

الطَّكوك

دراسة فقهية مقارنة

أ.آمال عبد الوهاب عمري

تقديم

الأستاذ الدكتور عبد العزيز خليفة القصار

الدكتور الشيخ عبد الستار أبو غدة



أ.آمال عبد الوهاب عمري

الطُّكُوكُ

دراسة فقهية مقارنة

تقديم

الدكتور الشيخ عبد الستار أبو غدة

الأستاذ الدكتور عبد العزيز خليفة القصار

الكتاب : الصّكوك دراسة فقهية مقارنة

تأليف : أ.آمال عبد الوهاب عمري

جميع الحقوق محفوظة للمؤلف

الطبعة الأولى - تونس جانفي 2017

مطبعة تونس قرطاج - الشرقية I

الترقيم الدولي : 8 - 996 - 14 - 9938 - 978

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ
(٢٧٤) الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ
الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُد
مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ
فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥) يَمْحَقُ اللَّهُ
الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ﴾



مقدّمة الشيخ د. عبد الستار أبو غدة

الحمد لله وصلى الله وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه
أجمعين.

لقد نظرت في أرجاء هذه الرسالة العلمية القيمة وأريت -
دون مبالغة - أنها أوسع ما ورد في مسألة الصكوك الإستثمارية
التي هي البديل الشرعي عن سندات الدين (سندات الخزينة) وذلك
من خلال متابعتي للكثير مما كتب فيها واطلعت عليه.

إنّ موضوع التصكيك (أو التوريق) على غاية الأهمية بالنسبة
للمؤسسات المالية الإسلامية التي تتأكد في إصدارات الصكوك من
مراعاة معيارين شرعيين من معايير هيئة المحاسبة والمراجعة
للمؤسسات المالية الإسلامية وهما: المعيار (17) بشأن صكوك
الإستثمار والمعيار (21) بشأن الأوراق المالية. لقد أبرزت الباحثة
الفاضلة دور الهيئات الشرعية في الرقابة على الصكوك، لأنّ تلك
الهيئات هي - مع إدارات الرقابة الشرعية الداخلية - صمام الأمان
للحفاظ على تميز المؤسسة المالية الإسلامية وقد تناولت الجوانب

الفنية والشرعية لللكوك مع التأكيد على أهميتها والتركيز على خصائصها، وإبراز فلسفتها ووظائفها التي تختلف اختلافاً جذرياً عن السندات التقليدية بالرغم من الاشتراك في كثير من الجوانب الفنية المحايدة.

إنّ الباحثة الكريمة قد بذلت جهداً مقدراً في استيعاب واستيفاء ما يتعلّق بالموضوع وتدعيم ذلك بالأدلة والنصوص والعزو إلى المراجع التراثية والحديثة في الموضوع، ولا غرابة من صبرها على البحث فقد سبق جهدها فيه جهود عملية في عقد الدورات وتنظيم الأيام الدراسية والورشات والمؤتمرات، ونأمل لها المزيد من الدأب والمواصلة للأعمال البحثية بما يسهم في إثراء مكتبة المصرفية الإسلامية، والله الموفق والهادي إلى سواء السبيل.

الشيخ د. عبد الستار أبو غدة

رئيس هيئة الرقابة الشرعية لمجموعة البركة

مقدّمة د. عبد العزيز خليفة القصار

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على من لا نبيّ بعده محمد بن عبد الله وعلى آله وصحبه أجمعين وبعد،

فلقد تشرّقت بقراءة رسالة " التوريق والتصكيك دراسة فقهية مقارنة " للباحثة الفاضلة الأستاذة آمال عمري حفظها الله، حيث تطوّفت الكاتبة بعمق في ثنايا موضوع مهم له اعتباره في المالية الإسلامية والتمويل الإسلامي، فتناولت الرسالة التوريق والتصكيك وما يتصل بهما من أدوات مالية إسلامية كما توجّهت الكاتبة لجوانب تنظيرية وتطبيقية عملية متعدّدة بأسلوب مستوعب يجنح للتحليل تارة ويركز على المقارنة والمناقشة العلمية الجادة تارة أخرى، واحتفظت الباحثة برأيها المستقل في جوانب متعددة من البحث معزّزة ذلك بالأدلة المناسبة والمقارنة الشاملة، ورغم اطلاعي على مجموعة لا بأس بها من كتابات وبحوث معمقة في التوريق والصكوك إلا أنّ هذا الكتاب بحق يعتبر إضافة مهمة للمكتبة الإسلامية عامة والمالية الإسلامية خاصة؛ لما وجدته من استيعاب لمُجمل قضايا التوريق والتصكيك وما يتصل بهما، فالكتاب جدير بالمطالعة والاهتمام.

وأسأل الله تعالى أن يوفّق الباحثة لكل خير وأن يبارك في
علمها وعملها في سبيل خدمة المالية الإسلامية وترسيخ مبادئها
في أوساط الاقتصاديات المعاصرة المحليّة والإقليمية والعالمية.
وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

كتبه

د. عبد العزيز خليفة القصار

أستاذ الفقه المقارن - كلية الشريعة جامعة الكويت

المقدمة

بسم الله والحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله وآله وصحبه
ومن والاه.

إنّ حكمة الله سبحانه وتعالى اقتضت أن يوجد إلى جانب كل
أمر محرّم بديل يحقق الغرض ويبعد الضرر الذي يقترن بذلك
المحرّم، فتحرّيم الربا مقترن بتحليل البيع قال تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ
الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾¹.

وقد ظهرت في السبعينات أداة تمويلية ابتكرها الفكر
الرأسمالي، تقوم على فكرة بيع الدين، أطلق عليها اسم "التوريق"،
لاقت إقبالا هائلا وانتشارا واسعا في كل دول العالم بما فيها الدول
العربية والإسلامية، وأولعت بها المؤسسات المالية بصورة مبالغ
فيها إلى حدّ نعت هذا الولع "بجنون الثمانينات".

ورغم ظاهر النجاح الذي حققه التوريق، إلا أنّ قيامه على
فكرة بيع الديون (القروض أساسا) وما يتعلّق بهذه المعاملة من
شبهات تطعن في شرعيّتها، جعل المتمسّكين بالتعاليم الإسلاميّة



¹ سورة البقرة، الآية 275

يحمون عن التعامل بهذه الأداة التمويلية الجديدة والاستفادة منها، ويتشوقون لاستنباط بديل عنها يحقق الأغراض والمقاصد الاقتصادية التي استحدثت لأجلها، ويتجنب الشبهات التي تنطوي عليها، واستجابة لحاجة اقتصادية ملحة، وقيامًا بالواجب الشرعي المنوط بعهدة القادرين على الاجتهاد، توجه من تتوفر فيهم الكفاءة من الفقهاء المعاصرين وخبراء الاقتصاد والمالية الملتزمين بأحكام الشريعة إلى المدونات الفقهية الموروثة فاستخرجوا منها صيغ العقود التي وضعها أسلافهم، وطوروا تطويرا يستجيب لوقائع الحياة المعاصرة وينسجم مع الاقتصاد العالمي وحركيته، مع الحرص الكامل على الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومقاصدها، فما كان مجمعا عليه أو مستندا إلى قطعي اعتبروه من الثوابت التي لا يقبل بأي وجه من الوجوه تجاوزها أو عدم احترامها أو التهاون في تطبيقها، وما كان مختلفا فيه وتعددت فيه أنظار العلماء رجحوا منه ما رأوه الأصلح، أو عملوا فيه أنظارهم بحرص شديد على تفهم النصوص وإعمال قواعد الاستنباط منها، منطوقا ومفهوما وقياسا.

وقد توصل الفقهاء إلى إيجاد بدائل مناسبة لوسائل الاستثمار التقليدية قائمة على المشاركة في الربح والخسارة عملا بقاعدتي

ب

"الغرم بالغنم" و"الخراج بالضمان"، ومن ضمن ما توصلت إليه حركة الاجتهاد الفقهي المعاصر، استحداث صيغة تمويلية شرعية اعتبرت بديلا عن التوريق التقليدي (التسنيد)، أطلق عليها اسم التصكيك، لأنها إصدار للصكوك. وقد استطاعت هذه الصكوك أن تثبت نجاعتها الاقتصادية من ناحية، وأن تكون دليلا على ثراء الفقه الإسلامي ومرونته من ناحية أخرى.

وفي هذا الإطار يتنزل هذا البحث مثلا عما يمكن للفقه الإسلامي أن يقدمه من إجابات وحلول لما يعترض الأمة الإسلامية، بل الإنسانية جمعاء، من إشكاليات وتحديات.

التّوريق والتّصكيك

بين المعنى العام والخاص

تستخدم بعض الجهات البحثية مصطلحات التّوريق والتّسنيّد والتّصكيك بمعنى واحد، باعتبار أنّ الصّكّ - لغة - وثيقة تثبت حقاً ما، والسند كذلك، فهما كلمتان مترادفتان، وبالتالي فإنّ التّسنيّد (إصدار السندات) والتّصكيك (إصدار الصكوك) لهما نفس المعنى.

وبما أنّ الصّكّ ورقة مالية كالسند، فإنّ التّوريق بمعنى إصدار الأوراق المالية يشمل التّصكيك كما يشمل التّسنيّد أو السّنددّة.

يوصف هذا الاستخدام من قبل الكثير من الباحثين، بالتساهل في استعمال المصطلحات وبافتقاره إلى الدّقة العلمية، لاستناده إلى عموم المعاني اللّغويّة لألفاظ سند، صكّ، - ورقة مالية، توريق، لا إلى المعاني الاصطلاحية العلمية الدّقيقة التي أصبحت تضمّنها كل لفظة من هذه الألفاظ.

ولئن جاز التغاضي عن استخدام الألفاظ بمعانيها اللّغوية العامة للتعبير عن المفاهيم المبتكرة في البدايات محاكاة أو استعارة

°

لمصطلحات وضعت سابقا تقريبا لصورة المنتج الجديد من الأذهان، فإنّ ذلك يُعدّ من العيوب والنقائص التي يجب إزالتها، بعد أن تُضبط المعاني وتحدّد المصطلحات.

فالسكّ في اصطلاح الفقهاء والمختصّين في المالية الإسلامية ورقة مالية شرعية من ابتكارات الفقه الإسلامي المعاصر، تمثّل حصّة في عين أو منفعة أو خدمة، بينما السند في اصطلاح واضعيه ورقة مالية استحدثها الفكر الرأسمالي الغربي، وهي تمثّل حصّة في دين ربويّ. وقد اخترت في بحثي هذا استخدام مصطلح التوريق بمعناه الخاص أي "توريق الديون بإصدار سندات تمثّلها" وهذا ما يظهر جليًا في القوانين المنظّمة للتوريق في مختلف دول العالم.

أمّا مصطلح التّصكيك فقد خصّصته لعملية إصدار الصّكوك كما تصوّره فقهاء الاقتصاد الإسلامي، أي لما يُعتبر بديلا عن التّوريق المصرفيّ التقليدي وذلك للأسباب التالية:

- دعوة العديد من الهيآت الشرعيّة (ندوة البركة الثانية والعشرين، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي، ...)، وكبار المختصّين في الفقه والمالية الإسلامية إلى التّوريق في

الاستعمال بين التصكيك والتوريق (التسنيذ) وتخصيص كل مصطلح لما وُضع من أجله.

- تفريق مجمع الفقه الإسلامي في دورته المنعقدة في أفريل 2009 بالشارقة بين مصطلحي التوريق والتصكيك وإعطاء كل واحد منهما تعريفاً يختلف عن الثاني.
- اشتهاار مصطلح الصكوك بلفظه ومعناه في كل لغات العالم.

الفصل الأوّل

التّوريق المصرفيّ

ويشتمل على ثلاثة مباحث:

- ٤٥ المبحث الأوّل: مفهوم التّوريق ودوافعه.
- ٤٥ المبحث الثّاني: ضوابط التّوريق وطرقه ومخاطره.
- ٤٥ المبحث الثّالث: التّكييف الفقهيّ للتّوريق وحكمه.

المبحث الأول

مفهوم التّوريق ونشأته ودوافعه

المطلب الأول: مفهوم التّوريق ونشأته

مفهوم التّوريق:

المعنى اللّغوي: التّوريق مصدر ورّق. يقال ورّق الشّجر إذا أخرج ورقه، وورّق الشجر أي أخذ ورقة.

الورق من الشّجر معروف، والورق من الكتاب هو الكاغد، واحدته ورقة وجمعها أوراق.

فالتّوريق في أصل اللّغة هو الحصول على الورق، إمّا بظهوره وإمّا بأخذه من محلّه (1).

أمّا كلمة التّوريق المستعملة في لغة الاقتصاد والماليّة، فهي التّرجمة العربيّة لمصطلح securitization المشتقّ في اللّغة



(1) ابن منظور (جمال الدين أبو الفضل محمد) : لسان العرب 274/15، دار الإحياء التراث العربي 1999م

الإنجليزية من كلمة security أي ورقة مالية⁽¹⁾، ومعناه تحويل الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول⁽²⁾ في السوق الثانوية⁽³⁾، وبذلك تتقلب إلى نقود ناضجة بعد أن كانت مجرد التزام في ذمة المدين.

أما من حيث الاشتقاق، فيذهب بعض الباحثين⁽⁴⁾ إلى أن كلمة التوريق اشتقت من الورق (بكسر الراء) أي الدراهم المضروبة من الفضة، والتي منها التورق، وحجتهم قول العرب أورق الرجل إذا صار ذا ورق، لأن الدائن يصير بالتوريق ذا نقود سائلة (ورق)، بعد أن كان صاحب دين مؤجل في ذمة الغير.

والراجح أن كلمة التوريق اشتقت من الورق (بفتح الراء)، وليس من الورق (بكسر الراء)، ومستند ذلك هو:



(1) ورقة مالية مفردة ج أوراق مالية وهي وثائق تثبت حقا في ملكية جزء من صافي أصول الشركة وما ينتج عن استثمارها من ربح وتسمى (الأسهم)، أو تثبت حقا في دين على الشركة المصدرة للورقة وتسمى (سندات)

(2) التداول: هو التعاقب في التصرف في شيء، وتداول الأوراق المالية هو نقل ملكيتها من شخص إلى آخر بالبيع غالبا.

(3) السوق الثانوية هي البورصة، أي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق التي تم إصدارها من قبل، وتنقسم إلى قسمين:

سوق منظمة وسوق غير منظمة.

(4) من هؤلاء الباحثين، د. حماد (نزيه كمال) في كتابه قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد ط 1 ، 1421 هـ/2001م، دار القلم دمشق، دار الشامية بيروت، ص 214.

أولاً: أن كلمة " التّوريق " ترجمة لكلمة أجنبيّة حديثة هي "Securitization" المشتقة من كلمة "security" أي ورقة ماليّة، وبالتالي فإنّ الذين وضعوا كلمة التّوريق لتكون ترجمة للمصطلح الإنجليزي، إنّما اشتقّوها من الأوراق الماليّة للتعبير عمّا تؤول إليه العمليّة من تحويل الدّيون إلى أوراق ماليّة (سندات دين)، لذلك تجدهم يستخدمون مصطلح التّسنيّد أو السّنددة مرادفاً للتّوريق security⁽¹⁾.

ثانياً: لأنّه لا يمكن أن يكون مبتكرو التّوريق ومستخدموه الأوائل قصدوا هذا الاشتقاق أو دار في أذهانهم.

المعنى الاصطلاحي: التّوريق مصطلح حديث أطلق على أداة ماليّة* مبتكرة، تناولها رجال القانون والباحثون في الاقتصاد والماليّة بالدراسة والتحليل، وحاولوا توضيح مفهوم هذا المصطلح بدرجة تمكّن من تكوين تصوّر دقيق لماهيّته، فصاغوا له تعريفات اختلفت عباراتها باختلاف اختصاصاتهم وتعدّدت بتعدّد زوايا



(1) قاموس مصطلحات المصارف والمال والاستثمار، إصدار الأكاديمية العربية للعلوم الماليّة (1977).

* الأداة الماليّة (المنتج المالي) يراد به تصرف اختياري لحلّ مشكلة محدّدة أو الوصول إلى هدف معيّن بوسيلة ماليّة، وقد يقتصر على عقد واحد وقد يتضمّن عدّة عقود ويترجم ذلك عادة في شكل عقد أو منظومة من العقود والشروط والترتيبات التي تكفل تحقيق هذا الغرض.

نظرهم، نعرض بعضها فيما يلي:

التعريف الأول: التّوريق هو "بيع البنك بعض أصوله⁽¹⁾

المضمونة بسعر منخفض، والتي تكون في معظم الأحيان سندات مديونية مضمونة بحقوق رهن، إلى منشأة متخصصة تصدر أوراقا تكون غالبا بعلاوة إصدار، وبقيمة تعادل قيمة الديون محل التّوريق، وطرحها للاكتتاب العام على المستثمرين"⁽²⁾.

التعريف الثاني: التّوريق هو "تحويل القروض وأدوات الديون

غير السائلة إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين



(1) الأصول جمع أصل والأصل في الاصطلاح المحاسبي هو الشيء القادر على توليد تدفقات نقدية في المستقبل بمفرده أو بالاشتراك مع موجودات أخرى، والذي تمّ اكتساب الحقّ فيه نتيجة عمليات أو أحداث في الماضي، (المرجع: مفاهيم المحاسبة المالية الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بيان رقم 2). يقصد بالأصل حسب معايير المحاسبة الدولية "كلّ ما تمتلكه المنشأة نتيجة أحداث وعمليات سابقة، ويشترط أن يكون قادرا على تزويدها بمنافع مستقبلية وأن يكون قابلا للقياس النقدي بدرجة مقبولة من الدقة، (المرجع: لجنة معايير المحاسبة الدولية IAS، المعيار المحاسبي الدولي، رقم 16). وتصنّف هذه الأصول إلى مجموعتين رئيسيتين، وهما مجموعة الأصول الثابتة، ومجموعة الأصول المنقولة (المتداولة).

(2) د. عثمان (حسين فتحي): التوريق المصرفي للديون، الممارسة والإطار القانوني، ص 10 بحث

منشور ضمن أعمال

على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين⁽¹⁾.

التعريف الثالث: التوريق هو " جعل الدين المؤجل في ذمة الغير في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله، صكوكا قابلة للتداول في سوق ثانوية، وبذلك يمكن أن تجري عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة، وينقلب إلى نقود ناضئة بعد أن كان مجرد التزام في ذمة المدين"⁽²⁾.

ولئن اختلفت هذه التعريفات من حيث الصياغة نتيجة تباين نقاط التركيز، إلا أن مدلولها متقارب، ويمكن أن نستنتج من خلالها ما يلي:

1. التوريق بيع للديون بشكل منظم في صورة سندات.
2. هذه السندات قابلة للتداول، أي قابلة للانتقال عن طريق البيع، وحتى عن طريق الهبة أو الرهن، من شخص إلى آخر.
3. الغاية من التوريق هي السيولة النقدية.



ندوة الأسواق المالية والبورصات المنعقدة بجامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة والقانون مارس 2007.

(1) د. حجازي (عبيد علي): التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، ص 10 دار النهضة العربية 2001.

(2) د. حماد (نزيه كمال): قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد، دار القلم دمشق، ص 214.

بناءً على ما سبق يمكن أن نعرّف التّوريق بأنّه أداة ماليّة مستحدثة⁽¹⁾، لها صفة قانونيّة وتمويليّة، تقوم على أساس حشد مجموعة من الدّيون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة ديّن واحد معزّز ائتمانيًا، وموزّع على شكل أوراق ماليّة متساوية القيمة، قابلة للتداول، تقليلًا للمخاطر وضمانًا للتدفّق المستمرّ للسيولة النقديّة⁽²⁾.

نشأة التّوريق:

ولد التّوريق وهو أداة تمويليّة وقانونيّة نتيجة البحث المتواصل عن حلّ ناجع يساعد مؤسّسات الإقراض الأمريكيّة على مواجهة مخاطر القروض العقاريّة المضمونة برهن، ففي أعقاب الكساد الكبير (1928) الذي كان من نتائجه انهيار قطاع الرهن العقاري وعزوف المؤسّسات الماليّة الخاصّة عن تقديم قروض، قامت إدارة الرئيس "روزفلت" Roosevelt سنة 1938 بإنشاء الهيئة الوطنيّة



(1) تجدر التّفرقة بين التّوريق والتّورق، فالتّوريق أداة ماليّة غربيّة تتمثّل في تحويل القروض إلى أوراق ماليّة قابلة للتداول، أي تحويل الدّيون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين، بينما التّورق مصطلح استعمله الفقهاء الحنابلة للتعبير عن قيام شخص بشراء سلعة بالأجل ثم بيعها بنفسه إلى شخص آخر غير الذي اشتراها منه بالنقد.

(2) د. عبد الخالق (سعيد): توريق الحقوق الماليّة، نشر شركة دالاس على موقعها الإلكتروني:

الفدرالية للرهن العقاري "فاني ماي"⁽¹⁾ وهي مؤسسة مملوكة للدولة، مهمتها شراء قروض الرهن من مؤسسات الإقراض الخاصة لتوفير مزيد من السيولة لهذا القطاع. نجحت هذه الهيئة إلى حد ما في مهمتها، غير أنها أثقلت في المقابل ميزانية الدولة بالمبالغ التي استلمتها لتمويل مشترياتها من القروض العقارية، إذ شكّلت تلك المبالغ حصة مهمة من الدين العمومي للولايات المتحدة الأمريكية، ولتخلّص من تلك الديون وطرحها خارج الميزانية قامت إدارة الرئيس "جونسون" (Johnson) سنة 1968 بإنشاء الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري "جيني ماي"⁽²⁾، للإشراف على قطاع القروض العقارية المدعومة برهن، والمضمونة من قبل الدولة في إطار برامج الإسكان الاتحادية، وخصخصة ما تبقى من مؤسسة "فاني ماي" لنقل جزء من أعباء الإشراف على قطاع الرهن العقاري إلى القطاع الخاص.

في مطلع سنة 1970، تمكّنت مؤسسة "جيني ماي" من استحداث آلية تمويلية جديدة، تقوم على فكرة بيع الدين، أطلق عليها اسم « Securitization » (التوريق)، واعتمدها لتحويل القروض



(1) Fannie Mae اختزال Federal National Mortgage Association.

(2) "جيني ماي" Ginnie Mae اختزال لـ Government National Mortgage Association.

المدعّمة بالرهن العقاري والمضمونة من قبل الدولة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية أطلق عليها سندات الرهن العقاري (MBS) (1).

نجحت "جيني ماي" بهذه الآلية الجديدة في نقل مخاطر السوق (2) إلى المستثمرين حاملي السندات، وفي حذف جزء مهم من الديون التي كانت تلتزم بها في إطار تمويل برامج الإسكان الحكومية من ميزانية التشغيل الفدرالية.

في نفس السنة التي برز فيها التوريق إلى الوجود، أنشئت الشركة الوطنية الاتحادية للرهن العقاري "فريدي ماك" (3) لمنافسة "فاني ماي" فنشطت أسواق الرهن العقاري، وبرزت الحاجة إلى أدوات مالية أكثر تطوراً. نجح خبراء المالية في إدخال تحسينات على آلية إصدار السندات، فأمكن بذلك:

- استحداث التزامات الرهن العقاري، المضمونة (CMO) (4)

سنة 1971.



(1) MBS) اختزال Mortgage Backed Securities

(2) مخاطر السوق هي المخاطر التي تنشأ من عوامل السوق مثل تغير سعر الفائدة أو تغير معدل الصرف أو تغير أسعار السلع والأسهم.

(3) Freddie Mac اختزال Federal Home Loan Mortgage corporation

(4) Collateralized Mortgage Obligations (CMO)

• إصدار سندات مضمونة بأصول (ABS)⁽¹⁾ لا علاقة لها بقروض الرهن العقاري، إذ تمّ بنجاح توريق قروض شراء السيّارات (سنة 1985)، ثم محافظ ديون البطاقات البنكيّة (سنة 1986)، ثم ديون شركات التّأمين (سنة 1990)، ولم يتوقّف توسّع مجال التّوريق حتّى شمل جميع أنواع القروض.

في ثمانينات القرن الماضي، ولعت المؤسّسات الماليّة الأمريكيّة بالتّوريق ولعا شديدا إلى حدّ عدّه ظاهرة وصفت "بجنون الثمانينات" (The Frenzy of the 80th)، لشدّة تكاليف البنوك على توريق ديونها.

لم يقتصر التّوريق على ديون البنوك والشركات بل شمل ديون الدّول، فعلى إثر تفجّر أزمة المديونيّة الخارجيّة العالميّة سنة 1982 في معظم دول العالم الثّالث، اقترحت "خطة برادي"⁽²⁾ تحويل



(1) Asset Backed Securities (ABS)

(2) نيكولاي برادي، وزير خزانة أمريكي سابق، قدم مبادرة لمواجهة أزمة المديونيّة الخارجيّة العالميّة قرر فيها ضرورة تخفيض الديون الخارجيّة لـ 29 دولة مصنفة "ذات مديونيّة مرتفعة" بنحو 20% من إجمالي المستحق عليها على أن تستخدم موارد صندوق النقد والبنك الدوليين في تقديم تمويل يتراوح بين 20-25 مليار دولار لدعم عملية التخفيض هذه ولضمان سداد أقساط الديون والفوائد سواء عن طريق مبادلة الديون القديمة بسندات ذات قيمة اسمية أعلى أو بسندات بقيمتها الإسمية ولكن بأسعار فائدة منخفضة (يراجع في ذلك: النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري العدد 3، المجلد 42 سنة 1989 ص 199-201).

ديون 29 دولة ذات مديونية عالية إلى سندات دين، الأمر الذي أقدمت عليه الكثير من الدول أشهرها المكسيك.

بدأ التّوريق ينتشر خارج الولايات المتّحدة في منتصف ثمانينات القرن العشرين، فوصل إلى أوروبا وأمريكا ثم آسيا وإفريقيا. أمّا في العالم العربي، فقد بدأ اتّحاد المصارف العربيّة بإدخال مفهوم التّوريق إلى السّوق المصرفيّة العربيّة منذ عام 1995.

أخذ هذا المنتج دوره في السّنوات الأخيرة في الشّرق الأوسط، وشهد بداية من عام 2008 توسّعا كبيرا خاصّة في منطقة الخليج، أمّا في المغرب العربي، فقد سبقت المملكة المغربية جيرانها بإصدارها قانونا ينظّم التّوريق في 24 جوان 1999، ثم تلتها تونس في 24 جويلية 2001، ثم الجزائر في 20 فيفري 2006.

المطلب الثاني: أنواع التّوريق

يمكن تقسيم التّوريق إلى عدّة أنواع، من عدّة أوجه كما يلي:

أنواع التّوريق بحسب الأصول محلّ التّوريق⁽¹⁾:

1. توريق القروض أو الديون: وتتمثل في القروض التي

تمنحها المؤسسات التمويلية للعملاء لتمويل شراء العقارات، أو السيارات، وكذا ديون بطاقات الائتمان.

2. توريق تدفّقات الفوائد المستقبلية: يكون باستعمال الفوائد

المقرّرة على القروض، وفي هذه الصّورة، يتمثّل حقّ حملة الأوراق الماليّة في قبض الفوائد المورّقة تباعا عند استحقاقها حتى نهاية أجل استحقاق القرض.

3. توريق مستحقّات متوقّعة: كأن يسعى تاجر مرتبّط بعقود

تصدير بمبالغ كبيرة يستمرّ تنفيذها سنوات، إلى الاتّفاق مع شركة توريق لنقل مستحقّاته المتوقّعة (من هذه العقود)، وإصدار أوراق ماليّة بها.



(1) د. عثمان، (حسين فتحي): التّوريق المصرفي للديون (الممارسة والإطار القانوني) مؤتمر تشريعات عمليات البنوك بين النظرية والتطبيق، عقد بتاريخ 22-24 كانون أول 2002 نظّمته جامعة اليرموك، الأردن، الهامش، ص3.

أنواع التّوريق بحسب أسلوب أو طريقة التّوريق (1):

- التّوريق بأسلوب حوالة الحقّ.
- التّوريق بأسلوب تجديد الالتزام ويسمّى أيضا الاستبدال أو التّنازل.
- التّوريق بأسلوب المشاركة الجزئية (الفرعية).

أنواع التّوريق بحسب الضّمانات (2):

- التّوريق بضمان أصول ثابتة مثل التّمويل العقاري.
- التّوريق بضمانات متحصّلات آجلة: وذلك في حالة الدّيون التي لا يقَدّم المدين فيها ضمانات عينية، مثل ديون بطاقات الائتمان...
- التّوريق بضمان حكوميّ: وذلك في حالة كون المدين جهة حكوميّة.



(1) د. عمر، (محمّد عبد الحلّيم): الصكوك الإسلامية (التّوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص11، بحث مقدّم في الدّورة 19 لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنعقدة في أبريل 2009 (1430هـ) بالشارقة، دولة الإمارات.

(2) د. مشعل (عبد الباري): الصكوك الإسلامية (التّوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص4، بحث مقدّم في الدّورة 19 لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنعقدة في أبريل 2009 (1430هـ) بالشارقة، دولة الإمارات.

أنواع التّوريق بحسب الجهات الملتزمة بالأصول محلّ التّوريق:
وتنقسم إلى:

- أفراد في صورة التّمول العقاري وبطاقات الائتمان....
- مؤسّسات مثل الدّيون على المؤسّسات الماليّة.
- جهات حكوميّة كالدّيون التي على بعض الحكومات.

المطلب الثالث: دوافع التّوريق وفوائده دوافع التّوريق:

إنّ ملاسبات بروز التّوريق كأداة تمويليّة، ولدت من رحم البحث عن حلول ناجعة لمواجهة خطر الدّيون الضّخمة، المتركمة بسبب القروض طويلة الأجل، التي كانت تهدّد مؤسّسات الإقراض العاملة في مجال التّمول العقاريّ بالإفلاس، توضّح بجلاء أنّ الدّافع الرئيسيّ للتّوريق هو توفير السيولة لمالكي الأصول التي لا يوجد لها سوق نشطة وتتأخر مواعيد استحقاقها أو تصنيفها إلى أجل بعيد (1).



(1) د. عمر (عبد الحليم) الصّكوك الإسلاميّة (التّوريق)، مرجع سابق ص5.

بالإضافة إلى الدافع الرئيسي الذي أشرنا إليه، توجد دوافع أخرى تُلجئ المؤسسات المالية والشركات وحتى الحكومات إلى التّوريق أهمّها:

1. الحاجة إلى تمويل إضافيّ للتوسّع في الأنشطة، أو لمواجهة عجز ماليّ، مُحقق أو مُحتمل، أو للوفاء بالتزامات اقترُب أجلها، مع اقتران هذه الحاجة بعدم الرّغبة في الاقتراض من البنوك، أو زيادة رأس المال بإضافة ملاك حقوق جُدد يقاسمون المساهمين الأصليين ملكيتهم وأرباحهم.

2. معالجة حالات بطء رأس المال العامل في دورة الأعمال في المؤسسات الإنتاجية بسبب انخفاض التّمول (1).

3. مجاراة أساليب التّمول الحديثة في أسواق المال الدولية في ظل التّحوّل من صيغة القروض المصرفية إلى صيغة الأوراق المالية (2).



(2) د. مدحت (صادق) أدوات وتقنيّات مصرفية ص 241-244 نشر دار غريب بالقاهرة 2001

د. عبد الخالق (سعيد): توريق الحقوق المالية، نشر شركة دالاس على موقعها الإلكتروني

. www.tachreat.com

(3) سفر (أحمد) : "التّوريق وأسواق المال مع الإشارة إلى التجربة اللبنانية" بحث في مؤلّف اتحاد المصارف العربيّة.

فوائد التوريق:

يحقّق التوريق فوائد للمجتمع ولجميع الأطراف المساهمة فيه من أهمّها:

بالنسبة للمؤسسة المالكة المنشأة للتوريق⁽¹⁾:

- زيادة السيولة، عن طريق تحويل أصول غير سائلة إلى أصول سائلة وإعادة توظيفها، ممّا يساعد في رفع كفاءة الدورة الماليّة ومعدّل دورانها، مع اتّساع حجم أعمال المؤسسة، دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.
- التحرّر من قيود الميزانية العموميّة، والاستغناء عن تكوين مخصّصات للديون المشكوك في تحصيلها، وهذان الأمران يساعدان في تحسين ربحيّات المؤسسات ومراكزها الماليّة.
- تقليل مخاطر الائتمان (مخاطر الإقراض)، إذ أنّ المؤسسة التي تورق بعض أصولها لا تكون مسؤولة عن الوفاء بها لحملة الأوراق الماليّة، فكأنّها بالتوريق نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير وقامت بتوزيعها على حملة السندات.



(1) د. مشعل (عبد الباري): الصكوك الإسلامية (م س)، ص 3-4.

• توفير التّمويل طويل الأجل، وبتكلفة أقلّ، لإعادة توظيفه
بمنح قروض جديدة أو استثمارات متشابهة، لضمان وتعزيز بنية
الدّخل العام.

• استقطاب مصادر تمويل من الأسواق الدّوليّة بتكلفة أقلّ.

المنافع بالنّسبة للشّركة ذات الغرض الخاص(1):

تكمّن منافع الشّركة ذات الغرض الخاص، في رسوم الإصدار،
والتحصيل، والأمانة، التي تأخذها من المؤسّسة البائعة ومن
المكتبين في السّنّدات، إضافة إلى الفروق بين قيمة شراء الدّين
وقيمة توريقه.

بالنّسبة للمستثمرين (مؤسّسات أو أفراد)(2):

توفّر عمليّة التّوريق فرصا استثماريّة متنوّعة للأفراد
والمؤسّسات والحكومات إذ تمكّنهم من إدارة السيولة التي لديهم
بصورة مربحة، خاصّة وأنّ السّنّدات التي يستثمرون أموالهم فيها
يمكن استرداد ثمنها وزيادة، بسرعة ويسر، وفي أيّ وقت، ببيعها
في السّوق الثّانوية.



(1) د. القره داغي(محيي الدّين): الصّكوك الإسلاميّة، وتطبيقاتها، دراسة فقهية معاصرة مقدّمة إلى
مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورية التاسعة عشر بالشارقة، 1430هـ/2009م، ص 5 .

(2) د. القره داغي(محيي الدّين): الصّكوك الإسلاميّة (م س)، ص 4.

بالنسبة للأسواق المالية (1):

- تنشيط السوق المالية في بعض القطاعات الاقتصادية مثل العقارات والسيارات وغيرها.
- تنشيط سوق المال من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة، وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية، وتنشيط سوق تداول السندات.
- المساعدة على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأن التوريق يصنّف الديون وفقاً للمخاطر، ولا يمكن معرفة المخاطر إلا إذا توفرت كل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة المنشئة للتوريق وديونها ومديونيها.

هذه هي دوافع التوريق الظاهرة ومنافعه التي يسوق لها أنصاره، ورغم المميزات المذكورة، فإن الخبراء يؤكدون أن التوريق يمكن أن يؤدي إلى انخفاض جملة رأس المال الموظف في النظام المصرفي، ويعرض بالتالي النظام المالي العالمي إلى الهشاشة، وهو أول المتهمين بالتسبب في الأزمة المالية العالمية التي يعاني منها العالم منذ سنة 2008 إلى الآن (2).



(1) د. النشمي (عجيل جاسم): التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، ص6، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة بالشارقة، في جمادى الأولى 1430 /أفريل 2009.

(2) د. عبد العزيز (أختر زيتي): الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة بالشارقة، في جمادى الأولى 1430 /أفريل 2009.

المبحث الثاني

أركان التّوريق وإجراءاته وطرقه

المطلب الأوّل: أركان التّوريق

التّوريق عقد مركّب له أركان ثلاثة هي (1):

الرّكن الأوّل: أطراف عمليّة التّوريق:

وينقسمون إلى صنفين:

• أطراف رئيسيّة (أصليّة) يُنشئ العقد لهم حقوقاً، ويرتّب

عليهم التزامات.

• أطراف ثانويّة تخدم عمليّة التّوريق بعقود منفصلة.

الأطراف الرئيسيّة / الأصليّة:

البادئ أو المنشئ للتّوريق The originator أو المقرض

الأصليّ وهو الذي يحوّل الأصول (بيعا أو نقلا) بعد تملكها إلى

شركة التّوريق، وقد يقوم أحيانا بتحصيل المستحقّات نيابة عن هذه

الشركة.



(1) د. عمر (محمد عبد الحليم) الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها، (م.س.)، ص 8 .

المصدر وهو شركة التوريق، وتسمى المنشأة أو الشركة ذات الغرض الخاص * Purpose Vehicule Special وتُعرف بـ "S.P.V"، ويتمثل دور المصدر في اقتناء الأصول، ثم إصدار الأوراق الماليّة (السندات)، ثم خدمة مستحقّات حملة الأوراق (المستثمرون) وضمانها.

قد تعتمد المؤسسة البادئة بالتوريق، أحياناً، إلى إصدار الأوراق الماليّة دون الاستعانة بشركة توريق، فتكون هي البادئ بالتوريق، وهي المصدر في نفس الوقت.

المستثمرون (حملة السندات): قد يكونون مؤسسة ماليّة محليّة أو عالميّة كبرى، ذات ملاءة عالية وسيولة مرتفعة وغير مستغلّة، أو أفراداً يرغبون في استثمار أموالهم بهدف تحقيق عوائد مرتفعة نسبياً.

المدين: قد يكون دوره أساسياً من حيث ضرورة قبوله لعمليّة التوريق، وقد يُكتفى بمجرد إعلامه، وذلك حسب أسلوب التوريق المُعتمد.



* مفهوم التخصّص هنا يعني أن يكون غرض هذه المنشأة فقط هو شراء الأصول من المؤسسة الراغبة في توريق ديونها.

الأطراف الثانويّة:

وهي الأطراف التي يتفق معها لتأدية خدمات خاصة لعملية التّوريق.

وكالات التّصنيف العالميّة: وتقوم بإجراء تقييم لبيان مدى الجدارة الائتمانية⁽¹⁾ والماليّة للأوراق الماليّة المطروحة، وما تتمتع به من ضمانات، وتحديد نسبة المخاطر التي تنطوي عليها، فهي إذن تصنّف الإصدارات الماليّة التي تطرح في أسواق رأس المال، وتحدّد السّعر العادل للأوراق الماليّة المُصدّرة. أهمّ هذه الشركات هي:

" Standard & Poor ", "Fitsh", "Moody's

الجهة المكفّفة بخدمة الأوراق الماليّة: وذلك بالقيام بتحصيل التدفّقات النقدية الخاصّة بها وتسليمها إلى حملة الأوراق، وقد تكون نفس الشركة البادئة أو غيرها حسب الاتفاق.

الجهة الضّامنة لحقوق حملة الأوراق الماليّة: وقد تكون إحدى شركات التّأمين أو مؤسّسة حكوميّة مثل المؤسّسة الحكوميّة للرهن العقاري (Ginnie Mae) National Mortgage Association Government في الولايات المتّحدة الأمريكيّة.



(1) الجدارة الائتمانية: هي قدرة المدين على الوفاء بدينه.

أمين الحفظ: ويتلخص دوره في حفظ الأوراق الماليّة واستلام مستحقات حملة هذه الأوراق من القائم بالخدمة وتسليمها لهم.
مستشار الطّرح: يقوم بترتيب طرح الأوراق الماليّة في السّوق وترويجها.

الجهة الضّامنة للاكتتاب: تلتزم بتغطية الأوراق التي بقيت بدون اكتتاب فيها (دون شراء).

الرّكن الثّاني: محلّ التّعاقد

ويتكون من:

الأصل محلّ التّوريق: أي القروض التي للمنشأة البادئة في ذمّة الغير.

المقابل: الذي تدفعه شركة التّوريق للمنشأة البادئة، ويكون أقلّ من قيمة الأصل محلّ التّوريق وعادة ما تقترض شركة التّوريق المقابل لتدفعه للمنشأة البادئة، ثمّ تسدّد القرض من حصيلة بيع الأوراق الماليّة للمستثمرين، وقد توجّل سداد الثّمّن للمؤسسة البادئة، حتى جمع حصيلة الاكتتاب.

السندات المصدرة: وهي التي يتم بيعها للمستثمرين، وعادة ما تباع بعلاوة إصدار⁽¹⁾ تمثل دخلا لشركة التوريق بالإضافة إلى الفرق بين القيمة الأصلية للدين المورق وبين ما تدفعه الشركة للمنشأة البادئة.

الركن الثالث: الصيغة:

وهي الإجراء المعبر عن إرادة المتعاقدين في إبرام الصفقة، وتتمثل في التوقيع على العقود التي تبرم لذلك حسب طرق التوريق التي سيأتي ذكرها في ما بعد⁽²⁾.

المطلب الثاني: ضوابط التوريق وإجراءاته

1- ضوابط التوريق:

إنّ عملية التوريق لا تتم بشكل سليم، إلا إذا كان للمؤسسة البادئة بالتوريق أصول مملوكة تتوفر فيها المواصفات التالية:⁽³⁾



(1) علاوة إصدار: مبلغ زائد عن القيمة الاسمية للسند.

(2) توجد عادة نماذج قانونية مرفقة بقوانين التوريق يُحدّد فيها حقوق والتزامات كل طرف، وتتمثل في : عقد تحويل حقوق الجهة المنشئة إلى شركة التوريق، ونشرة الاكتتاب في السندات المطروحة، ونماذج عقود مع الأطراف التي تقدّم خدمات لعمليات التوريق.

(3) القرّة داغي (علي محيي الدين): الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة، (مرجع سابق)، ص 5.

- أن تدرّ بصفة منفردة (ليس بالاشتراك مع أصول أخرى) دخلا محّدا ومنتظما ومستمرًا طوال مدّة برنامج التّوريق.
- أن تكون ذات تصنيف ائتمانيّ عالٍ حتى تجذب المستثمرين.
- أن تمثّل هذه الأصول مبالغ ماليّة كبيرة حتى يمكن تقسيمها، وإصدار أوراق ماليّة بقيمتها، وطرحها للاكتتاب العام.
- أن تكون الدّيون المراد توريقها بعيدة أجل الاستحقاق حتى يمكن تسويق الأوراق الماليّة التي تمثّلها.
- إذا كانت الأصول المراد توريقها قروضا موزّعة على آلاف المقترضين، فإنّ هذه القروض يجب أن تكون متشابهة من حيث العائد والأقساط ومواعيد الاستحقاق، حتّى يمكن حشدها (تجميعها في حزمة واحدة) لتوريقها.
- وجود تشريعات قانونيّة، وجهات رسميّة، تضبط عمليّات العاملين في التّوريق.

هذه أهمّ الضّوابط، فكيف تتمّ عمليّة التّوريق؟ هذا ما سيتمّ توضيحه في المطلب الموالي.

2- إجراءات التوريق:

حتى يكون فهماً لعملية التوريق أعمق وتصوراً لها أدق، نستعرض فيما يلي أهم إجراءات التوريق:

أولاً: تنقل المؤسسة المالية ملكية بعض أصولها المضمونة بمقابل أقل من قيمتها (SPV) لمنشأة ذات غرض خاص، يتم إنشاؤها لغرض شراء هذه الأصول التي ترغب المؤسسة في توريقها والتي اصطلح على تسميتها (SPV)، وذلك حتى تخرج هذه الأصول من الذمة المالية للمؤسسة بحيث تبتعد عن مخاطر إفلاس المؤسسة المالية البائعة.

ثانياً: يتم نقل الأصول بضماناتها، والتي هي عبارة عن مديونية على مدينين للمؤسسة المالية مضمونة برهن أو ملكية لدى المؤسسة المالية، إلى المنشأة ذات الغرض الخاص.

ثالثاً: تصدر المنشأة ذات الغرض الخاص وتسمى (المصدر) سندات بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق للحصول على السيولة عن طريق بيعها للمستثمرين.

رابعاً: تستخدم المنشأة ذات الغرض الخاصّ السيولة المتحصّلة عليها من بيع السندات لسداد قيمة الأصول للمؤسسة الماليّة البائعة.

خامساً: تكون الفوائد على هذه السندات متوافقة مع فوائد الديون الأصليّة.

هذه بإيجاز أهمّ مراحل إجراءات التّوريق، فكيف تتمّ عمليّة نقل قيمة الأصول من المؤسسة المنشئة للتّوريق إلى المنشأة ذات الغرض الخاصّ (شركة التّوريق)، هذا ما سيتمّ توضيحه في المبحث التّالي.

المطلب الثالث: طرق التّوريق ومخاطره

1- طرق التّوريق

إنّ الأساس الذي يقوم عليه التّوريق هو نقل الأصول محلّ التّوريق من مالكيها الأصليّ (المؤسسة البادئة بالتّوريق) إلى شركة التّوريق (المصدر). وهذا النّقل يقع باعتماد واحدة من الطّرق القانونيّة التّالية:

- حوالة الحقّ
- تجديد الالتزام
- المشاركة الجزئية

نقل الأصول عن طريق حوالة الحقّ:

حوالة الحقّ – في القانون- إحدى طرق انتقال الالتزام، وهي عقد يتم بمقتضاه نقل ما للدائن من حقوق على مدينه لشخص آخر، فيحلّ المحال له (الدائن الجديد)، محلّ المحيل (الدائن القديم)، وتنتقل إليه الحقوق المحالة بصفاتها (القيمة ونوع العملة) وتوابعها (الفوائد والأقساط) وضماناتها ♦ (الرّهون والتأمينات) (1).

يكون هذا العقد تاماً إذا ارتضاه طرفاه (المحيل والمحال له) ولو من غير علم المحال عليه (2) (المدين)، لأنّ عبء الالتزام لا يتغيّر بتغيّر الشخص الدائن، وتكتفي القوانين الوضعية بإعلام المدين بالحوالة، أو بقبوله بها بكتب ثابت التاريخ، كشرط شكليّ لنفاذ انتقال الحقّ، وحتى لا يستمرّ المدين في السداد إلى المحيل.



