقف الفقهية الأول، وندوة البركة الثامنة عشرة للاقتصاد الإسلامي، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية؛ قياساً على الاقتراض على بيت المال الثابت في السنة، فإذا جاز الاقتراض على بيت المال عند الحاجة أو المصلحة جاز كذلك الاقتراض على الوقف، بجامع أنه تصرف فيه مصلحة ممن له الولاية على الغير.

الضوابط:

- 1 أن يكون الاقتراض لأمر ضروري بحسب اجتهاد الناظر يتوقف عليه بقاء أصل الوقف واستدامة نفعه، مثل: العمارة الضرورية للوقف، أو دفع الالتزامات المالية على الوقف كالرسوم وفواتير الخدمات، أو دفع مستحقات القائمين على الوقف، أما الاستدانة لغير ضرورة وإنما لمصلحة الوقف وتنميته فلا يجوز إلا في حالين: إذا كان بشرط من الواقف، أو في حال الأوقاف الاستثمارية.
- 2 أن يأذن به القاضي أو من يقوم مقامه من الهيئات واللجان، أو يوجد إذن من الواقف، أو ينص عليه في نظام الوقف أو العقد التأسيسي بأن يكون الاقتراض من حقوق الوقف وأعماله.
- 3 أن يتعذر الإنفاق على تعمیر الوقف من غلة الوقف أو جهات الإنفاق على تعمیر الوقف؛ لأن الوقف إن كان له غلة أو جهة بأذلة فالنفقة على تعمیر الوقف تكون منها.
- 4 ألا تبسّر إجارة العين والصراف من أجزائها على عمارتها، أما إن أمكن إجارتها بقدر نفقة تعمیرها فلا يقتض؛ لاندفاع الضرورة التي اقتضت الاقتراض عليه بإجارتها.
- 5 مراعاة مقدرة غلة الوقف على تحمل عبء الاقتراض والقدرة على سداؤه، فلا يجوز الاقتراض بما تعجز الغلة عن الوفاء به؛ لأن في هذا تعريض الوقف للحجز عليه، وربما أدى إلى ذهاب الوقف من أصله.

### قرار مجلس القضاء الأعلى:

جاء في القرار رقم (159)، بتاريخ 15/7/1396: (فإن مجلس القضاء الأعلى المنعقد ببيئته الدائمة رغبة منه في حفظ عين الوقف من ناحية، ورغبته في العمل على إصلاح الأوقاف وتنمية مواردها من ناحية أخرى، يقرر ما يلي:

- 1 جواز الاقتراض من بنك التنمية العقارية لعمارة الوقف بعد إذن القاضي، وإصداره صكاً بذلك يتضمن الإذن بالاقتراض للوقف بقدر ما تحتاجه عمارته...)

### قرار منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول (رقم 2/أ):

(الأصل جواز الاستدانة للوقف (أي الاقتراض له) مادامت تحقق مصلحة معتبرة للوقف إذا توافرت الضوابط الآتية...).

### فتوى ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي (رقم 18/1 و):

”استعرض المشاركون ... الاستدانة لتعمير أعيان الوقف... ورأوا أن ذلك منوط بالمصلحة المنضبطة بأحكام الشريعة ولا بد لذلك من حكم القضاء لحماية الوقف من الضياع والتبديد.“

### المعيار الشرعي رقم (60) معيار الوقف المعدل:

” (الاستدانة) على الوقف لها حالان:

- **الحال الأولي:** الاستدانة في حال الأصول الموقوفة بأعيانها: تجوز الاستدانة في هذه الحال بالافتراض المشروع... لكل ما هو ضروري لبقاء أصل الوقف واستدامته دون وجود غلة تكفي لذلك، مثل: صيانة الوقف أو عمارته الضرورية، أو دفع الالتزامات المالية على الوقف كالرسوم وفواتير الخدمات، أو دفع مستحقات القائمين على الوقف أو العاملين لتحقيق أغراضه إذا خيف تعطل الانتفاع به. أما ما لم يكن ضرورياً مما يحقق مصلحة أو منفعة زائدة للوقف فلا تجوز الاستدانة لُجْله إلا بشرط الواقف أو إذن الجهة المختصة مع مراعاة مقدرة غلة الوقف على تحمل عبء التمويل وسدادها.
- **الحال الثانية:** الاستدانة في حال الأوقاف الاستثمارية: تجوز الاستدانة في هذه الحال لتنمية الأوقاف وفق الأعراف التجارية، مع مراعاة مصلحة الوقف وكفاية غلته لسداد تلك الالتزامات“

### تحميل تكلفة التمويل على المتمول

هل يجوز أخذ رسوم تغطي التكلفة التشغيلية بهدف تحقيق الاستدامة لدور المحفظة التمويلية، بحيث لا تتناقص مع مرور الزمن؟ وهل هي مبلغ أو نسبة؟ وكيف يتم تحديدها؟

الأصل جواز أخذ الرسوم مقابل التكلفة الفعلية إذا كان المقرض هو من يتولى إدارة القرض؛ لأن من المقرر عند الفقهاء في أحكام القرض أن نفقات القرض ورده على المقرض، وهذا محل اتفاق بين الفقهاء، وصدور به قرار هيئة كبار العلماء في المملكة، وقرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثالثة، وأكد في دورته الثانية عشر، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية.

الضوابط:

- 1 أن تكون الرسوم مقابل الخدمات الإدارية الفعلية وليس مقابل القرض؛ لأن أخذها مقابل القرض يعني أنها زيادة مشروطة عليه فتكون من الربا المحرم قلت أو كثرت.
- 2 أن تكون التكاليف مباشرة ومنها التكاليف المدفوعة لطرف ثالث، وإذا كانت التكاليف تشترك فيها عقود القرض وغيرها، فيحتسب منها بقدر نسبتها فيها، على أن يكون التقدير عادلاً ولا يدخل في ذلك التكاليف غير المباشرة مثل المصروفات العمومية التشغيلية مثل أجرة المكان أو رواتب الموظفين.
- 3 ألا تكون الرسوم محددة بنسبة مئوية مرتبطة بمبلغ القرض تزيد بزيادته وتنقص بنقصانه، لأن ارتباطها بمبلغ القرض أقوى مؤشر على أنها مأخوذة مقابل القرض وليس مقابل الخدمات الإدارية فتكون بذلك فائدة ربوية.

### جاء في الشرح الكبير للدردير 3/145:

”فمن اقترض إردباً مثلاً فأجرة كيله على المقرض، وإذا رده فأجرة كيله عليه بلا نزاع“، قال الدسوقي في حاشيته 3/145: ”قوله: (فأجرة كيله على المقرض) أي لا على المقرض؛ لأنه فعل معروف، وفاعل المعروف لا يعزم“

### قرار هيئة كبار العلماء رقم 66 وتاريخ 7/2/1399هـ:

"إذا قدر أهل النظر والخبرة مايقوم به الخبراء الفتيون من متابع الدراسات الفنية والمالية لمصلحة المشروع؛ [فللمقرض] أن يتقاضى الأجر المنفق مقابل هذه الدراسات أو جزءا منه". (فتاوى اللجنة الدائمة، المجموعة الأولى 13/415"

### قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي:

"قرار رقم (1) / د / 3 / 07 / 86 بشأن استفسارات البنك الإسلامي للتنمية:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الثالث بعمان عاصمة المملكة الأردنية الهاشمية من 8 إلى 13 صفر 1407 هـ / 11 إلى 16 أكتوبر 1986 م.

بعد دراسة مستفيضة ومناقشات واسعة لجميع الاستفسارات التي تقدم بها البنك إلى المجمع، انتهى إلى ما يلي:

### (أ) بخصوص أجور خدمات القروض في البنك الإسلامي للتنمية:

قرر مجلس المجمع اعتماد المبادئ التالية:

- 1 • جواز أخذ أجور عن خدمات القروض.
- 2 • أن يكون ذلك في حدود النفقات الفعلية.
- 3 • كل زيادة على الخدمات الفعلية محرمة لأنها من الربا المحرم شرعا."

### قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي:

"قرار رقم: 108 (2/12) بشأن موضوع بطاقات الائتمان غير المغطاة:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الثانية عشر بالرياض في المملكة العربية السعودية، من 25 جمادى الآخرة 1421هـ إلى غرة رجب 1421هـ (23 - 28 سبتمبر 2000م) ... قرر ما يلي:

- **أولاً:** لا يجوز إصدار بطاقة الائتمان غير المغطاة، ولا التعامل بها إذا كانت مشروطة بزيادة فائدة ربوية حتى ولو كان طالب البطاقة عازماً على السداد ضمن فترة السماح المجاني.
- **ثانياً:** يجوز إصدار البطاقة غير المغطاة إذا لم تتضمن شرط زيادة ربوية على أصل الدين.

ويتفرع على ذلك:

- **أ** جواز أخذ مصدرها من العميل رسوماً مقطوعة عند الإصدار أو التجديد بصفتها أجراً فعلياً على قدر الخدمات المقدمة منه.
- **ب** جواز أخذ البنك المصدر من التاجر عمولة على مشتريات العميل منه، شريطة أن يكون يبيع التاجر بالبطاقة يمثل السعر الذي يبيع به النقد.

- **ثالثاً:** السحب النقدي من قبل حامل البطاقة اقتراض من مصدرها، ولا حرج فيه شرعاً إذا لم يترتب عليه زيادة ربوية، ولا يعد من قبيلها الرسوم المقطوعة التي لا ترتبط بمبلغ القرض أو مدته مقابل هذه الخدمة، وكل زيادة على الخدمات الفعلية محرمة، لأنها من الربا المحرم شرعاً، كما نص على ذلك المجمع في قراره رقم 13

### المعيار الشرعي رقم (19) معيار القرض:

"يجوز للمؤسسة المقرضة أن تأخذ على خدمات القروض ما يعادل مصروفاتها الفعلية المباشرة ولا يجوز لها أخذ زيادة عليها وكل زيادة على المصروفات الفعلية محرمة. ويجب أن تتوخى الدقة في تحديد المصروفات الفعلية بحيث لا يؤدي إلى زيادة تؤول إلى فائدة. لا تدخل في المصروفات الفعلية على خدمات القروض المصروفات غير المباشرة مثل رواتب الموظفين وأجور المكان والأثاث ووسائل النقل ونحوها من المصروفات العمومية والإدارية".

### المعيار الشرعي رقم (61) معيار بطاقات الدفع:

"التكلفة الفعلية المباشرة في البطاقات التي تقوم على الإقراض: هي ما يدفعه مصدر البطاقة إلى طرف ثالث من أجل: إصدارها، وتسليمها، وتنفيذ عملياتها، وتحصيل المستحق على حاملها؛ كالرسوم التي تدفع للشركة الراعية للبطاقة، أو أجرة إيصال البطاقة، أو ما يدفع لأصحاب أجهزة السحب التي لغير المصدر، أو ما يدفع لجهات التحصيل، أو المحامين، ونحو ذلك، وإن كانت تلك التكاليف تشارك فيها البطاقات مع غيرها، فيحتسب منها بقدر نسبتها فيها على أن يكون التقدير عادلاً، ولا يدخل في التكلفة الفعلية المباشرة تكلفة الأموال ولا الفرصة الضائعة ولا رواتب الموظفين وأجور المكان والأثاث ووسائل النقل ونحوها من المصروفات العمومية والإدارية للمصدر... وعدم الاشتباه في تقدير أي عنصر من عناصر التكلفة الفعلية المباشرة؛ يجب الاحتياط بالانقاص تليها جانب الحظر؛ لأن البطاقة مبنية على الإقراض، وفي جميع الأحوال لا يجوز أن تسجل أرباح للمصدر من تحصيل هذه التكلفة".

### تمويل تكوين محفظة استثمارية

هل يمكن أن يستخدم القرض لتكوين محفظة استثمارية وقفية مكونة من أصول مالية فقط؟

مسألة جواز تكوين محفظة استثمارية وقفية محرّجة على وقف النقود، وهي مسألة خلافية معروفة عند الفقهاء، والقول بصحة وقف النقود اختاره وأفتى به متأخروا الحنفية، وهو مذهب المالكية، ووجه عند الشافعية، ورواية عند الحنابلة اختارها ابن تيمية، وصدر به قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الخامسة عشرة، وقرار منتهى قضايا الوقف الفقهية الثاني، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في الدول الإسلامية باختلاف مرجعيتها الفقهية؛ لعموم الأدلة على مشروعية الوقف، ولم يرد ما يدل على المنع من وقف النقود، ولأن المقصد الشرعي من الوقف وهو حبس الأصل وتسييل المنفعة متحقق فيها، وقياساً على سائر المنقولات التي ورد النص بجواز وقفها، كالفرس والسلاح.

وأما تقييد القرض بأن يستخدم في تكوين محفظة استثمارية وقفية، فداخل في المسألة التالية.

### قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي:

"ثأبياً: وقف النقود:

- 1 وقف النقود جائز شرعاً، لأن المقصد الشرعي من الوقف وهو حبس الأصل وتسييل المنفعة متحقق فيها؛ ولأن النقود لا تتعين بالتعيين وإنما تقوم بأدائها مقامها.
- 2 يجوز وقف النقود للقرض الحسن، وللإستثمار إما بطريق مباشر، أو بمشاركة عدد من الواقفين في صندوق واحد، أو عن طريق إصدار أسهم نقدية وقفية تشجيعاً على الوقف، وتحقيقاً للمشاركة الجماعية فيه.
- 3 إذا استثمر المال النقدي الموقوف في أعيان كأن يشتري الناظر به عقاراً أو يستصنع به مصنوعاً، فإن تلك الأصول والأعيان لا تكون وفقاً بعينها مكان النقد، بل يجوز بيعها لاستمرار الإستثمار ويكون الوقف هو أصل المبلغ النقدي"



### قرار متدنى قضايا الوقف الفقهية الثاني (رقم 2):

"قرار2: يجوز وقف النقود والأسهم والصكوك، ولا يجوز وقف السندات لاحتوائها على القرض ذي الفائدة المحرمة"

### المعيار الشرعي رقم (60) معيار الوقف المعدل:

"13/4/2 وقف النقود:

1/13/4/2 يجوز وقف النقود ولو كانت ديناً في الذمة، مثل: أرصدة الحسابات الجارية، ويكون الانتفاع بها إما بالإفراض المشروع أو استثمارها بالطرق المشروعة...

2/13/4/2 يجوز وقف الحسابات الاستثمارية على سبيل التأبيد أو التأكيد، ويجري عليها أحكام وقف النقود"

### تمويل تكوين محافظة استثمارية

هل يمكن أن يشترط الممول استخدام القرض لغرض محدد مثل شراء أصل وقفي؟ أو يجعل ما يملكه بسبب القرض ضمن المحافظة الوقفية للمتمول؟ أو يشترط عليه تسجيل المشروع بعينه وفقاً بعد انتهاء التمويل؟

لم ننف على كلام لأهل العلم في تشييد استخدام القرض، لكن من المقرر أن الأصل في الشروط في العقود الجواز الصحة ما لم يرد ما يدل على التحريم، فلا يظهر إشكال في اشتراط الجهة المقرضة ما فيه تشييد لاستخدام القرض بشرط ألا يكون في التشييد منفعة متمحصلة للجهة المقرضة.

### الأخبار العلمية (اختيارات ابن تيمية) للبعلي ص183:

"سأل أبو طالب الإمام أحمد عن اشترى أمة بشرط أن يتسرى بها، لا للخدمة؟ قال: لا بأس به، وهذا من أحمد يقتضي أنه إذا شرط على البائع فعلاً أو تركاً في البيع فما هو مقصود للبائع أو للمبيع نفسه: صح البيع والشرط؛ كاشتراط العتق، وكما اشترط عثمان لصهيب وقف داره عليه، ومثل هذا: أن يبيعه بشرط أن يعلمه، أو شرط ألا يخرج من ذلك البلد، أو شرط أن لا يستعمله في العمل الفلاني، أو أن يزوجه أو يساويه في المطعم، أو لا يبيعه، أو لا يهبه."

### الإنصاف 11/240:

"وقال الشيخ تقي الدين: ... وهذا من أحمد يقتضي أنه إذا شرط على البائع فعلاً أو تركاً في البيع، مما هو مقصود للبائع أو للمبيع نفسه: صح البيع والشرط. كاشتراط العتق، فاختار الشيخ تقي الدين صحة هذا الشرط، بل اختار صحة العقد والشرط في كل عقد وكل شرط لم يخالف الشرع. لأن إطلاق الاسم يتناول المنجز والمعلق والصريح والكتابة، كالنذر، وكما يتناولها بالعربية والعجمية. انتهى."

## رهن الأصل الموقوف

هل يجوز رهن الأصل الموقوف بعينه؟ وهل يجوز رهن الأصل إذا كان من أصول محفظة وقيمة استثمارية؟

- 1 • لا يجوز رهن الأصل الموقوف بعينه، وهو محل اتفاق بين المذاهب الفقهية الأربعة، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية، وصدر به قرار متندي قضياً الوقف الفقهية الأول.
- 2 • يجوز رهن الأوقاف الاستثمارية إذا كان فيها مصلحة الوقف وكانت الغلة كافية لسداد تلك الالتزامات، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية.
- 3 • يجوز رهن الأبنية والمنشآت على أرض الوقف مما يحدثه الناظر لمصلحة الوقف وليس وقفاً في الأصل، وبهذا صدر قرار مجلس القضاء الأعلى في المملكة كما سبق نقله.

### قرار متندي قضايا الوقف الفقهية الأول (ص413):

"الأصل عدم جواز رهن الأصول الموقوفة في ديون الوقف وغيرها"

### المعيار الشرعي رقم (60) معيار الوقف المعدل:

"1/6 لا يجوز رهن الأصول الموقوفة بأعيانها حتى في الأحوال التي يجوز فيها الاستدانة على الوقف.

2/6 يجوز رهن الأوقاف الاستثمارية متى جازت الاستدانة عليها وفق الضوابط المذكورة (يعني: مراعاة مصلحة الوقف وكفاية غلته لسداد تلك الالتزامات"

### قرار مجلس القضاء الأعلى:

"تجدون بطي هذا صورة من خطاب سماحة رئيس مجلس القضاء الأعلى رقم 689/م/ق في 21/7/1396هـ. وصورة من مشفوعه القرار رقم 159 في 15/7/1396هـ الذي أصدره المجلس بشأن طلب المواطنين الاقتراض على أراضي الوقف والحكر وإجراء الرهن عليها. نرغب الإحاطة وأعتقاد موجه فيما يخصكم". انتهى. نص القرار رقم 159 في 15/7/1396هـ: «الحمد لله وحده والصلاة والسلام على رسول الله نبينا محمد وآله وصحبه وبعد: فقد اطلع مجلس القضاء الأعلى المنعقد ببيئته الدائمة على خطاب معالي وزير العدل رقم 406 وتاريخ 5/4/1396هـ ومشفوعه خطاب مدير صندوق التنمية العقاري رقم 448 في 15/2/1396هـ بشأن إقراض المواطنين على أراضي الوقف والحكر وأن الأمر يستلزم رهن المنشآت التي ستقام على هذه الأراضي وطلب إبلاغ رؤساء المحاكم وكتاب العدل بإكمال إجراءات رهن المنشآت المذكورة. وبتدراسة ما ذكر وتأمل ما قرره أهل العلم في هذا ولأن الرهن شرع للتوثيق فهو توثيق دين بعين يمكن استيفاءه منها أو من ثمنها وأن ما لا يجوز بيعه لا يصح رهنه ما عدا ما استثنى. ونظراً لأن الوقف لا يصح رهنه كما قرر ذلك العلماء - رحمهم الله - كما لا يجوز بيعه إلا في حالات خاصة ولأن الناظر أن يستدين أو يقترض للوقف من أجل إصلاحه ولكون الاقتراض من بنك التنمية العقاري إنما هو لمصلحة الوقف وتنمية موارده ولكون رهن الوقف غير جائز كما تقدم فإن مجلس القضاء الأعلى المنعقد ببيئته الدائمة رغبة منه في حفظ عين الوقف من ناحية ورغبته العمل على إصلاح الأوقاف وتنمية مواردها من ناحية أخرى يقرر ما يلي:

جواز الاقتراض من بنك التنمية العقاري لعمارة الوقف بعد إذن القاضي وإصداره صكاً بذلك يتضمن الإذن بالاقتراض للوقف بقدر ما تحتاجه عمرته والإذن للناظر برهن الأنقاض المنشأة على أرض الوقف بعد تحقق إنفاق كامل المبلغ المقترض في عمارة الوقف.

جواز رهن ما أقيم على أرض الوقف من أنقاض بعد إكمال العمارة وبعد تعميم المحكمة رجلا من أهل الخبرة يقفون على عين الوقف لبيان ما إذا كان البناء موافقا لما تضمنته المواصفات التي صدر الإذن من القاضي بموجبها وأن نفقة البناء بقدر المبلغ المقترض من البنك.

بعد ذلك يصدر إذن خطي من القاضي موجه لكاتب العدل لتسجيل إقرار الناظر برهن الأنقاض للبنك على وفق ما يتضمنه صك الإذن ليستوفي البنك أمواله في المواقيت المتفق عليها وأذن فيها القاضي أما البنك العقاري فيمكنه من المحافظة على ضمان إنهاء العمارة وإنفاق الأقساط على البناء وذلك باشتراكه في الإشراف مع الناظر على إنشاء البناء وإنفاق الأقساط في حينها.

## حساب الضمان

هل يجوز للممول إلزام المتمول باتفاقية حساب الضمان، والتي يترتب عليها تحويل جميع إيرادات المشروع الممول لحساب مصرفي مدار من طرف مستقل، ومن ثم تحويل مبالغ الإيرادات للممول إلى حين اكتمال تسديد قسط الفترة (سنة أو نصف سنة)؟

إلزام الوقف باتفاقية حساب الضمان له صورتان:

- 1 • اتفاقية حساب الضمان على كل إيرادات الوقف، وهذه الصورة تتخرج على حكم رهن ريع الوقف، وتقدم اتفاق المذاهب الفقهية الأربعة على عدم جواز رهن عين الوقف، ولا فرق عندهم بين عين الوقف وريعه فيما يظهر، لكن خرج بعض الباحثين قولا بجواز رهن ريع الوقف عند المالكية، واختاره بعض المعاصرين عند الحاجة إليه.
- 2 • اتفاقية حساب الضمان على إيرادات المشروع الممول خاصة، وهذه الصورة لإشكال فيها؛ لما تقرر من أن ما يحدثه الناظر من أبنية ومنشآت على أرض الوقف ليس وقفا في الأصل، كما صدر به قرار مجلس القضاء الأعلى كما سبق، فإذا جاز رهن العين فالريع من باب أولى.

## 2-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج المرابحة

### حوافر السداد

لو قرر المتمول السداد في وقت مبكر، فهل يمكن تخفيض الالتزامات المتعلقة بهامش الربح على المتمول؟ تنازل المشتري عن جزء من الثمن له حالتان:

- **الحال الأولي:** أن يكون هذا التنازل من غير شرط متفق عليه في العقد، فهذه الحالة من مسألة ضع وتعدل، والخلاف فيها قديم ومشهور، والقول بالجواز هو رواية عند الحنابلة، اختارها ابن تيمية وابن القيم، وصدر به فتوى اللجنة الدائمة، وقرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية، واستقرت عليه الفتوى عند عامة المعاصرين.
  - **الحال الثانية:** أن يكون هذا التنازل بشرط متفق عليه في العقد، فمحل خلاف قوي بين الفقهاء:
- القول الأول:** عدم الصحة، وبه صدر به قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية.
- القول الثاني:** الصحة، وهو قول بعض الفقهاء المعاصرين.

وبناء على هذا القول فإنه يجوز للممول أن يحدد هامش ربح أعلى مما في السوق ويراعي فيه الاحتياط له، ويلتزم بأن يخصم من قيمة الدين ما زاد عن معدل الربح في السوق إذا سدد مبكراً، وهذا ما انتهت إليه عدد من اللجان الشرعية في المصارف الإسلامية، ومنها: اللجنة الشرعية المشاركة في إعداد أنظمة التمويل العقاري، واللجنة الشرعية لمصرف الراجحي، واللجنة الشرعية لبنك البلاد، واللجنة الشرعية لمصرف الإنماء. وهذا الذي عليه العمل اليوم في عقود وتعليمات الجهات الإشرافية والرقابية على سوق التمويل.

وهذا القول هو الأقرب والله أعلم، وأقوى ما يستند عليه هنا هو الأصل الشرعي في العقود وهو الجواز والصحة حتى يرد ما يدل على خلافه من كتاب أو سنة أو إجماع، أو يتضمن محذوراً يدعو إلى إبطال العقد، فإذا لم يوجد شيء من هذا دل على صحة هذا العقد، ولا يتعارض هذا مع شرط العلم بالثمن، إذ غاية ما في الأمر أنه خيره بين الثمينين أيهما يريد وكلاهما معلوم.

#### فتاوى اللجنة الدائمة، المجموعة الثالثة 2/144:

"أما مسألة ضع وتعجل المشهورة عند أهل العلم، فإنه يشترط فيها شروط من أهمها: أن لا يكون هناك اتفاق مسبق بين الطرفين."

#### المعيار الشرعي رقم (8) معيار المرابحة:

"9/5" يجوز للمؤسسة أن تتنازل عن جزء من الثمن عند تعجيل المشتري التزاماته إذا لم يكن بشرط متفق عليه في العقد"

#### قرار مجمع الفقه الإسلامي:

"قرار رقم: 66/2/7 بشأن البيع بالتقسيط: إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 7 إلى 12 ذي القعدة 1412هـ الموافق 9 - 14 مايو 1992م، بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع: "البيع بالتقسيط"، وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حوله قرر ...

4- الحطيطة من الدين المؤجل، لأجل تعجيله، سواء أكانت بطلب الدائن أو المدين، (ضع وتعجل) جائزة شرعاً، لا تدخل في الربا المحرم إذا لم تكن بناء على اتفاق مسبق..."

