

# MPRA

Munich Personal RePEc Archive

## **Toward genuine Islamic Sukuk**

Abozaid, Abdulazeem

2010

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/93429/>  
MPRA Paper No. 93429, posted 22 Apr 2019 07:48 UTC

نحو صكوك إسلامية حقيقية  
الصكوك  
حقيقتها وضوابطها وقضاياها الشرعية

عبدالعظيم ابو زيد  
abozaid.abdulazeem@gmail.com

**الملخص**

طرحت الصكوك بديلاً عن السندات الربوية المحرمة لتحقيق أغراضها المتمثلة بكونها وسيلة بيد مصدرها للحصول على التمويل، وبيد حاملها لاستثمار المال وتنميته على نحو يمكن معه تسهيل هذه الشهادات سريعاً ببيعها في السوق الثانوية. لكن أكثر الصكوك المصدرة يؤخذ عليها أنها لم تلتزم بالضوابط الشرعية التي تميزها حقيقة عن السندات التقليدية المحرمة، فقدمت مثل السندات ضماناً عملياً لحاملها بقيمتها الاسمية وبالعائد، ولم تمثل ملكية حقيقية لأصول حقيقة في كثير من الحالات، فضلاً عن أمور أخرى أدت من حيث النتيجة إلى التشكيك في شرعيتها وبالتالي تراجع إصداراتها. يسلط البحث الضوء على قضايا الصكوك الشرعية، فيرسم من خلالها ملامح الصكوك الإسلامية الحقيقية التي تكفل لها الاستمرار والسلامة.

**كلمات مفتاحية**

صكوك، ، إصدار الصكوك، تداول الصكوك، ضمان الصكوك، القيمة الاسمية للصكوك، القيمة السوقية، ضمان العائد، موجودات الصكوك، إطفاء الصكوك، ملكية موجودات الصكوك، صكوك الإجارة، العينة، الربا.

## **Towards Genuine Islamic Sukuk**

### **Abstract**

Sukuk is an Islamic financial product that is meant to carry the same privileges of Bonds yet in a Shariah compliant manner. Sukuk enable their issuers to raise the desired financing and their holders to invest their money, with ease in liquidating their investments at any time by selling the Sukuk in the secondary market. However, most of the Sukuk issued so far have not been free from controversies. Providing their holders with practically face value plus return guarantee, and not being genuinely representative of ownership in real assets are some of the Shariah concerns that harboured many issuances of Sukuk. These controversies, in addition to others, have negatively affected the development of Sukuk and led to a decline in the number of their issuances. The paper shed light on the most important Shariah aspects of Sukuk in an attempt to outline the prospectus of what constitute genuine and controversy-free Sukuk.

**Key words:** Sukuk, Guarantee, Issuance of Sukuk, Tradability of Sukuk, Sukuk nominal value, Market value, Sukuk assets, Sukuk redemption, Ownership of Sukuk assets, Ijarah Sukuk, Einah, Riba.

## المقدمة

تعد الصكوك أداة حيوية من أدوات التمويل والاستثمار الإسلامي، فهي تتيح لمصدريها الحصول على التمويل المرغوب، بما في ذلك الحكومات عبر قيامها بإصدار صكوك تسوق محلياً مما يغنيها عن الاقتراض من الدول الأخرى، وبالتالي تتجنب الآثار الاقتصادية والسياسية السلبية التي تترتب عادة على الاقتراض الخارجي. كما تتيح الصكوك لحامليها فرصة استثمار أموالهم ولو قلّت على نحو مشروع، يكفل لهم سهولة وسرعة الخروج من العملية الاستثمارية متى شاءوا ببيع صكوكهم إلى مستثمرين آخرين. أي أن الصكوك من هذا الاعتبار تحقق لحامليها مزية السندات من حيث مرونة المبلغ المستثمر، وسهولة التسييل والخروج. ومن أمثلة تطبيقات الصكوك، أن تقوم الحكومات بإصدار صكوك وطنية لتمويل مشاريع البنية التحتية، أو اقتناء طائرات، أو إقامة مشاريع صناعية أو زراعية ضخمة. وقد نما سوق الصكوك نمواً مضطرباً من عام 2002 إلى عام 2007، حيث قارب حجم الصكوك المصدرة في العام الأخير 100 مليار دولار. كما توقع البنك الدولي أن يصل حجم الصكوك الإسلامية سنة 2015 إلى أكثر من ثلاثة تريليون دولار.<sup>1</sup>

