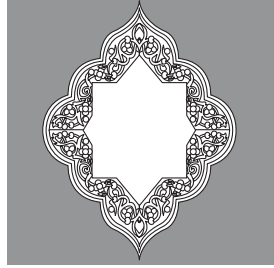


# التكيف الفقهي لصناديق الاستثمار والعلاقات التعاقدية الناشئة عنها

دراسة مقارنة

د / أسامة عبد العليم الشيخ

أستاذ ورئيس قسم الفقه المقارن - كلية الشريعة والقانون  
جامعة الأزهر - فرع طنطا



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ رَبِّ اشْرَحْ لِي صَدْرِي ﴿١٥﴾ وَيَسِّرْ لِي أَمْرِي ﴿١٦﴾ وَأَحْلِلْ عُقْدَةَ مِنِّ لِسَانِي ﴿١٧﴾ ﴾



## المقدمة

الحمد لله العلي القادر، القوي القاهر، الرحيم الغافر، الكريم الساتر، ذي السلطان الظاهر، والبرهان الباهر، خالق كل شيء، خلق فأحسن، وصنع فأتقن، وقَدَّرَ فغفر، وأبصر فستر، وكرَّم فعفا، وحكم فأحفى، عمَّ فضله وإحسانه، وتمت حجته وبرهانه، وظهر أمره وسلطانه، فسبحانه ما أعظم شأنه، والصلاة والسلام على المبعوث بشيراً ونذيراً، وداعياً إلى الله بإذنه وسراجاً منيراً، فأوضح الدلالة، وأزاح الجهالة، محمد سيد المرسلين، وإمام المتقين، وعلى آله الأبرار، وأصحابه المصطفين الأخيار.

وبعد

فإن أكثر القضايا التي تهم الناس في عصرنا الحاضر هي تلك المتعلقة باستثمار الأموال بصفة عامة؛ حيث لجأ الكثير من المدخرين إلى البحث عن وسائل لاستثمار أموالهم المدخرة؛ حتى لا تقل قيمة ما يملكونه من مدخرات سائلة.

وتوجد العديد من وسائل استثمار الأموال والتي نظمها المشرع المصري، رأيت أن أتناول في هذا البحث إحدى هذه الوسائل والتي نظمها قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م والمتعلقة بـ(صناديق الاستثمار)؛ حيث تعتبر صناديق الاستثمار إحدى أنواع المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة بين طرفين، يتوفر لدى الأول المدخرات أو الفائض في الأموال التي يحتاجها الطرف الثاني الذي لديه عجز في الأموال، فهذا الصندوق يعتبر وسيطاً ما بين المستثمر والشركات المُتَدَاوِل أوراقها المالية في البورصة.

ولقد نَظَمَ المُشَرِّعُ المصري أحكام إنشاء وإدارة صناديق الاستثمار في الفصل الثاني من الباب الثالث من قانون سوق رأس المال رقم ١٩٩٥ لسنة ١٩٩٢ في المواد من ٣٥ إلى ٤١، وكذلك في اللائحة التنفيذية لهذا القانون في المواد ١٤٠ إلى ١٨٣.

وفي هذا البحث أحاول بيان التكليف الفقهي لهذه الصناديق وما ينشأ عنها من علاقات تعاقدية.



وتبدو أهمية هذا الموضوع في بيان مدى مشروعية هذه الصناديق، وما ينشأ عنها من علاقات بين أطرافها؛ ولذا فإن مشكلة هذا البحث تتمثل في أن الصناديق الاستثمارية من المعاملات المالية المعاصرة التي لم يتناولها الفقهاء القدامى ولم ينظموا أحكامها، كما هو الحال في تنظيم أحكام البيوع والشركات وغيرها من وسائل الاستثمار في الفقه الإسلامي، ومن ثم يثور التساؤل عن التكييف الفقهي لهذه الصناديق وما ينشأ عنها من علاقات تعاقدية، ومدى اتفاق الشكل القانوني لهذه الصناديق والعلاقات التعاقدية الناشئة عنها مع القواعد العامة لشركات العقود والتي تناولها الفقهاء القدامى في كتبهم؟ وقد حاولت الإجابة عن هذا التساؤل في هذا البحث الموسوم بـ(التكييف الفقهي لصناديق الاستثمار والعلاقات التعاقدية الناشئة عنها. دراسة مقارنة) وذلك من خلال فصول ثلاثة:

الفصل الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية وكيفية نشأتها وبيان أهميتها.

الفصل الثاني: التكييف الفقهي لصناديق الاستثمار والوثائق الصادرة منها.

الفصل الثالث: التكييف الفقهي للعلاقات التعاقدية بين أطراف الصناديق الاستثمارية.

الباحث



## الفصل الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية وكيفية نشأتها وبيان أهميتها

وأتناول هذه العناصر من خلال مباحث ثلاثة:

المبحث الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية وكيفية نشأتها.

المبحث الثاني: أنواع صناديق الاستثمار ومزاياها.

المبحث الثالث: ضوابط إدارة صناديق الاستثمار.

## المبحث الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية وبيان أهدافها

يشتمل هذا المبحث على مطلبين رئيسيين:

المطلب الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية.

المطلب الثاني: أهداف صناديق الاستثمار.

## المطلب الأول: التعريف بالصناديق الاستثمارية

تمهيد:

يتكون مصطلح «صناديق الاستثمار» من كلمتين: «صناديق، واستثمار»، أتناول كلاً منهما بالتعريف على حدة، ثم أذكر تعريف مصطلح «صناديق الاستثمار» كمصطلح مركب عند علماء الاقتصاد، وذلك على النحو التالي:

أولاً: التعريف بالصناديق:

في اللغة: الصندوق: وعاءٌ من خشبٍ أو معدنٍ ونحوهما، مختلف الأحجام، تُحفظ فيه الكتب والملابس ونحوها، ومجموع ما يُدَّخر ويُحفظ من المال كصندوق الدين. و(صندوق البريد): صندوقٌ يُثَبَّت في بعض الشوارع والأماكن لتُلَقَى فيه الرسائل ثم



يجمعها عمال البريد. و(صندوق التوفير) شعبةٌ في البريد تقوم على تشجيع الادخار بحفظ أموال المدخرين واستثمارها<sup>(١)</sup>.

في الاصطلاح: لا يخرج تعريف الصندوق اصطلاحاً عن تعريفه اللغوي في كونه وعاءً من خشبٍ أو معدنٍ تُحفظ فيه الأشياء أو الأموال.

### ثانياً: التعريف بالاستثمار:

في اللغة: استثمرَ يستثمر، استثماراً، فهو مُستثمر، والمفعول مُستثمر. واستثمر المال ونحوه: نمّاه، وظّفه في أعمال تُدرُّ عليه ربحاً وتحقق مزيداً من الدخل، و«استثمر رأس ماله في التجارة»<sup>(٢)</sup>.

و(الاستثمار) استخدام الأموال في الإنتاج إما مباشرةً بشراء الآلات والمواد الأولية، وإما بطريق غير مباشرٍ كسواء الأسهم والسندات<sup>(٣)</sup>.

في الاصطلاح: عرف الاقتصاديون الاستثمار بتعريفاتٍ متعددةٍ تتقارب في معناها وإن اختلفت ألفاظها، ومن هذه التعريفات:

ما ذهب إليه البعض من أن الاستثمار هو: التنازل عن السيولة التي يمتلكها الفرد في لحظةٍ معينة، ولفترةٍ معينةٍ من الزمن، قد تطول أو تقصر، وربطها بأصلٍ أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية، بقصد الحصول على تدفقاتٍ ماليةٍ مستقبليةٍ<sup>(٤)</sup>.

كما عرفه البعض بأنه: توظيفٌ للنقود لأجلٍ في أيِّ أصلٍ أو حق ملكيةٍ أو ممتلكاتٍ أو مشاركاتٍ محتفظ بها للمحافظة على المال أو تنميته، سواء بأرباحٍ دوريةٍ أو زياداتٍ في قيمة الأموال في نهاية المدة أو بمنافع غير ماديةٍ<sup>(٥)</sup>.

(١) المعجم الوسيط: مجمع اللغة العربية بالقاهرة، دار الدعوة ١/ ٥٢٥.

(٢) معجم اللغة العربية المعاصرة: د/ أحمد مختار عبد الحميد عمر، عالم الكتب، الطبعة الأولى، ١٤٢٩ هـ - ٢٠٠٨ م، ١/ ٣٢٧.

(٣) المعجم الوسيط: ١/ ١٠٠.

(٤) د/ زياد رمضان: مبادئ الاستثمار (الحقيقي والمالي)، الطبعة الأولى، ١٩٩٨ م، دار وائل - عمان، ص: ١٣.

(٥) د/ سيد الهوارى: الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية - الاستثمار، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، ١٩٨٢ م، ٦/ ١٦.

بينما ذهب اتجاه آخر إلى أن الاستثمار هو: الحصول على حقوقٍ ترتبط بأصولٍ ماديةٍ أو معنويةٍ بُعِيَّةَ الحصول على دخلٍ عاجلٍ أو أجلٍ كما يترأى للمستثمر، أو يتلاءم مع حاجته أو رغبته<sup>(١)</sup>.

وعرفه البعض الآخر بأنه: مجموع التوظيفات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد، نتيجة تضحية الفرد بمنفعةٍ حاليةٍ للحصول عليها مستقبلاً بشكلٍ أكبر من خلال الحصول على تدفقاتٍ ماليةٍ مستقبليةٍ<sup>(٢)</sup>.

يتضح من خلال هذه التعريفات أن الاستثمار يتمثل في توظيفٍ للمال الذي يمتلكه المستثمر لفترةٍ معينةٍ من خلال بعض الأصول التي يوضع فيها هذا المال بغرض الربح أو زيادة الدخل مستقبلاً.

ثالثاً: التعريف بصناديق الاستثمار كمصطلح مركب: عرف علماء الاقتصاد صناديق الاستثمار بتعريفاتٍ متعددة، تتقارب في معناها وإن اختلفت ألفاظها، وذلك على النحو التالي:

عرفها البعض بأنها: مؤسسةٌ ماليةٌ في شكل شركةٍ مساهمةٍ أو وحدةٍ تنظيميةٍ مستقلةٍ تنظيمياً ومُحَاسِبِيّاً عن المؤسسة التي تُنشئها، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوكٍ أو وثائق استثماريةٍ موحدة القيمة، ثم تعهد بها إلى جهةٍ أخرى تُسمى «مدير الاستثمار» لاستثمار هذه المدخرات مع رأس مال الصندوق في الأوراق المالية أساساً ومجالات الاستثمارات الأخرى تبعاً لصالح المدخرين والمستثمرين معاً<sup>(٣)</sup>.

وقيل هي: وسيلةٌ لتجميع الاستثمارات الصغيرة بغرض توظيفها في أدواتٍ استثماريةٍ مختلفةٍ لتعظيم العائد وتوزيع المخاطر مع تحقيق السيولة لحاملي

(١) د/ محمد سامي محمد: مبادئ الاستثمار، ١٩٦٦م، المطبعة السلفية، ص: ١٧.

(٢) د/ أحمد زكريا صيام: مبادئ الاستثمار، الطبعة الأولى، ١٩٩٧م، دار المناهج، ص: ١٩.

(٣) د/ محمد عبد الحليم عمر: المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار من منظور إسلامي، ندوة صناديق الاستثمار في مصر (الواقع والمستقبل) المنعقدة بمركز الشيخ صالح كامل للاقتصاد الإسلامي - جامعة الأزهر، في الفترة من ٢٢ - ٢٣ مارس ١٩٩٧م، ١ / ٣٣.



الوثائق وقت الطلب، وهي بذلك يفترض فيها تحقيق مُثلث الاستثمار من ربحيةً وسيولةً وأمانة<sup>(١)</sup>.

وقيل هي: سلّةٌ تحتوي على مجموعةٍ مختلفةٍ من الأسهم والسندات يتم شراؤها من قبل مجموعةٍ من المستثمرين، ويتم إدارتها من قبل أشخاصٍ متخصصين في مجال إدارة وتنظيم مَحَافِظ الاستثمار، وقد تقوم بتكوينها شركةٌ متخصصةٌ أو بنوكٌ تجاريةٌ التي تتولى إدارتها بنفسها<sup>(٢)</sup>.

وقيل هي: نظامٌ استثماريٌّ يسمح للمستثمرين من أفرادٍ وشركاتٍ للاشتراك معاً في برنامجٍ استثماريٍّ يُدار من قبل مستشاري استثمار متخصصين لتحقيق أعلى نسبةٍ ممكنةٍ من العوائد وبأقل درجةٍ ممكنةٍ من المخاطر<sup>(٣)</sup>.

وقيل هي: شركةٌ تجمع الأموال من الأفراد عن طريق إصدار أسهمٍ عاديةٍ في السوق، ثم تُستخدم متحصّلات بيع هذه الأسهم في شراء أوراقٍ ماليةٍ لعددٍ من الشركات الأخرى والتي يتم تداولها في السوق<sup>(٤)</sup>.

من خلال استقراء التعريفات السابقة نجد أن فكرة صناديق الاستثمار تقوم على تحويل مشكلة اختيار وإدارة محفظة الأوراق المالية من الفرد العادي إلى شركاتٍ متخصصةٍ محترفةٍ ومتفرغةٍ لهذه العملية، بالإضافة إلى التنوع الذي لا يقدر عليه الأفراد من ذوي المدخرات الصغيرة<sup>(٥)</sup>، كما نجد أن هذه التعريفات تتفق في كثير من العناصر، وهي:

١ - تعتبر صناديق الاستثمار أحد أنواع المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة بين طرفين، يتوفر لدى الأول المدخرات أو الفائض في الأموال يحتاجها الطرف الثاني

(١) د/ محمد ماهر محمد علي: تقييم تجربة صناديق الاستثمار في مصر، ندوة صناديق الاستثمار في مصر (الواقع والمستقبل) ١/ ١٦٣ - ١٦٤.

(٢) د/ صلاح الدين شريط: دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية - دراسة تجربة جمهورية مصر العربية مع إمكانية تطبيقها على الجزائر، رسالة دكتوراه بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ٢٠١١م، ص: ١٦٧.

(٣) المرجع السابق: ص: ١٦٨.

(٤) المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٥) د/ أحمد عبد الصبور اللدجاوي: صناديق الاستثمار - مزايا ومخاطر، بحث منشور بمجلة الندوة للدراسات القانونية - الجزائر، ٢٠١٥م، العدد الثالث، ص: ١٣٧.

الذي لديه عجزٌ في الأموال، ولذلك فنصندوق الاستثمار يعتبر وسيطاً ما بين المستثمر والشركات المتداولة أوراقها المالية في البورصة.

٢- قد يتخذ الصندوق شكل الشركة المساهمة ذات الشخصية المعنوية الاعتبارية، أو قد يكون وحدةً تنظيميةً بداخل المؤسسة المنشئة له ويتمتع بالاستقلال التنظيمي والمالي، وقد يُسمى الصندوق بـ«شركة استثمارٍ، أو وحدة استثمارٍ، أو صناديق استثمارٍ».

٣- تعتبر صناديق الاستثمار بمثابة الأوعية المالية التي تتم من خلالها تجميع مدخرات المستثمرين الطبيعيين أو الاعتباريين، سواء كانت مدخراتٍ صغيرةً أو كبيرةً، واستخدامها في تكوين مَحَافِظ الأوراق المالية بصفةٍ رئيسيةٍ وباقي مجالات الاستثمارات الأخرى في سبيل تحقيق أهداف الصندوق.

٤- تتمثل الموارد البشرية للصندوق في رأس المال المخصص له من قبل الجهة المنشئة، بجانب الأموال المُجمَّعة من المُدخِّرين والمستثمرين، وأهم استخدامات هذه الأموال هي الأصول الثابتة التي يحتاجها العمل بالصندوق، والسيولة المحتفظ بها، ثم محفظة الأوراق المالية التي تسيطر على الجزء الأكبر من الأموال.

٥- يصدر صندوق الاستثمار وثائق استثمارٍ كحِصصٍ ملكيةٍ للمساهمين فيه، ويكون نصيب المستثمر في محفظة الصندوق بنسبة ما يملك منها إلى إجمالي قيمتها دون أن يكون لأي مستثمرٍ الحق في امتلاك أصولٍ معينةٍ يعينها من مكونات المحفظة.

٧- تتولى إدارة مَحَافِظ الأوراق المالية لصناديق الاستثمار جهاتٌ متخصصةٌ لديها خبراءٌ محترفون ذوو كفاءةٍ عاليةٍ في هذا المجال عادةً ما تسمى «مدير الاستثمار»<sup>(١)</sup>.

وقد حدد البعض الشروط الواجب توفُّرها للقول بوجود صندوق استثمارٍ، وهذه الشروط هي:

- ١- تحديد السبب أو الغرض الذي أنشئ الصندوق من أجله.
- ٢- تحقيق التنويع: بمعنى وجود مجموعةٍ متنوعةٍ من الأسهم والسندات أو غيرهما من أنواع الأوراق المالية يستثمر الصندوق أمواله فيها.

(١) د/ صلاح الدين شريط: دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ص: ١٦٩.



- ٣- توفر الإدارة المحترفة لإدارة محفظة الأوراق المالية للصندوق.
- ٤- إمكانية تسهيل وثائق الاستثمار التي يصدرها الصندوق، سواء من خلال التداول في البورصة أو من خلال استرداد قيمتها من نفس الجهة المصدرة لها.
- ٥- وجود وسيلة تمكن المستثمر في الصندوق من معرفة قيمة استثماراته<sup>(١)</sup>.

## المطلب الثاني: أهداف صناديق الاستثمار

نصت المادة ٣٥ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م على أهداف صناديق الاستثمار، وهي الاستثمار في الأوراق المالية بالإضافة إلى أهداف أخرى؛ حيث نصت هذه المادة على أنه: «يجوز إنشاء صناديق استثمار تهدف إلى استثمار المدخرات في الأوراق المالية في الحدود ووفقاً للأوضاع التي تبينها اللائحة التنفيذية. ولمجلس إدارة الهيئة أن يخصص للصندوق بالتعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى، أو في غيرها في مجالات الاستثمار طبقاً للقواعد والشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية». ومن ثم فتكون أهداف نشاط الصناديق هي:

- ١- الاستثمار في الأوراق المالية<sup>(٢)</sup>: وهو النوع الأساسي في استخدامات أموال الصندوق، ويقصد بالأوراق المالية في هذا الخصوص أنها محركات كتابية تمثل حق ملكية وحصّة في الربح المُحقَّق وحقاً في الإدارة، مثل الأسهم، أو حق ملكية وحصّة في الربح المحقق بدون حق في الإدارة مثل صكوك التمويل، ووثائق صناديق الاستثمار، وصكوك المضاربة، أو حق دائنيّه مقابل فائدة ثابتة مثل السندات، أو حق في الربح فقط مثل حصص التأسيس، أو حق مجرد مثل الاختيارات، وتتميز الأوراق المالية هذه جميعها بأنه يتم تداولها في سوق الأوراق المالية شراءً وبيعاً<sup>(٣)</sup>.

(١) د/ أحمد عبد الصبور الدلجاوي: صناديق الاستثمار - مزايا ومخاطر، ص: ١٣٧.

(٢) إمام حامد آل خليفة: صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، بحث منشور بمؤتمر متطلبات حوكمة الشركات وأسواق المال العربية - والذي نظّمته المنظمة العربية للتنمية الإدارية - شرم الشيخ، مايو ٢٠٠٧، ص: ٩٢.

(٣) د/ محمد عبد الحليم عمر: المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار من منظور إسلامي، ص: ٣٨.

٢- الاستثمار في مجالات الاستثمار الأخرى<sup>(١)</sup>: وهذا يعني أن صندوق الاستثمار يستثمر أمواله مباشرة في المجالات المختلفة، مثل: المتاجرة في السلع والخدمات بالأساليب المختلفة (مرابحة - سلم) وغير ذلك، وقد أجاز قانون رأس المال في المادة (٣٥) ذلك على سبيل الاستثناء من الأصل وهو الاستثمار في الأوراق المالية، وأحال إلى اللائحة تنظيم ذلك، والتي اشترطت في المادة ١٤٠ الحصول على ترخيص بذلك من مجلس إدارة هيئة سوق المال وفي حدود النسبة التي يقررها، على أن يقدم الصندوق دراسة تتضمن بياناً بمجالات ذلك ومبررات ونتائج الاستثمارات المتوقعة<sup>(٢)(٣)</sup>.

## المبحث الثاني:

### أنواع صناديق الاستثمار ومزاياها

تمهيد: تنوع صناديق الاستثمار وفقاً لاعتبارات متعددة، كما أن هذه الصناديق تحقق العديد من المزايا للمستثمر، كما أنها تحقق أيضاً بعض المزايا على المستوى القومي.

وفي هذا المبحث أتناول بإيجاز أنواع هذه الصناديق، وما يمكن أن تحققه من مزايا، وذلك من خلال مطلبين رئيسيين:

المطلب الأول: أنواع صناديق الاستثمار.

المطلب الثاني: مزايا صناديق الاستثمار.

(١) إمام حامد آل خليفة: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٢) نصت المادة ١٤٠ من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: «... ولا يجوز لهذه الصناديق أن تتعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى أو في غيرها من مجالات الاستثمار إلا بترخيص خاص من مجلس إدارة الهيئة وفي حدود نسبة الاستثمار التي يقررها؛ على أن يقدم الصندوق دراسة تتضمن بياناً بمجالات القيم المنقولة وغيرها من المجالات الأخرى التي يرغب فيها ومبررات ذلك ونتائج الاستثمار المتوقعة».

(٣) د/ محمد عبد الحليم عمر: المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار، المرجع السابق، ص: ٤٠.



## المطلب الأول: أنواع صناديق الاستثمار

رغم أن القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية لم يذكر إلا نوعين لصناديق الاستثمار هما: الصناديق التي تتخذ شكل شركة مساهمة، والصناديق التي تنشأ بواسطة البنوك وشركات التأمين، فإنه في الدراسات التي تنشر حول هذه الصناديق يتم التمييز بين أنواع عدة منها بحسب اعتبارات معينة<sup>(١)</sup> وذلك على النحو التالي:

أولاً: تقسيم صناديق الاستثمار وفقاً لجهة التأسيس:

تتنوع صناديق الاستثمار وفقاً لهذا الاعتبار إلى ثلاثة أنواع:

١- صناديق شركات مساهمة خاصة.

٢- صناديق بنوك.

٣- صناديق شركات التأمين.

وقد نصت الفقرة الثالثة من المادة ٣٥ من قانون رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: «ويجب أن يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة المساهمة برأسمالٍ نقديٍّ، وأن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارته من غير المساهمين فيه، أو المتعاملين معه، أو ممن تربطهم علاقةٌ أو مصلحةٌ». كما نصت المادة ٤١ من هذا القانون أيضاً على أنه: «يجوز للبنوك وشركات التأمين بترخيصٍ من الهيئة بعد موافقة البنك المركزي المصري، أو الهيئة المصرية العامة للرقابة على التأمين حسب الأحوال أن تباشر بنفسها نشاط صناديق الاستثمار، وتنظم اللائحة التنفيذية إجراءات الترخيص وأحكام وخطوط مباشرة ذلك النشاط وإشراف الهيئة عليه»، ويطلق البعض على صناديق استثمار البنوك وشركات التأمين بأنها صناديق استثمارٍ مباشرة، والأخرى التي تؤسسها شركات المساهمة صناديق استثمارٍ غير مباشرة<sup>(٢)</sup>.

(١) د/ محمد عبد الحليم عمر: المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار من منظور إسلامي ص: ٤٣.

(٢) إمام حامد آل خليفة: صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، ص: ٩٢ - ٩٣.



## ثانياً: تقسيم صناديق الاستثمار وفقاً لتوزيع العائد:

تنقسم صناديق الاستثمار بحسب هذا الاعتبار إلى ثلاثة أنواع:

١- صناديق الدخل الدوري: وهي تلك الصناديق التي توزع أرباحها المحققة في نهاية كل فترة زمنية<sup>(١)</sup>. وتهدف هذه الصناديق إلى تحقيق أرباح إيرادية والمحافظة على رأس المال، وتحتوي محفظة هذه الصناديق على مجموعة من الأسهم الممتازة والسندات<sup>(٢)</sup>. ومن ثم: فإذا كان غرض الصندوق هو الاستثمار في الأسهم والسندات وغيرها بحيث يكون قادراً على توزيع أرباح ربع أو نصف سنوية ففي هذه الحال يختار مدير الصندوق تلك الأسهم التي تحقق هذا الغرض، أي لشركات كبيرة مستقرة<sup>(٣)</sup>.

٢- صناديق العائد التراكمي: وهي تلك الصناديق التي تحتفظ بأرباحها بتوزيعها في نهاية عمر الصندوق أو عند تصفيته<sup>(٤)</sup>، فهذا النوع من الصناديق يركز على النمو في قيمة الاستثمارات مع تحقيق أعلى معدل من الأرباح الرأسمالية، ولذلك تحتوي محافظها على مجموعة متنوعة من الأسهم العادية التي تخضع لتقلبات الأسعار السوقية، وقياساً على ذلك يتطلب الأمر نوعاً من المضاربة لتحقيق الأرباح الرأسمالية، وفي نفس الوقت تحقيق النمو في قيمة الاستثمار<sup>(٥)</sup>.

ومن ثم: فإذا كانت صناديق الاستثمار غرضها النمو فإن المدير يختار في هذه الحال الاستثمار في أسهم الشركات المتوسطة والصغيرة ذات القدرة على النمو خلال عمر الصندوق أو خلال سنوات قادمة، فلا يوزع هذا النوع من الصناديق أرباحاً؛ لأنها تعيد توجُّهها نحو توسيع العملية الإنتاجية، ولكنَّ المستثمرين في الصندوق يستفيدون من الارتفاع في أسهم تلك الشركات<sup>(٦)</sup>.

(١) أحمد هاني صالح - وشريف حسني: دور صناديق الاستثمار في تنمية معاملات سوق المال، منشور بمجلة المدير العربي - مصر، العدد ١٥١، يوليو ٢٠٠٠ - ص: ٤٠.

(٢) د/ حصة محمد البحر: صناديق الاستثمار، ص: ٢٢٥.

(٣) د/ محمد علي القري: صناديق الاستثمار، منشور بمجلة الفرقان - المغرب، العدد ٤٣، عام ٢٠٠٠م، ص: ٦٥.

(٤) أحمد هاني صالح - وشريف حسني: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٥) د/ حصة محمد البحر: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٦) د/ محمد علي القري: صناديق الاستثمار، ص: ٦٥.



٣- صناديق العائد المختلط: وهي التي توزع نسبة من أرباحها المحققة وتحتفظ بنسبة أخرى للاستثمار؛ حيث يتم توزيع أرباحها عند تصفية الصندوق<sup>(١)</sup>، فهذا النوع من الصناديق يمثل مركزاً وسطاً بين النوعين السابقين؛ حيث يكون الهدف هو تحقيق أرباح رأسمالية ناتجة عن تقلبات الأسعار السوقية للأوراق المالية، وفي نفس الوقت المحافظة على رأس المال وتحقيق أرباح إيرادية، وتحتوي محفظة هذه الصناديق على مزيج من الأسهم العادية والممتازة والسندات الحكومية<sup>(٢)</sup>. ومن ثم: يمكن لصندوق يستثمر في الأسهم والسندات أن يصدر وحدات استثمارية عادية ووحدات استثمارية ممتازة، ويقتصر حظ حامل الأسهم العادية على الزيادة الرأسمالية فقط عند تصفية الصندوق والذي يكون عمره في الغالب نحو عشر سنوات، أما حامل الأسهم الممتازة فيحصل على كل الدخل المتولد للصندوق من المصادر الأخرى مثل الربح الذي توزعه الشركات، أو الفائدة التي تتحقق من أموال الصندوق، كما يكون رأس مال حامل الأسهم الممتازة مضموناً في نهاية الصندوق، فيكون له الأولوية في استرداد أمواله قبل حصول حملة الأسهم العادية على أي شيء<sup>(٣)</sup>.

### ثالثاً: تقسيم صناديق الاستثمار وفقاً لتوقيت التعامل:

تنقسم صناديق الاستثمار بحسب هذا الاعتبار إلى نوعين:

١- صناديق يومية: وهي الصناديق التي تعلن أسعار وثائقها يومياً بما يتيح للمستثمرين الشراء والبيع بصفة يومية وفقاً للقواعد المنصوص عليها في نشرات الاكتتاب والأسعار المعلنة في وسائل الإعلام.

٢- صناديق أسبوعية: هي الصناديق التي تعلن أسعار وثائقها أسبوعياً، فلا يستطيع المستثمرون الشراء أو البيع إلا في يوم واحد من الأسبوع وفقاً للقواعد المنصوص عليها في نشرات الاكتتاب والأسعار المعلنة في وسائل الإعلام<sup>(٤)</sup>.

(١) أحمد هاني صالح - وشريف حسني: المرجع السابق، ص: ٤٠.

(٢) د/ حصة محمد البحر: المرجع السابق، ص: ٢٢٦.

(٣) د/ محمد علي القرني: صناديق الاستثمار، ص: ٦٥.

(٤) إمام حامد آل خليفة: صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، ص: ٩٣.

رابعاً: تقسيم صناديق الاستثمار وفقاً لتداول وثائق الاستثمار (حصص رأس مال الصندوق):

تنقسم صناديق الاستثمار بحسب هذا الاعتبار إلى نوعين هما: «صناديق مغلقة - وصناديق مفتوحة» وذلك على النحو التالي:

١ - صناديق الاستثمار المغلقة: يرى البعض أن صناديق الاستثمار المغلقة هي صناديق ذات رأس مال ثابت؛ لأنه بمجرد انتهاء الإصدار الأول للوحدات الاستثمارية أو لوثائق الاستثمار لا يجوز إصدار وثائق أخرى إضافية، كما لا يُسَمَح لحملة الوثائق باسترداد قيمة مساهمتهم إلا بعد مُضيِّ حد أدنى من عمر الصندوق، وهذا النوع من الصناديق لا يتم بيع أو شراء وثائقه أو تداولها إلا من خلال سوق الأوراق المالية.

