

## الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك

## دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

## The Legal personality in investment mutual funds

## A critical study in the light of Islamic jurisprudence and law

أ. محمد نور الدين عبدالسميع الأنيس<sup>1\*</sup>، أ.د. محمد سليمان النور<sup>2</sup><sup>1</sup>المنتدى الإسلامي- حكومة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة،

m.noor.alanees@hotmail.com

<sup>2</sup>جامعة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة،

msuliman@sharjah.ac.ae

تاريخ الاستلام: 2021/03/23 تاريخ القبول: 2021/05/20 تاريخ النشر: 2021/09/30

## الملخص :

جاءت هذه الدراسة لتنظر في مدى حاجة صناديق الاستثمار إلى الشخصية الاعتبارية، وتمحيص الفكرة السائدة بأنها الحل الوحيد لإدخال هذه الأداة الاقتصادية في عالمنا، وذلك بعرض أفكار أخرى سارت عليها الدول مع بيان أسلوب تطور أفكارها؛ لبيان إمكانية قيام الكيان متعدد الأطراف على أفكار مختلفة، والحث على استحداث حلول تصدر عن نظامنا الاقتصادي الإسلامي، تكون قادرة على تطويع هذه الأداة، أو استحداث أدوات أخرى أكثر فعالية.

وترمي هذه الدراسة إلى نبذ التمسك المطلق بالأدوات الاستثمارية المستوردة، وحث الاقتصاد الإسلامي على تبني أساليب "خارج الصندوق" لمعالجة القضايا الاقتصادية المعاصرة. وقد وصلت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج من أهمها: توثيق تعدد أساليب قيام صناديق الاستثمار في البلاد الغربية، مثل فكرة الترس في القانون الإنجليزي والأمريكي، وفكرة الشيوخ الجديد في القانون الفرنسي، مما يعني وجود بدائل عنها. كما أن الاعتراف بها في صناديق الاستثمار يؤدي إلى حدوث صعوبات في تحديد المضارب، واضطرابات في تحديد المالك للأموال. مما يعني حصول خلط في المعاملات قد تؤدي إلى تعاملات ربوية.

الكلمات المفتاحية: اقتصاد إسلامي؛ فقه؛ قانون؛ صناديق الاستثمار؛ الشخصية الاعتبارية.

**Abstract:**

This paper discusses the legal personality which is one of the issues that has been discontinued for a long period of time, and has become an issue which we don't question and should be involved in every entities that are established in the modern era, and there is no doubt that it has importance in legal systems due to its participation in solving a large number of problems arising from the large number of investors in one entity And the manner of dealing with their money.

This study came to look at the extent of investment funds 'need for a legal personality, and to examine the prevailing idea that it is the only solution to introduce this economic tool into our world, by presenting other ideas that countries followed with an explanation of the method of developing their ideas. To demonstrate the possibility of the multilateral entity being based on different ideas, and to urge the development of solutions emanating from our Islamic economic system that can adapt this tool or developing other more effective tools.

**Keywords:** Islamic economics; jurisprudence; law; investment funds; legal personality.

**المقدمة :**

الحمد لله رب العالمين، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على المبعوث رحمة للعالمين، سيدنا محمد، وعلى آله وأصحابه، وأنصاره وأحبابه، وبعد :

فإن التصور بأن الإسلام لا يمكن أن يحتضن بين ذراعيه أسس المعاملات الاقتصادية مازال مستشريا بين طبقة أصحاب العلوم الاقتصادية، فضلاً على عدم تصديقهم لقدرة منتسبيه على مواكبة العصر وطرح أدوات استثمارية وتنظيمية فعّالة في عالم المال والأعمال، ناسين -أو متناسين- أن أصول المنهج الإسلامي نابعة من أعظم دستور عرفته البشرية وأكثرها ترابطاً مع حياة الإنسان المادية والمعنوية: الشريعة الإسلامية .

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
ومما يثير الاستغراب أن غبار هذه الفكرة قد امتدَّ إلى عقول المشتغلين في صناعة الاقتصاد الإسلامي والرقابة الشرعية، فظنوا بأن المعاملات والأدوات الاقتصادية الفعّالة، هي المعاملات البنكية التقليدية المفككة إلى معاملات صغيرة ذات طابع إسلامي، والواجب عليهم إن استيقنوا حقيقة هذا الدين وأصله الذي صرح عنه، أن يؤمنوا بقدرته على الإتيان بنظم مالية واقتصادية واجتماعية غاية في الروعة والإتقان. وفي يقيني أن هذه الأفكار ستبقى عالقة في أذهان هؤلاء إلى حين ظهور جيل يؤمن بضرورة النظر إلى المعاملات المعاصرة نظرة التفحص والنقد، لا نظرة إعجاب شديد أو خوف ورفض.

وأقول مستطرداً بأن التحرر من الضوابط الشرعية في المعاملات الاقتصادية أمر خطير قد أقدم عليه كثير ممن كتب في الاقتصاد الإسلامي بدعوى ضرورة العصر وحاجة الناس، فأباحوا كثيراً مما حرم، وفي ضميرهم أن التطور يكمن في اللحاق بموكب الأنظمة الاقتصادية الحديثة ومحاکاتها في دولنا الإسلامية، وستكشف لنا الأيام بطبيعة الحال - أو عند حدوث الانهيارات الاقتصادية- أن هذه التصورات ما هي إلا محض أوهام غرست في عقلي منهزم.

### أهمية الدراسة :

مسألة الشخصية الاعتبارية من المسائل التي توقف النظر فيها منذ فترة من الزمن، وأصبحت من الأمور المسلمة في جميع الكيانات التي تنشئ في العصر الحديث، ولا شك بأن لها أهمية في الأنظمة القانونية نظراً لاشتراكها في حل عدد كبير من المشكلات الناشئة عن كثرة المستثمرين في كيان واحد، وطريقة التعامل بأموالهم.

وجاءت هذه الدراسة لتتنظر في مدى حاجة صناديق الاستثمار إلى الشخصية الاعتبارية، وتمحيص الفكرة السائدة بأنها الحل الوحيد لإدخال هذه الأداة الاقتصادية في عالمنا، وذلك بعرض أفكار أخرى سارت عليها الدول مع بيان أسلوب تطور أفكارها؛ لبيان إمكانية قيام الكيان متعدد الأطراف على أفكار مختلفة، والبحث على استحداث حلول تصدر عن نظامنا الاقتصادي الإسلامي، تكون قادرة على تطويع هذه الأداة، أو استحداث أدوات أخرى أكثر فعالية.

وترمي هذه الدراسة إلى نبذ التمسك المطلق بالأدوات الاستثمارية المستوردة، وحث الاقتصاد الإسلامي على تبني أساليب "خارج الصندوق" لمعالجة القضايا الاقتصادية المعاصرة.

ومما يجب ذكره أنه تم اختيار صناديق الاستثمار المشترك لدراسة الشخصية الاعتبارية من خلالها، نظراً لكونها كيانات جديدة ذات طبيعة مختلفة عن الشركات، وقد اختلفت الآراء القانونية في إعطائها الشخصية الاعتبارية.

### إشكالية الدراسة وأسئلتها:

إن السؤال الرئيس الذي تطرحه هذه الدراسة هو: مدى إمكانية قيام كيان متعدد الأطراف على نظام مختلف عن الشخصية الاعتبارية؟ وينطلق عنه سؤالان:

1- هل تعد الشخصية الاعتبارية الفكرة الوحيدة التي تقوم عليها صناديق الاستثمار؟

2- ما مدى استقرار فكرة الشخصية الاعتبارية كأساس لصناديق الاستثمار؟

### أهداف الدراسة :

1- إثبات إمكانية قيام صناديق استثمار مشترك على أفكار عديدة في الدول غير الشخصية الاعتبارية، والتعرف على بعضها.

2- نقد الشخصية الاعتبارية كأساس لصناديق الاستثمار المشترك مع بيان المشكلات التي تعترضها.

### منهجية الدراسة:

انتهجت هذه الدراسة المنهج الاستقرائي في تتبع الأفكار التي تبني عليها صناديق الاستثمار للوصول إلى كلي يتمثل في وضع تصور كامل عن الأفكار والأصول التي تبني عليها الصناديق، كما اتبعت المنهج الاستنباطي بشقيه: التحليلي في وضع تصور للأفكار التي تنشأ عليها صناديق الاستثمار، والنقدي في بيان النقاط الإشكالية التي أثارها هذه الفكرة، أو لم تستطع حلها. كما استخدم المنهج الوصفي في عرض صناديق الاستثمار والأفكار التي تبني عليها.

### الدراسات السابقة :

على الرغم من كثرة الكتابات في الشخصية الاعتبارية وصناديق الاستثمار، فإنني لم أجد حسب اطلاعي من كتب في هذا الموضوع، فيكون هذا البحث باكورة الكتابة فيه، أسأل الله تعالى أن يكتب فيه النفع. إلا أن هناك من كتب في الشخصية الاعتبارية ككل، ويوجد من تكلم عن صناديق الاستثمار بشكل عام، ومنهم :

———— الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

- 1.البوطي، محمد سعيد، الشخصية الاعتبارية: أهليتها، وحكم تعلق الزكاة بها.
- 2.عبد الله، أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة. وقد تناولت الدراسات الشخصية الاعتبارية بشكل عام، دون التطرق إلى فعالية هذه الأداة.
- 3.المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، ويعد هذا الكتاب من المراجع الأصيلة في صناديق الاستثمار، إلا أنه يناقش قضاياها من الجانب القانوني.

