

مقدمه

در همه کشورهای دنیا، ثروتمندان به ویژه در سنین بالا، گرایش دارند بخشی از ثروت خود را در زمان حیات خود، به مصرف اهداف خیرخواهانه‌ای تخصیص دهند که پس از درگذشت آنان نیز پایدار بماند. دولت‌ها نیز کوشش می‌کنند که با بسترسازی لازم، و بدون دخالت در فرایند مدیریت دارایی‌هایی که واقفان کنار می‌گذارند، امکان سرمایه‌گذاری کارآمد این دارایی‌ها را فراهم آورند، و با حمایت قانونی و مالیاتی، جریان وقف را تقویت کنند.

نهاد «وقف» نیز هم چون سایر نهادهای مالی در کشورهای توسعه یافته با کارایی بالا کار می‌کند، و به سازوکاری جهت تخصیص بهینه دارایی‌ها، تحقق اهداف اجتماعی، و تقویت بازار سرمایه انجامیده است، در حالی که در کشورهای توسعه نیافته، به ویژه به دلیل دخالت اجرایی دولت‌ها، به نهاد کم‌اثرتری بدل شده است.

چنین است که در جمهوری اسلامی ایران، حکومتی مبتنی بر ارزش‌های دینی، گفته می‌شود که حجم دارایی‌های وقفی، از بسیاری کشورهای جهان نازل‌تر است، و صندوق‌های وقف کمترین نفوذی در بازار سرمایه ندارند. دلیل اصلی غیر از ضعف سازوکار تعریف شده برای وقف که در این مقاله در حاشیه به آن پرداخته شده است، عدم سازماندهی صحیح سرمایه‌های مبتنی بر وقف است.

نمونه شهرهای جنوبی کشور، مثال‌های بسیار ارزنده‌ای است. مثلاً در گراش و یالار در استان فارس، مشاهده می‌شود که خیران و واقفان ده‌ها ساختمان مدرسه و دانشگاه در کنار هم ایجاد کرده‌اند که همه خالی و بدون استفاده باقی مانده است. یعنی، آن‌جا هم که منبع مالی عمده‌ای توسط نیکوکاران



\* این نوشتار از دو نوار سخنرانی در تاریخ‌های ۱۲ آبان ماه و ۱۵ آدی ماه سال ۱۳۸۱ در محل سازمان مرکزی اوقاف و امور خیریه برگرفته شده و به تحریر درآمده است. با نظر سخنران، تقدم و تاخر در ارائه مطالب به عمل آمده تا انسجام نوشتار بیشتر شود.

قابل تجهیز است، نظام هدایت وقف برای خلق دارایی‌هایی که مورد نیاز منطقه و مردم آن باشد، غایب است. به علاوه در سال‌های بعد از انقلاب اسلامی، وقف نیز همچون بسیاری از فعالیت‌های دیگر در کشور دولتی‌تر شد، و درست در مقابل خواست واقفان و خیران که نظارت و مدیریت خود و مدیران برگزیده خود را بر وقف، خواهان بوده‌اند، ابتکار عمل از دست آنان بیش از گذشته خارج شد. در این مقاله، چشم اندازی از وقف در سایر کشورها ارائه می‌شود تا روشن شود که این سنت نیکو محدود به ایران و اسلام نیست، و به علاوه، مدرنیسمی که در این حوزه بر نهادهای وقفی حاکم شده است، در ایران هنوز برقرار نشده است. به علاوه، مقاله به طور مشخص به سیاست‌های سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع سازمان‌های وقفی می‌پردازد.

### هدف صندوق‌های وقف

خیرات، مبرات، نذورات، فعالیت‌های خیریه، و وقف محدود به سنت اسلام و پهنه ایران نیست، و عرصه عمل آن به گستره تمام مذاهب و جغرافیای بشری است. مردم در همه کشورها، با توجه به اعتقادات خود، اموال خود را وقف اهداف مختلف می‌کنند، و با تشکیل موقوفات، می‌کوشند تارفاه گروه‌های هدف را ارتقا بخشند، و یا اهداف خیرخواهانه‌ای را متحقق کنند.

در وقف (و با کارکرد صندوق‌های وقفی) در همه جا، کم و بیش، پول یا دارایی‌های دیگری که برای هدف خاصی اختصاص یافته، مدیریت می‌شود اعطا کننده پول و یا سایر دارایی‌ها، خیر و یا واقف همواره تأکید دارد که اصل مال می‌باید محفوظ بماند، و تنها از محل سود و عواید آن، اهداف تعیین شده که عمدتاً خیرخواهانه است، تأمین مالی شود.

نهاد وقف در کشورهای غربی به مثابه «نهاد مالی» قدرتمند در تجهیز سرمایه برای حل مشکلات اجتماعی، جایگاه مطلوبی دارد؛ در حالی که به رغم پشتوانه فرهنگی عمیق و انگیزه‌های قوی دینی، به دلیل برخی موانع موجود، جمهوری اسلامی ایران نتوانسته است از ظرفیت‌ها و قابلیت‌های بالای این سیره نیکو به شکل کارآمدی برخوردار شود. دلیل موانع نظری بروز «صدقه جاریه» به عنوان نهاد قدرتمند مالی، عمدتاً به دو حوزه «شناخت» و «حفظ اصالت» مربوط می‌شود.

در حوزه اول، این سیره نیکو که بر اساس تعاریف اولیه ارائه شده در منابع اصیل اسلامی، اعم از قرآن و سنت، به معنای اختصاص مال معین برای اهداف خیر معین در طول زمان و برای کسب ثواب ابدی مستمر برای اختصاص دهنده مال است، در بیان فقهای اسلام، با توجه به ویژگی حس عین در فرآیند صدقه جاریه، با کلمه «وقف» مورد اشاره قرار گرفته است، و عمدتاً با عبارت «تحبیس الاصل و تسبیل المنفعة» تعریف شده که به معنای حبس اصل و رهاگذاشتن منفعت است.<sup>۱</sup>

با رواج این تعریف، کلمه «وقف» به تدریج جایگزین عبارت «صدقه جاریه» شد. در نتیجه، با توجه به وجود مفهوم «ایستایی» در کلمه «وقف» از یک طرف، و موقعیت اقتصادی توسعه نیافته صدر اسلام از طرف دیگر، دایره اموال قابل اختصاص به اهداف خیر در قالب وقف تنگ گردید. مثلاً، وقف دارایی سیالی چون «پول»، صحیح شمرده نشد، و استدلال شد که چون پول «هم چون خوراکی و شمع، با استفاده از بین می‌رود»،<sup>۲</sup> و وقف آن صحیح

نمی‌باشد. حال آن که قیاس پول با خوراکی و شمع، قیاس مع الفارق است. چه پول به عنوان دارایی مالی، خلق ارزش می‌کند، و مصرف آن می‌تواند موجب زوال آن نباشد. این تعریف محدود از «صدقه جاریه» منجر به محرومیت جوامع اسلامی از توسعه هر چه بیشتر این سیره نیکو شده است، به طوری که امکان تجهیز بسیاری از دارایی‌های مالی در قالب وقف ناممکن شده، و در موارد محدودی هم که اجازه داده شده، الزامات حفظ ارزش آن نادیده گرفته شده است.

