

# الإشكالات الشرعية لنقل حقوق الملكية في إصدارات الصكوك

الأستاذ المشارك الدكتور سعيد بوهرارة  
مدير قسم البحوث والتطوير والابتكار

الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية إسرا- ماليزيا

مجلة السلام للاقتصاد الإسلامي، العدد (1) ديسمبر 2020



## الإشكالات الشرعية

### لنقل حقوق الملكية في إصدارات الصكوك

الأستاذ المشارك الدكتور سعيد بوهرأوة

مدير قسم البحوث والتطوير والابتكار

الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية (إسرا-ماليزيا)

### المستخلص

هدفت هذه الورقة بحث أبرز الإشكالات الشرعية والقانونية لنقل حقوق الملكية في إصدارات الصكوك الإسلامية، وتم التركيز فيها على ضبط حقيقة ملكية الصكوك المصدرة ونوعها، والقيود الواردة على نقل ملكية هذه الأصول لاسيما السيادية، وكذا حدود التصرف فيها والإفصاح عن تفاصيلها، وتم بحث هذه الإشكالات من خلال مناقشة قضايا ثلاث رئيسة وهي: تعريف الملكية وحقوقها في الشريعة الإسلامية والقوانين الوضعية، وبحث القيود الواردة على نقل الأصول والتصرف فيها وضوابطها، وتقصي حدود المرونة التي تسمح بها الشريعة الإسلامية في التعامل مع حقوق الملكية لاسيما ملكية الأصول السيادية المصكّكة. واعتمد في بحث هذه القضايا؛ المراجع الفقهيّة والمعايير الشرعية والقرارات الجمعية وتوصيات أبرز المؤتمرات التي اضطلعت ببحث هذه القضايا، أما الجوانب القانونية فيكون مرجعنا التشريعات القانونية وتكليفات المحاسبين ووكالات التصنيع، والأحكام القضائية ذات الصلة. وأبرز ما أفرزت هذه الورقة من نتائج: صعوبة الجزم في جُل إصدارات الصكوك بأنّ حملة

الصكوك يملكون الأصول المصككة ملكية صحيحة؛ لأنّ الملكية النّفعية الواردة في الشّرات في غالبها لا صلة لها بالملكية النّفعية المنصوص عليه في القانون العام. ومن النتائج أنّه يجوز وضع شروط تقييدية إن استقر ملك حملة الصكوك على الأصول، ولا حرج إن نصّ على أنّه يمكن تقييد بيع الأصول على غير المصدر، شريطة أنّه إن تعثر المصدر عن دفع مستحقات الشراء في موعده فلهم الحق في الرجوع على الأصول، وإن أفلس فلن يكون أسوة الغرماء، وأنّ الإفصاح وإن كان جائزاً في القوانين الوضعية في الإطار العام، وخالف مقتضى العقد وآثاره الطبيعية ما لم يكن مخالفاً للنظام العام، فالأمر على خلاف ذلك في الفقه الإسلامي، لأنّ إرادة العاقدَيْن في الشريعة الإسلامية إنّما تنشئ العقد فقط، بينما يتم تحديد أحكام كل عقدٍ وتعيين آثاره من الشارع.

### الكلمات المفتاحية.

حقوق الملكية، الصكوك الإسلامية، الملكية القانونية والنّفعية، الأصول السيادية.

## مقدمة

يقدم سوق رأس المال الإسلامية فرصة استثمارية كبيرة لمجموعة كبيرة من المستثمرين وبسيولة نقدية معتبرة أسهمت في تشييد مشاريع حكومية وخاصة ضخمة، حرّكت اقتصاد البلدان الإسلامية ونشّطت معاملاتها البنينة والدولية، وبالرغم من الإنجاز الكبير الذي حققته هذه السوق من نسبة النمو المتراكمة وحجم إصدارات الصكوك، وكذا الطفرة الهائلة في تطورها وامتدادها للسوق المالية، فإنّ هيكلة بعض منتجات هذه الصكوك وبحكم محاولتها إعمال بعض مكونات هيكلة السندات التقليدية بغرض تخفيف مخاطرها، وتحقيق الفوائد التي سعت هذه السندات التقليدية لتحقيقها؛ تعرض كثير منها للنقد من حيث التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية، وقد تركّز النقد على موضوع ملكية حملة الصكوك للأصول المصكّكة. وعليه فإنّ هذه الورقة ستحاول تسليط الضوء على أهم الإشكالات الشرعية المتعلقة بموضوع حقوق الملكية في إصدار الصكوك، وإشكالية وضع القيود على الأصول السيادية المصكّكة وأثرها على الملكية، وكذا قضية الإفصاح عن الأصول المصكّكة في نشرات الإصدار، وتأثيرها على تحقق هذه الملكية لحملةها.

أما مباحث الورقة فستتناول الآتي:

المبحث الأول: تعريف الملك والمكّلية.

المبحث الثاني: تعريف الصكوك وبيان أنواعها.

المبحث الثالث: الإشكالات الشرعية لنقل حقوق الملكية في الصكوك.

خاتمة ونتائج البحث.

## المبحث الأول: تعريف الملك والملكية

### المطلب الأول: الملك لغة واصطلاحاً.

أولاً: الملك لغة: الحيازة، والقدرة على الاستبداد، والانفراد بالتصرف<sup>(1)</sup>.

ثانياً: الملك والملكية شرعاً: الملك علاقة شرعية بين الانسان والشيء تخوله التصرف فيه، إلا إذا وُجد مانع شرعي كالجنون والعتة والسفه، وتكون حاجزا عن تصرف الغير، إلا إذا كانت له صفة شرعية تبيح له التصرف كالولاية والوصاية والوكالة، وعرفه الحنفية بأنه: الْقُدْرَةُ عَلَى التَّصَرُّفِ فِي الْمَحَلِّ شَرْعاً<sup>(2)</sup>. وعرفه القرافي في الفروق: الملك إباحة شرعية في عين أو منفعة، تقتضي تمكن صاحبها من الانتفاع بتلك العين أو المنفعة أو أخذ العوض عنهما من حيث هي كذلك<sup>(3)</sup>. وعرفه ابن تيمية في مجموع الفتاوى بأنه "القدرة على التصرف في الرقبة بمنزلة القدرة الحسية"<sup>(4)</sup>، وجاء تعريفه في مجلة الأحكام العدلية في المادة 125 بأنه: "ما ملكه الإنسان سواء كان أعياناً أو منافع"<sup>(5)</sup>، وثمة تعريفات أخرى تتلخص في تعريف جامع للملك وهو "الاختصاص الحاجز"<sup>(6)</sup>. ليشمل جميع ما يمتلكه الشخص من حقوق أو ملكيات.

أمّا حقّ الملكية، فقد نصّت مجلة الأحكام العدلية في المادة 1018 أنّ "حق

(1) انظر، المعجم الوسيط، الجزء الثاني، باب الميم، مادة ملك، ص 921، الجنيدل، حمد العبد الرحمن، نظرية

التملك في الإسلام، مؤسسة الرسالة، بيروت، ص 13.

(2) العناية شرح الهداية، ج 6، ص 247.

(3) الفروق، ج 3، ص 368.

(4) ابن تيمية: الفتاوى الكبرى، ج 4، ص 106.

(5) مجلة الأحكام العدلية المادة 125، درر الحكام في شرح مجلة الأحكام (1/ 115).

(6) ابن نجيم المصري: غمز عيون البصائر شرح الأشباه والنظائر، ج 3، ص 461.

الملكية هو سلطة المالك في أن يتصرف في ملكه تصرفاً مطلقاً عيناً ومنفعة واستغلالاً، وأنّ المالك الشيء وحده أن ينتفع بالعين المملوكة وغلته وثمارها ونتائجها ويتصرف في عينها بجميع التصرفات الجائزة شرعاً<sup>(1)</sup>.

