

---

---

**حق حامل الصكوك الإسلامية  
في الربح الناشئ عنها  
"دراسة قانونية"**

---

---

**د/ آلاء يعقوب يوسف**

**أستاذ مشارك في القانون التجاري  
كلية القانون - جامعة الشارقة**

---

---

## حق حامل الصكوك الإسلامية في الربح

الناشئ عنها "دراسة قانونية"

د/ آلاء يعقوب يوسف

أستاذ مشارك في القانون التجاري

كلية القانون - جامعة الشارقة

---

---

بسم الله الرحمن الرحيم

### مقدمة

تعد الصكوك الإسلامية اليوم واحدة من أهم أدوات التمويل والاستثمار، وعلى الرغم من أنها نشأت كمنتج مصرفي إسلامي لتكون بديلاً عن سندات القرض التقليدية، إلا أن ما تحمله من مزايا ساهم في تبنيتها وانتشارها كمنتج مالي عالمي التطبيق، فلم يعد نطاق تطبيقها قاصراً على الدول والمصارف الإسلامية بل امتد إلى دول أخرى تطبق بشكل رئيس النظام المالي العالمي.

ولعل من أهم خصائص الصكوك الإسلامية أن عائدها إنما يقوم على استثمار حقيقي لحصيلتها. فقيمة الصكوك التي يؤديها المكتتبون فيها عند الاكتتاب تكون إنما لموجودات معينة يمتلكها هؤلاء المكتتبون. ويتم استثمار هذه الموجودات، أيًا كانت طبيعتها أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات أو ديون أو نقود أو خليط من ذلك، في عمل تجاري معين. ويستحق حاملو الصكوك المالكين لتلك الموجودات ثمار استثمارها، فلهم ربحها أو غنمها، مثلما عليهم أن يتحملوا غرمها في حال آل استثمارها إلى خسارة أو نقص في قيمتها.

إن الخصيصة المتقدمة ، التي تمثل في الوقت ذاته إحدى أهم مزايا الصكوك الإسلامية ، هي الهدف من إصدارها والهدف من الاكتتاب فيها. فمصدر الصكوك يحتاج الى تمويل مشروع معين وهدفه من هذا المشروع تحقيق الربح ، والمكثبون في الصكوك هدفهم الحصول على الربح على أن يكون ربحاً مشروعاً وفقاً لصيغة استثمار متوافقة مع الشريعة الإسلامية. لكل ذلك كان عائد الصكوك الإسلامية هو جوهر تلك الصكوك ، الأمر الذي يدعو الى بيان أحكامه وتنظيمه.

وبالنظر لتعدد جوانب الصكوك الإسلامية حيث إن لها جانباً شرعياً وجانباً قانونياً وجانباً مالياً واقتصادياً ، فإن البحث في العائد أو الربح المتوقع والمأمول من تلك الصكوك يستوجب البحث في تلك الجوانب المتعددة ، ولعل مبدأ ذلك البحث يكون في أحكامها الشرعية ، إذ أن أية أحكام أخرى قانونية أو اقتصادية يتعين أن تكون متوافقة مع تلك الأحكام الشرعية وسنداً لها ، عليه فقد تصدى مجمع الفقه الاسلامي الدولي لوضع قرارات تنظم أحكام الصكوك الإسلامية في جوانبها المتعددة ، كذلك فعلت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية حيث أصدرت عدداً من المعايير الشرعية لبيان أحكام الصكوك الإسلامية لعل من أهمها المعيار الشرعي السابع عشر الخاص بصكوك الاستثمار. إلا أن هذا الرصيد الفقهي لا يقابله رصيد قانوني في تنظيم أحكام الصكوك الإسلامية ، لا سيما في دولة الإمارات العربية المتحدة على الرغم من كونها من الدول الرائدة في تطبيق الصكوك الإسلامية واعتمادها أداة تمويل. إذ لا يتعدى التنظيم القانوني نطاق القانون الفرعي المتمثل بالأنظمة الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والسلع مثل نظام الصكوك المرقم (١٦) لعام ٢٠١٤ ، وأغلب الأحكام الواردة فيه تتعلق بإجراءات إصدار الصكوك الإسلامية وإدراجها في سوق الأوراق المالية المرخص في الدولة من قبل الهيئة دون أن تتضمن أحكاماً موضوعية. كما صدر عن سوق دبي المالي معيار لإصدار

وتملك وتداول الصكوك، وهذا المعيار على الرغم من تضمنه أحكاماً موضوعية مهمة إلا أنه لا يعدو كونه من ناحية التكييف القانوني نظاماً داخلياً يتحدد نطاق تطبيقه في سوق دبي المالي. عليه فإن البحث في الجوانب القانونية وتقصي أحكام الصكوك الإسلامية يحظى بأهمية بالغة في المرحلة الراهنة.

**مشكلة البحث:**

يتناول البحث حقاً مهماً من حقوق حاملي الصكوك الإسلامية وهو الحق في العائد أو الربح الناشيء عنها، وهو الباعث من اقتنائها. وتتمثل مشكلة البحث والدافع وراء اختيار هذا الحق موضوعاً هو الفراغ التشريعي وقصور التنظيم القانوني لأحكام الصكوك الإسلامية بشكل عام، والحق في الربح بشكل خاص. فهليعدّ الركون إلى الأحكام الشرعية التي وردت في قرارات مجمع الفقه الاسلامي الدولي والمعايير الشرعية كافياً وأساساً لحل أي نزاع قضائي يثار بشأن هذا الحق؟ وما حكم المسائل الخلافية وكيف يمكن للقاضي حسمها؟ هذه الأسئلة وغيرها تعكس الحاجة إلى تنظيم قانوني يمثل سنداً للقاضي ومرجعاً للطرفين يضاف إلى المرجع الفقهي الذي لا غنى عنه.

**أهداف البحث:**

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في الإجابة على الأسئلة المهمة الآتية:

١- ما هو المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية؟ وكيف يتحدد

في ضوء هذا المركز حقه في الربح؟

٢- ما هي الأحكام القانونية التي تسري على الاتفاق على توزيع

الربح بين مصدر الصكوك وحاملها؟ وما هي الأحكام المتبعة

عند عدم وجود اتفاق على ذلك؟

٣- إلى أي مدى يمكن الرجوع إلى أحكام القواعد العامة الواردة في قانون الشركات أو قانون المعاملات المدنية بشأن تحديد الربح أو توزيعه؟

٤- ما حكم الوسائل القانونية التي تقدم ضماناً لحاملي الصكوك الإسلامية فيما يتعلق بدوام توزيع الربح طوال مدة المشروع؟  
**منهج البحث:**

فضلاً عن المنهج الوصفي الذي لا غنى عنه في أي دراسة قانونية لبيان المفاهيم وعرضها، يقوم البحث على المنهج الاستقرائي أو التأصيلي الذي يهدف إلى رد الجزئيات إلى أصول كلية ووضع قاعدة قانونية تطبق على جزئيات متعددة، بالنظر لغياب التشريع القانوني بشأن الحق في الأرباح في الصكوك الإسلامية. كما لا يغيب عن البحث المنهج التحليلي وميدانه تحليل الأحكام القانونية الواردة في القواعد العامة وبيان مدى ملاءمتها للتطبيق على الحق في الأرباح في الصكوك الإسلامية.  
**خطة البحث:**

لتحقيق أهداف البحث تم تقسيمه إلى مباحث ثلاثة على النحو الآتي:

**المبحث الأول:** المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية.

**المبحث الثاني:** مفهوم الحق في الربح وكيفية تحديده.

**المبحث الثالث:** الأساليب القانونية لضمان توزيع الربح المتوقع على حاملي الصكوك الإسلامية خلال مدة المشروع.

### **المبحث الأول**

#### **المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية**

يعد تحديد المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية حجر الزاوية في التعرف على حقهم في الربح الناشئ عنها في مواجهة الأطراف المتعددة التي تتدخل في عملية إصدار الصكوك الإسلامية والتعامل بها. ويتطلب

تحديد المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية تحديد مفهوم هذه الصكوك، وخصائصها، والتعرف على الأطراف المتعددة التي يرتبط حاملو الصكوك الإسلامية بعلاقات قانونية معها، وينبغي على ذلك التمييز بين المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية والمركز القانوني لحاملي الأسهم في شركات المساهمة من جهة، والمركز القانوني لأصحاب سندات القرض من جهة أخرى.

بناءً على ما تقدم فقد تم تقسيم البحث الأول إلى مطالب ثلاثة، يتناول الأول تعريف الصكوك الإسلامية وخصائصها، ويبحث الثاني في هيكل الصكوك الإسلامية وموقع حامل الصك فيه، بينما ينصب المطلب الثالث على تمييز المركز القانوني لحاملي الصكوك الإسلامية عن المراكز القانونية التي تشبهه به.

### المطلب الأول

#### تعريف الصكوك الإسلامية وخصائصها

تناول الفقه فضلاً عن بعض التشريعات تحديد المقصود من الصكوك الإسلامية، والتعريفات بمجملها توضح أهم خصائص تلك الصكوك. وهو ما نبينه في الفرعين الآتيين.

### الفرع الأول

#### تعريف الصكوك الإسلامية

الصكوك الإسلامية هي أوراق مالية الهدف الرئيس من إصدارها هو تمويل المشروعات، فهي وسيلة من وسائل التمويل، ولعل أهم ما يميزها أنها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، إذ ينبغي أن تكون هذه الصكوك متوافقة مع الشريعة الإسلامية في كل مراحلها بدءاً من إصدارها واستثمار حصيلتها وتوزيع عائدها مروراً بتداولها وحتى انتهائها وإطفاء قيمتها.

بناء على ذلك فإن تعريف الصكوك الإسلامية يظهر في الغالب تلك العناصر، سواء كان تعريفاً تشريعياً أو تعريفاً فقهيّاً.

ولأن الصكوك الإسلامية منتج إسلامي فإن أول من تصدى لتعريفها المؤسسات الإسلامية. فقد عرفها مجمع الفقه الإسلامي على أنها: "... وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات ( أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون ) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ حكمه".<sup>1</sup>

أما هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فقد أصدرت المعيار الشرعي المرقم ١٧ من المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية بخصوص صكوك الاستثمار، وفي مادته الثانية عرفت صكوك الاستثمار بأنها: "... وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

وتعرف هذه الصكوك في هذا المعيار بالصكوك الاستثمارية تمييزاً لها عن الأسهم وسندات القرض".<sup>2</sup>

وعرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية بأنها: " الصكوك جمع صك ويشاز لها عادة " بسندات إسلامية"، وهي شهادات. ويمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة

---

1 قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٧٨ بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها.

2 المعيار الشرعي ١٧ بشأن صكوك الاستثمار، صادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، متاح على الموقع: <http://islamselect.net/mat/93287>

مختلطة من الموجودات العينية وغيرها، وقد تكون الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة...<sup>1</sup>.

وقد تلت بعض التشريعات العربية المؤسسات الإسلامية في تنظيمها للصكوك الإسلامية وفي وضع تعريف لها.

فالصكوك الإسلامية معرفة في المادة الثانية من قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٢ على أنها: " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية المشروع تصدر بأسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من أموال لتنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق العائد لمدة محددة نشرة الإصدار وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها..".

ويعرفها قانون الصكوك الإسلامية المصري رقم ١٠ لسنة ٢٠١٣ في المادة الأولى منه على أنها: " ... أوراق مالية اسمية متساوية القيمة، تصدر لمدة محددة أو غير محددة على أساس عقد تمويل شرعي بالجنيه المصري أو بالعملة الأجنبية عن طريق الاكتتاب العام أو الخاص وتمثل حصصاً شائعة في ملكية موجوداتها وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار".

أما قانون الصكوك الإسلامية التونسي رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٣ فيعرف الصكوك الإسلامية في المادة الأولى منه على أنها: " ... أوراق مالية قابلة للتداول تمثل حصصاً شائعة ومتساوية القيمة في ملكية موجودات قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والخدمات والنقود والديون من حصيلة الاكتتاب

---

1 مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك، والتصكيك والاستثمارات العقارية، يناير ٢٠٠٩، ص ١١، متاح في الموقع: <http://www.kantakji.com/media/9375/%D9%85%D8%AA%D8%B7%D9%84%D8%A8%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D9%83%D9%81%D8%A7%D9%8A%D8%A9.pdf>

آخر زيارة للموقع بتاريخ ٢٠١٦/٧/١٠.



وتصدر في إطار عقد وفق المعايير الشرعية وعلى أساس قاعدة الغنم بالغرم".

أما قانون صكوك التمويل السوداني الصادر عام ١٩٩٥ فيميز في التعريف بين صكوك الاستثمار وصكوك التمويل ليعطي للأخيرة مفهوماً أوسع بحيث تعد صكوك الاستثمار صورة من صور صكوك التمويل. حيث ورد في المادة الثانية من هذا القانون ما نصه:

"في هذا القانون ما لم يقتض السياق معنى آخر: ... صكوك الاستثمار: يقصد بها الصكوك التي تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامي وتستخدم في أغراض استثمارية.

صكوك التمويل: وتشمل: أ- صكوك الاستثمار. ب- صكوك القرض. ج- الصكوك الخيرية.

الصك الخيري: يقصد به الوثيقة التي يتم بموجبها دفع مبلغ من المال بواسطة المكتب به تبرعاً.

صك القرض: يقصد به الوثيقة التي يدفع بموجبها المكتب المال متبرعاً بمنفعته لأجل مضروب على أن يسترد مثل أصله عدداً ونوعاً وصفة.

صك المضاربة: يقصد به الوثيقة محددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها بقصد تنفيذ مشروع استثماري ويكون قابلاً للتداول وفق أحكام هذا القانون".

أما في دولة الإمارات العربية المتحدة فلم يُسن فيها تشريع خاص بالصكوك الإسلامية<sup>1</sup>، وإنما ورد تنظيم جوانب معينة منها في نظام الصكوك

1 جدير بالإشارة أنه ورد مصطلح الصكوك باعتبارها ورقة مالية في قانون الشركات التجارية رقم ٢ لسنة ٢٠١٥، إلا أن هذا القانون لم يحدد في نصوصه ما إذا كانت تلك الصكوك صكوكاً إسلامية أم لا، حيث لم يشر إلى أنها تصدر متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بل على النقيض من ذلك يقرها في =

الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع برقم (١٦) لسنة ٢٠١٤ وهو قانون فرعي تناول بالتنظيم بشكل رئيس أحكام إدراج الصكوك الإسلامية في السوق المالي وقواعد تداولها فيه. ووفقاً للنظام المذكور تُعرف الصكوك الإسلامية بأنها: " أدوات مالية متساوية في القيمة وقابلة للتداول تمثل حصصاً في ملكية أصل أو مجموعة من الأصول، وتصدر وفقاً للشريعة."<sup>1</sup>

كما صدر عن سوق دبي المالي معيار لإصدار وتملك وتداول الصكوك، وعلى الرغم من أن هذا المعيار لا يعدو كونه نظاماً داخلياً خاصاً بسوق دبي المالي إلا أنه يعد مزجاً في أحكام الصكوك بالنظر لتضمنه أحكاماً مفصلة خاصة بالصكوك الإسلامية ملائمة لطبيعتها في جميع مراحلها. وقد وضع هذا المعيار تعريفاً لتلك الصكوك في الملحق الثاني منه وهو الآتي: " جمع (صك) وهو لغة شهادة أو وثيقة أو سند.

---

=التنظيم والمفهوم من سندات القرض التقليدية. فقد وردت الإشارة إليها ضمن تعداد الأوراق المالية في المادة الأولى من القانون المذكور وهي المادة المخصصة للتعريفات، إذ تبين المادة المذكورة أن من بين الأوراق المالية " ... السندات والصكوك وأية أدوات دين تصدرها الشركات وفقاً للنظام الذي يصدر من المصرف المركزي والهيئة". كما ورد نص مماثل في الفقرة الخامسة من المادة (٢٢٩) يقضي بأنه: " يكون إصدار السندات أو الصكوك وأية أدوات دين أخرى وفقاً للشروط والإجراءات التي يصدر بها نظام من المصرف المركزي والهيئة".

يتضح من هذين النصين أن الصكوك وفقاً لقانون الشركات التجارية الاتحادي تعد أدوات دين، ولعل من المناسب في تقديرنا لو أن المشرع الإبراهيمي خص الصكوك بنصوص معينة في قانون الشركات الاتحادي تبين تميزها عن سندات القرض التقليدية، فهي ليست كسندات القرض أداة دين إنما يفترض أنها أدوات تمويل واستثمار وفق عقد من عقود التمويل الإسلامية سوى عقد القرض، على النحو الذي سيوضح فيما يأتي من هذا البحث.

1 المادة الأولى من نظام الصكوك رقم ١٦ لسنة ٢٠١٤ الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع.

وتعرف الصكوك اصطلاحاً بأنها شهادات أو وثائق (أوراق مالية) إسمية أو لحاملها، متساوية القيمة، تمثل ملكية شائعة في أصول: أعيان أو منافع أو ديون أو نقود أو خدمات أو حقوق مالية، أو خليط من بعضها أو كلها، بشروط معينة (موجودات الصكوك)، عند إصدارها أو بعد استخدام حصيلتها بالاكتاب فيها".

وعلى الرغم من أن التعريف المتقدم يتضمن الخصيصة الرئيسة في الصكوك وهي أنها ليست سندات دين إنما سندات ملكية، إلا أن التعريف لم يكن واضحاً في دلالاته على الغرض من إصدار هذه الصكوك أو تملكها، إذ يشوبه الغموض بالنظر لنصه على أن تلك الملكية للأصول إنما هي "بشروط معينة" دون تحديد لهذه الشروط، كما أنه لم يشر إلى أن تلك الصكوك ينبغي أن تكون متوافقة في جميع أحكامها مع الشريعة الإسلامية. مع ذلك فإن من الجدير بالإشارة أن المعيار وإن لم يحدد ماهي الشروط المعينة التي أشار إليها في صلب التعريف إلا أنه تدارك ذلك بالنص عليها عند تعداد خصائص الصكوك مباشرة بعد تعريفها.

وفضلاً عن المؤسسات الإسلامية والتشريعات العربية فإن الفقه بدوره تناول بالتعريف الصكوك الإسلامية، حيث تعدد الصيغ التي وضعها الفقه لتعريف الصكوك الإسلامية وإن كانت تلك التعريفات تشترك في العناصر الأساسية للصكوك المذكورة.

إذ تعرّف من قبل جانب من الفقه على أنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة ومتساوية في موجودات معينة ومباحة شرعاً، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية، وعلى أساس المشاركة في الغنم والغرم، والالتزام بالضوابط الشرعية".<sup>1</sup>

1 د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة والاسكندرية، ٢٠٠٩، ص ١٩ - ٢٠.

ويعرفها جانب آخر من الفقه على أنها: " أوراق مالية متساوية القيمة، قابلة للتداول، تمثل ملكية ( رقة أو انتفاع ) في الأصول محل إصدارها، وتتخذ من أحكام الشريعة الإسلامية مرجعاً لها."<sup>1</sup>

وقريب من هذا التعريف تعريف آخر مفاده أن الصكوك الإسلامية هي " وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص."<sup>2</sup>

ويذهب جانب آخر الى تعريف الصكوك الإسلامية تعريفاً أكثر تفصيلاً يوضح فيه هيكلية تلك الصكوك وضوابط إصدارها بقوله: " الصكوك الإسلامية هي وثائق اسمية أو لحاملها تصدر وفق صيغة معينة من صيغ التمويل الإسلامي وعلى شكل أوراق مالية تمثل حصصاً شائعة متساوية القيمة في ملكية موجودات مشروع استثماري ضمن ضوابط الشريعة الإسلامية وتدر عائداً من هذا الاستثمار، تكون قابلة للتداول على ما يمثل الصك من ملكية في الأعيان أو المنافع أو الخدمات أو الحقوق المالية، تقوم على مشاركة حائز الصكوك في الأرباح بنسبة متفق عليها ومحددة في نشرة الإصدار، ويتحمل الخسائر بقدر قيمة الصك فقط، وله الحق في ناتج التصفية."<sup>3</sup>

- 1 محمد مبارك فضيل بصمان الرشيدى، التنظيم القانوني للصكوك التمويلية وتمييزها عن السندات " دراسة في القانون الكويتي والقانون المقارن"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، ٢٠١٣، ص ١٧.
- 2 حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، صكوك الإجارة، دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، الطبعة الأولى، إصدارات وزارة الأوقاف والسؤون الإسلامية، إدارة الشؤون الإسلامية، دولة قطر، ٢٠٠٩، ص ٨٦.
- 3 نجد عمر النجداوي، النظام القانوني لإصدار الصكوك في الأردن " دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة الإسراء، الأردن، ٢٠١٢، ص ١٥ - ١٦.

ولعل من أهم الملاحظات التي يثيرها تعريف الصكوك الإسلامية من  
مجمل ما تقدم ما يأتي:

أولاً: لم تتفق التشريعات أو الفقه على تسمية واحدة للصكوك  
الإسلامية، فمنهم من يطلق المصطلح فيكتفي بكلمة صكوك للدلالة  
عليها، ومنهم من يعرفها باسم الصكوك المالية، في حين يرجح البعض  
الأخر تسمية صكوك التمويل الإسلامي وآخرون يعتمدون مصطلح  
صكوك الاستثمار، وفي تقديرنا لا تكفي كلمة صكوك للدلالة على  
طبيعة هذه الورقة المالية، فما كلمة صكوك إلا كلمة عربية أو مغربية مرادفة  
لكلمة محررات أو وثائق<sup>1</sup>. بناء على ذلك فإن استعمال كلمة صكوك  
مطلقة يكون كقولنا أوراق أو وثائق دون بيان ماهية تلك الأوراق أو ما  
يُميّزها عن غيرها. ولذات السبب لا يعد كافياً أن يقال صكوك مالية لأنها  
تقابل مصطلح الأوراق المالية دون بيان ما يُميّزها عن غيرها من الأوراق  
المالية كالأسهم والسندات سوى أن من الشائع استعمال مصطلح  
الصكوك للدلالة على استنادها إلى أحكام الشريعة الإسلامية، ولأن  
التشريع والفقه درج على استخدام مصطلح الأوراق المالية للدلالة على  
تلك الوثائق ذات القيمة المالية التي ليس من أحكامها شرط موافقتها  
لأحكام الشريعة الإسلامية. فعند ذلك الاستعمال قيداً قيد الصكوك حيث  
وردت مطلقة، والقيد بيان، فيكون المراد بها الصكوك الإسلامية.

1 حيث أن الصك في اللغة - وجمعه صكوك وأصك وصكاك - هو كتاب" وهو  
لفظ فارسي معرب، أصله جك. ومن معانيه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، أو  
وثيقة حق في ملك ونحوه. وكانت الأرزاق تسمى صكاكا لأنها تخرج مكتوبة،  
فالصك هو الورقة، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه،  
بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره."  
حيث ورد في قاموس محيط المحيط من بين معانٍ أخرى أن "الصك" مصدر  
وكتاب الإقرار بالمال أو غيره. قيل هو عربي وقيل هو معرب جك بالفارسية  
جمعها أصك وصكوك وصكاك". انظر: بطرس البستاني، قاموس محيط المحيط،  
مكتبة لبنان ناشرون، بيروت، ١٩٩٣، مادة صكك، ٥١٤.

من جانب آخر لا يبين مصطلح صكوك التمويل الإسلامي إلا جانباً واحداً من جوانب الصكوك الإسلامية هو جانب مصدرها، فالهدف منها بالنسبة لمصدرها هو التمويل في حين أن الهدف منها بالنسبة لحاملها هو الاستثمار. فإذا إطلق عليها صكوك الاستثمار كانت مقصورة حينها على جانب حاملها دون مصدرها<sup>1</sup>.

لكل ما تقدم يرجح في تقديري تسمية هذه الأوراق المالية بالصكوك الإسلامية، فكلمة صكوك سواء أكانت عربية أم معربة ترادف كلمة الأوراق المالية، ووصفها بالإسلامية يشير إلى الخصيصة الأساسية فيها وهي أنها تتبع في أحكامها قواعد الشريعة الإسلامية، ومن بين تلك الأحكام أن تكون أدوات تمويل واستثمار بصيغ متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

**ثانياً:** يتعين في تقديرنا أن يتضمن التعريف الخصائص الأساسية التي توضح الطبيعة القانونية للصكوك الإسلامية دون الدخول في تفاصيل كثيرة، ذلك أنه بوجود التفاصيل يتجاوز التعريف دوره في تحديد المفهوم إلى بيان الأحكام التفصيلية التي ينبغي أن تتضمنها نصوص أخرى. من ذلك مثلاً تحديد ما إذا كانت تلك الصكوك إسمية أو لحاملها، وتحديد ما إذا كانت تصدر لمدة محددة أو غير محددة، وما إذا كانت قيمتها محددة بالعملة الوطنية أو بعملة أجنبية، وتحديد كيفية الإكتتاب بها وهل يكون الإكتتاب عاماً أو خاصاً، وتحديد ما ينبغي أن تتضمنه نشره الإصدار من بيانات. فتلك التفاصيل لا تدخل في تحديد المفهوم بدليل اختلاف

---

1 جدير بالإشارة أن معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك يميز بين صكوك التمويل وصكوك الاستثمار، فهما نوعان من أنواع عدة للصكوك. ويندرج تحت صكوك التمويل صكوك المراجعة والاستصناع والسلم. بينما يندرج تحت صكوك الاستثمار صكوك المضاربة والوكالة بالاستثمار والمشاركة في الربح، فضلاً عن هذين النوعين توجد صكوك الإجارة وصكوك المشاركة في الإنتاج كصكوك المزارعة والمساقاة والمغارسة. انظر البند ٢ من المعيار.

التشريعات والفقه في تحديدها، مما يؤكد أنها ليست جزءاً من ماهية تلك الصكوك. بناء على ذلك لا بد لتعريف الصكوك الإسلامية من تحديد الخصائص الأساسية لها والتي لا تكون الصكوك صكوكاً إسلامية بتخلفها، وهذه الخصائص تتمثل بتقديري بكونها؛ وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط تجاري معين، قابلة للتداول، وتتفق في أحكامها مع الشريعة الإسلامية.

وجدير بالملاحظة أن التعريف الوارد في نظام هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الامارات العربية المتحدة يتفق مع وجهة النظر هذه، إذ لا يتضمن إلا الخصائص الرئيسية للصكوك الإسلامية، مع ملاحظة أنه أطلق التسمية واقتصر على مصطلح الصكوك للدلالة على الصكوك الإسلامية، كما أنه لم يشر إلى أن الحصص التي تمثلها هذه الصكوك في ملكية الأصول هي حصص شائعة وهو ما يعد خصيصة رئيسية.

واستناداً الى تعريف الصكوك الإسلامية يمكن تحديد خصائصها التي تدخل في ماهيتها، وهو ما سيكون محل البحث في الفرع الآتي.

### الفرع الثاني

#### خصائص الصكوك الإسلامية

للصكوك الإسلامية خصائص تعبر عن ماهيتها وتحدد طبيعتها القانونية، فلا يكون الصك صكاً إسلامياً إذا انتفت إحدى تلك الخصائص. ولعل من أهم خصائص الصكوك الإسلامية ما يأتي:

- 1 ينص معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك في الملحق رقم ٢ على خصائص الصكوك الإسلامية، حيث يقضي البند ٨،٢ من الملحق المذكور بأنه: " وللصكوك خصائص تميزها عن السندات :  
- قابلة للتداول ما لم تمثل نقداً أو ديناً محضاً.  
- لا تمثل ديناً لحاملها في ذمة مصدرها عند إصدارها.  
- يعتمد إصدارها على عقد من العقود الشرعية، وتفصل نشرة إصدارها وعقودها حقوق والتزامات أطرافها وتتميز بأنها:

## أولاً: إنها وثائق متساوية القيمة

الصكوك الإسلامية أوراق مالية تشترك مع غيرها من الأوراق المالية في أنها تصدر بمجموعات ذات أرقام متسلسلة وقيمة واحدة<sup>1</sup>. وهذا ما يجعلها صورة خاصة من صور الملكية الشائعة من حيث إنها أداة للتمويل والاستثمار. فهدف إصدارها جمع الأموال اللازمة لتمويل مشروع معين أو نشاط استثماري معين وجذب المدخرات لتمويل طويل الأجل، من خلال تمثيل أصول معينة بتلك الصكوك وحث المستثمرين على الاكتتاب فيها لتكون حصيلة الاكتتاب رأس مال المشروع.

