

الجامعة الإسلامية العالمية بإسلام آباد

كلية الشريعة والقانون

قسم الشريعة

صكوك السّلم والمضاربة

دراسة نظرية تطبيقية

بحث تكميلي لنيل درجة ماجستير الفلسفة في فقه المعاملات المالية

إعداد الطالب

سهيل خان

رقم التسجيل: 66-FSL/LLMICL/F09

تحت إشراف:

الأستاذ الدكتور محمد طاهر منصوري

مدير عام أكاديمية الشريعة، الجامعة الإسلامية العالمية بإسلام آباد

Despatched

Dated: 11/04/14

العام الدراسي ٢٠١٤م

THE IPAP Q/A

M.S
297-14
U.S.



لجنة المناقشة

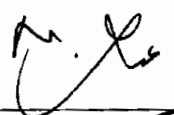
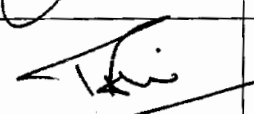
أجريت مناقشة البحث الذي قدمه الطالب: سهيل خان

بعنوان: صكوك المضاربة والسلم - دراسة نظرية تطبيقية

في يوم: الجمعة

التاريخ: ١٧ / ٣ / ١٤٢٠ م

أسماء أعضاء لجنة المناقشة الأفاضل

التوقيع	الاسم	
	م. اعمبار	١. المناقش الخارجي
	د. عبد الله رزق المزيبي	٢. المناقش الداخلي
	أ. د محمد طاهر منصوري	٣. المشرف على البحث
		الملاحظات

شكر وتقدير

أشكر الله الذي أمدني بالعون والعزم مامكنني من الانتهاء من الرسالة في جو ملؤه التوفيق والسداء، فهو أهل الحمد والثناء كما ينبغي للجلال وجهه وعظيم سلطانه.

أرفع أسمى آيات الشكر والتقدير إلى مقام سماحة الوالد الدكتور محمد عبيد الله خان، الذي بذل ما في وسعه لأصل إلى هذه المرحلة، ووفر لي من الدعم المادي والمعنوي ووسائل الراحة ما ضمن لي سير دراستي على أحسن وجه. ولايفوتني أن أسجل جزيل الشكر لوالدلي الحنونة التي تولت رعايتي وحافظت على رغبة العيش وهيئت لي حوائجي حتى أستطيع أن أركز على كتابة هذا البحث.

وأثقد بجزيل الشكر، وكامل العرفان، ووافر الامتنان إلى مقام أستاذي ومشرفي الأستاذ الدكتور محمد طاهر منصوري، مدير عام أكاديمية الشريعة، الذي لم يضمن علي بتوجيهاته النفيسة، ونصائح الثمينة، وأشهد له بأداء الأمانة، وإسداء النصيح، وبذل ما في وسعه لإخراج الرسالة في الصورة التي تبدو عليها، وأحي فيه روح الجد والإخلاص والتعاون. فأسأل الله أن يجزي سعادته خير الجزاء.

وكامل العرفان وبالغ الامتنان أتقدم به إلى أساتذتي الذين تلقيت على أيديهم العلم في جو يسوده الاحترام المتبادل والتعاون العلمي، وأخلص بالذكر الأستاذ عبدالله رزق، الذي بدأت معهم هذه المسيرة الكريمة، من تقديم وتصحيح الخطة إلى تقويت وتصحيح تعبيرات هذه الرسالة، والذي لم يتوان في إسداء الخدمات وتقديم التسهيلات وتوفيري بالكتب المطلوبة حتى أتممت هذا البحث.

والتقدير والشكر مرفوع إلى مقام أعضاء لجنة المناقشة، الذين تحملوا أعباء قراءة الرسالة، وإبداء ملاحظاتهم القيمة التي من شأنها إثراؤها والرفع من مستواها إلى مصاف الرسائل العلمية.

سهيل خان

المقدمة

الحمد لله الذي أكرمنا بدين الإسلام، وأنزل علينا القرآن، وبين لنا الأحكام، عن طريق خير الأنام. أما بعد:

إن المعاملات التجارية هي من أهم المعاملات اليومية، وهي سرّ الرقي والإزدهار خصوصاً في العصر الحاضر، وكما أن المسلمين في معاناة الغزو الإقتصادي، فكل مجتمع ينافس التطور الإقتصادي، ومن أهم هذه التطورات هي ما نشأت عن طريق المصارف، فالمصارف الإسلامية شاركت في هذه المنافسة، وبذل علماء العصر جهدهم في إيجاد بدائل شرعية لمعاملات مصرفية ربوية في ضوء قواعد وأسس الشريعة الإسلامية، ومن أبرز وأحدث هذه التطورات الإقتصادية الإسلامية هي ما تعرف باسم الصكوك الإسلامية التي تعتبر بديلاً للسندات الربوية.

– أهمية البحث:

من المعروف أن الصكوك تصدر لإنشاء مشاريع جديدة لحاجة الشركات أو الدول، فتباع بها المشروع القلم أو تأجر، أو ينشأ عقد صكوك المضاربة لمشروع جديد أو عقد صكوك السلم لمال مسلم فيه. كما يفيد ذلك كلا العاقلين من حملة الصكوك، وصادرها، فالحامل لتلك الصكوك يشترك في ملكية المشروع ويستحق على ذلك نسبة من الربح، والصادر للصكوك يستمر في إنشاء مشاريع جديدة، وتكون له نسبة إما في الربح بحيث يبيعها بقيمة أعلى، أو في كونه سالماً فيكون ذلك العقد معاوناً له في تسديد حاجاته المالية.

وفي ضوء ذلك كله تظهر أهمية هذا الموضوع في عصرنا الحاضر، وهذا ما شوقني على دراسته والبحث فيه.

- أهداف البحث:

يمكن بلورة أهم أهداف البحث فيما يلي:

١. تقديم دراسة نظرية فيما يتعلق بموضوع الصكوك عامةً من خلال المنظور الفقهي.
٢. دراسة العقد الأصلي من المضاربة والسلم، وتحقيق الصكوك عليهما.
٣. مدى ارتباط عقد السلم بصكوك السلم وعقد المضاربة بصكوك المضاربة.
٤. مقارنة بين شروط العقد الأصلي والشروط المترتبة على تلك العقود عند إجراء الصكوك عليها.
٥. دراسة أهمية صكوك المضاربة والسلم من حيث كونهما عوامل تطور الإقتصاد الإسلامي.

- مشكلة البحث:

عقد المضاربة والسلم من العقود المهمة التي شرعت لحاجة الناس إليها، ولكن المسلمون لجأوا إلى معاملات ربوية بدلاً من أن يطوروا تلك المعاملات الشرعية، حتى أن جاءت المصارف الإسلامية محاربة المصارف الربوية محاولةً التمسك بالأسس الشرعية في المعاملات المالية، ولوا أن المسلمين تمسكوا بما وضع الله لنا من الأحكام لما جاء على العالم الإسلامي الفقر ولا البطالة، فمثلاً المضاربة نافعة لمن له مال ولمن يكن عنده حرفة وكذلك السلم نافع للتاجر الذي يحتاج إلى مال لكي يبدأ بحصاد شيء كما ينتفع محتاج السلعة في وقت مناسب بسعر مناسب. والفقهاء الإسلامي ملئوا بالأمثلة كما أن الإقتصاد الإسلامي امتلئ بالتطبيقات. ولكن اختلفت حاجات القرن الحادي والعشرين، فالأمة الإسلامية في حاجة إلى مشروعات ضخمة حتى تصعد سلم الرقي والإزدهار، ولكي تتنافس مع غيرها من الأنظمة المالية، ولكن

المشكلة بأن الفرد الواحد لا يستطيع أن يمتلك هذه المشروعات، وكان من الضروري الاشتراك مع عدة أشخاص، ويلزم توافق ذلك الاشتراك لمقصود الشارع، وكيف نعرف مقصود الشارع في هذه المعاملة مع المتولدة في العصر الحديث، هذا ما ستأولى دراسته في هذا البحث.

- فرضية البحث:

يفترض البحث أن الصكوك الاستثمارية الإسلامية قائمة على أساس ملكية الأعيان والمنافع والخدمات، فهي تمثل موجودات مادية أو معنوية، مصبوعة بصيغة شرعية ملبية لحاجات العصر، فلذا فهي تختلف عن باقي الأوراق المالية الربوية كالسندات أو الأوراق المالية التقليدية كالأسهم. فلذا فإن الأمة الإسلامية من مقدورها التطور الإقتصادي بالمشاركة في المشروعات الضخمة والتعامل بهذه المعاملة المسماة بالصكوك الإسلامية ملتزمة بأسس وقواعد الشريعة.

- منهج البحث:

■ تعرضت للموضوع من حيث أصله، لذا فإنني لم أتناول المباحث التي نوقشت بالتفصيل في كتب التراث، وإنما اكتفيت بما يعطي القارئ الفكرة العامة عن أصل الموضوع.

■ استندت إلى كتب الفقه لتدعيم الأقوال بشواهد دون أن أركز في ذلك على مذهب معين، وإنما حاولت تتبع المذاهب والأقوال الفقهية التي تناولت المسائل من وسعت نظر.

■ لم أعني بدراسة تفاصيل المسائل والخلافات الفقهية إلا بقدر ما يخدم الهدف الأساسي من هذا البحث لذا فإنني اعتمدت في المسائل الفقهية على:

● قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي

● المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها

المعايير الموحدة بين المؤسسات المالية الإسلامية.

■ ذكرت تعريفات معظم المصطلحات الفنية وترجمتها باللغة الإنجليزية.

■ اتبعت منهج دليل أسلوب شيكاغو في الهوامش، الطبعة الخامسة عشر.

– الدراسات السابقة:

قد تناول عدد من الباحثين عناصر البحث ولكن لم يتناول أحد منهم مدى ارتباط عقد المضاربة والسلم بصكوك المضاربة والسلم، كيف وأن هناك شروط لا بد منها في صكوك المضاربة والسلم مع أنها غير ضرورية في العقد نفسه وذلك لأن صكوك العقد متكونة من العقد وشركته. وهذا ما سيميز هذا البحث عن ما سبق.

– عناصر البحث:

يتكون البحث من ثلاث فصول:

الفصل الأول: ويتناول مفهوم الصكوك من خلال المنظور الفقهي و يفرق بينه وبين مشابيهه، كما يبين خواصه وأنواعه وكيفية إجراءه وطرق تداوله بعد الإجراء.

الفصل الثاني: ويتناول صكوك المضاربة تفصيلياً، من حيث المفهوم والأركان والشروط والفروق بينه وبين العقد الأصلي، وكيفية الإجراء، وطرق تداوله بعد الإجراء، وخصائص هذا العقد، والتكييف الشرعي لهذا العقد كما يشمل على بعض الأمثلة لصكوك المضاربة.

الفصل الثالث: ويتناول صكوك السلم تفصيلياً، من حيث المفهوم والأركان والشروط والفروق بينه وبين العقد الأصلي، وكيفية الإجراء وطرق تداوله بعد الإجراء، وخصائص هذا العقد،

والتكييف الشرعي لهذا العقد، كما يشمل على بعض الأمثلة لصكوك السلم. وفي سبيل
تخطيط الدراسة إلى رسالة علمية اتبعت المخطط التالي:

الفصل الأول: الصكوك: من خلال المنظور الفقهي

المبحث الأول: تعريف الصكوك

المبحث الثاني: نبذة تاريخية لنشأة الصكوك

المبحث الثالث: فروق مميزة بين الصكوك والسندات

المبحث الرابع: خصائص الصكوك.

المبحث الخامس: أنواع الصكوك الإسلامية

المبحث السادس: أسس وضوابط إصدار وتداول الصكوك

المبحث السابع: دور وأهمية الصكوك الإسلامية.

المبحث الثامن: خلاصة الشبهات المثارة على الصكوك والتوصيات.

الفصل الثاني: صكوك المضاربة

المبحث الأول: تعريف صكوك المضاربة

المطلب الأول: تعريف عقد المضاربة

المطلب الثاني: تعريف صكوك المضاربة

المطلب الثالث: شروط وأركان عقد المضاربة

المطلب الرابع: شروط وأركان صكوك المضاربة

المبحث الثاني: خصائص صكوك المضاربة

المبحث الثالث: أسس وضوابط اصدار وتداول صكوك المضاربة

المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك المضاربة

المبحث الخامس: مضاربة متتالية/ مضاربة مشتركة

المبحث السادس: التكييف الشرعي لصكوك المضاربة.

المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك المضاربة

والتوصيات.

الفصل الثالث: صكوك السلم

المبحث الأول: تعريف صكوك السلم ويشمل شروط وأركان عقد

السلم

المبحث الثاني: خصائص صكوك السلم

المبحث الثالث: أسس وضوابط اصدار وتداول صكوك السلم

المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك السلم

المبحث الخامس: السلم والسلم المتوازي

المبحث السادس: التكييف الشرعي لصكوك السلم

المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك السلم

وقد انھيت الرسالة بخاتمة ذكرت فيها أهم النتائج التي توصلت إليها من خلال هذا البحث، كما واجهت عددا من المشاكل أهمها: عدم توافر المصادر والمراجع وذلك لجدة الموضوع، عدم استقرار المصطلحات الفنية بلفظ مستقل؛ فهناك العديد من المصطلحات ما تنادي بعدة أسماء. ولعل بحثي هذا يكون كاشفاً لتلك الغموض ومساهماً لفهم عناصره.

الفصل الأول

الصكوك

من خلال المنظور الفقهي

تعد صكوك التمويل الإسلامية من أحدث الوسائل التمويلية المستخدمة في أسواق الأوراق المالية، وإن من مرتكزات النظام المصرفي الإسلامي وبرنامجه الإصلاحي أن: (النقود رؤوس أموال يتجر بها لا فيها^(١))، ولعل هذه القاعدة هي التي تعطي المدلول الصحيح والمفهوم الدقيق لوساطة المصارف والمؤسسات الإسلامية، وأنها وساطة ذات طبيعة خاصة ومتطلبات معينة، وإن من لوازم بناء هذا النظام وبرنامجه الإصلاحي وجود سوق مالية كفؤة ونشطة، والاهتمام بذلك هو من تمام إقامة الواجب في حفظ المال وتنميته، بناءً على القاعدة الفقهية: (مالاً يتم الواجب إلا به فهو واجب)^(٢).

(١) الطرق الحكمية، محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد شمس الدين المعروف بابن القيم الجوزية، مكتبة دار البيان،

الطبعة (بدون)، ص ٢٠٢

(٢) مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، لشمس الدين محمد بن أحمد الشافعي المعروف بابن الخطيب الشربيني، دار

الكتب العلمية، الطبعة الأولى: ١٤١٥ هـ - ١٩٩٤ م، ١/١٣٣.

المبحث الأول: تعريف الصكوك

أ. الصكوك لغةً:

الصكوك جمع صك، والصك: "الكتاب"، فارسي معرب أصله جك، وجمعه أصك وصُكوك و صِكَاك. قال أبو منصور^٢: والصَّكُّ الذي يكتب للعهد. وصكَّ الباب صَكًا: أغلقه.^(٤) ومثله ذُكر: صَكَّةً: ضربه شديداً، والباب أغلقه وأطبقه، والصَّكُّ الكتاب، وجمعه أصك وصُكوك وصِكَاك.^(٥)

ومن معاني الصكوك: "الرقاق" مكتوب فيها أعطيات الطعام من بيت المال، فمنها ما يكون بعمل كأرزاق القضاة والعمال، ومنها ما يكون بغير عمل كالعطاء لأهل الحاجة^(٦).

وفي المعجم الوسيط: "الصَّكُّ: وثيقة بمال أو نحوه، وهو مثال مطبوع بشكل خاص يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرَّر به".^(٧)

(٣) هو: أبو منصور، عبد الملك بن محمد بن إسماعيل الثعالبي النيسابوري، أديب شاعر، له عدة تصانيف منها: كتاب الميهج، ویتمة الدهر، وكتاب فقه اللغة، وكتاب الفرائد والقلائد. لقب بمحافظ زمانه توفي سنة ٤٣٠هـ.

انظر: تاريخ الإسلام ووفایات المشاهیر والأعلام، لشمس الدین محمد بن أحمد بن عثمان ابن قایماز الذهبي - تحقيق بشار عواد معروف -، دار الغرب الإسلامي، الطبعة الأولى: ٢٠٠٣م، ٤٧٧/٩. بتصرف

(٤) لسان العرب لابن منظور أبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الأفریقی المصري، دار صادر: بيروت - لبنان، الطبعة (١٤١٤هـ)، مادة (صكك)، ١٠/٤٥٧. بتصرف

(٥) القاموس المحيط، لمجد الدين محمد بن يعقوب الشيرازي الفيروزآبادي، دار الفكر، الطبعة (بدون)، ٣/٣١٠. بتصرف

(٦) المنتقى شرح الموطأ، ج٣، ص٤١١.

(٧) المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية بالقاهرة: (إبراهيم مصطفى، أحمد الزيات، حامد عبد القادر، محمد النجار)، دار الدعوة، الطبعة (بدون)، مادة (صك)، ١/٥١٩.

وذكر في المعجم الإقتصادي الإسلامي أنه: "هو الكتاب، والجمع صِكاك، وكان الأمراء يكتبون للناس بأرزاقهم وأعطياتهم كتباً، فيبيعون ما فيها قبل قبضها تعجلاً، ويعطون المشتري الصَّكَّ ليمضي ويقبضه".^(٨)

ويتضح مما سبق أن المعنى اللغوي للصك يدور حول معاني المكتوب والمسجل، والمغلق، والذي يخدم دراستنا هو "الكتاب" الذي يشهد أو يعتبر وثيقة اعتراف وإثبات حق.

ب. الصكوك اصطلاحاً:

عرفت الصكوك في المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية^(٩) بأنها "وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".^(١٠)

(٨) المعجم الإقتصادي الإسلامي، لأحمد الشرباصي، دار الجيل، سنة الطبع: ١٩٨١م، ص: ٢٥٦.

(٩) تم إنشاء الهيئة بموجب اتفاقية التأسيس الموقعة من عدد من المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر. وقد تم تسجيل الهيئة في دولة البحرين بصفتها هيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة لا تسعى إلى الربح. وتهدف الهيئة إلى تطوير فكر المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ونشر ذلك الفكر وتطبيقاته عن طريق التدريب وعقد الندوات وإصدار النشرات الدورية وإعداد الأبحاث وغير ذلك من الوسائل، وإعداد وإصدار وتفسير ومراجعة وتعديل معايير المحاسبة والمراجعة لتلك المؤسسات وذلك بما يتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وبما يلائم البيئة التي تنشأ فيها تلك المؤسسات. (المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة، طبعة ٢٠١٠ ص: ل)

(١٠) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: البحرين، سنة الطبع: ٢٠١٠م، معيار رقم: ١٧، ص: ٢٣٨.

وقد عرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية^{١١} بأنها "شهادات: يمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعات مختلطة من الموجودات العينية وغيرها".^(١٢)

وقيل إنها: "وثيقة ثبوتية تشهد لحاملها بملكيتها جزءاً مشاعاً لمحتويات وعاء هذه الصكوك من أصول ونقود وديون والتزامات ومنافع وخدمات".^(١٣)

كل هذه التعريفات متقاربة المعنى وإن اختلفت ألفاظها، وكلها تتحدث عن الصكوك بأنها عبارة عن ملكية في جزء شائع من الموجودات العينية أو الخدمات أو المنافع أو مختلط بها، يلزم توافقها مع أحكام الشريعة وإلا لم يكن هناك فارق بينها وبين السندات. وذلك يعتبر من خصائص الصكوك الإسلامية الذي سوف أبينها في مبحث من مباحث هذا الفصل. وإني أرى أن تعريف المعيار أجمع التعاريف وذلك لبيان معظم خصائص الصكوك ومميزاته، وفيما يلي شرح تعريف المعايير للصكوك:

(١١) هي: هيئة دولية، تضع معايير لتطوير وتعزيز صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإصدار معايير رقابية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تضم بصفة عامة قطاع البنوك، وسوق المال، والتكافل (التأمين الإسلامي). وتتبع إجراءات مفصلة تم وصفها في وثيقة "الإرشادات والإجراءات لإعداد المعايير والمبادئ الإرشادية"، والتي تشمل: إصدار مسودة مشروع، عقد ورش عمل، عقد جلسات استماع. ويعدّ المجلس أبحاثاً تتعلق بهذه الصناعة، وينظم ندوات ومؤتمرات علمية للسلطات الرقابية وأصحاب الاهتمام بهذه الصناعة. ولتحقيق ذلك، يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية مع مؤسسات دولية، وإقليمية، ووطنية ذات صلة، ومراكز أبحاث، ومعاهد تعليمية ومؤسسات عاملة في هذه الصناعة. (www. ifsb. org)

(١٢) متطلبات كفاية رأس المال للصكوك، والتصكيك والاستثمارات العقارية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، يناير ٢٠٠٩.

(١٣) الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، لعبدالله بن سليمان المنيع، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة - المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م، ص: ٣٧٢.

كلمة: "وثيقة" تعني - كل ما كتب فاتخذ حجةً أو شاهداً- أو كل ما يعتمد عليه؛ فيصبح المعنى هنا شهادة معتمدة لاثبات الملكية. فهو مستند مكتوب أو مصوّر أو مسجل ذو أهمية رسمية يُستدلُّ به. يخرج منه العهد والوعد.

كلمة "متساوية القيمة": احترازاً عن متفاوتة القيمة تدل على صورة اصدارها بقيم متساوية فهي شركة ملك دون تفاوض في حصص الملكية. هذا لا يمنع من تملك أكثر من صك في المشروع بل يشترط تساوي قيمة كل صك كما يحق للمستثمرين شراء أي عدد من الصكوك. وهذا الهيكل يعطي شخصية مستقلة للصك مع اثبات حقوق وواجبات عليه.

كلمة "حصة" تدل على الشراكة وعدم الأفراد في الملكية.

كلمة شائعة من الشَّيْع في اللغة: "مقدارٌ من العَدَد" ^(١٤) فكل صك يمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة أو المشروع، أو ما تم اصدار الصكوك لأجله. وهذا الشبوع يعطي حقوق الملكية الشائعة كلها من بيع وشراء مع مراعات أحكام الصك الملتزم مع الملكية، وعدم قابليتها للقسمة. فالملكية الشائعة ليست ملكية جماعية بل إنها تتميز بالميزات التالية:

- الملكية الشائعة يكون على مال معين بالذات يملكه أكثر من شخص واحد وحق كل شريك يقع على حصة شائعة في هذا المال ومن ثم يكون محل حق الشريك هو هذه الحصة.
- الملكية الشائعة هي حق ملكية لأنها تشمل جميع عناصر الملكية وهي (حق الاستعمال - حق الاستغلال - حق التصرف) ومن ثم فللمالك على الشبوع هذه الحقوق الثلاثة

^(١٤) لسان العرب، لابن منظور، مادة (شيع)، ١/ ١٨٨.

وكلمة "ملكية" تعني الملكية في الفقه: حيازة الشيء حيازة تمكن من الاستبداد به والتصرف فيه إلا لعارض شرعي يمنع من ذلك^(١٥). كلمة في ملكية تدل على إلزام إعطاء حقوق الملكية لمالك الصك، وإن فقدت هذه الخاصية لم يصح ادعاء تسمية المعاملة المالية بصك؛ لأن ذلك هو ما يميزها عن السندات وباقي المعاملات الربوية.

وكلمة "أعيان" هي ما تقابل المنافع، وتكون العين مملوكة إذا ما كانت العين رقبته مملوكة لشخص ومنفعتيها كلها مملوكة لشخص آخر. وعندئذ لا يكون لمالك العين أن ينتفع بها، ولا أن يتصرف في منفعتها مادامت المنفعة في ملك غيره.

"منافع" جمع منفعة وهي كل ما يُنتفع به، أو ما يحصل عليه الإنسان من نفع أو ربح أو مكسب.

"خدمات" جمع خدمة ويعني بها أنشطة تشمل العمل أو المعرفة أو الاستشارة، أو نشاط إنساني ينجزه شخص لحساب شخص آخر.

"موجودات مشروع معين" ويعني بها كل ديون وممتلكات مشروع معين

"نشاط استثماري خاص" ويعني به الاستثمار في مجال معين في نشاط خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب^(١٦) وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" ويعني من ذلك أنه لا تأخذ الصكوك صورتها الحقيقية ولا تكتسب مقتضيات العقد إلا بعد

(١٥) أحكام المعاملات الشرعية، لعلّي خفيف، دار الفكر العربي بالقاهرة، الطبعة الأولى ١٩٩٦، ٣/٤٢
(١٦) يعني بالإكتتاب هنا: عرض الصكوك للبيع، ويعتبر حديثاً بالإيجاب. إعلان الرغبة في الحصول على بعض أسهم شركة بعد تأسيسها، أو الحصول على بعض سنداتها. الاشتراك في جمع قدر من المال لهدف معين (انظر: المعجم: الغني، و اللغة العربية المعاصر)

أن تباع الصكوك كلها ويحصل المكتتب على قيمتها ويغلق باب الاكتتاب ويبدأ بالنشاط التي أعدت الصكوك لأجله. ومقتضيات العقد هنا هو تداول الصكوك بقيمة السوق.

كلمة "فيما أصدرت من أجله" تدل على التزام بائع الصكوك بالتصرف في الغرض التي بيعت الصكوك من أجله واللاً فسد العقد.

ولفهم مصطلح الصكوك والإمام به من جميع جوانبه لابد من تعريف عملية تسمى بـ(التصكيك، أو التوريق، أو التسنيد)، وهي عند الإقتصاديين تعرف بـ(*Securitization*) ويراد بها: تحويل الموجودات من الأصول والعقود؛ كعقود الاستهلاك والإيجارات والديون إلى أدوات مالية متداولة. ^(١٧) ويقصد بها باختصار إجراءات إصدار الصكوك.

ولعل مفهوم إجراء التصكيك بدأ بتصكيك الديون في الإقتصاد التقليدي؛ والتصكيك لفظ مشتق من الصك، وهو الورقة التي تثبت استحقاقاً ما، أو أمراً بتنفيذ مضمونه؛ ولذلك عرف بعض الباحثين التصكيك بأنه: جعل الدين المؤجل في ذمة الغير في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله؛ أي صكوك قابلة للتداول في أسواق ثانوية. ^(١٨) ولكنه لا يصح تعريف تصكيك الصكوك الإسلامية بذلك لأن هذا التعريف يقيد كل معاملات الصكوك بالدين. كما أنه لا يصح القول بقابلية جميع الصكوك بالتداول في أسواق ثانية خصوصاً في صورة صكوك السلم ^(١٩)

^(١٧) صكوك الحقوق المعنوية، لحامد بن حسن بن محمد علي ميرة، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة - المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م، ص: ١٦٣.

^(١٨) انظر: التوريق وبقية أدوات السيولة للسوق الإسلامية، لصالح جميل ملائكة، مقال مقدم لندوة البركة للإقتصاد الإسلامي، ٢٠٠٢ المنامة، بحرين، ص: ٢.

^(١٩) يقصد بالتصكيك: عملية إجراء الصكوك.

بل يمكن تعريفه التصكيك بأنه: آلية لتقسيم قيمة الموجودات أو محل التعاقد إلى أجزاء متساوية، وإصدار صكوك ممثلة لهذه الأجزاء وموثقة لها، قابلة للتسييل بالتداول في الأسواق المالية؛ وتنجم عن عملية التصكيك هذه ولادة أدوات مالية جديدة هي الصكوك الإسلامية، ويثبت لمن ملك هذه الصكوك بالاككتاب أو الشراء كل وجوه التصرف السائغة شرعاً للمالك في ملكه مثل الانتفاع والبيع والهبة والوقف والرهن.

والخلاصة: هو أن تصيغ أي عقد إلى صكوك وعرضها للإككتاب عبر هيكله الصكوك من دون اشتراط ماينافي مقتضى مقاصد الشريعة يسمى بالتصكيك.

المبحث الثاني: نبذة تاريخية للصكوك

الصكوك عبر التاريخ الإسلامي:

من الممكن أن تكون فكرة التصكيك الصكوك الإسلامية مأخوذة من تجربة صكوك الطعام في زمن الخليفة الأموي مروان بن الحكم^(٢٠)، حيث كانت صكوكاً بمقدار معين من الطعام الجاري السائد آنذاك بدمشق، فتبايع الناس بتلك الصكوك فيما بينهم قبل أن يستوفوها- أي يستلموا مقابلها- فعلم نفر من أصحاب النبي صلى الله عليه وسلم، منهم زيد بن ثابت^(٢١) وعبد الله بن عمر^(٢٢) وأشار إلى ذلك الأثر المروي عن أبي هريرة رضي الله عنه^(٢٣)

^(٢٠) هو مروان بن الحكم بن أبي العاص بن أمية القرشي الأموي، أو عبد الملك. يكنى بأبي القاسم وأبي الحكم. روى عن عمر وعثمان وعلي وزيد. وروى عنه سعيد بن المسيب، وعلي بن الحسين، وأبو بكر بن عبد الرحمن وغيرهم. وكان يتتبع قضاء عمر. وكان ذا شهامة وشجاعة ومكر ودهاء. قيل: مات بالطاعون سنة ٦٥هـ. انظر: سير أعلام النبلاء، لشمس الدين محمد بن أحمد الذهبي، تحقيق: مجموعة من المحققين بإشراف: شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، الطبعة الثالثة، ١٤٠٥هـ-١٩٨٥م، ج ٣ ص ٤٧٦-٤٧٩.

^(٢١) هو زيد بن ثابت بن الضحاك بن زيد بن لؤذان بن عمرو بن عوف بن النجار الأنصاري الخزرجي، أبو سعيد. وقيل أبو ثابت. يقال: أنه شهد أحداً ويقال: أنه أول مشاهده الخندق. كاتب الوحي لرسول الله صلى الله عليه وسلم. روى عنه من الصحابة أبو هريرة، وأبو سعيد، وابن عمر، وأنس وغيرهم، ومن التابعين سعيد بن المسيب وولده، وآخرون. وهو الذي جمع القرآن في عهد أبو بكر رضي الله عنه. هو من أحد الستة من أصحاب الفتوى. وكان من الراسخين في العلم. توفي على الأرجح سنة ٤٥هـ.

انظر: الإصابة في تمييز الصحابة، لأبو الفصل أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، تحقيق: عادل أحمد عبد الموجود وعلى محمد معوض، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى ١٤١٥هـ، ج ٢ ص ٤٩٠-٤٩٢.

^(٢٢) هو عبد الله بن عمر بن الخطاب بن نفيل القرشي العدوي. من المكثرين الحديث عن رسول الله صلى الله عليه وسلم، اشتهر بسعة علمه وفضله وزهده. شهد الخندق ومابعداها. توفي سنة ٨٤هـ.

انظر: عز الدين ابن الأثير، أبي الحسن علي بن أبي الكرم: أسد الغابة في معرفة الصحابة، تحقيق: علي محمد بن معوض وعادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى ١٤١٥هـ-١٩٩٤م، ج ٣ ص ٣٣٦.

انظر: الإصابة في تمييز الصحابة، ابن حجر العسقلاني، ج ٤ ص ١٥٥-١٦١.

^(٢٣) هو عبد الرحمن بن صخر الدوسي (على الأرجح)، كني بأبي هريرة لأنه كان يحمل هرة في كفه فكانه بها رسول الله صلى الله عليه وسلم، أسلم بين الحديبية وخيبر. قدم المدينة مهاجراً وسكن الصفة. وكان أكثر الصحابة حفظاً لرسول الله صلى الله عليه وسلم. توفي سنة ٥٧هـ وقيل: سنة ٥٨هـ.

حيث قال لمروان بن الحكم: {أحللت بيع الربا. فقال مروان: مافعلت. فقال أبو هريرة: أحللت بيع الصكاك وقد نهي رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الطعام حتى يستوفي^(٢٤)، فخطب مروان الناس فنهى عن بيعها^(٢٥)}

وقد شرح الامام النووي الحديث فيما نصه: "الصكاك جمع صك وهو الورقة المكتوبة بدين، ويجمع أيضاً على صكوك، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق من مستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره فيبيع صاحبها ذلك لإنسان أو غيره قبل أن يقبضه"^(٢٦).

وإنما كانت الدولة تدفع هذه الصكوك لجنودها وعملها في مقابل رواتبهم المستحقة لهم، وهي بهذا أشبه بأن تكون أجرة مؤجلة الدفع إلى مواسم الغلال، وهذا الجانب من التعامل صحيح لجواز تأجيل الأجرة المستحقة إلى وقت معين بلا خلاف. وقد كان زيد وغيره لا يرون بأساً بشراء مايمثله الصك من طعام من المستفيد به، وإن لم يميزوا بيعه بعد ذلك، حتى لا يؤدي تكرار تداول هذه الصكوك إلى زيادة أثمان الطعام، والشاهد أن انتزاع الصكوك من أيدي المتعاملين فيها والمتداولين لها يدل على شيوع التعامل في الصكوك منذ هذه الفترة البكرة^(٢٧).

انظر: الإصابة في تمييز الصحابة، ابن حجر العسقلاني، ج ٧ ص ٣٤٨-٣٢٦.

(٢٤) حتى يحاز و يقبض.

(٢٥) الحديث: أخرجه مسلم في صحيحه، كتاب البيوع، باب بطلان بيع المبيع قبل القبض، حديث رقم: ٣٩٢٦

(٢٦) المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج، ليحيى بن شرف النووي، دار احياء التراث العربي، بيروت، الطبعة الثانية ١٣٩٢هـ، ج ١٠ ص ١٧١.

(٢٧) أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، لناصر الغريب، دار أبوللو، القاهرة - مصر، طبعة ١٩٩٦، ص ٩.

التصكيك في الفقه القديم:

وعلى حسب اطلاعي فإنني لم أجد من العلماء القدامى من تطرق بعد ذلك لهذا المصطلح في هذا المعنى إلاّ بإشارات سريعة وعابرة.

وعلى أية حال فإنه يستدل من الحديث السابق على عدم جواز بيع صكوك المضاربة قبل تحول صكوك المضاربة إلى أعيان ومنافع. ويستخرج كذلك أن مصطلح الصكوك ليس بمجديد بل قد تم توسع تطبيقاته ومعناه في عصرنا الحاضر.

التصكيك في الفقه الحديث:

أما الصورة الحديثة للصكوك الإسلامية فقد تكون تطوير ابداعي ومزج لعدة عقود منها السندات^(٢٨)، والأسهم^(٢٩)، والشركات^(٣٠). وقد وجدت هذه الصورة لأول مرة باسم سندات المقارضة في عام ١٩٧٧م وذلك في الأردن لإعمار أراضي الأوقاف، كما أجرت

(٢٨) السندات: جمع سند وهو صك قابل للتداول، يمثل قرضاً، يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركات، أو الحكومات وفروعها، ويعتبر حامل السند دائناً للشركة، وليس شريكاً فيها، ويعطى حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً، ولهم الحق في استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين. انظر: الموسوعة العربية الميسرة، لعللي مولى، المكتبة العصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، ٣٤/١٩٠٣.

(٢٩) الأسهم: "جمع سهم، ويطلق مرةً على الصك ومرةً على النصيب، فباعتبار الصك هو: يمثل جزءاً من رأس مال الشركة، يزيد وينقص تبع رواجها. وباعتبار النصيب هو: نصيب مساهم في شركة من شركات الأموال، أو الجزء الذي ينقسم على قيمته مجموع رأس مال الشركة المثبت في صك له قيمة اسمية، حيث تمثل الأسهم في مجموعها رأس مال الشركة وتكون متساوية القيمة".

انظر: الشركات التجارية، لعللي حسن يونس، الاعتماد: القاهرة، ص ٥٣٩.

(٣٠) الشركات: جمع شركة وهو: ثبوت الحق في شيء لإثنين أو أكثر على جهة الشروع (انظر: مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، للخطيب الشربيني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى: ١٤١٥هـ/١٩٩٤م، ج ٣ ص ١٢١).

المملكة الهاشمية الأردنية قانون سندات المقارضة^(٣١) لسنة ١٩٨١، ثم في عام ١٩٨٣ صدر في تركيا نوع جديد من الصكوك الإسلامية وهي "سندات المشاركة" والتي كانت مختصة لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني^(٣٢).

ثم عرضت هذه الفكرة على مجمع الفقه الإسلامي^(٣٣) والبنك الإسلامي للتنمية^(٣٤) في جدة، حتى أن مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي^(٣٥) أكد على أهمية هذا

(٣١) قانون سندات المقارضة لسنة ١٩٨١، للمملكة الهاشمية الأردنية (المادة الأولى).

(٣٢) الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تطوير وتعميق السوق المالي، لعصام الزين الماحي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال، سورية، ٢٠٠٨.

(٣٣) هو: مجمع دولي تأسس تنفيذا للقرار الصادر عن مؤتمر القمة الإسلامي الثالث "دورة فلسطين والقدس" المنعقد في مكة المكرمة بالمملكة العربية السعودية في ربيع الأول ١٤٠١ هـ (يناير ١٩٨١ م)، ويكون أعضاؤه من الفقهاء والعلماء والمفكرين في شتى مجالات المعرفة الفقهية والثقافية والعلمية والاقتصادية من مختلف أنحاء العالم الإسلامي لدراسة مشكلات الحياة المعاصرة والاجتهاد فيها اجتهدا أصيلا فاعلا. ومقر المجمع مدينة جدة بالمملكة العربية السعودية.