#### قرارات اللجنة الشرعية لبنك البلاد:

القرار المتقدم؛ (الضابط 123: يجوز للبنك أن يتنازل عن جزء من الثمن عند تعجيل المشتري سداد التزاماته، ولا يجوز اشتراط التنازل في العقد، بل يكون بحسب ما يتفقان عليه عند التعجيل)

القرار المتأخر: (الضابط 309: يجوز الاتفاق المسبق بين المتعاقدين على الإسقاط من الدين عند تعجيل السداد).

#### تمويل تكوين محفظة استثمارية

هل يمكن استخدام منتج المرابحة لتمويل شراء محفظة وقيمة مكونة من أصول مالية فقط؟

شراء المحفظة الاستثمارية بعقد المرابحة له ثلاثة أحوال:

- **الحال الأولي:** أن تتمحض مكونات المحفظة الاستثمارية من النقود أو الديون، فيعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق في هذه الحال أحكام الصرف، ومن أهمها: اشتراط التماثل بين قيمة المحفظة وئمن المرابحة وعدم جواز الزيادة عليها، وإلا كان من ربا الفضل.
- **الحال الثانية:** أن تتمحض مكونات المحفظة الاستثمارية من الأعيان أو المنافع، فيجوز شرائها مرابحة بالسعر المتفق عليه، وإن تضمن ثمنها ربحاً زائداً عن قيمتها السوقية.
- **الحال الثالثة:** أن تكون المحفظة الاستثمارية مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع، فله صورتان:
  - **الصورة الأولى:** أن تكون الغلبة في المحفظة للأعيان والمنافع وليست للنقود والديون، فيجوز شرائها مرابحة بالسعر المتفق عليه كما في الحال الثانية.
  - **الصورة الثانية:** أن تكون الغلبة في المحفظة للنقود والديون، فتعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق في هذه الحال أحكام الصرف كما في الحال الأولى، ويلحق بها: أن تكون الأعيان والنقود متساويتين في المحفظة ولا توجد غلبة لأحدهما، أو يتعدّل العلم بالغلبة.
- **وضابط الغلبة:** أن تزيد الأعيان والمنافع عن النصف (50%) في الصورة الأولى، أو تزيد النقود والديون عن النصف (50%) في الصورة الثانية، وذلك عملاً بقاعدة التبعية المقررة شرعاً، والتي تنص على أن التابع تابع، وأن ما يتبع الشيء يأخذ حكمه، وبهذا صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثالثة والعشرين بشأن الغلبة والتبعية في المعاملات المالية.

هذا ما يتعلق بحكم شراء محفظة وقفية بعقد المرابحة، وأما حكم تكوين المحفظة الوقفية من النقود: فالمسألة مخزجة على وقف النقود كما تقدم في منتج القرض الحسن، والقول بصحة وقف النقود قد مضى تقريره فيما سبق، وتقدم في منتج القرض الحسن بيان هذا وإيراد القرارات الصادرة فيها.

#### المعيار الشرعي رقم (8) معيار المرابحة:

"6/2/2" لا يجوز إجراء المرابحة المؤجلة في الذهب أو الفضة أو العملات، ولا يجوز إصدار صكوك قابلة للتداول بديون المرابحة أو غيرها".

#### قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثالثة والعشرين:

"قرار رقم: 226 (10/23) بشأن الغلبة والتبعية في المعاملات المالية حالاتهما وضوابطهما وشروط تحققهما..."

- **ثانياً:** إن قاعدة التبعية (تبعية التابع للمتبوع) مقررة شرعاً وهي تنص على أن التابع تابع، أو ما يتبع الشيء يأخذ حكمه، فيجوز العمل بها في تداول الأوراق المالية، بشرط تحقق المتبوع.
- وضابط تحقق المتبوع هو: وجود النشاط والعمل والكيان المسؤول (المؤسسة أو الشركة) عن قلب المال. فيجوز حينئذ تداول الورقة المالية بدون اعتبار لنسبة النقود والديون ضمن موجوداتها؛ إذ هي تعد تابعة في هذه الحالة للأصل المتبوع وليست مستقلة، مع مراعاة أن يظل الأصل المتبوع قائماً في جميع مراحل التداول.
- **ثالثاً:** إذا كانت الأوراق المالية لا تمثل نشاطاً تجارياً تقلب فيه الأموال، وإنما هي عبارة عن الملكية الشائعة في بعض التمويلات المقدمة من قبل مؤسسة مالية؛ فإن المجمع يؤكد على ما ورد في مطلع الفقرة (ج) من العنصر الثالث من قرار المجمع رقم (30) من أنه إذا كانت موجودات الورقة المالية مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع ونقود وديون ناشئة فيها فيجوز تداولها بالسعر المتفق عليه على أن تكون الغلبة في هذه الحالة للأعيان والمنافع.

وضابط ذلك أن تزيد الأعيان والمنافع عن النصف (50%).

• **رابعاً:** لا يجوز أن يتخذ القول بجواز التداول الأوراق المالية -بناء على قاعدة التبعية- ذريعة أو حيلة لتصكيك الديون وتداولها كأن تكون مكونات الورقة المالية ديوناً وتقوداً أضيفت إليها أعيان و منافع لجعلها غالبية للتمكن من توريقها."

### المعيار الشرعي رقم (59) بشأن بيع الدين:

• **8\*** بيع الدين وتداوله مضموماً إلى غيره:

1-8 • إذا كان الدين جزءاً من موجودات كيان قائم له أنشطة مستمرة مباحة تجارية أو مالية أو صناعية أو عقارية أو خدمية أو زراعية أو استيراد وتصدير أو بيع وشراء السلع ونحو ذلك؛ فإنه يجوز بيع ذلك الكيان أو حصة منه دون مراعاة أحكام بيع الدين في موجوداته من الديون مهما كانت نسبتها، ما دامت هذه الديون تتولد من تقلاب أنشطته؛ لكونها تابعة للنشاط، مثل: أسهم الشركات المساهمة بما فيها المصارف الإسلامية ووحدات الصناديق الاستثمارية وصكوك المضاربة والوكالة في الاستثمار، بشرط أن لا يكون الكيان متمحفاً في الديون.

2-8 • إذا كانت موجودات المؤسسة تشتمل على ديون وأعيان ومنافع وحقوق، وأفرزت المؤسسة من هذه الموجودات بعض الديون وبعض الأعيان وما في حكمها في كيان قانوني معتبر تتحقق به الخلطة شرعاً، مثل: شركة ذات غرض خاص، أو محفظة استثمارية مسجلة لدى جهات مختصة، ولا تقلب فيه الموجودات بشكل مستمر؛ فإنه يجوز للمؤسسة بيع ذلك الكيان (جميعه أو حصة شائعة منه) أو توريقه أو إصدار صكوك عليه بالضوابط الآتية:

➤ أن يترتب على البيع آثاره الشرعية، ومنها: انتقال الملك إلى المشتري وانتقال الضمان إليه، بحيث يتحمل المشتري مخاطر الموجودات، ولا يجوز أن يشترط تحميل البائع هذه المخاطر في أي مرحلة من مراحل العملية.

➤ أن يكون مقدار الأعيان وما في حكمها أكثر من 50% من قيمة موجودات الكيان.

➤ أن تتخذ المؤسسة عند الإصدار الاحتياطات اللازمة للمحافظة على النسبة المذكورة وذلك عند اختيارها تلك الموجودات لغرض إصدار الصكوك، فإن اختلفت النسبة لأمر طارئ معتبر لدى الهيئة الشرعية المختصة؛ فتجب المبادرة للرجوع إلى تلك النسبة خلال مدة تحددها الهيئة الشرعية، وفي كل الأحوال لا يجوز أن تقل نسبة الأعيان وما في حكمها في أي وقت عن 33% من قيمة الموجودات، وإلا وجب إعلام حملة الصكوك بأنها لم تعد قابلة للتداول إلا بمراعاة شروط تداول الديون شرعاً، وإذا كانت مدرجة في سوق مالية فيجب سحبها من الإدراج، ويكون من حق حملة الصكوك المطالبة بتصفيتها مع الالتزام حينئذ بأحكام التصرف في الديون.

➤ إذا سددت بعض الديون في موجودات الكيان فيشترط لشراء الكيان ديوناً جديدة التقيد بالضوابط الواردة في الفقرة رقم (5) من هذا المعيار، ولا يعد استبدال بعض الديون أو الأعيان وما في حكمها من موجودات الكيان ولا منح مرابحة جديدة للمدين نفسه تقليباً، فلا ينطبق بسببه ما جاء في البند 8/1 من هذا المعيار، بل تجري عليه الأحكام الواردة في البند 8/2.

3-8 • إذا جمعت أو أفرزت الديون مع غيرها من الأعيان وما في حكمها لبيعها صفقة واحدة دون أن تكون في كيان يحقق مبدأ الخلطة شرعاً بنحو ما تقدم في البند 8/2؛ كأن تجمع في عقد البيع أو تفرز دفترها أو في حساب لدى المؤسسة ولو في صورة محفظة غير مسجلة لدى جهات مختصة، فإنه يجب في هذه الصفقة مراعاة أحكام بيع الدين الواردة في الفقرة (5) من هذا المعيار.

4-8 • إذا أصدرت صكوك يستخدم جزء من حصيلتها في إبرام مرابحات والجزء الآخر في موجودات عينية، مثل: أصول مضاربة أو إجارة أو وكالة بالخدمات، فيطبق على تداولها ما جاء في البند 8/2، على أن لا يؤدي ذلك إلى ضمان ما لا يجوز ضمانه شرعاً."

## تقييد استخدام التمويل

هل يمكن أن يشترط الممول على الممول أن يسجل الأصل بعد إغلاق الصفقة كأصل وقفى للمتمول؟ أو على الأقل ضمن المحفظة الوقفية للمتمول؟

اشتراط البائع على المشتري شرطا فيه تقييد لتصرفاته بالمبيع مسألة خلافية بين الفقهاء، فجمهور الفقهاء على فساد هذا الشرط على تفصيل عندهم في حكم العقد، وعن الإمام أحمد رواية بصحة هذا الشرط إذا كان للبائع غرض صحيح مقصود؛ وهذا القول هو اختيار الإمام ابن تيمية والإمام ابن القيم.

وعليه فيجوز للممول هنا في عقد المرابحة اشتراط وقف الأصل بعد انتهاء العقد؛ لأن له غرض شرعي مقصود والأصل في الشروط والصحة والجواز كما تقدم، وقد سبق ذكر النصوص في حكم الشروط في العقود في هذه الدراسة.

## رهن الأصل الموقوف

هل يجوز رهن الأصل سواء كان أصلا عقاريا أو مالياً ضمن محفظة وقفية استثمارية؟  
تقدم في منتج القرض الحسن بيان هذا وإيراد القرارات الصادرة فيها.

## حساب الضمان

هل يجوز للممول إلزام الممول باتفاقية حساب الضمان، والتي يترتب عليها تحويل جميع إيرادات المشروع الممول لحساب مصرفي مدار من طرف مستقل، ومن ثم تحويل المبالغ الإيرادات للممول إلى حين اكتمال تسديد قسط كل فترة (سنة أو نصف سنة)؟

تقدم أن إلزام الوقف باتفاقية حساب الضمان له صورتان:

- 1 اتفاقية حساب الضمان على كل إيرادات الوقف، وهذه الصورة تتخرج على حكم رهن ريع الوقف، وتقدم اتفاق المذاهب الفقهية الأربعة على عدم جواز رهن عين الوقف، ولا فرق عندهم بين عين الوقف وريعه، لكن خرج بعض الباحثين قولا بجواز رهن ريع الوقف عند المالكية، واختاره بعض المعاصرين عند الحاجة إليه.
- 2 اتفاقية حساب الضمان على إيرادات المشروع الممول خاصة، وهذه الصورة لإشكال فيها؛ لما تقرر من أن ما يحدثه الناظر من أبنية ومنشآت على أرض الوقف ليس وقفا في الأصل، كما صدر به قرار مجلس القضاء الأعلى قديما، فإذا جاز رهن العين فالريح من باب أولى.

## رهن الأصل دون الأرض

إذا كان الأصل مبني على أرض موقوفة، فهل يجوز رهنه لضمان عقد التمويل، أي رهن المبني دون الأرض؟

ما يحدثه الناظر أو مؤسسة النظارة من أبنية ومنشآت على أرض الوقف لا تعد وقفا من حيث الأصل ولا تأخذ أحكام الوقف، فيصح رهن هذه الأصول المقامة على أرض الوقف وحدها دون الأرض الموقوفة، وبهذا صدر قرار مجلس القضاء الأعلى قديما.

## قرار مجلس القضاء الأعلى:

"قرر ما يأتي:

- 1 • جواز الاقتراض من بنك التنمية العقاري لعقارة الوقف بعد إذن القاضي وإصداره صكا بذلك يتضمن الإذن بالاقتراض للوقف بقدر ما تحتاجه عمارته والإذن للناظر برهن الأنقاض المنشأة على أرض الوقف بعد تحقق إنفاق كامل المبلغ المقرض في عمارة الوقف.
- 2 • رهن ما أقيم على أرض الوقف من أنقاض بعد إكمال العمارة وبعد تعميم المحكمة رجالا من أهل الخبرة يقفون على عين الوقف لبيان ما إذا كان البناء موافقا لما تضمنته المواصفات التي صدر الإذن من القاضي بموجبها وأن نفقة البناء بقدر المبلغ المقرض من البنك."