وتشير أغلب تعريفات الصكوك لهذه الخصيصة. ومنها التعريف الوارد في نظام الصكوك الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع وكذلك التعريف الوارد في معيار سوق دبي المالي السابق الإشارة إليهما.

والحكمة من جعل قيمة الصكوك واحدة في كل إصدار هي تحقيق المساواة بين حملة الصكوك في الحقوق والالتزامات التي تترتب على الصك. إذ يتعين أن يتساوى حاملو الصكوك في النصيب المقرر لكل منهم من الأرباح عن كل صك يحملونه، وكذلك حقهم في موجودات المشروع عند تصفيته. كما تتعين مساواتهم في الالتزامات التي تترتب على ملكيتهم

- 
- =
- هي وثائق اسمية أو لحاملها، تصدر بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في ملكية ما تمثله من موجودات اسمية أو لحاملها.
  - يشترك حاملها في أرباح الموجودات التي تمثلها وفي ناتج التصفية بنسبة ما يملكه من صكوك، ويتحمل الخسائر أن وجدت بنسبة ما يملكه طبقاً لقاعدة "الغنم بالغرم".
  - إن قابليتها للاسترداد والتداول تخضع لشروط تداول ما تمثله من موجودات.
  - تصدر لمدة محددة تسترد أو تطفأ بعدها أو في أثنائها، أو تصدر لمدة غير محددة.
- 1 د. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية، الأردن، المجلد ٢١، العدد ١، ٢٠١٣، ص ٥٤.



للمصكوك كتحمّل الخسائر أو تحمّل تبعة تملكهم لحصة شائعة في موجودات المشروع أو النشاط الاستثماري.

**ثانياً: أنها تمثل ملكية حصة شائعة في موجودات معينة.**

تتميز الصكوك الإسلامية بأن حاملها يملك حصة شائعة في موجودات معينة، وهذه الموجودات قد تكون أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات أو نقوداً أو ديوناً أو خليطاً من ذلك، وهو ما يطلق عليه الأصول المدرة للدخل<sup>١</sup>، والعائد الذي يحصل عليه حاملو الصكوك الإسلامية هو عائد استثمار تلك الموجودات. وبما أن حاملي الصكوك الإسلامية شركاء على الشيوع في ملكية تلك الموجودات فإن للحامل فضلاً عن حقه في العائد حقاً في تلك الموجودات عند تصفيتها، ويتحمّل في الوقت ذاته المخاطر التي تلحق بتلك الموجودات والتبعات المترتبة على ملكيته فيها كتبعية الهلاك أو هبوط القيمة. وهذا ما يجعل ربح الصك الإسلامي مشروعاً ومتوافقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية حيث يبنى هذا الربح على مبدأ الغنم بالغرم أو "الخراج بالضمنان" المعروف في القواعد المالية الإسلامية<sup>٢</sup>.

1 الشيخ محمد علي التسخيري، الصكوك المعاصرة وحكمها، بحث مقدم الى منظمة المؤتمر الاسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، ص ٢. متاح على الموقع: <http://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx> آخر زيارة للموقع بتاريخ ١٧/٦/٢٠١٦.

2 نجد عمر النجدأوي، مرجع سابق، ص ٢٦ - ٢٧ د. اشرف محمد دوابة، مرجع سابق، ص ٢٢ - ٢٣؛ القاضي الشيخ محمد تقي العثماني، الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدم الى الدورة العشرين لمجمع الفقه الإسلامي، ص ٣، متاح في الرابط الآتي:

<http://www.kantakji.com/media/8028/m191.pdf>  
د. وليد خالد الشايحي، د. عبد الله يوسف الحجي، صكوك الاستثمار الشرعية، بحث مقدم الى مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية - معالم الواقع وآفاق المستقبل، المجلد الثالث، كلية القانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة، ١٥ - ١٧ / مايو / ٢٠٠٥، ص ٩١٨ - ٩١٩.

## ثالثاً: أنها صكوك قابلة للتداول

يقصد بالتداول بمفهوم عام نقل الحق من شخص إلى آخر، وفي ميدان الأوراق المالية، يقصد بالتداول نقل ملكية الورقة المالية والحق الثابت فيها إلى الغير في سوق ثانية سوى سوق الإصدار وهي سوق الأوراق المالية. فهل الصكوك الإسلامية قابلة للتداول وفق هذا المفهوم شأنها شأن الأوراق المالية الأخرى كالأسهم والسندات التقليدية؟

تجدر الإشارة إلى أن القوانين التي تناولت بالتنظيم أحكام الصكوك الإسلامية لم تشر جميعها إلى هذه الخصيصة صراحة، فالقانون التونسي<sup>1</sup> والقانون الإماراتي<sup>2</sup> ينصان صراحة في تعريفهما للصكوك على أنها "قابلة للتداول"، في حين لم يشر القانون السوداني إلى أن مثل هذه الصكوك قابلة للتداول وتبعه في نهجه القانونين الأردني والمصري.

إلا أن عدم النص على قابلية الصكوك للتداول لا ينفي بتقديرنا هذه الخصيصة عن الصكوك. فالصكوك تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات معينة، وحاملها يعد مالكا والأصل أن حق الملكية يعطي صاحبه حق التصرف. وتأكيداً على ذلك ينص معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك على أنه: "لا يجوز أن ينص في نشرة إصدار الصكوك أو عقودها على أنه ليس لحملة الصكوك حق الرجوع، ولو مجتمعين على موجودات الصكوك أو التصرف فيها تصرف الملاك شرعاً وقانوناً، بل يجب النص على أن هذا الحق ثابت لهم."

- 1 انظر المادة الأولى من قانون الصكوك الإسلامية التونسي رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٣.
  - 2 انظر المادة الأولى من نظام الصكوك الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع لدولة الإمارات العربية المتحدة.
- وانظر المادة ٨،٢ من الملحق ٢ الخاص بالتعريفات من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك.

## رابعاً: أنها متوافقة في أحكامها مع قواعد الشريعة الإسلامية

لعل من أهم خصائص الصكوك الإسلامية والتي استمد منها وصفها أنها تخضع لأحكام الشريعة الإسلامية وتتوافق معها في كل مراحلها، بدءاً من إصدارها واستثمار حصيلتها وتداولها وتوزيع عوائدها وحتى انتهائها وإطفاء قيمتها.

وعلى الرغم من أن الأحكام التي تخضع لها الصكوك الإسلامية ليست واحدة من حيث إنها أنواع، وكل نوع منها يخضع لأحكام تختلف تبعاً لاختلاف الصيغة التي صدر الصك على أساسها، كأن تخضع صكوك السلم لأحكام عقد السلم، وصكوك الإجارة لأحكام عقد الإجارة، وصكوك المضاربة لأحكام القراض أو المضاربة، إلا أن هناك ضوابط عامة تخضع لها جميع الصكوك الإسلامية. فأياً كانت الصيغة التي صدر الصك على أساسها فإن هذه الصيغة يتعين أن تكون إحدى صيغ التمويل الإسلامي كالإجارة والمضاربة ونحو ذلك. كما ينبغي أن يكون المشروع أو النشاط الذي يتم تمويله بحصيلتها جائزاً شرعاً، فلا يجوز أن تستخدم حصيلة صكوك المضاربة مثلاً لإنشاء بنك ربوي أو لإنشاء مصنع لإنتاج الخمور. وإذا كانت الصكوك بحسب الأصل قابلة للتداول مثل سواها من الأوراق المالية فإن هذا التداول بدوره يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية.

وبالمثل ينبغي أن تتوافق أحكام إطفاء قيمة الصكوك مع الشريعة الإسلامية، فمثلاً لا يصح الاتفاق على ضمان مصدر الصكوك قيمة الصكوك لأصحابها وردها اليهم عند نهاية مدة الاستثمار دون تحملهم مخاطر الخسارة، لأن المفترض وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية أن يتحمل

حامل الصك تبعة ومخاطر هذا النشاط وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم. فهو ليس دائماً ربوياً كما هو الحال مع حامل سند القرض.

### المطلب الثاني

#### هيكل الصكوك الإسلامية وموقع حامل الصك فيه

وفقاً لما سبق تعد الصكوك الإسلامية أداة تمويل وأداة استثمار في الوقت ذاته، فهي أداة تمويل بالنسبة لمصدرها، الذي يمكن أن يكون شخصاً من أشخاص القانون العام كاللولة أو شخصاً من أشخاص القانون الخاص كالشركات. إذ يتمثل الهدف من إصدارها بالنسبة للمصدر بالحصول على السيولة النقدية التي يحتاجها لتمويل البدء بنشاط تجاري، فيتم إصدار الصكوك وطرحها للاكتتاب لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس المال اللازم للقيام بهذا النشاط، كما يمكن أن يكون هدف المصدر من إصدارها تمويل توسيع نشاط تجاري قائم أو تطويره، فتكون حصيلتها مورداً جديداً يغطي تلك النفقات المستجدة. وإصدار الصكوك في كل الأحوال يتم وفق صيغة من صيغ التمويل الإسلامي. من جانب آخر تعد الصكوك أداة من أدوات الاستثمار بالنسبة لحاملها. إذ يتمثل الهدف من الاكتتاب بالصكوك الإسلامية بالأمل في الحصول على ربح ينتج عن استثمار حصيلتها في نشاط تجاري معين، وهو ربح جائز ومشروع بالنظر لتوافق أحكام تلك الصكوك والمشروعات المرتبطة بها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وعلى الرغم من أن المصدر والحامل هما الطرفان الرئيسان في عملية إصدار الصكوك الإسلامية والمراحل المختلفة التي تمر بها إلا أن هذه العملية تضم في الغالب أطرافاً آخرين يعد وجودهم جوهرياً لضمان حقوق حاملي الصكوك. ولتحديد هيكل الصكوك الإسلامية وموقع حامل الصك فيه وعلاقته بالأطراف المتعددين، يتعين أن نبين المراحل التي تمر بها الصكوك ودور كل طرف فيها وموقع حامل الصكوك في كل منها.

## الفرع الأول إصدار الصكوك

إذا كانت الصكوك الإسلامية أداة من أدوات التمويل والاستثمار، فإن من البديهي أن يسبق إصدار الصكوك مرحلة تمهيدية يتم فيها تحديد المشروع المطلوب إنجازه أو تطويره وتحديد رأس المال أو المبلغ اللازم لتمويل المشروع المذكور وإعداد دراسة الجدوى، ومن ثم تحديد عدد الصكوك التي سيتم إصدارها لتكون حصيلتها مصدر تمويل المشروع، وتحديد الإجراءات اللازم اتخاذها والأطراف التي ستدخل في عملية إصدار الصكوك. ولا بد في هذه المرحلة من وجود هيئة شرعية للتأكد من توافق الصكوك والمشروع الذي تمويله مع أحكام الشريعة الإسلامية.

فإذا ما تمت المرحلة التمهيدية تلك ابتدأت عملية إصدار الصكوك ومن ثم طرحها للاكتتاب. والذي يتولى عملية الإصدار هو المصدر وهو الشخص الذي سيستخدم حصيلة الاكتتاب في مشروع معين بصيغة استثمار متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ويمكن أن يطلق عليه أيضاً (التمول أو طالب التمويل). ولما كان لحاملي الصكوك حصة شائعة في ملكية موجودات تتمثل بأعيان أو منافع أو خدمات أو نقود أو ديون أو

1 د. عبد الباري مشعل، الصكوك: حكم ضمان الطرف الثالث، وضمنان القيمة الاسمية والعائد والضمان بعوض، والتعهد بشراء الصكوك مع تغير العين، ص ٤، ورقة عمل مقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة العشرين، الجزائر، ١٣ - ١٨ / سبتمبر / ٢٠١٢، متاح على شبكة الانترنت على الموقع : <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2012/12/%D8%B9%D8%A8%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%A8%D8%A7%D8%B1%D9%8A-%D9%85%D8%B4%D8%B9%D9%84-%D8%A8%D8%AD%D8%AB-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%83%D9%88%D9%83.doc>

آخر زيارة للموقع بتاريخ ٢٠١٦/٩/٤.

خليط منها فإن المصدر ينبغي أن يكون مالكا للأصول التي يتم تحويلها الى صكوك أو له حق التصرف فيها ، وهو ما تؤكد عليه المادة الأولى من نظام الصكوك الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الامارات العربية المتحدة حيث تنص على أن المصدر هو : " أي شخص اعتباري ( شركة أو صندوق أو كيان قانوني آخر ) يتم إصدار الصكوك على أصل مملوك له أو له حق التصرف فيه ."

ومن الجدير بالملاحظة أن المعيار الشرعي رقم ١٧ الخاص بصكوك الاستثمار والصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، يكيّف الإصدار على أنه عقد بين مصدر الصكوك والمكتسبين فيها<sup>١</sup> ، وهو عقد من عقود الاستثمار الشرعية ، بناء على ذلك تترتب عليه جميع آثار العقد الذي يصدر الصك على أساسه<sup>٢</sup> .

وكان ينبغي تكييف الاكتتاب ، وليس الإصدار ، على أنه عقد بين مصدر الصكوك والمكتسبين ، ذلك أن الإصدار تصرف إرادي منفرد سابق على العقد الذي يربط المصدر بحامل الصك ، وأن حامل الصك لا دخل له في اتخاذ المصدر قرار الإصدار أو إتمام إجراءاته ، بل ينفرد المصدر في ذلك . وقد تتم عملية الإصدار ولا يتبعها الاكتتاب بالصكوك فتتقضي عملية إصدار الصكوك دون وجود لعلاقة قانونية بين المصدر وحامل الصك . وسندنا في ذلك نص الفقرة الأولى من المادة (٢٢٩) من قانون

---

1 انظر الفقرة ٤/١/٥ من المعيار ١٧ ، ونصها : " طرفا عقد الإصدار هما مصدر الصكوك والمكتسبون فيها ."

2 أنظر الفقرة ١/١/٥ من المعيار ١٧ التي تنص على أنه " يجوز إصدار صكوك لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية . " ، وكذلك الفقرتين ٣/١/٥ التي تقضي بأنه : " تترتب على عقد الإصدار جميع آثار العقد الذي يصدر الصك على أساسه ، وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك . " . والفقرة ٥/١/٥ وتنص على أن : " تتحدد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وفق نوع العقد وصفته الشرعية ..."

الشركات التجارية الاتحادي الذي يقضي بأنه : "يجوز للشركة أن تصدر سندات أو صكوكاً قابلة للتداول سواء كانت قابلة أو غير قابلة للتحويل الى أسهم في الشركة بقيمة متساوية لكل إصدار".

كذلك ما تنص عليه المادة (٢٣٠) من القانون المذكور التي تقضي بأنه : " ... يشترط لإصدار السندات أو الصكوك ما يأتي : ١ - صدور قرار خاص من الجمعية العمومية ، ويجوز لها تفويض مجلس الإدارة في تحديد موعد إصدار السندات أو الصكوك على أن لا يتجاوز سنة من تاريخ الموافقة على التفويض. ٢ - استيفاء رأس المال كاملاً من المساهمين ونشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن سنة مالية على الأقل ما لم يكن الإصدار مكفولاً من الدولة أو أحد البنوك العاملة فيها".

وعلى الرغم من أن الصكوك المذكورة في النص ليست صكوكاً إسلامية بالضرورة وأيضاً على الرغم من أن النصين أعلاه لا يغطيان جميع حالات إصدار الصكوك إذ يقتصران على الحالة التي يكون المصدر فيها شركة مساهمة ، إلا أنهما يبينان وبشكل واضح أن الإصدار تصرف يتخذه المصدر وفق إجراءات معينة ليس لحامل الصك دور فيها.

وكجزء من عملية إصدار الصكوك يقوم المصدر بإعداد نشرة الاكتتاب وهي " مستند طرح الصكوك للاكتتاب " ، الذي يتضمن بيانات معينة تتعلق في مجملها بالصكوك المطروحة والموجودات التي تمثلها والمشروع الذي ستستثمر حصيلتها فيه والعقد الذي تصدر الصكوك على أساسه والذي يمثل صيغة من صيغ التمويل الإسلامي كالإجارة أو السلم أو المضاربة والأطراف المتدخلين في عملية التمويل والاستثمار والتأكيد على توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية وتحديد نسبة الأرباح

---

1 انظر المادة الأولى من نظام الصكوك الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة.

التي يحصل عليها حامل الصك وتحمله بالمقابل غرم الاستثمار في حال  
تعره.

وتعد نشرة الاكتتاب مبدأ للعلاقة القانونية بين مصدر الصكوك  
وحاملها، وهي مترددة بين كونها إيجاباً أو دعوة إلى التعاقد، وذلك  
يتوقف على تحديد الطبيعة القانونية لنشرة الاكتتاب، فهي من حيث  
اشتمالها على كافة العناصر التي يحتاجها المكتتب للتعبير عن إرادته بقبول  
مطابق هي إيجاب، كما في عرض السلع مع بيان أسعارها، ومن ثم  
ينعقد العقد بمجرد الاكتتاب في المدة المحددة له، ويكون المصدر بذلك في  
حالة إيجاب ملزم في تلك المدة<sup>2</sup>. أما إذا كان ما ورد في نشرة الاكتتاب أو ما  
تحده طبيعة التعامل أو نص قانوني أو تنظيمي يجعل من الاكتتاب تعبيراً  
يحتاج إلى سياقات تلحقه للاعتداد به فتعدّ النشرة عندئذ دعوة إلى التعاقد،  
وكذلك عند ورود الشك على أن التعبير الأول قاطع في دلالة على توجه  
الإرادة إلى إبرام العقد بمجرد صدور التعبير الثاني المطابق لها، ويعدّ

- 1 انظر النموذج الاسترشادي لنشرة طرح الصكوك للاكتتاب العام الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة (F-1-1) حيث تتضمن نصاً حرفياً يجب وضعه في نشرة الاكتتاب، ورد فيه: "إن الغاية الرئيسية من إعداد هذه النشرة هو إطلاع المستثمرين على كافة المعلومات الأساسية التي يمكن أن تساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشأن الاستثمار في السندات / الصكوك الإسلامية المطروحة، ويتعين على كل مستثمر قبل تقديم طلب الاكتتاب أن يتفحص ويدرس بعناية ودقة كافة البيانات التي تتضمنها نشرة الاكتتاب هذه وكذا النظام الأساسي للشركة المصدرة ليقرر فيما إذا كان من المناسب أن يستثمر في هذه السندات / الصكوك الإسلامية من عدمه ...".
- 2 تنص المادة 1/134 من قانون المعاملات المدنية: "يعتبر عرض البضائع والخدمات مع بيان المقابل إيجاباً".
- 3 تنص المادة 139 من قانون المعاملات المدنية: "1- إذا عين ميعاد للقبول التزم الموجب بالبقاء على أيجابه إلى أن ينقضي هذا الميعاد. 2- وقد يستخلص الميعاد من ظرف الحال أو من طبيعة المعاملة".
- 4 جاء في المادة 2/134 من قانون المعاملات المدنية الاتحادي: "أما النشر والإعلان وبيان الأسعار الجاري التعامل بها وكل بيان آخر متعلق بعروض أو بطلبات موجهة للجمهور أو للأفراد فلا يعتبر عند الشك إيجاباً وإنما يكون دعوة إلى التعاقد".



المكتب على الصك عندئذٍ موجباً يحتاج إيجابه إلى قبول المصدر لانعقاد العقد، من حيث إن تعبيره عن إرادته وقع أولاً، والتعبير الأول يعدّ إيجاباً. أما التعبير الثاني المطابق له فيعدّ قبولاً، وينعقد العقد من تاريخ القبول طبقاً للقواعد العامة ما لم يرد دليل على خلافه<sup>١</sup>.

وقد حسم المعيار الشرعي رقم ١٧ الخاص بصكوك الاستثمار هذا التردد بحسب ما قضت به الفقرة ٧/١/٥ منه، ونصها: "تمثل نشرة إصدار الصكوك الدعوة التي يوجهها مصدرها إلى المكتسبين، ويمثل الاكتتاب في الصك الإيجاب. أما القبول فهو موافقة الجهة المصدرة، إلا إذا صرّح في نشرة الإصدار أنها إيجاب فتكون حينئذٍ إيجاباً ويكون الاكتتاب قبولاً". فقضت بأن الأصل في النشرة أنها دعوة موجهة من المصدر إلى الجمهور، وأن الاستثناء أن تكون إيجاباً، وذلك يثبت بتصريح في النشرة أنها إيجاب.

وكذلك أخذ بهذا التكييف قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٣٠ الخاص بسندات المقارضة، حيث يقضي بأنه: "يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عنه الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة...".

كما تؤكد على ذلك المادة الأولى من نظام الصكوك الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع التي تعرف الاكتتاب العام في صكوك التجزئة بأنه: "طرح صكوك التجزئة للجمهور داخل الدولة بموجب دعوة عامة للاكتتاب فيها وفقاً لنشرة الاكتتاب".

- 1 تنص المادة ١٣١ من قانون المعاملات المدنية: "الإيجاب والقبول كل تعبير عن الإرادة يستعمل لإنشاء العقد وما صدر أولاً فهو إيجاب والثاني قبول".
- 2 تنص المادة ١٣٠ من قانون المعاملات المدنية: "ينعقد العقد بمجرد ارتباط الإيجاب بالقبول مع مراعاة ما قد يقرره القانون من أوضاع معينة لانعقاده".

ومع ذلك يبقى بتقديرنا حكم خاص بهذه الواقعة هو إلزام المصدر ببقائه على نشرة الاكتاب وما تضمنته من شروط وحقوق والتزامات المدة المحددة للاكتاب من حيث إنه تصرف بالإرادة المنفردة<sup>1</sup>، وأنه لا يملك سحبها إلا بالطريقة التي تم نشرها بها، اعتباراً بأنها موجهة إلى الجمهور الذي نشأ له حق بالاكتاب<sup>2</sup>.

بناء على ما تقدم فإنه يعد طلب الاكتاب بعدد معين من الصكوك إيجاباً من المتقدم لطلب الاكتاب موجهاً الى مصدر الصكوك، ولا يعد العقد بينهما منعقداً إلا بعد قفل باب الاكتاب ونجاحه وقبول المصدر الذي يعبر عنه بالإعلان عن نجاح الاكتاب أو بتخصيص الصكوك لأصحابها، فيكون ذلك بمثابة قبول لطلبات الاكتاب وتاماً للعقد بينهما بتوافق إرادتي طرفيه.

وإذا كانت العلاقة بين المصدر وحامل الصك علاقة عقدية في جميع الأحوال إلا أن العقد المبرم بينهما ليس من طبيعة واحدة في جميع الأحوال، لأن الصكوك الإسلامية والاستثمار بموجبها يمثل صيغة من صيغ التمويل الإسلامي وهي صيغ متعددة. فقد تكون صيغة التمويل بموجبها ممثلة بعقد بيع عين مؤجرة أو موعود باستئجارها فتكون العلاقة بينهما علاقة بائع بمشتر، فيكون "المصدر لتلك الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، والمكاتبون فيها مشترون لها، وحصيلة الاكتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على

---

1 تنص المادة ٢٧٨ من قانون المعاملات المدنية: "إذا استوفى التصرف الانفرادي ركنه وشروطه فلا يجوز للمتصرف الرجوع فيه ما لم ينص القانون على غير ذلك".

2 قياساً على ما ورد في المادة ٢/٢٨١ من قانون المعاملات المدنية بشأن الوعد الموجه للجمهور، وفيها: "وإذا لم يعين الواعد أجلاً للقيام بالعمل جاز له الرجوع في وعده بإعلان للكافة"، أي بنفس الطريقة التي تم فيها إعلان الوعد للجمهور.

الشيوع بغنمها وغرمها وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم".<sup>1</sup>، مثلما يمكن أن تكون ممثلة بعقد مشاركة يكون فيها "المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها، ويستحقون حصتهم في أرباح الشركة إن وجدت".<sup>2</sup> كما قد يكون العقد مضاربة فتسري على العلاقة العقدية بينهما أحكام عقد المضاربة حيث يكون "المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت".<sup>3</sup>

وقد يتدخل في هذه المرحلة من يعرف بوكيل الإصدار، حيث ينبى المصدر شخصاً آخر ليتولى مباشرة عملية إصدار الصكوك ومتابعة إجراءاتها نيابة عنه مقابل أجر أو عمولة متفق عليها بين الطرفين، وتسري على العلاقة بينهما أحكام عقد الوكالة بأجر، أما العلاقة بين وكيل الإصدار وحاملي الصكوك فهي علاقة الوكيل بالغير المتعاقد معه، حيث يقتصر دور وكيل الإصدار على مرحلة إصدار الصكوك والاكتتاب

- 1 البند ١/٥/١/٥ من المعيار الشرعي رقم ١٧.
- 2 البند ٦/٥/١/٥ من المعيار الشرعي رقم ١٧.
- 3 البند ٧/٥/١/٥ من المعيار الشرعي رقم ١٧. وما تم ذكره في متن البحث أمثلة على صيغ التمويل وطبيعة العقد الذي يمكن أن يبرم بين المصدر وبين حامل الصك.
- 4 د. بأسل الشاعر، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، بحث مقدم الى مؤتمر الصكوك وأدوات التمويل الإسلامي الذي نظمته كلية الشريعة والدراسات الإسلامية في جامعة اليرموك، إربد- الأردن، خلال الفترة ١٢ - ١٣/١٣/٢٠١٣، ص ٤١٠ د. وليد خالد الشايحي، د. عبد الله يوسف الحجبي، مرجع سابق، ص ٩٢١.

بها، فإذا تمت هذه المرحلة تنصرف آثار الإصدار والاكتاب به من حقوق والتزامات الى طرفيه المصدر وحامل الصك.

### الفرع الثاني

#### مرحلة الاستثمار

بعد قفل باب الاكتاب ومجازه تبدأ مرحلة جديدة في العلاقة بين مصدر الصكوك وحاملها، إذ أن عقد التمويل الإسلامي يعد مبرماً مما يعني وجوب تنفيذه من قبل الطرفين بحسب ما تم الاتفاق عليه وبما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وتعد مرحلة الاستثمار مرحلة جوهرية إذ يتحقق من خلالها الهدف من إصدار الصكوك الإسلامية بالنسبة لكل أطرافها. وهي تضم في طياتها العديد من المراحل والاجراءات شأنها في ذلك شأن أي استثمار آخر. فإذا كان الهدف من إصدار الصكوك هو تمويل مشروع أو نشاط تجاري معين من حصيلة الصكوك فإن الخطوة الأولى في ذلك هي تجميع حصيلة الصكوك. بناءً على ذلك فإن أداء قيمة الصكوك من قبل حاملها يعد التزاماً جوهرياً في ذمته وأياً كان نوع الصكوك الإسلامية أو صيغة عقد التمويل الإسلامي المزمع اعتمادها. ولم يحدد المشرع الإماراتي ما إذا كان يتعين على حامل الصك أداء قيمته فوراً أم أن بالإمكان تقسيط قيمته، وما هي المدة التي يتعين أن تسدد قيمة الصكوك خلالها. لذا فإن الأمر متروك لاتفاق الطرفين وحسبما ورد في نشرة الإصدار باعتبارها تضم شروط العقد المبرم بين الطرفين. فإن لم يرد اتفاق على طريقة الوفاء فإن القواعد العامة تقضي بضرورة تنفيذ الالتزامات التعاقدية، إي فور ترتب الالتزام في ذمة المدين نهائياً.

1 تنص المادة ١/٣٥٩ من قانون المعاملات المدنية: "يجب أن يتم الوفاء فوراً بمجرد ترتب الالتزام نهائياً في ذمة المدين ما لم يوجد اتفاق أو نص قانوني يقضي بغير ذلك".