♦ نشير إلى أنّ الرهن والضمان في القانون التونسي لا تشملهما الإحالة إلا بالنص الصريح.
(1) مجلة الالتزامات والعقود: (الفصول 229 و210، 209) والقانون المدني المصري: (المادتان: 303، 307)

(2) إذا كان بين المحال له والمدين المحال عليه عداوة فالحوالة لا تصحّ إلا برضاء المحال عليه وله أن يمتنع عن قبولها، (مجلة الالتزامات والعقود، الفصلين 231، 205).

وتستخدم حوالة الحق في التوريق المصرفي كما يلي:

• يحيل الدائن الأصلي (المؤسسة البائدة بالتوريق) الحقوق التي له في ذمة المدينين أو المقرضين بصفاتها (القيمة ونوع العملة)، وتوابعها (الفوائد والأقساط)، وضمائنها (الرهن والتأمينات)، إلى شركة التوريق بمقابل نقدي أقل من قيمة الحقوق المحالة.

• تتولى شركة التوريق تقسيم الدين المحال إليها إلى وحدات متساوية القيمة (سندات)، وتطرحها للاكتتاب العام.

• تنقضي علاقة الدائن الأصلي (المحيل) بالدين بمجرد انعقاد حوالة الحق فلا يضمن قدرة المدين على الوفاء، ولا يطالب بتحصيل الدين إلا إذا وقع الاتفاق على قيامه بتحصيله بصفته نائبا عن شركة التوريق وبمقابل لأتعابه⁽¹⁾.

نقل الأصول عن طريق تجديد الالتزام:

تجديد الالتزام - كما عرفته مجلة الالتزامات والعقود التونسية - هو "انقضاء التزام بإنشاء آخر عوضه".



(1) قانون سوق المال المصري (المادة 41 مكرر).

ويتمّ ذلك عملياً، باتفاق ثلاثي بين المدين من جانب والمؤسسة الدائنة والمصدر (S.P.V) من جانب آخر، على أن يكون المصدر هو الدائن الجديد. ويترتب على التجديد انقضاء الالتزام الأصلي بتوابعه وبراءة ذمة المدين من جهة الدائن القديم، ونشوء التزام جديد مكانه⁽¹⁾. هذا الأسلوب لا ينقل التأمينات التي تكفل تنفيذ الالتزام الأصلي إلى الالتزام الجديد، إلا إذا اشترط ذلك في العقد أو تبين من الظروف أن نية أطراف العقد الثلاثة قد انصرفت إلى ذلك، كما لا تنتقل إلى الالتزام الجديد التأمينات التي تقدم من الغير، كالكفالة العينية أو الشخصية أو التضامن، إلا برضاء الكفلاء⁽²⁾، ويختلف التجديد عن حوالة الحق في أمرين:

الأول: أن المدين ليس طرفاً في حوالة الحق وإعلانه بالحوالة كاف لنفاذها، أمّا في التجديد فهو طرف أصلي في الاتفاق.
الثاني: أن تجديد الالتزام يجعل انتقال التأمينات المقدّمة من المدين أو الغير لضمان الدين القديم لا تتمّ إلا بقيود.
ورغم نجاح هذه الآلية القانونية في بيع الذمم المدينة فإن عقبات تواجهها عند التطبيق منها:



(1) مجلة الالتزامات والعقود (الفصول 367، 366، 361، 357) والقانون المدني المصري (المادتين 356، 358).

(2) القانون المدني المصري (المادتان 358، 356).

✓ حرص المؤسسة البادئة بالتّوريق على عدم تدخّل أي طرف آخر في علاقتها بعملائها.

✓ وجود قوانين تحمي المستهلك، تؤثر على قدرة المقرض الأصليّ والدائن الجديد على تنفيذ العقد ضدّ المقرض (المستهلك المدين) في حال عدم إيفائه بالتزاماته(1).

✓ صعوبة اتّفاق جميع المقرضين (وهم آلاف أحيانا) على تجديد الالتزام.

نقل الأصول عن طريق المشاركة الجزئية (2):

المشاركة الجزئية آلية قانونية تستخدم كثيرا في أمريكا وبريطانيا. تقوم هذه الطريقة على اتّفاق، بين المؤسسة البادئة بالتّوريق (الدائن الأصلي) وبنك يسمّى البنك المشارك أو القائد(3)،



(1) مثل قانون الائتمان الاستهلاكي الصادر في بريطانيا سنة 1974 الذي ينظّم الائتمان الممنوح بمبالغ تقلّ عن 150.000 جنيه إسترليني، فهو يطالب بالحصول على ترخيص مسبق ويفرض نوعا من الرقابة على التجارة. فإذا لم يتمّ الوفاء بمتطلبات الترخيص فإنه لا يمكن للبايع المقرض تنفيذ العقد الذي بينه وبين المقرض (المرجع: د/ عثمان، حسين فتحي، التّوريق المصرفي للديون: الممارسة والإطار القانوني، بحث منشور ضمن مؤتمر الأسواق المالية والبورصات، المنعقد بجامعة الإمارات العربية المتّحدة، كلية الشريعة والقانون، مارس 2007).

(2) المشاركة الجزئية أو الفرعية مصطلح مصرفي ليس له مدلول قانوني إلاّ في القانونين الإنجليزي والأمريكي (الرجع السابق).

(3) في عملية التّوريق يقوم الكيان ذو الغرض الخاص (SPV) مقام البنك المشارك أو القائد.

يتضمّن قيام البنك المشارك بتقديم قرض للدائن الأصليّ (المؤسسة البادئة بالتوريق) بضمان الديون التي له على الغير⁽¹⁾، بشرطين:

1- أن لا تنشأ بمقتضى هذا الاتفاق علاقة بين البنك المشارك والمدينين للدائن الأصليّ.

2- أن لا يستردّ البنك المشارك أمواله وفوائدها، إلا إذا تسلّمت المؤسسة البادئة للتوريق من المدينين أقساط الدّين الذي عليهم وفوائدها، وبما أنّ البنك المشارك هو الذي يتولّى توريق الدّين، فإنّ أسلوب المشاركة الجزئية يعرضه إلى خطر ائتمانيّ مزدوج يتمثل في الآتي:

أ- لو أفلست المؤسسة البادئة بالتوريق وكان لديها متحصّلات من المدينين لم تسلّمها بعد للبنك المشارك فإنّ هذه المتحصّلات تدخل في الضمان العام لكلّ الدائنين دون تخصيصها للبنك المشارك.

ب- لو تعرّض المدينون لإعسار أو إفلاس فإنّ البنك المشارك يتأثر سلبا بذلك لربط استلام مستحقّاته بالتحصيل منهم.



(1) الغير في الحوالة هو كلّ من كسب من جهة المحيل حقاً على المحال به، يتعارض مع حقّ المحال له، عن ذات الحقّ المحال، (أمير أحمد فتوح الحجّة: آثار عقد الحوالة المدنية، دراسة مقارنة).

2- مخاطر التّوريق (1):

إنّ عمليّة التّوريق كما هو واضح ممّا سبق، هي متاجرة بالديون التي للمؤسسة البائدة بالتّوريق على المقترضين منها، وذلك من خلال تحويل تلك الديون لنقد (سيولة) في مقابل التنازل عن جزء من الفائدة الموظّفة على القروض الممنوحة (أصول التّوريق)، لذلك فإنّ أيّ خطر يهدّد هذه الديون قبل الوفاء بها يمثّل تهديدا للشركة المُصدرة وللمستثمرين. وفيما يلي أهمّ مخاطر التّوريق:

مخاطر الضّمانات: رغم أنّ الضّمانات وضعت لتأمين نجاح عملية التّوريق، إلّا أنّها هي نفسها قد تعثر بها بعض المخاطر فتحدّ من فاعليتها، وأهمّ هذه المخاطر هي:

- تقلّبات حادّة في أسعارها.
- إعطاء هذه الضّمانات قيمة أكثر من قيمتها الحقيقيّة بسبب المضاربات.

• مخاطر إفلاس المؤسسات الماليّة الضّامنة والمؤسسات العاملة في التّوريق وعلى الرّغم من أنّ البنك قد يمنح حقّ امتياز



(1) الناصر (لاحم): مقال عن التّوريق، منشور في جريدة الشرق الأوسط وموقع العربية في 21 ربيع الثاني 1428هـ.

لديون التّوريق أو اختصاص أو رهن على بعض ممتلكاته، لكنّ كلّ ذلك لا يحول دون تعرّض السّنّدات لخطر العجز عن الوفاء أو الدّفع.

مخاطر تقلّب أسعار الفائدة:

مخاطر تقلّب أسعار العملات، والتضخّم.

مخاطر السّوق والتّسويق.

ويمكن تلخيص كل المخاطر في خطرين اثنين هما:

- خطر التأخير عن الأداء.
- خطر العجز عن الوفاء بأصل الدّين وفوائده.

وهما خطران يرجعان إلى طبيعة السّنّدات القائمة على الائتمان (الاقتراض) والديون، وبالتالي فإنّ أيّة هزّة تهزّ مركز المدينين والضّامنين أو أحدهما ستتعرض آثارها على السّنّدات نفسها.

هذا هو الإطار الفنّي للتّوريق كما تصوّره واضعوه، وكما هو مطبّق في المؤسّسات الماليّة التقليديّة القطريّة والدّولية، فما موقف الشّريعة الإسلاميّة من هذه التّقنية الماليّة المُستحدّثة؟

الجواب عن هذا السؤال نعرضه بشيء من التّفصيل في المبحث الموالي.

المبحث الثالث

التكليف الفقهي للتوريق وحكمه

تمهيد:

إنّ المقصد الأسنى من الدّراسة الفقهيّة لمسألة من المسائل هو التّوصّل إلى معرفة حكمها الشرعيّ، إمّا بكشفه وإبرازه إذا كان موجودا لكنّه مغمور في بطون الكتب، وإمّا باستنباطه من مظانّه بالطّرق المقرّرة في علم أصول الفقه إذا كان متعلّقا بمسألة من المسائل المستجدّة، غير أنّ هذا المقصد لا يمكن إدراكه إلّا إذا وقعت الإحاطة بالمسألة المدروسة من جميع الجوانب، وفهمت فهما عميقا، بعد أن أمكن تصوّرها بشكل سليم، فالحكم على الشّيء فرع عن تصوّره، كما هو مُقرّر، لذلك كان التّوصّل إلى الحكم الشرعيّ لصفة التّوريق يمرّ بالضرورة عبر التّكليف الفقهيّ⁽¹⁾ المناسب



(1) التّكليف مصطلح حادث وضعه فقهاء القانون، وعرفه المستشار حامد فهمي بقوله: "هو توحي معاني القانون في حاصل فهم الواقع في الدّعوة" وقد درج الفقهاء المعاصرون على استعمال مصطلح التّكليف الفقهيّ وقام بعضهم بتعريفه، جاء في كتاب معجم لغة الفقهاء: "التّكليف الفقهيّ للمسألة: تحريرها وبيان انتمائها إلى أصل معتبر"، وعرفه الشّيخ محمد مختار السّلاميّ بأنّه: "إعطاء صورة منضبطة بشروطها وأركانها للقضية المستجدّة في الواقع العمليّ"، ولعلّ أوفى تعريف هو

لهذه الصّفة بمكوّناتها الأساسيّة المتمثّلة في نقل الأصول، وإصدار السّنَدات، وتداولها.

هذا ما سيتمّ القيام به في هذا المبحث، من خلال ثلاثة مطالب:

المطلب الأوّل: التّكييف الفقهيّ لنقل الأصول محلّ التّوريق

يتمّ نقل الأصول محلّ التّوريق من المؤسّسة المنشئة للتّوريق إلى شركة التّوريق بثلاث طرق مختلفة، هي حوالة الحقّ، وتجديد الالتزام، والمشاركة الجزئية. وسنتناول في هذا المطلب مسألة التّكييف الفقهيّ لنقل الأصول بكلّ طريقة من الطّرق المعتمدة.

1- التّكييف الفقهيّ لنقل الأصول محلّ التّوريق عن طريق

حوالة الحقّ:

• حوالة الحقّ في القانون الوضعيّ:

تعرف حوالة الحقّ في القانون الوضعيّ بأنها "اتفاق أو عقد بين الدائن والمدين وشخص أجنبيّ عن رابطة الالتزام، على أن يحوّل له

ذلك الذي اختاره د. مسفر بن علي القحطاني ومفاده أنّ التّكييف الفقهي هو: "التّصوّر الكامل للواقعة وتحرير الأصل الذي تنتمي إليه" (د.مسفر بن علي القحطاني: التّكييف الفقهي للأعمال المصرفية مفهومه وأهميته وضوابطه، ص17، 16).

الدائن حقّه الذي في ذمّة المدين، فيحلّ الأجنبيّ محلّ الدائن في هذا الحقّ بجميع مقوماته وخصائصه⁽¹⁾. وفقا لهذا التعريف، فإنّ لحوالة الحقّ طرفان هما المحيل والمحال له، ومحلّ هو الحقّ الذي للدائن في ذمّة مدينه. تتعقد حوالة الحقّ صحيحة إذا تراضا طرفاها وتوفّرت فيهما الأهلية لذلك، وكان محلّها قابلا للحوالة، وتكون نافذة بإعلان المحال عليه بها، أو بصدور ما يدلّ على قبوله لها تصريحاً أو ضمناً.

هذه هي حوالة الحقّ من حيث الصّورة والمبنى، أمّا من حيث المقصد والمعنى فهي تختلف باختلاف إرادة طرفيّها وغرضهما، الأمر الذي يترتب عليه اختلاف في التكييف القانوني، وبالتالي اختلاف في الأحكام المنظّمة لعلاقة المحيل بالمحال له⁽²⁾، فقد يقصد بها التبرّع، وتتمّ الحوالة مجاناً، فتأخذ حكم الهبة، وتنصرف بالتالي إليها الشّروط الموضوعيّة والشّروط الشكليّة التي تحكم التبرّعات، وقد يُقصد بها قضاء دين على المحيل للمحال له فتأخذ حكم الوفاء



(1) د. الفضل (منذر): النظرية العامة للالتزامات، القانون المدني، دراسة مقارنة من الفقه الإسلامي والقوانين المدنية والوضعية 226/2، أحكام الالتزام، دار الثقافة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن 1416هـ / 1995م.

(2) الشنطي (ريم عدنان عبد الرّحمان): الإنابة في الوفاء، دراسة مقارنة بين القانون المصري ومشروع القانون المدني الفلسطيني، رسالة ماجستير غير منشورة نوقشت بجامعة النجاح، نابلس فلسطين، 1428هـ / 2007م.

بمقابل، وقد يُقصد بها إعطاء تأمين خاصّ فتأخذ حكم الرهن، أي رهن الحقّ المحال به ضمانا لدين على المحيل، وقد يقصد بها الاسترباح فتكون بمقابل وتأخذ حكم البيع.

ولمّا كان مقصد الربح في حوالة التوريق واضحا بل مُحَقَّقًا، فإنّها تأخذ حكم البيع، البائع فيه هي المؤسسة المنشئة للتوريق، وشركة التوريق هي المشتري، والمبيع هي الديون التي للبائع على عملائه. هذا موقف القانون الوضعي من حوالة الحقّ بمقابل كما تطبّق في صفقة التوريق، فما موقف الفقه الإسلامي من المسألة؟

• الحوالة في الفقه الإسلامي:

مفهومها: الحوالة بالفتح والكسر، والفتح أفصح، بمعنى النّقل⁽¹⁾، هذا في اللّغة، أما في الاصطلاح فقد عرفها الفقهاء بتعريفات، إن اختلفت عباراتها أحيانا، فهي تلتقي جميعها⁽²⁾ حول مفهوم واحد هو "نقل الدين من ذمّة (3) المحيل إلى ذمّة المحال عليه".⁽¹⁾



(1) ابن منظور، لسان العرب 11/190 (مرجع سابق).

(2) يستثنى من هذا التعميم ما نقل عن محمد بن الحسن أحد أئمّة المذهب الحنفي من أنّ " الحوالة هي نقل المطالبة من

ذمّة المديون إلى ذمّة الملتزم"، (شرح فتح القدير: للكمال بن الهمام 7/238).

(3) الذمّة في اللّغة تطلق على الضمان والكفالة، واصطلاحا هي وصف شرعي يفترض الشّارع وجوده في الإنسان يصبح به أهلا للإلزام والالتزام، (مختار الصحاح: الرازي، ط1، مطبعة

مشروعيتها: الحوالة مشروعة بالسنة والإجماع، روى الأئمة مالك والبخاري ومسلم وغيرهم عن أبي هريرة رضي الله عنه، أن الرسول صلى الله عليه وسلم قال: ﴿مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ وَإِذَا أُتْبِعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ﴾ (2) وفي رواية أحمد وابن أبي شيبة ﴿وَمَنْ أَحِيلَ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَحْتَلْ﴾ (3). فأمر النبي عليه الصلاة والسلام بالاتباع دليل على مشروعيتها.

كما أجمعت الأمة على مشروعيتها الحوالة ولم يخالف أحد منهم في كل الأعصار والأمصار (4).

أقسامها: تنقسم الحوالة حسب ما ذهب إليه علماء المذهب الحنفي ومن وافقهم من العلماء والهيئات الشرعية المعاصرة، وفي مقدمتهم المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات

الكلية، مصر، 1329 هـ / 1911م، ص 223، شرح التلويح على التوضيح: سعد الدين التفتزاني 163/2، دار الكتب العلمية، بيروت، 1416هـ / 1996م.

(1) كتاب المعايير الشرعية: المعيار رقم 7، ص 78، ط 2010، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

(2) أبو داود، سليمان بن الأشعث: السنن، كتاب بيوع والإجازات، باب (10) في المطل، ح ر 3345، موسوعة الكتب الستة، دار الدعوة، استانبول، (د.ت.ح، مج 9، ج 640، 3)

(3) مصنف ابن أبي شيبة 7/ 79 ط الدار السلفية - بمبي.

(4) ابن قدامة (موفق الدين، أبو محمد عبد الله بن أحمد بن محمد المقدسي) المغني، دار الفكر، ط 1، 1404هـ / 1984م، بيروت، 336/4، الزيلعي (جمال الدين أبي محمد عبد الله بن يوسف): تبين الحقائق 171/4. دار المعرفة، ط 2، بيروت.

الماليّة والإسلاميّة، إلى نوعين رئيسيين هما الحوالة المقيّدة والحوالة المطلقة⁽¹⁾.

الحوالة المقيّدة: وتعرف بأنّها الحوالة التي تُقيّد بأدائها من الدّين الذي للمحيل في ذمّة المحال عليه (وهذه الصّورة محلّ إجماع بين الفقهاء قديماً وحديثاً)، أو من العين التي في يده أمانة أو مضمونة⁽²⁾.

الحوالة المطلقة: وهي التي لم تُقيّد بشيء من ذلك، بحيث يلتزم المحال عليه بأداء دّين المحيل من مال نفسه. هذا النوع انفرد الأحناف بإجازته من بين فقهاء المذاهب، ومستندهم في ذلك أنّ أمر النّبّي عليه الصّلاة والسّلام بقبول دّين الحوالة ورد دون تفصيل، فدلّ على مشروعية الحوالة في صورتها المقيّدة والمطلقة، وبرأي الأحناف هذا، أخذ المجلس الشّرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسّسات الماليّة الإسلاميّة⁽³⁾.



(1) ابن نجيم (زين الدّين بن إبراهيم بن محمّد): البحر الرّائق شرح كنز الدّقائق 6/275. دار الكتب العلميّة للنشر والتوزيع، 1417هـ/ 1997م.

(2) الموسوعة الفقهيّة الكويتيّة 177/18، (وزارة الأوقاف الكويتيّة)، 1429 هـ/ 2008م.

(3) المعايير الشرعيّة، المعيار رقم 7 (مرجع سابق)، ص 78 و 84 والموسوعة الفقهيّة، (م.س)، 179/18.

شروطها: يشترط لصحة الحوالة ما يلي:

✓ رضا المحال والمحيل والمحال عليه في الحوالة المطلقة⁽¹⁾،

ورضا المحيل والمحال⁽²⁾ فقط في الحوالة المقيدة.

✓ أن يكون المحيل مدينا للمحال⁽³⁾، فحوالة من لا دين عليه

هي وكالة بالقبض وليس حوالة⁽⁴⁾.

✓ أن يكون المحال عليه مدينا للمحيل (عند من لا يجيز الحوالة

المطلقة)⁽⁵⁾.

✓ أهلية أطراف الحوالة الثلاثة للتصرف⁽⁶⁾.



⁽¹⁾ ويرى الأحناف أن الحوالة تتعقد برضا طرفين من الثلاثة، لكن إذا كان الثالث هو المحال عليه أو المحال انعقدت موقوفة على إجازته ابن عابدين (محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز): رد المحتار على الدر المختار 341/5، طبعة إحياء التراث العربي.

⁽²⁾ الكاساني (علاء الدين أبو بكر بن مسعود) بدائع الصنائع 6/15 ط المكتبة العلمية - بيروت.

⁽³⁾ صرح المالكية والشافعية والحنابلة بأن من شروط الحوالة، أن يكون المحيل مدينا للمحال.

الخرشي (أبو عبد الله محمد بن عبد الله المالكي): شرح مختصر خليل 204/4، ط. دار صادر، شيخ زاده (عبد الرحمن بن الشيخ محمد بن سليمان): مجمع الأنهر شرح ملتقى الأبحر 2/422-423 ط دار إحياء التراث العربي، الخطيب الشربيني (محمد بن أحمد) : مغني المحتاج شرح منهاج الطالبين 2/148، 172 ط دار الفكر.

⁽⁴⁾ ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار 290/4 ط إحياء التراث.

⁽⁵⁾ قال الخرشي في شرحه على خليل: "ومن شروط الحوالة ثبوت دين للمحيل في ذمة المحال عليه وإلا كانت حمالة عند الجمهور قاله الباجي" (شرح مختصر خليل 6/16 ط دار صادر).

⁽⁶⁾ حيدر (علي): درر الحكام شرح مجلة الأحكام، المادة 684، 2/25 ط دار الجيل. بيروت، لبنان.

- ✓ أن يكون الدَّيْن المحال به معلوما صحيحا قابلا للنقل. (1)
- ✓ أن يكون الدَّيْن أو القدر المحال منه متساويا مع الدَّيْن المحال عليه، جنسا ونوعا وصفة وقدرًا. (2)
- أثر الحوالة: لعقد الحوالة أثران رئيسيان هما:
- ✓ براءة ذمّة المحيل من الدَّيْن الذي أحال به (3).
- ✓ اشتغال ذمّة المحال عليه بالدَّيْن. (4)

وبهذا ينحصر حقّ المحال في الرجوع على المحال عليه فقط، ولا يرجع على المحيل إلا في حال الحوالة مع حقّ الرجوع، أو وجود حالات معيّنة كإفلاس المحال عليه أو هلاكه أو جوده الحوالة (5).



(1) ابن رشد (أبو الوليد محمد بن أحمد): بداية المجتهد 445/2، دار ابن رجب للطبع والنشر والتوزيع، 1426هـ/2006م، الخرشي على خليل، (مرجع سابق)، 16/6، حاشية البيجوري على شرح ابن قاسم الغربي 377/1 ط عيسى الحلبي.

(2) المرجع السابق.

(3) الكاساني: بدائع الصنائع، 17/6 (مرجع سابق)، ابن قدامة: المغني، 577/4 (مرجع سابق). - الدسوقي (محمد عرفة المالكي): حاشية الدسوقي على الشرح الكبير 326/3. طبعة دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 1416هـ/1996م.

(4) الرّملي (شمس الدّين محمّد بن أبي العباس): نهاية المحتاج 4 \ 413 - 414 ط مصطفى الحلبي 1357هـ.

(5) المعايير الشرعية (مرجع سابق ص 85)

ويستند الأحناف في قولهم بحقّ الرجوع على المحيل دون اشتراط عند توى الدّين على ما روي عن عثمان رضي الله عنه أنّه سئل عن رجل أحيل بحقه فمات المحال عليه مفلسا فقال يرجع

• أقوال الفقهاء في تكيف الحوالة:

اختلف الفقهاء في تحديد طبيعة الحوالة على ثلاثة أقوال

كالتالي:

القول الأوّل: يرى أنّها من قبيل البيع، جازت على سبيل الاستثناء لحاجة الناس إليها، مسامحة من الشارع إرفاقاً بالدائن والمدين، وهذا هو قول بعض الحنفيّة وأكثر المالكيّة، والأصحّ عند الشافعيّة وبعض الحنابلة⁽¹⁾. وقد اختلف أصحاب هذا القول:

هل هي بيع عين بعين، أو عين بدين، أو دين بدين؟

القول الثّاني: يرى أنّها من قبيل استيفاء الدّين وليست بيعاً،

وهو قول بعض المالكيّة والشافعيّة والحنابلة⁽²⁾.

بحقّه، لا توى على مال امرئ مسلم (المغني لابن قدامة مطبوع مع الشرح الكبير 60/5 طبعة الكتاب العربي (د.ت)).

ومستند القائلين بحقّ المحال بالرجوع على المحيل بالشّرط إذا اشترط ملاءة المحال عليه هو قول النّبّي صلّى الله عليه وسلّم: "المسلمون على شروطهم ولأنّه شرط ما فيه مصلحة العقد فيثبت الفسخ بفوات أبو داود، سليمان بن الأشعث: السنن، كتاب الأقضية، باب (12) في الصلح، ح ر 304، موسوعة الكتب الستة، دار الدعوة، استانبول، (د.ت) مج 10 ج 4 ص 20.

(¹) ابن قدامة (موفق الدّين عبد الله بن محمد): المغني، (مرجع سابق)، 54/5. ابن رشد (أبو الوليد محمد بن أحمد): بداية المجتهد 445/2 المكتبة الأزهرية للتراث، الشيرازي (أبو إسحاق، جمال الدّين إبراهيم): المهذب 337/1 ط عيسى الحلبي.

(²) ابن القيم (شمس الدّين محمد بن أبي بكر): إعلام الموقعين عن رب العالمين، 8/2. طبعة دار الجبل، بيروت، لبنان، 1393 هـ / 1973 م.

القول الثالث: يرى أنها عقد مستقلّ بنفسه شرع لغاية معينة يحتاج إليها التعامل وهو قول أكثر الحنفية والحنابلة وبعض المالكية⁽¹⁾.

المقارنة بين حوالة التوريق والحوالة الشرعية: إنّ المقارنة بين حوالة الحقّ كما هي مطبقة في التوريق المصرفي والحوالة الشرعية يبيّن أنّ حوالة التوريق تطابق من حيث المبني (الصورة) الحوالة المقيدة بدين، ففي كلا الحوالتين لا بدّ من وجود دينين، دين للمحيل على المحال عليه، ودين للمحال له على المحيل، وفي كليهما يحوّل المحيل حقّه الذي على المحال عليه للمحال له، وفي الوقت نفسه يحوّل الدين الذي بذمته للمحال على المحال عليه. أمّا من حيث المقصد والمعنى، فالخلاف بينهما جوهريّ:

فالحوالة في الفقه الإسلاميّ، سواء قلنا أنّ حقيقتها بيع أو استيفاء، شرعت لتكون سبيلاً للتخفيف من عنت الدائن وتعنت المدين أو العكس، ووسيلة تسهّل استيفاء الحقوق وإيفائها، وهي تقوم على أساس التساوي في الحقيقتين محلّ الحوالة، لأنها إرفاق



(1) البهوتي (منصور بن يونس): شرح منتهى الإرادات 4 / 174.

محض لا تقبل جعلاً (1) لأحد طرفيها بصورة مشروطة أو ملحوظة، وفي المقابل فإنّ الحوالة المطبقة في التوريق إنّما قصد منها تحصيل الربح فالمحيل (المنشئ للتوريق) يحصل على حقه الناشئ عن دين له على عملائه عاجلاً من شركة التوريق، ويحيلها على هؤلاء بحق له عليهم أكبر مما قبض، وبذلك تربح شركة التوريق الفارق بين ما عجلت دفعه للمحيل وما ستحصل عليه من العملاء المدينين (المحال عليه) آجلاً. وباختلاف الدينين الناجم عن مقصد الربح المتضمن في حوالة التوريق، تخرج هذه الحوالة عن معنى الحوالة الشرعية، لأنّ من الشروط التي لا خلاف عليها بين الفقهاء شرط تساوي الدينين قدراً وصفة، يقول ابن رشد الحفيد وهو يعدّ شروط الحوالة عند المالكية: "... والثاني أن يكون الدين الذي يحيله به مثل الذي يحيله عليه في القدر والصّفة، لأنّه إذا اختلفا في أحدهما كان بيعاً ولم يكن حوالة، فخرج من باب الرخصة إلى باب البيع" (2).



(1) الجعلُ بالضمّ الأجرُ يُقالُ جعلتُ لهُ جُعلاً والجعالةُ بكسر الجيمِ وبعضُهم يحكي التثنيةَ والجعيلةُ مثالُ كريمةٍ لغاتٌ في الجعلِ وأجعلتُ لهُ بالألفِ أعطيتُهُ جُعلاً فاجتعلهُ هو إذا أخذهُ.
(2) ابن رشد، بداية المجتهد، كتاب الحوالة 2 / 445، (مرجع سابق).

مما سبق يتضح أنّ حوالة الحقّ بمقابل، المطبّقة في التّوريق، ما هي في النّظر القانونيّ والتّوصيف الفقهيّ إلاّ بيع دَيْن آجل لغير المدين به بثمن عاجل.

2- التّكييف الفقهيّ لنقل الأصول عن طريق التّجديد:

إنّ التّجديد كما - رأينا سابقا - اتّفاق ثلاثيّ على نقل ملكيّة الحقوق التي للدّائن القديم على المدين إلى دائن جديد، ينقضي بمقتضاه التزام المدين للدّائن الأوّل، وينشأ محله التزام جديد، وانقضاء الالتزام الأوّل وقيام التزام جديد لا يغيّر من جوهر عمليّة المبادلة شيئا، إذ تبقى العمليّة تمليك لحقوق بمقابل أكبر، والتمليك بمقابل أكبر هو بيع لا محالة. وبناء عليه فإنّ الفقهاء المعاصرين يكتفون عمليّة نقل أصول التّوريق عن طريق التّجديد على أنها بيع لدَيْن آجل لغير المدين به بثمن عاجل⁽¹⁾.

3- التّكييف الفقهيّ لنقل الأصول عن طريق المشاركة الفرعيّة

(أو الجزئيّة):

إنّ أساس هذه الطّريقة هو تقديم قرض بفائدة من البنك المشارك للمنشئ للتّوريق، على أن يُسدّد مما يحصله الدّائن الأصلي



(1) القرّه داغي(علي محيي الدّين): الصّكوك الإسلاميّة ص 18، (مرجع سابق).

من مدينه، وبما أنّ الدَّيْنَ الناشئ عن القرض سيقع بيعه في شكل
سندات إلى المستثمرين فإنّ نقل الأصول عن طريق المشاركة
الفرعية يؤوّل في الأخير إلى بيع الدَّيْن لغير المدين به.

والخلاصة أن نقل الأصول عن طريقَي حوالة الحقّ والتَّجديد
يكيف على أنه بيع للدَّيْن لغير المدين به، وأمّا نقلها عن طريق
المشاركة الجزئية فهو في النظر الفقهي قرض بفائدة.

فما حكم بيع الدَّيْن لغير المدين؟ وما حكم القرض بفائدة؟

• حكم بيع الدَّيْن لغير المدين:

✓ تعريف الدَّيْن:

لغة: الدَّيْن (بفتح الدال) من دان دينا وديانة خضع وذلّ
وأطاع، ودان فلان دينا أقرض فهو دائن واسم مفعوله مدين،
وأصل اشتقاقه يُشعر بالذلّ والخضوع.

اصطلاحاً: يستعمل الدَّيْن في الاصطلاح بمعنيين:

عام: وهو مطلق الحقّ اللازم في الذمّة أو هو كلّ ما ثبت في
الذمّة بأيّ سبب من الأسباب سواء كان من حقوق الله تعالى أو من
حقوق العباد⁽¹⁾.



(1) ابن نجيم (زين الدَّيْن بن محمد): الأشباه والنظائر، ص 354. طبعة مؤسسة الوراق،
1424هـ/2003م.

خاص: وهو عند الأحناف " كل ما يثبت في الذمة من مال في معاوضة أو إتلاف أو قرض⁽¹⁾، وعند الجمهور " كل ما يثبت في الذمة من مال بسبب يقتضي ثبوته "⁽²⁾.

✓ **بيع الدين لغير المدين:**

عند الفقهاء القدامى: انقسم الفقهاء القدامى في حكم بيع الدين

لغير المدين به على قولين:

❖ **القول الأول:**

الجواز بشروط، وهو مذهب المالكية وقسم من الشافعية.

فأما المالكية فقد اشترطوا للجواز ثمانية شروط تباعد بينه

وبين الغرر، وتتفي عنه سائر المحظورات الأخرى وهي:

▪ أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه، كأن يكون من قرض

أو نحوه، لا من بيع طعام لأنه لا يجوز بيع الطعام قبل قبضه.

▪ أن يكون الثمن من غير جنس الدين، أو من جنسه مع التساوي،

حذرا من الوقوع في الربا.



(1) البايرتي (محمد محمود)، العناية شرح الهداية، 346/6. دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 1428هـ / 2007م.

(2) القرافي (أبو العباس، شهاب الدين أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن): الفروق 133/2، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، 1423هـ / 2002م، والرملّي (شمس الدين محمد بن أبي العباس): نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج 130/3 ط دار الفكر بيروت 1984.

▪ أن لا يكون الثمن ذهباً حيث يكون الدين فضة أو العكس لئلاً يؤدي إلى بيع النقد بالنقد غير مناجزة، لاشتراط التقابض لصحة هذا البيع.

- أن يباع بثمان مقبوض أي بأن يعجل المشتري الثمن.
- أن يكون المدين حاضراً في بلد العقد ليعلم حاله من فقر أو غنى ومن عسر أو يسر، لأنّ عوض الدين يختلف باختلاف حال المدين، فلا بدّ من حضوره ليتمكن تقدير قيمة الدين.
- أن يكون المدين مقرّاً بالدين حسماً للخصومات.
- أن يكون المدين ممن تنطبق عليه الأحكام.
- أن لا يكون بين المشتري والمدين عداوة لئلاً يتسلط عليه لإضراره⁽¹⁾.

▪ أمّا الشافعية الذين صحّحوا القول بجواز بيع الدين لغير المدين به، فقد اشترطوا الشروط الآتية:

- أن يكون الدين حالاً مستقراً.
- أن يكون المدين مليئاً مقرّاً، أو عليه بيّنة به ولم يكن في إقامتها كُلفة.



(1) الحطّاب (محمد بن محمد الرّعيني): مواهب الجليل 234/6، ط 2، دار الفكر، 1398هـ/1978م، والتسولي (علي بن عبد السلام) البهجة شرح التحفة 47/2 ط مصطفى الحلبي.

▪ قبض العوضين في المجلس، وذلك بأن يقبض مشتري الدين
الدين ممن هو عليه، وأن يقبض بائع الدين العوض في المجلس،
فإن تفرقا قبل قبض أحدهما بطل العقد⁽¹⁾.

وقد استند المجيزون إلى الأدلة التالية: عموم قوله
تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"⁽²⁾، فيدخل فيه بيع الدين لغير
من هو عليه لعدم وجود الدليل المخصّص.

وما روي عن عمر بن عبد العزيز أنّ رسول الله صلى الله
عليه وسلم ﴿ قَضَى بِالشُّفَعَةِ فِي الدَّيْنِ ﴾، والرجل يبيع ديناً له على
رجل فيكون صاحب الدين أحق به⁽³⁾.

وما روي عن عمر بن عبد العزيز أنّه قضى في مكاتب
اشترى ما عليه بعرض، فجعل المكاتب أولى بنفسه، ثم قال: أنّ
رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: ﴿ مَنْ ابْتاعَ الدَّيْنَ عَلَى رَجُلٍ،
فصاحب الدين أولى، أذى مثل الذي أذى صاحبه ﴾⁽⁴⁾.



(1) الشيرازي (أبو إسحاق، جمال الدين إبراهيم بن علي بن يوسف) : المهذب ط عيسى
الخطبي، 263/1 .

(2) سورة، البقرة، آية 272.

(3) مصنف عبد الرزاق: كتاب البيوع 88/8 حديث الرقم 14333. الناشر، المكتب الإسلامي،
بيروت، ط 2، 1403هـ/1983م.

(4) صحيح البخاري، مرجع سابق.

❖ القول الثّاني: عدم الجواز

وإليه ذهب الجمهور، الحنفيّة والحنابلة والظاهرية وهو القول الآخر للشافعية صحّحه الرّافعي وذكر النوويّ في المنهاج أنّه الأظهر⁽¹⁾، واستدلّ أصحاب هذا القول بالأدلة التّالية:

- أنّ في بيع الدّين لغير من هو عليه غرر عدم القدرة على التّسليم، لأنّ المدين ربما منعه أو جرده، فلم يجز⁽²⁾.
- أنّه بيع مجهول، وما لا يُدرى عينه، وهذا أكل للمال بالباطل⁽³⁾.

هذا الخلاف واقع إذا سلمت المعاملة من الرّبا والغرر، أمّا إذا أدّى بيع الدّين إلى الرّبا أو شبهته فالفقهاء متّفقون على حرمة ذلك البيع.

في الاجتهاد المعاصر: أمّا في الاجتهاد المعاصر، فقد تعرّضت المجامع إلى مسألة بيع الدّين لغير المدين به بالبحث والدراسة وقد صدرت عنها عدّة قرارات، لعلّ أهمّها بالنّسبة لموضوعنا القرار



(1) آل سليمان (مبارك بن سليمان بن محمد): أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، 1/ 259 ط كنوز اشبيليا

(2) الكاساني (علاء الدّين أبو بكر بن مسعود بن أحمد): بدائع الصّنائع 4/ 343، 399، دار المعرفة للطباعة والنشر، 1420هـ/2000م، الشيرازي (أبو عبد الله، نصر بن علي بن محمد): المهذب 13/2، دار القلم، 1412هـ/1992م.

(3) ابن حزم (أبو محمد علي بن أحمد بن سعيد): المحلّى، دار الجيل، بيروت، 487/7.

رقم: 101 (11/4) الذي صدر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي في مؤتمره الحادي عشر المنعقد بالمنامة، من 25-30 رجب 1419هـ، والذي جاء فيه ما يلي: " أنه لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو من غير جنسه لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعا، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئا عن قرض أو بيع آجل " (1).

المطلب الثاني: حكم إصدار السندات

تعريف السندات: السندات ج سند، و" السند ورقة مائيّة تصدرها المنشآت التجارية أو الحكومة، كوسيلة لاقتراض أموال طويلة الأجل (2) فهو إذا "صكّ مديونيّة تصدره الشركة لدائنيها (حملة السندات) في شكل تعهد مكتوب بدفع مبلغ معيّن، في تاريخ معيّن في المستقبل، بالإضافة إلى فائدة على القيمة الاسميّة تدفع دوريا على أساس معدّل فائدة معيّن " (3) فالسندات كما تعرّفها معاجم العلوم المصرفيّة والماليّة قرض، وهي كذلك في القوانين الوضعيّة



(1) قرارات الدورة الحادية عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم 92 (11/4).

(2) باس(كريستوفر)، لوز(برايان)، دايفيز(لزلي):معجم الاقتصاد، ترجمة عمر الأيوبي، ص 47 .

(3) د.شيبان نبيل ود. شيبان (دينا كنج)، قاموس أركبينا للعلوم المصرفية، ط 2، مطبعة كركي،

بيروت، 1429هـ/ 2008م، ص132

التي شرّعت لها. جاء في الوسيط " قد يتخذ القرض صوراً مختلفة أخرى غير الصورة المألوفة، من ذلك أن تصدر شركة، أو شخص معنويّ عامّ سنداً، فهذه السندات قروض تعقدّها الشركة أو الشخص المعنوي مع المقترضين، ومن اكتب في هذه السندات فهو مقرض للشركة أو الشخص المعنوي بقيمة ما اكتب به"⁽¹⁾، كما ينطبق عليه معنى القرض في حقيقته الشرعيّة، إذ القرض في اصطلاح الشرع: " دفع مال إرفاقاً لمن ينتفع به ويردّ بدله"⁽²⁾. ومن حكم القرض أنّ المقرض يملك المال المقترض بقبضه، وله أن يتصرّف فيه بما يشاء بحكم ملكه له، وهذا كلّ ممّا جرى به العرف في الأموال المقترضة عن طريق إصدار السندات، لذا فإنّ بيان حكم إصدار السندات يأتي منطقياً بعد بيان حكم القرض الذي يجزّ نفعاً.

1- حكم القرض الذي يجزّ نفعاً:

القرض من عقود التبرّعات التي يراد بها الإرفاق والإحسان للمقترض، وقد دلّ على جوازه: الكتاب والسنة والإجماع.



(1) د. السنهوري (عيد الرزاق): الوسيط في شرح القانون المدني الجديد 5/ 437، ط 1، مكتبة الحلبي الحقوقية، سوريا، 1418هـ/ 1998م.

(2) البهوتي (منصور بن يونس): الرّوض المربع مع حاشية ابن قاسم 5/ 36، دار الكتاب العربي، 1418هـ/ 1998م.

وأما الدليل من الكتاب، فالآيات الكثيرة التي تحت على القرض
كقوله تعالى: "مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ
أُضْعَافًا كَثِيرَةً"⁽¹⁾، ووجه الدلالة فيها أن المولى سبحانه وتعالى
شبه الأعمال الصالحة والإنفاق في سبيل الله بالمال المقرض، وشبهه
الجزاء المضاعف على ذلك ببذل القرض، وسمى أعمال البر
قرضاً، لأن المحسن بذلها ليأخذ عوضها، فأشبهه من أقرض شيئاً
ليأخذ عوضه⁽²⁾،

وأما الدليل من السنة، ففعله صلى الله عليه وسلم، حيث روى
أبو رافع رضي الله عنه ﷺ أن رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اسْتَسَلَفَ
مِنْ رَجُلٍ بَكْرًا فَقَدِمَتْ عَلَيْهِ إِبِلٌ مِنْ إِبِلِ الصَّدَقَةِ فَأَمَرَ أَبَا رَافِعٍ أَنْ يَقْضِيَ الرَّجُلَ
بَكْرَهُ فَرَجَعَ إِلَيْهِ أَبُو رَافِعٍ فَقَالَ لَمْ أَجِدْ فِيهَا إِلَّا خِيَارًا رِبَاعِيًّا فَقَالَ أَعْطِهِ إِيَّاهُ إِنَّ
خِيَارَ النَّاسِ أَحْسَنُهُمْ قَضَاءً ﷺ⁽³⁾

وأما الاجماع فقد أجمع المسلمون على جواز القرض⁽⁴⁾.



(1) سورة البقرة، الآية 245.

(2) ابن عبد السلام (عبد العزيز الملقب بسليمان العلماء): الإشارة إلى الإيجاز، ص 120.

(3) صحيح مسلم كتاب المساقاة، باب من استسلف شيئاً ففضى ضيراً منه، ص 654 حديث رقم (1600)، دار ابن رجب للطبع والنشر والتوزيع، 1426 هـ/ 2006 م.

(4) البهوتي (منصور بن أحمد): كشف القناع 3/312 ط دار الفكر.

الواجب في القرض ردّ البذل المساوي في الصّفة والقدر، فقد اتّفق العلماء على تحريم اشتراط الزيادة في بدل القرض للمقرض، وأنّ هذه الزيادة ربا سواء كانت في الصّفة (كأن يشترط على المقرض ردّ أجود مما أخذ)، أو كانت عينا (كأن يشترط ردّ مبلغ القرض مع هديّة)، أو منفعة (كأن يشترط رد القرض مع عمل المقرض عند المقرض مدّة)، ولم يفرّقوا بين اشتراط الزيادة في بداية العقد أو عند تأجيل الوفاء. جاء في أحد قرارات مجمع الفقه الإسلاميّ الدولي ما يلي:

(الزيادة أو الفائدة مقابل تأجيل دين حلّ، أو على القرض منذ بداية العقد، ربا محرّم شرعا.)⁽¹⁾

وتسمّى الزيادة المشروطة ربا القرض، وهي ربا الجاهليّة، وقد نقل الإجماع على تحريم الزيادة في بدل القرض للأدلة الآتية:

✓ الآيات الواردة في تحريم الربا ومن ذلك قوله تعالى: "يَتَأْتِيهَا

الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ

⁽²⁾، وقوله تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"⁽³⁾



(1) قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 10 / 2 د ورقم 1 د 3

(2) سورة البقرة الآية 278

(3) سورة البقرة الآية 275

فإنّ لفظ الربّ عامّ و تتاول كلّ مبادلة ماليّة مع زيادة في أحد
البدلين بلا عوض.

وقد ذكر أهل العلم أنّ الربّ الذي كان عليه أهل الجاهليّة ونزل
القرآن بتحريمه هو القرض بزيادة، قال أبو بكر الجصاص: "معلوم
أنّ ربا الجاهلية إنّما كان قرضا مؤجّلا بزيادة مشروطة"⁽¹⁾.

✓ الأحاديث الواردة في تحريم ربا النسيئة في الأصناف

السنّة:

﴿الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ
بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلٍ سَوَاءً بِسَوَاءٍ يَدًا بِيدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ
الأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيدٍ﴾⁽²⁾، وكذلك الأوراق النقدية
المتعامل بها في هذا العصر لاشتراكها مع النقدين في علّة الربّ
وهي مطلق الثمنية على القول المختار الذي أفتت به المجامع
الفقهية والهيئات الشرعية⁽³⁾.



(1) الجصاص (أحمد بن علي) : أحكام القرآن 1/465، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1405
هـ/1985م.