### ثالثاً: الملك والملكية قانوناً.

عرّف عبد السلام داود العبادي الملكية في القانون بأنّها: "اختصاص أو استئثار إنسان بشيء، يقتضي أن له وحده حق استعماله واستغلاله والتصرف فيه ابتداءً إلاّ لمانع في حدود القانون"<sup>(2)</sup>. وعرّفها المشرّع الجزائري في المادة 674 من القانون المدني الجزائري بأنها: "حقّ التمتع والتصرف في الأشياء بشرط أن لا يستعمل استعمالاً تحرمه القوانين والأنظمة". ويشرح عبد الرزاق السنهوري هذا الحق بقوله: "هذا الحق حق الملكية هو أوسع الحقوق العينية نطاقاً، بل هو جماع هذه الحقوق العينية وعنه تنفرع جميعاً، فمن كان له حق الملكية على شيء كان له حق استعماله وحق استغلاله وحق التصرف فيه، وبذلك يستجمع كلّ السلطات التي يعطيها القانون للشخص على الشيء"<sup>(3)</sup>.

### المطلب الثاني: أقسام الملك والملكية في الشريعة والقانون.

#### أولاً: أقسام الملك والملكية في الشريعة الإسلامية.

ينقسم الملك في الشريعة الإسلامية باعتبارات كثيرة: أهمها اعتبار المحل أو الشيء المملوك، فينقسم إلى ملك عين، وملك دين، وملك منفعة من غير ملك عين، وملك انتفاع من غير ملك المنفعة.

(1) مجلة الأحكام العدلية المادة 1018.

(2) عبد السلام داود: الملكية في الشريعة الإسلامية: مكتبة الأقصى - عمان - الأردن - ط1 - 1394هـ - 1974 - ج1 ص153-154.

(3) عبد الرزاق السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني الجديد (بيروت، دار النهضة العربية، د، ت)، ج8 ص479.

وبقريب من هذا الاعتبار تقسيم الملك باعتبار حدود التصرف في المملوك إلى ملك تام وملك ناقص:

أما الملك التام فهو: الملك الذي ثبت على رقبة الشيء ومنفعته. وهو يعطي المالك حق التصرف في العين ومنفعتها في كل التصرفات السائغة شرعا من بيع وهبة وإجارة وإعارة ووصية ووقف، وغير ذلك من التصرفات التي تسيغها الشريعة الإسلامية، ولا تنافي في أحكامها مع مبادئها وقواعدها، ويعطيه حق الانتفاع كاملا غير مقيّد بوجه من وجوه الانتفاع، ولا بزمن ولا بحال ولا بمكان، فهو يستغل العين من غير قيد ولا شرط، والملك التام مطلقا، ليس له زمن محدود، ولا وقت معلوم ينتهي عنده، ولا يقبل التقييد بالشرط<sup>(1)</sup>.

وأما الملك الناقص فيعني أنّ صاحب الملكية لديه تسلّط جزئي، وسيطرة جزئية على الأصل من حيث التصرف والانتفاع، وقد يكون بملك الرقبة دون المنفعة، أو ملك المنفعة وحدها ويكون الانتفاع شخصيا، وبملك المنفعة ويكون الانتفاع عينيا<sup>(2)</sup>.

ثانيا: أقسام الملك والملكية في القانون العام.

لقد تحدث القانون المدني والقانون العام الأنجلوسكسوني عن الملكية باعتبار الجهة المتفردة بالاختصاص، فتناول الملكية الفردية والملكية الشائعة والملكية العامة. كما تناول أنواعها باعتبار طرق كسبها فقسمها إلى ملكية عقّد وملكية إرث وشُفعة ووصية والتصاق وغيرها. غير أنّ الذي يهمننا في هذه الورقة هو التقسيم ذو الصلة بتطبيقات الصكوك، وهو الملكية القانونية والملكية النفعية، حيث إنّ القانون العام أو

(1) انظر، أبو زهرة: الملكية ونظرية العقد في الشريعة الإسلامية، ص 74.

(2) انظر، أبو زهرة: الملكية ونظرية العقد في الشريعة الإسلامية ص 75-78، وعلي الخفيف الملكية في الشريعة

الإسلامية مع المقارنة بالشرائع الوضعية، ص 28.

الأنجلوسكسوني يعدّ القانون الوحيد المتفرد بهذا التقسيم، وجلّ إصدارات الصكوك التي تناولت الملكية النفعية يحكمها القانون العام. وعليه سيتم التركيز عليه في هذ التقسيم.

وقد قسّم القانون العام الملكية إلى قسمين: ملكية قانونية أو اسمية، وملكية نفعية.

#### أ- تعريف الملكية القانونية (legal ownership - title ownership)

عرّف القانون العام الملكية القانونية بأنّها سند قانوني يشير إلى واجبات ومسؤوليات الحفاظ ومراقبة بعض الممتلكات، وبأنّ صاحب الملكية القانونية هو الشخص / المؤسسة الذي سجل العقار باسمه لمصلحة وفائدة طرف آخر.

وجاء في قرارات مؤتمر "إسرا" التاسع تعريف الملكية القانونية أو الاسمية (legal ownership) بأنّها: ملكية الشخص أو الشخصية الاعتبارية التي سُجّل الأصل باسمها ولكن لفائدة طرف آخر، فهو لا يملك شيئاً، وإنّما هو أمين (Trustee) على ذلك العقار<sup>(1)</sup>.

#### ب- تعريف الملكية النفعية (Beneficial Ownership):

عرّفت الملكية النفعية بتعريفات عامة كما عرّفت بحسب محلّها مثل العقارات والأسهم، وعرّفت كذلك بحسب نوع القانون المنضوية تحته مثل قانون الأمانة (TRUST)، وقانون غسيل الأموال واتفاقيات منع الازدواج الضريبي، وضريبة الدخل، وغير ذلك.

أمّا التعريفات العامة فمنها تعريف المالك المنتفع بأنّه: المالك النهائي للدخل، فهو يملك الحق في الإدارة، والحق في الفصل، وصلاحية الاستهلاك أو الإتلاف،

(1) توصيات المؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، سنة 2016.

ومخاطر الإهلاك<sup>(1)</sup>، وأنه الشخص الذي يملك حق الاستخدام ولا يحمل الملكية القانونية، بينما الملكية القانونية عهد أمانة (in trust) من قبل شخص آخر<sup>(2)</sup>، والمالك العدلي هو الشخص الذي لم تُسجّل ملكية الأصل باسمه، ولكنه يتمتع بالحقوق المقررة للمالك على الملك. وعرفت المنشأة التي تمتلك حق المنفعة بأنها تلك التي تتمتع بحق الانتفاع بورقة مالية أو عقار أو ممتلكات أخرى سواء ظهر اسمها في سجل أو صك الملكية أو لم يظهر<sup>(3)</sup>.

وفي سياق الأوراق المالية، عرفت الملكية النفعية بتعريفات منها:

- عقد ثقة أو توصية (a trust arrangement) يكون المالك فيه المنتفع من الأسهم، ولديه القدرة على التصويت والتأثير على قرارات تتعلق بالأوراق المالية، ويحصل على الفائدة الممنوحة من الأوراق المالية، حتى وإن كان الاسم المتداول للأوراق المالية معقود قبل شخص آخر غير المالك الحقيقي، مثل وسيط، لأسباب أمان أو تسهيلات<sup>(4)</sup>.

- المالك الفعلي للأوراق المالية والمتلقي الشرعي للمزايا الممنوحة هو المالك المستفيد، وغالبا ما يختلف عن حامل اللقب حيث تكون عادة مؤسسة مالية قابضة

(1) J David B Oliver, Jerome B Libin, Stef van Weeghel and Charl du Toit, 'Beneficial Ownership' Bulletin for International Taxation, vol 54 (2000)no 7, pp 310-325.

(2) Barron's Law Dictionary. (beneficial use), Klaus Vogel, "Klaus Vogel on Double Taxation Conventions", P-562, Third Ed, Kluwer Law International Ltd, London.

(3) قاموس شيبان لعلوم الإدارة 2004.