وفي مقابل المبلغ النقدي الذي يدفعه حامل الصك يتم نقل ملكية جزء من موجودات المشروع له تتناسب وقيمة الصكوك، لأن من أهم خصائص الصكوك الإسلامية أنها تمثل حصة شائعة في موجودات معينة، فهي تمليك حقيقي لحامل الصك في موجودات حقيقية. فمصدر الصكوك ملزم بأن ينقل ملكية الموجودات أو حصة فيها إلى حاملي الصكوك ويتم تثبيت ذلك في سجلات المشروع. ويترتب على نقل الملكية لحامل الصك حقه في التصرف بحصته في الموجودات وتحمله غرم ملكيتها وتبعية هلاكها<sup>1</sup>. وإذا كان كل حامل لصك يملك حصة شائعة في الموجودات فإن مجمل حملة الصكوك هم شركاء على الشيوع فيما بينهم في تلك الموجودات<sup>2</sup>. وحيث أن حاملي الصكوك شركاء ولهم مصالح مشتركة، لذا يمكن أن ينتظموا في هيئة واحدة، وتعمل هيئة حاملي الصكوك على تمثيلهم ومتابعة مصالحهم لدى الجهات المتعددة<sup>3</sup>. والهيئة المذكورة في حال وجودها ليست طرفاً جديداً يضاف إلى أطراف الصكوك الإسلامية لأنها مكونة من حاملي الصكوك أنفسهم.

إلا أن حاملي الصكوك وعلى الرغم من انتظامهم في هيئة معينة قد تعوزهم الخبرة أو الوقت اللازم لإدارة واستثمار الموجودات التي أصبحت مملوكة لهم بموجب اكتتابهم بتلك الصكوك، لذا يكون من المناسب أن يعهدوا بهذه المهمة إلى شخص آخر، وهذا الشخص يطلق عليه "مدير

1 د. باسل الشاعر، الضوابط الشرعية لصكوك المضاربة، ص 5. بحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع:

<http://www.kantakji.com/media/9551/168.pdf> آخر زيارة

للموقع بتاريخ ٢٠١٦/٧/١١.

2 د. فؤاد محيسن، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة - الإمارات العربية المتحدة، ٢٦ - ٣٠ أبريل، ٢٠٠٩، ص ٤٩.

3 د. باسل الشاعر، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، مرجع سابق، ص ١٠.

الإصدار". وإدارة الموجودات واستثمارها من قبل مدير الإصدار قد يكون على أساس عقد الوكالة أو عقد المضاربة، فهو في علاقته بحاملي الصكوك مالكي الموجودات إما وكيل عنهم بأجر معلوم يُستحق في جميع الأحوال أي سواء تحققت أرباح أم لم تتحقق أو مضارب يتولى نشاط الإدارة مقابل نسبة معينة من الأرباح. وليس هناك ما يمنع من أن يكون مدير الإصدار هو مصدر الصكوك ذاته<sup>1</sup>. وليس في ذلك ما يهدد مصالح حاملي الصكوك لأنه بحسب الأصل شريك معهم في المشروع الذي تمثله الصكوك، لذا لا خشية من تفرطه بمصالحهم. كما يمكن أن يتدخل في هذه المرحلة من يُعرف بـ "أمين الإصدار" أو "أمين الاستثمار" وهو بدوره يمثل حاملي الصكوك إذ يراقب أداء مدير الإصدار ولا سيما في الحالة التي يكون فيها هو مصدر الصكوك ذاته، كما يتولى قبض مستحقات حاملي الصكوك منه تمهيداً لتوزيعها عليهم<sup>2</sup>.

وتوجب بعض القوانين مثل قانون الصكوك الإسلامية المصري<sup>3</sup> أن تتم عملية الاستثمار ويتم المشروع من خلال شخص أو كيان قانوني

---

1 أ.د. محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والخصص والصكوك، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة - الإمارات العربية المتحدة، ٢٦ - ٣٠ أبريل، ٢٠٠٩، ص ١٣. متاح على شبكة الانترنت في الموقع: <http://www.kantakji.com/media/7941/m100.pdf>

2 د. رضا سعد الله، الصكوك الإسلامية: مدخل عام، ص ١٣. بحث متاح على شبكة الانترنت في الرابط:

<http://www.kantakji.com/media/175704/sukuk-introduction-ge%CC%81ne%CC%81rale-.pdf> آخر زيارة

للموقع بتاريخ ١١/٧/٢٠١٦

3 المرجع السابق، ص ١٣؛ د. وليد خالد الشايجي، د. عبد الله يوسف الحججي، مرجع سابق، ص ٩٢٢.

4 المادة (٥) من قانون الصكوك الإسلامية المصري رقم ١٠ لسنة ٢٠١٣.

مستقل عن المصدر. وفي هذه الحالة يظهر طرف جديد هو الشركة ذات الغرض الخاص أو الكيان ذو الغرض الخاص بحسب الأحوال. ولعل الغرض الرئيسي من وجود هذه الشركة أو هذا الكيان هو حماية مصالح حاملي الصكوك، حيث يتم من خلالها فصل المشروع الذي تمثله الصكوك عن اللمة المالية لمصدر الصكوك .

### الفرع الثالث

#### انتهاء المشروع وإطفاء الصكوك

الغرض من الصكوك الإسلامية على النحو المبين آنفاً هو التمويل واستثمار حصيلتها في مشروع معين، وحيث إن هذا المشروع سياتي بتنفيذه وإنجازه لذا فإن من المنطقي أن يسترد من رأس المال ماله. وهذا الحكم تطبيق سليم لأحكام عقد المضاربة في حال كون الصكوك الإسلامية صكوك مضاربة حيث يسترد رب المال مال المضاربة، كذلك الحال في شأن صكوك المشاركة حيث يسترد الشريك قيمة مساهمته في رأس المال بانتهاء الشركة. ولا يختلف الأمر فيما يتعلق بالصبيغ الأخرى من الصكوك الإسلامية كصكوك الإجارة أو السلم، فملكية الموجودات لم تكن إلا بنية الاستثمار والحصول على الأرباح مدة زمنية معينة، لذا فإن مال هذا الاستثمار إلى الانتهاء والتصفية إما بانتهاء المشروع وتنفيذه أو بانتهاء المدة المحددة ابتداء.

وقيمة الموجودات التي تمثل الصكوك الإسلامية ملكيتها تتكون من القيمة الاسمية للصك، وهي تلك القيمة التي دفعها حاملو الصكوك الإسلامية ابتداء عند الاكتتاب بالصكوك، كما تتضمن أيضاً الأرباح التي تولدت من استثمار تلك القيمة. وحيث إن الأرباح يتم في الغالب توزيعها بشكل دوري خلال مدة الاستثمار فإن المتبقي عند التصفية وإطفاء الصكوك يمثل قيمة الصك ذاته من خلال قيمة تلك الموجودات.

وعند تقويم الموجودات أو تنضيضها فإن قيمتها قد تكون معادلة للقيمة الاسمية التي دفعها حاملو الصكوك عند الاكتتاب بها أو أقل منها أو تزيد عليها. فإذا كانت أقل فإن هذا يشير إلى أن المشروع آل إلى خسارة، أما إذا كانت قيمتها عند تقويمها أعلى من قيمتها الاسمية فهذا يشير إلى تحقق ربح. وحيث إن الاستثمار في الصكوك الإسلامية يقوم على مبدأ الغنم بالغرم لذا فإن على حاملي الصكوك بصفتهم مالكي الموجودات تحمل الغرم والخسارة في حال وقوعها.

### المطلب الثالث

#### تمييز المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية من المراكز القانونية التي تشبهه

تشارك الصكوك الإسلامية مع سواها من الأوراق المالية كالأسهم وسندات القرض التقليدية في بعض الخصائص، ولا سيما أن هدف حامل الصكوك الإسلامية لا يختلف عن هدف حامل السهم أو السند التقليدي، حيث يهدف كل منهم إلى استثمار مدخراته والحصول على ربح مادي. كما لا يختلف الصك الإسلامي عن السهم والسند في أنه مثلهما وسيلة لتمويل نشاط تجاري معين. إلا أن الصك الإسلامي يتميز عن سواه من الأوراق المالية بخصائص معينة، ويتميز بناء عليها مركز حامل الأوراق المالية الأخرى. بناء على ذلك فقد تم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين تميز في أولهما بين المركز القانوني لحامل الصك والمركز القانوني لحامل السهم، وتتميز في الفرع الثاني بين المركز القانوني لحامل الصك والمركز القانوني لحامل سند القرض.

### الفرع الأول

#### التمييز بين المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية والمركز القانوني لحامل الأسهم

تتمثل أهم أوجه التمييز بين المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية والمركز القانوني لحامل الأسهم فيما يأتي:



**أولاً:** يعد حامل السهم شريكاً في شركة متمتعة بالشخصية الاعتبارية، إذ يمثل السهم نصيب المساهم في رأس مال الشركة، أما حامل الصك فليس بالضرورة شريكاً لأن الصكوك الإسلامية تصدر بصيغ تمويل متعددة تعد المشاركة أحدها، إذ يمكن أن تكون صيغة التمويل إجارة فيكون حامل الصك موجراً، كما يمكن أن تكون مرابحة فيكون حامل الصك في المركز القانوني للبائع، أو مضاربة فيكون حامل الصك رب المال وهكذا<sup>1</sup>.

**ثانياً:** ينبني على كون حامل السهم شريكاً في الشركة حقه في المشاركة في إدارتها، يستوي في ذلك تولي منصب إداري معين فيها كأن يكون مديراً أو عضواً في مجلس إدارة الشركة أو يشارك في الإدارة من خلال التصويت على القرارات بصفته شريكاً أو عضواً في الجمعية العمومية للشركة، كما يحق له بهذه الصفة أيضاً الرقابة على عمل المدير أو مجلس الإدارة وله حق الإطلاع على دفاتر الشركة ووثائقها. أما حامل الصك فليس له أن يسهم في إدارة الشركة أو يتدخل فيها، فهو ليس بشريك في الشركة وإن كان شريكاً في ملكية أصولها، ويسري هذا الحكم حتى على الحالة التي تتخذ فيها الصكوك صيغة التمويل بالمشاركة أو المضاربة حيث يتولى المضارب وفقاً لأحكام عقد المضاربة إدارة المشروع، وإن كان هذا لا يمنع حاملي الصكوك من تشكيل هيئة منهم ترعى مصالحهم وتحمي حقوقهم في مواجهة المضارب فيما يتعلق بتنفيذ المشروع الذي تم تمويله من حصيلة الصكوك<sup>2</sup>.

**ثالثاً:** حامل السهم له حق شخصي تجاه الشركة أثناء حياتها، فالحصة التي يقدمها المساهم تصبح ملكاً للشركة وجزءاً من رأسمالها

---

1 د. أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ٢٥.  
2 د. أحمد جابر بدران، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، الجزء الأول، مجلة المسلم المعاصر، المجلد ٣٨، العدد ١٥٢، ٢٠١٤، ص ١٦٩-١٧٠.

ويعطى المساهم أسهماً مقابلها، فالسهم منقول معنوي لأنه يمثل حقوق الشريك تجاه الشركة وليس حق ملكية لأنه لا يعد مالاً للحصة التي قدمها، وحيث إن السهم يمثل نصيباً في رأس مال الشركة لذا فإنه يبقى ما بقيت الشركة قائمة حتى وإن انتقلت ملكيته إلى شخص آخر، لأن الأصل هو ثبات رأس المال، فلا تُردُّ قيمة السهم إلا عند انقضاء الشركة وتصفيته<sup>١</sup>، فإذا ما خضعت الشركة للتصفية كانت موجوداتها بعد سداد ديونها مملوكة على الشيوع للمساهمين فيها، لذلك فإن الأسهم تعطي صاحبها حقاً شخصياً أثناء حياة الشركة يتحول إلى حق عيني بصفته ملكية شائعة عند تصفيته<sup>٢</sup>، إذ يعد الشركاء في الشركة خلفاً عاماً لها. في مقابل ذلك فإن ما يقدمه حامل الصك لا يعد جزءاً من رأسمال الشركة بل هو تمويل خارج الميزانية. والصك يمثل ملكية موجودات معينة أو مشروع معين، وطالما أن الصكوك ليست جزءاً من رأس المال لذا فإن الأصل أن يتم إطفائها أثناء حياة الشركة، إذ تحدد للصكوك مدة زمنية معينة يتم إطفاء الصكوك بانتهائها أو خلالها، ويصبح حامل الصك دائناً للشركة باسترداد قيمتها. وهكذا فإن الصك يعطي حامله حقاً عينياً أثناء حياة الشركة ويتحول إلى حق شخصي عند تصفيته<sup>٣</sup>.

### الفرع الثاني

#### التمييز بين المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية والمركز القانوني لحامل السندات

تشارك الصكوك الإسلامية مع السندات التقليدية أو كما تسمى أحياناً بسندات القرض بخصائص معينة. فكلّاً من الصك والسند ورقة

- 1 د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٦٩، د. عبد الله بن محمد المطلق، الصكوك، مجلة البحوث الإسلامية (المملكة العربية السعودية)، العدد ١٠٠، السنة ٢٠١٣، ص ٣٥٤-٣٥٥.
- 2 محمد مبارك فضيل بصمان الرشيد، مرجع سابق، ص ٢٣.
- 3 د. عصام حنفي محمود، صكوك التمويل والاستثمار، بدون ناشر وبدون مكان النشر أو سنة النشر، ص ٤٦.

مالية قابلة للتداول الهدف من إصدارها الحصول على التمويل اللازم لمشروع معين وهو تمويل جماعي، حيث تطرح كل من الصكوك والسندات للاكتتاب على الجمهور، إلا أنها تفتقر عنها بخصوصيات جوهرية مما يجعل المركز القانوني لحامل الصك مختلفاً تماماً عن المركز القانوني لحامل السند. ولعل أهم ما يقوم بينهما من فروق يتمثل بالآتي:

**أولاً:** حق حامل الصك تجاه المصدر هو حق عيني إذ أن له حق ملكية على موجودات المشروع، والعقد الذي يربط بينهما الذي بموجبه يمتلك حامل الصك حصة في الموجودات يختلف باختلاف صيغة التمويل المتفق عليها فقد يكون عقد أجرة أو مضاربة أو مشاركة أو غير ذلك من صيغ التمويل المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. أما حامل السند فحقه تجاه الشركة أو المؤسسة التي تصدر السندات هو حق شخصي، فهو دائن لها بقيمة السند، والعقد الذي يربط بينهما هو عقد قرض.

**ثانياً:** يستحق حامل الصك عائداً معيناً يتمثل بربح أو غلة بنسبة معينة متفق عليها، وهذا الربح يختلف صورته باختلاف طبيعة العقد الذي يربط المصدر بحامل الصك، فقد يكون الربح أجرة الموجودات كما في صكوك الإجارة أو ربح المضاربة في صكوك المضاربة أو الثمن في صكوك السلم، وهذا العائد يتأثر بنتائج أعمال الشركة، فكلما حققت الشركة

1. أ. د. سمير عبد الحميد رضوان، صكوك السندات، بحث مقدم الى دورة الاقتصاد للشرعيين ( النقود والمؤسسات المصرفية)، خلال الفقرة من ١ - ٥/ابريل/٢٠١٢، ص ٥.

د. محمد فخري صويلح، قراءة في قانون الصكوك الإسلامية الأردني في ضوء المعيار الشرعي للصكوك وقانون الصكوك المصري، بحث مقدم الى مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، الذي نظمته كلية الشريعة والدراسات الإسلامية في جامعة اليرموك، إربد- الأردن، خلال الفترة ١٢ - ١٣ / نوفمبر/٢٠١٣، ص ٦. متاح على شبكة الانترنت على الموقع <http://www.kantakji.com/media/9556/272.pdf> آخر زيارة للموقع بتاريخ ١٢/٧/٢٠١٦.

أرباحاً أكبر كلما كان العائد الذي يحصل عليه حاملو الصكوك أكبر. ومثلما يكون حامل الصك نصيب في الغنم الذي يحققه المشروع متمثلاً بالأرباح والعوائد فإنه يتحمل أيضاً الغرم متمثلاً بالخسارة التي يتعرض لها المشروع أو الشركة. أما حامل السند فإنه يتوقع الحصول على عائد يتمثل بصيغة واحدة هي الفوائد المتفق عليها، ونسبتها تُسند إلى القيمة الاسمية للسند لا إلى الأرباح التي يحققها المشروع. وهو يستحق هذه الفوائد بغض النظر عن الربح الفعلي أو الخسارة التي حققها المشروع<sup>1</sup>.

**ثالثاً:** تستحق القيمة الإسمية للسند في مواعيد الاستحقاق المتفق عليها، ولا ترتبط هذه المواعيد بمدة حياة المشروع الذي تستخدم حصيلة السندات لتمويله، أما الصكوك فتستحق قيمتها الإسمية في مواعيد معينة ترتبط في الغالب بالمشروع الذي أصدرت من أجل تمويله لأن الصك يمثل ملكية شائعة في المشروع المذكور. فإذا تمت تصفية المشروع فإن الحاملي السندات أولوية على حاملي الصكوك في استيفاء القيمة الإسمية لسنداتهم لأن قيمة السندات ديون على المشروع يتعين الوفاء بها وما تبقى من موجودات ترد إلى مالكيها وهم حاملو الصكوك، فإذا لم تكف الموجودات لسداد ديون المشروع عند تصفيته فذلك معناه أن المشروع مُني بخسارة، وتلك الخسارة يتحملها حاملو الصكوك لأنها غرم استثمارهم<sup>2</sup>.

1 د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ٢٠١٤، ص ٢٤؛ محمد مبارك فضيل بصمان الرشيد، مرجع سابق، ص ٢١؛ د. الصوفي ولد الشيباني، التمويل عن طريق الصكوك الإسلامية، مجلة الفقه والقانون المقارن، العدد ٣٤، ٢٠١٥، ص ١٠؛ د. عصام خلف العنزي، صكوك المشاركة - دراسة شرعية تطبيقية عملية، بحث منشور في مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، تصدر عن مجلس النشر العلمي في جامعة الكويت، العدد ١٠٠، المجلد ٣٠، ٢٠١٥، ص ٤٣٧.

2 د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٧٠؛ د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك - ما لها وما عليها، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٥، ص ١٨٤.

## المبحث الثاني

### مفهوم الحق في الربح وكيفية تعديده

بيننا في المبحث الأول أن الهدف من إصدار الصكوك الإسلامية هو تمويل نشاط أو مشروع تجاري معين وتحقيق ربح من ورائه، كما بينا أن هدف حامل الصكوك الإسلامية من الاكتتاب بها هو الاستثمار في نشاط متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتحقيق ربح من ذلك. عليه فإن من أهم حقوق حاملي الصكوك الإسلامية هو الحق في الحصول على عائد الاستثمار أو غنم الموجودات التي تمثلها تلك الصكوك.

ولاهمية هذا الحق فقد نصت عليه قوانين الصكوك الإسلامية ونظمت بعض أحكامه بنصوص أمرة، من ذلك قانون الصكوك المصري إذ جاء في المادة ١٢ منه: " يجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب ما يأتي : ... د. النص على مشاركة مالك الصك في الربح والخسارة، بحسب نوع وطبيعة الصك، وذلك بنسبة ما يملكه من صكوك. ... ط. طريقة توزيع الأرباح المتوقعة للمشروع أو النشاط. "

كذلك فعل قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني، إذ نص المادة ٩/ج منه على أنه: " تحدد النسبة المستحقة من العائد المتوقع للملكي صكوك التمويل الإسلامي وفقاً لنشرة الإصدار. "

وفي ذات الاتجاه تقضي المادة ٨ من قانون الصكوك الإسلامية التونسي، وفيها: " ... ويجب أن تتضمن وثيقة إصدار الصكوك على الأقل البيانات التالية: ... النسبة المتوقعة للأرباح ... "

ومثل ذلك المادة ١٧ من قانون صكوك التمويل السوداني الصادر عام ١٩٩٥، حيث قضت بالآتي: " يتم طرح صكوك التمويل بواسطة الجهة المصدرة بموجب نشرة إصدار ويجب أن تشمل هذه النشرة الى جانب أي متطلبات أخرى حسبما تحدده اللوائح المعلومات الآتية: ... ح - نسبة توزيع الأرباح بالنسبة لصكوك المضاربة وصكوك الاستثمار الأخرى... "

كذلك ورد نص مماثل في معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك، حيث يقضي البند (٣.٢) من المعيار المذكور بالآتي: " تعد نشرة الإصدار بالتنسيق مع اللجنة الشرعية والجهات ذات العلاقة وتتضمن ما يأتي: ... ٣.٢.٧ - النص على مشاركة مالك الصك في الربح والخسارة، بحسب نوع وطبيعة الصك (وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية)، وذلك بنسبة ما يملكه من صكوك... ٣.٢.١٢ - طريقة توزيع الأرباح المتوقعة وتحمل الخسائر للمشروع أو النشاط...".

وقبل قوانين الصكوك الإسلامية، تناولت المعايير الشرعية وقرارات مجمع الفقه الإسلامي الخاصة بالصكوك الإسلامية بالتنظيم الأحكام الشرعية للربح الناشئ عن الاستثمار بموجب صكوك إسلامية. وتلك الأحكام يتعين إتباعها في أي تنظيم قانوني للصكوك الإسلامية لأن من أهم خصائص هذه الأخيرة أنها متوافقة في جميع مراحلها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ومن أجل تقصي أحكام هذا الحق لا بد من تحديد مفهوم الربح وكيفية تحديده. عليه فقد قسمنا هذا المبحث إلى مطلبين، يتناول الأول مفهوم الربح، ويبحث الثاني في كيفية تحديده.

### المطلب الأول

#### مفهوم الربح الناشئ عن استثمار حصيلة الصكوك الإسلامية

بيننا فيما سبق أن صكوك التمويل الإسلامي تتميز بأنها تمثل ملكية شائعة في موجودات معينة تمثل أصول مشروع معين، وهذه الموجودات قد تكون أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات أو نقوداً أو ديوناً أو خليطاً من كل ذلك أو بعضه، وهو ما يطلق عليه الأصول المدرة للدخل، حيث يتم استثمار هذه الموجودات رغبة في الحصول على ربح أو غلة<sup>1</sup>، وهكذا فإن

1. يتمثل الفرق بين الربح والغلة في أن الربح ما يكون في مال التجارة وينتج من تفاعل العمل ورأس المال من ذلك شراء عين بقصد التجارة والربح وبيعها بما يزيد على الثمن الأول أو استثمار عين بقصد الربح والتجارة وتأجيرها للغير بزيادة، أما الغلة فهي ثمناء في مال التجارة أيضاً غير أن هذا الثمناء يكون قبل =

العائد الذي يحصل عليه حاملو الصكوك الإسلامية هو الربح أو الغلة الناتجة عن استثمار تلك الموجودات. لذا فإن من أهم ما يميز عائد الصكوك الإسلامية أنه " ناتج عن استثمار موجوداتها، وليس ديناً في ذمة منشئ الصكوك ولا التزاماً عليه".<sup>1</sup>

ويقصد بالعائد بشكل عام الزيادة على قيمة الموجودات التي تنجم من استثمار تلك الموجودات وفق صيغة من صيغ الاستثمار الإسلامية.<sup>2</sup> وحتى يتبين وجود زيادة على قيمة الموجودات من عدمه لا بد من أن يجري تقويم للموجودات وهو ما يطلق عليه في الفقه الإسلامي التنضيف. والتنضيف قد يكون حقيقياً وذلك ببيع موجودات المشروع وتحويلها الى نقد وقبض الدين، وقد يكون التنضيف حكماً وبموجبه يتم تقويم الموجودات بالنقد بالقيمة المعادلة دون بيعها أو تحويل ملكيتها. وعند تقويم الموجودات أو تنضيضها فإن قيمتها قد تكون معادلة للقيمة الاسمية التي دفعها حاملو الصكوك عند الإكتتاب بها أو أقل منها أو تزيد عليها. فإذا كانت أقل فإن هذا يشير الى أن المشروع آل الى خسارة، أما إذا كانت

- 
- =التصرف فيها وذلك إما بزيادة قيمتها أو بتفرض الأصل مثل ثمر النخل أو ولد الماشية. (د. علي عبد الستار علي حسن، الأرباح التجارية من منظور الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١١، ص ١٨ - ٢٢).
- 1 انظر البند (٤.٤) من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك.
  - 2 الهدف من الموجودات في الصكوك الإسلامية هو الربح والتجارة لذا فإن الزيادة في قيمتها تكون ربحاً أو غلة، إذ لا يكون للزيادة هذا المفهوم إذا كان القصد من الموجودات الاقتناء فقط لا التجارة، لأن الزيادة في هذه الفرض في حال تحققها كما لو تمت إجارة هذه الموجودات تسمى فائدة. (د. علي عبد الستار علي حسن، مرجع سابق، ص ٢١).
  - 3 د. عبد الستار بن عبد الكريم أبو غدة، التعهدات الصادرة من مصدر الصكوك لحاملها، بحث مقدم الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي التي أقامتها مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي للبنك الأهلي السعودي، ص ٧١، البحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع:

<http://www.kantakji.com/media/9523/6674.pdf>

قيمتها عند تقويمها أعلى من القيمة الاسمية للصكوك فهذا يشير إلى تحقق ربح، إلا أن الربح الظاهر إما أن يكون ربحاً رأسمالياً أو ربحاً دورياً، فالأول أي الربح الرأسمالي هو ما يتحقق عند ارتفاع القيمة السوقية لموجودات المشروع، فهو مرتبط بحق الملكية وليس ناشئاً عن الاستثمار، لذا فإنه يكون حقاً لحاملي الصكوك بصفته المالكين للموجودات ولا حق لمصدر الصكوك أو مديرها فيه طالما لم يكن أي منهما شريكاً في ملكية موجودات المشروع. ومثل هذا النوع من الربح يخرج عن مفهوم الربح المقصود في هذا البحث، أما النوع الثاني فهو الربح الدوري ويتمثل في العائد الذي تغلّه تلك الموجودات. فهو ربح ترتب على استثمار الموجودات.

وجدير بالإشارة أنه وبحسب العقد المبرم بين الطرفين، مصدر الصكوك وحاملها، يتحدد حق كل منهما في العائد ومقداره. فقد يكون العائد حقاً لحاملي الصكوك وحدهم، كما هو الحال في صكوك الإجارة، إذا كانت الأعيان المؤجرة ملكاً لحاملي الصكوك فقط فلهم الحق في العائد الذي يترتب عليها والذي يتمثل بالأجرة. أما مصدر الصكوك أو مديرها فإنه يستحق أجراً مقطوعاً في حال توليه إدارة الموجودات ويحتسب هذا الأجر ضمن مصروفات الاستثمار، وقد يكون لكل من حاملي الصكوك ومصدرها أو مديرها نسبة معينة من الربح المتحقق، كما في حالة صكوك المشاركة التي يملك بموجبها الموجودات كل من حاملي الصكوك ومصدرها أو صكوك المضاربة التي يقدم فيها مصدر الصكوك أو المضارب جهده مقابل نسبة معينة من الربح.

وحيث إن الموجودات تتخذ أكثر من صورة، كذلك صيغ استثمارها، فإن العائد له أكثر من صورة. ولعل من أهم صور الموجودات وعوائدها ما يأتي:

1. د. أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ١١٣.



## أ: الأعيان

يمكن أن تكون الموجودات التي تستثمر حصيلة الاكتتاب فيها عبارة عن أعيان معينة، والصكوك التي تستثمر في أعيان ليست نوعاً واحداً بل تتنوع وتعدد بحسب طبيعة العقد الذي تقوم عليه، ومن أمثلة تلك الصكوك ما يأتي:

### ١- صكوك الإجارة:

بموجب هذا النوع من الصكوك يشتري المكتتبون بحصيلة الصكوك الإسلامية عيناً مؤجرة أو موعوداً باستئجارها من مصدر الصكوك. فالصدر بائع للعين وحاملو الصكوك مشتررون ومن ثم مالكون لها على الشيوع. فيكون لهم غنمها وعليهم غرمها. ويتمثل غنمها أو العائد بقيمة أجره تلك العين<sup>١</sup>.