مانع دوم برای توسعه وقف، به حوزه «حفظ اصالت» مربوط است. به رغم تأکید احکام شرعی بر تحقق اصل ماندگاری و جلوگیری از اضمحلال تدریجی اموال موقوفه، حفظ اصالت و ماندگاری وقف عین موقوفه معنی می‌شود، و به معنای حفظ «ارزش» موقوفه تعبیر نمی‌شود. به عبارت دیگر، ماندگاری وقف در حفظ شکل فیزیکی آن جست‌وجو می‌شود و کمتر به منفعت‌زایی و ارزش اقتصادی توجه می‌شود. چنین است که تبدیل دارایی برای حفظ ارزش وقف (تبدیل به احسن کردن) با دشواری بسیار همراه است، و به جای کوشش برای حفظ ارزش، توجه به حفظ «عین مال» معطوف شده است. این وضعیت در وقف غربی مشاهده نمی‌شود، و محدودیت‌های تصنعی از این دست، برای واقفان وجود ندارد.

در زبان انگلیسی، کلمه تراست<sup>۴</sup> عبارت از ترتیبی است که در آن دارایی شخص یا اشخاص با هدف مشخص توسط شخص یا اشخاص دیگری نگاه‌داری می‌شود. معادل این واژه در فارسی «دارایی امانی» است. معمول‌ترین شکل تراست، تراست وصیتی یا وصیت‌نامه‌ای<sup>۵</sup> است که پس از مرگ دارنده دارایی شکل می‌گیرد. تراست‌هایی را که در طول عمر مالک دارایی شکل بگیرد، تراست سرپرستی<sup>۶</sup> گویند. جایی که منافع تراست به شخص یا اشخاص معینی برسد (اعم از اعضای خاندان و یا غیر از آن) به این تراست، تراست اختصاصی<sup>۷</sup> گویند. اگر منافع تراست به عامه برسد، به این تراست، تراست عمومی<sup>۸</sup> گویند. بیشتر تراست‌های عمومی مؤسسات خیریه‌اند که معافیت مالیاتی هم دارند. صندوق‌های وقفی از نوع تراست‌های عمومی‌اند.

وقتی به هدف‌های سازمان‌های وقفی توجه می‌کنیم، در می‌یابیم که طیف گسترده‌ای از اهداف طرف توجه واقفان بوده است: کمک هزینه زندگی، حمایت از دانشجویان و طلاب، تأمین دارو و خدمات پزشکی، حمایت از هنر، حمایت از ورزشکاران، حمایت از منطقه‌های خاص (توسعه منطقه‌ای، حمایت از تحقیقات، حمایت از نشر، حفظ محیط زیست، و...).

گاهی هدف‌هایی که برای عواید حاصل از صندوق‌های وقف ارائه می‌شود، بسیار محدود است. مثلاً صندوق‌های وقف بسیاری هنر سیاهان آفریقا را مورد حمایت قرار می‌دهند؛ یا «صندوق وقفی کلاگستون برای دانشجویان»<sup>۹</sup> علاقه‌مند به خبررسانی در مورد معلولان است و از پژوهش‌هایی حمایت مالی می‌کند که در حوزه رسانه‌های عمومی و مطالعات مربوط به معلولان کار می‌کنند. به هر حال، اکنون سازمان‌های وقفی جهان هزینه‌های تداوم فعالیت در صدها هزار دانشگاه، مؤسسه پژوهشی، مسجد، کلیسا، بیمارستان، آسایشگاه و... را پرداخت می‌کنند. ژول پلسکی<sup>۱۰</sup> طراح معروف در سال ۱۹۸۲ صندوق وقفی را تأسیس کرد که هدف آن ارتقای کیفیت طراحی داخلی حرفه‌ای بود. این صندوق به دانشجویان کارشناسی دکوراسیون داخلی کمک هزینه و کمک شهریه پرداخت می‌کرد. حتی دانشگاه‌های دولتی در دنیا صرفاً از طریق بودجه تأمین مالی نمی‌شوند. در آمریکا، به طور متوسط، فقط ۴۰ درصد بودجه دانشگاه‌های دولتی را دولت می‌پردازد. بیشتر این بودجه از طریق صندوق‌های وقفی تأمین می‌شود.

واموال وقفی به طور دائمی بخش بزرگی از بودجه دانشگاه‌ها را پرداخت کرد. هدف صندوق‌های وقفی دانشگاه ایلینویز شمالی<sup>۱۱</sup> به این شرح تبیین شده است: هدف آن است که راهبردهای مخارج و تخصیص دارایی‌ها برای صندوق‌های وقفی به گونه‌ای انجام شود که قدرت مصرف از صندوق‌ها، بعد از تعدیل برای تورم (به ارزش ثابت) و در طولانی مدت حفظ شود. بنیاد دانشگاه ایلینویز شمالی در قبال واقفان متعهد است که وجوه آن‌ها را به گونه‌ای مصرف کند که حمایت از برنامه‌های مورد نظر آن‌ها جنبه دائمی پیدا کند. در حال حاضر سبد دارایی‌های وقفی دانشگاه متشکل از این دارایی‌ها است:

سهام سبک ۵۰۰ سهم استاندارد و پور ۱۲	۳۹
سهام بین‌المللی	۲۶
سهام شرکت‌های با سرمایه کوچک امریکایی	۵
شرکت‌های پر مخاطره ۱۳	۵
مستغلات	۵
اسناد خزانه دولت امریکا	۱۱
اوراق قرضه شرکت‌های بانرخ بالا	۴
اوراق قرضه بین‌المللی	۳
اوراق قرضه شرکت‌های با رتبه بندی بالا	۲

تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق‌های وقفی دانشگاه را مؤسسه‌ای به نام کامان فاند<sup>۱۲</sup> می‌گیرد که خود شرکت غیرانتفاعی مدیریت سرمایه‌گذاری در مؤسسات آموزشی است. این مؤسسه که خود جنبه خیریه دارد، ۲۲ میلیارد دلار برای مؤسسات آموزشی مختلف سرمایه‌گذاری می‌کند. سیاست مصرفی صندوق‌های وقفی دانشگاه ایلینویز شمالی آن است که ۴٪ میانگین عواید سه سال آخر وجوه وقفی را مصرف کند. سود و عایدات مازاد بر این ۴٪ به سرمایه وقف اضافه می‌شود. سیاست‌های سرمایه‌گذاری و مصرف همه ساله در کمیته امور مالی صندوق‌های وقف دانشگاه ارزیابی می‌شود. این کمیته می‌داند که همه بازده لزوماً نقدینگی ندارد. یعنی عایدات سرمایه‌ای<sup>۱۵</sup> حاصله را نمی‌توان توزیع و مصرف کرد، چرا که نقدینگی‌ای در کار نیست.