(4) [http://www.law.cornell.edu/wex/beneficial\\_ownership](http://www.law.cornell.edu/wex/beneficial_ownership)

A trust arrangement whereby the beneficial owner of a security has the power to vote on and influence decisions regarding that security, and receives the benefit afforded by the security, even though in street name the security may be held by someone other than the true owner, such as a broker, for safety or convenience reasons.

للأوراق المالية نيابة عن العملاء<sup>(1)</sup>.

- المساهم الذي لديه القدرة على شراء أو بيع الأسهم، ولكنه غير مسجل في دفاتر الشركة باعتباره المالك<sup>(2)</sup>.

- في قانون الأوراق المالية الأمريكية، المالك المستفيد تميزا له عن "المالك المسمى"، "المالك المسجل"، أو "حامل التسجيل" للأوراق المالية، ويشمل أي شخص، على نحو مباشر أو غير مباشر، لديه أو يتقاسم حق التصويت وقوة الاستثمار<sup>(3)</sup>.

في سياق قانون العهدة المالية (trust law)، فإن مصطلح المالك المستفيد تاريخيا في دول القانون العام هدفه التمييز بين مفهوم الملكية القانونية لأغراض الأمانة، التي تشير إلى سمات رسمية تميز ملكية أمانة (المالك المؤتمن/ الحافظ: trustee ownership)، عن الملكية النفعية، التي عقدت من قبل المستفيدين الحقيقيين، الذين يمكن إنفاذ حقوقهم من أطراف ثالثة<sup>(4)</sup>.

وجاء في نتائج مؤتمر "إسرا" العالمي التاسع لعلماء الشريعة أن "الملكية النفعية أو العدلية ملكية كاملة، تنتج لصاحبها بمقتضى القانون حق الاستعمال والاستغلال والتصرف، لكن الأصول تكون مسجلة قانونا باسم شخص أو شخصية اعتبارية

(1) Black's Law Dictionary. "The actual owner of securities and the rightful recipient of the benefits accorded; the beneficial owner is often different from the title holder (generally a financial institution holding the securities on behalf of clients)". <https://thelawdictionary.org/beneficial-owner/>

Black's Law Dictionary. (2)

[http://en.wikipedia.org/wiki/Beneficial\\_ownership](http://en.wikipedia.org/wiki/Beneficial_ownership). (3)

(4) Leonardo Freitas de Moraes e Castro, "Brazils Anti-treaty Shopping Measures: Current and Future Developments regarding Beneficial Ownership and Limitation on Benefits Clauses in Tax Treaties", Bulletin for International Taxation, Vol 65(2011) No 12, pp 662-673, p 667.

على سبيل الأمانة (trust)<sup>(1)</sup>.

وخلاصة تعريفات الملكية النفعية في القانون العام أنّها ملكية كاملة وأنّها أقوى في الاعتبار القانوني من الملكية القانونية أو الاسمية المسجلة، لأنّ صاحب الأولى يملك حق الاستغلال والاستعمال والتصرف، والثاني يملكها على سبيل الأمانة، ولتقديم تسهيلات لصاحب الملكية النفعية.

(1) توصيات المؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، سنة 2016.

## المبحث الثاني: تعريف الصكوك وأنواعها

### أولاً: تعريف الصكوك.

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية "صكوك الاستثمار" بأنّها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص" (1).

وعرّف مجلس الخدمات المالية الإسلامية الصكوك في المعيار "رقم 7" بأنّها: "شهادات يمثل كل صكّ منها حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين، ويشترط أن يكون المشروع أو النشاط متفقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية" (2).

والصكوك إن تمّ إصدارها على موجودات قائمة فعلاً وأُخرجت من ميزانية الجهة المنشئة، ولم يعد لهذه الجهة صلةٌ بها بأي صفة كانت، ولم تكن متعهدّة بشرائها من حملة الصكوك، ولم يتعهد حملة الصكوك ببيعها لها، ولو عند إطفاء (تصفية) الصكوك، وإنما تطفأ ببيع الموجودات للغير؛ فإنّ هذا يعدّ تصكيكاً (توريقاً مشروعاً - Shariah Compliant Securitization).

### ثانياً: أنواع الصكوك.

يمكن تقسيم صكوك الاستثمار باعتبارات مختلفة:

فباعتبار العقود الجزئية المؤطّرة لهيكلة الصكوك، تقسم إلى صكوك مرابحة أو

(1) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية، طبعة 2010م، ص 238.

(2) انظر المعيار في <http://www.ifsb.org/published.php>.

مضاربة أو وكالة أو مشاركة أو غيرها، وقد أحصت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أربعة عشر نوعاً من هذه الصكوك.

وباعتبار المصدر، تقسم إلى صكوك سيادية تصكك الدولة فيها موجوداتها السيادية لدعم مشاريع البنى التحتية، وصكوك عادية تصدرها المؤسسات لرفع رأس مالها أو تحصيل سيولة للاستثمار.

أمّا باعتبار طبيعة العلاقة بين المصدر وحملة الصكوك من حيث الأصول مصدر التصكيك، فقد قسّمتها وكالة موديز (Moody's) في تقريرها عن الصكوك الصادر سنة 2006م<sup>(1)</sup>: إلى صكوك مدعومة بالأصول وصكوك قائمة على الأصول، فبيّنت أنّ الصكوك المدعومة بالأصول هي تلك التي يتمتّع فيها المستثمرون بدعم وضمان الأصول محلّ العقد، بحيث يتمتعون بشكل من أشكال الضمانات على الأصول. فهم بناء على هذا أفضل حالا من الدائنين غير المضمونين. وبمعنى آخر، فإنّه في حالة تعثر المصدر عن السداد أو سار معسراً، فإنّ حملة الصكوك بإمكانهم تجنّب المخاطر التي يتعرضون لها من خلال السيطرة على الأصول، ومن ثمّ تحقيق القيمة منها. كما يتطلّب وجود عنصر التصكيك المتمثّل في البيع الحقيقي وإقصاء خطر الإفلاس عن المصدر Bankruptcy remoteness، وكذا إنفاذ الضمانات المرتبطة بعملية الإصدار.

وأما الصكوك القائمة على الأصول فهي الصكوك التي يتعهد منشئ الصكوك بشرائها من المصدر عند حلول الأجل، أو بالتراضي على أجل مبكّر؛ بقيمة يتفقان عليها وهي غالباً مساوية للقيمة الاسمية للصك، وعندئذ تكون القيمة السوقية الحقيقية للصك في الوعد بالشراء لا معنى لها بالنسبة لحملة الصكوك. وفي هذه الحالة

(1) انظر، A Guide to Rating Islamic Financial Institutions - Moody's Investors Service April، 2006 (97226).

لا يكون لحملة الصكوك أي حق على الأصول، وإنما يعتمدون كلياً على المنشئ وجدارته المالية في الدفع، إما من خلال موارده الداخلية أو من خلال قدرته على إعادة التمويل. وعليه فإذا لم يستطع المنشئ الوفاء بالتزاماته بإعادة شراء الأصول، فلن يكون حملة الصكوك في موقع تفضيلي على باقي الدائنين، ولن يكونوا أيضاً في موقف أضعف من الدائنين غير المضمونين، بحيث يوضعون على قدم المساواة بالنسبة لالتزامات المنشئ اتجاه حملة الصكوك غير المضمونين بقطع النظر عن كونهم حملة من الدرجة الأولى أو الدرجة الثانية.

وقسمها مجلس الخدمات المالية الإسلامية The Islamic Financial Services Board (IFSB) في معياره السابع حول متطلبات كفاية رأس المال بالنسبة للصكوك، والتصكيك والاستشارات العقارية 2009م، ثلاثة أنواع من هياكل الصكوك:

أولاً: هيكل الصكوك المدعومة بالأصول (الموجودات) Asset Backed (Sukuk ABS)، وهو "الذي يستوفي الشروط المطلوبة من قبل مؤسسة تصنيف ائتماني خارجية معترف بها يترتب عليه أن يتحمل مالكو الصكوك أية خسائر في حالة إتلاف أو انخفاض قيمة الموجودات"<sup>(1)</sup>.