لكن ما حدث في الأعوام التالية لعام 2007 أن سوق الصكوك شهد انخفاضاً حاداً في عدد إصدارات الصكوك، لأسباب متعددة منها الأزمة المالية العالمية، ومنها وأهمهما التشكيك الشرعي المتزايد في شرعية الصكوك المصدرة أو أكثرها؛ فقد لوحظ أن أكثر الصكوك التي تم إصدارها قد اتسمت عملياً بتقديم ضمانات إلى حامليها بالقيمة الاسمية لهذه الصكوك، أي بسعر الشراء، وكذا بالعائد المرجو منها. وهذا من الناحية الشرعية يلغي الفارق بينها وبين السندات الربوية المحرمة التي تمنح حامليها ضماناً برأس المال والعائد، وهو معنى الربا وحقيقته. كما لوحظ في بعض إصدارات الصكوك أن ملك حملة الصكوك لموجودات الصكوك، أي أصولها، هو ملك غير حقيقي، فلا يملك حملة الصكوك حقيقة ما تمثله تلك الصكوك من أصول؛ وهذا يبطل المسوغ الشرعي للاسترباح عن هذه الصكوك. هذه أمثلة لبعض الشبهات التي اقترنت بالصكوك المصدرة، وهي كما تقدم شبهات خطيرة تنسف شرعية الصكوك وتجعلها مع السندات في سلة واحدة. ولخطير الأمر وأهميته، فقد عقدت في الفترة الأخيرة ندوات ومؤتمرات خاصة بالصكوك، الغرض منها تسليط الضوء على المشاكل الشرعية في الصكوك والعمل على الخروج بهيكله شرعية مقبولة للصكوك.<sup>2</sup>

1 نقلا عن جريدة الاقتصادية الصادرة بالسعودية، العدد 12، نوفمبر سنة 2008.

2 منها الندوة التي عقدت بالتعاون ما بين مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي ومركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع لمجموعة البنك الإسلامي للتنمية، وذلك

## الدراسات السابقة في البحث والجديد الذي يقدمه البحث

تجدر الإشارة إلى أن أكثر الكتابات في موضوع الصكوك هي ورقات بحثية قليلة قُدمت في ندوات ومؤتمرات، لم تتسم بالشمول، بل ركزت على بعض القضايا الجزئية، ولم تعالج مجمل الخلل الواقع في إصدارات الصكوك. ويأتي هذا البحث ليتناول أهم القضايا العالقة والمشكلة في الصكوك، ويناقشها نقاشاً فقهياً ومؤصلاً، ومرتبلاً بالتطبيق العملي الفني لعمليات إصدار وتداول الصكوك. كما يتعرض هذا البحث بالنقد للمعايير الشرعية الصادرة في الصكوك، فيناقشها نقاشاً فقهياً ويبين عورها حيث كان. والذي يتميز به هذا البحث هو الشمول والتوسع في النقاش الفقهي، حيث شمل جميع القضايا الفقهية المهمة المرتبطة بالتطبيق العملي للصكوك، وكثير منها لم يتعرض له الباحثون، ثم ناقش هذه القضايا نقاشاً فقهياً مؤصلاً. كما تعرض لمجمل الاجتهادات المعاصرة المرتبطة بالصكوك، فصوّب بعضها، وخطأً آخر.

والغرض من هذا البحث هو الوصول إلى هيلكة مقبولة شرعاً للصكوك، وخالية عن الشبهات، مما يهيئ لها القابلية للاستمرار، كأداة مالية حيوية من أدوات التمويل والاستثمار الإسلامي. وهذا يعين في الحقيقة على صيانة سمعة التمويل الإسلامي التي تأدت كثيراً في الفترة الأخيرة من جراء دخول منتجات وممارسات مشبوهة، بسبب آراء اجتهادية فردية سوغت تلك الشبهات، وتلقفتها بعض المؤسسات المالية لاعتبارات مصلحة وربحية. وهو الأمر الذي أورث من حيث النتيجة الحيرة والشك لدى كثير من المتعاملين مع مؤسسات التمويل الإسلامي في شرعية كثير من المنتجات، وأدى إلى تراجع في هذه الصناعة على النحو الذي رأينا في إصدار الصكوك. ومن اعتبار آخر، فإن سمعة الشريعة والدين هي من سمعة الممارسات التي تجري تحت لوائه، فإن كان بعض ما يجري من ممارسات تحت لواء الدين خطأً، فإن ذلك يسيء إلى سمعة الدين. وعليه، فإن تصحيح ممارسات التمويل الإسلامي من أشد الضرورات، وهذا البحث هو خطوة على هذا الطريق.