وعند تداول وثائق استثمار هذا النوع من الصناديق في سوق الأوراق المالية فإن المستثمر يتحمل عمولات ومصاريف السمسرة، كما تُنشر عادةً أسعار وثائق هذه الصناديق في صحف المال يومياً.

ويطلق على أسهم شركات الاستثمار المغلقة «الصناديق ذات التداول العام»، التي تنشر قيمتها السوقية يومياً في صحف المال، ويمكن لشركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة أن تصدر سندات وأسهمًا ممتازة يكون لحملتها الأولوية على حملة الأسهم العادية من حيث الحصول على مستحقاتهم<sup>(١)</sup>.

٢ - صناديق الاستثمار المفتوحة: هي التي لم يُحدِّد لها عمرٌ محددٌ ولا حجم معين بل تكون مستمرة، وهي تصدر الوحدات الاستثمارية، فإذا بلغت حجمًا معينًا يمكنها من بدء النشاط بدأت في الاستثمار واستمرت في إصدار الوحدات، بحيث يستطيع المستثمرون الجدد الدخول في الصندوق في أي وقت، ويحدد للصندوق دورةً تسعيرية، كأن يجري التسعير لوحداته بصفة يومية أو أسبوعية... إلخ، ومن يوم التسعير يمكن للمستثمر الجديد الدخول في الصندوق بشراء وحدات منه، كما يمكن للمستثمر القديم الخروج باسترداد أمواله من الصندوق بالطرق التي يجري تفصيلها

(١) د/ صلاح الدين شريط: دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ص: ١٨٨.



لاحقاً<sup>(١)</sup>. وتوضح أهمية دور هذه الصناديق حيث زاد عددها في الولايات المتحدة الأمريكية من ٢٥٠ صندوقاً إلى ١٠٠٠ صندوق خلال الفترة من ١٩٨٠ حتى عام ١٩٩٠ والأصول التي تديرها زادت من ١٠٠ بليون دولار إلى تريليون دولار خلال نفس الفترة<sup>(٢)</sup>.

ويتعين على هذه الصناديق أن تكون مستعدةً دومًا لإصدار أسهم جديدةٍ واسترداد الأسهم السابق طرحها، وذلك وفقاً لقيمة السهم الصافية، وعادةً ما يُطلق على الصناديق المفتوحة «الصناديق المشتركة».

ومما سبق يتضح أن هناك بعض الاختلافات بين هذه الصناديق والصناديق المغلقة تتلخص في أن الصناديق المفتوحة لا تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية، ولذلك فالمستثمر يشتري السهم ويبعه لشركة الاستثمار مباشرةً دون الحاجة إلى اللجوء إلى سوق الأوراق المالية، ولذلك لا بد من توافر سيولة كافية لشركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة لمواجهة طلبات الاسترداد من قبل حاملي وثائق تلك الشركات.

كما تختلف الصناديق المغلقة عن الصناديق المفتوحة في أنه قد يحصل المستثمر في الصناديق المغلقة على نوع من الربح لا يتواجد مع الصناديق المفتوحة، ويتمثل ذلك الربح في الربح المحقق لو كان المستثمر اشترى أحد الأسهم بخصم (سعر السهم في السوق أقل من قيمة الأصل الصافية) وبالقطع لا توجد هذه الحالة في الصناديق المفتوحة، حيث لا تباع أسهمها مطلقاً بخصم<sup>(٣)</sup>.

## المطلب الثاني: مزايا صناديق الاستثمار

تحقق هذه الصناديق العديد من المزايا للمستثمر، كما أنها تحقق أيضاً بعض المزايا على المستوى القومي، وذلك على النحو التالي:

(١) د/ محمد علي القرني: صناديق الاستثمار، ص: ٦٤.

(٢) محمد رياض عريان: صناديق الاستثمار الخاصة، مجلة الاقتصاد والمحاسبة - مصر. العدد ٦١٧، يوليو ٢٠٠٦م، ص: ٣٥.

(٣) د/ صلاح الدين شريط: دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ص: ١٩٠.



## أ- مزايا صناديق الاستثمار للمستثمر:

- تظهر أهمية هذه الصناديق بالنسبة لكثير من المستثمرين فيما يلي:
  - ١- يُمكن تنوع صناديق الاستثمار إتاحة الفرصة أمام الكثير من المستثمرين لاستثمار مدخراتهم في هذه الصناديق وفقاً لأهداف كل منهم الاستثمارية.
  - ٢- تُمكن صناديق الاستثمار من تخفيض حجم المخاطر التي يتعرض لها المستثمر من خلال ما تقوم به من تنوع في محفظة الأوراق المالية، وهو أمر قد لا يستطيع المستثمر الصغير تحقيقه إما لنقص الخبرة، أو لنقص المبالغ المتاحة لديه للاستثمار في هذه المجال.
  - ٣- تُوفّر صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة السيولة للمستثمر؛ حيث يُمكنه استرداد قيمة الوثائق التي اشتراها من هذه الصناديق في الوقت الذي يراه.
  - ٤- تحقق الصناديق ذات النهاية المفتوحة المرونة للمستثمر؛ حيث يُمكنه في حالة تغيير أهدافه الاستثمارية أن يُحوّل استثماراته من صندوق لآخر<sup>(١)</sup>.
  - ٥- ومن الميزات التي تستفيد منها الصناديق الاستثمارية ولا تتوافر للأفراد ذوي المدخرات القليلة هي مسألة اقتراض الصندوق للأموال لرفع قدرته على الاستثمار؛ حيث يمكن لصندوق استثمار للأسهم -مثلاً- أن يقترض من البنوك بضمان تلك الأسهم ثم يشتري بها أسهماً أخرى، ولما كان سعر الفائدة على القرض هو أقل في أغلب الأحوال من العائد على الاستثمار في الأسهم استطاع الصندوق تحقيق أرباح إضافية للمستثمرين، فالمستثمر الذي ساهم بمبلغ ألف جنيه على سبيل المثال سوف يحصل على عائد استثماري كما لو كان استثمار مبلغ ١٥٠٠ جنيه مثلاً<sup>(٢)</sup>.
  - ٦- يمكن للصندوق الاستثماري توظيف المهارات العالية من المتخصصين ذوي الخبرات الطويلة والقدرات المتميزة في مجال إدارة الأموال نظراً للحجم الكبير

(١) د/ عز الدين فكري تهامي: تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر - مدخل محاسبي كمي، ندوة صناديق الاستثمار في مصر - الواقع والمستقبل - مركز صالح عبد الله كامل الاقتصادي الإسلامي - جامعة الأزهر، في الفترة من ٢٢ - ٢٣ مارس ١٩٩٧م، ١ / ١٢.

(٢) د/ محمد علي القري: صناديق الاستثمار، ص: ٦٨.





للسندوق، وهذا المستوى من الإدارة ليس بمقدور صغار المدخرين الحصول عليه إلا من خلال الصناديق الاستثمارية التي تستثمر مدخراتهم الصغيرة حتى تصبح ذات حجم كبير يمكن من الإنفاق على مثل ذلك المستوى من الخبرات<sup>(١)</sup>.

### ب- مزايا صناديق الاستثمار على المستوى القومي:

تحقق صناديق الاستثمار العديد من المزايا على المستوى القومي، من أهمها:

١- تقوم صناديق الاستثمار بفتح مجالات جديدة -أدوات مالية جديدة- أمام المدخرين لاستثمار أموالهم بما يمكن من جذب أصحاب المدخرات الذين قد لا يناسبهم -لسبب أو لآخر- الإيداع في البنوك حتى لا تتسرب مدخراتهم عن دورة النشاط الاقتصادي القومي، وكذلك أصحاب المدخرات الذين يرغبون في الاستثمار في الأوراق المالية، ولكن تعوزهم الخبرة والمقدرة المالية على ذلك.

٢- تستخدم صناديق الاستثمار حصيلة بيع وثائقها في بناء تشكيلات من الأوراق المالية، مما يمكن من توجيه المدخرات القومية المجمعة لديها إلى استثمارات منتجة من المنشآت المصدرة لتلك الأوراق المالية.

٣- تتعامل صناديق الاستثمار في الأوراق المالية المتداولة بالبورصة، وهذا من شأنه أن ينشط ويزيد من كفاءة سوق رأس المال، وما لذلك من أثر على تطوير البورصة من الانفتاح على البورصات العالمية.

٤- حماية المدخرات الوطنية ومنع تسريبها للاستثمار في الخارج<sup>(٢)</sup>.

## المبحث الثالث:

### ضوابط إدارة صناديق الاستثمار

حدد قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ عدة ضوابط لإدارة صناديق الاستثمار، ويتبين ذلك على النحو التالي:

(١) المرجع السابق: ص: ٦٧.

(٢) د/ عز الدين فكري: تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر، ص: ١٢ - ١٣.



## أولاً: الجهة المختصة بإدارة صناديق الاستثمار:

وضع قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ آليّة جديدة لإدارة صناديق الاستثمار مُحقّقاً بذلك فصل الملكية عن الإدارة، ومُسْتَهْدِفاً بذلك المحافظة على أموال المستثمرين من الضياع، تتمثل هذه الآلية في جهات الخبرة المتخصصة التي يجب أن يُعهد إليها بإدارة هذه الصناديق؛ حيث تنص الفقرة الأخيرة من المادة (٣٥) من هذا القانون على: "... وعلى الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه إلى إحدى الجهات المتخصصة وفقاً لما تُحدده اللائحة التنفيذية".

ووفقاً لهذا النص حددت اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والصادرة بالقرار الوزاري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ الجهات المختصة لإدارة نشاط هذه الصناديق في "مدير الاستثمار"؛ حيث نصت المادة (١٦٣) من هذه اللائحة على أنه: "يجب على الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه كله إلى جهة ذات خبرة في إدارة صناديق الاستثمار ويطلق على هذه الجهة اسم (مدير الاستثمار)"<sup>(١)</sup>.

الشروط الواجب توافرها في مدير الاستثمار: يجب أن يتوافر في مدير الاستثمار الشروط التالية:

١- أن يكون شركة مساهمةً مصريةً لا يقل المدفوع نقدًا من رأسمالها عن مليون جنيه، أو جهةً أجنبيةً مختصةً وفقاً لما يحدده مجلس إدارة الهيئة.

٢- أن تتوافر في القائمين على مباشرة النشاط والمسؤولين عنه الخبرة والكفاءة اللازمة لإدارة نشاط صناديق الاستثمار.

٣- ألا يكون قد سبق لأعضاء مجلس إدارة الشركة ومديرها والعاملين لديها أو المدير ممثل مدير الاستثمار الأجنبي وأعضاء الجهاز العامل لديه فصلهم تأديبياً من الخدمة أو منعهم تأديبياً من مزاولة مهنة السمسرة أو أي مهنة حرة أو الحكم عليهم بعقوبة جنائية أو جنحة في جريمة ماسة بالشرف أو الأمانة أو بعقوبة مقيدة للحرية في

(١) إمام حامد آل خليفة: صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، ص: ٩٤.



إحدى الجرائم المنصوص عليها في قانون الشركات أو التجارة أو سوق رأس المال أو الحكم بإشهار إفلاسه.

٤- أداء تأمين يحدد قيمته والقواعد والإجراءات المنظمة للخصم منه واستكماله وإدارة حصيلته وكيفية رده من مجلس إدارة الهيئة<sup>(١)</sup>.

عقد إدارة صناديق الاستثمار: يبرم صندوق الاستثمار مع مدير الاستثمار عقد إدارة، وعلى الصندوق إخطار الهيئة العامة لسوق المال بصورة من هذا العقد قبل الشروع في تنفيذه للتحقق من اتفاق أحكامه مع القانون والقرارات الصادرة تنفيذاً له، على أن تقوم الهيئة بإبلاغ الصندوق برأيها في العقد خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ الإخطار<sup>(٢)</sup>، ويجب أن يتضمن عقد إدارة الصندوق بصفة خاصة البيانات التالية:

- ١- حقوق والتزامات طرفي العقد.
- ٢- مقابل الإدارة الذي يتقاضاه مدير الاستثمار.
- ٣- حالات وإجراءات استرداد قيمة الوثيقة إذا تضمنت نشرة الاكتتاب جواز الاسترداد.

٤- تحديد مَنْ يمثل الصندوق في مجالس الإدارة والجمعيات العامة للشركات التي يستثمر الصندوق أمواله في شراء بعض أسهمها.

٥- حالات إنهاء وفسخ العقد.

٦- بيان علاقة مدير الاستثمار بالبنك الذي يحتفظ لديه بالأوراق المالية التي يستثمر الصندوق أمواله فيها وذلك فيما يتعلق بتلك الأوراق.

٧- الحالات والحدود التي يُسَمَح لمدير الاستثمار الاقتراض فيها من الغير لحساب الصندوق وبمراعاة الحد المنصوص عليه في المادة (١٤٤)<sup>(٣)</sup><sup>(٤)</sup>.

(١) المادة (١٦٤) من اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(٢) المادة (١٦٦) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(٣) تنص الفقرة الثانية من المادة (١٤٤) من اللائحة التنفيذية على أنه: «ولا يجوز له الاقتراض من الغير بما يجاوز ١٠٪ من قيمة وثائق الاستثمار القائمة على أن يكون القرض قصير الأجل وبموافقة البنك الذي يحتفظ لديه بالأوراق المالية التي تُسْتَمَر فيها أموال الصندوق».

(٤) المادة (١٦٧) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

الأعمال التي يقوم بها مدير الاستثمار: يقوم مدير الاستثمار عامة بتقديم الاستشارات الاستثمارية وخدمات الأبحاث وبعض الخدمات الإدارية الأخرى، كما يكون مسؤولاً عن بيع وشراء الأوراق المالية باسم ولحساب الصندوق، كذلك يكون على عاتقه مسؤولية إمساك حسابات الصناديق التي يديرها، وإعداد القوائم المالية الخاصة بكل منها طبقاً لما ينص عليه القانون، وطبقاً للتعليمات الصادرة من الهيئة المشرفة على سوق المال<sup>(١)</sup>.

العمليات المحظورة على مدير الاستثمار: يُحظر على مدير الاستثمار القيام بالعمليات الآتية:

- ١- جميع الأعمال المحظورة على الصندوق الذي يدير نشاطه.
- ٢- استخدام أموال الصندوق في تأسيس شركات جديدة أو شراء أوراق مالية لشركات تحت التصفية أو في حالة إفلاس.
- ٣- الحصول له أو لمديره أو للعاملين لديه على كسب أو ميزة من العمليات التي يجريها.
- ٤- أن تكون له مصلحة من أية نوعٍ مع الشركات التي يتعامل على أوراقها المالية لحساب الصندوق الذي يديره.
- ٥- أن يشتري المدير أو العاملون لديه وثائق استثمار للصناديق التي يدير نشاطها.
- ٦- أن يقترض من الغير ما لم يسمح له عقد الإدارة بذلك وفي الحدود المقررة بالعقد.
- ٧- أن يشتري أسهمًا غير مقيدة ببورصة الأوراق المالية في مصر، وذلك فيما عدا أسهم شركات قطاع الأعمال العام، وأن يشتري أوراقاً مالية غير مقيدة في بورصة الخارج أو مقيدة في بورصة غير خاضعة لإشراف سلطة رقابية وحكومية بالخارج.
- ٨- استثمار أموال الصندوق في وثائق صندوق آخر يقوم على إدارته.

(١) ينظر: المادة ١٧٠ من اللائحة التنفيذية، د/ عمرو مصطفى أبو زيد: صناديق الاستثمار في مصر - الأموال والإدارة، ص: ٥٥.



٩- إذاعة أو نشر بيانات أو معلومات غير صحيحة أو غير كاملة أو حجب معلومات أو بيانات هامة.

١٠- إجراء أو اختلاق عمليات بهدف زيادة عمولات السمسرة أو غير ذلك من المصروفات والأتعاب<sup>(١)</sup>.

### ثانياً: سلطات مجلس إدارة صناديق الاستثمار ومسؤولياته:

لصناديق الاستثمار مجلس إدارة يتعين أن تكون أغلبية أعضائه من غير المساهمين فيه، أو المتعاملين معه، أو ممن تربطهم به علاقة أو مصلحة<sup>(٢)</sup>.

ووفقاً لما جاء في اللائحة التنفيذية لهذا القانون فإن النظام الأساسي للصندوق يحدد طريقة تعيين أغلبية أعضاء مجلس الإدارة على النحو المشار إليه في المادة (٣٥) من القانون، كما يُبين هذا النظام كيفية مشاركة حملة وثائق الاستثمار في اختيار هؤلاء الأعضاء، على أن يتم تشكيل مجلس الإدارة على هذا النحو من خلال ثلاثة أشهر من تمام الاكتاب في وثائق الاستثمار ومما لا يجاوز سنة من تاريخ صدور الترخيص بمباشرة نشاطه، على أن يدير الصندوق خلال هذه الفترة مجلس إدارة مؤقت يحدد النظام كيفية اختياره<sup>(٣)</sup>.

وقد تناولت نصوص القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية مسؤوليات وسلطات مجلس إدارة الشركة المؤسسة للصندوق أو ممثل البنك أو شركة التأمين المؤسسة للصندوق فيما يلي:

١- إصدار نشرة الاكتاب في وثائق الاستثمار التي تطرحها صناديق الاستثمار للاكتاب العام وفقاً للنموذج الذي تعده الهيئة العامة لسوق المال، ويجب أن تتضمن هذه النشرة البيانات الإضافية والمنصوص عليها في المادة ٣٧ من القانون والمادة ١٥١، ١٥٢ من لائحته التنفيذية.

(١) المادة (١٦٩) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(٢) المادة (٣٥) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(٣) المادة (١٤٢) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

٢- إصدار القرارات الخاصة بتعيين أعضاء مجلس الإدارة والمديرين المسؤولين عن الإدارة العامة وإخطار رئيس الهيئة بها وفقاً للفقرة الأولى من المادة ٣٩ من القانون، والتي تنص على أنه: "يجب إخطار رئيس الهيئة بالقرارات التي تصدر بتعيين مجلس الإدارة والمديرين المسؤولين عن الإدارة العامة لأعمال الصندوق وبجميع البيانات المتعلقة بها خلال ثلاثين يوماً من تاريخ صدور القرارات المشار إليها، ويتم الإخطار على النموذج الذي تضعه الهيئة".

٣- التقدم بالترخيص بمزاولة النشاط وفقاً لنص المادة ١٤١ من اللائحة التنفيذية<sup>(١)</sup>.

٤- إصدار وثائق الاستثمار والتوقيع عليها وفقاً لنص المادة ١٤٦ من اللائحة؛ حيث نصت هذه المادة على أنه: "يصدر البنك مقابل أموال المستثمرين أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة.

ولا يجوز للصندوق إصدار وثائق استثمار لحاملها إلا وفقاً للشروط والأوضاع التي يحددها مجلس إدارة الهيئة في كل حالة على حدة، وبشرط ألا يزيد عدد هذه الوثائق على ٢٥٪ من مجموع الوثائق المصدرة.

ويوقع على الوثيقة عضوان من أعضاء مجلس إدارة الصندوق يعينهما المجلس والمدير المسؤول وتكون للوثائق كوبونات ذات أرقام متسلسلة مشتملة على رقم الوثيقة.

ولا يجوز إصدار وثائق الاستثمار إلا بعد الوفاء بقيمتها نقداً وفقاً لسعر الإصدار وتخول هذه الوثائق للمستثمرين حقوقاً متساوية قبل الصندوق، ويكون لحاملها حق الاشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق كل بنسبة ما يملكه وفقاً للشروط والأوضاع التي تبينها نشرة الاكتتاب".

(١) نصت المادة (١٤١) من اللائحة التنفيذية على أنه: «يتم تأسيس شركة صندوق الاستثمار والترخيص لها طبقاً للأحكام المقررة في القانون، وهذه اللائحة بالنسبة إلى الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، ويجب على الصندوق عند التقدم بطلب الترخيص موافاة الهيئة بالبيانات الإضافية الآتية: كيفية إدارة الصندوق - قيمة الأموال المراد استثمارها بحيث لا تتجاوز الحد الأقصى المقرر في النظام الأساسي وهذه اللائحة - السياسة الاستثمارية للصندوق - أسهم البنك الذي سيتم الاحتفاظ لديه بالأموال النقدية للصندوق والأوراق المالية التي يستثمر أمواله فيها - اسم مدير الاستثمار وخبراته السابقة وصورة من العقد المبرم بينه وبين الصندوق».

ومن ثم: فإن سلطات ومسؤوليات مجلس إدارة الشركة المساهمة المؤسسة للصندوق أو ممثل الجهة التي قامت بتأسيس الصندوق من البنوك أو شركات التأمين حددها القانون ولائحته في سلطات ومسؤوليات إشرافية إدارية وترك السلطات والمسؤوليات التنفيذية للجهة الخارجة المتمثلة في مدير الاستثمار<sup>(١)</sup>.



(١) د/ إمام حامد آل خليفة: صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، ص: ١٠٠ وما بعدها.

## الفصل الثاني: التكليف الفقهي لصناديق الاستثمار والوثائق الصادرة منها

تمهيد:

تعتبر صناديق الاستثمار من الأدوات الاستثمارية المعاصرة التي لم يتناولها الفقهاء القدامى، وقد نَظَمَ هذه الصناديق - كما سبق - قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية، وقد بيَّنَ هذا القانون الشكل القانوني لهذه الصناديق في المادة ٣٥ منه كما سيأتي.

ومن ثم: ففي هذا الفصل أتناول بإيجاز بيان الشكل القانوني لصناديق الاستثمار، وما يصدر عنها من وثائق استثمارية، حتى يمكن بيان التكليف الفقهي لهذا الشكل، وذلك من خلال مبحثين رئيسيين:

المبحث الأول: الشكل القانوني لصناديق الاستثمار وتكليفه الفقهي.

المبحث الثاني: التكليف الفقهي لوثائق الاستثمار.

## المبحث الأول: الشكل القانوني لصناديق الاستثمار وتكليفه الفقهي

تمهيد:

يتناول هذا المبحث بيان الشكل القانوني الذي يتعين أن تتخذه صناديق الاستثمار وفقاً لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وبيان التكليف الفقهي لهذا الشكل، وذلك من خلال مطلبين رئيسيين:

المطلب الأول: الشكل القانوني لصناديق الاستثمار.

المطلب الثاني: التكليف الفقهي لصناديق الاستثمار.



## المطلب الأول: الشكل القانوني لصناديق الاستثمار

نصت الفقرة الثالثة من المادة (٣٥) من قانون رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: "... ويجب أن يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة المساهمة برأسمالٍ نقديٍّ، وأن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارته من غير المساهمين فيه، أو المتعاملين معه، أو ممن تربطهم علاقةٌ أو مصلحةٌ".

يتضح من هذا النص أن القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ عندما نص على جواز إنشاء صناديق لاستثمار المدخرات في الأوراق المالية اشترط أن تأخذ هذه الصناديق شكل شركة المساهمة. كما أن هذا القانون قد أجاز للبنوك وشركات التأمين مزاولة نشاط صناديق الاستثمار بعد حصولها على ترخيصٍ بذلك من هيئة سوق المال بعد موافقة البنك المركزي المصري، أو الهيئة المصرية العامة للرقابة على التأمين على حسب الأحوال؛ حيث نصت المادة (٤١) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: "يجوز للبنوك وشركات التأمين بترخيصٍ من الهيئة بعد موافقة البنك المركزي المصري، أو الهيئة المصرية العامة للرقابة على التأمين حسب الأحوال أن تباشر بنفسها نشاط صناديق الاستثمار، وتنظم اللائحة التنفيذية إجراءات الترخيص وأحكام وضوابط مباشرة ذلك النشاط وإشراف الهيئة عليه".

ومن ثم: نجد أن صناديق الاستثمار قد اتخذت وفقاً للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ شكلين:

أحدهما: الصناديق التي تتخذ شكل شركة مساهمة لمزاولة نشاط الاستثمار في الأوراق المالية، وهي بذلك تعتبر كياناً قانونياً متكاملًا قائماً بذاته.

ثانيهما: الصناديق التي تنشأ بواسطة البنوك وشركات التأمين، وهذه الصناديق وإن لم تمثل كياناً قانونياً مستقلاً كما هو الحال بالنسبة للشكل الأول، إلا أنها تعتبر وحدةً تنظيميةً مستقلةً تنظيمياً ومحاسبياً عن المؤسسة التي تُنشئها (سواء كانت بنكاً أو شركة

تأمين)، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوكٍ أو وثائق استثماريةٍ موحدة القيمة، ثم تعهد بها إلى جهةٍ أخرى تُسمى "مدير الاستثمار" لاستثمار هذه المدخرات مع رأس مال الصندوق<sup>(١)</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن تأسيس هذا النوع من الصناديق كان بهدف كسب ثقة المستثمرين<sup>(٢)</sup>. ويلاحظ أن الشكل الثاني من صناديق الاستثمار وهو "الصناديق التي تنشأ بواسطة البنوك وشركات التأمين" يسري عليه معظم أحكام صناديق استثمار الشركات المساهمة؛ حيث نصت المادة (١٨٣) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: "بمراجعة ما ورد به نص خاص في هذا الفرع تسري على صناديق الاستثمار بالبنوك وشركات التأمين الأحكام والإجراءات المقررة لشركات صناديق الاستثمار الواردة بالقانون وهذه اللائحة".

وقد نصت المادة (١٧٢) من اللائحة التنفيذية على أنه: "على البنوك وشركات التأمين الراغبة في مباشرة نشاط صناديق الاستثمار أن تقدم طلباً للترخيص لها بذلك إلى الهيئة... ويسري على الترخيص الإجراءات والأحكام والقواعد التي تسري على صناديق الاستثمار التي تتخذ شكل شركة المساهمة".

كما نصت اللائحة التنفيذية في المادة (١٨٠) على أنه: "يعهد البنك أو شركة التأمين بإدارة نشاط الصندوق إلى إحدى الجهات ذات الخبرة في إدارة صناديق الاستثمار وفقاً للقواعد والأحكام المنصوص عليها بهذه اللائحة ويكون البنك أو الشركة مسؤولاً عن سوء تلك الإدارة التي تؤدي إلى الإضرار بالصندوق".

ولذا: فيمكن القول بأن هذه الصناديق التي تُنشئها البنوك وشركات التأمين بأحكامها وشكلها أقرب إلى شكل شركة المساهمة الذي تطلبه القانون في النوع الأول.

(١) ينظر: د/ محمد عبد الحليم عمر: المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار من منظور إسلامي، ص: ٣٥.  
د/ نزيه عبد المقصود مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، عام ٢٠٠٦م، ص: ١٣٢.

(٢) د/ صلاح شريط: دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ص: ٢٥٠.



ومن ثم: فإن صناديق الاستثمار بشكليها "الصناديق التي تتخذ شكل شركة المساهمة، وصناديق استثمار البنوك وشركات التأمين هما قانوناً شركات مساهمة، أي أشخاص اعتبارية لها سمة شركة المساهمة<sup>(١)</sup>.  
وسأتناول بيان مفهوم شركات المساهمة وخصائصها المميزة لها في المطلب التالي إن شاء الله تعالى.

## المطلب الثاني: التكييف الفقهي لصناديق الاستثمار

تمهيد:

بعد بيان التكييف القانوني لصناديق الاستثمار واعتبارها شركة مساهمة وفقاً لنص القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، كان من المهم أن أتناول في هذا المطلب التوصيف الفقهي لشركات المساهمة، ومدى مشروعية هذه الشركات، وذلك من خلال فرعين رئيسيين:

الفرع الأول: مفهوم شركة المساهمة وبيان خصائصها.

الفرع الثاني: آراء العلماء في التكييف الفقهي لشركات المساهمة.

الفرع الأول: مفهوم شركة المساهمة وبيان خصائصها:

قبل بيان مفهوم شركة المساهمة أتناول مفهوم الشركة بصفة عامة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، وذلك على النحو التالي:

أولاً: مفهوم الشركة بصفة عامة:

في اللغة: يقال شركت النعل شركاً: انقطع شراكها، وفلاناً في الأمر شركاً وشركة: كان لكل منهما نصيبٌ منه، فهو شريكٌ. وأشركه في أمره: أدخله فيه، ويقال أشرك بالله: جعل له شريكاً في ملكه، وفي التنزيل العزيز ﴿يَبُئِيَّ لَا تُشْرِكُ بِاللَّهِ﴾ [لقمان: ١٣]، والنعل: جعل لها شراكاً. وشاركه: كان شريكه، ويقال فلان يشارك في علم كذا: له نصيبٌ منه. وشرك بينهم: جعلهم شركاء، والنعل أشركها. واشترك: الأمر اختلط والتبس، وفلان

(١) د/ نزيه عبد المقصود مبروك: صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ص: ١٣٢.

في كذا: دفع أجرًا مقابل الانتفاع به، ويقال اشترك في الصحيفة أو في السكة الحديدية، والرجلان: كان كل منهما شريك الآخر، وتشاركا: اشتركا. والشركة: عقدٌ بين اثنين أو أكثر للقيام بعمل مشترك<sup>(١)</sup>.