ثانياً: هيكلان من الصكوك غير مدعومة بالأصول Non-Asset Backed Sukuk (ABS) وهما:

1- هيكل الصكوك القائمة على الأصول مع وعد ملزم بإعادة الشراء من المنشئ حيث يشتري المصدر بموجب هذا الوعد الموجودات، ويؤجرها، ويصدر الصكوك، وهذه الهيكلة تتم عادة بإعادة تأجير الأصول إلى المنشئ في عملية "بيع

(1) انظر المعيار رقم 7 بند رقم 10، ص 4.

وإعادة تأجير"، وتكون مخاطر الائتمان في هذه الحالة هي تلك المتعلقة بالمنشئ، وفقاً لأي تعزيز ائتماني متفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها يقدمه المصدر، ويشار إلى هذا الهيكل عادة بهيكل (الدفع من خلال الطرف الثالث) (pay-through) حيث إن الدخل الناتج عن تلك الموجودات يدفع للمستثمرين من خلال المصدر.

2- هيكل الصكوك القائمة على الأصول من خلال "هيكل التحويل Pass-through)، حيث يشتري كياناً منفصلاً بصفته مصدراً للموجودات موضوع التصكيك من المنشئ، ويضعها في مجموعة موجودات بغرض التصكيك، ويشترط الكيان المصدر من المنشئ أن يعطي لحملة الصكوك حق الرجوع إليه، غير أن المصدر يقدم تعزيزاً ائتمانياً متفقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها من خلال ضمان السداد في حالة عجز المنشئ عن السداد"<sup>(1)</sup>.

وقد دقق مجلس الخدمات المالية الإسلامية في هذين النوعين من الصكوك القائمة على الأصول، وبيّن أنّ الصكوك القائمة على الأصول تعني أن حاملي الصكوك يرجعون في حالة التخلف عن السداد إمّا إلى المنشئ عن طريق الوعد بالشراء، أو المصدر عن طريق ضمان سداد المستحقات، وهو ما يعني أنّ الصكوك المدعومة بالأصول تقتضي التحويل الكامل للملكية القانونية بالنسبة للأصول محل العقد، أما الصكوك القائمة على الأصول فتقتضي تحويل ملكية المنفعة الاقتصادية لحملة الصكوك والرجوع على المنشئ أو المصدر وليس على الأصول. وعليه فإنّ الصكوك المدعومة بالأصول تهتم بكفاءة الأصول على درّ الأرباح، بينما يهتم حملة الصكوك في الصكوك القائمة على الأصول بكفاءة المصدر أو المنشئ المالية وقدرته على السداد.

(1) المرجع نفسه، ص 4، و 5.

بجانب وكالة موديز (Moody's) للتصنيف، فإنّ الوكالة الماليزية للتصنيف  
RAM Holdings (Rating Agency Malaysia Berhad) قدمت التعريف نفسه  
للصكوك المدعومة بالأصول والصكوك القائمة على الأصول.

## المبحث الثالث: الإشكالات الشرعية لنقل حقوق الملكية في الصكوك

### الإشكال الأول: حقيقة ملكية حملة الصكوك للأصول.

لقد تمّ تعريف الملكية في الشريعة الإسلامية، وبيّن أنّها تناولت مقاربتين: مقارنة واقع الملك ومنشؤه، حيث عُرِّفَتْ بأنّها الاختصاص الحاجز، وبموجب هذا الاختصاص تكون للمالك قوّة وسلطة على ملكه، وبمقاربة الوصف والحكم الشرعي حيث عُرِّفَتْ بأنّها حكم شرعي أو وصف شرعي مقدّر في العين، أو في المنفعة يقتضي تمكين من يضاف إليه من الانتفاع بالملوك ومن المعاوضة به. وأنّ أهمّ بنود معايير الصكوك الصادرة عن "أيوفي" وغيرها من المعايير تقرر في موضوع الملكية متطلبات رئيسية لتحقيق ملكية موجودات الصكوك أهمّها:

- أن تكون موجودات الصكوك مما يقبل انتقال الملك شرعاً وقانوناً إلى حملة الصكوك.
- أن يترتب على ملكية حملة الصكوك لموجوداتها القدرة على التصرف بها وتحمل ضمانها واستحقاق عوائدها، أيّاً كانت الطبيعة القانونية لهذه الملكية.
- أن يكون عقد شراء أو بيع موجودات الصكوك صحيحاً ونافذاً شرعاً وقانوناً.
- أن يتم إخراج الموجودات من ميزانية الجهة المنشئة إن كانت هي البائع لها، وتقبيدها في ميزانية الصكوك باسم حملة الصكوك أو في ميزانية واسم من يمثلهم كالمنشأة ذات الغرض الخاص.
- إذا دعت الحاجة إلى عدم تسجيل الموجودات باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم، وإبقائها مسجلة باسم الجهة المنشئة وفي ميزانيتها لأسباب قانونية أو ضريبية أو إجرائية، فيجب ألاّ يخل ذلك بملكية حملة الصكوك أو من يمثلهم لموجوداتها، أو

يؤثر في قدرتهم على التصرف بها أو استحقاقهم لعوائدها أو تحملهم أعباء ملكيتها أو تبعة هلاكها، وألاً يكون لدائنيه مزاحمة حملة الصكوك في تلك الموجودات حال إعساره أو إفلاسه أو تصفيته، وألاً يؤدي ذلك إلى ثبوت رأس مال الصكوك أرباحها أو عوائدها التزاماً مباشراً في ذمّة الجهة المنشئة دون الاعتماد بملكية حملة الصكوك لموجوداتها. وألاً يكون القانون الحاكم لموجودات الصكوك مبطلاً للملكية حملة الصكوك لهذه الموجودات إذا لم تكن مسجلة باسمهم أو باسم من يمثلهم.

ومما أثير في وثيقة إصدارات كثير من الصكوك فيما يتعلق بالملكية، إشكالية نوع الملكية التي يكتسبها حملة الصكوك بعد شرائهم لوثيقة الصكوك. فالصكوك القائمة على الأصول (Asset Based) التي تمثل جُلّ الصكوك المصدرة، يتم فيها إبقاء الصكوك في الميزانية العامة للجهة المنشئة، غير أنه يتم فيها النص على أن حملة الصكوك يملكون الصكوك ملكية نفعية، ما يفيد ظاهراً بأنها الملكية النفعية المنصوص عليها في القانون العام. ولكن بمقارنة تعريف الملكية النفعية في القانون العام التي سبق وسقنا بعضها منها وخلصنا إلى أن المالك لها، هو الشخص الذي لم تسجل ملكية الأصل باسمه، ولكنه يتمتع بالحقوق المقررة للمالك على الملك. وأنّ المنشأة التي تمتلك حق المنفعة تتمتع بحق الانتفاع بورقة مالية أو عقار أو ممتلكات أخرى سواء ظهر اسمها في سجل أو صك الملكية أو لم يظهر. وبيّنا أيضاً بأنّ مؤتمر "إسرا" الذي حضره جمهرة من العلماء المختصين خلص في توصياته المتعلقة بالملكية النفعية إلى أنّ "الملكية النفعية أو العدلية" ملكية كاملة، تنتج لصاحبها بمقتضى القانون حق الاستعمال والاستغلال والتصرف، لكن الأصول تكون مسجلة قانوناً باسم شخص أو شخصية اعتبارية على سبيل الأمانة (trust)<sup>(1)</sup>. وبمقارنة هذا

(1) توصيات المؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، سنة 2016.