(2) صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب الصّرف وبيع الذهب بالورق نقداً، ص 647، حديث رقم (1587)

(3) مجمع الرابطة قرار رقم 1 / د 5 ، مجمع المنظمة قرار رقم 1 / د 3، أبحاث هيئة كبار
العلماء السّعودية 75/1

✓ الإجماع: فقد أجمع أهل العلم على عدم جواز القرض الذي يجرّ نفعاً، وأنّ ذلك من الربا الذي حرّمه الله ورسوله، قال القرطبي: (وأجمع المسلمون نقلاً عن نبيهم صلّى الله عليه وسلّم أنّ اشتراط الزيادة في السلف ربا، ولو كانت قبضة من علف - كما قال ابن مسعود- أو حبة واحدة)⁽¹⁾.

حكم إصدار السندات:

بناء على ما سبق فإنه يحرم إصدار جميع السندات التي تتضمن اشتراط ردّ المبلغ المقترض وزيادة على أي وجه كان، سواء دفعت هذه الزيادة عند القرض، أم دفعت على أقساط شهرية أو سنوية أو غير ذلك، وسواء كانت الزيادة تمثّل نسبة من قيمة السند، كما في أغلب السندات، أم خصما منها كما في السندات ذات الكوبون الصّقري، والأدلة على التّحريم هي نفس الأدلة على تحريم ربا القرض.

وقد صدرت في حكم سندات القرض قرارات مجمعية نعرض فيما يلي نماذج منها:

1. [لما كان الوصف القانوني الصّحيح لشهادات الاستثمار أنّها



(1) القرطبي (محمد بن أحمد بن أبي بكر بن فرّج): الجامع لأحكام القرآن 241/3، دار إحياء التراث، بيروت، 1423هـ/2002م.

قرض بفائدة فإنّ فوائد تلك الشهادات تدخل في نطاق ربا الزيادة ولا يحلّ للمسلم الانتفاع به [1]

2. [السندات التي تمثل التزامات بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليها، أو منفعة مشروطة، محرّمة من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول لأنها قروض ربويّة، سواء كانت الجهة المصدرة لها خاصّة، أو عامّة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكا استثماريّة أو ادخاريّة، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحا أو ريعا أو عمولة أو عائدا. تحرم السندات ذات الكوبون الصّفري، باعتبارها قروضا يجري بيعها بأقلّ من قيمتها الاسميّة. تحرم السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضا اشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقترضين، أو لبعضهم لا على التعيين فضلا عن شبهة القمار.] [2]

3. [أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدّل فائدة ثابت من باب القرض بفائدة، وقد حرّمت الشريعة القروض ذات الفائدة المحدّدة أيّا كان المقرض أو المقترض، لأنها من باب الربا المحرّم شرعا] [3]



(1) فتاوى دار الإفتاء المصرية رقم 1252 (9/ 3311 و 3335)

(2) قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 11 / د 6

(3) فتاوى دار الإفتاء المصرية رقم 1248

المطلب الثالث: حكم تداول السندات:

بناءً على ما تقرر من حرمة إصدار السندات بسبب اشتغالها على الربا، فإن تداولها يكون غير جائز شرعاً، وذلك أن لفظ التداول يفيد معنى الاستمرار وتناقل السند من يد إلى يد محملاً بفوائده الربويّة، وهذا يعني أن مشتري السند يظلّ دائناً للشركة المصدرة ويتقاضى على ديّنه فوائد هي الربا المحرّم شرعاً، فكان التداول المؤدّي إلى ذلك محرّماً.

يتبيّن من خلال الدّراسة أنّ التّوريق المصرفيّ التقليديّ يشتمل على الربا في كلّ مراحلها، فنقل الدّين من المُنشئ إلى شركة التّوريق بيع للدّين النّقديّ الآجل لغير المدين بثمن نقديّ عاجل أقلّ منه، وهذا ينطوي على ربا فضل لعدم تساوي الدّين وثمنه، وربما نساء لوجود الآجل في مبادلة النّقْد بالنّقْد، أمّا إصدار السّندات فهو عبارة عن عمليّة اقتراض، المقترض فيها هو المصدر للسّندات، والمكنتبون هم المقرضون، والقرض مشروطة فيه الزيادة مقابل الآجل، وهذا هو الربا الصّريح. ولا تختلف مرحلة التداول عن المرحلتين السابقتين لها في اشتغالها على الربا.

ولمّا كان توريق الدّيون المصرفية المؤجّلة، و تداولها في الأسواق الماليّة أو شرائها مباشرة بنقد معجل أقلّ منه من قبيل الرّبا المحرّم بإجماع أهل العلم فقد سعى الفقهاء بالتّعاون مع المخلصين من أهل الاختصاص في العلوم الاقتصاديّة والماليّة إلى استنباط أساليب وطرق وآليات عملٍ لتسهيل انسياب الأموال من أصحابها إلى مراكز الاستثمار الأمثل لتكون بديلاً عن أدوات المصارف التّقليدية التي لا تتفق مع أحكام الشريعة الإسلاميّة فأجروا من أجل ذلك البحوث والدّراسات، وعقدت المجمع الفقهيّة والهيئات الشرعية لدراسة المسألة ورش البحث والندوات، فتوصلوا بعد جهدٍ إلى إيجاد بديلٍ شرعي عن التّوريق المصرفي يستجيب للمتطلّبات الشرعية ويحقق الأغراض الاقتصاديّة أطلقوا عليه اسم التّصكيك.

فما المقصود بالتّصكيك؟ وبماذا يتميّز عن التّوريق؟ وما هي

خصائصه وضوابطه الشرعيّة؟ وما هي مجالات تطبيقه؟

هذا ما سننتاوله بالبحث المفصّل في الفصول القادمة إن شاء

الله.

الفصل الثاني

الإطار الفني للتصكيك

ويشتمل على ثلاثة مباحث :

- ٤٥ المبحث الأول: مفهوم الصّكوك والتصكيك
- ٤٥ المبحث الثاني: المقارنة بين التصكيك والتوريق ومنتوجيهما
- ٤٥ المبحث الثالث: أهمية الصّكوك

المبحث الأول

مفهوم الصّكوك والتّصكيك

المطلب الأول: مفهوم الصّكوك وخصائصها:

1- مفهوم الصّكوك

لغويًا: الصّكوك جمع صكّ، والصكّ كلمة فارسية معرّبة أصلها جكّ، وتتنطق شك، وهو الكتاب الذي يكتب للعهد، ومن معانيه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض أو وثيقة حق في ملك أو نحوه وكانت الأرزاق تسمى صكوكا لأنها تخرج مكتوبة⁽¹⁾.

اصطلاحًا: في المدونات الاقتصادية والقانونية: الصكّ في المعاجم الاقتصادية هو الكتاب، تكتب فيه المعاملات والتقارير ووقائع الدعوى⁽²⁾. أما عند رجال القانون، فالصكّ هو الوثيقة التي تتضمن إثباتا لحق من الحقوق، لذلك فإنّ كثيرا من الباحثين في الماليّة يستخدمون لفظي الصكّ والسند بمعنى واحد فالسند في



(1) ابن منظور، لسان العرب 7/379. (م.س)

(2) د. جمعة (علي): معجم المصطلحات الاقتصادية والإسلامية. (م.س.)

تعريفهم صكّ قابل للتداول تصدره الشركات والمؤسسات الماليّة ذات الشّخصية الاعتباريّة عن طريق الاكتتاب العام ويتعلّق بقرض طويل الأجل ويعطي مالكة حق استيفاء فوائد سنوية وحقّ استرداد قيمته عند حلول الأجل⁽¹⁾.*

• في المراجع والمدونات الإسلاميّة:

✓ في المراجع القديمة:

لقد سبق الفقه الإسلامي الاقتصاد التقليدي إلى الصّكوك كوثيقة لإثبات حقّ ورد عن النووي (ت 676هـ الموافق 1277م) أنّ الصّكّ ورقة تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأنّ يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره فيبيع ذلك لإنسان قبل أن يقبضه وفي جواز البيع قبل القبض قضية خلافية⁽²⁾، ويفهم من كلام النووي أنّ الصّكوك تطلق:



(1) انطاكي (رزق الله)، الحقوق التجارية البرية، ص 38 وما بعدها.

* لقد أوصى البيان الختامي لندوة البركة 22 المنعقدة عام 1423 هـ / 2002 م باختيار تسمية التّصكيك بديلا عن التّوريق الذي يقصد به في التّطبيق تحويل الدّيون إلى سندات وهو ما يأخذ به التّطبيق فعلا في المؤسسات الماليّة الإسلاميّة.

(2) النووي (أبو زكريا يحيى بن شرف)، شرح النووي على صحيح مسلم، دار إحياء التّراث العربي، بيروت، لبنان، ط 2، ج 1، ص 171.

• على الوثيقة التي تثبت الدين ولا علاقة لهذا بصك التوريق

المعاصر

• وعلى الوثيقة التي تثبت حقا في طعام أو غيره وهو الأشبه

بالصكوك المعاصرة خصوصا عند إيراده خلاف الفقهاء في جواز بيعه وهو التداول.

وقد شاع استخدام الصكوك في المعاملات التجارية باعتبارها أداة لتحويل الأموال (حوالة) ومن أمثلة ذلك ما ورد عن الزبير بن العوام رضي الله عنه أنه كان يطلب من المودع أن يجعل وديعته قرضا عنده ويكتب له بذلك صكاً، فكان حامل الصك يسلم عامل الزبير في المدينة التي يسافر إليها الصك ويأخذ نقوده كوسيلة لتأدية المدفوعات بدلا من الدفع النقدي⁽¹⁾ وكمثال على ذلك ما ورد عن سيف الدولة الحمداني أنه كتب لناس خدموه في بغداد من غير أن يعرفوه صكا إلى أحد الصيارفة بألف درهم، فلما أعطوا الصيرفي الرقعة أعطاهم ما فيها في الحال.⁽²⁾



(1) العمر (محمد فؤاد)، النقود الائتمانية: دورها وآثارها في اقتصاد إسلامي، دار العاصمة للنشر والتوزيع، ط1، 1414 هـ/1993م، ص 73.

(2) الذهبي (شمس الدين محمد ابن أحمد بن عثمان)، 748هـ/1347م سير أعلام النبلاء، ج 1 - ج25، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، 1998.

كما انتشر هذا النوع من المعاملات في مدينة البصرة في القرن الخامس وأصبح لها قواعد وأصول معروفة من حيث طريقة الختم والشهود، واعتمد الولاة في العهد العباسي في إرسال ما زاد من دخول ولاياتهم على الصكوك وكانت تعرف بالسفتجة والسفاتج.

ونجد نموذجا للصك المتعامل به قديما في المتحف البريطاني حرر فيه "باسمك يا رحيم، رجاء أن يدفع الأكبر أبو الخير خيار لحامله مائة دينار لبيت أمين الدولة ، آب 1451 (يوليو - اغسطس 1140 م) أبو ذكر" وفي الجانب الأعلى من هذا الصك كتب عبارة 100 دينار خالصة" وقد عثر على هذه الوثيقة في أحد المعابد اليهودية بالقاهرة.

وقد ذكر أحد المستشرقين بعد أن اطلع على هذه الممارسات في العالم الإسلامي أنه من الثابت انتشار أنواع بالغة التعقيد من الائتمان والصيرفة في العالم الإسلامي قبل حدوث التطور الائتماني الأوروبي بنحو ثلاثة قرون على الأقل⁽¹⁾.



(1) يراجع في ذلك دواود هايل (عبد الحفيظ يوسف)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص 84 المعهد العالمي للفكر الإسلامي 1999 نقلا عن بودفتنش، إبراهيم مؤسسات الائتمان والأعمال المصرفية ، مجلة المسلم المعاصر، ع 34 ص 141-155

ويلاحظ بعد هذا العرض أنّ استخدام الصّوك ينصبّ في قالب واحد من حيث أنّ الصّك وثيقة إثبات حقّ ماليّ والصّوك الاستثماريّة الإسلاميّة ما هي في حقيقتها إلا وثيقة تثبت حقاً ماليّاً، والفرق بين المفهومين هو أنّ الصّوك الحديثة تصدر وتتداول لأغراض الاستثمار بخلاف الصّوك المعروفة في كتب الفقه التي تصدر لإثبات حقّ وحسب وقد يطرأ عليها بيع وشراء⁽¹⁾.

✓ في المراجع الإسلاميّة الحديثة:

لئن استخدمت معظم المدونات والمراجع الاقتصادية التقليدية مصطلح الصّك مرادفاً لمصطلح السند وهو استخدام قريب من المعنى المدون في المعاجم اللغوية إلا أنّ عامّة الباحثين في المصرفيّة الإسلاميّة وفي مقدّماتهم المجمع الفقهيّة وهيئات الفتوى والرقابة الشرعيّة في مختلف المؤسسات الاقتصاديّة والماليّة الإسلاميّة أعطوا للصّك معنى مختلفاً يتجاوز بالصّك دائرة الاقتراض بفائدة ليلجوا به دائرة الاستثمار والنّمية.



(1) د، محسن (فؤاد محمد أحمد)، الصّوك الإسلاميّة وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها رسالة دكتوراه غير منشورة مقدمة في الدورة 19 لمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، الشارقة 2009.

ولقد عرفه مجمع الفقه الإسلامي الدولي في القرار 15/3/137 ومجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن رابطة العالم الإسلامي بأنه "ورقة مالية قابلة للتداول مبنية على مشروع استثماري يدرّ دخلاً"⁽¹⁾.

وعرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصّكوك "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معيّن أو نشاط استثماريّ خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصّكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"⁽²⁾.

أنّ الصّك يصدق - في هذا التّصوّر المبتكر - على كلّ وثيقة تمثّل حصّة شائعة في رأس مال نقديّ أو عينيّ لنشاط ماليّ مشروع يستحقّ مالكها ربحاً أو أجراً مقابل إسهامها في العمليّة الاستثماريّة، وبالتالي يمكن له أن يلجّ جملة من الأساليب والوسائل الاستثماريّة والتمويلية التي حثّ عليها الشرع الإسلاميّ الحنيف وتناولها أئمة الفقه الأقدمون بالتّحليل والتّعديد⁽³⁾.



(1) مجلة مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن الرابطة ع 15 ج 2 - 1425 / 2004

(2) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، كتاب المعايير الشرعية، معيار 17، طبعة الهيئة، المنامة، البحرين. ص 310.

(3) المعايير الشرعية، المعيار 17 - صكوك الإستثمار، ص 313.

المطلب الثاني: مفهوم التصكيك وأركانه

1- مفهوم التصكيك:

عرّف د. فتح الرّحمان (علي محمد صالح) التصكيك بأنّه عبارة عن عمليّة تحويل الأصول المقبولة شرعا إلى صكوك ماليّة مفصولة الذمّة الماليّة عن الجهة المنشئة لها وقابلة للتداول في سوق ماليّة شريطة أن يكون محلّها غالبه أعيانا وذات آجال محدّدة بعائد غير محدّد أو محدّد ولكن ليس خاليا من المخاطر⁽¹⁾.

وجاء في المعايير الشرعية: "التوريق ويطلق عليه التصكيك والتّسنيّد⁽²⁾ وهو تقسيم الموجودات من الأعيان أو المنافع أو هما معا إلى وحدات متساوية القيمة وإصدار صكوك بقيمتها". وورد عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدّولي " أمّا التصكيك فهو إصدار وثائق أو شهادات ماليّة متساوية القيمة تمثّل حصصا شائعة في ملكيّة موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان



(1) د ، فتح الرحمان (علي محمد صالح) ، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، ورقة عمل مقدّمة لمنتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت لبنان، 7 يوليو 2008م (1429هـ).

(2) المعيار الشرعي رقم 17-المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية البحرين ، (م س).

والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلا أو سيتم إنشاءها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (1).

2- أركان التصكيك:

التصكيك عقد شرعي له أركان ثلاثة:

- الركن الأول: أطراف التصكيك

- الركن الثاني: محل التعاقد

- الركن الثالث: الصيغة

أ- الركن الأول: أطراف التصكيك:

يساهم في عملية التصكيك أطراف رئيسية وأطراف فرعية:

❖ الأطراف الرئيسية:

المنشئ⁽²⁾: قد يكون شركة أو فردا أو حكومة أو مؤسسة مالية

وهو الذي ينشئ الأصول محل التصكيك، (ويسمى أيضا البادئ

بالتوريق) .



(1) القرار 178(19/4) الصادر عن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن المؤتمر

الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشرة في إمارة الشارقة أبريل 2009.

(2) يكون المصدر هو المنشئ وذلك في حالة إصدار الصكوك مباشرة من طرف المؤسسة المالية

دون حاجة لإنشاء أو بعث شركة توريق SPV

المصدر: وهو شركة ذات غرض خاص تقوم بإصدار الصّكوك، وقد تديرها نيابة عن المستثمرين مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار، وهي تحقّق شرط انفصال الذمّة الماليّة للمصكّ الأصليّ عن الجهة المصدرة للصّكوك وذلك قصد تحسين الجدارة الائتمانيّة للصّكوك المصدرة .

المستثمرون: وهم أصحاب الصّكوك أو حاملوها.

❖ الأطراف الفرعية:

هيئة الرقابة الشرعية: وهي جهاز مستقلّ من الفقهاء الشرعيين المتخصّصين، يعمل على مراقبة عمليّة التّصكيك، ومدى التزام أطراف التّصكيك بأحكام الشريعة الإسلاميّة ومبادئها، وتكون قراراته ملزمة.

وكالة أو وكالات التّصنيف: وهي التي تقوم بتحديد القدرة الائتمانيّة للأصول ويقصد بها قدرة المدين على الوفاء بأقساط الدّين في التواريخ المحدّدة لها وهذا التّصنيف في غاية الأهميّة في عمليّة التّصكيك إذ به يتحدّد نجاح إصدار الأوراق الماليّة.

شركات التّأمين: هي الطّرف الثالث الضّامن.

أمين الاستثمار: هي المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك، والإشراف على مدير الإصدار وتحفظ بالوثائق والضمانات على أساس عقد وكالة بأجر.

مدير الاستثمار: هو من يقوم بأعمال الاستثمار بتعيين من المصدر أو من مدير الإصدار وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار.

مدير الإصدار: هو المؤسسة الوسيطة التي تتوب عن المكتتبين حملة صكوك الاستثمار في تنفيذ عقد الإصدار مقابل أجر.

وكيل الإصدار: هو مؤسسة وسيطة، تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءاته نيابة عن المصدر مقابل أجر يحدده الاتفاق أو تتضمنه نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بين المصدر ووكيل الإصدار على أساس عقد الوكالة بأجر.

كما أنه قد توجد أطراف أخرى ثانوية، بحسب طبيعة وهيكلية الصكوك المصدرة كوكيل الاكتتاب ومدقق الحسابات والمستشار القانوني، وتحدد مسؤوليات هذه الأطراف وتوثق في نشرة الإصدار، كما يحكم هذه الأطراف إطار شرعي مدعوم بفتوى تشهد بسلامة الإصدار من المخالفات الشرعية.

ب- الركن الثاني: محل التعاقد:

• يتكوّن من الثمن الذي يدفع للجهة المنشئة.

من جهة والموجودات القابلة للتصكيك شرعيًا وتقنيًا من جهة أخرى وهي كالتالي:

➤ الأصول محل التصكيك:

بناء على التعريفات السابقة تكون الأصول القابلة للتصكيك على النحو التالي:

- الأصول المنقولة والثابتة (العقارية) المدرة للدخل سواء كانت مؤجرة أو مشغلة في مشروع معيّن.
- الاستثمارات القائمة على صيغة المشاركة .
- نمم البيوع المختلفة (المرابحة / السلم / الاستصناع) بشرط دخولها ضمن وعاء مختلط للتصكيك بقيمتها الاسميّة.
- المجمّعات التجارية والسكنية وكلّ العمليّات القائمة على صيغة الإجارة.
- عمليّات التمويل بالمضاربة والمشاركة القائمة على الشراكة في المنافع المتوقّعة.
- (يمكن كذلك أن تكون محلاً لعمليّات التصكيك وغيرها الموجودات التي تستوفي الضوابط الشرعيّة)

ج- الركن الثالث: الصيغة وهي الإيجاب والقبول:

يمثل الاكتتاب الإيجاب، والقبول هو موافقة الجهة المصدرة،
إلا إذا صرح في نشرة الإصدار أنّها إيجاب فتكون حينئذ إيجاباً
ويكون الاكتتاب قبولاً (1).

3- إجراءات التصكيك:

تشتمل عملية إصدار الصكوك على خطوات أولية يطلق عليها
تنظيم الإصدار أو ترتيب الإصدار وتتم عادة على النحو التالي: (2)
- إعداد التصور والهيكل التنظيمي ودراسة المسائل القانونية
والإجرائية والتنظيمية ودراسة الجدوى.

- إنشاء الموجودات.
- الدعوة للاكتتاب عن طريق نشرة الإصدار .
- بعث شركة ذات غرض خاص تكون ذات شخصية مستقلة.
- نقل ملكية الموجودات إلى الشركة ذات الغرض الخاص
بصفتها المصدر.

- إصدار الصكوك وطرحها للاكتتاب بهدف جمع الأموال
لتمويل النشاط الاستثماري الممثل بالصكوك.
- فتح باب التداول.



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17 ص 316.

(2) د. الشابيحي (وليد خالد)/ د الحجي (عبد الله يوسف) ، صكوك الإستثمار الشرعية، بحث مقدم
في المؤتمر العلمي السنوي المنعقد كلية الشريعة والقانون جامعة الإمارات العربية المتحدة.

المطلب الثالث: أحكام الصّوك وضوابطها الشرعيّة

1- خصائص صكوك الاستثمار

إنّ صكوك الاستثمار الإسلامي آليّة عمل مبتكرة ولدتها الحاجة الماسّة في عالم المصرفيّة العالميّة لإيجاد بديل عن السّدات التقليديّة، فهي أوراق ماليّة تتميّز أساسا بما يلي:

❖ تمثّل الصّوك حصص ملكيّة شائعة في الموجودات المخصّصة للاستثمار، أعيانا كانت أو منافع أو خدمات أو خليطا منها ومن الحقوق المعنويّة والديون والنقود، ولا تمثّل دينًا في ذمّة مصدرها لحاملها، وبذلك يكون حامل الصّك شريكا على الشّيوع في الموجودات ولا في العائد فقط (1).

❖ يصدر الصّك على أساس عقد شرعيّ ويأخذ أحكامه، وبضوابط شرعيّة تنظّم إصداره وتداوله (2).

❖ أن يشترك ملاك الصّوك في استحقاق الرّبح حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار وفي تحمّل الخسارة بنسبة ما يملكه كلّ منهم من حصص على أساس القاعدة الشرعيّة "الغرم بالغنم" (3)



(1) قرار 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية لمجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته

19 بالشارقة في 26-30/4/2009

(2) المعيار 17- المعايير الشرعية ص 313

(3) قرار 178 (19/4) مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة 19 بالشارقة 26-30/4/2009

ويمنع حصول صاحب الصك على نسبة محدّدة مسبقاً من قيمته الاسميّة أو على مبلغ مقطوع.

❖ الصك الاستثماري يلزم صاحبه تحمّل مخاطر الاستثمار كاملة، وتحمل الأعباء والتبعات المترتبة على ملكيّة الموجودات الممثّلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثماريّة، أو هبوطاً في القيمة، أو مصروفات الصيانة أو اشتراكات التأمين.

❖ وتكون ملكيّة الصكوك لفترة ثابتة تنتهي بتاريخ الاستحقاق المحدّد في نشرة الإصدار، وتنتقل الملكيّة من المالك الأصليّ (المنشئ) إلى مالكي الصكوك."

2- الأحكام والضوابط الشرعيّة العامّة لصكوك الاستثمار

يعتبر تحديد الضوابط الشرعيّة للصكوك وصياغتها أمراً ذا أهميّة متميّزة للأسباب التالية:

- الصكوك الإسلاميّة أداة مستحدثة لذلك فهي تحتاج لبيان الضوابط الشرعيّة قصد ضمان توحيد نظم التعامل بها في الواقع العملي، وبناءً عُرِف يضمن وحدة السلوك والتصرّفات وشيوع المعرفة بتلك الضوابط وضمن عدم الخروج عنها.

- إنّ الصكوك تجلب أموال قاعدة جماهيريّة عريضة من أفراد المجتمع، لذلك لا بدّ من وضع إطار شرعيّ واضح يكفل حماية

هذه الأموال من التّلف، إذ حفظ المال من الكليّات الخمس ومقصد شرعيّ معتبر.

- إنّ الصّكوك الإسلاميّة متنوعة بحسب طبيعة العقد الذي تتأسّس عليه وغرض الاستخدام ومجال التّوظيف والجهة المصدرة والجهة المكتتبة فلا بدّ إذن من وضع ضوابط لتنظيم التّعامل بها.

لذلك سعت المجامع الفقهيّة وهيئات الفتوى والرقابة الشرعيّة للمؤسّسات الماليّة الإسلاميّة إلى إصدار قرارات تحدّد الضوابط والأحكام التي تنظّم إصدار الصّكوك وتداولها.

أ- أحكام الإصدار العامّة وضوابطه الشرعيّة :

يجوز إصدار صكوك لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعيّة ويترتب على هذا الإصدار جميع آثاره بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصّكوك لما أصدرت من أجله.

- يجوز تصكيك الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية وإصدار صكوك بقيمتها، وتدخّل الديون تابعة للأعيان والمنافع في الأصل، إذا كانت غير مقصودة، إذ لا يجوز تصكيكها بمفردها لغرض تداولها.

- طرفا الإصدار هما مصدر الصّكوك والمكتتبون فيها، وتحدّد

العلاقة بينهما وفق نوع العقد وصفته الشرعية، وتترتب آثار هذه العقود (من حقوق والتزامات) بين طرفيها بمجرد انعقاد العقد.

- تمثل نشرة إصدار الصكوك الوثيقة المنظمة للعلاقة التعاقدية

القائمة بين أطراف العقد ويراعى في نشرة الإصدار ما يلي:

- أن تتضمن النشرة شروط التعاقد والبيانات الكافية عن

المشاركين في الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم،

وذلك مثل وكيل الإصدار ومدير الإصدار ومنظم الإصدار وأمين

الاستثمار ومتعهد التغطية ووكيل الدفع وغيرهم، كما تتضمن

شروط تعيينهم وعزلهم⁽¹⁾.

- أن تتضمن النشرة تحديد مجال الاستثمار وتحديد صيغة

التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسها كالإجارة أو

المضاربة أو المشاركة أو المزارعة...

- أن تكون الصيغة التي أصدر الصك على أساسها مستوفية

لأركانها وشروطها وألا تتضمن شروطاً تنافي مقتضاها أو تخالف

أحكامها⁽²⁾.



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 317.

(2) د محيسن (فؤاد محمد أحمد)، نحو نموذج تطبيقي إسلامي لتوريق الموجودات، رسالة دكتوراه غير منشورة، قدم ملخصها في الدورة 19 لمجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد بالشارقة

2009/1430

- أن ينصّ في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وعلى وجود هيئة رقابة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال الوقت.
- أن ينصّ في النشرة على مشاركة مالك كل أصل في الغنم وأن يتحمل من الغرم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق ماليّة.
- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار، ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصًا يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح، فإن وقع كان الشرط باطلاً ويصحّ العقد.
- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أي نصّ (صراحة أو ضمناً) يضمن به مصدر الصك لملكه قيمته الاسميّة في غير حالات التّعدي والتقصير، إلا أنّه يجوز النصّ على وعد من الغير (طرف ثالث) منفصل في شخصيّته ودمته الماليّة عن طرفي العقد، بالتبرّع بدفع مبلغ مخصّص لجبر الخسران في مشروع معيّن، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن العقد بمعنى أنّ قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثمّ فليس لحملة الصكوك الدّفع ببطلان العقد أو

الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب عدم قيام المتبرّع بالوفاء بما تبرّع به بحجة أنّ هذا الالتزام كان محلّ اعتبار في العقد⁽¹⁾.

- يجوز أن ينظّم مصدر الصّوك أو حملة الصّوك طريقة مشروعة للتحوّط من المخاطر أو للتخفيف من تقلّبات العوائد، مثل إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمات من حملة الصّوك، أو الاشتراك في تأمين إسلامي تكافلي بأقساط تدفع من حصّة حملة الصّوك في العائد، أو من تبرّعات حملة الصّوك، ولا مانع شرعا من اقتطاع نسبة معيّنة من العائد⁽²⁾.

ب- أحكام التّداول العامّة وضوابطه الشرعيّة:

- مفهوم التّداول:

إنّ المعنى اللّغوي للتّداول هو التّعاقب في التّصرّف في شيء⁽³⁾، بمعنى نقل ملكيّته من يد إلى يد بحيث تملكه هذه مرّة وتلك أخرى، فيكون دُولة يتداوله المتداولون.

أمّا في اصطلاح الفقهاء، فإنّ تداول الصّوك هو التّصرّف في الحقّ الشّائع الذي يمثّله الصّكّ بالبيع أو الرهن أو الهبة أو غير ذلك



(1) قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 3/4/30.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 17 ص 318 طبعة 2004

(3) ابن عاشور (محمد الطاهر)، التحرير والتنوير ج 28، الدار التونسية لنشر، تونس،

1404هـ/1984م، ص 85

من التصرفات الشرعية (1).

- **أهمية التداول:** إنّ من استقراء مصادر وأحكام الشريعة الإسلامية نستنتج أنّ من بين المقاصد الشرعية في الأموال رواجها وتداولها، وتداول الأموال هو دورانها بين أيدي كثير من الناس بوجه حقّ، لذلك شرعت المعاملات لنقل الحقوق الماليّة، وتسهيلاً لهذه المعاملات ولقضاء مصالح الناس ودفع حوائجهم شرعت عقود وقع التسامح في الغرر اليسير الموجود فيها مثل السلم والقراض والمزارعة، ترجيحاً لجانب ما فيها من المصلحة على ما عسى أن يعترضها من خفيف المفسدة (2). وانطلاقاً من قاعدة الرواج التي يبتغيها الإسلام في المال فإنّ تداول الصكوك في السوق الثانويّة هو مقصد من مقاصد الشريعة، ولما كانت الصكوك تمثل أعياناً أو منافع أو خدمات تنتقل من مالك إلى آخر بالبيع أو الهبة أو الإرث، فكان لا بدّ من وضع حدود وأطر تحكم عمليّة تداولها تجنباً لأيّ انزلاق قد يؤدّي بها إلى الخروج عن أحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها، لذلك سعت المجامع الفقهيّة وهيئات الفتوى والرقابة



(1) المعايير الشرعية ، المعيار 17، ص 326. (م.س.).

(2) ابن عاشور (محمد الطاهر)، مقاصد الشريعة الإسلامية، طبعة الشركة التونسية للتوزيع، تونس، 1398هـ/1978م، ص 175-177 (بتصرف).

الشَّرعيَّة في المؤسَّسات الماليَّة الإسلاميَّة المختلفة إلى وضع أحكام وضوابط لهذا التَّداول نذكرها فيما يلي:

- يجوز تداول الصَّكوك واستردادها إذا كانت تمثِّل حصَّة شائعة في ملكيَّة موجودات من أعيان أو منافع أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصَّكوك وبدء النِّشاط.

- أمَّا قبل بدء النِّشاط، فيخضع التَّداول لأحكام الصَّرْف من تقابض البدلين في مجلس الصَّرْف قبل التفرِّق، والتَّماتل إذا بيع أحد النِّقدين بجنسه والخلوُّ من الخيار.

- وإذا انقلبت الموجودات لتصبح ديونا كما هو الحال في بيع المرابحة مثلا، فتطبِّق على تداول الصَّكوك أحكام الدَّيون.

- وإذا أصبح رأس المال موجودات مختلطة من النقود والدَّيون والأعيان والمنافع والخدمات فإنَّه يجوز تداول الصَّكوك وفقا للسَّعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيانا ومنافع، عملا بقاعدة الغلبة أو بقاعدة الأصالة والتَّبعية.

- يجوز تداول الصَّكوك بأيِّ طريقة متعارف عليها فيما لا يخالف الشرع، مثل القيد في السَّجلاَّت أو الوسائل الإلكترونيَّة أو المناولة إذا كانت لحاملها⁽¹⁾.



(1) المعايير الشرعية ، المعيار 17، 2004، ص 318.

- في الصّوك القابلة للتداول، يجوز أن يتعهد مصدر الصّوك في نشرة إصدار الصّوك بشراء ما يعرض عليه من هذه الصّوك بعد إتمام عمليّة الإصدار بسعر السّوق، ولكن لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسميّة للصّوك⁽¹⁾ لأنّ ذلك يؤوّل إلى الضمان غير الجائز.

هذه هي الضوابط العامّة للصّوك، وتوجد ضوابط خاصّة بكلّ صكّ، نوردها عند التعرّض لأنواع الصّوك.

ج- أحكام الإطفاء وضوابطه :

تعريف الإطفاء: الإطفاء هو انتهاء الصّفة الاستثماريّة السّابقة بتحوّل الموجودات إلى نقود يتسلّمها حامل الصّك الأخير⁽²⁾، ونظرا للطبيعة الخاصّة التي تصدر الصّوك بالاستناد إليها والتي يستمرّ النشاط فيها عادة لفترات ودورات زمنيّة متعدّدة، يكون الإطفاء كلياً مرّة واحدة في نهاية مدّة الإصدار أو جزئياً بالتدرّج خلال سنوات الإصدار⁽³⁾، وفيما يلي بيان لصورة الإطفاء في الحالتين:



(1) المعايير الشرعيّة ، المعيار 17، 2004، ص 318.

(2) أبو غدة (عبد الستار) بحث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية ، جدة 2002، الأكاديميّة العربيّة للعلوم الماليّة والمصرفيّة، شعبان 1425هـ/2004م.

(3) د محيسن (فؤاد محمد أحمد)، الصّوك الإسلاميّة، وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها ، رسالة دكتوراه غير منشورة

- حالة الإطفاء الكلي: إذا كان للإصدار مدة محددة فإنه

بانتهائها تتم تصفية الموجودات التي يمثلها الصك كما يلي:

• **التنضيق الحقيقي أو الفعلي:** ومعناه تحويل الموجودات

التي تمثلها الصكوك إلى سيولة نقدية ويتم ذلك ببيعها لطرف

خارجي وهو الأصل في الإطفاء.

• **التنضيق الحكمي:** أي التقويم بالقيمة العادلة للموجودات،

حيث أن الرجوع للقيمة يعتبر مبدأً شرعيًا في كثير من التطبيقات

الفقهية، كما في الغصب وتعذر الالتزام بالمثل فيصار للقيمة،

ومستند ذلك النصوص الواردة في التقويم: قال الله تعالى: "يَتَأْتِيهَا

الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَقْتُلُوا الصَّيْدَ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ وَمَنْ قَتَلَهُ مِنْكُمْ مُتَعَمِّدًا

فَجَزَاءٌ مِّثْلُ مَا قَتَلَ مِنَ النَّعْمِ سَحَّكُمْ بِهِ ذَوَا عَدْلٍ مِّنْكُمْ هَدِيًّا بَلَّغَ

الْكَعْبَةَ أَوْ كَفْرَةَ طَعَامٍ مَّسْكِينٍ أَوْ عَدْلٌ ذَلِكَ صِيَامًا " (1).

• وقال النبي صلى الله عليه وسلم ﴿ تَقَطَّعَ الْيَدُ فِي رُبْعِ دِينَارٍ

فَصَاعِدًا ﴾ (2) وقاله أيضا ﴿ مَنْ أَعْتَقَ شَقِصًا لَهُ فِي عَبْدٍ فَخَلَّصَهُ فِي مَالِهِ

إِنْ كَانَ لَهُ مَالٌ فَإِنْ لَمْ يَكُنْ لَهُ مَالٌ اسْتُسْعِيَ الْعَبْدُ غَيْرَ مَشْتَقِقٍ عَلَيْهِ ﴾ (1).



(1) سورة المائدة، الآية 95

(2) البخاري، كتاب الحدود، الحديث رقم: 6407، 6410، اليمامة للطباعة والنشر والتوزيع،

1425هـ / 1993م.

وقد صدر في جواز العمل بالتتضيض الحكمي قرار من مجمع
رابطة العالم الإسلامي⁽²⁾ وقرار آخر من مجمع الفقه الإسلامي
الدولي⁽³⁾ وفتاوى عديدة عن الندوات الفقهية لمجموعة البركة⁽⁴⁾.

• **التملك:** وقد يتم تملك تلك الموجودات بالهبة، أو بثمان
رمزي، أو بالقيمة المتبقية، في صورة صكوك الإجارة المنتهية
بالتملك.

• **حالة الإطفاء التدريجي:** ويطبّق في المشاريع التي تدرّ إيرادا
كالخدمات، أو غلة كالأصول المؤجرة، ويتم كالتالي:

• بتوزيع دفعات على الحساب قبل إتمام القسمة النهائية للأصل
الذي تم إصدار الصكوك بالاستناد إليه، على أن تتم التسوية لاحقا
مع الالتزام بإضافة النقص أو بردّ الزيادة عن المقدار المستحق
فعلا بعد التتضيض الحقيقي أو الحكمي، ويستند التوزيع تحت
الحساب إلى مبدأ جبر الخسارة بين مراحل المضاربة أو المشاركة
أو الصناديق الاستثمارية، لأنه لا ضرر في ذلك على أحد الشركاء
ما دام هذا المبلغ قابلا للتسوية.

(1) أبو هريرة /مسلم المصدر: صحيح مسلم الجزء أو الصفحة 1503: حكم المحدث: صحيح.
(2) الدورة السادسة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة من 21 إلى 1422/10/26 هـ، القرار الرابع.
(3) الدورة الرابعة (جدة 04/08/1988)، قرار رقم 5 بشأن سندات المقارضة.
(4) الحلقة الفقهية الأولى للبركة الفتوى 4، ندوة البركة السادسة الفتوى 9، ندوة البركة الثامنة -
الفتوى 2 .

• بتوزيع الربح بشكل نهائيّ على فترات دورية محددة، بحيث تعتبر نتائج كلّ دورة من دورات الأرباح مستقلة عن نتائج الدورات اللاحقة، فيكون لكلّ دورة حساباتها وأوضاعها الماليّة الخاصّة وتوزّع نتائجها في كلّ مرّة دون اللجوء إلى التصفية الفعلية والنهائية للصندوق نفسه.

هذه الطّريقة تواجه إشكاليات شرعيّة، حيث يشترط في الفقه الإسلاميّ توفر شرطين لكي يستقرّ ملك الطرفین في حصّتهما من الربح هما:

▪ شرط تنضیض المال (تصفية الاستثمار).

▪ شرط قبض ربّ المال لأصل ماله (استعادة رأس ماله).

ويمكن دفع هذا الإشكال بالنظر في أصل المعاملة وما يقع فيها من حرج على كلّ الأطراف عند الالتزام بهذين الشرطين، أمّا التّنضیض الفعليّ، فقد وقع اعتبار التّنضیض الحكميّ بديلاً له وقد سبق بيانه، وأمّا شرط القبض، فقد ذهب المجامع الفقهيّة والهيئات الشرعيّة إلى اعتبار الحساب قبضاً حكماً، وإقامته مقام القبض الفعليّ، وذلك استناداً إلى المصلحة المرسلّة، وقاعدتي الإباحة الأصليّة والتيسير ورفع الحرج والمشقة الناجمة عن عمليّة التّنضیض الفعليّ وما يقتضيه من كلفة في

المال والوقت والجهد عند التّصفية، وفي إعادة الانطلاق في دورة استثمارية جديدة⁽¹⁾. وبما أنّ المشاركات في المصارف والمؤسّسات الماليّة أصبحت مرتبطة بدورات زمنيّة محدّدة ومستقرّة، ونظرا للطّابع الجماعيّ للمستثمرين فأنه تقرر اعتبار الحساب بديلا صحيحا للقبض، ويستأنس في ذلك بما نقله صاحب المغني من أنّ الإمام أحمد سئل عن رجل دفع إلى رجل عشرة آلاف درهم فوضع فبقيت ألف فحاسبه صاحبها ثم قال له: اذهب فاعمل بها فربح، قال: يقاسمه ما فوق الألف، يعنى أنّ الألف ناضة حاضرة، إن شاء صاحبها قبضها، فهذا الحساب الذي كالقبض، فيكون أمره بالمضاربة بها في هذه الحال ابتداء مضاربة ثانيّة كما لو قبضها منه ثم ردّها إليه"⁽²⁾.

ويتّضح لنا بعد هذا الاستعراض أنّه لا يشترط إعادة كلّ رأس المال في نهاية كل دورة من دورات توزيع الأرباح، بل يجوز الاكتفاء بمحاسبة لجميع الاستثمارات والموجودات تمكّن من تحديد نصيب مختلف الأطراف من الأرباح، فيقوم هذا الحساب مقام القبض، خاصّة وأنّ لأرباب المال الخيار بين



(1) عن المعايير الشرعيّة، رقم 40/13/12، 2010، ص 553.

(2) ابن قدامي المقدسي، المغني ج 5، دار الفكر، ط 1، 1404 هـ/1984م، ص 176.

سحب أموالهم من خلال بيع الصّكوك في الأسواق الماليّة أو الاحتفاظ بالصّكوك للحصول على عوائد الاستثمار(1).



(1) د ، محيسن (فؤاد محمد أحمد)، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها ، رسالة دكتوراه غير منشورة.

المبحث الثاني

المقارنة بين التصكيك والتوريق ومنتوجيهما

1- المقارنة بين الأسهم والصكوك :

أ- أوجه الاتفاق:

تتشارك الصكوك مع الأسهم في خاصية أن كليهما حقوق على المشاع في موجودات متنوعة أصدرت بقصد التمويل واقتنيت بغرض الاستثمار. يستحق ملاك الصكوك والأسهم حصصا في صافي أرباح الشركة أو المشروع تتناسب مع قيمة الأسهم التي يملكونها في الشركة أو الصكوك التي يملكونها في المشروع.

ب- أوجه الاختلاف:

الصكوك أداة مالية مؤقتة لها تاريخ استحقاق "إطفاء" في حين أن الأسهم مشاركة دائمة في الشركة.

- الأسهم تعطي مالكا حقوقا إدارية في الشركة، كالمشاركة في الجمعية العمومية وانتخاب مجلس الإدارة والترشح لعضويته،

أمّا أصحاب الصّكوك فليس لهم الحقّ في تعيين إدارة الصّكوك ولا عزلها، ولكن من حقّهم تكوين مجلس مراقبة يرعى مصالحهم ويحمي حقوقهم.

- لأصحاب الأسهم حصص من أصول الشركة عند تصفيتها قلّت أو كثرت، أما الصّكوك فإنّها مصمّمة بحيث يتمكّن مالكوها من استرداد رأس ماله عند انتهاء مدّتها، بصرف النظر عن قيمة أصول المصدر للصّكوك أو قدرته على سداد ديون الآخرين.
- الصّكوك أداة تمويل خارج الميزانية، بينما الأسهم حصص شائعة في رأس مال شركة المساهمة وتظهر محاسبياً في الميزانية.
- الصّك ورقة ماليّة قليلة المخاطر بشكل عامّ، في حين أنّ السّهم ورقة ماليّة ذات مخاطر عالية.

2- مقارنة بين السّندات والصّكوك:

أ- أوجه الاتّفاق:

- الصّكوك والسّندات أوراق ماليّة متداولة غرضها الأساسي هو التّمول.
- تمكّن الصّكوك والسّندات من أداء كثير من الوظائف المهمّة كاللّحكّ في حجم السيولة النّقدية وتمويل الأغراض المختلفة.

- تصنّف الصّوك والسّنّدات بشكل عام ضمن الأوراق الماليّة ذات الإستقرار الكبير والمخاطر المتدنية.

ب- أوجه الاختلاف:

- الصّوك تمثّل حصصا في ملكيّة موجودات مشروع أو نشاط استثماري خاص، في حين أنّ السّنّد يمثّل ديناً بفائدة في ذمّة المصدر.

- أصحاب السّنّدات يستحقّون القيمة الاسميّة لسنداتهم في مواعيد الاستحقاق مضافا إليها الفوائد المحدّدة سلفا، بخلاف ملاك الصّوك فإنهم يشاركون في تحمّل المخاطر، فلهم الغنم الذي يحقّقه المشروع وعليهم الغرم الذي يتعرّض له .

- تقوم الصّوك على أساس العقود الشرعيّة، في حين أنّ السّنّدات تقوم على أساس القروض بفائدة.

المبحث الثالث

أهمية الصّكوك

للصكوك فوائد عديدة تعود على الاقتصاد العام وعلى جميع الأطراف المساهمة في عملية التصّيك.

المطلب الأول: أهمية التصّيك:

1- أهمية التصّيك بالنسبة للمصدر الأصلي: (المنشئ):

- يساعد التصّيك على تحسين نسبة كفاية رأس المال، لأنّه عبارة عن عمليّات خارج الميزانيّة، ويوفّر أداة تمويليّة ذات كلفة منخفضة مقارنة بأدوات ماليّة أخرى، خاصّة في حال الحصول على تصنيف ائتماني مرتفع من وكالات التّصنيف العالميّة (1).

- يتيح التصّيك للمصارف والمؤسّسات الماليّة وغير الماليّة الأخرى إمكانيّة منح التّمويل والتّسهيلات، ثمّ تحريكها واستبعادها من ميزانياتها خلال فترة قصيرة (2).



(1) النّشمي (عجيل جاسم): التّوريق والتّصّيك، ص 8 (مرجع سابق).

(2) د. فتح عبد الرحمان (محمد صالح) دور الصّكوك الإسلاميّة في تمويل المشروعات التّتمويّة ، ص 12. (م.س.).

- يعدّ التصكيك أداة جيّدة لإدارة المخاطر الائتمانية، وذلك أنّ مخاطر الأصل محلّ التصكيك محدودة، بينما تكون المخاطر أكبر لو كان نفس الأصل موجوداً ضمن خارطة أصول المنشأة كلّها.

- يزيد التصكيك من قدرة المنشأة على زيادة نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها⁽¹⁾.