## أولاً\_ التعريف بالصكوك

### 1. معنى الصكوك:

---

في جامعة الملك عبد العزيز في جدة في الموافق لـ 24-26/5/2010. ومنها الندوة التي عقدها مجلس دبي الاقتصادي بعنوان "الصكوك الإسلامية.. طبيعتها وتطبيقاتها"، وذلك في فندق العنوان بدبي، في الموافق لـ 31 مارس 2010. وقد كان للكاتب شرف المشاركة في هاتين الندوتين بورقتين بالاشتراك مع الخبير الاقتصادي الدكتور معبد علي الجارحي.

الصكوك لغةً جمع (صك) وهي كلمة فارسية معرّبة، وتعني شهادة أو وثيقة أو مستند<sup>3</sup>. ويمكن تعريف الصكوك بأنها شهادات أو وثائق متساوية القيمة، اسمية أو لحاملها، تمثل حقوق ملكية شائعة ومشروعة في أصول أو أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق مالية، أو خليطاً من ذلك، قابلة للتداول بشروط معينة، يشترك حملتها في أرباح وخسائر الموجودات التي تمثلها<sup>4</sup>.

## 2. الفرق بين الصكوك والأدوات المالية الأخرى

### الفرق بين الصكك والسهم

كما الصك، فإن السهم ورقة مالية اسمية أو لحاملها، قابلة للتداول، تثبت لمالكها حصة شائعة في ملكية موجودات ما، اقتنيت بغرض الاستثمار وتدار من قبل جهة معينة بغية الاسترباح وتوزيع الأرباح على حاملها.

لكن يمكن تفريق السهم عن الصك في أن الأول يمثل حصة شائعة في شركة مساهمة معينة، وتكون لحامله حقوق مباشرة على إدارة الشركة، فله صوت في تعيين الإدارة وعزلها، كما أن له صوتاً في إقرار الحسابات الختامية وتوزيع الأرباح. وقد يمثل السهم حصة على المشاع في موجودات أكثر من شركة مساهمة، وذلك حين يكون السهم حصة في شركة قابضة، وحينئذ لا يكون لحامل هذا السهم حقوق مباشرة في إدارة الشركات التابعة، بل له حق التأثير على إدارة الشركات التابعة من خلال تأثيره على إدارة الشركة الأم.

وبالمقابل، فإن الصك يمثل حقوقاً في موجودات متنوعة قد تشكل الأسهم بعضها، وقد تكون أعياناً تستغل مباشرة بمعرفة مدير الصكوك. كما إن علاقة حامل الصك بمدير الصكوك تختلف عن علاقة حامل السهم بإدارة الشركة، فحامل الصك ليس له الحق في تعيين إدارة الصكوك ولا عزلها.

### الفرق بين الصكك والسند

السند ورقة مالية ذات قيمة محددة تمثل حقاً على الشيوع في دين نقدي بفائدة، أي ربا، يدفع في أجل محدد، ويتكون هذا المبلغ من الأصل المدفوع في شراء السند والربا المحسوب عن الأجل.

ومنه ما تصدره المؤسسات الحكومية عند حاجتها إلى المال ويعرف بالسندات الحكومية، ومنه ما تصدره الشركات الخاصة. والهدف من إصدار السندات الاستفادة من حصيلة الإصدار التي تمثل إقراضاً بفائدة من حملة السندات إلى مصدريها. وقد

<sup>3</sup> انظر ابن منظور. لسان العرب، بيروت: دار إحياء التراث، ط3، لم تذكر ذكر سنة الطبع. ومن الصك ظهرت كلمة (check) باللغة الانجليزية، وكلمة (cheque) باللغة الفرنسية، وأشبهاهما في اللغات الأخرى.

<sup>4</sup> انظر قريباً من هذا التعريف المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين، معيار رقم 17 بخصوص صكوك الاستثمار، ص288.

يكون سعر الفائدة ثابتاً، وبالتالي يكون الدخل من السند ثابتاً كذلك، وقد يكون متغيراً، مما يجعل الدخل من السند متغيراً. ويتم تداول السند بغية الاشتراك في الحصول على الفائدة التي يمنحها مصدر السند، فالسند يباع بأقل من قيمته الاسمية، وكلما اقترب موعد سداه ارتفع سعره، لكنه يبقى دون القيمة الاسمية له. ولابتناؤه على الربا، فإن حيازة السهم وتجارته حرام.