التعريف مع الضوابط والتقييدات التي وضعت ضمن بنود وثيقة الصكوك يتبين بأن الملكية النفعية المسطرة في وثيقة الصكوك غير الملكية النفعية التي يقرها القانون العام، وإنما هي في أحسن الأحوال ملكية منفعة اقتصادية من هذه الأوراق المالية وضعت لها تعزيزات ائتمانية تؤدي إلى إنشاء مديونية على المنشئ أو المصدر للصكوك. فمن البنود الواردة في الصكوك التي تؤيد هذا التوجه، اشتراط عدم فحص الأصول المصككة أو الجدوى الاقتصادية للمشاريع محل التصكيك<sup>(1)</sup>، واشتراط عدم الرجوع إلى الأصل عند التخلف عن السداد، وإنما الرجوع على المصدر recourse to the obligor، واشتراط عدم تصرف مالك الصك في الصك بالبيع إلا على المالك الأول، كون المنشئ قدّم وعداً بشراء الصكوك. والوعد بشراء الصكوك يكون بسعر التنفيذ<sup>(2)</sup> exercise price، الذي يتناول في الغالب القيمة الاسمية للصكوك زائد العوائد الدورية، واشتراط تنفيذ الوعد بالشراء بسعر التنفيذ وحلول الدين عند تخلف المنشئ عن سداد الأقساط مما ينشئ مديونية مباشرة عند التخلف بقطع النظر عن المردود

(1) مما جاء في بنود العقد ما يأتي:

No investigation or enquiry will be made and no due diligence will be conducted in respect of any Wakala Assets comprised within a Wakala Portfolio"

"لا يُسمح بإجراء أي تحريات أو استفسارات ولا دراسات جدوى بشأن أي من أصول الوكالة التي تتضمنها محفظة الوكالة (الاستشارية)" ص 25 من نشرة إصدار صكوك بنك أبو ظبي التجاري (نوفمبر 2011م - نوفمبر 2016م) متوافر على عنوان:

<https://www.sukuk.com/sukuk-new-profile/adcb-islamic-finance-cayman-limited-926/>

تاريخ زيارة الموقع: 6/2/2016م.

(2) من أمثلة هذه النصوص ما نصت عليه نشرة إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار حيث جاء فيها:

### Purchase Undertaking

The Purchase Undertaking will be executed as a deed on 29 June 2015 by APICORP as obligor in favour of the Trustee and the Delegate and will be governed by English law. APICORP will, in relation to each Series, irrevocably undertake in favour of the Trustee and the Delegate to purchase and accept the transfer and conveyance of all of the Trustee's interests, rights, title, benefits and entitlements, present and future, in, to and under the Wakala Assets on the Scheduled Dissolution Date or any earlier due date for dissolution following the occurrence of a Dissolution Event, as the case may be, at the Exercise Price by entering into a sale agreement.

الاقتصادي للصكوك وسبب التخلف<sup>(1)</sup>، ولأنَّ حملة الصكوك -عند تعثر المصدر وعجزه عن شراء الأصول أو دفع المستحقات- يصيرون أسوة الغرماء في الأصول محلَّ التصكيك pari passu، كلُّ هذه الشروط، تظهر أنَّ حملة الصكوك لا يملكون الصكوك ملكية قانونية ولا ملكية نفعية، وأتمهم يملكون في أحسن الأحوال المنفعة الاقتصادية للصكوك، وهو ما لا تجيزه المعايير الشرعية.

### الإشكال الشرعي الثاني: تقييد نقل ملكية الأصول السيادية.

الصكوك السيادية هي الصكوك التي تصدرها الحكومة أو إحدى المؤسسات التابعة لها بغرض إنجاز مشاريع البنى التحتية السيادية للدولة تتحقق فيها المصلحة العامة، وهذه الصكوك تختلف عن الصكوك الخاصة التي تصدرها الشركات ويكون غرضها تحقيق الربح التجاري لمصدرها<sup>(2)</sup>. وأهم إشكال يتعلق بالصكوك السيادية، وضع شروط تقييدية للملكي هذه الصكوك، أهمها عدم نقل الأصول المصككة من الميزانية العمومية إلى حملة الصكوك أو من يمثلهم، وتقييد تصرف حملة الصكوك في الصكوك، وكذا إلزامهم بيع الصكوك على الحكومة، ومنع بيع الصكوك على طرف ثالث إلا بإذن المصدر.

ومسوّغ هذا التقييد دعوى التفريق بين الأصول التي تمثل سيادة الدولة على مرافقها الاستراتيجية وتلك التي تمثل استثماراً تجارياً محضاً لمؤسسات تجارية تروم الربح. فرأوا أنَّ في أحكام الشريعة ما يستند إليه القول بأنَّ بين الصكوك السيادية والخاصة فرق في الحكم يبنى عليه القول بإمكانية إدخال شروط لتيسير إصدار الصكوك السيادية وإن كان يظهر فيها مخالفة مقتضى عقد البيع وبخاصة من ناحية

(1) مما جاء في موضوع تعويض حملة صكوك فسخ العقد بسبب التخلف عن دفع الأقساط ما يأتي:  
"The aggregate outstanding face amount of the Certificates plus all accrued and unpaid Periodic Distribution Amounts in respect of such Certificates".

(2) انظر، توصيات مؤتمر علماء الشريعة لسنة 2016م.

تضمنين هيكل إصدار شروطٍ تتلّ تحجيراً على حملة الصكوك. ولكن الإشكال الشرعي اللصيق بموضوع وضع شروط تقييدية تمنع حملة الصكوك من التصرف في الأصول المصكّكة، وموضوع تقييد تصرف المالك في ملكه الذي يندرج ضمن شروط العقد، وأما إذا كان هذا التقييد يبطل العقد باعتبار أنه يخالف مقتضاه أم لا.

فالذين منعوا هذه الشروط اعتمدوا مذهب جمهور العلماء من الحنفية<sup>(1)</sup> المالكية<sup>(2)</sup> والشافعية<sup>(3)</sup> - وهو المذهب عند الحنابلة<sup>(4)</sup> - الذي يرى أن الشرط المخالف لمقتضى العقد يؤدي إلى فساد الشرط وبطلان العقد، على اختلاف بينهم فيما يكون فيه فساد للشرط والعقد أو فساد للشرط دون العقد، وأبرز أدلتهم حديث قصة السيدة عائشة - رضي الله عنها - مع بريرة<sup>(5)</sup> في المنع من اشتراط الولاء لغير المعتق؛ لأنّه مخالف لمقتضى العقد بحيث جعلوه أصلاً تقاس عليه سائر الشروط<sup>(6)</sup>. وأنّ عقد البيع يقتضي تصرف المشتري في مشتراه على أي وجه شاء، فالتحجير عليه بالأبيع أو لا يهب؛ شرط مناف لمقتضى عقد البيع، فيكون فاسداً.

ومذهب بعض العلماء مثل ابن تيمية وابن القيم، وبعض المعاصرين<sup>(7)</sup> التوسع

- (1) بدائع الصنائع 14/7، فتح القدير 6/77، تبيين الحقائق 4/57، رد المحتار 7/282.
- (2) شرح الخرشبي 5/80، مواهب الجليل 4/373، الفواكه الدواني 2/89، بلغة السالك 2/35.
- (3) الحاوي الكبير 6/381، المجموع شرح المهذب 9/363، نهاية المحتاج 3/450، مغني المحتاج 2/381.
- (4) الشرح الكبير على المقنع 11/232، الكافي 3/61، كشف القناع 4/1423، التنقيح المشع ص 174.
- (5) أخرجه البخاري في كتاب البيوع، حديث رقم 2168، ومسلم في كتاب العتق، حديث برقم 1504.
- (6) انظر تفاصيل أدلتهم في بحث نعمان جعيم حكم الشروط المقترنة بالعقود في الفقه الإسلامي، مجلة الحكمة، عدد 16، 1998م، ويوسف الشيبلي: الموازنة بين الضوابط الشرعية ومبادئ الرقابة والتنظيم بحث مقدم للمؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، 2014م، ص 10 وما بعدها، وعبد الله السلمي: عقد التصريف: توصيفه، وحكمه، مجلة العدل العدد 38، سنة 1429هـ.
- (7) انظر، مجموع فتاوى ابن تيمية 29/136، وقاعدة في العقود لابن تيمية، تحقيق: محمد حامد الفقي ص 227، وشرح ابن عثيمين على الشرح الممتع (8/244)، والدكتور الشيبلي: الموازنة بين الضوابط الشرعية ومبادئ الرقابة والتنظيم، والدكتور عبد الله السلمي: عقد التصريف توصيفه وحكمه.

