

الزمالة الأوروبية العربية في الاقتصاد الاجتماعي

التمويل الاجتماعي

د. عادل المؤمن

الأجندة

- الوحدة الأولى: مبادئ التمويل الاجتماعي
- الوحدة الثانية: أدوات التمويل الاجتماعي
- الوحدة الثالثة: الجاهزية وهيكل الصفقات
- الوحدة الرابعة: العرض والتفاوض والتنفيذ
- الوحدة الخامسة: حالات عملية ودروس مستفادة
- الخاتمة

الوحدة الأولى: مبادئ التمويل الاجتماعي

ما هو التمويل الاجتماعي؟

التعريف

التمويل الاجتماعي هو التوظيف المتعمد للموارد المالية لتحقيق عوائد اجتماعية و/أو بيئية قابلة للقياس بالإضافة للعوائد المالية.

ثلاث سمات جوهرية:

1. القصد — يُوظف رأس المال بهدف اجتماعي صريح، وليس كمنتج ثانوي
2. القابلية للقياس — تُتابع النتائج الاجتماعية وتُتحقق منها وتُبلغ عنها بشكل منهجي
3. الإضافة — يُحقق التمويل أثراً لم يكن ليتحقق من خلال قوى السوق وحدها

يقع التمويل الاجتماعي بين العمل الخيري المحض (المنح) وأسواق رأس المال التجاري، ليسدّ الفجوة التي يعجز التمويل التقليدي عن الوصول إليها.

التمويل الاجتماعي مقابل الاستثمار الاجتماعي

الفرق الجوهرية:

التمويل الاجتماعي = كيف نُهيكل ونُعبئ رأس المال؟
الاستثمار الاجتماعي = أين يجب تخصيص رأس المال؟

التمويل الاجتماعي (هذه الوحدة)

- يركّز على الأدوات: الصكوك، الهياكل المختلفة، آليات الربط بالأثر.
- يسأل: ما المصادر التي توجّه الموارد للمؤسسات الاجتماعية؟
- يُعنى ب: هيكل الصفقات، التسعير، توزيع المخاطر، تصميم العوائد.

الاستثمار الاجتماعي (المقرر الخامس من الزمالة)

- يركّز على قرارات المحفظة: أي المؤسسات والقطاعات تموّل
- يسأل: ما أطروحة الاستثمار التي توجّه رأس المال لأقصى أثر اجتماعي؟
- يُعنى ب: العناية الواجبة، قياس الأثر، إدارة المحفظة

فجوة التمويل الاجتماعي العالمية

حجم التحدي:

- فجوة تمويل أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر: عجز بمقدار 4.2 تريليون دولار سنوياً (أونكتاد، 2024)
- اتسعت الفجوة بنسبة 56% منذ عام 2020 بسبب جائحة كوفيد-19
- الميزانيات الحكومية وحدها لا تستطيع سدّ هذه الفجوة

استجابة السوق: أرقام استجابة السوق تُشكّل دوائر متداخلة من الأوسع إلى الأكثر تخصصاً

- الدائرة الأوسع: 16.7 تريليون — تشمل كل استثمار في العالم يُطبّق أي نوع من معايير الاستدامة. (GSIA، 2024).
- معظمه استثمار تقليدي بفلتر استدامة مُضاف فوقه — ليس مُصمماً أصلاً لتحقيق نتائج اجتماعية.
- الدائرة الأصغر: 1.6 تريليون — رأس مال يُوظّف تحديداً بسبب الأثر الاجتماعي أو البيئي المتوقع، مع قياس ومتابعة منهجية.
- منها إصدارات السندات الاجتماعية: أكثر من 170 مليار دولار تراكمياً (من 2020 إلى 2024)
- ومنها التمويل المختلط: 18 مليار دولار في 2024 (Convergence)

الفرصة:

الأدوات المالية المبتكرة يمكنها تحرير رأس المال الخاص لخدمة الصالح العام بحجم لا يستطيع العمل الخيري وحده تحقيقه.

منظومة التمويل الاجتماعي

ستة أطراف رئيسية:

1. ممولو النتائج — الجهات الحكومية أو المانحة التي تدفع مقابل النتائج المحققة
2. المستثمرون — يقدمون رأس المال مقدماً؛ يقبلون المخاطر مقابل عائد + أثر
3. مقدمو الخدمات — المنظمات غير الربحية/المؤسسات الاجتماعية التي تنفذ التدخلات
4. الوسطاء — يهيكلون الصفقات، ينسقون الأطراف، يديرون العقود
5. المقيّمون المستقلون — يتحققون من تحقق النتائج المتفق عليها
6. المستفيديون — الفئات المستهدفة التي تتحسن حياتها من خلال الخدمات

آلية التفاعل:

- المستثمرون يمولون مقدمي الخدمات مقدماً.
- مقدمو الخدمات ينفذون.
- المقيّمون يتحققون من النتائج.
- ممولو النتائج يسددون للمستثمرين إذا تحققت الأهداف.

دراسة حالة: نظام ساهر المروري (المملكة العربية السعودية)

المشكلة الاجتماعية:

واجهت المملكة معدلات وفيات مرورية مرتفعة. الضبط التقليدي كان مكلفاً.

منهج التمويل الاجتماعي:

- القطاع الخاص مؤل نظام المراقبة المرورية الآلية (كاميرات ساهر)
- إيرادات المخالفات سددت الاستثمار بمرور الوقت
- الحكومة تجنب نفقات رأسمالية ضخمة مقدماً

النتيجة:

- انخفاض 37% في الوفيات المرورية في المناطق المراقبة
- نموذج إيرادات مستدام ذاتياً (لا حاجة لدعم حكومي مستمر)
- العائد الاجتماعي: أرواح أنقذت.

يوضح هذا المثال كيف يمكن لرأس المال الخاص حل مشكلات عامة عند هيكلته بشكل صحيح.