انظر: الموقع الرسمي لمجمع الفقه الإسلامي الدولي: <http://fiqhacademy.org.sa/>، تاريخ الزيارة ٢٥ فبراير ٢٠١٣.

(٣٤) هي: "عبارة عن مؤسسة مالية دولية أنشئت تطبيقاً لبيان العزم الصادر عن مؤتمر وزراء مالية الدول الإسلامية، الذي عُقد في ذي القعدة ١٣٩٣ هـ (ديسمبر ١٩٧٣ م) بمدينة جدة. ويتطلع "البنك إلى أن يكون، بحلول عام ١٤٤٠ هـ (٢٠٢٠ م)، بنكاً إنمائياً عالمياً الطراز، إسلامياً المبادئ.

انظر: الموقع الرسمي للبنك <http://www.isdb.org/> تاريخ الزيارة: ٢٧.٠٢.٢٠١٣.

(٣٥) تعتبر منظمة التعاون الإسلامي - منظمة المؤتمر الإسلامي قديماً - ثاني أكبر منظمة حكومية دولية بعد الأمم المتحدة، وتضم في عضويتها سبعا وخمسين (٥٧) دولة عضوا موزعة على أربع قارات. وتسعى لصون مصالح العالم الإسلامي والتعبير عنها تعزيزا للسلم والتناغم الدوليين بين مختلف شعوب الأمة الإسلامية. وقد أنشئت المنظمة بقرار صادر عن القمة التاريخية التي عقدت في الرباط بالمملكة المغربية يوم ١٢ رجب ١٣٩٨ هجرية (الموافق ٢٥ سبتمبر ١٩٦٩) ردا على جريمة إحراق المسجد الأقصى في القدس المحتلة. وتتألف المنظمة من الأجهزة الرئيسية التالية: القمة الإسلامية وتمثل بالملوك والرؤساء، ومجلس وزراء الخارجية والأمانة العامة وهي الجهاز التنفيذي للمنظمة، واللجان الرئيسية الدائمة والهيئات الخاصة.

انظر: الموقع الرسمي للمنظمة، <http://www.oic-oci.org>، تاريخ الزيارة ٢٧ فبراير ٢٠١٣.

الموضوع، وكلف باحثين مختصين ليتمكن المجمع من اتخاذ قرار^(٣٦) في هذا الموضوع في عام ١٩٨٦م. وجاء المجمع بقرارات في دورته الرابعة المنعقدة في جدة عام ١٩٨٨م قراراً يتضمن الضوابط الشرعية لسندات المقارضة، وورد في هذا القرار اقتراح تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة^(٣٧).

ثم ظهرت دراسة في عام ١٩٩٥ تتعلق بصكوك الإجارة^(٣٨) وهي أول دراسة من نوعها بعنوان (سندات الإجارة والأعيان المؤجرة) للدكتور منذر قحف^(٣٩).

ثم أصدر مجمع الفقه الإسلامي في دورته الخامسة عشر بمسقط عام ٢٠٠٤م قراراً يتضمن ضوابط صكوك الإجارة^(٤٠). وكان المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية قد أصدر معياراً^(٤١) شرعياً مفصلاً عن الصكوك عام ٢٠٠٣م^(٤٢).

٣٦) والقرار: مصدر قرّ، ومنه القرار في المكان أي الإقامة الدائمة فيه وهو ما استقر عليه الحكم في مسألة. ومنه قرار المحكمة.

انظر: قلنجي، محمد رواس؛ قنبي، حامد صادق: معجم لغة الفقهاء، الطبعة الثانية ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م، ج ١ ص ٣٦٠.

أما قرارات المجمع: فهي نتائج واقتراحات مستمدة من موضوعات ومناقشات خلال دورات المجمع بعد اجتهاد جماعي من علماء المجمع.

٣٧) مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم ٣٠ (٤/٣)، وتقوم سندات المقارضة على أساس المضاربة.

٣٨) سيأتي تعريف صكوك الإجارة في مكانه لاحقاً إن شاء الله.

٣٩) هو منذر قحف: ولد في دمشق عام ١٩٤٠م، من أحد علماء الإقتصاد الإسلامي المعاصر. الحائز على درجة الدكتور في الإقتصاد ١٩٧٥م من جامعة يوتا. أمريكا. (تخصص: اقتصاديات النقود والتنمية). ساهم في مجال معرفته وعلمه بأكثر من خمسة عشر كتاباً وأكثر من ستين مقالة بالعربية والإنجليزية. عبر البريد الإلكتروني:

monzer@kahf.com

٤٠) القرار رقم ١٢٧ (١٥/٣).

٤١) المعيار: جمعه معايير وهي من أهم الضوابط الشرعية لعمل المصارف الإسلامية في وقتنا الحاضر، ويُعد الالتزام بالمعايير الشرعية الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية من عناصر التزام أي بنك إسلامي بالضوابط الشرعية في أعماله، حيث إن هذه المعايير معتمدة في ٩٠% من المصارف والمؤسسات المالية

واستمر الأمر في تطور حتى اتخذت الصكوك الصورة التطبيقية المعاصرة، وشهد العالم بتجارب عالمية لإجراء وإصدار الصكوك رغم أنها لم تحصل على شهادة موافقتها لأحكام الشريعة بشكل كامل ولكن كانت في مدى التحسن والميل إلى الموافقة مع الأحكام الشريعة، وكلما مضى زمان بدأت الصكوك الإسلامية تتطور والعالم يميل إليها يوماً بعد يوم، خصوصاً بعد الأزمات المالية العالمية، حتى أصبحت الصكوك من أهم المعاملات المالية الإسلامية و بدأ الغرب بتطبيقها وإصدارها في البنوك الربوية أيضاً^(٤٣).

وهناك من يقول بأنه تم الدخول إلى بوابة الصكوك في الصورة الحديثة عن طريق السندات المعروفة بالبوندرز (Bonds)^(٤٤)، والتي قد ظهرت في العصر الحديث في الولايات المتحدة الأمريكية عام ١٨٨٠م، وكان المقصود منها تصكيك الديون والرهنون، ثم تحولت عملية

الإسلامية على مستوى العالم، يشترك فيه أكثر من ١٤٠ عضواً من ٤٠ بلداً، ويقوم بإعداد هذه المعايير المجلس الشرعي في الهيئة والمؤلف من عدد من العلماء والباحثين، بعضهم يمثل المصارف وبعضهم لديه خبرته ومكانته في الصناعة المالية الإسلامية، وهم من خيرة المشايخ المتخصصين في أمور الاقتصاد المالي الإسلامي. انظر: (صحيفة الشرق الأوسط العدد ١٠٢٩٠)، وانظر: [www. arabic. aaoifi. com](http://www.arabic.aaofl.com)

(٤٢) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم ١٧.

43) See: Christophe J. Godlewski, Rima Turk-Ariss and Laurent Weill,

Article: Do markets perceive sukuk and conventional bonds as different financing instruments? Published by: Bank of Finland,

BOFIT Institute for Economies in Transition ,P:7.

(٤٤) السندات: جمع سند وهو صك قابل للتداول، يمثل قرضاً، يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركات، أو الحكومات وفروعها، ويعتبر حامل السند دائناً للشركة، وليس شريكاً فيها، ويعطى حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً، ولهم الحق في استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين. انظر: الموسوعة العربية الميسرة، لعللي مولى، المكتبة العصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، ٣٤/١٩٠٣.

التصكيك لتشمل كافة الأصول المالية، وسميت هذه العملية أيضا بالسندات أو التوريق؛ وتعني تحويل الديون أو الأصول الإنتاجية إلى صكوك يتم تداولها في أسواق ثانوية.^(٤٥)

والراجع: أن الصكوك عقد مستجد من عقد أصيل تهكل في صورته الحديثة كبديل للسندات ولم يتولد منها بل استبدلها.

^(٤٥) الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، لأحمد اسحاق الأمين، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، ٢٠٠٥، ص: ٢١. بتصرف

المبحث الثالث: فروق مميزة بين الصكوك والسندات

سبق أن عرّفت الصكوك، وبقي أن أعرف السندات حتى أستطيع بيان الفروق بينهما وإستيعابها بأكمل وجه.

تعريف السندات:

جمع سند، والسند: "صكُّ قابل للتداول، يمثل قرضاً، يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، وتصدره الشركات، أو الحكومات وفروعها، ويعتبر حامل السند دائناً للشركة، وليس شريكاً فيها، ويعطى حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً، ولهم الحق في استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين" (٤٦)

وعرفت أيضاً بأنها: "عبارة عن وثيقة بقيمة محددة يتعهد مصدرها بدفع فائدة دورية في تاريخ محدد لحاملها". (٤٧)

ويمكن أن نستخلص الخصائص التالية للسندات من خلال التعريفين السابقين:

١. قابلية السندات للتداول: ويعني بالتداول انتقاله من يد إلى يد في البيع والشراء.
 ٢. أن السندات تمثل قرضاً بالقيمة المحددة "القيمة الاسمية".
 ٣. تُلزم المصدر بدفع فائدة دورية لمالك السند أو حامله.
- وحقيقة السندات هو مبلغ دين تحتاج إليه الجهة من شركة أو حكومة فتقسم مبلغ القرض إلى أجزاء متساوية يتمثل كل منها بسند قابل للتداول يعطي صاحبه حق الحصول على فائدة سنوية محددة وحق استرداد قيمة السند في موعد محدد.

(٤٦) الموسوعة العربية الميسرة، لعلّى مولى، المكتبة العصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، ٤٣/١٩٠٣.

(٤٧) الشركات التجارية، لرؤوان أبو زيد، دار القلم العربي، دمشق، ص: ٥٦٣. ؛ بحوث في الإقتصاد الإسلامي، القرّة

داغي، ص ٣١٦.

وتثبت السندات حق حاملها فيما قدمه من مال على سبيل القرض وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة سواء ربحت الشركة أم لم ترباح، والحصول على قيمة هذه الصكوك يكون في مواعيد استحقاقها.

أنواع السندات

تتنوع السندات باعتبارات مختلفة إلى أنواع منها:

النوع الأول: بإعتبار جهة الإصدار، تنقسم السندات إلى سندات حكومية وسندات أهلية.

١- السندات الحكومية:

هي السندات التي تصدرها الدولة ومؤسساتها للاكتتاب العام وتمثل قروضاً تحصل عليها الحكومة من الأفراد (أو الهيئات) إما لتمويل المجهود الحربي وتسمى "قروض الحرب" وإما لتمويل عمليات التنمية الإقتصادية وتسمى "قروض الإنتاج" أو "قروض التنمية"، ولما كانت السندات الحكومية تشترك مع السندات غير الحكومية في الخصائص إلا أنها تختلف عنها من حيث المزايا.

ومن أمثلة السندات الحكومية:

أ. سندات الخزينة Treasury Bonds

ب. وشهادات الخزينة Treasury Certificates

ج. والسندات البلدية Municipal Bonds

٢- السندات الأهلية أو سندات الشركة

أما السندات الأهلية فتصدر عن المؤسسات المالية أو الشركات المساهمة العاملة في القطاع الخاص. وأهم ميزة للسندات الأهلية بالنسبة للمستثمر هي أنها تصدر بمعدلات فائدة أعلى

من معدلات الفائدة على السندات الحكومية وبالمقابل من أهم عيوبها أن حاملها أكثر تعرضاً من حامل السند الحكومي لمخاطرة الائتمان^(٤٨) *Credit Risk* والمرتبة على عجز الجهة المصدرة عن الوفاء بالدين وفوائده السنوية. ومن أجل توفير بعض الحماية للمستثمر فيها تصدر هذه السندات مضمونة في كثير من الأحيان.

النوع الثاني: تقسيم السندات من حيث شكل الإصدار

تقسيم السندات من حيث الشكل الذي تصدر به إلى نوعين: السند لحامله والسند الاسمي.

(١) سندات لحامله **Bearer**:

عندما يصدر خلواً من اسم المستثمر - كما لا يوجد في هذه الحالة سجل للملكية لدى جهة الإصدار - فتنقل ملكية السند بطريق الاستلام ويكون لحامله الحق في الحصول على الفائدة عند استحقاقها وتحصل بمجرد نزع الكوبون المرفق بالسند وتقديمه للبنك المعين وعند حلول موعد استحقاق السند يكون لحامله أيضاً الحق في استلام قيمته الاسمية من البنك مباشرة.

(٢) سندات اسمية أو مسجلة **Nominal or Registered**:

ويكون السند اسماً أو مسجلاً عندما يحمل اسم صاحبه ويوجد سجل خاص بملكية السندات لدى الجهة المصدرة وهذه السندات الاسمية أو المسجلة يمكن أن تكون مسجلة بالكامل ويشمل التسجيل هنا كلاً من الدين الأصلي وفائدته كما يمكن أن تكون مسجلة تسجيلاً جزئياً ويقتصر التسجيل هنا على أصل الدين فقط أما الفائدة فتأخذ كما هو الحال في السندات لحامله شكل كوبونات ترفق بالسند وتنزع منه بمجرد استحقاقها لتحصيلها من البنك مباشرة.

(٤٨) يقصد بمخاطرة الائتمان: العملية يتم من خلالها تحديد وقياس ومتابعة المخاطر الائتمانية والرقابة عليها.

النوع الثالث: تقسيم السندات من حيث الأجل:

تقسم السندات حسب طول أجلها إلى:

(١) سندات قصيرة الأجل Short-term Bonds:

وهي السندات التي لا تتجاوز مدتها عاماً واحداً وهذا النوع من السندات أداة تمويل قصيرة الأجل فيتداول في سوق النقد.

(٢) سندات متوسطة الأجل Medium-term Bonds:

وهي السندات التي يزيد أجلها عن عام ولا يتجاوز ٧ أعوام وتعتبر أداة تمويل متوسطة الأجل

(٣) السندات طويلة الأجل Long-term Bonds:

وهي السندات التي يزيد أجلها عن ٧ أعوام وتعتبر أداة تمويل طويلة الأجل لذا تتداول في سوق رأس المال، ومن الأمثلة عليها السندات العقارية.

النوع الرابع: تقسيم السندات من حيث الضمان

تصدر السندات إما مضمونة أو غير مضمونة

(١) فالسندات المضمونة معناها مضمونة بالأصول وبالإيرادات، ومحمية ضد إصدارات جديدة فالأصل مضمون وعائدها مضمون، ولا تحتاج إلى عناية من المستثمر وخالية من المخاطر (تقريباً) وإذا كان السند مضموناً برهن حيازي سمي Bond وقد يكون الرهن جميع ممتلكات الشركة من عقار ومصانع وآلات وغيرها فهذا يسمى Mortgage Bond فإذا عجزت الشركة المصدرة عن دفع الفوائد أو القيمة الاسمية للسند تقوم الجهة المشرفة على الإصدار ببيع ممتلكاتها حتى يتم الوفاء بذلك الالتزام.

٢) أما السندات غير المضمونة فتعني أنها غير مضمونة بأصول معينة وبحاجة إلى عناية نسبية من المستثمر، وتتحمل بعض المخاطر، إذا كان السند غير مضمون برهن حيازي فيسمى Debenture، ويكون الضمان عندئذ هو سمعة الشركة المصدرة ومركزها المالي وثقة المتعاملين بها، وقد تعتمد الشركات إلى إصدار أنواع من هذه السندات ليس مضموناً بأي شيء، ويستخدم في أعمال يكتنفها قدر كبير من المخاطرة مثل محاولة امتلاك شركة أخرى. يلاحظ أن البعض من هذه السندات كسندات الدخل Income Bonds لا تكفل لحاملها الحصول على فائدة السند في موعده المحدد إلا إذا كانت الشركة ربحت في تلك الفترة أرباحاً تكفي لدفع هذه الفوائد، وإذا لم يتحقق ذلك فيؤجل دفع هذه الفوائد إلى أن تحقق الشركة أرباحاً تكفي لدفعها، أو تدفع الشركة عائداً أقل أو يسقط عنها السداد كلية وتعلن إفلاسها في حالة عدم قدرتها على السداد وهي بهذه الصفة تشبه الأسهم الممتازة.

النوع الخامس: من حيث القابلية للاستدعاء أو للإطفاء:

كل عقد إصدار يشمل حقوق والتزامات المصدر والمستثمر، ومن الشروط التي قد يتضمنها هذا العقد ما يعرف بشرط الاستدعاء Call Provision ويخول هذا الشرط للجهة المصدرة للسند الحق في استدعاء السندات التي تتم بهذا الشرط للإطفاء بسعر محدد من خلال فترة محددة وبهذا الخصوص يوجد نوعان من السندات هما:

أ- سندات غير قابلة للاستدعاء Non Callable Bonds:

وهي السندات التي يكون لصاحبها الحق في الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها ولا يجوز للجهة المصدرة استدعاء السند للإطفاء لأي سبب من الأسباب فهذه السندات غير قابلة للاستدعاء إلا إذا نص على خلاف ذلك بصراحة في عقد الإصدار.

ب - السندات القابلة للاستدعاء Callable Bonds:

عندما لا يكون للسند مدة محددة أو تكون مدته طويلة مع أن الشركة المصدرة ترغب أن تعطي نفسها الفرصة لسداد القرض قبل نهاية المدة فإنها تشتترط القابلية.

الوفق والفرق بين الصكوك والسندات

وبعد التطرق إلى معاني السندات وحقيقتها وأنواعها انتقل إلى بيان الوفق والفرق بينها وبين الصكوك.

أولاً: الوفق بين الصكوك والسندات^(٤٩)

١. كلاهما أوراق مالية: يقصد بالأوراق المالية: أدوات مالية متداولة تباع وتشتري في أسواق ثانوية خاضعة لأسس وضوابط التداول. والأوراق المالية تطرح عند تأسيس شركة مساهمة أو صندوق استثماري أو الصكوك.

٢. قابليتهما للتداول: معظم الصكوك والسندات قابلة للتداول في أسواق ثانوية؛ كما يعني بالتداول أنّ كلاً من الصكوك و السندات تباع وتشتري في أسواق الأوراق المالية، وسبب إجرائهما هو حاجة الشركة أو صاحب المشروع إلى معونة مالية، وليس هناك معونة مجانية في التجارة؛ فلذا فإما أن يتم اجرائها بصورة دين كما في السندات أو في صورة شراكة كما في الصكوك.

٣. يشترك كل منهما في الجهة المصدرة؛ حيث الحكومة أو الشركة أو المصرف نيابةً عنهما: فهؤلاء الأطراف هم المصدرون للصكوك أو السندات ولا يمكن أن يصدرهما شخص مستقل.

^(٤٩) انظر: صكوك الحقوق المعنوية، لحامد بن حسن بن محمد ميرة، ص: ١٦٤؛ وانظر: الصكوك، لعبد الله بن محمد المطلق، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة- المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م، ص: ٦.

ثانياً: الفرق بين الصكوك والسندات^(٥٠)

١. من ناحية المقاصد: فمقاصد الصكوك هو معاونة المصدّر عن طريق التمويل المبني على المشاركة والاستثمار ملتزماً بالأسس والقواعد الشرعية في العقد، أما في السندات فلا يقصد منه إلا التمويل عن طريق منح دين بفائدة ربوية ودون المشاركة في أرباح وخسائر المشروع أو الشركة المصدرة لها، وهذه هي علة حرمة السندات.

٢. من ناحية نوعية الحق والعلاقة: فمالك الصك يملك جزءاً شائعاً في عين موجودات المشروع أو الشركة، والعلاقة بينهم علاقة مشاركة. أما صاحب السند فهو يملك ديناً في ذمة الشركة (المدين) وتسمى العلاقة بينهم علاقة مداينة.

٣. من ناحية تحمل المخاطر: إنّ صاحب الصك يتحمل المخاطر ويتأثر بنتيجة أعمال المشروع. أما صاحب السند فإنه يُحدد له فائدة متفق عليها (ثابتة أو متغيرة) دون ربطها بأرباح وخسائر المشروع، بالتالي فهو لا يتحمل أي نوع من أنواع المخاطرة.

٤. من ناحية استحقاق الربح الفعلي: فصاحب الصك يستحق الربح الفعلي بنسبة معينة. أما صاحب السند فإنه يأخذ نسبة متفق عليها دون ربطها بأرباح وخسائر الشركة.

والخلاصة:

إنّ كل هذه النقاط تدل على عدم ثبوت ملكية حامل السند على الموجودات؛ فلذا كل ما يثبت بالملك لا يثبت في السند، وهي بمجرد سندات بدين والفائدة فيها مجرد "قرض جر نفعاً"؛ لذا فإنه يعتبر ربا لوجود علة الربا.

أما في صورة الصكوك فإن حامل الصك مالك الحصة شائعة في المشروع، ويستحق الربح المساوي لنسبة حصته على حسب ما تم عليه الاتفاق في نشرة الإصدار.

(٥٠) انظر: المرجع السابق.

المبحث الرابع: خصائص الصكوك

يتضح مما سبق من الفروق بين الصك والسند أن للصكوك خصائص لا بد من توافرها لإصدارها وتداولها، وتوزيع الأرباح المحققة منها؛ حتى تكون موافقةً لأحكام الشريعة الإسلامية، ومحقةً للغرض التي أصدرت من أجله. وهذه الخصائص هي كالتالي^(٥١):

١. الملكية تمثل أحد أهم الخواص التي تميز الصكوك عن السندات؛ حيث إن مالك الصك يكون مالكاً لجزء شائع في ملكية الشركة أو المشروع أو المنافع أو خليط من الأعيان والمنافع، ولا تمثل تلك الصكوك ديناً في ذمة المصدر. ولذلك فإن ملكية حامل الصك تتعلق بجزء في الممتلكات وليس في العائد فقط. ولا يكفي اعتبار حامل الصك مالكاً لحق مالي في العائد أو في ارتفاع قيمة الصك فقط؛ وهو ما يطلق عليه ملكية حقوق الورقة المالية دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات. فصاحب الصك مستحقاً لجميع حقوق الملك التام.

(٥١) انظر: المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، لعبد الستار أبو غدة، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة - المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م، ص: ٢٥٨.

وانظر: صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، مقال مقدم للدورة التاسعة عشر، لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - الشارقة، الإمارات العربية المتحدة؛ وانظر: الصكوك، لعبد الله المطلق، مقال الصكوك الإسلامية، عرض وتقويم، ص: ١٤.

وانظر: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية - تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، لنوال عمار، البحرين، طبع في: مجلة الباحث - عدد ٢٠١١/٠٩، ص: ٢٥٥.

وانظر: قرار مجلس المجمع الفقه الإسلامي الدولي، في دورته التاسعة عشر في إمارة الشارقة (الإمارات العربية المتحدة) قرار رقم: ١٧٨ (١٩/٤) بشأن الصكوك إبريل ٢٠٠٩م.

٢. تحمل المخاطر: يلزم صاحب الصك تحمل مخاطر الاستثمار كاملة من خسارة - إن وقعت - وانخفاض قيمة الصك السوقية، كما يتحمل أعباء الملكية، ويستحق ارتفاع قيمة الموجودات، ويتحمل هبوط قيمتها واستحقاق الربح - إن وُجد - بنسبة معينة وليس بنسبة محددة مسبقاً من قيمته الاسمية وتحدد هذه النسبة وقت التعاقد، أي في نشرة الإصدار التي تسبق الاكتتاب. وهذه الخاصية تطبيقاً للقاعدة الشرعية "الغرم بالغرم". فمالك الصك يتحمل بحصته في أية خسارة يتعرض لها المشروع بسبب لا يد للمضارب^(٥٢) فيه، لأن حملة الصكوك (أرباب المال) يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال، وهلاكه وخسارته على مالكة، وفقاً لقواعد الشريعة. (٥٣)

فإذا كان الصك يعطي حامله مبلغاً محدداً، أو نسبة معينة من قيمته الاسمية، أو يعطيه حصة من الربح غير محددة في نشرة الإصدار، أو في الصك نفسه، أو يحددها المضارب في نهاية المشروع، أو في فترات دورية لاحقة، لم يكن صكاً مالياً إسلامياً، فلا يجوز إصداره، ولا تداوله، ولا يحل العائد منه، وذلك لأن العلم بمحل التعاقد شرط عند التعاقد، لا بعده، ومحل عقد المضاربة هو رأس المال والربح وحصة المضارب وحصة رب المال من الربح^(٥٤).

٣. تداول الصكوك محكوم بضوابط شرعية حسب طبيعة الموجودات والعقد الأصيل المسند بها: يحق لمالك الصك نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من

(٥٢) استخدمت المضاربة هنا كمثال.

(٥٣) مخاطر الصكوك الإسلامية، لعبد الستار أبو غدة، بحث مقدم في مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية . الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ١٠-١٢ شعبان ١٤٢٥ هـ.

وأيضاً: صكوك الاستثمار، حسين حامد حسان، ص. ٦، بتصرف

(٥٤) الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، لفؤاد محمد أحمد محيسن، ملخص رسالة للحصول على درجة الدكتوراة من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، مقال معد لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في الدورة

التاسعة عشرة، امادرة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، ص. ١٩.

التصرفات المالية من خلال الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) ولكن يلزم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعاً، كما يجب أن يخضع التداول للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثلها عند التداول تطبيقاً للقاعدة الشرعية "التابع تابع"^(٥٥)، فإن كانت أعياناً أو منافع فإنها تتداول حسب الاتفاق من حيث السعر أو التأجيل، أما لو كانت الموجودات الممثلة للصكوك لا تزال مقابل ديون فقط كصكوك المراجعة والسلم عند تمحضها أن تتكون مقابل ديون فلا تتداول هذه الصكوك إلا بشروط الديون. أو كانت نقوداً فقط فلا تتداول إلا بشروط الصرف^{(٥٦) . (٥٧)}

٤. استناد الصكوك الإسلامية على عقد شرعي: تصدر الصكوك الإسلامية على أساس عقود شرعية بضوابط تنظم إصدارها كالمضاربة والإجارة والمزارعة والسلم، وعندئذ يسمى الصك بالصيغة التي يصدر بها، وتختلف أحكام الصك تبعاً لاختلاف العقد أو الصيغ الاستثمارية التي صدر الصك على أساسها. فصكوك المضاربة تحكمها أحكام وضوابط المضاربة، وصكوك الإجارة تخضع لأحكام وضوابط عقد الإجارة الشرعية، ويقاس على ذلك ما سواهما من صكوك استثمارية إسلامية^(٥٨). فإذا تضمنت نشرة الإصدار، أو الصك الذي يصدر بناءً عليها، حكماً يخالف هذه الأحكام لم يكن الصك إسلامياً، ولا يجوز إصداره، ولا تداوله، ولا يحل العائد منه وكذلك إذا شمل شرطاً لم يتفق مع مقتضى هذا العقد، أو فقد ركناً من أركانه.

(٥٥) انظر: مجلة الأحكام العدلية مادة رقم ٤٨.

(٥٦) وسيأتي تفصيل هذا عند الحديث عن إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

(٥٧) الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، لحسين حسين شحاته، ملخص دراسة لرسالة دكتوراه،

إعداد: فؤاد محمد أحمد محسن ص ٢٣.

(٥٨) مقال بعنوان: صكوك الاستثمار، لحسين حامد حسان، بتصرف

قاعدة التبعية:

يمكن أن نجمع الخواص الثلاث السابقة تحت قاعد التبعية التي تنص على أن "التابع تابع" والمقصود من القاعدة هو أن التابع المرتبط بمتبوعه لا يفرد بالحكم، مثل الحمل فلا يجوز بيعه منفرداً ومما يذكر مع هذه القاعدة: "التابع لا يفرد بالحكم ما لم يصر مقصوداً" مثل زوائد المبيع المنفصلة المتولدة إذا حدثت قبل القبض تكون تبعاً للمبيع، ولا يقابلها شيء من الثمن، ولكن لو أتلّفها البائع سقطت حصتها من الثمن، فيسم الثمن على قيمة الأصل يوم العقد، وعلى قيمة الزيادة يوم الاستهلاك^{٥٩}. قال الشاطبي^(٦٠): "فالحاصل أن التبعية للأصل ثابتة على الإطلاق"^(٦١).

الصكوك هنا مرتبطة بالعقد التي صدرت لأجله تدخل فيه ولا تنفك عنه وتعتبر جزءاً منه؛ لذا فإن جميع أحكام العقد تطبق على صكوكها؛ يلزم وجود الأركان واستيفاء الشروط في صكوكها مثل ما يلزم في العقود. يتعدى تطبيقات القاعدة في تداول الصكوك بما أن حكم التداول يتبع حكم الأصل والأصل هنا ما تمثل الصكوك من أعيان ومنافع وديون. فحكم تداول الصك يتبع حكم تداول مايمثله مع مراعات قاعدة الأغلبية.

٥٩) مجلة الأحكام العدلية: مادة رقم ٤٨.

٦٠) هو: أبو اسحاق: إبراهيم بن موسى الغرناطي الشهير بالشاطبي العلامة المؤلف المحقق النظار أحد الجهابذة الأخيار وكان له القدم الراسخ في سائر الفنون والمعارف أحد العلماء الاثبات وأكابر الأئمة الثقات الفقيه الأصولي المفسر المحدث له استنباطات جليّة وفوائد لطيفة وأبحاث شريفة مع الصلاح والعفة والورع واتباع السنة واجتناب البدع. له تآليف نفيسة اشتملت على تحريرات للقواعد وتحقيقات لمهمات الفوائد منها شرح جليل على الخلاصة في أربعة أسفار والموافقات في الفقه. توفي في شعبان سنة ٧٩٠هـ.

انظر: شجرة النور الزكية في طبقات المالكية، لمحمد بن محمد مخلوف، دار الفكر، بيروت، (الطبعة: بدون) ص ٢٣١.

^{٦١} الموافقات، الشاطبي (ج ٣ ص ١٦٣، ١٧٤).

تابع الخصائص:

٥. يخصص حصيلة الاكتتاب الاستثمار في مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما أنها تستند على عقد شرعي وتأخذ أحكامه؛ فإذا كانت حصيلة الاكتتاب تستثمر في أنشطة محرمة، كصناعة الخمر، والإقراض بفائدة، فإن الصك الاستثماري لا يعد إسلامياً ولا يجوز إصداره، ولا تداوله، ولا يحل الربح العائد منه، لأن إصدار هذه الصكوك، وتداولها يعد مساهمة في نشاط محرم، والربح العائد منه هو ربح في نشاط لا تجيزه الشريعة الإسلامية.

٦. الصكوك تصدر بفئات متساوية القيمة: بمأنّ الصكوك تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص فإنها تصدر بفئات متساوية القيمة، وذلك لتيسير شراء وتداول هذه الصكوك، وبذلك يشبه الصك الاستثماري الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة^(٦٢).

٧. إنتفاء ضمان المدير: يتنافى الضمان مع كل من المضاربة أو الوكالة أو الشركة وهي طرق إدارتها. فلا يتحمل المصدر الخسارة عند عدم التعدي ولا يضمن رأس المال لحامل الصك لأن ذلك يحول العملية إلى شكل من أشكال الربا المحرم، إذ يحصل حامل الصك عندئذ على ربح لما لا يكون ضامناً له، وقد نهي النبي صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن. وكذلك الحال في بقية المشاركين (حملة الصكوك)، فلا يضمن أحد غيره. فإذا تضمنت نشرة الإصدار أو الصك المالي شرط ضمان مخاطر الاستثمار في المشروع، على المضارب، لم يكن صكاً جائزاً شرعاً.

(٦٢) مقال بعنوان: صكوك الاستثمار، لحسين حامد حسان، بتصرف

كل هذه الخواص هي ما تميز الصكوك عن غيرها ولا بد من توافرها في الصكوك وهي الفارق
بينها وبين غيرها من العقود الربوية من السندات وما إلى ذلك. فإن فقدت خواص الصكوك
فلا يمكن تسميتها بالصكوك ولا يصح المعاملة بها.

٧٤٩ - ١٣٨١٣

المبحث الخامس: أنواع الصكوك الإسلامية

وُجِدت تقسيمات عديدة للصكوك الإسلامية وباعتبارات عديدة، وليس المقام هنا لذكر تلك التقسيمات كلها تفصيلاً، لذا آثرت أن أذكر أنواع الصكوك باعتبار العقد التي تبني عليه ليكون التركيز على المنظور الفقهي وذلك لموافقته مع موضوع البحث ومحوره. وهاك أهم تلك الأنواع والتعريف بها مختصراً^(٦٣):

- **صكوك المضاربة:** هي "وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على

أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها. " (٦٤)

ذكر في التعريف السابق أن صكوك المضاربة وثائق؛ أي شهادات تصدق ملكية حاملها في المشروع المضارب فيه.

كلمة "تدار على أساس المضاربة": تشهد على أنّ علاقة حامل الصك مع مصدره هي علاقة رب المال مع المضارب، هذه العلاقة تجعل صاحب الصك (رب المال) ضامن الخسارة كما تنافي المضارب (صادر الصك) من ضمان الخسارة إلا عند التعدي أو التقصير. كما أن التعريف بين جواز كون المضارب من بين الشركاء أو من خارجهم.

- **صكوك السلم:** هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال

السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك. " (٦٥) فهي تمثل ملكية

(٦٣) الصكوك الإسلامية، لصفية أحمد أبو بكر، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، ٢٠٠٩م، ص: ٨-١٢.

و: الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، لكمال توفيق خطاب، ص: ١١-١٥.

(٦٤) المعايير الشرعية، هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، بحرين، ص: ٣١٢.

(٦٥) المرجع السابق، ص: ٣١١. والتفصيل سأعرض له في فصل صكوك السلم.

شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسويقها على العملاء، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع.

- **صكوك المشاركة:** "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع استثماري، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحامل الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس صيغة المشاركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار." (٦٦)

فصكوك المشاركة قد يتم إصدارها لإنشاء مشروع استثماري جديد أو لتطوير مشروع قائم على أساس المشاركة، ويكتب الراغبون في المشاركة في هذا المشروع بوصفهم شركاء. وتحدد نشرة إصدار صكوك المشاركة رأس مال المشاركة ونوع النشاط وطبيعة المشروع، موضوع المشاركة، وطريقة إدارة المشروع وأرباحه المتوقعة وطريقة توزيع هذه الأرباح. أما الخسارة في المشاركة فهي على قدر حصص الشركاء.

أما في حالة كون ادارتها عن طريق الوكالة بالاستثمار، فيصدرها فرد أو شركة بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص بصفته وكيلًا بأجر مقطوع أو بنسبة من رأس المال المستثمر. ويكتب المؤكلون في هذه الصكوك بقصد استثمار الصكوك والحصول على الربح. (٦٧)

(٦٦) المرجع السابق، ص: ٣١٢.

(٦٧) مقال بعنوان: صكوك الاستثمار، لحسين حامد حسان، ص: ٧.

- **صكوك المراجعة هي:** "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك." (٦٨)

فالمصدر لهذه الصكوك يقوم باستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لشراء سلعة مراجعة، ثم يبيعها في الأسواق، والعائد على الصكوك يتمثل في الفارق بين سعر شراء السلعة وبيعها في الأسواق.

- **صكوك الاستصناع:** ويمكن تعريفها بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوك لحامل الصكوك." (٦٩)

إن هذا النوع من الصكوك تصدر لشراء المواد الخام لصناعة عين وبيعها بعد تصنيعها، وذلك بقصد الاستفادة من الفرق بين تكلفة العين وثمان بيعها باعتبار ذلك ربحاً للمالكي الصكوك. وتستخدم حصيلة الصكوك في دفع ثمن تصنيع العين في استصناع مواز بتكلفة أقل والاستفادة من فرق بين الثمنين باعتباره ربحاً للمالكي الصكوك، ويوزع ثمن العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع بعد قبضه، وقد توزع أقساط الثمن عند قبضها (٧٠).

- **صكوك الإجارة:** صكوك الإجارة أنواع: فهي إما أن تكون صكوك ملكية الأعيان المؤجرة، أو صكوك ملكية المنافع: وهي تنقسم إلى فرعين: باعتبار وجود أعيان المنافع، وباعتبار تعلقها في الذمة، أو صكوك ملكية الخدمات، وهي - أيضاً - تتنوع باعتبارين، حضور الخدمات أو تعلقها في الذمة. وسوف أتناول أهم أنواعها تخبناً للخوض بعيداً عن موضوع البحث.

٦٨) المعايير الشرعية، لهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص: ٣١١.

٦٩) المرجع السابق، ص: ٣١١.

٧٠) مقال بعنوان: صكوك الاستثمار، لحسين حامد حسان، ص: ٦.

○ أولاً: صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: وهي "وثائق متساوية القيمة

يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها

وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة

الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك." (٧١)

وفي هذه الصورة يبيع مالك عين ملكه في صورة صكوك متساوية القيمة ويستوفي قيمة العين

عن طريق إيجارها واستحقاق الأجرة كقسط الدفع، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك بعد

استيفاء قيمة العين من الإيجار.

○ ثانياً: صكوك ملكية المنافع: وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك

عين موجودة بغرض إجارة منافعها، واستيفاء أجرها من حصيلة

الاكتتاب وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

وفي هذه الصورة يصدر مالك العين المؤجرة صكوك منافع متساوية القيمة دون تحويل ملكية

العين إلى حملة الصكوك، وتحويل منافع العين إلى حملة الصكوك.