#### خطة البحث:

وينتظم هذا البحث في مقدمة حوت أهمية الدراسة، وإشكالية الدراسة وأسئلتها، أهداف الدراسة، منهجية الدراسة، الدراسات السابقة، خطة البحث، وقسم المتن إلى مبحثين وخاتمة، وفق الآتي:

المبحث الأول وفيه: التعريف بصناديق الاستثمار وأطرافها، والأفكار التي تقوم عليها في القوانين : كفكرة الترت (trust) في القانون الإنجليزي والأمريكي، وفكرة الملكية المشتركة والائتمانية في القانون السويسري والألماني، وفكرة الملكية الشائعة في القانون الفرنسي.

المبحث الثاني وفيه: ماهية الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار والسبب الداعي لوجودها والانتقادات الموجهة لها، من حيث: المسؤولية المحدودة، والاضطراب في تحديد المضارب في صناديق الاستثمار، وفي تحديد ملكية الأموال.

والخاتمة فيها أهم النتائج والتوصيات.

وأسأل الله أن يغفر لي الخطأ والزلل ويتقبل مني هذا العمل، ويرزقني حسن الإخلاص لوجهه الكريم حتى ألقاه على الرضا والمحبة.. آمين.

## المبحث الأول : التعريف بصناديق الاستثمار والأفكار التي تقوم عليها في القوانين : المطلب الأول : تعريف صناديق الاستثمار وأطرافها :

تعرف صناديق الاستثمار المشترك بأنها: " وعاء مالي مشترك، يُنشئه بنك أو شركة مساهمة، يصدر وحدات متساوية في القيمة والحقوق، يرمي إلى تحقيق الربح عبر الاستثمار المباشر وغير المباشر، وله إدارة محترفة"<sup>(1)</sup>.

وتعد صناديق الاستثمار مكاناً لتجميع الأموال لغرض الاستثمار، المشاركون ليسوا شركاء في الإدارة والأرباح كالشركة؛ ولكن هم شركاء في الأموال والربح فقط. وهي مشتركة بين عدد كبير من الناس وغير مخصصة لفرد واحد ولا يحق لأحد أن يدعي امتلاك قسم معين منها، وهي تختلف بهذا عن المحافظ الاستثمارية؛ التي تتكون من مجموعة من الأسهم والسندات مملوكة لشخص واحد<sup>(2)</sup>.

وينشئ الصندوق حصراً عن بنك، أو شركة مساهمة عاملة في مجال الأوراق المالية، والسبب في هذا ضخامة استثمارته، المسؤولية الكبيرة التي يتحملها في إدارة هذه الأموال، فهي تحتاج إلى خبرة كبيرة، والتي تكون متوفرة عند البنك أو الشركة المساهمة. فمن أهم خصائص صناديق الاستثمار أن الشركة المنشئة تعين إدارة محترفة تقوم بإدارة استثمارات الصندوق وفق ما تراه في مصلحة المستثمرين، ووجودها سبب من أسباب منع ملاك الوحدات من التدخل في إدارة الصندوق.

وأطرافها ثلاثة :

أولاً: شركة الإدارة أو مدير الاستثمار:

ويحتل أهمية كبيرة في صناديق الاستثمار نظراً لكونه المستثمر لأموال الصندوق والممثل القانوني له أمام الغير، والمدير للعمليات الإدارية في داخله.

<sup>(1)</sup> بتصرف، الأنيس، محمد نور الدين، صناديق الاستثمار العقاري: دراسة شرعية مقارنة بالقانون، رسالة ماجستير، نوقشت بتاريخ 2019/2/4م، جامعة الشارقة.

<sup>(2)</sup> باكير، محمد مجد الدين، محافظ الاستثمار: إدارتها واستراتيجياتها، شعاع للنشر والعلوم، حلب-سوريا، ب.ط، 2008م.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

ثانياً: أمين الصندوق أو الحافظ الأمين:

ويختلف تكييفه والمهام المنسوبة إليه بحسب الفكرة التي يبني عليها الصندوق، والدور الحقيقي الذي يقوم به هو حيازة أموال الصندوق الاستثماري حيازة مادية وقانونية، "ويتولى تنفيذ تعليمات أو أوامر شركة الإدارة بشأن إدارة هذه الأموال، كما يتولى الرقابة على أعمال هذه الشركة للتحقق من موافقتها لأحكام القانون ونظام الإدارة"<sup>(1)</sup>.

ثالثاً: المستثمر أو مالك الوحدات:

وهو الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يستثمر أو يحتمل أن يستثمر أمواله في أي من صناديق الاستثمار من خلال شراء وحدة أو وحدات في تلك الصناديق"<sup>(2)</sup>.

المطلب الثاني: الأفكار التي تقوم عليها صناديق الاستثمار :

إن من أهم العقبات التي تواجه إنشاء كيانات متعددة الأطراف، هي اختيار النظام المحوري الذي ترتكز عليه، أو الفكرة التي ستجمع بين أطرافه، والناظر في الأفكار التي قامت عليها صناديق الاستثمار في العالم يجدها ذات أصول وفروع متعددة، وهو ما يدعم إمكانية عدم الخضوع لفكرة واحدة، بل توسيع نطاق النظر في الأفكار الأخرى المنافسة، واختيار الأنسب منها والأقرب للأصول الفقهية الشرعية والعقلية، ويعرض هذا المطلب عدداً من الأفكار التي أقيمت عليها صناديق الاستثمار في العالم، وفق الفروع الآتية:

الفرع الأول : فكرة الترس (trust) في القانون الإنجليزي والأمريكي :

تعدُّ فكرة الترس<sup>(3)</sup> في القانون الإنجليزي الأساس الأول الذي بنيت عليه صناديق الاستثمار، ففي القرن التاسع عشر، قامت الصناديق على شبكة من العلاقات بين "المؤسس" الذي يقدم المال للاستثمار، و"الأمين" الذي يتلقى الملكية القانونية للمال

المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مطبوعات جامعة الكويت، الكويت، ب.ط، ب.ت، ص440.

<sup>(2)</sup> قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (9/ر.م) لسنة 2016، بشأن النظام الخاص بصناديق الاستثمار -دولة الإمارات العربية المتحدة، المادة 1.

<sup>(3)</sup> يعرف الترس بأنه: "الواجب أو مجموع الواجبات التي تقع على عاتق شخص يسمى الأمين تتولد مسؤوليته من خلال الملكية المقررة له أو التي تكون تحت سيطرته، وتسمى الملكية القانونية، ويجبره قضاء العدالة عند الاقتضاء على إدارة هذه الملكية القانونية المحددة في سند الترس، ويسمى العمل المنشئ للترس، فإذا لم يوجد شرط خاص مكتوباً كان أم شفويّاً، أو كان هذا الشرط معيباً أو غير مشروع جرت إدارة تلك الملكية وفقاً لمبادئ العدالة، وثبتت المنافع الناشئة عنها للمستفيدين من الترس وتعرف بالملكية الإنصافية" المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص82.

ويتصرف به لصالح "المستفيد" -وقد يكون المؤسس نفسه- والذي تمنح له منافع هذا المال، وعمل بهذا النظام فترة من الزمن، حتى بدأت صناديق الاستثمار تتعرض لانتكاسات خطيرة بسبب هيمنة الأمين على مصير الأموال المستثمرة من غير وجود أي وسيلة للرقابة عليه مما أدى إلى عواقب اقتصادية وخيمة، فقامت السلطات في إنجلترا بإصدار قانون منع الغش في مجال الاستثمار عام 1947م حيث وضع شروطاً لإنشاء هذه الصناديق وتسجيلها، وأوجب على الجهات المنشئة لها أن تفصل مهام الأمين الأول بين جهتين هما شركة الإدارة والأمين<sup>(1)</sup>، وهو ما غير في هيكله صناديق الاستثمار الحالية.

ويظهر مما سبق أن أمين الاستثمار في فكرة الترتب له دور تملك أموال المستثمرين قانوناً مع دوره في الرقابة على هذه الصناديق، وأما شركة الإدارة فتندسب إليها مهام اتخاذ القرارات الاستثمارية وإدارة الصندوق.

وعلى الرغم من الفوائد التي حققها هذا التقسيم، إلا أنه أدى إلى وجود لبس في نوع ملكية "الأمين" لأموال الاستثمار نظراً لتطوره عبر الزمن والقوانين؛ فقد كان المالك القانوني في نظام الترتب مالكاً وهمياً، والمالك الحقيقي المستر هم الورثة، بينما انقسم في صناديق الاستثمار الحديثة إلى المدير المقصود بذاته لخبرته في إدارة أموال المستثمرين الموكل بالتصرف عنهم، وأمين الاستثمار المالك لأموال الصندوق والرقيب على مدير الاستثمار بالأموال<sup>(2)</sup>.