في قبول الشروط، وعدم الأخذ بمبدأ منافاة مقتضى العقد على إطلاقه، بسبب اختلافهم في مفهوم منافاة مقتضى العقد، وأن العبرة بمنافاة الشرط لمقصود العقد لا مقتضاه فقط، ومما مثل له المتقدمون حديث: "من ابتاع نخلاً بعد أن تُؤبّر فثمرتها للذي باعها إلا أن يشترطها المبتاع"<sup>(1)</sup>. ووجه الدلالة منه: أن هذا الشرط خلاف مقتضى العقد المطلق، وقد جوزه الشارع<sup>(2)</sup>. ومثل له المعاصرون ببيع بيت لمن لا يحسن التصرف، ولكنه عائل محتاج، بسعر رخيص بنية مساعدته ومساعدة عائلته، واشترط بيعه على المشتري إن أراد بيعه، فبينوا أن الشرط وإن كان مخالفاً لمقتضى العقد وهو حرية تصرف المشتري في المبيع، ولكنه محقق لمقصود الطرفين في العقد، لأن فيه منعا لمن لا يحسن التصرف من الإضرار بعائلته وعدم ضياع حق البائع إن قرر المشتري بيعه<sup>(3)</sup>.

وقد خلّصت "الطاولة المستديرة للهيئة العالمية لإدارة السيولة" إلى أنه "لا مانع من وضع شروط تقييدية تمنع حملة الصكوك من بعض التصرفات في الأصول، إذا تم فعلا نقل الملكية، وتحمل حملة الصكوك غرمها وغنمها. ولا مانع من وضع شروط تقييدية تمنع حملة الصكوك من بعض التصرفات في الأصول، إذا تم فعلا نقل الملكية، وتحمل حملة الصكوك غرمها وغنمها"<sup>(4)</sup>.

ورأيي ألاّ حرج في وضع شروط تقييدية إن استقر ملك حملة الصكوك على

(1) أخرجه البخاري في كتاب المساقاة، ومسلم كتاب البيوع باب من باع نخلاً عليها ثمر برقم 1543.

(2) أعلام الموقعين 3/ 400.

(3) انظر تفاصيل أدلتهم في بحث نعمان جعيم حكم الشروط المقترنة بالعقود في الفقه الإسلامي، مجلة الحكمة، عدد 16، 1998م، ويوسف الشيبلي: الموامة بين الضوابط الشرعية ومبادئ الرقابة والتنظيم بحث مقدم للمؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، 2014م، ص 10 وما بعدها، وعبد الله السلمي: عقد التصريف. توصيفه، وحكمه، مجلة العدل العدد 38، سنة 1429هـ.

(4) توصيات الطاولة المستديرة للهيئة العالمية لسنة 2016م.

الأصول، وهو محلّ إشكالٍ تمّ تناوله في موضوع الملكية النفعية لحملة الصكوك، وأنها في فحواها ملكية غير حقيقية. ولا حرج إن نصّ على أنّه يمكن تقييد بيع الأصول على غير المصدر شريطة أنّه إن تعرّث المصدر عن دفع مستحقات الشراء في مواعده، فلهم الحق في الرجوع على الأصول، وإن أفلس فلن يكون أسوة الغرماء.

### الإشكال الثالث: الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك.

خلاصة إشكالية إفصاح مصدر الصكوك عن ملكية أصول الصكوك للمشتري، هو أنّ بعض الدول ولا اعتبارات سيادية، لا ترغب في الإفصاح عن الأصول محلّ التصكيك، من حيث الإفصاح عن السلعة المعقود عليها نوعاً، ووصفاً، ومقداراً. ويحدث هذا عندما يخلو العقد من تحديد ما تم بيعه أو تملكه حقيقةً، كما يحدث في بعض صور الصكوك السيادية (Sovereign Sukuuk)، حيث يُكتفى بالقول إنّ الأصول محلّ التصكيك أصول سيادية، تضمنها الحكومة أو تتعهد بإعادة شرائها عند الإطفاء. ومن أمثله ما جاء في نشرة عقود الإصدار العاشر من صكوك الإجارة الخاصة بحكومة مملكة البحرين بتاريخ 20/ يوليو/ 2004م، أنّ الأصول محلّ التصكيك هي: "جزء من أرض مطار البحرين الدولي"، دون إعطاء أي تفاصيل أخرى، سواء في نشرة الإصدار أو في عقود بيع الأصل، وتأجيرها، وإعادة بيعه. فعبارة "جزء من أرض مطار البحرين الدولي" غير كافية في تعيين المبيع أو دفع الجهالة والغرر الفاحش عن العقد، فهذا "الجزء" من أرض المطار كم مساحته؟ وهل المقصود به الأراضي الفارغة من المطار أم يدخل فيه القسم الذي عليه البناء؟ وإذا كان الأمر كذلك فهل المباني القائمة على هذا "الجزء" داخلة في المبيع أو لا تدخل... الخ<sup>(1)</sup>.

(1) انظر، الدكتور حامد ميرة: صكوك الإجارة: دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، الرياض: دار الميكان، وبنك البلاد، ط1، 1429هـ/ 2008م، ص453-474)، وبحث الدكتور د. عبد الرزاق عبد المجيد الأزو: الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك: دراسة تحليلية فقهية، بحث مقدم للطاولة المستديرة للهيئة الإسلامية العالمية لإدارة السيولة.

وهذه المسألة تتناول إشكالين: أولهما حكم البيع إذا لم يُفصح عن المبيع، ومن أمثلة ذلك ما جاء في نشرة وعقود الإصدار العاشر من صكوك الإجارة الخاصة بحكومة مملكة البحرين بتاريخ 20/ يوليو/ 2004م. حيث نصّت على أن الأصول محل التصكيك هي: "جزء من أرض مطار البحرين الدولي"، دون إعطاء أية تفصيلات أخرى، سواء في نشرة الإصدار أو في عقود بيع الأصول، وتأجيرها، وإعادة بيعه. فعبارة "جزء من أرض مطار البحرين الدولي" غير كافية في تعيين المبيع أو دفع الجهالة والغرر الفاحش عن العقد، فهذا "الجزء" من أرض المطار كم مساحته؟ وهل المقصود به الأراضي الفارغة من المطار أم يدخل فيه القسم الذي عليه البناء؟، وإذا كان الأمر كذلك فهل المباني القائمة على هذا "الجزء" داخله في المبيع أو لا تدخل... الخ<sup>(1)</sup>. والثاني: مدى سلطان الطرفين في التنازل عن حقها في الإفصاح إذا تراضيا، بحيث يتنازل المشتري عن حقه في معرفة حقيقة ما اشترى (المثمن) ويتنازل البائع عن حقه في معرفة بكم باع (الثمن)، كأن يقول البائع: بعثك أحد أملاكى السيادية، ويقول المشتري: اشتريتها أو يعلمان بها ولا يفصحا بتفاصيلها في نشرة الإصدار، وهو واقع في بعض الصكوك المصدرة من قبل الهيئة الإسلامية العالمية لإدارة السيولة (International Islamic Liquidity Management Corporation IILM).

الجمهور في الإشكال الأول على أن العقد إذا جهلت فيه عين المبيع باطل لا ترتب عليه آثاره الشرعية لأنه تلبس بالغرر المنهّي عنه في الحديث الذي رواه أبو هريرة -رضي الله عنه- مرفوعاً: "نهى رسول الله -صلى الله عليه وسلم- عن بيع الغرر"<sup>(2)</sup>؛ لأنّ تعيين المعقود عليه شرط لصحة عقد البيع شرعاً. ولكن هل يجوز

(1) انظر، د. حامد ميرة: صكوك الإجارة: دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، (الرياض: دار الميمان، وبنك البلاد، 1 ط، 1429هـ/ 2008م)، ص 453-474.

(2) انظر، د. حامد ميرة: صكوك الإجارة، ص 453-474)، وبحث د. عبد الرزاق عبد المجيد الأرو: الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك: دراسة تحليلية فقهية، بحث مقدم للطاولة المستديرة للهيئة الإسلامية العالمية لإدارة السيولة.