- تنويع مصادر التمويل، وتوسيع قاعدة المستثمرين، وتجميع رؤوس الأموال اللاّزمة لتمويل التوسّع في النشاط والحصول على أصول جديدة تعمل على المواءمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر⁽²⁾.

2- أهمية الصّكوك بالنسبة للمستثمرين:

- توفرّ فرصة للمشاركة المشروعة والاستثمار الحلال للعديد من الفئات المعزولة عن التّمنية تورّعا وخوفا من الوقوع في الحرام⁽³⁾.



(1) المصدر السابق.

(2) النشمي(عجيل جاسم): مسودة مشروع كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية مجلس الخدمات الماليّة.

(3) منصور (عبد الملك): العمل بالصّكوك الاستثماريّة الإسلاميّة على المستوى الرّسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدّم في مؤتمر المصارف الإسلاميّة بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلاميّة والعمل الخيري بدبي، 1430هـ/2009م.

- تسمح لحملة الصّوك أن يشاركوا في ربح المشاريع أو الدّخل الناتج منها.
- وسيلة للتّوزيع العادل للثروة حتّى لا تكون دولة بين الأغنياء فقط، ولتحقيق التّوازن بين مصالح أصحاب الأموال ومصالح المستثمرين، بحيث لا تتيح الفرصة لإحدى الفئتين لاستغلال الأخرى(1).
- تقدّم قناة جيدة للمستثمرين لتوظيف فائض أموالهم.
- توفرّ فرصا استثمارية متنوعة مما يمكن من إدارة السيولة بصورة مربحة.
- تعطى الصّوك عوائد أعلى مقارنة ببقية الاستثمارات الماليّة الأخرى.
- تتيح الفرصة للمستثمرين للحصول على كافّة المعلومات اللازمة عن طبيعة وإجراءات الاستثمار ونتائجه ليتمكنوا من متابعة استخدام أموالهم بكل شفافية وفعالية(2).



(1) العثماني (محمد تقي): الصّوك وتطبيقاتها المعاصرة ص1- بحث مقدم في الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - أبريل 2009. الشارقة، دولة الإمارات العربيّة المتّحدة.

(2) د. الجارحي (معبد علي) ود. عبد العظيم (أبو زيد)- الصّوك قضايا فقهية واقتصادية، بحث مقدّم في الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - أبريل 2009، ص8.

3- أهمية الصّوك بالنسبة للاقتصاد العام:

- الصّوك الاستثمارية من أفضل الصيغ لتمويل المشاريع الكبرى التي لا تطبقها جهة واحدة، مثل مشاريع البنى التحتية⁽¹⁾.
- فهي تحفظ الاقتصاد، وتحدّ من الخوصصة، وتضمن وطنيّة الموارد.
- تساهم في عدم الاقتصار على الموارد العامّة، وتدعم المشاركات بين الدولة والمواطنين في الإعمار والتّمية .
- توفرّ موارد لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل، دون إلقاء أعباء على هيكل الموارد،
- هي بديل شرعيّ ناجح في تمويل عجز الموازنة العامّة في كثير من الدّول الإسلاميّة التي تلتجئ إلى السّحب من الاحتياطي العام أو إلى الاقتراض بالرّبا، الأمر الذي ينجرّ عنه تراكم الدّيون مع فوائدها التي تمتص جزءا من دخل الدولة وثروتها الوطنيّة، بالإضافة إلى ما يترتّب على ذلك من تبعات.
- تقدّم أسلوبا جيّدا لإدارة السيولة وإعادة تدوير الأموال المستثمرة⁽²⁾.



(1) العثماني، (محمد نقي): الصّوك وتطبيقاتها المعاصرة (م س)، ص 1.

(2) نفس المصدر، ص 1.

- إنّ تداول الصّكوك في الأسواق الماليّة يؤدّي إلى زيادة نسبة السيولة في هذه الأسواق مما يخلق تدفّقات ماليّة جديدة.
- يساعد التّصكيك على توفير مساحة لقيام مؤسّسات ترفد هذه الصنّاعة، مثل شركات ذات الغرض الخاص، وشركات الائتمان، وهيئات المحاسبة والمراجعة، والرقابة الشرعيّة...⁽¹⁾.
- تمكّن من اندماج اقتصاديّات البلاد الإسلاميّة مع الخارج.
- توسّع قاعدة سوق الأوراق الماليّة .

4- واقع الصّكوك وحجمها في أسواق المال:

جاء في نشرة صندوق النقد الدولي: "أنّه نظرا لفيض السيولة الذي أغرقت به المؤسّسات الماليّة الإسلاميّة بفضل ارتفاع أسعار النّفط تسعى هذه المؤسّسات سعيا متزايدا إلى العثور على فرص لتوظيف رأسمالها الفائض في استثمارات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلاميّة، وأنّ هناك إقبالا متزايدا من مؤسّسات الاستثمار التقليدي على الأوراق الماليّة الإسلاميّة سعيا لزيادة العائد وتنويع الاستثمارات أدّى ذلك إلى طفرة في معاملات التّصكيك تمحّضت عن زيادة إصدارات الصّكوك الإسلاميّة.



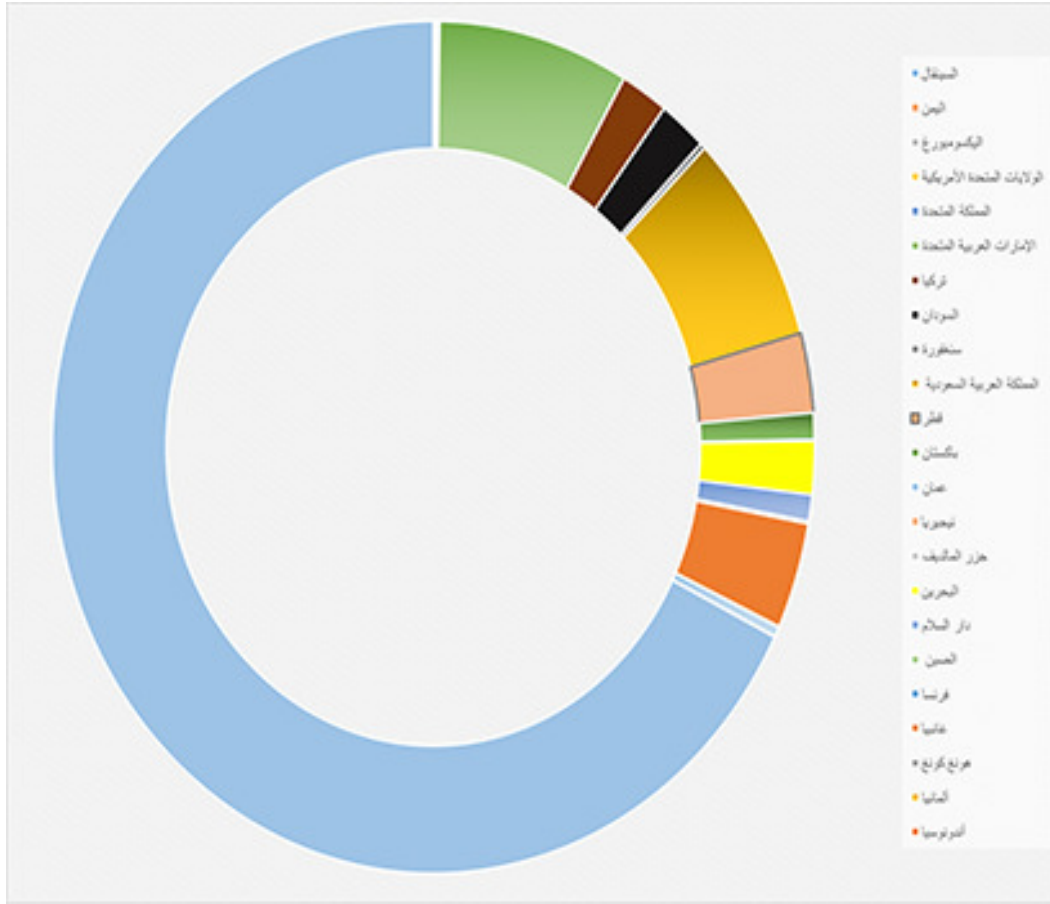
(¹) د. محمد صالح (فتح الرحمان): دور الصكوك في تمويل المشروعات التنموية. (م.س.).

❖ أحجام الصّكوك المصدرة في العالم:
حجم إصدار الصّكوك (من سنة 2002 إلى 2013):



المصدر: مؤسسات التمويل العالمية

حجم إصدار الصكوك حسب البلد (من سنة 2005 إلى 2012)



المصدر. مجلة الدراسات المالية والمصرفية العدد الأول¹ / 2013



¹ هذا العدد متوفر على الموقع الإلكتروني التالي:

[http://www.aabfs.org/ar/pdf/Magazine\(1-2013\).pdf](http://www.aabfs.org/ar/pdf/Magazine(1-2013).pdf)

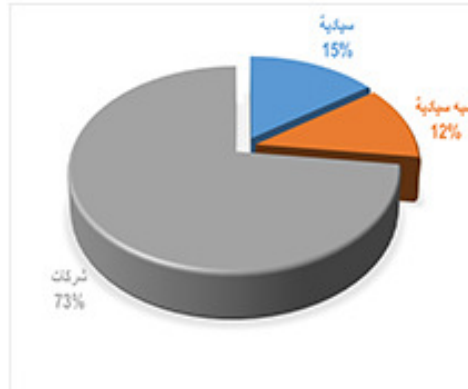
حجم إصدار الصكوك حسب البلد (من سنة 2005 إلى 2012)

الدولة	إصدار الصكوك %
السينغال	0.0003
اليمن	0.04
اليكسوجبورغ	0.01
الولايات المتحدة الأمريكية	0.11
المملكة المتحدة	0.1
الإمارات العربية المتحدة	8
تركيا	2
السودان	2
سنغافورة	0.22
المملكة العربية السعودية	8
قطر	3
باكستان	1
عمان	0.02
نيجيريا	0.02
جزر المالديف	0.0005
البحرين	2
دار السلام	1
الصين	0.01
فرنسا	0.0001
غانيا	0.02
هونغ كونغ	0.03
ألمانيا	0.03
أندونيسيا	4
اليابان	0.03
الكويت	0.37
كازخستان	0.01
الأردن	0.02
ماليزيا	67

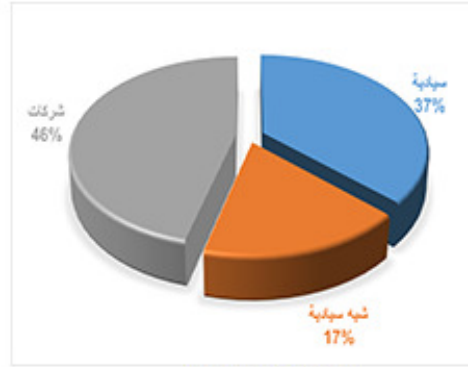
المصدر: نفس المصدر

حجم إصدار الصكوك حسب جهة الاصدار (من 2001 إلى 2014) بحساب

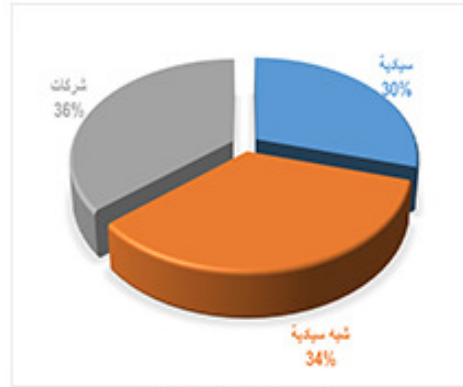
المليون دولار:



2008-2001



2012-2009

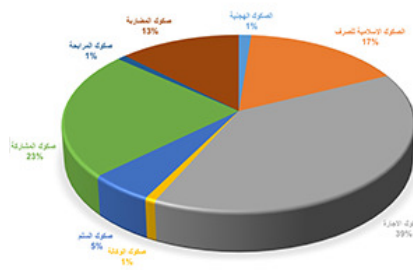


2014-2013

المصدر: نفس المصدر

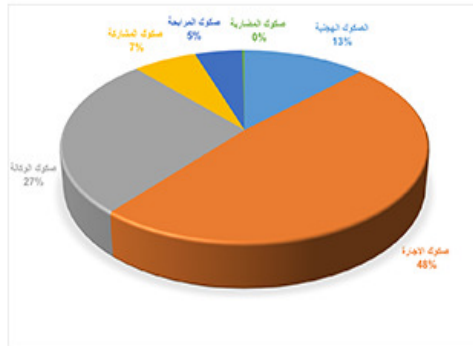
حجم إصدارات الصكوك حسب النوع بحساب المليون دينار:

الإصدار العالمي للصكوك حسب نوع الإصدار 2008-2001



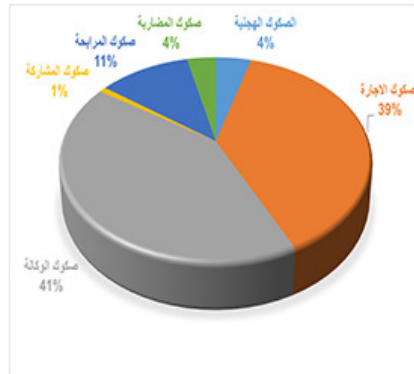
487	الصكوك الهجينة
6190	الصكوك الإسلامية للصرف
14514	صكوك الاجارة
325	صكوك الوكالة
1958	صكوك السلم
8692	صكوك المشاركة
346	صكوك المرابحة
4725	صكوك المضاربة

الإصدار العالمي للصكوك حسب نوع الإصدار 2012-2009



5000	الصكوك الهجينة
19085	صكوك الاجارة
10670	صكوك الوكالة
2605	صكوك المشاركة
1942	صكوك المرابحة
100	صكوك المضاربة

الإصدار العالمي للصكوك حسب نوع الإصدار 2014-2013



1964	الصكوك الهجينة
17295	صكوك الاجارة
18628	صكوك الوكالة
391	صكوك المشاركة
5047	صكوك المرابحة
1599	صكوك المضاربة

المصدر: نفس المصدر

المطلب الثاني: مجالات استخدام التصكك:

لم يكتف مهندسو المالية الإسلامية (فقهاء ومصرفيون)، بابتكار الصكوك ووضع التعريفات التي توضح أنواعها، والضوابط والشروط التي تجعلها مقبولة شرعا، بل سعوا إلى إيجاد الطرق العملية لتطبيقها فعليا في مجالات عديدة نذكر منها:

1- مجال البنية التحتية والخدمات العامة:

يمثل التصكك ملجأ آمنا وبديلا شرعيا عن الاقتراض أو إصدار السندات التقليدية إذ يمكن للدولة أن تصدر أنواعا عديدة من الصكوك لتمويل مشاريعها الكبرى التي تطلب تمويلات ضخمة يصعب توفيرها كإقامة الجسور وتشبيد السدود وشق الطرق وبناء المطارات... فقد قامت تركيا بتمويل إقامة جسر اليوسفور عن طريق صكوك المشاركة واعتمدت الإمارات صكوك التأجير في تمويل توسعة مطار دبي بتكلفة قدرها أربعة ملايين دولار، وأصدرت دولة قطر صكوك تأجير لإنشاء مدينة حمد الطبية في الدوحة بحجم خمس مائة مليون دولار.

2- المجال الفلاحي:

الفلاحة قطاع استراتيجي يقوم عليه اقتصاد معظم دول العالم الإسلامي، ورغم ذلك فهي بعيدة عن تحقيق اكتفائها الذاتي، إذ أنها تستورد حاجياتها من الغذاء وتنفق مقابل ذلك أكثر من 60% من مواردها بالعملة الصعبة مما يجعلها تابعة لدول أخرى في مواردها الغذائية في وقت صارت فيه الحبوب ومشتقاتها وسيلة من وسائل الضغط السياسي والاقتصادي، ويمكن للدولة معالجة هذا الخل الاستراتيجي باعتماد التصكيك لتوفير التمويلات اللازمة، فعن طريق صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة يتم تمويل إحياء الأراضي واستصلاحها، وعن طريق صكوك السلم يمكن توفير الأموال اللازمة للزراعة، وعن طريق صكوك الاستصناع وصكوك الإجارة بأنواعها يمكن توفير المبالغ اللازمة لاقتناء الآلات والمعدات الزراعية...

3- المجال الصناعي:

إن إنشاء المشاريع الصناعية أو تطويرها يحتاج إلى تمويلات تتفاوت ضخامتها بحسب نوع المشروع، ولتوفير تلك التمويلات يمكن اللجوء إلى التصكيك كتقنية تمويلية ناجعة اقتصاديا ومنضبطة شرعيًا، إذ يمكن إصدار صكوك استصناع أو إجارة لإقامة المباني

أو شراء المعدات أو المواد الأولية، أو إصدار صكوك سلم أو استصناع لتمويل الإنتاج أو صكوك مشاركة لبعث مؤسسات صناعية جديدة.

4- في المجال الاجتماعي:

يمكن في المجال الاجتماعي إصدار صكوك قرض حسن لفائدة العمل الخيري والصالح العام، كما هو الحال في تجربة السودان ولا يجوز تداول مثل هذه الصكوك لأنها تمثل ديناً في الذمة. كما يمكن إصدار الصكوك لصالح إعمار ممتلكات الوقف على أن تعود الأراضي الوقفية بعد استصلاحها والمباني بعد تهيئتها إلى وزارة الأوقاف أو من يقوم مقامها لتواصل أداء دورها الاجتماعي والخيري.

5- صكوك الاستثمار بديلاً عن الخصخصة:

قد تجد الدولة نفسها مضطرة بسبب عجز ميزانيتها إلى تحويل بعض المشروعات العامة إلى مشروعات خاصة من حيث الملكية أو الإدارة، وبذلك تكون الخصخصة في نظر الداعين إليها جزءاً من عملية الإصلاحات الهيكلية للقطاع العام في البنيان الاقتصادي، غير أن اعتبار الخصخصة حلاً للوضع السيئ الذي أصبح عليه القطاع العام اليوم محل شك لدى العديد من المختصين، الأمر الذي

أثار جدلا حادا لا يزال قائما، ويمكن لصكوك الاستثمار أن تكون بديلا عن آلية الخوصصة التي احتدت الخلافات حول جدواها، حيث تستطيع الدولة إصدار صكوك استثمار توفر لها رصيذا من السيولة يمكنها من إنقاذ المؤسسات والمنشآت المتعثرة أو المفلسة، والنهوض بالقطاعات الإنتاجية التي لا تستطيع الدولة استثمارها أو عجزت عن استثمارها بالشكل الأمثل، مثل قطاعات النفط والكهرباء والغاز والثروات الباطنية - ومن ثمة القضاء على البطالة فعليا وتحسين كفاءة المؤسسة، وخفض المصروفات مع زيادة الإيرادات، فبإصدار الصكوك يمكن للدولة المحافظة على سيادتها وملكيتهما للقطاع العام دون الحاجة إلى التفريط فيه بالبيع، إذ من الآثار السلبية للخوصصة هيمنة القوى الخارجية على البلاد إذا ما اشترت أطراف أجنبية قطاعات إستراتيجية، فالصكوك تزيد من فعالية القطاعين الجماعي والعام وتغنينا عن الخوصصة التي تحرم الأجيال القادمة من الانتفاع بهما.

الفصل الثالث:

أنواع الصّكوك

ويشتمل على أربعة مباحث:

٤٥ المبحث الأول : صكوك المشاركات

٤٥ المبحث الثاني : صكوك العقود الفلاحية

٤٥ المبحث الثالث : صكوك الإجارة

٤٥ المبحث الرابع : صكوك البيوع المؤجلة

تمهيد:

تتنوع الصكوك الاستثمارية باعتبارات عدة أهمها:

✓ الملكية والمعاوضات

✓ الضمانات

✓ الجهة التي تصدرها (حكومية، البنوك، الشركات...).

✓ الآجال.

✓ مجالات التوظيف

أ- على أساس الملكية والمعاوضات⁽¹⁾: على أساس الملكية:

تشمل صكوك المضاربة وصكوك المشاركة وصكوك الوكالة وصكوك المزارعة.

ب- على أساس المعاوضات: تشمل صكوك المرابحة وصكوك

الاستصناع وصكوك الإجارة وصكوك السلم.

ج- على أساس الضمانات: ⁽²⁾

الصكوك المضمونة بأصول



(1) أ.د. أبو بكر (صفية أحمد): الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية "بين الواقع والمأمول" - دائرة الشؤون الإسلامية للعمل الخيري بدبي - 2009/5/31.

(2) أ.د. منصور (عبد الملك): العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية، بحث مقدم في مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول في دائرة الشؤون الإسلامية للعمل الخيري بدبي 2009/5/31.

الصكوك المضمونة بقوة القوائم المالية للجهة المقترضة.

د - على أساس الجهة التي تصدرها

هـ - على أساس الآجال:

تنقسم الصكوك وفقا للآجال إلى صكوك قصيرة الأجل ويطلق عليها البعض شهادات الإيداع أو الاستثمار، وصكوك متوسطة الأجل وأخرى طويلة الأجل.

و - على أساس مجالات التوظيف:

ويقصد به مجالات توظيف الصكوك وقد اعتمدت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية هذا التقسيم في معاييرها الشرعية، وصنفتها إلى أربعة عشر نوعا⁽¹⁾: ونعتمد في بحثنا هذا على تقسيم رباعي يحترم مجالات التخصص نوجزه في الآتي:

✓ القسم الأول: يضم صكوك المشاركات (المضاربة والمشاركة والوكالة)

✓ القسم الثاني: يضم صكوك العقود الفلاحية (المزارعة والمساقاة والمغارة)

✓ القسم الثالث: يضم صكوك الإجارة.

✓ القسم الرابع: يضم صكوك بيوع الآجال.



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17. ص 310 ط: 2004.

المبحث الأول:

صكوك المشاركة

المطلب الأول: صكوك المضاربة:

هي صكوك تصدر بناء على عقد المضاربة وتأخذ أحكامه.

1- تعريف المضاربة:

لغة: هي مفاعلة من ضرب في الأرض إذا سار فيها⁽¹⁾ ومن هذا قوله تعالى:

﴿ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ ﴾⁽²⁾.

والمضاربة لغة أهل العراق ويسمّيها أهل الحجاز المقارضة، قال الزمخشري⁽³⁾: "أصلها من القرض في الأرض وهو قطعها بالسير



(1) الموسوعة الفقهية، ج 38، إصدار وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الكويت، 1429هـ/2008م، ص 35.

(2) سورة المزمل، الآية 20.

(3) الزمخشري (467 - 538هـ): هو محمود بن عمر بن محمد بن أحمد، أبو القاسم، الخوارزمي، الزمخشري من كبار المعتزلة. مفسر، محدث، متكلم، نحوي، مشارك في عدة علوم. ولد في زمخش من قرى خوارزم، وقدم بغداد وسمع الحديث وتفقه، ورحل إلى مكة فجاور بها وسمي جار الله.

من تصانيفه: "الكشاف"، في تفسير القرآن، و"الفائق في غريب الحديث"، و"ربيع الأبرار ونصوص الأخبار"، و"المفصل".

[شذرات الذهب 4 / 118، والأعلام 8 / 55، ومعجم المؤلفين 12 / 186].

فيها"، وعلى هذا التفسير تكون المقارضة والمضاربة بمعنى واحد. (1)

اصطلاحاً: المضاربة عقد شركة في الربح بمال من جانب وعمل من جانب آخر (2)، ويسمى الطرف المعطي لمال المضاربة "ربّ المال" وإن تعدد هذا الطرف في العقد أي كان أكثر من شخص (3) مضارب (4). ويُعدّ عقد المضاربة أبرز مثال على سعة أفق الفقه الإسلامي في نظرتة لتعدّد أوصاف العلاقة التعاقدية في العقد الواحد حسب الأحوال والمواقف المختلفة، فقد قيل في هذا العقد الواحد بأنه أمانة عند الدّفع، ووكالة عند الشراء، وشركة عند الربح، وإجازة عند السداد وغصب عند المخالفة. (5)



(1) الكاساني (علاء الدين ابن أبي بكر): بدائع الصناعات في ترتيب الشرائع 6 / 79، الاختيار 2 / 19، الذرير (احمد ابن محمد) الشرح الصغير 3 / 681، النووي : روضة الطالبين 5 / 117، البهوتي (منصور بن يونس): كشاف القناع 3 / 508.

(2) البهوتي (منصور بن يونس): كشاف القناع 3 / 508، حاشية التسوقي 3 / 517 مغني المحتاج 2 / 309-310.

(3) حاشية ابن عابدين 8 / 315-316. طبعة دار الفكر للطباعة والنشر، بيروت، 1421هـ/2000م، المحلى على المنهاج، 3 / 55، طبعة مكتبة مشكاة الإسلامية 1425هـ/2000م، نهاية المحتاج، 4 / 118، نشر دار الفكر للطباعة، بيروت 1404 هـ/1984م.

(4) الماوردي (علي بن محمد بن حبيب): المضاربة بتعليق د عبد الوهاب حواس، من كتاب: الحاوي، مكتبة الملتقى، مصر، (د.ت)، ص 300.

(5) ابن عابدين (محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز): حاشية ابن عابدين 4 / 238 ط العثمانية.

2- مشروعية المضاربة: تثبت مشروعية المضاربة بالسنة والإجماع.

- **فمن السنة:** ما ورد في السيرة من أنّ النبي عليه الصلاة والسلام " خرج في مال خديجة رضي الله عنها مضاربة إلى الشام"¹. و روى البيهقي أنّ العباس رضي الله عنه كان إذا دفع مالا مضاربة اشترط على صاحبه ألا يسلك فيه بحرا ولا ينزل واديا ولا يشتري به ذات كبد رطبة فإن فعل فهو ضامن فرفع شرطه إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم فأجازه. (2)

أما الإجماع. فقد نقل ابن قدامة الإجماع على جواز المضاربة. (3)

3- أنواع المضاربة: المضاربة نوعان: مطلقة ومقيّدة.

فالمضاربة المطلقة: وهي التي لم تقيد بزمان ولا مكان ولا نوع تجارة ولم يعين المبيع فيها ولا المشتري. أمّا المضاربة المقيّدة: فهي التي يقيد فيها صاحب المال عامل المضاربة بنوع معين من العمل كأن يشترط عليه ألا يتاجر إلا في سلعة معينة، أو يقيد



(1) هارون (عبد السلام): تهذيب سيرة ابن هشام، دار إحياء التراث، بيروت، ص 49.

(2) الكاساني (علاء الدين ابو بكر) بدائع الصنائع ج 6 بيروت دار الكتب العلمية 1986.

(3) ابن قدامة (موفق الدين عبد الله بن أحمد) : المغني 5/63، (م.س.).

بالعمل في مكان معيّن أو في زمان معيّن، أو بأيّ شروط يراها ربّ المال لتقييد المضارب طالما كان ذلك في إطار الشرع. والمضاربة المقيدة هي السائدة في المصارف الإسلامية لأنها أكثر انضباطاً من المضاربة المطلقة، وتتيح للمصارف متابعة استثمار أموالها بالوجه السليم.⁽¹⁾

4- شروط المضاربة: اتفق الفقهاء على الشروط التالية

للمضاربة:

- أن يكون رأس المال من الأثمان - هذا متفق عليه- ويجوز أن يكون عروضاً عند بعض الفقهاء وهو المرجح في الاجتهاد المعاصر على أن تقوم باتفاق الطرفين وقت العقد، وتكون قيمتها بمثابة رأس المال المضاربة.
- أن يكون رأس المال عينا لا ديناً.
- توفر أهلية التوكيل في كل من ربّ المال والمضارب بحيث يكون كل منهما جائز التصرف.
- أن يسلم صاحب المال رأس المال للمضارب.



(1) عثمانى (سراج الدين) وعبد الله (عبد الهادي يعقوب): سلسلة تعميق أسلمة النظام المصرفي (المضاربة) قسم البحوث الفقهية والشرعية 12/ 1992 ص 15 بتصرف.

- أن يبيّن العقد مقدار الربح لكلّ من الشريكين (المالك والمضارب) ويكون توزيعه حسب الشرط الذي اشترطاه، أمّا الخسارة فتكون على المال خاصة.
- أن يكون نصيب العامل من الربح جزءا مشاعا لا مبلغا مقطوعا. فإذا اشترط لأحد الشريكين مبلغا مقطوعا فسدت المضاربة.
- أن يكون نصيب العامل من الربح لا من رأس المال، ولا ربح في المضاربة إلاّ بعد سلامة رأس المال. لقوله صلى الله عليه وسلم ﴿مَثَلُ الْمُصَلِّي كَمَثَلِ التَّاجِرِ لَا يَخْلُصُ لَهُ الرِّبْحُ حَتَّى يَخْلُصَ لَهُ رَأْسُ مَالِهِ﴾ (1)

5- تعريف صكوك المضاربة:

أمّا صكوك المضاربة فهي أداة "استثمارية" تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس المال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال المضاربة



(1) البيهقي: أبو بكر أحمد بن حسين بن علي، السنن الكبرى، كتاب الصلاة، باب ما روي في إتمام الفريضة من التطوع في الآخرة دار الفكر (د ن ط) ج 2/ص 387.

وما يتحوّل إليه من ربح بنسبة ملكيّة كلّ منهم فيه." (1)

أ- الإصدار:

المصدر لصكوك المضاربة هو المضارب والمكتتبون فيها هم أرباب المال وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، وأصحاب الصكوك هم مُلاك لموجودات المضاربة ويقع توزيع الربح بينهم حسب ما اتّفق عليه عند التّعاقّد. (2)

ب- التّداول:

يجوز تداول صكوك المضاربة في أسواق الأوراق المالية بعد قفل باب الاكتتاب مع مراعاة الضوابط الشرعيّة، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة الطّرفين (3) ولا بدّ من مراعاة الأحكام الخاصّة بالموجودات التي تمثّلها الصكوك:

- فإذا كان التّداول قبل المباشرة في العمل والمال ما يزال نقوداً، فإنّه تطبّق عليه أحكام الصرف لأنّه مبادلة نقد بنقد، ولهذا تمنع لوائح الصكوك التّداول خلال الفترة التّالية للاكتتاب أو قبيل تاريخ التّصفية.



(1) قرارات لمجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ؟، الدّورة الرّابعة (جدة 1988)، قرار (5)

د1988/08/04، ص 312.

(2) المعايير الشرعيّة، معيار 17، طبعة 2004، ص 315.

(3) قرار مجمع الفقه الإسلاميّ رقم 5 (4) الدّورة الرّابعة، الفقرة 3. (م.س).

- وإذا أصبحت الموجودات ذئبونا تطبق على التداول أحكام تداول الذئبون.
- وإذا صارت الموجودات خليطاً من النقود والذئبون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضي عليه، ولو بالتفاضل بين الثمن وقيمة الحصّة أو بتأجيل الثمن.
- وقد اشترط قرار المجمع لجواز التداول أن تكون الغلبة للأعيان والمنافع في حين لم تشترطه جهات فتوى أخرى كندوة البركة وغيرها واكتفت بعدم اقتصار الموجودات على النقود والذئبون، أخذاً بمبدأ التبعية فتعتبر النقود والذئبون تابعة للأعيان والمنافع لأنّ غرض الصكوك منصبّ عليها.(1)

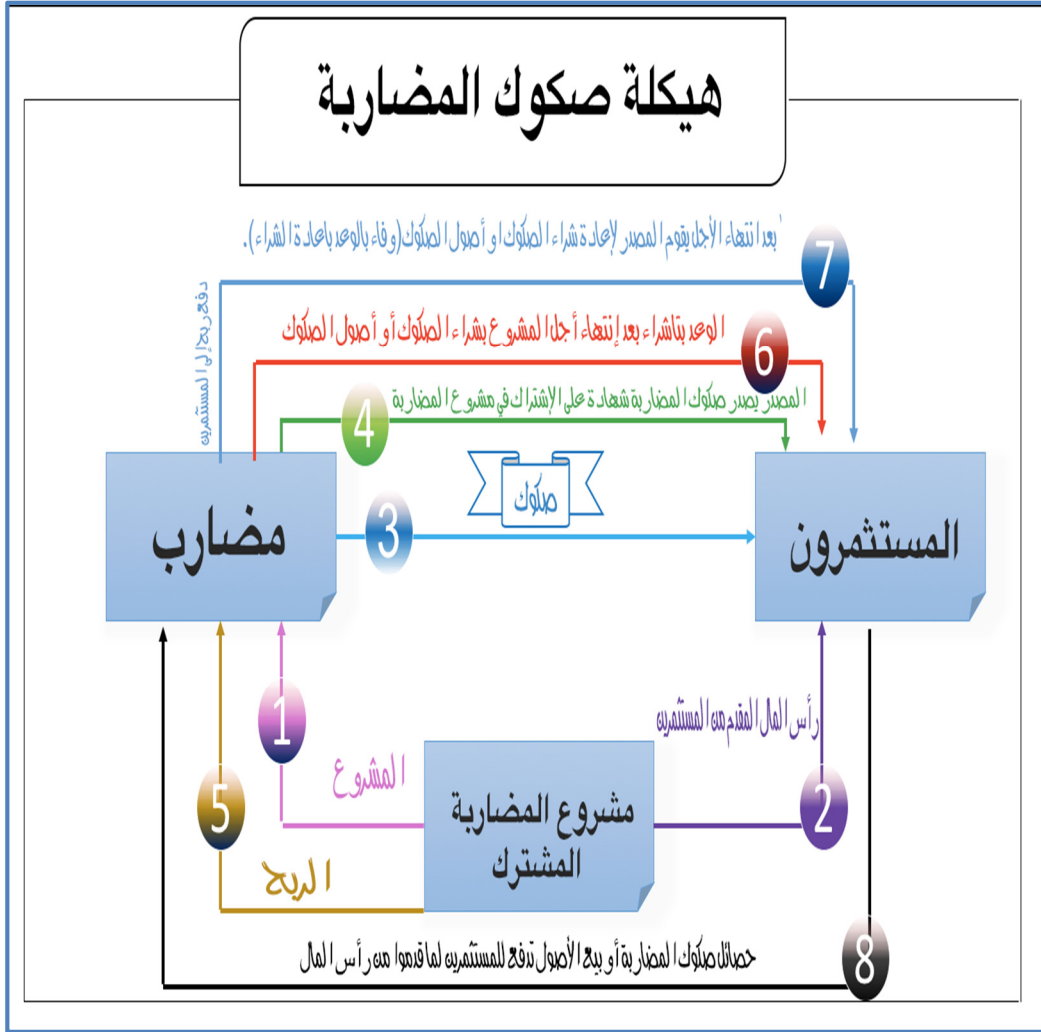
ج- الإطفاء

إذا كان للإصدار مدّة محدّدة فإنه بانتهاؤها تتمّ تصفية الموجودات التي يمثلها الصكّ إمّا حقيقة ببيعها لطرف خارجي، أو حكماً بالتقويم (التتضيض الحكمي) وأيلولتها للجهة المصدرة أيضاً، على أنّ هذا الإطفاء إمّا أن يكون كلياً مرّة واحدة في نهاية مدّة الإصدار أو جزئياً بالتدريج خلال سنوات الإصدار.(2)



(1) فتاوي ندوة البركة الثانية الفتوى الخامسة، وأبو غدة (عبد الستار): الأجوبة الشرعية في التطبيقات المصرفية.

(2) أبو غدة (عبد الستار): التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل، منشور ضمن أعمال الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي ص 202.



المطلب الثاني: صكوك المشاركة:

1- تعريف الشركة:

لغة: الشركة في اللغة هي خلط النصيبين واختلاطهما⁽¹⁾.

اصطلاحاً: فهي اختصاص ما فوق الواحد من الناس بشيء

وامتيازهم بذلك الشيء⁽²⁾.

2- **مشروعيتها:** ثبتت مشروعية الشركة بالكتاب والسنة

والإجماع.

أما الكتاب: فقوله تعالى: ﴿فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ﴾⁽³⁾،

وقوله تعالى: ﴿قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ وَإِنَّ

كثيراً مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا

الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ﴾⁽⁴⁾. والخلطاء هم الشركاء.

✓ وأما السنة: ففي الحديث القدسي الذي رواه أبو هريرة

مرفوعاً إلى النبي صلى الله عليه وسلم قال:



(1) ابن منظور، لسان العرب 1/668. (مرجع سابق).

(2) حيدر (علي)، شرح مجلة الأحكام المجلد الثالث، ص2، المادة 1045 من مجلة الأحكام العدلية، مطبعة مكتبة النهضة.

(3) سورة النساء، الآية 12.

(4) سورة ص، الآية 24

﴿إِنَّ اللَّهَ عَزَّ وَجَلَّ يَقُولُ أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكِينَ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ
فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا﴾⁽¹⁾

✓ والإجماع: فقد أجمع المسلمون على جواز الشركة في
الجملة واختلفوا في بعض أنواعها⁽²⁾.

3- حكمة مشروعية الشركة:

إنَّ حكمة جواز الشركة هي تمكين النَّاس من التَّعاون في
استثمار أموالهم وتتميتها وإقامة المشاريع الكبرى التي لا يقدر
الفرد الواحد على إنجازها. وفي الجملة فإنَّ الشركة عند فقهاء
الأمصار أنواع، أهمُّها:

- شركة العنان: وهي أن يشترك إثنان أو أكثر بمال معلوم من
كل شريك بحيث يحق لكل منهما التصرف في مال الشركة والربح
بينهما بحسب الاتفاق والخسارة بقدر الحصص في رأس المال.
وهي جائزة وصحيحة بالاتفاق.

- شركة الأبدان: وتسمى شركة الأعمال وتقتضي الاشتراك
في ما يكتسبه الشركاء من نتاج العمل (كالصناعات...).



(1) سنن أبي داود ج 3. ص 256 ط. دار الفكر تحقيق محمد محي الدين عبد الحميد قال ضعيف.
مختصر إرواء الخليل في تخريج أحاديث منار السبيل لناصر الدين الألباني. المكتب الإسلامي
بيروت ط 2 ج 1 ص 288 رقم الحديث 1468.

(2) ابن المنذر (أبو بكر محمد بن إبراهيم): الإجماع، 95/1 ط 3، الإسكندرية دار الدعوة 1402.

تجوز عند الشافعية.

- شركة المفاوضة: تقوم على المساواة بين الشريكين في المال والتصرف والدين ويفوض كل واحد منهما أمر الشركة إلى صاحبه على الإطلاق. وهي لا تجوز عند المالكية والشافعية والحنابلة وتجوز عند الأحناف.

- شركة الوجوه: وهي أن يشترك اثنان فأكثر لا مال لهم على أن يشتروا بجاههم نسيئة ويبيعوا ما اشتروا والربح بينهما على ما اتفقا عليه، وهذه الشركة لا تصح عند المالكية والشافعية. ومن بين هذه الشركات تعتبر شركة العنان الأساس الفقهي لصكوك المشاركة.

4- تعريف صكوك المشاركة:

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المشاركة بأنها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم.⁽¹⁾



(1) المعايير الشرعية ص 312-315 ط 2004.

• الإصدار: المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصّة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويكون توزيع الربح حسب ما اتفقوا عليه ويتحملون الخسارة حسب حصّة كل شريك في رأس المال.

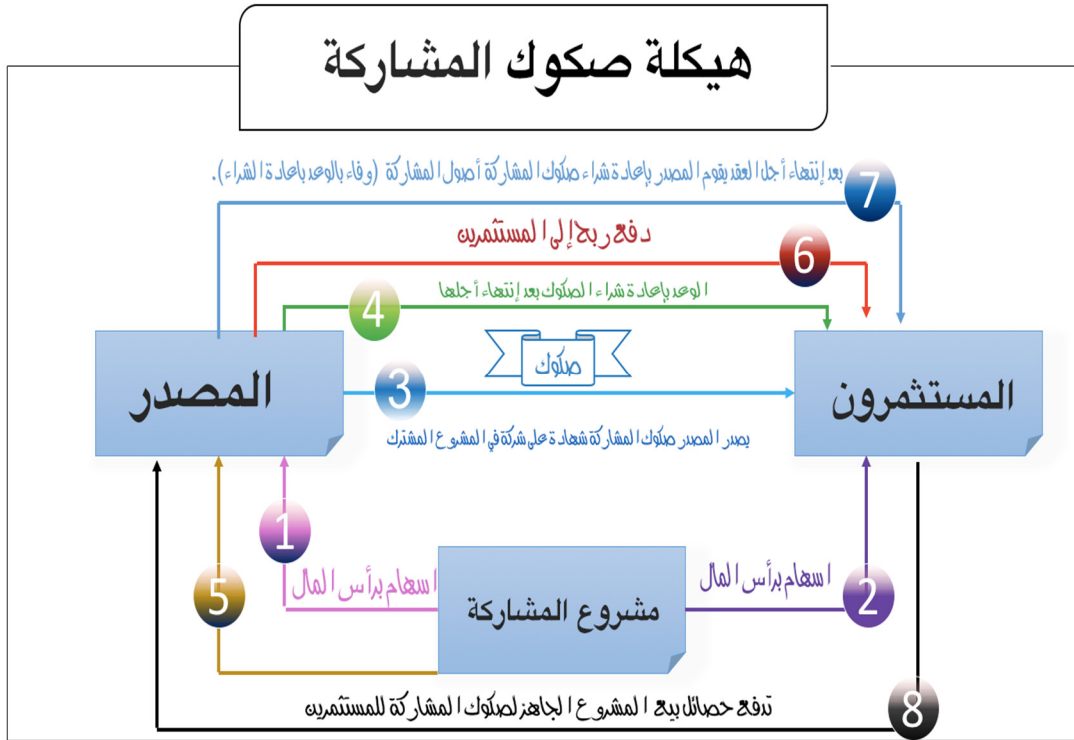
• التداول: يجوز تداول صكوك المشاركة في أسواق الأوراق المالية -إن وجدت- بالضوابط الشرعية، وذلك وفقا لظروف العرض والطلب، ويخضع لإرادة المتعاقدين، كما يجوز أن يتمّ التداول بقيام الجهة المصدّرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجّه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدّة محدّدة بشراء هذه الصكوك بسعر معين.⁽¹⁾

تُدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار.⁽²⁾



(1) د. الشريف (محمد عبد الغفار): التنمية في المصارف الإسلامية عن طريق الاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل، منشور ضمن أعمال الندوة الفقهيّة الخامسة لبيت التمويل الكويتي، ص 287.

(2) هذا عندما يكون مدير الصكوك شريكا بجزء من ماله في رأس مال المضاربة ومضاربا في أموال بقية الشركاء.



6- الفرق بين المشاركة والمضاربة:

تختلف المشاركة عن المضاربة رغم إتحاد جنس المشاركات بوجه عام، فالمشاركة تبقى اليد في التصرف في مال الشركة لكل الشركاء، بينما ترفع المضاربة يد رب المال عن التصرف في رأس مال المضاربة وتضع عبء العمل كله في يد العامل (المضارب)، ليكون صاحب حق في الربح بفضل ما يقدمه من جهد.⁽¹⁾



(1) د. حمود (ساسي حسن): التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية، بحث منشور ضمن أعمال الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي، ص 224.

المطلب الثالث: صكوك الوكالة بالاستثمار

تقوم صكوك الوكالة بالاستثمار على عقد الوكالة.

1- تعريف الوكالة:

- **لغة:** بالفتح والكسر: الحفظ ومنه الوكيل في أسماء الله تعالى بمعنى الحافظ، ومنه التوكّل، يُقال: "على الله توكلنا" أي فوّضنا له أمورنا، والتوكيل تفويض التصرف إلى الغير.⁽¹⁾

- **اصطلاحاً:** "إنابة الإنسان غيره فيما يقبل النيابة"⁽²⁾، وهي نوعان: وكالة مطلقة ووكالة مقيدة.

2- مشروعية الوكالة:

أجمع الفقهاء على مشروعية الوكالة، وأنها مما كانت في الجاهلية فأقرّها الإسلام⁽³⁾. واستدلّوا على ذلك بقوله تعالى على لسان بعض أصحاب الكهف: ﴿...فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا﴾ (الكهف: 19).



(1) لسان العرب (736/11) تاج العروس، من جواهر القاموس (785/5)، ط الكويت، (د.ت).

(2) المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم 21، (مرجع سابق)، ط 2010، ص 326.

(3) الإجماع لابن المنذر، (مرجع سابق)، ص 159، سبل السلام 212/5.

وبالحديث الذي أخرجه البخاري عن عروة البارقي رضي الله عنه: ﴿أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكََةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى الثَّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ﴾ (1).

3- حكم الوكالة:

اتفق الفقهاء على أن الأصل في عقد الوكالة أنه عقد تبرّع وأنه غير لازم وأن دخول الأجر فيه لا يبطله، فلو شرط للوكيل اجرا جاز ذلك. ولكن الاختلاف حصل في الوكالة بأجر هل تنقلب عقد إجارة أم لا؟ (2) فمن الفقهاء من يرى:

أ- أن الوكالة بأجر في معنى الإجارة وليست إجارة، بل هي وكالة حكما، ولا تنقلب إجارة من حيث أحكام اللزوم وضوابط الأجرة، وهو قول ابن عرفة من المالكية وإليه ذهب الشافعية والحنابلة.

ب- ومنهم من يرى أنها تنقلب إجارة فلا تجوز إلا بأجرة مسمّاة وأجل مضروب وعمل معروف وهو مذهب جمهور



(1) أعطاه ديناراً صحيح البخاري حديث رقم 2402 سنن ابن ماجه 803/2 ابن ماجه، الحافظ ابن عبد الله بن يزيد، سنن ابن ماجه، كتاب الصدقات، باب (7) الأمين يتجر فيه فيربح، ح ر 2402 موسوعة الكتب السنة دار الدعوة استانبول (د ت) مح 18 ص 803.

(2) حاشية ابن عابدين (محمد أمين) 382/7، درر الحكام شرح مجلة الأحكام لعلي حيدر 660/3. مواهب الجليل 188/5. (م.س).

المالكيّة، فالعبرة في العقود بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ
والمباني.

ج- أنّ الوكالة بأجر لا تنقلب إجارة إلّا إذا تعلّق بها حقّ للغير،
وهو مذهب الحنفيّة.