○ ثالثاً: صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أو الموصوفة في الذمة: هي

وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر) بغرض

إعادة إيجارها واستيفاء أجرها من حصيلة الإكتتاب فيها، وتصبح منفعة

مملوكة لحملة الصكوك.

وفي هذه الصورة لم يصدر الصكوك مالك العين بل يصدرها مالك المنفعة وبيع منفعة العين

ويمكن أن نسمي هذه العملية اجارة متوالية.

(٧١) المرجع السابق، ص: ٣١٠.

○ رابعاً: صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو من طرف موصوف
في الذمة: وهي "وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من
طرف معين واستيفاء الأجرة من حسيبة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك
الخدمات مملوكة لحملة الصكوك".

وفي هذه الصورة تصدر صكوك متساوية القيمة لتقديم خدمة ويملك حملة الصكوك تلك
الخدمة.

وهناك أنواع أخرى لم أذكرها هنا لعدم تعلقها بصلب موضوع هذا البحث.

المبحث السادس: أسس وضوابط إصدار وتداول الصكوك

المطلب الأول: إصدار الصكوك

إن إصدار الصكوك الإسلامية يعني طرحها للاكتتاب وما يسبقها من عمليات تنظيمية، وذلك بتوجيه مصدر الصك، الراغب في استثمار حصيلته بصيغة من صيغ الاستثمار الشرعية، أو وكيله، إيجاباً إلى الجمهور أو إلى مكتبتين بأعيانهم، يعرض عليهم فيه الدخول معه في عقد من عقود الاستثمار الشرعية. ويكون قبولهم لهذا الإيجاب بالاكتتاب في الصكوك المصدرة ودفع قيمتها. ويتم بهذا القبول عقد الإصدار^(٧٢).

وكل هذا يتم في سوق الإصدار أو الاكتتاب؛ التي تباع فيها الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية؛ وهي الأوراق التي تطرح عند تأسيس شركة مساهمة، أو صندوق استثماري، أو الصكوك. وتشمل عملية إصدار الصكوك خطوات أولية يطلق عليها: (تنظيم الإصدار) أو (ترتيب الإصدار). وليس بالضروري أن تحصل بتسلسل موحد، فقد تقدم خطوة على أخرى. وعادةً ما تتم على النحو التالي^(٧٣):

- الخطوة الأولى: إعداد نشرة الاكتتاب التي تحتوي على الصورة والهيكل التنظيمي الذي يمثل آلية استثمار الصكوك، مع مسائل قانونية وإجراءات تنظيمية ودراسة الجدوى، بجانب ذلك يتم وضع نظم ولوائح واتفاقيات تحدد حقوق وصلاحيات وواجبات الجهات المختلفة ذات الصلة.

(٧٢) مقال بعنوان: صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٢٠، طبعة الكترونية.

وانظر: الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، لأحمد إسحاق الأمين حامد، طبعة ٢٠٠٥م، ص: ٥٠.

(٧٣) صكوك الاستثمار الشرعية، لوليد خالد الشايجي، مقال مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات

المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة ص: ٢٢ وما بعدها.

- الخطوة الثانية: تمثيل حملة الصكوك (المستثمرين) وذلك من خلال تأسيس شركة ذات غرض خاص^(٧٤) ذات شخصية مستقلة بالرغم من أنها مملوكة بالكامل للمستثمرين وذلك لتمثيلهم في إيجاد العلاقات بالجهات المختلفة، وتقوم هذه الشركة بشراء الموجودات التي ستغطي الوحدات المصدرة.
- الخطوة الثالثة: طرح الصكوك للاكتتاب بهدف جمع الأموال التي ستمول بها الموجودات الممثلة بالصكوك.
- الخطوة الرابعة: تسويق الصكوك: وهو يتم بالطرح مباشرة إلى الجمهور، أو بيع الصكوك التي تمثل موجودات الأعيان أو المنافع جملة إلى المستثمر الأول الذي يكون مؤسسة وساطة مالية كالمصرف الاسلامي، وذلك للقيام بتسويقها وبيعها إلى حاملي الصكوك.
- الخطوة الخامسة: التعهد بتغطية الاكتتاب: تلقي تعهد بتنظيم الاكتتاب فيما يبقى من الصكوك يتقدم به متعهد تغطية الإصدار، حيث يلتزم بشراء ما لم يكتتب فيه ويبيعه تدريجياً أو يحتفظ به كلياً أو جزئياً ثم يتم شراء المستثمرين الآخرين للصكوك من المستثمرين الرئيسيين كلياً أو جزئياً.

(٧٤) الشركة ذات الغرض الخاص تُعرف بالإنكليزية اختصاراً باسم S. P. V. ، اختصاراً لـ Special Purpose Vehicle، أي هيئة ذات غرض خاص، وفي أمريكا يغلب تسميتها باسم S. P. E. اختصاراً لـ Special Purpose Entity، وتحمل نفس المعنى السابق. وهي شركة ذات طبيعة خاصة، تنشأ غالباً في المناطق المعفية من الضرائب كجزر كايمان في الكاريبي وجزيرة لاوان في ماليزيا؛ ولها مسؤولية محدودة، ويتم تأسيسها لغرض معين، وهذا يفسر سبب تسميتها.

المطلب الثاني: أطراف الإصدار

يشترك في عملية إصدار صكوك الاستثمار الأطراف التالية^(٧٥):

- مصدر الصك (جهة الإصدار): هو من يستخدم حصيلته بصيغة استثمارية شرعية؛ كئتمن لبيع عين مؤجرة، أو أجرة في إجارة، أو تكلفة لشراء بضاعة المراجعة أو تصنيع العين المباعة استصناعاً، أو ثمناً لبضاعة السلم، أو رأس مال مضاربة، أو حصة في مشاركة، ومصدر الصك قد يكون شركة أو فرداً أو حكومة أو مؤسسة مالية، وقد ينوب عن المصدر في تنظيم عملية الإصدار مؤسسة مالية وسيطة كالبنك الإسلامي مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار^{٧٦}.
- وكيل الإصدار: وهي مؤسسة وسيطة تتولى عملية الإصدار وتقوم باتخاذ جميع إجراءاته نيابة عن المصدر مقابل عمولة يحدده الاتفاق أو تتضمنها نشرة الإصدار.
- مدير الإصدار: وهو المؤسسة الوسيطة التي تنوب عن المكتتبين حملة الصكوك في تنفيذ عقد الإصدار مقابل أجر.
- متعهد الإصدار: وهو المؤسسة الوسيطة التي تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها.
- مدير الاستثمار: وهو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها بتعيين من المصدر أو مدير الإصدار وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار.
- أمين الاستثمار: وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار.

(٧٥) المرجع السابق، ص: ٢٥.

(٧٦) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٢٠، ٢١، طبعة الكترونية.

• المشاركون في الصكوك: ملاك الصكوك ويمثلون الشركاء بالمال، ويطلق عليهم المستثمرون.

المطلب الثالث: أسس وضوابط الإصدار

وبعد معرفة خطوات الإصدار يجدر بي أن أتناول أسس وضوابط لإصدار وتداول الصكوك التي أوصى بها المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية^(٧٧) وهيئات الرقابة الشرعية^(٧٨). وهذه الأسس والضوابط هي كما يلي^(٧٩):

○ الضابط الأول: يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة

الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك وتباع شرعاً وقانوناً؛ سواء أكانت أعياناً أم منافعاً أم خدمات. ويجب على مدير الصكوك إثبات نقل الملكية.

○ الضابط الثاني: أن يكون إصدار الصكوك على أساس صيغة من صيغ

الاستثمار الإسلامية، وتترتب على هذه الصكوك، وفق هذه الصيغة

(٧٧) يتكون المجلس من ١٦ عالماً وباحثاً من أعضاء لجنة المراجعة والصياغة إضافة إلى لجان المعايير الشرعية. ودور

المجلس هو إعداد المعايير الشرعية. انظر: www.arabic.aaofii.com

(٧٨) هي هيئة متخصصة تضم مجموعة من الفقهاء والاقتصاديين. وهدف هذه الهيئة تأطير القضايا الاقتصادية، ودراسة الواقع الاقتصادي، ومدارسة المشكلات والعقبات والتطبيقات الاقتصادية المعاصرة، والبحث عن أفضل الحلول، كل ذلك من وجهة نظر شرعية.

وأهمية هيئة الرقابة الشرعية تنبع في إضفاء الأمن والأمان والاطمئنان إلى شرعية ممارسة المصارف وشركات الاستثمار، ومعرفة الحلال من الحرام من المعاملات الاقتصادية، وكشف المشتبهات وإزالة الغوامض، ودرء الشبه عن التطبيق الاقتصادي الراشد. انظر:

<http://www.alukah.net/Web/rommany/10269/26842/#ixzz2nBanY9BN>

(٧٩) المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية - تقرير، -، بحرين، ٢٠٠٨م.

المطروحة بها كافة الآثار المترتبة على الصيغة الإستثمارية التي صدرت على أساسها الصكوك، وذلك بعد قفل باب الإكتتاب.^(٨٠)

○ الضابط الثالث: إن عملية الاكتتاب وطرح الصكوك يعتبر إيجاباً، وأن القبول يعتبر عنه بموافقة الجهة المصدرة، وطرفا العقد هما: مصدر الصكوك، والمكتتبون.^(٨١)

○ الضابط الرابع: يجوز لمؤسسة أن تتعهد بشراء مالم يكتب فيه من الصكوك.

○ الضابط الخامس: يجوز لمصدر الصكوك أو حملة الصكوك تنظيم طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر. كما يلزم اتباع أسس وقواعد المعاملات الشرعين عند التحويط؛ وذلك بالبعد عن الربا والإلتزام بشروط وضوابط صحة العقد.

○ الضابط السادس: أن لا تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات أو الديون. فإن مثلت ذلك لزم تداولها تطبيقاً لأحكام الصرف.

○ الضابط السابع: أن تعود الخسارة على الشركاء وليس على مدير الصكوك أو الشركة. هذا الضابط تطبيقاً لقاعدة "عدم ضمان المضارب إلا عند التعدي والتقصير".

○ الضابط الثامن: لا يجوز للمضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول من حملة الصكوك، أو ممن يمثلهم بقيمتها الاسمية عند إطفاء الصكوك.

٨٠) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص: ٣١٣

٨١) المرجع السابق، ص: ٣١٦

○ الضابط التاسع: يجوز أن تصدر الصكوك لآجال قصيرة، أو متوسطة،

أو طويلة، أو دون تحديد أجل، ملتزماً بالضوابط الشرعية.

○ الضابط العاشر: يجب مراعاة ما يلي في نشرة الإصدار:

▪ ضمان النشرة شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في

الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم، مثل: وكيل

الإصدار، و مدير الإصدار، ومنظم الإصدار، وأمين الاستثمار،

ومتعهد التغطية، ووكيل الدفع وغيرهم.

▪ ضمان تحديد الصيغة الذي تصدر الصكوك على أساسها،

والعقد الذي تقوم عليه.

▪ أن تكون الصيغة التي أصدر الصك على أساسها مستوفية

لأركانها، وشروطها، وألا يتضمن شروطاً تنافي مقتضاها أو

تخالف أحكامها.

▪ أن تنص على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية،

وعلى وجود هيئة شرعية تصادق على آلية الإصدار وتراقب

تنفيذه.

المطلب الرابع: تداول الصكوك^(٨٢)

يخدم مطلب تداول الصكوك أسس وضوابط عامة غير خاضعة لنوع خاص من أنواع

الصكوك، وأما أسس وضوابط التداول لصكوك المضاربة والسلم فسيأتي ذكرها في الفصول

اللاحقة.

(٨٢) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٣٩-٤٣.

معنى التداول:

أ/ التداول لغة: من تداولته الأيدي: أخذته هذه مرة، وهذه مرة. وتداول القوم الشيء تداولاً هو: حصوله في يد هذا تارة، وفي يد هذا أخرى^(٨٣).

ب/ والتداول اصطلاحاً: عرف بتعريفات متعددة تؤدي تقريباً نفس المعنى منها:

- نقل ملكية الورقة المالية من مالك لآخر بعقد من العقود الشرعية - كالبيع والهبة^(٨٤)
والإرث والرهن^(٨٥) وغيرها من التصرفات الشرعية - وذلك عبر وسيلة من الوسائل التجارية المعتبرة^(٨٦).

- عملية شراء الأوراق المالية، وبيعها مباشرة أو بالواسطة، وانتقال ملكيتها بين المستثمرين وتثبيت هذه الملكية^(٨٧).

ويلاحظ هنا العلاقة الوثيقة بين المعنى اللغوي والاصطلاحي؛ فإن المعنى الاصطلاحي يقصد به تعاقب بيع الأوراق المالية، وانتقالها من ذمة إلى أخرى تبعاً لعمليات البيع^(٨٨) والشراء المتتالية، وهذا قريب من المعنى اللغوي الذي يدل على حصول الشيء في يد، ثم انتقاله إلى أخرى^(٨٩).

(٨٣) انظر: لسان العرب، لابن منظور (٢٥٢/١١)

(٨٤) الهبة: هي تملك مال لآخر بلا عوض.

(٨٥) الرهن هو وثيقة دين بعين يمكن استيفاؤه منها، أو من ثمنها إن تعذر الاستيفاء من ذمة المدين.

٨٦ انظر: التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية، لسامي = حمود ص (٢٣٦)، وصكوك الإجارة، لحامد ميرة

ص(٢١٢)

(٨٧) انظر: قانون سوق مسقط للأوراق المالية، المادة (١)، وصكوك المراجعة، للهوعل ص (١٥٦)

(٨٨) البيع: هو مبادلة مال بمال بقصد التملك، بما يدل عليه من صيغ قولية أو فعلية.

(٨٩) انظر: التداول الإلكتروني، للطفي ص (٤٢)

وأما عبارة الإطفاء أو الاسترداد فإنها تطلق على التصرف في ملكية الصك مع مصدره، وهذا التصرف قد يكون بيعاً في أسواق ثانوية بين المستثمرين وقد يكون إقالة أو فسخاً جزئياً.^(٩٠)

قيم الصكوك:

قبل تناول أسس وضوابط التداول يلزم للمستثمر معرفة قيم الصكوك والتي يتم تحديدها عن طريق التحليل المالي Financial Analyses أو التحليل الأساسي Fundamental Analyses، فبدونها تضعيب بوصلة الاتجاهات وتصبح الحركة غير منطقية من وجه نظر المحلل والمتداول، فيجب على المتداول النظر إليها عندما تعلن الشركة عن نتائجها، وفيما يلي سوف أذكر قيم الصكوك المختلفة^(٩١):

١. القيمة الإسمية للصك: وتمثل القيمة المصدر بها الصك، والمثبتة في عقود ووثائق الشركة المصدرة للصكوك عند الإشهار، ويكون مقدار رأس مال المشروع الإسمى هو مجموع القيمة الإسمية للصكوك المصدرة.
٢. القيمة السوقية للصك: وتمثل القيمة المتداول بها الصك في سوق الأوراق المالية في لحظة معينة، وقد تكون هذه القيمة أعلى أو أقل من القيمة الإسمية وذلك لعوامل مختلفة منها العرض والطلب والظروف السياسية والإقتصادية والربحية الفعلية والمتوقعة والقيمة الفعلية للمشروع.

(٩٠) انظر: الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، لأحمد اسحاق الأمين حامد، ص: ٥٠؛ وانظر: إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتملة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية، ليوسف بن عبدالله الشليلي، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة - المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م، ص: ٨٣.

وانظر: صكوك الاستثمار الاسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٣٩.

(٩١) أحكام و أسس حساب زكاة صكوك الاستثمار، لحسين شحاتة، www.Darelmashora.com، ص: ٤.

٣. القيمة الحقيقية للصك: وتمثل صافي حقوق مالك الصك من صافي أموال المشروع، وتحسب عن طريق قسمة صافي حقوق الملكية (رأس المال والإحتياطيات والأرباح غير الموزعة . الخسائر المتراكمة) للمشروع على عدد الصكوك، وفي معظم الأحيان تختلف القيمة الحقيقية عن القيمة الاسمية و عن القيمة السوقية.

٤. قيمة الإصدار: قد يحدث أن تصدر الصكوك، بقيمة إصدار أكبر من القيمة الاسمية للسهم، والفرق يمثل مصاريف الإصدار وعلاوته، التي تُحَصَّل لمواجهة النفقات، الإدارية والدعائية، اللازمة لإصدار الصكوك، والهدف من علاوة الإصدار إبقاء القيمة الاسمية لرأس مال الشركة صافية.

يجب أن يخضع التداول للأسس التالية:

- الأصل جواز تداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية واستردادها بسعر السوق الذي يتراضى عليه طرفا التصرف، وذلك مع مراعات شروط التداول الأخرى التابعة للعقد.

- يجب أن يخضع التصرف في الصك لضوابط وشروط وأحكام التصرف في الأصول المالية التي تمثل العقود الأصلية من مضاربة وسلم وما إلى ذلك.

- يجب الالتزام بالقيود التي وضعتها الشريعة الإسلامية على بعض التصرفات في بعض الصكوك نظراً لطبيعة الأصول المالية التي تمثلها هذه الصكوك، غير أن هذه القيود لا تخرج الصك عن أصل جواز التداول في الجملة.

ولما كان تداول الصكوك تصرفاً فيها بالبيع أو الرهن أو الهبة أو غيرها، فإنه يشترط في التداول ما يشترط في هذه التصرفات من شروط، ويترتب عليه ما يترتب على هذه التصرفات من آثار، يستوي في ذلك التصرف في الصكوك مع

مصدرها بإطفائها أو استرداد قيمتها أو التخارج بها، والتصرف مع غيره في السوق الأولية أو الثانوية.

- وهناك شروط وضوابط أخرى تستضاف إلى الأسس المسبقة في شتى أنواع الصكوك المختلفة سوف أتناول ذكر ضوابط صكوك المضاربة والسلم في الفصول القادمة إن شاء الله تعالى.

المبحث السابع: دور الصكوك في التنمية وأهميتها

إن الغرض من إصدار الصكوك هو الحاجة إلى تمويل المشاريع الضخمة، كما أنها تحتاج إلى أموال ضخمة، ولا يستطيع المستثمر بالمساهمة في المشروع بوحده، فلذا احتاج إلى عدة مساهمين للمشاركة في خسائر وأرباح المشاريع الضخمة والدخل الناتج منها، وحتى تؤدي دوراً في التنمية. وإليك أهمية الصكوك^(٩٢):

١. إنها تعتبر من أفضل أنواع التمويل للمشاريع الضخمة التي لا تطيقها جهة لوحدها.
٢. إنها قناة مستجدة للاستثمار لتجنب جمود المال، وكسب الربح عليه، واستيراد أموالهم عند الحاجة، بيعها في أسواق ثانوية.
٣. إنها تقدم أسلوباً جديداً لإدارة السيولة، تستطيع به المصارف الإسلامية أن تدير به سيولتها، فإن كان لديها فائض من الأموال اشترت الصكوك وإن احتاجت إلى أموال باعت الصكوك.
٤. إنها وسيلة عادلة للتوزيع للثروة: فكل مستثمر يستحق الربح بحسب سهمه، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع، ويتسع تأثير ذلك على مستوى إقتصاد الدولة. وهذا من أعظم الأهداف والمقاصد التي يسعى إليه الإقتصاد الإسلامي.
٥. إنها تجمع بين الأصالة والمعاصرة من أحياء العقود الأصيلة في صورة تطبيقية معاصرة. وهذا قد يكون سبب نمو وازدهار الإقتصاد الإسلامي وتقوية الحالة الإقتصادية للمسلمين.

(٩٢) مقال بعنوان: الصكوك كاداة لإدارة السيولة، لمحمد تقي العثماني، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في ٢٠١٠، رابطة العالم الإسلامي، ص: ٥-٦. بتصرف

المبحث الثامن: خلاصة الشبهات المثارة على الصكوك والتوصيات

بعد معرفة مفهوم الصكوك والإلمام بخواصه وضوابطه وأسس تداوله ودوره في التنمية، يجدر بي ذكر بعض الشبهات المثارة على الصكوك، وهي كالتالي:

أولاً: شبهات متعلقة بالفارق بين نظرية الصكوك وتطبيقها

١. إن النظريات الموضوعة في العقود التابعة للصكوك ليست هي المطبقة في الشركات الاستثمارية أو التمويلية. وذلك لكون مصدرها هو مصدر السندات الربوية سابقاً وعدم فهمه مقاصد العقود التابعة للصكوك؛ بل أن هناك العديد من المصدرين الذين لجأوا إلى ذلك الطريق لعدم استقبال الناس بالسندات الربوية وخوضهم نحو الصكوك الإسلامية، وهو ما يسمى برفع طلب الجمهور إلى شراء.

الرد: إني أعتبر خطوة تقبل الناس البدائل الإسلامية هو ما دعى معظم المصارف إلى تطبيقها عندهم والشاهد هو أن البنوك الغربية احتاجت إلى انشاء مصارف تحاول أن تتقيد بالأسس والضوابط الشرعية. فإني لا أرى حرجاً بتطبيق الصكوك عند من كان مصدراً للسندات مادام لا يخالف الضوابط الشرعية. ونسأل الله تعالى أن يهدي الجميع ويوفقهم على الإلتزام بأسس وقواعد الإسلام في المعاملات.

٢. اتخذت طريقة تصميم وتسويق الصكوك الإسلامية -في بعض الدول- شكل السندات التقليدية؛ والتي تعوق بشكلها الحالي تحقيق أهدافها المنشودة، ولذلك أصبحت ضرورة ماسة لإعادة النظر فيها وتخليصها من تلك الشوائب المحرمة.

الرد: لا شك أن بعض تطبيقات الصكوك في بعض البلدان ما هو إلا تغيير تسمية، فإننا بالحاجة الماسة إلى تعيين أي مخالفة لأحكام الصكوك الشرعية وتنبه الناس على ذلك. كما أن الشيخ تقي عثمانى ذكر بعض المخالفات في مقاله.

٣. أصبحت مقاصد الصكوك الحالية هي التمويل فقط، مع أن الأمة الإسلامية بحاجة إلى المساهمة في المشاريع الاقتصادية الاستثمارية وليس تمويلها.

الرد: "إننا نحكم بالظاهر والله يتولى السرائر"^{٩٣} بما أن الصكوك في مرحلة تطور فإننا لانتوقع تغيير مفاجيء من المتعاملين بها، لاشك بأن الصكوك هي من أهم المعاملات التي إن تمسكت بها الأمة لنجت من الأزمات الاقتصادية.

٤. خلو المصدرين للصكوك من هيئة مراقبة ومحاسبة شرعية ذات سلطة تأكد تطبيق الأحكام الشرعية.

هناك هيئات مراقبة ومحاسبة شرعية في عدد من البلدان ولكن قد تنقصهم السلطة وهذه الهيئات في محاولات لتنفيذ أوامر استرشادية. ربما تتطور الأمور حتى يتفق المتعاملون بالصكوك بتسليم السلطة لأحد الهيئات.

من أهم الشبهات التي تثير الشك على هيكلية الصكوك هي كما يلي^(٩٤):-

١. أن محل العقد (محل الصكوك) عامة ما يكون من المرافق العامة أو ما يسمى بالملكية العامة: فالملكية العامة لا يمكن واقعياً أن تكون تحت ملكية أشخاص يمكن لهم التصرف الحر في ملكهم ملكية خاصة. فالبيع هنا صوري وليس حقيقي لأنه لا بيع معتبر إن لم يكن المالك قادراً في التصرف، فهو كبيع المعدم أو غير المقدور على التسليم.

(٩٣) هذه القاعدة مبنية على حديث عمر رضي الله عنه: "إن أناساً كانوا يؤخذون بالوحي في عهد رسول الله صلى الله عليه وسلم، وإن الوحي قد انقطع وإنما نأخذكم الآن بما ظهر لنا من أعمالكم. . .".

صحيح البخاري، لمحمد بن اسماعيل أبو عبد الله البخاري، ١٦٩/٣، كتاب الشهادات، باب الشهداء العدول، تحقيق: محمد زهير بن ناصر الناصر، دار طوق النجاة (الطبعة الأولى: ١٤٢٢هـ).

(٩٤) حقيقة بيع الصكوك لحاملها، لمحمد بن علي القرني داغي، أبحاث ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الرابعة،

المنعقد يومي الثلاثاء والأربعاء، بتاريخ ١٣-١٤/١٢/٢٠١١ بمجلة، ص: ٢٦-٢٧

٢. عدم تطبيق رسميات انتقال الملك دليل على عدم وقوع البيع: يعني ذلك أن محل العقد (محل الصكوك) مادام في ملك الشركة في اعتبار الجهة الرسمية المسجلة لمملوكات الشركات وتحسب من ميزانيتها السنوية حتى بعد إصدار الصكوك.
٣. الوعد الملزم بشراء الأصول (محل الصكوك) بعد انتهاء مدة الصكوك دليل آخر على صورية الملكية كما أن ملاك الصكوك ملزمون ببيعها إلزام طبيعي بما أنها لا تفيد ملاك الصكوك كون المرافق العامة في ملكهم الخاص.
٤. التصنيف الائتماني للصكوك: إن شركات التصنيف تصنف الديون، فلو كان بيعاً محله أصل له غلة وإن الصك يمثل ملكية ذلك الأصل لم يكن للتصنيف الائتماني مكان. فإن وقع التصنيف فهذا يعني أن المخاطر ائتمانية وتلك صفة الديون.
٥. مسألة بيع الوفاء^(٩٥) على أن أموال حملة الصكوك تسترد إليهم في نهاية المدة وذلك عن طريق بيع الأصول إلى المصدر بنفس ثمن الشراء. وهذا دليل آخر على صورية البيع.
٦. القبض في البيع مسألة فيها نظر: القبض في الصكوك مقتصر على القبض الحكمي فقط ولا يليه قبض حقيقي وهذا ينافي مقتضي العقد والمقصود منه.
٧. الحافز Incentive: هو ما يبقى في الحساب الاحتياطي في نهاية المدة ويكون من نصيب المصدر ويتنازل عنه حملة الصكوك. فهذا لم يفرق بينها وبين السندات.

الرد على الدعاوي والشبهات:

١. كون محل العقد من الممتلكات العامة: فالجواب عن هذا هو أن التاريخ يشهد عكس ذلك، كما أن هناك كثيراً من البلدان التي باعت هذه الممتلكات للقطاع الخاص ليس فقط عن طريق الصكوك بل بطرق أخرى أيضاً، ومن أمثلة ذلك بيع شركة الاتصالات الحكومية الباكستانية (PTCL)، وهناك أمثلة كثيرة. وهذا دليل على تطبيق القاعدة الفقهية التي تنص على "تغير الفتوى مع تغير الزمان والمكان

(٩٥) بيع الوفاء هو: متى رددت إلي الثمن رددت إليك المبيع.

والأحوال والعادات" ^(٩٦) كما أننا الآن في عصر التقنية والتطور، وهناك تجارات وخدمات عديدة لا تستطيع الدولة الفقيرة أن تتحمل مصاريفها فعلى المواطنين المساهمة في انشاء معمرات الدولة وممتلكاتها العامة وإلا فتبقى الدولة غير معمرة ومحتاجة إلى معاونات خارجية فالأفضل هو بيع ممتلكاتها لمواطنيها بدلاً من بيعها للدول الأخرى أو للبنوك العالمية، ولكن المواطنين لا يشوقهم المساهمة في ذلك إلا بمقابل، فلذا فإنهم يشتركون في أرباح مع الممتلكات كما يتحملون الخسائر. وبناءً على هذا فإن بيع الدولة لقطاع تملكها أمر واقع في عصرنا الحاضر ولا يمكن الإستغناء عنه.

٢. بقاء الأصول في ميزانية مصدر الصكوك: ظن البعض أن ابقاء أوراق ملكية محل العقد (محل الصكوك) في ميزانية المصدر دليل على صورية البيع، ولكن الحقيقة هي أن الصيغة المتكونة من الإيجاب والقبول تحقق مقتضات العقد، ودليل على انتقال الملك من دون الحاجة إلى قرائن أخرى، فاشتراط انتقال أوراق الملك في حق ملاك الصكوك غير مطالب شرعاً وقد يكون مطالب به قانوناً، كما لا يثبت ذلك لما سنذكره لاحقاً. فإذا قيل ما الداعي إلى ذلك، أو ما هي نية المصدر: فالجواب هو النجات من ضرائب البيع والشراء المفروضة من قبل الحكومة.

٣. التصنيف الائتماني ^(٩٧): التصنيف الائتماني لا يقتصر على الديون فقط. وكما أن التصنيف في الصكوك يتعلق بالأوراق المالية ولكنه هنا لا يقوم بقياس المخاطر الائتمانية وإنما يقيس المخاطر السوقية.

(٩٦) شرح القواعد الفقهية، لأحمد بن الشيخ محمد الزرقا، تحقيق: مصطفى أحمد الزرقان دار القلم، دمشق، سوريا، الطبعة الثانية، ١٩٨٩، ١/ ١٤٩.

(٩٧) التأمين الائتماني: هو درجة الملاءة أو درجة الجدارة يسمى بالإنجليزية: (credit rating) هو تقدير تجريه بعض الوكالات التجارية المتخصصة لتقدير صلاحية أو أهلية شخص للحصول على قروض أو جدارة شركة أو

وهذا يقيس جودة أداء مديري الصناديق بناء على معايير معتمدة لديهم. وهذا يبين إمكانية المصدر من شراء الصكوك إلزاماً لوعده.

٤. افتقاد القبض الحقيقي ينافي مقتضى العقد: كما نعلم أن القبض يكون: حقيقي أو حكمي، وأن كلاهما يعبر عن تسليم محل القعد، وكلاهما معتبران، كما أن المقصود بمقتضى القبض هو انتقال الضمان، فكما ينتقل الضمان من البائع إلى المشتري عند حدوث القبض الحقيقي في العقد فكذلك يترتب نفس الأثر في العقد عند حدوث القبض الحكمي. إضافةً إلى ذلك فإن العقد لا ينافي ولا يشترط عدم قبض محل العقد حقيقياً.

٥. الحساب الاحتياطي^(٩٨): وما يعترض عليه هو تنازل حملة الصكوك عن الحساب الاحتياطي وإهدائه لمصدر الصكوك، وهذا ما يجعله مثل السندات بجامع أن الحساب الاحتياطي في كلا الأوراق المالية لا تصرف في حق مالك السند أو الصك.

الرد: إن التنازل عن الفائض من الحساب من طرف حملة الصكوك هو من رضى نفس الملاك وقناعتهم، كما هم ملاك أموالهم ويحق لهم بالتبرع عنها كلياً فكيف يمنع من تخصيص هذا الفائض لمدير لقاء حسن إدارته. ويمثل هذا الإجراء مستند معتبر فقد أجاز الفقهاء ما يسمى

حتى دولة للحصول على قروض، وهي في ذلك تقوم بدراسة إمكانيات الشركة أو الشخص أو الدولة المالية، ومدى انتمائها على القرض وقدرتها المالية على تسديده، وهي تأخذ في حسابها السجلات الخاصة بالشخص أو الشركة أو الدولة وتصرفها في الماضي بالنسبة إلى قيامها بتسديد ديونها [Steven M. Sheffrin
New (2003). *Economics: Principles in action*. Upper Saddle River
Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. pp. 512. ISBN 0-13-063085-3.]

مقياس لتقدير مدى قدرة الجهة المقترضة على الوفاء بالتزاماتها في مواجهة المقرضين أو بمعنى أخرى مخاطر عدم سداد المقرض (مصدر السند) في الوفاء بالتزاماته (قيمة القرض و فوائده) للمقرض (حامل السند)

(٩٨) الغرض من الحساب الاحتياطي أن يكون مستودعاً لما فاض من الإيرادات تودع فيه حتى يتحقق الاستقرار في المدفوعات الدورية وذلك بسد النقص إن وجد في فترات مستقبلية.

البيع بالقيمة في قول الرجل للسمسار^(٩٩): بعه بكذا ومازاد فهو لك، وأول من قال بجوازه عبد الله بن عباس رضى الله عنهما ذلك لأن البائع قد ارتضى مبلغاً معيناً، فإذا جاءت القيمة أعلى من ذلك الثمن فهو متنازل عنها للسمسار وفي هذه المسألة شبه للأولى واضح بالبيع بالقيمة.

كما أفتت عدد من الهيئات الشرعية بجواز أن يقول رب المال للمضارب بعد الاتفاق على طريقة اقتسام الربح (ثلث وثلثان مثلاً) إذا جاء الربح أزيد من كذا وكذا فإن ما زاد عن مبلغ معين يقسم بطريقة مختلفة ليزيد ما يأخذه المضارب (مثلاً الزائد يقسم النصف بالنصف) على سبيل الحافز، أو يقول له إذا زاد ما أحصل عليه في نصيبي من الربح (الذي يمثل ثلثا ما تحقق فعلاً) عن مبلغ كذا. فما زاد فهو لك وغير ذلك من الطرق التي لا تقطع الشركة في الربح ولكنها تقدم جافراً على حسن الأداء في المضاربة. ومسألتنا هي الوكالة فالشبه بينهما واضح.

٦. الوعد بالشراء: يتضمن هيكلاً إصدار صكوك الإجارة وعداً بشراء أصول الصكوك، صادراً من مصدر الصكوك، يعد فيه حملة الصكوك بشراء الأصل في نهاية المدة. والشبهة هي أن البيع مؤقت^{١٠٠} (صوري غير حقيقي)

الجواب: أولاً: أبين الوعد الملزم بقرار المجمع الفقهي الإسلامي الدولي رقم ٤٠-٤١ (٥/٣/٥/٢) "الوعد- وهو الذي يصدر من الأمر أو المأمور- على وجه الانفراد يكون ملزماً للواعد ديانة إلا لعذر، وهو ملزم قضاءً إذا كان معلقاً على سبب ودخل الموعد في كلفة

(٩٩) السمسار (Broker): الشخص الذي ينفذ الأوامر لشراء وبيع العملات والادوات ذات الصلة سواء مقابل عمولة أو نسبة. وهو ليس بصاحب الحساب الأصلي. فهو يعمل كوسيط بين المصارف يجمع بين البائع والمشتري مقابل عمولة تدفع بواسطة مقدم الطلب أو بواسطة كلا الطرفين.

(١٠٠) البيع المؤقت هو الذي تنتقل فيه الملكية لمدة معينة فقط ثم تعود في ملك البائع.

نتيجة الوعد ويتحدد أثر الإلزام في هذه الحالة إما بتنفيذ الوعد وإما بالتعويض عن الضرر الواقع فعلاً بسبب عدم الوفاء بالوعد بلا عذر"

وفي فتاوى ابن تيمية^(١٠١) لما رواه أحمد بن حنبل^(١٠٢):

"سألت أبا عبد الله عن رجل اشترى من رجل جارية فقال له إذا أردت بيعها فأنا أحق بها بالثمن الذي تأخذها به مني، فقال: لا بأس به".^(١٠٣)

(١٠١) هو أبو العباس: تقي الدين، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام الدمشقي الحنبلي، ابن تيمية: الإمام، شيخ الإسلام. ولد في حران وتحول به أبوه إلى دمشق فنبغ واشتهر. وطلب إلى مصر من أجل فتوى أفتى بها، فقصدها، فسجن مدة. ثم أطلق فسافر إلى دمشق. واعتقل بها بعد مدة وأطلق، ثم أعيد، ومات معتقلاً بقلعة دمشق، فخرجت دمشق كلها في جنازته. كان كثير البحث في فنون الحكمة، داعية إصلاح في الدين. آية في التفسير والأصول، فصيح اللسان، قلمه ولسانه متقاربان. وفي الدرر الكامنة أنه ناظر العلماء واستدل وبرع في العلم والتفسير وأفتى ودرس وهو دون العشرين. أما تصانيفه ففي الدرر أتمها ربما تزيد على أربعة آلاف كراسة، منها (الجوامع) في السياسة الإلهية والآيات النبوية، ويسمى (السياسة الشرعية) و (الفتاوى)، و (الإيمان) و (الجمع بين النقل والعقل) و (الفرقان بين أولياء الله وأولياء الشيطان) و (الصارم المسلول على شاتم الرسول) و (السياسة الشرعية في إصلاح الراعي والرعية). توفي سنة ٧٢٨ هـ.

انظر: الأعلام، للخير الدين الزركلي الدمشقي (المتوفى: ١٣٩٦)، الطبعة الخامسة عشر: ٢٠٠٢م، دار العلم للملايين، ١٤٤/١.

(١٠٢) هو أبو عبد الله: أحمد محمد بن حنبل، الشيباني الوائلي: إمام المذهب الحنبلي، وأحد الأئمة الأربعة. أصله من مرو، وكان أبوه والي سرخس. وولد ببغداد. فنشأ منكباً على طلب العلم، وسافر في سبيله أسفاراً كبيرة إلى الكوفة والبصرة ومكة والمدينة واليمن والشام والثغور والمغرب والجزائر والعراقين وفارس وخراسان والجبال والأطراف. وصنف (المسند) ستة مجلدات، يحتوي على ثلاثين ألف حديث. و (الناسخ والمنسوخ) و (الرد على الزنادقة فيما ادعت به من متشابه القرآن) و (فضائل الصحابة)، وفي أيامه دعا المأمون إلى القول بخلق القرآن ومات قبل أن يناظر ابن حنبل، وتولى المعتصم فسجن ابن حنبل ثمانية وعشرين شهراً لامتناعه عن القول بخلق القرآن، وأطلق سنة ٢٢٠ هـ ولم يصبه شرٌّ في زمن الواثق بالله - بعد المعتصم - ولما توفي الواثق وولي أخوه المتوكل ابن المعتصم أكرم الإمام ابن حنبل وقدمه، ومكث مدة لا يولي أحداً إلّا بمشورته، وتوفي الإمام وهو على تقدمه عند المتوكل سنة ٢٤١ هـ.