وتفريقاً بين الصك والسند، فإن كلاً منهما يمثل حقاً على الشيوع في ملكية موجودات ما، لكن هذه الموجودات هي ديون نقدية بربا في السندات، وأعيان قد تختلط بشيء من الديون أو النقود في الصكوك كما سيأتي تفصيله. وفي كل الأحوال، فإن الصك الشرعي الصحيح لا يضمن لحامله المبلغ المستثمر فيه (القيمة الاسمية للصك)، أو أي عائد فوق ذلك كما سيأتي، بخلاف السند فإن ينطوي على ضمان بالقيمة الاسمية وبالربح.

## ثانياً: أحكام تداول الصكوك

### 1. المراد بتداول الصكوك

يجب التفريق كما تقدم بين تملك الصكوك عندما تشتري من مصدرها في مرحلة الإصدار وبين تداولها عندما تشتري من حاملها؛ ففي الحالة الأولى قد يتم إصدار الصكوك مقابل موجودات معينة أو موصوفة بالذمة، فتكون عملية الإصدار بذلك بيعاً لتلك الموجودات، وذلك كما نرى جائز لأنها:

- إن كانت مقابل أعيان، كانت بيعاً لتلك الأعيان بالنقد، وهذا جائز مع توافر أركان البيع.
- وإن كانت مقابل موجودات موصوفة بالذمة، كانت بيعاً لها بالنقد، وذلك جائز أيضاً.

أما إن كانت الصكوك تصدر بغية استخدام حصيلتها في شراء أعيان مدرة للدخل مثلاً، لتكون ملكاً لحملة الصكوك، فإن عملية الإصدار بذاتها لا تتضمن بيعاً حينئذ، فتبقى الصكوك المصدرة ممثلة للحصيلة المجمعّة، أي أنها تمثل نقوداً في هذه المرحلة، وهذا ينبغي أن يمنع تداولها كما سيأتي تفصيله.

### 2. تداول الصكوك

يراد بتداول الصكوك بيعها في السوق الثانوية بعد شرائها من قبل المكتتبين. وهنا تفصيل:

- تداول الصكوك التي أصدرت مقابل أعيان موجودة جائز، لأن هذه الصكوك تمثل تلك الأعيان، فيكون تداول الصكوك إعادة بيع لتلك الأعيان، وهو جائز.
- تداول الصكوك التي أصدرت مقابل موجودات موصوفة بالذمة لا يجوز، لاشتغال العملية على بيع ما لم يقبض، كما سيأتي تفصيله في حكم تداول صكوك السلم.

• تداول الصكوك التي لم تستخدم حصيلتها في شراء أعيان بعد غير جائز، لأن الصكوك في هذه المرحلة ما زالت تمثل نقوداً فيكون بيعها بيعاً للنقود؛ إلا أن تتحقق

شروط بيع النقود ببعضها من التقابض وتساوي سعر البيع مع القيمة الاسمية للصك، فيجوز.

- الصكوك التي اشترى بحصيلتها موجودات معينة يجوز تداولها، ويراعى في هذه الحال أن تكوين الموجودات المملوكة لحملة الصكوك قد يتغير من وقت لآخر بين الأعيان والديون والنقود، وسيأتي تفصيله.
- عند تصفية الصكوك، يقوم مديرها ببيع كافة الأعيان، وسداد المستحقات من الديون، وتحصيل ما يستحقه حاملو الصكوك من الديون، وتتحول كافة الذمم إلى نقود؛ فلا يجوز في هذه الحال تداول الصكوك إلا بمراعاة شروط بين النقد بالنقد من تساوي العوضين والتقابض.

### 3. تداول الصكوك التي تشتمل موجوداتها على نقود أو ديون

يخضع بيع النقد أو الديون لأحكام معروفة في الفقه الإسلامي يراد منها اجتناب الوقوع في ربا الفضل أو النسئية، فيشترط التساوي في القدر والحلول في الأجل عند بيع النقود أو الديون تحرزاً عن الربا باتفاق جميع الفقهاء ودون خلاف<sup>5</sup> وينضم الغرر إلى الربا سبباً لمنع بيع الديون إلى غير المدين عند جمهور الفقهاء لا جميعهم، ووجه تحقق الغرر هو عدم تحقق القدرة على تسليم المبيع، فقد ينكر المدين الدين أو يعجز عن سداده، فيكون في بيع الدين غرر مفسد له، وهو الغرر الذي منع لأجله بيع الشيء قبل قبضه<sup>6</sup> وبمقابل قول جمهور الفقهاء هذا، فقد ذهب إلى صحة بيع الدين إلى غير من عليه الدين، أي إلى غير المدين، مع انتفاء الربا، الشافعية في قول<sup>7</sup>، ولكن بشروط تنفي