والرأي المرجّح عند الفقهاء المعاصرين هو ما ذهب إليه
الحنفيّة من أنّ الوكالة عقد جائز في الأصل ولكنّه يلزم إذا تعلّق به
حقّ للغير، ويكون إجارة إذا اشترطت فيه الأجرة مع تعلّقه بحقّ
الغير، حماية للحقوق واستقراراً للمعاملات.⁽¹⁾

4- تعريف صكوك الوكالة بالاستثمار:

صكوك الوكالة بالاستثمار هي "وثائق مشاركة تمثّل
مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين
وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها"⁽²⁾.

أ- إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار:

المصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار والمكتتبون هم
الموكّلون وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكّل في استثماره، ويملك



(1) أ. د. هلاي (سعد الدين مُسعد): المعاملات الماليّة المركّبة، دراسة اقتصادية فقهيّة مقارنة،
طبعة بيت التمويل الكويتي، 1430 هـ / 2010م، ص 3 - 34.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 17، 2004، ص 312.

حملة الصّكوك ما تمثله الصّكوك من موجودات بغنمها وغرماها ويستحقون ربح المشاركة إن وجد.

ب- تداول صكوك الوكالة بالاستثمار:

تدار هذه الصّكوك على أساس عقد الوكالة ويكون الوكيل هو الشركة أو الجهة المنشئة للصكوك أو المصدرة لها. ويمثلها غالبا شخص هو المدير فهو وكيل الاستثمار، ويقوم المشاركون في الصّكوك بدور الموكل. ويجوز أن يفرض للوكيل أجر مقطوع يستحقه في جميع الأحوال⁽¹⁾. كما يجوز أن يتفق الموكل مع الوكيل بالاستثمار على أنه إذا بلغت الأرباح حداً معيناً يستحق الوكيل زيادة مقدرة على الأجر المعلوم وتكون من قبيل الوعد بالجائزة⁽²⁾.

ج- إطفاء صكوك الوكالة بالاستثمار:

يكون إطفاء هذه الصّكوك بانتهاء عقد الوكالة.



(1) فتاوى ندوات البركة.

(2) أ. د. هلالى (سعد الدين مسعد) المعاملات المالية المركبة، دراسة اقتصادية فقهية مقارنة،

(مصدر سابق)، ص 34.

المبحث الثاني

صكوك العقود الفلاحية

المطلب الأول: صكوك المزارعة:

تقوم صكوك المزارعة على عقد المزارعة.

1- تعريف المزارعة:

لغة: المزارعة من زرع الحبّ زرعاً وزراعة بذره، وزرع الأرض حرثها للزراعة، وزرع الله الحرث أي أنبته ونمّاه وزارعه مزارعة عامله بالمزارعة والمزارعة المعاملة على الأرض ببعض ما يخرج منها.⁽¹⁾

اصطلاحاً: هي عند الحنفية عقد على الزرع ببعض الخارج⁽²⁾ وعند المالكية هي الشركة في الزرع⁽³⁾، أمّا في الاجتهاد المعاصر فهي الشركة في الزرع بدفع أرض لمن يزرعها ويقوم عليها بجزء مشاع معلوم من الخارج⁽⁴⁾.



- (1) الفيومي (ابو العباس احمد بن محمد بن علي): المصباح المنير 252/1، مادة زرع.
- (2) الزيلعي (عثمان بن علي بن محجم): تبيين الحقائق، شرح كنز الدقائق 278/5. (م.س.).
- (3) حاشية الدسوقي (م.س.)، 372/3، دار إحياء الكتب العربية، القاهرة، مصر.
- (4) المعايير الشرعية، (م.س.)، ص 312.

2- مشروعية المزارعة:

اختلف الفقهاء في حكمها على قولين:

❖ الأول: قول المالكية والحنابلة وأبو يوسف ومحمد، وعليه الفتوى عند الأحناف، بجواز عقد المزارعة ومشروعيتها واستدلوا على ذلك بالسنة والإجماع والمعقول.⁽¹⁾

- فمن السنة: مَا رُوِيَ ابْنُ عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ خَيْرٌ بِشَطْرِ مَا يَخْرُجُ مِنْهَا مِنْ ثَمَرٍ أَوْ زَرْعٍ (2).

- أما الإجماع: فقد أورد ابن قدامة المقدسي إجماع الصحابة قولاً وعملاً على مشروعية المزارعة ولم يخالف في ذلك أحد منهم⁽³⁾، فالمزارعة شريعة متوارثة لتعامل السلف والخلف بذلك من غير تكبير.

- أما المعقول: فقالوا إن المزارعة عقد شركة بمال من أحد الشريكين وهو الأرض وعمل من الآخر هو الزراعة فيجوز بالقياس على المضاربة، والجامع بينهما دفع الحاجة في كل



(1) بدائع الصنائع، مرجع سابق، 6/175. كشاف القناع، (مرجع سابق)، 3/532.

(2) صحيح/حديث رقم 3408 سنن أبي داود 3/262 / نفس الحديث رقم 1383/جامع الترمذي 3/666.

(3) المغني لابن قدامة المقدسي ج 5، (مرجع سابق)، ص 242.

منهما، فإنّ صاحب المال قد لا يهتدي إلى العمل، والمهتدي إليه قد لا يجد المال، فكانت الحاجة إلى انعقاد هذا العقد بينهما.

❖ الثاني: قول أبي حنيفة وزفر والهادوية بعدم جواز المزارعة مطلقا واستدلوا على ذلك بالسنة المطهّرة والمعقول.

- أما السنة: فحديث رافع بن حديج الذي أورده أبو داود في سننه، وأصله في البخاري قال: ❖ كُنَّا نُخَابِرُ عَلَى عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَذَكَرَ أَنَّ بَعْضَ عُمُومَتِهِ أَتَاهُ فَقَالَ نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ أَمْرٍ كَانَ لَنَا نَافِعًا وَطَوَاعِيَةً اللَّهُ وَرَسُولُهُ أَنْفَعُ لَنَا وَأَنْفَعُ قَالَ قُلْنَا وَمَا ذَلِكَ، قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ مَنْ كَانَتْ لَهُ أَرْضٌ فَلْيُزْرِعْهَا أَوْ فَلْيُزْرِعْهَا أَخَاهُ وَلَا يُكَارِهَا بِثُلْثٍ وَلَا بِرُبُعٍ وَلَا بِطَعَامٍ مُسَمًّى ❖ (1).

- أما المعقول: فمن وجهين، الأول: أن رسول الله صلى الله عليه وسلم نهى عن قفيز الطحّان (2) والاستئجار ببعض الخارج، والمزارعة في معناه.

والذي عليه العمل في المؤسسات الماليّة الإسلاميّة المعاصرة هو رأي الجمهور.



(1) سنن أبي داود، كتاب البيوع ج 3، ص 260 حديث رقم 3395، المكتبة العصريّة، بيروت.

(2) البيهقي (أبو بكر أحمد بن الحسين)، سنن البيهقي الكبرى السنن الكبرى، ج 5، مكتبة دار الباز 1414 هـ/1993م، مكة المكرمة، ص 339.

3- صكوك المزارعة:

أ- التعريف:

هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة ويصبح لحملة الصكوك حصّة في المحصول وفق ما حدّده العقد"⁽¹⁾.

ب- الإصدار:

يصدر صاحب الأرض- مالکها أو مالک منافعها- الصكوك، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة⁽²⁾.

ج- التداول:

يجوز تداول صكوك المزارعة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض، أمّا إذا كانوا الملتزمين بالعمل فلا يجوز تداول الصكوك إلاّ إذا كان التداول بعد بدو صلاح الزرع أو الثمر⁽³⁾.



(1) المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار 17- ص 312.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 17، مرجع سابق ص 315.

(3) المعايير الشرعية، المعيار 17، مرجع سابق ص 320.

المطلب الثاني: صكوك المساقاة

تقوم صكوك المساقاة على عقد المساقاة.

1- تعريف المساقاة

- لغة: مفاعلة من السقي وتسمى عند أهل المدينة المعاملة مفاعلة من العمل⁽¹⁾. ويفضل اسم المساقاة لما فيها من السقي غالباً.
- اصطلاحاً: هي دفع الشجر إلى من يصلحه بجزء من ثمره⁽²⁾ فهو معاقدة على دفع الأشجار إلى من يعمل فيها على أن الثمرة بينهما. أو هي عقد عن العمل ببعض الخارج.

2- المشروعية:

المساقاة كالمزارعة حكماً وخلافاً، فجمهور العلماء يقولون بجوازها بشروط، واستدلوا بمعاملة النبي صلى الله عليه وسلم أهل خيبر بشطر ما يخرج من ثمر أو زرع⁽³⁾ ولحاجة الناس إليها لأن مالك الأشجار قد لا يحسن تعهدها أو لا يتفرغ له ومن يحسن



(1) لسان العرب، مادة (سقى)، ج 11، (مرجع سابق)، ص 477.

(2) الجرجاني (أبو الحسن، علي بن محمد) التعريفات، ص 271، ط دار الكتاب العربي.

(3) صحيح البخاري ج 4، ص 1551 باب معاملة النبي صلى الله عليه وسلم وأهل خيبر، حديث رقم 4200، دار ابن كثير اليمامة، دمشق، 1410 هـ/1989م.

ويتفرغ قد لا يملك الأشجار فيحتاج صاحب الأموال للعامل ويحتاج العامل للعمل. قال ابن جزي رحمه الله: "هي جائزة مستثناة من أصليين ممنوعين وهما الإجارة المجهولة وبيع ما لم يخلق"⁽¹⁾. والعمل في المؤسسات المالية المعاصرة في المساقاة نفسه في المزارعة.

3- تعريف صكوك المساقاة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويكون لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد⁽²⁾.

أ- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض - مالكاها أو مالك منافعها - التي فيها الشجر والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.⁽³⁾



(1) القوانين الفقهية ج 1، ص 184، دار القلم، بيروت، لبنان.

(2) المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار 17 ص 312.

(3) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 316.

وقد يكون المصدر هو السّاقى (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين سقّيت الأرض بحصيلة اكتابهم ويستحقّ حملة الصّكوك الحصّة المتّفق عليها ممّا تنتجه الأشجار. (1)

ب- التّداول:

يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصّكوك وبدء النّشاط إذا كان حملة الصّكوك مالكي الأرض، أمّا إذا كانوا الملتزمين بالعمل (الزّراعة أو السّقي) فلا يجوز تداول الصّكوك إلّا إذا كان التّداول بعد بدوّ صلاح الزّرع أو الثّمّر. (2)



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 316.

(2) م. س، ص 320.

المطلب الثالث: صكوك المغارسة:

تقوم صكوك المغارسة على عقد المغارسة:

1- تعريف المغارسة:

لغة: المغارسة لغة هي مفاعلة من الغرس، وهي دفع الشجر إلى من يخرسه في الأرض ويقوم بمصلحته وتسمى المناصبية⁽¹⁾.

اصطلاحاً: هي عقد على غرس شجر في أرض بعوض معلوم⁽²⁾، وجعلها الحنابلة قسماً من المساقاة⁽³⁾.

وفي الاجتهاد المعاصر عرفت المعايير الشرعية المغارسة بأنها الشركة التي تقع على دفع أرض ليس فيها شجر إلى رجل ليغرس فيها شجراً على أن ما يحصل من الغراس والثمار تكون بينهما بنسبة معلومة⁽⁴⁾.

2- مشروعيتها:

اتفق الفقهاء في الجملة على صحة المغارسة في الأشجار على سبيل الإجارة. أمّا المغارسة على سبيل الشركة بأن تعطى



(1) لسان العرب، القاموس المحيط، المعجم الوسيط، مادة غرس.

(2) حاشية بن عابدين، (مرجع سابق)، مطبعة إحياء التراث، 183/5.

- جواهر الإكليل، (مرجع سابق)، مطبعة دار الفكر، 182/2.

(3) كشف القناع، (مرجع سابق)، مطبعة دار الفكر، 532/3.

(4) المعايير الشرعية ص 304.

الأرض للعامل لغرس الأشجار وتكون الأرض والأشجار بينهما، فتجوز عند المالكية ولا تجوز عند الأحناف والحنابلة، وفي المقابل يصحّح الأحناف المغارسة على سبيل الشركة في الأشجار فقط.⁽¹⁾

3- تعريف صكوك المغارسة:

هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصّة في الأرض والغرس"⁽²⁾.

أ- الإصدار:

المصدر لصكوك المغارسة هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر. وقد يكون المصدر هو المغارس (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين غرست الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويستحقّ حملة الصكوك الحصّة المتفق عليها من الأرض والشجر.⁽³⁾



(1) الموسوعة، الفقهية، 174/31.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 312.

(3) م. س. ص 316.

ب- التّداول:

يجوز تداول صكوك المغارسة بعد قفل باب الاكتتاب
وتخصيص الصّكوك وبدء النّشاط سواء كان حملة الصّكوك مالكي
الأرض أم الملتزمين بالغرس⁽¹⁾.



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 320.

المبحث الثالث

صكوك الإجارة

صكوك الإجارة أداة مالية بنيت على عقد الإجارة وتأخذ أحكامه.

المطلب الأول: تعريف الإجارة وأحكامها:

1- تعريف الإجارة

لغة: الإجارة في اللغة مشتقة من أجر يأجر وهي ما أعطيت من أجر على عمل أو منفعة، تقول أجر فلانا أي أعطاه أجراً، فهو أجير وأجر الشيء أي أكراه، فهو مكر. (1)

اصطلاحاً: لا تخرج الإجارة (2) في اصطلاح الفقهاء رغم اختلاف عباراتهم عن كونها عقداً يفيد تملك المنفعة بعوض (3).



(1) لسان العرب 4/10، المعجم الوسيط 6/1.

(2) فرق المالكية بين الإجارة والكراء، فخصّصوا تملك منفعة الأدمي باسم الإجارة ومنافع الممتلكات باسم الكراء، ولم يفرقوا بينهما في الأحكام، ويستعمل بعضهم الإجارة بمعنى الكراء والعكس قال الدردير: "هي والكراء شيء واحد في المعنى" (انظر حاشية الدسوقي على الشرح الكبير للدردير 2/4).

(3) تبين الحقائق للزيلعي 105/5 ومواهب الجليل للحطاب 389/5 ومغني المحتاج للشربيني 403/2 وشرح منتهى الإرادات لليهوتي 242/2. (مراجع سابقة).

لذلك نكتفي بما أورده البهوتي في كتابه "كشاف القناع" حيث قال:
"الإجارة عقد على منفعة مباحة معلومة، تؤخذ شيئاً فشيئاً مدة معلومة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة، أو عمل معلوم بعوض معلوم." (1)

وذلك لأنه تضمّن جميع ما في تعريفات فقهاء المذاهب لهذا المصطلح مع مزيد من البيان والضبط، فهو تعريف جامع مانع.

2- مشروعية الإجارة:

لا خلاف بين الفقهاء على مشروعية الإجارة في الجملة إلا ما يحكى عن أبي بكر عبد الرحمن بن الأصم وابن عليه من أنهما لا يجيزانها لما فيها من غرر، وقد دلّ على مشروعيتها الكتاب والسنة والإجماع والمعقول.

فمن الكتاب، قوله تعالى: ﴿فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ﴾ (2)
ومن السنة: ما رواه البخاري عن أبي هريرة (رضي) الله عنه عن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: ﴿قَالَ رَسُولُ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ وَمَنْ كُنْتُ خَصْمَهُ خَصَمْتُهُ يَوْمَ الْقِيَامَةِ﴾



(1) كشاف القناع 1/688، ويتضح من هذا التعريف أن الإجارة نوعان: إجارة عين وإجارة ذمة.

(2) الطلاق الآية 6.

رَجُلٌ أَعْطَى بِي ثُمَّ غَدَرَ وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ وَلَمْ يُوفِّهِ أَجْرَهُ ﴿١﴾.

أما الإجماع: فقد أجمعت الأمة على جواز الإجارة والعمل بها منذ عصر الصحابة إلى الآن. أما ما يحكى من مخالفة بعض الفقهاء فقد ردّ عليه الكاساني⁽²⁾ بقوله: "إنّ الأمة أجمعت على ذلك قبل وجود الأصمّ، حيث يعقدون عقد الإجارة من زمن الصحابة إلى يومنا هذا من غير نكير فلا يعبأ بخلافه إذ هو خلاف الإجماع" قال الإمام الشافعي " لا يختلف أهل العلم ببلدنا في إجازتها وعوام فقهاء الأمصار⁽³⁾" وقال ابن المنذر "وأجمعوا أن الإجارة ثابتة"⁽⁴⁾.

أما المعقول: فإنّ الإجارة وسيلة للتيسير على الناس في الحصول على ما يبتغونه من المنافع التي لا يملكون أعيانها ولا يرغبون في امتلاكها، فالحاجة إلى المنافع كالحاجة إلى الأعيان، فالفقير محتاج إلى مال الغني، والغني محتاج إلى عمل الفقير،



(1) السيوطي (جلال الدين)، شرح سنن ابن ماجه، دار السلام للنشر والتوزيع، الرياض، (د.ت)، حديث رقم 2442.

(2) الكاساني: بدائع الصنائع 174/4، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي، 1419هـ / 1998م.

(3) الإمام الشافعي، محمد بن إدريس: الأم: 25/4، دار المعرفة، ط 2، بيروت، 1393هـ / 1973م.

(4) ابن المنذر: الإجماع ص 171، ط مؤسسة شباب جامعة الإسكندرية.

ومراعاة حاجة الناس أصل في شرع العقود⁽¹⁾.

3- أحكام الإجارة وشروطها:

أ- أحكام الإجارة: (2)

- الإجارة عقد لازم عند الجمهور خلافاً لشريح والشعبي. ولا يجوز لأحد العاقدين الإنفراد بفسخه دون سبب شرعي، وذلك حفاظاً على استقرار عقود المعاوضات التي تفيد التمليك.
- ترد الإجارة عند الجمهور على المنافع لا على الأعيان، ويجوز أن تكون تلك المنافع موصوفة في الذمة تخريجا على مذهبي الشافعية والحنابلة.
- يترتب على الإجارة الصحيحة ثبوت الملك في المنفعة للمستأجر وثبوت الأجرة المسماة للمؤجر.
- يجوز للمستأجر تشريك آخرين فيما ملكه من منافع بتمليكهم حصصاً فيها قبل إيجارها من الباطن.
- لا يجوز اشتراط الصيانة الأساسية على المستأجر.



(1) الشامل في الإجارة، صدر عن شركة أعيان للإجارة والاستثمار بإشراف وعناية من شركة شوري للاستشارات الشرعية- الكويت (بدون تاريخ).

(2) د. البعلي، (عبد الحميد محمود): أدوات التمويل والاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية ص 194-196، ط مجموعة البركة، (بدون تاريخ).

ب- شروط الإجارة:

يشترط لصحة عقد الإجارة ما يلي:

- أهلية المتعاقدين ورضاها.
- أن تكون المنفعة المعقود عليها مباحة، متقومة، معلومة بوجه يكون مانعا للمنازعة، وأن تكون مملوكة للمؤجر، أو مأذونا له في التصرف فيها، مقدورا على تسليمها واستيفائها.
- أن تكون الأجرة معلومة متقومة شرعا مقدورا على تسليمها والقاعدة أن كل ما يصلح أن يكون ثمنا في البيع يصلح أن يكون أجرة في الإجارة.
- تحديد مدة الإجارة منعا من الغرر وقطعا للنزاع.

➔ الإجارة في التطبيق المعاصر:

يتضمن التطبيق المعاصر أسلوبين من الإجارة الواردة على منافع الأعيان هما: الإجارة التشغيلية والإجارة المنتهية بالتملك.

➔ الإجارة التشغيلية:

هي "الإجارة التي تقوم على عقود تأجير منافع معلومة ومباحة شرعا بعوض معلوم إلى أجل معين، ولا تتضمن حقا للمستأجر بشراء العين عند نهاية العقد، مثل عقود تأجير السيارات

والعقارات ونحوها." (1)

➤ الإجارة المنتهية بالتّملك: (التمويلية)

تعرف الإجارة المنتهية بالتّملك بالإيجار الرأسمالي أو الإيجار التّمولي، ويعرفها الفقهاء بأنّها " اتفاقية ينتفع بموجبها المستأجر بمحلّ العقد بأجرة محدودة على مدّة معلومة على أن تؤوّل ملكيّة المحلّ للمستأجر خلال مدّة الإجارة أو في نهايتها" (2).

وقد بحث مجلس مجمع الفقه الإسلاميّ الدّولي المنبثق عن منظّمة المؤتمر الإسلاميّ في دورته الثانية عشرة بالرياض في المملكة العربية السعودية من 25 جمادى الآخرة 1421 إلى غرة رجب 1421 هـ (23-28/12/2000م) موضوع الإجارة المنتهية بالتّملك وقرّر ما يلي:

➤ الإيجار المنتهي بالتّملك:

أولاً: ضابط الصّور الجائزة والممنوعة ما يلي:

✓ **ضابط المنع:** أن يرد عقدان مختلفان في وقت واحد على

عين واحدة في زمن واحد.



(1) معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية 2004 م 7، ص 268-304.

(2) فتاوى الندوة الفقهيّة الأولى لبيت التمويل الكويتي المنعقد في الكويت في 7-11-1987، الفتوى رقم 6.

- أعمال الندوة الفقهيّة الأولى لبيت التمويل الكويتي، ص 11.

■ ضابط الجواز:

- ✓ وجود عقدين منفصلين كلٌّ منهما عن الآخر، زمانا بحيث يكون إبرام عقد البيع بعد عقد الإجارة أو وجود وعد بالتّملك في نهاية الإجارة والخيار يوازي الوعد في الأحكام.
- ✓ أن تكون الإجارة فعلية وليست سائرة البيع.
- ✓ أن يكون ضمان العين المؤجرة على المالك.
- ✓ إذا اشتمل العقد على تأمين يجب أن يكون تعاونيًا إسلاميًا لا تجاريًا ويتحمّله المالك (المؤجر).
- ✓ يجب أن تطبق على عقد الإجارة المنتهية بالتّملك أحكام الإجارة في مدة الإجارة وأحكام البيع عند تملك العين.
- ✓ تكون نفقات الصيانة غير التشغيلية على المؤجر طوال مدة الإجارة.

ثانيا: من صور العقد الممنوعة:

- أ- عقد إجارة ينتهي بتملك العين المؤجرة مقابل ما دفعه المستأجر من أجره خلال المدة المحددة دون إبرام عقد جديد بحيث تنقلب الإجارة بيعا تلقائيا.

ب- إجارة عين لشخص بأجرة معلومة مع عقد بيع له معلق على سداد جميع الأجرة المتفق عليها خلال المدّة المعلومة أو مضاف إلى وقت في المستقبل.

ج- عقد إجارة حقيقي واقترن به بيع بخيار الشرط لصالح المؤجر ويكون مؤجلاً إلى أجل طويل محدّد هو آخر مدة عقد الإيجار.

وهذا ما تضمّنته الفتاوى والقرارات الصادرة من هيئات علمية وهيئة كبار العلماء بالمملكة العربية السعودية.

ثالثاً: من صور العقد الجائزة:

أ- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة، مقابل أجرة معلومة في مدّة معلومة واقترن به عقد هبة العين للمستأجر، معلقاً على سداد كامل الأجرة وذلك بعقد مستقلّ أو وعد بالهبة بعد سداد كامل الأجرة (ذلك وفق ما جاء في قرار المجمع بالنسبة للهبة رقم 3/1/13 في دورته الثالثة).

ب- عقد إجارة مع إعطاء المالك الخيار للمستأجر بعد الانتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية المستحقّة خلال المدّة في شراء العين المؤجرة بسعر السوق عند انتهاء مدّة الإجارة (وذلك وفق قرار المجمع رقم 44 (5/6) في دورته الخامسة)

ج- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة مقابل أجر معلومة في مدة معلومة واقترن به وعد ببيع العين المؤجرة للمستأجر بعد سداد كامل الأجرة بثمن يتفق عليه الطرفان.

د- عقد إجارة يمكن المستأجر من الانتفاع بالعين المؤجرة مقابل أجر معلومة في مدة معلومة ويعطي المؤجر للمستأجر حق الخيار في تملك العين المؤجرة في أي وقت يشاء، على أن يتم البيع في وقته بعقد جديد بسعر السوق (وذلك وفق قرار المجمع السابق رقم 44 (5/6)) أو حسب الاتفاق في وقته.

رابعاً: هناك صور من عقود التأجير المنتهي بالتمليك محل خلاف وتحتاج إلى دراسة في دورة قادمة.

4- تعريف صكوك الإجارة:

هي وثائق ذات قيمة متساوية تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة أو موعود بتأجيرها أو منافع أو خدمات، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية، ويندرج تحتها أنواع نذكرها في المطالب التالية.

المطلب الثاني: صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها أو يصدرها وسيط ماليّ ينوب عن المالك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك⁽¹⁾.

1- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها والمكتتبون فيها مشتررون لها وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بغنمها وغرمها وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم⁽²⁾.

2- التداول:

يجوز تداول هذه الصكوك منذ لحظة إصدارها إلى نهاية أجلها. لأنّ صكّ الإجارة لا يمثّل مبلغاً محدّداً من النقود ولا ديناً على جهة معيّنة وإنّما هو ورقة ماليّة تمثّل جزءاً شائعاً من ملكية عين استعمالية كعقار أو طائرة أو باخرة أو مجموعة من الأعيان الاستعمالية يجوز فيها البيع بأيّ ثمن سواء كان مساوياً أو أقلّ أو



(1) المعايير الشرعية: المعيار 17، ص: 310- الطبعة 2004.

(2) قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 137 (3/15) بتاريخ 11-3-2004.

أكثر من الثمن الذي اشترت به، وذلك لخضوع أثمان الأعيان لعوامل السوق (العرض والطلب).

لا يجوز أن يضمن مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائدته لأن يد المدير والوكيل والمضارب يد أمانة ويد الأمانة لا ضمان عليها، وإذا هلكت الأعيان المؤجرة كلياً أو جزئياً فإنَّ غرمها على حملة الصكوك.

3- الإطفاء:

ويتمّ بيع العين المؤجرة عند تمام مدّة التأجير ثمّ يتمّ توزيع المبالغ المحصّلة على حملة الصكوك وبذلك يستردّون رأسمالهم. ويجوز استرداد الصكوك من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد⁽¹⁾.

4- آليّة الإصدار:

عندما تحتاج الجهة المصدرة إلى التمويل وترغب في الحصول عليه بطريقة إصدار صكوك إجارة فإنّها تتّبع التّمشي التّالي:



(1) المعايير الشرعية: المعيار 17 لهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص 319/313.

✓ تقوم بتعيين أصل مملوك للشركة ليكون محلاً للتصكيك ثم يجري فرزهِ وإثباته في وثائق جرد يحصل معها تعيين هذا الأصل واستقلاله عن بقية ممتلكات الشركة.

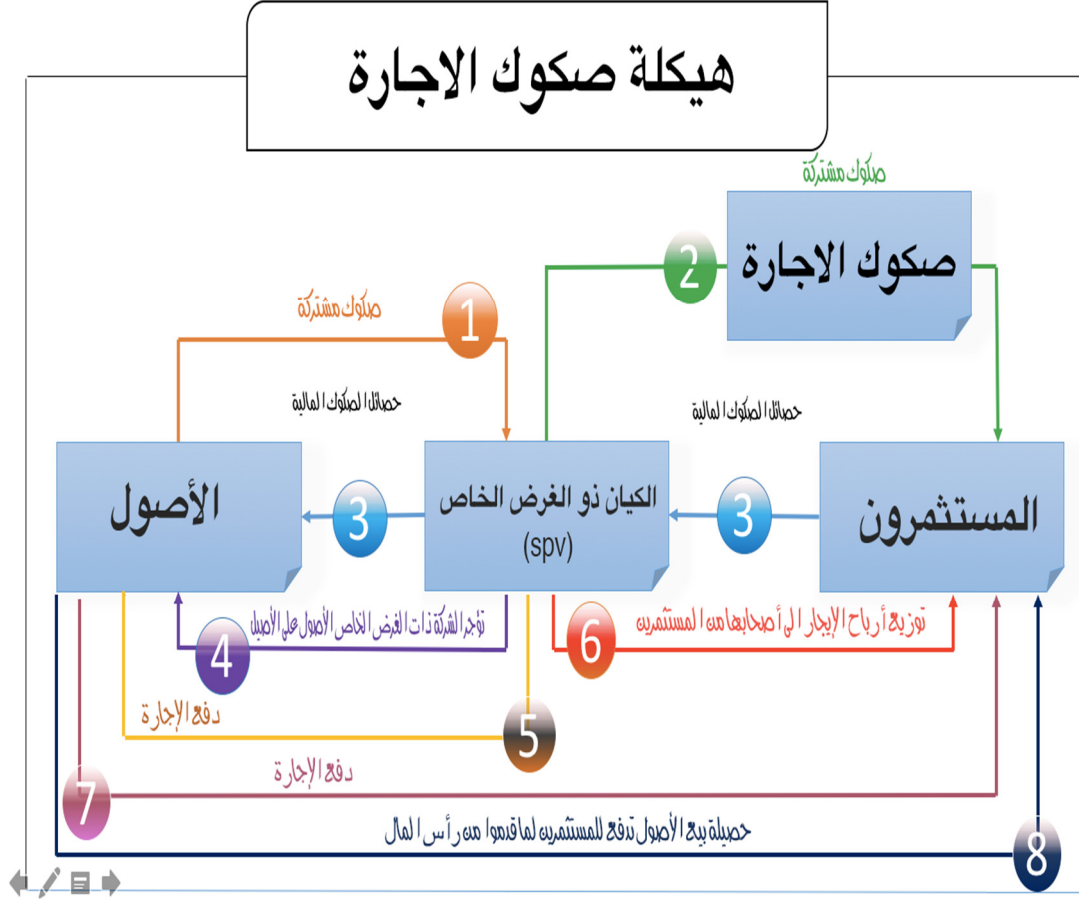
✓ تقوم الجهة المصدرة بتأسيس شركة ذات غرض خاص حسب ما تنصّ عليه القوانين في البلد المصدر ثمّ يقوم المصدر بإثبات نقل هذا الأصل من دفاتره إلى دفاتر تلك الشركة ذات الغرض الخاص على أساس البيع بالقيمة الحقيقيّة، لا بثمن يكون مختلفاً اختلافاً بيناً عن القيمة الحقيقيّة لأنّ ذلك يجعل البيع صوريّاً.

✓ وبعد أن يصير الأصل مملوكاً للشركة ذات الغرض الخاص يقوم المصدر باستتجاره منها لعدد من السنين بعقد إجارة يتضمّن الوعد بالشراء.

✓ يجب أن يتولّد عن عقد التّأجير علاقة مؤجّر بمستأجر، فحملة الصّكوك يملكون هذا الأصل وعليهم أن يتحمّلوا كل ما يتعلّق بالصّيانة الأساسيّة للأصل المؤجّر. أمّا الصّيانة التّشغيليّة فهي من مسؤوليّة المستأجر، وبصفة عامّة كلّ خلل يؤدّي إلى انقطاع المنافع لأسباب هيكلية فصيانته على المؤجّر وما ارتبط بالاستعمال والتّشغيل فهو على المستأجر.

- ✓ ثم يجري تقسيم مبلغ الإيجار إلى وحدات (صكوك) وهي بهذا أشبه ما تكون بالأسهم.
- ✓ تصدر الصكوك بكامل القيمة الاسمية وربما صدرت بعلاوة إصدار أو بحسم فإذا اشترها المستثمرون حصلت الشركة المصدرة على ثمن بيع الأصل إلى الشركة ذات الغرض الخاص التي أصبحت مملوكة لحملة الصكوك.
- ✓ يجري التصنيف الائتماني للصكوك من قبل جهة مختصة (وكالة تصنيف) توطئة لإدراجها في سوق التداول.
- ✓ يقوم مصدر الصكوك بدفع الأجرة المتفق عليها بصفة دورية (شهرية أو ربع سنوية أو نحو ذلك).
- ✓ هذه الصكوك تصبح قابلة للتداول وربما أدرجت في إحدى البورصات فكل صك يمثل حصة مشاعة في الأصول التي هي محل التصكيك وهي قابلة للبيع.
- 1) وعند تمام مدة الإيجار (خمس سنوات مثلا) تقوم الشركة ذات الغرض الخاص ببيع العين المؤجرة إما لغير المستأجر وهذا لا خلاف فيه فالبيع جائز ولا شبهة فيه، وإما إلى المالك الأول (الذي كان مستأجرا للعين) وهذه المعاملة محل خلاف بين الفقهاء لشبهة

العينة (وسياتي بحث هذا في مكانه)، ثم توزع المبالغ على حملة الصكوك ويستردون بذلك رأس مالهم.



المطلب الثالث: صكوك منافع الأعيان:

1- النوع الأول: صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة:

لهذه الصكوك تعريفان بحسب مصدر الصكوك:

✓ الأول: وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بنفسه أو عن طريق وسيط مالي بغرض إجازة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك⁽¹⁾.

✓ الثاني: "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر) بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إجازتها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك."

أ- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموجودة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها.



(1) المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار 17 - ص

ب- التّداول:

يجوز تداول صكوك ملكيّة منافع الأعيان (الموجودات) المعيّنة قبل إعادة إجارة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجارة كان الصّك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دَيْن في ذمّة المستأجر الثاني، فيخضع التّداول حينئذ لأحكام التّصرف في الديون وضوابطه.

ج- الإطفاء:

يجوز للمصدر أن يستردّ صكوك ملكيّة منافع الأعيان (الموجودات) المعيّنة من حاملها بعد التّخصيص ودفع ثمن الاكتتاب سواء كان بسعر السوق أم بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد، على أن لا يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً. ويكون الإطفاء بانتهاء مدّة الإيجار.

د- آلية الإصدار:

عندما يكون بيع الأصل محلّ التّصكيك من قبل المُصدر إلى حملة الصّكوك أمراً عسيراً يلجأ مُصدر الصّكوك إلى الإجارة الطّويلة والقصيرة، لأنّ الجهات الحكوميّة في بعض البلدان لا يمكن لها بيع الأصول العقاريّة التي تملكها إلاّ بإجراءات قد تتضمّن إصدار قرار من الجهة التّشريعيّة، ولما كان البيع إلى حملة الصّكوك يتبعه إعادة شراء من قبل مصدر الصّكوك في نهاية أجل

عقد الإجارة فقد ورد في قرار المجمع الفقهي الإسلامي الدولي الصادر عن دورة مؤتمره الخامسة عشر في مسقط سنة 2004: " يجوز للمستأجر الذي له حق الإجارة من الباطن أن يصدر صكوك إجارة تمثل حصصاً شائعة في المنافع". بناء على ذلك اتّجهت بعض الجهات المصدرة للصكوك إلى جعل المنافع وليس الرقبة محلاً للتصكيك ويكون ذلك كما يلي:

- ✓ يؤجّر مُصدر الصّوك الأصل المملوك له إلى الشركة ذات الغرض الخاص التي تمثل حملة الصّوك لمدة طويلة (99 سنة على سبيل المثال) بأجرة معلومة محدّدة تُدفع في بداية العقد.
- ✓ تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بصفتها المالك لمنافع هذا الأصل للمدّة المذكورة عندئذ، بإصدار الصّوك، وتحصل من خلال الاكتتاب على الثمن وتدفعه إلى المصدر (بائع المنفعة) أجرة معجّلة لكامل مدّة عقد الإجارة المذكورة.
- ✓ ثمّ يجرى من المصدر استئجار ذلك الأصل لمدة (خمس سنوات مثلاً) بأجرة مقسّطة (تدفع كل شهر مثلاً) توزّعها الشركة ذات الغرض الخاص على حملة الصّوك وتكون بذلك مصدر العائد الدّوري.

وفي نهاية المدّة المذكورة (خمس سنوات) يكون قد بقي 94 سنة في عقد الإجارة الأصلي عندئذ يقوم المُصدر بشراء منافع ما تبقى من فترة زمنيّة من حملة الصّكوك بأجرة معجّلة تساوي في الغالب المبلغ الذي دفعه حملة الصّكوك وبذلك يكون لهم الإسترداد. ومن أمثلة ذلك الصّكوك التي أصدرتها ولاية ساكسوني انشايت في ألمانيا. (1)

2- النوع الثاني: صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمّة:

هي "وثائق متساوية القيمة يتمّ إصدارها بغرض إجارة أعيان موصوفة في الذمّة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتُصبح منفعة العين الموصوفة في الذمّة مملوكة لحملة الصّكوك". (2)

أ- حكمها:

يجوز تصكيك المنافع المعقود عليها في إجارة الذمّة الثابتة دينا في ذمة المؤجر لأنّ المنافع المعلومة تقبل بطبيعتها البيع بعقد الإجارة بمثل البذل الذي استأجر به وبأقل أو أكثر سواء كان عقد



(1) ابن عيد (محمد علي القرني)، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص 14. بحث مقدّم لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورة التاسعة عشر (الشارقة 2009)

(2) المعايير الشرعية المعيار 17، ص 311.

الإجارة الأوّل إجارة عين أو إجارة نمة، إذا كانت محدّدة بالوصف مبيّنة على نحو تتحقّق معه المعلومة المشترطة لصحة البيع والتداول ولا يؤدّي إلى نزاع.

ب- الإصدار:

المصدر لتلك الصّكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذّمة، والمكتتبون فيها مشترّون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصّكوك تلك المنافع على الشّيوع بغنمها وغرّمها (1).

ج- التّداول:

لا يجوز تداول صكوك ملكيّة منافع الأعيان الموصوفة في الذّمة قبل تعيين العين التي تستوفى منها المنفعة إلّا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون فإذا تعيّنت جاز تداول الصّكوك.

د- الإطفاء:

يكون الإطفاء بانتهاء آلية عقد الإجارة.



(1) المعايير الشرعية المعياري 17، ص 314.

ه- آلية الإصدار:

عندما تريد مؤسسة مالية توفير جزء من ثمن أعيان أو منافع ترغب في شرائها يمكنها أن تلجأ إلى إصدار صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة بإتباع الإجراءات التالية:

1- تصدر هذه المؤسسة نشرة تعلن فيها عن رغبتها في إجارة مضافة إلى المستقبل، لأعيان موصوفة وصفا دقيقا يرفع الجهالة ويبعد الغرر ولا يفضي إلى النزاع، لمدة محددة (3 سنوات مثلا تبدأ من تاريخ معيّن) بأجرة جمالية معلنة (3 ملايين دينار مثلا).

2- تصدر هذه المؤسسة (أو من توكله) صكوكا يمثل مجموع قيمتها الاسمية بدل الإجارة المعلن عنها في النشرة (أي 3 ملايين دينار).

3- يتقدم المستثمرون الراغبون في تلك الصكوك للاكتتاب، فيشترون الصكوك ويدفعون الثمن. وبذلك يصبح حملة الصكوك ملاك منافع موصوفة تستوفى في وقت محدد في المستقبل. (إلى حدّ هذه المرحلة، لا يمكن تداول الصكوك لأنها تمثل ديناً في ذمة المؤسسة).

4- تقوم المؤسسة بتوفير الأعيان الموصوفة في الذمة وتسلمها لحملة الصكوك في الموعد، وحينئذ تصبح الصكوك تمثل حصصاً

في منافع أعيان موجودة ويصبح أصحاب الصّوك ملاكاً لتلك المنافع بغنمها وغرمها.

5- يوكل أصحاب الصّوك من ينوبهم بتأجير تلك الأعيان واستيفاء الأجرة منها وتوزيعها على أصحاب الصّوك حسب حصصهم.

6- تنطفي (تنتهي) الصّوك بتمام مدّة التأجير.

المطلب الرابع: صكوك ملكيّة المنافع:

1- النوع الأول: صكوك ملكيّة الخدمات من طرف معيّن:

هي "وثائق متساوية القيمة يتمّ إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معيّن (كمنفعة التعليم من جامعة مسمّاة) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح تلك الخدمة مملوكة لحملة الصّوك⁽¹⁾ الذين يمولون البرامج التعليمية أو الصحية أو غيرها ومتطلباتها حتى تكون جاهزة لطالبيها، وتكون حصيلة بيع تلك البرامج للمستفيدين منها هو الربيع العائد لحملة الصّوك."⁽²⁾



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17 ص 311- طبعة 2004.

(2) د. عبد الفتاح (محمد فرح)، الصكوك وتمويل التنمية، المصدر: المجموعة العالميّة لباحثين في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي.

الإصدار: المصدر لتلك الصّوك هو بائع الخدمة، والمكاتبون فيها مشتررون لها وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الخدمة⁽¹⁾.

التداول: يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تُستوفى من طرف معيّن قبل إعادة إجارة تلك الخدمات فإذا أعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للأجرة وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضابط التصرف في الديون⁽²⁾.

الإطفاء: يقع إطفاء الصك باستيفاء الخدمة.

2- النوع الثاني: صكوك ملكية الخدمات من طرف

موصوف في الذمة:

هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتمّ تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصّوك".⁽³⁾



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 314 .

(2) م س، ص 319.

(3) م س، ص 311.

أ- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك هو بائع الخدمة والمكاتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الإكتتاب هي ثمن الخدمة⁽¹⁾.

ب- التداول:

لا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفى من موصوف في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تستوفى منه الخدمة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون - فإذا تعيّن الطرف جاز تداول الصكوك⁽²⁾.

ج- الإطفاء:

يكون إطفاء الصكوك باستيفاء الخدمة.

د- آلية الإصدار:

صورة هذه المعاملة هي أن تكون الخدمة موصوفة في الذمة نحو التعليم الجامعي أو النقل الجوي أو القطاع الصحي، بحيث يكون الوصف موضحاً ومبيناً تفصيلياً بصفة لا تدع مجالاً للخلاف أو النزاع وترتفع معها الجهالة، كأن يكون تعليم طالب جامعي تتوفر فيه شروط معينة ويحدّد له مساق دراسي معلوم بزمّنه،



(1) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 314.

(2) م س، ص 319.

ومدته ووصفه كأن يكون في العلوم الاجتماعية مثلا وأن تكون الخدمة مما تحتمل التجزئة كالتألب الذي يحتاج لدراسته الجامعية إلى مائة حصّة (مدتها ساعة)، فنحدّد وحدة الخدمة بالساعة مثلا - فتقوم الجامعة وهي الجهة المقدّمة لخدمة التّعليم الجامعي بإصدار صكوك خدمة موصوفة في الذمّة تمثّل تعليم طالب في الجامعة على أن تقدّم هذه الخدمة الموصوفة في الذمّة بعد ثلاث سنوات مثلا، ويمثّل الصّك حصّة تعليميّة بساعة واحدة تقدّم بعد 3 سنوات، ولحامل هذا الصّك بصفته مالكا للمنفعة أن يبيع الصّك الذي لديه إلى مستأجر جديد بأيّ ثمن يتفقان عليه زاد أم نقص عن ثمن شرائه له.

يمكن للسلطة الرقابية التي أذنت بإصدار هذا النوع من الصّكوك فرض ضمانات قانونية، تمكّن حامل الصّك الأخير من الحصول على الخدمة التي يمثّلها الصّك الذي بحوزته.

المبحث الرابع

صكوك بيوع الآجال

المطلب الأول: صكوك السلم:

هي وثائق يتم إصدارها بناء على عقد السلم.

1- تعريف السلم:

- **لغة:** السلم ويقال له السلف، يقال أسلم وسلم وأسلم وسلم، والسلم لغة أهل الحجاز والسلف لغة أهل العراق قاله الماوردي رحمه الله تعالى، وسمي سلماً لتسليم رأس المال في المجلس، وسلفاً لتقديم رأس المال⁽¹⁾.

- **اصطلاحاً:** هو بيع معلوم في الذمة محصور بالصفة بعين حاضرة أو ما هو في حكمها إلى أجل معلوم⁽²⁾، ونصت المادة (123) من المجلة العدلية على أن السلم هو بيع مؤجل بمعجل، ويسمى الفقهاء المشتري في هذا العقد "رب السلم" أو "المسلم"،



(1) الفيومي، المصباح المنير. (م.س).

(2) القرطبي (محمد بن أحمد الأنصاري) الجامع لأحكام القرآن، ج 3، ص 378 ط، دار الشعب القاهرة.

والبائع "المسلم إليه" والمبيع "المسلم فيه" والثمن "رأس مال السلم" (1)

2- مشروعية السلم:

ثبتت مشروعيتها بالقرآن والسنة والإجماع.

أما القرآن: فقوله تعالى في آية الدين: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنُكُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۗ﴾ (2)

قال ابن عباس رضي الله عنه: "أشهد أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله في كتابه وأذن فيه، ثم قرأ هذه الآية" (3).

أما السنة: فما روى ابن عباس رضي الله عنه عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قدم المدينة والناس يسلفون في التمر السننتين والثلاث، فقال عليه الصلاة والسلام: "مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ فَفِي كَيْلٍ مَّعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَّعْلُومٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مَّعْلُومٍ" (4)، فدلّ الحديث الشريف على إباحة السلم وعلى الشروط المعتمدة فيه.



(1) الموسوعة الفقهية (م.س.) 192/25

(2) سورة البقرة 282.

(3) أخرجه الشافعي في مسنده ج 2 / 171، ط، دار الكتب العلمية، بيروت. - الحاكم، المستدرک، ج

2 / 286 ط، دار الكتب العلمية، بيروت.

(4) أخرجه البخاري، (فتح الباري 4 / 429 ط السلفية) دائرة المعارف العثمانية رواه مسلم في صحيحه، ج 3 / 1227 ط، الحلبي.

وأما الإجماع: فقال ابن المنذر: "أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم على أن السلم جائز" (1).

3- أحكام السلم:

يشترط لصحة عقد السلم شروط يتعلّق بعضها برأس مال السلم وبعضها بالمسلم فيه.