### ٢- صكوك السلم:

وفقاً لصكوك السلم يشتري المكتتبون عيناً موصوفة في الذمة، ثمها هو حصيلة الاكتتاب بصكوك التمويل الإسلامي، وفي هذا النوع من الصكوك يكون مصدرها هو بائع العين الموصوفة في ذمته، فيلتزم بتسليمها إلى المكتتبين في الأجل المحدد في مقابل ما قبضه معجلاً من حصيلة الاكتتاب، وبذلك تنتقل ملكية العين إلى حاملي الصكوك على الشيوع. ويستطيع هؤلاء بيع تلك العين بثمن أعلى من ثمن شرائها، ولو قبل قبضها بحسب ما تقضي به القواعد العامة<sup>٢</sup>، أو يبيع عين أخرى بنفس المواصفات بسلم مواز بثمن أعلى من ثمن شرائها. وفي كلتا الحالتين يتمثل عائد صكوك السلم بالفرق بين ثمن شراء سلعة السلم وثنم بيعها<sup>٣</sup>.

1 د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٧٨.

2 تنص المادة ٥٧١ من قانون المعاملات المدنية: "يجوز للمشتري أن يتصرف في المبيع المسلم فيه قبل قبضه".

3 د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٠٠؛ د. مفتاح صالح، رجال فاطمة، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، بحث مقدم =

في هذا النوع من الصكوك يتم تعيين حصيلة الاكتتاب ثمناً لعين يتم تصنيعها، فهي عين موصوفة في الذمة تصبح بعد تصنيعها مملوكة لحاملي الصكوك على الشبوع. فمصدر هذه الصكوك هو الصانع أو المنتج لسلعة أو عين معينة يحصل على قيمة الصكوك ويلتزم بتصنيع العين وفقاً للمواصفات المتفق عليها، ويلتزم بتسليمها في الأجل المتفق عليه. وبما أن ملكية العين أضحت لحاملي الصكوك فإن لهم غنمها وعليهم غرمها، وغنمها أو عائدها يمكن أن يتحقق ببيع تلك العين ولو قبل قبضها بثمن يزيد على ثمن أو كلفة تصنيعها، فيكون العائد هو الفرق بين المبلغين، كما يمكن أن يتحقق هذا العائد ببيع عين لها ذات المواصفات في استصناع مواز، بأن يكون لحاملي الصكوك صفة المستصنع في عقد الاستصناع الأول، ثم يتم إبرام عقد استصناع ثانٍ يكون فيه حاملو الصكوك في مركز الصانع ولكن بكلفة أو ثمن أعلى من الثمن أو الكلفة التي تمت تغطيتها بحصيلة الصكوك. فإذا سلم المصدر العين المتفق على تصنيعها قام حاملو الصكوك أو من يمثلهم بتسليمها إلى المستصنع في العقد الثاني.

= إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة فرحات عباس - سطيف، ٥- ٦/مايو/٢٠١٤، ص ٧. متاح على شبكة الانترنت على الموقع : <http://eco.univ-setif.dz/uploads/ff.pdf> آخر زيارة بتاريخ ٢٠١٦/٦/١٢.

- 1 نجد عمر النجداوي، مرجع سابق، ص ٢٠.
- 2 د. علي علي غازي تفاع، إشكالية تحديد أرباح الصكوك الإسلامية: رؤية فقهية معاصرة، بحث مقدم إلى الندوة العالمية الخامسة عن الفقه الإسلامي في القرن الحادي والعشرين، قسم الفقه وأصول الفقه في الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، ٢٠١٤، ص ١٥٨.

#### ٤ - صكوك المراجعة

يتم إصدار صكوك المراجعة من قبل مالك عين معينة أو من واعد بشراء عين معينة، وهدفه من إصدار الصكوك هو الحصول على ثمن العين أو الحصول على التمويل اللازم لشراء هذه العين، فتكون حصيلة الصكوك ثمن شراء تلك العين من أجل بيعها مرة أخرى مراجعة، فحاملو الصكوك مشتركون لتلك العين ومالكون لها ويمثل الصك الذي يحمله كل منهم حصة شائعة في ملكية هذه العين، فإذا تم بيعها يكون لكل منهم حصة شائعة في ثمنها. فالموجودات في هذا النوع من الصكوك تتمثل بعين من الأعيان. أما عائد صكوك المراجعة فيتمثل بالفرق بين ثمن شراء العين و ثمن بيعها مراجعة<sup>1</sup>.

يلاحظ مما تقدم أن الأعيان التي تستثمر فيها حصيلة الصكوك قد تكون أعياناً موجودة مثلما يمكن أن تكون أعياناً موصوفة في الذمة أي غير موجودة عند إصدار الصكوك قابلة للوجود في الزمن المستقبل، يلتزم مصدر الصكوك بتسليمها لحاملي الصكوك في الأجل المحدد.

**ب: منافع الأعيان**

قد ينصب حق حاملي الصكوك عند اكتسابهم بالصكوك على منفعة عين من الأعيان دون ملكية ذات العين. ولعل من أبرز صور هذا النوع من الصكوك صكوك الإجارة التي يكون مصدرها مستأجراً لعين من الأعيان وليس مالكا لها سواء كانت تلك العين موجودة أو موصوفة في الذمة أي أنها ستوجد في المستقبل مع تعيينها تعييناً نافياً للجهالة بتحديد مواصفاتها. فالمصدر في هذا الفرض يملك منفعة تلك العين فيقوم بإصدار صكوك بقيمة تلك المنفعة، فيحصل المكتتبون جراء اكتسابهم بتلك الصكوك على منفعة تلك العين<sup>2</sup>، فهم في الواقع مستأجرون من الباطن، فيكون لهم

1 د. مفتاح صالح، رحال فاطمة، مرجع سابق، ص ٦.

2 د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٧٨.

الحق بإعادة إجارة العين المذكورة بأجرة أعلى، فيكون العائد في هذا  
الفرض متمثلاً بالفرق بين الأجرتين. ومن صور هذا الفرض أيضاً حق  
الانتفاع، فيكون المصدر هو صاحب حق الانتفاع فيطرح الحق للاكتتاب،  
ومعلوم أنّ حق الانتفاع يمنح المنتفع سلطتي الاستعمال والاستغلال مدة  
الحق<sup>1</sup>. وهو يشبه الإيجار إلا أنّ الفروق بينهما تقع من حيث إنّ حق  
الانتفاع حق عيني بينما الإيجار حق شخصي.

### ج: الخدمات

قد تتخذ الموجودات التي تمثلها الصكوك الإسلامية صورة خدمات  
معينة. فمصدر هذا النوع من الصكوك هو شخص يقدم خدمة معينة مقابل  
أجر كأن يكون مثلاً جامعة تقدم خدمة التعليم أو مستشفى تقدم خدمات  
العلاج، فيقوم بإصدار صكوك إسلامية تكون حصيلتها مقابلاً لتلك  
الخدمات، فيصبح حاملو الصكوك مالكين للخدمات المذكورة، ولهم  
بصفتهم مالكين لها غنمها وعليهم غرمها، ويتمثل غنمها أو العائد في هذا  
الفرض بالعروض الذي يتم الحصول عليه في مقابل تقديم هذه الخدمة  
للجمهور، كالأقساط التي يدفعها الطلبة للجامعة للحصول على خدمة  
التعليم أو أجرة العلاج التي يدفعها المرضى للمستشفى للحصول على  
العلاج<sup>2</sup>.

### د: خليط من الأعيان والمنافع والخدمات والديون

تكون الموجودات خليطاً من الأعيان والمنافع والخدمات والديون أو  
بعضاً من ذلك في صيغ المشاركة بشكل عام. ولعل من أهم أمثلتها ما  
يأتي:

1 تنص المادة ١٣٣٣ من قانون المعاملات المدنية: "الانتفاع حق عيني للمنتفع  
باستعمال عين تخضع للغير واستغلالها ما دامت قائمة على حالها"، وتنص المادة  
١٣٣٧ منه: "ثمار الشيء المنتفع به من حق المنتفع مدة الانتفاع".

2 د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٧٩.

بموجب هذا النوع من الصكوك يتخذ الاستثمار صيغة عقد المضاربة بين مصدر الصكوك وحاملها. فمصدر الصكوك مضارب يقدم عمله وجهده وحاملو الصكوك هم رب المال، وحصيلة الصكوك هي رأس مال المضاربة. وتسري على العلاقة بينهما أحكام عقد المضاربة، حيث يستثمر مصدر الصكوك حصيلة الاكتتاب في مشروع معين يتم إصدار الصكوك لإنشائه أو تمويله، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات المضاربة التي قد تشمل أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات أو نقداً أو ديوناً، وحصة شائعة في ثمن تلك الموجودات بعد بيعها. ووفقاً لأحكام المضاربة يتم الاتفاق على أن يكون لطرفي المضاربة المضارب ورب المال حصة في الربح الناتج عن استثمار رأسمالها حيث يتم تحديد مقدار هذا الربح بنسبة شائعة لكل منهما. بناء على ذلك يتمثل العائد في هذا النوع من الصكوك بالنسبة لحاملها بحصة شائعة من ربح استثمار موجودات المضاربة<sup>١</sup>. والأصل أن المضارب لا يشارك رب المال في رأس المال اعتباراً بأنه مختص بالعمل والسعي لتحقيق الربح<sup>٢</sup> إلا إذا أجاز رب المال أو القانون أو العرف للمضارب خلط ماله مع رأس مال المضاربة<sup>٣</sup>.

- 1 د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٥٥.
- 2 تنص المادة ٦٩٣ من قانون المعاملات المدنية: "شركة المضاربة عقد يتفق بمقتضاه رب المال على تقديم رأس المال، والمضارب بالسعي والعمل ابتغاء الربح".
- 3 تنص المادة ٧٠٣ من قانون المعاملات المدنية: "١. يجب أن يشترك كل من المضارب ورب المال في الربح وذلك بالنسبة المتفق عليها في العقد فإن لم تعين قسّم الربح بينهما وفقاً لما يجري به العرف وإن لم يوجد قسّم مناصفة. ٢. وإذا جاز للمضارب خلط ماله مع رأسمال المضاربة قسّم الربح بنسبة رأس المال فيأخذ المضارب ربح رأسماله ويوزع ربح مال المضاربة بين المتعاقدين على الوجه المبين في الفقرة الأولى". ومعلوم أن نسبة الأرباح يجب تحديدها في نشرة الاكتتاب فلم يبق مجال لحكم عدم تعيينها الوارد في الفقرة الأولى. أما الفقرة الثانية فأفادت جواز أن لا تشكل حصيلة الاكتتاب كل رأسمال المضاربة لإمكان اشتراك المضارب بحصة شائعة فيه.

## ٢- صكوك الوكالة بالاستثمار:

تقترب صكوك الوكالة بالاستثمار من صكوك المضاربة في أن مصدر هذه الصكوك يستثمر حصيلتها في القيام بمشروع معين فتكون حصيلة الصكوك هي رأس مال المشروع في حين لا يقدم مصدرها الا عمله وجهده، وأنه يعدّ وكيلاً عن حاملي الصكوك كما المضارب، إلا أن وكالته عن حاملي الصكوك تسري عليها أحكام عقد الوكالة بأجر بخلاف المضارب، فلا يستحق مصدر الصكوك نسبة من الربح كما هو شأن المضارب إنما يستحق أجراً محدداً أو نسبة من رأس المال المستثمر. ويمثل الصك في هذا النوع من الصكوك حصة شائعة في ملكية موجودات المشروع محل الوكالة، التي يمكن أن تكون أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات أو ديون أو خليط منها أو من بعضها. وبما أن حاملي الصكوك هم أصحاب المشروع لذا فإنهم يستحقون عائده المتمثل بالربح الناتج عن استثمار موجودات المشروع.

## ٣- صكوك المشاركة:

وفقاً لصكوك المشاركة فإن مصدرها هو مالك مشروع قائم يرغب في الحصول على التمويل اللازم لتطويره، أو شخص يرغب في إنشاء مشروع جديد وبحاجة الى أن يشاركه شخص في إقامة هذا المشروع حيث يعوزه رأس المال الكافي لذلك، فيقوم بإصدار صكوك تمويل إسلامي ليستخدم حصيلتها في تطوير مشروعه القائم أو إنشاء المشروع الجديد. وهكذا فإن العلاقة بين مصدر الصكوك وحاملها تأخذ صفة الشركة وتسري عليها

- 1 تنص المادة ٦٩٥ من قانون المعاملات المدنية: "١. يثبت للمضارب بعد تسليم رأس المال إليه ولاية التصرف فيه بالوكالة عن صاحبه. ٢. ويكون المضارب أميناً على رأس المال وشريكاً في الربح".
- 2 د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٦١-٣٦٣.

أحكام عقد الشركة. إذ تكون حصيلة الصكوك في هذا الفرض جزءاً من رأس مال ذلك المشروع، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات الشركة التي تشمل أعياناً ومنافع أعيان وديون أو خدمات<sup>١</sup>. وبناء على عقد الشركة بين الطرفين يتم تقسيم الربح الناتج عن هذا المشروع بين مصدر الصكوك وحاملها. ففي صكوك المشاركة كما في صكوك المضاربة يتمثل عائد حاملي الصكوك بحصة شائعة من ربح المشروع.

#### ٤- صكوك المزارعة:

يأخذ التمويل والاستثمار بموجب صكوك المزارعة صيغة عقد المزارعة، وهو بمفهوم عام "عقد استثمار أرض زراعية بين صاحب الأرض وآخر يعمل في استثمارها على أن يكون المحصول مشتركاً بينهما بالحصص التي يتفقان عليها"<sup>٢</sup>.

والمصدر في هذه الصكوك هو أحد طرفي عقد المزارعة، وقد يكون هو مالك الأرض الصالحة للزراعة إلا أنه يرغب في الحصول على تمويل لزراعتها فيصدر صكوك التمويل الإسلامي لتغطي حصيلتها تكاليف الزراعة، ويكون حاملو الصكوك في هذا الفرض في مركز المزارع، أي الذي يقدم العمل في استثمار الأرض بنفسه أو بغيره. وقد يكون مصدر الصكوك هو المزارع الذي يرغب باستثمار أرض زراعية صالحة للزراعة فيقوم بإصدار صكوك مزارعة من أجل الحصول على التمويل اللازم لشراء الأرض، فيكون المكتسبون بهذه الصكوك مالكيين للأرض بحصيلة صكوكهم. وفي الفرضين أي سواء كان المصدر هو صاحب الأرض أو المزارع يتم الاتفاق على اقتسام المحصول بينه وبين حاملي الصكوك بحسب

1. د. أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ٣٧ - ٣٨؛ د. أحمد جابر بدران، مرجع سابق، ص ١٨٢؛ محمد عمر النجد اوي، مرجع سابق، ص ٢١ - ٢٢.
2. انظر المادة (٨٠٩) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.

الاتفاق بينهم<sup>١</sup>. فالصكوك وفقاً للفرض الأول تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات المزارعة سوى الأرض، مثل آلات الزراعة ومدخلاتها كالبنذر والسماد، وفي الزرع بعد ظهوره وفي ثمنه بعد بيعه. أما في الفرض الثاني الذي يكون فيه مصدر الصكوك هو المزارع فإن الصكوك تمثل حصة شائعة في الأرض وفي الزرع بعد ظهوره وفي ثمنه بعد بيعه. ويتمثل العائد الذي يحصل عليه حاملو الصكوك في الفرق بين كلفة الزراعة أو قيمة الأرض التي تم تحويلها من حصيد الصكوك وثمر الزرع بعد بيعه.

#### ٥- صكوك المساقاة

يحكم العلاقة بين مصدر صكوك المساقاة وحاملها عقد المساقاة، وهو على النحو الذي يعرفه به قانون المعاملات المدنية الاتحادي لدولة الإمارات العربية المتحدة: "عقد بين عامل ومالك شجر أو زرع على أن يقوم العامل بخدمة الشجر أو الزرع مدة معلومة في نظير جزء شائع من غلته".<sup>٢</sup>

وكما في صكوك المزارعة<sup>٣</sup> أي سواء كان المصدر هو صاحب الشجر أو الزرع أو كان هو المساقى فإنه يجب اقتسام الغلة بينه وبين حاملي الصكوك بحسب الاتفاق بينهم. فالصكوك وفقاً للفرض الأول تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات المساقاة سوى الشجر أو الزرع، مثل الآلات والمعدات اللازمة لرعاية الشجر وتلقيحه وتقليمه، وفي المحصول بعد ظهوره وفي ثمنه بعد بيعه<sup>٤</sup>. أما في الفرض الثاني الذي يكون فيه مصدر

- 1 د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٨٨ - ٣٨٩.
- 2 المادة (٨٢٢) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.
- 3 تنص المادة ٨٣٤ من قانون المعاملات المدنية: "تسري أحكام المزارعة على المساقاة في ما لم تتناوله النصوص السابقة".
- 4 د. أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ٤٣ - ٤٤؛ د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٩٥. ما لم يتفق على خلاف الآتي فإن النفقات التي تبذل في خدمة الشجر وثمر الغلة وجودتها والحفاظة عليها إلى أن تدرك، كالتسقي =



الصكوك هو المساقى فإن الصكوك تمثل ملكية شائعة لحاملها في الشجر والزرع، وفي غلتها. ويتمثل العائد الذي يحصل عليه حاملو الصكوك في الفرق بين كلفة المساقاة أو قيمة الشجر أو الزرع التي تم تمويلها من حصيلة الصكوك والغلة أو ثمن الشجر أو الزرع بعد بيعه.

#### ٦- صكوك المغارسة

تشبه صكوك المغارسة صكوك المزارعة وصكوك المساقاة من حيث إنها من صكوك المشاركة في الانتاج الزراعي. فالمغارسة هي "إعطاء شخص أرضه لمن يفرس فيها شجراً معيناً من عنده على أن يكونا شريكين في الأرض والشجر بنسبة معلومة إذا بلغ الشجر قدراً معيناً من النماء قبل أن يثمر".

فالمغارسة عقد طرفاه صاحب أرض زراعية ومغارس، وهو من يفرس فيها أصولاً ثابتة من نخيل أو شجر. فخرج بهذا القيد الزرع سواء أكان موسميّاً أم سنويّاً. وحكم العقد أنّ الأرض والشجر إذا بلغ قدراً معيناً من النمو قبل أن يثمر يكونا مملوكين لهما على الشيوع بالنسبة المتفق عليها.

---

= وتلقيح الشجر وتقليمه، فإنها تكون على المساقى. أما الأعمال الثابتة، وهي التي لا تتكرر كل سنة، كحفن الآبار وإقامة مستودعات لحفظ الغلة فهي على صاحب الشجر أو الزرع، كذلك عليه نفقات الاستغلال والعناية المعتادة كمن السماد وأدوية مكافحة الحشرات. أما النفقات اللازمة بعد إدراك الغلة، كنفقة القطاف والحفظ، فهي على الطرفين كلاً بنسبة حصته في الغلة. راجع المادة ٨٢٨ من قانون المعاملات المدنية.

1 انظر المادة (٨٣٥) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.

2 جاء في المادة ٨٣٦ من قانون المعاملات المدنية: "يشترط في صحة عقد المغارسة ما يأتي: ١. أن تكون المغارسة في الأصول الثابتة من نخيل أو شجر لا فيما يزرع كل سنة".

ومصدر صكوك المغارسة هو أحد هذين الطرفين، فقد يكون مالك أرض بحاجة الى التمويل اللازم لغرسها بالشجر، فيطرح للاكتتاب صكوك تمويل اسلامي تأخذ صيغة صكوك المغارسة لتكون حصيلتها هي تكاليف غرس الأرض بالشجر، وبذلك يكون حاملو الصكوك في المركز القانوني للمغارس<sup>1</sup>. كما يمكن أن يكون مصدر الصكوك هو المغارس الذي يستطيع تقديم عمله لغرس أرض بشجر من عنده إلا إنه بحاجة الى من يملك مثل هذه الأرض التي تحتاج الى غرس، فيلجأ الى إصدار صكوك مغارسة تكون حصيلتها المبلغ اللازم لشراء الأرض. فالصكوك في الحالتين تمثل ملكية موجودات على الشيوع بين حملة هذه الصكوك<sup>2</sup>، إلا أن هذه الموجودات تتمثل بالفرض الأول بالشجر والمعدات اللازمة لغرسها، أما في الفرض الثاني فتتمثل في الأرض محل عقد المغارسة. هذا قبل أن يبلغ الشجر قدراً معيناً من النماء. أما بعد أن يبلغ الشجر قدراً معيناً من النماء وقبل أن يثمر فإن موجب عقد المغارسة اشترك حاملي صكوك المغارسة مع صاحب الأرض أو المغارس بملكية الأرض والشجر على الشيوع بنسبة معلومة لكل منهما تحدد ابتداءً في نشرة الاكتتاب<sup>3</sup>. بناء على ذلك فإن عائد صكوك المغارسة سيكون متمثلاً بقيمة حصة حاملي الصكوك من الشجر والأرض التي حصلوا عليها بموجب عقد المغارسة منقوصاً منها تكاليف المغارسة المتمثلة بالمبلغ الذي قاموا بأدائه عند الاكتتاب بصكوك المغارسة، والذي يمثل القيمة الاسمية للصكوك.

### المطلب الثاني

#### كيفية تحديد الربح في صكوك التمويل الإسلامي

تبين فيما سبق أن من أهم خصائص الصكوك الإسلامية أنها تخضع لأحكام الشريعة الإسلامية ويتعين أن تكون متوافقة معها في جميع

1 د. محمد علي سويلم، مرجع سابق، ص ٣٩٨.

2 د. أشرف محمد دوايه، مرجع سابق، ص ٤٥.

3 انظر الفقرتين ٣ و٤ من المادة ٨٣٦ من قانون المعاملات المدنية الاتحادي.

أحكامها. لذا فإن تحديد مقدار العائد أو الربح الذي يحصل عليه حاملو الصكوك الإسلامية يخضع لقواعد شرعية، ويتعين على التشريعات التي تنظم أحكام الصكوك الإسلامية أن تتبع تلك القواعد. وفي هذا المطلب نبيّن أحكام تحديد العائد أو الربح في فرعين على النحو الآتي.

### الفرع الأول

#### تحديد الربح بمبلغ معين

لا يأخذ تحديد الربح بمبلغ معين من رأس المال حكماً واحداً في جميع صيغ التمويل أو الاستثمار بالصكوك الإسلامية، إذ يمكن أن يكون الحكم عدم جواز تحديد الربح بمبلغ معين وإن كانت نسبة الربح معلومة أو على النقيض من ذلك وجوب تحديد مقدار الربح بمبلغ معين مسبقاً. وذلك على النحو الآتي.

أولاً: عدم جواز تحديد الربح بمبلغ معين أو نسبة معينة من رأس المال

الأصل في الاستثمار بشكل عام أن العائد أو الربح هو المحصلة الإيجابية للنشاط أو المشروع الذي يتم استثمار رأس مال معين فيه. والأصل أن المحصلة الإيجابية لذلك النشاط لا تتضح إلا عند انتهاء هذا النشاط أو بنهاية مدة زمنية معينة حيث تتم مقارنة أصول المشروع بمخصومه، فإذا كانت الأصول تزيد على الخصوم فهذا معناه أن النشاط حقق ربحاً من الناحية المحاسبية. ولا يخرج الاستثمار بموجب الصكوك الإسلامية عن هذا التصور، فالربح لا يستحق إلا بالظهور وهو لا يظهر إلا عندما ينتهي النشاط ويتم احتساب الزيادة على رأس المال. فإذا تبين من خلال المقارنة المبينة آنفاً أن الأصول أقل من الخصوم فهذا معناه تحقق خسارة، فلا وجود لربح يستحقه المستثمرون بل على العكس من ذلك

1 فاروق ابراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت - لبنان، ٢٠٠٨، ص ٤٦.

يتعين على حاملي الصكوك الإسلامية في هذا الفرض تحمل الغرم أي تحمل نسبة من الخسارة.

بناء على ذلك يتم تحديد مقدار الربح لكل من الطرفين بالاتفاق بينهما، على أن يكون هذا التحديد حصة شائعة من الربح المتحقق وليست مبلغاً مقطوعاً. وهو ما قضت بهقوانين الصكوك الإسلامية من وجوب تصريح نشرة الإصدار التي تطرح على أساسها الصكوك الإسلامية للاكتتاب نسب توزيع الأرباح والخسائر بين طرفي الصكوك المصدر وحاملها. من ذلك مثلاً المادة ١٤ من قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني التي تقضي بأنه: "٥... - يجب أن تتضمن نشرة الإصدار ما يلي حداً أدنى: ٤... - مشاركة مالك صك التمويل الإسلامي في الغرم والغرم بحسب نوع الصك وصيغته. ٧... - نسب توزيع العوائد المتوقعة من المشروع".

ومن تطبيقات هذا المبدأ ما تنص عليه نشرة الإصدار الخاصة بالصكوك الوطنية في دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث تقضي بأن يتم توزيع الأرباح بين المضارب (شركة الصكوك الوطنية) ورب المال (حاملي الصكوك) بنسبة ٨٠٪ للمضارب و ٢٠٪ لرب المال. فهي حددت نسباً معلومة في توزيع الربح حال تحققه، فكانت النسبة معلومة، والربح متوقفاً، والقطع به غير وارد لأنه يناقض التوقع، وهو التردد بين الوقوع واللاوقوع.

وفي هذا الصدد يثار التساؤل عن الحكم فيما لو لم يتفق الطرفان أو لم تحدد نشرة الإصدار نسبة الأرباح التي يستحقها كل من الطرفين، وذلك مبني على تحديد الطبيعة القانونية للإيجاب القانوني في تحديد نسب

---

1 تقابلها المادة ١١ من قانون الصكوك الإسلامية المصري، والبند ٣.٢ من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك.

توزيع العوائد المتوقعة من المشروع. فالإيجاب معلوم للنص عليه إلا إن تعيين طبيعته القانونية قابلة للنظر الفقهي. فهل يعدّ تحديد نسب العوائد في نشرة الاكتتاب شرط انعقاد فيبطل العقد بفقده؟ أم شرط صحة فيفسد العقد بفقده؟ أم شرط لزوم فيملك المكتتب فسخ العقد بعد تحديد النسب من قبل مصدر الصكوك في الفترة اللاحقة على الاكتتاب متى خالف رضاه في النسبة التي توقعها؟ أم شرط نفاذ فيكون للمكتتب نقض العقد؟ مع مراعاة أنّ نشرة الاكتتاب في كل ذلك هي دعوة إلى التعاقد، وأنّ العقد لا ينعقد إلا بنجاح النشرة أو تصريح المصدر بالقبول، بمعنى أنّ التساؤل المثار في هذا الفرض في تحديد الطبيعة القانونية مبني على مرحلة انعقاد العقد، وذلك محل اهتمام الباحث. أما مرحلة ما قبل انعقاد العقد، وهي مرحلة الدعوة إلى التعاقد، فيمكن أن يثار بشأنها مسؤولية مصدر الصكوك من حيث إخلاله بالتزام قانوني، والعقوبات المالية كالغرامات التي يمكن أن تفرضها عليه الجهات الإدارية المنظمة لعمل الأسواق المالية. إن تحديد نسبة الأرباح وكيفية توزيعها بين الطرفين يعد مسألة جوهرية من مسائل العقد الذي يربط بين مصدر الصكوك وحاملها. بناء على ذلك تلزم القوانين مصدر الصكوك بأن يضمن نشرة الإصدار بياناً يحدد نسب توزيع الأرباح، إذ تعد نشرة الإصدار دعوة إلى التعاقد موجهة من مصدر تلك الصكوك إلى المكتتبين يبنى عليها الاكتتاب وتحدد على أساسها شروط العقد المبرم بين الطرفين. إلا أن عدم تحديد تلك النسبة لا يعني بطلان العقد المبرم بينهما بالضرورة. وفي الواقع لا يمكن وضع حكم واحد في جميع الحالات. إذ يختلف تكييف العقد المبرم بين الطرفين بحسب صيغة الاستثمار الذي تموله الصكوك. فإذا اتخذت الصكوك صيغة صكوك المشاركة مثلاً فإن العلاقة بين الطرفين تكيف على أنها شركة، ويمكن في هذا الفرض تطبيق الأحكام الخاصة بعقد الشركة طالما أن هذه الأحكام لا تخالف الشريعة الإسلامية. وأحكام عقد الشركة تقضي بهذا الخصوص

بأنه " إذا لم يعين عقد الشركة النسبة المقررة للشريك في الأرباح أو الخسائر كان نصيبه منها بنسبة حصته في رأس المال ، وإذا اقتصر العقد على النسبة المقررة للشريك في الربح كان نصيبه في الخسارة معادلاً لنصيبه في الربح والعكس صحيح".<sup>١</sup> أما إذا اتخذت الصكوك صيغة صكوك المضاربة فتسري أحكام عقد المضاربة ، وبموجب هذه الأحكام يكفي تحديد نصيب مصدر الصكوك بصفته مضارباً ، أما رب المال وهم هنا حملة الصكوك فلهم الباقي لأن رب المال يستحق الربح بالملك فلا يحتاج الى شرط.<sup>٢</sup> وإذا لم تحدد نسبة المضارب أو نسبة طرفي عقد المضاربة فإنه يصار في تحديدها إلى العرف وإلا كانت النسبة بينهما مناصفة.<sup>٣</sup> فإذا تحددت نسب العوائد في عقود معينة بقاعدة قانونية مكملة أو بعرف فإن لازمه صحة العقد بدون تحديدها اتفاقاً ، فارتفع بذلك اعتبار تحديدها في نشرة الاكتتاب شرط انعقاد أو صحة أو لزوم أو نفاذ ، ويصار في تحديدها إلى ما قضت به تلك القواعد أو العرف بينما نجد النص القانوني يقطع بأن تحديد نسب العوائد في عقود المزارعة والمساقاة والمغارسة شرط صحة فيها ، وموجب انتفاء شرط الصحة فساد العقد ، إلا إن ما درج عليه قانون المعاملات المدنية الحكم ببطولان العقد ، فحكمه هنا أنه شرط انعقاد.