بناء البيئة التمكينية

خمس ركائز لمنظومة التمويل الاجتماعي:

1. الإطار القانوني والتنظيمي
أشكال قانونية للمؤسسات الاجتماعية، حوافز ضريبية، قوانين التعاقد القائم على النتائج
2. البنية التحتية للسوق
الوسطاء، وكالات التصنيف، منصات البيانات (مثل: قاعدة بيانات INDIGO)
3. القدرة الحكومية على التكليف
استعداد وقدرة الحكومة على الدفع مقابل النتائج، وليس الأنشطة
4. جاهزية المستثمرين
توفر الكيانات الاجتماعية ذات الأداء المثبت والمناسبة للاستثمار
5. معايير قياس الأثر
مقاييس متفق عليها، طرق تحقق، وأطر للتقارير الدورية

المملكة العربية السعودية: رؤية 2030 والتمويل الاجتماعي

مستهدف رؤية 2030 للقطاع غير الربحي:

- رفع مساهمة القطاع غير الربحي من أقل من 1% إلى 5% من الناتج المحلي
- تأسيس المركز الوطني لتنمية القطاع غير الربحي لتنظيمه وتمكينه

مؤسسات سعودية رائدة:

- بنك التنمية الاجتماعية — محفظة بلغت 8 مليار ريال في 2024، برامج إقراضية إنتاجية
- مركز جنى — محفظة تراكمية بلغت 2.5 مليار ريال، 224 ألف قرض حسن (حتى 2023)
- صندوق الاستدامة المالية — 200 مليون ريال لاستدامة المنظمات
- تمكين (مؤسسة الملك خالد) — برامج رائدة لبناء القدرات المؤسسية: الحوكمة، التخطيط الاستراتيجي، الإدارة المالية، وتنمية الموارد

التطورات التنظيمية:

- توجيهات هيئة السوق المالية بشأن صكوك الاستدامة

السياق العالمي: بناء المنظومات الوطنية

مجموعة التوجيه العالمية للاستثمار المؤثر (GSG):

- أكثر من 40 دولة، 41 مجلساً استشارياً وطنياً
- بناء أطر السياسات والبنية التحتية للسوق وشبكات المستثمرين
- تعزيز المناهج القائمة على النتائج عالمياً منذ 2015

خطة عمل الاقتصاد الاجتماعي الأوروبية (2021-2030):

- 2.8 مليون كيان اقتصاد اجتماعي يوظف 13.6 مليون شخص في الاتحاد الأوروبي
- مراجعة منتصف المدة أنجزت في الربع الأول 2026
- صندوق الاجتماعي الأوروبي + نافذة InvestEU الاجتماعية

التوجه الرئيسي: خطط العمل الوطنية للاستثمار المؤثر

الدول ثقتن التمويل الاجتماعي — ولا تتركه للعمل الطوعي.
بريطانيا (2012)، البرتغال (2015)، اليابان (2016)، كوريا (2020)، السعودية (جار).

هياكل الحوافز: الضرائب والتمكين التنظيمي

الحوافز الضريبية للتمويل الاجتماعي:

- بريطانيا: إعفاء بنسبة 30% من ضريبة الدخل للاستثمار الاجتماعي
- أمريكا: تفضيل ضريبي عند الاستثمار في المجتمعات المحرومة
- فرنسا: صناديق التضامن 90/10 — مدخرات الموظفين توجّه للمؤسسات الاجتماعية

المُمكنات التنظيمية:

- تشريعات التعاقد القائم على النتائج
- أشكال قانونية للمؤسسات الاجتماعية (CIC في بريطانيا، B-Corp في أمريكا)
- متطلبات التقارير الإلزامية عن الأثر الاجتماعي

ملخص الموضوع الأول: مبادئ التمويل الاجتماعي

الخلاصات الرئيسية:

1. التمويل الاجتماعي يوظف رأس المال عمداً لتحقيق نتائج اجتماعية قابلة للقياس.
2. يختلف عن الاستثمار الاجتماعي: التمويل = تصميم الأدوات؛ الاستثمار = قرارات تخصيص رأس المال.
3. فجوة 4 تريليون دولار سنوياً لا يمكن سدّها بالميزانيات الحكومية وحدها. يجب تعبئة رأس المال الخاص من خلال هياكل مبتكرة.
4. ستة أطراف في المنظومة يجب أن تعمل معاً: ممولو النتائج، المستثمرون، مقدمو الخدمات، الوسطاء، المقيّمون، والمستفيدون.
5. المملكة تبني منظومتها ضمن رؤية 2030.

الوحدة الثانية: أدوات التمويل الاجتماعي

أدوات التمويل الاجتماعي: نظرة عامة

طيف الأدوات:



ثلاث فئات:

- القائمة على النتائج: الدفع مرتبط بنتائج مُتحقق منها (سندات الأثر الاجتماعي والتموي)
- القائمة على السوق: أدوات تقليدية بمعايير اجتماعية (السندات الاجتماعية، الصكوك)
- الهجينة/المبتكرة: مزج رأس المال الميسر والتجاري (التمويل المختلط، التمويل المرتبط بالأثر)

الأداة المناسبة تعتمد على: مرحلة المؤسسة، نموذج الإيرادات، ملف المخاطر، والنتائج الاجتماعية المرجوة.

سندات الأثر الاجتماعي (SIBs)

كيف تعمل سندات الأثر الاجتماعي:

1. الحكومة تحدد مشكلة اجتماعية وتعرّف النتائج المستهدفة
2. المستثمرون يقدمون رأس المال مقدماً لتمويل تقديم الخدمات
3. مقدمو الخدمات ينفذون التدخلات للمستفيدين
4. مقيّم مستقل يقيس ما إذا تحققت النتائج
5. الحكومة تدفع للمستثمرين فقط إذا تحققت النتائج

البيانات العالمية (2024):

- أكثر من 300 سند أثر أُطلق في 38 دولة
- أكثر من 760 مليون دولار رأس مال مقدم (قاعدة بيانات INDIGO)
- القطاعات: التوظيف (35%)، الصحة (20%)، التشرد (15%)، التعليم (15%)

اختبار LOUD للجدوى (Lab GO أكسفورد):

L = التزام القيادة | O = نتائج قابلة للتعريف والقياس
U = فهم ما ينجح | D = بيانات متاحة للتقييم

سندات الأثر الترموي (DIBs)

سندات الأثر الترموي = SIBs كؤيفة للول النامية

الفرق الجوهرى عن SIBs:

- ممول النتائج عادةً وكالة مانحة أو مؤسسة (وليس الحكومة)
- مصممة للول حكوماتها ذات قدرات محدودة
- تستخدم غالباً لبرامج التنمية العابرة للحدود

دراسة حالة: تعليم البنات فى الهند (2015-2018)

- أول سند أثر تنمية يُطلق فى العالم
- 270 ألف دولار استثمار من مؤسسة Optimus UBS
- ممول النتائج: مؤسسة استثمار الأطفال (CIFF)
- النتيجة: 116% من هدف الالتحاق، 160% من هدف التعلم
- المستثمرون حصلوا على العائد الكامل + علاوة النجاح

سند أكبر: جودة التعليم فى الهند (11 مليون دولار، 2018، أكثر من 200 ألف طالب)

السندات الاجتماعية (مبادئ ICMA)

ما هي السندات الاجتماعية؟

أدوات دخل ثابت توجّه حصيلتها لمشاريع ذات نتائج اجتماعية إيجابية. تحكمها مبادئ ICMA للسندات الاجتماعية (مُحدّثة يونيو 2025).

ست فئات مشاريع مؤهلة:

1. البنية التحتية الأساسية الميسورة (المياه، الصرف، النقل، الطاقة)
2. الوصول للخدمات الأساسية (الصحة، التعليم، الخدمات المالية)
3. الإسكان الميسور
4. توليد فرص العمل والحفاظ عليها
5. الأمن الغذائي والنظم الغذائية المستدامة
6. التقدم الاجتماعي والاقتصادي والتمكين

بيانات السوق:

- مؤسسة التمويل الدولية: 8.4 مليار دولار سندات اجتماعية (أكبر مُصدر متعدد الأطراف)
- البنك الإسلامي للتنمية + ICMA: إرشادات مشتركة للصكوك الخضراء والاجتماعية (أبريل 2024)

التمويل المختلط

التعريف:

الاستخدام الاستراتيجي لرأس المال التنموي/الخيرى لتعبئة رأس مال خاص إضافي لتحقيق نتائج اجتماعية وبيئية.

ثلاث آليات أساسية:

1. الضمانات — جهة تنموية تغطي جزءاً من خسائر المستثمرين
2. رأس المال المتحمل للخسارة الأولى — مستثمرون ميسرون يمتصون الخسائر الأولية
3. القروض الميسرة — معدلات أقل من السوق لجذب مستثمرين مشاركين

بيانات السوق (Convergence، 2024):

- 18 مليار دولار عُبئت عبر 123 صفقة
- كل دولار واحد من رأس المال العام/الخيرى يُعَبئ 4-5 دولارات من القطاع الخاص
- أفريقيا جنوب الصحراء (32%) وجنوب آسيا (24%) أكبر المستفيدين

الفكرة الجوهرية: رأس المال الميسر يُزيل مخاطر الصفقات لجذب المستثمرين الخاصين.

التمويل المرتبط بالأثر (ILF)

منهج الجيل القادم (Roots of Impact):
الشروط المالية تتحسن كلما تحسن الأثر الاجتماعي.

ثلاث أدوات التمويل المرتبط بالأثر:

1. **حوافز الأثر الاجتماعي (SIINC)**
مدفوعات علاوة (50-250 ألف دولار) للمؤسسات التي تحقق أثراً مُتحققاً منه
2. **القروض المرتبطة بالأثر**
أسعار الفائدة تنخفض كلما حقق المقترض أثراً اجتماعياً أكبر
3. **صندوق المطابقة لجاهزية الأثر (IRMF)**
منح مطابقة لبناء القدرات في المؤسسات الاجتماعية في مرحلة البذرة

الفرق الجوهرية عن سندات الأثر الاجتماعي:

- سندات الأثر الاجتماعي محورها المُكَلَّف (الحكومة تدفع مقابل النتائج)
- التمويل المرتبط بالأثر محوره المؤسسة (المؤسسة تكافأ مباشرة على الأثر)

أكثر من 50 معاملة التمويل المرتبط بالأثر أنجزت عالمياً حتى 2024.

الأدوات الناشئة والمبتكرة

بطاقات أسعار النتائج (US Social Finance):

تسعير موحد للنتائج الاجتماعية (مثلاً: تكلفة تقليل العودة للسجن، تكلفة التوظيف الناجح). تمكّن شراء النتائج على نطاق واسع.

سندات الأثر المهني (Career Impact Bonds):

الطلاب يحصلون على تمويل التدريب ويسددون فقط عند حصولهم على وظيفة بدخل فوق حد معين. يُؤتمن حوافز المُعلّم والطالب.

التمويل القائم على الإيرادات:

السداد كنسبة من الإيرادات — يتكيف مع التدفق النقدي للمؤسسة.
مثالي للمؤسسات الاجتماعية ذات الدخل الموسمي أو المتغير.

المنح القابلة للاسترداد:

منح تتحول إلى قروض إذا نجحت المؤسسة مالياً.
مخاطر خيرية، لكن رأس المال يُعاد تدويره إذا كانت النتائج إيجابية.

اختيار الأداة المناسبة

مبادئ رئيسية:

- طابق الأداة مع المؤسسة — وليس العكس.
- كلما ارتفعت قابلية قياس الأثر، أتاح ذلك الوصول لأدوات تمويل أكثر تطوراً (وغالباً أفضل تسعيراً).

أربعة معايير للاختيار:

- مرحلة المؤسسة — ناشئة، نامية، أم ناضجة؟
- نموذج الإيرادات — دخل مكتسب، معتمدة على المانحين، أم هجين؟
- ملف المخاطر — نموذج مثبت أم مبتكر/غير مُختبر؟
- قابلية قياس الأثر — هل النتائج قابلة للتعريف والتحقق بوضوح؟

اختيار الأداة المناسبة

خمسة سيناريوهات مالية:

م	وصف السيناريو	الأداة المناسبة
1	إيرادات يمكن التنبؤ بها تغطي التكاليف	الصكوك الاجتماعية، الدين التقليدي
2	إيرادات متنامية لكن تحتاج استثمار رأسمالي عال في البداية	تمويل مختلط، حقوق ملكية
3	دخل موسمي أو متغير (إيرادات متقلبة)	تمويل قائم على الإيرادات أو الأرباح، سداد مرن
4	معتمد على التبرعات بنتائج قوية	سندات الأثر الاجتماعي والتموي
5	نموذج غير مُختبر (مرحلة الابتكار، قبل الإيرادات)	المنح القابلة للاسترداد، التمويل المرتبط بالأثر