في اصطلاح الفقهاء: قسم الفقهاء الشركة إلى نوعين هما: شركة الملك<sup>(٢)</sup>، وشركة العقد<sup>(٣)</sup>، وهذا النوع الأخير هو المراد بالشركة عند الإطلاق، وقد خصص الفقهاء كتاب الشركة لشركة العقد دون غيرها<sup>(٤)</sup>. وهي محل بحثنا إن شاء الله.

وقد اختلف الفقهاء في تعريف الشركة (شركة العقد) على النحو التالي:

عند الحنفية هي: عقدٌ بين المتشاركين في الأصل والربح<sup>(٥)</sup>.

وعند المالكية هي: إذن كل واحدٍ من المتشاركين لصاحبه في أن يتصرف في ماله، أو يبدنه له ولصاحبه مع تصرفهما لأنفسهما أيضًا<sup>(٦)</sup>.

وعند الشافعية هي: ثبوت الحق في شيءٍ لاثنتين فأكثر على جهة الشروع<sup>(٧)</sup>.

وعند الحنابلة هي: اجتماعٌ في استحقاقٍ أو في تصرفٍ<sup>(٨)</sup>.

(١) المعجم الوسيط: ١/ ٤٨٠.

(٢) ينظر: الاختيار لتعليل المختار: لمجد الدين بن مودود، مطبعة الحلبي - القاهرة، ٣/ ١٢. مجمع الأنهر: لداماد أفندي، دار إحياء التراث العربي ١/ ٧١٤ - ٧١٥. البحر الرائق لابن نجيم المصري، دار الكتاب الإسلامي، ٥/ ١٨٠. الشيخ علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي - بحوث مقارنة، دار الفكر العربي - القاهرة، ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م، ص: ٦.

(٣) ينظر: مجمع الأنهر، ١/ ٧١٤. الاختيار لتعليل المختار، ٣/ ١٢. تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، لعثمان بن علي بن محجن البارع، فخر الدين الزيلعي، المطبعة الكبرى الأميرية - بولاق، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٣١٣ هـ، ٣/ ٣١٣.

(٤) د/ مصطفى الخن وأخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي، دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، الطبعة الرابعة، ١٤١٣ هـ - ١٩٩٢ م ٧/ ٥٨.

(٥) ينظر: الجوهرة النيرة، لعلاء الدين الحصكفي، تحقيق: عبد المنعم خليل إبراهيم، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤٢٣ هـ، ٢٠٠٢ م، ص: ٣٦٢.

(٦) ينظر: شرح مختصر خليل، لأبي عبد الله محمد بن عبد الله الخرشبي، دار الفكر للطباعة - بيروت، ٦/ ٣٨. مواهب الجليل، لشمس الدين أبي عبد الله محمد بن محمد المعروف بالحطاب، دار الفكر، الطبعة الثالثة، ١٤١٢ هـ - ١٩٩٢ م ٧/ ٦٤.

(٧) ينظر: أسنى المطالب، للشيخ زكريا الأنصاري، دار الكتاب الإسلامي، ٢/ ٢٥٢. حاشية الجمل، لسليمان بن عمر العجيلي الأزهري، المعروف بالجمل، دار الفكر، ٣/ ٣٩٣.

(٨) ينظر: الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، لعلاء الدين أبي الحسن علي بن سليمان المرادوي، دار إحياء التراث العربي، الطبعة الثانية، ٥/ ٤٠٧، كشف القناع عن متن الإقناع، لمنصور بن يونس البهوتي، دار الكتب العلمية، ٢/ ٤٩٦.



ويلاحظ أن معظم هذه التعريفات قد عرفت الشركة بالهدف منها وأثرها أو النتيجة المترتبة عليها.

أما تعريف الحنفية فهو يُعبر عن حقيقة الشركة في أنها عقدٌ، ومن ثمَّ فهو أولى هذه التعريفات.

مفهوم الشركة في القانون الوضعي<sup>(١)</sup>: نصت المادة (٥٠٥) من القانون المدني على أن الشركة هي: "عقدٌ بمقتضاه يلتزم شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع ماليّ بتقديم حصّةٍ من مالٍ أو عملٍ لاقتسام ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربحٍ أو خسارة". فوفقاً لهذا النص فإن الشركة في القانون المدني تشمل على اتفاق بين شخصين فأكثر للمساهمة في مشروعٍ ماليّ بقصد اقتسام ما ينتج من الربح أو الخسارة. وهذا التعريف: هو أقرب إلى تعريف الشركة عند الحنفية الذي نص على أن الشركة عقدٌ بين المتشاركين في الأصل والربح، غير أن النص القانوني أضاف صراحةً المشاركة في الخسارة أيضاً، وهذا مفهوم ضمناً عند الحنفية.

#### مفهوم شركة المساهمة:

تعتبر شركة المساهمة من الشركات المعاصرة التي نشأت حديثاً، ولم تكن هذه الشركات معروفةً قديماً - كما سيظهر لنا - وقد نظمتها أحكام القانون الوضعي، فعرفت المادة الثانية من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بأنها: "شركةٌ ينقسم رأس مالها إلى أسهمٍ متساوية القيمة يمكن تداولها على الوجه المبين في القانون، وتقتصر مسؤولية المساهم على أداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها، ولا يسأل عن ديون الشركة إلا في حدود ما اكتتب فيه من أسهم، ويكون للشركة اسمٌ تجاريٌّ يشق من الغرض من إنشائها".

(١) الشركة في القانون المدني قد تكون شركةً تجاريةً وقد تكون شركةً مدنيةً، ويمكن التمييز بينهما على أساس طبيعة عمل الشركة: فالشركة التجارية: هي التي تحترف القيام بالأعمال التجارية، كعمليات الشراء بقصد البيع، والبنوك، والنقل، والتأمين. أما الشركة المدنية: فهي على العكس تحترف القيام بالأعمال المدنية كالاستثمار الزراعي، وشراء وتقسيم العقارات، واستغلال المناجم، والتعليم... (الشركات التجارية، د/ سميحة القليوبي، دار النهضة العربية، ص: ٨. الشركات التجارية، د/ مصطفى كمال طه، دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية، ١٩٩٧م، ص: ٥٧).

ثانيًا: مدى تناول الفقهاء القدامى لشركات المساهمة: قسم الفقهاء القدامى شركة العقود إلى عدة أنواع، وذلك على النحو التالي:

١ - عند الحنفية: قسم فقهاء الحنفية شركة العقود إلى أنواع متعددة، وقد سلخوا في ذلك اتجاهين مختلفين، هما:

الاتجاه الأول ذهب أصحابه إلى تقسيم شركة العقود إلى أربعة أنواع هي: "شركة مفاوضة، وعنان، وصنائع وتسمى شركة "التقبل والأعمال"، ووجوه وتسمى "شركة المفاليس".

الاتجاه الثاني: وقد اعترض أصحابه على ما ذهب إليه الاتجاه الأول من تقسيم؛ لأنه قد يوهم أن شركتي الصنائع والوجوه مغايرتان لشركة المفاوضة. ومن ثم فقد قسموا الشركة إلى ثلاثة أنواع: هي شركة بالأموال، وشركة بالأعمال، وشركة بالوجوه، وكل واحدة على وجهين: مفاوضة وعنان<sup>(١)</sup>. وقد أخذ بهذا التقسيم أيضًا ابن جزي من المالكية أيضًا<sup>(٢)</sup>.

٢ - عند المالكية: ذهب بعض فقهاء المالكية إلى أن شركات العقود تتنوع إلى خمسة أنواع هي: (شركة أبدان - ويقال لها شركة أعمال - وشركة مفاوضة، وشركة عنان، وشركة جبر، وشركة ذمم، ويقال لها شركة وجوه)<sup>(٣)</sup>. بينما ذهب أكثر المالكية إلى أن شركة العقود تتنوع إلى ستة أنواع هي: (مفاوضة، وعنان، وجبر، وعمل، وذمم، ومضاربة وهو القراض)<sup>(٤)</sup>.

(١) ينظر: درر الحكام شرح غرر الأحكام، لملا خسرو، دار إحياء الكتب العربية، ٢ / ٣١٩. المسبوط، لمحمد بن أحمد بن أبي سهل شمس الأئمة السرخسي، دار المعرفة - بيروت، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م، ١١ / ١٥١ - ١٥٢.

(٢) ينظر: القوانين الفقهية، لابن جزي، ص: ٨٧. التوضيح في شرح مختصر ابن الحاجب، لضياء الدين الجندي، تحقيق: د/ أحمد بن عبد الكريم نجيب، مركز نجيبويه للمخطوطات وخدمة التراث، الطبعة الأولى، ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م، ٦ / ٣٤٦.

(٣) الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني، لشهاب الدين النفراوي الأزهرى المالكي، دار الفكر، ١٤١٥هـ - ١٩٩٥م، ٢ / ١٢٠.

(٤) ينظر: منح الجليل شرح مختصر خليل، لأبي عبد الله محمد بن أحمد بن محمد عيش، دار الفكر - بيروت، ١٤٠٩هـ - ١٩٨٩م، ٦ / ٢٦٠. شرح الزرقاني على مختصر خليل، لعبد الباقي بن يوسف الزرقاني، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى، ١٤٢٢هـ - ٢٠٠٢م، ٦ / ٧٩.



٣- عند الشافعية: ذهب فقهاء الشافعية إلى أن شركة العقود تنوع إلى أربعة أنواع هي: (شركة عنان، وأبدان، ومفاوضة، ووجوه) (١).

٤- عند الحنابلة: ذهب فقهاء الحنابلة إلى أن شركة العقود تنوع إلى خمسة أنواع، هي: (شركة عنان، وأبدان "ويقال لها شركة أعمال"، ووجوه، ومضاربة، ومفاوضة) (٢). وصفوة القول: إن الفقهاء قد اتفقوا في هذه التقسيمات على بعض الشركات وهي: (شركة العنان، وشركة المفاوضة، وشركة الأبدان أي الأعمال، وشركة الوجوه ويطلق عليها الذمم عند المالكية)، وأضاف المالكية والحنابلة شركة "المضاربة" وهي التي يطلق عليها "القراض" عند بعض الفقهاء إلى أنواع الشركات، أما شركة الجبر التي نص عليها المالكية فهي من شركة الأملاك التي سبق بيانها عند تقسيم الشركة بصفة عامة إلى شركات ملك وشركات عقد. ومن ثم: يمكن القول إن شركة العقد قد تتعلق بالمال فتكون (شركة أموال)، وقد تتعلق بالأعمال أو الصنائع فتكون (شركة أعمال أو صنائع أو تقبل)، وقد تتعلق بالوجاهة والثقة بين الناس فتكون (شركة وجوه أو ذمم أو مفاليس)، وكل من هذه الشركات الثلاث قد تكون عناناً وقد تكون مفاوضة كما هو واضح في الاتجاه الثاني في تقسيم الحنفية، بالإضافة إلى المضاربة التي جعلها المالكية والحنابلة من أنواع الشركات.

ويتضح من ذلك: أن شركة المساهمة بمسماها المعاصر لم تكن معروفة عند الفقهاء القدامى؛ لاقتصرهم في تقسيم الشركة على ما سبق، ومن ثم يتعين أن أتعرض بإيجاز للخصائص المميزة لهذا النوع المعاصر من الشركات قبل أن أتعرض لبيان التوصيف الفقهي لها، وحكمها الشرعي في المطلب التالي:

(١) ينظر: البيان في مذهب الإمام الشافعي، لأبي الحسين يحيى بن أبي الخير العمراني، تحقيق: قاسم محمد النوري، دار المنهاج - جدة، الطبعة الأولى، ٦/ ٣٦٥. مغني المحتاج: لشمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربيني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٥هـ - ١٩٩٤م، ٣/ ٢٢٢ - ٢٢٣. نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، لشهاب الدين الرملي، دار الفكر، بيروت، الطبعة الأخيرة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٤م، ٥/ ٤ - ٥.

(٢) ينظر: المغني: لأبي محمد موفق الدين عبد الله بن قدامة المقدسي، مكتبة القاهرة، ٥/ ٣. الهداية على مذهب الإمام أحمد، لمحمود بن أحمد بن الحسن، أبي الخطاب الكلوزاني مؤسسة غراس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، ص: ٢٨٢.

ثانيًا: خصائص شركة المساهمة: تتميز شركة المساهمة وفقاً لتعريفها في المادة

الثانية من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بعدة خصائص، هي:

١- رأس مال الشركة: يتميز رأس مال شركة المساهمة بضخامته؛ لأن هذه الشركات تقوم أساساً على الاعتبار المالي دون اعتدادٍ بشخصية الشركاء، ويُقسَّم رأس مالها إلى أجزاءٍ صغيرةٍ متساوية القيمة، يُسمَّى كل جزءٍ منها سهمًا، وهذه الأسهم قابلةٌ للتداول بالطرق التجارية، فيجوز التنازل عنها للغير والتصرف فيها بكل أنواع التصرفات دون أن يكون لذلك أثرٌ على حياة الشركة، كما أنه لا أثر لوفاة أي من الشركاء وترك أسهمه للورثة على حياة الشركة؛ لعدم الاعتداد بشخصية الشريك فيها<sup>(١)</sup>.

٢- مسؤولية الشريك المساهم: الشريك في شركة المساهمة هو مالكٌ لِقِدرٍ من الأسهم يشارك به في رأس مال الشركة، ولا تقوم مسؤوليته عن ديون الشركة والتزاماتها إلا في حدود هذا القدر فحسب، فمتى قام بالوفاء بالقيمة الاسمية للأسهم التي اكتتب بها في رأس المال انقطعت صلته بدائني الشركة الذين لا يستطيعون الرجوع عليه بعد ذلك بأي طريق، ومسؤولية الشريك المساهم من النظام العام، فلا يجوز أن ترد في عقد تأسيس الشركة أو نظامها الأساسي أية شروط انفاقية تقيم مسؤولية شخصية وتضامنية مثلاً لبعض الشركاء عن كافة ديون والتزامات الشركة، كما لا يجوز ذلك لأي من هيئات الإدارة في الشركة كمجلس الإدارة أو الجمعية العمومية أو ما إلى ذلك<sup>(٢)</sup>.

ثالثًا: اسم الشركة: لا تُعنون شركات المساهمة باسم الشركاء ولا باسم أحدهم؛ لأن شخصية الشريك ليس لها أدنى اعتبار في تكوينها كما سبق، فائتمانها لا يرتبط كما هو الشأن في شركات الأشخاص بائتمان الشركاء حتى يكون لها عنوان يشمل على أسمائهم، وإنما يستند هذا الائتمان على رأس مالها وما تُكوِّنه أثناء حياتها من تراكمات تعرف باسم "الاحتياطي"، لذلك فإن المادة الثانية من قانون الشركات السابق ذكرها

(١) ينظر: الشركات التجارية: د/ سميحة القليوبي، ص: ٢٥٦. الشركات التجارية: د/ محمد فريد العريني، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٣م، ص: ١٤١.

(٢) ينظر: الشركات التجارية: د/ سميحة القليوبي، المرجع السابق، ص: ٢٥٦. الشركات التجارية: د/ محمد العريني، المرجع السابق، ص: ١٤١. تنظيم الشركات التجارية: د/ عباس مصطفى المصري، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٢م، ص: ٢٣٠ - ٢٣١.





تقضي بأن يكون لشركة المساهمة اسمٌ تجاريٌّ يشتق من الغرض من إنشائها، وأنه لا يجوز للشركة أن تتخذ من أسماء الشركاء أو اسم أحدهم عنواناً لها، فيقال مثلاً: "شركة السكر والتقطير المصرية" و"شركة التأمين الأهلية" و"شركة مصر للغزل والنسيج"، ونحو ذلك، كما أوجب المشرع كتابة عبارة "شركة مساهمة مصرية" بجوار الاسم التجاري خاصة في الحالة التي تتأسس فيها الشركة عن طريق التحول، أي تنتقل من الملكية الفردية لشخصٍ إلى شكل شركة مساهمة، ومثال ذلك "شركة بنزا يون - شركة مساهمة مصرية، ... وهكذا، وقد نصت على هذا الحكم صراحة المادة ٧ / ٢ من قانون الأسماء التجارية رقم ٥٥ لسنة ١٩٥١ حيث تنص على أنه: "إذا احتفظت شركة مساهمة باسم مؤسسة تجاريةٍ أخرى تملكها واتخذته اسمًا لها وجب عليها أن تضيف إلى هذا الاسم عبارة شركة مساهمة" وغالبًا ما يُكتفى في الواقع العملي بذكر الأحرف الأولى من العبارة سالفة الذكر فقط فيشار بالأحرف "ش.م.م" (١).

رابعاً: عدم اكتساب المساهم صفة التاجر: لا يكتسب الشريك المساهم في هذه الشركات قانوناً صفة التاجر لمجرد دخوله في الشركة؛ إذ إن مسؤوليته محدودة، ولا يلتزم في إطار هذه الشركة إلا في حدود الحصة التي ساهم بها في رأس مال الشركة، كما أنه لا يجوز أن يتضمن الاسم التجاري للشركة اسم أي شريك فيها - كما سبق -، كما أن إفلاس الشركة لا يترتب عليه إفلاس أي من الشركاء، ولذا فإنه لا يمكن القول إن مثل هذا الشريك يحترف الأعمال التجارية وبالتالي يُعدُّ تاجرًا (٢).

### الفرع الثاني: التكييف الفقهي لشركات المساهمة:

تمهيد: قد يثور التساؤل عن التكييف الفقهي لشركات المساهمة باعتبارها من الشركات المعاصرة التي لم يتناولها الفقهاء القدامى بهذا الاسم كما سبق، فهل يمكن توصيفها على أنها إحدى الشركات التي تناولها الفقهاء القدامى ونظموا أحكامها، أم أنها شركة معاصرة لها أحكامها المستقلة؟

(١) ينظر: الشركات التجارية: د/ محمد العريني، ص: ١٤١. الشركات التجارية: د/ مصطفى طه، ص: ١٤٤. تنظيم الشركات التجارية: د/ عباس المصري، ص: ٢٣٢ - ٢٣٣.  
(٢) ينظر: الشركات التجارية، د/ سميحة القليوبي، ص: ٢٥٩. تنظيم الشركات التجارية، المرجع السابق، ص: ٢٣٥.



وللإجابة عن هذا التساؤل أتناول فيما يلي آراء العلماء المعاصرين في التكليف الفقهي لشركات المساهمة، وذلك على النحو التالي:

### آراء العلماء في التكليف الفقهي لشركة المساهمة:

اختلف العلماء المعاصرون في التكليف الفقهي لشركات المساهمة على ثلاثة آراء، وذلك على النحو التالي:

**الرأي الأول:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن شركات المساهمة تعتبر من قبيل المضاربة (القراض)، وقد ذهب إلى هذا الرأي الشيخ علي الخفيف<sup>(١)</sup>.

وبيان ذلك: أن رأس مال شركة المساهمة يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، تطرح في السوق لشرائها وتداولها من قبل الجمهور، فيكون لكل شريك حصة عدد من هذه الأسهم بقدر ما يستطيع شراءه، ويكون كل شريك في هذه الشركات مسؤولاً في حدود حصته... ويكون العمل في مالها عادة لغير أرباب الأموال فيها، ولذلك فهي تُعد من قبيل المضاربة (القراض) في هذه الحال<sup>(٢)</sup>.

وقد اعترض على ذلك: بأن هذا التكليف قد يصدق على بعض الحالات، ولكن لا يصدق على ما إذا كان لأعضاء مجلس الإدارة العاملين فيها أسهم في هذه الشركة؛ حيث يعتبر العاملون حينئذ من أرباب رأس المال في الشركة، ومن ثم لا تكون من باب المضاربة حينئذ<sup>(٣)</sup>.

**الرأي الثاني:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن شركة المساهمة تعتبر شركة عنان<sup>(٤)</sup>.

(١) الشيخ علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي، ص: ٩٦.

(٢) المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) أبو عمر دُيَّان بن محمد الدُّيَّان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، ١٤٣٢هـ، ١٣ / ٩٥.

(٤) تعريف شركة العنان عند الفقهاء: عرف الفقهاء شركة العنان بتعريفات متعددة، منها:

أولاً: عند الحنفية: هي «أن يشارك صاحبه في بعض الأموال لا في جميع الأموال، ويكون كل واحدٍ منهما وكيلًا عن صاحبه في التصرف في النوع الذي عيّنا من أنواع التجارة أو في جميع أنواع التجارة إذا عيّنا ذلك أو أطلقًا، وبيَّنان قدر الربح». تحفة الفقهاء، لعلاء الدين السمرقندي، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان الطبعة الثانية، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م، ٧ / ٣.



وممن أخذ بهذا الرأي الشيخ محمد بن إبراهيم التويجري<sup>(١)</sup>، والدكتور / محمد عبد الغفار الشريف<sup>(٢)</sup>، كما أخذ به نظام المحكمة التجارية بالمملكة العربية السعودية<sup>(٣)</sup>.

وبيان ذلك: أن شركة مساهمة تقوم على رأس مال يقدمه الشركاء، ويقوم بإدارته بعضهم مقابل نسبة زائدة من الربح، أو أجر معين نظير الإدارة، أو مقابل الاثنين معاً، ولا يسأل فيها الشركاء إلا بقدر أسهمهم، وهذه الخصائص تتشابه مع خصائص شركة العنان التي ذكرها الفقهاء المتقدمون<sup>(٤)</sup>.

وقد اعترض على ذلك: بأن التشابه بين شركة المساهمة وشركة العنان في بعض الخصائص ليس دليلاً على أن شركة المساهمة تعتبر شركة عنان؛ لما يلي:

ثانياً: عند المالكية: هي «أن يجعل كل واحد من الشريكين مالاً ثم يخلطاه، أو يجعلاه في صندوق واحد ويتّجرا به معاً ولا يستبدّ أحدهما بالتصرف دون الآخر». ينظر: أسهل المدارك، لأبي بكر بن حسن بن عبد الله الكشناوي، دار الفكر، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، ٢ / ٣٥٦. المعونة: لأبي محمد عبد الوهاب بن علي بن نصر الثعلبي، تحقيق: عبد الحق حميش، المكتبة التجارية، مصطفى أحمد الباز - مكة المكرمة، ١ / ١١٤٣.

ثالثاً: عند الشافعية: هي «أن يُخرج كل واحدٍ منهما مالاً مثل مال صاحبه ويخلطاه فلا يتميز، ويأذن كل واحدٍ منهما لصاحبه أن يتّجر بالمال فيما رأى من صنوف الأمتعة، على أن يكون الربح بينهما على قدر المالين والخسران كذلك». الحاوي الكبير، لأبي الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب الماوردي، تحقيق: الشيخ علي محمد معوض - الشيخ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م، ٦ / ٤٧٣. رابعاً: عند الحنابلة: هي «أن يشترك اثنان فأكثر في مال يتّجران فيه، ويكون الربح بينهما بحسب ما يتفقان عليه». ينظر: الكافي في فقه الإمام أحمد، لأبي محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة الجماعلي المقدسي، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م، ٢ / ١٤٦. منار السبيل: لإبراهيم بن محمد بن سالم بن ضويان، تحقيق: زهير الشاويش، المكتب الإسلامي، الطبعة: السابعة ١٤٠٩ هـ - ١٩٨٩ م، ١ / ٣٨٨. نيل المآرب بشرح دليل الطالب، لعبد القادر بن عمر بن عبد القادر بن سالم الثعلبي، تحقيق محمد سليمان عبد الله الأشقر، مكتبة الفلاح، الكويت، الطبعة الأولى، ١٤٠٣ هـ - ١٩٨٣ م، ١ / ٤١٢.

(١) الشيخ / محمد بن إبراهيم بن عبد الله التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، بيت الأفكار الدولية، الطبعة الأولى، ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م، ٣ / ٥٦٩.

(٢) د/ محمد عبد الغفار الشريف، أحكام السوق المالية، بحث منشور بمجلة الشريعة والدراسات الإسلامية - الكويت، المجلد الثامن، العدد الثامن عشر، ص: ٢٢٠.

(٣) نصت المادة (١٤) من نظام المحكمة التجارية بالمملكة العربية السعودية على أنه: «من فروع شركة العنان المساهمة، وهي الشركة المنعقدة على رأس مال معلوم، يُقسم إلى أسهم، والأسهم إلى حصص متساوية المبالغ من غير تسمية أصحاب الحصص، ويتولى إدارتها وكلاء مختارون، ويجوز تعيينهم وعزلهم ونصبهم، والمديرون هم المسؤولون عن الأعمال الموكولة إلى عهدتهم وليسوا بمديونين ولا كافلين تعهدات الشركة». «نظام المحكمة التجارية: صدر بالأمر الملكي رقم ٢٣، ١٥ / ١ / ١٣٥٠ هـ».

(٤) د/ حسان بن إبراهيم السيف، أحكام الاكتتاب في الشركات المساهمة، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ م، ص: ٤٣.



**أولاً:** اختلاف شركة المساهمة عن شركة العنان في بعض الخصائص الأساسية مما يؤكد أن إحقاق شركة المساهمة بشركة العنان فيه تكلفٌ ظاهرٌ، فمسؤولية الشركاء في شركة المساهمة مثلاً محدودة بقدر ما يملكون من أسهم هذه الشركة، بينما لم نجد أحداً من الفقهاء قال بمحدودية المسؤولية في شركة العنان.

**ثانياً:** إن التشابه بين شركتين في بعض الخصائص ليس دليلاً على أن هاتين الشركتين هما شركة واحدة؛ فهذا التشابه مثلاً كان قائماً بين الشركات التي تناولها الفقهاء القدامى والتي سبق بيانها، فشركة العنان مثلاً تتشابه في بعض خصائصها مع بعض خصائص شركة المضاربة، كما أن شركة المضاربة تتشابه في بعض خصائصها مع بعض خصائص شركة المفاوضة<sup>(١)</sup>، ولم ينص الفقهاء على أن هذه الشركات هي بمثابة شركة واحدة، ولم يُنزلوا بعض أحكامها على بعض.

**ثالثاً:** لا يوجد دليلٌ شرعيٌّ يربط مشروعية الشركات الحديثة بكونها مشابهةً للشركات القديمة المذكورة في كتب الفقهاء، بل القاعدة الشرعية تنص على "أن

(١) تعريف شركة المفاوضة، اختلف الفقهاء في تعريف شركة المفاوضة على النحو التالي:

فقد عرفها الحنفية بأنها: «أن يشترك الرجلان فيتساويان في مالهما وتصرّفهما وديّتهما». ينظر: الهداية، لعلي بن أبي بكر بن عبد الجليل الميرغيناني، تحقيق: طلال يوسف، دار إحياء التراث العربي - بيروت - لبنان ٣/ ٥. مختصر القدوري، لأحمد بن محمد بن أحمد بن جعفر بن حمدان أبي الحسين القدوري، تحقيق: كامل محمد محمد عويضة، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م، ١/ ١١٠.

كما عرفها المالكية بأنها: «أن يفوض كل واحد منهما إلى الآخر التصرف والبيع والشراء حضر الآخر أو غاب وتكون يده كيده، ولا يكونان شريكين إلا بقدر ما يعقدان الشركة عليه دون ما ينفرد أحدهما بملكه مما لم يدخله في رأس مال الشركة، وسواء كان رأس المال المقدم من كل منهما متساوياً أم مُتفاضلاً». ينظر: المعونة، ١/ ١١٤٤. التلقين في الفقه المالكي، لأبي محمد عبد الوهاب بن علي بن نصر الثعلبي البغدادي، تحقيق: أبي أويس محمد بن حنيفة الحسيني التطواني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، ٢/ ١٦٣.

وعرفها الشافعية بأنها: «أن يشتركا ليكون بينهما كسبهما بدنهما أو مالهما متساوياً أو متفاوتاً وعليهما ما يغرم سواء أكان بغصب أم بإتلاف أم ببيع فاسد». ينظر: شرح منهج الطلاب، للشيخ زكريا الأنصاري، دار الفكر، ٣/ ٣٩٣. مغني المحتاج: ٣/ ٢٢٢.

كما عرفها الحنابلة بأنها: «أن يفوض كل منهما إلى صاحبه كل تصرفٍ ماليٍّ وبدنيٍّ من أنواع الشركة بيعاً وشراءً ومضاربةً وتوكيلاً وابتيعاً في الذمة ومسافرةً بالمال وارتهاًنًا وضمناً ما يرى من الأعمال، أو يشتركا في كل ما يثبت لهما وعليهما، على ألا يدخلها فيها كسباً أو غرامةً نادريين، كوجدان لقطعةٍ أو ركازٍ أو ميراثٍ أو أرضٍ جنانية، أو ما يلزم أحدهما من ضمان غصبٍ أو نحوه». ينظر: الروض المربع شرح زاد المستتبع، لمنصور بن يونس البهوتي، دار المؤيد - مؤسسة الرسالة، ١/ ٤٠٥. شرح منتهى الإرادات، لمنصور بن يونس البهوتي، عالم الكتاب الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م، ٢/ ٢٣٢.



الأصل في المعاملات الحل والإباحة" إلا ما دل الدليل على تحريمه منها، وأما أنواع الشركات التي تناولها الفقهاء المتقدمون في كتبهم، فلا تعدو أن تكون عبارة عن الشركات التي كانت سائدة في تلك الأيام، ومعروفة لديهم آنذاك، ولا يعني ذلك حصراً لأنواع الشركات الجائزة والمشروعة في تلك الشركات التي أوسعها جانب التحقيق والتأصيل<sup>(١)</sup>.

الرأي الثالث: ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن شركة المساهمة تجمع بين شرطي العنان والمضاربة معاً. وقد ذهب إلى ذلك الدكتور/ وهبة الزحيلي<sup>(٢)</sup>، والدكتور/ عبد العزيز الخياط<sup>(٣)</sup>.