جدول زیر نمونه‌وار ارزش روز سبد دارایی‌های صندوق‌های وقفی ۱۰ دانشگاه امریکایی را نشان می‌دهد. وقتی ارزش صندوق وقفی فقط یک دانشگاه در دنیا نزدیک به ۲۰ میلیارد دلار است، خواننده می‌تواند بر این سیاق تصویری از ارزش سازمان‌های وقفی و خیریه جهان در ذهن مجسم کند:

دانشگاه‌های عمده‌ای که با وقف اداره می‌شوند

سال ۲۰۰۰  
ارقام به میلیون ریال

۱۸,۸۴۴	دانشگاه هاروارد
۱۰,۰۸۵	دانشگاه ییل
۱۰,۰۱۳	دانشگاه سیستم تکزاس
۸,۶۴۹	دانشگاه استانفورد
۸,۳۹۸	دانشگاه پرینستون
۶,۴۷۶	دانشگاه MIT
۵,۶۴۰	دانشگاه کالیفرنیا
۵,۰۳۲	دانشگاه اموری EMORY
۴,۲۶۴	دانشگاه کلمبیا
۴,۲۳۵	دانشگاه واشینگتن

پرداخت‌های وقف در همه کشورهای مالیات‌گاز است، یعنی دولت‌ها می‌پذیرند که معادل دارایی‌های تخصیص‌یافته واقف به موضوع وقف، مالیت آن‌ها را کاهش دهند. در ایران نیز در مواد ۲۴، ۳۸ و ۱۳۹ قانون مالیات‌های مستقیم، در رابطه با وقف و نذورات، معافیت‌هایی در نظر گرفته شده است.

انواع صندوق‌های وقفی

صندوق‌های وقفی متنوع‌اند و اهداف بسیار متفاوتی را دنبال می‌کنند. بنیادهای خیریه<sup>۱۶</sup> صندوق‌های متنوعی را اداره می‌کنند. بنابراین، در کشورهای پیشرفته، نحوه مدیریت صندوق‌های وقفی مدت‌هاست که مدرن و حرفه‌ای شده است، و بنیادهایی را می‌توان یافت که تا ۱۰۰ صندوق را اداره می‌کنند. به صندوق‌های وقفی مدرن دنیا پول نقد، اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس‌ها، اوراق بهادار شرکت‌های غیر سهامی عام، املاک و مستغلات، بیمه‌نامه، و انبوهی از دارایی‌های فیزیکی و واقعی دیگر هدیه و هبه می‌شود.

بعضی از بنیادهای یاد شده، بنیادهای ناحیه‌ای‌اند<sup>۱۷</sup> و در محدوده خاص و یا روی موضوع خاص کار می‌کنند. هدف این بنیادها آن است که کمک کنند تا صندوق وقفی شکل بگیرد، و هدف غیرانتفاعی‌ای دنبال شود، اما در عین حال تداوم تأمین مالی حفظ شود، و منافع مداوم برای تحقق هدف صندوق خلق شود. بنابراین، این بنیادها کمک می‌کنند خیرانی که وقت و تخصص ندارند، و یا حتی همه منابع مالی را ندارند، بتوانند سازمان‌دهی لازم را انجام دهند. در

واقع، مؤسساتی وجود دارند که «خدمات مدیریتی وقفی»<sup>۱۸</sup> می دهند. نرخی که این نوع مؤسسات از واقفان میگیرند بین ۱ تا ۲ درصد مبلغ وقف است. این میزان هزینه های اداری و مدیریت سرمایه گذاری را پوشش می دهد. در واقع نمی توان با فرض استفاده از وقت خیرانی که آماده اند بدون دریافت دستمزد کار کنند، توقع داشت که مدیریت حرفه ای اعمال شود. معمولاً آرزان تر آن است که از مدیریت حرفه ای در قبال پرداخت وجه استفاده شود تا از مدیریت غیر حرفه ای خیرانی که حاضرند وقت و خدمات خود را وقف کنند.

بنیادهای وقفی در عین حال بین صندوق های وقفی که هدف مشابه دارند پل می زنند، و آن ها را با یکدیگر هماهنگ می کنند.

صندوق های وقفی را به شکل های دیگری نیز طبقه بندی می کنند. سازمان های خیریه می توانند از کمک شرکت های خدمات مدیریت وقف برای تشکیل یکی از این دو نوع صندوق برخوردار شوند:

الف. صندوق های نمایندگی سرمایه گذاری<sup>۱۹</sup>؛

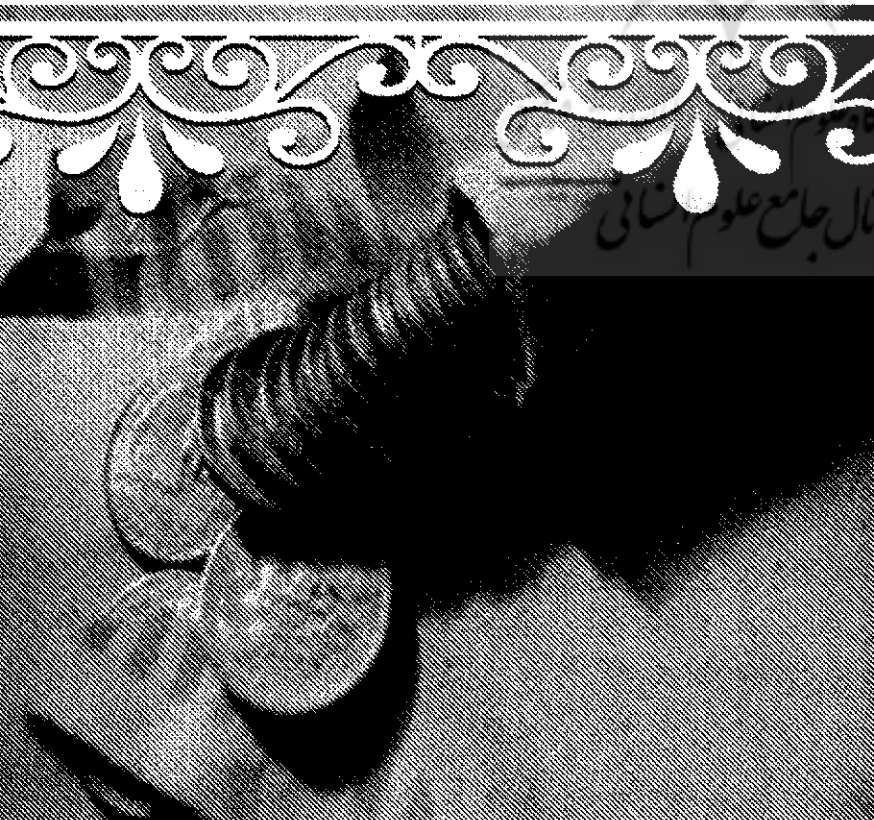
ب. صندوق های وقفی سازمانی<sup>۲۰</sup>.

