

# الادارة المؤسسية للاستثمارات الوقفية

## Institutional Endowment Asset Management

تقديم : اسامة عمر باريان – مدير عام الاستثمارات والاستراتيجية شركة ميثاق القابضة

## المقصد من استثمار المحافظ الوقفية

### تنمية الوقف



تنمية الوقف من أجل تعظيم (إيراداته) وغلة الوقف (تحقيق قيمة مالية مضافة).

### حماية الوقف



المحافظة على استمرارية الوقف وحمايته من التأثير سلباً جراء العوامل الاقتصادية في المدى القصير - المتوسط .

### توازن السوق



إيجاد عملية توازن للمنافسة المتولدة من العروض الجديدة في ظل محدودية نمو الطلب.

### استدامة الوقف



استمرارية المحافظة على قيمة الوقف على المدى الطويل (الاستدامة) لمواجهة الزيادة في الإنفاق واعداد المستفيدين و التوزيعات المطلوبة بما يتناسب أو يزيد عن معدلات التضخم السائدة

أهم المستفيدين من استدامة الأوقاف:

- المؤسسات التعليمية
- صناديق التقاعد
- الأوقاف الذرية

## التخطيط الاستثماري للمحفظة الوقفية المؤسسية

يعمل مجلس النظارة مع مجلس الإدارة على تطوير استراتيجية تنويع الأصول لتلبية الغرض من الوقف بشكل مستدام بعد تحديد الأهداف الاستثمارية (اجمالي العوائد) ومتطلبات التوزيعات السنوية والفترة الزمنية للاستثمار و مستوى تحمل المخاطر مع الواقف.

سياسة الاستثمار  
Investment Policy

إن الهدف الرئيسي من تصميم جدول توزيع الأصول الاستثمارية (أسهم، صكوك، صناديق، عقارات ... إلخ) هو تحقيق التوازن النسبي ما بين متوسط العائد المتوقع للأصل مقرونا بنسبة مخاطرته (بناء على نتائج تاريخية طويلة المدى) من أجل التخطيط المستقبلي لتحقيق الأهداف الاستثمارية على المدى الطويل وفق السياسة الاستثمارية للوقف.

توزيع الأصول  
Asset Allocation

- تقليل المخاطر: تقلبات الأسواق، تذبذب العملات، التضخم و عوامل اقتصادية و جيوسياسية أخرى.
- استدامة العوائد الاستثمارية (الاجمالية) بالتنوع ما بين:
  1. استراتيجية تعظيم الأصول Asset Appreciation
  2. استراتيجية توليد الدخل Income Generation
- تفادي التركيز **Concentration**: بعدم الاعتماد على نطاق جغرافي واحد او قطاع استثماري معين في حال مرور ذلك النطاق أو القطاع بانكماش اقتصادي او تراجع في الاداء.
- توفير السيولة: تحقيق المرونة للمحفظة الاستثمارية من أجل تلبية أي التزامات أو عند نشوء فرص استثمارية جديدة من أجل تمويلها و دون الحاجة الى التسييل أو بيع أصول غير سائلة و بأسعار منخفضة.

فوائد تنويع الأصول

## الاقواف المتطورة (المحافظ ذات الادارة المؤسسية)

- عدة عقارات أو مجموعة من الأصول
- مدرة للدخل و تحقق نمو في القيمة الإجمالية
- إدارتها تتطلب كفاءة عالية وقد تحتاج الى إدارة مؤسسية للنمو والمحافظة على الدخل
- الإشراف عليها يتطلب خبرات عالية و متخصصة وربما لجان ومجالس من عدة اشخاص وخبرات مستقلة والتعاقد مع اطراف مستقلة للتقييم والمراجعة.
- مبدأ الاستبدال والاحلال ضروري جدا ولكن يتطلب خبرة وفق الظروف الاقتصادية السائدة (بشرط النظام)
- أمثلة عقارات ، صناديق استثمارية ، اسهم، صكوك ، حصص في شركات ، الخ
- متوسط العائد السنوي الصافي: 6% - 9%
- حجم الوقف قيمة سوقية كبيرة