انظر: الأعلام، للزركلي، ٢٠٣/١.

(١٠٣) فتاوى ابن تيمية، ج ٥، ص ٣٨٤؛ وانظر: المغني، لابن قدامة، ج ٨، ص ١٧٢

وروي أثرًا عن ابن مسعود^(١٠٤) رضي الله عنه: أن عبد الله بن مسعود إشتري جارية من إمرأته زينب الثقفية، واشترط عليها أنك إن بعته فهي لي بالثمن الذي بعته به، فاستفتى في ذلك عبد الله بن مسعود، عمر بن الخطاب^(١٠٥) رضي الله عنه فقال: "لا يقربها وفيها شرط لأحد".^(١٠٦)

وكل هذه الأدلة لا تخرج من مسألتنا، فالحكم هو أن الوعد لا يخالف مقتضى البيع ولا يجعله وهياً ولا مؤقتاً.

(١٠٤) هو: أبو عبد الرحمن: عبد الله بن مسعود بن غافل بن حبيب الهذلي، صحابي. من أكابرهم، فضلاً وعقلاً، وقرباً من رسول الله صلى الله عليه وسلم وهو من أهل مكة، ومن السابقين إلى الإسلام، وأول من جهر بقراءة القرآن بمكة. وكان خادماً رسول الله الأمين، وصاحب سره، ورفيقه في حله وترحاله وغزواته. وولي بعد وفاة النبي صلى الله عليه وسلم بيت مال الكوفة. ثم قدم المدينة في خلافة عثمان، فتوفي فيها عن نحو ستين عاماً سنة ٣٢هـ. وكان يحب الإكثار من التطيب. فإذا خرج من بيته عرف جيران الطريق أنه مر، من طيب رائحته. له ٨٤٨ حديثاً. انظر: الأعلام، للزركلي، ١٣٧/٤.

(١٠٥) هو: أبو حفص: عمر بن الخطاب بن نفيل القرشي العدوي، ثاني الخلفاء الراشدين، وأول من لقب بأمر المؤمنين، الصّحّ أبي الجليل، الشجاع الحازم، صاحب الفتوحات، يضرب بعدله المثل. كان في الجاهلية من أبطال قريش وأشرفهم. أسلم قبل الهجرة بخمس سنين، وشهد الوقائع. وبويع بالخلافة يوم وفاة أبي بكر بعهد منه. وهو أول من وضع للعرب التاريخ الهجري، واتخذ بيت مال المسلمين، وأول من دوّن الدواوين في الإسلام، وله كلمات وخطب ورسائل غاية في البلاغة. له في كتب الحديث ٥٣٧ حديثاً. لقّبهُ النبي صلى الله عليه وسلم بالفاروق، وكناه بـ أبي حفص. قتله أبو لؤلؤة فيروز الفارسي (غلام المغيرة بن شعبة) غيلة، بخنجر في خاصرته وهو في صلاة الصبح. وعاش بعد الطعنة ثلاث ليال حتى توفي سنة ٢٣هـ. انظر: الأعلام، للزركلي، ٤٥/٥-٤٦.

(١٠٦) موطأ الإمام مالك، للمالك بن أنس بن مالك بن عامر، ٣١٣/٢، كتاب البيوع، باب ما يفعل في الوليدة إذا بيعت والشرط فيها، تحقيق: بشار عواد معروف، مؤسسة الرمال ١٤١٢هـ.

المطلب الثاني: التوصيات:

ولكي نقي من الوقوع في شبهات الربا وغيره من مفسدات العقود لابد من الإلتزام بمزيد من الضبط الشرعي لإصدار الصكوك، ومن ذلك:

١. لا ينبغي للمؤسسة المصدرة أن تدرج الأصول التي تم بيعها عبر الصكوك في ميزانيتها كما للهيئات المحاسبة على التصديق والتشديد في هذا الأمر.

٢. لا مانع من وجود حساب احتياطي لتوديع الإيرادات الفائضة عن نسبة التوزيع الدوري ولكن لا يجوز اشتراط التنازل قبل الاستحقاق، هذا لايعنى منع حملة الصكوك من التنازل بعد الملك التام والتصرف الكامل فيه، كما يجوز لحملة الصكوك التنازل بالفائض ولكن بعد ملكه والتصرف فيه.

٣. لابد من مستهلك تسهيلات السيولة بأن يقوم بتوفير السيولة لهذا الغرض ولكن لابد أن تكون مبالغ مستردة، حتى إذا لم يتحقق فائض كاف خلال مدة الصكوك اقتطع المصدر المبالغ المستحقة له من ثمن شراء الأصول في نهاية المدة.

٤. إن موضوع الصكوك والعقود التي تخضع لها بحاجة ماسة إلى الدعم والمتابعة والمراقبة من أجل المحافظة على سلامتها الشرعية وحقيقة دورها المتفق مع الأصول والمقاصد الشرعية، لذا فهناك ضرورة لوجود هيئة محاسبة ذات سلطة تحكم توافق الصكوك بالشرعية الإسلامية وتراقب إدارة الشركة المصدرة دورياً.

٥. نشر ثقافة الصكوك الإسلامية وأهميتها في مجتمعات رجال أعمال إسلاميين مع تعليمهم أسس وأحكام ومزايا وضوابط اصدار وتداول الصكوك وما يفرقها عن السندات الربوية.

٦. اغتنام الفرصة بالإقبال إلى الصكوك الإسلامية والتعامل معها لتكون وسيلة فعالة في التطور والتحديث في الاقتصاد الإسلامي.

وأسأل الله سبحانه وتعالى أن يرينا طريق الحق ويرزقنا اتباعه، وأن يقينا من شبهات الربا.

الفصل الثاني

صكوك المضاربة

تمهيد:

إن صكوك المضاربة الإسلامية من أهم أنواع الصكوك التي يحتاج إليها المجتمع الإسلامي لحل الأزمات الاقتصادية في الدول الإسلامية دون الالتجاء إلى المعاملات الربوية. وهذا ما كان قصد الدكتور سامي حمود عندما قدم خطته إلى المملكة الهاشمية الأردنية في الأردن لإعمار أراضي الأوقاف؛ كما أن الدكتور رأى حلم الترقى والإزدهار عند طريق تطبيق صكوك المضاربة.

بينت سابقاً أنواع الصكوك، ومنها صكوك المضاربة وقد عرفت لها موجزاً بما يناسب ذلك المقام، وفي هذا الفصل سأتناولها بشيء من التفصيل والبيان، فإليكم:

المبحث الأول: تعريف صكوك وعقد المضاربة وأركانها

يجدر بي ابتداءً قبل الخوض والتعمق في المبحث أن أعرف عنوان المبحث. والعنوان مركب إضافي يتكون من كلمتي "صكوك" و "مضاربة"، وبما أنني قد تعرضت سابقاً لتعريف الصكوك لغة واصطلاحاً، فإنه بقي لي أن أعرف المضاربة لغة واصطلاحاً.

المطلب الأول: تعريف عقد المضاربة

المضاربة لغةً: مفاعلة من ضرب، يقال: ضرب في الأرض إذا سار فيها مسافراً، فهو ضارب وضرب في التجارة وفي الأرض وفي سبيل الله وضاربه في المال من الضاربة وهي القراض. والمضاربة مأخوذ من الضرب في الأرض لطلب الرزق، قال الله تعالى: (وآخرون يضربون في الأرض يبتغون من فضل الله^(١٠٧)). (١٠٨)

وهي تسمى قراضاً في لغة أهل الحجاز. وهو مشتق من القرض وهو القطع؛ لأن المالك يقطع للعامل قطعة من ماله يتصرف فيها ويعطيه قطعة من الربح، أو مشتقة من المقارضة: وهو المساواة لتساويهما في استحقاق الربح، أو لأن المال من المالك والعمل من العامل، وهي لهذا تشبه الإجارة.

أما أهل العراق فإنهم يسمونها مضاربة؛ لأن كلا العاقلين يضرب بسهم في الربح، ولأن العامل يحتاج إلى السفر، والسفر يسمى ضرباً في الأرض^(١٠٩).

إذاً فالمضاربة هي: عقد شركة في الربح بمال من رجل وعمل من آخر، وهي إيداع أولاً، وتوكيل عند عمله، وشركة إن ربح، وغصب إن خالف، وبضاعة إن شرط كل الربح للمالك، قرض إن اشترط للمضارب^(١١٠).

وعرفها صاحب الكنز بقوله: هي شركة بمال من جانب، وعمل من جانب آخر.

(١٠٧) سورة المزمل، آية ٢٠.

(١٠٨) لسان العرب، لابن منظور، ج ١ ص ٥٤٣-٥٤٤. بتصرف

(١٠٩) المرجع السابق؛ وانظر: مغني المحتاج: ج ٢ ص ٣٠٩، تكملة فتح القدير: ج ٧ ص ٥٧ وما بعدها، المبسوط

ج ٢٢ ص ١٨، تبين الحقائق للزيلعي: ج ٥ ص ٥٢، رد المحتار على الدر المختار: ج ٤ ص ٥٠٤، مجمع الضمانات:

ص ٣٠٣.

(١١٠) التعريفات، لعلي بن محمد بن علي الزين الشريف، الجرجاني، ص: ٢١٨ دار الكتب العلمية بيروت-لبنان،

طبعة ١٩٨٣م، ١٤٠٣هـ

وقد عرفت المعيار الشرعية المضاربة بأنها: "شركة في الربح بمال من جانب (رب المال) وعمل من جانب آخر (المضارب)" (١١١)

فهذا التعريف مقاصدي؛ أي أنه بدأ بقصد العقد الذي هو المشاركة في الربح وذكر فيه أركان العقد من عاقدان اللذان هما رب المال، والمضارب، ومحل القعد.

وفي العقد يدفع المالك إلى العامل مالا ليتجر فيه، ويكون الربح مشتركا بينهما بحسب ماشرطا. وأما الخسارة فهي على رب المال وحده (١١٢). كما أن العامل لا يخسر خسارة مالية وإنما يخسر الوقت والجهد الذي بذله في ذلك المشروع. حيث لا يحصل على شيء مقابل هذا المشروع كما أنه له كان عاملا لحصل على أجرة عمله.

ويفهم من التعريف الأخير من كلمة "يدفع": أن المضاربة لا تصح على منفعة كسكنى الدار ولا على دين. فيجب دفع المال إلى المضارب في محل العقد.

وتنقسم المضاربة إلى:

- مضاربة مطلقة: وهي أن يدفع المال مضاربة من غير تعيين العمل والمكان والزمان وصفة العمل ومن يعامله، مثل أن يقول: خذ هذا المال واعمل به على أن مارزق الله من ربح فهو بيننا.

- مضاربة مقيدة: وهي أن يدفع المال مضاربة مع تعيين العمل أو المكان أو الزمان أو صفة العمل أو من يعامله، وقد يشمل القيود كلها أو بعضها. مثل أن يقول: خذ هذا المال واعمل به في باكستان على أن مارزق الله من ربح فهو بيننا. أو أن يقول اشتر برأس المال

(١١١) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم (١٣) بشأن المضاربة بند رقم

٢، ص: ١٨٤. طبعة ٢٠١٠

(١١٢) مغني المحتاج: ٣٠٩/٢، تكملة فتح القدير: ٥٧/٧ وما بعدها، المبسوط/ ١٨/٢٢، تبين الحقائق للزيلعي:

٥٢/٥، رد المحتار على الدر المختار: ٥٠٤/٤، مجمع الضمانات: ص ٣٠٣

قطناً أو قمحاً من بلد كذا في وقت كذا وبعه في جهة كذا في زمن كذا ولتكن معاملتك مع فلان أو في الجهة الفلانية.

والقيود في المضاربة أربعة:

١. قيد نوع العمل: مثل التجارة في العروض أو في البهائم والأنعام.
٢. قيد الزمان: مثل التجارة في فصل الصيف أو الشتاء.
٣. قيد المكان: مثل التجارة في البلد الفلاني.
٤. قيد المتعامل معه: مثل التجارة مع فلان أو عائلة فلان.

فهذه القيود جائزة من حيث المبدأ والأصل فيه الإفادة.

وحكم المضاربة المقيدة نفس حكم المضاربة المطلقة إلا في قدر القيد، والأصل فيه أن القيد إن كان مفيداً يثبت لأن الأصل في الشروط إعتبارها ما أمكن، لقول النبي صلى الله عليه وسلم: "المسلمون على شروطهم"^(١١٣)، فيتقيد بالمذكور ويبقى مطلقاً فيما وراءه على الأصل المعهود في المطلق حيث إذا قيّد ببعض المذكور أنه يبقى مطلقاً فيما عداه كالعام إذا خص منه بعضه أنه يبقى عاماً فيما وراءه، وإن لم يكن مفيداً لا يثبت بل يبقى مطلقاً لأن ما لا فائدة فيه لغو وملحق بالعدم.^(١١٤)

المطلب الثاني: تعريف صكوك المضاربة

عرّفت في الفصل الأول الصكوك لغة واصطلاحاً، وكما عرفت المضاربة لغة واصطلاحاً في المطلب السابق، وبقي الآن تعريف صكوك المضاربة. وقبل أن أبدأ بتعريف صكوك المضاربة

(١١٣) سنن أبي داود، لأبي داود سليمان بن الأسعث بن إسحاق بن بشير السجستاني، ٤٤٦/٥، كتاب الأفضية،

باب الصلح، تحقيق: سعيب الأرنؤوطن دار الرسالة العلمية، الطبعة الأولى، ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م.

(١١٤) بحوث في الإقتصاد الإسلامي، للقرّة داغي، ص ٢٥٥ وما بعدها.

لابد من معرفة مرادفات صكوك المضاربة، وقد كانت صكوك المضاربة تسمى بسندات المقارضة عند وقت ابداعها وهي أول أنواع الصكوك التي تم ايجادها في هذه الصورة وعرفت بأنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه" (١١٥).

وقد عرفت المعايير الشرعية لهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المضاربة بأنها: "وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها." (١١٦)

فهي عبارة عن عقد يتم بموجبه تقدم مال من رب المال ليتاجر فيه الآخر الذي ليس برب المال. (١١٧)

هذا لا يمنع من كون المضارب فيه شريك - أي قد يشترك بماله أيضاً فيأخذ حصته من الربح مقابل عمله وماله الذي شارك فيه.

وعرفها آخرون بأنها: "هي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة (المستثمر)، ويتمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال." (١١٨)

١١٥) بيع الصكوك لحاملها - دراسة فقهية اقتصادية -، لعلي محي الدين القره داغي، ندوة مستقبل العمل المصرفي

الإسلامي المنعقد ٢٠١١ بجدة ص: ٤٦

١١٦) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: ص: ٣١٢.

١١٧) الصكوك الإسلامية، لصفية أحمد أبو بكر، بحث مقدم إلى "مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول" دائرة

الشؤون الإسلامية والعمل الخيري: دبي، ٣١ مايو - ٣ يونيو ٢٠٠٩م، ص: ١١ و ١٢.

١١٨) الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، للحطاب، ص: ١١.

المطلب الثالث: تاريخ نشأة صكوك المضاربة:

صكوك المضاربة من أقدم أنواع الصكوك كما يشار إلى انها التي ابتدئ بها في مسيرة بناء الصكوك، وقد طرحت الفكرة لأول مرة في المملكة الهاشمية الأردنية وذلك في عام ١٩٧٧م، بتقدم الدكتور سامي حمود^(١١٩) دراسة في هذا الصدد إلى لجنة الفتوى الأردنية لدراستها. وكان الهدف من ورائها إعمار أراضي الأوقاف التابعة لوزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الأردنية عن طريق صكوك المضاربة المسماة آنذاك بسندات المقارضة.^(١٢٠)

وبعد تطور الفكرة عقدت عدة ندوات وأصدرت عدة قرارات من قبل مجمع الفقه الإسلامي كما صدر قانون سندات المقارضة بالأردن.

المطلب الرابع: أقسام صكوك المضاربة:

تنقسم صكوك المضاربة إلى^(١٢١):

- صكوك مضاربة مطلقة: وهي صكوك تصدرها الشركة التي ترغب في الحصول على الأموال لاستثمارها، وتعطي هذه الصكوك لحاملها الحق في الحصول على

(١١٩) هو: سامي حسن حمود، ولد في فلسطين ثم انتقل إلى الأردن ونشأ بها وأتم فيها حياته العلمية والعملية. ويعتبر المبدع لكثير من الفكر الاقتصادية الإسلامية مثل انشاء بنك متخصص بالتعامل المصرفي على غير أساس الفائدة، وفكرة سندات المقارضة التي عرضها للحكومة الهاشمية الأردنية، وفكرة الإجارة المنتهية بالتملك، تولى منصب نائب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام للبنك الإسلامي الأردني، من أهم ماكتب في مجال الإقتصاد الإسلامي رسالته للدكتوراه "تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشرعية الإسلامية".

انظر: www.isegs.com/forum/showthread.php?t=4876.

(١٢٠) انظر: قانون سندات المقارضة، المملكة الأردنية الهاشمية، للاطلاع على نص الفتوى: صكوك الاستثمار، لحسين حامد لحسان، ص ٧.

(١٢١) صكوك المضاربة الإسلامية-التخريج الفقهي والتصوير الفني-، لفتية عبد الرحمن العاني، منسق كلية المصارف الإسلامية، جامعة آل لوتاه العالمية بالاتصالات الحديثة، دبي، ص ٢٨-٢٩؛ وانظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، للقرعة داغي، ص ٣٣٦ وما بعدها.

نسبة شائعة من الأرباح الناتجة عن الاستثمارات المختلفة للشركة طبقاً لقاعدة الصندوق العام للتمويل والاستثمار. وعامةً ما تصدر هذه الصكوك لمدة طويلة الأجل (من عشر سنين على سبيل المثال) غير مختصة لمشروع معين. كما يكون مصدرها -المضارب- الحكومة أو شركة معينة أو مصرفاً إسلامياً. كما يكون العقد التابع في صكوك المضاربة المطلقة هو عقد المضاربة المطلقة التي لا يقيد فيه المضارب بالتجارة بنوع خاص أو في شيء محدد فلذا يخضع لأحكام الإطلاق في المضاربة. كما يبين بعد مدة معين الأرباح أو الخسائر المتحققة خلال تلك المدة ويعين قدر نصيب الربح بالأرقام لكل صك.

● صكوك المضاربة المقيدة: الاختلاف بين صكوك المضاربة المطلقة، وصكوك المضاربة المقيدة في أن متحصلات صكوك المضاربة المطلقة تستخدم في كافة المجالات أو الأنشطة التي تعتقد الشركة أنها ضرورية، أما متحصلات صكوك المضاربة المقيدة فهي تستخدم لتمويل مشروع أو نشاط محدد، ومن ثم فإن المستثمر في هذه الحالة يكون له حق اختيار المشروع أو النشاط الذي يتم فيه استخدام أمواله في حين أن المستثمر في المضاربة المطلقة لا يتمتع بهذا الحق. والعقد التابع هنا هو عقد المضاربة المقيدة، فلا يصح للمضارب مخالفة القيود وعليه الإلتزام بشروط العمل كما أن المخالفة إن أدت إلى خسارة فإنه يوجب المصدر -المضارب- ضمان التعدي. وعادةً ما تصدر هذه الصكوك لمدة معينة محددة حسب مدة المشروع التي أصدره من أجله.

وتنقسم صكوك المضاربة المقيدة إلى:

○ صكوك المضاربة المقيدة بمشروع معين: وهي صكوك تعطي لمالكها الحق في المشاركة الموقوتة في تأسيس أو تمويل مشروع معين أو عملية معينة والمشاركة في العائد المتولد منه، وتحمل النتائج إيجاباً

وسلباً، كإنشاء مشروع سكني أو استصلاح مساحة أرض معينة بقصد بيعها، ويتم تخصيص الموارد المتجمعة من المضاربة التي تنشأ لهذا الغرض.

○ صكوك المضاربة المقيدة بمجال معين: وهي صكوك تعطي لمالكها الحق في المشاركة في العائد المتولد من تشغيل الأموال في نشاط استثماري معين، كنشاط المقاولات أو نشاط الثروة الحيوانية، وتستخدم حصيلة هذه الصكوك في أوجه التوظيف المختلفة داخل مجال النشاط المعين الذي تقوم به الشركة، وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وهي المضاربة أو المشاركة أو المراجعة.

● صكوك التمويل القابلة للاستهلاك: وهي أوراق مالية قابلة للاستهلاك أو السداد التدريجي حسب برنامج زمني محدد مسبقاً ينشر مع نشرة الإصدار. ففي هذا النوع من صكوك المضاربة فقد تنتهي المضاربة بعد استهلاك المشروع-مثل بعد إيراد أو إصدار منتجات ثم بيعها واستيفاء قيمتها- وبذلك ترد قيمة الصكوك مع أرباحها (إن وجدت) في مدة زمنية معينة. أو أن ترد نسبة معينة مثل الربع أو الثلث بعد سنتين -على سبيل المثال- وهكذا.

● صكوك التمويل القابلة للتحويل إلى أسهم: وهو أوراق مالية قابلة للتحويل إلى أسهم بعد فترة بموافقة صاحبها، ومن ثم يتحول صاحب هذا الصك من مشارك مؤقت للشركة في عوائد استثماراتها إلى مساهم أو شريك. ويمكن أن ترد قيمة هذا النوع من الصكوك من خلال التعويض بجزء من المشروع ومثال ذلك لو بيعت صكوك مشروع بناء عمائر ويصبح ملاك الصكوك ملاكاً لتلك البنايات على أن تلك البنايات قابلة للتأجير. فكل منهم شريك في سهم ملكية العين ومنافعها فيستحق نسبة من الإيجار مقابل نسبة ملكيته.

- صكوك صناديق التمويل المتخصصة: وتقوم فكرة صناديق التمويل المتخصصة على أساس استقطاب أموال من شرائح المجتمع المختلفة، وتقديم مجالات للاستثمار تتم بالمرونة وسرعة التسييل.

المطلب الخامس: أركان عقد وصكوك المضاربة.

للمقارنة بين صكوك المضاربة وعقد المضاربة ثم لموازنتها بمقاصد الشريعة وضوابطها لابد لنا من معرفة أركان وشروط كلا من العقد الأصيل والصكوك الحديثة، وفيما يلي أركان عقد المضاربة:

- العاقدان: ويتمثلان في المضارب ورب المال
- معقود عليه (رأس المال، والعمل، والربح)
- الصيغة: الإيجاب والقبول

أما تطبيق تلك الأركان على صكوك المضاربة فهي كالتالي:

- العاقدان:

○ المضارب: المباشر للعقد أو الجهة المصدرة: بذاته أو وسيط مالي

(ينوب عنه)

○ رب المال: حملة الصكوك ويمثلهم شركة ذات غرض خاص.

- معقود عليه/محل العقد: هو ما تمت عليه المضاربة، ويشمل التالي:

○ الصكوك تمثل رأس مال المضاربة في صكوك المضاربة وهي: تمثل

بمجموع ملكيات حصص شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك

لإنشائه أو تمويله وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى

نهايته. وهذا الملكية حصل عليها ملاكها مقابل قيمة دفعت وقت الإكتتاب الذي يعتبر مجلس العقد.

○ العمل: هو تصرف المضارب في مال المضاربة بشروطه وأركانه، أي المشروع التي تم العقد عليه، فقد يكون هذا المشروع كبنية جسر أو طريق عام وأو ما إلى ذلك من مشاريع الدولة، كما قد يكون المشروع بناية بيوت سكنية أو اصدار وايراد منتجات أو ما إلى ذلك من المشاريع الخاصة.

○ الربح المتفق بين طرفا العقد: ويجب أن يكون الربح محدداً وقت الاكتتاب بنسبة معينة لا بمبلغ معين. كما يشمل ذلك تحمل رب المال كل الخسائر إلا في حالة التعدي والتقصير من المضارب. كما أن المضارب غير مستحق لأجرة عند الخسارة.

● الصيغة: (كما أنّ المضاربة تنعقد بالإيجاب والقبول ويعبر عن ذلك نشرة الإصدار عند الاكتتاب وصور الإيجاب هي الإكتتاب في الصندوق أو الإصدار، والقبول هو موافقة الجهة المصدرة^(١٢٢) ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد المضاربة من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية. هذا ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي^(١٢٣)، وهو ينسجم مع الصورة التي تحتفظ فيها جهة الإصدار بحقها في قبول مشاركة المكتتب ورفضها، أما إذا كانت جهة الإصدار قد أعطت للنشرة صفة الإيجاب الموجه للجمهور الملزم لها طيلة فترة الإكتتاب

^{١٢٢} قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٥ للدورة الرابعة بشأن سندات المقارضة ١٩٨٨م بتصرف.

(١٢٣) المرجع السابق

وتخلت عن حقها في إبداء الرأي بقبول المشاركة أو عدم قبولها فإن النشرة تعتبر في حد ذاتها إيجاباً، ويكون القبول هو تقدم المكتب للمشاركة.

ويلي تفصيل الأركان: (١٢٤)

الركن الأول: (المباشر للعقد) وهم أطراف عملية التصكيك:

(أ) الأطراف الأصلية في العقد وهم:

١- الجهة أو الشركة المنشئة للصكوك، ويطلق عليه اصطلاح البادئ أو المنشئ للصكوك، وهو البائع الأول للأصول أو محفظة حقوق مالية تبيعها وتحصل على مقابلها نقداً (The Originator).

٢- شركة التصكيك (الإصدار)، التي يتم تحويل الأصول محل التصكيك إليها من البادئ للتصكيك لتتولى إصدار الأوراق المالية بقيمتها ويطلق عليها الشركة ذات الغرض الخاص (Special purpose Vehicle) ويختصر إلى SPV كما يطلق عليها أيضاً المصدر، ودوره يتمثل في الالتزام بسداد قيمة الأصل للمنشئ بمبلغ أقل من القيمة الأصلية له وإصدار الأوراق بالقيمة الكاملة للأصل وكسب الفرق ثم خدمة و ضمان مستحقات حملة الأوراق المالية، وهذه الشركة تعتبر كمشتري الأصول من المنشئة ثم تبيعها إلى المستثمرين.

٣- الملتزم بحقوق للبادئ بالتصكيك: في معظم الأحوال تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بهذا المهمة فلا تدعو الحاجة إلى تكليف جهة أخرى للقيام بهذه المهمة.

(١٢٤) الصكوك؛ تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، لعلاء الدين زعتري، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان (الصكوك الإسلامية؛ تحديات، تنمية، ممارسات دولية) عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، ٢٠١٠، ص: ٢٤-٢٦.

٤ - المستثمر الذي يشتري الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب في الأصول المورقة، أو Investors، ولهم أن يستردوا أصل قيمتها، ويستحقون العائد على هذه الصكوك من حصيلة محفظة التصكيك في المستقبل.

٥ - محفظة التصكيك *Servicer* أو *Portfolio Asset*: ويتم فيها تحصيل الحقوق المالية والعائد عليها وإيداع المتحصلات بحساب خاص يستخدم لسداد مستحقات حملة السندات في تواريخ استحقاقها.

ب) أما الأطراف الأخرى، فهم الذين يتم الاتفاق معهم لتأدية خدمات خاصة لعملية وهم:

(١) وكالات التصفية العالمية: وهي وكالات متخصصة تقوم بإجراء تقييم لبيان مدى الجدارة الائتمانية والمالية للأوراق المالية المطروحة وما تتمتع به من ضمانات وتحديد نسبة المخاطر التي تنطوي عليها.

(٢) شركة التصنيف الائتماني Credit Rating Agency ووظيفتها تحديد قدرة الشركة المنشئة للسندات على الوفاء بالتزاماتها نحو حملة الصكوك.

(٣) الجهة المكلفة بخدمة الأوراق المالية وذلك بالقيام بتحصيل التدفقات النقدية الخاصة بها وتسليمها إلى حملة الأوراق، وهي قد تكون نفس الشركة المصدرة، أو غيرها حسب الاتفاق.

(٤) مدير ومستشار الإصدار يقوم بالتنسيق بين الأطراف المختلفة لعملية التصكيك والمساعدة في إعداد نشرة الاكتتاب. وهو يمثل الشركة المصدرة لصكوك المضاربة والمتعاملة بها.

(٥) الضامنون لحقوق حملة الأوراق المالية في تحصيل مستحقاتهم، وقد يكونوا إحدى شركات التأمين أو مؤسسة حكومية^(١٢٥).

(٦) أمين الحفظ Custodian أمناء الحفظ، ودورهم يتلخص في حفظ الأوراق المالية واستلام مستحقات حملة هذه الأوراق من القوائم بالخدمة وتسليمها لهم.

(٧) مستشار الطرح ودوره هو ترتيب وترويج طرح الأوراق المالية في السوق. ضامنو الاكتتاب ودورهم هو التعهد بأن يتم الاكتتاب في جميع الأوراق المطروحة وأنه إذا بقيت أوراق بدون اكتتاب فيها (دون شرائها) تلتزم بتغطيتها.

الركن الثاني: محل التعاقد^(١٢٦)، ويتكون من:

أ. الأصل محل التصكيك، الأصول المملوكة للمنشأة: الأوراق المالية المصدرة

(صكوك) والتي يتم بيعها للمستثمرين، وتسمى بقيمة الاكتتاب وهى ما

يدفعه المستثمرون لشراء الأوراق المالية من عناصر محل عقد التصكيك

ب. العمل في صور مشاريع المضاربة- والتي تدر دخلاً بصفة منفردة: فيقيد في

المضاربة المقيدة، كما يكون مطلق الاختيار عند المضارب في العمل في

المضاربة المطلقة.

ج. الربح: وهو ما يتم الإتفاق عليه في موعد توزيع الربح وقد يكون في آخر

المشروع أو تدريجياً في بعض المشروعات. كما يتم الإتفاق على نسبة نصيب

كل من المضارب وحملة الصكوك. كما أن النشرة تشمل على دراسة جدوى

تقديرات الأرباح المتوقعة في المشروع.

¹²⁵ *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk*, written by Nathif Jama. Adam and Abdulkader Thomas

(١٢٦) الصكوك؛ تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، لعلاء الدين

زعتري، ص: ٢٤-٢٦. بتصرف

الركن الثالث: (الرابط) الصيغة^(١٢٧) التي تعبر عن إرادة المتعاقدين في إبرام الصفقة، وتتمثل في التوقيع على العقود التي تُبرّم. فصيغة صكوك المضاربة تنشر في نشرة الإصدار وتتم عن طريق الاكتتاب. كما يراعى فيها أحكام الصيغة.

المطلب السادس: تصرفات المضارب

هناك تصرفات يجوز للمضارب أن يقوم بها دون إذن خاص، لأنها من مقتضيات عقد المضاربة. يلي تلخيص الإمام السعدي الحنفي (ت ٤٦١هـ) في هذا الموضوع:

أولاً: التصرفات الجائزة للمضارب في المضاربة المطلقة

١. أن يبيع ويشترى
٢. أن يرهن ويرهن
٣. أن يؤجر ويستأجر
٤. أن يقبل البيع والشراء
٥. أن يولي إنساناً السلعة كما اشتراه
٦. أن يشرك إنساناً فيما اشترى
٧. أن يودع المال
٨. أن يعير شيئاً من مال التجارة
٩. أن يستبضع مالاً من مال المضاربة
١٠. أن يبيع بالنقد والنسيئة
١١. أن يبيع بالأثمان والعروض
١٢. أن يأذن للعبد من مال المضاربة في التجارة

(١٢٧) المرجع السابق: الصكوك؛ تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار،

لعلاء الدين زعتري، ص: ٢٤-٢٦.

١٣. أن يوكل في البيع والشراء
١٤. أن يدعو أحداً إلى الطعام على حساب الشركة
١٥. أن يهدي الشيء اليسير
١٦. أن يتصدق بشيء يسير
١٧. أن ينفق على نفسه من مال المضاربة إذا سافر بمال المضاربة قليلاً كان المال أو كثيراً، في أكله وشربه وركوبه ولا ينفق منها في احتجامة ودخوله الحمام وفي ثمن الأدوية ونحوها، وليس له أن ينفق منها ما دام مقيماً.

ثانياً: التصرفات غير الجائزة للمضارب في المضاربة المطلقة

١. أن لا يشارك فيه إنساناً
٢. أن لا يدفعه إلى آخر مضاربة
٣. أن لا يقرض منه أحداً
٤. أن لا يخلط مع ماله
٥. أن لا يحابي فيه أحداً
٦. أن لا يشتري ما لا يقدر على بيعه
٧. أن لا يستدين على مال المضاربة أكثر من رأس مال المضاربة. ولكن لو قال له رب المال اعمل برأيك فيجوز له أن يشارك فيها إنساناً ويدفع المال إلى غيره مضاربة في قول أبي حنيفة وأصحابه.

كل هذه التصرفات ما لا يقتضيه العقد عادةً كما أنه لا يخالف مقتضى العقد إن أذن رب المال بذلك.

المطلب السابع: شروط المضاربة

شروط في العاقلين: أهلية^(١٢٨) التوكيل والوكالة

أهلية التوكيل في كل من رب المال والمضارب بحيث يكون كل منهما جائز التصرف.

و هذه الشروط تتحقق في صكوك المضاربة، باعتباره يصدر لقاء دفع قيمته نقدا فتتحقق بذلك الشروط.

شروط عامة: (متعلقة بمحل العقد)

١. أن يكون رأس المال من الأثمان ولا يجوز أن يكون عروضاً، وأجازها بعض الفقهاء على أن تقوم وقت العقد وتكون قيمتها بمثابة رأس مال المضاربة، وعلى هذا فلا يصح أن يكون العقار أو العروض والديون التي في الذمة رأس مال في المضاربة.

٢. أن يكون رأس المال عيناً لا ديناً.

٣. أن يكون رأس المال من النقود الرائجة أي الدراهم والدنانير.

٤. أن يكون رأس المال معلوم المقدار

٥. أن يسلم صاحب المال رأس المال إلى المضارب.

٦. أن يكون نصيب العامل من الربح لا من رأس المال. فإن لم يربح المشروع ولم

يخسر وبقي رأس المال من دون زيادة أو نقصان فلا شيء للمضارب ويرد

المال إلى رب المال.

(١٢٨) الأهلية: عبارة عن صلاحية لوجوب الحقوق المشروعة له أو عليه.

انظر: كتاب التعريفات، لشريف علي بن محمد الجرجاني، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، طبعة ١٩٩٥م،

وأما شروط الربح فإنها تدور حول نقطتين أساسيتين هما:

١. معلومية قدر الربح

٢. وكونه حصة شائعة من جملته، حيث إن الربح هو ما شرط العاقدان^(١٢٩).

فيشترط في العقد بيان مقدار الربح لكل من الشريكين المالك والمضارب، وأن يكون توزيعه حسب الشرط الذي اشترطاه، أما الخسارة فتكون على المال خاصة.

مقتضى عقد المضاربة ينحصر في ثلاثة أمور أساسية وهي كالتالي^(١٣٠):

١. حفظ المال: فعلى المضارب الحفاظ على مال المضاربة بكل الوسائل المتاحة، بحيث لا يعرضه للخسارة بأي صورة من الصور.

٢. تنمية المال لتحقيق الربح: على المضارب بذل كل جهده لتحقيق الربح.

فإن قصر المضارب في تحقيق المصلحتين الأوليتين كان ضامناً وذلك إن لم يحافظ على المال، أو ترك التصرف الذي اقتضاه العقد.

٣. التقيد بالمصلحة: والمصلحة تقتضي مصلحة رب المال في الربح ومصلحة الشريعة بالإقتضاء بمقصوده في العقد ومصلحة المجتمع بتلبية حاجاتهم الإقتصادية في أسعار.

تطبيقاً لذلك فقد ذكر الدكتور حسين حامد حسان^{١٣١} أهم شروط صكوك المضاربة التي يجب أن تتضمنها نشرة الإصدار وهي كالتالي^(١٣٢):

(١٢٩) الأدوات التمويلية الإسلامية، ص: ٧٤

(١٣٠) بحوث في الإقتصاد الإسلامي، للقرعة داغي، ص ٢٧٢.

(١٣١) حسين حامد حسان: ولد في مصر، تعلم من جامعة القاهرة وجامعة الأزهر وجامعة نيويورك، عمل محامياً ثم رئيساً للدراسات العليا بعدة جامعات، ثم عمل مستشاراً لعدة مؤسسات تعليمية وبنوك ومؤتمرات، ساهم في اعداد عدة قوانين خصوصاً في اعداد دستور جمهورية كازاخستان، وانشاء عدة جامعات منها الجامعة الإسلامية العالمية بإسلام آباد وجامعة نور سلطان مبارك الإسلامية بكازاخستان، وعين عضواً بمجلس أمنائها، أشرف على عدة مشروعات ترجمة كتب إسلامية إلى عدة لغات، ساهم في حركة البنوك الإسلامية وشارك في المؤتمرات

أولاً: التعريف بشخص المضارب:

يجب التعريف بالشخص المضارب، فرداً أو مؤسسة أو شركة أو حكومة أو هيئة تابعة لها، وتقدم بيانات كافية عنه، ذلك أن لشخص المضارب في عقد المضاربة اعتباراً لدى حملة الصكوك، لأنه من عقود الأمانة، فقد يرضى رب المال بمضاربة شخص لما عرف عنه من السمعة والأمانة والخبرة الفنية، ولا يرضى بمضاربة شخص آخر، ويجب أن تتضمن نشرة الإصدار معلومات كافية عن المركز المالي للمضارب، وذلك بخلاف نشرة إصدار الصكوك القائمة على أساس عقد البيع والإجارة، لأن شخص البائع والمؤجر وإن كان محل اعتبار لدى المشتري والمستأجر إلا أن ذلك لا يرقى في الأهمية لدرجة اعتبار المضارب والوكيل والشريك والمودع لديه وغيرهم من الأمناء.