## 3-9 مسائل شرعية في تطبيق منتج المشاركة في الإيراد

## إمكانية استخدام عقد البوت (امتياز الإنشاء) في التطوير

هل يمكن أن يكون عقد التطوير الذي تم الحديث عنه في الشكل (10) هو عقد البوت (البناء والتشغيل ثم نقل الملكية)، على أن يقسم الإيراد (الأجرة) بين المستثمر والوقف حسب طريقة المشاركة في الإيراد؟

ما ذكر في عقد التطوير الذي في الشكل (10) لا يعد تمويلا بصيغة عقد البناء والتشغيل والإعادة والمعروف بعقد البوت (BOT): وذلك أن الممول في عقد البوت هو من يقوم بإنشاء المشروع بتمويل من عنده ثم تشغيله وإدارته فترة من الزمن يتم الاتفاق عليها، مقابل حصوله على إيرادات هذا المشروع مدة متفق عليها، فيستغل الممول هذا المشروع ليستعيد ما تكلفه من نفقات، ويحقق أرباحا مناسبة، وفي نهاية المدة المتفق عليها يعيد المشروع صالحا للانتفاع.

وأما إمكانية استخدام عقد البوت في التطوير وتمويل الوقف فمحل خلاف بين الفقهاء المعاصرين، وقد درسه مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة وقرر جواز الأخذ به في تعميم الأوقاف، وكذا صدر بالجواز قرار منتهي قضايا الوقف الفقهية الخامس، واختاره المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في ذلك بين المرافق العامة أو القطاع الخاص أو الأوقاف، ولأن المقصد من الوقف تحييس الأصل وتسييل المنفعة، وهذه الصيغة تحقق المقصد من الوقف دون إضرار به، فهي تعيد عمارة الوقف الخرب، ثم تمكين المستثمر من تشغيله مدة معينة؛ ليسترجع فيها حقوقه وأرباحه، ثم يرده إلى الجهة النازرة على الوقف بحال جيدة وصالحة للانتفاع، وبهذا يتحقق المقصد الشرعي من الوقف، وقياسا على بعض الصيغ المتقدمة لتعمير الوقف، ومن أقربها: عقد المرصد، الذي هو اتفاق المستأجر مع ناظر الوقف على أن يعمر الوقف من ماله ويكون دينا له على الوقف يقتطعه من الأجرة في كل سنة، وهذه صورة قريبة لعقد البوت من جهة أن الذي يقوم بالتعمير يتقاضى أجر تعميره من الوقف؛ إما بسكنائه، وإما باستغلاله وتشغيله، فيقاس عقد البوت عليه؛ بجامع طول مدة انتفاع غير الموقوف عليهم بأرض الوقف، مع قصد الانتفاع به؛ لاستعادة تكاليف تعميره.

فمقد البوت من الصيغ التمويلية المناسبة والصالحة لتعمير الأوقاف في عصرنا. وعليه، إذا تحققت الجهة النازرة على الوقف أو غلب على ظنها بعد البحث والدراسة واستشارة أهل المعرفة أن في تمويل تعميم الوقف بهذه الصيغة مصلحة للوقف ومنفعة للموقوف عليهم، وترجح عندها أنها أنسب العقود الممكنة وأنفعتها لهذا الوقف، فيمكن الاستفادة منه في تعميم الوقف بعد أن تراعى الضوابط المذكورة.

وأما تخصيص جزء من إيرادات التشغيل للموقوف عليهم فاشترطه بعض الباحثين، لكن اشتراطه محل نظر وأكثر الباحثين على عدم اشتراطه، وإن كان لا شك أنه مما يحسن اشتراطه على الممول في العقد عند الإمكان، ومثله اشتراط تقديم خدمات مجانية للموقوف عليهم توافق شرط الواقف، أو منحهم خصومات خاصة مقابل انتفاعهم بالخدمات، أو إعطاؤهم امتيازات أو خدمات إضافية، فكل هذه من الإجراءات المقترحة لتطوير تطبيق عقد البناء والتشغيل والإعادة وتحسين استعماله في تعميم الأوقاف، فإن تعذر شيء من هذا لم يتوقف صحة العقد عليه.

الضوابط:



- 1 ألا يكون للوقف ريع يعمر به، أما إن كان له ريع يكفي لتعميره فإن تعميم الوقف يكون منه، ولا حاجة لهذا العقد؛ لأن الريع هو الجهة التي يُنفق منها على الوقف ابتداءً
- 2 ألا يوجد من يتبرع أو يقرض الوقف القدر المحتاج إليه لعمارتها، فإن وجد متبرع أو مقرض للوقف بقدر تعميمه فهو المتعين، ولا يلجأ لعقد البوت في هذه الحال؛ لما في هذا العقد من حبس لمنفعة الوقف عن الموقوف عليهم مدة طويلة من غير حاجة.
- 3 أن تكون مصلحة الوقف في تعميمه بهذه الصيغة، ويتبين هذا بإعداد الدراسات الكافية للتحقق من جدوى عقد البوت في تعميم هذا الوقف، ويدخل في هذا أيضاً الموازنة بين عقد البوت وبين العقود التمويلية المعاصرة الأخرى، والتحقق من أن هذا العقد هو أنسب العقود الممكنة وأنفعها لهذا الوقف، ويمكن الاستعانة في هذه الدراسات بالمكاتب الاستشارية وأصحاب الخبرة.
- 4 بقاء الأرض في ملك الوقف وعدم انتقال ملكيتها إلى المستثمر وهذا الضابط لا يختص بالأوقاف بل يشمل كل مجالات هذا العقد من أوقاف أو مرافق عامة أو غيرها؛ لأن القول بانتقال الأرض إلى ملكية المستثمر انتقالاً مؤقتاً يتعارض مع أحد خصائص الملكية في الفقه الإسلامي؛ وهي أن ملكية العين لا تقبل التوقيت، وإذا كان هذا عاماً في كل عقود البوت فهو في قطاع الأوقاف أكد.
- 5 أن يتضمن العقد الشروط والضمانات التي تحفظ الوقف، وتحفظ مصالحه وحقوقه.
- 6 تحديد مدة العقد بما يحقق مصلحة الوقف ويراعي العرف السائد في هذه العقود، مع الاجتهاد في تقصير مدة العقد قدر الإمكان، فمن سمات هذا العقد طول مدة انتفاع المستثمر فيه، مما يعني أن الموقوف عليهم لا يمكنهم الانتفاع بالوقف إلا بعد مضي مدة العقد، وهذا الطول مقبول إذا كان بقدر استرداد تكاليف البناء مع تقدير ربح معقول، لكن لا يجوز إطالة المدة أكثر من هذا مع إمكان التفاوض على مدة أقل.

#### قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة عشرة:

“قرار رقم (182) بشأن تطبيق نظام البناء والتشغيل والإعادة (B.O.T) في تعميم الأوقاف والمرافق العامة،  
3 - يجوز الأخذ بعقد البناء والتشغيل والإعادة في تعميم الأوقاف والمرافق العامة.”

#### قرار منتدئ قضايا الوقف الفقهية الخامس:

“ثالثاً: وسائل تعميم الوقف:

2 - نظام ال(B.O.T) البناء-التشغيل-نقل الملكية، وأمثاله من النظم المشابهة التي أقرها مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة.”

#### المعيار الشرعي رقم (60) معيار الوقف المعدل:

“يمكن تطوير أراضى الوقف بالصيغ الاستثمارية المباحة، ومن ذلك: تطبيق صيغة الاستصناع على أرض الوقف، وقد يكون عن طريق عقود البناء والتشغيل والإعادة وهي الصيغة المسماة (B.O.T)”

## إمكانية استخدام عقد المشاركة المؤقتة

في حال شراء الممول أملا جديدا جاهزا للاستغلال (الشكل رقم 6)، فهنا يملك الممول العقار فوق الأرض، والمقترح أن تكون الصيغة المناسبة في هذه الحالة مشاركة في الإيراد منتهية بالتمليك. وتنتهي الصيغة بتمليك العقار للوقف بأي صيغ من صيغ التملك كما يحدث في الإجارة المنتهية بالتمليك. وهذا الطرح قريب من صيغة المشاركة المتناقصة. ولكن يفضل ألا تكون متناقصة بل يكون انتقال الملكية مرة واحدة بعد تحصيل حق الممول، فتكون مثلا مشاركة مع الوعد بالهبة (ملزم) أو البيع بسعر رمزي (غير ملزم). فهل هذه الصيغة قريبة من المشاركة المتناقصة، وما أفضل طريقة لنقل الملكية في نهاية عقد التمويل في هذه الحالة؟

تمويل الوقف بعقد المشاركة المتناقصة محل خلاف بين المعاصرين كذلك. وقد أشار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الرابعة إلى جواز مبدأ المشاركة بين الوقف والممول، وأما جواز المشاركة المتناقصة بخصوصها فجاء في توصيات ندوة وإدارة وتنمير ممتلكات الوقف جواز تمويل الأوقاف بالمشاركة المتناقصة، وكذا جاء في قرارات متتدى قضايا الوقف الفقهية الخامس، وهو اختيار المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية، وعدد من الباحثين؛ لما تقدم في المسألة السابقة، ويراعى فيه الضوابط المذكورة هناك، ويضاف عليها هنا: أن يكون تملك المشروع متزايدا لصالح الوقف بحيث تنتهي المشاركة بتمليك المشروع للوقف، ولا يجوز العكس بأن تنتهي المشاركة بتمليك المشروع المتزايد لصالح الوقف. ولابد كذلك من أن يتضمن عقد المشاركة المتناقصة الشروط والضمانات التي تحفظ الوقف ومصالحه وحقوقه. كتوثيق هذا العقد، وبقاء أرض الوقف مسجلة باسم الوقف، وتوثيق ملكية الوقف للحصص التي يشتريها تباعا من المستثمر، والاتجاه في سرعة تملك العقار، وتقصير مدة العقد قدر الإمكان.

وأما حكم المشاركة بأرض الوقف في هذه المشاركة فمحل خلاف قوي بين المعاصرين، والراجح والله أعلم جواز المشاركة بشرط بقاء ملكية الأرض للوقف، وقد أشار إلى جوازه قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الرابعة لما قال: "إقامة شركة بين جهة الوقف بقيمة أعيانه وبين أرباب المال بما يوظفونه لتعمير الوقف" وذلك لأن المشاركة المتناقصة لا تتمحض فيها المشاركة بالأموال؛ إذ يبقى الوقف مالكا للأرض، والمستثمر مالكا للبناء الذي عليها، فتكون من قبيل وقف الملك المشاع الذي بعضه وقف وبعضه ملك، ولا يلزم من هذه المشاركة انتقال ملكية أرض الوقف عن الوقف بالدخول في هذا العقد، بل يبقى الوقف مالكا للأرض، والممول يملك البناء، ولا يوجد ما يمنع من بقاء كل عين لمالكها الأصلي، ويفتسمون الغلة بينهم بحسب الاتفاق.

ولا فرق فيما تقدم بين أن تكون المشاركة متناقصة بحيث يملك الوقف حصص الممول شيئا فشيئا، أو أن يكون انتقال الملكية للوقف مرة واحدة بعد تحصيل حق الممول، إلا أننا لا نستحسن انتقاله بالهبة بل ينتقل بعقد معاوضة، وأما المفاضلة بين نقل الملكية مرة واحدة أو أكثر، فينظر إلى ما هو أنفع للوقف وأحفظ لحقوقه.

## قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة:

"قرار رقم (5) د 4 / 08 / 88 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار؛

...ثانيا: استعرض مجلس المجمع أربع صيغ أخرى اشتملت عليها توصيات الندوة التي أقامها المجمع، وهي مقترحة للاستفادة منها في إطار تعميم الوقف واستثماره دون الإخلال بالشروط التي يحافظ فيها على تأييد الوقف وهي: أ- إقامة شركة بين جهة الوقف بقيمة أعيانه وبين أرباب المال بما يوظفونه لتعمير الوقف..."