تفاوت عمده این دو نوع صندوق در مالکیت آن هاست. در صندوق های نمایندگی سرمایه گذاری، شرکت خدمات به عنوان عامل و نماینده سازمان خیریه خاص عمل می کند، و دارایی های وقفی ای را اداره می کند که به سازمان خیریه خاصی مربوط است. در هر زمان سازمان خیریه یاد شده می تواند دستور دهد که دریافت کنندگان منافع وقف چه کسانی باشند، و در زمان معینی هم کل دارایی ها به سازمان خیریه برگشت داده شود. در صندوق های وقفی سازمانی،

کل وجوه وقف در اختیار شرکت خدمات گذاشته می شود و هر سال فقط بخشی از عواید به سازمان خیریه مورد نظر بر می گردد. این ترتیب به واقفان اطمینان بیشتری می دهد که اصل سرمایه وقف به هیچ دلیلی مصرف نخواهد شد.

بدین ترتیب، صندوق نمایندگی سرمایه گذاری یا صندوق نمایندگی وقف<sup>۲۱</sup> دارایی هایی را برای موسسه خیریه نگهداری می کند و عواید آن را سالانه به موسسه مربوطه می دهد. شرکت های خدمات مدیریت وقف این نوع صندوق ها را تشکیل می دهند و به عامه یا حامیان مؤسسه ارائه می کنند و مدعی اند که شفافیت و اعتبار بیشتری به آن می دهند، و بدین ترتیب باعث می شوند که موقوفات و هدایای بیشتری جذب شود.

تشکیل این نوع صندوق ها به موسسه خیریه



اطمینان می دهد که از تداوم منابع مالی برای اهدافشان اطمینان یابند. تشکیل این صندوق ها به تداوم رشد و ثبات کمک می کند. شرکت های خدمات مدیریت وقف یا بنیاد های وقفی در غرب صندوق های وقف و اعانات متعددی را اداره می کنند.

از نظر دیگری نیز می توان صندوق های وقفی را تقسیم بندی کرد:

الف. صندوق های وقف و اعانات دائمی<sup>۳۳</sup>؛

ب. صندوق های وقف و اعانات با عمر محدود<sup>۳۴</sup>.

در مورد اول، اصل موضوع وقف یا اعانه برای همیشه دست نخورده باقی می ماند، و تنها عواید یا درآمد حاصل از اصل وقف می تواند برای مصرف و یا اضافه شدن به اصل در دسترس باشد. در مورد دوم، به محض رسیدن به شرایط خاص، اصل مبلغ وقف شده یا اعانه شده نیز می تواند به مصرف برسد.

صندوق های وقف و اعانه را به اشکال باز هم گسترده تری می توان طبقه بندی کرد؛ مثلاً در بر و شور بنیاد نور فولک<sup>۳۵</sup>

انواع صندوق ها به این شرح است:

۱. صندوق های اختیار مندانه<sup>۳۵</sup>؛

۲. صندوق های حوزه علاقه<sup>۳۶</sup>؛

۳. صندوق های با مصارف معین شده<sup>۳۷</sup>؛

۴. صندوق های بورس تحصیلی<sup>۳۸</sup>؛

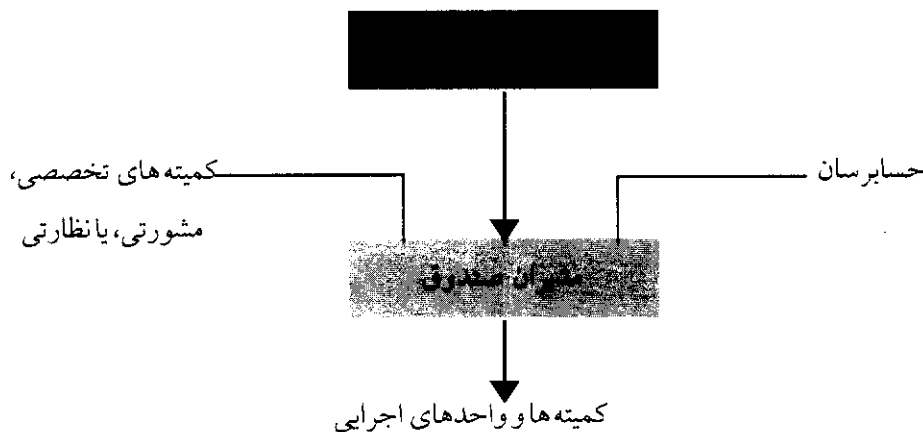
۵. صندوق های وقف سازمانی<sup>۳۹</sup>؛

۶. صندوق های با نظر واقف<sup>۴۰</sup>.

### سازمان وقف

سازماندهی وقف در کشورهای مختلف متفاوت است، هر چند که تقریباً در همه جا، دارایی های وقف تحت نظارت هیئت امنایی قرار دارد، و توسط مدیرانی اداره می شود. بعضی صندوق های وقفی به منابع دریافتی از واقف اولیه محدودند، و در بعضی کشورها، این صندوق ها اجازه دارند از طریق دریافت وجوه از مردم، گسترش یابند. شکل کلی صندوق های وقفی، خیریه، و... در همه جا کم و بیش به این شکل است:

شکل کلی صندوق های وقفی، خیریه، و... در جهان



در اداره سازمان‌های وقفی، همواره تلاش شده است که حفظ استقلال و شخصیت مستقل وقف مدنظر باشد؛ این سازمان‌ها بتوانند در عین شفافیت، خودگردان باشند، و به استفاده از کمک‌های دولتی متمایل نشوند. این مسأله در وقف اسلامی نیز مدنظر قرار گرفته است. در سنت اسلامی نیز استقلال واقف، وقف‌نامه، و اهداف هر موقوفه مدنظر بوده است، و اداره مستقل هر موقوفه تحت ضابطه کلی رعایت مصالح وقف توصیه شده است. این درحالی است که پس از انقلاب اسلامی، متأسفانه موقوفات کشور با تمرکز بیشتر اداره شده‌اند، و اصول خودگردانی، شخصیت مستقل، و حتی شفافیت اطلاعات به درستی رعایت نشده است.