## تلخيص لأنواع الأوقاف اليوم

### الاقواف البسيطة (إدارة الرجل الواحد)

- عقار أو أصل
- مدر للدخل أو ينتفع به
- إدارته بسيطة
- الإشراف عليه بسيط ولا يحتاج اكثر من ناظر ومشرف ناظر
- يحتاج الى تطوير كي يحافظ على مستوى دخله / منفعته
- مبدأ الاستبدال والاحلال ضروري جدا وبسيط (بشرط النظام) كل دورة اقتصادية (10 سنوات فأكثر)
- أمثلة ( عقار، صندوق استثماري ، الخ)
- متوسط العائد السنوي الصافي: 5% - 7%
- حجم الوقف قيمة سوقية منخفضة

## مثال على فوائد تنوع الأصول وتفادي التركيز Diversification & Reduce Concentration

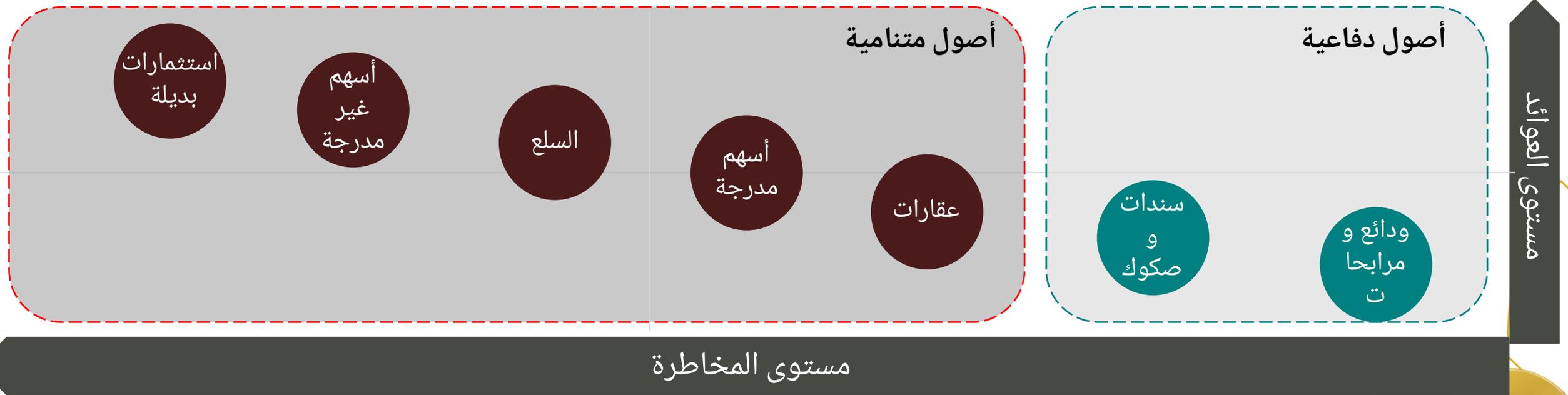
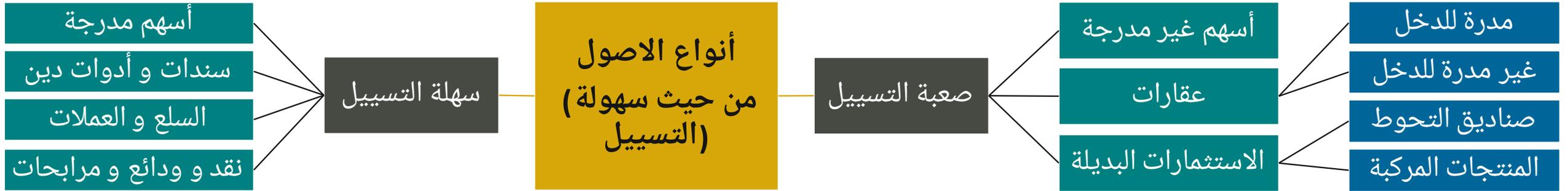
ارتفاع الاسهم الامريكية  
المدرجة بنسبة 30% (عام  
2017)