5- يظن بعض الدارسين خطأً أن الخلاف واقع عند فقهاء المذاهب في مسائل بيع الدين على النحو الذي يوقع بالربا، وهذا وهم، فبيع الدين الذي يترتب عنه الوقوع في ربا الفضل أو النسئية ممنوع باتفاق الفقهاء، فلا يصح نسبة ذلك إلى بعض أقوال للشافعية في ذلك. وسبب هذا الخلط هو عدم إدراك أن الخلاف قد وقع عند بعض الفقهاء في قضية اغتفار الغرر المصاحب لبيع الدين عند سلامة هذا البيع أصلاً عن الربا بنوعية الفضل والنسئية، لا أن الخلاف قد وقع في قضية اغتفار الربا. انظر تصحيح المسألة في بحث "بيع الدين وتطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية"، عبد العظيم أبوزيد، مجلة "الإسلام في آسيا"، تصدر عن الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا، المجلد 5، العدد 2، 2008.

6 - انظر ابن عابدين، محمد أمين بن عمر عبد العزيز. رد المحتار على الدر المختار، بيروت: دار إحياء التراث العربي، ط2، 1407هـ/1987م، ج4، ص160؛ الحطاب، شمس الدين أبو عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن الطرابلسي المغربي. مواهب الجليل في شرح مختصر الشيخ خليل، بيروت: دار الفكر، ط2، 1987، ج4، ص368؛ الدسوقي. حاشية الدسوقي، القاهرة: دار إحياء الكتب العربية، طبعة عيسى البياي الحلبي، بدون ذكر رقم الطبعة وتاريخها، ج3، ص63؛ الخطيب الشربيني. مغني المحتاج، بيروت: دار الفكر، بدون ذكر رقم الطبعة وتاريخها، ج2، ص71؛ البهوتي، منصور بن يونس بن إدريس. كشاف القناع عن متن الإقناع، بيروت: دار الفكر، بدون ذكر رقم الطبعة وتاريخها، ج3، ص307؛ ابن حزم. المحلى، بيروت، دار الأفاق الجديدة، بدون ذكر رقم الطبعة وتاريخها، ج9، ص6.

7 - الشربيني، مغني المحتاج، ج2، ص71.



الغرر، وهي أن يكون المديون مليئاً ومقراً بالدين، وأن يكون الدين حالاً ومستقراً<sup>8</sup>، وزاد بعض فقهاء الشافعية شرطاً آخر وهو: أن يتم قبض العوضين في المجلس، ليتيقن انتفاء الغرر. وقيل باعتماد هذا الشرط في المذهب<sup>9</sup>. وأجاز الحنفية هذا البيع إذا سلط بائع الدين مشتريه على قبض الدين، فيكون المشتري قابضاً للموكل البائع ثم لنفسه<sup>10</sup>.

والمالكية كذلك يقولون بحل بيع الدين من غير المطعومات إلى غير المدين باعتبار الغرر، لكنهم لا يشترطون حلوله، بل يشترطون شروطاً تخفف الغرر، وهي: أن يكون المدين حاضراً في البلد وإن لم يحضر مجلس البيع، وذلك ليعلم حاله من فقر أو غنى؛ وأن يقر المدين بالدين. وزاد بعضهم: أن لا يقصد الدائن البائع ببيعه الدين الإضرار بالمدين، كأن يبيع الدين لمن تعرف عنه الغلظة في الاستيفاء، قصداً للإضرار بالمدين<sup>11</sup>.

وما نراه راجحاً في هذه المسألة جواز بيع الدين إلى الغير مع انتفاء الربا إذا انتفى الغرر بأن كان المدين معروفاً بملاءته وحرصه على سمعته التجارية، أو إذا كفه من كان شأنه كذلك، لأنه عندئذ يكون قبض الدين في حكم المتيقن الوقوع، وينتفي الغرر.

وعلى ما تقدم، يمكن القول بانتفاء الغرر في تداول الصكوك المشتملة على الديون نظراً لتوثيق الديون في الغالب وأخذ ضمانات السداد الكافية؛ لكن يبقى الأمر الأهم، وهو قضية الربا إن كان متحققاً.