ملخص الموضوع الثاني: أدوات التمويل الاجتماعي

الخلاصات الرئيسية:

1. أدوات التمويل الاجتماعي تمتد على طيف من الخيري (المنح) إلى السوقي (السندات الاجتماعية) إلى القائم على النتائج.
2. سندات الأثر الاجتماعي تنقل المخاطر من الحكومة للمستثمرين: الدفع فقط عند تحقق النتائج. أكثر من 300 سند أطلق عالمياً.
3. التمويل المرتبط بالأثر هو التطور التالي: يكافئ المؤسسات مباشرة بشروط مالية أفضل مقابل أثر اجتماعي أفضل.
4. اختيار الأداة يجب أن يتوافق مع مرحلة المؤسسة ونموذج إيراداتها وملف مخاطرها وقدرتها على قياس الأثر.

الوحدة الثالثة: الجاهزية وهيكله الصفقات

تقييم الجاهزية: خمسة أبعاد

قبل السعي للتمويل الاجتماعي، قِيم الجاهزية عبر 5 أبعاد:

1. **وضوح المشكلة الاجتماعية:**
هل المشكلة محددة جيداً؟ هل يوجد دليل على حلّك؟
2. **أدلة الأثر**
هل تستطيع إثبات نتائج قابلة للقياس؟ ما نظرية التغيير لديك؟
3. **القدرة المؤسسية**
هل لديك الفريق والأنظمة والحوكمة للتنفيذ على نطاق واسع؟
4. **الجاهزية المالية**
هل قوائمك المالية مدققة؟ هل لديك دراسة جدوى جيدة؟
5. **السوق والتوزيع**
هل نموذج التسليم قابل للتوسع؟ من هم المستفيدون؟

البُعدين 1-2: وضوح المشكلة وأدلة الأثر

وضوح المشكلة الاجتماعية — أسئلة محورية:

- ما المشكلة المحددة التي تحلّها؟ لمن؟ أين؟
- ما السبب الجذري (وليس مجرد العَرَض)؟
- ما حجم السكان المتأثرين؟
- ماذا يحدث إذا لم تعالج المشكلة؟

أدلة الأثر — مدخلات ← مخرجات ← نتائج ← أثر

- المدخلات: الموارد المُوظَّفة (المال، الكوادر، المواد)
- المخرجات: الأنشطة المُنجزة (أشخاص مُدرَّبون، وجبات مُقدَّمة)
- النتائج: تغييرات في السلوك أو الحالة (حصول على وظيفة، تحسن صحي)
- الأثر: تغيير منهجي طويل المدى (تقليل الفقر، تحول مجتمعي)

الممولون يدفعون مقابل النتائج والأثر — وليس المدخلات والمخرجات.

البُعدين 3-4: القدرة المؤسسية والجاهزية المالية

تقييم القدرة المؤسسية:

- القيادة: هل يملك الفريق خبرة قطاعية ذات صلة؟
- الحوكمة: هل يوجد مجلس إدارة مستقل؟
- الأنظمة: هل أنظمة المتابعة والتقييم والمالية والموارد البشرية جاهزة؟
- السجل: هل يمكنك إثبات تنفيذ ناجح سابق؟

تقييم الجاهزية المالية:

- هل القوائم المالية مدققة من مراجع مستقل؟
- هل لديك توقعات مالية لـ 3-5 سنوات؟
- ما تكلفة وحدة النتيجة لديك؟
- ما مزيج الدخل الحالي (إيرادات مقابل تبرعات)؟
- هل تستطيع نمذجة سيناريوهات إيرادات مختلفة (متفائل/أساسي/متشائم)؟

إشارة تحذيرية: المؤسسات التي لا تستطيع توضيح تكلفة وحدة النتيجة ليست جاهزة للتمويل القائم على النتائج.

البُعد 5: السوق والتوزيع

لماذا هذا البُعد حاسم؟

حتى لو كان الأثر واضحاً والمؤسسة جاهزة مالياً، لن يُقنع الممول بدون نموذج توزيع قابل للتوسّع وسوق يستوعب الحل.

أسئلة التقييم الرئيسية:

- حجم السوق والطلب: كم عدد المستفيدين المحتملين؟ هل هناك بيانات موثقة عن حجم الطلب غير الملبي؟
- نموذج التوزيع: كيف يصل المنتج/الخدمة إلى المستفيد النهائي؟ هل النموذج قابل للتوسّع دون زيادة خطية في التكلفة؟
- المنافسة والبدائل: ما البدائل المتاحة للمستفيد حالياً؟ ما الميزة التنافسية لهذا الحل؟
- إمكانية الوصول: هل يستطيع المستفيدون الأكثر هشاشة الوصول فعلياً للخدمة؟ (جغرافياً، مالياً، ثقافياً)

مؤشر الجاهزية:

- لا توجد بيانات سوق — الفكرة لم تُختبر ميدانياً
- دراسة سوق أولية — تجربة محدودة مع مستفيدين
- سوق موثق — قنوات توزيع مُجرّبة — طلب مُثبت

تحديد الممولين وفرزهم

ستة معايير لفرز الممولين:

- التركيز الجغرافي — هل يستثمر الممول في منطقتك؟
- التوافق القطاعي — هل يركز الممول على مجال مشكلتك الاجتماعية؟
- تفضيل المرحلة — هل يدعم الممول مرحلة مؤسستك؟
- نوع الأداة — هل يقدم الممول الأداة التي تحتاجها؟
- حجم التمويل — هل حاجتك التمويلية ضمن نطاقه المعتاد؟
- توقعات الأثر — هل مقاييس أثره متوافقة مع مقاييسك؟

بناء قائمة الممولين:

- ابدأ بقائمة واسعة للممولين المحتملين، ضيقهم إلى قائمة قصيرة لديها تطابق قوي مع معاييرك.
- ابحث في محفظة كل ممول وصفقاته السابقة وألوياته المعلنة.
- اسع للقاءات تعريفية عبر شبكة علاقات (GSG، مراكز الأثر المحلية).
- احضر مؤتمرات الاستثمار المؤثر.