وقد يثار تساؤل<sup>(3)</sup> عن كيفية جمع المال من أطراف متعددين في ذمة واحدة من غير وضعها في شخصية اعتبارية أو وجود نظام للشيوخ يجمع بين الأطراف؟ والجواب -في رأيي- أن صناديق الاستثمار في نظام الترتب تعتمد على الشخصية الاعتبارية لأمين الاستثمار، فتنتقل ملكية الأموال إليه قانوناً، ليظهر أمام الغير بأنه المالك لها، وأما منافع هذه الأموال فتبقى للمستثمرين<sup>(4)</sup>. وهذا يفرض أن أمين الاستثمار يكون بنكاً

(1) المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص90.

(2) صناديق الاستثمار العقاري: دراسة شرعية مقارنة بالقانون، محمد نور الدين الأنيس، نوقشت بتاريخ 2019/2/4م، جامعة الشارقة.

(3) ولقد استشكله عدد من الأساتذة رافضين من خلاله قيام كيان متعدد الأطراف من غير شخصية معنوية للصندوق نفسه.

(4) فيكون الوعاء المالي أداة لجمع الأموال وتسليمها إلى أمين الاستثمار ليمتلكها قانوناً، ويعطيها لمن يقوم باستثمارها وهو مدير الاستثمار.



الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
أو شركة مساهمة - وهو الأصل - وأما إن قرر القانون إمكانية إنشاء صندوق استثمار من  
قبل أشخاص طبيعيين متمتعين بملاءة مالية معينة، فتصبح الصورة هنا: انتقال أموال  
المستثمرين إلى الحيازة المادية والقانونية للشخص نفسه .

ويمكن أن تختصر المسألة بالقول: إن فكرة الصندوق في نظام الترتست تقوم على  
كونه وعاء مالي أو أداة لجمع الأموال لتوضع بيد أمين الاستثمار الذي تنتقل له ملكيتها  
قانوناً، ثم يقوم بإعطائها لطرف آخر هو مدير الاستثمار ليقوم بالعمليات الاستثمارية،  
ويعطى المستفيد من الأرباح. ولم أجد في هذه الحالة تفسيراً للعلاقة القانونية التي يستحق  
من خلالها المستفيد نسبة من الأرباح إلا أن تفسر العلاقة على أساس القرض، مما يثير  
عدداً من التساؤلات حول شرعيتها.

ويمكن للباحث أن يقترح صيغة أخرى لتصحيح هذه المعاملة، وذلك بأن يعطي  
المستثمر أمواله للأمين على سبيل المضاربة المشتركة<sup>(1)</sup> فتبقى ملكية رقبة المال للمستثمر  
ويكون التحكم بيد الأمين، ثم يقوم الأمين بتسليم هذه الأموال لمدير الاستثمار الذي يقوم  
بالعمليات الاستثمارية، وعليه: فإن أعطي مدير الاستثمار نسبة من الأرباح تكيّف المسألة  
على إعادة للمضاربة<sup>(2)</sup>، وإن أعطي مبلغاً مقطوعاً عدت معاملته وكالة بأجر، وبهذا يكون  
تحقق مبدأ الرقابة الذي أريد لفصل السلطات بين الطرفين، مع الحفاظ على شرعية  
العلاقات بين الأطراف .

(1) وقد عرّف مجمع الفقه الإسلامي المضاربة المشتركة بأنها: " المضاربة التي يعهد فيها مستثمرون عديدون . معاً أو بالتعاقب -  
إلى شخص طبيعي أو معنوي، باستثمار أموالهم. ويطلق له غالباً ألاًستثمار بما يراه محققاً للمصلحة، وقد يقيد بنوع خاص  
من الأستثمار، مع الإذن له صراحة أو ضمناً بخلط أموالهم بعضها ببعض، أو بماله، وموافقته أحياناً على سحب أموالهم  
كلياً أو جزئياً عند الحاجة بشروط معينة. القرار رقم 122 بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية، مجلة  
مجمع الفقه الإسلامي التابعة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة الثالثة عشرة، العدد الثالث عشر، الجزء الثالث، 1422هـ -  
2001م، ص209.

(2) وضّح مجمع الفقه الإسلامي صورة إعادة المضاربة بذكره: "إذا عهد المضارب إلى طرف ثالث بالأستثمار فإنها مضاربة ثانية  
بين المضارب الأول وبين من عهد إليه بالأستثمار" القرار رقم 122 بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية،  
مجلة مجمع الفقه الإسلامي التابعة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة الثالثة عشرة، العدد الثالث عشر، الجزء الثالث،  
1422هـ -2001م، ص209.

## الفرع الثاني : فكرة الملكية المشتركة والائتمانية في القانون السويسري والألماني<sup>(1)</sup> :

لقد أخذت سويسرا وألمانيا بفكرة صناديق الاستثمار القائمة على البنين الثلاثي، والذي أنشئ في الأساس من أجل حماية أموال الأفراد من أن يستحوذ عليها أحد الأطراف، إلا أنهما لم يأخذا بفكرة الترس كآساس ملكية أموال الصندوق، واستعاضا عنها بفكرتين أخريتين، هما وفق الآتي:

أولاً: بدأت هاتان الدولتان أولاً بالأخذ بفكرة الملكية الشائعة<sup>(2)</sup>، ويمكن توضيح الفكرة عن طريق الآتي: يضع المستثمرون أموالهم معاً بغرض إدارتها إدارة مشتركة بينهم، وتتألف منهم جماعة تسمى "جماعة الملكية المشتركة" تقوم بإدارة الاستثمارات، وتميزت هذه الفكرة عن غيرها بالعلاقة بين المالك للحصة وما يملكه، فسند شراء الوحدة يعطي لصاحبه حق مباشر على حصته، يخوله استغلال ثروة الصندوق بنسبة حصته من الأموال<sup>(3)</sup>

وأخذ على هذه الفكرة صعوبة التعامل مع الأفراد حال تطبيقها في صناديق الاستثمار فهي لم تستطع تحديد الطبيعة القانونية لحقوق المستثمرين على الأموال في الصناديق، بالتوافق مع فكرة صناديق الاستثمار في إعطاء الأموال لمدير الاستثمار، كما تعارضت مع القوانين الجرمانية ولم تجد لها أساساً تقوم عليه، مما يعني عدم القدرة على الاستفادة التامة من جميع مميزات الصندوق الاستثماري، نظرا لعدم توافق هذه المميزات مع أحكام قانون الملكية المشتركة في القانون.

وهذا في نظري من الأمور المهمة جداً التي تقف عائقاً في وجه تطبيق عدد كبير من الأفكار الاستثمارية، أو عدم الاستفادة الكاملة منها، وهذا المانع أيضاً حين النظر فيه واستثماره في رؤية الاقتصاد الإسلامي الحديث يظهر لنا أن عدداً كبيراً من الأفكار التي يمكن أن تستغل في إنشاء أدوات استثمارية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، تجد عائقاً في عدم مرونة القانون أو عدم قدرته على تلقيها بصدر رحب، والواجب على المشتغلين في العلوم الشرعية أن يعلموا -قبل خوضهم في

(1) ويطلق على هذين القانونين: القانون الجرمني، فهما من أصل واحد.

(2) تعرف الملكية الشائعة في ظل القانون الجرمني بأنها: " ملكية جماعة من الجماعات يساهم فيها كل شريك بنصيب بقصد تحقيق غرض مشترك يعجز كل واحد منهم عن تحقيقه منفرداً"، البدراوي، عبد المنعم، الحقوق العينية الأصلية، مكتبة سيد عبدالله وهبة، ط3، القاهرة-مصر، ص146.

(3) المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص114.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
خضم وضع أفكار وأدوات استثمارية ذات أسس إسلامية- أن عليهم تهيئة الأساس الذي يصلح لأن  
تنمو هذه الأدوات عليه وتزدهر.

ثانياً: بعد ثبوت عدم قدرة فكرة الملكية المشتركة في القانون الجرمانى على تحمل  
صناديق الاستثمار، انتقلت الصناديق إلى فكرة الملكية الائتمانية. ويرجع أصل ظهور هذه  
الفكرة إلى وجود عيب في فكرة الملكية التقليدية في القانون الجرمانى، يمكن تلخيصه في  
كون الملكية قديماً لا تنتقل بمجرد العقد، بل عند دفع الثمن كاملاً، مما يعني بقاء البائع  
مالكاً للأموال حتى يقتضي كافة ثمن البضاعة كاملاً، وهذا يؤدي إلى عدم استقرار المعاملات  
وصعوبة إتمامها وتهديد ملكية المشتري وحقه بالأموال، كما يمنع المشتري من التصرف  
بالأموال مما قد يؤدي إلى إضرار بالمشتري وتقييد تعاملاته وإن دفع أكثر سعر السلعة.

وعليه فقد قرر واضعو القانون تنظيم عقد الأمانة ووضع أصوله، وهو عقد يقوم  
التاجر بمقتضاه بتسليم البضاعة للمشتري سواء بيعت بالتقسيط أو الأجل، ويعطى له  
القانون حرية التصرف بهذه البضائع باعتباره الحائز لها مع التزامه بالوفاء بحقوق البائع  
صاحب الحق باقتضاء حقوقه من هذه البضائع، ويبقى من آثار ملك البائع لها حقه في عدم  
إضرار المشتري فيه عن طريق بيع البضاعة بأقل من سعرها مثلاً.