### تخصیص بهینه دارایی‌ها در صندوق‌های وقفی

حضور مؤثر صندوق‌های وقفی و مؤسسات خیریه در بازارهای سرمایه جهان بیانگر آن است که این نهادها، دارایی‌های خود را به شکل دارایی‌های مالی نگاه می‌دارند، و از بنگاه داری عموماً پرهیز می‌کنند. مسأله مهم در مدیریت صندوق، کاربرد مفهوم «خردمندی و عدالت»<sup>۳۱</sup> است. این مفهوم ضروری می‌سازد که در اداره دارایی‌های وقف، بین نیازهای کوتاه و بلند مدت تعادل ایجاد کنیم، و با پاسخ‌گویی کامل به نیازهای امروز، پرداخت‌های آتی را به خطر نیندازیم. در همه صندوق‌های وقفی، نیاز به خلق جریان درآمدی پایدار، سیاست اجرایی خاصی رامی‌طلبد. مهم است که مدیران صندوق‌های وقف، میان نسل‌های مختلف، تفاوت‌قائل نشوند، و جریان درآمدی مناسبی برای همه ذی‌نفعان امروز و فردا ایجاد کنند. در کشور ما، این دغدغه نیز به مجموع دل‌مشغولی‌های مدیران وقف اضافه می‌شود که بازده حاصل از دارایی‌های وقف می‌باید آنقدر باشد که غیر از تأمین نیازهای قابل پرداخت وقف، تورم را نیز پاسخ‌گو باشد. نوع بازده صندوق‌های وقفی باید آن‌گونه باشد که غیر از تأمین پرداخت‌های جاری به ذی‌نفعان وقف، رشد آتی راهم محفوظ بدارد، و در واقع بدره<sup>۳۲</sup> یاسبد سرمایه‌گذاری رشد را شکل دهد.

تخصیص بهینه دارایی‌ها در صندوق‌های وقفی ایجاب می‌کند که این موارد به دقت مورد توجه قرار گیرد:

۱. وجوه کافی برای پرداخت به ذی‌نفعان امروز و آینده بدون از بین بردن اصل مال وقف<sup>۳۳</sup> باید فراهم شود. همان‌طور که گفته شد، منافع نسل آینده نباید فدای زیاده‌روی نسل فعلی در مصرف عواید حاصل از صندوق شود.
۲. مهم است که در مؤسسات و صندوق‌های وقفی، به طور قاطع تصمیمات سرمایه‌گذاری را از تصمیمات مصرف منابع مالی جدا کنیم. کسانی که عواید حاصله را بین ذی‌نفعان تقسیم می‌کنند، لزوماً تخصص اداره دارایی‌ها و انجام سرمایه‌گذاری را ندارند. تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق‌های وقفی و سازمان‌های خیریه باید توسط مدیران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری اخذ شود.

۳. مدیریت وقف در کمتر جایی از دنیا به شکل اداره واحدهای تولیدی و بنگاه‌داری است. صندوق‌های وقفی عمدتاً «دارایی‌های مالی»<sup>۳۴</sup> را اداره می‌کنند، و با «دارایی‌های واقعی»<sup>۳۵</sup> کاری ندارند. چنین است که معمولاً مؤسسات وقفی در بازار سرمایه کشورها فعال‌اند، و در بیشتر کشورها، درصد عمده‌ای از اوراق بهادار مورد معامله در بورس‌ها متعلق به صندوق‌های وقفی است. البته، تنها استثنا به «املاک و مستغلات» مربوط می‌شود؛ سازمان‌های وقفی غالباً در املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری می‌کنند، و این تنها دارایی واقعی است که مورد عمل



آن هاست. بنابراین، در جهان وضعیتی هم چون ایران که در آن دانشگاهی چون امام صادق (ع) از محل عواید چند کارخانه اداره شود، و خود دانشگاه به بنگاه داری پردازد، کمتر مشاهده می شود.

۴. در مدیریت صندوق‌ها، گرایش به حفظ ارزش واقعی و حمایت از آن است؛ با عین مال کاری ندارند، بلکه در پی حفظ ارزش آن‌اند. به نظر می رسد که در این مورد، وضعیت ما در ایران، تفاوت عمده‌ای با جهان دارد. در فقه شیعه، تأکید بر «حفظ عین مال» بیشتر است، و تبدیل

دارایی‌های متعلق به وقف دشوار است، در حالی که اگر اجازه تبدیل داده نشود، ارزش دارایی‌ها در طول زمان قابل حفظ نیست. بدین ترتیب به نظر می رسد که یکی از وجوه افتراق اساسی بین اداره وقف در غرب و کشور ما، در روشی نهفته است که برای ماندگاری وقف اعمال می شود. در کشور ما، و نیز بسیاری دیگر از کشورهای اسلامی، ماندگاری وقف را در حفظ ارزش اقتصادی موقوفه، و تحصیل حداکثر منفعت از ارزش‌های اقتصادی نمی دانند، و بیشتر به حفظ عین دارایی علاقه مندند.

۵. تثبیت درآمد قابل مصرف و خرج کردن، از اهداف دیگر مدیریت دارایی‌های وقف است. در همه وقف‌ها، همواره پرداخت روزانه، ماهیانه، یا سالیانه مبالغی ضرورت دارد. از این رو، باید جریان درآمدی (نقدی خروجی) مشخصی وجود داشته باشد تا پاسخگوی جریان مصرف وجوه تثبیت شده و مداوم باشد.

۶. استراتژی تخصیص بهینه دارایی‌ها به گونه‌ای باید تعیین شود که مطلوبیت مورد انتظار ذی نفعان را در هر سال به حداکثر برساند. همان طور که گفته شد، در این سیاست تخصیص بهینه باید منافع نسل جاری و نسل آتی ذی نفع از وقف، هر دو، محفوظ بماند. تعادل بین مصرف جاری و رشد معقول اصل مال وقف شده، ضرورت تام دارد. اگر تضاد منافع در نتیجه تخصیص دارایی‌ها ایجاد شود، اهداف غیر بهینه دنبال خواهد شد. این تضاد منافع، حاصل آن است که ذی نفعان نسل امروز و نسل آینده وقف، نیازهای متفاوتی دارند:

الف. این که جریان مصرف وجوه تثبیت شده و آرام باشد، برای ذی نفعان نسل امروز و آینده هر دو، نیازی اصلی است و تضادی وجود ندارد.

ب. این که جریان درآمدی باید حداقل به اندازه تورم رشد کند، نیز برای ذی نفعان امروز و آینده هر دو نیازی اصلی است.

ج. اما، این که اصل سرمایه باید به درستی حفظ شود، برای ذی نفع امروز، هدفی فرعی است، در حالی که برای ذی نفع نسل آتی، هدفی کاملاً اصلی است. این جاست که تضاد منافع بروز می کند.

۷. در صورت پذیرش مفهوم وقف دارایی‌های مالی هم چون سایر کشورها، در ایران نیز وقف پول باید پذیرفته شود، زیرا که این دارایی مالی نماینده ارزش‌های واقعی است و می تواند در خدمت اهداف وقف باشد.