#### وبيان ذلك من وجهين:

أولهما: إن شركة المساهمة تنطبق عليها قواعد شركة العنان في الفقه الإسلامي، وذلك كتقديم الحصة بالأسهم، واشتراك المساهم في الجمعية العمومية للشركة، وممارسة حقه الذي يعطيه له النظام العام، واختلاط الأموال، وثبوت الشركة بهذا الاختلاط، أو بالشراء، أو بالبيع، أو بالتصرف بمال الشركة في حدود أغراضها المشروعة، وقيام مجلس الإدارة أو المدير الشريك بالتصرف في أمور الشركة بالوكالة عن بقية الشركاء...، كما ينطبق عليها محدودية مسؤولية الشركاء بحسب أموالهم في الشركة كما هو الحال في شركة المضاربة...<sup>(٤)</sup>.

ثانيهما: إن شركة المساهمة يديرها مجلس إدارة، فإذا كان عضو مجلس الإدارة مساهماً، فإن شركة المساهمة والحالة هذه تجمع بين شرطي العنان والمضاربة، فالعنان: لأن الشركة مكونة من مجموع المالكين: "مال مجلس الإدارة، ومال الشركاء"، ومضاربة من حيث إن مجلس الإدارة سيعمل في مال الشركاء بالوكالة عنهم<sup>(٥)</sup>. وقد

(١) د/ حسان بن إبراهيم السيف، أحكام الاكتتاب في الشركات المساهمة، ص: ٤٥.

(٢) د/ وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر - دمشق - سوريا، ٥ / ٣٩٧٥.

(٣) د/ عبد العزيز عزت الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة الرابعة، عام ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م / ٢ / ٢٠٨.

(٤) ينظر: د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية، ٢ / ٢٠٨. د/ وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ٥ / ٣٩٧٥.

(٥) أبو عمر ديبان بن محمد الديان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، ١٣ / ٩٨.



ذكر الحنابلة صورةً قريبةً لصورة شركة المساهمة بحيث يكون من أحد الشركاء مالً وعملً، ومن الآخر مالً فقط، ومن ذلك قول المرادوي<sup>(١)</sup>: "... شركة العنان: وهي أن يشترك اثنان بماليهما... ليعملا فيه ببدنيهما بلا نزاع، والصحيح من المذهب، أو يعمل فيه أحدهما... وقال في التلخيص: فإن اشتركا على أن العمل من أحدهما في المالين صح، ويكون عناناً ومضاربةً... وقال الزركشي: هذه الشركة تجمع شركةً ومضاربةً، فمن حيث إن كل واحدٍ منهما يجمع المال تشبه شركة العنان، ومن حيث إن أحدهما يعمل في مال صاحبه في جزء من الربح هي مضاربةٌ".

وأيضاً قول ابن قدامة<sup>(٢)</sup>: "... أن يشترك مالان وبدن صاحب أحدهما، فهذا يجمع شركةً ومضاربةً، وهو صحيحٌ...".

وقد يُعترض على ذلك: بأن الشركات التي ذكرها الفقهاء من "شركة المضاربة، والعنان، والوجوه، والمفاوضة، والأبدان" تكاد تتفق على اعتبار شخصية الشريك، بخلاف شركات المساهمة والتي لا يكون لشخصية الشريك فيها أيُّ اعتبارٍ، بل يكون قيامها على المال فقط، فتطرح أموالها على الجمهور، ويستطيع أن يحصل عليها كل من يستطيع دفع قيمتها، ويكون اهتمام الشركة موجَّهًا إلى جمع رأس المال اللازم لها، دون بحثٍ في شخصية الشركاء<sup>(٣)</sup>.

### الرأي المختار:

بعد عرض آراء العلماء المعاصرين في التكليف الفقهي لشركة المساهمة، يمكن القول بأن الآراء الثلاثة لم تسلم من النقد كما سبق، فالشركات التي تناولها الفقهاء القدامى وبينوا أحكامها هي الشركات التي كانت معروفةً عندهم، لذلك كان من الضروري تناول أحكامها بالتفصيل، ولكن هذا لا يعني أن نحصر الشركات الجائزة والمشروعة في هذه الشركات فقط.

(١) الإنصاف: ٤٠٨ / ٥.

(٢) المغني: ٢٠ / ٥.

(٣) أبو عمر ديبان بن محمد الديان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، ٩٨ / ١٣.



وشركة المساهمة لا يمكن إلحاقها بنوع معين من هذه الشركات التي ذكرها الفقهاء، وهي وإن تشابهت في كثير من شروطها وخصائصها بشركتي العنان والمضاربة معاً إلا أنها تختلف معهما في قيامها على جمع المال دون الاعتداد بشخصية الشركاء وغير ذلك.

وليس من الضروري حتى نحكم بمشروعية هذه الشركات أن نُلحقها بإحدى الشركات التي تناولها الفقهاء؛ حيث لا يوجد نص صريح من الكتاب أو السنة يربط بين مشروعية الشركة وبين أنواع بعينها.

ومن ثم: يمكن القول بأن شركة المساهمة تعتبر من الشركات الحديثة التي تم استحداثها وفقاً لمتطلبات العصر وحاجة المجتمع، والتطور في شتى وسائل الحياة، وليس في هذا مخالفةً شرعيةً ما دام أن هذا النوع من الشركات خالٍ من المحظورات الشرعية. وهذا ما يظهر لنا من خلال بيان آراء الفقهاء في حكم شركات المساهمة في الفقه الإسلامي على النحو التالي:

### آراء الفقهاء في حكم شركات المساهمة:

اختلف العلماء المعاصرون في حكم شركات المساهمة على رأيين، وذلك على النحو التالي:

**الرأي الأول:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى القول بجواز شركات المساهمة. وقد ذهب إلى هذا الرأي كثيرٌ من العلماء المعاصرين، كالشيخ محمود شلتوت<sup>(١)</sup>، والشيخ أبو زهرة<sup>(٢)</sup>، والشيخ علي الخفيف<sup>(٣)</sup>، والدكتور وهبة الزحيلي<sup>(٤)</sup>، والدكتور عبد العزيز الخياط<sup>(٥)</sup>، والشيخ عبد الله بن سليمان المنيع<sup>(٦)</sup>،

(١) ينظر: الشيخ محمود شلتوت، الفتاوى، الطبعة العاشرة، ١٩٨٠م، دار الشروق. ص: ٣٥٥. د/ محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي - دار النفائس - الأردن، الطبعة الرابعة، ١٤٣٢هـ - ٢٠١١م، ص: ٢٠٦.

(٢) د/ محمد عثمان شبير، المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) الشيخ علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي، ص: ٩٧.

(٤) د/ وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ٥/ ٣٩٧٥.

(٥) د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية، ٢/ ٢٠٦.

(٦) الشيخ عبد الله المنيع، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، المكتب الإسلامي، الطبعة الأولى، ١٤١٦هـ، ص: ٢٢٠.



وغيرهم من العلماء<sup>(١)</sup>، كما أفتت به اللجنة الدائمة للإفتاء بالمملكة العربية السعودية<sup>(٢)</sup>، وأخذ به مجمع الفقه الإسلامي بجدة<sup>(٣)</sup>.

الرأي الثاني: ذهب أصحاب هذا الرأي إلى القول بعدم جواز شركات المساهمة. وممن ذهب إلى هذا الشيخ تقي الدين النبهاني<sup>(٤)</sup>، والشيخ هارون خليف جيلي<sup>(٥)</sup>.  
الأدلة

أدلة أصحاب الرأي الأول: استدل أصحاب الرأي الأول على جواز شركة المساهمة بما يلي:

أولاً: عموم النصوص التي تدل على إباحة الشركات دون التقييد بنوع معين، سواء كانت هذه النصوص من الكتاب أو السنة، ومن ذلك:

من الكتاب: قول الله تعالى: ﴿فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ﴾ [النساء: ١٢]، وقوله: ﴿وَإِنْ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ﴾ [ص: ٢٤].

ومن السنة: ما ورد عن السائب قال: «أُتِيَ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَجَعَلُوا يَنْتُونِ عَلَيَّ وَيَذَكُرُونِي، فَقَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: أَنَا أَعْلَمُكُمْ، يَعْنِي بِهِ، قُلْتُ: صَدَقْتَ بِأَبِي أَنْتَ وَأُمِّي كُنْتَ شَرِيكِي، فَنَعِمَ الشَّرِيكَ كُنْتَ لَا تَدَارِي وَلَا تَمَارِي»<sup>(٦)</sup>.

وجه الدلالة: يدل هذان النصان على إباحة المشاركات بصفة عامة، وشركة المساهمة نوعاً من أنواع الشركات، فتدخل في عموم هذه الأدلة<sup>(٧)</sup>.

(١) د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥م، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع - الرياض، ١ / ١٢٨.

(٢) فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، جمع وترتيب: أحمد بن عبد الرزاق الدويش، نشر: رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء - الإدارة العامة للطبع، ١٣ / ٥٠٨.

(٣) قرار مجمع الفقه الإسلامي: رقم ١٧ / ١ / ٦٥، قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورات ١ - ١٤، القرارات ١ - ١٣٤.

(٤) تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، الطبعة الثالثة، ١٩٥٣م، ص: ١٣٣.

(٥) ينظر: المرجع السابق، نفس الصفحة. أبو عمر ديبان: المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، ١٣ / ١٠٤.

(٦) أخرجه أبو داود في سننه، في كتاب الأدب، باب في كراهية المراء، ص: ٧٣٢. والبيهقي في سننه، في كتاب الشركة، باب الاشتراك في الأموال والهدايا، ٦ / ٧٨.

(٧) د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ١ / ١٣١.





ثانياً: إن الإسلام أقر مبدأ الشراكة ولم يمنعه، ومن ثم: فإن كان تكييف شركة المساهمة على أنها من شركة العنان أو المضاربة - كما سبق عند البعض - كان الإجماع نصاً في جوازها؛ فقد قال ابن عبد البر: "والقراض مأخوذٌ من الإجماع الذي لا خلاف فيه عند أحد من العلماء، وكان في الجاهلية، فأقره الرسول صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ في الإسلام"<sup>(١)</sup>.

وقال ابن قدامة عن شركة العنان: "... وهي جائزةٌ بالإجماع، ذكره ابن المنذر، وإنما اختلف في بعض شروطها"<sup>(٢)</sup>.

أما إن كان تكييف شركة المساهمة على أنها من الشركات الحديثة كان القياس هو الحجة، فإن جواز شركة المضاربة والعنان دليلٌ على جواز كل شركة مالية ليس فيها محظورٌ شرعيٌّ، ومنها الشركات المساهمة المنضبطة، وإذا كان الفقهاء المتقدمون أجازوا الشركات التي كانت سائدةً في عصرهم مما ليس فيها محظورٌ شرعيٌّ فلا يعني ذلك حصراً لأنواع الشركات الجائزة - كما سبق - وإنما أجازوها لأنها هي التي كانت سائدةً في عصرهم<sup>(٣)</sup>.

ثالثاً: إن التراضي أصلٌ في العقود، والوفاء بالعقود مفروض شرعاً؛ لقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ﴾ [المائدة: ١]، وقوله: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ﴾ [النساء: ٢٩]، وما تعارف عليه المسلمون من الشروط جائزة شرعاً؛ لقوله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «المسلمون على شروطهم، إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً»<sup>(٤)</sup>، وشركة المساهمة عقدٌ من العقود تضمن شروطاً اتفق عليها الشركاء، فتدخل في هذا الأصل<sup>(٥)</sup>.

(١) الاستذكار، لابن عبد البر، تحقيق: سالم محمد عطا، محمد علي معوض، دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة الأولى، ١٤٢١ هـ - ٢٠٠٠ م، ٧ / ٣.

(٢) المغني، ٥ / ١٢.

(٣) أبو عمر ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، ١٣ / ١٠٤ - ١٠٥.

(٤) أخرجه الترمذي في سننه، كتاب الأحكام، باب ما ذكر عن رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ في الصلح بين الناس، والدارقطني في سننه، كتاب البيوع، ٣ / ٤٢٦.

(٥) ينظر: د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ٢ / ١٦٠. د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ١ / ١٣٩.

رابعاً: إن الأساس في التعامل بعد التراضي أن يكون فيه مصلحةٌ راجحةٌ، وأن ينتفي عنه الضرر والظلم؛ لقوله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «(لا ضرر ولا ضرار)»<sup>(١)</sup>، والمصلحة متوفرة في شركات المساهمة، كما أن الضرر والظلم منتفٍ فيها، فتكون جائزةً حينئذٍ<sup>(٢)</sup>.

خامساً: إن المضاربة إذا فسدت أصبح العامل فيها بمنزلة الأجير، وانقلبت إلى إجارة عند الفقهاء<sup>(٣)</sup>، ومن ثم فيمكن القول بإباحة الشركات الحديثة ومنها المساهمة؛ لأنها إذا فسدت تكون إجارةً، والإجارة جائزةٌ شرعاً<sup>(٤)</sup>.

سادساً: لا يوجد دليلٌ صحيحٌ صريحٌ سالمٌ من النزاع على تحريم الشركات بصفةٍ عامة، ومنها شركات الأموال "المساهمة"، ومن ثم: فإن الأصل هو إباحة هذه الشركات وصحتها؛ وقد أكد ذلك مجمع الفقه الإسلامي، حيث قرر<sup>(٥)</sup> أنه: "بما أن الأصل في المعاملات الحل، فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراضٍ وأنشطةٍ مشروعَةٍ أمرٌ جائزٌ"<sup>(٦)</sup>.

أدلة أصحاب الرأي الثاني: استدل أصحاب الرأي الثاني على عدم جواز شركات المساهمة مطلقاً بما يلي:

أولاً: إن الشركة في الإسلام عقدٌ بين اثنين أو أكثر يتفقان فيه على القيام بعملٍ ماليٍّ بقصد الربح، فلا بد في عقد الشركة حينئذٍ من المال والعمل، وهذا المعنى لا يوجد في شركات المساهمة، وإنما تحصل موافقةٌ من المؤسس أو المكتتب على دفع المال في المشروع المالي، وهو مخالفٌ للقصد من الشركة ومبطلٌ لها، وبذلك لا توجد شركةٌ بمجرد الموافقة على دفع المال؛ لعدم وجود الاتفاق على القيام بالعمل المالي

(١) أخرجه ابن ماجه في سننه، كتاب الأحكام، باب من بنى في حقه ما يضر بجاره، ٢ / ٧٨٤. والدارقطني في سننه، كتاب الأفضية، باب المرأة تقتل إذا ارتدت، ٥ / ٤٠٧.

(٢) د/ عبد العزيز الخياط، المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) ينظر: الميسوط، ٣ / ٢١. المختصر الفقهي، لأبي عبد الله محمد بن محمد بن عرفة، مؤسسة خلف أحمد الحبتور للأعمال الخيرية، الطبعة الأولى، ١٤٣٥ هـ - ٢٠١٤ م، ٧ / ٥١٢. روضة الطالبين: ٥ / ١٢٥. شرح منتهى الإرادات: ٢ / ٢١٦.

(٤) د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ٢ / ١٦٠.

(٥) القرار رقم ٦٣ (١ / ٧)، قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورات ١ - ١٤، القرارات ١ - ١٣٤، ص: ٢١١.

(٦) أبو عمر ديبان بن محمد الديان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، ١٣ / ١٠٤.



بقصد الربح، غاية الأمر أنهم اتفقوا على أن يفوضوا شخصاً أو أكثر من الشركاء أو من غيرهم ليقوم بإدارة الشركة بعد تأسيسها، وهذا الاتفاق بين الشركاء ليس عقداً مع ذلك الشخص، ولا يتأتى أن يعقد الشركاء بينهم عقداً على قيام غيرهم بعمل ما؛ لأنه لا يكون عقداً ولا يلزم به أحدٌ، فالعقد إنما يلتزم به العاقد، ويجري على تصرفاته هو لا على غيره، ومن هنا كانت الشركة باطلة<sup>(١)</sup>.

وقد اعترض على ذلك من وجهين:

**أولهما:** لا نسلم القول بعدم اشتغال شركة المساهمة على العمل؛ حيث إن غرض الشركة يحدد العمل، كشركة "تقطير السكر" مثلاً، فتقطير السكر في هذه الحال عملٌ. كما أن الشركاء هم الذين يديرون الشركة حقيقةً ويشرفون عليها، ولكل شريكٍ مؤسسٍ أو مساهمٍ حق الاعتراض على أعمالها، ومجلس الإدارة يتكون من شركاء ينتخبهم الشركاء، ويقومون بالعمل الماليّ، فهم في الحقيقة مباشرون للعمل المالي كلهم أو بعضهم، فثبت أن عقد الشركة واقعٌ على المال والعمل<sup>(٢)</sup>.

**ثانيهما:** لا يلزم ذكر من يقوم بالعمل في عقد الشركة؛ إذ إن الاشتراك يحصل بمجرد خلط الأموال وإن لم يحصل عملٌ، ولكن لا تثبت للشركة الأحكام المقررة إلا إذا اختير من يقوم بالعمل وأُذن له في التصرف<sup>(٣)</sup>، وشركة المساهمة تمرُّ في تكوينها بمرحلتين، الأولى: يتمُّ فيها جمع المال وتحديد الراغبين في المشاركة بأموالهم، والثانية: يتمُّ فيها تحديد من يقوم بالعمل خلال انعقاد الجمعية التأسيسية للشركة، وحينها تتقرر أحكام الشركة<sup>(٤)</sup>.

(١) ينظر: تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، ص: ١٣٦. د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ٢/ ١٦٣. د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: ١/ ١٣٧. (٢) ينظر: د/ عبد العزيز الخياط، المرجع السابق، ص: ١٨٠ - ١٨١. د/ مبارك سليمان، المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) نهاية المحتاج، ٥/ ٦.

(٤) د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ص: ١٣٩.

ثانياً: إن شركة المساهمة لا يتحقق فيها الركن الأساسي في العقود وهو الإيجاب والقبول؛ حيث إن شركة المساهمة تصرّف بإرادة منفردة، إذ يكفي أن يشتري الشخص الأسهم ليصبح شريكاً، وافق باقي الشركاء أم لا<sup>(١)</sup>.

وقد اعترض على ذلك: بأنه لا نسلم القول بعدم توفر الإيجاب والقبول في شركة المساهمة؛ حيث إن تأسيس هذه الشركة يقوم على فكرة نبتت في ذهن شخصٍ أو لاً فدعا آخر أو آخرين للاشتراك معه، فكان الإيجاب ممن دعا إلى تأسيس الشركة والقبول من الآخرين الذين استجابوا لدعوته، وبذلك يتم تأسيس الشركة بإيجابٍ وقبولٍ، فتكون عقداً التزم المؤسسون بموجبه المساهمة بالمشروع المالي، والتزموا بأن يقسموا الربح وأن يتحملوا الخسارة، وكتابة العقد في صورة اتفاقٍ، ووضع نظام للشركة إنما هو تنظيمٌ للسير فيها، وهو من مقتضيات نجاحها، وضمنانٌ خطيٌ للتقيد بالمشروع ومنعٌ للتلاعب فيه، ومحافظةٌ على حقوق المساهمين<sup>(٢)</sup>.

وقد أوجب على ذلك: بأنه لا نسلم أن المؤسسين يعتبرون بموجب اتفاقهم قد اشتركوا فعلاً، بل يجوز لكل منهم أن يترك ولا يشترك بعد الاتفاق وكتابة صك الاتفاق، وهو غير ملزم بما جاء في الاتفاق إلا بعد توقيع صك الاتفاق، فلا يعتبر الصك قبل التوقيع عقداً، هذا بالإضافة إلى أن الاتفاق على شروط الاتفاق لا يعتبر عقداً، وبالتالي لا يعتبر إيجاباً ولا قبولاً بحسب أحكام الشرع<sup>(٣)</sup>.

وقد اعترض على ذلك من وجوه ثلاثة:

أولها: أن العقد في الشرع التزم شفويٌّ من الجانبين قبل أن يكون كتابياً، وكتابة العقد مستحبةٌ، فإذا أوجبتها الدولة لمنع الإنكار وقطع الخصومات في المستقبل فليس في الشرع ما يمنع ذلك، بل طاعة السلطان واجبةٌ ما لم يكن في معصية، ولا يمنع الشرع

(١) ينظر: تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، ص: ١٣٠. د/ محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصر، ص: ٢٠٧.

(٢) د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي: ١٧٨ / ٢.

(٣) المرجع السابق، نفس الصفحة.



للاستيثاق أن لا يتم العقد إلا بعد أن يوقع كل الشركاء على صك العقد كما استوثق الشرع في ذلك في عقد الزواج<sup>(١)</sup>.

**ثانيها:** أن الشركة من العقود الجائزة شرعاً، فيجوز لكل شريك أن يترك الشركة ولا يلزم بالبقاء فيها، ولا يترتب على عقد الشركة أثره شرعاً إلا بعد أن تختلط الأموال أو يتم البيع والشراء ولو حصل الإيجاب والقبول، ولو هلكت حصة أحد الشركاء أو بعضها قبل التسليم أو اختلاط الأموال أو الشراء فإنما تهلك على صاحبها، وهذا الرأي أكثر احتياطاً من ترتيب الأثر على توقيع الصك في القانون<sup>(٢)</sup>.

**ثالثها:** أن دعوة الناس للاكتتاب من قبل المؤسسين يعتبر إيجاباً، وإقدام المساهمين على شراء الأسهم يعتبر قبولاً، فالإيجاب والقبول يتم بالفعل في هذه الحال كما يتم في البيع بالتعاطي؛ فلا يلزم لصحة العقد أن يقول الشريك: شاركتك، ويقول الآخر: قبلت، بل إذا وقع العقد وقدم المال فقد حصل المقصود دون أن يتوقف ذلك على لفظ بعينه<sup>(٣)</sup>.

**رابعاً:** أن التصرف في الشركات في الإسلام إنما يصدر عن الشركاء؛ لأن الشركة عقد على التصرف بمال، وتنمية المال بها تنمية للملك، وتنمية الملك تصرف من التصرفات الشرعية، وهي تصرفات قولية تصدر عن الشخص، أما في شركة المساهمة فالتصرفات تصدر عن الشركة ذاتها، وذلك أنها تعد شخصاً معنوياً يكون له وحده حق التصرف من بيع أو شراء وغير ذلك، ولا يملك الشركاء أي تصرف فيها، وعلى ذلك تكون التصرفات التي تحصل من الشركة بوصفها شخصية معنوية باطلة شرعاً، لأن التصرفات يجب أن تصدر عن شخص معين، ولا ينبغي الادعاء بأن الذين يباشرون العمل في هذه الشركات هم العمال باعتبارهم أجراء للمساهمين، وكذلك مدير الشركة وأعضاء مجلس الإدارة بوصفهم وكلاء عنهم؛ لأن الشريك متعين ذاتاً في الشركة، وعقد الشركة وقع عليه بذاته، فلا يجوز له أن يوكل أو يستأجر أحداً ليقوم عنه

(١) د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي: ٢ / ١٧٩.

(٢) المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) ينظر: د/ محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة: ص: ٢٠٧. د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: ١ / ١٤٠.



بأعمال الشركة، بل يتعيّن عليه أن يقوم بنفسه بأعمال الشركة، وفضلاً عن ذلك فإن مدير الشركة ومجلس الإدارة ليس لهم التصرف في أموال الشركة؛ لأن المساهمين شركاء أموال فقط، وليسوا شركاء بدّن، وشريك المال لا يملك التصرف في الشركة مطلقاً، فلا يصح أن يوكل عنه من يتصرف في الشركة نيابةً عنه<sup>(١)</sup>.

وقد اعترض على ذلك من وجهين:

**أولهما:** القول بالشخصية المعنوية والذمة المالية المستقلة لشركة المساهمة لا يلزم منه بطلانها، أما على قول من قال بالشخصية المعنوية فواضح، وعلى قول من قال بعدم إثبات الشخصية المعنوية للشركة فكذلك؛ لأنه لا تلازم بين إباحة شركة المساهمة ووصفها بالشخصية المعنوية حتى يلزم من إبطال الشخصية المعنوية إبطال شركة المساهمة عند من لا يقول بإثبات الشخصية المعنوية.

**ثانيهما:** القول بأنه لا يصح للشركاء أن يستأجروا أو يوكلوا من يقوم بالعمل نيابةً عنهم؛ لأن العمل متعيّنٌ على جميع الشركاء، ينبني على أن شركة المساهمة من قبيل شركة العنان، لأنها الشركة التي يكون العمل فيها من جميع الشركاء، وهذا ليس بمُسَلَّم؛ لأن شركة المساهمة ليست دائماً من قبيل شركة العنان، بل قد تكون من قبيل المضاربة، والعمل فيها ليس على أرباب الأموال، ثم إن كانت عناناً فلا يُسَلَّم أن العمل فيها متعيّنٌ على جميع الشركاء بل يصح أن ينفرد بعضهم بالعمل كما هو مذهب جمهور الفقهاء من الحنفية<sup>(٢)</sup>، والشافعية<sup>(٣)</sup>، والحنابلة<sup>(٤)</sup>. والقول بأن المدير وأعضاء مجلس الإدارة ليس لهم التصرف في مال الشركة؛ لأن المساهمين شركاء مال، وشريك المال ليس له أن يوكل، لأنه ليس له أن يتصرف فهذا قياس على المضاربة - حيث لا يملك رب المال التصرف في مال المضاربة بالبيع أو الشراء - فهذا

(١) ينظر: تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام: ص: ١٣٩ - ١٤١. د/ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ٢ / ١٦٤ - ١٦٥. د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ١ / ١٤٢.

(٢) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، لعلاء الدين الكاساني، دار الكتاب العربي - بيروت، ١٩٨٢م، ٦ / ٦٢.

(٣) نهاية المحتاج، ٥ / ٥.

(٤) كشف القناع، ٢ / ٤٩٧.



غير صحيح؛ لأن حال المساهمين قبل اختيار مجلس الإدارة ليست كحال رب المال في المضاربة حتى يقال إنه شريك لا يملك التصرف فلا يملك التوكيل، بل هم ملاكٌ لهم أن يأذنوا لبعضهم في التصرف لتكون الشركة عنائاً، ولهم أن يعقدوا عقد مضاربة مع أحدهم، ولهم أن يستأجروا ويوكلوا من يقوم بالعمل نيابةً عنهم، كما يجوز ذلك للشخص الواحد<sup>(١)</sup>.

رابعاً: أن الشركة من العقود الجائزة شرعاً تبطل بموت أحد الشركاء، أو جنونه، أو الحجر عليه، أو بالفسخ، وشركة المساهمة شركة دائمة لا تنسخ بموت أحد الشركاء أو الحجر عليه، وهذا يجعلها شركة فاسدة؛ لاشتمالها على شرطٍ يرتبط بكيان الشركة وماهية العقد<sup>(٢)</sup>.

وقد اعترض على ذلك من وجهين:

أولهما: أن الفقهاء قد أجازوا الاتفاق على استمرار الشركة، سواء أكان هذا الاتفاق في عقد الشركة أم كان منصوباً عليه في نظامها، أو تمَّ بعد موت الشريك أو جنونه المطبق أو الحجر عليه<sup>(٣)</sup>، كما أجازوا أن تنتقل حصة الشريك المتوفى إلى ورثته وتستمر الشركة، فديمومة الشركة لا تبطلها ولا تخالف قواعد الشريعة في الشركات، ولا خلاف في أن الأصل أن تنحل الشركة بموت أحد الشركاء أو جنونه المطبق أو الحجر عليه<sup>(٤)</sup>.

ثانيهما: لو سُلمَّ بأن هذا الشرط فاسدٌ فإنه لا يفسد الشركة؛ لأنها لا تبطل بالشروط الفاسدة كما هو عند الحنفية<sup>(٥)</sup> والحنابلة<sup>(٦)</sup>، بل يبطل الشرط ويصح

(١) د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ١/ ١٤٣.

(٢) ينظر: تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، ص: ١٤٠. د/ مبارك سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ١/ ١٤٤.

(٣) الفتاوى الهندية، لجنة علماء برئاسة نظام الدين البلخي، دار الفكر، الطبعة الثانية، عام ١٣١٠هـ، ٢/ ٣٣٦ - ٣٣٥.

(٤) د/ عبد العزيز الخياط، المرجع السابق، ص: ١٨٥.

(٥) درر الحكام شرح غرر الأحكام، ٢/ ٣١٠ - ٣١١.

(٦) المحرر في الفقه، لعبد السلام بن عبد الله بن الخضر بن محمد ابن تيمية الحراني، مكتبة المعارف - الرياض، الطبعة الثانية ١٤٠٤هـ - ١٩٨٤م، ١/ ٣٥٤.

العقد؛ لأنه عقدٌ يصح على مجهولٍ فلم تبطله الشروط الفاسدة كالنكاح<sup>(١)</sup>، وإن كان منشؤه حكم القانون فالأحكام الشرعية لا تعارض بالأحكام القانونية، إذ يمكن إباحة شركة المساهمة دون الأخذ بهذا الحكم. على أنه يمكن أن ينزل الحكم القانوني في هذه المسألة منزلة العرف، ما دام أنه لا يخالف حكماً شرعياً مقررًا، فدخل الشريك في الشركة مع علمه بهذا الحكم يدل على رضاه به، إذ المعروف كالمشروط<sup>(٢)</sup>.