ويمكن تعريف عقد الائتمان بأنه: "عقد ينقل بمقتضاه أحد طرفيه ويسمى  
"المؤتمِن" إلى الطرف الآخر ويسمى "الأمين"، شيئاً أو حقاً أو مجموعة أشياء أو حقوق  
لأغراض الضمان أو الإدارة"<sup>(1)</sup>.

ويلاحظ على هذه الفكرة أنها في الأصل معتمدة على عدم انتقال ملكية البضائع إلى  
المشتري، وهو من الأمور التي يرفضها الشرع، نظراً لنقل العقد الصحيح الملكية من البائع إلى  
المشتري، وأما التسليم فهو من آثار العقد<sup>(2)</sup>، وتتجلى هنا عظمة الشريعة في استطاعتها حكم  
المعاملات التجارية من الجانب المادي والمعنوي على حد سواء، فالنظام سابق الذكر قائم على  
سوء نية المشتري، وعدم القدرة على التحكم في إكمال سداده للأقساط، وأما النظم الإسلامية  
فتقوم على حسن نية المشتري، وربطه بأهمية الوفاء بما عليه ديانة وقضاء، دون فرض قيود  
إضافية على تعاملاته<sup>(3)</sup>.

(1) المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص 121.

(2) العلي، صالح حميد، نظرية العقد في الفقه الإسلامي، دار اليمامة، دمشق-سوريا، ط1، 1438هـ-2008م، ص 284.

(3) وهو ما يمكن أن يعبر عنه بتجريد العقود عن الشكلية في الفقه الإسلامي، إلا بعض العقود التي أوجبت الشريعة لها هذه  
الشكلية وهي معلومة معدودة.

وبعد ثبات هذه الفكرة في القانون بدأت صناديق الاستثمار باعتبارها أساساً قانونياً يفسر العلاقات بين أفرادها، بحيث جعل شركة الإدارة مالك ائتماني لأموال الصندوق، وعد المستثمرين فيه مجرد دائنين شخصيين للشركة (كأصحاب البضاعة)، وليسوا أصحاب حقوق عينية على الأموال فيها. فيكون لشركة الإدارة حقوق إدارة الأموال والتصرف فيها باسمها الخاص، وفي المقابل يجب عليها الوفاء بما تعهدت به للمستثمرين، كما تفرض عليها قيود شديدة لعدم الإضرار بحقوقهم<sup>(1)</sup>.

ويلاحظ بأن هذه الفكرة توضح سبب تصرف شركة الإدارة بأموال الناس كأنها المالكة لها من غير تمتع الصندوق بالشخصية الاعتبارية، ودون قدرتها على الإضرار بأفرادها، كما تشرح سبب عدم قدرة أفراد الصندوق والمستثمرين فيه على التدخل في القرارات الإدارية للصندوق، بعكس فكرة الاشتراك التي كان من الواجب فيها أن يكون للأفراد رأي في إدارة الصندوق نظراً لملكيتهم لأصول الصندوق وأمواله.

### الفرع الثالث : فكرة الملكية الشائعة في القانون الفرنسي :

اعتمد القانون الفرنسي في تفسيره للعلاقات بين أطراف الصندوق على فكرة الملكية الشائعة، ولكن هذه الفكرة مرت بفترتين: أولاً فترة اعتمدت فيها صناديق الاستثمار على الشيوخ التقليدي، الذي ينظر إليه القانون بأنه أمر مؤقت غير مرغوب فيه يجب حله في أقرب وقت، والعودة إلى حالة الملكية المفردة، وأدى هذا النظام إلى تعثر صناديق الاستثمار لأسباب عدة، أهمها: الازدواج الضريبي أي ترتيب الضرائب على الأفراد بنسب حصصهم، ثم ترتيب الضرائب على الملكية الشائعة.

ضعف الشيوخ وميوله للانحلال بأسهل الطرق مما منع من تكوينه واستمراره، فقد فشل هذا النظام في منح الأفراد المرونة في التحرك من وإلى صناديق الاستثمار دون حل الشيوخ، ولم يستطع منع المشتركين في الشيوخ من طلب القسمة متى ما أرادوا، وهو أمر متعارض مع السبب الذي يتم إنشاء الصندوق من أجله، ويؤدي إلى إنهاء الصناديق دون إتمامها للعمليات الاستثمارية المطلوبة.

(1) المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص 124-126.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
ولما وجد القانون نفسه في مشكلة تهدد فشل صناديق الاستثمار وهي من الأدوات المهمة في دعم الاقتصاد، قرر تطوير الشيوخ المدني البسيط ليناسب صناديق الاستثمار، عن طريق تعديل القوانين الخاصة بحل الشيوخ، فمنع بهذا حل الصندوق في مدة نشاطه، ووضع آلية الخروج الفردي من الصندوق عن طريق إعادة شهادة الوحدة إلى شركة الإدارة والتي تقوم بعرضها على بقية المستثمرين من داخل وخارج الصندوق، أو إنقاص رأس المال بنسبة الوحدة المراد إخراجها<sup>(1)</sup>، وهو أمر يعطي الصناديق طابع البساطة والمرونة بالتعامل، ولم يمكن تصوره في الشركات العادية.

كما أن القانون لم يعط للمستثمرين على الرغم من ملكيتهم لأموال الصندوق ملكية شائعة حق الاشتراك في إدارة الأموال، بل تنتقل حقوق إدارة الأموال إلى شركة الإدارة بصفة دائمة ونهائية، وأخضع شركة الإدارة لرقابة أحد البنوك تودع لديه الأموال فيقوم بحفظها والرقابة عليها دون تدخله في أمور إدارتها إلا فيما يعارض عقد إنشاء الصندوق أو القانون<sup>(2)</sup>.

ويُستنتج مما سبق بأن الملكية القانونية للأموال في صناديق الاستثمار القائمة على فكرة الشيوخ تبقى في يد الأفراد، ويعطى لشركة الإدارة حق إدارة هذه الأموال دون قدرة المستثمرين على التدخل في هذا الحق، وهذا النظام في نظري هو النظام الأقرب، والأشد ترابطاً مع الشريعة الإسلامية، ولربما كان مأخوذاً منها، فقد عرف عن القانون الفرنسي أخذه لبعض الأحكام من الشريعة الإسلامية، أو مسايرته لها في عدد من القوانين دون ذكر ذلك صراحة.

بل إن القانون الفرنسي الحديث ذهب إلى أبعد من هذا، فقد أنشأ صناديق استثمار عقاري بديلة، وفي حقيقتها هي صناديق استثمار عقارية إسلامية تعتمد على أحكام المضاربة في العلاقات بين الأفراد، وتعتمد مبدأ الشيوخ الحديث في ملكية المستثمرين لأموال الصندوق، وتحدد سياسة استثمارها بالنشاطات الاقتصادية المنضبطة بضوابط الشريعة الإسلامية<sup>(3)</sup>.

(1) وهو ما يعرف باسترداد الوحدات.

(2) المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص 133-149.

(3) فرح، أحمد قاسم، صناديق الاستثمار الجماعي العقاري الإسلامي: قراءة في موقف المشرع الفرنسي، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، المجلد 12، العدد 2، ص 198-200.

المبحث الثاني: ماهية الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار والانتقادات الموجهة لها  
المطلب الأول : ماهية الشخصية الاعتبارية والسبب الداعي لوجودها في صناديق  
الاستثمار :

تقوم صناديق الاستثمار في القوانين العربية الحديثة على فكرة الشخصية  
الاعتبارية، وهي الفكرة الأسهل لها من الناحية القانونية؛ ذلك لأن وجودها يفسر عدداً من  
العلاقات القانونية أهمها حيابة الصندوق للأموال حيابة قانونية، وتصرفه بها تصرف  
المالك.

وتعرّف الشخصية الاعتبارية بأنها: "وصف يقوم بالشركة، أو المؤسسة، يجعلها  
أهلاً للإلزام والالتزام في الحقوق والواجبات المالية"<sup>(1)</sup>، فهي كيان بلا جسد أو روح، يرمي  
إلى تحقيق أهداف معينة وينتهي بانتهائها، ولا يمكن لهذا الكيان أن يؤدي الأعمال المنوطة به  
بنفسه، ولذلك يعين له ممثلين عنه يديرون شؤونه<sup>(2)</sup>.

وقد منح القانون الإماراتي لصناديق الاستثمار العقاري الشخصية الاعتبارية  
المستقلة عن: المستثمرين، والمدير، وأمين الاستثمار، حيث نص في المادة 272 على أنه:  
"يكون لصندوق الاستثمار الشخصية الاعتبارية والشكل القانوني الخاص به والذمة المالية  
المستقلة"<sup>(3)</sup>، وكذا الحال في القانون الكويتي، والسوري، والأردني، والمصري، والعماني،  
والنظام السعودي، وغيرها...<sup>(4)</sup>  
وتقسّم الشخصية الاعتبارية إلى نوعين<sup>(5)</sup>:

أ- شخصية اعتبارية عامة، وهي الشخصية المنسوبة إلى الدولة ومؤسساتها، مثل  
المدن، والوزارات، والمنشآت العامة، والتي يمنحها القانون الشخصية الحكيمة ليسهل  
التعامل معها بغض النظر عن مديرها وأعضائها.