## قرارات وتوصيات إدارة وتعمير ممتلكات الأوقاف:

"إن أفضل السبل لاستثمار الممتلكات الوقفية حتى الآن هي... 2- عقد المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك،"

### قرار متنتدي قضايا الوقف الفقهية الخامس:

”ثالثاً: وسائل تعمير الوقف:

... 3 - المشاركة المتناقصة، وذلك بإنشاء شركة متناقصة من جهة الوقف، والجهة الممولة مثل المصارف الإسلامية، وتكون شركة بينهما، فجهة الوقف تقدم نسبة من المال ولو كانت قليلة، وتساهم الجهة الممولة ببقية رأس المال اللازم لإنشاء المباني، ولا يجوز أن تكون مساهمة جهة الوقف بأرض الوقف.“

### المعيار الشرعي رقم (60) معيار الوقف المعدل:

”يمكن تطوير أراضي الوقف بالصيغ الاستثمارية المباحة، ومن ذلك:

...تطبيق صيغة المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك للوقف، بتمويل جماعي من الوقف وجهة التمويل للمشاركة في إنشاء المباني، مع بقاء أرض الوقف خارج الشركة.“

### إمكانية استخدام التمويل النقدي مقابل مشاركة في إيرادات

هل يمكن أن يقدم الممول تمويلاً نقدياً فقط (دون أن يكون مصحوباً بعمل أو مشاركة) ويحصل على نسبة من الإيراد تغطي مبلغ التمويل وزيادة؟ في حال كان الإيراد أكبر من مبلغ التمويل فيظهر أنها غير جائزة، فهل يوجد مخرج شرعي مقبول يسمح باستخدامها، غير ما تم طرحه في الشككين 5 و6؟

لا بأس أن يكون سداد القرض الحسن بنسبة من إيرادات المشروع، بشرط مساواة الإيرادات للقرض وعدم الزيادة عليه. فإن وجدت زيادة فهي محرمة بلا إشكال، وهي من ربا الديون، فهو كما في بيع الإيرادات لغير من هو عليه، على أن الإشكالات في بيع الإيرادات ظاهرة، وكذلك فهي بيع نقد بنقد فتجري عليه أحكام الصرف، فإن بيعت بنقد من جنسها كما هو الغالب فهو من ربا النسبئة والفضل، وإن بيعت بنقد من غير جنسها فهو من ربا النسبئة، كما أن فيها جهالة وغرراً لعدم العلم بما سيحصله من الإيرادات، ولذا لا يجوز بيع الإيرادات.

ويمكن تصحيح هذه الصورة بتوسيط سلعة مباحة بعقد التورق، بأن يشتري الممول سلعة مباحة من السوق بثمن حال (يساوي مبلغ التمويل النقدي)، ثم يبيع هذه السلعة للوقف بثمن مؤجل يسد من إيرادات المشروع. ثم يبيع الوقف هذه السلعة في السوق لطرف ثالث بثمن حال؛ لينتفع بالسيولة النقدية، وهو ما يسمى بالخضم السلعي للدين، وهو مجاز في قرارات المجامع الفقهية، والمعايير الشرعية، وعليه عمل اللجان الشرعية لمؤسسات التمويل الإسلامية.

### قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع للرابطة في دورته السادسة عشرة:

”... ثانياً: من صور بيع الدين غير الجائزة:

أ - بيع الدين للمدين بثمن مؤجل أكثر من مقدار الدين؛ لأنه صورة من صور الربا، وهو ممنوع شرعاً، وهو ما يطلق عليه (جدولة الدين).

ب - بيع الدين لغير المدين بثمن مؤجل من جنسه، أو من غير جنسه؛ لأنها من صور بيع الكالئ بالكالئ (أي الدين بالدين) الممنوع شرعاً.

ثالثاً: بعض التطبيقات المعاصرة في التصرف في الديون:

أ - لا يجوز حسم الأوراق التجارية (الشيكات، السندات الإذنية، الكمبيالات)؛ لما فيه من بيع الدين لغير المدين على وجه يشتمل على الربا.“

### قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع للرابطة في دورته الثامنة عشرة:

"...وبعد الاستماع إلى البحوث المقدمة، والمناقشات المستفيضة والتأمل والنظر في الصور التي ذكرت في البحوث والمناقشات في موضوع: (فسخ الدين في الدين) أو ما يسميه بعض أهل العلم (قلب الدين) قرر المجمع ما يأتي:

يعد من فسخ الدين في الدين الممنوع شرعاً كل ما يفضي إلى زيادة الدين على المدين مقابل الزيادة في الأجل أو يكون ذريعة إليه ويدخل في ذلك الصور الآتية:

1. فسخ الدين في الدين عن طريق معاملة بين الدائن والمدين تنشأ بموجبها مديونية جديدة على المدين من أجل سداد المديونية الأولى كلها أو بعضها، ومن أمثلتها: شراء المدين سلعة من الدائن بثمن مؤجل ثم بيعها بثمن حال من أجل سداد الدين الأول كله أو بعضه. فلا يجوز ذلك ما دامت المديونية الجديدة من أجل وفاء المديونية الأولى بشرط أو عرف أو مواطأة أو إجراء منظم؛ وسواء في ذلك أكان المدين موسراً أم معسراً وسواء أكان الدين الأول حالاً أم مؤجلاً يراد تعجيل سداده من المديونية الجديدة، وسواء اتفق الدائن والمدين على ذلك في عقد المديونية الأول أم كان اتفاقاً بعد ذلك، وسواء أكان ذلك بطلب من الدائن أم بطلب من المدين. ويدخل في المنع ما لو كان إجراء تلك المعاملة بين المدين وطرف آخر غير الدائن إذا كان بترتيب من الدائن نفسه أو ضمان منه للمدين من أجل وفاء مديونته..."

### قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة عشرة:

"قرار رقم: 158 (17/7) بشأن بيع الدين... قرر ما يأتي:

**أولاً:** يعدّ من فسخ الدين بالدين الممنوع شرعاً كل ما يفضي إلى زيادة الدين على المدين مقابل الزيادة في الأجل أو يكون ذريعة إليه، ومن ذلك فسخ الدين بالدين عن طريق معاملة بين الدائن والمدين تنشأ بموجبها مديونية جديدة على المدين من أجل سداد المديونية الأولى كلها أو بعضها، سواء أكان المدين موسراً أم معسراً، وذلك كترشاء المدين سلعة من الدائن بثمن مؤجل ثم بيعها بثمن حال من أجل سداد الدين الأول كله أو بعضه."

### حساب الضمان

هل يجوز للممول إلزام الممول باتفاقية حساب الضمان، والتي يترتب عليها تحويل جميع إيرادات المشروع الممول لحساب مصرفي مدار من طرف مستقل، ومن ثم تحويل المبالغ الإيرادات للممول إلى حين اكتمال تسديد قسط كل فترة (سنة أو نصف سنة)؟

وعودة إلى منتج المراجعة: هل يجوز سداد مبلغ التمويل بما في ذلك هامش الربح بنسبة من الإيرادات إلى حين تحصيل مبلغ التمويل مع الربح بهدف ضمان حق الممول؟ أي هل يجوز تحديد الثمن الآجل مع عدم تثبيت أقساط تسديد الثمن المؤجل بتاريخ محددة، بل يتم استرداد الثمن من المبيعات اليومية إلى أن يتم استرداد كامل الثمن المؤجل المتفق عليه؟ والتغير هنا في طريقة السداد، والتي تؤثر في مدة السداد. مع العلم أن هذه الطريقة في السداد قريبة من طريقة السداد في منتج تمويل نقاط البيع، الذي أصبح مطبقاً عند أغلب البنوك وشركات التمويل تحت مسمى "برنامج تمويل نقاط البيع". فما مدى مشروعية ذلك إذا كان العقد يقوم أساساً على المراجعة وليس المشاركة في الإيراد؟

الأصل عدم جواز جهالة مدة سداد الثمن؛ للفرار: سدا لذريعة النزاع، ويمكن تصحيح هذه الصورة بالسكوت عن مدة الأجل، فيكون سداد الثمن حالاً ويحق للدائن عندئذ مطالبة المدين في أي وقت، وله إنظاره إلى حين اكتمال السداد. كما يمكن تصحيح هذه الصورة بتحديد مدة يُسترد فيها بمدة مرجعية، تحدد في العقد، ويذكر في العقد إن لم يتمكن الممول من السداد في المدة المتفق عليها، فإن الممول يعدد أجل السداد لمدة لا تزيد على المدة الأصلية.

وأما إلزام الممول باتفاقية حساب الضمان بالصورة المذكورة فهي جائزة شرعاً ولا يظهر فيها إشكال من حيث الأصل، ويمكن قياسها على مسألة رهن الثمار المتفق على جوازها عند الفقهاء؛ لعموم النصوص على مشروعية الرهن. وأما وضع العين المرهونة عند طرف ثالث مستقل يتفان عليه فإنه يصح كذلك باتفاق الفقهاء، وهو العدل في الرهن. أما إن كان الممول وقفاً، فقد تقدم أن لها صورتان:

- 1 • اتفاقية حساب الضمان على كل إيرادات الوقف، وهذه الصورة تخرج على حكم رهن الوقف، وتقدم اتفاق المذاهب الفقهية الأربعة على عدم جواز رهن عين الوقف، ولا فرق عندهم بين عين الوقف وبيعها، لكن خرج بعض الباحثين قولاً بجواز رهن ربيع الوقف عند الملكية، واختاره بعض المعاصرين عند الحاجة إليه.
- 2 • اتفاقية حساب الضمان على إيرادات المشروع الممول خاصة، وهذه الصورة لا إشكال فيها؛ لما تقرر من أن ما يحدثه الناظر من أنبية ومنشآت على أرض الوقف ليس وقفاً في الأصل، كما صدر به قرار مجلس القضاء الأعلى قديماً، فإذا جاز رهن العين فالريع من باب أولى.

وأما مسألة البيع بالمرابحة على أن يكون السداد بنسبة من الإيراد مثل ما لو اتفقوا على أن يكون السداد بنسبة عشرين أو ثلاثين في المئة الإيرادات كما في برنامج تمويل نقاط البيع، فلا بأس به ويقترح أن يضمن العقد تحديد مدة قصوى لسداد المديونية كسنة أشهر، فإن لم يسدد الدين فتحل جميع الأقساط، وبهذا تقل المخاطرة على الممول في تعثر الممول أو تأخره في السداد.

### آلية التسعير

تم اقتراح آلية تسعير مرنة بحيث تعطي أفضلية للممول في تحصيل تيار الإيرادات بهدف تقليل مخاطر تمويل الصفة، فهل هذه صيغة مقبولة علماً بأنها لا تؤدي إلى قطع المشاركة في الإيراد؟

لا يجوز إعطاء أفضلية للممول في هذه الشركة عند تحصيل الإيرادات، لما في هذه الأولوية من الظلم للوقف، ومخالفة لطبيعة الشركة في الشرع، فحكمها حكم إصدار الأسهم الممتازة في الشركات المساهمة والتي يكون لها امتياز مالي، وقد صدر بتحريمها قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة، وجاء في توصيات الندوة الثانية للأسواق المالية، وتوصيات ندوة البركة السادسة للاقتصاد الإسلامي، واختاره المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية.

فإن كان لا يؤدي إلى قطع الربح فيجوز الاتفاق على أي طريقة لتوزيع الربح ثابتة أو متغيرة لفترات زمنية بنسبة كذا للأولى وكذا للتانية تبعاً لاختلاف الفترة أو بحسب كمية الأرباح المحققة شريطة ألا تؤدي إلى احتمال قطع اشتراك أحد الأطراف في الربح، كما هو اختيار المجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية.

### الندوة الثانية للأسواق المالية في دولة البحرين:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح وذلك بتقديمها عند التصفية، أو تحديد ربح لأصحابها بصورة ثابتة منسوبة للسهم، وأما عطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالتصويت ونحوه من الأمور الإجرائية أو الإدارية فلا مانع منه شرعاً.

### قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة:

”قرار رقم: 65/1/7 بشأن الأسواق المالية

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية، أو عند توزيع الأرباح، ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية.”

### توصيات ندوة البركة السادسة للاقتصاد الإسلامي:

” (112): “ما رأي الفقه في الأسهم التفضيلية، وهي أن تعطى بعض الأسهم امتياز الأولوية في الحصول على الأرباح، وإذا لم يتحقق ربح في تلك السنة ينقل الحق إلى السنة التالية؟  
الفتوى: الامتياز غير جائز شرعاً؛ لأنه يقطع المشاركة في بعض الحالات.”

### المعيار الشرعي رقم (12) معيار الشركة والشركات الحديثة:

“لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى إعطائها الأولوية عند التصفية أو عند توزيع الأرباح، ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية.”

### حواجز السداد

لو قرر الممول السداد في وقت مبكر، فهل يمكن تخفيض الالتزامات المتعلقة بهامش الربح على الممول؟  
تحفيز الممول على السداد في وقت مبكر بتقليل هامش الربح فيها تفصيل تقدم بحثه في منتج المراجعة، والحكم فيهما واحد فما ذكر هناك يذكر هنا كذلك.

### تمويل تكوين محفظة استثمارية

هل يمكن استخدام منتج المشاركة في الإيراد لتمويل شراء محفظة وقفية مكونة من أصول مالية فقط؟  
حكم شراء المحفظة الاستثمارية بعقد المشاركة كحكم شرائها بعقد المراجعة، فيرجع فيه إلى التفصيل الذي تقدم في منتج المراجعة.

### تقييد استخدام التمويل

هل يمكن أن يشترط الممول على أن يسجل الأصل الممول بعد اغلاق الصفقة كأصل وقفي للممول؟ أو على الأقل ضمن المحفظة الوقفية للممول؟  
إغلاق الصفقة يكون ببيع الممول حصته من هذه الشركة، فاشتراطه تسجيل الأصل وقفا راجع إلى مسألة اشتراط البائع على المشتري شرطا فيه تقييد لتصرفاته، وتقدم عرض الخلاف فيها في منتج المراجعة، وأن الراجح صحة هذا الشرط إذا كان للبائع غرض مقصود كما في هذه الصورة.