شروط رأس مال السلم: يشترط الفقهاء في رأس مال السلم شرطين:

➤ أولاً: أن يكون معلوماً لأنه بدل في عقد معاوضة مائية، علماً يرفع الجهالة ويقطع المنازعة.

➤ الثاني: تعجيل رأس المال، بأن يقبض في مجلس العقد.

واختلفوا في معنى التعجيل، فذهب جمهور الفقهاء من الحنفية والشافعية والحنابلة إلى أن معناه تسليم رأس مال السلم في مجلس العقد (2)، لأن التأخير يجعله ديناً بدين، وهو مجمع على تحريمه (3) وخالفهم المالكية في المشهور الترخيص في تأخير قبض رأس مال السلم اليوميين والثلاث (4) إعمالاً للقاعدة الفقهية: "ما قارب الشيء



(1) ابن قدامي، المغني المطبوع مع الشرح الكبير 4/ 312 ط، الكتاب العربي.

(2) بدائع الصنائع، مرجع سابق، 202/5، المهذب 307/1

(3) كشف القناع (م.س.) 304/3

(4) حاشية الرملي على أسنى المطالب 122/2، طبعة دار الكتاب الإسلامي.

يعطى حكمه"⁽¹⁾ معتبرين هذا التأخير في حكم التعجيل لأنه يسير معفو عنه، قال القاضي عبد الوهاب البغدادي⁽²⁾ معللاً جواز هذا التأخير: "فأشبهه التأخير للتشغل بالقبض"⁽³⁾ وبرأي المالكية أخذ مجمع الفقه الإسلامي الدولي، وعليه العمل في المؤسسات المالية المعاصرة المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية.

شروط المسلم فيه: يُشترط أن يكون المسلم فيه⁽⁴⁾:

- ممّا ينضبط بالوصف ويثبت في الذمة. ⁽⁵⁾
- معلوما علما نافيا للجهالة.
- معلوم المقدار بحسب حاله من الوزن أو الكيل أو القيس أو الحجم أو العدد.
- مقدور التسليم
- معلوم أجل التسليم علما يزيل الجهالة المفضية للنزاع



(1) مواهب الجليل، شرح مختصر خليل 2/3-4، طبعة دار صادر بيروت.

(2) القاضي عبد الوهاب البغدادي (362-422 هـ)، هو عبد الوهاب بن علي أبو محمد الثعلبي البغدادي المالكي، فقيه أديب.

(3) القاضي عبد الوهاب البغدادي، الإشراف على مسائل الخلاف، 1/280، ط 1، ابن عفان للنشر والتوزيع، 1429هـ/2008م.

(4) ابن جزوي: القوانين الفقهية 1/231، ط دار الفكر.

(5) نصّ جمهور الفقهاء من المالكية والشافعية والحنابلة على جواز السلم في النقود على أن يكون رأس المال من غيرها لتلاً يفضي ذلك إلى ربا النساء، وخالف في ذلك الحنفية محتجين بأن المسلم فيه لا بدّ أن يكون مئتمناً والنقود أثمان، فلا تكون مسلماً فيها، منح الجليل 11/3، المغني (م.س.) 332/4.

4- تعريف صكوك السلم:

صكوك السلم هي "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأسمال السلم".⁽¹⁾

أ- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك هو البائع (أي المسلم إليه) لسلعة السلم (أي المسلم فيه) والمكاتبون هم المشترون للسلعة (أي رب مال السلم) وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة (أي رأس مال السلم) ويكون المسلم فيه ملكا لحملة الصكوك الذين يستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع المسلم فيه في السلم الموازي إن وجد، والسلم الموازي هو أن يعقد المسلم إليه مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيه وفي هذه الحالة يكون البائع في السلم الأول مشتريا في السلم الثاني⁽²⁾.



(1) ابن قدامة، المغني-ج 4/324، ط الكتاب العربي

(2) المرجع السابق، المعيار 10، طبعة 2004، المنامة، البحرين، ص 172.

ب- تداول صكوك السّلم:

- تمثّل صكوك السّلم المسلم فيه بعد توقيع العقد فيكون حكم تداول صكوك السّلم هو نفس حكم بيع المسلم فيه قبل قبضه وللفقهاء القدامى والمعاصرين قولان في هذه المسألة:

- الأوّل بالجواز: وهو المعتمد لدى المجلس الاستشاري الشرعي بهيئة الأوراق المالية الماليزية.
- الثّاني بعدم الجواز وهو الذي عليه العمل في أغلب الدّول الإسلاميّة واختاره مجمع الفقه الإسلاميّ الدّولي ولنا عودة لمناقشة هذا الموضوع في مبحث مواطن الخلاف من الفصل الأخير.

المطلب الثّاني: صكوك الاستصناع:

هي صكوك تصدر بناء على عقد الاستصناع.

1- تعريف الاستصناع:

-**لغة:** الاستصناع في اللّغة هو طلب الصّنع⁽¹⁾.

-**اصطلاحاً:** عرّف بعض الحنفية الاستصناع بأنّه "عقد على مبيع في الذمّة شرط فيه العمل"⁽²⁾، أمّا المالكية والشافعية فلم يعتبروه



(1) لسان العرب، القاموس المحيط، المعجم الوسيط مادة: صنع.

(2) الكاساني (علاء الدين أبو بكر ابن مسعود ابن احمد)، بدائع الصنائع، (مرجع سابق)،

عقداً مستقلاً بل هو السلم في الصناعات (المصنوعات)⁽¹⁾، أمّا الحنابلة فيستفاد من كلامهم أنّ الاستصناع يبيع سلعة ليس عند البائع على غير وجه السلم⁽²⁾، أمّا في الاجتهاد المعاصر فقد عرفه د. الشيخ مصطفى الزرقا بأنه "عقد يُشترى به شيء مما يُصنع صنعا، يلتزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده بأوصاف معينة وبثمن محدد يُدفع حسب الإتفاق".⁽³⁾

وقد رجّحت هيئات الفتوى والاجتهاد الفقهي المعاصرة مذهب الأحناف على غيره واعتبرت الاستصناع عقداً مستقلاً. جاء في المعايير الشرعية "الاستصناع عقد على بيع عين موصوفة في الذمة مطلوب صنعها".⁽⁴⁾



(1) المدونة الكبرى 4/18، طبعة السعادة تصوير دار صادر، الصّاوي، حاشية الصاوية على الشرح الصغير، 287/3، طبعة دار المعارف، النووي، روضة الطالبين، 26/4، طبعة المكتب الإسلامي.

(2) كشف القناع، (مرجع سابق)، 165/3، طبعة دار الفكر.

(3) د. الزرقا (مصطفى احمد): بحث بعنوان "عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة"، مطبوعات المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ص 21.

(4) المعايير الشرعية - المعيار 11 - ص 201 - ط 2004، البحرين.

2- مشروعية الاستصناع:

الاستصناع - باعتباره عقداً مستقلاً - مشروع عند أكثر الحنفية ومنعه زُفر أخذاً بالقياس وأكثر الحنابلة لأنه بيع ما ليس عنده على وجه غير السلم. وقد رجّحت الاجتهادات الفقهية المعاصرة مشروعيته استناداً إلى السنة والمعقول:

✓ **فمن السنة:** ما أخرجه الشيخان عن سهل بن سعد قال: بعث رسول الله صلى الله عليه وسلم إلى امرأة فقال لها: ﴿مُرِي غُلَامَكَ التَّجَارَ يَعْمَلُ لِي أَعْوَادًا أَجْلِسُ عَلَيْهِنَّ﴾⁽¹⁾، وما رواه البخاري عن عبد الله بن عمر: أن رسول الله صلى الله عليه وسلم اصطنع خاتماً من ذهب⁽²⁾.

✓ **ومن المعقول:** فإن تعامل الناس بالاستصناع منذ عهد النبوة إلى اليوم دون نكير من أهل العلم في المباني والأثاث والأسلحة ونحو ذلك دليل على أن حاجة الناس لمثل هذا العقد ثابتة وأن في منع العمل به حرج على الناس، والحرج ممنوع لقوله تعالى: ﴿هُوَ أَجْتَبَنُكُمْ وَمَا جَعَلَ عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ مَلَّةً أَيْكُمْ إِبْرَاهِيمَ﴾⁽³⁾ ثم إن عقد الاستصناع فيه معنى عقدين جائزين



(1) صحيح البخاري 1/ 172 رقم 437، صحيح مسلم 1/ 386 رقم 544، (م.س).

(2) صحيح البخاري رقم 6651، وقد رواه في مواضع أخرى من صحيحه بلفظ " اتخذ خاتماً " .

(3) سورة الحج الآية 78.

وهما السلم والإجارة وما اشتمل على معنى عقدين جائزين كان جائزا.

3- أحكام عقد الاستصناع وضوابطه:

عقد الاستصناع هو نوع من البيوع وبالتالي يجب أن يتوافر فيه الإيجاب والقبول وجميع شروط الانعقاد المطلوبة في عقود البيع، إلا أنه يتميز عن سائر عقود البيوع ببعض الضوابط والأحكام منها ما يتعلق بتسليم المبيع ومنها ما يخص ثمن الاستصناع.

4- تسليم المبيع:

ذهب جمهور الفقهاء بما فيهم كثير من مشايخ الحنفية إلى أنه يشترط لصحة الاستصناع تحديد زمن تسليم المستصنع لمنع الجهالة والنزاع وقياسا على السلم، وخالف في ذلك أبو حنيفة الذي لا يرى جواز تحديد عقد الاستصناع بأجل. وذهب أبو يوسف ومحمد إلى أن الاستصناع صحيح على كل حال سواء ضرب له أجل أم لا وهذا ما انتهت إليه المعايير الشرعية حيث جاء في المعيار الحادي عشر الخاص بالاستصناع " أن عقد الاستصناع ملزم للطرفين إذا توافرت شروطه وهي بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره

وأوصافه المطلوبة ومعلومية الثمن وتحديد الأجل إن وجد⁽¹⁾. أمّا مجمع الفقه الإسلامي الدولي فقد اختار رأي الجمهور فنصّ في قراره رقم 67/3/7 على أنه: "يشترط في عقد الاستصناع:

أ- بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره وأوصافه المطلوبة.

ب- أن يحدّد فيه الأجل".⁽²⁾

5- ثمن الاستصناع:

يمكن أن يكون الثمن في الاستصناع نقداً أو انتفاعاً بالمشروع محلّ الاستصناع خلال مدّة معيّنة أو يكون منفعة معلومة لأيّ أصل يتفق عليه جاء في المعيار 11: "يجوز أن يكون (الثمن) نقوداً أو عينا أو منفعة لمدّة معيّنة سواء كانت منفعة عين أخرى أو منفعة المصنوع نفسه وهذه الصّورة الأخيرة تصلح في حال منح الجهات الرّسمية عقود امتياز نظير الانتفاع بالمشروع لمدّة معيّنة"⁽³⁾. ويجوز تخريجا على مذهب الأحناف تعجيل الثمن⁽⁴⁾ أو تقسيطه في



(1) المعايير الشرعية، المعيار 11 ص 185 ط 2004.

(2) مجلة مجمع الفقه الإسلامي - المجلد الثاني ص 775 القرار 67/3/7 في المؤتمر السابع 1414 هـ - 1992 م.

(3) المعايير الشرعية ص 187 ط 2004، المنامة، البحرين.

(4) قرار ندوة البركة، 7/13

- يرى المالكيّة والشافعيّة وجوب تعجيل الثمن لأنّ الاستصناع عندهم صورة من صور السلم فيأخذ أحكامه (مواهب الجليل ج 4 ص 540)، م.س.

عقد الاستصناع كما يجوز اختلاف الثمن تبعاً لاختلاف أجل التسليم فلا ينفي ذلك معلومية الثمن ويؤدّي هذا التردد في الثمن إلى تحفيز الصّانع للتّبكير في الإنجاز. وبهذا أخذ مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره رقم 67/3/7 الذي جاء فيه: "يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كلّهُ أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لأجل محدّدة. (1)

6- تعريف صكوك الاستصناع:

صكوك الاستصناع هي "وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ويصبح المصنوع مملوكاً لحاملي الصكوك." (2)

• الإصدار: مُصدر الصكوك إمّا أن يكون:

أ- المستصنع: وفي هذه الحالة تمثّل الصكوك ثمن الاستصناع أو ثمن البضاعة المستصنعة.

ب- الصّانع: (وهي الصّورة الغالبة) وفي هذه الحالة تمثّل الصكوك حصصاً في موجودات مختلفة من الأعيان المملوكة للبائع (مباني، معدّات، مواد خام...) بالإضافة إلى ديونه لدى



(1) مجلة مجمع الفقه الإسلامي - المرجع السابق.

(2) أ.د. حطّاب (كمال توفيق): الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، ص 12، بحث مقدّم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، (دبي 05/30 - 03-06/2009م).

المستصنعين والنقود التي قبضها كدفعات من ثمن الاستصناع.

- **تداول صكوك الاستصناع:** إذا كان المصدر هو المستصنع تكون الصكوك المصدرة من قبله مغلقة أي لا يمكن تداولها لأنها تمثل ديناً في ذمة الصانع ولا يملك المستصنع لدى الصانع إلا مجرد التزام بتسليمه الشيء الموصوف في الذمة. أما إذا كان المصدر هو البائع بالاستصناع (الصانع) فيمكن تداول الصكوك المصدرة من قبله شرط أن تكون الغلبة للموجودات العينية⁽¹⁾ وهذا اختيار المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية حيث جاء في المعيار السابع عشر ما نصّه "والمصدر لتلك الصكوك هو الصانع (البائع) والمكنتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد".⁽²⁾



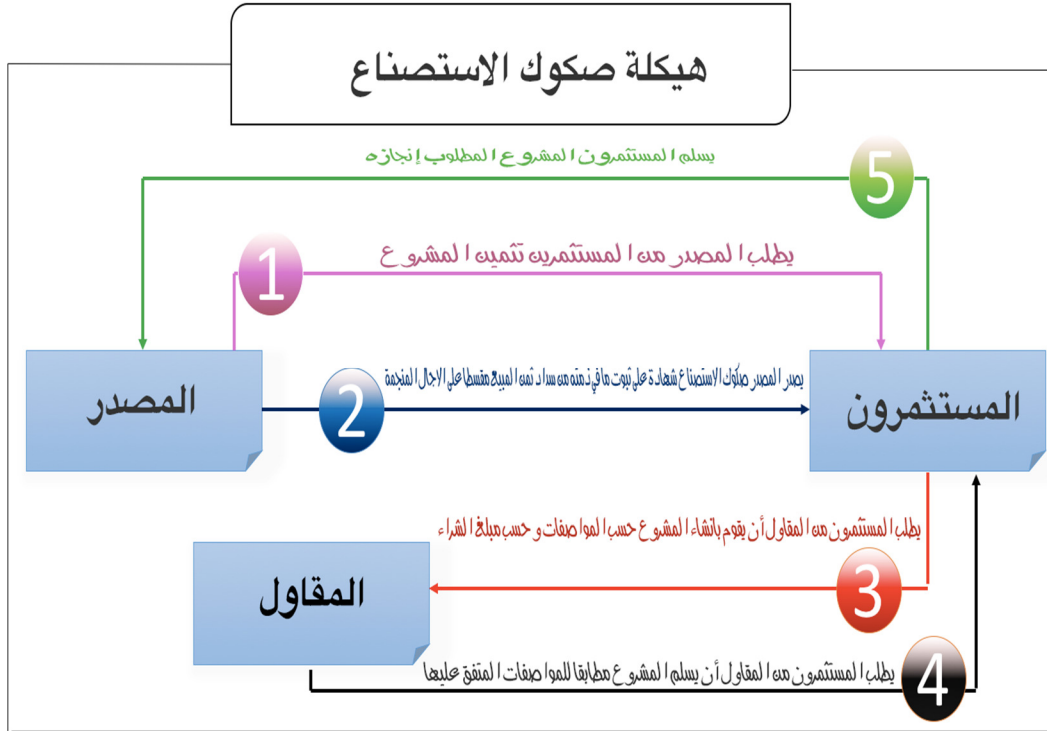
(1) فتوى ندوة البركة عدد 17 للاقتصاد الإسلامي في 7-8 رمضان 1420 بجدّة.

(2) المعايير الشرعية - المعيار 17 ص 314 ط 2004.

- الاستصناع الموازي: "هو إبرام عقدين منفصلين أحدهما مع العميل تكون فيه المؤسسة المالية صانعا والآخر مع الصانع أو المقاولين تكون فيه المؤسسة مستصنعا ويتحقق الربح عن طريق اختلاف الثمن في العقدین والغالب أن يكون أحدهما حالاً (وهو الذي مع الصانع والمقاولين) والثاني مؤجلاً (وهو الذي مع العميل). انظر المعايير الشرعية ص 201 ط 2004.

ويجوز تداول أو استرداد⁽¹⁾ صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مادة الاستصناع أمّا إذا دفعت حصيد الصكوك ثمنًا في استصناع مواد أو تمّ تسليم العين المصنّعة للمستصنع فإنّ تداولها يخضع لأحكام التصرفات في الديون.⁽²⁾

7- هيكله صكوك الاستصناع:



(1) الاسترداد: هو التعهد من الجهة المنشئة للصكوك بإعادة شراء تلك الصكوك عند الطلب بالسعر الذي تقومها به في مواعيد دورية ويسمى هذا التعهد الاسترداد لما فيه من رد الصكوك إلى مصدرها.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 17، ص 320 ط 2004.

المطلب الثالث: صكوك المراجعة

صكوك المراجعة هي صكوك تقوم على عقد المراجعة.

1- تعريف المراجعة:

- لغة: المراجعة في اللغة: تحقيق الربح (1) والربح هو الزيادة والكسب (2).

- اصطلاحاً: بيع المراجعة هو أن يعرف صاحب السلعة المشتري بكم اشتراها ويأخذ منه ربحاً (3) إما بمبلغ مقطوع أو بنسبة عشرية (4) وهو أحد بيوع الأمانة (5).

والمراجعة نوعان:

أ- المراجعة العادية: (أو المراجعة الفقهية)

وهي المعروفة في كتب الفقه وتتكون من طرفين هما البائع والمشتري ويتم البيع مباشرة دون الحاجة إلى وعد أو مواعدة، لأن البائع تاجر يشتري السلع قبل وجود المشتريين.



(1) الجوهري (إسماعيل بن حماد) (ت 393هـ/1003م) ط 4، دار العلم للملايين، بيروت لبنان.

(2) المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربي، مصر، إخراج إبراهيم مصطفى وآخرون، ص 322.

(3) ابن جزى القوانين الفقهية ص 174 دار القلم بيروت.

(4) الشرح الصغير ج 3 ص 215.

(5) بيوع الأمانة هي التي يحدد فيها البائع الثمن بمثل رأس المال وزيادة (ويسمى بيع المراجعة)

أو أقل (ويسمى بيع الوضعية).

ب- المربحة المصرفية⁽¹⁾: (أو المربحة للآمر بالشراء)

هي صياغة معاصرة لصورة قديمة من صور المربحة ذكرها فقهاء أعلام، من مذاهب مختلفة، في كتبهم⁽²⁾. ولهذه المعاملة أطراف ثلاثة هم: البائع والمشتري والمصرف باعتباره وسيطا بينهما. ولا يشتري المصرف السلع في هذه المعاملة إلا بعد تحديد المشتري لرغبته وصدور وعد مسبق منه بالشراء يكون ملزما تخريجا على الرّاجح من مذهب المالكيّة.

2- مشروعية المربحة:

ذهب جمهور الفقهاء إلى جواز المربحة، واستدلوا على مشروعيتها بالقرآن والسنة:

- من القرآن: قوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾

⁽³⁾ وقوله تعالى أيضا:



⁽¹⁾ والمربحة المصرفية هي المعتمدة في إصدار الصكوك.

⁽²⁾ الإمام الشيباني (محمد بن حسن)، كتاب "الحيل".

- مواهب الجليل شرح مختصر خليل، ج 4، دار الفكر، ط 2، 1398هـ/1978م، ص 404.

- الشافعي، "الأم" ج 3، ص 33. (م.س).

- ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ج 4، دار الجيل، بيروت لبنان 1393هـ/1973م، ص 29.

⁽³⁾ سورة البقرة، الآية 275.

﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ﴾⁽¹⁾

- والمراوحة ابتغاء للفضل أي الزيادة.

- ومن السنة: إجازة الرسول عليه الصلّاة والسلام بيع السلعة بأكثر من رأس المال في قوله: ﴿.. فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ﴾⁽²⁾ أي بما يرتضيه الطرفان سواء بثمن التكلفة أو أقلّ أو أكثر.

3- شروط بيع المراوحة وضوابطها:

يشترط في بيع المراوحة- بالإضافة لما يشترط في عقود البيوع - ما يلي:

- أن يكون العقد الأول صحيحا فإن كان فاسدا لم يجز بيع المراوحة.

- أن يكون الثمن الأول معلوما للمشتري الثاني لأنّ العلم بالثمن شرط لصحة بيع المراوحة فإذا لم يكن معلوما فالبيع فاسد.



(1) سورة البقرة، الآية 198.

(2) قال صلى الله عليه وسلم: "الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلا بمثل سواء بسواء يدا بيد فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد". صحيح مسلم، حديث رقم 1587، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان.

- أن يكون الربح معلوماً لأنه جزء من الثمن.
 - أن لا يكون الثمن في العقد الأوّل مقابلاً بجنسه من الأموال الربويّة مثل أن يشتري مكيلاً أو موزوناً (عند الحنفيّة والحنابلة) أو مطعوماً (عند الشافعيّة) أو مقتاتاً مدّخراً (عند المالكيّة) أو ذهباً وفضّة (عند الجميع)، فلا يجوز أن يبيعه مرابحة لأنّ المرابحة يبيع بالثمن الأوّل وزيادة والزيادة في أموال الرّبّا تكون ربا لا ربحاً (1).
- هذه الشّروط الواجب توفّرها في المرابحة بنوعيتها ويضاف لصحّة المرابحة المصرفيّة الضوابط التّالية:

أ- ضوابط الوعد:

- يجوز الإلزام بالوعد من طرف واحد.
- لا يجوز إصدار مواعدة ملزمة للطرفين (المؤسّسة والعميل) إلّا إذا كانت بشرط الخيار للمتواعدين أحدهما أو كليهما (2).



(1) الموسوعة الفقهية، (مرجع سابق)، ج 36، ص 312 - بدائع الصنائع، (مرجع سابق)، ج 4، ص 461.

(2) الوفاء بالوعد ملزم ديانة عند جميع الأئمة وهو ملزم قضاء عند مالك إذا كان الوعد معلقاً على سبب ودخل الموعود في كلفة وإلى هذا الرأي ذهب مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الخامسة وهيئة الفتوى والرقابة الشرعية لبيت التمويل الكويتي. (المعايير الشرعية ص 118-119 ط 2004).

ب- ضوابط العلاقة بين أطراف عقد المراجعة:

- يتمتع على المؤسسة المالية الإسلامية الدخول في أيّ عملية بيع مرابحة سبق الاتفاق عليها بين الواعد بالشراء والبايع بأي شكل من أشكال الارتباط، لأنّ الشراء يكون قد تمّ فعلاً لصالح العميل (الواعد بالشراء)، ولا يطيب الربح للمؤسسة المالية من هذه المعاملة لأنّه يكون مقابل التمويل البحت، بعيداً عن أيّ مخاطرة⁽¹⁾.

- يجب إلغاء أيّ ارتباط بين العميل الأمر بالشراء والبايع الأصلي إن وجد، ويشترط أن تكون هذه الإقالة من الطرفين حقيقية وليست صورية، ولا يجوز تحويل العقد المبرم بين العميل والمصدر (البايع الأصلي) إلى البنك (المؤسسة)⁽²⁾.

- لا يجوز أن يمثّل البائع الأصلي والعميل الأمر بالشراء كياناً واحداً، أو تكون بينهما علاقة تبعية بالكامل، كأن يكونا شركتين مملوكتين بالكامل لنفس الجهة، أو تكون إحداهما تابعة لأخرى، كما لا يجوز أن يكون البائع الأصلي وكيلاً عن الواعد بالشراء، لأنّ الشراء من الوكيل كالشراء من الأصيل نفسه وقد وضعت هذه



(1) د. خوجة (عز الدين محمد): عمليات التمويل الإسلامي، مادة علمية تطبيقية متوافقة مع شهادة المصرفي الإسلامي المعتمد من قبل المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، بالبحرين ص 30.

(2) المعايير الشرعية. ص 118. ط 2004، المنامة، البحرين.

الضوابط لكي لا تؤول المعاملة إلى بيع العينة المحرمة شرعا، إذ يصبح عقد المراجعة بدونها مجرد تحايل ربوي يعود فيه المبيع للبائع نفسه مقابل حصوله على مبلغ من المال في الحال يقوم بسداده لاحقا بزيادة، وهذا هو الربا الممنوع شرعا.⁽¹⁾

4- تعريف صكوك المراجعة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.

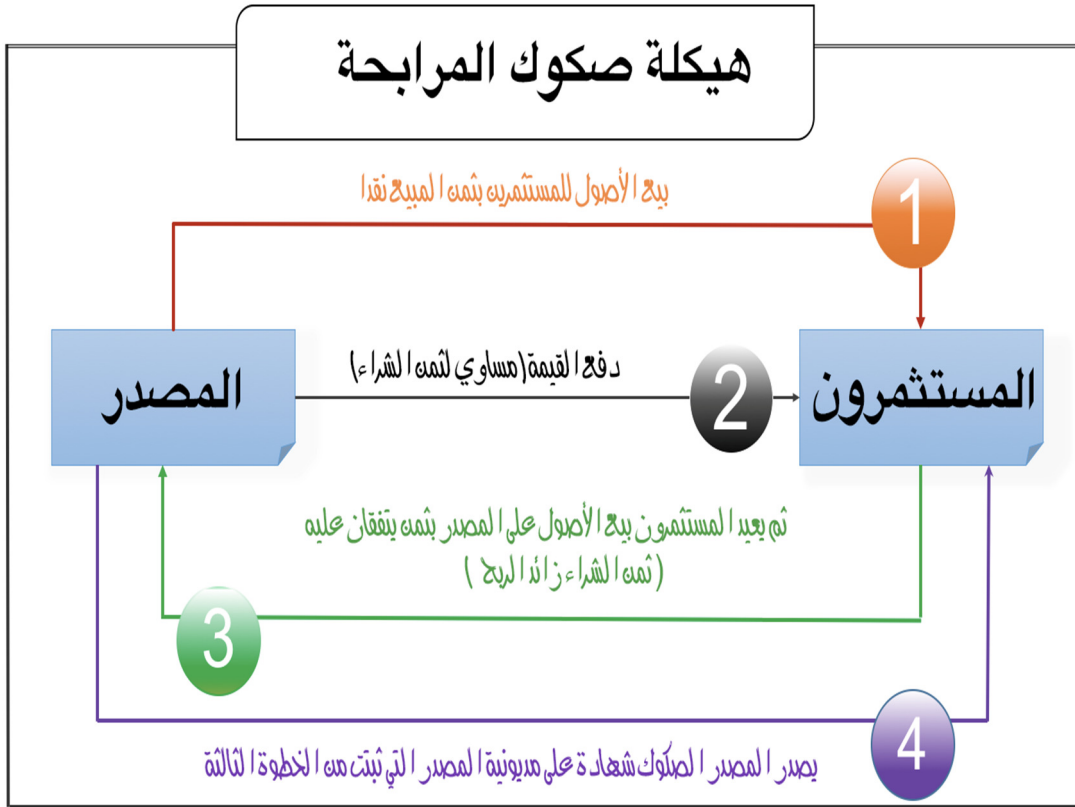
أ- الإصدار:

المصدر لتلك الصكوك هو البائع للبضاعة والمكتتبون فيها هم المشترين لبضاعة المراجعة وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة ويستحقون ثمن بيعها.



(1) فتوى ندوة البركة الثامنة، 8/8 الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، فتوى 159، ج 1،

ب- هيكله صكوك المرابحة:



ج- التداول:

لا يجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتري إذ هي تمثل في هذه المرحلة ديوناً في الذمة، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.⁽¹⁾



¹ الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، ج 1، ص 320.

ملخص مبحث أنواع الصكوك

صكوك المشاركة	صكوك الشركة	وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.	طالب المشاركة معه في مشروع معين	الشركاء في عقد المشاركة	لا يجوز تداول صكوك السلم.
صكوك المشاركة	صكوك المضاربة	و وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها.	المضارب	أرباب المال	يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع.
	صكوك الوكالة بالاستثمار	و وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها	الوكيل بالاستثمار	الموكلون	
صكوك العقود والفلاحية	صكوك المزارعة	و وثائق متساوية القيمة تُصدّر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.	أ. مالك الأرض أو مالك منافعها ب. المزارع صاحب العمل	المزارعون أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم أصحاب الأرض المستثمرون، ويستحقون الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض	1. يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض.
	صكوك المساقاة	و وثائق متساوية القيمة تُصدّر لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.	أ. مالك الأرض أو منافعها ب. المساقى صاحب العمل	المساقون في عقد المساقاة أصحاب الأرض المستثمرون، ويستحقون الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار	2. أما إذا كانوا الملتزمين بالعمل (الزراعة أو السقي) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كان التداول بعد بدو صلاح الزرع أو الثمر.
	صكوك المغارسة	و وثائق متساوية القيمة تُصدّر لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة الأرض والغرس.	أ. مالك أرض صالحة لغرس الأشجار ب. المغارس صاحب العمل	المغارسون في عقد المغارسة أصحاب الأرض المستثمرون، ويستحقون الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر	يجوز تداول صكوك المغارسة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط سواء كان حملة الصكوك مالكي الأرض أم الملتزمين بالغرس

صكوك بيوع الآجال	صكوك السلم	وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.	بائع سلعة السلم	مشترون لسلعة السلم	لا يجوز تداول صكوك السلم.
	صكوك الاستصناع	وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكًا لحملة الصكوك.	الصانع (البائع)	المشترون للعين المراد تصنيعها	يجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع.
	صكوك المراجعة	وثائق متساوية القيمة تُصدر لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.	البائع لبضاعة المراجعة	المشترون لبضاعة المراجعة	لا يجوز تداولها بعد تسليم بضاعة المراجعة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.

أحكام الصكوك			صكوك الاستثمار		أنواع صكوك الاستثمار	صكوك ملكية الموجودات المؤجرة	صكوك ملكية الأعيان الموجودة	صكوك ملكية الأعيان الموصوفة في الذمة	صكوك ملكية الخدمات من طرف معين	صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة
استرداد الصكوك	تداول الصكوك	المكتتبون	مصدر الصك	تعريفها						
يجوز استردادها من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد	يجوز تداولها من إصدارها وحتى نهاية أجلها.	مشترون للعين	بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها	وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.						
يجوز للمصدر ان يستردها بعد التخصص ودفع ثمن الاكتتاب، سواء بسعر السوق أو بالثمن الذي يتراضيان عليه حين مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً.	يجوز تداولها قبل إعادة إجازة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.	مشترون للمنفعة	بائع منفعة العين الموجودة	1- وثائق متساوية القيمة يصدها مالك عين موجودة، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجازة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك. 2- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة (مستأجر)، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إجازتها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب تصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.						
لا يجوز تداولها قبل تعيين العين التي تستوفى منها المنفعة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون فإذا تعينت جاز تداول الصكوك.		مشترون لمنفعة العين الموصوفة	بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذمة	و وثائق متساوية يتم إصدارها بغرض إجازة أعيان موصوفة في الذمة، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.						
يجوز تداولها قبل إعادة إجازة تلك الخدمات، فإذا أعيدت الإجازة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذ لضوابط التصرف في الديون.		مشترون للخدمة	بائع الخدمة	وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسماة)، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.						
لا يجوز تداولها قبل تعيين الطرف الذي تستوفى منه الخدمة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون. فإذا تعين الطرف جاز تداول الصكوك.				وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة موصوفة دون تسميتها)، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.						

الفصل الرابع

تقييم الصّكوك

ويشتمل على ثلاثة مباحث :

المبحث الأول : مخاطر الصّكوك ٤٥

المبحث الثاني : مظانّ الخلل ٤٥

المبحث الثالث : مواطن الخلاف ٤٥

المبحث الأول

مخاطر الصّوك الإسلاميّة

إنّ الاستثمار في الصّوك الإسلاميّة محاط بكثير من المخاطر التي يكتنفها الغموض وسرعة التقلّب، فمن المعلوم أنّ الصّوك الإسلاميّة، تصدر أساس على عقد شرعي لتمويل نشاط استثماري معيّن، يحتوي على أصول وممتلكات ماليّة قد تكون أعيانا أو منافع، وبالتالي فهي عرضة لكافة أنواع المخاطر التي تتعرّض لها هذه الأصول أو المشاريع، حيث تتباين المخاطر التي تتعرّض لها الصّوك وفقا لهيكل الصّوك.⁽¹⁾

المطلب الأول: مفهوم المخاطر وأنواعها:

1- مفهوم المخاطر:

المخاطر هي "التقلّبات المنتظمة وغير المنتظمة التي تحدث في قيم الأصول الاستثمارية وعائداتها المتوقّعة في ظروف عدم التأكّد



(1) أبو بكر صفيّة)، الصّوك الإسلاميّة، بحث مقدّم إلى مؤتمر البنوك الإسلاميّة بين الواقع والمأمول، دبي 2009، ص 17.

السائدة في الأسواق والنشاطات الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي".⁽¹⁾

2- أنواع مخاطر الصكوك:

تنقسم المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية إلى أربعة أنواع هي:

- مخاطر تتعلق بالموجودات (الأصول) التي تمثلها الصكوك
 - مخاطر تتعلق بعوائد الصكوك.
 - مخاطر تتعلق بالعملة عند اختلاف عملة المبالغ المكتتب بها والعملة التي يحصل بها التوظيف بتحويل تلك المبالغ إليها.
 - ومخاطر تتعلق بإدارة الصكوك.
- يمكن تصنيف المخاطر إلى نوعين رئيسيين:

- أ- المخاطر العامة أو مخاطر السوق: وهي مخاطر منتظمة لا يمكن تجنبها، وذلك بسبب عوامل اقتصادية أو عوامل سياسية أو عوامل بيئية.



(1) معروف (هوشيار)، الاستثمارات والأسواق المالية، ص 253، عمان دار صفاء، ط 1، 1428 هـ / 2003 م.

ب- **المخاطر الخاصة:** هي المخاطر التي لا تؤثر على السوق بشكل عام ويمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع وترجع إلى ظروف المؤسسة.

3- مخاطر الصكوك:

الصكوك الإسلامية تحتوي على خليط من النقود والديون والأعيان والمنافع أو بعضها، وهي تصدر بناء على صيغ التمويل الإسلامي فتعرض للمخاطر التي تتعرض لها المشروعات الاستثمارية الإسلامية وأهمها:

أ- مخاطر الائتمان:

المراد بمخاطر الائتمان هو احتمال عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها، وتعرض الصكوك لهذا النوع من المخاطر يرجع إلى أن المبالغ التي تجمع من المستثمرين لإصدار الصكوك قد توظف في أنشطة تتجم عنها ديون، مثل المرابحات أو الإيجار أو الاستصناع.

ب- مخاطر السوق:

وتسمى أيضا "المخاطر التجارية" وهذه ترجع إلى اتجاهات الصعود والنزول التي تطرأ على الأسواق لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، هذه المخاطر مرتبطة بطبيعة الصكوك

الإسلامية من حيث كونها تمثل حصة شائعة في ملكية أصول، ونظراً لأنّ الأصول الحقيقية من سلع وخدمات تباع في الأسواق فإنّها قد تتعرّض للنقص في قيمتها بفعل عوامل العرض والطلب، أو السياسات الاقتصادية الحكومية أو غيرها من العوامل.

ج- مخاطر سوق الصّرف:

تنشأ هذه المخاطر في سوق النّقد نتيجة لتقلّبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة، ففي حالة شراء سلع بعملة أجنبية وانخفاض سعر تلك العملة فإنّ ذلك يترتّب عليه خسائر بمقدار انخفاض سعر العملة مقابل العملات الأخرى كما تظهر مخاطر سعر الصرف عند إصدار الصّكوك بعملة معيّنة واستثمار حصيلتها بعملات أخرى أو إذا كانت المنشأة المصدرة للصكوك تحتفظ بمواقع مفتوحة تجاه بعض العملات الأجنبية أو التزامات الدّفع خاصّة في عمليّات المراجحات والتّجارة الدوليّة.

د- مخاطر سعر الفائدة:

تنشأ هذه المخاطر نتيجة المتغيّرات في مستوى أسعار الفائدة في السوق بصفة عامة وهي تصيب كافة الاستثمارات بغضّ النظر عن طبيعة وظروف الاستثمار ذاته، إذ كلّما ارتفعت مستويات أسعار الفائدة في السّوق، انخفضت القيمة السّوقية للأوراق الماليّة

المتداولة والعكس صحيح وهو ما يؤثر على معدل العائد على الاستثمار.

والصكوك الإسلامية وإن كان لا مجال لسعر الفائدة في التعامل بها أو في أنشطتها ومجالات استثماراتها إلا أنها تتأثر بسعر الفائدة إذا اتخذته سعرا مرجعيا في التمويل بالمرابحة. كما أن سعر الفائدة باعتباره آلية يقوم عليه النظام النقدي والمصرفي في جلّ الدول الإسلامية فإنه يؤثر على الصكوك الإسلامية.

ه- مخاطر أسعار الأوراق المالية:

تنشأ هذه المخاطر نتيجة تقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال سواء كانت هذه التقلبات بفعل عوامل حقيقية أو عوامل مصنعة وغير أخلاقية كالإشاعات والاحتكار والمقامرة والبيع الصوري ونحو ذلك.

و- مخاطر التضخم:

تنشأ هذه المخاطر نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود بارتفاع الأسعار وهو ما يعني تعرض الأموال المستثمرة لانخفاض قيمتها الحقيقية. والصكوك الإسلامية باعتبارها ذات عائد متغير

وذاآ مكوآات من نقود وديون وأعيان ومنافع فإنّ تأآرها بالتضخم يرتبط طرديا بزيادة مكوآاتها من النقود والديون.

ز- مخاطر التشغيل:

وتنشأ هذه المخاطر نتيجة أخطاء بشرية أو فنية أو حوادث وتدرج هذه المخاطر تحت المخاطر العامة إذا كانت بسبب عوامل خارجية كالحوادث الطبيعية.

وتدرج هذه المخاطر تحت المخاطر الخاصة إذا كانت بفعل عوامل داخلية كـنقص التجهيزات أو وسائل التقنية أو الموارد البشرية المؤهلة أو فساد الذمم أو من خلال صورية أو ضعف الرقابة الشرعية الأمر الذي يؤثر سلبا على القيمة السوقية للصكوك الإسلامية وأهمها.

ح- المخاطر القانونية:

هنالك مخاطر قانونية تحيط بالصكوك الإسلامية، نظرا لأنّ النظم والتشريعات القانونية المعمول بها في كثير من الدول هي أنظمة وضعية وتقليدية، مما يجعل الكثير من موادها لا تتوافق مع أحكام الشريعة، لذلك لابدّ من مراعاة البيئة التشريعية التي توافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.(1)



(1) أبو بكر (صفحة)، الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 17-27.

ط- مخاطر مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية:

يُعدّ الإلتزام بالضوابط الشرعية من أهمّ خصائص المؤسسات المالية الإسلامية، لذلك فإنّ مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية في أيّ فترة من عمر الصكّ تؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة ودرجة خطورتها، فكلّ هيكل من هياكل الصكوك له ضوابطه الشرعيّة التي تعتبر مخالفتها من المخاطر التي يجب دراستها وكيفية الحدّ منها وطرق معالجتها. (1)

المطلب الثاني: إدارة مخاطر الصكوك:

إدارة المخاطر هي المدخل أو المنهج العلمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم إجراءات من شأنها تقليل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي إلى الحد الأدنى وتنفيذها.

إنّ الاستثمار يقوم على المخاطرة من خلال المشاركة في الغرم والغنم بخلاف المقامرة التي تهدف إلى تحقيق غنم لطرف على حساب تحقيق غرم لطرف آخر وهذا محرم شرعا. فالمخاطرة كما يقول ابن القيم: "مخاطرتان:



(1) أبو غدة (عبد الستار)، مخاطر الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 5-8.

- **مخاطرة التجارة:** وهي أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح ويتوكّل على الله في ذلك.
- **الخطر الثاني الميسر:** الذي يتضمّن أكل المال بالباطل فهذا الذي حرّمه الله ورسوله.⁽¹⁾

والإسلام يحثّ على الأخذ بالأسباب في التعامل مع المخاطر ومن ثمّ يتعيّن على المنشآت الماليّة وضع آليات للتعامل مع ما يواجهها من مخاطر بعد تحديدها سواء بتجنّبها إذا كان ذلك ممكناً أو توزيعها أو التعايش معها وحسن إدارتها إذا لم يكن التخلّص منها ممكناً.

1- خطوات إدارة مخاطر الصّوك:

- ✓ تحديد المخاطر: يتمّ ذلك بتحديد النّوع (خاصّة أو عامّة) والمصدر (ائتمان، سوق، تشغيل، مخالفات شرعيّة) والأسباب.
- ✓ تقييم المخاطر (قياسها: مرتفعة، متوسطة، ضعيفة).
- ✓ اختيار البدائل المناسبة للتعامل مع المخاطر. ويتمّ ذلك على أساس الموازنة بين المنافع والتكاليف من جراء تلك



¹ ابن القيم، زاد المعاد في هدي خير العباد، ج 5، دار التقوى القاهرة، بدون تاريخ نشر، ص 418.

المخاطر، إذ ينبغي أن تفوق المنافع التكاليف المترتبة على مخاطر الصّكوك الإسلامية.

✓ تنفيذ القرار من خلال وضع الآليات اللازمة لتنفيذ البديل الملائم للتعامل مع المخاطر موضع التنفيذ.

2- آليات إدارة المخاطر:

تتعدّد آليات إدارة المخاطر وتتنوّع لتشمل ما يلي:

أ- دراسة الجدوى:

ويتمّ ذلك من منظور يمكن تسميته "الرّبحية الشرعيّة" من خلال توجيه التّمويل نحو المشروعات الملتزمة بالمشروعيّة الإسلاميّة، من حيث النّشاط الحلال، فضلا عن الكفاءة الاقتصاديّة لتحقيق التّخصيص الأمثل للموارد من خلال حفظ المال وتنميته ومراعاة الأولويّات الإسلاميّة في الاستثمار وفقا للضرّوريات والحاجيات والتّحسينيّات، بالإضافة إلى الكفاءة الاجتماعيّة للتّمويل والالتزام بالأخلاقيات الإسلاميّة.

ب- كفاءة الإدارة والرقابة:

تعتبر كفاءة إدارة الصّكوك سرّاً ربحيتها ونموّها، وبقدر كفاءة الإدارة بقدر ما تجمع تلك الصّكوك بين معضلات الرّبحية والسيولة

والأمان فضلا عن مراعاة الاعتبارات الأخلاقية والمسؤوليات الاجتماعية، وقد حثّ الإسلام على أن يجمع المدير بين الكفاءة الفنية والأخلاق العالية (الأمانة والعلم)، كما حثّ على حسن اختيار الشركاء والمضاربيين والعاملين من ذوي الكفاءة والمهارة المشهود لهم بالأخلاق الطيبة قال تعالى: ﴿إِنَّ خَيْرَ مَنْ آسْتَجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ﴾⁽¹⁾ كما أن عوامل تخفيض المخاطر إعطاء الحقّ لحملة الصكوك في مراقبة الإدارة

من خلال جمعية عامة تمثلهم مع مراعاة الشروط الخاصة بصكوك المضاربة.

ج- تعدّد أنواع الضمانات في الفكر الاقتصادي الإسلامي:

- الكفالة: لغة هي الضمان⁽²⁾ وشرعا هي ضمّ ذمّة الكفيل إلى ذمّة الأصيل في ثبوت أصل الدين.⁽³⁾



¹ سورة القصص، الآية 26.

⁽²⁾ لسان العرب (11-590) تاج العروس (15/658)، (م.س).

⁽³⁾ السرخسي (شمس الدين أبو بكر محمد بن أبي سهل)، الميسوط (19/160)، دار المعرفة للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 1414هـ / 1993م. أحمد إبراهيم بك، المعاملات الشرعية المالية، مطبعة محمد هاشم الكتبي، (د.ت)، ص 192.

• **الرهن:** وهو "جعل عين مالية أو ما في حكمها وثيقة بدين يستوفى منها أو من ثمنها إذا تعذر الوفاء"⁽¹⁾. يجب مراعاة عدم الرجوع على الضمان سواء كان رهنا أو كفالة في عقود الأمانة (الوكالة / المضاربة/ المشاركة) إلا إذا وقع تعدد أو تقصير أو مخالفة للشروط من قبل الوكيل أو المضارب أو المشارك.

جاء بقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي: "لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المضاربة على نصّ بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإذا وقع النصّ على ذلك صراحة أو ضمنا بطل شرط الضمان واستحقّ المضارب ربح مضاربة المثل"⁽²⁾.

3- ضمان الطرف الثالث:

إذا كان المتفق عليه شرعا عدم جواز ضمان الجهة المصدرة لصكوك المضاربة أو المشاركة أو الوكالة للقيمة الاسمية لحاملي هذه الصكوك، لأنّ هذا من قبيل ضمان رأس المال، فإنّه لا مانع شرعا من أن يضمن طرف ثالث مستقل عن الإدارة وحملة الصكوك القيمة الاسمية لصكوك المضاربة، باعتباره في التّوصيف



(1) المعايير الشرعية المعيار 39، ط 2010، ص 534.

(2) مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي - الدورة الرابعة المجلد الثالث ص 2146.

الفقهيّ تعهّد ملزم بتقديم هبة تعادل قيمة الأصول الاسميّة في حال تعرّضها للهلاك مهما كان سببه، والتعهّد التزام عقدي مشروع.