#### 4. تداول الصكوك والربا:

قد تشتمل موجودات الصكوك حين بداية التصكيك على نقود أو ديون، كما هو الحال حين تصكيك شركة بكل موجوداتها من أصول ونقود وديون، والنقود والديون أموال خاضعة لأحكام ربا البيوع، فيشترط تساويها حين بيعها بجنسها، كما يشترط التقابض في البدلين. وهنا ثمة اجتهادات معاصرة في المسألة، فأجيز تداول هذه الصكوك على الرغم مما قد تتضمنه من ديون أو نقود دونما ضرورة لمراعاة قضية التساوي أو التقابض إذا قلت نسبة هذه الأموال الخاضعة لأحكام ربا البيوع عن نسبة معينة. فقرر مجمع الفقه الإسلامي في قراره رقم 30، (4/5) بشأن صكوك المضاربة وصكوك الاستثمار أن العبرة بالغالب؛ فإن كان غالب موجودات الصكوك نقوداً أو ديوناً أو مجموعهما لم يجز تداول الصكوك. وكان لهيئة معايير المحاسبة والمراقبة في البحرين رأي بتحديد تلك النسبة بـ 30% ليسمح بتداول الصكوك إذا لم تزد نسبة النقود أو الديون عن 70%. وحددت هذه النسبة بـ 10% فقط وفقاً لبعض

8 الدين غير المستقر هو كالصداق قبل الدخول أو دين الكتابة، فإنهما دينان على خطر عدم الثبوت في الذمة، فقد تقع الفرقة في المثال الأول فلا يثبت من الصداق إلا نصفه؛ وقد يعجز المدين عن أداء دين الكتابة، فلا يكون ديناً. انظر الشربيني، *مغني المحتاج*، ج2، ص71.

9 البهوتي. *كشاف القناع*، ج3، ص307؛ الشربيني، *مغني المحتاج*، ج2، ص71.

10 ابن عابدين. *رد المحتار على الدر المختار*، ج4، ص160.

11 الحطاب. *مواهب الجليل*، ج3، ص368؛ *الدسوقي. حاشية الدسوقي*، ج3، ص63.

المعايير، كمعيار سوق دبي المالي، يُسمح بتداول الصكوك ما دامت الموجودات القابلة للتداول قد بلغت 10% كحد أدنى.<sup>12</sup>

ولعل واضعي هذه المعايير استدلوا على جواز ذلك بما يسمى بمبدأ صرف الجنس إلى غير جنسه الذي توسع فيه الحنفية، ومن تطبيقاته أن يشتمل عقد البيع على مال ربوي (أي تنطبق عليه علة ربا البيوع) في العوضين من جنس واحد، ومع أحدهما جنس آخر ربوي أو غير ربوي، وهذه المسألة فرع عما يعرف في الفقه بما يسمى مسألة مُدَّ عجوة.<sup>13</sup> وقد منعها جمهور الفقهاء غير الحنفية وعللوا المنع بوقوع التفاضل في العوضين الربويين المتجانسين، لأن المال الربوي في العوض يُقابل بجنسه في العوض الآخر، ولا يتوزع عليه وعلى الجنس الآخر المضموم إليه. أي لو بيعت عشرة دراهم ومكيال من القمح بخمسة عشر درهماً، قوبلت الدراهم بالدراهم جميعاً، فمنعت المسألة لوقوع ربا الفضل. أما على قول الحنفية، تقابل الدراهم العشرة بعشرة فقط من الدراهم الخمسة عشر في العوض الآخر، وتصبح الدراهم الخمسة الباقية في مقابل مكيال القمح، فتصح المسألة، وهذه الطريقة يسميها الحنفية "الاعتبار". ومستند الجمهور في حديث فضالة بن عبيد: ((أُتي رسول الله صلى الله عليه وسلم وهو بخيبر بقلادة فيها خرز وذهب، وهي من المغانم تباع، فأمر رسول الله صلى الله عليه وسلم بالذهب الذي في القلادة فنُزع وحده ثم قال لهم رسول الله صلى الله عليه وسلم: الذهب بالذهب وزناً بوزن)).<sup>14</sup>

12 انظر قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي بجدة المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقم 30، فقرة (5/4) في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18-23 جمادى الآخر 1408 هـ الموافق 6-11 شباط (فبراير) 1988م. وانظر فتوى المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين بخصوص الصكوك، وهي التي تحيل في قضية تداول الصكوك إلى المعيار الشرعي الصادر عن الهيئة برقم (21) بشأن الأوراق المالية، فقرة (19/3) وفيها النص على ما ذكر إعلاه من تحديد النسبة بثلاثين بالمئة؛ وانظر مسودة المعيار الشرعي لسوق دبي المالي.