### الرأي المختار:

بعد عرض آراء العلماء في حكم شركات المساهمة يتضح لي أن ما ذهب إليه أصحاب الرأي الأول بجواز هذه الشركات هو الأولى بالقبول، بشرط ألا يخالطها محظورٌ شرعيٌّ؛ نظرًا لقوة أدلة أصحاب هذا الرأي من عموم الأدلة القاضية بإباحة الشركة بصفة عامة دون تخصيص شركةٍ بعينها، فمن المعلوم أن شركة المساهمة عقدٌ من العقود المعاصرة والتي لم يرد نص بإباحتها أو تحريمها بعينها، والأصل في العقود الإباحة ما لم يرد دليلٌ بتحريمها، والقول بإباحتها يساير التطور الاقتصادي في العصر الحديث والذي يحتاج إلى تأسيس شركاتٍ كبيرة برأس مالٍ ضخمٍ حتى تستطيع توفير المطالب المختلفة للناس وللدولة، والتي قد يتطلب استيرادها من دولةٍ أخرى أموالاً طائلةً لا يقدر عليها إلا مثل هذه الشركات، فضلًا عن ذلك فإن هذه الشركات تقوم على التراضي وهو أصلٌ في العقود، كما أنها لا تختلف كثيرًا عن الشركات المباحة عند الفقهاء القدامى، بل ذهب البعض إلى تكييفها بأنها عنانٌ أو مضاربةٌ أو أنها تجمع بين النوعين معًا.

وصفوة القول: إن صناديق الاستثمار التي سمح القانون بإنشائها في قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ هي شركات مساهمة وفقًا للقانون الوضعي، كما أنه يمكن إطلاق هذا الاسم عليها من الناحية الشرعية باعتبارها شركة حديثة لم يتناولها

(١) البحر الرائق، ٤ / ٦٣.

(٢) ينظر: د/ عبد العزيز الخياط، المرجع السابق، نفس الصفحة. د/ مبارك سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية: ١ / ١٤٤.





الفقهاء القدامى في كتبهم، وهي شركات جائزةً شرعاً ما لم يخالفها محظورٌ شرعيٌّ؛ فليس من الضروري - كما سبق - حتى نحكم بمشروعية هذه الشركات أن تلحق بإحدى الشركات التي تناولها الفقهاء القدامى، حيث إن هذه الشركات هي التي كانت سائدة في عصورهم، فيلحق بها كل شركة معاصرة تمارس نشاطاً مباحاً؛ لأن الأصل في الأشياء الإباحة.

## المبحث الثاني: تكييف وثائق الاستثمار في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي

مفهوم وثائق الاستثمار:

مفهوم الوثيقة في اللغة:

يقال: وثق الشيء بالضم وثاقة: قوي وثبت فهو وثيق ثابت محكم، وأوثقته: جعلته وثيقاً، ووثقت به أثق بكسرهما ثقة ووثوقاً: ائتمنته، وهو وهي وهم وهن ثقة؛ لأنه مصدر، وقد يجمع في الذكور والإناث فيقال: ثقت كما قيل عدات، والوثاق: القيد والحبل ونحوه بفتح الواو وكسرها.

والموثق والميثاق: العهد، وجمع الأول موثق، وجمع الثاني موثيق، وربما قيل مياثيق على لفظ الواحد<sup>(١)</sup>.

وتوثق في الأمر ومن الأمر: أخذ فيه بالوثيقة أو بالثقة... واستوثق من فلان: أخذ منه الوثيقة، ومن الأمر: أخذ فيه بالوثيقة.

والوثيقة: مؤنث الوثيق، وما يحكم به الأمر، وفي الأمر: إحكامه، يقال أخذ بالوثيقة في أمره بالثقة، وأرض وثيقاً: كثيرة العشب موثوق بها، والصك بالدين أو البراءة منه، والمستند وما جرى هذا المجرى<sup>(٢)</sup>.

(١) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، لأبي العباس أحمد بن محمد بن علي الفيومي الحموي، المكتبة العلمية - بيروت، ٢ / ٦٤٧.

(٢) المعجم الوسيط، ٢ / ١٠١٢.

## مفهوم الوثيقة اصطلاحًا:

يمكن تعريف الوثيقة بصفة عامة بأنها: الورقة التي يُدَوَّن فيها ما يصدر عن شخصٍ أو أكثر من العقود أو التصرفات أو الالتزامات أو الإسقاطات"<sup>(١)</sup>.

مفهوم وثائق الاستثمار فهي: ما يصدره صندوق الاستثمار من صكوك كحصص ملكية للمساهمين فيه، على أن يكون نصيب المستثمر في محفظة الصندوق بنسبة ما يملك منها إلى إجمالي قيمتها، دون أن تعطي هذه الوثائق الحق لأي مستثمر في امتلاك أصول معينة يعينها من مكونات المحفظة"<sup>(٢)</sup>.

## تكليف وثائق الاستثمار في القانون الوضعي:

تناول القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ هذه الوثائق من حيث كيفية إصدارها في المادة (٣٦) منه؛ كما تناولتها اللائحة التنفيذية لهذا القانون في المادتين (١٤٦)، (١٥٤)، وذلك على النحو التالي: نصت المادة (١٣٦) على أنه: "يحدد النظام الأساسي لصندوق الاستثمار النسبة بين رأس ماله المدفوع وبين أموال المستثمرين بما لا يجاوز ما تحدده اللائحة التنفيذية. ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار يشارك حاملوها في نتائج استثمارات الصندوق. ويتم الاكتتاب في هذه الوثائق عن طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الوزير. ويضع مجلس إدارة الهيئة إجراءات إصدار تلك الوثائق واسترداد قيمتها والبيانات التي تتضمنها وقواعد قيدها وتداولها في البورصة".

**فالواضح:** أن القانون جعل هذه الأوراق المالية التي يصدرها الصندوق في صورة وثائق استثمار هي مقابل ما يدفعه المستثمرون من أموال، وهذه الوثائق يمكن الحصول عليها عن طريق الاكتتاب فيها عن طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الوزير كما هو منصوص عليه في المادة (١٣٦). ومن ثم: فيمكن القول بأن هذه الوثائق ما

(١) د/ محمد مصطفى الزحيلي، وسائل الإثبات في الشريعة الإسلامية في المعاملات المدنية والأحوال الشخصية، مكتبة دار البيان - دمشق، الطبعة الثانية، ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م، ١ / ٢٧.

(٢) د/ صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ص: ١٦٩. وينظر أيضاً في نفس هذا المعنى: د/ عصام أبو النصر: أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦ م، دار النشر للجامعات - القاهرة، ص: ٧٢.



هي إلا سندات ملكية لحصة في رأس مال الصندوق وما يمتلكه من أموال حملة تلك الوثائق وذلك على وجه الشروع<sup>(١)</sup>.

ويؤكد ذلك ما جاء في نص المادة (١٤٦) من اللائحة التنفيذية؛ حيث نصت على أنه: "يصدر البنك مقابل أموال المستثمرين أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة. ولا يجوز للصندوق إصدار وثائق استثمار لحاملها إلا وفقاً للشروط والأوضاع التي يحددها مجلس إدارة الهيئة في كل حالة على حدة، وبشرط ألا يزيد عدد هذه الوثائق على ٢٥٪ من مجموع الوثائق المصدرة. ويوقع على الوثيقة عضوان من أعضاء مجلس إدارة الصندوق يعينهما المجلس والمدير المسؤول وتكون للوثائق كوبونات ذات أرقام متسلسلة مشتملة على رقم الوثيقة. ولا يجوز إصدار وثائق الاستثمار إلا بعد الوفاء بقيمتها نقداً وفقاً لسعر الإصدار وتخول هذه الوثائق للمستثمرين حقوقاً متساوية قبل الصندوق، ويكون لحاملها حق الاشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق، كلٌ بنسبة ما يملكه، وفقاً للشروط والأوضاع التي تبينها نشرة الاكتتاب".

فالواضح من النص السابق: أن وثائق الاستثمار تكون اسمية ولا تصدر لحاملها إلا بشروط يحددها مجلس إدارة هيئة سوق المال. وهذه الوثائق تُخوّل للمستثمرين الحق في الاشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق.

ومن ثم: فإن هذه الوثائق لا تُعدُّ نوعاً من السندات؛ حيث إن السند عبارة عن قرضٍ طويل الأجل يُعطي لصاحبه الحق في الحصول على الفائدة المتفق عليها بالإضافة إلى قيمة السند عند حلول أجل القرض، سواء ربحت الشركة أم لم تربح. كما أن هذه الوثائق لا تُعدُّ قروصاً؛ حيث إن القرض عقدٌ يلتزم به المقرض أن ينقل إلى المقرض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء آخر على أن يرد المقرض عند نهاية القرض شيئاً

(١) ينظر: د/ محمد أحمد جادو، صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية)، بحث منشور بمجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، المجلد الثالث، العدد السابع، عام ١٩٩٩، ص: ١٠٣.

مثله في مقداره ونوعه وصفته، وهذا بخلاف هذه الوثائق التي ترتبط حقوق مالكيها بنشاط شركة تلقي الأموال وما تحققه من أرباح وخسائر.

كما أنها لا تعد أسهمًا؛ لأن السهم يمثل جزءًا من رأس مال شركة المساهمة، ويعد صاحب السهم شريكًا في الشركة، بينما أصحاب وثائق الاستثمار لا يعدون من الشركاء المساهمين في شركة تلقي الأموال؛ حيث إنه يتقاضى نصيبه في ناتج التصفية قبل حملة الأسهم، كما أن السهم يخول صاحبه حق الاشتراك في إدارة الشركة، بينما هذه الوثائق لا تخول صاحبها حق الاشتراك في الإدارة<sup>(١)</sup>.

### تكليف وثائق الاستثمار في الفقه الإسلامي:

إذا كان قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ قد نص على أن وثائق الاستثمار هي مقابل الأموال التي يدفعها المستثمرون في صناديق الاستثمار، فيمكن القول بأن هذه الوثائق تمثل من الناحية الفقهية سندًا كتابيًا وتوثيقًا لحقوق المستثمرين المترتبة على الاكتتاب في هذه الصناديق، ويكون اقتناؤها عبارة عن مشاركة في ملكية حصة شائعة من رأس مال صندوق الاستثمار، وتستمر هذه الملكية طيلة مدة الصندوق، وتترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعًا للمالك في ملكه<sup>(٢)</sup>.

ومن ثم: فإن هذه الوثائق ليست ورقة نقدية يمكن أن تنتقل من يد إلى يد بمجرد التسليم، وإنما هي وثيقة تثبت ملكية المكتتب لحصة من رأس مال الصندوق الاستثماري، ومن هنا يشترط أن تصدر الوثائق باسم مالكها وليس لحاملها<sup>(٣)</sup>.

ولذا: ففيما يلي أتناول مفهوم توثيق الحقوق، وحكمه عند الفقهاء، وذلك على

النحو التالي:

(١) د/ نزيه عبد المقصود مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والوضعي، ص: ١٣٤ - ١٣٥.  
(٢) ينظر: د/ أشرف محمد دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق الطبعة الأولى، عام ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع - القاهرة، ص: ١٩٤، بتصريف. د/ عدلي علي حماد، أحكام صناديق الاستثمار الإسلامية، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، مطبعة فور كولورز، ص: ٧٧. د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ٧٢.  
(٣) ينظر: د/ أشرف محمد دوابه، المرجع السابق، ص: ١٥٧.



## مفهوم توثيق الحقوق:

التوثيق عند الفقهاء القدامى: لم يرد تعريف مصطلح "التوثيق" عند الفقهاء القدامى رَجَهُمُ اللَّهُ ولكن ورد في بعض الأحيان تعريف بعض وسائل التوثيق، ومنها: المحاضر، والسجلات، والصكوك، والحجج، والوثائق، ومن ذلك:

ما نص عليه الماوردي بأن: "المحضر: فهو حكاية الحال وما جرى بين المتنازعين من دعوى وإقرار وإنكار وبينه ويمين. فأما السجل: فهو تنفيذ ما ثبت عنده وإمضاء ما حكم به فهذا فرق ما بين المحضر والسجل"<sup>(١)</sup>.

وقال ابن عابدين: "والسجل لغة: كتاب القاضي، والمحاضر جمع محضر، وفي الدرر: أن المحضر ما كتب فيه ما جرى بين الخصمين من إقرار أو إنكار، والحكم بيينة أو نكول على وجه يرفع الاشتباه، وكذا السجل والصك ما كتب فيه البيع والرهن والإقرار وغيرها، والحجة والوثيقة؛ يتناولان الثلاثة..."<sup>(٢)</sup>.

وقال البعض بأن الوثائق هي: "العقود التي يسجلها الموثقون العدول"<sup>(٣)</sup>.  
ومن ثم: فإنه يمكن القول بأن التوثيق يشمل كل ما يمكن أن توثق به الحقوق بالشهادة أو الرهن أو الكتابة أو الكفالة أو غير ذلك من وسائل.

## التوثيق عند العلماء المعاصرين:

اختلف مفهوم التوثيق عند العلماء والباحثين المعاصرين؛ نظراً لكثرة استخدام هذا المصطلح في بعض العلوم، وما يهمننا هنا هو تعريف التوثيق في الفقه... وقد عرفه بعض العلماء بتعريفات متعددة تتقارب في معناها، ومن هذه التعريفات:

- تعريفه بأنه: علمٌ يبحث عن كيفية إثبات العقود والتصرفات وغيرها على وجهٍ يصح الاحتجاج والتمسك به<sup>(٤)</sup>.

(١) الحاوي الكبير، ١٦ / ٢٠٤.

(٢) رد المحتار على الدر المختار، لمحمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين، المعروف بابن عابدين، دار الفكر - بيروت، الطبعة: الثانية، ١٤١٢ هـ - ١٩٩٢ م، ٥ / ٣٦٩.

(٣) معلمة الفقه المالكي، لعبد العزيز بن عبد الله، دار الغرب الإسلامي، الطبعة الأولى، ١٤٠٣ هـ - ١٩٨٣ م، ص: ٣٢٦.

(٤) د/ محمد مصطفى الزحيلي، وسائل الإثبات في الشريعة الإسلامية، ١ / ٢٧.



وقد يؤخذ على هذا التعريف أنه يقصر التوثيق على الوسائل التي يقصد منها إثبات الحقوق فقط، حيث لا يدخل فيه الوسائل التي يقصد منها استيفؤها.

- كما ذهب البعض إلى أن التوثيق: عبارة عن علم يضبط أنواع المعاملات والتصرفات بين شخصين أو أكثر على وجهٍ يضمن تحقيق الآثار المترتبة عليها، ويكسبها قوة الإثبات عند التقاضي<sup>(١)</sup>.

- وأيضاً عرفه البعض بأنه: عبارة عن مجموعةٍ من الوسائل التي تؤدي إلى استيفاء الحق عند تعذره من المدين أو إثباته في ذمته عند الإنكار<sup>(٢)</sup>.

وهذان التعريفان يتفقان في معناهما؛ حيث إنهما يعرفان التوثيق بناءً على عنصرين رئيسيين، أولهما: تبيين الحقوق؛ حيث إن الهدف من وسائل التوثيق وضوح الحق مما لا يدع مجالاً للشك فيها، وثانيهما: أنها حجة صالحة للتقاضي بها عند الحاجة إليها<sup>(٣)</sup>. لذا فإن وسائل التوثيق قسمان:

القسم الأول: الوسائل التي يقصد منها الاستيفاء، وهي ثلاث وسائل: "الرهن - الضمان - الكفالة".

القسم الثاني: الوسائل التي يقصد منها إثبات الحق، وهي وسيلتان: "الشهادة - الكتابة" ومن هذا القسم تنشأ العلاقة بين التوثيق والإثبات<sup>(٤)</sup>.

### حكم التوثيق:

اختلف الفقهاء في حكم توثيق الحقوق والمعاملات بالكتابة وغيرها من وسائل التوثيق، وذلك على ثلاثة آراء:

(١) د/ عبد اللطيف أحمد الشيخ، التوثيق لدى فقهاء المذهب المالكي، نشر المجمع الثقافي، أبو ظبي - الإمارات العربية المتحدة، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، ص: ٢٦.

(٢) د/ صالح الهليل، توثيق الديون في الفقه الإسلامي، مكتبة الملك فهد الوطنية، مطابع الجامعة، إصدار جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٢١هـ، ٢٠٠١م، ص: ٢٢.

(٣) د/ مروان إبراهيم الزرعوتي، أحكام التوثيق والوثائق في الشريعة الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة الشارقة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، ٢٠٠٨م، ص: ٢٤.

(٤) د/ صالح بن عثمان الهليل، توثيق الديون في الفقه الإسلامي، ص: ٢٢.



**الرأي الأول:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن توثيق الحقوق والمعاملات مستحبٌ. وممن ذهب إلى هذا الحنفية<sup>(١)</sup>، والمالكية<sup>(٢)</sup>، والشافعية<sup>(٣)</sup>، والحنابلة<sup>(٤)</sup>. وقيد الحنابلة استحباب التوثيق في كل ما له خطرٌ بخلاف اليسير<sup>(٥)</sup>.

**الرأي الثاني:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن التوثيق بالكتابة وغيرها من وسائل التوثيق واجبٌ. وممن ذهب إلى ذلك من الصحابة: ابن عمر، وأبو موسى الأشعري، ومن التابعين: محمد بن سيرين، وأبو قلابة، والضحاك، وجابر بن زيد، ومجاهد، وعطاء، والشعبي، وبه قال داود، والطبري<sup>(٦)</sup>، وابن حزم الظاهري<sup>(٧)</sup>.

**الرأي الثالث:** ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن التوثيق بالكتابة وغيرها كان واجباً ثم نسخ بعد ذلك، فيكون مباحاً حينئذ.

وممن ذهب إلى ذلك الحسن، والحكم، وعبد الرحمن بن زيد<sup>(٨)</sup>.

**سبب الخلاف:** يمكن أن يرجع سبب الخلاف العلماء في هذه المسألة إلى اختلافهم في حقيقة الأمر في قوله تعالى: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ [البقرة: ٢٨٢]، هل هو للوجوب، أم للندب، أم أنه منسوخٌ؟ فمن قال إن

(١) أحكام القرآن: لأحمد بن علي أبي بكر الرازي الجصاص، تحقيق: عبد السلام محمد علي شاهين، دار الكتب العلمية بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٥هـ / ١٩٩٤م، ١ / ٥٨٥.

(٢) ينظر: المقدمات الممهدة، لأبي الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي، تحقيق: الدكتور محمد حجي، دار الغرب الإسلامي، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٠٨هـ - ١٩٨٨م، ٢ / ٢٧٨. الجامع لأحكام القرآن: لشمس الدين القرطبي تحقيق: أحمد البردوني وإبراهيم أطفيش، دار الكتب المصرية - القاهرة، الطبعة الثانية، ١٣٨٤هـ - ١٩٦٤م: ٣ / ٣٨٣.

(٣) ينظر: الأم، لأبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي، دار المعرفة - بيروت، ١٤١٠هـ / ١٩٩٠م، ٣ / ٩٠ - ٩١. أحكام القرآن للشافعي - جمع البيهقي، لأحمد بن الحسين بن علي بن موسى الخُسْرُو جردي الخراساني، أبي بكر البيهقي، مكتبة الخانجي - القاهرة، الطبعة الثانية، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م، ٢ / ١٢٧.

(٤) ينظر: المغني، ٤ / ٢٠٥. شرح منتهى الإرادات: ٣ / ٥٧٨.

(٥) المغني، ٤ / ٢٠٥.

(٦) ينظر: المغني، المرجع السابق، ص: ٢٦٦. تيسير البيان لأحكام القرآن، لمحمد بن علي بن عبد الله بن إبراهيم بن الخطيب، المشهور بـ«ابن نور الدين»، بعناية: عبد المعين الحرش، دار النوادر، سوريا، الطبعة الأولى، ١٤٣٣هـ - ٢٠١٢م، ٢ / ١٦٥.

(٧) المحلى بالآثار، لأبي محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي القرطبي الظاهري، دار الفكر - بيروت، ٣٥١ / ٦.

(٨) الناسخ والمنسوخ، لأبي جعفر النحاس أحمد بن محمد بن إسماعيل المرادي، تحقيق: د / محمد عبد السلام محمد، مكتبة الفلاح - الكويت، الطبعة الأولى، ١٤٠٨، ص: ٢٦٧.



الأمر للوجوب قال بوجوب التوثيق، ومن قال إنه للندب قال بعدم الوجوب وجعل التوثيق سواء بالكتابة أو الإشهاد أو الرهن مندوباً إليه، ومن قال إن الأمر كان واجباً ثم نُسخ بعد ذلك بقوله تعالى: ﴿ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُمْ بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ وَلِيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ﴾ [البقرة: ٢٨٣] قال بأن التوثيق يبقى على أصل الإباحة.

### الأدلة:

أدلة أصحاب الرأي الأول: استدل أصحاب هذا الرأي على أن التوثيق بالكتابة وغيره من وسائل التوثيق مندوباً إليه وليس واجباً بأدلة من الكتاب والسنة، وذلك على النحو التالي:

أولاً: من الكتاب: استدل أصحاب هذا الرأي بآيات من الكتاب العزيز، منها:

١- قول الله عزَّجَلَّ: ﴿ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ﴾ [البقرة: ٢٧٥].

وجه الدلالة: تدل هذه الآية الكريمة على عدم وجوب الكتابة أو غيرها من وسائل توثيق الحقوق والمعاملات بصفة عامة؛ إذ لو كان التوثيق واجباً لأمر الله به في هذه الآية ولم يُحَلَّ البيع مطلقاً دون قيد.

قال الشافعي: "ذكر أن البيع حلالٌ ولم يذكر معه بينة، وقال عزَّجَلَّ في آية الدين ﴿ إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ ﴾ [البقرة: ٢٨٢]، والدين تابع، وقد أمر فيه بالإشهاد، فبين المعنى الذي أمر له به، فدل ما بين الله عزَّجَلَّ في الدين على أن الله عزَّجَلَّ إنما أمر به على النظر والاحتياط لا على الحتم..."<sup>(١)</sup>.

٢- قول الله عزَّجَلَّ: ﴿ وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُمْ بَعْضًا <sup>(٢)</sup> فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمَانَتَهُ وَلِيَتَّقِ اللَّهَ ﴾ [البقرة: ٢٨٣].

وجه الدلالة: تدل هذه الآية الكريمة على أن الأمر الوارد فيها بالتوثيق بالكتابة والإشهاد والرهن إنما هو على سبيل الندب وليس على سبيل الوجوب من وجهين: أولهما: أن الله عزَّجَلَّ قد ذكر الرهن بدلاً عن الكتابة، ثم ذكر ترك الرهن بالاتّمان، فإذا

(١) ينظر: الأم، ٣/ ٨٨. أحكام القرآن: للشافعي، ٢/ ١٢٦.

(٢) أي: «لم يخف خيانتته وجحوده الحق». (التفسير البسيط: للنيسابوري، ٤/ ٥١٨).





كان له ترك الرهن بالائتمان وهو بدل الكتابة، فعلى ذلك له ترك الكتابة بالائتمان، فإن كان أصله مفروضاً لم يحتمل ترك بدله بالائتمان، فإذا كان ذلك له دلّ أنه ليس بمفروضٍ ولا لازم<sup>(١)</sup>.

ثانيهما: أبحاث الآية ترك هذه الوسائل إن أمن المتعاملون بعضهم بعضاً، ومعلوم أن هذا الأمن لا يقع إلا بحسب الظن والتوهم لا على وجه الحقيقة، وذلك يدل على أن الشهادة إنما أمر بها لطمأنينة قلبه لا لحق الشرع، فإنها لو كانت لحق الشرع ما قال: ﴿فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا﴾ [البقرة: ٢٨٣]، ولا ثقة بأمن العباد، إنما الاعتماد على ما يراه الشرع مصلحة. ولو كان الأمر بالتوثيق واجباً لما أباح المولى عزَّجَلَّ ترك هذه الوسائل وإن أمن بعض المتعاملين بعضاً<sup>(٢)</sup>.

قال الشافعي: "دل كتاب الله عزَّجَلَّ على أن أمره بالكتاب، ثم الشهود، ثم الرهن إرشاداً؛ لا فرضاً عليهم؛ لأن قوله: ﴿فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا﴾<sup>(٣)</sup> فليؤدِّ الَّذِي أُوثِّمَنَ أَمْنَتَهُ﴾ [البقرة: ٢٨٣]، إباحةٌ لأن يأمن بعضهم بعضاً، فيدع الكتاب والشهود والرهن"<sup>(٤)</sup>. وقال العمراني: "والثاني: أن الله تعالى ذكر الوثائق في الآية ثم قال: ﴿فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فليؤدِّ الَّذِي أُوثِّمَنَ أَمْنَتَهُ﴾ [البقرة: ٢٨٣]، فأخبر أنه إذا لم يستوثق بهذه الوثائق وأمن به ... فإنه يجوز، ونذب المؤمن إلى أداء الأمانة في ذلك"<sup>(٥)</sup>.

وقد اعترض ابن حزم على هذا الاستدلال بقوله: "هذا مردود على ما يتصل به من الرهن، ولا يجوز أن يحمل على إسقاط وجوب الأمر بالإشهاد، والكتاب، بالدعوى بلا برهان"<sup>(٦)</sup>.

(١) تفسير الماتريدي، لمحمد بن محمد بن محمود، أبي منصور الماتريدي، تحقيق: د/ مجدي باسلوم، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥م، ٢ / ٢٧٦.

(٢) أحكام القرآن، لعلي بن محمد بن علي، أبي الحسن الطبري، المعروف بالكيا الهراسي، تحقيق: موسى محمد علي - وعزة عبد عطية، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الثانية، ١٤٠٥هـ، ١ / ٢٣٨، «بتصرف».

(٣) أي: لم يخف خيانتته وجحوده الحق. (التفسير البسيط: للنيسابوري، ٤ / ٥١٨).

(٤) تفسير الإمام الشافعي، لأبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي، تحقيق: د/ أحمد بن مصطفى الفران، دار التدمرية - السعودية، الطبعة الأولى، ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م، ١ / ٤٤٠.

(٥) البيان: ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م، ١٣ / ٢٧٢.

(٦) المحلي، ٧ / ٢٢٨.



٣- قال تعالى: ﴿وَمَا جَعَلْ عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ﴾ [الحج: ٧٨].

وجه الدلالة: تدل هذه الآية الكريمة على أن الله سبحانه وتعالى رفع الحرج عن العباد في كل شؤون حياتهم، فالمعاملات تكثر بين الناس في أسواقهم وغيرها، فلو وجب عليهم الإشهاد والكتابة في كل ما يتبايعونه، أفضى إلى الحرج المرفوع عنا<sup>(١)</sup>.  
ثانياً: الدليل من السنة: كما استدل أصحاب الرأي الأول على استحباب التوثيق بأدلة من السنة النبوية، منها:

١- عن جامع بن شداد، عن طارق المحاربي، قال: «رأيت رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ مرتين: مرة بسوق ذي المجاز، وأنا في بياعةٍ لي أبيعها، ومر عليه جبةٌ له حمراء ينادي بأعلى صوته: أيها الناس قولوا: لا إله إلا الله تفلحوا، قال: ورجل يتبعه بالحجارة، وقد أدمى كعبيه وعرقويه، ويقول: يا أيها الناس لا تطيعوه، فإنه كذابٌ، قلت: من هذا؟ قالوا: هذا غلام بني عبد المطلب، قلت: فمن هذا الذي يتبعه يرميه؟ قالوا: عمه عبد العزى وهو أبو لهب، قال: فلما ظهر الإسلام وقدم المدينة، أقبلنا في ركب من الرَبْدَةِ<sup>(٢)</sup>، حتى نزلنا قريباً من المدينة ومعنا طعينةٌ<sup>(٣)</sup> لنا، قال: فبينما نحن قعود إذ أتانا رجلٌ عليه ثوبان أبيضان، فسلم فرددنا عليه، فقال: من أين أقبل القوم؟ قلت: من الربذة وجنوب الربذة، قال: ومعنا جملٌ أحمر فقال: تبيعوني الجمل؟ قال: قلنا: نعم، قال: بكم؟ قلنا: بكذا وكذا صاعاً من تمرٍ، قال: فما استوضعنا شيئاً، قال: قد أخذته، قال: ثم أخذ برأس

(١) المغني، ٤ / ٢٠٦. «بتصرف».

(٢) الربذة: «بفتح أوله، وثانيه، وذال معجمة مفتوحة: من قرى المدينة، على ثلاثة أميال منها منزل في طريق الحجاز به قبر أبي ذر صاحب رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وقبر زوجته، قريبة من ذات عرق خربت في سنة تسع عشرة وثلاثمائة بالقرامطة». (ينظر: الإشارات إلى معرفة الزيارات، لأبي الحسن علي بن أبي بكر بن علي الهروي، مكتبة الثقافة الدينية، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٤٢٣هـ، ١ / ٧٤. مرصد الاطلاع على أسماء الأمكنة والبقاع، لصفي الدين عبد المؤمن بن عبد الحق، ابن شمائل القطيعي البغدادي، الحنبلي، دار الجيل، بيروت، الطبعة الأولى، ١٤١٢هـ، ٢ / ٦٠١).

(٣) الطعينة: هي الهودج تكون فيه المرأة، وقيل: هو الهودج، كانت فيه أو لم تكن. والطعينة: المرأة في الهودج، سميت به على حد تسمية الشيء باسم الشيء لقربه منه، وقيل: سميت المرأة طعينة لأنها تظعن مع زوجها وتقيم بإقامته كالجلسة، ولا تسمى طعينة إلا وهي في هودج، وعن ابن السكيت: كل امرأة طعينة في هودج أو غيره، والجمع ظعائن وطمعن وطمعن واطعان وطمعنا: جمع الجمع. (ينظر: لسان العرب، فصل الظاء المعجمة، ١٣ / ١٢٧. تاج العروس من جواهر القاموس، لمحمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني، أبي الفيض، الملقب بمرتضى الزبيدي، تحقيق: مجموعة من المحققين، دار الهداية، ٣٥ / ٣٦٣).