جاء في قرار مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ: " ليس هناك ما يمنع شرعا من النصّ في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته ودمته الماليّة عن طرفي العقد بالتبرّع بدون مقابل بمبلغ مخصّص لجبر الخسران في مشروع معين وعلى أن يكون التزاما مستقلاً عن عقد المضاربة"⁽¹⁾. وصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسّسات الماليّة الإسلاميّة: "يجوز تعهّد طرف ثالث غير المضارب أو وكيل الاستثمار وغير أحد الشركاء بالتبرّع للتعويض عن الخسارة دون ربط بين هذا التعهّد وبين عقد التّمولّ بالمضاربة أو عقد الوكالة بالاستثمار"⁽²⁾.

4- التّأمين التّكافليّ:

هو تأمين يقوم على أساس الالتزام بالتبرّع من المشتركين لمصلحتهم، وحماية مجموعهم بدفع اشتراكات يتكوّن منها صندوق التّأمين



(1) م س، قرار رقم 30 (4/5).

(2) المعايير الشرعيّة، معيار 5، ص 62.

الذي تديره هيئة مختارة من حملة الوثائق أو تديره الشركة المساهمة المرخص لها بممارسة خدمات التأمين على أساس الوكالة بأجر. وقد صدرت بمشروعيته قرارات من مجمع البحوث الإسلامية التابع للأزهر الشريف، ومن مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ومن مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 9 (2/9)، كما أنه لم يختلف في جوازه أحد من فقهاء العصر (1).

5- الإحتياطات (2) :

وتشمل هذه الإحتياطات:

تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار: وذلك باقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك، أي بعد اقتطاع المقابل المخصص للإدارة (سواء كان حصة من الربح أو عمولة وكالة، كي لا تسهم الإدارة في الضمان) ومن خلال هذا الاحتياطي يمكن سدّ الخسارة التي قد تقع على الصكوك، وإذا تعاضم هذا الاحتياطي قد يغطي الخسارة الشاملة إذا حصلت.



(1) المعايير الشرعية، المعيار رقم 26، ص 372.

(2) أبو غدة، عبد الستار - بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، ج 6، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، شعبان 1425 هـ / 2004م، ص 32-34.

تكوين احتياطي معدل الأرباح: وذلك باقتطاع ما يزيد عن نسبة محدّدة من أرباح الصّكوك (تمثّل العائد المتوقّع دورياً) ويتمّ الاقتطاع من الرّبح الإجمالي قبل اقتطاع مقابل الإدارة لأنّ الاستفادة منه تعود على حملة الصّكوك ومدير الصّكوك، وهو لضمان العائد المتوقّع دون اشتراط من الإدارة. وقد أشتمل المعيار المحاسبي رقم 11 بشأن الاحتياطيات والمخصّصات الصّادر عن هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسّسات الماليّة على تنظيم هذا الاحتياطي.

التنوّيع: وتقوم هذه الآليّة على تنوّيع استثمارات الصّكوك الإسلاميّة من أجل تخفيض درجة المخاطر دون أن يترتّب على ذلك تأثير سلبي على العائد وهو ما يعرف بالتنوّيع الكفاء. وتوجد أسس مختلفة للتنوّيع من أهمّها تنوّيع جهة الإصدار وتنوّيع تواريخ الاستحقاق والتنوّيع القطاعي والتنوّيع الدّولي.

المبحث الثاني

مظان الإحراف

تمهيد:

لئن اعتبرت الصّوك منتجاً ابتكرته الهندسة الماليّة الإسلاميّة المعاصرة، يضيف حركية في عالم الصّيرفة بما يدرّه من سيولة تضخّ في أسواق المال، وعلى الرّغم ممّا حقّقته الصّوك من نجاعة وإيجابيات إلاّ أنّ المتنبّع لمسار إصدارها وتطبيقاتها يقف على هنات بل انحرافات تخلّلت الكثير من الإصدارات حادت بها عن ضوابط الشريعة الإسلاميّة في المعاملات الماليّة الأمر الذي دفع بالشيخ محمد تقيّ العثماني رئيس المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة الإسلاميّة إلى تصريح سنة 2007 بأنّ خمسة وثمانين بالمائة من صكوك المضاربة والمشاركة المصدرة مخالفة لأحكام الشريعة الإسلاميّة، وعلى إثر هذا التّصريح تداعى المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة في ثلاث اجتماعات بين عامي 2007 و2008 لتقويم تلك التطبيقات، كما انبرى المهندسون الماليّون والفقهاء إلى إعادة النظر ومراجعة

إصدارات الصّكوك والوقوف عند مواطن الخلل والانحراف، ثم رسم المسار الصّحيح الذي يجب أن تنتهجه هذه الصّكوك لتكون ظاهراً وباطناً منتجاً إسلامياً.

إنّ أولى نتائج هذه المراجعات بيّنت أنّ صكوك الاستثمار الإسلاميّة المصدرة والتي تمثّل أبرز ثمار التطوّر المالي والمصرفي الإسلامي لا تحقّق بدرجة ملائمة خصائص هذا النّظام ولا تعكس على نحو كاف الفروق الجوهرية التي تميّزها عن سندات الدّين المعروفة في النّظام المالي والمصرفي التقليدي. ونذكر فيما يلي أبرز مواطن الخلل التي كشفت عنها المراجعات والتّقييمات:

المطلب الأول: صورية العقود:

1- صورية البيع والشراء:

إنّ فحص بنود جملة من العقود ومقابلة مجموعة من خبراء الصّناعة الماليّة بيّن أنّ العقد وإن كان ينصّ على أن حامل الصّك هو المالك المنتفع من الأصول محلّ الوصاية، غير أنّ البنود المؤطّرة للعقد تنصّ بوضوح على أنه ليس ثمة انتقال فعليّ لملكيّة

الأصول من المنشئ إلى حملة الصكوك وأنّ ما تمّ هو انتقال اسمي
لملكية المنفعة وليست ملكية الأصل والدليل على ذلك أمور منها:

أ- أنّ غالبية عقود الصكوك القائمة على الأصول⁽¹⁾ التي تمّ
فحصها تنصّ على أنّ انتقال الملكية من المنشئ إلى حملة الصكوك
لم يتمّ، مثال ذلك ما جاء في نشرة إصدار صكوك المشاركة
لمصرف أبو ظبي الإسلامي " لا يملك حملة الصكوك الحقّ في
التّفيذ على الأصول محلّ الائتمان وإنّ حقوقهم تنحصر في التّفيذ
ضدّ بنك أبو ظبي الإسلامي من خلال إلزامه بشراء نصيب الشريك
المصدر في الأصول محلّ الشراكة بناءً على شروط وثيقة الوعد
بالشراء."⁽²⁾

ب- أنّ الأصول لم تزل من سجل المنشئ أو ميزانيته
العمومية، وهذا من الناحية القانونية دليل على استمرار ملكية



(1) قسم مجلس الخدمات المالية الإسلامية في وثيقته الإرشادية رقم 2 الصادرة عام 2005
الصكوك إلى نوعين رئيسيين هما:

- الصكوك القائمة على أصول (الموجودات) Asset-based sukuk وهي الصكوك التي
توفر لحملتها عوائد يمكن توقعها بصورة جيدة ومثالها صكوك السلم والإستصناع والإجارة
- الصكوك المبنية على الإستثمار Equity-based sukuk وهي الصكوك التي تتحدد
عوائدها على أساس المشاركة في الربح والخسارة في الإستثمار محلّ العقد فهي لا توفّر
عوائد يمكن توقعها بصورة جيدة ومن أمثلة ذلك صكوك المضاربة والمشاركة (أنظر المعيار
2-2005" لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) .

(2) نشرة عرض صكوك المشاركة لمصرف أبو ظبي الإسلامي فقرة " عوام المخاطر " ص 9-10.

المنشئ لهذه الأصول، وهو ما يعني أنه في حالة إفلاسه فإنه لن يكون لدائن أفضلية على آخر، وعليه يتساوى من الناحية القانونية الدائنون حملة الصكوك القائمة على الأصول وبقية الدائنين، وبهذا الشكل تقترب هذه الصكوك من معنى السندات التقليدية .

إنّ المنشئ يفرض قيوداً على حملة الصكوك فيما يتعلق بالتصرف في الأصول وهي قيود تخالف الشروط المحاسبية المنصوص عليها في المعايير المحاسبية للبيع الحقيقي للأصول محلّ التصكيك حيث تبين خلال أزمة صكوك دار الاستثمار وصكوك نخيل وصكوك حزام الذهبى لمجموعة سعد، حقيقة العلاقة بين المنشئ وحملة الصكوك.

ج- إنّ القانون البريطاني الذي تنصّ معظم العقود على الرجوع إليه في حالة النزاع، لا يعترف بملكية حملة الصكوك للأصول محلّ التصكيك ومن الأدلة على ذلك ما جاء في نشرة عرض صكوك المضاربة لـ " D.P.World " ضمن بند عامل المخاطر: "كل من عقد المضاربة والوعد بالشراء والوعد بالبيع يحكمها القانون الإنجليزي أين قد لا تكون ثمة مصلحة للمصدر أو الوصي في أصول المضاربة، فليس للمصدر ولا للوصي أيّ

مصلحة في أصول المضاربة في القانون البريطاني " (1).

وقد قدّم أصحاب هذه الإصدارات تبريرات مختلفة منها:

✓ أن هذه الأصول ستعود إلى دفاتر المصدر بعد عدد من السنين فلا حاجة إلى إخراجها ثم إعادتها خاصة وأنّ القيد في سجلات الملكية يتطلب مصاريف تزيد بالتأكد من كلفة التصكيك.

✓ إنّ إصدار "سند ضدّ" لصالح حملة الصّوك يمكنهم به إثبات ملكيتهم لتلك الأصول في حال الاختلاف .

✓ النصّ في الشّروح التي تذيّل بها الميزانية السنوية من قبل مراجع الحساب، أنّ هذه الأصول مملوكة لحملة الصّوك.

✓ تفريق قوانين الدّول الأنجلو سكسونية (Commun law) التي تحتكم إليها أغلبية الصّوك بين الملكية القانونية (ownership legal)، والملكية النّفعية (owner ship) يمكن لكلّ أصل أن يكون له مالك قانوني وهو من سجّل الأصل باسمه وله من الناحية القانونية صلاحية التصرف فيه بالبيع، ثم المالك النّفعي وهو الذي يتمتّع بجميع الحقوق الأخرى والمستمدة من الملك، وفي حال الاختلاف يمكن للمالك النّفعي أن يثبت ملكية تامة على الأصل في المحاكم.



(1) Risk Factor Related to Mudarabah Asset , page 22 of the D.P.World OFFERING Circular.

2- ضمان استرداد رأس المال:

إنّ تحليل طبيعة الصّكوك التي يتمّ تداولها في الواقع العمليّ يظهر أنّ الغالبية العظمى للصّكوك المصدرة اليوم تضمن ردّ رأس المال إلى حملة الصّكوك عند إطفائها مثل السّنّدات الربّوية سواء بسواء وذلك بوعد ملزم إمّا من مصدر الصّكوك أو من مديرها بشراء الأصول التي تمثّلها هذه الصّكوك بقيمتها الاسميّة بقطع النظر عن قيمتها الحقيقيّة أو السّوقية في ذلك اليوم.

ويمكن النّظر إلى هذه الآلية من ناحيتين: الفهميّة والاقتصاديّة:

من النّاحية الفهميّة: تنير هذه الآلية ثلاث مسائل:

الأولى: اشتراط المبلغ الزائد على سعر الفائدة لمدير العمليّة تحت عنوان " حافز على حسن الإدارة".

الثانية: اشتراط القرض عند نقص الربح الحقيقيّ من النسبة المعيّنة.

الثالثة: التعهّد بشراء الأصول بالقيمة الاسميّة.

أ- اشتراط الحافز لمدير العمليّة:

استند الذين اشترطوا الحافز لمدير الاستثمار على ما ذكره

الإمام البخاري تعليقا عن ابن عباس رضي الله عنه قال البخاري:

قال ابن عباس " لا بأس أن يقول بع هذا الثوب فما زاد على كذا

وكذا فهو لك⁽¹⁾. قال الشافعي ومالك لا يُجوز، فإن باع فله أجر مثله، والعلّة عندهم أنّها أجرة سمسرة مجهولة، أمّا إذا سميت أجرته بمبلغ مقطوع ثم قيل له إن بعت بأكثر من كذا (مبلغ مقطوع) فالزائد كلّ لك علاوة عن أجرك المقطوع، فالظاهر أنّه لا يمنعه الجمهور لأنّ جهالة الأجرة ارتفعت والزائد له حافز على حسن عمله وبهذا أخذ الحنابلة، قال ابن قدامة " وإن قال بع هذا بعشر، فما زاد فهو لك، صحّ وله الزيادة، لأنّ ابن عباس كان لا يرى بذلك بأساً⁽²⁾، وهذا المذهب مروى أيضاً عن ابن سيرين وشريح وعامر الشّعبى والزّهري وكرهه الجمهور، وعلى هذا الأساس جاء في معيار المضاربة رقم 13 بند 5-8 " إذا شرط أحد الطرفين لنفسه مبلغاً مقطوعاً فسدت المضاربة ولا يشمل هذا المنع ما إذا اتفق الطرفان على أنّه إذا زادت الأرباح عن نسبة معيّنة فإنّ أحد طرفي المضاربة يختصّ بالربح الزائد عن تلك النسبة أو دونها فتوزيع الأرباح على ما اتفقا عليه"⁽³⁾. ومدير الاستثمار في الصّكوك يقوم بعمله إما أن يكون أجيراً أو وكيلاً للاستثمار فيشبه السمسار وإما أن يكون مضارباً أو شريكاً عاملاً فينسحب عليه ما



(1) صحيح البخاري، كتاب الإيجارات، باب أجر السمسرة.

(2) ابن قدامة، الكافي، كتاب الوكالة، (م.س)، ج 2، ص 253.

(3) المعايير الشرعية المعيار 13-، ط. 2004- ص 240.

جاء في معيار المضاربة. غير أنّ هذا المستفيد يمكن الرّدّ عليه بأنّ النسبة المعيّنة في هذه الصّكوك ليست مرتبطة بالربح المتوقّع من العمليّات وإنّما بتكاليف التّمويل أو سعر الفائدة (ليبور Libor) المتغيّر ولا علاقة له بالربح فكثيرا ما تنقص نسبته عن نسبة الربح المتوقّعة فلو كانت نسبة الربح المتوقّعة 12% وكان سعر الفائدة 5% ونزل الربح الفعلي إلى 7% لسوء الإدارة فكيف يمكن أن يعتبر ما زاد على 5% حافزا في حين أنّ المدير أساء الإدارة؟ وبهذا يظهر أنّ ما يعتبر حافزا ليس في الحقيقة كذلك، إنّما هو طريق لتمشية الصّكوك على أساس سعر الفائدة.

هذا من النّاحية الفقهيّة وأما من النّاحية الاقتصاديّة فإنّ تقدير عائد شبه ثابت لحملة الصّكوك وإعطاء ما زاد على المؤشّر للمدير بدعوى الحفز لحسن الأداء يفقد الصّكوك في الأسواق الماليّة عنصر التأثير في السّعر ارتفاعا وانخفاضا، وبالتالي تفقد الصّكوك ميزة عرضها في الأسواق طمعا في ارتفاع أسعار أصولها ومن ثمّ ارتفاع وحداتها وزيادة عائدها، كما أنّ إعطاء هذه الحوافز بهذه الطريقة قد أهملت المقاصد الاقتصاديّة النبيلة للشركة أو المضاربة المتمثّلة في توزيع الثروة بين المستثمرين على أساس عادل وجعلت الربح الموزّع على المستثمرين حملة الصّكوك مقتصرًا على سعر الفائدة في كل

حال والمطلوب هو تأسيس الحوافز على أساس الربح المتوقع من المشروع وليس على أساس سعر الفائدة، وبهذا تتميز المؤسسات المالية الإسلامية عن المؤسسات التقليدية الربوية تميزاً حقيقياً.

ب- اشتراط القرض عند نقص الربح الحقيقي من النسبة المعيّنة:

إنّ التزام مدير الاستثمار بالقرض لحملة الصّكوك إذا لم يظهر ربح في الأجل المحدّدة لتوزيع الأرباح أو إذا ظهر ربح ولكن دون المتوقّع، لا مبرّر له شرعاً لأنّه يدخل في بيع وسلف فالمدبر هو بائع الصّكوك وهو المقرض وقد نهى رسول الله صلّى الله عليه وسلّم عن ذلك، أخرج مالك في الموطأ بلاغاً، وأبو داود والترمذي بلفظ: ﴿ لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَيَبَعٌ ﴾ وقال الترمذي " هذا حديث حسن صحيح" (1). وقال ابن عبد البر هذا حديث محفوظ من حديث عمر بن شعيب عن أبيه عن جده عن النبي صلّى الله عليه وسلّم وهو حديث صحيح رواه الثّقاة عن عمرو بن شعيب وعمر بن شعيب ثقة إذا حدّث عنه ثقة. (2)



¹ الإمام مالك، موطأ، ج 2، ص 657. وسنن أبي داود، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، رقم 3504، وجامع الترمذي، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عنده، رقم 1234.
² ابن عبد البر (يوسف بن عبد الله)، التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، ج 24، الطبعة المغربية بإشراف وزارة الشؤون الإسلامية بالمغرب، ص 384.

قال ابن قدامى رحمه الله تعالى " ولو باعه بشرط أن يسلفه أو يقرضه أو شرط المشتري ذلك عليه فهو محرّم والبيع باطل وهذا مذهب مالك والشافعي ولا أعلم فيه خلافا. " (1)

وقد يكون مدير العمليات الملتزم بالقرض شريكا أو مضاربا، وهذا الالتزام مخالف لمقتضى العقد وفيه علة التّحريم في بيع وسلف سواء بسواء فلا يجوز.

ج- مسألة التعهد بشراء الأصول بالقيمة الاسمية:

إنّ مدير الاستثمار قد يدير العمليات كمضارب أو شريك أو وكيل للاستثمار فما حكم تعهده بشراء الأصول بقيمتها الاسميّة؟

✓ حكم تعهد المدير المضارب:

يعتبر تعهد المدير المضارب ضمانا لرأس المال وهذا ما لم يقل بجوازه أحد، جاء في معيار المضاربة الصادر عن المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة " فإذا كانت الخسارة عند تصفية العمليات أكثر من الربح يحسم رصيد الخسارة من رأس المال ولا يتحمّل المضارب منه شيئا باعتباره أمينا ما لم يثبت التعدي أو التقصير. إذا كانت المصروفات على قدر الإيرادات يتسلّم ربّ المال رأس



(1) ابن قدامى، المغني، (م.س)، ج 4، ص 162.

ماله، وليس للمضارب شيء، ومتى تحقق الربح فإنه يوزع بين الطرفين وفق الاتفاق بينهما." (1)

✓ حكم تعهد المدير الشريك:

إنّ التعهد في هذه الحالة ضمان من الشريك يقطع الشركة بين الشركاء في حالة الخسارة ولم يقل بجوازه أحد، جاء في معيار الشركة رقم 12 " لا يجوز أن تشتمل شروط الشركة أو أسس توزيع أرباحها على أي نصّ أو شرط يؤدي إلى احتمال قطع الاشتراك في الربح، فإنّ وقع كان العقد باطلا." (2)

وقد نصّ المعيار في بند لاحق على عدم جواز التعهد المذكور " يجوز أن يصدر أحد أطراف الشركة وعدا ملزما بشراء موجودات الشركة خلال مدتها أو عند التصفية بالقيمة السوقية، أو بما يتفق عليه عند الشراء، ولا يجوز الوعد بالشراء بالقيمة الاسميّة ومستند عدم الجواز هذا أنه بمثابة ضمان رأس المال، وهو ممنوع شرعا، ومستند جواز الوعد بشرائها بالقيمة السوقية أنه ليس في ذلك ضمان بين الشركاء." (3)



(1) المعايير الشرعية، المعيار 13، ط 2004، ص 240-241.

(2) المعايير الشرعية، المعيار 12، ط 2004، ص 210.


(3) م. س، ص 212.

✓ حكم تعهّد المدير الوكيل:

إنّ تعهّد الوكيل يعدّ ضمانا غير جائز كتعهّد الشريك والمضارب، لأنّ الوكالة عقد أمانة ليس فيها ضمان على الوكيل إلاّ في حالة التعديّ أو التقصير، جاء في معيار الضمانات رقم 5 في البند 1/2/2 ما نصّه: " لا يجوز اشتراط الضمان على المضارب أو وكيل الاستثمار أو أحد الشركاء سواء كان الضمان للأصل أم للربح، ولا يجوز تسويق عملياتها على أنها استثمار مضمون".

كما جاء في البند الموالي "لا يجوز الجمع بين الوكالة والكفالة في عقد واحد لتتافي مقتضاهما. ولأنّ اشتراط الضمان على الوكيل بالاستثمار يحول العملية إلى قرض بفائدة ربويّة بسبب ضمان الأصل مع الحصول على عائد الاستثمار".⁽¹⁾

وقد أجاز بعض الفقهاء المعاصرين تعهّد المضارب أو الشريك أو الوكيل بشراء الموجودات التي تحت يده بالقيمة الاسميّة محتجّين بما يلي:


(1) المعايير الشرعية - المعيار 5، ص 61.

أ- أنّ هذا التّعهد لا يعدّ من باب ضمان الأمين ما تحت يده من موجودات الغير، إنّما هو تحوُّط مشروع ضدّ مخاطر السوق وذلك للأسباب التّالية:

✓ إنّ الضّمان الذي منعه الفقهاء في حقّ الأمين هو ضمان هلاك المال الذي يوجد تحت يده بعقد من عقود الأمانة وهذا محال في حالة الوعد بالشراء بالقيمة الاسميّة، لأنّ هذا الوعد لا يلزم ولا ينفذ إلّا في حالة هذا الهلاك أو التّلف فإذا لم يهلك المال ولم يخسر فلا كلام في الضّمان.

✓ أنّ الشّركة في الصّكوك (خاصة في الصّكوك التي تمثّل الأعيان المؤجّرة) إنّما هي شركة ملك وليست شركة عقد ولا مانع في شركة الملك أن يشتري الشّريك حصّة الشريكة.

✓ استدلّ بعضهم على جواز صدور التّعهد من وكيل الاستثمار بمسألة أقرّها معيار الضّمانات حيث جاء في البند 2/2/2 منه، "أمّا إذا كانت الوكالة غير مشروطة فيها الكفالة، ثم كفل الوكيل من يتعامل معه بعقد منفصل فإنّه يكون كفيلا لا بصفة كونه وكيلا، حتى ولو عزل عن الوكالة يبقى كفيلا." (1)، وقالوا إنّ وكيل



(1) المعايير الشرعية - المعيار 5، ص 61.

الاستثمار وإن لم يكن ضامنا في الأصل فإنه أصبح ضامنا بحكم هذا التعهد المستقل المنفصل عن عقد الوكالة.

ويمكن الردّ على هذه الحجج التي لم تقبلها المجامع والندوات الفقهية والمجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بما يلي:

✓ إنّ تعهّد المضارب أو الوكيل أو الشريك بشراء موجودات المضاربة أو المشاركة أو الوكالة بالاستثمار بالقيمة الاسمية إذا كان مشروطا يناقض قاعدتي "الخراج بالضمان" و"الغرم بالغنم" يجعل هذه الموجودات مالا مضمونا يجب ردّه ويجعل علاقة ربّ المال بالمضارب أو الوكيل أو الشريك علاقة دائن بمدين، وينقلب عقد المضاربة أو الوكالة أو الشركة إلى قرض وتصبح الزيادة المتمثلة في الربح ربا، إذ العبرة في العقود بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني.

✓ أمّا القول بأنّ الشركة في الصّكوك شركة ملك وليست شركة عقد وبالتالي فإنّ التعهد المستلزم لضمان رأس المال ليس ممنوعا فإنه يردّ بأنّ المقصود من الشركة في الصّكوك إنّما الاستثمار المشترك وليس تملك الأعيان بغرض الاستهلاك أو الانتفاع الشّخصي، وقد أوضح الشّيخ مصطفى الزّرقا رحمه الله "أنّ الشركة

متى قصد بها الاستثمار أو الاستغلال سواء عن طريق التجارة أو عن طريق الإجازة، أصبحت الشركة شركة عقد، ومن البديهي أن الصّوك يقصد بها الاستثمار أو الاستغلال من الأعيان المؤجّرة فلا سبيل إلى القول بأنّها شركة ملك، ولذا فلا يجوز أن يضمن أحد الشركاء رأس مال الآخر بطريق مباشر أو غير مباشر.

✓ أمّا الاستدلال بما جاء في البند 2/2/2 من معيار الضمانات فيردّ عليه بأنّ في هذا الاستدلال قياس مع فارق كبير لأنّ الوكيل في الصّورة المذكورة في المعيار يكون كفيلا عن مديوني العمليّات بعقد منفصل، وإنه لا يضمن إلاّ إذا تخلف المديون عن سداد واجباته فقط، لكنّه لا يضمن للبائع أن يكون البيع رابحا في كلّ حال، أمّا في صورة الصّوك فإنّ وكيل الاستثمار لا يضمن مديونا معيّنا وإنّما هو يضمن خسران العمليّات حتى أنّ ضمانه يظلّ قائما وإن سدّد جميع المديونين ديونهم، ولكن كانت العمليّات خاسرة لأي سبب من الأسباب فكيف يقاس هذا على ذلك؟

والخلاصة أنّ عدم جواز التعهّد المذكور من الشريك أو المضارب أو الوكيل مسألة لا تحتاج إلى كثير من الأدلّة فإنّه أمر مقرّر في الفقه، وقد أكّدته المجامع والندوات الفقهيّة والمجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسّسات الماليّة الإسلاميّة ولو

فتح هذا الباب لجاز لمديري المصارف الإسلامية أن يضمنوا رأس مال
المودعين بأن يتعهدوا بشراء حصصهم المشاعة في وعاء الاستثمار
بقيمتها الاسمية وبهذا ينتفي الفارق الوحيد بين ودائع المصارف
الإسلامية والبنوك التقليدية.

المطلب الثاني: دور هيئات الرقابة الشرعية والبيئة القانونية:

■ عدم التوافق بين الفتوى وبين مستندات الصّوك أو بين الفتوى وتطبيقات الصّوك فقد اقتصرّت الإجازة الشرعيّة في بعض الإصدارات على هيكل الصّوك وإجراء التّعديلات عليه من قبل هيئة الرقابة الشرعيّة المعنيّة دون التّأكد من تضمين التّعديلات في المستندات الكاملة للصّوك وهذا يعني أنّ الفتوى لم تلامس المستندات التي جرى توقيعها من الأطراف ذوي العلاقة والتي كان من الواجب أن تشملها الإجازة الشرعيّة، وفي بعض الإصدارات لم يتجاوز اهتمام الهيئة الشرعيّة الإجازة الشرعية للهياكل والمستندات ولم تراقب الهيئة استخدام حصيلة تلك الصّوك في الغرض الذي أصدرت من أجله. (1)

■ ضعف البيئة القانونية والتشريعية للصّوك: لقد كشفت حالات الإخفاق التي أعلن عنها في 2009 المخاطر القانونيّة التي تكتنف هذه الصّوك الخاضعة لأحكام الشريعة في هيكلتها وعقودها حيث أنّ غالبية إصدارات الصّوك تنصّ على أن الاختصاص القضائي هو للمحاكم البريطانية وأن القانون المحكم هو القانون البريطاني على أن لا يتعارض مع الشريعة الإسلاميّة، فكيف سيتم مع حالات الإخفاق: هل ستنتم معاملتها على غرار السّنّدات



(1) د. مشعل (عبد الباري): صكوك الاستثمار، رؤية مقاصدية، بحث مقدّم إلى ندوة الصكوك الإسلاميّة، عرض وتقويم، نظّمها مجمع الفقه الإسلامي الدولي ومركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبناء الإسلامي للتنمية، 1431هـ/ 2010م، ص 2.

التقليدية؟ وكيف سيتعامل القانون مع حالات التعارض بين الشريعة الإسلامية والقانون البريطاني؟ ومدى إلزامية شرط عدم تعارض الأحكام مع الشريعة الإسلامية للقضاء؟ وفي حالات الإفلاس كيف سيتعامل القضاء مع الأصول المكوّنة للصّوك؟

هل باعتبارها أصولاً مملوكة لحملة الصّوك أم ستدخل في التفليسة، ومن ثمّ يستوي حملة الصّوك مع غيرهم من الدائنين في قسمة الغرماء؟ وفي حال الصّوك غير المضمونة بأصل مثل بعض صكوك المنافع، هل لحملة الصّوك الحق في وضع اليد على أصول الشركة المنتجة لهذه المنافع أم تتمّ معاملتهم أسوة بغيرهم من الدائنين؟ وما هو تعريف الإخفاق بالوفاء في الشريعة الإسلامية؟ وهل يمكن إعادة هيكلة التزامات الصّوك؟ وهل القضاء المحلي مؤهل للفصل في قضايا الصّوك؟ كل هذه الأسئلة تشغل بال العاملين في المجال سواء كانوا مستثمرين أو قانونيين أو باحثين خاصة وأنّ أغلب البلدان التي لديها مؤسسات مالية إسلامية تتركها تعمل دون قانون يحدد خصائصها، وحكومتها ومعالم ضوابط الرقابة عليها فمنتجات المالية الإسلامية يتم فحصها وتدقيقها من جانب أجهزة الرقابة والإشراف بناءً على مرجعية

تقليديّة لا تقبل اختلافات جوهرية بين المنتجات الماليّة الخاضعة لأحكام الشريعة الإسلاميّة والمنتجات الربويّة المحرّمة.

■ بروز انحراف للصّوك الإسلاميّة في الآونة الأخيرة لعلّ من أسبابه الاهتمام بالألفاظ والمباني لبناء هيكلّة للصّوك دون المقاصد والمعاني، ممّا أدّى في الحالات المشار إليها إلى تحقّق الشروط الشرعيّة للأدوات الماليّة ظاهرياً وإهمال مقاصدها التي تتعارض مع مقاصد الشريعة اعتماداً من البعض على مذهب الشافعي الذي يقول بصحّة بيع العينة لتوافر شروط البيع ظاهرياً، بيد أنّ الإمام الشافعي لا يمكن أن يقول بحلّ ما كان الغرض منه غير شرعيّ كالوصول للحرام مثل الصّوك التي هدفها إعادة تغليف السّنّدات الربويّة⁽¹⁾.

■ عدم وجود ميثاق يؤطرّ الخلاف الفقهي في القضايا العامة التي لها تأثير مباشر على جمهور عريض من الناس، أثر سلّبا على الصنّاعة الماليّة الإسلاميّة وخاصّة في مجال الصّوك وذلك بسبب فوضى الفتاوى المتعارضة.

إنّ جوهر المشكل في الصّوك التي كيلت لها الاتهامات ووسمت بالخلل والانحراف هو هيكلتها على نحو يعدم الفارق بينها



(1) أ. د الساعاتي، (عبد الرحيم عبد الحميد) - الوظائف الاقتصادية للصّوك " نظرة مقاصدية"، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلاميّة

وبين السندات الربويّة المحرّمة، فرأس المال يضمن بالتعهد بالشراء بالقيمة الاسميّة، ومدير الصّوك يتعهد بدفع العائد المتوقّع المرتبط بسعر الفائدة من الرّبح الفعلي أو إقراضاً منه، وحملة الصّوك يتنازلون (إذعاناً) عما زاد عن الرّبح المتوقّع الذي هو مرتبط بسعر الفائدة !! ضف إلى ذلك إشكالات توجد في بعض الصّوك دون بعض من مثل إجراء عقد بيع شكلي على ما لا يباع حقيقة من ممتلكات عامّة حكوميّة ممّا يعني عدم تحقّق أهمّ عنصر في تمييز الصّوك عن السندات، ألا وهو الملكيّة الحقيقيّة لما تمثّله الصّوك من موجودات، الأمر الذي يجعل الصّوك المشار إليها جسماً غريباً غير منسجم مع روح الشريعة ومبادئها وأصول أحكامها.(1)



(1) د. الجارحي، (معيد علي) ود. أبو زيد، (عبد العظيم جلال) - الصّوك قضايا فقهية واقتصادية، بحث مقدّم لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشر بالشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، ص 24.

المبحث الثالث

مواطن الخلاف

تمهيد:

لقد أثارَت الصَّكوك منذ ظهورها في العقد التَّاسع من القرن العشرين الكثير من الاختلاف في وجهات النظر من جهة المشروعية، وقد نجحت المجامع والهيئات العلميَّة في تقريب وجهات النَّظر والحسم في العديد من المسائل بتقديم الحلول الشرعيَّة لها إمَّا اختيارًا من مدوّنات الفقه الموروث أو استنباطًا لحلول فقهيَّة جديدة تناسب النّوازل المعاصرة، ولكن نظرًا لحدائثة تجربة الصَّكوك الإسلاميَّة لازالت بعض المسائل المتعلّقة بهذا الموضوع محلَّ خلاف بين الفقهاء المعاصرين، وسيتناول هذا المبحث أهم هذه المسائل.

المطلب الأول: إشكاليَّة الضَّمان في التصكّيك:

إنّ أكثر عناصر التصكّيك إثارة للجدل عند فقهاء العصر هو مسألة الضَّمان وذلك لأسباب عدة متناقضة منها ما يدعو إلى ضرورة الضَّمان، ومنها ما يدعو إلى عدمه.

1- الأسباب الدّاعية إلى الضّمان:

- أنّ الصّكوك التي لا يجرى تصنيفها لا يمكن تداولها والصّكوك التي لا يمكن تداولها ليست صكوكا بالمعنى الفنّي للكلمة.
- إنّ تصنيف الصّكوك لا يكون إلّا على أساس المخاطر الائتمانية.
- حرص المستثمرين على ضمان أموالهم من التّف والضياع في زمن فسدت فيه الذّم وانتشر فيه الكذب والخيانة وعدم التّورّع عن أكل أموال النّاس بالباطل.

2- الأسباب النّافية للضّمان:

- تعارض الضّمان مع قاعدة "الغرم بالغنم" و"الخراج بالضّمان" وهي من القواعد الأساسيّة للماليّة الإسلاميّة.
- قول جمهور فقهاء المذاهب الأربعة بتحريم تضمين يد الأمين وتحريم اشتراط الضّمان في العقد عليه لمنافاته لمقتضى العقد⁽¹⁾، قال القاضي عبد الوهاب: "لأنّ أصل العقد موضوع على الأمانة فإذا اشترط فيه الضمان فذلك خلاف



(1) السرخسي (أبو بكر محمد بن أحمد بن أبي سهل)، المبسوط ج 84/15 القرافي، الذخيرة ج 507/5 الطحاوي، مختصر اختلاف الفقهاء ج 4 ص 47.

موجب أصله، والعقد إذا تضمن شرط يخالف موجب أصله
أوجب بطلانه" (1).

■ الرغبة في بناء علاقة قائمة على الأمانة والإخلاص والكفاءة
في العمل وتحقيق العدالة بين الطرفين دون إحفاف بحق
أحدهما أو ظلم الآخر.

■ هذه الأسباب المتناقضة طرحت إشكالا كبيرا جعلت الفقهاء
يسلكون في بحثهم عن حلّ لهذه المعضلة مسالك شتى
ويتخذون بناء على اجتهاداتهم مواقف متباينة: فمنهم من
نادى بتضمين الأمين بالشرط قياسا على الأجير المشترك
مراعاة للمصلحة العامة وصيانة لأموال الناس واستئناسا
برأي المالكية في جواز تضمين الأمانة بالتهمة المراد بها "
رجحان الظن وغلبة الاحتمال بشهادة العرف في كذب إدعاء
الأمين هلاك الأمانة بدون تعدّ أو تفریط منه" (2).

■ ومنهم من سعى إلى البحث عن حيلة لجعل رد رأس المال
التزاما على المصدر قابلا للتصنيف الائتماني فوجدها في
تضمين هيكل الإصدار وعبء ملزما يؤدي إلى استرداد حملة



(1) القاضي عبد الوهاب، الإشراف على مسائل الخلاف 61/2.

(2) د. حماد، نزيه كمال - قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد ص 398 وما بعدها.

الصّوك لرأس مالهم عند الإطفاء أو عند وقوع حدث تحدّده وثيقة الإصدار.

■ وقد حسم مجمع الفقه الإسلامي المسألة في دورته التاسعة عشرة بقوله: "مدير الصّوك أمين لا يضمن قيمة الصّك إلا بالتعدّي أو التقصير أو مخالفة شروط المضاربة أو المشاركة أو الوكالة في الاستثمار" "لا يجوز إطفاء الصّوك بقيمتها الاسمية بل يكون الإطفاء بقيمتها السوقية أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الإطفاء"⁽¹⁾.

■ وأمام هذا الموقف الحاسم ذهب المؤتمر الفقهي الثالث إلى إقرار جواز نقل عبء الإثبات في دعاوى التعدّي والتفريط في المضاربة والوكالة بالاستثمار إلى الأمانة خلافا للأصل⁽²⁾ المتمثل في قبول قول المضارب وكذا الوكيل بالاستثمار والأخذ به في نفي الضمان عن نفسه في حالة هلاك شيء من الأموال التي يستثمرها أو خسارته بمجرد إدعائه أنّ ذلك إنّما وقع من غير تعدّ أو تقصير دون مطالبته ببيّنة على صدق دعواه محتجاً بما يلي:



(1) قرارات وتوصيات الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - ص 9.

(2) قرارات المؤتمر الفقهي الثالث للمؤسسات المالية الإسلامية المنعقد في الفترة 3-4 نوفمبر

2009، قرار رقم 1 ص 22.

■ أن استصحاب هذا الأصل إنما يصوغ الأخذ به والتعويل عليه في النظر الفقهي إذا غلب في الناس الصدق والأمانة والتورع عن أكل مال الغير بالباطل. فإذا تغيرت الحال فإن دلالة الحال مقدّمة على الأصل عند تعارضهما إذ "العلم الحاصل اعتماداً على القرائن والأمارات الظاهرة أقوى من الظن الحاصل باستصحاب الأصل".

■ أن العمل بهذا الأصل مقيد:

1- بأن لا يكون مخالفاً للعرف لأنّ " دلالة العرف أقوى وأظهر من استصحاب براءة ذمّة الأمين (المضارب أو الوكيل بالاستثمار) عند تعارضهما".

2- بانتفاء التهمة عن الأمين، والمراد بالتهمة رجحان الظن بعدم صدق الأمين في ادعائه عدم التعدي أو التقصير إذ التهمة موجب شرعي لنقل عبء الإثبات من أرباب المال إلى الأمين الحائز إذا ادعى أنّ ذلك إنما وقع بغير فعله أو تسببه، وهي متحققة في قضية التصكيك، إذ أنّ من المفترض في المضارب والوكيل بالاستثمار والمتوقع منه بحسب المعهود والدلالات العرفية الظاهرة حفظ رؤوس الأموال المستثمرة من الخسارة وتحقيق الأرباح والمكاسب لأصحابها.

وهذا اجتهاد سائغ مناسب لمقتضيات العصر لا سيما أنّ مدير الصّوك الاستثمارية مدّع لنجاح المشروع وربحيته في دراسة الجدوى التي يقدمها، كما أنّ إقرار مثل هذه الصيغة يشجع المستثمرين على الاستثمار الحقيقي بالمضاربة والمشاركة والحد من الركون إلى التّمول المالي بطريق المراهجات والذي قد لا يختلف كثيرا في آثاره الاقتصادية عن التّمول التقليدي.

المطلب الثاني: حكم تداول صكوك الأوعية المختلفة

جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 30 - 4/5 بشأن الصّوك التي تمثل الموجودات المختلفة، ما يلي: "إذا صار مال القراض موجودات مختلفة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقا للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيانا ومنافع. أمّا إذا كان الغالب نقودا أو ديونا فتراعى في التّداول الأحكام الشرعية التي سببناها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة" وبما أنّ هذا القرار طلب وضع لائحة تفسيرية لم توضع إلى الآن فإنّ الفقهاء المعاصرين قد اختلفوا في حكم تداول الصّوك والأوراق المالية التي تمثل موجودات مختلفة إلى عدة اتجاهات:

✓ الاتجاه الأول: الأخذ بمبدأ الغلبة:

وهذا ظاهر قرار مجمع الفقه الإسلامي وهو مبني على اعتبار الغلبة أساساً ومعياراً في حالة اختلاط النقود والديون والأعيان والمنافع فإذا كانت الأعيان أو المنافع أو هي معا غالبية في عناصر المبيع جاز التعامل به بيعا وشراء بغض النظر عن الأحكام الخاصة بنقد أو دين والأدلة على اعتبار قاعدة الغلبة كثيرة من الكتاب والسنة والقواعد الفقهية. فمن الكتاب: قال تعالى: ﴿يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ قُلْ فِيهِمَا إِثْمٌ كَبِيرٌ وَمَنْفَعٌ لِلنَّاسِ وَإِثْمُهُمَا أَكْبَرُ مِنْ نَفْعِهِمَا﴾⁽¹⁾ فمدار التحريم هو غلبة الإثم.

ومن السنة: الحديث الثابت عن رسول الله صلى الله عليه وسلم ﴿إِذَا بَلَغَ الْمَاءُ الْقَلْتَيْنِ لَمْ يَحْمِلْ الْحَبْثُ﴾⁽²⁾ " فهذا الحديث يدل بوضوح على اعتبار الكثرة والغلبة.



(1) البقرة الآية 219.

(2) صحيح/حديث رقم 416 صحيح والضعيف الجامع الصغیر، سنن النسائي بشرح حفظ الدين السيوطي وحاشية الإمام السندی، كتاب المياه باب التوقيت في الماء، المطبعة المصرية بالأزهر ج1/ص 175.

وأما القواعد الفقهيّة الواردة بلفظ الكثرة أو الأكثر فمقرّرة لدى فقهاء المذاهب كلّها منها: "الأكثر ينزل منزلة الكمال، والأقلّ تبع للأكثر"⁽¹⁾، ولفظ الأغلب أيضا جاءت مجموعة من القواعد منها: "بالأغلب من الأمور يقضي وعليه المدار وهو الأصل"⁽²⁾، "النادر من الجنس يلحق بالغالب منه في الحكم"⁽³⁾ وبما أنّ الكثرة والغلبة لم يربطهما الفقه الإسلاميّ بالزيادة على النصف (50%) لذلك اختلف الفقهاء في معيار الكثرة والقلّة اختلافا كثيرا إذ يتّجه فقهاء المذهب المالكي إلى اعتبار ضبط القليل بالتّثلث وما زاد عليه يكون كثيرا، يقول أبو عمران الفاسي: "والثّلت آخر القليل وأولّ الكثير"⁽⁴⁾ وقد حكّموا هذا الأصل في مواضع كثيرة منها الغبن⁽⁵⁾ ومنها بيع المحلّي بالذهب أو الفضة وكذلك بيع ثمار البستان مع استثناء ثلثه، أجازَه مالك خلافا للجمهور، واتّجه بعض المعاصرين إلى أنّ القليل هو ما دون النّصف وأنّ ما زاد على النّصف فهو كثير حيث جاء هذا المعيار ضمن الضوابط الخاصّة بالمتاجرة بالأسهم العالمية



(1) السرخسي، المبسوط، (م.س)، 9/19.

(2) لابن عبد البرّ، التمهيد، ج8، (م.س)، ص 136.

(3) الماوردي، الحاوي الكبير، ج 5، دار الكتب العلميّة، بيروت، 1419هـ/1999م، ص 135.

(4) أبو عمران الفاسي، النظائر في الفقه المالكي، دار البشائر الإسلاميّة، 1431هـ/2010م، ص 48.

(5) ابن العربي، (أبو بكر) - أحكام القرآن، ط 1، ج 4، دار الكتب العلميّة، بيروت، لبنان، ص 1804.

للبنك الأهلي التجاري السعودي، وقد أخذ هذا المعيار بالحسبان في الفتوى الصادرة عن الهيئة الشرعية للبركة حول الصناديق الاستثمارية والإصدارات⁽¹⁾، وقد نوقش هذا الرأي بما يلي:

1- أنه لم ينظر إلى الشخصية الاعتبارية للشركة وما فيها من حقوق معنوية ذات قيمة معتبرة.

2- أنه جعل تملك النقود والديون والأعيان من خلال تملك الأوراق المالية بمنزلة تملكها بشكل مباشر بينما هي ملكية تتبع ملكية حامل الصك لجزء من الشخصية الاعتبارية التي تمتلك تلك الموجودات.

✓ الاتجاه الثاني: الأخذ بمبدأ الخلطة:

وعلى هذا الاتجاه، فالحكم للأعيان مطلقا اكتفاء بمبدأ الخلطة. ويناقش هذا الرأي بأن السنة الصحيحة دلت على وجوب مراعاة النقد والدين، إذا كانا مقصودين في الصفقة ولو مع اختلاطهما بالأعيان. روى فضالة بن عبيد قال: " أتى النبي صلى الله عليه وسلم يوم خيبر بقلادة فيها ذهب وخرز وهي من المغنم تباع، فأمر رسول الله صلى الله عليه وسلم بنزع الخرز وإفراد الذهب ليمنع بيعه، ولو جاز بيعه مع الخرز دون مراعاة أحكام الصرف لما



(1) أمانة الهيئة الشرعية لشركة الراجحي، ص 7 - فتاوى الهيئة الشرعية للبركة، بإشراف الأمانة العامة للهيئة الشرعية الموحدة بمجموعة دلة البركة، ص 12.

احتاج إلى وزنه ثم قال: "الذهب بالذهب وزنا يوزن"⁽¹⁾ فنّبّه بذلك إلى وجوب مراعاة الصّرف.