بناء على ما تقدم لا يجوز أن يتم تحديد الربح بمبلغ معين لأن الصك يكون في هذه الحالة سند قرض تقليدي والربح في هذه الحالة ليس إلا فائدة ، فلا يعد الصك صكاً إسلامياً ، والعقد في مثل هذه الحالة يعد باطلاً

- 1 انظر المادة (١/٢٩) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم ٢ لسنة ٢٠١٥.
- 2 د. برهان الشاعر، ضوابط المضاربة وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، سلسلة دراسات في الاقتصاد الإسلامي، الجزء ١٠، دار النوادر، سوريا- لبنان- الكويت، ٢٠١٣، ٢٥٧- ٢٥٨.
- 3 راجع المادة ٧٠٣ من قانون المعاملات المدنية.
- 4 راجع المواد ٨١٠/ج، ٨٢٢، ٨٣٦/٣ و٤ من قانون المعاملات المدنية.

١ ، وقد ورد النص على ذلك في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي الخاص  
بسندات المقارضة رقم ٣٠ (٤/٥) حيث جاء فيه :

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

أ- عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب  
المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها ."

من جانب آخر فإنه لا يجوز تضمين نشرة الإصدار شرطاً بضمان  
ربح معين أو بضمان أن الربح لا يقل عن حد معين<sup>١</sup> ، لأن الربح متوقع  
الحصول قد يتحقق وقد لا يتحقق ، فلم يجز ضمان الربح من المضارب أو  
الشريك أو مدير الاستثمار لأنه يعدّ صورة من صور القمع بمبلغ الربح.

فإذا ما وجد مثل هذا الشرط في نشرة الإصدار فإن الشرط يبطل دون  
الصك<sup>٢</sup> ، ما لم يكن الشرط هو الدافع إلى التعاقد فيبطل العقد أيضاً<sup>٣</sup> .  
ثانياً : جواز تحديد الربح بمبلغ معين .

إن صيغ العقود الشرعية التي يتم استناداً إليها إصدار الصكوك  
الإسلامية متعددة. ووفقاً لبعض هذه الصيغ لا بد من أن يكون الربح  
معلوماً علمياً نافياً للجهالة. ومن هذه الصيغ صكوك المراجعة والنسلم  
والاستصناع والإجارة.

ففي صكوك المراجعة التي تستثمر بموجبها حصيلة الصكوك في تمويل  
شراء عين معينة تكون مملوكة لحاملي الصكوك ومن ثم بيعها الى مشترٍ

1 د. أحمد جابر بدران ، مرجع سابق ، ص ١٧٣ .

2 د. محمد فخري صويلح ، مرجع سابق ، ص ٢٤ .

3 د. باسل الشاعر ، مرجع سابق ، ص ١٤ ، د. الصوفي ولد الشيباني ، مرجع

سابق ، ص ١٢ .

4 راجع المادة ٢٠٦ من قانون المعاملات المدنية.

بزيادة ربح معلوم، يكون العلم برأسمال المبيع والربح في عقد المراجعة من شروط لزومة<sup>1</sup>. لذا فإن ربح الصكوك في هذه الحالة يكون معلوماً ابتداءً، حيث يتمثل بالفرق بين ثمن شراء العين وثمان بيعها مراجعة مخصوصاً منها تكاليف الإدارة وأي مصروفات أخرى<sup>2</sup>.

ومثل ذلك يقال في صكوك السلم، حيث تستغل حصيلة الصكوك في شراء مال أجل بمال عاجل، فيصبح المال الآجل (المبيع المسلم فيه) ملكاً لحاملي الصكوك، ويمكن بيعه بسلم مواز، أي إبرام عقد سلم آخر منفصل عن العقد الأول، ولكن بثمان يزيد على الثمن الأول، فيكون الفرق بين ثمن الشراء وثمان البيع هو الربح المتوقع لحاملي الصكوك بعد خصم نفقات إدارة الصكوك وإبرام العقد والمصروفات الأخرى. ففي هذا العقد كما هو الشأن في المراجعة لا بد من علم حاملي الصكوك بثمان المبيع سلفاً عند إبرام العقد لأن الجهالة الفاحشة بالثمان حكمها بطلان العقد<sup>3</sup>.

والحكم ذاته يسري على صكوك الاستصناع، التي تستخدم حصيلتها في شراء عين موصوفة في الذمة يتم تصنيعها. وتصبح تلك العين مملوكة لحاملي الصكوك، الذين يحق لهم بيعها بعد تسلمها أو بيعها قبل تسلمها باستصناع مواز. وحيث أن ثمن الاستصناع يجب أن يكون معلوماً عند إبرام العقد، وكذلك ثمن بيع العين بعد تسلمها أو ثمن الاستصناع الموازي إذا تم بيعها قبل تسلمها باستصناع مواز، لذا فإن الربح يكون معلوماً ومحددًا على سبيل الوجوب، فجهالة الثمن في عقد الاستصناع أو البيع من شأنه أن يؤدي إلى بطلان العقد.

ولا يختلف الحكم في صكوك الإجارة التي تستثمر حصيلتها في شراء عين معينة، تكون مملوكة لحاملي الصكوك، ثم يتم تأجيرها لمصدر

1 راجع المادة ٣/٥٠٦ من قانون المعاملات المدنية.

2 د. علي علي غازي تفاع، مرجع سابق، ص ١٥٥.

3 انظر المادة (٥٧٠) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي.



الصكوك أو للغير، فتمن شراء العين معلوم بموجب عقد البيع وشرط من شروط صحته، وأجرة العين بعد تأجيرها يجب أن تكون معلومة عند إبرام عقد إيجارها وذلك شرط من شروط لزوم العقد<sup>١</sup>. فإن كانت مجهولة جاز فسخ العقد ولزمت أجرة المثل عن المدة السابقة على الفسخ<sup>٢</sup>. والذي نخلص إليه هو وجوب تحديد الطبيعة القانونية لتحديد نسب العوائد في نشرة الاكتتاب منعاً للاختلاف في تحديدها، وحماية لحقوق المكتتبين.

وبما أن العائد يتمثل في أجرة العين لذا فإن الزبح في هذه الصكوك معلوم ابتداءً ويمكن احتسابه، إذ لا يخرج عن كونه أجرة العين مخصوصاً منها تكاليف إدارة الصكوك وصيانة العين المؤجرة والتكاليف الأخرى التي تقع على المُوَجَّر وفق أحكام القانون<sup>٣</sup>. مع ملاحظة أن الأجرة قد تكون متغيرة، إذ يكون مقدار الأجرة معلوماً في المدة الأولى من العقد، ويتغير في المدد اللاحقة، لأن عقد الإجارة قد يستغرق في تنفيذه مدة زمنية طويلة نسبياً ويمكن أن يطرأ تغيير على مقدار الأجرة وفق مقتضيات السوق. وبما أن الأجرة ينبغي أن تكون معلومة في عقد الإيجار فإن على الطرفين في هذه الحالة تحديد معيار يتم على أساسه تقدير الأجرة في المدد اللاحقة فيتم ربط الأجرة المتغيرة بمؤشر منضبط متفق عليه بين الطرفين<sup>٤</sup>.

- 1 المادة (٧٤٨) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي.
- 2 تنص المادة ٧٤٨ من قانون المعاملات المدنية: "١. يشترط أن تكون الأجرة معلومة وذلك بتعيين نوعها ومقدارها إن كانت من النقود، وبيان نوعها ووصفها وتحديد مقدارها إن كانت من غير النقود. ٢. وإذا كانت الأجرة مجهولة جاز فسخ الإجارة ولزمت أجرة المثل عن المدة الماضية قبل الفسخ".
- 3 د. علي علي غازي تفاع، مرجع سابق، ١٥٣.
- 4 انظر البند (٣/٢/٥) من المعيار الشرعي رقم ٩ (معيار الإجارة) الذي ينص على أنه: "في حالة الأجرة المتغيرة يجب أن تكون الأجرة للفترة الأولى محددة بمبلغ معلوم، ويجوز في الفترات التالية اعتماد مؤشر منضبط، ويشترط أن يكون هذا المؤشر مرتبطاً بمعيار معلوم لا مجال فيه للنزاع، لأنه يصبح هو أجرة الفترة الخاضعة للتحديد، ويوضع له حد أدنى وحد أعلى".

وعلى الرغم من تحديد الربح بمبلغ معين معلوم مسبقاً في الصكوك السابق ذكرها إلا أن هذا لا يغير من وصف الصك كونه صكاً إسلامياً ولا يتعارض مع طبيعته. فالربح وإن تم تحديده مسبقاً فهذا لا يعني أن حاملي الصكوك سيحصلون عليه حتماً، إذ يشترط للحصول عليه تحققه فعلاً بأن يتم بيع العين مرابحة في صكوك المرابحة أو بيعها بسلم مواز في صكوك السلم أو بيعها باستصناع مواز في صكوك الاستصناع أو تأجيرها في صكوك الإجارة والحصول على ثمنها أو أجرتها، فإذا لم يتم بيعها لهلاكها قبل البيع أو قبل التسليم، أو تم بيعها أو تأجيرها وأفلس مشتريها أو مستأجرها فلا يحصل حاملو الصكوك على الربح المحدد مسبقاً، وهذا يشكل فرقاً جوهرياً بين تحديد الربح بمبلغ معلوم مستقبل في الصكوك الآنف ذكرها وبين تحديد مبلغ الفائدة في سندات القرض التقليدية، فني هذه الأخيرة تستحق الفائدة لحاملي السندات بصرف النظر عن تحقق ربح أو زيادة على أصل رأس المال من عدمه.

وإذا كان الأصل أن تحديد الثمن أو الأجرة وبالتالي تحديد الربح في صكوك التمويل المشار إليها ينبغي أن يكون وفق المعايير المتبعة لتحديد الثمن أو الأجرة، كأن يحدد بالاتفاق أو باعتماد سعر السوق الذي تحده قواعد العرض والطلب، فإن تحديد الثمن أو الأجرة قد يكون أحياناً باعتماد مؤشر معتمد بحسب الأصل لقياس سعر فائدة القرض في البنوك التجارية مثل سعر الفائدة السائد في بنوك لندن ويسمى مقياس الليبور (LIBOR)<sup>1</sup> ومثله مؤشر (Prime Rate) وهو سعر الفائدة السائد لدى بنوك نيويورك، ومثل هذا الأمر قد يثير مخالفة الصكوك التي تعتمده لأحكام الشريعة الإسلامية. ويشأن ذلك يذهب الفقه<sup>2</sup> إلى أن الاعتماد

1 هذه الكلمة تشير إلى الحروف الأولى من عبارة سعر الإقراض بين البنوك في لندن (The London Inter Bank Offer Rate).

2 د. علي علي غازي تفاحة، مرجع سابق، ص 100.

على المؤشرات المذكورة لا يؤثر على صحة العقد في حال كان استرشادياً وفي المرحلة السابقة لإبرام العقد أي مرحلة التفاوض، ولا يتعدى ذلك إلى أن يشار إليه بصيغة العقد على النحو الذي يرتبط فيه مقدار الربح بالمؤشر المذكور ويتغير بتغيره، لأن هذا موداه جهالة الشمن أو الأجرة مما يترتب عليه بطلان العقد. كما أن الحساب النهائي للأرباح ينبغي أن يكون قائماً على ما تحقق فعلاً من أرباح لا أن يؤدي إلى حاملي الصكوك المبلغ المحدد بحسب المؤشرات المذكورة، فالصكوك في مثل هذا الفرض لن تخرج عن كونها سنداً تقليدياً.

بناءً على ما تقدم فإن استخدام مؤشر الفائدة المذكور إنما يكون لتحديد مقدار العائد أو الربح فقط، فلا يعد فائدة ولا تسري عليه شروطها. وجدير بالذكر أنه شاع اعتماد مؤشر الفائدة في تسعير منتجات المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية وذلك لضرورات الواقع العملي واعتبارات السوق ويعود السبب الرئيس لاعتماد هذا المعيار إلى عدم وجود مؤشر دولي إسلامي يربط به مقدار الربح في العقود التي يستغرق تنفيذها مدة زمنية معينة ويتعذر تحديد مقدار العائد ابتداءً<sup>1</sup>، ولأن المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية تنافس نظائرها من المصارف التقليدية لذا فإن نسبة الربح التي تتحقق من خلال التمويل الإسلامي تقارن دائماً بسعر الفائدة الذي تمنحه المصارف التقليدية<sup>2</sup>، إلا أن ما يقوم من إختلافات جذرية بين النظام المالي العالمي الذي يعتمد مؤشر الفائدة وبين النظام المالي والاقتصادي الإسلامي يجعل من غير المقبول اعتماد

1. أ. د. عبد الحميد البعلي، نحو مؤشر إسلامي للتعامل في السوق المالية والتقديرية بديلاً عن مؤشر الفائدة الربوي، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، السنة الثالثة، العدد ١٢، ٢٠١٥، ص ٢٨.

2. حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، مرجع سابق، ص ٢٣١.

3. محمد مبارك فضيل بصمان الرشيد، مرجع سابق، ص ٢٠٣.

المعيار ذاته كأساس لقياس معدل أرباح أدوات التمويل الإسلامي، مما يجعل الحاجة ملحة الى إيجاد مؤشر إسلامي بديل يتفق في أسسه وأحكامه مع مبادئ الاقتصاد في الإسلام وأحكام الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني

#### لا ربح إلا بعد سلامة رأس المال

تقضي القاعدة الفقهية بأن الربح وقيامه لرأس المال، أي أنه لا يجوز توزيع مبالغ على حاملي الصكوك الإسلامية إلا بعد سلامة أصل رأس المال وتحقيق الشركة أرباحاً، فضلاً عن ضرورة كون تلك الأرباح قابلة للتوزيع، فليس كل عائد يتم توزيعه على حاملي الصكوك الإسلامية، إذ لا بد من اقتطاع وخصم جميع التكاليف التي بذلت لتحقيق هذه العائدات كما تستقطع مبالغ الديون التي يتعين على المشروع أداءها سواء كانت تجاه الدولة كالرسوم مثلاً أو تجاه الدائنين الآخر ينكما تستقطع قيمة الاندثار في أصول المشروع الناجم عن القيام بالاستثمار. فما يتم توزيعه هو ما يطلق عليه الأرباح الصافية لا الأرباح الإجمالية<sup>2</sup>.

والقول بخلاف ذلك أي توزيع مبالغ معينة بصرف النظر عن تحقيق المشروع أرباحاً صافية يجعل من تلك الصكوك سندات تقليدية.

بناء على ذلك فإن احتساب الأرباح يتم بتقدير قيمة أصول المشروع أي موجوداته، وتشمل هذه الموجودات جميع أموال المشروع وحقوقه. ويتعين أن يتم تقديرها بحسب قيمتها وقت تنضيضها تنضيضاً حقيقياً أي وقت تحويل جميع الموجودات الى نقود أو تنضيضها تنضيضاً حكماً أي تحديد قيمتها بالنقد. ومن ثم احتساب خصوم المشروع أي مطلوباته، وتشمل الخصوم رأس المال لأنه أول دين في ذمة المشروع ويتعين أن يبقى

1 أ.د. عبد الحميد البعلبي، مرجع سابق، ص 60 - 64.

2 د. عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، مصر، 2008، ص 204.

ثابتاً وفقاً لمبدأ ثبات رأس المال، كما تشمل التزامات المشروع وديونه تجاه الغير، وتشمل زيادة على ذلك قيمة الاندثار أو الاستهلاك لأصول المشروع والتي يتم تقديرها عادة بمبلغ ثابت سنوياً، ويمكن أن يضاف الى خصوم المشروع أي مبالغ تستقطع من العائد لتكوين ما يعرف بالاحتياطي<sup>١</sup>. فإذا تبين من التقويمين أن قيمة الأصول أو الموجودات تزيد على قيمة الخصوم فهذا معناه وجود ربح حقيقي، أما إذا تبين أن قيمة الخصوم أكثر من قيمة الأصول فهذا يعني أن المشروع قد لحقته خسارة ومن ثم لا وجود لأرباح أو عوائد قابلة للتوزيع.

ويفترض أن تتم عملية التنضيق عند تصفية المشروع وإطفاء الصكوك، إلا أن تنفيذ المشروع قد يستمر مدة زمنية طويلة نسبياً، وهذا ما يعني عدم توزيع أية أرباح طوال مدة تنفيذ المشروع، ومثل هذا الأمر قد يؤثر سلباً على مدى الإقبال على الاكتتاب بالصكوك الإسلامية، لأنه يعني أن حصيلة الصكوك التي دفعها المكتثبون ستكون مجمدة في المشروع ولن يحصل حاملو الصكوك على ثمارها إلا بعد مدة زمنية طويلة. لذا تفادياً لهذه النتيجة يتم الاتفاق على أن توزيع الأرباح يكون في مدد دورية، ويستبدل التنضيق الحتمي أي تقويم الموجودات بالنقد بالتنضيق الحقيقي الذي يقتضي تحويل الموجودات جميعها الى نقد بيعها وتصفية المشروع. وهذا الحكم يقترب مما يجري عليه العمل في الشركات التجارية وتجزئه قوانين الشركات حيث يتم توزيع الأرباح على المساهمين في مدد دورية أثناء حياة الشركة<sup>٢</sup>.

ويتم التوزيع الدوري للأرباح بإحدى طريقتين هما:

- 1 فاروق ابراهيم جاسم، مرجع سابق، ص ٥٠ - ٥١.
- 2 انظر المادة (٢٤١) من قانون الشركات التجارية الاتحادي، حيث تنص فقرتها الثالثة على أنه: "... يجوز أن يحدد النظام الأساسي للشركة توزيع أرباح سنوية أو نصف أو ربع سنوية".

الأولى: أن تتبع الطريقة المعتبرة في الشركات التجارية، وتمثل هذه الطريقة بأن يتم تحديد فترات محددة وهي في الشركة التجارية تتمثل بالسنة المالية<sup>١</sup>، يتم بانتهائها تقويم الموجودات والأصول أي تنضيضها تنضيضاً حكماً وفق القواعد المحاسبية بذات الطريقة التي يتم فيها التقويم فيما لو تمت تصفية المشروع بحيث يتضح الربح الحقيقي ويتم توزيعه إذ تعتبر كل فترة من فترات توزيع الأرباح مستقلة عن الأخرى<sup>٢</sup>، فلا يتم الرجوع على حامل الصكوك بالأرباح التي قبضوها إذا ما مُني المشروع بخسارة في الفترات اللاحقة<sup>٣</sup>.

وقد أقر مجمع الفقه الإسلامي الدولي هذه الطريقة في قراره رقم ٣٠ (٤/٥) بشأن سندات المقارضة حيث جاء فيه: "إن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي وهو الزائد عن رأس المال، وليس الإيراد أو الغلة، ويعرف مقدار الربح إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد من رأس المال عند التنضيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة وفقاً لشروط العقد".

أما الطريقة الثانية: فتتمثل بتوزيع الدخل الذي تدره أصول المشروع دون إجراء التنضيض الحقيقي أو الحكمي، ويعد ما تم توزيعه دفعات تحت الحساب إلى حين تصفية المشروع وإجراء التنضيض الحقيقي بتحويل جميع

1 انظر المادة (٢٨) من قانون الشركات التجارية الاتحادي التي تقضي بأنه: "١ - يكون لكل شركة سنة مالية تحدد في نظامها الأساسي على ألا تتجاوز السنة المالية الأولى للشركة (١٨) ثمانية عشر شهراً وألا تقل عن (٦) ستة أشهر يبدأ احتسابها من تاريخ قيدها بالسجل التجاري لدى السلطة المختصة. ٢ - تعتبر السنوات المالية اللاحقة فترات متتالية، مدة كل منها اثنا عشر شهراً تبدأ مباشرة بعد انتهاء السنة المالية السابقة لها".

2 أ. د. محمد عبد الغفار الشريف، مرجع سابق، ص ١٦.

3 انظر المادة (٣٠) من قانون الشركات التجارية الاتحادي التي تقضي في فقرتها الثالثة بأنه: "لا يحرم الشركاء أو المساهمون من الأرباح الحقيقية التي قبضوها ولو منيت الشركة بخسارة في السنوات التالية".

الأصول الى نقد<sup>1</sup>. فإذا اتضح أن ما تم توزيعه لم يكن ربحاً حقيقياً لوجود نقص في قيمة الأصول كان بالإمكان الرجوع على حاملي الأصول بما تم قبضه ليتم تعديله وفق الربح الحقيقي الذي أظهرته التصفية، وبالمثل يمكن الرجوع على المصدر إذا تبين أن الربح الحقيقي يزيد على ما تم توزيعه<sup>2</sup>.

وقد أقر مجمع الفقه الإسلامي الدولي هذه الطريقة، في قراره السابق الإشارة اليه بشأن سندات المقارضة حيث جاء فيه: " ويستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيف أو التقويم، ولا يلزم إلا بالقسمة، وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة، فإنه يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيف ( التصفية ) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب"<sup>3</sup>.

وتعتمد بعض قوانين الصكوك الإسلامية هذه الطريقة في توزيع الأرباح، من ذلك نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم ٤٥ لسنة ٢٠١٤ حيث تنص المادة السادسة منه على أنه: "أ- يستحق الربح في المدد المحددة في نشرة الإصدار ويحدد مقدار هذا الربح بالتنضيف ويوزع بين مالكي صكوك التمويل الإسلامي وفقاً لشروط نشرة الإصدار. ب- يعتبر الربح الذي يوزع على مالكي صكوك التمويل الإسلامي خلال عمر المشروع واستغلاله دفعات تحت الحساب الى حين إطفاء صكوك التمويل الإسلامي...".

1 عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجارواً وتصحيحاً، بحث مقدم الى ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤ - ٢٥ / مايو ٢٠١٠ بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، ص ٣٧٧.

2 د. محمد فخري صويلح، مرجع سابق، ص ٢٤.

3 د. أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ١١٠.

## المبحث الثالث

### الأساليب القانونية لضمان توزيع الربح المتوقع على حاملي الصكوك الإسلامية خلال مدة المشروع

يهدف حاملو الصكوك الإسلامية من اكتسابهم في الصكوك الى استثمار أموالهم في مشروع متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتحقيق ربح مشروع نتيجة لذلك. فإذا تحقق الربح دل ذلك على نجاح المشروع وتحقيق الصكوك للهدف الذي أصدرت من أجله، وهو ما يترتب عليه زيادة الإقبال على التعامل بالصكوك الإسلامية والاكتتاب بها من المستثمرين والمدخرين. إلا أن المشروع قد يتعثر في وقت من الأوقات فلا يحقق عوائد أو أرباح يمكن توزيعها على حاملي الصكوك، ومثل هذا الأمر قد تكون له نتائج عكسية تتمثل بالعزوف عن الاكتتاب بالصكوك الإسلامية، مما يضعف دورها كمنتج مصرفي إسلامي في عمليات التمويل والاستثمار. بناء على ذلك فإن التساؤل يثار عن الأساليب القانونية التي يمكن من خلالها تغطية العجز الحاصل بالأرباح في وقت من الأوقات، بحيث يمكن تفادي هذا العجز والالتزام بما ورد في نشرة الإصدار من حيث مستوى الربح المتوقع خلال مدة المشروع، مع الاحتفاظ بالخصيصة الأساسية للصكوك الإسلامية وهي توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية. وفي هذا الصدد يوجد عدد من الأساليب القانونية التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي ورد النص عليها في المعايير الشرعية فضلاً عن قوانين الصكوك الإسلامية، فالمعيار الشرعي رقم ١٧ الخاص بصكوك الاستثمار والصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ينص في المادة (١١/١/٥) منه على أنه: "يجوز أن ينظم مصدر الصكوك أو حملة الصكوك طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر، أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدن التوزيع)..."

وهذا المبحث مخصص لعرض هذه الوسائل وتحليلها وبيان مدى توافقها مع أحكام القانون وطبيعة الصكوك الإسلامية. وتبعاً لأهم تلك



الوسائل فقد تم تقسيم هذا المبحث الى ثلاثة مطالب بحسب تلك الأساليب التي تتمثل بتوزيع الأرباح من الاحتياطي وإقراض حاملي الصكوك، وتضمنين مدير الصكوك أو الغير مقدار الريح المتوقع.

### المطلب الأول

#### توزيع الأرباح من الاحتياطي

إن ما يحققه المشروع التجاري من أرباح لا يكون بمستوى واحد طوال حياة المشروع، فمن المحتمل أن يتعثر المشروع في وقت من الأوقات لأي سبب من الأسباب، مثلما يكون محتملاً أن يحقق أرباحاً تفوق النسبة المتوقعة، ولضمان الاستمرار في توزيع الأرباح طوال حياة المشروع، مما يعد حافزاً على الاستمرار فيه، يمكن أن يتم استقطاع جزء من الأرباح في فترات تحققها، واستخدام هذا الجزء لتوزيعه كأرباح في السنوات التي يتعثر فيها المشروع ولا يحقق عوائد يمكن توزيعها. وتتناول في هذا المطلب الاحتياطي باعتباره وسيلة قانونية تضمن حصول حاملي الصكوك على أرباح مع وقايتهم من تقلبات العائد وعدم تحققه، حيث نبحث في الفرع الأول مفهوم الاحتياطي ونبحث في الثاني أحكام استقطاع الاحتياطي وتوزيعه في ضوء نصوص قوانين الصكوك الإسلامية.

### الفرع الأول

#### مفهوم الاحتياطي

لا يعد الاحتياطي مفهوماً مستحدثاً أو خاصاً بالصكوك الإسلامية. فقد ورد تنظيمه والنص عليه في قوانين الشركات التجارية. والاحتياطي بمفهوم عام هو " مبلغ مستقطع من الأرباح المتحققة، بهدف تحقيق أغراض معينة"<sup>1</sup>. وإذا كان هذا المفهوم للاحتياطي متفق عليه إلا أن

---

1 قريب من هذا التعريف ما ذكره د. علي علي غازي تفاع، مرجع سابق، ص ١٥٩.

المقصود بالأرباح المتحققة التي يستقطع منها الاحتياطي غير متفق عليه ،  
كذلك الأغراض التي يستعمل فيها الاحتياطي.