وإذا كان مصدر الصك وكيلاً عن المضارب المستثمر لحصيلته، فإنه يجب التعريف بالمضارب الذي يقوم الوكيل نيابة عنه بإصدار الصكوك وتسليمه حصيلة بيعها لاستثمارها.

ثانياً: تحديد رأس مال المضاربة:

يجب أن تتضمن نشرة الإصدار تحديد رأس مال المضاربة المطلوب الاكتتاب فيه، وعدد الصكوك، والقيمة الاسمية لكل صك، وطريقة تخصيص الصكوك للمكتتبين، إذا زاد الاكتتاب عن رأس المال المطلوب.

الدولية والندوات وحلقات البحث، وعمل رئيساً لعدة هيئات الفتاوى والرقابة الشرعية، ويعمل حالياً رئيساً لهيئة الفتوى والرقابة لعدة بنوك إسلامية، له مؤلفات عديدة من أهمها نظرية المصلحة في الفقه الإسلامي، أصول الفقه الإسلامية، المدخل لدراسة الفقه الإسلامي. انظر: <http://www.hussein-hamed.com/cv.aspx>

ثالثاً: بيان محل عقد المضاربة:

يجب أن تتضمن نشرة الإصدار بيان محل عقد المضاربة، أي نوع النشاط الذي يستثمر فيه رأس مال المضاربة الذي تمثله حصيلة بيع الصكوك، إذا كانت المضاربة مقيدة بمشروع معين أو نشاط خاص. ومثال المشروع المعين إقامة مصنع لإنتاج الحديد والصلب أو الدواء، أو مشروع إسكان، أو محطة كهرباء، ومثال النشاط الخاص، الإتجار في القطن أو الأرز أو منتدجات البترول، أو الأنشطة الخدمية، كالسياحة والنقل.

وإنما كان تحديد المشروع المعين أو النشاط الخاص واجباً شرعاً، لأن المضارب ملتزم بشروط عقد المضاربة، وإلا كان ضامناً لرأس مال المضاربة، فوجب أن تحدد سلطات المضارب ومجال النشاط المأذون له فيه في نشرة الإصدار، إذ الأصل في العقود التي مبنها على الوكالة أن التصرف يجب أن يكون في حدود التفويض، باعتباره تصرفاً في حقوق الغير فيحتاج إلى الإذن. وهذا ما يقتضيه مبدأ الرضا في العقود.

ولا مانع شرعاً من أن تكون المضاربة مطلقة يعمل فيها المضارب برأيه في كافة المشاريع والأنشطة التجارية والصناعية والزراعية والتعدينية والاستخراجية والخدمية وغيرها إذا تضمنت نشرة الإصدار هذا التفويض.

رابعاً: توزيع الربح والخسارة:

من المعلوم في الشريعة الإسلامية أن الربح في المضاربة يوزع بين رب المال والمضارب حسب الاتفاق، وأنه لا يجوز أن يتضمن عقد المضاربة شرطاً يقطع الشركة في هذا الربح، وأن كلا من المضارب ورب المال يتحمل في الخسارة في حدود مخاطرته في المضاربة، ذلك أن رب المال يخاطر بماله والمضارب يخاطر بعمله وخبرته، فإذا لم يتحقق ربح أو حدثت خسارة، فإن كلا من رب المال والمضارب يتحمل من الخسارة في حدود حصته، وحيث إن حصة رب المال

هي المال فيتحمل في حدود رأسماله دون أن يلتزم بدفع شيء للمضارب مقابل جهده وعمله، لأن الفرض أن المضارب يخاطر بهذا الجهد والعمل، ويتحمل المضارب من الغرم في حدود حصته التي قدمها، وهي عمله، دون أن يكون ملتزماً بأن يدفع لرب المال حصة من الخسارة، لأن مخاطرته كانت بعمله فقط، ولذا فإنه يجب أن تتضمن نشرة الإصدار التي تمثل الإيجاب وصك المضاربة تحديد نسبة توزيع الربح بين مالكي الصكوك والمضارب الذي يستثمر حصيلتها، أما خسارة رأس المال أو بعضه فيتحمله مالكو الصكوك، ويتحمل المضارب فوات عمله وضياع جهده الذي بذله طوال الفترة الاستثمارية.

نسبة الربح في صكوك المضاربة:

كما نعلم أن صكوك المضاربة هي ذات عائد مالي غير محدد ولكنه متوقع وذلك بقراءة نشاط الشركة المصدرة لها من خلال ميزانيتها المعروضة عبر السنوات الماضية وكذلك مؤشرات السوق. (١٣٣)

خامساً: إعداد دراسة الجدوى:

يجب إعداد دراسة جدوى للمشروع المعين أو النشاط الخاص، في المضاربة المقيدة، وإعداد مركز مالي مع هذه الدراسة بالنسبة للمضارب إذا كان شركة تستثمر حصيلة صكوك المضاربة في توسيع نشاطها أو في الإحلال والتجديد بصفتها مضارباً مأذوناً له في خلط ماله بمال المضاربة، على أننا سنرى أن هذا التمويل يمكن أن يصاغ على أنه مشاركة لا مضاربة مأذوناً فيها بخلط مال المضارب بمال المضاربة.

^{١٣٣} البدائل الشرعية، لعبد اللطيف جناحي، مقال، ص: ٣٣

ودراسة الجدوى تحدد نوع النشاط، ورأس المال المطلوب للقيام به، والدراسة السوقية، والأرباح المتوقعة، وغير ذلك من عناصر دراسة الجدوى التي يجب أن تتضمن نشرة الإصدار خلاصتها، ويمكن كذلك أن تدون هذه الخلاصة على ظهر الصك، على أن توضع الدراسة الكاملة تحت تصرف حملة الصكوك للاطلاع عليها قبل الاكتتاب وشراء الصكوك.

وهذه الدراسة يجب أن تعد على الأسس الفنية لدراسات الجدوى، وأن تعدها جهات متخصصة، ومصدر الصك مسئول أمام حاملي الصكوك عن صحة البيانات التي تضمنتها هذه الدراسة وعن نتائجها، والأرباح المتوقعة التي أظهرتها إلا إذا أثبت المضارب مصدر الصك أن تخلف هذه النتائج وعدم تحقق الأرباح المتوقعة كان بسبب لا يد له فيه ولا قدره له على توقعه أو تلافي آثاره، وأن هذا السبب وقع بعد تقديم الدراسة وإصدار الصكوك.

سادساً: ألا تتضمن نشرة الإصدار شروطاً تقضي بقطع الشركة في الربح، كأن يشترط للمضارب مصدر الصك أو حملة الصكوك مبلغاً مقطوعاً من الربح وهذا باتفاق الفقهاء.

وهناك رأي فقهي مستحدث يجيز للمضارب أن يأخذ مبلغاً محدداً، مقابل قيامه ببعض الأعمال للمضاربة، بصفته أجيراً، ويستحق حصة شائعة في الربح على أساس بقية أعمال المضاربة بصفته مضارباً^(١٣٤)

وهذا الرأي لا يسنده دليل شرعي معتبر، إذ أن مقتضى عقد المضاربة وحكمه الأساس هو قيام المضارب بجميع أعمال استثمار رأس المال في مقابل حصة من الأرباح يتم الاتفاق عليها، ويستطيع المضارب أن يعرض في نشرة الإصدار نسبة من الربح تغطي جميع مصروفاته وتحقق له العائد المطلوب.

(١٣٤) معايير احتساب الأرباح، لرفيق المصري، مؤتمر ص ١٣-١٤

وهناك خلاف بين الفقهاء حول التفرقة بين الأرباح الرأسمالية، وهي التي تسمى غلة عند المالكية، وهي الأرباح الناشئة عن زيادة قيمة الأصول وليس عن عمل المضارب، والأرباح الإيرادية، وهي تلك الناتجة عن عمل المضارب والنشاط الاستثماري الذي يقوم به. فبينما يتفق هؤلاء على أن الربح الإيرادي يدخل في الربح القابل للتوزيع بين المضارب ورب المال، حسب النسبة المتفق عليها، يرى بعضهم أن الربح الرأسمالي يستقل به رب المال، ويفرق بعضهم، كالشافعية فيقولون أنه حق لرب المال وحده إذا حدث بعد شراء المضارب للأصل، كالشجر إذا أثمر والحيوان إذا أنتج، لأن هذه الزيادة لم تنشأ عن عمل المضارب، أما إذا حدثت الزيادة بعد عقد المضاربة وقبل الشراء، كأن كان رأس المال شجراً مثمراً أو حيواناً حاملاً، فإن المضارب يشارك في هذه الزيادة، لأنها كانت مقصودة للمضارب عند توقيع عقد المضاربة. (١٣٥)

الترجيح:

وإني أتفق مع الدكتور حسين حامد حسان بعدم التفرقة بين الربح الرأسمالي والإيرادي في أن كلاهما يخضع للقسمة بين المضارب ورب المال حسب الاتفاق

(١٣٥) انظر: المحلى بالآثار، لأبي محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي (المتوفى: ٤٥٦هـ)، دار الفكر - بيروت، الطبعة: بدون طبع، ج ٧ ص ٩٩؛ بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، لعلاء الدين، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفى (المتوفى: ٥٨٧هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة الثانية: ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م، ج ٦ ص ٩٤، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، لشمس الدين، محمد بن أحمد الخطيب الشربيني الشافعي (المتوفى: ٩٧٧هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة: الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م، ج ٣ ص ٤١٣؛ نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، لشمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين الرملي (المتوفى: ١٠٠٤هـ)، دار الفكر، بيروت، الطبعة: ط أخيرة - ١٤٠٤هـ/١٩٨٤م، ج ٥ ص ٢٣٧.

سابعاً: أحكام عقد المضاربة:

جميع أحكام عقد المضاربة تترتب بين المضارب مستثمر حصيلة صكوك المضاربة، وبين حملة الصكوك، ويجب أن تتضمن نشرة الاصدار جميع شروط عقد المضاربة الشرعية، ويجب ألا تتضمن شرطاً ينافي مقتضى العقد، فإذا تركت نشرة الاصدار من أحكام المضاربة شيئاً فإن هذه الأحكام تطبق على هذه الصكوك تلقائياً، ويجب النص في نشرة الاصدار على أن هذه النشرة، تمثل شروط وأحكام عقد المضاربة الأساسية، وأنها تفسر ويحدد نطاق تطبيقها ومجال إعمالها ويكمل ما لم يرد فيها من شروط وأحكام في ضوء أحكام المضاربة الشرعية.

ثامناً: الحساب المستقل للمضاربة:

يجب على المضارب مستثمر حصيلة صكوك المضاربة بجميع أنواعها أن يمسك حساباً مستقلاً لإيرادات ومصروفات المضاربة التي تستثمر فيها حصيلة الصكوك، وهذا الحساب يجب أن يكون منفصلاً عن بقية حسابات عمليات المضارب إن كان له أنشطة استثمارية أخرى وذلك تنفيذاً لمبدأ الشخصية المعنوية والذمة المالية المستقلة للمضاربة، ودليل ذلك هو أن الربح يجب توزيعه بين حملة الصكوك والمضارب، ولا يتأتى معرفة الربح إلا إذا كانت هناك حسابات مستقلة تقيد فيها إيرادات ومصروفات المضاربة المباشرة، حتى يمكن التأكد من أن الموزع ربح حقيقي ناتج عن عمليات استثمارية في مجال المضاربة.

تاسعاً: تداول صك المضاربة:

يخضع تداول صكوك المضاربة لشروط تداول الحصة الشائعة في مجموع مالي يتكون من الأعيان والمنافع والحقوق والديون والنقود، ما لم تكن المضاربة بصفقة واحدة، فإن التداول

يخضع للتصرف في الحصة الشائعة من النقود قبل استثمار رأس المال وفي الأعيان بعد تحويل النقود إلى أعيان ثم في النقود أو الديون بعد بيع الأعيان وذلك حسب مراحل عملية المضاربة من وقت قبض المضارب لحصيلة بيع الصكوك، ثم شراء بضاعة المضاربة بها، ثم بيع هذه البضاعة بنقود أو ديون، وسوف نرى ذلك عند معالجة موضوع تداول الصكوك.

عاشراً: وجوب تمثيل صكوك المضاربة لحق ملكيته:

وصكوك المضاربة في جميع الأحوال يجب أن تمثل حق ملكية في موجودات المضاربة ولو في بعض مراحلها، كحالة تحويل رأس المال إلى أعيان ومنافع، حتى وإن مثل الصك في مرحلة سابقة أو لاحقة على ذلك ديوناً في ذمة الغير أو نقوداً فقط أو هما معاً، أو بعبارة أخرى لا بد أن يمثل صك المضاربة حقاً مالياً عينياً، أي يتعلق بالأعيان ومنافع الأعيان، ولو في مرحلة من مراحلها، وعلى ذلك فإذا نصت نشرة الإصدار على أن الصك يمثل قيمته النقدية بحيث يستحق حامل الصك استرداد هذه القيمة في جميع الأحوال، كان ما يأخذه مالك الصك زيادة عن هذه القيمة النقدية فائدة ربوية. وبذلك تكون مخالفة هذه السندات لأحكام الشريعة من نواح عدة، فهي لا تمثل حصة شائعة في مجموع مالي هو موجودات المشروع أو النشاط محل عقد المضاربة في أي حال، بل تمثل قيمتها النقدية الاسمية، وهي مضمونة على مصدرها في جميع الحالات، فهي إذن تدر زيادة على مبلغها، وهذه الزيادة تعد ربا، وإن سميت ربحاً، بل وإن جرى حساب الزيادة على أساس الأرباح الحقيقية للنشاط، ذلك أن الزيادة على رأس المال تعد ربا وإن دفعت من الربح المشروع الذي استثمار فيه رأس المال، طالما كان رأس المال مضموناً^(١٣٦). وقد نص قرار المجمع الفقهي الإسلامي رقم ٥ د/٨/٨٨، على أن "سندات المقارضة هي أداة استثمارية... مسجلة بأسماء أصحابها

(١٣٦) سندات المقارضة والاستثمار، السالوس، ندوة المستحدثات الفقهية ص ٦.

باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة، وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه"، ثم اشترط القرار في السندات المقبولة شرعاً "أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه، أو تمويله، وتستثمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته وترتب عليها جميع الحقوق والواجبات والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأسمال المضاربة".

كما نص هذا القرار في فقرته الرابعة على أنه "لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل" (١٣٧).

حادي عشر: الشروط المنافية لعقد المضاربة:

لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار شروطاً تنافي مقتضى عقد المضاربة الشرعية، وذلك مثل الشروط التي تؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح، فإن وقعت مثل هذه الشروط كانت المضاربة باطلة.

وقد نص قرار المجمع الفقهي الإسلامي المشار إليه على ذلك في فقرته السادسة.

ثاني عشر: ضمان المضارب:

ألا تتضمن نشرة الإصدار تقرير ضمان كرهن يقدمه المضارب مستثمر حصيلة صكوك المضاربة، لتمويل مشروع قائم أو إنشاء مشروع جديد، على أن يضمن هذا الرهن لحملة الصكوك الحصول على رأس مالهم في جميع الحالات.

(١٣٧) قرار المجمع الفقهي الإسلامي، رقم ٥ و ٤ من الثامن من عام ١٩٨٨ ميلادي.

أما إذا كان الرهن المقدم لضمان رأس مال المضاربة في حالة تعدي المضارب أو الشريك أو خطئه في اتخاذ القرار الاستثماري أو مخالفته لشروط عقد المضاربة أو المشاركة التي تتضمنها نشرة الإصدار فإن شرط الرهن في هذه الحالة صحيحاً، ويقتصر الضمان فيه على تلك الحالات فقط.

وأخيراً: إن تحققت تلك الشروط ووفت صكوك المضاربة جميع أركان العقد فإني لم أجد في تحديد العقد ما يخالف أصله. هذا لا يمنع من وجود ما يخالف تلك الأحكام الشرعية عند تطبيق النظرية. والله أعلم بالصواب.

المبحث الثاني: خصائص صكوك المضاربة

من أهم خواص وميزات صكوك المضاربة هي كما يلي - ذكر معظمهم الدكتور على قرة داغي - (١٣٨) (١٣٩):

صكوك المضاربة لها قيمة اسمية محددة، يحددها القانون، أو نشرة الإصدار.

١. صكوك المضاربة صكوك متساوية في القيمة، وفي الحقوق والواجبات وفي ملكية الأموال الخاصة بها.

٢. عدم قبول الصك للتجزأة في مواجهة الشركة، وفي حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنه لا بد من الاتفاق على أن من يمثلهم أمام الشركة شخص واحد.

٣. إن مسؤولية أصحاب الصكوك مسؤولية محددة بقدر قيمة صكوكهم أي أن كل مالك صك مسؤول بقدر قيمة صكه. فهو يستحق الربح ويتحمل الخسارة بقدر ملكه.

(١٣٨) هو علي محيى القره داغي ولد بمدينة القره داغ بالعراق، من أسرة علمية يرجع نسبها إلى سيدنا الحسين رضي الله عنه، حيث تعلم فيها وحفظ القرآن الكريم، ثم رحل إلى عدة مدن لطلب العلم، تخرج من المعهد الإسلامي ثم التحق بكلية الإمام الأعظم ببغداد، وبعد نيله درجة الدكتوراه من جامعة الأزهر انضم إلى هيئة التدريس بكلية الشريعة بجامعة قطر ومازال بها، له أكثر من ٣٠ كتاباً ومائة بحث معظمها في المعاملات المالية الإسلامية، والبنوك والاقتصاد، والفقهاء الإسلامي، له مناصب عديدة منها الأمانة العامة للاتحاد العالمي لعلماء المسلمين، نائب رئيس المجلس الأوربي للإفتاء والبحوث، رئيس أو عضو تنفيذي لهيئة الفتوى والرقابة الشرعية لعدد من البنوك الإسلامية، وشركات التأمين الإسلامي، يحمل عضويات عدة مجالس شرعية. انظر: http://www.qaradaghi.com/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=4

(١٣٩) انظر: صكوك الاستثمار ودورها في تمويل البنية التحتية، للقره داغي، www.qaradaghi.com، تاريخ الزيارة: ٢٩ فبراير ٢٠١٢.

٤. يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث - كالدولة - وذلك لتوفير الاطمئنان للمستثمرين. تشجيعاً من الدولة للمستثمرين بالصكوك وذلك بالضمان دون أي شرط.

٥. سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل لارتباطها بموجودات عينية: إن مالك الصك مشارك في موجودات المشروع، ولذلك له الحق في الرقابة ونحوها، وحق رفع دعوى المسؤولية على الإداريين والحق في نصيب الأرباح، والاحتياطات، والتنازل عن الصك، والتصرف فيه إلا ما يمنعه القانون، أو التزم به من خلال نشرة الإصدار، وحق الشفعة، وحق اقتسام موجودات المشروع عند تصفيته.

٦. قابلية هذه الصكوك للتداول من حيث المبدأ (وسأذكر الشروط المطلوبة للتداول وكيفيته).

٧. أن مالكي الصكوك يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل واحد منهم.

فيتم بيان نسبة الأرباح لكل طرف في نشرة الإصدار، أما الخسارة فتوزع حسب أنصبة راس المال. ولا يتحمل المضارب الخسائر ما لم يتضح أنه كان مقصراً أو مهملًا في أداء مسؤولياته.

٨. بمأن صكوك المضاربة تصدر على أساس عقد المضاربة فإنها خاضعة لأحكام العقد ملتزمة بالضوابط الشرعية لتنظم إصدارها وتداولها وبقية أحكامها.

٩. تتعدد أنواع صكوك المضاربة فيمكن إصدار صكوك على حسب القطاع الذي يوجد فيه المشروع حيث يمكن استخدامها لتمويل المشاريع في القطاعات الزراعية، الصناعية، العقارية، وغيرها.

١٠. مرونتها وصلاحياتها للوساطة المالية، وتلبية حاجات تمويلية متعددة، وخضوعها لعوامل السوق.

١١. يعتبر التمويل بالمضاربة أكثر فعالية من حيث تخصيص الموارد وذلك بالمقارنة مع التمويل القائم على أساس نسبة الفائدة الذي لا يعكس في العادة ربحية المشروعات.

١٢. أن صكوك المضاربة تجمع حصيلتها للاستثمار، وليست للاقتراض.

١٣. صكوك المضاربة الإسلامية ترتب مجموعة من العلاقات، لأنها وإن كانت قائمة على أساس عقد واحد - المضاربة - لكن هناك علاقات متعددة تنظمها العقود الأخرى مثل الوكالة بأجر عند توكيل الشركة ذات الغرض الخاص.

فمثلاً في الصكوك التي تكون شركة الملك عند تجمع أموال حملة الصكوك إذا كانت مخصصة لمشروع معين، حيث هم يملكونه على سبيل الشيوخ، وبالتالي تطبق أحكام شركة الملك، وتكون المؤسسة المالية القائمة بالإصدار فقط وكيلة بالأجر، والشركة الإدارية المتخصصة هي المضاربة، وحملة الصكوك هم أرباب المال، والعقد المنظم لعلاقة الطرفين هو عقد المضاربة.

فجميع صكوك الاستثمار لا تخلو من عقد الوكالة إضافة إلى العقد الأساسي الذي تصدر الصكوك على أساسه، وينظم علاقة المكتتبين بالمصدر أو بالجهة التي تنفذ المشروع، كما أن علاقة المؤسسة المالية يتحدد على أساس الدور الذي تريده: هل هي مجرد وكالة بالإصدار؟ أم هي وكالة مع تنفيذ العقد الذي صدرت الصكوك على أساسه.

فإذا كانت المؤسسة المالية، أو غيرها من القطاع الحكومي أو الخيري، مدير إصدار فإنه يمثل حملة الصكوك ويرعى مصالحهم، ويحمي حقوقهم وينفذ عقودهم في مواجهة المستثمرين، ويقوم بعمليات الإصدار وتنظيم عمليات التداول والتخارج والاسترداد والتصفية حسب القوانين واللوائح المنظمة.

أما إذا كان مصدره طرفاً في العقد مثل أن تكون مضارباً، أو صانعاً، فإنها تجمع بين حقوق والتزامات هذه الصفة مع صفة الإصدار.

المبحث الثالث: أسس وضوابط إصدار وتداول صكوك المضاربة

كيفية الإجراء صكوك المضاربة:

ذكر الدكتور حسين حامد حسان بأن المقصود من إصدار صكوك المضاربة هو توفير رأس مال المضاربة لاستثماره في مشروع خاص أو نشاط معين، فإن هذه الصكوك تسمى صكوك المضاربة المقيدة، وإذا كان النشاط الذي تستثمر فيه حصيلة الصكوك عاماً، فتسمى الصكوك صكوك المضاربة المطلقة، ويقوم البنك الإسلامي بإصدار صكوك المضاربة بنوعيتها إذا كانت المصارف الإسلامية هي المستثمرة لحصيلتها، أما إن كانت تصدرها لصالح من يقوم باستثمار هذه الحصيلة، فإنه تعد منظمة للإصدار ومديرة لها^(١٤٠).

يتم إصدار الصكوك عن طريق نشرة الإصدار، وتتضمن نشرة الإصدار، أي الإيجاب، عرض مصدر الصك استثمار حصيلة الصكوك في مشروع معين أو نشاط خاص أو فيما يراه المضارب من أنشطة مختلفة بصفته مضارباً، فإذا تم قبول هذا العرض بالاككتاب في الصكوك ودفع قيمتها انعقدت مضاربة بين مصدر الصك والمكتتبين فيه، وترتبت عليها آثارها الشرعية، حسب ما ورد في نشرة الإصدار، وتكون حصيلة بيع هذه الصكوك هي رأس مال المضاربة.

ويجب أن تحدد نشرة لإصدار، باعتبارها إيجاباً، مجال المضاربة الذي تستثمر فيه حصيلة الصكوك، وهذا المجال قد يكون مشروعاً معيناً صناعياً أو زراعياً أو تعدينيّاً أو استخراجياً، أو بناء طريق أو جسر أو مطار. وقد يكون هذا المجال نشاطاً خاصاً، كتجارة القطن أو القمح أو الأرز، أو السيارات أو المعدات والآلات أو المواد الغذائية، وفي هذه الحالات تكون المضاربة مقيدة بالمشروع المعين أو النشاط الخاص.

(١٤٠) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص ٣٣ وما بعدها

وقد تفوض نشرة الإصدار المضارب، مصدر الصك، في استثمار حصيلة الإصدار في كافة مجالات الاستثمار التي يراها، والمضاربة في هذه الحالة تكون مطلقة غير مقيدة بعملية محددة أو بمشروع معين أو بنشاط خاص، بل يترك أمر استثمار حصيلة الصكوك لتقدير المضارب ورأيه.

ويمكن أن يقوم البنك الإسلامي بصفته مضارباً بإصدار صكوك مضاربة يفوض في استثمار حصيلتها في جميع مجالات الاستثمار التي يراها حسب تقديره، فيكون لحصيلة هذه الصكوك حكم الودائع المطلقة وتستثمر مع بقية الودائع الاستثمارية في وعاء مشترك، وبذلك يتوفر لحملة هذه الصكوك ميزة تداول ودائعهم، بدلاً من الإيداع بإيصال لا يقبل التداول، وقد خطى هذه الخطوة بعض البنوك الإسلامية.

وتتضمن نشرة إصدار هذه الصكوك حق البنك في استثمار حصيلة الصكوك في الوعاء الاستثماري المشترك، وحدها، أو مع حقوق المساهمين وأصحاب الودائع الاستثمارية المطلقة، وتحدد النشرة كذلك حصة البنك من الأرباح، وغير ذلك من شروط عقد المضاربة. وقد تشترط نشرة الإصدار إطفاء هذه الصكوك في مواعيد دورية، بحيث يكون الباقي منها هو المشارك في الاستثمار للفترات القادمة. والشريعة الإسلامية تجيز أن يكون المضارب واحداً، وأرباب المال متعددون، كما هو الحال بالنسبة للمصرف الإسلامي مع مودعيه، ويمثل الصك في هذه الحالة حصة شائعة في صافي أصول الوعاء الاستثماري المشترك للمصرف، الذي تستثمر فيه الودائع المطلقة وحدها أو مع حقوق المساهمين، وهذه الأصول تتكون من النقود والأعيان والمنافع والديون فيجوز تداولها اعتباراً بحكم الأغلبية وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وبدء توظيف حصيلة الصكوك وحتى تاريخ إعلان التصفية على هذا الأساس.

(١٤١)

(١٤١) المرجع السابق: صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٣٣ وما بعدها.

ذكر المجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره {رقم ٣٠ (٣/٤)} الضوابط الأساسية للصكوك المضاربة أو الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة وهي كالتالي:

المطلب الأول: أسس وضوابط الإصدار^(١٤٢)

العنصر الأول: أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته.

ويجب أن تترتب عليه جميع حقوق وتصرفات الملكية المقررة شرعاً كما يحق له بالتصرف التام في هذا الملك من هبتها أو رهنها أو بيعها مراعيةً أسس وضوابط التداول، كما أن هذا الملك يمثل رأس مال المضاربة.

ويجب على مدير الصكوك إثبات نقل ملكية الموجودات في سجلات وألا يبقها في موجوداته.

العنصر الثاني: يجب توافر جميع الشروط والأركان العامة لعقد المضاربة من صيغة العقد في صورة الإيجاب والقبول في صكوك المضاربة التي يعبر عنها جميعاً في (نشرة الإصدار) وأن (الإيجاب) يعبر عنه (الاكتتاب) وأن (القبول) تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة. ، ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد المضاربة. وهذا يعني شمولية نشرة الإصدار على بيان معلومات رأس المال وتوزيع الربح، معلومات أهلية الجهة المصدرة؛ والذي يعني تسجيل الشركة (incorporation of company)، مع بيان الشروط

(١٤٢) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د: ٨، ع: ٨، ج: ٢، ١٤١٥هـ/١٩٩٤م، ص: ٤١٤-٤١٧. وانظر: بيع الصكوك لحاملها (دراسة فقهية اقتصادية)، لعلي محي الدين القره داغي، ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي المنعقد ٢٠١١ بجدة ص: ٤٦.

الخاصة بذلك الإصدار على أن لا يخالف أي شرط ما في الكتاب أو السنة من الأحكام الشرعية.

كما يجب أن يترتب على عقد الإصدار جميع آثار عقد المضاربة الذي صدر على أساسه وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك.

العنصر الثالث: قابلية صكوك المضاربة بالتداول بعد انتهاء فترة الاكتتاب وذلك بكونه مأذوناً فيه من المضارب عند انشاء الصك مع مراعات ضوابط التداول الخاصة بصكوك المضاربة التي سوف نذكرها في المطلب القادم.

العنصر الرابع: أن لا يكون للمضارب (العامل) ملكية في الصكوك من دون شرائها، كما يحق له شراء بعض الصكوك فلا يملك المضارب (عامل المضاربة) إلا بمقدار ما يشتري من الصكوك بدفع قيمة الصك عند الاكتتاب، وهنا قد يكون رب مال من طرف وعامل المضاربة من طرف آخر.

العنصر الخامس: أن يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا تضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

العنصر السادس: لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المضاربة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحةً أو ضمناً بطل شرط الضمان.

ضمان طرف ثالث:

هذا لا يمنع من ضمان طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع لجبر خسائر المشروع، على أن يكون ذلك مستقلاً عن عقد المضاربة بمعنى أن قيامه بالوفاء

بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة أو الإمتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، وذلك لأن هذا الالتزام لم يكن محل اعتبار في العقد. وقد يكون المتبرع الدولة أو أحد اداراتها وذلك بقصد تشجيع الناس في الإستثمار وتشجيع العمال وتشريع المشروعات المنتجة وذلك بقصد ترقى وازهار الدولة.

تحليل مسألة تبرع الطرف الثالث:

لو أن لشخص مال وخاف من خسرانه فشجعه أحد -ولي أمره على سبيل المثال- بالاكتسار بذلك المال بدافع أنه لو خسر فإنه سوف يعوض عنه الخسارة وذلك بإهدائه القيمة الإسمية التي استثمر بها. إن ذلك من أحد المناهج التي يمكن بها تشجيع الأمة للاستثمار لتقوية اقتصادها وسداد حاجاتها. فإني لا أرى في ذلك حرج كما أن الدولة هي ولية امر مواطنيها فإنها تضمن لترغيب مواطنيها بالاستثمار وذلك لرفع دخل الدولة ولغير ذلك من فوائد الإستثمار. والله أعلم بالصواب.

العنصر السابع: لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة (المضاربة) الصادر بناء عليها نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل.

العقد والوعد:

هذا لا يمنع من أن يتضمن صك المضاربة وعداً بالبيع. كما أن هذا الوعد لا يكفي للبيع بل يحتاج إلى عقد متكامل بأركانه وشرطه وبصيغة جديدة في مجلس مستقل.

العنصر الثامن: لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً.

ويترتب على ذلك:

أ. عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة

الإصدار وصكوك المضاربة الصادرة بناء عليها.

ب. أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس

الإيراد. .

ج. أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة

الصكوك.

هذا لا يمنع من اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حملة الصكوك في الأرباح في

حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب

ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال؛ وذلك لأنه يعتبر من ملكهم

الذي لم يقسم بعد فهي أمانة.

العنصر التاسع: يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيض أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة،

وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته.

وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيض^(١٤٣) (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

العنصر العاشر: لا يحق لحامل صك المضاربة إدارة المشروع الذي صدر الصك لتمويله في

جميع الأحوال. كما أن من شروط المضاربة أن يعطى المضارب (العامل) الحرية التامة في

العمل، وأن لا يتدخل في عمله.

(١٤٣) يقصد بالتنضيض: تحول العروض إلى نقد وهي مأخوذة من النض، وهو الذهب والفضة.

لا يحق حملة الصكوك المضاربة (أرباب المال) المداخلة في إدارة المشروع، لأن الإدارة حق خالص للمضارب، وإذا لم يكن المصرف هو المضارب فإنه، يتولى تنظيم عملية إصدار صكوك المضاربة نيابة عن المضارب، ويقوم بوظيفة مدير الإصدار، كما يمكن أن يقوم بوظيفة أمين الاستثمار الذي يتولى مراقبة المضارب ويدافع عن مصالح حملة الصكوك في مواجهته، ويشرف على تنفيذ عقد المضاربة، وذلك مقابل أجر تحدده نشرة الإصدار. ^(١٤٤)

المطلب الثاني: تداول ^(١٤٥) صكوك المضاربة ^(١٤٦):

إذا كان الصك يمثل حصة شائعة في مال، فإن التصرف فيه يعني التصرف في هذه الحصة، والشريعة الإسلامية تجيز التصرف في الحصة الشائعة من مال معين أو في مجموع مالي بالبيع والرهن والهبة وغيرها طالما توافرت في هذا المال شروط محل التصرف المقصود، ولذا اتفق الفقهاء على بيع الحصة الشائعة، وأجازوا بيع أحد الشريكين حصته للآخر.

وعلى ذلك فإن الصكوك يجوز تداولها شرعاً بنفس شروط وقيود تداول المال الذي تمثل الصكوك حصة شائعة فيه، ويقوم قبض الصك وحيازته مقام قبض هذا المال.

يجوز تداول صكوك المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء استثمار حصيلة الصكوك وحتى تاريخ التصفية. يلي حكم التداول في الأحوال المختلفة: ^(١٤٧)

١٤٤) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص ١٨.

١٤٥) يعني بالتداول التصرف في الصك بالبيع والشراء وغيرها من التصرفات الشرعية كالرهن والهبة والوصية، ولما كان الصك يمثل حصة شائعة في ملكية مال فإن التصرف فيه يعني التصرف في هذه الحصة.

١٤٦) المعايير الشرعية، لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم ٢١ المختص بالأوراق المالية (الأسهم والسندات) بند ١٧-١٨-١٩ من الفقرة الثالثة ص: ٢٩٩.

١٤٧) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٤١.

أ. إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال مايزال نقوداً فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف.

ب. إذا أصبح مال القراض (المضاربة) ديوناً، فإنها تطبق على تداول صكوكه أحكام تداول التعامل بالديون. فلا يجوز بيع وشراء الصكوك إلا بالقيمة الإسمية المدفوعة.

ج. وفي حالة كون بعض موجودات الشركة نقود وأخرى عروض فتكون العبرة للأغلبية الأثرية، ويكون التداول بحسب قيمة الصك في السوق. (١٤٨)

قد يصير مال القراض (المضاربة) موجودات مختلطة من نقود وديون وأعيان ومنافع، ففي هذه الحالة يكون تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراضى عليه (القيمة السوقية)، ويجب أن يكون الغالب من الأموال أعياناً ومنافع تطبيقاً لقاعدة: "التابع تابع" التي تم شرحها فيما قبل. . والخلاصة هو أنه إذا أريد للصكوك التداول المطلق فيجب أن تكون ممثلة للأعيان، أو المنافع أو الخدمات، أو الحقوق المستقرة، أو نحوها أو كلها مجتمعة. أما الديون في الذمم فلا تجوز صياغة الصكوك منها لأجل التداول المطلق، لأن لها حكم الديون (١٤٩).

ويجب على الأسواق المالية الاعلان عن وقت السماح بالتداول بالقيمة السوقية لكونها ممثلة بأعيان ومنافع ووقت تداولها بالقيمة الإسمية لكونها ممثلة بديون ونقود.

(١٤٨) *and Fund Management ,Sukuk ,Muhammad: Securitization ,Ayub*
P:7 ,Potential to be realized by Islamic Financial Institutions

(١٤٩) بيع الصكوك لحاملها - دراسة فقهية اقتصادية - لعللي محيي الدين القره داغي، ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي المنعقد ٢٠١١ بجدة ص: ٤٦.

المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك المضاربة (١٥٠)

هناك عدة تطبيقات لصكوك المضاربة أذكر أهمها:

أولاً: التجربة الأردنية:

أصدرت الأردن قانون صكوك المقارضة لإعمار الممتلكات الوقفية "قانون مشروط رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م"، وذلك بإيعاز من وزارة الأوقاف والشئون والمقدسات الإسلامية في الأردن والتي ارتأت ضرورة سن تشريع لإصدار مثل هذه الصكوك، وكانت الغاية من ذلك القانون هي إيجاد الوسيلة الملائمة لإعمار الممتلكات الوقفية، وتمويل إنشاء مشاريع المؤسسات العامة ذات الاستغلال المالي بما في ذلك البلديات. (١٥١) وبدأت عملية الإصدار لهذه الصكوك في عام ١٩٧٧ حيث تم إعداد الدراسات اللازمة وتشكيل عدد من اللجان من علماء الاقتصاد والشريعة.