العائد على المحفظة	العائد	النسبة المئوية	محفظة منوعه
15%	30%	50%	الأسهم الأمريكية المدرجة
12.5%-	25%-	50%	العقارات المحلية
2.5%	-	100%	اجمالي
العائد على المحفظة	العائد	النسبة المئوية	محفظة ذات أصل واحد
25%-	25%-	100%	العقارات المحلية
25%-	-	100%	اجمالي

انخفاض العقارات المحلية  
بنسبة 25% (عام 2017)

## أنواع الأصول الاستثمارية المتاحة و العوائد / المخاطر المترتبة عليها



## استراتيجيات الاستثمار وملائمتها للأصول الوقفية

### استراتيجيات غير متلائمة مع المحافظ الوقفية

**X** استراتيجية  
الاستثمار و  
التخارج

تحافظ على نسبة عوائد  
مرتفعة بصفة مستمرة  
مع انعدام وجود الأصول  
العقارية

**X** استراتيجية  
حركة السوق

تحقق عوائد عالية و  
لكنها تتسم بنسبة  
مخاطرة مرتفعة

### استراتيجيات متلائمة مع المحافظ الوقفية

**✓✓** استراتيجية  
التوازن بين  
تنمية الأصول  
والإيرادات

تحقق نسبة عوائد  
متوسطة و تحافظ على  
زيادة الأصول و السيولة

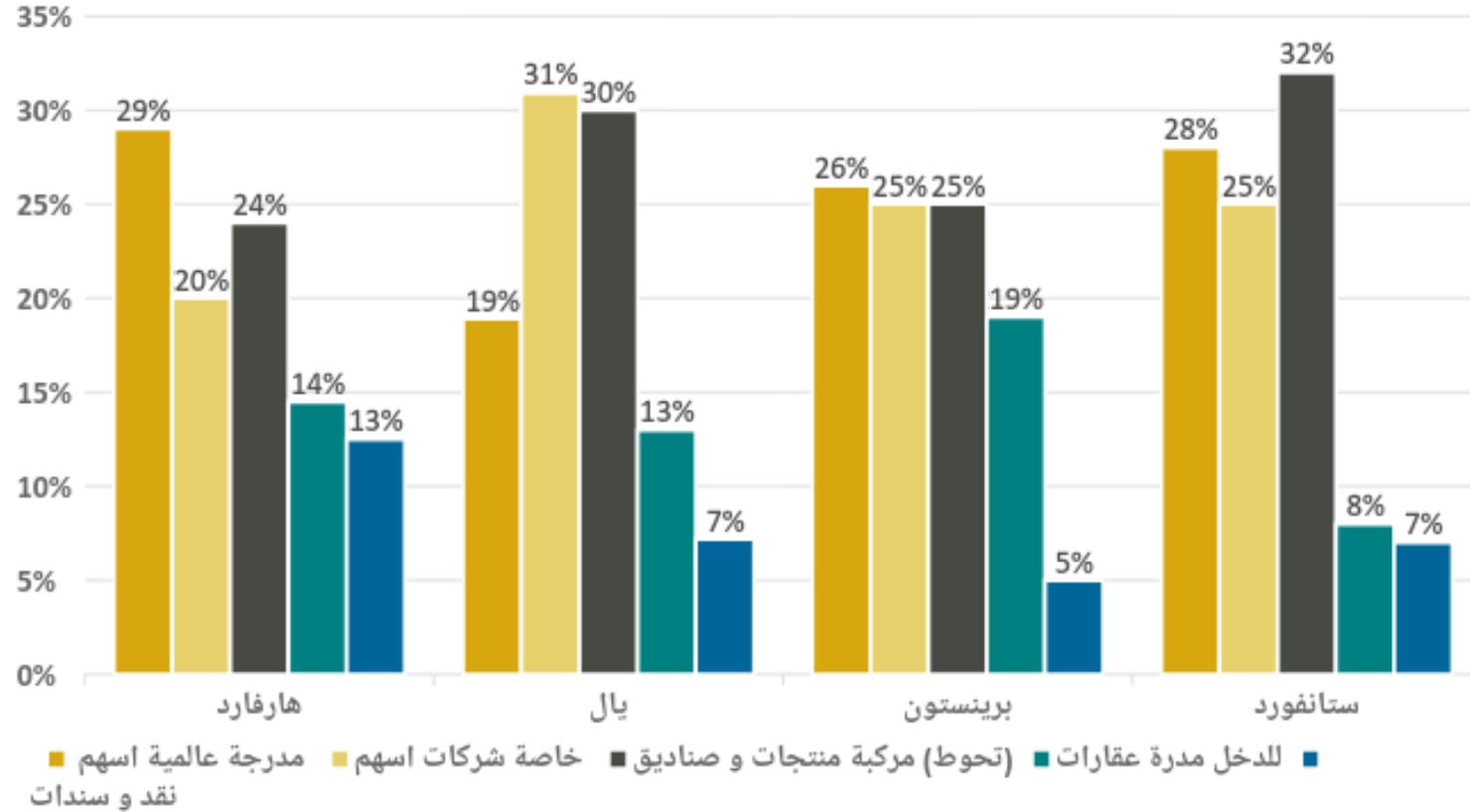
**✓** استراتيجية  
تنمية الإيرادات

تحقق نسب إيرادات  
مرتفعة نسبياً ومستدامة  
على المدى القريب و  
البعيد

**✓** استراتيجية  
تنمية الأصول

تزيد قيمة الأصول مع  
انخفاض العوائد على  
المدى القريب

## أمثلة لبعض الصناديق الاستثمارية الوقفية العالمية واداءها



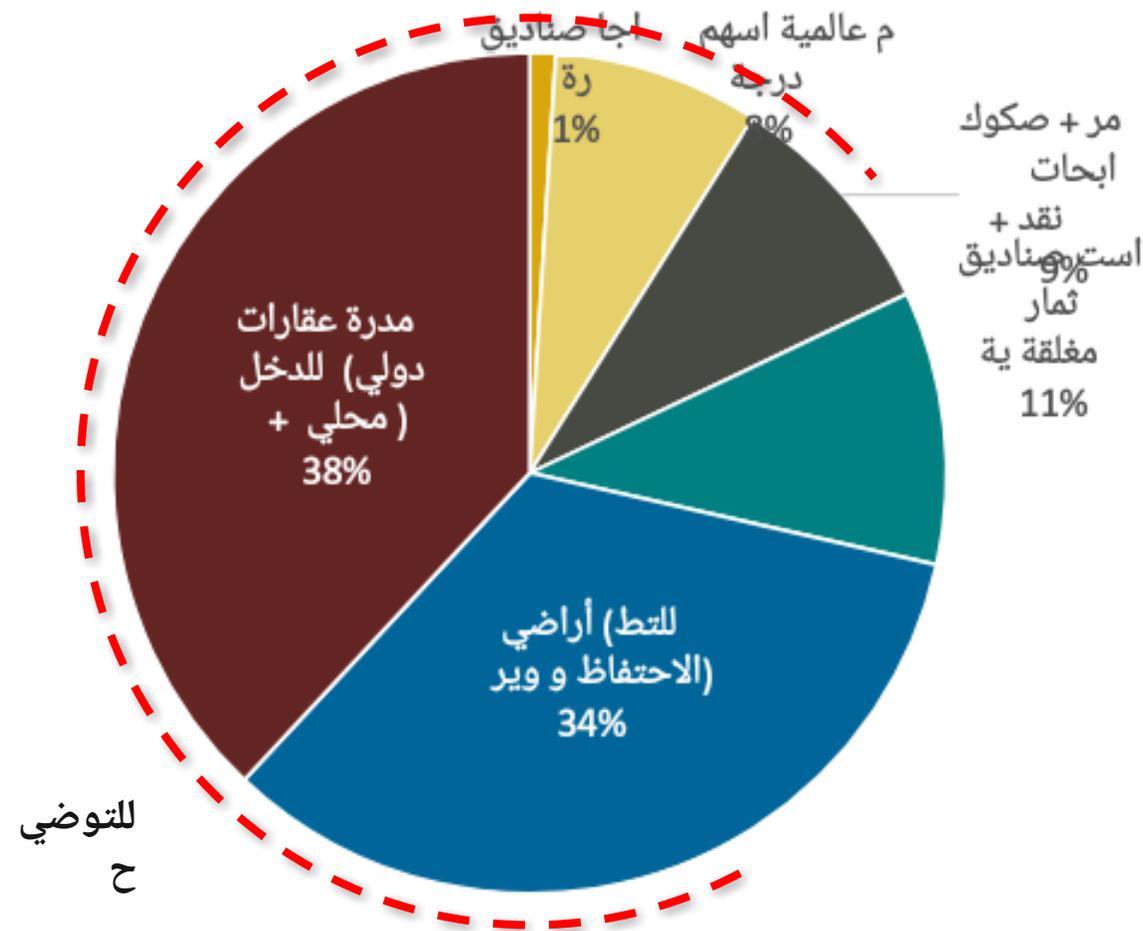
### \*إيضاحات:

- متوسط صافي الاداء السنوي (مخصوصا منه الرسوم الادارية و المصاريف).
- المصدر: أوقاف جامعة هارفرد ، جامعة يال ، جامعة برنستون، جامعة كولومبيا، جامعة ستانفورد و موقع بلومبرغ.

أنواع الأصول	متوسط الوزن	درجة المخاطرة
اسهم عالمية مدرجة	25%	عالية
اسهم شركات خاصة	25%	عالية
صناديق و منتجات مركبة	28%	متوسطة - عالية
عقارات مدرة للدخل	14%	منخفضة - متوسطة
سندات و نقد	8%	منخفضة