13 النووي. روضة الطالبين، بيروت: دار الكتب العلمية، 1992، ج3، ص48؛ المواق. التاج والإكليل، مطبوع بهامش مواهب الجليل، بيروت: دار الفكر ط2/1978م، ج4، ص302؛ البهوتي. كشاف القناع، ج3، ص260، ابن قدامة. المغني، بيروت: دار الفكر، ط1، 1404هـ، ج4، ص168.

14 أخرجه: مسلم في صحيحه، بيروت: دار إحياء التراث العربي، بدون ذكر سنة الطبع، ج3، ص1213، كتاب المساقاة، 22، باب بيع القلادة فيها خرز وذهب، 17، رقم 1591. واللفظ له؛ وأبو داود في سننه، بيروت: المكتبة العصرية، بدون ذكر سنة الطبع، ج3، ص249، كتاب البيوع، باب في حلية السيف تباع بالدراهم 13، رقم 3351 بلفظ (أُتي رسول الله صلى الله عليه وسلم بقلادة فيها خرز مغلفة بذهب، فابتاعها رجل بسبعة دنانير أو بتسعة دنانير، فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: لا حتى تميز بينهما). فقال الرجل: إنما أردت الحجارة. فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: لا رُد حتى تميز بينهما)؛ والدارقطني في سننه، بيروت: دار الكتب العلمية، ط1، 1417هـ/1996م، ج3، ص3، كتاب البيوع 13، رقم 2770، 2771؛ والبيهقي في سننه، مكة المكرمة: مكتبة دار الباز، 1414هـ، ج5، ص293، كتاب البيوع 21، باب لا يباع ذهب بذهب مع أحد الذهبين شيء غير الذهب 29، رقم 10322؛ وابن أبي شيبة في المصنف، الهند: الدار السلفية، ط1، 1400هـ/1980، ج6، ص53، كتاب البيوع والأقضية، باب في السيف المحلى والمنطقة المحلاة والمصحف 23، رقم 226.

ويستدل الحنفية لمذهبهم في هذه المسألة بأن العقد إذا أمكن حمله على الصحة، لم يحمل على الفساد، بل على الصحة تصحيحاً له، وقد أمكن التصحيح بطريقة الاعتبار كما تقدم. ووافق الحنفية في تجويز هذا الحسن البصري والشعبي والنخعي.<sup>15</sup> لكن المسائل التي يُصرف فيها الجنس إلى خلاف جنسه ممنوعة عند الحنفية إن قصد بها التحيل، لأن المقصود بذلك الصرف إنما هو تصحيح العقود ما أمكن ذلك، بدليل أنهم يهدمون مبدأ صرف الجنس إلى خلاف جنسه هذا حين يتعذر ذلك؛ فلو باع رجل عشرة دراهم وثوب بعشرة دراهم وثوب، فإنه يصح ذلك؛ ولكن لو افترقا قبل التقابض في الدراهم، فإن العقد يبطل في العشرة دراهم، مع أنه لو صرف الجنس إلى خلاف جنسه، لما بطل.<sup>16</sup>

وقد نص المجمع الفقهي (قرار رقم 84 بشأن تجارة الذهب والحوالو الشرعية لاجتماع الصرف والحوالة) على جواز مبادلة مقدار من ذهب بمقدار آخر أقل منه مضمومٌ إليه جنس آخر؛ ووجه الجواز جعل الزيادة في أحد العوضين مقابلة بالجنس الآخر في العوض الثاني، أي بالاعتبار، وهو قول الحنفية كما تقدم.<sup>17</sup> وتطبيقاً لما تقدم على الصكوك:

- لو تحولت موجودات الصكوك في مرحلة ما إلى نقود، فيمكن استناداً إلى قول الحنفية أن نقول بالجواز وندراً وقوع ربا الفضل.<sup>18</sup>

- لو أدخلت النقود في الصكوك لغرض تسويغ الاتجار بهما، فذلك ممنوع، لأن مبدأ الحنفية المذكور لا يعمل، كما ذكروا، إن كان القصد التحيل.

هذا في غطاء الصكوك من النقود؛ أما الديون، فتخرجها على قول الحنفية لا يستقيم، لأن كل الفقهاء يشترط في بيع الدين النقدي بالنقد حلول الدين تحقيقاً للتقابض في بيع المال الربوي بجنسه كما تقدم. وتفصيلاً للمسألة، فإن النقود تختلف عن الديون في تطبيق مبدأ الاعتبار الذي قال به الحنفية على الصكوك، لأن الصك المشتمل على النقد إن بيع بالنقد، أمكن القول بتحقيق التقابض في النقد بقبض الصك، بناء على أن الصك في بعضه يمثل ذلك النقد، وقد قبض الصك، فيقبض ما في ضمنه. أما الدين المتضمن في الصك، فهو مؤجل غير مقبوض وإن قبض الصك، مما يفوت شرط التقابض في بيع النقود ببعضها.