عدم الإفصاح لاعتبارات مصلحة استثنائية مع الإقرار بالمنع في الإطار العادي؟ أو هل يصح أن يفصح المصدر للهيئة العالمية لإدارة السيولة دون حملة الصكوك؟ ثمة محاولة لتسوية عدم الإفصاح، منها ما ورد في توصيات الطاولة المستديرة الرابعة للهيئة العالمية الإسلامية لإدارة السيولة التي خلصت فيما يتعلق بالإفصاح إلى أنه:

- مبدأ الإفصاح مؤصل ومتقرر في الشريعة الإسلامية في العقود المالية الإسلامية إذ به يتحقق الرضا المشروط لصحة التعاملات المالية.

- الغرض من الإفصاح في مبدأ الشرع هو حفظ أموال المتعاقدين وحمايتهم من أكل المال بالباطل وصيانة العقود من عدم ترتب آثارها المقصودة منها، وضبط ممارسات السوق من الممارسات الضارة كالكذب والغش والغبن الفاحش والتدليس وسوء استغلال المعلومات.

- يلزم الإفصاح للمشتري عن ملكيته لأصول الصكوك إلا في الصكوك المبنية على عقود الأمانات - وهي صكوك المضاربة أو المشاركة أو الوكالة - فلا يلزم الإفصاح له بملكته لأصول الصكوك.

- إن الإفصاح في عقود المعاملات لا يعني الإخبار بكل صغير وكبير، وإنما يعني الإخبار بالحقائق الجوهرية ذات التأثير في اتخاذ الطرف الآخر قراره بشأن التعاقد أو عدمه.

- بناء على ما تم بيانه للمشاركين فيما يخص صيغة وصف الاستثمار الواردة في معايير الهيئة العالمية الإسلامية لإدارة السيولة (القابضة) ("الهيئة") في إطار برنامج الوكالة والمتضمنة في التقرير الذي تقدمه الهيئة إلى المستثمر؛ فإن المشاركين في الطاولة المستديرة يرون فيه القدر الكافي من الإفصاح، وعليه لا حاجة لمزيد من الإفصاح،

وإنّ عدم ذكر اسم مقدم الأصول لا يتعارض مع الأحكام الشرعية في موضوع الوكالة<sup>(1)</sup>.

بقطع النظر عن الحالة الخاصة بصكوك الهيئة الإسلامية العالمية لإدارة السيولة التي قد يحقق الإفصاح فيها الحد الأدنى، إلا أنّ غيابه لاعتبارات سيادية أو عدم ذكره أو ذكر مقدم الأصول وتفصيلها في نشرة الإصدار والاكتفاء بالتقارير التي لا تدرج ضمن العقد الناظم لإصدارات الصكوك، يمثّل في رأيي غرراً فاحشاً؛ لأنّه إذا لم يعرف حملة الصكوك ما يملكون، فكيف يطالبون بأصولهم عند تعثر المصدر؟

والإفصاح وإن كان جائزاً في القوانين الوضعية في الإطار العام كون العقد في هذه القوانين شريعة المتعاقدين، وكل ما ارتضاه العاقدان من أحكام وشروط وتقييد في الإفصاح يكون صحيحاً ومقبولاً، وإن خالف مقتضى العقد وآثاره الطبيعية ما لم يكن مخالفاً للنظام العام، وهذا ما يسمونه مبدأ سلطان الإرادة من حيث إنشاء العقود وترتيب آثارها عليها في القانون<sup>(2)</sup>، فالأمر على خلاف ذلك في الفقه الإسلامي، حيث العبرة في العقود بما يترتب عليها من آثار. فثمة فرق في الفقه بين سلطة إنشاء العقد، وسلطة تعيين أحكام العقد وثبوت آثاره<sup>(3)</sup>. فإرادة العاقدين في الشريعة الإسلامية إنّما تنشئ العقد فقط، بينما يتم تحديد أحكام كلّ عقدٍ وتعيين آثاره من الشارع، لا من العاقدين. وفي هذا يقول الإمام ابن تيمية -رحمه الله-: "الأحكام الثابتة بأفعالنا، كالمُلك الثابت بالبيع وملك البضع الثابت بالنكاح، نحن أحدثنا

(1) توصيات الطاولة المستديرة الرابعة للهيئة العالمية الإسلامية لإدارة السيولة لسنة 2016م.

(2) انظر، "مبدأ سلطان الإرادة في القانون" ومقارنة ذلك بالشرعية في: الضير، الصديق محمد الأمين: الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، (دار الجيل، بيروت، ط2، 1410هـ)، ص20-22،

(3) رضوان، سمير عبد الحميد: المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، (دار النشر للجامعات، القاهرة،

أسباب تلك الأحكام، والشارع أثبت الحكم لثبوت سببه من<sup>(1)</sup>.

وبموجب تفرد الشارع بسلطان تعيين آثار العقود وأحكامها في الفقه الإسلامي، فكل عقد ثبت بطلانه في هذا الفقه لا يمكن أن ينقلب صحيحاً بمجرد اتفاق المتعاقدين أو رضاهما. فتعيين محل عقد البيع - وهو المبيع - شرط لصحة العقد، وإذا تطرقت الجهالة إلى هذا المحل بطل العقد شرعاً، ولا يمكن تغيير هذا الحكم أو إسقاط ذلك الشرط بحجة رضا المتعاقدين أو اتفاقهما على ذلك<sup>(2)</sup>.

فواضح مما تقدم أن الإفصاح عن المبيع - أصول الصكوك - وتعيينه تعيننا يميزه عن غيره من مستلزمات صحة عقد البيع في الشريعة، ولا أثر لسكوت الطرفين أو تراضيهما في تعطيل ذلك أو تعليقه.

(1) ابن تيمية، أحمد بن عبد الحلیم: مجموع الفتاوى (مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة المنورة،

ط1، 1416هـ) 29/153

(2) الضرير، الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، ص20، وعبد الرزاق عبد المجيد أيارو:

الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك: دراسة تحليلية فقهية، بحث مقدم للطاولة المستديرة للهيئة

الإسلامية العالمية لإدارة السيولة ص22.

## نتائج وتوصيات

- في ختام هذه الورقة يمكن تلخيص أهم نتائجها في الآتي:
- يقدم سوق رأس المال الإسلامية فرصة استثمارية كبيرة لمجموعة كبيرة من المستثمرين، وبسيولة نقدية معتبرة أسهمت في تشييد مشاريع حكومية وخاصة ضخمة، حركت اقتصاد البلدان الإسلامي ونشّطت اقتصادياتها.
  - وبالرغم من الإنجاز الكبير الذي حققته هذه السوق؛ فإن هيكلة بعض منتجات هذه الصكوك وبحكم محاولتها إعمال بعض مكونات هيكلة السندات التقليدية بغرض تحقيق الفوائد التي سعت هذه السندات.
  - من أبرز الإشكالات الشرعية المتعلقة بإصدارات الصكوك موضوع حقوق الملكية في إصدار الصكوك، وضع القيود على الأصول السيادية المصكّكة، وكذا الإفصاح عن الأصول المصكّكة في نشرات الإصدار.
  - الملك علاقة شرعية بين الإنسان والشيء تحول له التصرف فيه؛ إلا إذا وجد مانع شرعي، وتكون حاجزا عن تصرف الغير، إلا إذا كانت له صفة شرعية تبيح له التصرف.
  - حق الملكية هو سلطة المالك في أن يتصرف في ملكه تصرفا مطلقا عينا ومنفعة واستغلالا، وأن المالك الشيء وحده أن يتنفع بالعين المملوكة وغلتها وثمارها وتناجها ويتصرف في عينها بجميع التصرفات الجائزة شرعاً.
  - الملك والملكية قانونا اختصاص إنسان بشيء، يقتضي أن له وحده حق استعماله واستغلاله والتصرف فيه ابتداءً إلا لمانع في حدود القانون".