<b>المجموع</b>	<b>100%</b>	

الوقف	اجمالي القيمة السوقية للأصول "مليار"	"صافي أداء" 2017	متوسط 5 سنوات "صافي" الأداء	متوسط 10 سنوات "صافي" الأداء
وقف جامعة هارفرد	\$37.1	8.1%	7.5%	5.7%
وقف جامعة يال	\$27.2	11.3%	12.7%	8.1%
وقف جامعة ستانفورد	\$26.9	13.1%	9.5%	5.8%
وقف جامعة برنستون	\$23.8	12.5%	12.0%	8.2%
		13.7%		

## توزيع الأصول و الأداء السنوي لمحفظه ميثاق الاستثمارية القابضة 2013-2017 (تجربة شركة ميثاق)



متوسط الوزن 2017	أنواع الأصول
1.00%	صناديق اجارة
8.00%	اسهم عالمية مدرجة
9.00%	صكوك + مرابحات + نقد
10.50%	صناديق استثمارية مغلقة
33.50%	أراضي (للتطوير و الاحتفاظ)
38.00%	عقارات مدررة للدخل (دولي * + محلي)
100%	المجموع

	متوسط 3 سنوات	متوسط 5 سنوات	متوسط 10 سنوات
العوائد الاجمالية	3.5%	7.4%	8.9%

Readjusted Land valuation for Static Portfolio (Strategic Land banks & Developments)