ثم قدم واضعو مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني فكرة سندات المقارضة، وذلك على أساس أن تكون بمثابة رأس المال المجتمع من عدد غير محدد من المكتتبين، بهدف المشاركة في أرباح المشروع الذي يجري تمويله من حصيلتها. وقد صدر القانون رقم ١٣ لسنة ١٩٧٨م متضمناً تعريف سندات المقارضة.

وكان من شأن سندات المقارضة الأردنية تكفلت حكومة الأردن بضمان الوفاء بالقيمة الاسمية لهذه السندات بالكامل في الموعد المحدد في الصك.

١٥٠. الشركة الأولى للاستثمار، البدائل الشرعية لمشاركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة، مارس ١٩٩٩، ص: ١٨.

وانظر: صكوك المضاربة الشرعية، فتية عبد الرحمن العاني، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المؤتمر العالمي السنوي الخامس عشر، ص: ٣٨-٣٩.

١٥١. انظر: مستقبل النجاح لإقامة سوق رأس المال الإسلامي، لسامي حسن حمود، بحث منشور في كتاب أسواق المال الخليجية صادر عن بنك الخليج الدولي. البحرين عام ١٩٧٨م.

ثانياً: التجربة التركية.

صدر في تركيا عام ١٩٨٤م نوع من صكوك المشاركة المخصصة لتمويل بناء جسر الميوسنور الثاني بمبلغ ٢٠٠ مليون دولار أمريكي، وقد لاقى الإصدار قبولاً جماهيرياً واسعاً، ولا سيما من المواطنين الأتراك المغتربين خارج البلاد. وقد استعملت حصيلة الإصدار في تمويل بناء الجسر الذي أفاد في تسهيل حركة المرور عبر شطري استنبول ويعطي دخلاً جيداً، حيث تعتبر ورقة المشاركة من أقوى الأوراق المتداولة في بورصة استنبول منذ أكثر من عشر سنوات متواصلة.

ثالثاً: التجربة الباكستانية

صدر في باكستان قانون خاص بالمضاربة بتاريخ ١٩٨٠/٦/٢٦م لتنظيم أحكام تسجيل شركات المضاربة وطرح سندات وإدارتها، وهذه القوانين عامة لا تختص تطبيقات المضاربة في الصكوك فقط.

وقد تأسست بعد صدور القانون المذكور العديد من شركات المضاربة كان أولها في عام ١٩٨٤م حيث طرحت إصدارها الأول في السنة التالية ١٩٨٥م وتتميز هذه الشركات بأنها مسجلة في سوق الأوراق المالية بكراتشي.

رابعاً: التجربة الكويتية

وقد أصدر بيت التمويل الكويتي ثلاثة أنواع من الصكوك أسماها شهادات الودائع الاستثمارية، وهي تقوم على أساس عقد المضاربة المطلقة أو المقيدة، أو المخصصة لنشاط

معين. وتختلف هذه الشهادات باختلاف نوع النشاط ومدة المضاربة، ولا يجوز لصاحب الشهادة سحب وديعته قبل مدتها، ويجوز التصرف في هذه الشهادات بأثبات ذلك في سجل خاص يمسكه بيت التمويل الكويتي^(١٥٢).

والإصدار القائم على المضاربة المقيدة في بيت التمويل الكويتي تخصص حصيلته للاستثمارات العقارية، وتوزع أرباح هذه الاستثمارات على حملة الشهادات سنوياً، بعد خصم مصروفات صيانة العقارات وأجرة الإدارة بنسبة ٢.٥% من الدخل السنوي، ويتم الاستثمار لمدة غير محددة، غير أن للمستثمر حامل الشهادة حق التصرف في الشهادة ببيعها للغير، بشرط إثبات ذلك في السجل الخاص بذلك لدى مصدر الشهادة^(١٥٣).

خامساً: التجربة السودانية

وتقوم البنوك السودانية بإصدار شهادات الاستثمار القائمة على أساس المضاربة المطلقة كذلك، وتسمى شهادات ودائع الاستثمار، وهي مضاربة يأذن فيها حامل الشهادة لمصدرها باستثمار حصيلتها حسب ما يراه محققاً للمصلحة، وتوزع الأرباح بنسبة ٧٠% لصاحب شهادة الوديعة الاستثمارية، ونسبة ٣٠% للبنك مصدر الشهادة، وتمسك البنوك السودانية حساباً مستقلاً بإيراداته ومصروفاته وأرباحه لهذه الشهادات، منفصلاً عن بقية أنشطة البنك،

(١٥٢) صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، ص ٤٧-٥٥.

(١٥٣) المرجع السابق.

حتى لا يتحمل مالكو هذه الشهادات مصروفات البنك الأخرى. ولا يجوز لمالكي هذه الشهادات التصرف فيها للغير إلا بموافقة البنك مصدر الورقة، كما لا يحق لهم المطالبة بقيمة الشهادة النقدية قبل أجلها^(١٥٤).

وهناك تجارب عديدة لدول مجلس التعاون الخليجي منها مملكة البحرين واليمن ودولة الإمارات العربية المتحدة، ففي الشارقة سبق إصدار صكوك المضاربة والقروض الإسلامية الصادرة عن الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي. وهناك أمثلة عديدة لتطبيقات الصكوك لايسعني المجال لذكرها هنا^(١٥٥)

(١٥٤) المرجع السابق.

(١٥٥) موسوعة الاقتصاد الإسلامي، لجمال، ص: ٤٥٩.

المبحث الخامس: المضاربة المتتالية^(١٥٦)

وقد تسمى مضاربة مفوضة أو مضاربة متوازية وصورة ذلك أن يقول رب المال للمضارب "إعمل برأيك" أو "إعمل فيما أراك الله"، وقد يرى المضارب الأول بأن يضارب مع آخر ويربح. فلنختبر هذه المسألة في هذا المبحث، ولكن قبل ذلك لابد من معرفة الصورة التطبيقية الحديثة.

إن البنك الإسلامي يقوم بدور مزدوج كمضارب تجاء من يتلقى منهم المال وكصاحب مال تجاء من يمنحهم التمويل، وحينما يعمل كصاحب مال فإن من موله قد يسمى مضارباً ثانياً أو متتالياً، وفي حالات يمكن أن يقوم البنك نفسه بالاستثمار، فيكون هو المضارب الأول أو المضارب الثاني، أو صاحب مال مستثمر لماله (حينما يستثمر من رأس ماله)، وقد يخلط البنك من رأسماله إلى أموال المضاربة التي يتلقاها فيدخل في إطار المضاربة المختلة بصفتين صاحب رأس مال أصيل ومضارب في آن واحد، وهذه أمور استحدثت لأجل النشاط المصرفي الإسلامي، وفيها غرابة عما كان يحدث قديماً في المضاربة التقليدية وبذلك فإن تطبيق هذه الصورة لأسلوب المضاربة يشتمل على أطراف ثلاثة يكون دور كل منهم وعلاقته بالآخر على النحو التالي^(١٥٧):

أ. المصرف: وهو الجهة الوسيطة بين طرفي المضاربة الآخرين، يعرض خدماته على كل من يرغب في استثمار أمواله، وكذلك على كل من يريد تمويلاً استثمارياً وفق نظامه

(١٥٦) صكوك المضاربة الإسلامية - التخريج الفقهي والتصوير الفني، لقتية عبد الرحمن العاني، منسق كلية المصارف الإسلامية - جامعة آل لوتاه العالمية بالاتصالات الحديثة - دبي ص ٢١.

(١٥٧) وسائل التمويل الإسلامي، لعبد الرحمن يسري، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد ٢٧١، ذو القعدة، ١٤٢٤ هـ ص ٤١.

وانظر: صكوك المضاربة الإسلامية - التخريج الفقهي والتصوير الفني -، لقتية عبد الرحمن العاني، منسق كلية المصارف الإسلامية، جامعة آل لوتاه العالمية بالاتصالات الحديثة - دبي، ص ٢٢

الإسلامي، فهذا لا يلتزم بالعمل كمضارب لشخص معين بل لأصحاب الأموال الذين يريدون الاستفادة من خدماته، كما أنه لا يقدم التمويل لشخص واحد فقط بل لكل من يرغب في الحصول عليه من المستثمرين، وتحكمه بكل مودع أحكام عقد المضاربة في صورته المطلقة، باعتبار المودع رب مال والمصرف مضارب، ويشترط المصرف على المودع في عقد المضاربة (الإيداع) من الشروط ما يكفل له حرية التصرف في الوديعة- إذا لم تكن من الودائع المخصصة. أما علاقته بالمستثمرين فيحكمها عقد المضاربة في صورته المقيدة باعتباره المضارب الأول والمستثمر هو المضارب، حيث يقوم بوضع القيود والشروط الملائمة في عقد التمويل التي تكفل له المحافظة على الأموال الممنوحة وعدم تعرضها للضياع أو الخسارة.

ب. المدخرون: (أصحاب أموال الاستثمار): وهم أرباب المال الذين يقدمون المال إلى المصرف بصورة انفرادية بغرض استثماره باعتباره مضارباً مشتركاً.

ج. طالبي التمويل: وهم الذي يأخذون المال من المصرف منفردين ليعمل كل واحد منهم فيما يحصل عليه من مال حسب الاتفاق الخاص به مع المصرف، وكل واحد من هؤلاء مستقل تماماً عن الآخر سواء في العمل أو الربح أو الشروط الخاصة به، وهم في ذلك لا يختلفون عن الوضع الذي يمكن تمثيله بمن يدفع مالاً للمضاربة لعدة أشخاص متفرقين ليعمل كل واحد منهم في المال المسلم إليه على حدة، فلا تجبر خسارة أحدهما بربح الآخر مثلاً، ولا تؤثر تصفية العلاقة القائمة مع أحدهما على استمرار الآخرين.

وهذه الصورة المشروحة أعلاه مطبقة في بعض صكوك المضاربة التي يكون فيها المصرف الإسلامي مضارباً مشتركاً أو متتالياً أو عميل الاستثمار مقابل أجر. وفيما يلي اختبار شرعية هذه المسألة:

أخرج القاضي وجهاً في جواز دفع المال إلى آخر مضاربة، بناء على توكيل الوكيل من غير إذن الموكل. أنه إنما دفع إليه المال ههنا ليضارب به، ويدفعه إلى غيره مضاربةً يخرج عن كونه مضارباً به، بخلاف الوكيل.

تلقت المضاربة المتوازية انتقادات من حيث المشروعية والجواز، ويلى بيان حكم المسألة^(١٥٨):
نص الإمام أحمد " وليس للمضارب دفع المال إلى آخر مضاربةً. إن أذن له رب المال، وإلا فلا.

وقال: لا يطيب الربح للمضارب. ولأن المضارب الأول ليس له عمل ولا مال، ولا يستحق الربح في المضاربة إلا بواحد منهما

ثم قال: وإن أذن ربُّ المال في دفع المال مضاربة، جاز ذلك. بلا خلاف. ويكون العامل الأول وكيلاً لرب المال في ذلك. فإن دفعه إلى آخر، ولم يشترط لنفسه شيئاً من الربح، كان صحيحاً. وإن شرط لنفسه شيئاً من الربح، لم يصح؛ لأنه ليس من جهته مال ولا عمل، والربح إنما يستحق بواحد منهما.

جاء في نص المغني "وإن قال: اعمل برأيك، أو بما أراك الله. جاز له دفعه مضاربة؛ لأنه قد يرى أن يدفعه إلى أبصر منه".

ليس للمضارب الحق في أن يضارب شخصاً آخر عند الجمهور إلا بإذن^(١٥٩).

(١٥٨) المغني، لابن قدامة أبي محمد عبد الله بن أحمد بن محمد، طبعة محققة عبد الله بن عبد المحسن التركي و عبد الفتاح

محمد الحلو، دار عالم الكتب-الرياض، الطبعة الثالثة ١٩٩٧، ١٥٦/٧-١٥٨

(١٥٩) انظر: بدائع الصنائع، للكاساني، ج ٨ ص ٣٦١٧، والمغني، لابن قدامة، ج ٥ ص ٤٨، البيان والتحصيل والشرح

والتوجيه والتعليل لمسائل المستخرجة، لأبي الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي (المتوفى: ٥٢٠هـ)، تحقيق: د

محمد حجي وآخرون، دار الغرب الإسلامي، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، ١٤٠٨ هـ - ١٩٨٨ م، ج ١٢

قال الكاساني: "أما المضاربة، فلأن المضاربة مثل المضاربة والشيء لا يستتبع مثله فلا يستفاد بمطلق عقد المضاربة مثله، ولهذا لا يملك الوكيل التوكيل بمطلق العقد" (١٦٠) فمن قال بعد جواز المضاربة المتتالية ألزم ضمان المضارب إن فعل ذلك وترتب عليه خسارة.

الترجيح:

وحسب ما أرى أن هناك فروق بين نظرية المضاربة المتتالية الأصلية وتطبيقات المضاربة المتتالية الجديدة خصوصاً في الصكوك؛ كما أن في المضاربة المتتالية الجديدة يؤدي فيها المضارب الأول الأعمال التالية؛ صياغة نشرة الإصدار، وتوزيع النشرة ثم جمع أرباب المال، وبيع الصكوك، ومراقبة المضارب الثاني، وكونه وسيط موصل بين أرباب المال والمضارب الثاني. وبما أن العلة المحتجة بها في عدم جواز المضاربة المتتالية في عدم استحقاق المضارب الأول الربح هو عدم عمله في نظرية المضاربة المتتالية القديمة وبفقدان العلة في تطبيقات المضاربة المتتالية الجديدة يختلف الحكم، لذا فإن في رأيي أن المضارب الأول يستحق نسبة من الربح مقابل عمله وجهده. ولكن يلزم كون الربح حصة شائعة، إن كان مضارباً، أو أجرة مقابل عمله إن اعتبر أجيراً. والله أعلم بالصواب.

ص ٣٢٢، المدونة، لمالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني (المتوفى: ١٧٩هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م، ج ٥ ص ١٠٤، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي (المتوفى: ١٢٣٠هـ)، دار الفكر، الطبعة بدون، ج ٣ ص ٥٢٦، المجموع (٣٧٤/١٤)، الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي وهو شرح مختصر المزني، لأبي الحسن علي بن محمد بن البصري البغدادي الماوردي (المتوفى: ٤٥٠هـ)، تحقيق: الشيخ علي محمد معوض، الشيخ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٩هـ - ١٩٩٩م، ج ٧ ص ٣٣٥.

(١٦٠) نقلاً عن: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، لعلي محي الدين علي لقرة داغي، دار البشائر الإسلامية. ص ٢٦٨.

المبحث السادس: التكيف الشرعي لصكوك المضاربة^(١٦١)

هذا المبحث يخدم في البحث عن أجوبة الأسئلة التالية:

حكم خلط مال المضاربة وهكذا تعدد أرباب المال وتعدد المضاربين. هل صكوك المضاربة إبداع جديد أم تطوير لأصل عقد المضاربة؟!

تحليل المسألة:

أولاً: حكم خلط مال المضاربة بمال الآخر^(١٦٢):

إن كان المالين ملكاً لواحد:

إذا كان المال الأول لا يزال نقداً فقال له رب المال. خذ ألفاً آخر جاز ذلك ويضمه المضارب إلى الأول ويكون حكمهما واحداً أو صار مضاربة واحدة.

إما إذا بدأ العمل والتصرفات في المال الأول ولم يصبح ناضئاً، فلا يجوز له الضم عند الحنابلة، لأن حكم الأول استقر فكان ربحه وخسرانه مختصاً به فضم الثاني إليه يوجب جبر خسران أحدهما بربح الآخر، فإذا شرط ذلك في الثاني فسد، أما إذا أصبح المال الأول نقداً فيجوز ضم مال آخر إليه، لزوال هذا المعنى، وإن لم يأذن له رب المال في الضم لم يجز وهذا مانص عليه الإمام أحمد والحنفية أيضاً منعوا من خلط مال المضاربة بمال الآخر، وكذلك الشافعية، أما المالكية فقد أجازوا الخلط إذا كان العامل قادراً على التجارة بالمالين ولم يكن ذلك شرطاً في العقد وإن شرطه، فسد العقد.

(١٦١) الصكوك الإسلامية وتداولها، فؤاد محمد محيسن، ص: ٣١.

وانظر: صكوك المضاربة الإسلامية - التخريج الفقهي والتصوير الفني، لقتيبة عبدالرحمن العاني، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبوصات، جامعة آل لوتاه العالمية بالاتصالات الحديثة، دبي. ص

(١٦٢) بحث في الاقتصاد الإسلامي، للقرة داغي، ص ٢٦٩، وما بعدها.

أما إذا أراد خلط ماله بمال المضاربة بعد بدأ العمل فقد منعه الجمهور، لكنهم لم يمنعوه من أن يعمل في مال نفسه أيضاً.

مضاربة المضارب بمال رب مال آخر:

اختلف الفقهاء في ذلك، فقد ذهب جمهور الفقهاء (المالكية والشافعية والحنابلة) إلى منع ذلك إلا بإذن خاص. وذهب جماعة منهم الحنفية إلى جواز ذلك في المضاربة المفوضة تفويضاً عاماً. خذا هذا المال واعمل بما أراك الله.

بينما قيد فريق ثالث المنع بما إذا تحقق ضرر من مضاربه بمالين أو إذا كان قد حدد له أجر معين لنفقته^(١٦٣).

وأخيراً: لاشك أن صكوك المضاربة يختلط فيها أموال أرباب المال-حملة الصكوك- ولكن يكون ذلك مبين تفصيلاً في نشرة الإصدار، وهذا مايدل على شمولية رضا أرباب المال في السماح بخلط أموالهم مع أموال غيرهم من أرباب المال. كما أن الإختلاط بالرضا جائز عن الفقهاء.

(١٦٣) الحاوي للمواردي ج ٧ ص ٣٣٥، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، للعلامة علاء الدين علي بن سليمان المرادوي، تحقيق: محمد حامد الفقي، السنة المحمدية، الطبعة ١٣٧٥ هـ، ج ٢٢ ص ٤٣٧، تكملة رد المختار (٣١٥/٨)، المغني، لابن قدامة، ج ٥ ص ١٦٢، المبسوط، للإمام محمد بن أحمد بن سهل أي بكر السرخسي، الطبعة بدون، طبعة أوفست لدار المعرفة ببيروت، عن طبعة مطبعة السعادة بالقاهرة ١٣٣١ هـ، ج ٤ ص ٣٧٤.

تأصيل صكوك المضاربة:

ذكر الدكتور قره داغي^(١٦٤) في صياغة الصكوك^(١٦٥): أن التصكيك في حقيقته عبارة عن تقسيم ما يمثله الصك من أعيان ومنافع وحقوق وأنشطة إلى حصص متساوية، ثم إصدار صكوك بقيمتها وقد تعرضت في المباحث السابقة إلى مقارنة بين أركان وشروط عقد المضاربة الأصيل وبين تجديده في صورة صكوك المضاربة والنتائج المتخذة من تلك المباحث لهذا التقسيم والتجزأة لا تدل على تعارض النظرية مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها، بل تتفق مع مبدأ الشراكة وجواز المشاركة، بل إن الشركة عقداً أو ملكاً يشترك فيها كل شريك مع شريكه الآخر أو شركائه في الملك أو في المشروع بنسبة شائعة، فما الأسهم، أو صكوك

(١٦٤) ولد بمدينة (القرة داغ) التابعة لمحافظة السليمانية عام ١٩٤٩م بكوردستان العراق، من أسرة علمية، حيث تعلم فيها وحفظ القرآن الكريم، ورحل البلاد ونهل من علماءها العلوم كعمه الشيخ نجم الدين القره داغي، والشيخ العلامة مصطفى القره داغي، والشيخ العلامة عبد الكريم المدرس، والشيخ عبد القادر الخطيب. وقد خرج القره داغ عدداً من العلماء والزهاد ممن تلقوا من معينه الصافي، كالشيخ عبد اللطيف الكبير، والشيخ محمد نجيب القره داغي، والشيخ بابا رسول، وغيرهم.

وقد نال شرف الحصول على درجتي الماجستير بامتياز، والدكتوراه بمرتبة الشرف الأولى، من كلية الشريعة والقانون بجامعة الأزهر الشريف. ثم إنه انضم إلى هيئة التدريس بكلية الشريعة بجامعة قطر عام ١٩٨٥م وترقي فيها إلى أن نال درجة الأستاذية عام ١٩٩٥م، وله أكثر من ٣٠ كتاباً، ومائة بحث معظمها في المعاملات المالية الإسلامية، والبنوك والاقتصاد، والفقه الإسلامي، وفي تحقيق الكتب، والفكر الإسلامي. وقد شهد له معظم علماء العصر بفقهه وموسوعيته، وعمقه، ودقته، وتعمقه في فقه المعاملات والاقتصاد الإسلامي، وجمعه بين الدراسات القديمة حيث تخرج على أيدي عدد من العلماء الموسوعيين، والدراة العصرية، ولا سيما في نطاق الاقتصاد الإسلامي والقضايا المعاصرة، فقد كتب العلامة الشيخ مصطفى الزرقا في تقريره الخاص بالترقية لدرجة الأستاذية: (نحن أمام فقيه جديد له أفق واسع) وقد أصبح بحمد الله حجة في فقه المعاملات المالية المعاصرة، فقد اشتغل بها، واعتنى بها، فهو أحد الخبراء المعدودين والموثقين لدى علماء الأمة. انظر: http://www.qaradaghi.com/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=4

الزيارة: ٢٩ فبراير، ٢٠١٢.

(١٦٥) صكوك الاستثمار ودورها في تمويل البنية التحتية، لعلي محي الدين القره داغي، www.qaradaghi.com

com، تاريخ الزيارة: ٢٩ فبراير ٢٠١٢.

الاستثمار إلا تعبير عن هذه النسبة الشائعة من موجودات الشركة، أو من العين المملوكة على سبيل شركة الملك.

وإن أردنا أن نأصل صكوك الاستثمار فيصح القول بأنها تتبع للعقد الأساس بنظمه والموجودات التي يتمثل بها، لذلك تطبق على الصك أحكام موجوداته فإذا كانت موجوداته مما يجوز تداولها جاز تصكيك الصكوك لها، وإن لم تكن كذلك مثل الديون فلا يجوز تصكيكها لأجل التداول، ولكن تصكيكها من حيث هو لا مانع منه شرعاً وحيث تطبق عليها أحكام التصرف في الديون. فإذا هي لا تجدد بل ابتكار ابداعي في التطبيق ما كان موجوداً من قديم الزمان.

ولذلك صدرت قرارات من مجمع الفقه الإسلامي ونصت بجواز صكوك المضاربة المسماة آنذاك بسندات المقارضة.

وأخيراً أرى أن معظم صكوك المضاربة هي ما تتم بسياق معنى "خذ هذا المال واعمل بما أراك الله" وتكون صياغتها على صورة تشابه المضاربة المفوضة تفويضاً عاماً. على أن يختلط فيها مال المضاربة ويتعدد فيها أرباب الأموال ولكن برضى من المتعاقدين، وبعد تحليل وتأصيل المسألة أرى بأن صكوك المضاربة ليس بعقد جديد وإنما هو صياغة جديدة لعقد قديم تم ابتكاره تلبيةً لحاجات المجتمع الاقتصادية والتنموية وتعبئةً لموارد تمويلية للمصارف الإسلامية وإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية تجمع بين موجهات الشرع الحنيف واعتبارات الكفاءة الاقتصادية. لذا اعتمدت المصارف الإسلامية عليها.

المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك المضاربة. (١٦٦)

ذهب بعض الباحثين بعدم جواز صكوك المضاربة حيث قالوا: "أن سندات المقارضة عملية ملفقة من القرض والقراض معاً، فهي قرض من حيث ضمان رأس المال، وقراض من حيث الشركة في الربح الصافي، ويخطيء من يظن أن الفرق بين الربا والقراض هو مجرد استبدال الشركة في الربح بالفائدة الثابتة، فأن الفرق أكبر من هذا بكثير" (١٦٧)

ويستند أصحاب القول بالحرمة إلى التالي:

أ. بما أن سندات المقارضة فيها معنى القروض، فإن الربح المتوقع حتى لو لم يكن ثابتاً محدداً مسبقاً، فإنه يعتبر فائدة ربوية محرمة، لأن تعهد المقرض بدفع أي فائدة، إرفاق لا يقصد من ورائه فائدة ولا ربح دنيوي، والقرض في حالة سندات المقارضة، قرض بفائدة، تمثل الفائدة فيه، نسبة معينة من الربح، وتكون الفائدة هنا أمراً احتمالياً، قد يتحقق إذا تحقق ربح، وقد لا يتحقق إذا انعدم الربح، ثم إذا قبلنا كفالة الدولة لرأس مال المكتتبين، فما الذي يمنع كذلك فيما بعد من كفالتها لمستوى معين من الربح؟؟ وعندئذ ماذا يبقى من فرق بين سندات المقارضة، وسندات القروض الربوية؟؟

ب. ثم إن تداول السندات قد يؤدي إلى بيعها بأكثر من قيمته الاسمية. ١٦٨

(١٦٦) السندات من منظور شرعي، لعبدالله بن محمد العمراني، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، ص: ١٧.

(١٦٧) سندات المقارضة، لرفيق يونس المصري، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع الجزء الثالث، ص: ٦. وانظر:، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، لعبد الرزاق رحيم جدي الهيقي، دار أسامة للنشر، الأردن-عمان، الطبعة الأولى ١٩٩٨، ص: ٥٦٩.

(١٦٨) المصدر السابق: سندات المقارضة، لرفيق يونس المصري، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع الجزء الثالث، ص: ٦.

ج. أن المضارب هو الذي يتحمل الخسارة في صكوك المضاربة: ويستدل أصحاب هذا القول بقول ابن قدامة: (متى شرط على المضارب ضمان المال أو سهماً من الوضعية، فالشرط باطل، لانعلم فيه خلافاً)^{١٦٩}. وكما قال ابن قدامة: (والعامل أمين في مال المضاربة)^{١٧٠} وقولهم بعدم جواز المطالبة بكفيل، وإن طوّل بضمن أو كفيل، كانت المضاربة فاسدة^{١٧١}. فضمن الدولة لرأس المال، عاد على المضاربة بالفساد، هذا من ناحية.

د. ومن ناحية أخرى أن هذه السندات تسدد بقيمتها الإسمية وليس بقيمتها الفعلية، فهم إذن لا يعتبرون مالكين لموجودات الشركة، فكيف نعتبر إذن هذه السندات مضاربة؟

فهم يعتبرون هذه العملية هي مضاربة فاسدة، وغير جائزة من الناحية الشرعية.

والآن فلنختبر آراء واستدلالات المعارضين لمشروعية صكوك المضاربة:

رداً على الفقرة (أ):

أولاً: لا شك أن المقارضة فيها معنى القرض ولذلك فإنها استثناء من الأصل الشرعي الذي ينص بعدم حلة بيع المعدوم أو غير المعلوم وتقسيم الربح الحاصل منه، فكأن الإعتراض ليس على صكوك المضاربة أو ماسماها هنا المعترض بسندات المضاربة بل كأنه على عقد المضاربة. وهذا الإعتراض يرد عليه بمشروعية المضاربة. والفرق بين صكوك المضاربة والقرض هو أن صاحب الصك يستحق الغنم والغرم الناتج منه، وله الحق - عن طريق الشركة ذات الغرض الخاص - بالمطالبة بحسابات المشروع، والتحقيق من حدوث الربح أو الخسارة، والسؤال عن

١٦٩) المغني، لابن قدامة، ٣٨/٥

١٧٠) المرجع السابق، ٧٦/٥

١٧١) حاشية الدوسوقي على الشرح الكبير: ٥٣٠/٣.

ماله فيم استثمار بخلاف المتعامل بالربا الفائدة فإنه لا يستحق التدخل بالمال المقروض ولا السؤال عن الناتج منه.

ثانياً: ضمان الطرف الثالث: لا شك أن اشتراط الضمان على المضارب يفسد العقد ولكن لا أرى من حرج في ضمان من ليس له أي تعلق بالعقد ولا فائدة منه؛ وذلك مثل ولي أمر المستثمر تشجيعاً للمستثمر، فمثلاً لو قال ولي أمر رجل "يا بني! استثمار مالك في شركة فلان وإن خسرت الشركة فسأرد لك ما استثمرت"، وكما نعلم أن الدولة تتولى أمر رعاياها فإن ضمنت معاملة مالية وذلك تشجيعاً للتجارة في داخل البلد وتقوية إقتصاديات الدولة، فإني لا أرى في ذلك حرج لأنه أمر تطوعي لا علاقة بينه وبين العقد.

ثالثاً: أن الفرق بين صكوك المضاربة وسندات المضاربة الربوية هو سبب استحقاق الربح، ففي الأول هو الملكية في المشروع وفي الثاني هو عوض عن القرض المدفوع للشركة. كما بيننا في الفروق بين الصكوك والسندات في الفصل الأول فإن صكوك المضاربة لا تعطي المضارب الحق بالمطالبة بالربح بل تعطي له كل حقوق الملكية.

وفي الرد على الفقرة (ب): هناك شروط وضوابط تحكم تداول صكوك المضاربة وكل هذه الشروط والضوابط محكومة ومأخوذة من العقد والتي تم ذكرها في مبحث تداول الصكوك وخلاصة ذلك هو:

الحالة الأولى: لا يجوز التداول بصكوك المضاربة إن أصبح مال المضاربة ديوناً وتطبق عليه جميع أحكام الدين

الحالة الثانية: وكذلك تطبق أحكام الصرف-مبادلة نقد بنقد- عند تداول صكوك المضاربة قبل المباشرة في العمل بالمال بعد الإكتتاب عندما يكون المال نقوداً.

الحالة الثالثة: إذا تحول المال بأغلبه إلى أعيان ومنافع فإنه يجوز تداوله في السوق وفقاً للسعر المتراضي عليه.

يلاحظ أنه لا يجوز التداول بسعر أكثر من القيمة الإسمية إلا عند تحول المال إلى أعيان ومنافع؛ ففي هذه الحالة تباع الصكوك باعتبار مامثله من أعيان ومنافع.

وفي الرد على الفقرة (ج): تم توضيح الضمان في صكوك المضاربة في الفقرة رقم ٣ في الرد على الفقرة (أ) وباختصار فكما بينا سابقاً أن المضارب ليس ضامن إلا في حالة التعدي والتقصير، ولكن يمكن أن تكون هناك شركات تجعل المضارب ضامن، وقد رد مفتي تقي عثمانى على تلك الشركات في مقاله ولكن ذلك لا يجعل الاعتراض يتعدى على النظرية. أما ضمان الدولة فإن ذلك تبرعاً؛ كما لا تؤاخذ الدولة قضاءً عند عدم الإلتزام بالضمان كما أنه من طرف واحد، ولا يحق للمستثمرين أو المضارب المطالبة بذلك الضمان، لكون ذلك تبرعاً.

أما بالنسبة للفقرة (د): فإنني أرى بنفسى أنها شبهة لا بد من ازالتها، كما يجب على الجهة الراعية لبيع وشراء الصكوك من قبل الحكومة تقييم قيمة الصك السوقية والحقيقة ثم تعيين قيمة مناسبة ممثلة لقيمة الصك الفعلية وقت بيع الصك، وذلك لأن الصك في المضاربة قد تزيد قيمته وفي هذه الحالة تعتبر قيمة الصك بالأعيان المملوكة التابعة للأصل. ولكن هناك صورة قد لا تكون للصك ممتلكات ففي هذه الحالة كل ما زاد على قيمة الصك فإنه يعتبر رباحاً فلذا قد يسمح ببيع الصك بالقيمة الإسمية في هذه الحالة لأن القيمة الإسمية هي القيمة الفعلية في المثال. والله أعلم بالصواب.

الفصل الثالث

صكوك السلم

تمهيد:

بينت سابقاً أنواع الصكوك، ومنها صكوك السلم وقد عرفت لها تعريفاً موجزاً بما يناسب ذلك المقام، وفي هذا الفصل سأتناولها بشيء من التفصيل، فإليكم:

المبحث الأول: تعريف صكوك السلم

يجدر بي ابتداءً قبل الخوض والتعمق في المبحث أن أعرف عنوان المبحث. والعنوان مركب إضافي يتكون من كلمة "صكوك" و "السلم"، وبما أني قد تعرضت سابقاً لتعريف الصكوك لغة واصطلاحاً، فإنه بقي لي أن أعرف السلم لغة واصطلاحاً ثم أخوض في تعريفهما معاً.

المطلب الأول: تعريف السلم كعقد

السلم^(١٧٢) لغةً " اسم من أسلم في الشيء بمعنى أسلف فيه بأن قدم إليه الثمن وطلب منه تسليم السلعة في وقت معلوم"^(١٧٣). قال الأزهري: السلم والسلف واحد في قول أهل اللغة إلا أن السلف يكون قرضاً، والسلم لغة أهل الحجاز، والسلف لغة أهل العراق. . . وسمي سلماً لتسليم رأس المال في مجلس العقد، وسلفاً لتقدم وسبق الثمن على المثلث.

كما يسمى سلماً، وسلفاً. يقال: أسلم، وأسلف، وسلف. وهو نوع من البيع، ينعقد بما ينعقد به البيع، وبلفظ السلم والسلف، ويعتبر فيه من الشروط ما يعتبر في البيع.^(١٧٤)

ويسمي الفقهاء المشتري في هذا العقد "رب السلم" أو "المسلم" والبائع "المسلم إليه" والمبيع "المسلم فيه" والثمن "رأس مال السلم"^(١٧٥)

(١٧٢) يسمى بالإنجليزية: prepaid forward contract

(١٧٣) لسان العرب، لابن منظور، ٢٩٥/١٢.

(١٧٤) المغني، لابن قدامة، طبعة محققة، ج ٦ ص ٣٧٤.

أما المعنى الاصطلاحي، فهناك تعريفات عديدة سوف أذكر أهمها:

السلم: اسم لعقد يوجب الملك في الثمن عاجلاً، وفي الثمن آجلاً، فالمبيع يسمى مسلماً فيه، والسلم رأس المال، والبائع يسمى مسلماً إليه، والمشتري رب السلم.^(١٧٦)
وبلفظ آخر هو: بيع سلعة موصوفة في الذمة، يُدفع ثمنها فوراً في مجلس العقد ويتأخر تسليمها لأجل محدد.

وعرفه الشافعية والحنابلة بقولهم: هو عقد على موصوف بذمة مؤجل، بثمن مقبوض بمجلس عقد^{١٧٧}. ونقل عنهم ابن قدامة^{١٧٨}

وعرفه المالكية بأنه بيع يتقدم فيه رأس المال ويتأخر الثمن لأجل^(١٧٩).

وهو مشروع بالكتاب والسنة والإجماع والقياس. ليس هنا مجال لذكر أدلة ذلك.^(١٨٠)

يلاحظ من التعريفات السابقة اختلاف بسيط عائد على اختلاف حكمي وهو

- اشتراط قبض رأس المال في مجلس العقد، يفهم من العبارة: "أن يسلم عوضاً حاضراً
- كون السلم مؤجلاً لا حالاً، يفهم من العبارة: "في عوض موصوف في الذمة إلى أجل" وخارج هذا النطاق لا خلاف فيه.

(١٧٥) أنيس الفقهاء، للقونوي، ص ٢٢٠.

(١٧٦) كتاب التعريفات، للشريف علي بن محمد الجرجاني، ص: ١٢٠.

(١٧٧) غاية المنتهى: ج ٢ ص ٧١، مغني المحتاج ج ٢ ص ١٠٢، كشف القناع ج ٣ ص ٢٧٦

(١٧٨) المطلاع ص ٢٤٥، كشف القناع ج ٣ ص ٢٨٨-٢٨٩

(١٧٩) الشرح الكبير: ج ٣ ص ١٩٥.

(١٨٠) راجع فقه السنة الميسر ١٦٣/٢.

والحكمة في مشروعية السلم التيسير على الناس وترخيصاً لهم؛ لأن عقد السلم مما تدعو إليه الحاجة، فكان في إباحته رفع للحرص على الناس، كما أن المزارع قد لا يكون عنده مال، ولا يجد من يقرضه من ما يحتاج إليه من مال لشراء بذور الحصاد ولكي يصرف على الأرض المعدة للحصاد. فهو في حاجة إلى مثل هذه المعاملة لكي يتمكن من استثمار أرضه، وإلاّ فانت عليه الفرصة، وكان في حرص ومشقة، فمن أجل ذلك أبيع السلم^(١٨١).

كما أن الطرف الآخر -التاجر- محتاج إلى حجز ذخيرة عروض التجارة بسعر أقل من سعر السوق الحالي وقت التسليم.

كما أن عقد السلم شرع استحساناً مخالف لقاعدة عدم جواز بيع المعدوم، ولكن شرع لما فيه من تحقيق مصلحة اقتصادية، ترخيصاً للناس، وتيسيراً عليهم^(١٨٢). فهو عقد يتم بمقتضاه دفع قيمة السلعة حالاً مع تأجيل استلام هذه السلعة إلى أجل متفق عليه بين الطرفين.

ويستند السلم إلى مبادئ الشريعة الإسلامية، وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره التاسع في أبو ظبي بشأن السلم وتطبيقاته المعاصرة.

وبمقتضى هذا العقد تباع الدولة سلعة محددة الأوصاف -سليماً- تنتجها بحيث يدفع المشتري الثمن للدولة حالاً على أن تقوم الدولة بتسليمه السلعة في أجل لاحق، وهذا الأسلوب مناسب للدول المنتجة للموارد الطبيعية كالنفط والفوسفات بل وحتى الطاقة الكهربائية.