### ضمان الطرف الثالث

هل يجوز ضمان طرف ثالث مستقل ألا تقل الإيرادات المسددة في كل سنة عن حد أدنى معين؟  
يجوز أن يتبرع طرف ثالث مستقل عن أطراف الشركة بضمان ما نقص من الإيرادات أو تحمل الخسارة كما هو اختيار المجلس الشرعي هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية، واشتراطوا له ثلاثة شروط:

- 1 أن يكون هذا التعهد من دون مقابل.
- 2 أن يكون التعهد التزاماً مستقلاً عن عقد المشاركة، وعليه فلا يحق للشريك المستفيد من التعهد الدفع ببطلان الشركة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماته بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به.
- 3 ألا يكون الطرف الثالث المتبرع بالضمان جهة مالكة أو مملوكة بما زاد عن النصف للجهة المتعهد لها.

#### المعيار الشرعي رقم (12) معيار الشركة والشركات الحديثة:

"يجوز التعهد من طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن أطراف الشركة بتحمل الخسارة، شريطة أن يكون التعهد التزاماً مستقلاً عن عقد المشاركة ومن دون مقابل وشريطة ألا يكون الطرف الثالث (المتعهد بالضمان) جهة مالكة أو مملوكة بما زاد عن النصف للجهة المتعهد لها، وعليه فلا يحق للشريك المستفيد من التعهد الدفع ببطلان الشركة أو الامتناع عن الوفاء بالتزامه بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في عقد الشركة."

#### 4-9 مسائل شرعية تتعلق بضمان التمويل وتمويل صناديق الاستثمار

##### حكم أخذ الأجرة على الضمان:

اختلف الفقهاء في حكم أخذ الأجرة على الضمان على أقوال:

- **القول الأول:** التحريم، وهو مذهب عامة الفقهاء من الحنفية والمالكية والشافعية والحنابلة، بل حكى ابن المنذر وغيره الإجماع عليه، وبه صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثانية، والمجلس الشرعي بهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في المعايير الشرعية، واختاره أكثر المعاصرين.
  - **القول الثاني:** الجواز، وهو منسوب إلى بعض المتقدمين، وهو ما أخذت به اللجنة الشرعية للبنك الأهلي، واختاره بعض المعاصرين.
  - **القول الثالث:** الجواز بشرط أن لا يؤول الضمان إلى قرض، لئلا يكون قرضاً بزيادة، وهو ما أخذت به اللجنة الشرعية في بنك البلاد، واللجنة الشرعية لمصرف الإنماء، واختاره عدد من المعاصرين.
- والخلاف في المسألة قوي ويصعب الجزم بقول منها، والقول الأول أحوط وحكاية الإجماع عليه يقويه، وكذا القول الثالث له وجه وحظ من النظر لكن يفتقد جواز المعاوضة على الالتزام بالأداء يؤدي إلى محرم كالربا والغرر وأكل أموال الناس بالباطل.

##### مسألة شرعية في تمويل صناديق الاستثمار الوقفية

##### حكم سداد القرض من الأرباح الموزعة للأصول المالية:

يجوز أن يكون سداد القرض بنسبة من الإيرادات حسب المدة المتفق عليها كعشر سنوات، ولا يجوز الزيادة في القرض نظير الأجل، ويجوز تعجيل السداد لإطفاء المديونية.

# 10

توصيات  
الدراسة

---



## 10-1 توصيات خاصة بالمولمين (جانب العرض)

## المنتجات المالية:

- تم التركيز على ثلاث منتجات لتمويل الكيانات غير الربحية، وفي حال تبني منتج القرض الحسن، فتوصي الدراسة باتخاذ سياسة واضحة لتحمل تكاليف التشغيل بهدف تحقيق الاستدامة المالية لهذا المنتج.
- يتميز منتج المرابحة بالسهولة وكونه الخيار المفضل للجمعيات من بين المنتجات الربحية، وتوصي الدراسة في حال تبني هذا المنتج، بتسعيره بما يكفي لتغطية تكاليف التشغيل فقط، بهدف تعظيم الأثر الاجتماعي للمنتج.
- منتج المشاركة في الإيراد منتج جديد يتلاءم مع طبيعة الكيانات غير الربحية وخاصة الأوقاف، لكونه يسمح بالتمويل دون الحاجة للمشاركة في ملكية الأصول الوقفية، كما يتلاءم مع وضع الكثير من الجمعيات التي يصعب عليها توفير ضمانات في شكل رهون، ونظرا لحدائثة المنتج بالنسبة لسوق تمويل الكيانات غير الربحية، فيوصى بتطبيقه على صفقات محددة في البداية ومن ثم تقييم التجربة وتلافي أي ملاحظات قبل تعميم استخدام المنتج.

## خيارات الوسيط/ الكيان الملائم لتقديم المنتجات المالية:

بناء على تقييم فريق الدراسة، توصي الدراسة بتبني الخيارات الآتية بالترتيب:

- إنشاء محافظ استثمارية وقفية: تمويل شراء الجمعيات لوحدة في صناديق استثمارية وقفية، ضمن برنامج دعم الأوقاف الاستثمارية الوقفية للجمعيات.
- التبرع بمحفظه ضمانية من خلال برنامج كفالة، أو عقود مباشرة مع المؤسسات المالية، لضمان تمويلات الجمعيات، والتفكير لاحقا بحل يحقق الاستدامة لبرنامج الضمان.
- **التمويل غير المباشر من خلال:**
  - ◀ الاستثمار في صندوق تمويل الأوقاف (في مرحلة التأسيس)، لكونه يحقق عائد مالي واجتماعي للمؤسسة المجتمعية المانحة، مع سهولة إجراءات الاستثمار.
  - ◀ التعاقد مع شركة تقنية مرخصة من هيئة السوق المالية، لإدارة منصة تمويل جماعي خاصة بتمويل الكيانات غير الربحية.
  - ◀ التعاقد مع مصرف تجاري لإدارة محفظة تمويل الجمعيات، بسبب انتشار فروعه، ومثانة بنيتها التقنية، وخبرتها في مجال منتجات التمويل وإدارة مخاطرها.
- لا يوصي فريق الدراسة بأي من خيارات التمويل المباشر إلا في حال وجود التزام طويل الأجل، وبحد أدنى لا يقل عن 100 مليون ريال لرأس مال الكيان الجديد، بسبب ارتفاع تكلفة التأسيس والتشغيل.
- تركيز المؤسسات المجتمعية المانحة على تمويل إنشاء الكيانات غير الربحية بدلا من تقديم المنح المباشرة، لتأثيره القوي على انضباط الجمعيات مالياً، وزيادة فرص تحقيق استدامتها المالية.
- استهداف الجمعيات الأكثر حاجة (التخصصية وفي المناطق النائية): لكونها تفتقر للملاءة المالية والخبرة في تقديم طلبات التمويل.
- دعم تأهيل الجمعيات في مجال التمويل طويل الأجل من خلال برامج تدريبية أو إنشاء مركز متخصص في تقديم الدعم الفني للجمعيات الأهلية في مجال التمويل والاستثمار.

## 2-10 توصيات للكيانات غير الربحية (جانب الطلب):

- على الجمعيات السعي لتأهيل نفسها وبناء كوادرها للحصول على التمويل المطلوب من العرض المتاح، من خلال برامج تدريب تركز على مهارات التمويل طويل الأجل، وصناعة مبادراتها للاستدامة المالية؛ لتقديم نفسها لجهات التمويل بشكل مقنع.
- تركيز الجمعيات الأهلية في بداية عملها على إحداث الأثر الاجتماعي (حسب طبيعة نشاطها)؛ لأنه ينشر سمعة جيدة عن الجمعية في محيطها الاجتماعي، ويسهم بدوره في جذب الشراكات وتقديم الدعم من مختلف الأطراف، بما فيها الدعم المطلوب لتحقيق استدامتها المالية.
- تركيز الجمعيات الأهلية على الحكومة؛ لأنها تعطي الثقة للمتبرع والمنظم، حيث يرغب الفرد والحكومة في جلب الأموال وانفاقها في الأغراض المعلنة، في ظل رقابة تضمن الضبط المالي، ووجود مخالفات في الأمور المالية ولو بحسن نية قد يقضي على سمعة الجمعية.
- التكتل بين الجمعيات المتقاربة جغرافياً أو مجال التخصص، لإنشاء استثمار أو وقف مشترك، فهذا يساعدها في توفير حجم التمويل المطلوب الذي تعجز عنه جمعية واحدة، كما يحفز المتبرعين والممولين على تقديم الدعم.

## 3-10 توصيات للجهات المنظمة لسوق تمويل القطاع غير الربحي

- تسهيل إجراءات استثمار الأصول الوقفية، من خلال نظام يسمح برهنها، ومن الحلول التي يمكن تبنيها لمعالجة قيود الاستثمار على أوقاف الجمعيات، أن يكون لدى الجمعية محفظة وقفية، بحيث يكون الموقوف هو المحفظة (وقف استثماري نقدي) وليس على ما تتضمنه المحفظة من أصول سواء كانت مالية (أسهم وصكوك) أو عقارية (أراضي فضاء أو مطورة، أو تحتاج لإعادة تطوير)، مع وجود أمين حفظ مركزي للمحفظة للتأكد من أن حصيلة بيع أي أصل في حال حصوله لا يخرج من المحفظة، بل يستثمر من خلال المحفظة في أصل آخر سواء كان أصلاً مالياً أو عقارياً، ما يسهل من عملية استبدال الأوقاف حسب المصلحة.
- وضع التنظيمات اللازمة التي تمكن الممولين من استخدام (حساب الضمان المستقل Escrow account) لزيادة خيارات الضمان التي لا تعتمد على رهن الأصول.
- تشجيع الجمعيات للفصل بين وظيفة استثمار أصولها الاستثمارية ومنها الأصول الوقفية (التي تهدف لتعظيم الربح) ووظيفة صرف غلة الاستثمارات والأوقاف (التي تهدف لتعظيم الأثر الاجتماعي)، والتعاقد مع مؤسسات مالية مرخصة من هيئة السوق المالية لإدارة استثماراتها وتنويعها، ومن المحفزات التي يمكن للجهات التنظيمية تقديمها تحمل رسوم الإدارة، وتسهيل تسويق استثماراتها من خلال منصات التبرع الحكومية، ويؤمل أن يكون لصندوق دعم الجمعيات دور داعم لهذا الاتجاه.
- توافر تمويل مدعوم، على غرار برامج التمويل السكني المدعوم، لتقليل تكلفة التمويل على الجمعيات الأهلية.
- إيجاد برنامج حكومي لضمان تمويل الكيانات غير الربحية من خلال توسيع مجال تغطية برنامج كفاءة ليشمل ضمان التمويلات المقدمة للجمعيات الأهلية، بهدف حل أكبر مشكلة تواجه الجمعيات وهي توفير الضمانات، وتقليل المخاطر التي يواجهها الممولين وبالتالي زيادة السيولة الموجهة لسوق تمويل الكيانات غير الربحية وتقليل تكلفة التمويل على الجمعيات.

- تعديل نظام الجمعيات الأهلية، ولائحته التنفيذية، أو على الأقل النظام الأساسي للجمعيات الأهلية بما يسمح للجمعيات بالاستثمار والوقف، والتمويل، ورهن ما تملكه من أصول لتقديم ضمانات للجهات الممولة.
- البحث عن حلول لتخفيف تشدد البنوك في موضوع تمويل الجمعيات الأهلية، وخاصة توفير الضمانات من خلال برنامج كفالة أو الاتفاقيات التناثية.
- مساعدة الجمعيات في التبرع لسداد مبلغ التمويل، من خلال تسهيل إجراءات الترخيص لجمع التبرعات لاستثمارتها وأوقافها، والتسويق لها من خلال منصات التبرع الحكومية.



المراجع

---

## الكتب والرسائل والأبحاث

- أبحاث المؤتمر الثالث للأوقاف، تنظيم: الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة بالتعاون مع وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، 1431هـ.
- أبحاث المؤتمر الثاني للأوقاف، تنظيم: جامعة أم القرى بالتعاون مع وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، مكة المكرمة، 1427هـ.
- أبحاث المؤتمر الرابع للأوقاف، تنظيم: الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة بالتعاون مع وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، 1434هـ.
- أبحاث ملتقى المراجعة بربح متغير، برعاية الهيئة الشرعية لبنك البلاد، الناشر: دار الميمان، الرياض، 1430هـ.
- أبحاث مؤتمر الأوقاف الأول، تنظيم: جامعة أم القرى بالتعاون مع وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، مكة المكرمة، 1422هـ.
- أبحاث مؤتمر شورى الفقهي الثامن، تنظيم: شركة شورى للاستشارات الشرعية، الكويت، 1441هـ-2019م.
- أبحاث مؤتمر شورى الفقهي السادس، تنظيم: شركة شورى للاستشارات الشرعية، الكويت، 1436هـ-2015م.
- الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي، للدكتور أحمد السعد ومحمد العمري، الناشر: الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، 1421هـ-2000م.
- إتحاف الأخلاف في أحكام الأوقاف، للشيخ عمر حلمي أفندي، الناشر: مطبعة العامرة، إستانبول، 1307هـ.
- الإجماع لابن المنذر، لأبي بكر محمد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري، تحقيق: د. فؤاد عبد المنعم أحمد، الناشر: دار المسلم، الطبعة الأولى، 1425هـ.
- أحكام الأوقاف، لأبي بكر أحمد بن عمرو الشيباني المعروف بالخفاف، تحقيق: ديوان عموم الأوقاف، الناشر: مطبعة ديوان عموم الأوقاف المصرية، الطبعة الأولى، 1323هـ.
- أحكام الأوقاف، لمصطفى أحمد الزرقا، الناشر: دار عمار، الطبعة الثانية، 1419هـ-1998م.
- أحكام التسهيلات الإئتمانية في الفقه الإسلامي، للدكتور إياس بن إبراهيم الهزاع، الناشر: دار الميمان، الرياض، 1440هـ.
- أحكام الوقف في الشريعة الإسلامية، للدكتور محمد عبيد عبد الله الكبيسي، الناشر: مطبعة الإرشاد، بغداد، 1397هـ-1977م.
- أحكام الوقف، لهلال بن يحيى بن مسلم البصري، الناشر: مطبعة مجلس دائرة المعارف العثمانية، حيدر أباد، الهند، 1355هـ.
- الأخبار العلمية من الاختيارات الفقهية لشيخ الإسلام ابن تيمية، لعلاء الدين علي بن أحمد البجلي، تحقيق: أحمد الخليل، الناشر: دار العاصمة.