# الادارة المؤسسية للاستثمارات الوقفية

## الاجراءات الإدارية لإدارة الأصول الوقفية بشكل مؤسسي (موجهات اتخاذ القرار)

### أولاً: التخطيط و دراسة الأهداف والمتطلبات الحالية والمستقبلية

- يتم في هذه المرحلة عمل دراسة لمعرفة احتياجات المستفيدين / المستحقين من الوقف وتحديد التكاليف و المصاريف التشغيلية والمتطلبات الرأسمالية للوقف من اجل التوسع لفترة مستقبلية.
- يتم تصميم جدول توزيع اصول الوقف الاستثمارية موضحا بذلك متوسط العائد المتوقع ونسبة المخاطرة المرتبطة بها لكي تتواءم مع خطة الوقف

### ثانياً: التنفيذ

- البحث عن افضل المدراء للقيام بمهام العمل المطلوب ومراجعة ادائهم والتغيير ان لزم الأمر في حال تدني الاداء.
- الحصول على ثلاثة عروض على الأقل لأطراف ذوي التعاقد (مقدمي الخدمات) والمفاضلة بينهم بشكل موضوعي ومستقل في حال كانت الادارة خارجية .In-house vs Outsource
- مراجعة جميع التكاليف والتفاوض حول الأجور والرسوم لتحقيق غبطة ومصحة الوقف.
- تحقيق أقصى عائد ممكن على الاستثمارات.
- تقنين المخاطر ضمن النطاق المقبول حسب جدول توزيع الأصول المعتمد.