الجمال حتى دخل المدينة، فتواری عنا فتلاومنا بيننا، قلت: أعطيتكم جملكم رجلاً لا تعرفونه، قالت الطعينة: لا تلاوموا، فلقد رأيت وجهاً ما كان ليَجْفُوكُمْ، رأيت رجلاً أشبه بالقمر ليلة البدر من وجهه، قال: فلما كان العشي أتى رجل، قال: السلام عليكم، إني رسول رسول الله إليكم وإنه يأمركم أن تأكلوا حتى تشبعوا، وتكتالوا حتى تستوفوا، فأكلنا حتى شبعنا، واكتلنا حتى استوفينا، قال: فلما كان من الغد دخلنا المدينة فإذا رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قائم على المنبر يخطب الناس...»<sup>(١)</sup>.

٢- عن الزهري، عن عمارة بن خزيمة، أن عمه حدثه وهو من أصحاب النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ «أن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اتباع فرساً من أعرابي، فاستتبعه النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ليقتضيه ثمن فرسه، فأسرع رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ المشي وأبطأ الأعرابي، فطفق رجال يعترضون الأعرابي، فيساومونه بالفرس ولا يشعرون أن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اتباعه، فنادى الأعرابي رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، فقال: إن كنت مبتاعاً هذا الفرس وإلا بعته؟ فقام النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ حين سمع نداء الأعرابي، فقال: أوليس قد ابتعته منك؟ فقال الأعرابي: لا، والله ما بعته، فقال النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: بلى، قد ابتعته منك، فطفق الأعرابي يقول: هلم شهيداً، فقال خزيمة بن ثابت: أنا أشهد أنك قد بايعته، فأقبل النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ على خزيمة فقال: بم تشهد؟ فقال: بتصديقك يا رسول الله، فجعل رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ شهادة خزيمة بشهادة رجلين»<sup>(٢)</sup>.

وجه الدلالة: يدل هذان الحديثان على أن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ اشترى ولم يوثق هذا البيع بالكتابة أو بالإشهاد، فدل على عدم وجوب التوثيق حينئذٍ، إذ لو كان واجباً ما تركه النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ مع الأمر به في القرآن، فدل ذلك على أن هذا الأمر بالكتابة والإشهاد والرهن في الآية للندب<sup>(٣)</sup>.

(١) أخرجه الدارقطني في سننه، كتاب البيوع، ٣ / ٤٦٢. وابن حبان في صحيحه، كتاب التاريخ، باب كتب النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، ١٤ / ٥١٨.

(٢) أخرجه أبو داود في سننه، كتاب الأفضية، باب إذا علم الحاكم صدق الشاهد الواحد، ٣ / ٣٠٨. وأحمد في مسنده، حديث خزيمة بن ثابت، ٣٦ / ٢٠٥. والحاكم في المستدرک، ٢ / ٢١.

(٣) ينظر: الجامع لأحكام القرآن، للقرطبي، ٣ / ٤٠٤، «بتصرف». الحاوي الكبير، ٥ / ١٧، د / صالح بن عثمان الهليل، توثيق الديون في الفقه الإسلامي، ص: ٤٢ - ٤٣.

وقد اعترض على الاستدلال بالحديث الثاني بوجه ثلاثة:

أولها: أن هذا الخبر لا يصح؛ لأنه راجع إلى عمارة بن خزيمة، وهو مجهول<sup>(١)</sup>.

وقد أجيب عن ذلك من وجهين:

الأول: أن الحاكم قد صحح هذا الحديث في المستدرک؛ حيث قال: "هذا حديث صحيح الإسناد، ورجاله باتفاق الشيخين ثقاتٌ ولم يخرجاه، وعمارة بن خزيمة سمع هذا الحديث من أبيه أيضًا"<sup>(٢)</sup>.

الثاني: ما نقله ابن حجر عن عمارة بن خزيمة الذي ادعى ابن حزم أنه مجهول؛ حيث قال: "قال النسائي: ثقة، وذكره ابن حبان في الثقات، قال ابن أبي عاصم مات سنة ١٠٥، قلت: وكذا أرخه ابن المديني وابن حبان وزاد وهو ابن ٧٥ سنة، وكذا ذكر سنه ابن سعد، لكن قال: مات في أول خلافة الوليد، قال: وكان ثقة قليل الحديث، وغفل ابن حزم في المُحَلَّى قال: إنه مجهول لا يدري من هو"<sup>(٣)</sup>.

ثانيها: أنه لو صح هذا الخبر لما كانت لهم فيه حجة؛ لأنه ليس فيه ما يدل على أن الأمر قد تأخر مقدار مدة يمكن فيها الإشهاد ولم يشهد عَلَيْهِ السَّلَامُ وإنما فيه أن رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قد ابتاع منه الفرس ثم استتبعه ليوفيه الثمن فأسرع عَلَيْهِ السَّلَامُ وأبطأ الأعرابي - والبيع لا يتم إلا بالتفرق بالأبدان - ففارقه النبي صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ليتم البيع، وإلا فلم يكن تم بعد، وإنما يجب الإشهاد بعد تمام البيع وصحته، لا قبل أن يتم<sup>(٤)</sup>.

وقد يجاب عن ذلك من وجهين:

الأول: أنه قد ورد في الحديث ما يدل على أن البيع قد تمَّ وصح بين الرسول صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وبين الأعرابي، حيث قال عَلَيْهِ السَّلَامُ: «بلى قد ابتعته منك»، وحاش رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أن يدعي شيئاً لم يتم بعد<sup>(٥)</sup>.

(١) المحلى، ٧/ ٢٢٩.

(٢) المستدرک على الصحيحين، لأبي عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الضبي الطهماني النيسابوري المعروف بابن البيع، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة الأولى، ١٤١١هـ - ١٩٩٠م، ٢/ ٢١.

(٣) تهذيب التهذيب، لأبي الفضل أحمد بن علي بن محمد بن أحمد بن حجر العسقلاني، مطبعة دائرة المعارف النظامية - الهند، الطبعة الأولى، ١٣٢٦هـ.

(٤) المحلى، ٧/ ٢٢٩.

(٥) د/ صالح بن عثمان الهليل، توثيق الديون في الفقه الإسلامي، ص: ٤٦.



الثاني: أن الإشهاد يكون بعد العقد سواء حصل التفرق أو لم يحصل، ومع ذلك لم يشهد الرسول صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ كما يفهم من نص الحديث<sup>(١)</sup>.

ثالثها: أنه حتى لو صح لهم الخبر - وهو لا يصح - ثم صح فيه: أنه عَلَيْهِ السَّلَامُ ترك الإشهاد وهو قادرٌ عليه بعد تمام البيع، وهذا لا يوجد أبدًا، فليس فيه: أنه كان بعد نزول الآية - ونحن نفر بأن الإشهاد إنما وجب بنزول الآية لا قبل نزولها - ولا يجوز ترك يقين حكم الله عَزَّوَجَلَّ بظن كاذب لا يحل القطع به - فبطل تعلقهم بهذا الخبر جملة<sup>(٢)</sup>. وقد يجاب عن ذلك: بأن معرفة التاريخ ليست قرينةً ولا شرطاً لصحة القول بصرف الأمر من الوجوب إلى الندب، وإنما معرفة التاريخ تكون شرطاً لصحة القول بالنسخ، والحديث ليس ناسخاً للأمر الوارد في الآية بالكتابة أو الإشهاد أو الرهن، ولكنه قرينةٌ من القرائن التي صرفته من الوجوب إلى الندب<sup>(٣)</sup>.

ثالثاً: الدليل من الإجماع: كما استدل أصحاب الرأي الأول على استحباب التوثيق سواء بالكتابة أو غيرها بالإجماع، وقد نقل هذا الإجماع أبو بكر الجصاص؛ فقال: "ولا خلاف بين فقهاء الأمصار أن الأمر بالكتابة والإشهاد والرهن المذكور جميعه في هذه الآية ندبٌ وإرشادٌ إلى ما لنا فيه الحظ والصلاح والاحتياط للدين والدنيا، وأن شيئاً منه غير واجب، وقد نقلت الأمة خلفاً عن سلفٍ عقود المداينات والأشربة والبياعات في أمصارهم من غير إشهاد، مع علم فقهاءهم بذلك من غير نكيرٍ منهم عليهم، ولو كان الإشهاد واجباً لما تركوا النكير على تاركة مع علمهم به، وفي ذلك دليلٌ على أنهم رأوه ندباً، وذلك منقولٌ من عصر النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إلى يومنا هذا، ولو كانت الصحابة والتابعون تشهد على بيعاتها وأشربتها لورد النقل به متواتراً مستفيضاً ولأنكرت على فاعله ترك الإشهاد، فلما لم ينقل عنهم الإشهاد بالنقل المستفيض ولا إظهار النكير على تاركة من العامة ثبت بذلك أن الكتاب والإشهاد في الديون والبياعات غير واجبين..."<sup>(٤)</sup>.

(١) المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٢) المحلى: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٣) د/ صالح بن عثمان الهليل، المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٤) أحكام القرآن، للجصاص، ١ / ٥٨٥.

أدلة الرأي الثاني: استدل أصحاب هذا الرأي على وجوب توثيق الحقوق والمعاملات بالكتابة وغيرها من الإشهاد والرهن من وسائل التوثيق بما يلي:

أولاً: من الكتاب: استدل أصحاب هذا الرأي على ما ذهبوا إليه من الكتاب بقوله تعالى: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ [البقرة: ٢٨٢].

وجه الدلالة: تدل هذه الآية على وجوب التوثيق ولزومه من وجوه أربعة، هي:

الوجه الأول: أن الله تبارك وتعالى أمر به، وأمر الله سبحانه لازم لا يحمل على الندب والإرشاد إلا بدليل، ولا دليل يدل على ذلك، فيكون ذلك فرضاً لا يسع أحد تضييعه<sup>(١)</sup>.

قال ابن جرير الطبري: "والصواب من القول في ذلك عندنا: أن الله عَزَّجَلَّ أمر المتدائنين إلى أجل مسمى باكتتاب كتب الدين بينهم، وأمر الكاتب أن يكتب ذلك بينهم بالعدل، وأمر الله فرض لازم، إلا أن تقوم حجة بأنه إرشاد وندب، ولا دلالة تدل على أن أمره جل ثناؤه باكتتاب الكتب في ذلك، وأن تقدمه إلى الكاتب أن لا يأبى كتابة ذلك، ندب وإرشاد، فذلك فرض عليهم لا يسعهم تضييعه، ومن ضيعه منهم كان حرجاً بتضييعه"<sup>(٢)</sup>.

وقد أجب عن هذا الاستدلال: بأن الأمر في الآية إنما هو إرشاد لا إيجاب بقوله: ﴿وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنٌ مَّقْبُوضَةٌ﴾ [البقرة: ٢٨٣]؛ لأن الرهن لا يجب إجماعاً وهو بدل من الكتابة عند تعذرهما في الآية، فلو كانت الكتابة واجبةً لكان بدلها واجباً، وقد جاء التصريح بعدم الوجوب في قوله: ﴿فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ﴾ [البقرة: ٢٨٣]، فالتحقيق أن الأمر في قوله: ﴿فَاكْتُبُوهُ﴾ [البقرة: ٢٨٢] للندب والإرشاد؛ لأن لرب الدين أن يهبه ويتركه إجماعاً، فالندب إلى الكتابة فيه إنما هو على جهة الحيلة للناس<sup>(٣)</sup>.

(١) الناسخ والمنسوخ، ص: ٢٦٧.

(٢) جامع البيان في تأويل القرآن، لمحمد بن جرير بن يزيد بن كثير، أبي جعفر الطبري، تحقيق: أحمد محمد شاكر، مؤسسة الرسالة، الطبعة الأولى، ١٤٢٠هـ - ٢٠٠٠م، ٦/ ٥٣.

(٣) أضواء البيان في إيضاح القرآن بالقرآن، لمحمد أمين بن محمد المختار الشنقيطي، من مطبوعات مجمع الفقه الإسلامي - بجدة، دار عالم الفوائد للنشر والتوزيع، ١/ ٣٠٦.

الوجه الثاني: النص على الكتابة في الصغير والكبير من الديون بقوله تعالى: ﴿وَلَا تَسْمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ﴾ [البقرة: ٢٨٢] (١). وهذا تأكيد لما مضى من الأمر بالكتابة (٢).

وقد يجاب عن ذلك: بأن هذا من تمام الإرشاد وهو الأمر بكتابة الحق صغيراً كان أو كبيراً، فقال: ولا تسموا أي لا تملوا أن تكتبوا الحق على أي حال كان من القلة والكثرة إلى أجله (٣)، ولا يُغَيَّر من كون الأمر في الآية للندب للقرائن السابق بيانها عند ذكر أدلة الرأي الأول.

الوجه الثالث: النص على أن كتابة الدين والإشهاد عليها أقسط عند الله وأقوم للشهادة، والأدنى للمنع من الارتياح؛ فقال: ﴿ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا﴾ [البقرة: ٢٨٢]؛ حيث إن الكتابة والإشهاد عليها أعدل في ذاتها، لأنها أعدل عند الله تعالى، وكل ما يكون أعدل في علم الله تعالى فهو الأعدل في ذاته، وكانت الأعدل في ذاتها؛ لأنها حمايةً لنفس المدين من الجحود، وحمايةً لحق الدائن من الضياع، فهي حمايةً للفريقين (٤). كما أن الكتابة والإشهاد عليها أشد تقويماً للشهادة والإتيان بها مقومة عادلة ثابتة لا زيف فيها ولا اضطراب (٥)؛ والمراد بالشهادة الإثبات، أي أن الكتابة والإشهاد عليها أقوم طريق للإثبات والحكم. ومن ثم: فإن هذه الأوامر والوصايا بالكتابة والإشهاد إذا نفذت على وجهها أقرب إلى ألا يكون ريباً وتظنناً في التعامل، والريب والتظنن ونحوهما يفقد الثقة، وإذا فقدت الثقة بين المتعاملين فسد التعامل، وانحلت عرى التضافر الاجتماعي، والتعاون الإسلامي والاقتصادي (٦).

- (١) زهرة التفاسير، لمحمد بن أحمد بن مصطفى المعروف بأبي زهرة، دار الفكر العربي، ٢ / ١٠٦٦.
- (٢) السراج المنير، للخطيب الشربيني، مطبعة بولاق - القاهرة، ١٢٨٥هـ، ١ / ١٨٩.
- (٣) تفسير القرآن العظيم «ابن كثير»، لأبي الفداء إسماعيل بن عمر بن كثير تحقيق: محمد حسين شمس الدين، دار الكتب العلمية، منشورات محمد علي بيضون - بيروت، الطبعة الأولى - ١٤١٩هـ، ١ / ٥٦٢، «بتصرف».
- (٤) زهرة التفاسير، ٢ / ١٠٦٦.
- (٥) مفاتيح الغيب «التفسير الكبير»، لفخر الدين الرازي، دار إحياء التراث العربي - بيروت، الطبعة الثالثة - ١٤٢٠هـ، ٩٧ / ٧.
- (٦) زهرة التفاسير، مرجع سابق، ٢ / ١٠٧٤.



وقد يجاب عن ذلك: بأن ما ذكر من فوائد الكتابة والإشهاد من باب المبالغة في التوصية بحفظ المال الحلال وصونه عن الهلاك؛ ليتمكن الإنسان بواسطته من الإنفاق في سبيل الله، والإعراض عن مساخط الله تعالى من الربا وغيره، والمواظبة على تقوى الله<sup>(١)</sup>، ولا يُغَيَّر من كون الأمر في الآية للندب للقرائن السابق بيانها عند ذكر أدلة الرأي الأول.

**الوجه الرابع:** التعميم في الأمر بالكتابة والإشهاد عليها، واستثناء صورة واحدة، وهي حال التجارة الدائرة بين التجار، وقصر نفي الإثم عليها دون غيرها، فقال عزَّجَلَّ: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُوهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا﴾ [البقرة: ٢٨٢]، فإنه إذا كان نفي الإثم مقصوراً على هذه الحال فمعنى ذلك أن الإثم ثابت في غيرها، وأن الأمر على الحتم<sup>(٢)</sup>.

وقد أُجِيب عن هذا الاستدلال: بأن حصول الجُنَاح المفهوم من قوله: ﴿فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ﴾ ليس على حقيقته، بل قد يُستعمل الجُنَاح في ترك قبول الإرشاد، كما يقول القائل: إن قبلت مشورتي فلا جناح عليك، ومفهومه إن تركت قبولها فعليك الجُنَاح<sup>(٣)</sup>.

**أدلة الرأي الثالث:** استدلال أصحاب هذا الرأي على أن توثيق الحقوق بالكتابة وغيرها من الإشهاد والرهن كان واجباً ثم نُسخ بقوله تعالى: ﴿وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُمْ بَعْضًا<sup>(٤)</sup> فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ﴾ [البقرة: ٢٨٣].

**وجه الدلالة:** حيث يرى أصحاب هذا الرأي أن قوله تعالى: ﴿فَإِنْ أَمِنَ﴾ ناسخ لأمره بالكتب<sup>(٥)</sup>.

(١) السراج المنير، ١ / ١٨٩.

(٢) ينظر: زهرة التفاسير، المرجع السابق، ص: ١٠٦٦. تيسير البيان لأحكام القرآن، ٢ / ١٦٤. المحلى، ٧ / ٢٢٥.

(٣) زهرة التفاسير، ٢ / ١٠٦٦.

(٤) أي: «لم يخف خيائته وجحوده الحق». (التفسير البسيط: للنيسابوري ٤ / ٥١٨).

(٥) أضواء البيان، ١ / ٣٠٦.





وقد أجب عن ذلك من وجوه خمسة:

أولها: بأن هذا ليس من باب النسخ، فهذا مقيدٌ بالائتمان، وما قبله ثابتٌ محكمٌ لم ينسخ وهو مع عدم الائتمان<sup>(١)</sup>.

ثانيها: أن هذه الآية تعتبر تكميلاً لطلب الكتابة، والإشهاد طلب ندب واستحباب عند الذين حملوا الأمر في قوله تعالى: ﴿فَأَكْتُبُوهُ﴾ على معنى الندب والاستحباب، وهم الجمهور، ومعنى كونها تكميلاً لذلك الطلب أنها بينت أن الكتابة والإشهاد بين المتدائنين مقصودٌ بهما حسن التعامل بينهما، فإن بدا لهما أن يأخذا بهما فنعمًا، وإن اكتفيا بما يعلمانه من أمان بينهما فلهما تركهما، وأتبع هذا البيان بوصاية كلاً المتعاملين بأن يؤديا الأمانة ويتقيا الله<sup>(٢)</sup>.

ثالثها: أن الآية السالفة الدالة على وجوب الكتابة والإشهاد وأخذ الرهن هي الأصل عند من يقول إن الأمر للوجوب... أما هذه الآية فإن الله سبحانه يبين حال الترخُّص من الكتابة، وهي الحال التي لا تكون الكتابة فيها ممكنةً، إذ يكون المتدائنان على سفرٍ، ولا يوجد كاتبٌ؛ فإنه في هذه الحال يترخص في عدم الكتابة، ويعوض عن الكتابة والشهادة في الاستيثاق بالرهن، وإن لم يكن رهنٌ فإنه يكون الاعتماد على الأمانة المطلقة حيث تعذر الاستيثاق بالأموار المادية، وهي: الكتابة والشهادة عليها، ثم الرهان المقبوضة، فيقوم مقام هذه الأمور الأمانة والذمة<sup>(٣)</sup>.

رابعها: كما أن من جعل الإشهاد فرضاً قال لا يجوز أن يكون هذا منسوخاً؛ لأنه يلزم منه رفع حكم الإشهاد، والإشهاد جائزٌ بإجماع، وفي تركه وقع الاختلاف، فلو كانت منسوخة لم يعجز الإشهاد لأن حكم المنسوخ ألا يبقى حكمه ولم تأت آية فيها: "لا تكتبوا ولا تشهدوا"<sup>(٤)</sup>.

(١) فتح القدير، لمحمد بن علي بن محمد بن عبد الله الشوكاني، دار ابن كثير، دار الكلم الطيب - دمشق، بيروت، الطبعة الأولى - ١٤١٤هـ، ١ / ٣٥٠.

(٢) التحرير والتنوير «تحرير المعنى السديد وتنوير العقل الجديد من تفسير الكتاب المجيد»، لمحمد الطاهر بن محمد بن عاشور، الدار التونسية للنشر - تونس، ١٩٨٤هـ، ٣ / ١٢٣.

(٣) ينظر: زهرة التفاسير، ٢ / ١٠٧٦. تفسير المراغي، لأحمد بن مصطفى المراغي، شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده بمصر، الطبعة الأولى، ١٣٦٥هـ - ١٩٤٦م، ٣ / ٧٨.

(٤) ينظر: الهداية إلى بلوغ النهاية في علم معاني القرآن وتفسيره، لأبي محمد مكي بن أبي طالب حَمُوش القيسي، تحقيق: مجموعة رسائل جامعة بكلية الدراسات العليا والبحث العلمي - جامعة الشارقة، نشر: مجموعة بحوث



وقد أُجيب عن ذلك: بأن هذا الاعتراض لا يلزم؛ لأنه يجب منه ألا يعمل بما نسخ البتة، وقد نسخ فرض صوم عاشوراء، وفرض صوم ثلاثة أيام من كل شهر، ونسخ فرض قيام الليل، وفعل ذلك حسن مُرَعَّبٌ فيه، كذلك فرض الإِشهاد هو منسوخٌ، وفعله حسن جائز<sup>(١)</sup>.

خامسها: قال بعض العلماء: إن قوله تعالى: ﴿فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا﴾ [البقرة: ٢٨٣] لم يتبين تأخر نزوله عن صدر الآية المشتملة على الأمر بالإِشهاد، بل وَرَدَا مَعًا، ولا يجوز أن يَرِدَ الناسخ والمنسوخ معًا جميعًا في حالة واحدة. قال: وقد رُوِيَ عن ابن عباس أنه لما قيل له: إن آية الدين منسوخة قال: لا والله إن آية الدين محكمةٌ ليس فيها نسخٌ قال: والإِشهاد إنما جُعِلَ للطمأنينة<sup>(٢)</sup>.

### الرأي المختار

بعد عرض آراء الفقهاء، وأدلتهم، وما ورد عليها من اعتراضات في حكم توثيق الحقوق والمعاملات بالكتابة وغيرها من وسائل التوثيق يتضح لي أن ما ذهب إليه أصحاب الرأي الأول من استحباب التوثيق باعتبار أن الأمر بالكتابة والإِشهاد عليها للندب في الآية الكريمة وليس للوجوب هو الأولى بالقبول لقوة أدلتهم؛ حيث إن كتابة الحقوق لتوثيقها يكون على جهة الحيلة للناس، وإذا كان الغريم تقيًّا فما يضره الكتاب، وقد علم تعالى أنه قد يقع الائتمان بين المتعاملين، فقال إن وقع ذلك ﴿فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ﴾ [البقرة: ٢٨٣]، ولم يجزم تعالى الأمر نصًّا بأن لا يكتب إذا وقع الائتمان، كما أن جمهور المسلمين في جميع الأزمنة والعصور يتبايعون بالائتمان المؤجلة من غير كتابة ولا إِشهادٍ، وهذا إجماعٌ على عدم وجوبها. والقول بإيجابها قد يوقع المتعاملين في حرج شديد، ومشقة عظيمة؛ وقد قال تعالى: ﴿وَمَا جَعَلَ عَلَيْكُمْ فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ﴾ [الحج: ٧٨].

الكتاب والسنة - كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، الطبعة الأولى، ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م، ١/ ٩١٧. الناسخ والمنسوخ، ١/ ٢٦٧.

(١) الهداية إلى بلوغ النهاية، ١/ ٩١٧.

(٢) ينظر: الجامع لأحكام القرآن، للقرطبي، ٣/ ٤٠٤. أحكام القرآن، للجصاص، ١/ ٥٨٤.



ومن ثم: كان القول باستحباب التوثيق بالكتابة وغيرها هو الأنسب في التعامل؛ لما لها من أهمية عظيمة تتلخص فيما يلي:

- ١- صيانة الأموال: وقد أمرنا بصيانتها ونهيناً عن إضاعتها.
  - ٢- قطع المنازعة: فإن الكتاب يصير حكماً بين المتعاملين، ويرجعان إليه عند المنازعة، فيكون سبباً لتسكين الفتنة، ولا يجحد أحدهما حق صاحبه مخافةً أن يخرج الكتاب وتشهد الشهود عليه بذلك فيفتضح في الناس.
  - ٣- التحرز عن العقود الفاسدة: لأن المتعاملين ربما لا يهتديان إلى الأسباب المفسدة للعقد ليتحرزا عنها فيحملهما الكاتب على ذلك إذا رجعا إليه ليكتب.
  - ٤- رفع الأرتياب: فقد يشته على المتعاملين إذا تطاول الزمان مقدار البدل ومقدار الأجل فإذا رجعا إلى الكتاب لا يبقى لواحدٍ منهما ريبية، وكذلك بعد موتها تقع الريبة لو ارث كل واحدٍ منهما بناءً على ما ظهر من عادة أكثر الناس في أنهم لا يؤدون الأمانة على وجهها، فعند الرجوع إلى الكتاب لا تبقى الريبة بينهم<sup>(١)</sup>.
- وصفوة القول: إن وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار وفقاً لما نصت عليه المادة (٣٦) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وما نصت عليه المادتان (١٤٦)، (١٥٤) من اللائحة التنفيذية لهذا القانون ما هي إلا توثيق لحقوق المستثمرين الذين يستثمرون أموالهم في هذه الصناديق، يستطيعون من خلالها المطالبة بحقوقهم التي ينظمها لهم الصندوق، وهذه الوثائق لا خلاف في مشروعيتها إصدارها كما سبق، لكن الخلاف في مشروعيتها على سبيل الوجوب أو الندب وكان الأولى بالقبول هو القول بالندب كما سبق.



(١) المبسوط، ٣/ ١٦٨.

## الفصل الثالث: التكليف الفقهي للعلاقات التعاقدية بين أطراف الصناديق الاستثمارية

تمهيد:

تقوم صناديق الاستثمار على ثلاثة أطرافٍ رئيسيةٍ، تعتبر هي الأساس في تكوينه، وهذه الأطراف هي: (المؤسسون - المكتتبون - مدير الاستثمار)، وتنشأ بين هذه الأطراف علاقات تعاقدية يترتب عليها بعض الأحكام. وفي هذه الفصل أتناول هذه العلاقات الناشئة بين أطراف صناديق الاستثمار، وذلك من خلال مباحث ثلاثة:

المبحث الأول: الأطراف الرئيسة في صناديق الاستثمار.

المبحث الثاني: التكليف الفقهي للعلاقة التعاقدية بين مؤسسي الصندوق والمكتتبين.

المبحث الثالث: التكليف الفقهي للعلاقة التعاقدية بين المؤسسين ومدير الاستثمار.

### المبحث الأول: الأطراف الرئيسة في صناديق الاستثمار

تقوم صناديق الاستثمار على ثلاثة أطرافٍ رئيسيةٍ، تعتبر هي الأساس في تكوينه، وهذه الأطراف هي:

الطرف الأول: المؤسسون:

يمثل المؤسسون الجهة التي تقوم بتأسيس وإنشاء الصندوق وعادة ما تكون شركة مساهمة، أو بنكاً، أو شركة تأمين كما سبق.

ويتولى هؤلاء المؤسسون استصدار الترخيص اللازم لبدء مزاولة الصندوق لنشاطه، وإعداد نشرة الاكتتاب، واعتمادها من الهيئة العامة لسوق المال، وكذلك تلقي الاكتتاب من الجمهور في الصندوق.



كما يخصص المؤسسون مبلغاً لا يقل عن خمسة ملايين جنيه لبدء مباشرة الصندوق لنشاطه، ويحصلون مقابل ذلك على وثائق بكامل هذا المبلغ. ويشارك المؤسسون في أرباح وخسائر الصندوق بنسبة ما يملكون من وثائق إذا كان الصندوق يقوم بتوزيع عوائد دورية، كما يشاركون في زيادة قيمة الوثائق في نهاية مدة الصندوق في حالة ما إذا كان الصندوق ذا عائد تراكمي أو نمو رأسمالي<sup>(١)</sup>.

### الطرف الثاني: المُكْتَبُونَ:

وهم المدخرون الذين يرغبون في استثمار أموالهم في محفظة الأوراق المالية، ويقوم الصندوق بإصدار وثائق استثمار لهم مقابل الأموال التي يتلقاها. ويشارك هؤلاء المُكْتَبُونَ في نتائج استثمارات الصندوق من أرباح أو خسائر بنسبة ما يملكه كل منهم من وثائق إلى إجمالها، مثلهم في ذلك مثل المؤسسين<sup>(٢)</sup>.

### الطرف الثالث: الجهة التي يعهد إليها بإدارة نشاط الصندوق:

ويطلق عليها اسم "مدير الاستثمار"، وهي جهة مستقلة عن الصندوق، وذات خبرة في إدارة الصندوق، وتتخذ شكل شركة مساهمة، كما سبق.

ووفقاً لما جاء في القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية فإن مدير الاستثمار - كما سبق - يبرم مع المؤسسين عقد إدارة بموجبه يقوم مدير الاستثمار بإدارة أموال الصندوق والبحث عن أفضل مجالات الاستثمار في الأوراق المالية في أسواق المال المحلية والعالمية، وله في سبيل ذلك اتخاذ كافة القرارات الإدارية والإستراتيجية المتعلقة بالصندوق، كما يتولى تقييم وتسعير وثائق الاستثمار وإبلاغ المستثمرين بمراكزهم المالية على فترات دورية.

ومدير الاستثمار مسؤول مسؤولية كاملة عن إدارة صناديق الاستثمار في صناديق استثمار الشركات المساهمة.

(١) د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٥٢. د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ١٢٥.

(٢) د/ أشرف دوابة، المرجع السابق، نفس الصفحة. د/ عصام أبو النصر، المرجع السابق، ص: ١٢٩.