✓ الاتجاه الثالث: الأخذ بمبدأ الشخصية الاعتبارية:

وعلى هذا الاتجاه، إذا كان للمنشأة التي تمثلها الصّوك شخصية اعتبارية فيجوز تداولها دون مراعاة أحكام الصّرف أو بيع الدين ولو كان الأغلب في موجوداتها النقد أو الدين لأنّ هذه الموجودات تتبع الشخصية الاعتبارية أم إذا لم يكن للمنشأة شخصية اعتبارية فتأخذ الورقة حكم الأغلب من الموجودات. ويناقش هذا القول:

1- بأنّ ربط الحكم بالشخصية الاعتبارية ليس عليه دليل وهو مصطلح قانوني وليس وصفاً شرعياً منضبطاً.

2- وبأنّ مفهوم الشخصية الاعتبارية عند القانونيين أنفسهم غير متفق عليه، فهل المراد بها المسؤولية المحدودة؟ أم التسجيل التجاري؟ أم كون المنشأة ذات كيان معترف به في القانون؟



(1) ابن عيّد(محمد علي القري): الشخصية الاعتبارية ذات المسؤولية المحدودة، بحث في دراسات اقتصادية إسلامية المجلد الخامس العدد2، محرم 1419هـ/1998م.

✓ الاتجاه الرابع: مبدأ التّخارج (1):

فقد تطرّق "الدكتور حسين حامد حسان" إلى هذا الحلّ، حيث قال: "يرى بعض الفقهاء أنّه يجوز تخارج أحد الورثة من التّركة في مقابل عوض يؤخذ من التّركة أو غيرها، وهذا تصرف في حصة شائعة من مجموع مالي بعوض، ولا فرق بين السّهم الذي يمثل حصة شائعة في مجموع مالي يشتمل على الديون والنقود، وبين التّخارج من التّركة باتّفاق الورثة، ولم ينكر القائلون بجواز التّخارج موضوع اشتمال التّركة على ديون ونقود، ونسبة هذه إلى بقية عناصر الشركة من الأعيان والمنافع. (2) ونوقش هذا الرأي:

1- بأنّ جمهور الفقهاء اشترطوا شروط التّقبض في المجلس عندما يكون التّخارج عن النّقد بنقد أو عن الأموال الربّوية



(1) التّخارج لغة التفاعل من الخروج كأنه يخرج كل واحد من شركته عن ملكه إلى صاحبه بالبيع. وفي حديث ابن عباس أنه قال: "يتخارج الشريكان وأهل الميراث" أما اصطلاحاً فهو أن يصطلح الورثة أو الشركاء على إخراج بعضهم بشيء معلوم. وهو عبارة عن بيع حصة في أعيان مشتركة على سبيل التسامح في تكافؤ المبيع مع الثمن "أبو غده عيد الستار"، القراض والمضاربة المشتركة في المؤسسات الماليّة (حسابات الاستثمار) مجلة المجمع الفقّه الإسلامي 1084/13.

لغة: لسان العرب والقاموس المحيط والمعجم الوسيط مادة خرج
القرة داغي (علي محي الدين)، أثر الديون ونقود الشركة أو المحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية، ص 80

بأموال ربويّة، وكذلك لم يغفلوا عن أحكام الدّين من حيث المبدأ عندما يكون التّخارج في الدّيون.

2- أنّ التّخارج الفقهي ليس حلاً ملزماً يمكن الركون إليه دائماً، وذلك لأنّه تصالح يتمّ بين الطرفين ودياً ولا يمكن إجبارهما على القبول به.(1)

✓ الاتجاه الخامس: اعتماد قاعدة الأصالة والتّبعية:

يقصد بالأصالة هنا ما كان الشيء بذاته هو المقصود الأساس في العقد، وأما التّبعية فالمقصود بها هنا ما يدخل في الشيء تبعاً إمّا ارتباطاً يتعدّر انفراده مثل الحمل مع الحامل، أو يمكن انفصاله عن متبوعة مثل مرافق المنزل أو نحوها(2). وقد انبثق عن مبدأ اعتبار الأصالة والتّبعية عدة قواعد فقهية منها "التّابع تابع والتّابع لا يفرد بحكم"(3) " يغتفر في التّوابع ما لا يغتفر في المتبوع"(4) وبناء على هذه القاعدة ذهب كثير من الفقهاء المعاصرون، إلى أنّه إذا كانت موجودات الصّكوك مختلطة من الأعيان والمنافع والحقوق



(1) د. حسين (حامد حسّان) - مكونات الأسهم وأثرها على تداولها، ندوة البركة بماليزيا، ص 37.

(د. حسين حامد حسّان: رئيس هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في بنك دبي الإسلامي).

(2) الموسوعة الفقهية الكويتية ج 10، ص 73.

(3) مجلة الأحكام العدلية، مادة 48.

(4) حاشية ابن عابدين، ج 2، ط 2، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1407 هـ/1987م، ص

626. الدسوقي، الشرح الكبير، ج 4، مطبعة عيسى الحلبي، القاهرة، ص 188.

والنقود والديون وكانت الغلبة للنقود أو الديون أو لهما معا فيجوز تداول هذه الصكوك عملا بمبدأ التبعية دون مراعاة أحكام الصرف أو بيع الديون إذا كان النشاط الرئيس للشركة أو الصندوق أو الوعاء الاستثماري هو في المتاجرة بالأعيان أو المنافع أو الحقوق، مع مراعاة أن جواز التداول يكون بعد الشروع في العمل. ويدل على اعتبار هذه القاعدة ما ورد عنه صلى الله عليه وسلم في الحديث الصحيح المتفق عليه: ﴿... وَمَنْ ابْتَاعَ عَبْدًا وَلَهُ مَالٌ فَمَالُهُ لِلَّذِي بَاعَهُ إِلَّا أَنْ يَشْتَرِيَ الْمُبْتَاعُ﴾ (1) روى الإمام مالك في الموطأ قال: "الأمر المجتمع عليه عندنا أن المبتاع إذا اشترط مال العبد فهو له، نقدا كان أو دينا أو عرضا يعلم أولا يعلم وإن كان للعبد من المال أكثر مما اشترى به كان ثمنه نقدا أو دينا أو عرضا (2)"، وكلام الإمام مالك هذا يدل على عدم اشتراط كون المال التابع أقل من ثمنه وفي هذا دلالة على عدم النظر إلى الكثرة والقلّة أو إلى أحكام الصرف عند كون الشيء تابعا.



(1) متفق عليه واللفظ للبخاري، صحيح البخاري كتاب المساقاة- باب الرجل يكون له ممر أو شرب في حائط أو في نخل (2250)، ط 4، دار ابن كثير، اليمامة، 1410هـ/ 1989م، صحيح مسلم كتاب البيوع باب من باع نخلا عليها ثمر 1543، دار ابن حزم، بيروت، 1416هـ/ 1995م.

(2) لابن عبد البر الاستنكار- 32/19. السيوطي (جلال الدين) تنوير الحوالك شرح على موطأ مالك ج2، ص120، مطبعة المشهد الحسيني. القاهرة

وإلى هذا القول ذهب الشافعي في القديم وأبي ثور وأهل الظاهر⁽¹⁾، وقد أفتى به من المعاصرين العلامة الشيخ محمد بن إبراهيم آل الشيخ مفتي الديار السعودية سابقا والدكتور علي محي الدين القرّة داغي.

وقد رجّح المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة الإسلاميّة بالبحرين⁽²⁾ ومعايير سوق دبي المالي وأمانة هيئة الرّاجحي الشرعيّة العمل بمبدأ التّبعيّة على أن لا يتّخذ القول بالجواز حيلة أو ذريعة لتصكيك الديون وتداولها⁽³⁾، غير أنّهم اختلفوا في تحديد المقدار الأدنى للمتبوع فذهبت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة الإسلاميّة إلى وجوب توفر 30 % من الأعيان والمنافع كحدّ أدنى لتحقّق التّبعيّة، واختارت الهيئة الشرعيّة لسوق دبي المالي 10% كحدّ أدنى لجواز تداول صكوك الأوعية المختلطة.



(1) الحافظ العراقي (زين الدين أبو الفضل)، طرح التثريب في شرح التقریب، ج 6، دار الكتب العلميّة، بيروت، 1421هـ/2000م، ص 123.

(2) المعايير الشرعيّة - المعيار 21- الأوراق الماليّة ص 299 ط 2010.

(3) القرّة داغي (علي محي الدين) أثر الديون ونقود الشركة أو المحفظة على تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية، دراسة فقهية اقتصادية مقدّمة للمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، جدّة، 1424هـ/2003م، ص 72-74-100.

والخلاصة أنّ تداول الصّكوك المتضمّنة للنقود والديون والأعيان
والمنافع والحقوق لا تخلو من الحالات التّالية:

1- أن تتحقّق تبعيّة النقود والديون للأعيان والمنافع فتطبّق
قاعدة التبعيّة.

2- ألاّ تتحقّق التبعيّة، ولها حالان:

أ- تحقّق ضابط الغلبة، وحينئذ يكون الحكم للغالب.

ب- غياب ضابط الغلبة وحينئذ تطبّق قاعدة الفصل بين
الموجودات وهو ما يسمّيه الفقهاء تفريق الصّفقة ودليله
حديث القلادة.

يبقى البحث في مسألتين: (1)

✓ متى تتحقّق التبعيّة وما هي ضوابطها؟

✓ ما هي ضوابط الغلبة ومتى تتحقّق تلك الضوابط؟

وبذلك يمكن تحديد الحالات المختلفة والجمع بين القواعد
الشرعيّة على وجهها.



(1) توصيات ندوة الصّكوك الإسلاميّة- المنعقدة بجامعة الملك عبد العزيز - بجدة- 24. 25 ماي
2010.

المطلب الثالث: حكم تداول صكوك السلم

على الرغم من صدور قرار عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي بعدم جواز تداول صكوك السلم إلا أن الخلاف بين الهيئات الشرعية في المؤسسات المالية لا يزال قائماً بين القائلين بالمنع والقائلين بالجواز ولكل أدلته:

■ القول الأول: جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه:

وهو المعتمد في المذهب المالكي (إذا لم يكن طعاماً)، جاء في المدونة ما نصّه: (قلت: أرأيت إن أسلمت في طعام معلوم إلى أجل معلوم أو يجوز لي أن أبيع ذلك الطعام من الذي اشتريته منه أو من غيره قبل أن أقبضه في قول مالك؟) (قال) لا يجوز ذلك في قول مالك (قلت): لم؟ (قال) لأنك أسلفت في طعام بكيل فلا يجوز لك أن تبيعه حتى تكتاله إلا أن يوليه أو يشرك فيه (قلت) وما سوى الطعام والشراب مما أسلفت فيه كيلاً أو وزناً فلا بأس أن تبيع ما أسلفت فيه إذا كان من غير ما يؤكل ويشرب من غير الذي عليه السلف فلا تبيعه منه قبل الأجل بأكثر ولا تبيعه منه إلا بمثل الثمن أو بأقل وبقبض ذلك). وقد لخص هذا الرأي ابن جزي في قوانينه الفقهية بقوله: "يجوز بيع العرض المسلم فيه (ما عدى الطعام) قبل قبضه من بائعه بمثل ثمنه أو أقل لا أكثر لأنه يتهم في الأكثر بسلف جرّ"

منفعة، ويجوز بيعه من غير بئعه بالمثل أو أقل أو أكثر يدا بيد ولا يجوز بالتأخير للغرر لأنه انتقال من ذمة إلى ذمة ولو كان البيع الأول نقدا لجاز⁽¹⁾.

وقد ورد القول بجواز بيع المسلم فيه قبل قبضه في رواية عن الإمام أحمد رجحها ابن تيمية وتلميذه ابن قيم الجوزية، جاء في الاختيارات الفقهية من فتاوى ابن تيمية للبعلي (ويجوز بيع الدين في الذمة من الغريم وغيره لا فرق بين دين السلم وغيره وهو رواية عن أحمد) - وورد عن ابن تيمية قوله (بيع دين السلم من بئعه ليس فيه محذور أصلا كما في بيعه من غير بئعه)⁽²⁾.

وقد ذهب إلى جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه من المعاصرين:

✓ الشيخ الدكتور نزيه حماد الذي قسم الدين إلى دين سلعي

يجوز بيعه، ودين نقدي لا يجوز بيعه إلا بشروط الصرف.

✓ والشيخ الدكتور محمد علي القرني بن عيد في حديثه عن بيع

صكوك النفط بشروط تبعد الربا وتقلل الغرر.

✓ والدكتور معبد علي الجارحي والدكتور عبد العظيم جلال

أبو زيد، حيث صرحا "لا بأس بإصدار صكوك يمتلك حملتها



¹ - ابن جزري، القوانين الفقهية مرجع سابق.

⁽²⁾ ابن تيمية، مجموع الفتاوى، ج 29، باب السلم، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مكتبة لعبيكان، 1419هـ / 1998م، الرياض.

بضاعة السلم ويجوز تداولها مع الحذر من أن يستخدم السلم كوسيلة للمقامرة على أسعار السلع في الأسواق حتى لا يتضرر الاقتصاد من جراء المتاجرات المؤدية إلى عدم استقرار الأسواق⁽¹⁾.

وبناء على رأي المالكية وبشروطهم جوز المجلس الاستشاري الشرعي بهيئة الأوراق المالية الماليزية تداول الصكوك القائمة على أصول تمثل ديونا ناتجة عن البيوع باعتبارها حقاً مالياً وليست نقداً.

▪ القول الثاني: عدم جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه

وهو قول جمهور الفقهاء الحنفية والشافعية والحنابلة والزيدية ومستندهم أدلة من المنقول والمعقول.

• الأدلة النقلية:

1- حديث حكيم بن حزام، قال: (قلت يا رسول الله إنني رجل أبتاع هذه البيوع وأبيعها، فما يحل لي منها وما يحرم؟ قال: " يا ابن أخي لا تبعن شيئاً حتى تقبضه"⁽²⁾).



(1) د. الجارحي (معيد علي) ود. أبو زيد (عبد العظيم جلال)، دراسة مشتركة قدمها في ندوة الصكوك الإسلامية، عرض وتقويم بعنوان: "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها"، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، فبراير 2011م.

(2) سنن البيهقي، كتاب البيوع، حديث رقم 10466، مكتبة دار الباز، مكة المكرمة، 1414هـ/1993م.

2- من السنة الموقوفة قول الصحابي الذي له حكم الرفع الوارد في صحيح مسلم عند حديث أبي هريرة رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: ﴿مَنْ اشْتَرَى طَعَامًا فَلَا يَبِعُهُ حَتَّى يَكْتَالَهُ﴾ وفي رواية ابن عمر ﴿حَتَّى يَسْتَوْفِيهِ وَيَقْبِضَهُ﴾ حيث أورد مسلم بعد الحديث ما يلي " عن أبي هريرة أنه قال لمروان أحللت بيع الربا فقال مروان ما فعلت فقال أبو هريرة: أحللت بيع الصكّك وقد نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الطعام حتى يستوفى، قال: فخطب مروان الناس فنهى عن بيعها قال سليمان: فنظرت إلى حرس يأخذونها من أيدي الناس." (1)

3- ما روي عن أبي سعيد أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: ﴿إِذَا أَسْلَمْتَ فِي شَيْءٍ فَلَا تَصْرِفْهُ إِلَى غَيْرِهِ﴾ (2).

• الأدلة العقلية:

✓ وجود الغرر بسبب عدم استقرار الدين لإمكان حصول انقطاع المسلم فيه وامتناع الإعتياض عنه أو بسبب إفسار المسلم إليه أو المماثلة.



(1) الإمام (أحمد بن شعيب)، سنن النسائي، كتاب البيوع، ط 1، دار الكتب العلميّة، بيروت، 1411هـ/1991م. النووي، المنهاج، كتاب البيوع، دار ابن حزم، 1423هـ/2002م.
(2) سنن ابن ماجه، " كتاب التجارات"، حديث رقم 2283، (م.س).

✓ المسلم فيه ثابت في ذمة المسلم إليه وداخل في ضمانه ولا يدخل في ضمان ربّ السلم إلاّ بعد استيفائه فلا يجوز له بيعه قبل الاستيفاء لما صحّ عن النبي صلّى الله عليه وسلّم أنّه قال:

﴿ لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ وَلَا رِبْحٍ مَا لَمْ يَضْمَنْ ﴾⁽¹⁾.

وهذا القول هو الذي أقرّه:

1- مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة في القرار رقم (7/1/64) الذي جاء فيه " لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلما قبل قبضها".

2- والمجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁽²⁾ : فقد جاء في المعيار المتعلق بالسلم في الفقرة 1/4: "لا يجوز للمسلم (المشتري) أن يبيع المسلم فيه قبل قبضه"، وورد في المعيار المتعلق بصكوك الاستثمار: "لا يجوز تداول صكوك السلم".

3- وندوة البركة الثانية، جاء في الفتوى الصادرة عن هذه الندوة ما نصّه " لا يجوز بيع المسلم فيه قبل قبضه، ولكن



(1) مسند احمد، مسند عبد الله بن عمرو بن العاص رضي الله تعالى عنهما - مستدرك الحاكم "كتاب البيوع"

(2) المعايير الشرعية - المعيار 10 الفقرة 1/4 ص 171 - المعيار 17، ص 317.

يجوز لربّ السّلم أن يبيع سلماً من جنس ما أسلم فيه دون أن يربط في بيع السّلم بين ما أسلم فيه في العقد الأوّل وبين ما التزم به في العقد الآخر".

4- وخلاصة القول هي أنّ تداول صكوك السّلم بالبيع لئن أجازهُ بعض الفقهاء المعاصرين بشروط تبعده عن الرّبّا والغرر استئناساً برأي المالكية في بيع المسلم فيه قبل قبضه ما لم يكن طعاماً واستناداً إلى أدلّتهم، فإنّ أغلب المؤسّسات الفقهيّة وهيئات الفتوى وجمهور الفقهاء المعاصرين يمنعون تداول صكوك السّلم استناداً إلى رأي الجمهور وأدلّته في بيع المسلم قبل قبضه وأجازوا في المقابل السّلم الموازي.

المطلب الرابع: حكم الصّكوك المؤسّسة على عقد إجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّمليك:

إنّ البحث في مشروعيّة أيّة صيغة من صيغ الصّكوك المتعدّدة يؤول بالضرّورة إلى النّظر في مدى مشروعيّة العقد الذي تؤسّس عليه، لذا وجب علينا قبل التّصريح بجواز إصدار هذا النّوع من الصّكوك أو عدمه، استعراض مواقف الفقهاء المعاصرين من عقد إجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّمليك.

حكم إجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّملك:

أجاز مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ الإجارة المنتهية بالتّملك بشروط خاصّة ولم يتعرّض لإجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّملك وقد انقسم الفقهاء المعاصرون حيال هذه المسألة المستجدة قسمين قسم يمنع وقسم يجيز، ولكل أدلته:

أولاً: أدلّة القائلين بالمنع⁽¹⁾: يستند القائلون بالمنع على ما يلي:

- أنّ هذه العمليّة فيها شبهة العينة⁽²⁾ المحرّمة، حيث أنّ مالك هذه الأصول يبيعها ثم يستأجرها إجارة منتهية بالتّملك فتعود إليه مرّة أخرى بثمن أكثر من الثمن الأوّل مع التواطؤ السّابق على ذلك، وفي هذا التّصرّف استحلال للرّبّ باسم البيع.
- تضمن هذه الصيغة من الإيجار لمعنى بيع الاستغلال،



(1) د. حماد، نزيه كمال: في فقه المعاملات المالية المصرفية المعاصرة - قراءة جديدة، ط2، دار القلم، بيروت، لبنان، 1431هـ/2010م. ص 394-395.

(2) العينة: لغة هي السلف.

واصطلاحاً: "هي بيع العين بثمن زائد نسيئة لبييعها المستقرض بثمن الحاضر أقل ليقضي دينه." (انظر رد المحتار لابن عابدين ج 4 ص 279) وعند المالكية "هي من طلبت منه سلعه قبل ملكه إياها لطالبها بعد أن يشتريها" (انظر جواهر الإكليل ج 2 ص 33)، المكتبة النّقاوية، بيروت. ولا يجوز هذا البيع عند أبي حنيفة ومالك وأحمد وأما الشافعي فيرى جواز الصورة المذكورة، ناظراً إلى ظاهر العقد وتوافر الركنية فيه، فلم يعتبر النية، وأما الحنفية فقالوا أنّ العينة هي من جنس ربح ما لم يضمن وهو حرام، وعلل المالكية عدم الجواز بأنّه سلف جرّ نفعاً.

ومعناه أن تباع العين ببيع وفاء⁽¹⁾ على أن يستأجر البائع المبيع⁽²⁾.
وقد صدر قرار من مجمع الفقه الإسلامي الدولي بتحريم هذا البيع
لأنه في الحقيقة تحايل على الربا⁽³⁾.

ثانياً: أدلة القائلين بالجواز:

ويرى المجيزون أنّ العملية تتم حسب منظومة عقديّة مؤلّفة
من عدّة عقود مترابطة: عقد بيع ثمّ عقد إجارة مشفوعاً بعقد بيع.
وما التّواطؤ إلا حسن تدبير وتخطيط مبكّر تحسّبا لتقلبات السّوق
والسّعر وتلبية لاحتياجات المتعاملين دون تجاوز لأيّ من الضوابط
الشرعيّة كمبدأ النهي عن صفقتين في صفقة، ويمكن الاستئناس في
هذا الشّأن بما ورد في فتاوى الندوات الفقهية لبيت التمويل الكويتي
من أنّه: "يجوز اجتماع العقود المتعدّدة في عقد واحد سواء كانت
هذه العقود متّفقة الأحكام أم مختلفة الأحكام إذا استوفى كلّ عقد



⁽¹⁾ بيع الوفاء: هو البيع بشرط أن البائع متى رد الثمن يردّ المشتري المبيع إليه، يسميه المالكية بيع
الثنيا، والحنابلة بيع الأمانة / الجائز / الطاعة، والشافعية بيع العهدة والحنفية بيع المعاملة.
حكم بيع الوفاء: المالكية والحنابلة والمتقدمون من الحنفية والشافعية على أن بيع الوفاء فاسد لأن
البيع على هذا الوجه لا يقصد منه حقيقة البيع وإنما يقصد من ورائه الوصول إلى الربا المحرّم،
وهذا الشرط في بيع الوفاء يُعدّ شرطاً فاسداً يفسد البيع باشرطه. وعند بعض المتأخرين من
الحنفية والشافعية بيع الوفاء جائز مفيد لبعض أحكامه ويرى القاضي أبو الحسن الماتريدي من
الحنفية أن بيع الوفاء رهن وليس ببيع.

⁽²⁾ مجلة الأحكام العدلية مادة 119 ص 31.

⁽³⁾ قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدورة السابعة المنعقدة في ماي 1992م (1412هـ).

منها أركانه وشرائطه الشرعيّة، وسواء أكانت هذه العقود من العقود الجائزة أم من العقود اللاّزمة أم منهما معا، وذلك بشرط أن لا يكون الشرع قد نهى عن هذا الاجتماع وألا يترتب على اجتماعها توسّل إلى ما هو محرّم شرعا⁽¹⁾، وبهذا يتبيّن أن المواطأة التي تشتمل على الرّغبة المشتركة من الطرفين في إبرام أكثر من عقد ليس في حيز النهي عن بيعتين في بيعة لأنّ المواطأة نفسها ليست عقدا. أمّا القول بأنّ هذه الصّيغة من الإجارة المنتهية بالتّمليك هي نوع من بيع الرجاء يجب عليه بأنّ بين الصيغتين اختلاف نوجزه فيما يلي:

1- أنّ بيع الوفاء عقد بيع ناجز يدفع فيه الثمن ثمّ عقد بيع معلق على شرط، أمّا ما يقع في الإجارة فهو وعد بالشراء (أو البيع) وليس عقد بيع معلق على شرط.

ويجدر بالذكر أنّ طائفة من فقهاء الحنفيّة المانعين لبيع الوفاء أخرجوا من صورته الممنوعة ما كان على سبيل الوعد من ذلك ما نقل عن قاضي خان فيما يتعلّق ببيع الوفاء: "... وإن ذكر البيع بلا شرط شرطاه على وجه المواعدة جاز البيع ولزم الوفاء."⁽²⁾



(1) د. محيسن (فؤاد محمد أحمد)، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها - ص 35. بحث مقدم لمجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة، 1430هـ/2009م.

(2) البحر الرائق - شرح كنز الدقائق ج 6، دار المعرة، بيروت، ص 2.

2- أن بيع العين في التطبيقات الصحيحة يكون بالقيمة السوقية كما أن مالك العين المؤجرة يتحمل تبعات الملك حقيقة ككافة التأمين على الأصول المؤجرة ونفقات الصيانة الأساسية التي بدونها تنقطع المنفعة وليس من ذلك شيء في بيع الوفاء⁽¹⁾.

وقد رجح المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، القول بالجواز إذا توفرت مجموعة من الشروط:

■ مراعاة شروط العقود والوعود التي تتكون منها الصفقة وترتب على كل عقد من عقودها الآثار والأحكام الشرعية التي رتبها الشرع عليه.

■ اتخاذ الإجراءات الكافية لتجنب العينة، مثل ترك مدة زمنية كافية لحصول تغير في العين المؤجرة أو قيمتها ما بين عقد الإجارة وموعدها لبيعها للمستأجر.

■ التزام المؤجر المالك بردّ الفرق بين أجره المثل والأجرة المحددة في العقد (إذا كانت أكثر من أجره المثل) إذا هلكت العين المؤجرة أو تعذر استمرار عقد الإجارة إلى مدتها من دون تسبب



(1) د. بن عيد (محمد على القري)، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدّم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته التاسعة عشرة بإمارة الشارقة، 1430هـ/2009م، ص 19.

من المستأجر وذلك دفعا للضرر عنه، واستثناسا بمبدأ الجوائح في الثمار حيث يوضع جزء من الثمن إذا تلفت بأفة سماوية. وبناء على ما تقدّم فإنّ للفقهاء المعاصرين قولان في حكم الصّوك المؤسّسة على عقد إجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّمليك، فالمجيزون للعقد الذي تبنى عليه هذه الصّوك يرون جواز إصدارها وتداولها. أمّا المانعون لهذا العقد فيعتبرون هذه الصّوك غير شرعيّة فلا يجوز إصدارها.

الختاتمة

في نهاية هذا البحث وبعد التّعرض لدراسة التّوريق من جميع جوانبه: الفنيّة، والاقتصاديّة، والشرعيّة، بقسميه التّقليدي المعروف بالتّسنيّد، والإسلامي الذي اخترنا تسميته بالتصّكّيك، والمقارنة بينهما، فإنّه من المناسب استعراض أهمّ ما أمكن التوصل إليه من نتائج علميّة علّها تساهم في إثراء البحث وتعميق الاجتهاد في قضايا المعاملات الماليّة الإسلاميّة وما يطرأ عليها من مستجدّات.

- النّتائج:

- 1- التّوريق هو تحويل الدّيون إلى أوراق ماليّة "سندات" متساوية القيمة قابلة للتّداول وهذه السّنّدات تمثّل دينا بفائدة لحاملها في ذمّة مُصدرها ولا يجوز إصدار هذه السّنّدات ولا تداولها شرعا لما في ذلك من بيع الدّين لغير المدين به على وجه يشتمل على الرّبا.
- 2- أما التصّكّيك الذي هو البديل الشرعي للتّوريق فإنّه إصدار وثائق أو شهادات ماليّة متساوية القيمة تمثّل حصصا شائعة في ملكيّة موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان

والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلا أو سيتم إنشاؤها من حسيبة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه.

3- تستند صكوك الاستثمار وهياكل إصدارها على إرث شرعي متين يتميز بمرونته وقابليته للتطور ومسايرة متطلبات العصر.

4- على الرغم من التشابه الكبير بين هندسة التسييد من ناحية، والتصكيك من ناحية أخرى إلا أنه توجد فروقات جوهرية بين هذين المفهومين من حيث الضوابط والمقاصد.

5- إن التوريق بما ينتجه من تضخم لقيمة الديون وانتشار حملة السندات الدائنين، وترتيب مديونيات متعددة على نفس العقار هو حجر الزاوية في حدوث الأزمة المالية التي تعصف بالعالم منذ سنة 2008 ولا تزال.

6- إن تعدد العقود التي تدار عليها الصكوك الإسلامية يوفر حولا متنوعة للشركات والحكومات الراغبة في الاستفادة من آلية التصكيك.

7- حازت الصكوك على اعتراف دولي بأهميتها كمنتج مالي قابل للتطور والاستمرار لتلبية الاحتياجات المالية المختلفة بدليل وجود إصدارات للصكوك لمؤسسات غير إسلامية.

8- إن نجاح مهندسي المالية الإسلامية في استحداث آليات التصكيك التي استطاعت أن تنافس - رغم حداثةها- الآليات المالية التقليدية العريقة، وأن تنتشر في الدول الإسلامية وغير الإسلامية لكونها وسيلة ناجحة لتمويل مشروعات البنية التحتية، والمشروعات التنموية الكبرى، وأداة ناجحة لمكافحة الفقر، لدليل قاطع على قدرة الفقه الإسلامي على إيجاد البدائل الشرعية لمنتجات المالية التقليدية بابتكار أدوات تمويلية تخضع لضوابط الشريعة الإسلامية وتحقق مقاصدها في حفظ المال وتنميته.

9- ورغم نجاح عمليات التصكيك في الغالب، فإن بعض إصدارات الصكوك سجلت إخفاقا، واتهمت إصدارات أخرى بالانحراف عن الضوابط الشرعية.

كما تواجه الصكوك الإسلامية بعض المعوقات التي قد تحد من نجاحها مستقبلا أهمها:

- أ- غياب النصوص القانونية المؤطرة لعملية التصكيك.
- ب- قلة الكفاءات المتخصصة في المالية الإسلامية.
- ج- اضطلاع الفقيه الواحد بعضوية عشرات هيئات الرقابة الشرعية، الأمر الذي يؤثر سلبا على مردوبيته وحسن

إشرافه على هياكل عملية التصكيك المعروضة عليه في جميع مراحلها.

د- تركيز الهيئات الشرعية في كثير من الحالات على صحة المباني عند دراسة الصّفات وإغفال المقاصد والمعاني.

ورغم العمل الجبار الذي قامت به المجامع الفقهيّة، والهيئات الشرعيّة، والنّدوات العلميّة، في التّظهير لمنتج الصّوك، ووضع ضوابطه الشرعيّة، وإيجاد الحلول للمشكلات التي تظهر من حين لآخر أثناء التّطبيق إلّا أنّ مسائل كثيرة لا تزال تنتظر أجوبة شافية كما لا تزال قضايا عديدة محلّ خلاف فقهيّ يحتاج إلى الحسم.

فتح آفاق:

1- التّأكيد على أنّ استمرار الصّناعة الماليّة الإسلاميّة واستقرارها يتطلّب أن تكون الأدوات والمنتجات التي تقدّمها جامعة بين سلامة الصّيغة وصحة الهدف والمآل وفقا للقاعدة الشرعيّة "العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني".

2- دعوة الدّول الإسلاميّة إلى تطوير البنية الأساسيّة للتمويل الإسلامي بما يشمل:

أ- إدراج التمويل الإسلاميّ في القانون المدني (التّجاري).

- ب- توفير البيئة القانونية الملائمة لإصدار الصّوك الإسلاميّة وتداولها لما في ذلك من أثر إيجابي على بيان الحقوق والالتزامات وتخفيض المخاطر ذات العلاقة بالصّوك.
- 3- دعوة الجهات المنظّمة للصّناعة الماليّة الإسلاميّة والدّاعمة لها للسّعي لدى مؤسّسات التّصنيف المحليّة والعالميّة لتصنيف الصّوك الإسلاميّة بحسب طبيعتها وشروطها الشرعيّة، ودعوة وكالات التّصنيف الإسلاميّة إلى عدم تصنيف المنتجات التي نصّ مجمع الفقه الإسلاميّ الدّولي على منعها.
- 4- الاهتمام بتطوير الطّاقات البشريّة العاملة في قطاع الماليّة الإسلاميّة بالتّدريب المستمرّ وتنمية مهاراتها الإبداعيّة وأدائها.
- 5- دعوة الجهات المعنيّة لإدخال مادّتي الاقتصاد الإسلاميّ والماليّة الإسلاميّة في مناهج التّعليم العالي كي تثري العلوم وتأخذ حظّها من الدّراسة والتّحصيل والتّعميق.
- 6- دعوة الجهات المعنيّة في كل دولة إلى إصدار قوانين وتشريعات لتنظيم أعمال الرّقابة الشرعيّة واتّخاذ كلّ الإجراءات الضروريّة للمحافظة على استقلاليتها.

7- دعوة هيئات الرقابة الشرعية إلى الالتزام بمقررات المجامع
الفقهية ومعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية
الإسلامية.

التوصية بالتقليل من عمليّات المداينات والإكثار من المشاركة
الحقيقية المبنية على قسمة الأرباح والخسائر والقائمة على قاعدتي
"الغرم بالغنم" و"الخراج بالضمان" وذلك تحقيقا لمقاصد الشريعة.

والله أسأل أن يوفّقني لخدمة شرعه الحنيف وأن ينفع بهذا العمل ويجعله
في ميزان حسناتي،
والحمد لله رب العالمين، وسلام على عباده الذين اصطفى،
والعاقبة للمتقين.

فهرس الموضوعات

المقدمة.....	أ
الفصل الأول: التوريق المصرفي.....	1
المبحث الأول: مفهوم التوريق ونشأته ودوافعه.....	3
المطلب الأول: مفهوم التوريق ونشأته.....	3
المطلب الثاني: أنواع التوريق.....	13
المطلب الثالث: دوافع التوريق وفوائده.....	15
المبحث الثاني: أركان التوريق وإجراءاته وطرقه.....	20
المطلب الأول: أركان التوريق.....	20
المطلب الثاني: ضوابط التوريق وإجراءاته.....	24
المطلب الثالث: طرق التوريق ومخاطره.....	27
المبحث الثالث: التكيف الفقهي للتوريق وحكمه.....	35
المطلب الأول: التكيف الفقهي لنقل الأصول محل التوريق.....	36
المطلب الثاني: حكم إصدار السندات.....	52
المطلب الثالث: حكم تداول السندات:.....	59
الفصل الثاني: الإطار الفني للتصكك.....	61
المبحث الأول: مفهوم الصكوك والتصكك.....	63
المطلب الأول: مفهوم الصكوك وخصائصها:.....	63

- المطلب الثاني: مفهوم التصكيك وأركانه 69
- 1 - مفهوم التصكيك: 69
- 2- أركان التصكيك: 70
- أ- الركن الأول: أطراف التصكيك: 70
- ب- الركن الثاني: محل التعاقد: 73
- ج- الركن الثالث: الصيغة وهي الإيجاب والقبول: 74
- 3- إجراءات التصكيك: 74
- المطلب الثالث: أحكام الصكوك وضوابطها الشرعية 75
- 1- خصائص صكوك الاستثمار 75
- 2- الأحكام والضوابط الشرعية العامة لصكوك الاستثمار 76
- أ- أحكام الإصدار العامة وضوابطه الشرعية: 77
- ب- أحكام التداول العامة وضوابطه الشرعية: 80
- ج- أحكام الإطفاء وضوابطه: 83
- المبحث الثاني: المقارنة بين التصكيك والتوريق ومنتوجيهما 89
- 1- المقارنة بين الأسهم والصكوك: 89
- أ- أوجه الاتفاق: 89
- ب- أوجه الاختلاف: 89
- 2- مقارنة بين السندات والصكوك: 90

أ- أوجه الاتفاق:	90
ب- أوجه الاختلاف:	91
المبحث الثالث: أهميّة الصّكوك	93
المطلب الأوّل: أهميّة التصكيك:	93
1- أهميّة التصكيك بالنسبة للمصدر الأصلي: (المنشئ):	93
2 - أهميّة الصّكوك بالنسبة للمستثمرين:	94
3- أهمية الصّكوك بالنسبة للاقتصاد العام:	96
4- واقع الصّكوك وحجمها في أسواق المال:	97
المطلب الثاني: مجالات استخدام التصكيك:	103
1- مجال البنية التحتيّة والخدمات العامة:	103
2- المجال الفلاحي:	104
3- المجال الصنّاعي:	104
4 - في المجال الاجتماعي:	105
5 - صكوك الاستثمار بديلا عن الخوصصة:	105
الفصل الثالث: أنواع الصّكوك	107
المبحث الأوّل: صكوك المشاركات	111
المطلب الأوّل: صكوك المضاربة:	111
1- تعريف المضاربة:	111

- 2- مشروعية المضاربة: ثبتت مشروعية المضاربة بالسنة والإجماع. 113
- 3- أنواع المضاربة: المضاربة نوعان: مطلقة ومقيدة. 113
- 4- شروط المضاربة: اتفق الفقهاء على الشروط التالية للمضاربة .. 114
- 5- تعريف صكوك المضاربة: 115
- أ- الإصدار: 116
- ب- التداول: 116
- ج- الإطفاء 117
- د- الهيكلية 118
- المطلب الثاني: صكوك المشاركة: 119
- 1- تعريف الشركة: 119
- 2- مشروعيتها: ثبتت مشروعية الشركة بالكتاب والسنة والإجماع. 119
- 3 - حكمة مشروعية الشركة: 120
- 4 - تعريف صكوك المشاركة: 121
- 5- الهيكلية 123
- 6 - الفرق بين المشاركة والمضاربة: 123
- المطلب الثالث: صكوك الوكالة بالاستثمار 124

- 1 - تعريف الوكالة: 124
- 2 - مشروعية الوكالة: 124
- 3- حكم الوكالة: 125
- 4 - تعريف صكوك الوكالة بالاستثمار: 126
- أ- إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار: 126
- ب- تداول صكوك الوكالة بالاستثمار: 127
- ج- إطفاء صكوك الوكالة بالاستثمار: 127
- المبحث الثاني: صكوك العقود الفلاحية 129
- المطلب الأول: صكوك المزارعة: 129
- 1- تعريف المزارعة: 129
- 2 - مشروعية المزارعة: 130
- 3- صكوك المزارعة: 132
- أ- التعريف: 132
- ب- الإصدار: 132
- ج- التداول: 132
- المطلب الثاني: صكوك المساقاة 133
- 1 - تعريف المساقاة 133
- 2 - المشروعية: 133

134	3 - تعريف صكوك المساقاة:
134	أ- الإصدار:
135	ب- التداول:
136	المطلب الثالث: صكوك المغارسة:
136	1- تعريف المغارسة:
136	2 - مشروعيتها:
137	3 - تعريف صكوك المغارسة:
137	أ- الإصدار:
138	ب- التداول:
139	المبحث الثالث: صكوك الإجارة.....
139	المطلب الأول: تعريف الإجارة وأحكامها:
139	1- تعريف الإجارة.....
140	2- مشروعية الإجارة:
142	3- أحكام الإجارة وشروطها:
142	أ- أحكام الإجارة:
143	ب- شروط الإجارة:
143	الإجارة في التطبيق المعاصر:
143	الإجارة التشغيلية:

- الإجارة المنتهية بالتّملك: (التّموليّة) 144
- الإيجار المنتهي بالتّملك: 144
- 4- تعريف صكوك الإجارة: 147
- المطلب الثاني: صكوك ملكيّة الموجودات المؤجّرة: 148
- 1- الإصدار: 148
- 2- التّدول: 148
- 3- الإطفاء: 149
- 4- آليّة الإصدار: 149
- المطلب الثالث: صكوك منافع الأعيان: 153
- 1- النّوع الأوّل: صكوك ملكيّة منافع الأعيان الموجودة: 153
- أ- الإصدار: 153
- ب- التّدول: 154
- ج- الإطفاء: 154
- د- آليّة الإصدار: 154
- 2- النّوع الثاني: صكوك ملكيّة منافع الأعيان الموصوفة في الذمّة: 156
- أ- حكمها: 156
- ب- الإصدار: 157

ج- التّداول:	157
د- الإطفاء:	157
هـ- آليّة الإصدار:	158
المطلب الرابع: صكوك ملكيّة المنافع:	159
1- النّوع الأوّل: صكوك ملكيّة الخدمات من طرف معيّن:	159
2- النوع الثّاني: صكوك ملكيّة الخدمات من طرف موصوف في الذمّة:	160
أ- الإصدار:	161
ب- التّداول:	161
ج- الإطفاء:	161
د- آليّة الإصدار:	161
المبحث الرّابع: صكوك بيوع الآجال	163
المطلب الأوّل: صكوك السّلم:	163
1- تعريف السّلم:	163
2- مشروعية السّلم:	164
3- أحكام السّلم:	165
4- تعريف صكوك السّلم:	167
أ- الإصدار:	167

ب- تداول صكوك السّلم:	168
المطلب الثاني: صكوك الاستصناع:	168
1 - تعريف الاستصناع:	168
2- مشروعية الاستصناع:	170
3- أحكام عقد الاستصناع وضاوابطه:	171
4 - تسليم المبيع:	171
5 - ثمن الاستصناع:	172
6- تعريف صكوك الاستصناع:	173
7 - هيكله صكوك الاستصناع:	175
المطلب الثالث: صكوك المرابحة.....	176
1- تعريف المرابحة:	176
أ- المرابحة العادية: (أو المرابحة الفقهيّة)	176
ب- المرابحة المصرفية: (أو المرابحة للأمر بالشراء)	177
2 - مشروعية المرابحة:	177
3 - شروط بيع المرابحة وضاوابطها:	178
أ- ضوابط الوعد:	179
ب- ضوابط العلاقة بين أطراف عقد المرابحة:	180
4- تعريف صكوك المرابحة:	181

أ- الإصدار:	181
ب- هيكله صكوك المرابحة:	182
ج- التداول:	182
ملخص مبحث أنواع الصكوك	183
الفصل الرابع: تقييم الصكوك	186
المبحث الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية	188
المطلب الأول: مفهوم المخاطر وأنواعها :	188
1 - مفهوم المخاطر:	188
2 - أنواع مخاطر الصكوك:	189
3 - مخاطر الصكوك:	190
أ- مخاطر الائتمان:	190
ب- مخاطر السوق:	190
ج- مخاطر سوق الصّرف:	191
د- مخاطر سعر الفائدة:	191
هـ- مخاطر أسعار الأوراق المالية:	192
و- مخاطر التضخم:	192
ز- مخاطر التشغيل:	193
ح- المخاطر القانونية:	193

194	ط- مخاطر مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية:
194	المطلب الثاني: إدارة مخاطر الصّوك:
195	1- خطوات إدارة مخاطر الصّوك:
196	2 - آليات إدارة المخاطر:
196	أ- دراسة الجدوى:
196	ب- كفاءة الإدارة والرقابة:
197	ج- تعدّد أنواع الضمانات في الفكر الاقتصادي الإسلامي:
198	3- ضمان الطّرف الثالث:
199	4- التّأمين التّكافلي:
200	5 - الإحتياجات :
202	المبحث الثاني: مظان الإنحراف
202	تمهيد:
203	المطلب الأول: صورتيّة العقود:
203	1- صورتيّة البيع والشراء:
207	2- ضمان استرداد رأس المال:
207	أ- اشتراط الحافز لمدير العمليّة:
210	ب- اشتراط القرض عند نقص الرّبح الحقيقيّ من النسبة المعيّنة..
211	ج- مسألة التعهد بشراء الأصول بالقيمة الاسمية:

المطلب الثاني: دور هيئات الرقابة الشرعية في الانحراف.....	217
المبحث الثالث: مواطن الخلاف.....	222
تمهيد:	222
المطلب الأول: إشكالية الضمان في التصكيك:	222
1 - الأسباب الداعية إلى الضمان:	223
2 - الأسباب النافية للضمان:	223
المطلب الثاني: حكم تداول صكوك الأوعية المختلفة.....	227
المطلب الثالث: حكم تداول صكوك السلم.....	237
المطلب الرابع: حكم الصكوك المؤسّسة على عقد إجارة العين لمن باعها إجارة منتهية بالتّملك:	242
الخاتمة.....	248
فهرس الموضوعات.....	254

الطبعة الأولى

تونس جانفي 2017

مطبعة تونس قرطاج - الشرقية I

المنارة للاستشارات

الأستاذة آمال عبد الوهاب عمري

- الماجستير في الشريعة الإسلامية سنة 2010
جامعة الزيتونة تونس
- الأستاذية في العلوم الإسلامية، اختصاص فقه
وسياسة شرعية سنة 1986 جامعة الزيتونة تونس.
- شهادة المصرفي الإسلامي المعتمد (المجلس العام
للبنوك والمؤسسات الإسلامية) سنة 2010
- شهادة مدرب في المالية الإسلامية
- عضو هيئة الرقابة الشرعية ببنك البركة تونس
- رئيس الجمعية التونسية للمالية الإسلامية



الصَّكُوك

إنَّ صكوك الاستثمار الإسلامي آليّة عمل مبتكرة ولَدتها الحاجة الماسّة في عالم المصرفيّة الإسلاميّة لإيجاد بديل عن السّدات التّقليديّة، فهي حصص ملكيّة شائعة في الموجودات المخصّصة للإستثمار، أعيانا كانت أو منافع أو خدمات أو خليطا منها ومن الحقوق المعنويّة والديون والنّقود ولا تمثّل دينًا في ذمّة مصدرها لحاملها، وبذلك يكون حامل الصّك شريكا على الشّيوع في الموجودات لا في العائد فقط .

الصكوك الاستثمارية من أفضل الصيغ لتمويل المشاريع الكبرى التي لا تطيقها جهة واحدة مثل مشاريع البنى التحتيّة فهي تحفظ الاقتصاد وتحدّ من الخوصصة وتضمن وطنيّة الموارد وتدعمّ المشاركات بين الدّولة والمواطنين في الإعمار والتّنمية وهي بديل شرعيّ ناجح في تمويل عجز الموازنة العامّة تقدّم أسلوبا جيّدًا لإدارة السيولة وإعادة تدوير الأموال المستثمرة .توسّع قاعدة سوق الأوراق المالية.



9 789938 149968

الترقيم الدولي : 8 - 996 - 14 - 9938 - 978