مصفوفة المستثمرين 2x2

تصنيف المستثمرين حسب توقعات العائد والأثر:

عائد مالي مرتفع	عائد مالي منخفض	
مستثمرون متوائمون (صناديق أثر، مستثمرون ESG، تمويل مختلط)	مستثمرون أثر-أولاً (مؤسسات تنمية، مؤسسات خيرية، رأس مال خيري)	أثر مرتفع
مستثمرون ماليون-أولاً (جاريون مع فحص ESG)	مانحون خيريون (منح تقليدية، برامج مسؤولية اجتماعية)	أثر منخفض

التطبيق العملي:

- سندات الأثر الاجتماعي تجذب مستثمري الأثر-أولاً والمتوائمين
- السندات الاجتماعية تجذب مستثمري المالية-أولاً المطلوب منهم مراعاة الجوانب البيئية والاجتماعية (ESG)
- التمويل المختلط يُطبَّق عدة أنواع من المستثمرين في هيكل واحد.

الاستعداد للعناية الواجبة

العناية الواجبة ثلاثية المراحل (إطار أكسفورد):

المرحلة 1: العناية الواجبة التجارية

- قوائم مالية (3 سنوات مدققة)، توقعات، نماذج تدفق نقدي
- تحليل نموذج العمل، استدامة الإيرادات، هيكل التكاليف
- تقييم فريق الإدارة، مراجعة هيكل الحوكمة

المرحلة 2: العناية الواجبة القانونية

- وضع الكيان القانوني، الامتثال التنظيمي، مراجعة العقود
- الملكية الفكرية، قانون العمل، الامتثال الضريبي
- فحوصات مكافحة غسل الأموال واعرف عميلك

المرحلة 3: العناية الواجبة للأثر

- التحقق من نظرية التغيير، منهجية قياس الأثر
- توفر بيانات خط الأساس، تصميم المقارنة النقيضة
- التحقق من التوافق مع الرسالة

ملخص الموضوع الثالث: الجاهزية وهيكله الصفقات

الخلاصه الرئيسية:

1. قيم الجاهزية عبر 5 أبعاد قبل التواصل مع الممولين: وضوح المشكله، أدلة الأثر، القدرة، العالیه، والسوق.
2. كلما ارتفعت قابلية قياس الأثر أتاح ذلك أدوات أفضل تسعيراً.
3. افرز الممولين بـ 6 معايير: الجغرافيا، القطاع، المرحلة، الأداة، حجم التمويل، وتوقعات الأثر.
4. استعد للعناية الواجبة ثلاثية المراحل: تجارية، قانونية، وأثر. المؤسسات التي لا تستطيع توضيح تكلفه وحاده النتيجة ليست جاهزة.

الوحدة الرابعة: العرض والتفاوض والتنفيذ

عرض الممول: 10 شرائح

هيكل عرض الممول في 10 شرائح:

- 1: الشريحة: العنوان — اسم المؤسسة، الشعار، الرسالة المختصرة
- 2: الشريحة: المشكلة — ما القضية الاجتماعية؟ ما حجمها؟ من المتأثر؟
- 3: الشريحة: الحل — ما التدخل الذي تقدمه؟ كيف؟
- 4: الشريحة: أدلة الأثر — النتائج حتى الآن، نظرية التغيير
- 5: الشريحة: نموذج العمل — كيف تستدام مالياً؟
- 6: الشريحة: فرصة السوق — حجم الحاجة، إمكانات النمو
- 7: الشريحة: الفريق — الأشخاص الرئيسيون، الخبرات، السجل
- 8: الشريحة: المالية — الإيرادات، التكاليف، التوقعات، اقتصاديات الوحدة
- 9: الشريحة: الطلب — كم تحتاج؟ ما الأداة؟ ما الشروط؟
- 10: الشريحة: توقعات الأثر — ما النتائج التي سيحققها هذا التمويل؟

القاعدة الذهبية: ابدأ بالأثر، لكن أسسها على الانضباط المالي.

أفضل ممارسات العرض

افعل:

- اعرف أرقامك بإتقان — تكلفة وحدة النتيجة، اقتصاديات الوحدة، نقطة التعادل
- ارو قصة مستفيد مقنعة مدعومة بالبيانات
- خصص عرضك حسب أولويات ومحفظة كل ممول
- كن شفافاً بشأن المخاطر وكيف تخففها
- أظهر ما تحقق فعلاً، وليس فقط ما تخطط له

لا تفعل:

- لا تبدأ بكم تحتاج من المال (ابدأ بفرصة الأثر)
- لا تستخدم مصطلحات لا يستخدمها الممول — تحدث بلغته
- لا تبالغ في الوعود بالأثر أو الجداول الزمنية
- لا تقدم عرضاً واحداً للجميع — خصصه لكل جمهور
- لا تتجاهل مجالات تركيز الممول أو معايير استثماره المعلنة

التحضير: تدرّب مع الزملاء، واستعد للأسئلة الصعبة.

التفاوض وهيكلية العقود

مجالات التفاوض الرئيسية:

الشروط المالية

- هيكل العائد: قسيمة ثابتة، متغيرة، مرتبطة بالنتائج؟
- جدول السداد: دفعة واحدة، إطفاء، قائم على الإيرادات؟
- تخصيص مخاطر العملة وسعر الفائدة

تعريف النتائج

- أي نتائج تُفعل الدفع؟ كيف تقاس؟
- من المقيّم المستقل؟ ما المنهجية؟
- ما الجدول الزمني للقياس؟

الحوكمة والتقارير

- تمثيل المستثمرين في مجلس الإدارة؟
- تواتر التقارير وصيغتها
- حقوق القرار: ما الذي يتطلب موافقة المستثمر؟

التعاقد العلاقتي: ما وراء الاتفاقية القانونية

رؤية Lab GO أكسفورد:

أنجح صفقات التمويل الاجتماعي تُبنى على شراكات قائمة على الثقة، وليس عقوداً قانونية بحتة.