وإلى جانب هذه المسؤولية فإنه في صناديق استثمار البنوك وشركات التأمين يكون البنك أو شركة التأمين - بحسب الأحوال - مسؤولاً عن سوء إدارة مدير الاستثمار التي تضر بالصندوق<sup>(١)</sup>.

وتنشأ بين هذه الأطراف الثلاثة في صناديق الاستثمارات علاقاتان أساسيتان:

١ - العلاقة بين المؤسسين والمُكْتَبِينَ.

٢ - العلاقة بين مدير الاستثمار والمؤسسين.

وفيما يلي أحاول بيان التكليف الفقهي لهاتين العلاقتين، والآثار المترتبة على هذا التكليف في المبحثين التاليين:

## المبحث الثاني: التكليف الفقهي للعلاقة التعاقدية بين مؤسسي الصندوق والمُكْتَبِينَ

أولاً: تكليف العلاقة التعاقدية بين مؤسسي الصندوق والمُكْتَبِينَ على أساس شركة العنان<sup>(٢)</sup>:

ذهب بعض الباحثين إلى أن العلاقة بين مؤسسي الصندوق والمُكْتَبِينَ هي علاقة مشاركة تنطبق عليها قواعد "شركة العنان" في الفقه الإسلامي؛ حيث يخصص المؤسسون مبلغاً لا يقل عن خمسة ملايين جنيه لبدء مباشرة الصندوق لنشاطه، ويحصلون مقابل ذلك على وثائق بكامل هذا المبلغ، كما أنهم يشاركون في أرباح وخسائر الصندوق بنسبة ما يملكون من وثائق<sup>(٣)</sup>.

وقد ذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن صناديق الاستثمار تتوفر فيها أركان شركة العنان من حيث:

(١) د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٥٣ - ١٥٤. د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ١٢٧ - ١٢٨.

(٢) سبق تعريف شركة العنان: ص ٤٤ من هذا البحث.

(٣) ينظر: د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ١٢٩. د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٥٤. د/ نزيه عبد المقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ص: ١٤٩.



١- العاقدين: حيث يشترط في العاقدين في شركة العنان أن يكونا أهلاً للتوكيل والتوكل: وفي صناديق الاستثمار يتمثل العاقدان في المؤسسين والمُكْتَبِين، ويتمتعان بأهلية التصرف التي يشترطها الفقهاء في الشركاء.

٢- الصيغة: وهي الإيجاب والقبول، والتي تشترط في كل العقود، ويتمثل الإيجاب في صناديق الاستثمار في اكتتاب المدخرين في وثائق استثمار الصندوق وفقاً لما جاء في نشرة الاكتتاب، بينما يشمل القبول في موافقة المؤسسين على تخصيص وثائق الاستثمار للمُكْتَبِين مقابل أموالهم.

٣- رأس المال: ويكون رأس المال في شركة العنان من طرفي التعاقد، ولا يشترط التساوي في رأس المال المقدم من كل من الطرفين.

وفي صناديق الاستثمار يلاحظ أن رأس المال يتكون من رأس مال الصندوق الذي يقدمه المؤسسون في البداية، ويجب ألا يقل عن خمسة ملايين جنيه مصري مدفوع بالكامل نقداً، ولا يجوز المساهمة فيه بحصة عينية، كما هو الحال في شركة العنان.

ويدخل في رأس المال أيضاً ما يدفعه المُكْتَبُون من أموالٍ لادخارها في هذه الصناديق عن طريق الاكتتاب في وثائق الاستثمار المطروحة<sup>(١)</sup>، ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار اسمية بقيمة واحدة كما سبق<sup>(٢)</sup>.

٤- العمل: فالعمل في شركة العنان حق للشريكين، ويجوز لكل واحدٍ منهما تفويض العمل إلى أحدهما، على أن يجعل لمن يباشر العمل زيادة من الربح مقابل عمله.

وبتطبيق ذلك على العلاقة بين المؤسسين والمُكْتَبِين في صناديق الاستثمار يتبين أن الوكالة بالتصرف قائمة بموافقة المُكْتَبِين على ما جاء بنشرة الاكتتاب.

(١) ينظر: د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٥٤ وما بعدها. د/ نزيه عبد المقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ص: ١٤٩، وما بعدها.  
(٢) تنظر: المادة ١٤٦ من اللائحة التنفيذية.

ووفقاً للمادة (٣٥) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يكون لصندوق الاستثمار الذي يتخذ شكل شركة المساهمة مجلس إدارة تكون أغلبية أعضائه من غير المساهمين فيه، أو المتعاملين معه، أو ممن تربطهم علاقة أو مصلحة<sup>(١)</sup>.

وبتطبيق أحكام شركة العنان على مجلس إدارة هذه الصناديق يتبين أنه يعتبر وكيلاً عن المؤسسين والمُكْتَبِين في صناديق الاستثمار؛ حيث إنهما وفقاً لنشرة الاكتتاب أذناً لهذا المجلس في إدارة شؤون الصندوق والذي عهد بدوره إلى مدير الاستثمار بإدارة محفظة الأوراق المالية<sup>(١)</sup>.

### مناقشة تكليف العلاقة التعاقدية بين المؤسسين والمُكْتَبِين على أساس شركة العنان:

بالنظر في نصوص القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية، وأحكام شركة العنان في الفقه الإسلامي يلاحظ ما يلي:

أولاً: أن شركة العنان تقوم على اعتبار شخصية الشريك، فكل شريك من الشركاء في هذه الشركة يعرف الآخر<sup>(٢)</sup>.

وهذا بخلاف صناديق الاستثمار والتي اشترط القانون أن تتخذ شكل شركة مساهمة لا يكون لشخصية الشريك فيها أي اعتبار، بل يكون قيامها على المال فقط، فتطرح أموالها على الجمهور، ويستطيع أن يحصل عليها كل من يستطيع دفع قيمتها، ويكون اهتمام الشركة موجَّهاً إلى جمع رأس المال اللازم لها، دون بحث في شخصية الشركاء<sup>(٣)</sup>، وقد نصت المادة (٣٥) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: "... ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار يشارك حاملوها في نتائج استثمارات الصندوق، ويتم الاكتتاب في هذه الوثائق عن طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الوزير...". كما نصت المادة (١٥٤) من اللائحة التنفيذية لهذا القانون على أنه: "يجب أن يتم الاكتتاب في وثائق الاستثمار عن

(١) ينظر: د/ أشرف دوابة، المرجع السابق، ص: ١٥٨ - ١٥٩.

(٢) د/ عبد العزيز عزت الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية، ٢ / ١١.

(٣) د/ حسان بن إبراهيم السيف، أحكام الاكتتاب في الشركات المساهمة ص: ٤٥، «بتصرف».





طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الوزير، ويجب أن يظل الاكتتاب في وثائق الاستثمار التي يتم طرحها للاكتتاب العام لمدة خمسة عشر يوماً على الأقل يجوز بعدها قفل باب الاكتتاب إذا تمت تغطيته". ومن ثم: فإن الاكتتاب في هذه الوثائق يكون لعموم الناس ما دامت تتوفر فيه الشروط القانونية، دون أي اعتبارٍ لشخصية هؤلاء المُكْتَبِينَ.

ثانياً: لا يجوز وفقاً للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أن يتصرف المُكْتَبُونَ والمُؤَسَّسُونَ في رأس مال الصندوق أو أن يُفَوِّض أي شريكٍ غيره من الشركاء في ذلك؛ لأن صندوق الاستثمار مُلْزَمٌ وفقاً للمادة ٣٥ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أن يعهد بإدارته إلى إحدى الجهات المتخصصة في إدارة صناديق الاستثمار؛ حيث نصت هذه المادة على أنه: "... وعلى الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه إلى إحدى الجهات المتخصصة وفقاً لما تحدده اللائحة التنفيذية".

وقد نصت المادة (١٦٣) من هذه اللائحة على أنه "يجب على الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه كله إلى جهة ذات خبرة في إدارة صناديق الاستثمار، ويطلق على هذه الجهة اسم (مدير الاستثمار)".

ومن ثم: فلا يحق للمؤسسين ولا للمُكْتَبِينَ في صناديق الاستثمار القيام بأي تصرفٍ أو المشاركة في إدارة هذه الصناديق، كل ما يجوز لهم أن يشاركوا في اختيار مجلس إدارة الصندوق؛ حيث نصت المادة (١٤٢) من اللائحة التنفيذية على أنه: "يحدد النظام الأساسي للصندوق طريقة تعيين أغلبية أعضاء مجلس الإدارة على النحو المشار إليه في المادة (٣٥) من القانون، كما يبين كيفية مشاركة حملة الوثائق في اختيار هؤلاء الأعضاء، على أن يتم تشكيل مجلس الإدارة على هذا النحو خلال ثلاثة أشهر من تمام الاكتتاب في وثائق الاستثمار ومما لا يجاوز سنة من تاريخ صدور الترخيص بمباشرة نشاطه، ويدير الصندوق خلال هذه الفترة مجلس إدارة مؤقت يحدد النظام كيفية اختياره".

ويلاحظ - كما سبق بيانه - أن سلطات ومسؤوليات مجلس إدارة الشركة المساهمة المؤسسة للصندوق، أو ممثل الجهة التي قامت بتأسيس الصندوق من البنوك أو شركات التأمين حددها القانون ولائحته في سلطات ومسؤوليات إشرافية إدارية وترك السلطات والمسؤوليات التنفيذية للجهة الخارجة المتمثلة في مدير الاستثمار<sup>(١)</sup>.

وهذا يخالف سلطات الشريك في شركة العنان؛ فلا خلاف بين الفقهاء على ثبوت الحق لكل شريك أن يتصرف في رأس مال الشركة، سواء تم التصريح بذلك عند التعاقد أم لم يصرح، على ألا تتضمن ما يفيد منع أحد الشركاء من العمل<sup>(٢)</sup>.

ثالثاً: تنعقد شركة العنان عند جميع الفقهاء على الوكالة والأمانة، فكل شريك يعد وكيلاً عن صاحبه فيما يباشره من تصرف في رأس مالها مما يعد من أعمال التجارة لا فيما يخرج عن ذلك، وذلك في حدود ما تضمنه عقدها من شروط وما قيدت به من قيود تم الاتفاق عليها بين الشركاء، ولا تتضمن كفالة أحدهم عن الآخرين<sup>(٣)</sup>.

أما صناديق الاستثمار فلا تتضمن توكيلاً لكل شريك من الشركاء للآخر في التصرف والعمل في رأس مال الشركة، لأن الذي يقوم بالتصرف والإدارة هي جهة خارجية من غير الشركاء، وهي ما تسمى باسم "مدير الاستثمار".

فقد نصت المادة ٣٥ من هذا القانون على "... وعلى الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه إلى إحدى الجهات المتخصصة وفقاً لما تحدده اللائحة التنفيذية".

وقد نصت المادة ١٦٣ من هذه اللائحة على أنه: "يجب على الصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه كله إلى جهة ذات خبرة في إدارة صناديق الاستثمار ويطلق على هذه الجهة اسم (مدير الاستثمار)".

ومن ثم: فليس هناك أي عمل تجاري يمكن للشركاء المؤسسين القيام به ويكونون كالكلاء في مباشرته عن المُمكِّتِين في الصندوق.

(١) د/ إمام حامد آل خليفة، صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة، ص: ١٠٠ وما بعدها.  
(٢) ينظر: ص: ٥٩، بدائع الصنائع، ٦/ ٦٨. منح الجليل، ٦/ ٢٨١. نهاية المحتاج، ٥/ ٦. المغني، ٥/ ١٦. الشيخ علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي.  
(٣) ينظر: مجمع الأنهر، ١/ ٧٢١. المهذب، ٢/ ١٥٨. كشاف القناع، ٣/ ٤٩٧. الشيخ علي الخفيف، المرجع السابق، ص: ٦٦.



ثانياً: مدى سريان أحكام المضاربة على العلاقة التعاقدية بين المؤسسين والمُكتتبين: سبق بيان أن المضاربة هي: عقد على الاشتراك في الربح الذي ينتج عن مالٍ مقدم من طرفٍ يُسمى "رب المال"، وعمل من طرفٍ آخر يُسمى "المضارب" أو "العامل" على أن يكون هذا الربح نسبةً شائعةً كالنصف أو الثلث أو الربع أو نحو ذلك على حسب ما يتفقان.

ومن ثم: فإن رأس المال يكون من طرفٍ والعمل من طرفٍ آخر، وهذا يخالف ما عليه العمل في صناديق الاستثمار؛ فكما سبق فإن المُكتتبين ليسوا هم الطرف العامل في صناديق الاستثمار، فلا يجوز لهم مباشرة أي تصرفٍ أو عمل تجاريٍّ، بل هم كالشركاء المؤسسين أصحاب رأس المال الذي تأسس به صندوق الاستثمار؛ وفقاً لنص المادة (٣٥) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ من أنه: "... ويجب أن يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة المساهمة برأس مالٍ نقدي ..."، فهم شركاء بالمال أيضاً، أما الذي يتولى استثمار هذا المال - كما سبق - فهي جهةٌ متخصصةٌ، وهي ما تسمى بـ "مدير الاستثمار"، وسيأتي بيان طبيعة العلاقة بين مدير الاستثمار والمؤسسين. ومن ثم: فإذا كان كل من المؤسسين والمُكتتبين هم أصحاب المال الذي يتم استثماره في هذه الصناديق، ولا يقوم أي منهم بأي عمل تجاريٍّ في هذه الصناديق فلا تنطبق على علاقتهم في هذه الحال أحكام المضاربة كما نص عليها الفقهاء.

### رأي الباحث:

من المعلوم أن صناديق الاستثمار من المعاملات المعاصرة التي نص عليها قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ونظم أحكامها في الفصل الثاني من الباب الثالث في المواد من (٣٥: ٤١) فبين كيفية تكوينها وأنه يجب أن تنظم في شكل شركة مساهمة، كما يجوز للبنوك وشركات التأمين أن تباشر بنفسها نشاط هذه الصناديق عن طريق جهةٍ مستقلة تقوم بإدارتها.

وقد سبق بيان تكييف شركات المساهمة وبيان الخلاف فيها، وأن الأولى والأقرب إلى الصواب أنها لا ينطبق عليها أحكام شركة العنان ولا المضاربة، وإن تشابهت معهما



في بعض الخصائص، بل هي شركةٌ حديثةٌ نشأت تبعاً لتطور العصر وتطور حاجات الناس مع ما يستتبعه من الحاجة إلى رؤوس أموال ضخمة تحتاج أن يشارك فيها الكثير من المستثمرين والمدخرين عن طريق الاكتتاب العام دون الاعتداد بشخصية هؤلاء المُكْتَبِين.

والأصل في الشركات الإباحة والجواز ما دامت لم تخالف في تكوينها القواعد الشرعية، وقد سبق بيان ذلك تفصيلاً عند الكلام عن حكم شركة المساهمة.

ومن ثم: فإن العلاقة التعاقدية بين المؤسّسين والمُكْتَبِين تحكمها قواعد المشاركة في شركة المساهمة؛ ولا مانع من ذلك شرعاً ما دامت أن هذه القواعد لا تخالف القواعد العامة الشرعية التي تحكم الشركات والعقود بصفة عامة، فليس من الضروري أن تحكم هذه العلاقة أحكام شركة العنان أو المضاربة أو غير ذلك من الشركات التي تناولها الفقه الإسلامي حتى نحكم بمشروعيتها فلا ينبغي أن نقصر المشروعية على أنواع من الشركات كانت هي السائدة في عصر من العصور. فالإمام مالك رَحِمَهُ اللهُ لم يكن يعرف شركة العنان عندما سُئِلَ عنها؛ فقد نص زُرُوق في شرحه: "ولم يعرف لمالك اسمها ولا تخصيصها بالجواز..."<sup>(١)</sup>. وقال الحطّاب: "... قال ابن القاسم: وأما شركة عنان فلا نعرفه من قول مالك، ولا رأيت أحداً من أهل الحجاز يعرفه..."<sup>(٢)</sup>.

كما أن ما ورد عن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ من أحاديث في مشروعية الشركة جاءت عامة دون تقييد بنوع معين، ومن هذه الأحاديث:

ما روي عن أبي هريرة رَضِيَ اللهُ عَنْهُ، قال: قال رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «يقول الله: أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خان خرجت من بينهما»<sup>(٣)</sup>.

(١) شرح زروق، لشهاب الدين أبي العباس أحمد بن أحمد بن محمد بن عيسى المعروف بزروق، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ م، ٢ / ٧٨٣.

(٢) مواهب الجليل، ٤ / ١٣٤.

(٣) أخرجه أبو داود في سننه، كتاب البيوع، باب في الشركة، ٣ / ٢٥٦. والدارقطني في سننه، كتاب البيوع، ٣ / ٤٤٢. وقال الحاكم: «وهذا حديث صحيح الإسناد ولم يخرجاه» (المستدرک، المرجع السابق، نفس الصفحة).



ومنها: ما روي عن أبي حيان التيمي، عن أبيه، قال: قال رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «يد الله على الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خان أحدهما صاحبه رفعها عنهما»<sup>(١)</sup>.

ومنها: ما روي عن أبي المنهال «أن زيد بن أرقم، والبراء بن عازب رَضِيَ اللهُ عَنْهُمَا، كانا شريكين فاشتريا فضةً بنقيدٍ ونسيئةً، فبلغ ذلك النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، فأمرهما أن ما كان بنقيدٍ فأجيزوه، وما كان بنسيئةً فردوه»<sup>(٢)</sup>.

ومنها: ما روي عن ابن عمر رَضِيَ اللهُ عَنْهُمَا، «أن رسول الله صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عامل أهل خيبرٍ بشرط ما يخرج منها من ثمرٍ أو زرعٍ»<sup>(٣)</sup>.

فكل هذه الأحاديث تدل على مشروعية العلاقة التعاقدية بين الشركاء ما دامت أن المشاركة بينهما لم تخالف القواعد والأحكام الشرعية.

## المبحث الثالث: التكييف الفقهي للعلاقة التعاقدية بين المؤسسين ومدير الاستثمار

تمهيد: تبين لنا فيما سبق أن مدير الاستثمار هو الجهة المسؤولة عن إدارة صناديق الاستثمار.

ووفقاً لما جاء في القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية فإن مدير الاستثمار يبرم مع المؤسسين عقد إدارة بموجبه يقوم بإدارة أموال الصندوق والبحث عن أفضل مجالات الاستثمار في الأوراق المالية في أسواق المال المحلية والعالمية... ويعتبر مدير الاستثمار مسؤولاً ومسؤولية كاملة عن إدارة صناديق الاستثمار في صناديق استثمار الشركات المساهمة، وإلى جانب هذه المسؤولية فإنه في صناديق استثمار

(١) أخرجه الدارقطني في سننه، كتاب البيوع، ٣ / ٤٤٢.

(٢) أخرجه أحمد في مسنده، حديث زيد بن أرقم، ٣٢ / ٦٠.

(٣) أخرجه مسلم في صحيحه، كتاب المساقاة، باب المساقاة، والمعاملة بجزء من الثمر والزرع، ٣ / ١١٨٦. وأحمد في مسنده، مسند عبد الله بن عمر رَضِيَ اللهُ عَنْهُمَا، ٨ / ٢٨٩. وأبو داود في سننه، كتاب البيوع، باب في المساقاة، ٣ / ٢٦٢. والترمذي في سننه، في أبواب الأحكام، باب ما ذكر في المزارعة، ٣ / ٦٠. والدارقطني في سننه، كتاب البيوع، ٣ / ٤٤٨.

البنوك وشركات التأمين يكون البنك أو شركة التأمين - بحسب الأحوال - مسؤولاً عن سوء إدارة مدير الاستثمار التي تضر بالصندوق.

ويتقاضى مدير الاستثمار أتعاباً نظير قيامه بعمله الإداري، ويتضمن العقد الذي يعقد بين المؤسسين ومدير الاستثمار على المقابل الذي يتقاضاه نظير عمله، وغالباً ما يكون هذا المقابل محددًا بمبلغ مقطوع إلى جانب ربح تحفيزي.

ويتحمل الصندوق أتعاب مدير الاستثمار، كما يتحمل النفقات التي يدفعها المدير، مثل أتعاب المحامين، ومراقبي الحسابات وغير ذلك من النفقات المرتبطة بنشاط الصندوق.

وإذا كان هذا العقد قد تم بين المؤسسين ومدير الاستثمار، فإنه يعتبر كأنه صادر أيضاً من المكتبيين؛ لأن موافقة المكتبيين على ما جاء بنشرة الاكتتاب واكتتابهم بالفعل جعل هذا التعاقد كأنه صادر منهم أصالة<sup>(١)</sup>.

ويثور التساؤل هنا عن طبيعة العلاقة التعاقدية بين مدير الاستثمار وبين مؤسسي صندوق الاستثمار.

وفيما يلي أتناول طبيعة هذه العلاقة التعاقدية، وما يترتب عليها من أحكام فقهية، وذلك على النحو التالي:

أولاً: مدى اعتبار العلاقة التعاقدية بين المؤسسين ومدير الاستثمار قائمة على المضاربة: وفقاً لأحكام المضاربة في الفقه الإسلامي فإن المضارب لا يستحق أجراً ثابتاً، سواء حققت الشركة أرباحاً أم لا؛ وإنما يُقدَّر عمل المضارب بنسبة شائعة من الربح، كالثلث أو الربع أو نحو ذلك على حسب ما يتفق عليه مع رب المال<sup>(٢)</sup>.

ومن ثم: فإذا كان المضارب يقدر عمله بجزء شائع من الربح، ومدير الاستثمار ليس كذلك؛ حيث يتضمن العقد الذي يعقد بين المؤسسين ومدير الاستثمار على

(١) د/ أشرف دواية، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٦٠. د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ١٢٨.

(٢) ينظر: تبيين الحقائق، ٥/ ٥٤. الشرح الصغير، لسيد أحمد الدردير، دار المعارف، ٣/ ٦٨٢. المهذب، ٢/ ٢٢٧، كشف القناع، ٣/ ٥٠٨.



المقابل الذي يتقاضاه مدير الاستثمار نظير عمله، وغالبًا ما يكون هذا المقابل مُحدَّدًا بمبلغ مقطوع إلى جانب ربح تحفيزيٍّ، فلا يصح القول حينئذٍ أن العلاقة التعاقدية بين المؤسَّسين ومدير الاستثمار قائمةٌ على المضاربة.

ثانيًا: مدى اعتبار العلاقة التعاقدية بين المؤسَّسين ومدير الاستثمار قائمة على الوكالة بأجر نظرًا لأن اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أوجبت أن يبين في عقد الإدارة المقابل الذي يتقاضاه مدير الاستثمار كما سبق، فإن العلاقة بينه وبين مؤسسي الصندوق لا تقوم على المشاركة، كما هو الحال بالنسبة للعلاقة بين المؤسَّسين والمُكْتَبِين، وإنما تميل إلى أن تكون علاقة وكالةٍ بأجرٍ، فيكون مدير الاستثمار وكيلًا بأجرٍ قام باختياره وتعاقد معه المؤسَّسون (شركة الصندوق - أو البنك وشركة التأمين المُنشئة للصندوق)<sup>(١)</sup>، وقد أطلق عليه الوكيل بالاستثمار<sup>(٢)</sup>.

ومن ثم: فإن العلاقة التعاقدية بين مؤسسي صندوق الاستثمار ومدير الاستثمار تقوم على الوكالة بأجرٍ، وتتوفَّر فيها أركان الوكالة في الفقه الإسلامي من موكل ويتمثل في (المؤسَّسين لصندوق الاستثمار)، ووكيل ويتمثل في: (الجهة التي تدير الصندوق وهو مدير الاستثمار)، وموكل فيه: ويتمثل في: (إدارة أموال الصندوق والبحث عن أفضل مجالات الاستثمار في الأوراق المالية في أسواق المال المحلية والعالمية)، وصيغة (الإيجاب والقبول): وتمثل في: (العقد المبرم بين المؤسَّسين ومدير الاستثمار والذي يشتمل على الموافقة من الطرفين).

### الحقوق المالية للوكيل بالاستثمار (مدير الاستثمار):

لا يتحدد المقابل الذي يتقاضاه الوكيل بالاستثمار - كما سبق - بحصةٍ شائعةٍ من الربح، وإنما يتحدد بنسبةٍ من المبالغ التي يملكها الصندوق (صافي أصول الصندوق)، ويستحق المدير أتعابه في جميع الأحوال سواء تحقق الربح أو لم يتحقق، فالوكيل

(١) ينظر: د/ محمد عبد الحليم عمر، المعالجة المحاسبية لأرباح صناديق الاستثمار من منظور إسلامي، ص: ٤٢. / د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٦٠. د/ عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص: ١٢٨. د/ نزيه مبروك، صناديق الاستثمار، ص: ١٥٤.  
(٢) د/ عدلي علي حماد، أحكام صناديق الاستثمار، ص: ١٣٩.

بالاستثمار (مدير الاستثمار) هو وكيل بأجر معلوم، ومن ثم فإن أتعابه تتحدد بالاتفاق بينه وبين الموكل، بالإضافة إلى كل ما يدفعه للمحامين ومراقبي الحسابات<sup>(١)</sup>. وقد نصت المادة (١٧٦) من اللائحة التنفيذية على أنه "يجب أن يتضمن عقد إدارة الصندوق بصفة خاصة البيانات الآتية:

أ- حقوق والتزامات طرفي العقد.

ب- مقابل الإدارة الذي يتقاضاه مدير الاستثمار...".

فهذا النص يبين أن أجرة مدير الاستثمار يجب أن تكون معلومة في عقد الإدارة<sup>(٢)</sup>، وهذا يتفق مع ما اشترطه الفقهاء في أجر الوكيل.

قال الشيخ عليش: "ولا تجوز إلا بأجرة مسماة..."<sup>(٣)</sup>.

وقال الماوردي: "الوكالة تجوز بجعلٍ وبغير جعلٍ، ولا يصح الجعل إلا أن يكون معلوماً..."<sup>(٤)</sup>.

ولا يجوز أن يكون أجر الوكيل مجهولاً أو جزءاً من الموكل به؛ فقد نص الماوردي على أنه: "... فلو قال: قد وكلتك في بيع هذا الثوب على أن جعلك عشر ثمنه أو من كل مائة درهم في ثمنه درهم، لم يصح، للجعل بمبلغ الثمن وله أجرة مثله"<sup>(٥)</sup>.

مسؤولية الوكيل بالاستثمار (مدير الاستثمار) في القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢: وفقاً للمادة (١٧١) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يجب على مدير الاستثمار أن يبذل في إدارته لأموال الصندوق عناية الرجل الحريص، وأن يعمل على حماية مصالح الصندوق في كل تصرفٍ أو إجراءٍ بما في ذلك ما يلزم من تحوُّطٍ لأخطار السوق، وتنويع أوجه الاستثمار، وتجنب تضارب المصالح بين حملة الوثائق والمساهمين في الصندوق والمتعاملين معه، ويعتبر باطلاً كل شرطٍ يعفي مدير الاستثمار من المسؤولية أو يخفف منها.

(١) د/ عدلي علي حماد، أحكام صناديق الاستثمار الإسلامية، ص: ١٤٥.

(٢) د/ أشرف دوابة، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، ص: ١٦١.

(٣) ينظر: منح الجليل، ٦/ ٤١٦. وأيضاً: التاج والإكليل، ٧/ ٢١٤.

(٤) الحاوي، ٦/ ٥٢٩، وأيضاً: تكملة المجموع، ١٤/ ١٦٨.

(٥) ينظر: الحاوي، المرجع السابق. تكملة المجموع، المرجع السابق.





ومن ثم: فإذا بذل مدير الاستثمار عناية الرجل الحرير في إدارته لأموال الصندوق والمحافظة عليها وفقاً لنص القانون، فلا يكون مسؤولاً عن أي ضررٍ ينجم بعد ذلك بسبب لا يد له فيه، فهذا الالتزام لا يوجب عليه تحقيق نتيجة معينة، بل يلزمه فحسب بأن يبذل قدرًا مُعَيَّنًا من العناية للوصول إلى الغرض، فإذا بذل هذا القدر فحسبه ذلك ولا عليه بعد ذلك إذ لم يتحقق الغرض المقصود<sup>(١)</sup>.

### مسؤولية الوكيل بالاستثمار في الفقه الإسلامي:

لا خلاف بين الفقهاء على أن يد الوكيل على ما تحت يده أمانة، فلا يضمن ما تلف منه إلا إذا تَعَدَّى أو قَصَّر فيما يجب عليه. ومن ثم: فإذا تجاوز الوكيل فيما طلب منه أو قصر في عمله أو المحافظة على الأموال التي سُلِّمَتْ إليه فإنه يكون ضامناً لما تلف في هذه الحال<sup>(٢)</sup>.

### واستدلوا على ذلك بما يلي:

- ١- أن الوكيل هو نائبٌ للمالك في اليد والتصرف، فكان الهلاك في يده كالهلاك في يد المالك كالمودع<sup>(٣)</sup>.
- ٢- أن الموكل قد أقامه فيه مقام نفسه، وهو لا يلتزم ضمان ما بيده، فكذلك الوكيل الذي هو بمثابة.
- ٣- أن الوكالة عقد إرفاقٍ ومعونية، وفي تعلق الضمان بها ما يخرج عن مقصود الإرفاق والمعونة فيها<sup>(٤)</sup>.

(١) د/ عبد المنعم فرج الصدة، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، ١٩٨٦م، ص: ٣٧٨.