المطلب الثاني: تعريف صكوك السلم

تعرف صكوك السلم بأنها: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك"^(١٨٣).

(١٨١) المعنى، لابن قدامة، ٣٠٥/٤

(١٨٢) الفقه الإسلامي وأدلته، لوهبة الزحيلي، دار الفكر دمشق الطبعة الثالثة ١٩٨٩، ج ٤ ص ٥٩٨.

ويعني بكلمة "وثائق" أي: شهادات ملكية، ويفهم من كلمة "متساوية القيمة" أي كل صك يكون مساوي في الحقوق (مقتضيات الملك) والواجبات (الضمان والخسارة)، "يتم إصدارها": أي من طرف المصدر أو المنشأ لتلك الصكوك ويشهد على ذلك بأنها تباع لعامة الناس، لتحصيل رأس مال السلم: أي الغرض من العقد "صكوك السلم" هو الحصول على ملكية في رأس مال السلم، "وتصبح سلعة السلم": كلمة (تصبح): فعل مضارع دال على حصوله في المستقبل ويفهم بخالفه أنه لا يمكن تملك السلعة في آن إصدار الصكوك، وكلمة سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك: تتضمن خروج سلعة السلم من مصدر الصكوك ودخوله في ملكية ملاك الصكوك.

كما أن المصدر لتلك الصكوك هو البائع لسلعة السلم، والمكتتبون فيها هم المشترون للسلعة، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السلم). ويملك حملة الصكوك سلعة السلم ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي إن وجد.

كما أنّ هذه الصكوك تحمل قيمةً متساوية يصدرها بائع منتجات السلم أو وكيله ويحصل بذلك على رأس مال السلم فتصبح سلعة السلم مملوكة لحاملي الصكوك. ويكون بتقديم كامل قيمة السلعة المتفق عليها لاستلامها مستقبلاً وفقاً لوقت ومواصفات متفق عليها. ويساعد تقديم التمويل بكامله المنتج على توفير المال اللازم لتمويل العمليات الإنتاجية وتوفير المنتج في جانب العرض، وتقليل السعر في جانب الطلب. فيسهم بذلك في توفير أسباب الرخاء الاقتصادي بزيادة الإنتاج وتخفيض السعر بما يحقق الربح للمشتري والبائع^(١٨٤).

١٨٣) المعايير الشرعية: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معايير رقم (١٧) بشأن صكوك

الاستثمار ٣/٣، ص: ٢٣٩، ٢٠١٠.

١٨٤) الصكوك وتمويل التنمية، عبد الفتاح محمد فرح ص: ٣.

وهناك ما يسمى بالسلم الموازي وهو عقد السلم الذي يلتزم فيه البائع بتسليم سلعة موصوفة في الذمة تنطبق مواصفاتها على السلعة التي يكون قد اشتراها في عقد السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه دون أي ربط بين العقدین.

المطلب الثالث: أركان وشروط عقد السلم

كما سبق أن ذكرت بأن عقد السلم يتم فيه تسليم الثمن وقت التعاقد واستلام المبيع مستقبلاً، وهذا العقد استثناء لأساس بيع المعدوم، ولكي يكون هذا العقد مستوفياً لمقاصد الشرعية وخارجاً عن الربا وشبهاته يلزم تتبع شروط وأركان العقد و يلي تفصيل ذلك في السطور التالية.

ركن السلم عند الأحناف هو الإيجاب والقبول. والإيجاب: هو لفظ السلم أو السلف، بأن يقول ربُّ السلم: "أسلمت إليك في كذا: أو أسلفت، وقال الآخر "قبلت" أو يقول المسلم إليه "وذكر شرائط السلم، فقال رب السلم: "قبلت" (١٨٥).

أما أركان السلم عند غير الحنفية ثلاثة: عاقدان (مسلم ومسلم إليه) ومعقود عليه (رأس مال السلم والمسلم فيه) وصيغة (إيجاب وقبول).

وهذا الخلاف لفظي وذلك لأن الصيغة تشمل العاقدان ومحل العقد لأنها ناشئة من أطراف العقد، معبرة عن مضمون العقد.

إضافةً إلى تلك الأركان يجب الإلتزام بالشروط التالية:

١. أهلية المتعاقدين: يشترط وجود أهلية أداء^{١٨٦} لكلا المتعاقدين، أو أن وجود ولاية^(١٨٧) إذا كان العقد للغير.

(١٨٥) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، للكاساني، ج ٥ ص ٢٠١.

وهناك شروط ترجع إلى البدلين معاً وهما:

٢. أن يكون كلا من رأس المال والمسلم فيه مالاً متقوماً^(١٨٨)، فلا يجوز أن يكون أحدهما

خمراً أو خنزيراً أو غير ذلك مما لا يعد مالاً منتفعاً به شرعاً.

٣. أن لا يكون البدلين مالين يتحقق في سلم أحدهما بالآخر ربا النسيئة، وذلك بألا

يجمع البدلين أحد وصفي علة ربا الفضل، حيث إن المسلم فيه مؤجل في الذمة، فإذا

جمعه مع رأس المال أحد وصفي علة ربا الفضل، تحقق ربا النساء فيه.^(١٨٩) فلا يجوز

اسلاف الذهب والفضة أحدهما في الآخر؛ لأن ذلك ربا، وكذلك لا يجوز تسليم

الطعام بعضه في بعض على الإطلاق لأنه ربا، ويجوز اسلاف العروض بعضها في

بعض^(١٩٠)

٤. أن يكون المسلم فيه مما يتعين بالتعيين: فلا يجوز السلم في الدراهم والدنانير؛ لأن

الدراهم والدنانير لا تتعين في عقود المعاوضات، ولأن المسلم فيه مبيع، والمبيع لا بد

أن يكون مما يعتين بالتعيين، فلم تكن الدراهم والدنانير مبيعة.

أما الشروط الخاصة برأس مال السلم فهي كالتالي:

(١٨٦) تعني أهلية الأداء: صلاحية الشخص لصدور الأقوال منه على وجه يعتد به شرعاً، وتحقق هذه الأهلية في

الإنسان البالغ العاقل الرشيد غير المحجور عليه بأي سبب من أسباب الحجر.

(١٨٧) الولاية المطلوبة إما: بالنيابة الاختيارية التي تثبت بالوكالة. ولا بد فيها أن يكون كل من الوكيل والموكل أهلاً

لإنشاء عقود المعاوضات المالية، أو بالنيابة الإجبارية: التي تثبت بتولية الشارع، وتكون لمن يلي مال المحجور

عليهم من الأولياء والأوصياء، الذين جعلت لهم سلطة شرعية على إبرام العقود وإنشاء التصرفات المالية لمصلحة

من يلونهم.

(١٨٨) عرف الحنفية المال بما يميل إليه الطبع يمكن ادخاره لوقت الحاجة، أما الجمهور فهم يعتبرون المنافع أموالاً بحد

ذاتها وأنها تحاز بحياسة أصولها ومصادرها، وهي الأعيان المنتفع بها. ومن ثم أجازوا كونها رأس مال ومسلماً فيه في

عقد السلم

(١٨٩) المغربي، لابن قدامة، ٣٣١/٤ وما بعدها.

(١٩٠) القوانين الفقهية: ص ٢٦٩.

٥. معلومية المبيع:

ويستدل لذلك بقوله صلى الله عليه وسلم: "من أسلف في شيء، ففي كيل معلوم، ووزن معلوم، إلى أجل معلوم"^(١٩١) ويلي تفصيلها:

أ. معلومية الجنس: كقطن أو بر أو شعير

ب. معلومية النوع: كقطن أشموني وبر هندي

ج. معلومية الصفة: كجيده أو رديئه، سوبر ماركا.

د. معلومية المقدار: إن كان مثلياً-كالملكيات والموزونات والمذروعات

والمعدودات- فإنه يجب بيان القدر. كما اتفقوا الفقهاء على جواز

السلم في الملكيات والموزونات والمذروعات والمعدودات المتقاربة.

واختلفوا في شروط تتعلق برأس المال وبالمسلم فيه، وفي إقالة بعض

السلم.

هـ. معلومية الأجل: يجب معرفة وقت تسليم المبيع.

و. تسمية مكان التسليم إذا كان لحمله مؤنة ونفقة.

ز. أن يكون مقدور التسليم عند محله: أي أن يكون مما يغلب وجوده

عند حلول الأجل، فلا يجوز في ما لا يجد إلا نادراً.

شروط رأس مال السلم "الثن": اشترطت الأحناف في الثمن التالي وذلك لإزالة الجهالة في

العقد، ولأن الجهالة في هذه الشروط مفضية إلى المنازعة، ومثل هذه الجهالة مفسدة

للمبيع^(١٩٢)

(١٩١) صحيح البخاري، لمحمد بن إسماعيل البخاري، كتاب السلم، باب السلم في وزن معلوم، ٨٥/٣. رقم الحديث:

٦. بيان جنس، ونوع وصفة الثمن.

٧. إعلام قدر رأس المال فيما يتعلق العقد فيه بالقدر من المكيلات والموزونات والمعدودات المتقاربة.

٨. أن تكون الدراهم والدنانير منتقدة^(١٩٣)؛ لأن كل جهالة تفضي إلى المنازعة، فهي مفسدة للعقد.

٩. تعجيل رأس المال وقبضة فعلاً في مجلس العقد قبل افتراق العاقلين؛ وعدم القبض يفقد الغرض المقصود من السلم، وهو الاستعانة على الإنتاج والتحصيل. وأجاز الإمام مالك تأخير قبض رأس المال إلى ثلاثة أيام فأقل، ولو بشرط في العقد؛ وذلك لأن السلم معاوضة لا يخرج بتأخير قبض رأس المال عن أن يكون سلماً، فأشبه ما لو تأخر إلى آخر المجلس، وكل ما قارب الشيء يعطي حكمه، ولا يكون له بذلك حكم الكالئ^(١٩٤).

كل هذه الشروط والأركان يجب توافرها في صكوك السلم كما يجب توافرها في عقد السلم.

(١٩٢) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، الكاساني، ج ٥ ص ٢٠١، فتح القدير، لشوكاني، ج ٥ ص ٣٣٧، رد المختار، ابن عابدين، ج ٤ ص ٢١٥.

(١٩٣) انتقاد الدراهم: يعني نظرها ليعرف جيدها وزيفها.

(١٩٤) حاشية الدسوقي: ج ٣ ص ١٩٥، المنتقى على الموطأ: ج ٤ ص ٣٠٠، القوانين الفقهية: ٢٦٩.

المبحث الثاني: فوائد السلم

كما نعلم أن مصدر الصك قد يكون بائعاً لبضاعة السلم، وهي بضاعة موصوفة في الذمة يلتزم البائع بتسليمها لمشتريها في أجل محدد، في مقابل ثمن يُدفع عند التعاقد، والمكاتبون في الصكوك يشترون لها بقصد الحصول على الربح الناتج عن إعادة بيعها بعد قبضها، أو عن بيع بضاعة بذات المواصفات بسلم مواز، تسلم بعد قبض بضاعة السلم، وحصيلة الصكوك هي ثمن بضاعة السلم. ودور البنك في ذلك هو دور منظم ووكيل الإصدار، ومدير الاستثمار، مقابل أجر أو عمولة، وقد يتولى مع ذلك بعض الوظائف الأخرى حسب ما تنص عليه نشرة الإصدار^(١٩٥). ومن أهم خصائص ومخاطر صكوك السلم مايلي:

١. يعتبر السلم وسيلة مناسبة لسد العجز المؤقت في ميزان المدفوعات فتطرح صكوك السلم شهرياً بينما يتم تسليم السلعة بعد شهر أو أكثر.
٢. يساهم عقد السلم في إيجاد أدوات قصيرة الأجل.
٣. تمثل صكوك السلم أداة لتوظيف المدخرات المحلية في مجالات استثمار قصيرة الأجل.
٤. تساهم صكوك السلم في تشغيل أموال المستثمرين بربح جيد.
٥. توفير التمويل اللازم للمنتجين و رجال الأعمال حسب الأحكام الشرعية.
٦. تضمن صكوك السلم الحصول على السلعة وقت احتياجها بسعر مناسب.
٧. هذه الصكوك تتضمن الخطر السوقي، لان السعر السوقي للسلعة بعد القبض قد ينخفض بدلا ان يرتفع. ولكن يقل هذا الخطر عندما يتعهد طرف ثالث بشراء

(١٩٥) صكوك الاستثمار الاسلامي، حسين حامد حسان، ص: ٤، طبعة الكترونية

(١٩٦) البدائل الشرعية لمشاركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة، الشركة الأولى للاستثمار، مارس ١٩٩٩،

ص: ١٥.

السلعة في المستقبل بسعر متفق عليه اليوم. ويكون هذا الوعد واجباً للتنفيذ على الطرف الثالث فقط. وهكذا تستطيع الهيئة ان تحمي نفسها ضد الخطر السوقي.

٨. وعندما تتحول حقوق ملكية السلعة الى الشركة ذات الغرض الخاص، فانها تتولي دور البائع بالنسبة للطرف الثالث. كما تستطيع الشركة ذات الغرض الخاص أن تحقق سعراً أعلى للسلعة دون الدخول في السوق.

٩. ومن تقليل المخاطر ايضاً في بعض الحالات وجود الضمانات السيادية (الحكومية) كما يجري في مملكة البحرين عند اصدار صكوك السلم من قبل المؤسسة النقدية البحرينية.

١٠. كما أن من شروط صحة بيع السلم هو أنه لا يجوز بيع سلعة السلم قبل القبض الحقيقي عند موعد الاستحقاق. أي أنه لا يجوز لاصحاب صكوك السلم أن يبيعوا صكوكهم قبل القبض الحقيقي للسلعة. وهذا الشرط يجعل صكوك السلم غير سائلة وبالتالي غير جذابة للمستثمرين.

المبحث الثالث: إصدار وتداول صكوك السلم

بناء على حكم السلم بالجواز، فإنه يجوز إصدار صكوك السلم، سواء كان المصدر هو البائع للمسلم فيه «المسلم إليه»، أو كان المصدر هو وكيل لشراء المسلم فيه، والتمن المدفوع من المشترين هو رأس مال السلم، والصك هو وثيقة عقد السلم^(١٩٧). وهذا الحكم العام لا يعني جواز إصدار كل صكوك السلم بمجرد الاسم، فلا بد من توافر شروط السلم التي سبق الحديث عنها باختصار في شروط السلم. كذلك يجب أن يكون عقد السلم الموثق بالصك عقدا حقيقيا لا صوريا، تكون فيه حقيقة العقد مخالفة للسلم تماما، وهو ما يسمى العقد الصوري^(١٩٨)، والذي يقصد به غالبا الحصول على التمويل، وإعطاء فائدة للمقرض، ووضع غطاء صوري وهمي اسمه صك السلم، فالحقيقة قرض بفائدة «ربا» والاسم صك سلم^(١٩٩).

١٩٧) جاء في المعيار السابع عشر من معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: "المصدر لتلك الصكوك -أي: صكوك السلم - هو: البائع لسلعة السلم، والمكتتبون فيها هم المشترين للسلعة، وحصلية الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة، رأس مال السلم. ويملك حملة الصكوك سلعة السلم، ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي، إن وجد".

١٩٨) العقد الصوري هو: الذي يخالف فيه اسمه والمعلن منه، حقيقته وواقعه، ويقصد به في المعاملات المالية غالبا الحصول على الفتوى بجواز العقد من الهيئات الشرعية، لترويج هذه العقود، وجذب أكبر قدر ممكن من الناس، وقد يكون بعلم أطراف العقد جميعا، وقد يكون بعلم المصدر للصك أو المعاملة فقط. انظر في العقد الصوري: المدخل الفقهي العام للزرقا (٤٣٩/٢) وما بعدها، ومعايير التمييز بين العقود الصورية والعقود الحقيقية للحداد ص (٤ - ٥).

١٩٩) قال ابن القيم: «فإن الربا لم يكن حراما لصورته ولفظه، وإنما كان حراما لحقيقته التي امتاز بها عن حقيقة البيع، فتلك الحقيقة حيث وجدت وجد التحريم في أي صورة ركبت، وبأي لفظ عبر عنها، فليس الشأن في الأسماء، وصور العقود، وإنما الشأن في حقائقها، ومقاصدها وما عقدت له». إعلام الموقعين، ابن قيم الجوزية، (بيروت: دار الجيل)، ج ٣ ص ١٥٢.

الصكوك الصادرة على أساس عقد بيع بضاعة سلماً^(٢٠٠):

إذا كان المقصود من إصدار الصكوك هو توظيف حصيلة بيعها في تمويل شراء بضاعة السلم، كالقطن أو القمح أو الأرز أو الشاي أو السكر بكميات كبيرة أو منتجات صناعية، كالمصانع والآلات والمعدات، بحيث يمثل الصك حصة في هذه البضاعة، وهي دين سلمي في ذمة المسلم إليه، أي البائع، فإن هذه الصكوك تسمى صكوك السلم.

وموضوع الإصدار في هذه الحالة هو عقد صفقة سلم، كمليون قنطار من القطن أو أربعة ملايين طن من القمح أو مليون وحدة من معدة أو آلة مثلاً، بحيث تكون حصيلة الصكوك التي تصدر لتمويل هذه الصفقة ثمناً يدفع للمسلم إليه عند التعاقد، على أن تقبض بضاعة السلم في أجل محدد أو على دفعات في آجال محددة، وذلك بقصد إعادة بيعها بربح. فيكون مصدر الصك بائعاً لبضاعة السلم، والمكتتبون فيه مشتررون لها، فإذا تم قبول هذا الإيجاب بالاككتاب في الصكوك ودفع قيمتها انعقد السلم بين مصدر الورقة، بصفته بائعاً لبضاعة السلم، والمكتتبين فيها، بصفتهم مشتررين لها، بطريق مباشر، وتترتب على هذا العقد آثاره الشرعية، من تملك البائع سلماً للثمن الذي يقبضه من حصيلة الصكوك، عند التعاقد بعد اكتمال عملية الاككتاب، والتزام البائع سلماً بتسليم بضاعة السلم في الموعد المتفق عليه.

ويمثل الصك الصادر لتمويل صفقة سلم محددة، كأربعة ملايين طن من القمح أو البترول الخام، حصة في بضاعة السلم، وهي دين سلمي في ذمة بائعه الذي يلتزم بتسليمه لمشتريه، من إنتاجه أو من إنتاج غيره. وقد أجاز المالكية وبعض الفقهاء التصرف في دين السلم قبل قبضه بسعر السوق دون زيادة، نظراً لطبيعته الخاصة باعتباره ديناً سلعياً يختلف عن الدين النقدي الذي يخضع لضوابط التصرف في الديون. وبناء على هذا الرأي فإنه يجوز تداول

(٢٠٠) صكوك الاستثمار الاسلامي، لحسين حامد حسان، ص: ٢٥-٢٦، طبعة الكترونية.

صكوك السلم بعد قفل باب الاكتتاب وتسليم حصيلته للبائع سلماً، وتوقيع عقد السلم معه وحتى تاريخ تصفية العملية وتوزيع حصيلة بيع بضاعة السلم بعد قبضها على حملة صكوك السلم.

ويتولى البنك الإسلامي، بصفته وكياً عن المصدر، تنظيم إصدار صكوك السلم، مقابل عمولة، ويقوم بصفته مديراً للإصدار بتنفيذ العقد، فيعقد السلم الموازي لبيع بضاعة بنفس مواصفات البضاعة المشتراة سلماً، ويقبض ثمنها عند التعاقد، ويبيع بضاعة السلم بعد قبضها، أو يسلمها للمشتري في السلم الموازي، ويقسم الحصيلة على حملة الصكوك.

ويجب أن تتضمن نشرة إصدار صكوك السلم جميع شروط عقد السلم، وأن تترتب على هذا العقد جميع أحكامه من حقوق والتزامات بالنسبة لعاقديه، البائع سلماً ومالكي الصكوك المشترين لبضاعة السلم.

تداول صكوك السلم^(٢٠١):

إن معنى تداول صكوك السلم هو: يعني بيعه لغير مصدره بثمن معين حتى يحل المشتري للصك محل البائع في استيفاء بضاعة السلم، وينتقل ملكية الصك من مالك لآخر في سوق الأوراق المالية قبل قبض المسلم فيه^(٢٠٢).

فقد نص البند السابع من معيار السلم والسلم المتوازي في المعايير الشرعية بعدم جواز إصدار صكوك سلم قابلة للتداول كما أكد على ذلك البند رقم ١/٤، ونص بعدم جواز بيع المسلم

(٢٠١) انظر: صكوك السلم - دراسة فقهية مقارنة، محمد بن عبد العزيز بن سعد اليمني، جامعة الملك سعود، قدم للنشر في ١٧/٤/١٤٣٣هـ؛ وقبل للنشر في ١٩/٥/١٤٣٣هـ في مجلة الدراسات الإسلامية، المجلد ٢٥،

العدد (٢)، ص ١٤٥ - ١٧٦، الرياض (٢٠١٣م/١٤٣٤هـ)

(٢٠٢) لأن قبض المسلم فيه ينتهي به عقد السلم.

فيه قبل قبضه^(٢٠٣). وذلك لأنه يعتبر بيع الدين، وبيع الدين غير جائز ولكن إن تم تسليم وقبض جزء من مال السلم (المسلم فيه) - السلعة - فإنه يجوز تداوله.

ولكن الدكتور حسين حامد حسان نص بجواز تداول صكوك تمويل عقود السلم؛ وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وتوقيع عقد السلم مع البائع وتسليمه الثمن من حصيلة بيع الصكوك وحتى بيع بضاعة السلم بعد قبضها، أو تسليمها للمشتري بعقد سلم مواز وإعلان تصفية العملية، وذلك بشروط معينة على رأي الإمام مالك وبعض الفقهاء، على أساس أن دين السلم دين سلعي وليس ديناً نقدياً كبقية الديون، و جمهور الفقهاء لا يجيزون تداول هذه الصكوك قبل قبض بضاعة السلم^(٢٠٤).

وكما نعلم أن السلم يمثل نقوداً ثم ديوناً ثم أعياناً فيلزم معرفة أصله عند تداوله. وفيما يلي تفصيل لمراحل السلم:

مرحلة النقود: الإطفاء من البائع سلماً (التداول: الاسمية)، المرحلة الثانية: ديوناً سلعية (الإطفاء: الاسمية)، التداول (شراء الغير/ الاتفاق).

أما صكوك السلم فإنها تمثل رأس مال السلم قبل دفعه للبائع سلماً، ثم تمثل ديناً سلعياً في ذمة البائع سلماً وهو يختلف عن الدين النقدي ولذلك وقع الخلاف في تداول هذه الصكوك وإطفائها، فالمالكية يرون جواز شراء البائع سلماً لبضاعة السلم قبل قبضها بقيمتها الاسمية، وبعض الحنابلة (ابن تيمية وابن القيم) يجوزون للبائع شراءها قبل قبضها بالقيمة السوقية، وقد جوز بعض الباحثين جواز الوعد بشراء بضاعة السلم قبل قبضها بثمن هو الأعلى بين كل

(٢٠٣) المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم (١٠) بشأن السلم والسلم المتوازي، النبد السابع، والبند ١/٤، ص: ١٣٤، وانظر: المعيار السابع عشر من معايير هيئة المحاسبة ص (٥٦٨) (٢٠٤) صكوك الاستثمار الاسلامي، حسين حامد حسان، ص: ٤٠، طبعة الكترونية.

من سعر السوق والقيمة الاسمية جمعاً بين مذهب المالكية وبعض الحنابلة. والسبب في ذلك أن دين السلم دين سلعي لا نقدي فجمع بين العين و الدين فكان محلاً للاجتهاد.

أما جمهور الفقهاء فيمنعون التداول والإطفاء قبل القبض لأنهم لا يفرقون بين الدين السلعي والدين النقدي، ولكل من الجمهور وغيرهم أدلة شرعية تؤيد آرائهم.

أما بيع بضاعة السلم قبل قبضها فقد جوزه الجمهور للبائع أو لغيره وعلى ذلك يجوز الوعد بشراء موجودات صكوك السلم قبل قبضها للبائع مسلماً أي وبالقيمة السوقية عند الحنابلة، كما يجوز الوعد بشرائها الصادر من طرف ثالث غير بائعها عند المالكية بالقيمة الاسمية أو السوقية، أما الوعد بشرائها بعد قبضها فيجوز عند الجميع بالقيمة السوقية أو الاسمية. (٢٠٥)

أما التسييل، وهو حصول حامل الصك على قيمته نقداً من مصدر الصك أي البائع مسلماً، فإنه لا يتصور إلا في حالة الإقالة، ويمكن أن تتضمن نشرة الإصدار استعداد الجهة المصدرة لصك السلم لإرجاع قيمته نقداً قبل موعده لمن يرغب في ذلك.

أما تصفية صك السلم، فتكون بعد قبض بضاعة السلم عند الأجل ثم بيعها وتوزيع حصيلة البيع على حملة صكوك السلم، كل حسب ما يملكه منها.

(٢٠٥) دراسة حول موضوع بعض جوانب الصكوك المعاصرة، الأستاذ الدكتور حسين حامد حسان.

المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك السلم

عقد السلم يمكن تطبيقه في مجال النفط الخام والغاز حيث يمكن للدولة أن تبيع كميات من النفط أو الغاز وفقاً لأسلوب السلم والذي يتضمن دفع قيمة المبيع نقداً عند التعاقد مع تأجيل استلام البضاعة إلى تاريخ متفق عليه.

صكوك السلم البترولية^(٢٠٦):

إن الحكومة أو إحدى الهيئات التابعة لها تستطيع أن تمول عمليات استخراج البترول أو تكريره، أو تمويل مشروعاتها الاقتصادية عن طريق بيع كميات من البترول الخام بثمان عاجل على أن يسلم البترول المبيع في مواعيد محددة، وتصدر الحكومة بنفسها أو بعض المؤسسات المالية نيابة عنها صكوك سلم بالمبالغ التي تطلبها ثمناً للكميات التي تستطيع تسليمها في المواعيد المتفق عليها، وهذه الصكوك تمثل حصة في كميات البترول المباعة سلماً وهي دين في ذمة الحكومة.

(٢٠٦) صكوك الاستثمار الاسلامي، حسين حامد حسان، ص: ٩٢-٩٣.

صكوك السلم الإسلامية الحكومية لمملكة البحرين^(٢٠٧)

ومن أهم تطبيقات صكوك السلم هي ما تم إصدارها من طرف حكومة البحرين عبر مؤسسة نقد البحرين فقد صدرت أكثر من ستين إصدار لصكوك السلم كما يبلغ معدل قيمة الإصدار الواحد ٤٠ مليون دولار أمريكي لفترة استحقاق ٣ أشهر. سوف أتناول تفصيلات أحد النشرات.

لقد قامت مؤسسة نقد البحرين بإصدار صكوك السلم فباعت الألمنيوم بتسليم آجل مع قبض الثمن عاجلا وورد في شروط وضوابط الإصدار ما يلي^(٢٠٨):

١- طبيعة الصكوك وأساسها الشرعي: صكوك السلم الإسلامية الحكومية، هي أداة تمثل أصولا (ألمنيوم خام) موصوفة في الذمة مؤجلة التسليم، تصدرها حكومة مملكة البحرين، بغرض إيجاد مجالات جديدة لاستثمار فائض الموارد المالية في المجتمع وتمويل الإنفاق والاحتياجات قصيرة الأجل لمشروعات التنمية المختلفة. وتقوم حكومة مملكة البحرين بموجب هذا الإصدار ببيع سلع سيتم تسليمها في المستقبل إلى المستثمرين في هذا الإصدار باعتباره وعاء استثماريا مشتركا بينهم بنسبة ما اكتب به كل منهم. ويتم الشراء بثمن عاجل هو قيمة إصدار الصكوك، كما يتم الاحتفاظ بالصكوك إلى موعد التسليم، وتمكين المستثمر من قبض قيمة السلع المستحقة له، الناتج عن بيعها إلى طرف مستقل غير مملوك

(٢٠٧) انظر: Economics & Practice: Mahmoud A. El-، Law ، Islamic Finance: انظر: P;114-116، 2006 Cambridge University Press، Gamal

وانظر: www. bma. gov. bh و www. cbb. gov. bh

وانظر: Bahrain Islamic Banking and Finance in the Kingdom of Bahrain: p. 72-75، 2002، Manama، Monetary Agency

(٢٠٨) البدائل الشرعية للسندات التقليدية، عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي، ص ٤٤ وما بعدها.

بالكامل لا كلياً ولا جزئياً بضمن يزيد عن ثم الشراء بالسلم وقيام مؤسسة نقد البحرين بتنظيم الاكتتاب وما يترتب عليه من إجراءات وتصرفات.

٢- العائد المتوقع: وعدت حكومة مملكة البحرين - بصفتها وكيلاً عن حملة الصكوك بعقد توكيل منفصل عن السلم - ببيع السلعة موضوع السلم إلى طرف مستقل غير مملوك لها لا جزئياً ولا كلياً بربح متوقع بنسبة (٣.٦٧٪).

٣- تاريخ ومدة الإصدار وتاريخ الاستحقاق: يتم إصدار هذه الصكوك في (٨/٨/٢٠٠١م) ويحل أجل تسليم السلع في (٧/١١/٢٠٠١م) وهو تاريخ استحقاق هذه الصكوك.

٤- سعر الإصدار: تصدر الصكوك بكامل قيمتها الاسمية.

٥- حجم الإصدار: يبلغ حجم الإصدار (٢٥ مليون دولار أمريكي).

٦- الحد الأدنى للاكتتاب: الحد الأدنى للاكتتاب (١٠.٠٠٠ دولار أمريكي).

٧- الاكتتاب بقيمة تزيد عن حجم الإصدار: في حالة تجاوز قيمة الاكتتاب قيمة الإصدار، سوف تقوم مؤسسة نقد البحرين بتخصيص توزيع الصكوك على مقدمي الطلبات بالنسبة المئوية ما لم تقرر جهة الإصدار (حكومة مملكة البحرين) رفع حجم الإصدار برفع كمية السلع المزمع بيعها بالسلم.

٨- صيغة الإصدار: يتم تسجيل الصكوك التي تم تخصيصها باسم مقدم الطلب في سجل خاص بذلك الغرض لدى مؤسسة نقد البحرين ويلتزم حامل الصك بإخطار المؤسسة بأي تغيير في عنوانه.

٩- تقديم طلبات الاكتتاب: يجب تقديم طلبات الاكتتاب للمؤسسة عن طريق الإرسال بالتلكس، أو الفاكس في يوم الاكتتاب الاثنين ٦/٨/٢٠٠١ م وينتهي موعد التسلم في الساعة (العاشرة صباحاً) من نفس اليوم.

١٠- رفض طلبات الاكتتاب: للمؤسسة الحق المطلق في رفض أي طلب اكتتاب كلياً أو جزئياً دونما إعطاء أية أسباب لذلك الرفض.

١١- دفع القيمة: يتم الدفع بالدولار الأمريكي عن طريق تحويل قيمة الصكوك المخصصة للمكتب في حساب مؤسسة نقد البحرين.

١٢- دفع ثمن البيع: تدفع المؤسسة ثمن البيع لمالكي الصكوك في حساباتهم بالدولار الأمريكي في يوم الاستحقاق.

١٣- المستثمرون المؤهلون: يحق الاستثمار في هذه الصكوك لكل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الإسلامية المرخصة بمملكة البحرين.

١٤- القانون المطبق: يخضع هذا الإصدار وكافة المستندات التابعة له لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء وتكون محاكم مملكة البحرين هي الجهة المختصة للنظر في أي خلاف قد يطرأ حول هذا الإصدار.

١٥- تأكيد شرعية الإصدار: بموجب الإجازة الصادرة في ٢٨/٢/١٤٢١ هـ الموافق ١/٦/٢٠٠٠ م عن اللجنة الشرعية الاقتصادية المعنية من الأمانة العامة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي بمكة، والفتوى الشرعية التوضيحية الصادرة عن اللجنة الشرعية للصكوك الإسلامية الحكومية المعنية من مؤسسة نقد البحرين والمكونة من أصحاب الفضيلة الواردة أسماؤهم أدناه:

١- فضيلة الشيخ د / عبد الستار أبو غدة

٢- فضيلة الشيخ / عبد الله بن سليمان المنيع

٣- فضيلة الشيخ / عبد الحسين العصفور

٤- فضيلة الشيخ / محمد تقي العثماني

فقد تم بيان شرعية هذا الإصدار وعدم تعارضه مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية الغراء في إجتماع تم في اجتمعت اللجنة الشرعية بدعوة من المدير التنفيذي للعمليات المصرفية بمؤسسة نقد البحرين وذلك في المدينة المنورة بتاريخ ٢٧ صفر ١٤٢٢ هـ الموافق ٢١/٥/٢٠٠١م للنظر في موضوع إصدار صكوك السلم غير القابلة للتداول دون تكوين محفظة للصكوك أو شركة ذات غرض خاص (S. P. V) واطلعت على كتاب المدير التنفيذي، والفتوى الشرعية بشأن الإصدار رقم/١ الصادرة عن اللجنة الشرعية الاقتصادية المشكلة من الأمانة العامة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، والتي جاء فيها:

"وقد اقتضى إصدار هذه الصكوك تأسيس شركة صكوك السلم (المدير) التي تضم عدداً من البنوك الإسلامية غرضها إدارة الصكوك. . إلخ".

وحيث جاء في خطاب المدير التنفيذي أن هناك عقبات ومتطلبات قانونية مستعصية مصاحبة لإنشاء المحفظة وأن هناك رغبة من مؤسسة نقد البحرين في حصر توزيع صكوك السلم على المؤسسات المالية الإسلامية فقط، وأنه من الأسر دخول المؤسسة نيابة عن الحكومة في تعاقدات مباشرة مع المستثمرين دون الحاجة لمحفظة أو شركة لتمثيلهم.

فإنه، وبعد تداول اللجنة الشرعية في هذا الموضوع، انتهت إلى ما يأتي:

إن تكوين محفظة أو شركة ذات غرض خاص لإصدار الصكوك ليست متطلبا شرعيا لازما لجواز إصدارها، وإنما هو أمر إجرائي لتسهيل التعامل بين المستثمرين حملة الصكوك والجهة البائعة للموجودات التي تمثلها الصكوك، وهي تمثل الميسلّم في (محل السلم).

وبما أن التعاقد لشراء محل السلم في الصورة المقترحة سيقع بصورة مباشرة بين المستثمرين ومؤسسة نقد البحرين النائبة عن الحكومة فإنه لا حاجة لتكوين محفظة أو شركة ذات غرض خاص للاستغناء عن ذلك التعاقد المباشر بين الطرفين (المشتري والبائع/ المستثمرين والحكومة من خلال من يمثلها).

وعليه لا مانع من أن يكون الإصدار للصكوك من قبل الحكومة أو مؤسسة نقد البحرين الممثلة لها، بالشروط الآتية:

- ١- أن تمثل هذه الصكوك حصصا شائعة في ملكية محل السلم.
- ٢- أن تكون صكوك السلم غير قابلة للتداول، بل يحتفظ بها حملتها إلى حين إطفائها.
- ٣- ألا يقع إدخال شركاء مع حملة الصكوك في ملكيتها (سواء كانت الصكوك اشتريتها في البداية مؤسسة وسيطة أو اشتراها (المستثمرون) لأن إدخال الشركاء هو تداول، وليس شركة من الباطن !

هذا وإن عملية إصدار الصكوك الموافقة للشرعية عملية تحتاج إلى مراقبة شرعية مستمرة، منذ إصدارها إلى إطفائها، فلا يكفي بإقرار المبدأ الشرعي من الناحية النظرية ما لم يقترن بمراقبة وتدقيق من جهة شرعية تتأكد من سلامة تطبيق ما أفتت به في شأن إصدارها والله أعلم .

١٦ - اللجنة الشرعية المتابعة للإصدار: تقوم اللجنة الشرعية للصكوك الإسلامية الحكومية المعينة من المؤسسة والمكونة من أصحاب الفضيلة الواردة أسماؤهم أعلاه بمتابعة الإصدار للتأكد من شرعية الإجراءات المتبعة في التنفيذ.

١٧ - الجهة المصدرة: يمكن توجيه أي استفسارات خاصة بهذا الإصدار إلى قسم إدارة الخدمات المصرفية لمؤسسة نقد البحرين.

وجاء في الإصدار أيضا أن هذه البضاعة موضوع صفقة السلم سيتم بيعها إلى طرف ثالث غير مملوك للحكومة لا جزئيا ولا كليا وحصلت الجهة المصدرة للصكوك على وعد من طرف ثالث لشراء صفقة السلم بهامش ربح محدد وهذا الوعد أعطى العملية ضمانا من جهة مليئة والملحق رقم (١) يوضح تفاصيل نشرة الإصدار.

المبحث الخامس: السلم الموازي^(٢٠٩)

السلم الموازي: هو أن يعقد المسلم إليه عقد سلم مستقلاً مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيبيع ويكون البائع في هذه الحالة في السلم الأول مشترياً في السلم الثاني. مثل أن تشتري المؤسسة كمية محددة من القطن من المزارعين ثم تقوم المؤسسة (رب السلم في العقد الأول) بإنشاء عقد سلم جديد مع مصانع الغزل والنسيج، فتبيع لهم عن طريق عقد السلم قطعاً بذات مواصفات المبيع في العقد الأول دون أن يعلق العقد الثاني على نفاذ العقد الأول.