فالاحتياطي يمكن أن يستقطع من الربح أياً كان مقداره، وفي هذا  
الفرض يتم تحديد الاحتياطي بنسبة معينة من الربح. فيكون مفهوم  
الاحتياطي تبعاً لذلك "نسبة معينة تستقطع دورياً من الربح المتحقق"  
ويتميز الاحتياطي في هذا الفرض أن مقداره يكون معلوماً بتحديدته بنسبة  
معينة. وفي فرض ثانٍ يمكن أن يستقطع الاحتياطي من فائض الأرباح  
المتحققة أي تلك الأرباح التي تزيد على النسبة المتوقعة تحقيقها من  
الأرباح، فهذه الزيادة وإن كانت حقاً لحاملي الصكوك أو الشركاء في  
مشروع معين بشكل عام إلا أنها لا توزع عليهم بل تستقطع وتوضع في  
حساب مستقل هو حساب الاحتياطي، ليتم توزيعها عليهم لاحقاً في  
السنوات أو مدد التوزيع التي لا يحقق فيها المشروع ربحاً. وفي هذا الفرض  
يتحدد مفهوم الاحتياطي بكونه "الفائض من الأرباح عن النسبة المتوقعة".  
وعندما يكون الاحتياطي هو الفائض من الأرباح فإنه من الممكن أن تحدد  
له نسبة معينة كأن يقال ٥٠% من فائض الأرباح على أن يوزع الباقي على  
المستثمرين أو أن لا تحدد له نسبة معينة، فكل الفائض يدخل في حساب  
الاحتياطي ولا يوزع في وقت تحققه.

والمفهوم الأول للاحتياطي هو المفهوم القانوني له بحسب قانون  
الشركات التجارية. فالاحتياطي حسب قانون الشركات يمول ويستقطع  
بنسبة معينة من الربح المتحقق أياً كان مقدار هذا الأخير، أي سواء كان  
الربح المتحقق مساوياً أو أكثر أو أقل من النسبة المتوقعة للأرباح بحسب  
دراسة الجدوى. حيث تلزم قوانين الشركات بشكل عام بعض الشركات  
التجارية بأن تقتطع على وجه الوجوب نسبة معينة من الربح، وهذه  
النسبة المستقطعة من الربح يطلق عليها الاحتياطي القانوني. والهدف من  
تكوين هذا الاحتياطي هو استخدامه مستقبلاً لتطوير مشروع الشركة أو

لإطفاء خسائرها في حال حدوثها مستقبلاً. ومن بين هذه القوانين قانون الشركات التجارية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة، حيث يلزم كلا من الشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة المساهمة بتكوين الاحتياطي القانوني المذكور. إذ تنص المادة (١٠٣) من هذا القانون على أنه : " يجب على الشركة ذات المسؤولية المحدودة أن تخصص كل سنة (١٠%) من أرباحها الصافية لتكوين احتياطي قانوني، ويجوز أن يقرر الشركاء وقف هذا التخصيص إذا بلغ الاحتياطي نصف رأس المال."

ومثل ذلك تنص المادة (٢٣٩) من ذات القانون على أنه :

" ١- يجب اقتطاع (١٠%) من الأرباح الصافية للشركة كل عام وتخصيصها لتكوين احتياطي قانوني، ما لم يحدد النظام الأساسي للشركة نسبة أعلى. ٢- يجوز للجمعية العمومية وقف هذا الاقتطاع متى بلغ الاحتياطي القانوني نسبة (٥٠%) من رأس مال الشركة المدفوع ما لم ينص النظام الأساسي للشركة على نسبة أعلى. ٣- لا يجوز توزيع الاحتياطي القانوني كأرباح على المساهمين ومع ذلك يجوز استخدام الجزء الزائد منه على (٥٠%) لتوزيعه كأرباح على المساهمين في السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباحاً صافية كافية للتوزيع عليهم وفق النسبة المثوبة المحددة في النظام الأساسي للشركة."

وفضلاً عن هذا الاحتياطي القانوني الذي يكون اقتطاعه إلزامياً يوجد ما يعرف بالاحتياطي الاختياري الذي يكون اقتطاعه جوازياً أي لا يقتطع إلا إذا تم الاتفاق عليه وتم النص على ذلك في النظام الأساسي للشركة، ويتعين أن يتم استخدامه وتخصيصه للأغراض المنصوص عليها في نظام الشركة الأساسي. وهذا ما تنص عليه المادة (٢٤٠) من قانون الشركات التجارية الاتحادي حيث تقضي بأنه : " يجوز أن ينص النظام الأساسي لأي شركة مساهمة على تخصيص نسبة معينة من الأرباح الصافية لإنشاء احتياطي اختياري يخصص للأغراض المنصوص عليها في

النظام الأساسي، ولا يجوز استخدامه لأية أغراض أخرى إلا بموجب قرار صادر عن الجمعية العمومية للشركة.<sup>1</sup>

وهذا النص الوارد ضمن أحكام شركة المساهمة العامة يسري على الشركة ذات المسؤولية المحدودة مثلما يسري على شركة المساهمة الخاصة حيث ورد النص في كل منهما على سريان أحكام شركة المساهمة العامة على كل منهما فيما لم يرد به نص خاص بهما<sup>1</sup>.

وبما أن حصيلة صكوك التمويل الإسلامي تشتتم لتمويل مشروع يتبع أصول العمل التجاري في الغالب، لذا فإن إدارة هذا المشروع تقوم باستقطاع الاحتياطي وفقاً للنهج المتبع في المشاريع التجارية عموماً، ويمكن أن يمثل الاحتياطي المستقطع بنسبة معينة من الأرباح الصافية ولا سيما عندما يتخذ المشروع صيغة شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة حيث تخضع هذه الشركة إلى أحكام قانون الشركات التجارية بالقدر الذي لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما لا يوجد ما يمنع قانوناً من أن يكون الاحتياطي هو فائض الأرباح أو مستقطعاً من فائض الأرباح في غير حالات الإلزام القانوني لبعض الشركات بتكوين احتياطي قانوني على النحو المبين آنفاً. والمرجع في ذلك إلى الاتفاق بين الطرفين ونشرة الإصدار التي تمثل تجسيداً لهذا الاتفاق.

من جانب آخر، يتحدد مفهوم الاحتياطي بالغرض الذي يستعمل فيه الاحتياطي، إذ يمكن أن يكون وسيلة قانونية للوقاية من تقلبات الربح في مدد التوزيع المتفق عليها، حيث يستخدم لتوزيع أرباح على المستثمرين في السنوات أو مدد التوزيع التي لا تتحقق فيها أرباح قابلة للتوزيع، فيسهم الاحتياطي على هذا النحو في تحقيق التوازن في عوائد المشروع. وقد يكون الغرض من الاحتياطي إطفاء الخسارة أي تعويض

1 انظر المادتين (١٠٤) و (٢٦٥) من قانون الشركات التجارية الاتحادي.

النقص في رأس المال في حال تحقق الخسارة. ويمكن أن يكون للاحتياطي الغرضين معاً.

وكما يتضح من نصوص قانون الشركات التي سبق ذكرها فإن الاحتياطي القانوني بحسب الأصل معد لإطفاء الخسارة لا لتوزيعه أرباحاً في سنوات شحها ، ومع ذلك فإن الاحتياطي القانوني الذي يتجاوز ما نسبته ٥٠% من رأس المال يمكن أن يستعمل لتوزيعه كأرباح في السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباحاً صافية كافية<sup>١</sup>. أما الاحتياطي الاختياري فإن الغرض منه يحدد في النظام الأساسي للشركة ، فإذا لم يكن من بين أغراضه استعماله لسداد النقص في الأرباح في السنوات التي لا يثمر المشروع فيها ربحاً فلا يمكن استعماله لهذا الغرض إلا بموجب قرار صادر عن الجمعية العمومية للشركة.

والاحتياطي في الصكوك الإسلامية لا يخرج عن هذا الإطار إذ تحدده قوانين الصكوك الإسلامية فضلاً عن نشرة الإصدار الغرض منه ، وهو ما يتضح في الفرع الآتي.

### الفرع الثاني

أحكام استقطاع الاحتياطي وتوزيعه في ضوء نصوص

#### قوانين الصكوك الإسلامية

تتميز قوانين الصكوك الإسلامية في أنها قوانين تضمن توافق الصكوك الإسلامية مع أحكام الشريعة الإسلامية من حيث إن ذلك من أهم خصائصها ، فضلاً عن كون أحكامها أحكاماً خاصة تتقدم في التطبيق على أحكام القواعد العامة. بناء على ذلك إذا ورد نص ينظم أحكام الاحتياطي في قانون الصكوك الإسلامية ويتعارض مع أحكام قانون الشركات فإن الأخير لا يطبق ويسري ما ورد في القواعد الخاصة المنظمة في قانون الصكوك الإسلامية.

1 انظر الفقرة الثالثة من المادة (٢٣٩) من قانون الشركات التجارية الاتحادي.

(٢٨٦) مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية بكلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني ٢٠١٧ | المجلد الرابع

وقد تناولت قوانين الصكوك الإسلامية بالتنظيم أحكام الاحتياطي متبعة في ذلك القواعد الفقهية التي تم تقنينها في المعايير الشرعية وقرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي.

فالمعيار الشرعي رقم ١٧ الخاص بصكوك الاستثمار والصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ينص في المادة (١١/١/٥) منه على أنه: "يجوز أن ينظم مصدر الصكوك أو حملة الصكوك طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر، أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدل التوزيع)، مثل إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمات من حملة الصكوك، أو الاشتراك في تأمين إسلامي (تكافلي) بأقساط تدفع من حصة حملة الصكوك في العائد أو من تبرعات حملة الصكوك. لا مانع شرعاً من اقتطاع نسبة معينة من العائد."

ووفقاً لهذا النص فإن المعيار الشرعي يميز تكوين الاحتياطي باقتطاعه من الأرباح، والغرض منه حسيماً ورد النص في المعيار هو مواجهة المخاطر، ومن بين هذه المخاطر نقص العوائد أو عدم تحققها حيث يتم توزيعه على حاملي الصكوك كعائد في السنوات التي لا يحقق فيها المشروع عوائد كافية للتوزيع، مثلما يمكن أن يستخدم لإطفاء الخسائر أي تغطية النقص في رأس المال. وجندير بالملاحظة أن النص لا يتناول الاحتياطي على وجه الخصوص إنما ينص عليه باعتباره وسيلة من عدة وسائل ذكرها النص على سبيل المثال الهدف منها مواجهة المخاطر المستقبلية التي قد يتعرض لها المشروع، على أن تكون هذه الوسائل موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، ووفقاً للنص "لا مانع من اقتطاع نسبة معينة من العائد" إذا كان ضمن هذا الإطار أي لمواجهة مخاطر المشروع وليس بهدف حرمان حاملي الصكوك من جزء من عوائدهم أو أرباحهم التي تعد حقاً قانوناً وشرعاً لهم لا يجوز حرمانهم منها إلا لمسوغ مشروع.

كذلك ينص قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي الخاص بسندات المقارضة رقم ٣٠ (٤/٥) على أنه: " ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال".

بناء على جواز تكوين الاحتياطي فقد ورد النص عليه في أغلب التشريعات التي تناولت بالتنظيم أحكام صكوك التمويل الإسلامي. من ذلك قانون الصكوك الإسلامية المصري حيث ينص في مادته الثانية والعشرين على أنه: " يجوز إنشاء صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار في الصكوك بموله مالكو الصكوك بنسبة محددة من الربح الصافي وتحدد نشرة الإصدار كيفية تمويله وحالات وطريقة الصرف منه وقواعد توزيع حصيلته في نهاية مدة الصكوك على مالكيها".

وكذلك ما تنص عليه الفقرة الثانية من المادة (٢٢) من قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني من أنه: " يجوز للحكومة ولأي مؤسسة رسمية عامة أو مؤسسة عامة ولأي جهة أخرى مصدرة لصكوك التمويل الإسلامي تأسيس صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار في المشروع على أن توزع موجودات هذا الصندوق عند الإطفاء على مالكي صكوك التمويل الإسلامي بقرار مشترك من المجلس والهيئة على أن يضمن ذلك في نشرة الإصدار".

1 أغفلت بعض قوانين الصكوك الإسلامية الإشارة الى جواز تكوين الاحتياطي من عدمه من ذلك مثلاً قانون الصكوك الإسلامية التونسي رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٣. إلا ان هذا لا يعني المنع من تكوينه أو اقتطاعه طالما أن ذلك لا يخالف أحكام الشريعة الإسلامية ويمكن في هذا الصدد اتباع ما ورد في قانون الشركات من أحكام.

كذلك ورد النص على الاحتياطي في معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك حيث جاء في البند ( ٣,٥,٣ ) منه ما يأتي: " يجوز إنشاء احتياطي تراكمي لحماية حملة الصكوك لمواجهة مخاطر الاستثمار يمول بنسبة معينة من حصتهم في الأرباح الى أن يصل الى سقف محدد خلال مدة الصكوك، وتحدد نشرة الإصدار كيفية تكوينه من حصة مالكي الصكوك في صافي العائد بعد اقتطاع حصة المضارب أو أجرة الوكيل وطرق الصرف منه، وقواعد توزيع حصيلته في نهاية مدة الصكوك على مالكيها."

ومن تحليل النصوص التشريعية الآتفة الذكر يمكن أن نحدد أهم أحكام الاحتياطي على النحو الآتي:

١. إن الاحتياطي الذي تنص عليه قوانين الصكوك الإسلامية هو احتياطي اختياري، حيث ورد النص على جواز تكوينه وترك الأمر لمصدر الصكوك أو مديرها ليقرر اقتطاع الاحتياطي من عدمه على أن يتم إدراج ذلك في نشرة الإصدار. وطالما لا يوجد ما يمنع شرعاً من تكوين الإحتياطي وفقاً لما ذهب إليه المعايير الشرعية فلا مانع من تكوينه حتى لو لم تنص قوانين الصكوك الإسلامية على جواز تكوينه. ولكن يتعين لصحة تكوينه أن يرد النص صريحاً في نشرة الإصدار على تكوينه وعلى النسبة التي ستقتطع من العائد وعلى الأغراض التي سيستخدم فيها فضلاً عن النص على أحكام توزيعه على حاملي الصكوك في حال عدم استخدامه فيما أعد له والوقت الذي يتم توزيعه فيه. فإذا لم يرد النص على تكوين الاحتياطي في نشرة الإصدار فلا يجوز تكوينه لأنه على خلاف الأصل الذي يقضي بأن العائد حق أساسي من حقوق حاملي الصكوك ولا يجوز حرمانهم من هذا الحق إلا وفقاً لأحكام القانون أو الاتفاق. مع ملاحظة أن النشاط الذي تستغل فيه حصيلة الصكوك يمكن أن يتم من خلال تأسيس شركة بين حاملي الصكوك ومصدرها وتتخذ هذه الشركة شكل الشركة ذات



المسئولية المحدودة أو شركة المساهمة ، وفي هذا الغرض تخضع هذه الشركة لأحكام واحدة من هاتين الشركتين الواردة في قانون الشركات التجارية. ومن بين هذه الأحكام تلك الخاصة بتكوين الاحتياطي القانوني، فيصبح اقتطاع جزء من عائد استثمار حصيلة الصكوك إلزامياً وليس اختيارياً وبالنسبة المحددة في القانون، طالما أن ذلك لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

٢. تضييق بعض القوانين الغرض الذي يستخدم فيه الاحتياطي أو موجودات الصندوق حسب تعبير بعض القوانين، إذ يتحدد هذا الغرض بمواجهة مخاطر الاستثمار في المشروع أي لإطفاء الخسائر في حال حدوثها كما في القانون المصري والأردني ، في حين يوسع البعض الآخر من هذا الغرض ليشمل فضلاً عن اطفاء الخسارة التخفيف من تقلبات العوائد الموزعة أي لتوزيعه كأرباح على حاملي الصكوك في السنوات التي لا يحقق فيها المشروع عوائد كافية للتوزيع كما هو الشأن مع المعيار الشرعي رقم ١٧. ويفضل في تقديرنا ما ذهب إليه المعيار الشرعي ، فالاحتياطي أو الصندوق ممول في الواقع من الربح أو العائد في سنوات تحققه، وهو يعد حقاً لحاملي الصكوك وفي حال عدم تحقق خسارة واستخدامه في إطفائها فيتعين توزيعه عليهم ، وتوزيعه عليهم في السنوات التي لا يحقق فيها المشروع عوائد كافية من شأنه تشجيعهم على الاستمرار في المشروع وعدم بيع صكوكهم. ولعل من الملائم أن يترك تحديد الغرض الذي يستخدم فيه العائد المستقطع لنشرة الإصدار وحسب طبيعة كل مشروع يمول بالصكوك، مع ضرورة وضع ضوابط لهذا الغرض بحيث يكون محددًا، ومشروعًا، وله مبررات معقولة بحيث يحقق مصلحة المشروع ومصلحة حاملي الصكوك.

٣. إن أحكام استقطاع الاحتياطي تختلف تبعاً للغرض منه، فإذا كان الغرض منه إطفاء الخسائر اللاحقة والحفاظ على رأس المال من الانتقاص

فإن الاحتياطي يستقطع من أرباح من يقدم رأس المال أي حاملي الصكوك، فإذا كان مدير الصكوك مضارباً فلا يستقطع الاحتياطي من أرباحه لأنه سيكون قد غطى الخسارة من ماله وضمن رأس المال، وضمن المضارب لرأس المال غير جائز. أما إذا كان الاحتياطي مخصص لمواجهة انخفاض العوائد المتحققة في وقت معين عن النسبة المتوقعة فإن من الجائز اقتطاع الاحتياطي من أرباح الطرفين مدير الصكوك وحاملها، أي من قدم رأس المال ومن قدم العمل، لأن لكل منهما نصيباً في الربح وكل منهما سيحصل على جزء من الاحتياطي عند توزيعه في الوقت الذي تنخفض فيه العوائد عن النسبة المتوقعة<sup>٤</sup>.

٤. لم تحدد قوانين الصكوك الإسلامية النسبة التي تستقطع من العائد مثلما لم تحدد متى يتعين التوقف عن الاستقطاع وترك كل ذلك إلى نشرة الإصدار وإلى الاتفاق المبني عليها، إلا أن من الأفضل بتقديري أن يتم تحديد تلك النسبة بحيث لا تتجاوز ٥٪ من صافي العائد وأن يتم التوقف عن استقطاعها متى بلغت نسبتها ٢٠٪ من رأس مال المشروع أو حصيلته الصكوك. فليس من المناسب بحسب ظني أن تكون نسبة الاستقطاع كبيرة لأن من المحتمل أن تؤول ملكية الصك إلى حامل جديد بتداوله وتنتقل ملكية الاحتياطي المستقطع إلى الحامل الجديد تبعاً لملكية الصك على

1 د. أشرف محمد دواية، شهادات الايداع القابلة للتداول - رؤية اسلامية، بحث مقدم الى مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، - معالم الواقع وآفاق المستقبل، المجلد الثالث، كلية القانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة، ١٥ - ١٧ / مايو / ٢٠٠٥، ص ٩٦٥ - ٩٦٦، د. عصام خلف العنزي، إدارة الحساب الاحتياطي (الفائض) في هيكل الصكوك، بحث مقدم الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الرابعة التي نظمتها مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي بالبنك الأهلي في المملكة العربية السعودية، ص ١٨٤. البحث متاح على شبكة الانترنت على الموقع :

<http://www.kantakji.com/media/9526/180201.pdf>

الرغم من أن الاحتياطي حق للمالك السابق بحسب الأصل كما سيلي.

٥. إن الاحتياطي أو موجودات الصندوق إنما هو جزء من العائد الذي يعد حقاً لحاملي الصكوك الإسلامية، لذا فإن من المنطقي أن تتم إعادته إليهم في حال عدم استخدامه لعدم وجود مبرر لهذا الاستخدام. ولما كان الاحتياطي حقاً لحامل الصك الذي استقطع منه، وأنه جزء من أرباحه المترتبة على ملكيته للصك لذا فإن إعادة الاحتياطي ينبغي أن تكون لهذا الحامل دون غيره من قد تنتقل إليه ملكية الصك في حال كون الصك قابل للتداول ما لم تنص نشرة الإصدار على خلاف ذلك، كأن تقضي بأن يتم رد الاحتياطي إلى حامل الصك الأخير فيعد الحاملون السابقون متبرعين بقيمة الاحتياطي للحامل الأخير<sup>1</sup>، أو أن تقضي نشرة الإصدار بأن يتم استعمال الاحتياطي في التبرع في أوجه الخير في حال عدم قبضه خلال مدة معينة من الدائن به بسبب خروجه من الشركة<sup>2</sup>، فيعد امتناعه عن قبضه خلال المدة المعنية قبولاً ضمناً منه بالتبرع به. وتحدد بعض قوانين الصكوك الإسلامية انتهاء الاستثمار وإطفاء قيمة الصكوك موعداً لرد الاحتياطي إلى

- 1 وهذا هو رأي المالكية حيث يذهبون إلى جواز اتفاق الأطراف على تخصيص جزء من الربح للخير، ويعد ذلك هبة وقرية لله تعالى. أشار إلى رأي المالكية د. أشرف محمد دواية، المرجع السابق نفسه، ص ٩٦٤؛ د. عصام خلف العنزي، إدارة الحساب الاحتياطي (الفائض) في هيكل الصكوك، مرجع سابق، ص ١٩٠.
- 2 انظر فتوى بنك دبي الإسلامي رقم ٨٠٧/٩ التي تقضي بأنه: "المقرر شرعاً هو وجوب الوفاء بالعقود، وأن الشروط جائزة بين المسلمين إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً، فإذا تضمن عقد الشركة حكماً خاصاً بشأن الاحتياطي عند خروج أحد الشركاء تعين العمل به، ويجوز الاتفاق على أن يذهب الاحتياطي كله إلى أغراض الخير، وإذا لم ينص العقد على شيء من ذلك كان من حق الشريك الحصول على نصيبه في الاحتياطي، طالما كان العقد يكفل له الخروج من الشركة في أي وقت يشاء". مشار إلى الفتوى لدى د. أشرف محمد دواية، المرجع السابق نفسه، ص ٩٦٥.

حاملها. ولعل من الأفضل بتقديري أن يطلق موعد رد تلك الموجودات أو الاحتياطي، فلكل مشروع مدة زمنية لتنفيذه وقد يكون أجل المشروع متوسطاً أو طويلاً مما يعني أن المبالغ التي تم استقطاعها ستظل مجمدة وغير مستغلة مدة طويلة. ويمكن القياس في هذا الصدد على الاحتياطي الاختياري الذي يتم تكوينه في الشركات التجارية الذي يميز الفقه رده وتوزيعه على المساهمين في حال عدم استثماره في الغرض الذي خصص له أثناء حياة الشركة كونه لا يلحق برأس المال فلا تنطبق عليه قاعدة ثبات رأس المال<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني

#### إقراض مدير الصكوك حاملها قيمة الربح المتوقع

من المحتمل أن يقل العائد المتحقق عن الربح المتوقع، وتغطية هذا النقص ممكنة في حال وجود احتياطي متراكم تم استقطاعه من الأرباح السابقة، إلا أن من المحتمل أيضاً أن لا يكون الاحتياطي المتراكم كافياً لتوزيع القدر المحدد كأرباح متوقعة، لذا يعتمد مصدر الصكوك أو مديرها إلى توزيع أرباح على حامل الصكوك من ماله على سبيل القرض الحسن، على أن يسترده لاحقاً من فائض الأرباح في مدد التوزيع القادمة أو من قيمة الموجودات عند انتهاء المشروع وتنظيمه تنظيماً حقيقياً ثم تصفيته. والهدف من ذلك هو ضمان استمرار المشروع في توزيع الأرباح على حامل الصكوك مما يشجعهم على الاكتتاب في الصكوك ابتداءً والاحتفاظ بها لاحقاً.

وقد يكون القرض الحسن هذا بدون مقابل فيكون الباعث عليه طمأنة حامل الصكوك إلى حصولهم على الأرباح بثبات، مثلما يمكن أن يكون بمقابل يتمثل في تنازل حامل الصكوك لمصدرها أو مديرها عملاً

---

1 د. عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، ٢٠٠٩، ص ٤٣٣.

يتحقق من أرباح زيادة على الريح المتوقع، باعتبار ذلك حافراً له على حسن أدائه، زيادة على حصته في الأرباح باعتباره مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً بالاستثمار.

يذهب جانب في الفقه<sup>1</sup> الى القول بعدم جواز إقراض مصدر الصكوك أو مديرها لحاملي الصكوك من الناحية الشرعية، وذلك للأسباب الآتية:

**أولاً:** إن العلاقة بين مصدر الصكوك وحامليها قد تكون عقد معاوضة، ولا يجوز شرعاً أن يجتمع عقد المعاوضة مع عقد القرض، لأن من الثابت عن رسول الله عليه الصلاة والسلام أنه نهى عن بيع وسلف بقوله صلى الله عليه وسلم: " لا يخل بيع وسلف". ويقاس على البيع المنهي عنه بالحديث الشريف عقود المعاوضة الأخرى لاحتمال أن يكون عوض القرض ممتثلاً بأحد بدلي المعاوضة، بأن تتم الزيادة في أحد بدلي المعاوضة ليحصل المقرض على زيادة ويتنفع بالقرض<sup>2</sup>.

1 د. عصام خلف العنزي، إدارة الحساب الاحتياطي ( الفائض) في هيكل الصكوك، مرجع سابق، ص ١٩٥؛ د. موسى آدم عيسى، تعهدات مدراء الصكوك لحامليها، بحث مقدم الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الاسلامي التي أقامتها مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي للبنك الأهلي السعودي، ص ٩١ - ٩٢، البحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع:

<http://www.kantakji.com/media/9523/76674.pdf>

انظر خلاف ذلك: د. محمد علي القرني، كيف تتوافق الصكوك مع الشريعة الإسلامية، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، ٢٧ - ٢٨/٥/٢٠٠٨. متاح على الموقع:

<http://www.kantakji.com/media/8032/m193.pdf>

إذ يتجه الى جواز إقراض مصدر الصكوك لحامليها لتحقيق الاستقرار في العائد بشرط استرداد القرض من الأرباح المتولدة في الفترات التالية أو من رأس المال عند انتهاء الأرباح، فإذا أعفي حاملو الصكوك بموجب شرط من رد القرض في حال عدم كفاية الأرباح التالية لردّه، فقد الصك الإسلامي مضمونه وأصبح عائده ديناً في ذمة المصدر لا ربحاً متولداً عن أصل مملوك لحاملي الصكوك.

2 القاضي الشيخ محمد تقي العثماني، مرجع سابق، ص ٨؛ د. عبد العظيم أبو زيد، مرجع سابق، ص ١٣٢.

**ثانياً:** إن هذا القرض لا يخرج عن كونه قرضاً جراً نفعاً، لأن مصدر الصكوك أو مديرها يحصل مقابل هذا القرض على العائد الذي يزيد على الربح المتوقع في فترات التوزيع القادمة، فهو في حقيقته ليس قرضاً حسناً، مما يدخله في دائرة الربا المحرم.

**ثالثاً:** إن إدراج القرض شرطاً للاكتساب بالصكوك يدخل في إطار اشتراط عقد في عقد، كمن يبيع داره ويشترط على المشتري أن يبيعه داراً<sup>١</sup>. إلا أن جانباً آخر من الفقه يرى جواز شرط القرض مبيناً أن علة النهي عن اجتماع المعارضة مع القرض غير متحققة في هذا الفرض مني كانت الصكوك تمثل ملكية حقيقية لموجودات الصكوك، وتمثل استثماراً حقيقياً يقوم على الربح وعلى الخسارة، إذ أن التزام مصدر الصكوك بتقديم القرض عند نقصان الربح الفعلي يكون مقابل تنازل حاملي الصكوك لمصدر الصكوك عن الربح الزائد عن المتوقع<sup>٢</sup>، بما يعني أن المنفعة التي يتوقعها مصدر الصكوك من القرض إنما تعود إلى استثمار حقيقي للأموال لا إلى تواطؤ على زيادة أحد البديلين لينتفع المقرض بالقرض<sup>٣</sup>.

من جانب آخر يشترط اتجاه فقهي آخر لصحة القرض أن يكون على سبيل التبرع من مصدر الصكوك أو مديرها، ودون أن يرد بذلك شرط في

---

1 د. عصام خلف العنزي، إدارة الحساب الاحتياطي (الفائض) في هيكل الصكوك، مرجع سابق، ص ١٩٥.

2 د. معيد علي الجارحي ود. عبد العظيم جلال أبو زيد، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤ - ٢٥ / مايو ٢٠١٠ بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، ص ٣١٥ - ٣١٧.