### ثالثاً: المراجعة والمتابعة والتقارير و مقارنة الأداء

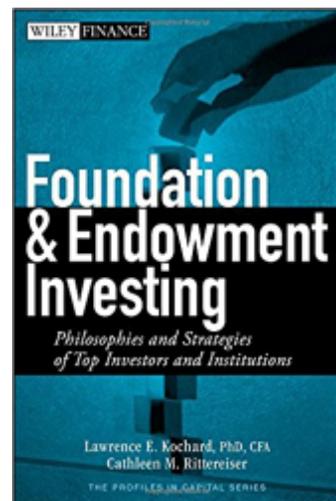
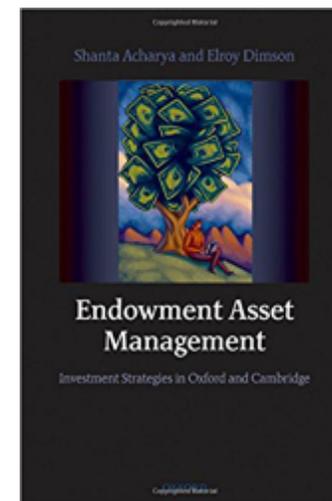
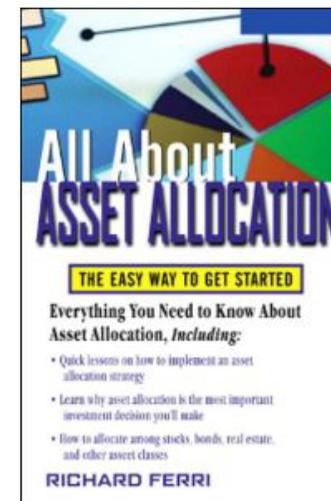
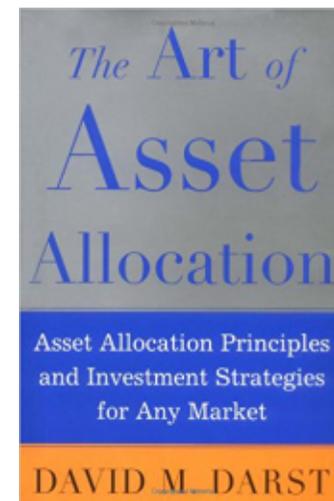
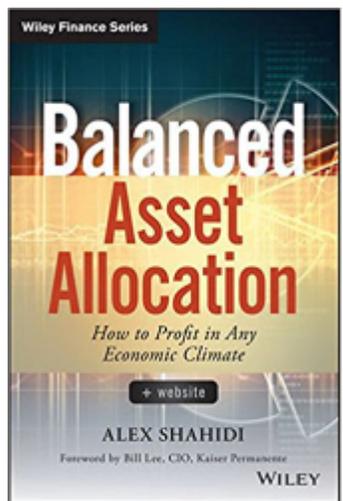
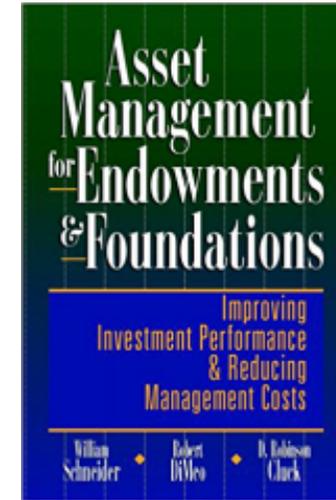
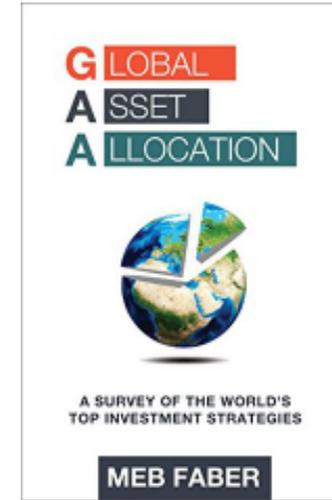
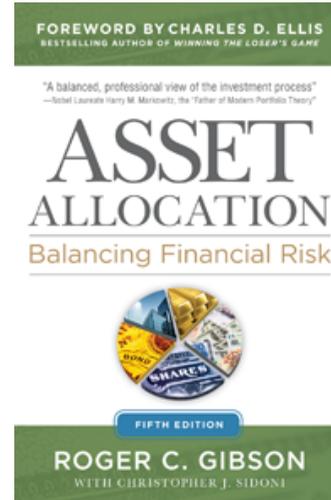
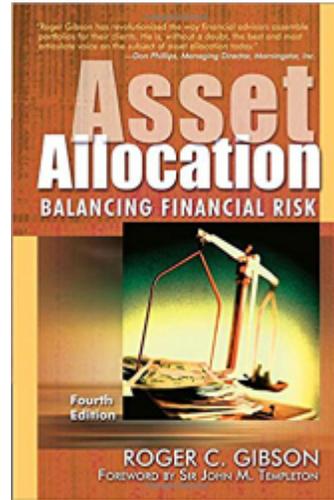
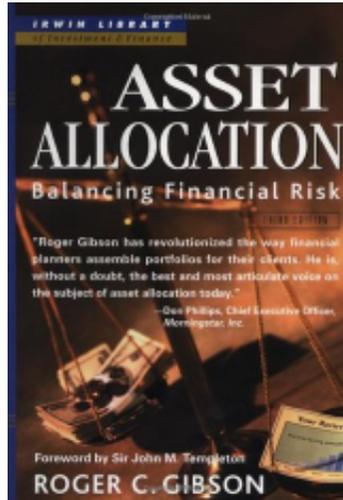
- المراجعة الدورية للأعمال (قياس و مقارنة الأداء) بشكل ربع سنوي مقرونا مع تقرير المراقب المالي العام وكذلك مع التقرير السنوي للمحاسب القانوني.

يمكن التواصل والعمل مع/أو استشاريين و مدراء صناديق محترفين للمساعدة في الاجراءات

بعض جهات احترافية معتمدة لتأهيل الفريق التنفيذي و مدراء الاستثمار



## بعض المراجع العلمية للادارة المؤسسية للاستثمار



وما توفيقي الا بالله ،،،