(1) الخياط، عبد العزيز، الشركات في الشريعة الإسلامية، مؤسسة الرسالة، بيروت-لبنان، ط:2، 1403هـ-1983م، ص123.

(2) عبد الله، أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، الهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف  
والمؤسسات المالية، الخرطوم-السودان، ط:2، 1438هـ-2016م، ص89.

(3) المادة 272 من القانون الاتحادي رقم 2 لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية.

(4) عبد العي، هشام، الصناديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية، منشأة المعارف، الاسكندرية-مصر، ب.ط، 2010م،

ص161.

(5) الداودي، غالب علي، المدخل إلى علم القانون، دار وائل، عمّان-الأردن، ط7، 2004م، ص263.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

ب- شخصية اعتبارية خاصة، وتعطى بنص القانون لجماعات من الأشخاص أو الأموال ذات صفات أو أشكال معينة، مثل الشركات والمؤسسات والأوقاف..<sup>(1)</sup>

وأما السبب من وراء اتخاذ فكرة الشخصية الاعتبارية كأساس لصناديق الاستثمار فهو- في نظري - راجع لعدة أسباب :

أولاً: كثرة عدد المستثمرين وصعوبة التعاملات في حال تفرقهم، مما يؤدي إلى كثرة العلاقات القانونية بين الشركة والأفراد، وصعوبة الوصول إلى جميع الأفراد لاتخاذ القرارات وإيصال التبليغات، فأصبح لصناديق الاستثمار شخصية واحدة مستقلة يتعامل معها الغير وتمثل نفسها أمام القانون، ولها أيضاً ذمة مالية مستقلة تنتقل إليها ملكية الأموال التي يقدمها المستثمرون، ولم يعد هناك حاجة لتملك الأمين لهذه الأموال، وهذا هو الخلاف الأكبر بين صناديق الاستثمار المبنية على الأفكار الأخرى وصناديق الاستثمار المبنية على فكرة الشخصية الاعتبارية. إذاً فإنه يمكن القول بأن الشخصية الاعتبارية قللت عدد العلاقات بين الأفراد وسهلت التعامل معهم كفرد واحد.

ثانياً: أن صناديق الاستثمار قد اتخذت شكلاً غير مألوف في النظام القانوني وهذا يؤدي إلى حدوث اضطرابات في القانون مما يدفعه إلى رفضها، فكانت الشخصية الاعتبارية حلاً لتقريب فكرة صناديق الاستثمار إلى الأنظمة القانونية في الدول العربية وذلك عبر تشبيهها بالشركات، مما ساهم في إزالة الاضطراب الناتج عن انتقال فكرة الترس من القانون الإنجليزي إلى قوانيننا العربية التي لا تعترف بهذه الفكرة. ولكن مما يجب التنبيه إليه أن إعطاء الشخصية الاعتبارية للصندوق لا تعني اتخاذه لشكل شركة قانونية وإنما هو تقريب للفكرة فقط.

ثالثاً: جاءت الشخصية الاعتبارية لتفسير السلطة التي يظهر بها الأمين، كونه يظهر أمام الغير مالكاً لأموال ليست له حقيقة، وأما الشخصية الاعتبارية فتتملك الأموال قانوناً كونها معدة لذلك، وقد أنشئت لهذا الغرض، كما تفسر تمتع مقدمي الحصص بالحقوق الشخصية لا العينية على حصصهم في الصندوق، فضلاً عن أن وجود الشخصية المعنوية يسهل على الدولة إخضاع الصندوق لرقابتها<sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> وهذا التقسيم يصلح ليكون مركزاً للتفصيل في حكم الشخصية الاعتبارية كما سيتبين لاحقاً.

<sup>(2)</sup> المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مصدر سابق، ص 199.

رابعاً: أن الشخصية الاعتبارية تمنح الأمان للمشاركين في الصندوق، عن طريق تحديد المسؤولية فلا يتحمل المشاركون مسؤولية الخسائر التي تترتب على الصندوق إلا بمقدار ما دفعوا من أموال، مما يمنحهم الأمان من المخاطر الاقتصادية.

#### المطلب الثاني: الانتقادات الموجهة للشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار :

قامت صناديق الاستثمار في عدد من البلاد العربية على فكرة الشخصية الاعتبارية، رغبة من هذه البلاد بتسهيل التعامل معها، وتحصيل المنافع التي تحويها صناديق الاستثمار، إلا أن انتقال صناديق الاستثمار إلى هذه الفكرة أدى إلى ظهور اضطرابات في الجوانب النظرية والشرعية للصندوق، ولعل هذا الاضطراب راجع إلى عاملين:

الأول راجع إلى ضبابية فكرة الشخصية الاعتبارية وتفسير طبيعتها القانونية -وإن كان العمل بها قد استقر- مع ما يثيره هذا من اضطرابات. والثاني يتعلق بالبنيان الثلاثي لصناديق الاستثمار وملكية أموالها. ويمكن مناقشة هذين العاملين وما يتولد عنهما في الفروع الآتية:

#### الفرع الأول: الشخصية الاعتبارية والمسؤولية المحدودة :

إن صناديق الاستثمار التي تعتمد على الشخصية الاعتبارية تكون محدودة المسؤولية برأس مالها؛ ذلك لأن ملكية الأموال والعمليات الاستثمارية تنتقل إلى الذمة المالية للشخص الاعتباري، فيكون مسؤولاً عن التصرفات التي تتخذ باسمه، وحال خسارة صندوق الاستثمار تترتب الديون على شخصية الصندوق دون أفرادها، وبجملة أخرى: تكون ذمة الشركة هي الضمان العام لدائني الشركة دون ذمم الأفراد.

إذاً فإن المتعامل مع الصندوق قد يمتنى بخسارة كبيرة نتيجة عدم كفاية أموال الصندوق لقضاء الديون التي عليه، وانتهاء شخصية الصندوق تعني عدم قدرته على اكتساب أموال جديدة، مما يعني ضياع أموال الدائنين إلى الأبد، وهذه الفكرة - في رأيي- سبب لاستحلال أموال الناس بغير وجه حق، وضياع حقوق المتعاملين مع الصندوق، وأداة تعطي أطراف الصندوق الحماية في مواجهة المتعاملين مع الصندوق؛ فتحديد مسؤولية صندوق الاستثمار برأس ماله، يمنع ضمان حقوق الناس بأموال المضارب أو رب المال، مما يعني عدم قدرتهم على تحصيل أموالهم حالة خسارة الصندوق. فضلاً عن كونها أداة لجذب المستثمرين.



الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
وعن هذا يقول الدكتور أحمد علي عبدالله متحدثاً عن عن المسؤولية المحدودة في  
الشركات ذات الشخصية الاعتبارية: "إقراره -أي الشخص الاعتباري- بمثابة الصيغة التي  
مكنت أصحاب الأموال وغيرهم من المخاطرة التجارية من غير أن يعرضوا كل أموالهم  
للالتهام الناتج عن الخسارة. فإذا ما نجحت المقامرة ربح المقامرون واستفادوا كل الربح مهما  
عظم، وإن خسرت فلا يدفعون من الخسارة إلا بقدر ما أسهموا في رأس مال الشركة"<sup>(1)</sup>.  
وذهب بعض الفقهاء المعاصرين إلى تصحيح فكرة المسؤولية المحدودة، ومحاولة  
تأصيلها من الناحية الفقهية، منهم الدكتور علي محيي الدين الذي قال في سياق ذكره لهذه  
المسألة قائلاً: "وهذه الميزة نص عليها الفقهاء بالنسبة للمضاربة في مجال الاستدانة على مال  
المضاربة، أو ما يترتب على تصرفات المضارب حيث لا تلحق برب المال إلا إذا أُذن له إذناً  
خاصاً صريحاً، وعند إذن يكون خارجاً عن موضوعنا، كما أن يد المضارب يد أمانة لا يضمن  
إلا في حالات التعدي أو التقصير، أو مخالفة الشروط"<sup>(2)</sup>.

ولا أرى لهذا التأصيل وجهاً، بل هو محاولة إقحام في الشريعة ما لا يستقيم مع  
قواعدها ومبانيها، فصحيح أن رب المال لا يضمن حال لم يُستأذن في الاستدانة على رأس  
مال المضاربة، إلا أن الضمان في هذه الحال يكون في ذمة المضارب يوفي به من ماله الحال أو  
ما يكتسبه في المستقبل<sup>(3)</sup> -وقد كان في الفروع الفقهية التي اعتمد عليها في التأصيل شخصاً  
طبيعياً؛ لأنه هو من قام بالاستدانة، فحقوق المتعامل مع المضارب محفوظة إما بضمان  
المضارب وتعلق بدمته أو بضمان رب المال.

(1) عبد الله، أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 89.

(2) محيي الدين، علي، بحوث في فقه قضايا الزكاة المعاصرة: الشخصية الاعتبارية وأحكامها في الدولة المعاصرة، دار البشائر  
الإسلامية، بيروت-لبنان، ط2، 1434هـ-2013م، 258-259.