المنهج التعاملي:

- شروط عقد جامدة
- التركيز على الامتثال وبنود العقوبات
- مرونة محدودة عند تغير الظروف

المنهج العلاقتي:

- حل مشترك للمشكلات عند ظهور التحديات
- حوار منتظم يتجاوز متطلبات الإبلاغ الرسمية
- إدارة تكميلية: استعداد للتعديل إذا أشارت الأدلة لتغييرات
- بناء علاقة طويلة المدى تتجاوز صفقة واحدة

الأبحاث تظهر أن العقود العلاقتية ترتبط بنتائج اجتماعية وأداء مالي أفضل في سندات الأثر.

أربع ركائز لإدارة علاقات الممولين بعد الصفقة

التواصل المنتظم

- تقارير أثر ربع سنوية بسرد + بيانات
- زيارات ميدانية سنوية واجتماعات أصحاب مصلحة
- إفصاح استباقي عن التحديات (لا تُفاجئ الممولين)

التقارير والشفافية

- تقارير مالية متوافقة مع متطلبات الممول
- بيانات أثر مُتحقق منها من أطراف ثالثة مستقلة

الاستشارة الاستراتيجية

- أشرك الممولين في القرارات الاستراتيجية (التوسع، التحولات)
- استفد من شبكات الممولين للموارد الإضافية

المشاركة الفعّالة

- أساليب تواصل مختلفة لأنواع ممولين مختلفة
- ممولو الأثر-أولاً يريدون قصص نتائج؛ المالية-أولاً يريدون بيانات عوائد

التحقق المستقل وتقارير الأثر

لماذا يهم التحقق المستقل:

- المصداقية: التحقق من طرف ثالث يبنّي ثقة الممولين
- التعلم: التقييم الصارم يكشف ما ينجح وما لا ينجح
- المساءلة: يضمن تحقيق الأموال لأهدافها الاجتماعية المعلنة

مناهج التحقق:

- التجارب العشوائية المضبوطة (RCTs) — المعيار الذهبي لكنها مكلفة
- المناهج شبه التجريبية — الفرق في الفروق، المطابقة بالميل
- مقارنة ما قبل وبعد — أبسط، أقل صرامة، مناسبة للصفقات الأصغر
- ربط البيانات الإدارية — استخدام بيانات حكومية لتتبع النتائج

أفضل ممارسات التقارير:

- التوافق مع مقاييس (GIIN) IRIS+ أو إطار IMP
- الإبلاغ عن النتائج الإيجابية ومناطق ضعف الأداء معاً
- تضمين صوت المستفيد في روايات الأثر

الحماية من الانحراف عن الرسالة

ما هو الانحراف عن الرسالة؟

عندما يُزيج السعي وراء العوائد المالية المؤسسة تدريجياً عن رسالتها الاجتماعية الأساسية، مما يشكل خطراً جوهرياً في صفقات التمويل الاجتماعي.

ضمانات هيكلية:

- السهم الذهبي — حق نقض يحتفظ به أصحاب المصلحة المتوائمون مع الرسالة
- حماية الأصول — قيد قانوني يمنع بيع الأصول
- لجنة الرسالة — لجنة مجلس مستقلة تشرف على الرسالة الاجتماعية
- شروط الأثر — متطلبات تعاقدية تربط التمويل بالأثر

علامات الإنذار المبكر:

- اختيار المستفيدين ينحاز نحو الفئات الأسهل خدمة
- تراجع أولوية مقاييس الأثر في نقاشات الإدارة
- الأهداف المالية تتجاوز الأهداف الاجتماعية باستمرار
- ارتفاع معدل دوران الموظفين الملتزمين بالرسالة

استراتيجيات التخارج في التمويل الاجتماعي

التخطيط للتخارج من اليوم الأول:

للأدوات القائمة على الدين:

- سداد القرض: إطفاء مجداول من العمليات
- استحقاق السند: سداد الأصل عند تاريخ الاستحقاق
- إعادة التمويل: استبدال بأداة جديدة بتسعير أفضل محتملاً

للأدوات القائمة على حقوق الملكية:

- إعادة الشراء: المؤسسة تشتري حصص المستثمرين من الأرباح المحتجزة
- البيع الثانوي: المستثمر يبيع لمستثمر أثر آخر
- الطرح العام: نادر في التمويل الاجتماعي، لكنه ممكن للمؤسسات الكبيرة

للأدوات القائمة على النتائج:

- الانتهاء الطبيعي: دفعة النتائج تنهي العقد
- التبني الحكومي: البرنامج الناجح يُدمج في الميزانية العامة
- التوسع والاستدامة: إثبات النتائج ثم تأمين تمويل طويل المدى

ملخص الموضوع الرابع: العرض والتفاوض والتنفيذ

الخلاصات الرئيسية:

1. هيكل عرضك في 10 شرائح: ابدأ بالأثر، أنتسسه على المالية. خصصه حسب أولويات كل ممول.
2. تفاوض عبر ثلاثة أبعاد: الشروط المالية، تعريف النتائج، ومتطلبات الحوكمة والتقارير.
3. ابن شراكات علاقاتية (قائمة على الثقة)، وليس عقوداً تعاملية فقط. الأبحاث تظهر نتائج أفضل مع المناهج العلاقاتية.
4. أدر علاقات الممولين عبر التواصل المنتظم والإبلاغ الشفاف والاستشارة الاستراتيجية والمشاركة المُجزأة.
5. احم من الانحراف عن الرسالة بضمانات هيكلية (السهم الذهبي، حماية الأصول، شروط الأثر) واستراتيجية التخارج من اليوم الأول.

الوحدة الخامسة: حالات عملية ودروس مستفادة

دراسة حالة 1: سند بيتربرو (بريطانيا، 2010)

أول سند أثر اجتماعي في العالم

المشكلة:

سجناء الأحكام القصيرة (>12 شهراً) في بيتربرو بمعدل عودة 60%.
لم يكن هناك دعم قانوني بعد الإفراج.

الهيكل:

- UK Social Finance هيكلت السند
- 17 مستثمراً قدموا 5 ملايين جنيه
- One Service قدموا خدمات إعادة التأهيل
- وزارة العدل البريطانية كعمول نتائج

النتيجة:

- انخفاض 9% في الإدانة المتكررة (مقابل هدف 7.5%) — النتائج تحققت
- المستثمرون حصلوا على عائد سنوي 3%
- أدّى لإطلاق الحكومة البريطانية صندوق فرص الحياة بـ 80 مليون جنيه

دراسة حالة 2: سند التعليم في الهند (11 مليون دولار، 2018)

أكبر سند أثر تنمية

المشكلة:

ملايين الطلاب الهنود في المدارس الحكومية يفتقرون لمهارات القراءة والحساب الأساسية رغم حضورهم المنتظم.