۸. مسأله استقراض و یا عدم استقراض سازمان‌ها یا صندوق‌های وقفی در کشورهای مختلف قاعده یکسان ندارند. در بعضی از کشورهای مختلف این نهادهای مالی نمی توانند تسهیلات دریافت کنند، و در پاره‌ای از کشورها قادرند که از ابزار مختلف تأمین مالی برای پیشبرد مقاصد خود استفاده نمایند. در ایران نیز هنوز ابعاد قانونی و شرعی مسأله مورد بررسی همه جانبه قرار نگرفته است.

۹. بر شخصیت حقوقی رسمی غیردولتی موقوفات خاص و عام تأکید بسیار شده است. این وضعیت به آن‌ها اجازه می دهد که از نظر مالی خودگردان باشند، و هم چون سایر نهادهای مالی، توسط کارشناسان و متخصصان مالی اداره شوند، و با ارائه گزارش‌های مالی مستند و مبتنی بر استانداردهای مالی، شفاف باشند، و به علاوه نظارت

کامل دولت بر نحوه عمل خود و رعایت اهداف واقف را پذیرند.

سیاست‌های اجرایی صندوق‌های وقفی

معمولاً هر صندوق وقفی مبتنی بر قراردادی است که به آن قرارداد صندوق<sup>۳۶</sup> می‌گویند. این قرارداد تعهدات و مقررات صندوق را بیان می‌کند. در این قرارداد باید اهداف اولیه و اهداف بدیل واقفان اولیه آمده باشد. اداره کنندگان صندوق تلاش می‌کنند که با به کارگیری روش‌های بازاریابی جدید، واقفان و خیران بیشتری را برای صندوق پیدا کنند.

بنیادهای وقفی که صندوق‌های متعدد را اداره می‌کنند غالباً با مدیران سرمایه‌گذاری حرفه‌ای متعددی در تماس‌اند؛ مدیرانی که بتوانند مسؤلیت تصمیمات خود را بپذیرند و دائماً مورد ارزیابی قرار بگیرند. معمولاً بنیادها کمیته سرمایه‌گذاری و تأمین مالی<sup>۳۷</sup> دارند که به صندوق‌های عضو کمک می‌کنند. خدمات مستندسازی، حسابداری، پرداخت، تهیه گزارش‌های مالیاتی و غیره جزو خدمات مدیریت وقف است. همه صندوق‌ها در سال حداقل یک بار توسط حسابرسان مستقل، حسابرسی می‌شود. بدین ترتیب، واقفان در وقت خود صرفه‌جویی می‌کنند و در دسرهای قانونی، حسابداری، و مالیاتی را به دیگران می‌سپارند.

بنیاد NIU در سال ۱۹۴۹ شکل گرفته است. طی این مدت، بنیاد ۲۲۵ صندوق وقفی ایجاد کرده است که عواید آن به مصارف تعیین شده توسط واقفان و دانشگاه برسد. مصارف شامل کمک هزینه تحصیلی یا بورس تحصیلی، تدارک منابع کتابخانه‌ای، حمایت مالی از کادر آموزشی، و طیف وسیعی از برنامه‌های حمایت از دانشجویان، و فعالیت‌های دانشگاهی و ورزشی آنان بوده است.

برای روشن شدن سیاست‌های اجرایی بنیادها می‌توانیم مثالی بزنیم. بنیاد ناحیه‌ای سیلکان ولی (CFSV)<sup>۳۸</sup> صندوق‌های وقف ده‌ها سازمان خیریه و مؤسسات آموزشی را اداره، و منابع آن‌ها را سرمایه‌گذاری می‌کند. البته، حداقل منابعی که برای تشکیل صندوق قبول می‌کند، ۱۰۰,۰۰۰ دلار است.

سازمان‌های خیریه می‌توانند از توان سرمایه‌گذاری و تخصص برنامه‌ریزی CFSV برای گسترش وقف خود استفاده کنند. CFSV مدعی است که به دلیل اقتصاد مقیاس، سازمان‌های خیریه می‌توانند از تنوع سبد سرمایه‌گذاری و هزینه‌های پایین سرمایه‌گذاری آن بنیاد برخوردار شوند. به علاوه CFSV می‌تواند کمک‌های اداری و فنی بدهد، و حتی به خیران و واقفان اجازه می‌دهد که در امور اجرایی CFSV نیز مشارکت کنند.

خدمات CFSV شامل این موارد است:

- مدیریت سرمایه‌گذاری و اندازه‌گیری عملکرد؛

- کمک‌های فنی روی اعطای برنامه‌ریزی شده عواید؛

- ارائه نرم‌افزار اعطای عواید برای خیریه؛

- مشارکت دادن خیرین در طرح‌های خیر مشابه.

بیش از ۴۰ سازمان خیریه محلی با اندازه‌های مختلف با آن بنیاد کار می‌کنند. CFSV مدعی است که دلیل انتخاب این بنیاد توسط آن مؤسسات خیریه آن است که بنیاد سابقه بازده سرمایه‌گذاری بسیار مناسب و منافع دیگری به این شرح دارد:

-اعتبار بخشیدن برای جذب خیرین و واقفان جدید به دلیل مدیریت حرفه‌ای و جوه آنان؛  
-ترخ بازده فوق العاده؛

-دستمزد کارگزاری نازل مدیریت سرمایه گذاری بنیاد؛

-روش های خلاق بازاریابی بنیاد؛

-اعطای فرصت های سرمایه گذاری و جوه وسیع تر به صندوق های وقفی، و بدین وسیله

توزیع ریسک و به حداکثر رساندن بازده به دلیل صدها میلیون دلار سرمایه گذاری بنیاد.

در صورتی که هر صندوق بخواهد به وجوه خود نزد بنیاد اضافه کند، لازم است که حداقل ۱۰۰,۰۰۰ دلار قبلی یا مضرب ۱,۰۰۰ دلار افزایش یابد. این هدایا و اموال وقفی مستقیم به CFSV داده نمی شود، و از طریق مؤسسه خیریه مربوطه عمل می شود. بنابراین، اموال وقف و کمک ها و هدایا نخست در اختیار مؤسسه مربوطه قرار می گیرد، و آن گاه انباشته می شود، و به CFSV منتقل می شود. CFSV گزارش های ماهیانه در مورد عملکرد خود به مؤسسات خیریه می دهد.

برای این که حساب صندوق نزد CFSV افتتاح شود، مراحل کاری به این شکل ساده شده است:

۱. اعضای هیئت مدیره مؤسسه خیریه میزان وجوهی را که قصد دارند به صورت بلندمدت سرمایه گذاری شود، تعیین می کنند.

۲. مؤسسه خیریه عملکرد و سابقه کاری CFSV را مورد بررسی قرار می دهد.

۳. فرم های مربوط به یکی از دو شکل قرار دادی «صندوق نمایندگی سرمایه گذاری» و یا «صندوق وقفی سرمایه گذاری»

را پر می کند.