(3) الكاساني، أبو بكر بن مسعود (ت: 587هـ)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتب العلمية، بيروت لبنان، ط2،  
1406هـ - 1986م، ج6، ص90، المرغيناني، علي بن أبي بكر، أبو الحسن برهان الدين (ت: 593هـ)، الهداية في شرح بداية  
المبتدي، تح: طلال يوسف، دار احياء التراث العربي، بيروت - لبنان، ج3، ص208، الدسوقي، محمد بن أحمد بن عرفة المالكي  
(المتوفى: 1230هـ)، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، دار الفكر، عقّان- الأردن، ب.ط، ب.ت، ج3، ص526. المطيعي،  
تكملة المجموع شرح المذهب للشيرازي، دار الارشاد، جدة-السعودية، ب.ت، ج14، 380. كشاف القناع عن متن الإقناع، دار  
الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ج3، ص502..

وأما فحوى المسؤولية المحدودة في صناديق الاستثمار أن الضمان محدود بمال المضاربة نفسها لا يتعداها إلى مال رب المال ولا غيره، ذلك لأن المضارب-إذا سلمنا بأنه الشخصية الاعتبارية- هنا أنشأ من أموال المضاربة فقط، فيكون ضمان الأموال محدود في رأس مال المضاربة لعدم قدرته على اكتساب مالٍ غيره! وهذا أمر مرفوض لم أطلع على رأي أحد من الفقهاء بتجويزه.

ويضاف إلى ما سبق بأن الأصل المنطقي الذي أقيمت عليه محدودية مسؤولية رب المال عن أموال المضاربة هو أن المضارب لا يمكن أن يخسر إلا بحدود رأس المال؛ فهو إن خسر ذهب تعبته، وفي مال المضاربة أو بعضه، أما إن استدان على المضاربة فقد يفنى المال وتبقى حقوق للناس عليه. وقد اتفق الفقهاء على عدم جواز الاستدانة على رأس مال المضاربة من غير إذن رب المال، ويعلل الإمام الكاساني هذا بقوله: "لأن الاستدانة إثبات زيادة في رأس المال من غير رضا رب المال، بل فيه إثبات زيادة ضمان على رب المال"<sup>(1)</sup>، وعليه؛ إن أذن رب المال بالاستدانة انتقل الضمان إليه.

والذي تميل إليه النفس في هذه المسألة أن المضارب يمكن أن يكون مأذوناً له بالاستدانة على رأس المال إذا أعطي الصلاحيات التامة ليقوم بإدارة الصندوق ومنها الاستدانة، ويتم هذا الإذن من خلال الموافقة على الدخول في الصندوق وتوكيل المضارب - في قسيمة شراء الوحدات- بالقيام بجميع ما يحتاج من أجل إنجاح العمليات الاستثمارية، وهذه الموافقة تعني انتقال الضمان إلى أرباب المال وفق حصصهم في الصندوق حال الإذن، أو بقاءها على المضارب حال عدم وجود الإذن.

ويتحقق في هذه النظرة قاعدة: الغنم بالغرم<sup>(2)</sup>، فالإنسان يكسب ويغنم بقدر ما يتوقعه من خسارة وضمن، وأما نفي المخاطرة والضمن تماماً، وتحميل الأطراف الأخرى المسؤولية كاملة فهو نوع من الاجحاف المخالف لقواعد الشريعة.

<sup>(1)</sup> الكاساني، أبو بكر بن مسعود (ت: 587هـ)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتب العلمية، بيروت لبنان، ط2.

1406هـ-1986م، ج6، ص90.

<sup>(2)</sup> "الغنم" وهو ما يلزم المرء لقاء شيء، من مال أو نفس، مقابل "بالغنم" وهو ما يحصل له من مرغوبه من ذلك الشيء.

الزرقا، أحمد بن محمد، شرح القواعد الفقهية، دار القلم، دمشق- سوريا، ط2، 1409هـ-1989م، ص437.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

الفرع الثاني: اضطراب تحديد المضارب في صناديق الاستثمار :

يرجع الاضطراب في تحديد المضارب إلى أمرين، الأول في تفسير طبيعة الشخصية الاعتبارية، والثاني في الاجتهاد في إنزال صورة المضاربة على صناديق الاستثمار، وتفصيلهما فيما يلي :

أولاً : تفسير طبيعة الشخصية الاعتبارية :

إن الشخصية الاعتبارية رغم الاتفاق على استخدامها في القوانين الحديثة، كانت موضع شد وجذب فيما مضى، ذلك لأنها عُدت مقيّدة لإرادات الأطراف، ولم يكن هناك أساس قانوني تبني عليه، فتعددت النظريات المفسرة لها، ومن أهمها :

نظرية المجاز: وفحواها أن الشخصية الاعتبارية افتراض قانوني لا يتم وجوده إلا بتدخل الدولة، إذأ فالدولة هي التي تعطي هذا التخيل لمن تشاء.

ونظرية الحقيقة: وتذهب إلى أن الشخصية الاعتبارية حقيقة قائمة، فمجرد اجتماع عدد من الأفراد لتحقيق غرض معين مشروع تنشأ إرادة مشتركة منفصلة عن إرادة هؤلاء، ثم تقوم الدولة بالتدخل للاعتراف بهذا النشاط، فهي حقيقة نابعة من الواقع وكان دور القانون تكيفها وفق مبادئه<sup>(1)</sup>.

وعلى الرغم من سيادة المذهب الثاني في تفسير الشخصية الاعتبارية، إلا أني أميل إلى القول بالنظرية الأولى؛ لأن الشخصية الاعتبارية في الأساس صفة قانونية غير حقيقية تمثل ملكية مشتركة للأفراد، افترضها القانون لتسهيل التعامل مع الجماعات الكبيرة بصفتها شخص واحد، ولا ريب أن استقلال الشخصية الاعتبارية عن الأفراد اعتبار قانوني محض، ليس له وجود في الحقيقة.

وأما ما يتم التصرف على أساسه واقعاً أنها شخص كالشخص الطبيعي، لها ذمة مالية مستقلة عن أفرادها، ويمثلها عدد من الأشخاص، فهو تحويل للمجاز إلى حقيقة، وتحميل للفكرة الافتراضية أكثر مما تحتمل بالواقع، فهي إن أريد بها تسهيل التعامل مع الشخص الاعتباري قانوناً، فيمكن اعتبارها قانوناً دون تحويل ملكية الأفراد للأموال وتفسيرها.

(1) عبد الله، أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 89.

## ثانياً: المقارنة بين المضاربة البسيطة والمضاربة في صناديق الاستثمار:

وبعد هذا الايضاح في النظرة للشخصية الاعتبارية يجب توضيح الفرق بين عملية المضاربة البسيطة والعمليات التي تحدث في صناديق الاستثمار، للوصول إلى فهم سليم لسبب الاضطراب الحاصل في تحديد المضارب فيها، وفق الآتي:

إن مبدأ صناديق الاستثمار بشكل مختصر هو: قيام شركة أو بنك ذو شخصية اعتبارية بإنشاء وعاء مالي له شخصية اعتبارية مستقلة عن المنشئ تجمع فيه أموال الأفراد الراغبين في الاستثمار، وتدخل في ذمة الصندوق المالية، وتحفظ بحساب باسمه عند طرف آخر يسمى أمين الاستثمار الذي يحفظ الأموال مادياً ويراقب تحركاتها، ثم يقوم مدير الاستثمار بالاتجار بهذه الأموال وتنميتها بصفته ممثلاً للصندوق قانوناً وأمام الغير.

وأما المضاربة في صورتها الأبسط هي: عملية مبنية على قيام رب المال أو المستثمر بتسليم مبلغ من الأموال إلى شخص آخر يسمى المضارب، باستثمار الأموال في عمليات تجارية، فيكون المال من طرف والعمل من الطرف الآخر<sup>(1)</sup>.

إذاً فالمضاربة الفقهية عملية بسيطة تقوم بين فردين عادة: المضارب ورب المال. وأما صناديق الاستثمار فالمضاربة فيها معقدة لأسباب عدة، أذكر منها كثرة الأعضاء الداخليين في الصندوق، وكثرة الأطراف المنخرطة في الإنشاء والإدارة والتنظيم والرقابة، فضلاً عن حجم رأس المال الهائل والعمليات الاستثمارية المعقدة التي تقوم بها الصناديق.

## ثالثاً: بيان أوجه الاضطراب في تحديد المضارب :

إن المضارب هو الشخص الذي يقوم بالعمليات الاستثمارية في المضاربة، وإن تتبعنا القائم بأعمال المضاربة في صناديق الاستثمار سندخل في دوامة من الافتراضات، أساسها أن الأموال تسلم إلى الصندوق كشخصية اعتبارية ليقوم باستثمارها، وعليه نضع عدة افتراضات لتحديد المضارب الفعلي، فإما أن يكون المضارب هو الشخصية الاعتبارية نفسها، أو يكون مدير الاستثمار باعتباره القائم بأعمال المضاربة، وإما أن يكون مجموع الأشخاص المكونين لمدير الاستثمار.