3 د. عبد العظيم أبو زيد، مرجع سابق، ص ١٣٢ - ١٣٣.

نشرة الإصدار التي تمثل العقد بينه وبين حاملي الصكوك، لينتهي بذلك التواطؤ على حصوله على المنفعة من القرض<sup>1</sup>.

وقد تناول معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك حكم التزام مصدر الصكوك أو مديرها بإقراض حاملي الصكوك لتغطية النقص في الربح المتوقع، مميّزاً بين صكوك التمويل وصكوك الاستثمار. فصكوك التمويل التي تتمثل موجوداتها بأعيان أو منافع أعيان وهي صكوك المراجعة وصكوك الاستصناع وصكوك السلم، يجوز فيها التزام مصدر الصكوك أو مديرها "بالإقراض قرضاً حسناً لحاملي الصكوك في حالة نقص عائدات موجودات الصكوك عن العائد المتوقع المقرر توزيعه"<sup>2</sup>، وسند ذلك أن ملكية الموجودات أعياناً أو منافع انتقلت إلى حاملي الصكوك، وأصبح مصدر الصكوك في هذا الفرض من الغير فيما يتعلق باستثمارها فهو ليس شريكاً في هذا الاستثمار إنما يتلقى أجراً عن إدارته لتلك الموجودات بصفته طرفاً ثالثاً، فعقد المعاوضة في المراجعة أو السلم أو الاستصناع إنما يتم بين حاملي الصكوك مالكي تلك الأعيان وبين مشتريها مراجعة أو بائعها سلماً أو الصانع. ويشترط لصحة القرض فضلاً عن كونه قرضاً حسناً أن يرد بتعهد مستقل غير مشروط في عقد إصدار الصكوك<sup>3</sup>. أما صكوك الاستثمار وهي صكوك المضاربة وصكوك المشاركة وصكوك الوكالة بالاستثمار فلا يجوز فيها "التزام مدير الصكوك (مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً) بإقراض حملة الصكوك في حالة نقص عائدات موجودات الصكوك عن العائد المتوقع توزيعه لأنه من باب اجتماع المعاوضة والسلف، ولكن يجوز له أن يحصل على سد العجز

1 د. علي علي غازي تفاعحة، مرجع سابق، ص ١٦٢.

2 البند (٦،٨) من معيار سوق دبي المالي.

3 المرجع السابق نفسه.

بصيغة تمويل شرعية أو تبرعاً بقرض حسن مع استرداده من أرباح الموجودات أو من ثمنها عند بيعها".

يتضح مما تقدم أن تعهد مدير الصكوك بإقراض حاملها تكتفه محاذير شرعية تولى بيانها الفقه المختص ، إلا أن الصكوك فضلاً عن جانبها الشرعي المهم فإن لها جانباً قانونياً ، وشرط الإقراض له فضلاً عن محاذيره الشرعية محاذير قانونية لعل من أهمها ما يأتي :

أولاً: إذا كان الفقه يشترط لصحة شرط الإقراض أن يكون قرضاً حسناً وعلى سبيل التبرع ولا يحتمل فيه النفع للمقرض ، لتفادي كونه قرضاً جراً نفعاً ، فإن هذا مما يخالف الأصل في الحياة التجارية وهو انتفاء نية التبرع. والاستثمار في الصكوك الإسلامية إنما هو استثمار تجاري مما يخضعه لهذا الأصل. فمدير الصكوك لا يعدو كونه تاجراً يهدف من إصداره الصكوك أو إدارتها تحقيق الربح. وأي نشاط تجاري يفترض أنه تم مقابل عوض أو نفع ، فإذا ادعى خلاف ذلك تعين الإثبات لأنه إدعاء جاء على خلاف الأصل. وهذا ما تشير إليه القاعدة العامة الواردة في قانون المعاملات التجارية الاتحادي رقم ١٨ لسنة ١٩٩٣ ، الواردة في المادة (٧٥) التي تنص على أنه : " إذا قام التاجر لحساب الغير بأعمال أو خدمات تتعلق بنشاطه التجاري اعتبر أنه قام بها مقابل عوض ما لم يثبت عكس ذلك ، ويعين العوض طبقاً للعرف ، فإذا لم يوجد عرف عينته المحكمة". وبذات الاتجاه ينص قانون الشركات التجارية الاتحادي على حظر التبرع من مال الشركة عند بيانه الأعمال التي يحظر على مدير الشركة القيام بها ، والعلة في ذلك هي تعارض التبرع مع الغرض من قيام الشركة التجارية وهو تحقيق الربح.

1 البند (٦،٧) من معيار سوق دبي المالي.

2 المادة ٤٩ من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم ٢ لسنة ٢٠١٥.



**ثانياً:** إن التفرقة التي أشار إليها معيار سوق دبي المالي بين صكوك التمويل وصكوك الاستثمار مبنية على أن صكوك التمويل لا تجتمع فيها معاوضة وسلف، ومصدر الصكوك أو مديرها يعد من الغير، مما يميز له إقراض حاملي الصكوك قرضاً حسناً. إلا أن التصور المتقدم لا يصدق في جميع الحالات. ففي الصكوك التي تصدر بناءً على عقود تمويل كالمراجحة أو السلم قد يتولى مصدر الصكوك إدارة تلك الموجودات لحساب حاملي الصكوك مقابل أجر، وهذا ما يعطيه وصف مدير الصكوك، وإدارته للموجودات يكون وفقاً لعقد مضاربة أو وكالة بأجر، إذ لا يتصور أن يتولى حاملو الصكوك إدارة تلك الموجودات أو أن يتولى مصدر الصكوك إدارتها بدون مقابل على الرغم من أنه ليس شريكاً مع حاملي الصكوك في ملكية الموجودات. فإذا كان الأمر كذلك فلا بد من نظرة شرعية في كل حالة من حالات صكوك التمويل للتأكد من عدم اجتماع المعاوضة والسلف المنهي عنها.

**ثالثاً:** في الحالات التي لا يجوز فيها إلزام مدير الصكوك بإقراض حاملي الصكوك بحسب معيار سوق دبي المالي وهي تلك المتعلقة بصكوك الاستثمار التي يكون فيها مدير الصكوك مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً للاستثمار، يميز المعيار المذكور لمدير الصكوك أن يحصل على صيغة تمويل شرعية أو تبرع بقرض حسن من شخص ثالث لسداد العجز على حد تعبير المعيار. إلا أن التساؤل يثار عن مدى عد النقص في الربح المتوقع عجزاً يتعين سداده، ومدى التزام مدير الصكوك بإيجاد وسيلة شرعية أو قانونية لسداده. إن في ذلك بحسب تقديري محاولة لتقريب الصكوك الإسلامية من السندات التقليدية مضمونة العائد، في حين أن من أهم خصائص الصكوك الإسلامية أن عائدها ينتج عن استثمار الموجودات استثماراً حقيقياً، لذا يفترض فيه أن يكون عائداً حقيقياً وليس مفتعلاً. فمبدأ الغنم بالغرم واضح في مفهومه ويتعين على حاملي الصكوك شأنهم

في ذلك شأن القائم بأي نشاط تجاري تقبل فكرة الخسارة وتوقعها بقدر توقعهم للربح. والحماية القانونية لحقهم في الربح لا تكون بضمانه لهم في جميع الأحوال وبغض النظر عن تحققه فعلاً من عدمه. والقرض بأي حال من الأحوال ليس بالحل الناجع لنقص العائد لأنه - بافتراض استرداده - دين في ذمة المشروع الذي تقوم عليه الصكوك سواء من أرباح لاحقة أو من رأس المال، فهو لا يعدو كونه حلاً مؤقتاً. ولعل من الأجدى البحث عن سبب نقص العائد وتحديد مدى مسئولية مدير الصكوك عنه من عدمها، فإذا لم يكن بالإمكان نسبة التعدي لمدير الصكوك أو غيره في نقص العائد فإن هذا النقص لا يعد عجزاً واجب التغطية بل من مخاطر الاستثمار المتوقعة.

### المطلب الثالث

#### ضمان مدير الصكوك أو الغير مقدار الربح المتوقع

إن تحديد العائد من استثمار حصيلة الصكوك الإسلامية على النحو المبين سابقاً إنما يقوم على مبدأ الغنم بالغرم، بناء على ذلك لا يكون العائد محديداً ابتداءً بمبلغ معين أو بنسبة معينة من قيمة الصك أو من رأس المال، إنما يتم تحديده بنسبة معينة تمثل حصة شائعة في الربح المتحقق، وليس هناك ما يمنع من وضع تقدير أولي للربح المتوقع بناء على دراسة الجدوى المعدة للمشروع كأن يقال أن الربح أو العائد المتوقع يساوي ١٠% من رأس المال أو من قيمة الصك<sup>١</sup>، إلا أن هذا لا يعني أن حامل الصك سيحصل على هذه النسبة بالضرورة، لأن المشروع قد يحقق أرباحاً تزيد على هذه النسبة أو تقل عنها، كذلك الحال بالنسبة للصكوك التي تتم وفق صيغ استثمار يجوز فيها تحديد الربح بمبلغ معين ابتداءً كصكوك الإجارة، إذ لا يتضح مقدار الربح الحقيقي إلا بعد بدء النشاط واستمراره

1 انظر نشرة الإصدار الخاصة بالصكوك الوطنية حيث تحدد الأرباح المتوقعة وفقاً لدراسة الجدوى بما مقداره ٣% من رأس مال المضاربة.

مدة زمنية معينة ثم ظهور الريح بالتنضيف. إلا أنه ومن أجل حث الجمهور وتشجيعهم على الاكتتاب بالصكوك قد يعمد مصدرها أو الغير الى ضمان نسبة معينة من الريح لحاملها، الأمر الذي يثير التساؤل عن مدى صحة هذا الضمان من الناحية القانونية ومدى توافقه مع طبيعة الصكوك الإسلامية، التي ينبغي أن تكون متوافقة في كل أحكامها مع الشريعة الإسلامية.

وفيما يأتي تناول بالبحث أحكام ضمان العائد في فرعين.

### الفرع الأول

#### ضمان العائد من قبل مصدر الصكوك

مصدر الصكوك هو من يقوم بتحويل أصول معينة إلى صكوك تطرح للاكتتاب، ثم يستخدم حصيلة الاكتتاب في الصكوك في مشروع معين، ويختلف المركز القانوني لمصدر الصكوك في علاقته بحاملها تبعاً لطبيعة العقد المبرم بينهما. إذ يمكن أن يكون بائعاً كما في صكوك السلم وصكوك الإجارة أو مضارباً كما في صكوك المضاربة أو شريكاً كما في صكوك المشاركة. ويفترض ان ينتج عن استثمار حصيلة الصكوك في النشاط المحدد ربح أو عائد معين، وهنا يثار التساؤل عما إذا كان الريح أو العائد مضموناً على مصدر الصكوك.

تجدر الإشارة ابتداءً الى أن مصطلح الضمان بحسب استعماله القانوني المستمد من الفقه الإسلامي يراد به أحد معنيين، فهو لفظ مشترك بين التعويض وتأمين حصول المكتتب على العائد، وهكذا فإن التساؤل السابق قد يراد به تحديد ما إذا كان مصدر الصكوك ضامناً للخسارة التي تلحق حاملي الصكوك حال تعديه أو تقصيره، وقد يراد به تحديد ما إذا كان من الجائز أن يضمن مصدر الصكوك العائد للمكتتبين، بمعنى يلتزم بضمان فوات العائد لهم حال عدم تحققه فعلاً دون تعدي منه أو تقصير.

وفيما يتعلق بالتساؤل عن الضمان بالمعنى الأول أي التعويض تتطلب الإجابة عن هذا التساؤل تحديداً ما إذا كانت يد مصدر الصكوك على الربح أو العائد يد ضمان أو يد أمانة. وحيث إن صيغة الاستثمار الشرعية ليست واحدة، والعقد الذي يربط مصدر الصكوك بحاملها لا يتخذ طبيعة قانونية واحدة، فإن الإجابة عن هذا التساؤل ستختلف بحسب صيغة الاستثمار. ففي بعض صيغ الاستثمار تكون يد المصدر على الربح يد ضمان، وذلك في الأحوال التي يكون فيها العائد ديناً في ذمته لحاملي الصكوك. وعلى الرغم من أن الصكوك الإسلامية ليست بسندات قرض إلا أن العائد يمكن أن يكون ديناً في ذمة المصدر في بعض صيغ الاستثمار الشرعية، من ذلك على سبيل المثال صكوك الإجارة إذا كان مصدر الصكوك هو مستأجر العين التي تم تصكيكها. فالعائد الذي يتمثل بالأجرة مضمون على مصدر الصكوك لأنه دين في ذمته. من جانب آخر وفي صيغ استثمار أخرى يكون المصدر أميناً وليس ضامناً للعائد، كما في صيغ المشاركة والمضاربة والوكالة بالاستثمار.

ويترتب على ذلك اختلاف الحكم في الحالتين، فإذا كان يد المصدر على العائد يد ضمان وجب عليه ضمانه وإن لم يكن عدم تحققه منسوباً إلى تعديه أو تقصيره، أما إذا كان أميناً فالأصل أنه لا يضمن العائد إلا إذا كان فواته وعدم تحققه بسبب تعدٍ وتقصير منه.

وتجدر الإشارة إلى أنه في أحوال معينة يكون العائد ديناً في ذمة الملتزم به ومضموناً عليه، إلا أن الملتزم شخصاً آخر سوى مصدر الصكوك، كما في حالة صكوك المراجعة التي يبيع فيها المصدر لحاملي الصكوك عيناً معينة ليتم بعد ذلك بيعها مراجعة لشخص آخر، وكذلك صكوك الإجارة التي يتم تأجير العين فيها لغير مصدر الصكوك بائع تلك العين. وفي الوقت ذاته

يتم الاتفاق على أن يتولى المصدر إدارة الموجودات التي تمثلها الصكوك وحسبما مبين في نشرة الإصدار، وفي مثل هذا الفرض قد يتم توزيع العائد بينه وبين حاملي الصكوك أو يأخذ أجراً مقطوعاً عن إدارته بصفته شريكاً أو مضارباً أو وكيلاً للاستثمار، وتعد يده في هذه الحالة على العائد يد أمانة بحكم صفته بموجب العقد الذي يربطه بحاملي الصكوك<sup>1</sup>. فعقود المضاربة والوكالة والشركة يتمتع فيها الضمان بحسب أحكام القانون إلا في حالة تعدي الأمين أو تقصيره<sup>2</sup>.

أما التساؤل عن الضمان بالمعنى الثاني وهو التأمين، أي أن يضمن مصدر الصكوك فوات العائد، فيكون الاستثمار في هذه الحالة مضموناً، فإن في هذا مخالفة لأحكام القانون فضلاً عن مخالفته لأحكام الشريعة الإسلامية. فالضمان بهذا المعنى لا يخرج عن أحد فرضين:

**الأول:** أن يكون الضمان بدون عوض، ومفاد ذلك أن المشروع لم يحقق ربحاً أو أن العائد أقل من العائد المتوقع ولا تنسب الخسارة أو نقصان العائد الى تعذر أو تقصير من مصدر الصكوك الذي يتولى إدارة النشاط، بأن يتعهد المصدر بموجب شرط في العقد بأن يؤدي الى حاملي الصكوك عائداً يوازي العائد المتوقع ابتداءً لا المتحقق فعلاً، وفي هذا خروج عن الأساس الذي تقوم عليه الصكوك الإسلامية وهو مبدأ الغنم بالغرم أو الخراج بالضمان، فيصبح الصك الإسلامي في هذه الحالة سنداً تقليدياً، ففي هذا الأخير يحصل حامل السند على الفائدة المحددة ابتداءً بصرف النظر عما آل اليه النشاط الذي تستخدم حصيلة السندات فيه. ويتحول مصدر الصكوك من كونه وكيلاً أميناً الى كونه مقترضاً ضامناً، ويكفي

---

1 انظر المادة (٢/٦٦٣) والمادة (٢/٦٩٥) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي.  
2 انظر المادة (٦٩٦) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي التي تنص على أنه: "لا يجوز اشتراط ضمان المضارب لرأس المال إذا ضاع أو تلف بغير تفریط منه".

العقد حينها على أنه قرض جَرّ نفعاً<sup>١</sup>. بناء على ذلك فإن شرط الضمان في هذه الحالة يكون فاسداً، فيصح العقد دون الشرط إلا إذا كان الشرط هو الدافع الباعث إلى التعاقد فيبطل الشرط والعقد معاً بحسب القواعد العامة ما لم ينص القانون على خلاف ذلك بنص خاص وهو بطلان العقد ابتداءً، فيبطل الاكتاب بالصكوك<sup>٢</sup>.

**أما الفرض الثاني:** فهو أن يضمن مصدر الصكوك لحاملها العائد المتوقع مقابل عوض، أي أن يؤدي حاملو الصكوك لمصدرها مبلغاً معيناً كأن يكون جزءاً من قيمة الصك أو مبلغاً خارجاً عن هذه القيمة مقابل أن يتعهد مصدر الصكوك بتغطية النقص الذي يلحق بالعائد المتوقع. وهذا الفرض وفقاً لما يذهب إليه الفقه<sup>٣</sup> يعد نوعاً من التأمين التجاري الممنوع لأنه في حقيقته غرر ومقامرة، فقد يحقق المشروع عوائد وأرباحاً مجزية فيكون مصدر الصكوك قد أفاد من العوض الذي دفعه حاملو الصكوك، وقد لا يحقق المشروع عوائد مجزية وبالنسبة المتوقعة فيكون مصدر الصكوك قد تحمل غرم المشروع، وحصل حاملو الصكوك على زيادة لا مبرر لها، بما قد يعد من الربا أيضاً، فتخرج تلك الصكوك من إطار كونها صكوكاً إسلامية.

هذا ويمكن أن نضيف لما تقدم وتأييداً لعدم جواز شرط الاتفاق على الضمان بعوض أنه ينطوي على الجمع بين عقد إصدار الصكوك وعقد

1 د. عبد الله بن محمد العمراني، الضمانات في الصكوك الإسلامية، مجلة الجمعية الفقهية السعودية، العدد ١٦، ٢٠١٣، ص ٢٤٠.

2 المادة (٢٠٦) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي.

3 أ. د. حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤ - ٢٥ / مايو ٢٠١٠ بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، ص ٢٧٤.

التأمين ومثل هذا الجمع غير جائز لكونه جمعاً بين عقدين متعارضين في طبيعتهما، فإذا قلنا أنه تأمين فهو لا يمكن أن ينطوي على تشتيت للمخاطر على النحو الذي يقتضيه التأمين، حيث يفترض في التأمين أن يكون لتحقق الخطر نسبة معينة فلا يلحق بمجمل المؤمن لهم فلا يكون المؤمن ملزماً بأن يقدم مبلغ التأمين لجميع المؤمن لهم، بحيث يكفي رصيد التغطية لأداء مبلغ التأمين لمن تحقق الخطر بالنسبة له من المؤمن لهم. أما في حال ضمان الخسارة من قبل مصدر الصكوك فإن جميع من تولى دفع العوض - الذي يقابل قسط التأمين - معرض للخطر، فحاملو الصكوك جميعاً معرضون لخطر نقصان العائد وأن من عليه تحمل عبء الخطر وتكملة هذا النقص هو مصدر الصكوك بموجب التزامه في عقد الإصدار وإن كان ذلك من ذمته المالية. وبذلك يكون من تحمل عبء الخطر هو المصدر دون تشتيت للخطر.

وبهذا المنع أخذ المعيار الخامس الخاص بالضمانات الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية حيث جاء في البند ١/٢/٢ منه ما نصه: "لا يجوز اشتراط الضمان على المضارب أو وكيل الاستثمار أو أحد الشركاء سواء كان الضمان للأصل أم للربح، ولا يجوز تسويق عملياتها على أنها استثمار مضمون".

وكذلك ورد النص عليه في المعيار السابع عشر الخاص بصكوك الاستثمار الصادر عن ذات الهيئة حيث تنص الفقرة (٧/٨/١/٥) على أنه: "أن لا تشمل النشرة على أي نص يضمن به مصدر الصك المالكه قيمة الصك الإسمية في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا قدرأ معيناً من الربح".

وجاء في المعيار الشرعي رقم ١٢ بند ٧/٥/١/٣ الخاص بالشركة ما نصه: "لا يجوز أن تشمل شروط الشركة أو أسس توزيع أرباحها على أي نص أو شرط يؤدي الى احتمال قطع الاشتراك في الربح، فإن وقع كان العقد باطلاً".

كما ورد النص في المعيار الشرعي رقم ١٣ الخاص بالمضاربة في البند ٧/٨ كما يأتي : " فإذا كانت الخسارة عند تصفية العمليات أكثر من الربح يحسم رصيد الخسارة من رأس المال ، ولا يتحمل المضارب منه شيئاً باعتباره أميناً ما لم يثبت التعدي أو التقصير. إذا كانت المصروفات على قدر الإيرادات يتسلم رب المال رأس ماله ، وليس للمضارب شيء. ومتى تحقق الربح فإنه يوزع بين الطرفين وفق الاتفاق بينهما".

### الفرع الثاني

#### ضمان العائد من قبل الغير

يقصد بالغير في هذا السياق مَنْ لا يكون طرفاً في عقد الصكوك الإسلامية ، فهو ليس مصدراً أو مديراً لتلك الصكوك ولا حاملاً لها. يستوي في ذلك أن يكون شخصاً طبيعياً أو شخصاً اعتبارياً من أشخاص القانون الخاص كشركة تجارية أو من أشخاص القانون العام كوزارة معينة. ويتعين حتى يصدق وصف الغير عليه فضلاً عن تمتعه بشخصية قانونية مستقلة أن لا يتصرف بالنيابة عن أحدهما كأن يكون وكيلاً عنه ، لأن الالتزام بالضمان في هذا الفرض سيتعلق بذمة الموكل منهما وليس بذمة الغير. كما ينبغي أن لا يكون الغير الضامن مكفولاً من أحد طرفي الصكوك الإسلامية ، لأن الكفالة ترتب التزاماً في ذمة الكفيل وتضم ذمته الى ذمة المكفول في تنفيذ أداء معين ، ومؤدى ذلك أن يصبح طرف الصكوك الإسلامية الكفيل للغير ملزماً بالضمان معه .

وفي تحديد مفهوم الغير يشار التساؤل عما إذا كان الغير شخصاً اعتبارياً ، كأن يكون شركة معينة ، ولم تكن هي المصدر للصكوك أو من بين حاملي الصكوك إلا إن أحدهما يملك رأسمالها كاملاً أو له نصيب معين فيها. فهل تعد الشركة غيراً كونها متمتعة بشخصية وذمة مالية مستقلة أم لا تعدّ غيراً؟

1 عبد الباري مشعل ، مرجع سابق ، ص ٩.



للإجابة عن هذا التساؤل يتعين التمييز بين فرضين: أحدهما أن يكون الشخص الاعتباري الضامن مملوكاً بالكامل لأحد الطرفين كما لو كان الضامن شركة شخص واحد يملكها أحدهما أو كان المصدر هو أحد وزارات الدولة ومن قدم الضمان هو البنك المركزي أو وزارة أخرى. ففي هذا الفرض لا يعد الشخص الاعتباري غيراً وإن كان متمتعاً بالشخصية القانونية، لأن الاستقلال ليس استقلالاً حقيقياً فذمة المالك المستقلة ليست إلا جزءاً من الذمة المالية لمن يملكه - الدولة أو صاحب شركة الشخص الواحد- . فإذا أجزى ضمانه باعتباره ضماناً صادراً من الغير وكان المصدر شريكاً أو مضارباً كان ذلك تمهيداً على الحكم بعدم جواز الضمان الصادر من الأمين شريكاً أو مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار.

والثاني أن يكون أحد الطرفين مساهماً أو مالكاً لنصيب معين في الشركة، ففي هذا الفرض يذهب جانب من الفقه<sup>٢</sup> الى وجوب تحديد معيار معين لا يعد الشخص الاعتباري غيراً بتحقيقه، وبما أن الذمة المالية للشخص الاعتباري في هذا الفرض خليط من أموال أحد الطرفين (كونه مساهماً فيه) وأموال الغير، فقد اتجه الفقه المذكور الى القياس على حكم الموجودات المختلطة من الأعيان والمنافع والنقود والديون. فلتحديد ما إذا كانت الموجودات تعد أعياناً ومنافع أو تعد نقوداً وديوناً تبنى مجمع الفقه

١. يميز قانون الشركات التجارية الاتحادي لدولة الإمارات العربية المتحدة رقم ٢ لسنة ٢٠١٥ " ... أن تؤسس الشركة أو أن تكون مملوكة من شخص واحد"، وذلك على سبيل الاستثناء على أن تتخذ شكل الشركة ذات المسؤولية المحدودة أو شكل شركة المساهمة الخاصة. انظر المواد: ٨ و ٧١ و ٢٥٥ من القانون المذكور.
٢. د. حامد بن حسن ميرة، تعقيب على بحث بعنوان "تعهدات مصدري الصكوك لحاملها"، مقدمة الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الاسلامي التي أقامتها مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي للبنك الأهلي السعودي، ص ١٥١، البحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع:  
<http://www.kantakji.com/media/9523/6674.pdf>
٣. د. عبد الباري مشعل، مرجع سابق، ص ٩.

الإسلامي معيار الغلبة أي أن يتجاوز أحدهما النصف<sup>١</sup>. أما المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فقد أخذت بمعيار الكثرة<sup>٢</sup>. والغرض من تحديد ما يعد غالباً أو كثيراً من الأعيان والمنافع من جهة أو النقود والديون من جهة أخرى هو تحديد حكم تداول الموجودات وما إذا كان يعد تداولاً لأعيان أو تداولاً لنقود أو ديون لاختلاف الأحكام في الحالتين<sup>٣</sup>. وهو بطبيعة الحال يختلف عن الفرض الذي نحن بصدد، فالأمر لا يتعلق بحكم التداول إلا أن تحديد ما إذا كانت مساهمة أحد طرفي الصكوك في رأس مال الشركة هي الغالبة موداه أن يعد هذا الطرف بحكم من قدم الضمان ولا يمكن عدّه غيراً. ولعل المعيار المناسب في تقديري هو معيار تملك أغلبية رأس المال، لسببين: أولهما أن تملك أحد الطرفين أغلبية رأس المال في الشركة التي قدمت الضمان وكما بينا مفاده تحمل الذمة المالية لهذا الطرف قيمة الضمان أو أغلبه. أما السبب الثاني فهو أن تملك أغلبية رأس المال يعطي سلطة اتخاذ القرار في الشركة، ذلك أن الأصل في نصاب اتخاذ القرارات في الشركة هو أنها تصدر بالأغلبية ولاسيما فيما يتعلق بشركة المساهمة<sup>٤</sup>، بناء على ذلك

1 قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (٤/٥/٣٠)، بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.

2 المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (السهم والسندات).

3 وفي تحديد ما يعد غالباً يبين الفقه أن المراد بالغالب قد يكون غلبة الصفات والمعاني لا الكثرة العددية، كما في استبدال الرهان المقبوضة بالكاتب في السفر لأن الغالب في السفر عدم وجود الكاتب وهو معنى لا عدد. كما يمكن أن يكون المقصود بالغالب الكثير، مع ملاحظة أن الغالب في هذا المعنى يفترق عن الكثير في أن الغالب يفوق المغلوب بكثير ولا يتوقف عند حد كونه يزيد عليه عند مقابلتهما. فالمغلوب يكون ضئيلاً لا قليلاً.

د. علي الندوي، قواعد التبعية ومدى أثرها في العقود المالية، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد الرابع عشر، العدد الأول، ٢٠٠٧، ص ١٣ - ١٥.

4 انظر المادة (١٨٨) من قانون الشركات التجارية الاتحادي.

فلا تعد الشركة القابضة غيراً إذا ضمنت إحدى شركاتها التابعة<sup>1</sup>، لأن الاستقلال القانوني للشركة التابعة ليس واقعياً، فالواقع أنها غير مستقلة من الناحية المالية والاقتصادية فضلاً عن كون الشركة التابعة تخضع للسياسة المالية التي ترسمها الشركة القابضة لمجموعة شركاتها.