۴. وجوه مؤسسه را به CFSV می فرستد.

برای این که تنوع مؤسسات خیریه ای را که با CFSV کار می کنند دریابیم، کافی است به فهرست صندوق هایی رجوع کنیم که این بنیاد تشکیل داده است. بیشتر صندوق ها البته از نوع «صندوق نمایندگی سرمایه گذاری» است و فقط ۶ صندوق از نوع «صندوق های وقفی سازمانی» است. در فهرست این دو گروه، صندوق هایی با این ویژگی ها می یابیم:

الف. صندوق هایی که از ارتقای کار مدیریت حمایت می کنند، از قبیل:

American Leadership Forum Endowment; CEN Leadership Endowment Fund; Sequoia Seminar Endowment Fund; Pursuit of Excellence Dawes Fund; and Silicon Valley Community Communications.

ب. صندوق هایی که از مطالعات تاریخ و موزه های منطقه ای خاص حمایت می کنند، از قبیل:

California History Center Endowment; San Jose Museum of Art-Knight; Mueum of American Heritage; Cupertino Historical Society Endowment Fund; San Jose Repertory Century Fund; and Tech Museum of Innovation Endowment Fund.

ج. صندوق هایی که از کودکان حمایت می کنند و اهداف آموزش و پرورش دارند، از قبیل:

Child Advocates Fund; Mountain View Educational Foundation Endowment; CSMA Student Financial Aid Fund; San Juan Bautista Child Development Center Endowment Fund; Design Response Reserve; Family and Children Services; Resource Area for Teachers (RAFT); Nora Manchester Child Advocates Endowment Fund; Girl Scouts of Santa Clara County; Foothill De-Anza Colleges Foundation Fund; San Jose Public Library Foundation; and Children's Musical Theater Endowment Fund.

د. صندوق هایی که از اهداف کلوب های خاص حمایت می کنند، از قبیل:

Gilroy Rotary Club Endowment Fund and Rotary Club of Cupertino Endowment.

ه. صندوق هایی که از مطالعات بهداشت و محیط زیست حمایت مالی می کنند، از قبیل:

Healthy City; Institute of Transpersonal Psychology; Society of St. Vincent de Paul; and West Valley Mission Advancement Foundation.

## فرایند تشکیل صندوق های وقفی

مؤسسه خیریه یا واقفان ناچار نیستند که دارایی های موضوع وقف یا اعانه را خودشان اداره کنند. آن ها می توانند از طریق شرکت خدمات مدیریت وقف و اعانه و یا آن چه «بنیاد» نامیده می شود، صندوقی بزنند و به طور مؤثر، ساده، منعطفی دارایی های موضوع وقف را اداره کنند. این بنیاد بدیلی است برای بنیاد یا سازمان مدیریت وقف مستقلی که واقفان ایجاد کنند. بنابراین، اشخاص، خانوارها، شرکت ها، مؤسسات خیریه ثبت شده، و سازمان های غیرانتفاعی می توانند از طریق چنین بنیادهایی صندوق وقف راه بیندازند.

برای تشکیل صندوق وقف این مراحل طی می شود:

۱. سند قرارداد یا بیانیه وقف. این سند تعهد بین واقف و مؤسسه ای است که دریافت کننده اموال است. مثلاً قراردادی است که بین خیری و دانشگاه معینی به امضا می رسد.
  ۲. در این مثال، دانشگاه با امضای سند وقف، از شرکت خدمات مدیریت وقف یا بنیادی درخواست می کند که صندوق وقف را تشکیل دهد.
  ۳. اهداف وقف تعیین می شود، و مثلاً واقف مشخص می کند که مبالغ حاصله باید صرف اعطای بورس تحصیلی به دانشجویان ممتاز شود.
  ۴. شرکت خدمات مدیریت وقف یا بنیاد حساب های وقف را افتتاح می کند، و وقف یا اعانات را می پذیرد.
  ۵. مدیریت بنیاد اقدامات لازم برای افتتاح حساب ها، گزارش به هیئت مدیره، و هم چنین معرفی گروهی که باید با دانشگاه یادشده هماهنگی های لازم را به عمل آورند، انجام می دهد.
- برای اداره وجوه وقف و اعانه از طریق تشکیل صندوق های سرمایه گذاری دورویه معمول است. رویه اول آن است که خود واقفان دستگاه مدیریتی مستقلی برای اداره وجوه درست کنند که این دستگاه منحصر آداری های این وقف را اداره کند. به این تشکیلات بنیاد اختصاصی<sup>۳۹</sup> می گویند. این بنیاد صرفاً آداری های واقفان خاصی را با تشکیل صندوق واحد یا صندوق های متعدد اداره می کند. در مورد وقف های بزرگ مثل بنیاد راکفلر رویه عمل به همین شکل است؛ یا دانشگاه هایی که میلیاردها دلار درآمد وقف دارند، خودشان بنیاد اختصاصی برای اداره این وجوه می زنند. اما واقفان کوچک تر صندوق خود را نزد بنیادی تأسیس می کنند که اختصاصی نیست، و برای واقفان مختلف صندوق های مختلف را اداره می کند. این بنیاد مرکب از مدیران حرفه ای سرمایه گذاری است که مدعی آند آداری های واقفان را به بهترین شکل سرمایه گذاری می کنند.

## مطالعه موردی: بنیاد فورد

بدون این که بخواهیم وارد بحث های ارزشی شویم، و ابعاد سیاسی این بنیاد را بررسی کنیم، صرفاً بر مبنای اطلاعات رسمی اعلام شده، تشکیلات و نحوه عمل این بنیاد را توضیح می دهیم.

### ۱. تاریخچه و اهداف اعلام شده بنیاد

تقویت ارزش های دموکراتیک، کاهش فقر و بی عدالتی، توسعه همکاری های بین المللی، و بسط دست آوردهای انسانی از جمله اهدافی است که به طور رسمی برای این بنیاد تعریف شده است.

این بنیاد در سال ۱۹۳۶، نخست به عنوان ستاد محلی انسان دوستانه در سطح محلی در ایالت میشیگان امریکا تشکیل شد. آن گاه در سال ۱۹۵۰ جنبه ملی و بین المللی پیدا کرد. بنیاد فورده به عنوان سازمان غیرانتفاعی، غیردولتی، و مستقل ثبت شده است، و طی سالهای عمر خود حدود ۱۱ میلیارد دلار به شکل کمک هزینه، کمک بلاعوض، و قرض الحسنه پرداخت کرده است.

شروع فعالیت این بنیاد از محل منابع مالی هنری فورده<sup>۲۰</sup> مالک شرکت اتومبیل فورده تأمین مالی شده است، اما در حال حاضر بنیاد، در سبد سرمایه گذاری های خود سهام شرکت فورده را ندارد، و سهام خود را متنوع کرده است.