<sup>(1)</sup> ابن قدامة، عبد الله بن أحمد (المتوفى: 620هـ)، المغني لابن قدامة، مكتبة القاهرة، القاهرة-مصر، 1388هـ- 1968م، ج5.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون

فعلى اعتبار أن الشخصية الاعتبارية ذات أهلية وذمة مالية مستقلة، يمكن القول بأنها من تقوم بالمضاربة عن المستثمرين أي أنها من تطبق عليها أحكام المضاربة، وهذا هو الأصل الذي يعتبره القانون، ولكن بما أنها بالمفهوم السابق لا تستطيع القيام بمهامها وواجبها لوحدها، فتحتاج إلى شخص أو مجموعة أشخاص طبيعيين يتصرفون نيابة عنها، وإلا لم يكن لوجودها فائدة، فيتكفل بهذا الدور مدير الاستثمار، وإن كان في الحقيقة شخصاً معنوياً أيضاً إذاً فإن أفرادهم من يقومون بهذا العمل حقيقية ولكن أحكام تصرفاتهم تنقل إلى الشخصية الاعتبارية كالوكيل<sup>(1)</sup>. ويترتب على كون المضارب هو الشخصية الاعتبارية لصندوق الاستثمار تحديد المسؤولية بالمبلغ الذي يتكون منه رأس مال الصندوق، كونه الضامن لأموال الناس الذين يتعامل معهم.

والافتراض الآخر أن صندوق الاستثمار لا يقوم بأي عمل في المضاربة، وهو وعاء فقط لحفظ المال، وأما القائم الحقيقي بأعمال المضاربة هو مدير الاستثمار<sup>(2)</sup>، وهو افتراض قريب من الواقع، إذ لا معنى لوجود صندوق الاستثمار من غير وجود مدير للاستثمار، والأفراد الذين يضعون أموالهم في الصندوق يكون في اعتبارهم أن مدير الاستثمار هو الشركة الفلانية، ونسبة نجاحها في الاستثمار معلومة، وعليه فإن مدير الاستثمار هو الضامن لأموال الدائنين للصندوق، وهو المسؤول عن المضاربة وأحكامها. ويترتب عليه انتقال الضمان من وعاء المضاربة إلى مدير الاستثمار القائم الفعلي بأعمال المضاربة، فالشخصية الاعتبارية وإن عدت ذات ذمة مالية إلا أنها شخصية معدومة الأهلية بذاتها، فلا يمكن أن تتصرف بأموالها بنفسها.

والافتراض الأخير يعتمد على اعتبار الشخصية الاعتبارية وهم لا وجود له في التصور الشرعي، وأنها مجرد أداة لتنظيم التعامل القانوني بين الشركة والأفراد، فإن المضارب في هذه الحالة يكون مجموع الأفراد الذين تتكون "الشركة أو البنك" المدير لاستثمارات الصندوق، ممثلاً عنهم مجلس الإدارة، فهم من يقومون فعلاً بأعمال المضاربة، أي هم الأشخاص الطبيعيون الذي يقوم بهم الاستثمار، إما مباشرة أو بالوكالة.

(1) الوكالة هي: نيابة شرعية عن الغير حال الحياة. الزحيلي، وهبة، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر، دمشق- سوريا، ط12،

(2) ويلاحظ أن هذا التصور مطابق للأفكار الأخرى التي تبني عليها صناديق الاستثمار.

والراجع في هذه المسألة - في رأيي- أن وجود الشخصية الاعتبارية غير حقيقي، بل هو افتراض قانوني بحت يجب التعامل معه شرعاً على هذا الأساس، ومثلما نوقش سابقاً فإن وجوده يؤدي لحدوث اضطراب في تحديد المضارب في صناديق الاستثمار، وأن المضارب الحقيقي في صناديق الاستثمار هم مجموع أفراد الشخص المكون لمدير الاستثمار الممثلين بمجلس الإدارة؛ فهم من يقوم باتخاذ القرارات الاستثمارية وإدارة أموال الصندوق فعلاً إما مباشرة أو بالوكالة، فعليهم تحمل مسؤولية الضمان حال حدوث خسائر.

### الفرع الثالث: اضطراب تحديد ملكية الأموال :

إن أساس تطوير الشخصية الاعتبارية كان من أجل تنظيم العلاقات القانونية بين أفراد المستثمرين والصناديق، إلا أنها تؤدي إلى نشوء اضطرابات في أحكام ملكية المستثمرين لأصول الصندوق؛ وهذا الاضطراب نابع من نشأة هذه الشخصية والأفكار الأساسية التي بنيت عليها، فقد أعطى القانون للشخصية الاعتبارية حق تملك رقبة أموال المستثمرين مع الحق في التصرف فيها، إذ يحدث انتقال ملكية رقبة الأموال إلى الشخصية الاعتبارية للصندوق.

الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار المشترك : دراسة نقدية في ضوء الفقه والقانون  
وقد أصّل بعض الفقهاء الشخصية الاعتبارية في الشريعة، ووضعوا للإسلام  
الأسبقية في استخدامها من خلال تخريجها على الذمة المالية للوقف وبيت مال المسلمين  
والمسجد، ووجه هذا التأصيل أن الشريعة منحت غير الإنسان - من الكيانات السابقة-  
ذمة مالية<sup>(1)</sup>، وعليه فإنه يجوز لنا أن نستحدث ذمماً مالية مستقلة عن أصحابها<sup>(2)</sup>، ولكن -  
وإن سلمنا بأن لهذه الكيانات شخصية اعتبارية، وهو جل ما يتحصل من مناقشة الفقهاء  
المعاصرين لهذا الموضوع- نجد فرقاً كبيراً بينهما؛ فالذمة المالية المستقلة لهذه الكيانات  
ناعبة عن ضرورة عدم وجود مالك فعلي للأموال لذا كان الممكن إنشاء ذمة مالية وهمية  
لهم، وأما صناديق الاستثمار فإن لها ملاك حقيقيين يملكون أموالها على الشيوع بينهم.

(1) الزرقا، مصطفى، المدخل إلى نظرية الالتزام في الفقه الإسلامي، دار القلم، دمشق- سوريا، ط1، 1420هـ- 1999م، ص269-  
278، الخفيف، علي، الحق والذمة وتأثير الموت فيهما، دار الفكر العربي، القاهرة-مصر، ب.ط، 2010م، ص119، عبد الله،  
أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص117.

(2) وأورد رد الشيخ محمد رمضان البوطي على هذا بقوله: " من المسلمات العلمية أن هذه الألفاظ التي تتكرر في بحوث القانون  
والشريعة الإسلامية: الدولة، بيت المال، الشركة، المؤسسة الوقفية، الجمعية.. إلخ، هي ألفاظ كلية، أي لا يستبين معانيها ولا  
وجودها إلا من خلال جزئياتها المكونة لها، ولما كان الكلي لا يتحقق إلا بجزئياته، أي إلا بوجودها في كينونته، فقد أصبح القول  
بأن لهذا الكلي وجوداً منفكاً عن جزئياته وأنه يتمتع بأهلية مستقلة عن أهلية جزئياته، كلاماً لغوياً لا معنى له؛ كقولك: عن كلمة  
"الإنسان" لها وجود ذاتي عن أفراد الناس، ولها صفاتها المتميزة مستقلة عن صفات أولئك الأفراد. وقد ساق هذه الحجة  
مفصلة الإمام الشاطبي، بصدده على من قد يدعي أن المصلحة الحقيقية لها وجود ذاتي منفصل عن جزئيات المصالح التي  
قررتها نصوص القرآن والسنة.

فبين أن «المصلحة الشرعية» لفظ كلي يتكون من جزئيات، وجزئياته مفردات الأحكام المنصوص عليها في القرآن والسنة، ولما  
كان الكلي لا وجود له إلا بجزئياته، فقد غدا القول بأن للمصلحة الشرعية وجوداً مستقلاً عن مضمانيها الجزئية لغوياً من  
الكلام؛ لأن الكلي لا وجود له إلا بمجموع جزئياته. أقول: ومناقشة الشاطبي هذه إنما هي وجهة لمن أضفى على المصلحة  
الشرعية معنى الشخصية الاعتبارية، وخلع عليها صفاتها مستقلة عن الجزئيات التي هي ليست إلا تعبيراً عنها وهذا الذي يقرره  
الشاطبي هو الحق، وهو الذي يتفق مع قواعد منهج البحث، وهو الذي يقتضيه التعامل مع أوليات المنطق ومسلماته.."،  
البوطي، محمد سعيد، الشخصية الاعتبارية: أهليتها، وحكم تعلق الزكاة بها، ص9.

والاضطراب الناشئ يتمثل في أن المستثمرين هم في الأصل الملاك للأموال، وقد وضعوها في يد الصندوق للمضاربة بها فيده عليها يد أمانة<sup>(1)</sup>، فإن قلنا بالشخصية الاعتبارية وانتقال الملكية القانونية للصندوق فمن يكون رب المال في عملية المضاربة، هل هو الصندوق أم المستثمرون؟ وما هي العلاقة التي تربط المستثمرين بعدها برأس المال إن كان مالهم ملكاً للصندوق، أي: على أي أساس يستحقون الأرباح.

والأفراد هنا لا يملكون حصصاً من الصندوق كما هو الحال في الشركة، وإنما يملكون قساصات تدل على أن الصندوق قد أخذ أموالهم للاستثمار فيها، فإن قيل بأن تملك الصندوق للأموال كان على أساس القرض، والملاك لهم حق شخصي في أمواله، فإن الأرباح التي تعطى للمستثمرين هي أرباح ربوية محرمة، لأنه جر لأحد الطرفين نفعاً زائداً<sup>(2)</sup>.