حكم السلم الموازي:

نص المعيار الشرعي رقم (١٠) بعنوان السلم والسلم الموازي بجواز السلم الموازي. يلي النص:

- البند رقم ١/٦ يجوز للمسلم إليه أن يعقد سلماً موازياً مستقلاً مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيه، وفي هذه الحالة يكون البائع في السلم الأول مشترياً في السلم الثاني.
- البند رقم ٢/٦ يجوز للمسلم أن يعقد سلماً موازياً مستقلاً مع طرف ثالث لبيع سلعة مطابقة في مواصفاتها للسلعة التي اشتراها بعقد السلم الأول. وفي هذه الحالة يكون المشتري في السلم الأول بائعاً في السلم الثاني.
- البند رقم ٣/٦ في كلتا الحالتين المذكورتين في البندين ١/٦ و ٢/٦ لا يجوز ربط عقد سلم بعقد سلم آخر، بل يجب أن يكون كل واحد منهما مستقلاً عن

(٢٠٩) المعيار الشرعي رقم (١٠)، هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية، معيار السلم والسلم الموازي.

الآخر في جميع حقوقه والتزاماته، وعليه فإن أحل أحد الطرفين في عقد السلم الأول بالتزامه لا يحق للطرف الآخر (المتضرر بالإخلال) أن يحيل ذلك الضرر إلى من عقد معه سلفاً موازياً، سواء بالفسخ أو تأخير التنفيذ.

- البند رقم ٤/٦ تنطبق جميع أحكام السلم على السلم الموازي.

تأصيل المسألة:

- مستند مشروعية السلم الموازي أنه عبارة عن صفقتي سلم كل واحدة منفصلة عن الأخرى.
- مستند المنع من إصدار صكوك سلم قابلة للتداول هو أن تداولها من قبيل بيع الدين الممنوع شرعاً.

أقوال الفقهاء في حكم بيع المسلم فيه قبل قبضه:

إن ابن تيمية وتلميذه ابن القيم أجازا بيع المسلم فيه قبل قبضه للمسلم إليه ولغيره، وقيدا جواز بيعه للمسلم إليه بشروط تتعلق بالثمن خروجاً عن العينة والتحايل على الربا كما سيأتي لاحقاً عند الحديث عن صكوك السلم والعينة.

فقال ابن تيمية: "بيع دين السلم من بائعه ليس فيه محذور أصلاً كما في بيعه من غير بائعه".^(٢١٠) وقال ابن القيم في إعلام الموقعين: "والدين في الذمة يقوم مقام العين، ولهذا تصح المعاوضة عليه من الغريم وغيره وتجب عليه زكاته إذا تمكن من قبضه".^(٢١١)

ولما كان المالكية يميزون بين ما سوى الطعام قبل قبضه^(٢١٢)، فإنهم أجازوا أيضاً بيع المسلم فيه للمسلم إليه ولغير المسلم إليه إذا لم يكن طعاماً بشرط أن يكون الثمن حالاً، تجنباً لوقوع

٢١٠ الفتاوى، تقي الدين أحمد بن عبد الحليم ابن تيمية "شيخ الإسلام"، تحقيق عبد الرحمن العاصمي، (الرياض: مكتبة ابن تيمية، الطبعة: بدون)، ج ٢٩، باب السلم.

٢١١ إعلام الموقعين، ابن قيم الجوزية، ج ٤، ص ٣.

بيع الكالئ بالكالئ، أي المؤجل بالمؤجل. لكن قيدوا جواز بيعه للمسلم فيه بشروط الغرض منها كذلك تجنب التحايل على الربا كما سيأتي.

قال ابن رُشد (الحفيد): "وأما بيع دين السلم من غير المسلم إليه فيجوز بكل شيء يجوز التبايع به، ما لم يكن طعاماً، لأنه يدخله بيع الطعام قبل قبضه". (٢١٣)

وقال ابن جُزَي: "يجوز بيع العرض المسلم فيه قبل قبضه من بائعه بمثل ثمنه أو أقل لا أكثر، لأنه يتهم في الأكثر بسلف جر منفعة ويجوز من غير بائعه بالمثل وأقل وأكثر يداً بيد، ولا يجوز بالتأخير للغرر لأنه انتقال من ذمة إلى ذمة". (٢١٤)

والسلم الموازي في التطبيقات المصرفية المعاصرة يتكون من عقدين متوازنين^(٢١٥):

العقد الأول: يكون المصرف فيه مسلماً رب السلم ويدفع ثمن المسلم فيه المبيع معجلاً لأجل مسمى وفق الضوابط والشروط الشرعية والفقهية المتفق عليها.

العقد الثاني: يكون فيه المصرف مسلماً إليه في بضاعة من جنس ومواصفات البضاعة التي كان فيها مسلماً فيتقاضى ثمنها معجلاً، ويكون المصرف طرف في العقدين عندما يتسلم

(٢١٢) بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ابن رشد (الحفيد)، (بيروت: دار الفكر) ج ٢، ص ١٠٨.

(٢١٣) بداية المجتهد، ابن رشد، ج ٢، ص ١٥٥.

(٢١٤) القوانين الفقهية، ابن جزي، (بيروت: دار الكتب العلمية)، ج ١، ص ١٧٨.

(٢١٥) الصكوك المالية الإسلامية-الأزمة والمخرج-، سامي يوسف كمال محمد، الطبعة الأولى ٢٠١٠م/١٤٣١هـ، دار

الفكر العربي، القاهرة، ص ١٥٠.

البضاعة في العقد الأول يقوم بتنفيذ عقدة للطرف المتعاقد المسلم في العقد الثاني. ويمكن

للمصرف من خلال صك السلم والسلم الموازي أن يقوم بالتمويل بالأنشطة التالية: ^{٢١٦}

- تمويل التجارة الخارجية: وذلك عن طريق شراء المواد الخام من المنتجين مباشرة أو من الدول سلماً وإعادة تسويقها عالمياً بأسعار مجزية.

- تمويل الأصول الثابتة: حيث يمكن للمصرف الإسلامي المساعدة عن طريق السلم بتوفير الأصول الثابتة اللازمة لقيام المصانع أو إحلال المصانع القديمة القائمة، وتقديم هذه الأموال كرأس مال مقابل الحصول على جزء من منتجات هذه المصانع على دفعات طبقاً لآجال تسليم مناسبة.

- تمويل المنتجين: حيث يمكن للمصرف تمويل الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق تمويلهم بمستلزماتهم كرأس مال مسلم في مقابل الحصول على بعض المنتجات وإعادة تسويقها.

(٢١٦) بيع السلم، فيصل صادق عارضة، ورقة عمل الاجتماع الثالث والعشرين لمدرء الاستثمار بالمصارف الإسلامية (جدة - السعودية، سنة ١٩٩٨)، ص ١٢-١١.

المبحث السادس: التكيف الشرعي للسلم

محاور البحث في هذا العنوان هو كون صكوك السلم اختراع جديد أم ابداع تطبيقي لقعد قديم مليء بالأمثلة والتطبيقات في التراث الفقهي. للبحث عن جواب لهذا السؤال يجب تحليل وجود أركان عقد السلم في صكوك السلم^(٢١٧) فيلي تفصيل ذلك:

كما ذكرت في المبحث الأول أركان وشروط عقد السلم فإني سوف أتناول أطراف وصيغة صكوك السلم في هذا المبحث.

أولاً: مصدر صكوك السلم:

قد يكون مصدر الصك بائعاً لبضاعة موصوفة في ذمته سلماً، ويطلب من المكتتبين شراء هذه البضاعة ودفع ثمنها عند التعاقد من حصيلة الصكوك.

ويربط مصدر الصك في هذه الحالة بالمكتتبين فيه عقد بيع سلم، فيكون المصدر بائعاً والمكتتبون مشتريين سلماً، ويجب أن تتوافر في هذا العقد جميع شروط عقد السلم، وتترتب عليه جميع آثاره، فيملك حملة الصكوك حصيلة الاكتتاب بنسبة ما اكتب به كل منهم فيها، ثم يملكون بضاعة السلم، وهو دين أو التزام في ذمة مصدر الصك، ثم يملكون ثمن هذه البضاعة بعد قبضها وبيعها، ديناً أو نقداً. ويكون حكم تداول الصك تبعاً لذلك، كما سيأتي.

(٢١٧) صكوك الاستثمار الاسلامي، حسين حامد حسان، ص: ٤٢-٤٣، طبعة الكترونية.

ثانياً: المكتبتين

وعقد السلم الذي ينشأ بين مصدر الصك والمكتبتين فيه يرتب آثاراً وحقوقاً والتزامات على طرفيه بطريق مباشر.

ويظهر في هذه الحالة أن حملة الصكوك يحتاجون إلى تعيين وكيل عنهم يتولى تنفيذ عقد السلم من حيث دفع الثمن، وقبض بضاعة السلم، وبيعها وتوزيع حصيلة البيع على حملة الصكوك، كل بنسبة ما يملكه فيها، وهذا الوكيل يتقاضى أجراً محدداً مقابل قيامه بهذا العمل. وهذا الوكيل يقوم بتنفيذ عقد السلم ممثلاً للمكتبتين.

ثالثاً: الشركة ذات الغرض الخاص كوكيل للإستثمار

عندما يتم إنشاء شركة ذات غرض خاص لغرض جمع الأموال من المستثمرين عند بيع صكوك السلم وعندما تنفذ الشركة ذات الغرض الخاص مهمة جمع الأموال تدفع تلك الأموال إلى الشركة كرأس مال السلم لتوفر الشركة السلعة في المستقبل. تصدر الشركة المنشأة للعقد السلم شهادة ملكية للشركة ذات الغرض الخاص وبالتالي تحول الشركة تلك الملكية إلى عدة شهادات لملاك الصكوك، وهذه الشهادات تمثل الملكية التامة في ممتلكات الصكوك، كما لا يستطيع الصكوك أن تتداول خلال مدة الصكوك قبل تحويلها إلى السلعة. وعند وقت استلام السلعة تقوم الشركة ذات الغرض الخاص ببيعها نيابةً عن ملاكها إلى الراغب بشرائها كما تعرض الهيئة إلى مصدر الصكوك وعادةً ماينهي ذلك بالشراء من قبل المصدر وذلك بقيمة أعلى من رأس مال السلم المدفوع عند الاكتتاب. وقبل ما يتم ذلك تستلم الهيئة ذات الغرض الخاص جميع شهادات الملكية من ملاك الصكوك وتتولى بيعها نيابةً عنهم.

رابعاً: الصيغة

إن عقد صكوك السلم يتم وينعقد بين مصدر الصك والمكتتبين فيه بطريق مباشر، منذ لحظة إصدار الصك بعد التقاء الإيجاب الذي يتمثل في نشرة الإصدار، والقبول الذي يتمثل في الاكتتاب في الصكوك ودفع الثمن.

هذا ويرى بعض الباحثين أن نشرة الإصدار لا تمثل إيجاباً، بل مجرد إعلان يتضمن بعض البيانات والمعلومات، حتى يتمكن الجمهور من توجيه إيجاب إلى مصدر الصكوك، ويصدر القبول من مصدر الصك بتخصيص الصكوك وإصدارها للمكتتبين فيها. (٢١٨)

تصدر هذه الصكوك على أساس عقد السلم، وهو بيع عين موصوفة في ذمة البائع تسلم بعد أجل محدد، مقابل ثمن يدفعه المشتري سلفاً عند التعاقد. ويجوز في هذا العقد أن يكون البائع واحداً والمشترون أكثر من واحد. ومصدر صك السلم هو البائع لبضاعة السلم والمكتتبون فيه هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة هذه الصكوك هي ثمن السلم. ويتم عقد السلم بين البائع والمشتري بالتقاء الإيجاب الذي تمثله نشرة إصدار الصك والقبول الذي يمثله الاكتتاب فيها، وبذلك يتم عقد إصدار الصكوك.

وصك السلم يمثل حصة شائعة في حصيلة الإصدار، أي الثمن قبل دفعه للبائع، ثم يمثل حصة شائعة في بضاعة السلم، وهي دين في ذمة المسلم إليه، ثم تمثل حصة شائعة في هذه البضاعة بعد قبضها، ثم يمثل نقوداً أو ديوناً بعد بيع هذه البضاعة بنقد أو دين. (٢١٩)

(٢١٨) راجع: بحوث مجمع الفقه الإسلامي.

(٢١٩) مقال صكوك الاستثمار الإسلامية: حسين حامد حسان.

كما يجب إلزام شركة السلم بكل متطلبات الشريعة التي يجب تطبيقها في عقد السلم التقليدي. مثلاً: يجب دفع الثمن بالكامل مقدماً من قبل المشتري-ملاك الصكوك- عند الاكتتاب/إبرام العقد، وأن تكون السلعة ذات معيار متيسر الحصول، وفي كمية معلومة وجودة معلومة وأن يكون تاريخ ومكان القبض للسلعة معلومين، كل ذلك يجب توافره في صكوك السلم كما يفسد أو يبطل إنعدام أحد الشروك التي تم ذكرها.

بعد دراسة أطراف صكوك السلم أرى أنه لا فرق بينه وبين عقد السلم الأصيل لذا فإنه ليس بإختراع جديد بل إبداع تطبيقي لعقد السلم.

المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك السلم

يدعي البعض بأن صكوك السلم من إحدى الحيل المتبعة للتمويل بفائدة مع أن عقد صكوك السلم غير مقصود فيه. فالعبرة عندهم بمقصود العاقلين. (٢٢٠)

يستند المدعين بذلك إلى أن صكوك السلم حيلة العينة.

صكوك السلم والعينة:

بيع العينة: هو أن يشتري شخص سلعة بمائة دينا ثم يبيعها على من اشتراها منه بثمانين نقداً، وكذا أن يبيع السلعة بثمانين نقداً ثم يشريها ممن باعها منه بمائة دينا، ففي كلا الحالتين يكون المقصود هو المال وليس السلعة.

بيع العينة محرم عند معظم الفقهاء، لأن فيه تحايل على الربا بين المشتري و البائع على إعادة بيع السلعة إليه بسعر مختلف بغية.

وإستند الرافعون للشبهة إلى مسألة إعادة بيع السلعة المسلم فيها قبل قبضها إلى المسلم إليه بعد شرائها منه التي نافشها الفقهاء وتعرضت إلى أقوالهم سابقاً في مبحث السلم الموازي. ويلي تكرار ذكرها هنا؛ لأهميتها في هذا المبحث:

ذهب جمهور الفقهاء من الحنفية والشافعية والحنابلة إلى عدم جواز إعادة بيع السلعة المسلم فيها قبل قبضها إلى المسلم إليه بعد شرائها منه، لأنه بيع ما لم يقبض كما تقدم، وهو ممنوع.

(٢٢٠) انظر: Economics & Practice: Mahmoud A. El-، Law، Islamic Finance،

P;114-116، 2006 Cambridge University Press، Gamal

وذهب ابن تيمية وتلميذه ابن القيم من متأخري الحنابلة إلى جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه إلى المسلم إليه وإلى غيره، لكن ابن تيمية وابن القيم قيذا جواز بيع المسلم فيه إلى المسلم إليه، تحرزاً عن التحيل على الربا وحصول ربح ما لم يضمن، بأن يكون الثمنُ ثمنَ المثل أو أقل، لا أكثر. وقيذا الجواز كذلك بأن يكون الثمن حالاً، تحرزاً عن وقوع بيع الكالئ بالكالئ، أي الآجل بالآجل، وهو منهي عنه. (٢٢١)

وأجاز المالكية كذلك بيع ما سوى الطعام من المسلم فيه إلى المسلم فيه بشرطين اثنين:

١. أن يكون الثمن حالاً حتى لا يتحقق بيع الكالئ بالكالئ.

٢. أن يكون بمثل الثمن الأول أو أقل، تجنباً للتحيل على الربا.

يقول ابن جزري: (يجوز بيع العرض المسلم فيه قبل قبضه من بائعه بمثل ثمنه أو أقل لا أكثر، لأنه يتهم في الأكثر بسلف جر منفعة ويجوز من غير بائعه بالمثل وأقل وأكثر يداً بيد، ولا يجوز بالتأخير للغرر لأنه انتقال من ذمة إلى ذمة) (٢٢٢).

وبالإستناد إلى فتوى المحيزين لبيع المسلم فيه إلى المسلم فيه قبل قبضه والشروط المذكورة في ذلك، فإنني أرى بجواز بيع صكوك السلم إلى المسلم إليه، بأن يقوم المسلم إليه المصدر للصكوك بإطفائها، مادام إطفاء الصكوك بقيمة لا تزيد عن القيمة الاسمية لتلك الصكوك، أو بالقيمة السوقية للسلع المسلم فيها.

كما أنني أرى عدم صحة ربط السلم الموازي ببيع العينة؛ وذلك لأن السلم الموازي لا يباع عند الإكتتاب وإنما يباع عند قرب وقت النضاج بينما في العينة يبيع المشتري لنفس البائع بالنقد وقت العقد الأول. والله أعلم بالصواب.

(٢٢١) مجموع الفتاوى، لابن تيمية، الجزء ٢٩، باب السلم، مكتبة ابن تيمية، السعودية؛ ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين، دار الجيل، بيروت ج ٣، ص ٣٤٠.

(٢٢٢) القوانين الفقهية، ابن جزري، دار الكتب العلمية، بيروت، ج ١، ص ١٧٨.

نتائج البحث

توصلت في بحثي هذا إلى النتائج التالية:

١. إن الصكوك الاستثمارية الإسلامية إبداع تطبيقي لعقد أصيل موجود في التراث الفقهي والإقتصاد الإسلامي، لا إختراع تخليقي؛ فلذا فإني أرى بعد دراسة أركان وشروط العقد الأصيل وتتبع وجوده في تابعه أن الصكوك الإسلامية عامةً وصكوك السلم والمضاربة خاصةً لا تخالف نظرياً مقتضيات القعد، كما أن التعامل بهما من أحد دواعي جلب البركة في مال الأمة الإسلامية.

٢. إن الصكوك الاستثمارية الإسلامية مختلفة عن باقي الأوراق المالية التقليدية؛ وهي البديل المحتاج إليها في هذا العصر وبها يمكن الاستغناء عن السندات والأسهم المحرمة.

٣. أن يدّ الجماعة يدّ بركة، وما قدرت على الجماعة لا يقدر عليه الفرد الواحد؛ وإن الدول الإسلامية من مقدورها أن تستغني عن الديون الربوية لإعمار المرافق العامة بإصدار الصكوك الاستثمارية الإسلامية حتى يكون ملاك المرافق مواطنين لها لا مستعمرين.

قائمة المراجع والمصادر

- القرآن الكريم.
- أحكام المعاملات الشرعية، لعلّي خفيف، دار الفكر العربي بالقاهرة، الطبعة الأولى ١٩٩٦.
- أحكام و أسس حساب زكاة صكوك الاستثمار، لحسين شحاتة، طبعة إلكترونية www.Darelmashora.com.
- أسد الغابة في معرفة الصحابة، عز الدين ابن الأثير، أبي الحسن علي بن أبي الكرم، تحقيق: علي محمد بن معوض وعادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى ١٤١٥هـ-١٩٩٤م.
- الإصابة في تمييز الصحابة، لأبو الفصل أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، تحقيق: عادل أحمد عبد الموجود وعلي محمد معوض، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى ١٤١٥هـ.
- إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتملة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية، ليوسف بن عبدالله الشبيلي، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة- المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م.
- أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، لناصر الغريب، دار أبوللو، القاهرة- مصر، طبعة ١٩٩٦.
- الأعلام، للخير الدين الزركلي الدمشقي (المتوفي: ١٣٩٦)، الطبعة الخامسة عشر: ٢٠٠٢م، دار العلم للملايين.
- إعلام الموقعين، ابن قيم الجوزية، (بيروت: دار الجيل)، الطبعة: بدون.

- الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، للعلامة علاء الدين علي بن سليمان المرداوي، تحقيق: محمد حامد الفقي، السنة المحمدية، الطبعة ١٣٧٥هـ.
- الشركات التجارية، لعلی حسن یونس، الاعتماد: القاهرة، الطبعة: بدون.
- قانون سوق مسقط للأوراق المالية.
- بحوث في الاقتصاد الإسلامي، لعلی محی الدین علی لقره داغی، دار البشائر الإسلامية، الطبعة بدون.
- بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ابن رشد (الحفيد)، (بيروت: دار الفكر).
- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، لعلاء الدين، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي (المتوفى: ٥٨٧هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة الثانية: ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م
- البدائل الشرعية للسندات التقليدية، عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي.
- البدائل الشرعية لمشاركة القطاع الخاص في تمويل الموازنة العامة للدولة، الشركة الأولى للاستثمار، مارس ١٩٩٩.
- البيان والتحصيل والشرح والتوجيه والتعليل لمسائل المستخرجة، لأبي الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي (المتوفى: ٥٢٠هـ)، تحقيق: د محمد حجي وآخرون، دار الغرب الإسلامي، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م
- بيع الصكوك لحاملها (دراسة فقهية اقتصادية)، لعلی محی الدین القره داغی، ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي المنعقد ٢٠١١ بجدة
- بيع السلم، فيصل صادق عارضة، ورقة عمل الاجتماع الثالث والعشرين لمدرء الاستثمار بالمصارف الإسلامية (جدة- السعودية، سنة ١٩٩٨).
- تاريخ الإسلام ووفيات المشاهير والأعلام، لشمس الدين محمد بن أحمد بن عثمان ابن قايماز الذهبي- تحقيق بشار عواد معروف-، دار الغرب الإسلامي، الطبعة الأولى: ٢٠٠٣م
- التعريفات، لعلی بن محمد بن علی الزین الشریف، الجرجاني، ص: ٢١٨ دار الكتب العلمية بيروت-لبنان، طبعة ١٩٨٣م، ١٤٠٣هـ

- التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية، لسامي حمود، طبعة إلكترونية، الطبعة: بدون.
- التوريق وبقية أدوات السيولة للسوق الإسلامية، لصالح جميل ملائكة، مقال مقدم لندوة البركة للإقتصاد الإسلامي، ٢٠٠٢، المنامة، بحرين.
- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي (المتوفى: ١٢٣٠هـ)، دار الفكر، الطبعة بدون.
- الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي وهو شرح مختصر المزني، لأبي الحسن علي بن محمد بن البصري البغدادي الماوردي (المتوفى: ٤٥٠هـ)، تحقيق: الشيخ علي محمد معوض، الشيخ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م
- حقيقة بيع الصكوك لحاملها، لمحمد بن علي القري داغي، أبحاث ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الرابعة، المنعقد يومي الثلاثاء والأربعاء، بتاريخ ١٣-١٤/١٢/٢٠١١ بجدة
- دراسة حول موضوع بعض جوانب الصكوك المعاصرة، الأستاذ الدكتور حسين حامد حسان.
- سندات المقارضة والاستثمار، السالوس، ندوة المستحدثات الفقهية، طبعة الكترونية، الطبعة بدون.
- سندات المقارضة، لرفيق يونس المصري، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع، طبعة الكترونية
- السندات من منظور شرعي، لعبدالله بن محمد العمراني، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون.
- سنن أبي داود، لأبي داود سليمان بن الأسعث بن إسحاق بن بشير السجستاني، تحقيق: سعيد الأرناؤوط، دار الرسالة العلمية، الطبعة الأولى، ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م.
- سير أعلام النبلاء، لشمس الدين محمد بن أحمد الذهبي، تحقيق: مجموعة من المحققين بإشراف: شعيب الأرناؤوط، مؤسسة الرسالة، الطبعة الثالثة، ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥م.

- شجرة النور الزكية في طبقات المالكية، لمحمد بن محمد مخلوف، دار الفكر، بيروت، (الطبعة: بدون).
- شرح القواعد الفقهية، لأحمد بن الشيخ محمد الزرقا، تحقيق: مصطفى أحمد الزرقان دار القلم، دمشق، سوريا، الطبعة الثانية، ١٩٨٩.
- الشركات التجارية، لرضوان أبو زيد، دار القلم العربي، دمشق
- الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله صلى الله عليه وسلم وسننه وأيامه، المعروف بصحيح البخاري، لمحمد بن اسماعيل أبو عبدالله البخاري، تحقيق: محمد زهير بن ناصر الناصر، دار طوق النجاة (الطبعة الأولى: ١٤٢٢هـ).
- الصكوك، لعبد الله بن محمد المطلق، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة - المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م
- صكوك الإجارة، لحامد ميرة، طبعة الكترونية، الطبعة: بدون.
- صكوك الاستثمار الإسلامي، لحسين حامد حسان، مقال مقدم للدورة التاسعة عشر، لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - الشارقة، الإمارات العربية المتحدة؛
- الصكوك، لعبد الله المطلق، مقال الصكوك الإسلامية، عرض وتقويم.
- صكوك الاستثمار الشرعية، لوليد خالد الشايجي، مقال مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة.
- صكوك الاستثمار ودورها في تمويل البنية التحتية، لعلي محي الدين القرة داغي، طبعة الكترونية: www.qaradaghi.com، الطبعة: (بدون).
- الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، لكمال توفيق خطاب.
- الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، لأحمد اسحاق الأمين، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، ٢٠٠٥.
- الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، لحسين حسين شحاته، ملخص دراسة لرسالة دكتوراه، إعداد: فؤاد محمد أحمد محيسن.

- الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، لفؤاد محمد أحمد محيسن، ملخص رسالة للحصول على درجة الدكتوراة من الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، مقال معد لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في الدورة التاسعة عشرة، امادرة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة.
- الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، لعبدالله بن سليمان المنيع، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة-المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م.
- الصكوك الإسلامية وتداولها، فؤاد محمد محيسن، طبعة الكترونية، الطبعة: (بدون).
- الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية- تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، لنوال عمار، البحرين، طبع في: مجلة الباحث- عدد ٢٠١١/٠٩.
- الصكوك الإسلامية، لصفية أحمد أبو بكر، بحث مقدم إلى "مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول" دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري: دبي، ٣١ مايو - ٣ يونيو ٢٠٠٩م.
- صكوك الحقوق المعنوية، لحامد بن حسن بن محمد علي ميرة، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة-المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م.
- صكوك السلم -دراسة فقهية مقارنة، محمد بن عبد العزيز بن سعد اليمني، جامعة الملك سعود، قدم للنشر في ١٧/٠٤/١٤٣٣هـ؛ وقبل للنشر في ١٩/٠٥/١٤٣٣هـ في مجلة الدراسات الإسلامية، العدد (٢)، الرياض (٢٠١٣م/١٤٣٤هـ)
- الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تطوير وتعميق السوق المالي، لعصام الزين الماحي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال، سورية، ٢٠٠٨.
- الصكوك المالية الإسلامية-الأزمة والمخرج-، سامي يوسف كمال محمد، الطبعة الأولى ٢٠١٠م/١٤٣١هـ، دار الفكر العربي، القاهرة.

- صكوك المضاربة الإسلامية- التخريج الفقهي والتصوير الفني، لقتيبة عبدالرحمن العاني، منسق كلية المصارف الإسلامية، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبوصات، جامعة آل لوتاه العالمية بالاتصالات الحديثة، دبي.
- صكوك المضاربة الشرعية، قتيبة عبد الرحمن العاني، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المؤتمر العالمي السنوي الخامس عشر
- الصكوك كاداة لإدارة السيولة، لمحمد تقى العثماني، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في ٢٠١٠، رابطة العالم الإسلامي.
- الصكوك وتمويل التنمية، عبد الفتاح محمد فرح، طبعة الكترونية، الطبعة: (بدون)
- الصكوك؛ تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية، حجم إصداراتها، تحديات الإصدار، لعلاء الدين زعتري، بحث مقدم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO بعنوان (الصكوك الإسلامية؛ تحديات، تنمية، ممارسات دولية) عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، ٢٠١٠.
- الطرق الحكيمة، لمحمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد شمس الدين المعروف بابن القيم الجوزية، مكتبة دار البيان، الطبعة (بدون).
- فتاوى ابن تيمية، تقى الدين أحمد بن عبد الحليم ابن تيمية "شيخ الإسلام"، تحقيق عبد الرحمن العاصمي، (الرياض: مكتبة ابن تيمية، الطبعة: بدون)
- الفقه الإسلامي وأدلته، لوهبة الزحيلي، دار الفكر: دمشق، الطبعة: (الثالثة) ١٩٨٩.
- القاموس المحيط، لمجد الدين محمد بن يعقوب الشيرازي الفيروزآبادي، دار الفكر، الطبعة (بدون)
- قانون سندات المقارضة لسنة ١٩٨١، للمملكة الهاشمية الأردنية
- قرارات مجلس المجمع الفقه الاسلامي الدولي، في دورته التاسعة عشر في إمارة الشارقة (الإمارات العربية المتحدة) بشأن الصكوك إبريل ٢٠٠٩م.
- قرارات المجمع الفقهي الإسلامي للدورة الرابعة بشأن سندات المقارضة من الثامن من عام ١٩٨٨ ميلادي.
- القوانين الفقهية، ابن جزّي، (بيروت: دار الكتب العلمية).

- كتاب التعريفات، لشريف علي بن محمد الجرجاني:، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، طبعة ١٩٩٥م.
- لسان العرب لابن منظور أبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الأفريقي المصري، دار صادر: بيروت- لبنان، الطبعة (١٤١٤هـ).
- المبسوط، للإمام محمد بن أحمد بن سهل أي بكر السرخسي، الطبعة بدون، طبعة أوفست لدار المعرفة ببيروت، عن طبعة مطبعة السعادة بالقاهرة ١٣٣١هـ
- متطلبات كفاية رأس المال للصكوك، والتصكيك والاستثمارات العقارية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، يناير ٢٠٠٩.
- مجلة الأحكام العدلية
- مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع.
- مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د:٨، العدد الثامن، ١٤١٥هـ/١٩٩٤م.
- مجموع الفتاوى، لابن تيمية، مكتبة ابن تيمية، السعودية؛ ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين، دار الجيل، بيروت.
- المحلى بالآثار، لأبي محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي (المتوفى: ٤٥٦هـ)، دار الفكر - بيروت، الطبعة: بدون طبعة
- مخاطر الصكوك الإسلامية، لعبد الستار أبو غدة، بحث مقدم في مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية . الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ١٠-١٢ شعبان ١٤٢٥هـ.
- المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، لعبد الستار أبو غدة، مقالة مقدمة في ندوة الصكوك الإسلامية- عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز: جدة- المملكة العربية السعودية، سنة الطبع: مايو ٢٠١٠م.
- المدخل الفقهي العام للزرقاء
- المدونة، لمالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني (المتوفى: ١٧٩هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م

- مستقبل النجاح لإقامة سوق رأس المال الإسلامي، لسامي حسن حمود، بحث منشور في كتاب أسواق المال الخليجية صادر عن بنك الخليج الدولي . البحرين عام ١٩٧٨م.
- المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، لعبد الرزاق رحيم جدي الهيقي، دار أسامة للنشر، الأردن-عمان، الطبعة الأولى ١٩٩٨
- معايير احتساب الأرباح، لرفيق المصري، طبعة الكترونية، الطبعة: بدون.
- المعايير الشرعية، لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: البحرين، سنة الطبع: ٢٠١٠م
- المعجم الإقتصادي الإسلامي، لأحمد الشرباصي، دار الجليل، سنة الطبع: ١٩٨١م.
- المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية بالقاهرة: (إبراهيم مصطفى، أحمد الزيات، حامد عبد القادر، محمد النجار)، دار الدعوة، الطبعة (بدون)
- معجم لغة الفقهاء، قلعجي، محمد رواس؛ قنيبي، حامد صادق، الطبعة الثانية ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م
- مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، لشمس الدين محمد بن أحمد الشافعي المعروف بابن الخطيب الشربيني (المتوفى: ٩٧٧هـ)، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى: ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م
- المغني، لابن قدامة أبي محمد عبد الله بن أحمد بن محمد، طبعة محققة عبد الله بن عبد المحسن التركي و عبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب-الرياض، الطبعة الثالثة ١٩٩٧
- المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج، ليحي بن شرف النووي، دار احياء التراث العربي، بيروت، الطبعة الثانية ١٣٩٢هـ
- الموسوعة العربية الميسرة، لعلي مولى، المكتبة العصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م.
- موطأ الإمام مالك، لمالك بن أنس بن مالك بن عامر، تحقيق: بشار عواد معروف، مؤسسة الرمال ١٤١٢هـ.
- الموقع الرسمي للبنك <http://www.isdb.org/>
- الموقع الرسمي للمنظمة، www.oic-oci.org

- الموقع الرسمي لمجمع الفقه الإسلامي الدولي: www.fiqhacademy.org.sa
- نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، لشمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين الرملي (المتوفى: ١٠٠٤هـ)، دار الفكر، بيروت، الطبعة: ط أخيرة - ١٤٠٤هـ/١٩٨٤م.
- وسائل التمويل الإسلامي، لعبد الرحمن يسري، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد ٢٧١، ذو القعدة، ١٤٢٤هـ
- صكوك المراجعة، للهويل، طبعة إلكترونية، الطبعة: (بدون)
- معايير التمييز بين العقود الصورية والعقود الحقيقية، للحداد، طبعة إلكترونية، الطبعة: (بدون).

- *Economics: Principles in action, Steven M. Sheffrin (2003). . Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. ISBN 0-13-063085-3.*
- *Do markets perceive sukuk and conventional bonds as different financing instruments?, Christophe J. Godlewski, Rima Turk-Ariss and Laurent Weill, Article: Published by: Bank of Finland, BOFIT Institute for Economies in Transition,*
- *Islamic Banking and Finance in the Kingdom of Bahrain, Bahrain Monetary Agency, Manama, 2002,*
- *Islamic Bonds, Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk, written by Nathif Jama. Adam and Abdulkader Thomas*
- *Islamic Finance, Law, Economics & Practice: Mahmoud A. El-Gamal, 2006 Cambridge University Press,*
- *Islamic Finance, Law, Economics & Practice: Mahmoud A. El-Gamal, 2006 Cambridge University Press.*
- *Securitization, Sukuk, and Fund Management Potential to be realized by Islamic Financial Institutions, Ayub, Muhammad:*

- *www. arabic. aaoifi. com*
- *www. arabic. aaoifi. com*
- *www. alukah. net/*
- *www. bma. gov. bh*
- *www. cbb. gov. bh*

- *www. hussein-hamed. com/*
- *www. ifsb. org*
- *www. isegs. com/forum/*
- *www. qaradaghi. com*
- *www. qaradaghi. com/*

فهرس الموضوعات

شكر وتقدير.....	أ
المقدمة.....	ب
الفصل الأول: الصكوك من خلال المنظور الفقهي.....	١
المبحث الأول: تعريف الصكوك.....	٣
المبحث الثاني: نبذة تاريخية للصكوك.....	١٠
المبحث الثالث: فروق مميزة بين الصكوك والسندات.....	١٦
المبحث الرابع: خصائص الصكوك.....	٢٤
المبحث الخامس: أنواع الصكوك الإسلامية.....	٣٠
المبحث السادس: أسس وضوابط إصدار وتداول الصكوك.....	٣٥
المطلب الأول: إصدار الصكوك.....	٣٥
المطلب الثاني: أطراف الإصدار.....	٣٧
المطلب الثالث: أسس وضوابط الإصدار والتداول.....	٣٨
المبحث السابع: دور الصكوك في التنمية وأهميتها.....	٤٥
المبحث الثامن: خلاصة الشبهات المثارة على الصكوك والتوصيات.....	٤٦

٥٥.....	الفصل الثاني: صكوك المضاربة
٥٦.....	المبحث الأول: تعريف صكوك وعقد المضاربة وأركانها
٥٧.....	المطلب الأول: تعريف عقد المضاربة
٥٩.....	المطلب الثاني: تعريف صكوك المضاربة
٦١.....	المطلب الثاني: تاريخ نشأة صكوك المضاربة
٦١.....	المطلب الثالث: أقسام صكوك المضاربة
٦٤.....	المطلب الرابع: أركان عقد وصكوك المضاربة
٦٩.....	المطلب الخامس: تصرفات المضارب
٧١.....	المطلب السادس: شروط المضاربة
٨٢.....	المبحث الثاني: خصائص صكوك المضاربة
٨٦.....	المبحث الثالث: أسس وضوابط إصدار وتداول صكوك المضاربة
٩٤.....	المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك المضاربة
٩٨.....	المبحث الخامس: مضاربة متتالية
١٠٢.....	المبحث السادس: التكييف الشرعي لصكوك المضاربة
١٠٦.....	المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك المضاربة

الفصل الثالث: صكوك السلم.....	١١٠
المبحث الأول: تعريف صكوك السلم.....	١١١
المطلب الأول: تعريف السلم كعقد.....	١١١
المطلب الثاني: تعريف صكوك السلم.....	١١٣
المطلب الثالث: أركان وشروط عقد السلم.....	١١٥
المبحث الثاني: فوائد السلم.....	١١٨
المبحث الثالث: إصدار وتداول صكوك السلم.....	١٢١
المبحث الرابع: أمثلة وتطبيقات على صكوك السلم.....	١٢٦
المبحث الخامس: السلم الموازي.....	١٣٣
المبحث السادس: التكييف الشرعي للسلم.....	١٣٧
المبحث السابع: خلاصة الشبهات المثارة على صكوك السلم.....	١٤١
نتائج البحث.....	١٤٣
قائمة المراجع والمصادر.....	١٤٤
فهرس الموضوعات.....	١٥٤