- إدارة أموال الوقف وسبل استثماره، للدكتور عبد الرزاق بوضياف، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الإسلامية بجامعة الحاج لخضر، الجزائر، 2005م.
- إدارة واستثمار أموال الوقف، للدكتور محمد محمود الجمال، الناشر: الإدارة العامة للأوقاف، قطر.
- إدارة وتمتير ممتلكات الأوقاف، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1415هـ- 1994م.
- أدوات الاستثمار الإسلامي، للدكتور عز الدين حوجة، الناشر: مصرف الزيتونة، تونس، 2014م.
- استثمار الأوقاف، للدكتور أحمد ألقفيه، الناشر: دار ابن الجوزي، الطبعة الأولى، 1434هـ.
- الإسهاف في أحكام الأوقاف، لبرهان الدين إبراهيم بن موسى الطرابلسي الحنفي، الناشر: مؤسسة الريان، بيروت، 1436هـ.
- أسلوب البناء والتشغيل ونقل الملكية (B.O.T) من الناحية الشرعية، للدكتور أحمد محمد خليل الإسلامبولي، الناشر: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الطبعة الأولى، 1433هـ.
- إعلم الموقعين عن رب العالمين، لأبي عبد الله شمس الدين محمد بن أبي بكر المعروف بابن القيم الجوزية، تحقيق: مشهور آل سلمان، الناشر: دار ابن الجوزي، الطبعة الأولى، 1423هـ.
- الأعمال المقبلة الممكنة: مشاريع البناء والتشغيل ونقل الملكية، لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي (الأونسيترال)، الدورة التاسعة والعشرين، 1996م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، الكويت، 2004م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية الثاني، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، الكويت، 1426هـ- 2005م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية الخامس، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت بالتعاون مع رئاسة الشؤون الدينية التركية، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بجدة، اسطنبول، 1432هـ- 2011م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية الرابع، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت بالتعاون مع وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بالملكة المغربية والبنك الإسلامي للتنمية بجدة، الرباط، 1430هـ- 2009م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية السابع، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت، سراييفو، 1437هـ- 2015م.
- أعمال منتدى قضايا الوقف الفقهية السادس، تنظيم الأمانة العامة للأوقاف بدولة الكويت بالتعاون مع وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بدولة قطر والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بجدة، الدوحة، 1434هـ- 2013م.
- الإقناع لطالب الانتفاع، لشرف الدين موسى بن أحمد الحجاوي، تحقيق: د. عبد الله التركي، الناشر: دار عالم الكتب، 1432هـ.
- الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، لعلاء الدين علي بن سليمان المرادوي، مطبوع مع المقنع والشرح الكبير، تحقيق: د. عبد الله التركي، الناشر: وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد في المملكة العربية السعودية.
- الأوقاف فقها واقتصادا، للأستاذ الدكتور رفيع يونس المصري، الناشر: دار المكتبي، دمشق، 1420هـ- 1999م.
- البحر الرائق شرح كنز الدقائق، لزين الدين بن إبراهيم المعروف بابن نجيم، الناشر: دار الكتاب الإسلامي، الطبعة الثانية.

- بداية المجتهد ونهاية المقتصد، لأبي الوليد محمد بن أحمد القرطبي المعروف بابن رشد الحفيد، تحقيق: ماجد الحموي، الناشر: دار ابن حزم، بيروت، الطبعة الأولى.
- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، لعلاء الدين الكاساني، تحقيق: محمد محمد تامر، الناشر: دار الحديث، القاهرة.
- البنك الوقفي، للدكتور فهد بن عبد الرحمن اليحيى، الناشر: كرسي ابن داييل لدراسات الأوقاف، الرياض، 1436هـ.
- بيع الكالئ بالكالئ في الفقه الإسلامي، للدكتور نزيه حماد، الناشر: جامعة الملك عبد العزيز، جدة، الطبعة الأولى، 1406هـ.
- بيع المرابحة كما تجر به البنوك الإسلامية للدكتور محمد الأشقر ضمن بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، الناشر: دار النفائس، عمان، الطبعة الأولى، 1418هـ-1998م.
- بيع المرابحة للآمر بالشراء، للدكتور حسام الدين عفانة، الناشر: بيت المال الفلسطيني العربي، الطبعة الأولى، 1996م.
- التاج والإكليل لمختصر خليل، لمحمد بن يوسف العبدري المعروف بابن المواق، الناشر: دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، 1416هـ-1994م.
- تجربة البنوك التجارية السعودية في بيع المرابحة للآمر بالشراء، لعبد الرحمن بن حامد الحامد، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي بجامعة أم القرى، 1423هـ-2002م.
- تحفة المحتاج شرح المنهاج، لأحمد بن محمد بن علي بن حجر الهيتمي، الناشر: دار إحياء التراث العربي.
- التحكيم في العقود الإدارية الخاصة بنظام البوت B.O. T، لفضيل مناوي، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الحقوق بجامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2014م-2015م.
- التحكيم في عقود البوت (B.O.T)، للدكتور عاصم البهجي، الناشر: دار الجامعة الجديدة، مصر، الطبعة الأولى، 2008م.
- ترتيب الصنوف في أحكام الوقوف، لعلي حيدر أفندي، تحقيق: أكرم عبد الجبار - محمد العمر، الناشر: مؤسسة الريان.
- التزامات المتعاقد في عقود التشييد ونقل الملكية (B.O.T)، لشامل هادي نجم العزاوي، الناشر: المركز القومي للإصدارات القانونية، مصر، الطبعة الأولى، 2016م.
- التصرف في الوقف، للدكتور إبراهيم الفصن، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في قسم الفقه بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1409هـ.
- تطوير تعميم الوقف بصيغة عقد البناء والتشغيل والإعادة (B.O.T)، للدكتور عبد الله بن محمد العمراني، الناشر: كرسي ابن داييل لدراسات الأوقاف، الرياض، 1435هـ.
- تطوير تمويل الوقف واستثماره بصيغة المشاركة المتناقصة، للدكتور عبد الله بن محمد العمراني، الناشر: كرسي ابن داييل لدراسات الأوقاف، الرياض، 1435هـ.
- تعميم الأوقاف والصيغ التمويلية له، للدكتور أحمد بن سعد الحيد، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في قسم الفقه بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1442هـ.
- تكلفة القرض دراسة فقهية تطبيقية، لناصر بن عبد الرحمن الداود، الناشر: المجموعة الشرعية في البلاد.
- التمويل بالوقف بدائل غير تقليدية مقترحة، لخضر مرغاد وكمال منصور، ضمن أعمال الملتقى الدولي حول تمويل التنمية الاقتصادية، تنظيم: جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.

- التنظيم القانوني لعقد البناء والتشغيل ونقل الملكية، لمحمد عمر دويك، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في كلية الحقوق بجامعة القدس، فلسطين، 1437هـ - 2016م.
- الجامع لأحكام الوقف والهيئات والوصايا، للدكتور خالد المشيخ، الناشر: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، الطبعة الأولى، 1434هـ-2013م.
- حاشية ابن عابدين المسمى برد المحتار على الدر المختار، لمحمد أمين بن عمر بن عابدين، الناشر: دار عالم الكتب، 1432هـ.
- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي، مطبوع مع الشرح الكبير، الناشر: دار الفكر.
- حوكمة الأوقاف وإدارة عملياتها الرئيسية، للدكتور سامي الصلاحات، الناشر: مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف، 1439هـ.
- دراسات المعايير الشرعية، لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الناشر: دار الميمان، الرياض، 1437هـ.
- الدليل الشرعي للمرابحة، للدكتور عز الدين خوجة، الناشر: مجموعة دله البركة، الطبعة الأولى، 1419هـ-1998م.
- دليل الفتاوى الشرعية في الأعمال المصرفية، لمركز الاقتصاد الإسلامي في المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية، الناشر: إدارة البحوث في المركز، 2001م.
- الذخيرة في فروع الملكية، لأبي العباس أحمد بن إدريس المالكي المعروف بالقرافي، تحقيق: محمد حجي وسعيد أعراب ومحمد بوخبرة، الناشر: دار الغرب الإسلامي، تونس، الطبعة الرابعة، 2012م.
- روضة الطالبين وعمدة المفتين، لأبي زكريا يحيى بن شرف النووي، الناشر: المكتب الإسلامي، بيروت، الطبعة الثالثة، 1412هـ-1991م.
- الشرح الممتع على زاد المستقنع، لمحمد بن صالح العثيمين، الناشر: دار ابن الجوزي، الطبعة الأولى، 1424هـ.
- شرح منتهى الإرادات، لمنصور بن يونس البهوتي، تحقيق: د. عبد الله التركي، الناشر: مؤسسة الرسالة، الطبعة الأولى.
- الشركات الوقفية من خلال نظام الشركات السعودي، للدكتور خالد بن عبد الرحمن المهنا، الناشر: كرسي ابن دايل لدراسات الأوقاف، الرياض، 1436هـ.
- الشركة الوقفية، للدكتور خالد بن عبد الرحمن الراجحي، الناشر: دار التحرير، الرياض، الطبعة الأولى، 1440هـ.
- صكوك المشاركة التفضيلية في الإيراد، للدكتور محمد الزرقا ود. محمد السحبياني ود. نادر النيفر، ضمن أبحاث مجلة جامعة الملك عبد العزيز، العدد 3، 1440هـ-2018م.
- الصناديق الاستثمارية الوقفية، للدكتور عبد الله بن محمد الدخيل، الناشر: كرسي ابن دايل لدراسات الأوقاف، الرياض، 1435هـ.
- ضبط تصرفات نظار الأوقاف، للشيخ عبد الله آل خنين، الناشر: كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، 1435هـ.
- الضوابط المستخلصة من قرارات الهيئة الشرعية لبنك البلاد، لأمانة الهيئة الشرعية، الناشر: دار الميمان، الرياض، الطبعة الأولى، 1434هـ-2013م.



- عقد البناء والتشغيل ونقل الملكية، لشماشمة هاجر، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في كلية الحقوق بجامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2013م.
- عقد البوت B.O. T كأسلوب مستحدث لإدارة القطاع الخاص للمرافق العامة، لجلال زينة وامرازن سهيلة، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الحقوق بجامعة عاشور، الجلفة، الجزائر، 2017م-2018م.
- العقود الإدارية عقد البوت B.O. T في القانون المقارن، للدكتور إلياس ناصيف، الناشر: منشورات الحلبي الحقوقية، 2011م.
- عقود البناء والتشغيل ونقل الملكية (B.O.T)، للدكتور وضاح محمود الحمود، الناشر: دار الثقافة، الأردن، عمان، الطبعة الأولى 1431هـ-2010م.
- عقود التشييد والاستغلال والتسليم (B.O.T) دراسة في إطار القانون الدولي الخاص، للدكتور محمد الروبي، الناشر: أكاديمية شرطة دبي، إدارة الدراسات العليا.
- عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، للدكتور حامد ميرة، الناشر: دار الميمان، الرياض، الطبعة الأولى، 1432هـ.
- العقود الدولية عقد البوت (B.O.T) في القانون المقارن، للدكتور إلياس ناصيف، الناشر: مكتبة الحلبي، لبنان، الطبعة الثانية، 2011م.
- العقود المالية المركبة، للدكتور عبد الله بن محمد العمراني، الناشر: دار كنوز إشبيلية، الطبعة الثانية، 1431هـ-2006م.
- الفتاوى الشرعية الصادرة عن قطاع الإفتاء بالكويت، الناشر: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بالكويت، الطبعة الأولى، 1417هـ-1990م.
- الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، الناشر: بيت التمويل الكويتي، الكويت، 1407هـ-1986م.
- الفتاوى الكبرى، لأبي العباس تقي الدين أحمد بن تيمية الحراني، الناشر: دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، 1408هـ-1987م.
- فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء بالمملكة العربية السعودية، جمع وترتيب: أحمد الدويش، الناشر: الرئاسة العامة للبحوث العلمية والإفتاء، الطبعة الخامسة، 1427هـ-2006م.
- فتاوى هيئة الفتوى والرقابة الشرعية لمنتجات بيت التمويل الكويتي، الناشر: بيت التمويل الكويتي، البحرين.
- فتاوى وتوصيات الهيئات الشرعية لوحدات مجموعة البركة المصرفية، الناشر: إدارة التطوير والبحوث في مجموعة البركة المصرفية، الطبعة الأولى، 1434هـ-2013م.
- الفروع، لشمس الدين محمد بن مفلح المقدسي، تحقيق: د. عبد الله التركي، الناشر: مؤسسة الرسالة، الطبعة الأولى.
- فقه استثمار الوقف وتمويله في الإسلام، للدكتور عبد القادر بن عزوز، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الإسلامية بجامعة الجزائر، الجزائر، 1425هـ-2004م.
- الفقه الإسلامي وأدلته، للدكتور وهبة الزحيلي، الناشر: دار الفكر، دمشق، الطبعة الرابعة.
- فقه المعاملات الحديثة، للدكتور عبد الوهاب أبو سليمان، الناشر: دار ابن الجوزي، الرياض، الطبعة الثانية، 1427هـ.