إذاً فمن الناحية الشرعية لا حاجة لفكرة الشخصية الاعتبارية في بناء العلاقة بين الأفراد ومدير الصندوق، والشيوخ الخاص هو البديل الذي يصلح عنه على المدى البعيد كأساس شرعي وقانوني قابل للتطبيق - وهو البديل المفترض لنظام الترتست- وإن كانت هذه الفكرة غير قابلة للتطبيق حالياً مع الأعداد الهائلة للمستثمرين في الصناديق، إلا أنها ممكنة الحصول من خلال وضع أسس شرعية يقوم عليها نظام الشيوخ الجديد مع وضع نظام قانوني معدل يسمى بالشيوخ الخاص<sup>(3)</sup>.

(2) السمرقندي، علاء الدين، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، ط2، 1414 هـ - 1994 م، ج3، ص24. ابن بزيمة، عبد العزيز بن إبراهيم بن أحمد القرشي التميمي، روضة المستبين في شرح كتاب التلقين، تح: عبد اللطيف زكاغ، دار ابن حزم، ط1، 1431 هـ - 2010 م، ج2، ص1055. الجويني، عبدالملك بن عبدالله، نهاية المطلب في دراية المذهب، نهاية المطلب في دراية المذهب، تح: عبد العظيم محمود الديب، دار المنهاج، ط1، 1428 هـ - 2007 م، ج7، ص469.

(2) الربا: هو في اللغة الزيادة. وفي الشرع: هو فضل خال عن عوض شرط لأحد العاقدين. الجرجاني، علي بن محمد، التعريفات، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 1403 هـ - 1983 م، ص109.

(3) وضع مقترح لقانون جديد يتناول الشيوخ الخاص كبديل عن الشخصية الاعتبارية موضوع مهم ومفيد ويمكن إفراده ببحث خاص أو رسالة جامعية.



## الخاتمة :

الحمد لله رب العالمين، الذي وفق إلى اختتام هذا البحث، وأسأله تعالى أن يتقبله مني بقبول حسن، وأن يجعله خالصاً لوجهه، وقد خلصت في هذا البحث إلى نتائج عدة وتوصيات، أسردها فيما يلي:  
أولاً: النتائج:

- 1- قامت صناديق الاستثمار في البلاد الغربية على أفكار عدة، أولها فكرة الترتست في القانون الانجليزي والأمريكي، وأنسبها فكرة الشيوخ الجديد في القانون الفرنسي. وعلى الرغم من وجود الشخصية الاعتبارية في هذه البلاد، إلا أنها لم تأخذ بها لإنشاء الصناديق.
  - 2- ترجح للباحث عدم صحة تأصيل المسؤولية المحدودة في الشخصية الاعتبارية على مسؤولية رب المال في المضاربة، وأن فيها أكل لأموال الناس بغير وجه حق.
  - 3- يؤدي وجود الشخصية الاعتبارية في صناديق الاستثمار إلى حدوث صعوبات في تحديد المضارب، واضطرابات في تحديد المالك للأموال. مما يعني حصول خلط في بعض المعاملات قد تؤدي إلى تعاملات ربوية.
  - 4- إن فكرة الشخصية الاعتبارية ليست الفكرة الوحيدة التي تنظم عمل الكيانات متعددة الأطراف كما أنها ليست الأفضل، ويمكن إنشاء أنظمة أخرى تتفوق في الفعالية عليها، يكون أساسها الفقه الإسلامي وتخلو من الاضطرابات.
- ثانياً: التوصيات :

- 5- أوصي بعمل دراسة مفصلة تقوم على ابتكار تقنيات تستخدم الشيوخ بأصوله الموجودة في الفقه الإسلامي كأساس لعمل المؤسسات ذات الأطراف المتعددة.
- 6- أرى أن وضع مقترح لقانون جديد يتناول الشيوخ الخاص كبديل عن الشخصية الاعتبارية موضوع مهم ومفيد ويمكن إفراده ببحث خاص أو رسالة جامعية
- 7- أوصي واضعي القانون إعادة النظر في القانون التجاري، وتوسيع أحكامه ليصبح أرضاً خصبة لنمو الأدوات الإسلامية، وأهم ما يجب إعادة النظر فيه هو وضع نظام للشيوخ الخاص مبني على الدراسات في الشريعة الإسلامية، ويستطيع تلبية حاجات الاقتصاد المعاصر.

## المصادر والمراجع:

- 01- ابن بزيمة، عبد العزيز بن إبراهيم بن أحمد القرشي التميمي، روضة المستبين في شرح كتاب التلقين، تج: عبد اللطيف زكاغ، دار ابن حزم، ط1، 1431 هـ - 2010 م.
- 02- ابن قدامة، عبد الله بن أحمد (المتوفى: 620هـ)، المعني لابن قدامة، مكتبة القاهرة، القاهرة-مصر، 1388هـ - 1968م.
- 03- باكير، محمد مجد الدين، محافظ الاستثمار: إدارتها واستراتيجياتها، شعاع للنشر والعلوم، حلب-سوريا، ب.ط، 2008م.
- 04- البدرائي، عبد المنعم، الحقوق العينية الأصلية، مكتبة سيد عبدالله وهبة، ط3، القاهرة-مصر.
- 05- البوطي، محمد سعيد، الشخصية الاعتبارية: أهيئها، وحكم تعلق الزكاة بها، د.ت.
- 06- الجرجاني، علي بن محمد، التعريفات، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 1403هـ - 1983م.
- 07- الجويني، عبد الملك بن عبدالله، نهاية المطلب في دراية المذهب، نهاية المطلب في دراية المذهب، تج: عبد العظيم محمود الديب، دار المهناج، ط1، 1428هـ - 2007م.
- 08- الخفيف، علي، الحق والذمة وتأثير الموت فيهما، دار الفكر العربي، القاهرة-مصر، ب.ط، 2010م.
- 9- الخياط، عبد العزيز، الشركات في الشريعة الإسلامية، مؤسسة الرسالة، بيروت-لبنان، ط2، 1403هـ - 1983م.
- 10- الداودي، غالب علي، المدخل إلى علم القانون، دار وائل، عمّان-الأردن، ط7، 2004م.
- 11- الدسوقي، محمد بن أحمد بن عرفة المالكي (المتوفى: 1230هـ)، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، دار الفكر، عمّان-الأردن، ب.ط، ط12.
- 12- الزحيلي، وهبة، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط12.
- 13- الزرقا أحمد بن محمد، شرح القواعد الفقهية، دار القلم، دمشق-سوريا، ط2، 1409هـ - 1989م.
- 14- الزرقا، مصطفى، المدخل إلى نظرية الالتزام في الفقه الإسلامي، دار القلم، دمشق-سوريا، ط1، 1420هـ - 1999م.
- 15- السمرقندي، علاء الدين، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، ط2، 1414 هـ - 1994 م.
- 16- عبد الحي، هشام، الصناديق والصكوك الإستثمارية الإسلامية، منشأة المعارف، الإسكندرية-مصر، ب.ط، 2010م.
- 17- عبد الله، أحمد علي، الشخصية الاعتبارية في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة، الهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف والمؤسسات المالية، الخرطوم-السودان، ط2، 1438هـ - 2016م.
- 18- العلي، صالح حميد، نظرية العقد في الفقه الإسلامي، دار اليمامة، دمشق-سوريا، ط1، 1438هـ - 2008م.
- 19- فرح، أحمد قاسم، صناديق الاستثمار الجماعي العقاري الإسلامي: قراءة في موقف المشرع الفرنسي، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، الشارقة، المجلد 12، العدد 2.
- 20- الكاساني، أبو بكر بن مسعود (ت: 587هـ)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتب العلمية، بيروت لبنان، ط2، 1406 هـ - 1986م.
- 21- كشاف القناع عن متن الإقناع، منصور بن يونس بن صلاح الدين ابن حسن بن إدريس الهوتي الحنبلي، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، د.ت.
- 22- محي الدين، علي، بحوث في فقه قضايا الزكاة المعاصرة: الشخصية الاعتبارية وأحكامها في الدولة المعاصرة، دار البشائر الإسلامية، بيروت-لبنان، ط2، 1434هـ - 2013م.
- 23- المرغيناني، علي بن أبي بكر، أبو الحسن برهان الدين (ت: 593هـ)، الهداية في شرح بداية المبتدي، تج: طلال يوسف، دار احياء التراث العربي، بيروت - لبنان، د.ت.
- 24- المصري، حسني، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مطبوعات جامعة الكويت، الكويت، ب.ط، ب.ت، .
- 25- المطيعي، تكلمة المجموع شرح المهذب للشيرازي، دار الارشاد، جدة-السعودية، ب.ت، ج14.
- 26- الأنيس، محمد نور الدين، صناديق الاستثمار العقاري: دراسة شرعية مقارنة بالقانون، رسالة ماجستير، نوقشت بتاريخ 2019/2/4م، جامعة الشارقة.
- 27- القانون الاتحادي رقم 2 لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية، دولة الإمارات العربية المتحدة.
- 28- قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (9/ر.م) لسنة 2016، بشأن النظام الخاص بصناديق الاستثمار، دولة الإمارات العربية المتحدة.
- 29- مجلة مجمع الفقه الإسلامي التابعة لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة الثالثة عشرة، العدد الثالث عشر، الجزء الثالث، 1422 هـ - 2001م.