(٢) ينظر: المحيط البرهاني في الفقه النعماني، لبرهان الدين محمود بن أحمد بن عبد العزيز بن مازة البخاري، تحقيق: عبد الكريم سامي الجندي، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٤م، ٧/ ٦١٤. الذخيرة، ٨/ ١٥. الكافي، لابن عبد البر، ٢/ ٧٨٩. الحاوي، ٦/ ٥٠٢ - ٥٠٣. مطالب أولي النهى، ٣/ ٤٨٠. كشاف القناع، ٣/ ٤٨٤.

(٣) مطالب أولي النهى، المرجع السابق، نفس الصفحة. كشاف القناع، المرجع السابق، نفس الصفحة. المبدع: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(٤) الحاوي، ٦/ ٥٠٢.

وصفوة القول: إن ما نصت عليه المادة (١٧١) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ من مسؤولية مدير الاستثمار (الوكيل بالاستثمار) إذا لم يبذل العناية المطلوبة منه تتفق مع ما ذهب إليه الفقه الإسلامي من مسؤولية الوكيل سواء كان متبرعاً أو بأجرٍ إذا تَعَدَّى أو قَصَّر فيما يجب عليه<sup>(١)</sup>.



(١) ينظر: د/ أشرف دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية ص: ١٦١، «بتصرف».

## الخاتمة

بعد أن انتهت من هذا البحث يمكن إيجاز أهم النتائج التي تم التوصل إليها فيما يلي:

١- تعتبر صناديق الاستثمار أحد أنواع المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوساطة بين طرفين، يتوفر لدى الأول المدخرات أو الفائض في الأموال يحتاجها الطرف الثاني الذي لديه عجز في الأموال، ولذلك فنندوق الاستثمار يعتبر وسيطاً ما بين المستثمر والشركات المتداول أوراقها المالية في البورصة.

٢- تتولى إدارة محافظ الأوراق المالية لصناديق الاستثمار جهات متخصصة لديها خبراء محترفون ذوو كفاءة عالية في هذا المجال عادةً ما تسمى "مدير الاستثمار".

٣- تتخذ صناديق الاستثمار شكلين: أحدهما: الصناديق التي تتخذ شكل شركة مساهمة، وهي بذلك تعتبر كياناً قانونياً متكاملًا قائماً بذاته. ثانيهما: الصناديق التي تنشأ بواسطة البنوك وشركات التأمين، وهذه الصناديق تعتبر وحدة تنظيمية مستقلة تنظيمياً ومحاسبياً عن المؤسسة التي تنشئها (سواء كانت بنكاً أو شركة تأمين)، تقوم بنفس العمل الذي يقوم به الشكل الأول من الصناديق، وكان الهدف من تأسيسها هو كسب ثقة المستثمرين. ويسري على الشكل الثاني معظم أحكام صناديق استثمار الشركات المساهمة، ولذا: فيمكن القول إن هذه الصناديق التي تنشئها البنوك وشركات التأمين بأحكامها وشكلها أقرب إلى شكل شركة المساهمة الذي تطلبه القانون في النوع الأول، ومن ثم: فإن صناديق الاستثمار بشكلها قانوناً أشخاص اعتبارية لها سمة شركة المساهمة.

٤- إن صناديق الاستثمار هي شركات مساهمة وفقاً للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

٥- وثائق الاستثمار هي: ما يصدره صندوق الاستثمار من صكوك كحصى ملكية للمساهمين فيه، على أن يكون نصيب المستثمر في محفظة الصندوق بنسبة ما يملك منها إلى إجمالي قيمتها، دون أن تعطي هذه الوثائق الحق لأي مستثمر في امتلاك أصول معينة يعينها من مكونات المحفظة.



٦- وثائق الاستثمار تعتبر قانوناً سنداً ملكية لحصة في رأس مال الصندوق وما يمتلكه من أموال حملة تلك الوثائق وذلك على وجه الشروع، فهي توثيق لحقوق المستثمرين الذين يستثمرون أموالهم في هذه الصناديق، يستطيعون من خلالها المطالبة بحقوقهم التي ينظمها لهم الصندوق، وهذه الوثائق تُحوّل للمستثمرين الحق في الاشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق، ولا خلاف في مشروعية إصدار هذه الوثائق في الفقه الإسلامي، لكن الخلاف في مشروعيتها على سبيل الوجوب أو الندب، وإن كان الأولى بالقبول هو القول بالندب.

٧- تقوم صناديق الاستثمار على ثلاثة أطرافٍ رئيسية، تعتبر هي الأساس في تكوينه، وهذه الأطراف هي: (المؤسسون - المُكْتَبُونَ - مدير الاستثمار).

٨- إن العلاقة بين المؤسسين والمُكْتَبِينَ في صناديق الاستثمار تحكمها قواعد المشاركة في شركة المساهمة؛ حيث نص قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أن تتخذ صناديق الاستثمار شكل شركة المساهمة، ولا مانع من ذلك شرعاً ما دامت أن قواعد هذه الشركة لا تخالف القواعد العامة الشرعية التي تحكم الشركات والعقود بصفة عامة، فليس من الضروري أن تحكم العلاقة التعاقدية بين المتشاركين أحكام شركة العنان أو المضاربة أو غير ذلك من الشركات التي تناولها الفقه الإسلامي حتى نحكم بمشروعيتها.

٩- تقوم العلاقة التعاقدية بين مؤسسي صندوق الاستثمار ومدير الاستثمار على الوكالة بأجر، وتتوفر فيها أركان الوكالة في الفقه الإسلامي من موكل: ويتمثل في (المؤسسين لصندوق الاستثمار)، ووكيل: ويتمثل في (الجهة التي تدير الصندوق وهو مدير الاستثمار)، وموكل فيه: ويتمثل في (إدارة أموال الصندوق والبحث عن أفضل مجالات الاستثمار في الأوراق المالية في أسواق المال المحلية والعالمية)، وصيغة (الإيجاب والقبول) وتتمثل في (العقد المبرم بين المؤسسين ومدير الاستثمار والذي يشتمل على الموافقة من الطرفين).



١٠- يعتبر مدير الاستثمار وكيلاً خاصاً؛ لأنه موكلٌ لغرضٍ محددٍ، وهو استثمار أموال المشتركين في الصندوق ضمن الأهداف التي يعمل بها الصندوق، ولا خلاف بين الفقهاء في صحة هذا النوع من الوكالة.

١١- يجب أن تكون أجرة مدير الاستثمار معلومةً في عقد الإدارة، وهذا يتفق مع ما اشترطه الفقهاء في أجر الوكيل الذي يجب أن يكون معلوماً.

١٢- إذا بذل مدير الاستثمار عناية الرجل الحريص في إدارته لأموال الصندوق والمحافظة عليها وفقاً لنص القانون، فلا يكون مسؤولاً عن أي ضررٍ ينجم بعد ذلك بسبب لا يد له فيه، فهذا الالتزام لا يوجب عليه تحقيق نتيجة معينة، بل يلزمه فحسب بأن يبذل قدرًا معيناً من العناية للوصول إلى الغرض، وهذا يتفق مع ما ذهب إليه الفقه الإسلامي، فلا خلاف بين الفقهاء على أن يد الوكيل على ما تحت يده أمانة، سواء كان متبرعاً أو بأجر، فلا يضمن ما تلف منه إلا إذا تعدّى أو قصّر فيما يجب عليه.

انتهى بحمد الله وتوفيقه



## أهم مراجع ومصادر البحث

- ١- البحر الرائق شرح كنز الدقائق: لزين الدين بن إبراهيم بن محمد، المعروف بابن نجيم المصري، دار الكتاب الإسلامي.
- ٢- البيان في مذهب الإمام الشافعي: لأبي الحسين يحيى بن أبي الخير العمراني، تحقيق: قاسم محمد النوري، الطبعة الأولى، دار المنهاج - جدة.
- ٣- أحكام الاكتاب في الشركات المساهمة: د/ حسان بن إبراهيم السيف، الطبعة الأولى، ١٤٢٧هـ، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٦م.
- ٤- أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: د/ مبارك سليمان، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع - الرياض.
- ٥- أحكام التوثيق والوثائق في الشريعة الإسلامية: د/ مروان إبراهيم حسين الزرعوتي، رسالة ماجستير، جامعة الشارقة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، الإمارات، ٢٠٠٨م.
- ٦- أحكام السوق المالية: د/ محمد عبد الغفار الشريف، بحث منشور بمجلة الشريعة والدراسات الإسلامية - الكويت، المجلد الثامن، العدد الثامن عشر.
- ٧- أحكام صناديق الاستثمار الإسلامية: عدلي علي حماد، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، مطبعة فور كولورز.
- ٨- أحكام القرآن: لأحمد بن علي أبي بكر الرازي الجصاص، تحقيق: عبد السلام محمد علي شاهين، دار الكتب العلمية بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٥هـ/ ١٩٩٤م.
- ٩- أحكام القرآن: للقاضي محمد بن عبد الله أبي بكر بن العربي، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الثالثة، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م.
- ١٠- أحكام القرآن: لعلي بن محمد بن علي، أبي الحسن الطبري، المعروف بالكنيا الهراسي، تحقيق: موسى محمد علي - وعزة عبد عطية، دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الثانية، ١٤٠٥هـ.



- ١١- الاختيار لتعليق المختار: لمجد الدين أبي الفضل، عبد الله بن محمود بن مودود الموصلي مطبعة الحلبي - القاهرة.
- ١٢- أحكام القرآن للشافعي - جمع البيهقي: لأحمد بن الحسين بن علي بن موسى الخُسْرُو جردى الخراساني، أبي بكر البيهقي، مكتبة الخانجي - القاهرة، الطبعة الثانية، ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م.
- ١٣- الاستذكار: لأبي عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر، تحقيق: سالم محمد عطا، محمد علي معوض، دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة الأولى، ١٤٢١ هـ - ٢٠٠٠ م.
- ١٤- الإسلام ومشكلاتنا الحاضرة: د/ محمد يوسف موسى، سلسلة الثقافة الإسلامية، ١٩٥٨ م.
- ١٥- أسنى المطالب في شرح روض الطالب: لزكريا بن محمد بن زكريا الأنصاري، زين الدين أبي يحيى السنيكي، دار الكتاب الإسلامي.
- ١٦- أسهل المدارك شرح إرشاد السالك في مذهب إمام الأئمة مالك: لأبي بكر بن حسن بن عبد الله الكشناوي، دار الفكر، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية.
- ١٧- أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي: د/ عصام أبو النصر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦ م، دار النشر للجامعات - القاهرة.
- ١٨- الإشارات إلى معرفة الزيارات: لأبي الحسن علي بن أبي بكر بن علي الهروي، مكتبة الثقافة الدينية، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٤٢٣ هـ.
- ١٩- أضواء البيان في إيضاح القرآن بالقرآن: لمحمد أمين بن محمد المختار الشنقيطي، من مطبوعات مجمع الفقه الإسلامي - بجدة، دار عالم الفوائد للنشر والتوزيع.
- ٢٠- إعانة الطالبين على حل ألفاظ فتح المعين: لأبي بكر المشهور بالبكري، عثمان بن محمد شطا الدمياطي الشافعي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ١٤١٨ هـ - ١٩٩٧ م.

- ٢١- الإقناع في فقه الإمام أحمد: لشرف الدين موسى بن أحمد بن موسى الحجاوي المقدسي الصالحي، تحقيق: عبد اللطيف محمد موسى السبكي، دار المعرفة بيروت - لبنان.
- ٢٢- الأم: لأبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي، دار المعرفة - بيروت، ١٤١٠هـ / ١٩٩٠م.
- ٢٣- الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف: لعلاء الدين أبي الحسن علي بن سليمان المرادوي، دار إحياء التراث العربي، الطبعة الثانية.
- ٢٤- بحوث في الاقتصاد الإسلامي: للشيخ عبد الله المنيع، المكتب الإسلامي، الطبعة الأولى، ١٤١٦هـ.
- ٢٥- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع: لعلاء الدين الكاساني، دار الكتاب العربي - بيروت، ١٩٨٢م.
- ٢٦- بداية المجتهد ونهاية المقتصد: لأبي الوليد محمد بن أحمد بن محمد بن أحمد بن رشد القرطبي الشهير بابن رشد الحفيد، دار الحديث - القاهرة، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- ٢٧- البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح الكبير: لابن الملتن سراج الدين أبي حفص عمر بن علي بن أحمد الشافعي، تحقيق: مصطفى أبو الغيط - وآخرين، دار الهجرة للنشر والتوزيع - الرياض - السعودية، الطبعة الأولى، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- ٢٨- البهجة في شرح التحفة: لعلي بن عبد السلام بن علي، أبي الحسن التُّسُولي، تحقيق: محمد عبد القادر شاهين، دار الكتب العلمية - لبنان، بيروت، الطبعة الأولى، ١٤١٨هـ - ١٩٩٨م.
- ٢٩- تاج العروس من جواهر القاموس: لمحمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني، أبي الفيض، الملقب بمرتضى الزبيدي، تحقيق: مجموعة من المحققين، دار الهداية.



٣٠- التاج والإكليل لمختصر خليل: لمحمد بن يوسف بن أبي القاسم بن يوسف العبدري الغرناطي، أبي عبد الله المواق المالكي، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٦هـ - ١٩٩٤م.

٣١- تبیین الحقائق شرح كنز الدقائق: لعثمان بن علي بن محجن البارعي، فخر الدين الزيلعي، المطبعة الكبرى الأميرية - بولاق، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٣١٣هـ.

٣٢- التحرير والتنوير "تحرير المعنى السديد وتنوير العقل الجديد من تفسير الكتاب المجيد": لمحمد الطاهر بن محمد بن عاشور، الدار التونسية للنشر - تونس، ١٩٨٤هـ.

٣٣- تحفة الفقهاء: لمحمد بن أحمد بن أبي أحمد، أبي بكر علاء الدين السمرقندي، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.

٣٤- تفسير الإمام الشافعي: لأبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي، تحقيق: د/ أحمد بن مصطفى الفرّان، دار التدمرية - السعودية، الطبعة الأولى، ١٤٢٧ - ٢٠٠٦م.

٣٥- التفسير البسيط: لأبي الحسن علي بن أحمد بن محمد بن علي الواحدي، النيسابوري، الشافعي، عمادة البحث العلمي - جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الطبعة الأولى، ١٤٣٠هـ.

٣٦- تفسير القرآن العظيم (ابن كثير): لأبي الفداء إسماعيل بن عمر بن كثير القرشي البصري الدمشقي، تحقيق: محمد حسين شمس الدين، دار الكتب العلمية، منشورات محمد علي بيضون - بيروت، الطبعة الأولى - ١٤١٩هـ.

٣٧- تفسير الماتريدي (تأويلات أهل السنة): لمحمد بن محمد بن محمود، أبي منصور الماتريدي، تحقيق: د/ مجدي باسلوم، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥م.

٣٨- تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر - مدخل محاسبي كمي: د/ عز الدين فكري تهامي، ندوة صناديق الاستثمار في مصر - الواقع والمستقبل - مركز صالح عبد الله كامل الاقتصادي الإسلامي - جامعة الأزهر، في الفترة من ٢٢ - ٢٣ مارس ١٩٩٧م.



- ٣٩- تقييم تجربة صناديق الاستثمار في مصر: د/ محمد ماهر محمد علي، ندوة صناديق الاستثمار في مصر (الواقع والمستقبل).
- ٤٠- تكملة المجموع: لمحمد نجيب المطيعي، دار الفكر.
- ٤١- التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير: لأبي الفضل أحمد بن علي بن محمد بن أحمد بن حجر العسقلاني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى ١٤١٩هـ - ١٩٨٩م.
- ٤٢- التلقين في الفقه المالكي: لأبي محمد عبد الوهاب بن علي بن نصر الثعلبي البغدادي، تحقيق: أبي أويس محمد بوخبزة الحسني التطواني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- ٤٣- التنبهات المستنبطة على الكتب المدونة: لأبي الفضل عياض بن موسى ابن عياض بن عمرو اليحصبي السبتي، تحقيق: الدكتور محمد الوثيق، الدكتور عبد النعيم حميتي، دار ابن حزم، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٣٢هـ - ٢٠١١م.
- ٤٤- تنظيم الشركات التجارية: د/ عباس مصطفى المصري، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٢م.
- ٤٥- تهذيب اللغة: لمحمد بن أحمد بن الأزهرري، تحقيق: محمد عوض مرعب، دار إحياء التراث العربي - بيروت، الطبعة الأولى، ٢٠٠١م.
- ٤٦- تهذيب التهذيب: لأبي الفضل أحمد بن علي بن محمد بن أحمد بن حجر العسقلاني، مطبعة دائرة المعارف النظامية - الهند، الطبعة الأولى، ١٣٢٦هـ.
- ٤٧- توثيق الديون في الفقه الإسلامي: د/ صالح بن عثمان الهليل، مكتبة الملك فهد الوطنية، السعودية، مطابع الجامعة، إصدار جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٢١هـ - ٢٠٠١م.
- ٤٨- التوثيق لدى فقهاء المذهب المالكي: د/ عبد اللطيف أحمد الشيخ، نشر المجمع الثقافي، أبو ظبي - الإمارات العربية المتحدة، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- ٤٩- التوضيح في شرح مختصر ابن الحاجب: لخليل بن إسحاق بن موسى، ضياء الدين الجندي، تحقيق: د/ أحمد بن عبد الكريم نجيب، مركز نجيبويه للمخطوطات وخدمة التراث، الطبعة الأولى، ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م.



- ٥٠- تيسير البيان لأحكام القرآن: لمحمد بن علي بن عبد الله بن إبراهيم بن الخطيب، المشهور بـ «ابن نور الدين»، بعناية: عبد المعين الحرش، دار النوادر، سوريا، الطبعة الأولى، ١٤٣٣هـ - ٢٠١٢م.
- ٥١- جامع البيان في تأويل القرآن: لمحمد بن جرير بن يزيد بن كثير، أبي جعفر الطبري، تحقيق: أحمد محمد شاكر، مؤسسة الرسالة، الطبعة الأولى، ١٤٢٠هـ - ٢٠٠٠م.
- ٥٢- الجامع لأحكام القرآن "تفسير القرطبي": لأبي عبد الله محمد بن أحمد بن أبي بكر الخرزجي شمس الدين القرطبي تحقيق: أحمد البردوني وإبراهيم أطفيش، دار الكتب المصرية - القاهرة، الطبعة الثانية، ١٣٨٤هـ - ١٩٦٤م.
- ٥٣- الجوهرة النيرة: لأبي بكر بن علي بن محمد الحدادي العبادي، لمحمد بن علي بن محمد الحِصْنِي المعروف بعلاء الدين الحِصْكَفِي، تحقيق: عبد المنعم خليل إبراهيم، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م.
- ٥٤- حاشية الجمل: لسليمان بن عمر بن منصور العجيلي الأزهري، المعروف بالجمل، دار الفكر.
- ٥٥- الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي: لأبي الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري البغدادي، الشهير بالماوردي، تحقيق: الشيخ علي محمد معوض - الشيخ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤١٩هـ - ١٩٩٩م.
- ٥٦- درر الأحكام شرح غرر الأحكام: لمحمد بن فرامرز بن علي الشهير بمنلا خسرو، دار إحياء الكتب العربي.
- ٥٧- دور صناديق الاستثمار في تنمية معاملات سوق المال، أحمد هاني صالح وشريف حسني، منشور بمجلة المدير العربي - مصر، العدد ١٥١، يوليو ٢٠٠٠.
- ٥٨- دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية - دراسة تجربة جمهورية مصر العربية مع إمكانية تطبيقها على الجزائر: د/ صلاح الدين شريط، رسالة دكتوراه

بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية،  
جامعة الجزائر، ٢٠١١م.

٥٩- الذخيرة: لأبي العباس شهاب الدين أحمد بن إدريس الشهير بالقرافي، دار  
الغرب الإسلامي - بيروت، الطبعة الأولى، ١٩٩٤م.

٦٠- رد المختار على الدر المختار: لمحمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين،  
المعروف بابن عابدين، دار الفكر - بيروت، الطبعة: الثانية، ١٤١٢هـ - ١٩٩٢م.

٦٠- روضة الطالبين وعمدة المفتين: لأبي زكريا محيي الدين يحيى بن شرف  
النووي، تحقيق: زهير الشاويش، المكتب الإسلامي، بيروت - دمشق - عمان،  
الطبعة الثالثة، ١٤١٢هـ - ١٩٩١م.

٦١- الروض المربع شرح زاد المستقنع: لمنصور بن يونس البهوتي، دار  
المؤيد - مؤسسة الرسالة.

٦٢- زهرة التفاسير: لمحمد بن أحمد بن مصطفى المعروف بأبي زهرة، دار  
الفكر العربي.

٦٣- سبل السلام: لمحمد بن إسماعيل بن صلاح بن محمد الحسني، الكحلاني  
الصنعاني، دار الحديث.

٦٤- السراج المنير في الإعانة على معرفة بعض معاني كلام ربنا الحكيم الخبير:  
لشمس الدين، محمد بن أحمد الخطيب الشربيني، مطبعة بولاق (الأميرية) - القاهرة،  
١٢٨٥هـ.

٦٥- سنن ابن ماجه: لمحمد بن يزيد أبي عبد الله القزويني، دار الفكر - بيروت،  
تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي.

٦٦- سنن أبي داود: لأبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني، دار الكتاب  
العربي - بيروت.

٦٧- سنن الترمذي: لمحمد بن عيسى أبي عيسى الترمذي السلمي، دار إحياء  
التراث العربي - بيروت، تحقيق: أحمد محمد شاكر وآخرين.



٦٨- سنن الدارقطني: لأبي الحسن علي بن عمر بن أحمد بن مهدي بن مسعود بن النعمان بن دينار البغدادي الدارقطني، تحقيق: شعيب الأرنؤوط، حسن عبد المنعم شلبي، عبد اللطيف حرز الله، أحمد برهوم، مؤسسة الرسالة، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٤م.

٦٩- السنن الكبرى: لأحمد بن الحسين بن علي بن موسى الخُسرُو جردى الخراساني، أبي بكر البيهقي، تحقيق: محمد عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الثالثة، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م.

٧٠- السنن الكبرى: لأبي عبد الرحمن أحمد بن شعيب النسائي، تحقيق: مركز البحوث بدار التأصيل، دار التأصيل - القاهرة، الطبعة الأولى، ١٤٣٣هـ - ٢٠١٢م.

٧١- شرح الزرقاني على مختصر خليل: لعبد الباقي بن يوسف الزرقاني، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٢هـ - ٢٠٠٢م.

٧٢- شرح زروق على متن الرسالة: لشهاب الدين أبي العباس أحمد بن أحمد بن محمد بن عيسى البرنسي الفاسي، المعروف بزروق، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م.

٧٣- الشرح الصغير: لسيد أحمد الدردير، دار المعارف.

٧٤- الشرح الكبير على مختصر خليل: للشيخ أحمد الدردير، دار الفكر.

٧٥- شرح مختصر خليل: لأبي عبد الله محمد بن عبد الله الخرشبي، دار الفكر للطباعة - بيروت.

٧٦- شرح مختصر الطحاوي: لأحمد بن علي أبي بكر الرازي الجصاص، تحقيق: د/ عصمت الله عنایت الله محمد وآخرين، دار البشائر الإسلامية - ودار السراج، الطبعة الأولى ١٤٣١هـ - ٢٠١٠م.

٧٧- شرح منتهى الإرادات: لمنصور بن يونس البهوتي، عالم الكتاب الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م.

٧٨- شرح منهج الطلاب: للشيخ زكريا الأنصاري، دار الفكر.

٧٩- الشركات التجارية: د/ سميحة القليوبي، دار النهضة العربية.



- ٨٠- الشركات التجارية: د/ محمد فريد العريني، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٣م.
- ٨١- الشركات التجارية: د/ مصطفى كمال طه، دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية، ١٩٩٧.
- ٨٢- الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، د/ عبد العزيز عزت الخياط، مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة الرابعة، عام ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.
- ٨٣- الشركات في الفقه الإسلامي - بحوث مقارنة: الشيخ علي الخفيف، دار الفكر العربي - القاهرة، ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م.
- ٨٤- صحيح ابن حبان بترتيب ابن بلبان: لمحمد بن حبان بن أحمد بن حبان بن معاذ بن مَعْبُد، التميمي، أبي حاتم، الدارمي، البُستي، تحقيق: شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة - بيروت، الطبعة الثانية، ١٤١٤ - ١٩٩٣م.
- ٨٥- صحيح البخاري: لمحمد بن إسماعيل أبي عبد الله البخاري الجعفي، دار ابن كثير، اليمامة - بيروت، الطبعة الثالثة، ١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م، تحقيق: د/ مصطفى البغا.
- ٨٦- صحيح مسلم: لأبي الحسين مسلم بن الحجاج بن مسلم القشيري النيسابوري، دار الجيل بيروت - دار الآفاق الجديدة - بيروت.
- ٨٧- صناديق الاستثمار: د/ محمد علي القري، منشور بمجلة الفرقان - المغرب، العدد ٤٣، عام ٢٠٠٠م.
- ٨٨- صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي: د/ نزيه عبد المقصود مبروك، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، عام ٢٠٠٦م.
- ٨٩- صناديق الاستثمار بين المحاسبة الضريبية ومحاسبة الزكاة (دراسة أصولية محاسبية): د/ محمد أحمد جادو، بحث منشور بمجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، المجلد الثالث، العدد السابع، عام ١٩٩٩م.
- ٩٠- صناديق الاستثمار الخاصة: محمد رياض عريان، مجلة الاقتصاد والمحاسبة - مصر العدد ٦١٧، يوليو ٢٠٠٦م.
- ٩١- صناديق الاستثمار - مزايا ومخاطر: د/ أحمد عبد الصبور الدلجاوي، بحث منشور بمجلة الندوة للدراسات القانونية - الجزائر، ٢٠١٥م.



- ٩٢- صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق: د/ أشرف محمد دوابة، الطبعة الأولى، عام ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع - القاهرة.
- ٩٣- صناديق الاستثمار في مصر - الأموال والإدارة - دراسة مقارنة: د/ عمرو مصطفى أبو زيد: ندوة صناديق الاستثمار في مصر - الواقع والمستقبل، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي.
- ٩٤- صناديق الاستثمار (نشأتها وطرق إدارتها وأهميتها تشجيعها في العالم العربي): د/ حصة محمد البحر، بحث منشور بمجلة العلوم الاجتماعية - المجلد الخامس عشر، العدد الأول، ربيع الأول ١٩٨٧م.
- ٩٥- صناديق الاستثمار ومفهوم الحوكمة: إمام حامد آل خليفة، بحث منشور بمؤتمر متطلبات حوكمة الشركات وأسواق المال العربية - والذي نظّمته المنظمة العربية للتنمية الإدارية - شرم الشيخ، مايو ٢٠٠٧م.
- ٩٦- العناية شرح الهداية: لمحمد بن محمد بن محمود، أكمل الدين أبي عبد الله بن الشيخ شمس الدين البابرتي، دار الفكر.
- ٩٧- العين: لأبي عبد الرحمن الخليل بن أحمد بن عمرو الفراهيدي، تحقيق: د/ مهدي المخزومي، د/ إبراهيم السامرائي، دار ومكتبة الهلال.
- ٩٨- الفتاوى: للشيخ محمود شلتوت الطبعة العاشرة، ١٩٨٠م، دار الشروق.
- ٩٩- فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء: اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، جمع وترتيب: أحمد بن عبد الرزاق الدويش، نشر: رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء - الإدارة العامة للطبع - الرياض.
- ١٠٠- الفتاوى الهندية: لجنة علماء برئاسة نظام الدين البلخي، دار الفكر، الطبعة الثانية، عام ١٣١٠هـ.
- ١٠١- فتح القدير: لمحمد بن علي بن محمد بن عبد الله الشوكاني، دار ابن كثير، دار الكلم الطيب - دمشق، بيروت، الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ.

- ١٠٢- الفروق (أنوار البروق في أنواع الفروق): لأبي العباس شهاب الدين أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن المالكي الشهير بالقرافي، عالم الكتب.
- ١٠٣- الفقه الإسلامي وأدلته: د/ وهبة مصطفى الزحيلي، دار الفكر، دمشق، سوريا.
- ١٠٤- الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي: د/ مصطفى الخن وآخرون، دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، الطبعة الرابعة، ١٤١٣هـ - ١٩٩٢م.
- ١٠٥- الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني: لشهاب الدين النفراوي الأزهري المالكي، دار الفكر، ١٤١٥هـ - ١٩٩٥م.
- ١٠٦- قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورات ١ - ١٤، القرارات ١ - ١٣٤.
- ١٠٧- الكافي في فقه الإمام أحمد: لأبي محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة الجماعيلي المقدسي، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.
- ١٠٨- الكافي في فقه أهل المدينة: لأبي عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر، تحقيق: محمد محمد أحمد ولد ماديك الموريتاني، مكتبة الرياض الحديثة، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، ١٤٠٠هـ - ١٩٨٠م.
- ١٠٩- كشاف القناع عن متن الإقناع: لمنصور بن يونس البهوتي، دار الكتب العلمية.
- ١١٠- كفاية الأختار في حل غاية الاختصار: لأبي بكر بن محمد بن عبد المؤمن الحسيني الحصني، تحقيق: علي عبد الحميد بلطجي ومحمد وهبي سليمان، دار الخير - دمشق، الطبعة الأولى، ١٩٩٤م.
- ١١١- كفاية النبيه في شرح التنبيه: لأبي العباس نجم الدين أحمد بن محمد بن علي الأنصاري، المعروف بابن الرفعة، تحقيق: مجدي محمد سرور باسلوم، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩م.
- ١١٢- اللباب في شرح الكتاب: لعبد الغني الغنيمي الدمشقي الميداني، تحقيق: محمد محيي الدين عبد الحميد، المكتبة العلمية، بيروت - لبنان.