- ينقسم الملك في الشريعة الإسلامية باعتبارات كثيرة: أهمها اعتبار المحل أو الشيء المملوك، فينقسم إلى ملك عين، وملك دين، وملك منفعة من غير ملك عين، وملك انتفاع من غير ملك المنفعة. واعتبار حدود التصرف في المملوك إلى ملك تام وملك ناقص.

- قسم القانون العام للملكية إلى قسمين: ملكية قانونية أو اسمية، وملكية نفعية. والملكية القانونية هي ملكية الشخص أو الشخصية الاعتبارية التي سجل الأصل باسمها ولكن لفائدة طرف آخر، فهو لا يملك شيئاً، وإنما هو أمين (Trust) على ذلك العقار.

- والملكية النفعية هي ملكية الشخص الذي لم تسجل ملكية الأصل باسمه، ولكنه يتمتع بالحقوق المقررة للمالك على الملك. وعرفت المنشأة التي تمتلك حق المنفعة بأنها تلك التي تتمتع بحق الانتفاع بورقة مالية أو عقار أو ممتلكات أخرى سواء ظهر اسمها في سجل أو صك الملكية أو لم يظهر.

- الصكوك وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استشاري خاص".

- تنقسم الصكوك باعتبارات مختلفة، فباعتبار العقود الجزئية المؤطرة لهيكله الصكوك، تقسم إلى: صكوك مرابحة أو مضاربة أو وكالة أو مشاركة أو غيرها، وباعتبار المصدر، تقسم إلى: صكوك سيادية وصكوك عادية تصدرها المؤسسات الخاصة لرفع رأس مالها أو تحصيل سيولة للاستثمار.

- أهم تقسيم له تعلق بتطبيقات الصكوك تقسيمها إلى: صكوك مدعومة بالأصول يتمتع فيها المستثمرون بدعم و ضمان الأصول محل العقد، بحيث يتمتعون بشكل من أشكال الضمانات على الأصول، وصكوك قائمة على الأصول تبقى في

الغالب مسجلة على المصدر، ويتعهد فيها منشئ الصكوك بشرائها من المصدر بقيمة يتفقان عليها، وهي غالباً مساوية للقيمة الاسمية للصك.

- أهمّ الإشكالات الشرعية لنقل حقوق الملكية في الصكوك:

أ- إشكالية حقيقة ملكية حملة الصكوك للأصول تبين فيها أنه من الصعب الجزم في جلّ إصدارات الصكوك بأنّ حملة الصكوك يملكون الأصول المصكّكة ملكية صحيحة، وأنّ الملكية النفعية الواردة في النشرات لا صلة لها بالملكية النفعية المنصوص عليه في القانون العام.

ب- إشكالية تقييد نقل ملكية الأصول السيادية، حيث تبين أنه يجوز وضع شروط تقييدية إن استقر ملك حملة الصكوك على الأصول، ولا حرج إن نصّ على أنه يمكن تقييد بيع الأصول على غير المصدر شريطة أنه إن تعثر المصدر عن دفع مستحقات الشراء في موعده فلهم الحق في الرجوع على الأصول، وإن أفلس فلن يكون أسوة الغرماء.

ت- إشكال الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك تبين فيه أن الإفصاح وإن كان جائزاً في القوانين الوضعية في الإطار العام، وإن خالف مقتضى العقد وآثاره الطبيعية ما لم يكن مخالفاً للنظام العام، فالأمر على خلاف ذلك في الفقه الإسلامي، حيث النظرة إلى العقود وما يترتب عليها من آثار. فإرادة العاقدين في الشريعة الإسلامية إنما تنشئ العقد فقط، بينما يتم تحديد أحكام كل عقدٍ وتعيين آثاره من الشارع.

أما التوصيات فيمكن تلخيص أهمها في الآتي:

- تعميق البحث في موضوع الملكية القانونية والملكية النفعية للفصل في حقيقة الملكية التي يختص بها حملة الصكوك.
- تخصيص البحث في موضوع مقتضى العقد ومقصود العقد في إصدارات الصكوك، وضبط القيود التي تحقق مقصود العقد، دون الإخلال بمقتضاه.
- تعميق البحث الشرعي في إمكانية إصدار الصكوك السيادية بناء على التفريق بين الأموال العامة المملوكة لعموم الأمة وأموال الدولة. كما يوصي المشاركون تعميق البحث في إصدار الصكوك السيادية على أساس بيع الانتفاع في مقابل بيع الرقبة.

## قائمة المراجع

## المراجع العربية

- ابن القيم، محمد بن أبي بكر: إعلام الموقعين عن رب العالمين (دار الجيل، بيروت، د.ت.).
- ابن تيمية، أحمد بن عبد الحلیم: مجموع الفتاوى (مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة المنورة، ط1، 1416 هـ)
- أبو زهرة: الملكية ونظرية العقد في الشريعة الإسلامية، (بيروت، دار الفكر العربي للطباعة والنشر، سنة 1977)
- تقرير الطاولة المستديرة للهيئة العالمية، مجلة إسرا الدولية العدد10، سنة 2015م.
- تقرير المؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، العدد12، سنة 2016.
- الجنيد، حمد العبد الرحمن، نظرية التملك في الإسلام، (بيروت، مؤسسة الرسالة).
- حامد ميرة: صكوك الإجارة: دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، (الرياض: دار الميمان، وبنك البلاد، ط1، 2008م)،
- رضوان، سمير عبد الحميد: المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، (دار النشر للجامعات، القاهرة، ط1، 1426 هـ).
- شهاب الدين القرافي: الفروق (بيروت، المكتبة العصرية للطباعة والنشر، ط2002م)
- الصديق محمد الأمين: الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، (دار الجيل، بيروت، ط2، 1410 هـ).
- عبد الرزاق السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني الجديد (بيروت، دار النهضة العربية، د، ت)، ج8 ص479.
- عبد الرزاق عبد المجيد أالرو: الإفصاح للمشتري عن ملكية أصول الصكوك: دراسة تحليلية فقهية، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية العدد.

- عبد السلام داود العبادي: الملكية في الشريعة الإسلامية: (عمان، مكتبة الأقصى، ط1، سنة 1974).
- علي الخفيف الملكية في الشريعة الإسلامية مع المقارنة بالشرائع الوضعية، (بيروت، دار الفكر العربي، ط2013م).
- نعمان جغيم حكم الشروط المقترنة بالعقود في الفقه الإسلامي، مجلة الحكمة، عدد 16، 1998م.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعايير الشرعية، طبعة 2017م.
- وعبد الله السلمي: عقد التصريف: توصيفه، وحكمه، مجلة العدل العدد 38، سنة 1429هـ.
- يوسف الشبيلي: الموازنة بين الضوابط الشرعية ومبادئ الرقابة والتنظيم بحث مقدم للمؤتمر العالمي التاسع لعلماء الشريعة، 2014م.

### المراجع الإنجليزية:

- Barron's Law Dictionary. (beneficial use), Klaus Vogel, "Klaus Vogel on Double Taxation Conventions", P-562, Third Ed, Kluwer Law International Ltd, London.
- Black's Law Dictionary. <https://thelawdictionary.org/beneficial-owner/>
- [http://en.wikipedia.org/wiki/Beneficial\\_ownership](http://en.wikipedia.org/wiki/Beneficial_ownership).
- [http://www.law.cornell.edu/wex/beneficial\\_ownership](http://www.law.cornell.edu/wex/beneficial_ownership) .
- <https://www.sukuk.com/sukuk-new-profile/adcb-islamic-finance-cayman-limited-/926>
- J David B Oliver, Jerome B Libin, Stef van Weeghel and Charl du Toit, 'Beneficial Ownership' Bulletin for International Taxation, vol 54 (2000), No 7, pp 310-325
- Leonardo Freitas de Moraes e Castro, "Brazils Anti-treaty Shopping Measures: Current and Future Developments regarding Beneficial Ownership and Limitation on Benefits Clauses in Tax Treaties", Bulletin for International Taxation, Vol 65(2011) No 12, pp 662-673, p .667
- A Guide to Rating Islamic Financial Institutions - Moody's Investors Service April 2006 (97226).