والغير بالمفهوم المتقدم قد يضمن العائد لحاملي الصكوك بعوض أو بدون عوض، ولكل من هاتين الحالتين حكمها، ومحسب البيان الآتي.

### أولاً: ضمان العائد بدون عوض

قد يكون ضمان الغير للعائد بدون عوض، فيؤدي لحاملي الصكوك العائد المتوقع عن المدد الزمنية التي لا يحقق فيها المشروع عائداً أو يحقق عائداً يقل عن المتوقع.

ويختلف الحكم في هذه الحالة بحسب طبيعة عقد الاستثمار أو التمويل المبرم بين مصدر الصكوك وحاملها، إذ يتحدد في ضوء ذلك المركز القانوني للغير الضامن وعلى النحو الآتي:

**الفرض الأول:** أن يكون العائد أو الربح المتوقع ديناً في ذمة مصدر الصكوك والتزاماً في ذمته لحاملي الصكوك، كما في حالة كونه مستأجراً للعين في صكوك الإجارة أو مشترياً بالأجل في صكوك المراجعة، فإن ضمان الغير لهذا العائد (الدين في ذمة المصدر) لا يعدو أن يكون كفالة له<sup>2</sup>. وتسري بناء على ذلك أحكام الكفالة على العلاقة بين الأطراف المختلفة، فالغير يعد كفيلاً والمصدر في مركز المكفول وحاملو الصكوك هم المكفول لهم. وبما أن الكفالة من عقود التأمينات الشخصية فلا يجوز بحسب الأصل المتفق مع الشريعة الإسلامية أن تكون مقابل أجر أو

1 د. حامد بن حسن ميرة، تعقيب على بحوث بعنوان "تعهدات مصدري الصكوك لحاملها"، مرجع سابق، ص ١٥١.

2 د. عبد الباري مشعل، مرجع سابق، ص ١٠.

عوض<sup>١</sup>، لأن الكفيل في حال أدائه الدين عن المكفول يصبح في مركز المقرض، وتقاضيه أجراً عن ذلك يجعل من التعامل قرضاً جراً نفعاً على المقرض<sup>٢</sup>.

**الفرض الثاني:** أن لا يكون العائد أو الربح المتوقع ديناً في ذمة المصدر، بأن يكون أميناً على الموجودات واستثمارها كما في حالة كونه مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً بالاستثمار، وفي هذه الحالة لا يكون الربح مضموناً على مصدر الصكوك ولا يلتزم بأدائه الى حاملي الصكوك إلا إذا كان عدم تحققه منسوباً الى تعدي وتقصير المصدر أو الى مخالفته شروط الاتفاق المبرم بينها. وفي هاتين الحالتين يصبح أداء الضمان بمعنى التعويض ومنه الربح المتوقع التزاماً على عاتق مصدر الصكوك، فإذا تدخل الغير وضمن أداءه هذا الالتزام بدون عوض فإن هذا الضمان يأخذ حكم الكفالة وتسري عليه أحكامها: بيان ذلك أن من شروط الكفالة أن يكفل الكفيل ديناً مضموناً على المدين، والعائد في هذا الفرض لا يصدق عليه هذا الوصف من حيث هو ربح لا يثبت إلا بتحقيقه فعلاً، فلا يعدّ ديناً قبل ذلك، وبالتالي ليس مضموناً عليه. ويمكن كفالته بعد تحققه إن لم يؤده مصدر الصكوك للمكفولين، أو أن يكفل دين التعويض بعد ثبوته في حال لم يتحقق الربح بتعدي وتقصير من المصدر. وذلك بخلاف سند القرض فالربح ثابت تجوز كفالته إلا إنه مخالف للشريعة الإسلامية.

فإذا لم ينسب الى مصدر الصكوك تعدي أو تقصير أو مخالفة لشروط الاتفاق ومع ذلك لم يتحقق العائد المتوقع، وتقدم الغير بضممان العائد

- 1 انظر المادة (١٠٩٨) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.
- 2 د. بهاء الدين العلايلي، الكفالة في الفقه الإسلامي وبعض القوانين العربية، دار الشواف، الرياض، ٢٠٠٤، ص ٢٥؛ د. محمد بن ابراهيم بن عبد الله الموسى، نظرية الضمان الشخصي (الكفالة)، مكتبة العبيكان، الرياض، ١٩٩٩، ص ١٥٢.

الفائت بدون عوض فإنه يعدّ متبرعاً. ولم يتفق الفقه على رأي واحد في حكم ذلك. إذ يذهب جانب في الفقه<sup>1</sup> الى جواز ذلك، والسند في ذلك أن الأمر لا يخرج عن كونه تبرعاً وهبة من الغير لحاملي الصكوك. في حين يذهب جانب آخر في الفقه الى تقيض ذلك فلا يميز هذه الصورة من الضمان وإن كانت تبرعاً لأن الضمان ينبغي أن ينصرف الى الاصل أي ضمان رأس المال<sup>2</sup>، ولا ينصرف الى العائد، وعلّة ذلك أنه إذا ضمن نسبة معينة من العائد أو الربح فإنه يفتح بذلك باباً للربا. بناء على ذلك لم يجر قرار مجمع الفقه الاسلامي الخاص بسندات المقارضة ضمان العائد وقصر الضمان بدون عوض على جبر الخسارة، أي النقصان في رأس المال. فقد جاء في القرار المذكور ما نصه : " ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع دون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكن التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما يتبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد".

ويرجح بتقديره الرأي الأول لسببين : أولهما إن مفهوم الربا يتحدد بكونه زيادة على أصل الدين يؤديها من قبض هذا الأصل دون مبرر شرعي، والحال أن الربح في الفرض محل التحليل لم يؤدّ من قبض الأصل أي مصدر الصكوك إنما من الغير، وهو كما بينا شخص مستقل عنه في شخصيته القانونية وفي ذمته المالية. أما السبب الثاني فهو أن مفهوم الخسارة يمكن أن تفسر تفسيراً واسعاً ولا تقتصر على خسارة رأس المال، فعدم

1. د. عبد الباري مشعل، مرجع سابق، ص ١٣.

2. د. عبد الله بن محمد العمراني، مرجع سابق، ص ٢٥١.

تحقق العائد أو الربح مع سلامة رأس المال هو خسارة أيضاً، فهي استثمار غير مجلد وخسارة للوقت والجهد، لذا فإن إجازة جبر الخسارة من قبل طرف ثالث بموجب قرار مجمع الفقه الاسلامي السابق الإشارة اليه يمكن أن يشمل الربح غير المتحقق بوصفه خسارة بالمفهوم الواسع لها.

**ثانياً: ضمان العائد بعوض**

إذا تدخل شخص من الغير لضمان العائد أو الربح المتوقع مقابل عوض يتقاضاه من مصدر الصكوك أو من حاملها، فإن الحكم - وكما هو شأن الضمان بلا عوض - يختلف تبعاً لما إذا كان الربح ديناً في ذمة المصدر أو لم يكن كذلك. ففي الحالة الأولى يعد ضمان الغير للربح غير جائز. والعلة في ذلك أن ضمانه لما يعد ديناً في ذمة المصدر يعد كفالة، والكفالة لا يجوز تقاضي الأجر عنها لما يتطوي عليه ذلك من الربا كما تقدم. ولا يختلف الحكم سواء كان من قدم العوض أو الأجر هو المصدر المدين أو حامل الصكوك الدائن أو من أجنبي عنهما يعلم من الدائن، ففي جميع هذه الأحوال تسقط الكفالة أو الضمان المقدم من الغير ويتعين عليه رد العوض الذي قبضه. أما إذا كان دفع العوض للغير الضامن دون علم الدائن فتلزمه كفالته مع رد العوض لمن آذاه إليه<sup>1</sup>.

فإن لم يكن الربح ديناً في ذمة مصدر الصكوك، وذلك في الحالات التي يكون فيها الربح إيراداً أو غلة ناتجة عن استثمار معين وكان المصدر في المركز القانوني للمضارب أو الشريك أو الوكيل بالاستثمار، فإن ضمان مخاطر الاستثمار وعدم تحقق الأرباح من قبل الغير مقابل عوض إنما يعد نوعاً من التأمين التجاري. وحيث إن من المتعين أن تتوافق الصكوك الإسلامية مع أحكام الشريعة الإسلامية في جميع جزئياتها فإن مثل هذا النوع من التأمين قد يثير محاذير شرعية بالنظر لما يذهب اليه جانب من الفقه

---

1 المادة (١٠٩٨) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.

من أنه غير جائز " ومحرم لما فيه من أكل لأموال الناس بالباطل، ولما يشتمل عليه العقد من غرر فاحش مفسد للعقد".<sup>1</sup> أما إذا كان الضمان بعوض مما يأخذ صيغة التأمين التكافلي أو التعاوني وهو صيغة من صيغ التأمين المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية فهو جائز.<sup>2</sup> وفي صورتَي التأمين التجاري والتعاوني، لا بدّ من مراعاة إن عقد التأمين عقد بمقابل، فضمن المخاطر المحتملة يثبت بمقابل قسط أو أقساط التأمين التي يؤديها المؤمن لهم، إلا أن التأمين التعاوني لا يستهدف الربح إنما يهدف إلى تحقيق مصلحة المشتركين فيه باشتراكهم في تحمل وجبر الضرر عنهم لذلك لا يعد من عقود المعاوضة والغرر فيه مغتفر.<sup>3</sup> فتعيّن لثبوت التأمين في الفرض المتقدم ثبوت عقد التأمين وما يتصل به من بيان التزامات الطرفين.

### الغائمة

يعد الحصول على الربح الهدف الرئيس من الاكتتاب بالصكوك الإسلامية وهو أيضاً حق رئيس من حقوق حاملي الصكوك الإسلامية. وقد تناول البحث هذا الحق من الناحية القانونية لينتهي كما بدأ إلى هدف هو إرساء القواعد القانونية التي تحكم هذا الحق وتكون سندا لحل أي نزاع جدي يثار بين أطراف الصكوك الإسلامية ولاسيما عند عدم وجود اتفاق يحكم العلاقة بين تلك الأطراف. وقد توصل البحث إلى جملة من النتائج وانتهى إلى عدد من التوصيات نبيّن أهمها فيما يأتي:

- 1 د. عبد الله بن محمد العمراني، مرجع سابق، ص ٢٥٣؛ د. عبد الباري مشعل، مرجع سابق، ص ١٦.
- 2 قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٢/٩/٩ بشأن التأمين وإعادة التأمين.
- 3 قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٢٠٠ (٢١/٦) بشأن الأحكام والضوابط الشرعية لأسس التأمين التعاوني.

## أولاً: نتائج البحث

١. لا يتخذ حامل الصكوك الإسلامية مركزاً قانونياً واحداً، بل يتغير وصفه القانوني تبعاً لصيغة الاستثمار التي تقوم عليها الصكوك، إذ يمكن أن يكون شريكاً أو رب مال في مضاربة أو مالك لمال مؤجر أو بائع لعين مراهجة أو سلماً. إلا أنه يستحق ربحاً أياً كان مركزه القانوني وأياً كانت صيغة الاستثمار. وهو ربح مشروع متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية لأن حصيلة الصكوك لا تستثمر إلا وفق صيغ استثمار متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. وتبعاً لتعدد وتنوع المركز القانوني لحامل الصكوك الإسلامية فإن العائد الذي تحققه الصكوك الإسلامية يتعدد ويتنوع في طبيعته القانونية، إذ يمكن أن يكون أجره عين أو ثمناً لها أو ربحاً من مشروع تجاري دخل فيه حامل الصك كرب مال أو كشريك.

٢. يترتب على تعدد الوصف القانوني لعائد الصكوك الإسلامية اختلاف الحكم القانوني له تبعاً لذلك. فأحكام الأجرة في صكوك الإجارة تختلف عن أحكام أرباح الشركة في صكوك المشاركة أو صكوك المضاربة. ومن أهم أوجه الاختلاف هذه ما يأتي:

- يصح تحديد الربح بمبلغ مقطوع في بعض الصكوك كصكوك الإجارة أو المراهجة، في حين يبطل الصك إذا تم تحديد الربح بمبلغ مقطوع في صكوك أخرى كالشركة والمضاربة.
- إغفال تحديد الربح في بعض الصكوك كصكوك الإجارة والمراهجة يؤدي إلى جواز فسخها مع لزوم أجر المثل عن المدة السابقة على الفسخ لأن العلم بالأجرة أو الثمن شرط لزوم في العقد، في حين أن إغفال تحديد الربح أو نسبته في صكوك المشاركة لا يؤدي إلى بطلانها ويمكن احتسابها وفقاً لنسبة المشاركة تطبيقاً للقواعد العامة في الشركة كونها لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.



٣.٠ لا يصح أن يضمن مصدر الصكوك الإسلامية نسبة معينة من الربح لحاملها لأن هذا يجعل من الصكوك سندات قرض تقليدية، إلا أن ذلك لا يمنع من اتباع وسائل قانونية معينة تضمن استمرار توزيع الربح طوال مدة الاستمرار وتكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مثل حجب جزء من الأرباح عن التوزيع وتكوين احتياطي به يستخدم لتغطية النقص في العائد في دورات توزيع لاحقة، كما يمكن التأمين من خطر نقص العائد تأميناً إسلامياً تكافلياً.

### ثانياً: التوصيات

١.٠ إن استقرار التعامل بالصكوك الإسلامية يتطلب وجود تنظيم قانوني لها، يتضمن أحكامها الموضوعية والإجرائية وأحكام العلاقات القانونية بين أطرافها ويقدم سنداً للقاضي عند حدوث النزاع بشأنها، ولا يقف هذا التنظيم عند حدود القانون الفرعي، بل يأخذ صيغة التشريع الصادر من السلطة التشريعية، على أن يتضمن أحكاماً عامة تسري على الصكوك الإسلامية أياً كان نوعها، وأحكاماً خاصة بكل نوع منها. وإذا كان من البديهي أن أحكام التشريع المذكور ينبغي أن تأتي بالتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وما صدر من قرارات ومعايير شرعية بشأن الصكوك الإسلامية، إلا أن ترجيح التشريع المذهب معين أو اتجاه معين يعد أمراً ضرورياً لاستقرار التعامل المالي، وليس ذلك ببعيد عن التشريع، فالترجيح منهج اتخذه قانون المعاملات المدنية الذي يعد الفقه الإسلامي مصدراً تاريخياً ورسمياً له.

٢.٠ ضرورة ابتداء واعتماد مؤشر إسلامي للربح يكون بديلاً لمؤشر الفائدة الذي تعتمده المصارف التجارية العالمية. حيث يتخذ هذا المؤشر معياراً لتحديد نسبة الربح المتوقع. وكما تعتمد المصارف التجارية على معدل الفائدة الذي تعتمده المصارف العالمية، يتعين أن يستند مؤشر الربح إلى دراسة اقتصادية ومالية لتحديد معدل الربح في الأنشطة المختلفة التي

تستثمر حصيلة الصكوك الإسلامية فيها ليكون مؤشر الريح مؤشراً حقيقياً  
مثلاً هو الاستثمار الذي تقوم عليه الصكوك الإسلامية.

٣. من الضروري تحقيق التوازن بين طرفي الصكوك الإسلامية،  
مصدر الصكوك أو مديرها وحاملها، ولاسيما فيما يتعلق بتوزيع العائد أو  
الريح بين الطرفين. إذ ينفرد في الغالب مصدر الصكوك أو مديرها بوضع  
شروط التعاقد وإدراجها في نشرة الإصدار، ولا يملك من يرغب بالاكتاب  
بالصكوك الإسلامية الاعتراض عليها، فليس له إلا قبولها أو عدم  
الاكتاب. وهذه الشروط تأتي في الغالب محققة لمصلحة مصدر الصكوك  
على حساب حاملي الصكوك، حيث تحدد نسبة معينة ربحاً متوقعاً،  
وتدرج شرطاً بمحصول المصدر على ما يتحقق زيادة على الريح المتوقع  
باعتباره حافزاً له على حسن الإدارة. وحيث أن من أهم خصائص  
الصكوك الإسلامية أن الريح فيها ربح حقيقي يقوم على استثمار حقيقي  
للمال وعلى قبول المخاطرة وتحمل الغرم فإن من حق حاملي الصكوك أن  
يكون لهم نصيب من الزيادة في الريح مثلما قبلوا تحمل الغرم غير المتوقع.

٤. تعزيز دور المؤسسات المالية الإسلامية في دعم الصكوك الإسلامية  
مثل شركات التأمين الإسلامي التكافلي، لتقديم ضمان مشروع من مخاطر  
الاستثمار بديلاً عن وسائل الضمان التي لا تتفق مع أحكام الشريعة  
الإسلامية.

## المراجع

### أولاً: الكتب

- ١- د. أشرف محمد دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق،  
الطبعة الأولى، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة،  
القاهرة والاسكندرية، ٢٠٠٩.

- ٢- د. برهان الشاعر، ضوابط المضاربة وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، سلسلة دراسات في الاقتصاد الإسلامي، الجزء ١٠، دار النوادر، سوريا- لبنان- الكويت، ٢٠١٣.
- ٣- د. بهاء الدين العلايلي، الكفالة في الفقه الإسلامي وبعض القوانين العربية، دار الشواف، الرياض، ٢٠٠٤.
- ٤- حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، صكوك الإجارة، دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، الطبعة الأولى، إصدارات وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، إدارة الشؤون الإسلامية، دولة قطر، ٢٠٠٩.
- ٥- د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك - ما لها وما عليها، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٥.
- ٦- د. عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، ٢٠٠٩.
- ٧- د. عصام حنفي محمود، صكوك التمويل والاستثمار، بدون ناشر وبدون مكان النشر أو سنة النشر.
- ٨- د. علي عبد الستار علي حسن، الأرباح التجارية من منظور الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١١.
- ٩- د. عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، مصر، ٢٠٠٨.
- ١٠- فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، ٢٠٠٨.
- ١١- د. محمد بن إبراهيم بن عبد الله المورسي، نظرية الضمان الشخصي (الكفالة)، مكتبة العبيكان، الرياض، ١٩٩٩.

١٢ - د. محمد علي سويلم ، الصكوك المالية ، دار المطبوعات الجامعية ، الاسكندرية ، ٢٠١٤ .

### ثانياً: الرسائل العلمية

١- محمد مبارك فضيل بصمان الرشيدى ، التنظيم القانوني للصكوك التمويلية وتمييزها عن السندات " دراسة في القانون الكويتي والقانون المقارن" ، رسالة دكتوراه ، كلية الحقوق - جامعة القاهرة ، ٢٠١٣ .

٢- نجد عمر النجداوي ، النظام القانوني لإصدار الصكوك في الأردن " دراسة مقارنة" ، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا ، جامعة الإسرء ، الأردن ، ٢٠١٢ .

### ثالثاً: الأبحاث وأوراق العمل

١- د. أحمد جابر بدران ، الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق ، الجزء الأول ، مجلة المسلم المعاصر ، المجلد ٣٨ ، العدد ١٥٢ ، ٢٠١٤ .

٢- د. أشرف محمد دواية ، شهادات الايداع القابلة للتداول - رؤية اسلامية ، بحث مقدم الى مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية ، - معالم الواقع وآفاق المستقبل ، المجلد الثالث ، كلية القانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة ، ١٥ - ١٧ / مايو / ٢٠٠٥ .

٣- د. باسل الشاعر ، الضوابط الشرعية لصكوك المضاربة ، بحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع : <http://www.kantakji.com/media/9551/168.pdf> آخر زيارة للموقع بتاريخ ١١/٧/٢٠١٦ .

٤- د. باسل الشاعر ، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن ، بحث مقدم الى مؤتمر الصكوك وأدوات التمويل الإسلامي الذي نظمته

كلية الشريعة والدراسات الإسلامية في جامعة اليرموك، إربد -  
الأردن، خلال الفترة ١٢ - ١٣ / نوفمبر ٢٠١٣.

٥- د. حامد بن حسن ميرة، تعقيب على بحوث بعنوان "تعهدات  
مصدري الصكوك لحاملها"، مقدمة الى ندوة مستقبل العمل  
المصرفي الاسلامي التي اقامتها مجموعة تطوير العمل المصرفي  
الاسلامي للبنك الأهلي السعودي، ص ١٥١، البحث متاح على  
شبكة الانترنت في الموقع: <http://www.kantakji.com/media/9523/6674.pdf>

٦- أ.د. حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك  
الإسلامية، ندوة الصكوك الإسلامية : عرض وتقويم، المنعقدة  
في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤ - ٢٥ / مايو ٢٠١٠  
بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه  
الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد  
الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي  
للتنمية.

٧- د. رضا سعد الله ، الصكوك الإسلامية : مدخل عام، بحث متاح  
على شبكة الانترنت في الرابط:  
[http://www.kantakji.com/media/175704/sukuk-  
introduction-ge%CC%81ne%CC%81rale-.pdf](http://www.kantakji.com/media/175704/sukuk-introduction-ge%CC%81ne%CC%81rale-.pdf) آخر

زيارة للموقع بتاريخ ١١/٧/٢٠١٦

٨- د. سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية الواقع  
والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المعهد العربي  
للدراسات المالية والمصرفية، الأردن، المجلد ٢١، العدد ١،  
٢٠١٣.



- ١٤- عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، بحث مقدم الى ندوة الصكوك الإسلامية : عرض وتقييم، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤- ٢٥ / مايو ٢٠١٠ بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية.
- ١٥- د. عبد الله بن محمد العمراني، الضمانات في الصكوك الإسلامية، مجلة الجمعية الفقهية السعودية، العدد ١٦، ٢٠١٣.
- ١٦- د. عبد الله بن محمد المطلق، الصكوك، مجلة البحوث الإسلامية ( المملكة العربية السعودية)، العدد ١٠٠، السنة ٢٠١٣.
- ١٧- د. عصام خلف العنزي، إدارة الحساب الاختياطي ( الفائض) في هيكل الصكوك، بحث مقدم الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الرابعة التي نظمتها مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي بالبنك الأهلي في المملكة العربية السعودية، البحث متاح على شبكة الانترنت على الموقع : <http://www.kantakji.com/media/9526/180201.pdf>
- ١٨- د. عصام خلف العنزي، صكوك المشاركة - دراسة شرعية تطبيقية عملية، بحث منشور في مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، تصدر عن مجلس النشر العلمي في جامعة الكويت، العدد ١٠٠، المجلد ٣٠، ٢٠١٥.
- ١٩- د. علي علي غازي تفاعلة، إشكالية تجديد أرباح الصكوك الإسلامية: رؤية فقهية معاصرة، بحث مقدم الى الندوة العالمية الخامسة عن الفقه الإسلامي في القرن الحادي والعشرين، قسم

الفقه وأصول الفقه في الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا،  
٢٠١٤.

٢٠- د. علي الندوي، قواعد التبعية ومدى اثرها في العقود المالية، مجلة  
دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد الرابع عشر، العدد الأول،  
٢٠٠٧.

٢١- د. فؤاد محسن، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها  
المعاصرة وتداولها، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي  
الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة - الإمارات العربية  
المتحدة، ٢٦ - ٣٠ أبريل، ٢٠٠٩.

٢٢- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال  
للصكوك، والتصكيك والاستثمارات العقارية، يناير ٢٠٠٩،  
متاح في الموقع: <http://www.kantakji.com/media/2134/b033.pdf> آخر

زيارة للموقع بتاريخ ٢٠١٦/٩/٧.

٢٣- القاضي الشيخ محمد تقى العثماني، الصكوك الإسلامية  
وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدم الى الدورة العشرين لمجمع الفقه  
الإسلامي، متاح في الرابط الآتي:  
<http://www.kantakji.com/media/8028/m191.pdf>

٢٤- أ. د. محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق  
والتداول للأسهم والحصص والصكوك، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر  
مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة  
- الإمارات العربية المتحدة، ٢٦ - ٣٠ أبريل، ٢٠٠٩، متاح  
على شبكة الانترنت في الموقع:  
<http://www.kantakji.com/media/7941/m100.pdf>



٢٥- الشيخ محمد علي التسخيري، الصكوك المعاصرة وحكمها، بحث مقدم الى منظمة المؤتمر الاسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة. متاح على الموقع :

<http://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

آخر زيارة للموقع بتاريخ ١٧/٦/٢٠١٦.

٢٦- د. محمد علي القرني، كيف تتوافق الصكوك مع الشريعة الإسلامية، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر السابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، ٢٧- ٢٨/٥/٢٠٠٨. متاح على الموقع :

<http://www.kantakji.com/media/8032/m193.pdf>

٢٧- د. محمد فخري صويلح، قراءة في قانون الصكوك الإسلامية الأردني في ضوء المعيار الشرعي للصكوك وقانون الصكوك المصري، بحث مقدم الى مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، الذي نظمته كلية الشريعة والدراسات الإسلامية في جامعة اليرموك، إربد- الأردن، خلال الفترة ١٢- ١٣ / نوفمبر / ٢٠١٣، متاح على شبكة الانترنت على

[الموقع http://www.kantakji.com/media/9556/272.pdf](http://www.kantakji.com/media/9556/272.pdf)

آخر زيارة للموقع بتاريخ ١٢/٧/٢٠١٦.

٢٨- د. معبد علي الجارحي ود. عبد العظيم جلال أبو زيد، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ندوة الصكوك الإسلامية : عرض وتقويم، المنعقدة في جامعة الملك عبد العزيز بجدة، بتاريخ ٢٤- ٢٥ / مايو ٢٠١٠ بالتعاون بين مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة

المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو  
مجموعة البنك الإسلامي للتنمية.

٢٩- د. مفتاح صالح، رحال فاطمة، واقع صناعة الصكوك الإسلامية  
في دول مجلس التعاون الخليجي، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي  
حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة  
المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم  
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة فرحات عباس -  
سطيف، ٥- ٦/مايو/٢٠١٤، متاح على شبكة الانترنت على  
الموقع : <http://eco.univ-setif.dz/uploads/ff.pdf> آخر زيارة  
بتاريخ ٢٠١٦/١٢

٣٠- د. موسى آدم عيسى، تعهدات مدراء الصكوك لحاملها، بحث  
مقدم الى ندوة مستقبل العمل المصرفي الاسلامي التي أقامتها  
مجموعة تطوير العمل المصرفي الإسلامي للبنك الأهلي  
السعودي، البحث متاح على شبكة الانترنت في الموقع :  
<http://www.kantakji.com/media/9523/6674.pdf>

٣١- د. وليد خالد الشايجي، د. عبد الله يوسف الحججي، صكوك  
الاستثمار الشرعية، بحث مقدم الى مؤتمر المؤسسات المالية  
الإسلامية - معالم الواقع وآفاق المستقبل، المجلد الثالث، كلية  
القانون- جامعة الإمارات العربية المتحدة، ١٥- ١٧ / مايو /  
٢٠٠٥.

#### رابعاً: القرارات الشرعية والقوانين

- ١- قانون صكوك التمويل السوداني لسنة ١٩٩٥.
- ٢- قانون المعاملات المدنية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة رقم  
٥ لسنة ١٩٨٥.
- ٣- قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٢.

- ٤- قانون الصكوك الإسلامية التونسي رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٣.
- ٥- قانون الصكوك الإسلامية المصري رقم ١٠ لسنة ٢٠١٣.
- ٦- نظام الصكوك رقم ١٦ لسنة ٢٠١٤ الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع.
- ٧- قانون الشركات التجارية الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة رقم ٢ لسنة ٢٠١٥.
- ٨- معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك.
- ٩- قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٧٨ بشأن الصكوك الإسلامية ( التوريق ) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها.
- ١٠- المعيار الشرعي ١٧ بشأن صكوك الاستثمار، صادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ، متاح على الموقع : <http://islamselect.net/mat/93287>
- ١١- المعيار الشرعي رقم ٩ ( معيار الإجارة )
- ١٢- قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (٤/٥/٣٠)، بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار .
- ١٣- المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (السهم والسندات).
- ١٤- قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٢/٩/٩ بشأن التأمين وإعادة التأمين.
- ١٥- قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٢٠٠ (٢١/٦) بشأن الأحكام والضوابط الشرعية لأسس التأمين التعاوني.