- فقه المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور سعد بن تركي الخثلان، الناشر: دار الصميعي، الرياض، الطبعة الأولى، 1433هـ-2012م.
- قرارات المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، من الدورة الأولى إلى السابعة عشرة، الناشر: رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة.
- قرارات الهيئة الشرعية بمصرف الراجحي، للمجموعة الشرعية بمصرف الراجحي، الناشر: دار كنوز إشبيلية، الرياض، الطبعة الأولى، 1431هـ-2010م.
- القرارات والتوصيات الصادرة عن مؤتمر شورى الفقهي الثامن، تنظيم: شركة شورى للاستشارات الشرعية، الكويت، 1441هـ-2019م.
- القرارات والتوصيات الصادرة عن مؤتمر شورى الفقهي السابع، تنظيم: شركة شورى للاستشارات الشرعية، الكويت، 1439هـ-2017م.
- القرارات والتوصيات الصادرة عن مؤتمر شورى الفقهي السادس، تنظيم: شركة شورى للاستشارات الشرعية، الكويت، 1436هـ-2015م.
- كشف القناع عن متن الإقناع، لمنصور بن يونس البهوتي، الناشر: دار عالم الكتب، 1423هـ-2003م.
- قرارات وتوصيات ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، الناشر: الأمانة العامة للهيئة الشرعية في مجموعة دلة البركة، الطبعة السادسة للندوات العشرين، 1422هـ-2000م.
- مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الناشر: مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة.
- مجموع فتاوى شيخ الإسلام ابن تيمية، لأبي العباس تقي الدين أحمد بن تيمية الحراني، جمع وترتيب: عبد الرحمن بن محمد بن قاسم الحنبلي، مطبوع بأمر خادم الحرمين الشريفين الملك فهد.
- المشاركة المتناقضة وتطبيقاتها المعاصرة البنك الإسلامي الأردني نموذجاً، لنور الدين عبد الكريم الكواملة، بحث تكميلي مقدم لنيل درجة الماجستير في علوم الوحي والتراث بالجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 2006م.
- المشاركة المنتهية بالتعليك وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، لخالد بن صالح اللحيان، بحث تكميلي مقدم لنيل درجة الماجستير في المعهد العالي للقضاء بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، 1425هـ.
- المشكلات القانونية التي تثيرها عقود (B.O.T) وما يماثلها، للدكتور وائل محمد السيد إسماعيل، الناشر: دار الجامعة الجديدة، مصر، الطبعة الأولى، 2011م.
- المعاملات المالية أقالمة ومعاصرة، لديان الديان، الناشر: مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، الطبعة الثانية، 1434هـ.
- المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور محمد عثمان شبير، الناشر: دار النفائس، عمان، الطبعة السادسة، 1427هـ-2007م.
- المعاملات المالية المعاصرة، للدكتور وهبة الزحيلي، الناشر: دار الفكر المعاصر، دمشق، الطبعة الثالثة، 1427هـ-2006م.
- المعايير الشرعية، لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الناشر: دار الميمان، الرياض، 1437هـ.

- المعايير المحاسبية والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات، لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الناشر: دار الميمان، الرياض، 1437هـ.
- مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، لمحمد بن أحمد الشربيني الخطيب، الناشر: دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، 1415هـ-1994م.
- المغني، لموفق الدين عبد الله بن أحمد بن قدامة المقدسي، تحقيق: د. عبد الله التركي ود. عبد الفتاح الحلو، الناشر: دار عالم الكتب، الطبعة السادسة، 1428هـ-2007م.
- مواهب الجليل شرح مختصر خليل، لأبي عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن المعروف بالخطاب، الناشر: دار الفكر، الطبعة الثالثة، 1412هـ-1992م.
- النظارة على الوقف، للدكتور خالد الشعيبي، الناشر: الأمانة العامة للأوقاف، الكويت، الطبعة الأولى، 1427هـ.
- نظام البناء والتشغيل والتحويل B.O. T للدكتورة أمل البشبيشي، الناشر: المعهد العربي للتخطيط بالكويت، الكويت، 2004م.
- النظام القانوني لعقود الإنشاء والتشغيل وإعادة المشروع B.O. T، للدكتور ماهر حامد، الناشر: دار النهضة، القاهرة، 2005م.
- النظام القانوني لعقود البناء والتشغيل ونقل الملكية (B.O.T)، للدكتور كمال طلبه المتولي سلامة، الناشر: دار النهضة العربية، مصر.
- نوازل الوقف، للدكتور سلطان ناصر، الناشر: دار الصميعي، الرياض، الطبعة الأولى، 1439هـ-2017م.
- النوازل الوقفية، للدكتور ناصر بن عبد الله الميمان، الناشر: دار ابن الجوزي، الرياض، الطبعة الأولى، 1430هـ.
- النوازل في الأوقاف، للدكتور خالد المشيقح، الناشر: كرسي الشيخ راشد بن دايل لدراسات الأوقاف، الطبعة الأولى، 1433هـ-2012م.
- وسائل إعمار أعيان الوقف، للدكتور سامي محمد الصلاحات، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد الثاني والخمسون، 1433هـ.
- الوسائل الحديثة للتمويل والاستثمار، للدكتور أنس الزرقا، ضمن أبحاث ندوة إدارة وتمثير ممتلكات الأوقاف، تنظيم: البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1415هـ.
- الوقف الإسلامي تطوره وإدارته وتنميته، للدكتور منذر فحف، الناشر: دار الفكر، دمشق، الطبعة الثانية، 1427هـ-2006م.
- الوقوف من الجامع لمسائل الإمام أحمد، لأبي بكر أحمد بن محمد الخلال، وهو قطعة من كتابه الجامع لمسائل الإمام أحمد، تحقيق: سيد كروي حسن، الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت، 1415هـ-1904م.
- الولاية والنظارة المؤسسية على الوقف، للدكتور محمد بن سعد الحنين، الناشر: مؤسسة الأميرة العنود، الرياض.
- حسين بن يونس، التجربة النيوزيلاندية في هندسة الصكوك الوقفية، المؤتمر الإسلامي للأوقاف، مكة المكرمة، 1439. <http://shorturl.at/svWXY>
- يونس صوالحي، تطوير قطاع الأوقاف من خلال المصارف الإسلامية - التجربة الماليزية، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، مجلد 8، عدد 2، 2017. <https://journal.inceif.org/index.php/ijif-arabic/article/view/275>

- ماجد الكندي، الاستثمار الوقفي: شروطه وواقعه في عُمان، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، مجلد 9، عدد 1، 2018.  
<https://journal.inceif.org/index.php/ijif-arabic/article/view/271>
- أشرف نصر وعبد المجيد العمري وعزمان محمد نور، استراتيجيات تمويل مشاريع الأوقاف في سنغافورة، مجلة الحكمة العالمية للدراسات الإسلامية والعلوم الإنسانية، مجلد 3، عدد 2، 2020  
<http://irep.iium.edu.my/82813/>
- عمار درويش، الوقف النقدي كأسلوب لتمويل المشاريع الوقفية - عرض تجارب بعض الدول، مجلة الاستراتيجية والتنمية، مجلد 12، عدد 1، 2022.  
[shorturl.at/GILXO](http://shorturl.at/GILXO)
- حسن عمر المشهداني، دور الصناديق الاستثمار الوقفية في تنمية عوائد الأموال الموقوفة: الكويت نموذجاً، مجلة الأطروحة: العلوم الاجتماعية، مجلد 6، عدد 1، 2021،  
<http://search.mandumah.com/Record/1310725>
- كيرين أكبر وفاطمة كريم، وقف النقود في تمويل مؤسسة ACT في إندونيسيا: دراسة فقهية تحليلية، مجلة الحكمة العالمية للدراسات الإسلامية والعلوم الإنسانية، مجلد 5، عدد 1، 2022.  
<https://alhikmah.my/index.php/hikmah/article/view/224>
- برواكت، دراسة مشروع جنس للأسر المنتجة، مركز بناء الاسر المنتجة،
- صندوق تميم ممتلكات الأوقاف، الأثر الانمائي لصندوق تميم ممتلكات الأوقاف: نموذج التنمية المستدامة، جدة، 2019.

### المواقع الإلكترونية:

- دار المنظومة:  
[/http://mandumah.com](http://mandumah.com)
- الرئاسة العامة للبحوث العلمية والإفتاء:  
<https://www.alifta.gov.sa/Ar/Pages/default.aspx>
- مؤسسة شوري للاستشارات الشرعية:  
[/http://www.shura.com.kw](http://www.shura.com.kw)
- مؤسسة ساعي لتطوير الأوقاف:  
[/https://saee.org.sa](https://saee.org.sa)
- مركز واقف:  
[/https://waqef.com.sa](https://waqef.com.sa)
- مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي:  
<https://www.iifa.aifi.org/ar->
- المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي:  
[/https://ar.themwlg.org](https://ar.themwlg.org)
- مجموعة دله البركة:  
[/https://dallah.com](https://dallah.com)

- الهيئة العامة للأوقاف:  
<https://www.awqaf.gov.sa/ar/awqaf-sector/>
- صندوق الاستثمار الاجتماعي، الإمارات العربية المتحدة:  
<https://fundraise.maan.gov.ae/ar>
- الوكالة الوطنية لتسيير القرض الحسن، الجزائر:  
<https://www.angem.dz/>
- The Paso del Norte Community Foundation  
<https://pdnfoundation.org>
- The Community Foundation for Southeast Michigan  
[/https://cfsem.org](https://cfsem.org)
- The Winnipeg Foundation  
[/https://www.wpgfdn.org](https://www.wpgfdn.org)
- Saint Paul & Minnesota Foundation  
[/https://www.spmcf.org](https://www.spmcf.org)
- Silicon Valley Community Foundation  
[/https://www.siliconvalleycf.org](https://www.siliconvalleycf.org)
- The Social Investment Business  
<https://www.sibgroup.org.uk>
- Emerging Markets Impact Investment Fund  
[/https://emiif.fund](https://emiif.fund)
- Bamboo Capital Partners  
[/https://bamboocp.com](https://bamboocp.com)
- Lighter Capital  
[/https://www.lightercapital.com](https://www.lightercapital.com)
- The Community Development Financial Institutions Fund (CDFI Fund)  
<https://www.cdfifund.gov>
- Samridhi Fund  
[/https://www.startupindia.gov.in](https://www.startupindia.gov.in)

## أنظمة وتعليمات ولوائح

- البنك المركزي السعودي، الإطار التنظيمي للبيئة التجريبية التشريعية
- هيئة السوق المالية، التعليمات الخاصة بصناديق استثمار التمويل المباشر
- هيئة السوق المالية، تعليمات تصريح تجربة التقنية المالية
- الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، تنظيم الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة

- البنك المركزي السعودي، دليل إرشادات التقدم بطلب الانضمام إلى البيئة التجريبية التشريعية
- بنك المنشآت الصغيرة والمتوسطة، القواعد التنظيمية لبرنامج كفاءة تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة
- اللائحة الأساسية لمؤسسة سليمان الراجحي للتمويل التنموي
- اللائحة التنفيذية لنظام الجمعيات والمؤسسات الأهلية
- هيئة السوق المالية، لائحة صناديق الاستثمار
- البنك المركزي السعودي، نظام الإيجار التمويلي ولائحته التنفيذية
- البنك المركزي السعودي، نظام التمويل العقاري ولائحته التنفيذية
- نظام الجمعيات والمؤسسات الأهلية
- نظام السوق المالية
- البنك المركزي السعودي، نظام المعلومات الائتمانية ولائحته التنفيذية
- بنك المنشآت الصغيرة والمتوسطة، نظام بنك المنشآت الصغيرة والمتوسطة
- البنك المركزي السعودي، نظام مراقبة شركات التمويل ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة جرائم الإرهاب وتمويله ولائحته التنفيذية
- نظام مكافحة غسل الأموال ولائحته التنفيذية
- البنك المركزي السعودي، القواعد المنظمة لمزاولة نشاط الوكالة المصرفية في المملكة العربية السعودية