## ۲. مدیریت

تعیین سیاست های بنیاد به عهده هیئت امنای بنیاد است؛ اجرا بر عهده رئیس و مدیران اجرایی بنیاد در امریکا، افریقا، خاورمیانه، آسیا، امریکای لاتین، و روسیه می باشد. هیئت امنای بنیاد مرکب از ۱۷ نفر است. بنیاد فورده در عین حال ۱۰ مدیر ارشد اجرایی دارد.

## ۳. سبد دارایی های بنیاد فورده

در بنیاد فورده، بودجه ریزی مبتنی بر چرخه دو ساله است، و در این بودجه، درآمد برابر با ۵۸ درصد ارزش سبد سرمایه گذاری در ۳۶ ماه قبل تعریف و محاسبه می شود (در امریکا به مصارف بالای ۵۸ درصد ارزش دارایی ها، مالیات تعلق می گیرد). در پایان سال ۲۰۰۱، ارزش دارایی های بنیاد برابر ۱۰ میلیارد دلار برآورد شده است. این ارزش در پایان سال ۲۰۰۰، برابر ۱۴ میلیارد دلار بوده که به دلیل کاهش قیمت ها در بازارهای سرمایه، ارقام در سال ۲۰۰۱ کاهش یافته است. سبد سرمایه گذاری این بنیاد به این شرح است:

درصد از کل	ارزش بازار (میلیون دلار)	درصد از کل	ارزش بازار (میلیون دلار)	
۴۱٫۷	۶،۰۵۱	۳۹٫۳	۴،۱۸۷	سهام شرکت های امریکایی
۱۲٫۲	۱،۷۷۱	۱۲٫۴	۱،۳۲۴	سهام سایر کشورها
۵۳٫۹	۷،۸۲۲	۵۱٫۷	۵،۵۱۱	
۲٫۰	۲،۹۰۵	۱٫۳۲	۱،۴۰۸	سهام شرکت های خارج از بورس
۷۴٫۰	۱۰،۷۲۷	۶۴٫۹	۶،۹۱۸	جمع سهام
۱۵٫۲	۲،۲۰۸	۲۵٫۷	۲،۷۳۲	اوراق قرضه امریکایی
۳٫۰	۴۳۳	۲٫۰	۲۱۱	اوراق قرضه بین المللی
۷٫۸	۱،۱۳۰	۷٫۴	۷۹۰	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۲۶٫۰	۳،۷۷۱	۳۵٫۱	۳،۷۳۴	جمع اوراق قرضه و ابزار با درآمد ثابت
۱۰۰	۱۴،۴۹۸	۱۰۰	۱۰،۶۵۲	کل دارایی ها

۴. پرداخت ها و درآمدها

کمک های بلاعوض، وام های بدون بهره، و تضامین، متناسب با درآمدهای بنیاد، به این شرح بوده است:

۱۱۱	۱۰۹	سود سهام
۲۱۰	۲۳۴	بهره
۲,۱۱۱	۶۴۹	افزایش ارزش سرمایه گذاری
<u>(۱,۰۸۴)</u>	<u>(۳,۸۷۳)</u>	کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
<u>۳,۵۱۶</u>	<u>(۲,۸۸۱)</u>	جمع درآمدها

فعالیت های مبتنی بر برنامه قبلی

۶۵۳	۸۶۳	کمک هزینه ها و کمک های بلاعوض مصوب
۱۶	۱۸	فعالیت های خیریه مستقیم
<u>۴۶</u>	<u>۵۰</u>	برنامه های حمایت
۷۱۵	۹۳۱	جمع با انجام تعديلات لازم
۲۴	۲۵	مدیریت عمومی
		ذخیره مالیات فدرال
۲۳	۱۰	جاری
(۱۱)	(۳۹)	معوق
<u>۷</u>	<u>۸</u>	استهلاک
<u>۸۰۹</u>	<u>۹۶۳</u>	جمع مخارج

در صورتی که ارقام مالی ۱۵ سال گذشته بنیاد را مرور کنیم، به این جمع بندی می رسیم. توجه شود که دارایی ها دارایی های مالی است:

ارزش بازار دارایی ها از ۵,۳۰۳ به ۱۰,۶۵۲ میلیون دلار

(بالاترین رقم سال ۲۰۰۰ برابر ۱۴,۵ میلیون دلار)

قیمت تمام شده دارایی ها از ۴,۲۴۱ به ۹,۹۶۷ میلیون دلار

عایدات سرمایه ای از ۴۴۰ تا ۶۵۰ میلیون دلار

(بالاترین رقم سال ۲۰۰۰ برابر ۲,۱ میلیارد دلار)

درآمدهای سود سهام و بهره از ۲۵۲ تا ۳۴۳ میلیون دلار

هزینه فعالیت های مبتنی بر برنامه از ۲۲۹ تا ۹۳۱ میلیون دلار

هزینه های مدیریتی، استهلاک، و مالیات از ۳۲ تا ۷۲ میلیون دلار

### ۵. جمع بندی در مورد بنیاد

بنیاد مورد منابع درآمدی روشنی را براساس دارایی های خود تعریف کرده است، و طی سال ها، با حفظ ارزش دارایی ها، توانسته است که با تخصیص منابع لازم، اهداف وقف را حفظ کند. حفظ عین مال هرگز هدف نبوده است، و حفظ ارزش مال دنبال شده است. بنیاد مورد نقش برجسته ای در بازار سرمایه امریکا دارد، و دارایی های آن هم چون بسیاری از مؤسسات خیریه و وقفی دنیا محدود به دارایی های مالی است، و از بنگاه داری و خریداری دارایی های واقعی پرهیز می کند.

22. permanent endowment funds.

23. term endowment funds.

24. Norfolk Foundation.

25. discretionary funds.

26. field of interest funds.

27. designated funds.

28. scholarship funds.

29. organization endowment funds.

30. donor advised funds.

31. prudence.

32. portfolio.

33. principal base corpus.

34. financial assets.

35. real assets.

36. fund agreement.

37. finance and investment committee.

38. Community Foundation Silicon Valey

(CFSV).

39. Private foundation.

40. Henry Ford.

41. portfolio.

1. endowment funds.

۲. سید محمد مهدی هاشمی نسب، «امکان سنجی منافع حاصل از اموال موقوفه»، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۷۰.

۳. شرایع الاسلام، ج ۲، ص ۲۱۳؛ جوهر الکلام، ج ۲۸، ص ۱۸.

4. trust.

5. testamentary trust.

6. "inter vivos" trust.

7. private trust.

8. public trust.

9. Clogston Endowment Fund for Students.

10. Joel Polsky.

11. Northern Illinois University.

12. Standard & Poor's 500.

13. venture capital.

14. Common Fund.

15. capital gain.

16. foundations.

17. community foundations.

18. endowment management services.

19. investment agency fund.

20. organizational endowment funds.

21. agency endowment fund.