الهيكل:

- 11 مليون دولار — أكبر سند عند إطلاقه
- المستثمرون: مؤسسة Optimus UBS، British Asian Trust، وآخرون
- ممول النتائج: مؤسسة مايكل وسوزان ديل، DFID
- مقدمو الخدمات: 3 منظمات تعليمية هندية تخدم أكثر من 200 ألف طالب

الابتكار الرئيسي:

- تعدد مقدمي الخدمات أتاح مقارنة المناهج
- إدارة تكميلية: المناهج ضعيفة الأداء عُدلت أثناء البرنامج
- أثبت أن سندات الأثر التنموي يمكن أن تنجح على نطاق واسع في سياقات الدول النامية

دراسة حالة 3: عيادات السكري (المكسيك)

التمويل المرتبط بالأثر للرعاية الصحية لمرضى السكري

المشكلة:

تعاني المكسيك من أعلى معدلات السكري عالمياً. السكان ذوو الدخل المنخفض يفتقرون للوصول إلى إدارة سكري ميسورة عالية الجودة.

هيكل التمويل المرتبط بالأثر:

- كLINIKAS ديل أزوكار تشغل عيادات سكري منخفضة التكلفة
- حافظ أثر اجتماعي من Roots of Impact
- مدفوعات علاوة مرتبطة بـ: مرضى مخدومين، نتائج صحية، انخفاض التكلفة
- نتائج صحية أفضل = شروط مالية أفضل للمؤسسة

لماذا هذه الحالة مهمة:

- محورها المؤسسة: مقدم الرعاية الصحية يُحفِّز مباشرة
- لا تتطلب مشاركة حكومية
- قابلة للتوسع: النموذج يمكن تكراره في أي قطاع/بلد
- تثبت أن التمويل المرتبط بالأثر ينجح في الأسواق الناشئة

دراسة حالة 4: شراكة ممرضات الأسرة (أمريكا)

الدفع مقابل النجاح على نطاق واسع في الرعاية الصحية الأمريكية

البرنامج:

- ممرضات مدربات يزرن الأمهات لأول مرة من ذوات الدخل المنخفض أثناء الحمل
- الزيارات تستمر حتى عيد ميلاد الطفل الثاني
- من أكثر البرامج الاجتماعية تقييماً بصراحة عالمياً

الأدلة:

- انخفاض 48% في إساءة معاملة الأطفال وإهمالهم
- انخفاض 56% في زيارات غرف الطوارئ
- 5.70 دولار عائد لكل دولار مُستثمر (مؤسسة RAND)

تطبيق التمويل الاجتماعي:

- عقود دفع مقابل النجاح في ساوث كارولينا وكونتيتيكت
- الحكومة تدفع فقط عند تحسن النتائج الصحية
- مثال على التمويل القائم على النتائج للرعاية الصحية الوقائية

دراسة حالة 5: التخرّج من الفقر — كينيا وأوغندا

أول سند أثر تنموي في أفريقيا جنوب الصحراء

المشكلة:

أكثر من 400 مليون شخص في أفريقيا جنوب الصحراء يعيشون في فقر مدقع. برامج المساعدات التقليدية غالباً تفشل في خلق سبل عيش مستدامة.

الهيكل:

- سند بقيمة 5.32 مليون دولار (2018-2020).
- برنامج «تخرّج من الفقر»: تدريب تجاري + منح نقدية + مجموعات ادخار + إرشاد.
- تجربة عشوائية محكمة: 241 قرية علاجية مقابل 241 قرية ضابطة.
- المستهدفون: 14 ألف رائد أعمال لأول مرة.

النتائج:

- زيادة 9.90 دولار/شهر في الاستهلاك (6.3%) + 40.50 دولار في صافي الأصول.
- استدامة 95 ألف مصدر رزق خلال جائحة كوفيد-19.

دراسة حالة 6: صكوك إحسان — ماليزيا

أول صكوك أثر اجتماعي في العالم

المشكلة:

فجوات في جودة التعليم العام الماليزي، خاصة في المجتمعات المحرومة.

الهيكل:

- برنامج بقيمة مليار رينغيت (2015)، أجل 25 سنة، تصنيف AAA.
- هيكل وكالة بالاستثمار. مؤل برنامج مدارس (بياسان أمير).
- آلية الدفع مقابل النتائج: إذا تحققت 4 مؤشرات أداء، يتنازل المستثمرون عن 6.22% من أصل الاستثمار كمساهمة اجتماعية.

النتائج:

- 83 مدرسة في 10 ولايات
- أكثر من 65 ألف طالب مستفيد.
- أول سند أثر اجتماعي يحصل على تصنيف AAA.

دراسة حالة 7: سند رايكرز آيلاند (أمريكا) — دروس من الفشل

ما حدث:

- 2012: غولدمان ساكس استثمرت 9.6 مليون دولار في برنامج تقليل العودة للسجن
- الهدف: تقليل إعادة سجن الشباب 16-18 سنة في رايكرز آيلاند، نيويورك
- بلومبرغ الخيرية قدمت ضماناً 7.2 مليون دولار

لماذا فشل:

- البرنامج لم يحقق حد 8.5% لتقليل العودة للسجن
- التقليل الفعلي كان قريب لكن غير كافٍ لتفعيل الدفع
- أنهى في 2015 — غولدمان ساكس خسرت جزءاً من الاستثمار (الضمانة غطت معظمه)

الدروس المستفادة:

- حدود النتائج يجب أن تكون واقعية ومبنية على أدلة قوية
- الفئة المستهدفة مهمة: الشباب عالي الخطورة صعب الوصول إليه
- الضمانات تقلل لكن لا تلغي مخاطر المستثمرين
- الفشل جزء من الابتكار — المجال تعلم كثيراً من هذه الحالة

دراسة حالة 8: سند بزنس كلوب بهولندا — دروس من الفشل

المشكلة:

ارتفاع بطالة الشباب (18-27 سنة) المتلقين للإعانات في أمستردام وروتردام.

الهيكل:

- سند أثر اجتماعي أطلق عام 2013 — من أوائل السندات في أوروبا.
- بنك ABN AMRO كمستثمر رئيسي.
- برنامج تدريب ريادة أعمال مكثف.

لماذا فشل؟

- أنهي مبكراً — لم يحقق الحد الأدنى لتفعيل المدفوعات. أهم الأسباب:
1. صعوبة استقطاب المشاركين — الشباب لم يلتحق بالأعداد المتوقعة.
 2. عتبة النتائج طموحة جداً مقارنة بقدرات البرنامج.
 3. ضعف التنسيق بين الجهات البلدية ومقدم الخدمة.

التحليل المقارن: ما الذي يُنجح أو يُفشل الصفقات؟

عوامل النجاح عبر جميع الحالات:

1. قائم على الدليل — الصفقات الناجحة بُنيت على تدخلات مثبتة (شراكة ممرضات الأسرة لديه عقود من أدلة التجارب العشوائية؛ رايزرز كان لديه أدلة محدودة)
2. تصميم النتائج — أهداف واضحة وقابلة للقياس والتحقيق (بيتربرو: مقياس إدانة بسيط؛ رايزرز: حد طموح جداً)
3. توافق الأطراف — جميع الأطراف تتشارك الأهداف والحوافز (الهند: الإدارة التكوينية أتاحت تصحيح المسار)
4. الأداة المناسبة للسياق (عيادات السكري: التمويل المرتبط بالأثر نجح لأنه لم يكن هناك حضور حكومي)
5. توقعات واقعية — التغيير الاجتماعي يحتاج وقتاً (معظم سنوات الأثر الاجتماعي الناجحة لها فترات تقييم 3-7 سنوات)

عشرة مبادئ للتمويل الاجتماعي الناجح

1. ابدأ بالمشكلة الاجتماعية، وليس بالأداة المالية
2. ابن قاعدة دليوية قوية قبل السعي للتمويل القائم على النتائج
3. صمم نتائج قابلة للقياس والتحقق وذات معنى
4. طابق الأداة مع مرحلة المؤسسة وقدرتها
5. استثمر في الجاهزية: الحوكمة، الأنظمة المالية، قياس الأثر
6. ابن شراكات علاقاتية، وليس عقوداً تعاملية فقط
7. خطط للتخارج من اليوم الأول
8. احم من الانحراف عن الرسالة بضمانات هيكلية
9. كن شفافاً بشأن ما ينجح وما لا ينجح
10. تعلم من الفشل — إنه يُطوّر المجال بأكمله

عقلية التمويل الاجتماعي: تصميم بنية مالية توجّه الموارد لتصنع خيراً أكبر، مع المساءلة عن النتائج.

الخاتمة

رحلتك في التمويل الاجتماعي

ما تعلمته:

- الموضوع 1: ماهية التمويل الاجتماعي والمنظومة التي تمكّنه؟
- الموضوع 2: مجموعة أدوات التمويل
- الموضوع 3: كيف تقيّم الجاهزية وتهيكل صفقة؟
- الموضوع 4: كيف تعرض وتتفاوض وتنفذ وتدير علاقات الممولين؟
- الموضوع 5: دراسات حالة واقعية — نجاحات وإخفاقات

خطواتك القادمة كممارس للتمويل الاجتماعي:

1. قيم جاهزية مؤسستك باستخدام إطار الأبعاد الخمسة
2. حدد أي سيناريو مالي يناسب مؤسستك
3. ابحث عن ممولين محتملين باستخدام قائمة المعايير الستة
4. ابن عرض ممول من 10 شرائح لمؤسستك أو مبادرتك
5. تواصل مع مجتمع التمويل الاجتماعي العالمي (GIIN ، Lab GO ، GSG)

التمويل الاجتماعي ليس مجرد مجموعة أدوات — إنه رحلة.

الموارد وقواعد البيانات للممارسين

قواعد البيانات:

- INDIGO Lab GO — أكثر من 300 سند أثر، 38 دولة (golab.bsg.ox.ac.uk)
- ImpactBase GIIN — قاعدة بيانات صناديق الاستثمار المؤثر
- Convergence — صفقات وبيانات التمويل المختلط (convergence.finance)

الأطر والمعايير:

- مبادئ ICMA للسندات الاجتماعية (2025) — معيار السندات الاجتماعية
- IMP (مشروع إدارة الأثر) — إجماع قياس الأثر
- IRIS+ (GIIN) — كتالوج مقاييس الأثر

منصات التعلم:

- Lab GO أكسفورد — موارد مجانية عن التعاقد القائم على النتائج
- أكاديمية التمويل الاجتماعي (INSIMA) — منهج جاهزية الاستثمار
- أكاديمية UNDP لتمويل أهداف التنمية المستدامة — 9 وحدات، 48 كفاءة

الشبكات:

- Impact GSG — مجموعة التوجيه العالمية للاستثمار المؤثر

المراجع والقراءات الإضافية

- GO Lab (2024). INDIGO Impact Bond Database. University of Oxford.
- GIIN (2024). Annual Impact Investor Survey. Global Impact Investing Network.
- ICMA (2025). Social Bond Principles. International Capital Market Association.
- ICMA & IsDB (2024). Guidance on Green, Social and Sustainability Sukuk.
- Convergence (2024). State of Blended Finance Report.
- Roots of Impact (2024). Impact-Linked Finance: Annual Report.
- Social Finance UK (2023). Peterborough Social Impact Bond: Final Report.
- Social Finance US (2024). Outcomes Rate Cards and Career Impact Bonds.
- Nicholls, A. (2025). Outcomes-Based NPV Model. Oxford Said Business School.
- GSG Impact (2024). Building Impact Investment Ecosystems: Country Profiles.
- UNDP (2024). SDG Finance Academy Curriculum. United Nations.
- Vision 2030 (2024). National Transformation Program: Nonprofit Sector.
- UNCTAD (2024). World Investment Report: SDG Financing Gap.
- INSIMA (2023). Social Finance Academy: Investment Readiness Framework.

شكراً لكم