ولا ينفع هنا مبدأ صرف الجنس إلى غير جنسه الذي قال به الحنفية<sup>19</sup> وعلى أساسه سوغنا بيع الصك المشتمل على النقد بالنقد، لأنه لا يصح أن يقابل الدين أي

15 ابن عابدين. رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص237؛ ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد، فتح القدير للعاجز الفقير، بيروت: دار إحياء التراث العربي، بدون ذكر سنة الطبع، ج6، ص271؛ ابن قدامة. المغني، ج4، ص170.

16 انظر ابن عابدين. رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص239؛ ابن الهمام، فتح القدير، ج6، ص271.  
17 قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره التاسع بأبي ظبي بدولة الإمارات العربية المتحدة من 1-6 ذي القعدة 1415 هـ الموافق 1-6 نيسان (أبريل) 1995م.

18 ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص239؛ ابن الهمام، فتح القدير، ج6، ص271.

19 ابن الهمام، فتح القدير، ج6، ص268؛ ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص239؛ الكاساني، بدائع الصنائع، بيروت: دار الكتاب العربي، ط2، 1982م، ج5، ص191.

نقد عوضاً له، ولو عوضاً مساوياً، لتحقق ربا النسئئة؛ كما لا يمكن أن يترك الدين في الصك بدون عوض مقابل حين بيع الصك المشتمل على الدين بالنقد، نظراً لأن الدين هو جزء من قيمة الصك وقد يمثل الجزء الأكبر من قيمته في بعض الحالات. وعليه، فإن الاستناد إلى قاعدة مد عجوة، أو مبدأ صرف الجنس إلى غير جنسه، يمكن أن يصح في تسويغ بيع الصكوك المشتملة على النقد بالنقد لدرء وقوع ربا الفضل، لكن لا يصح في بيع الصكوك المشتملة على الدين بالنقد أو بالدين، لوقوع ربا النسئئة حينئذ.

التخريج الوحيد المحتمل لتسويغ ذلك هي في معاملة الصك جميعاً معاملة المال غير الربوي، حتى يمكن بيعه، وقد اشتمل على الديون، بالنقد أو حتى بالدين لا فرق في ذلك. والأمر المهم هنا هو الخروج بالأصل أو المعيار الذي يمكن على أساسه أن نحكم على الصكوك باعتبار موجوداتها القابلة للتداول، ونغض النظر عن موجوداتها غير القابلة للتداول من الديون.

## 5. اختيار معيار معاملة الصكوك تجنباً للوقوع في ربا النسئئة:

### معيار الثلث

باستقراء المعايير ذات الصلة بالمسألة نجد أن بعض المعايير الشرعية تبنت معيارية الثلث في كثير من المسائل، فهل هو معيار صحيح، وهل يمكن اعتماده في مسألتنا؟

عمدة أدلة من قال بمعيارية الثلث حديث سعد بن أبي وقاص رضي الله تعالى عنه قال: "قلت يا رسول الله، أنا ذو مال، ولا يرثني إلا ابنة لي واحدة؛ أفأتصدق بثلثي مالي؟ قال: لا. قلت: أفأتصدق بشطره؟ قال: لا. قلت: أفأتصدق بثلثه؟ قال: الثلث، والثلث كثير، إنك إن تذر ورتك أغنياء خير من أن تذرهم عالة يتكفون الناس" متفق عليه<sup>20</sup>

والاستدلال بالحديث على معيارية الثلث لا يستقيم، فأقصى ما في الحديث من دلالة أن الثلث كثير في مجال التبرعات التي منها الوصية، فمن غير المستساغ أن بعض المعايير الشرعية عممت الاستدلال بهذا الحديث في مواطن كثيرة منها مسألتنا<sup>21</sup>، فجعلت بذلك الثلث كثيراً على نحو يؤدي إلى القول بعده متبوعاً من قبل الأكثر، أي الثلثين، فكأن الثلث صار كثيراً في مقابلة الثلثين الباقيين من جنسه! وهو أمر ظاهر الفساد، ويخالف المنطق العقلي والرياضي. فالكثير في مقابلة آخر من جنسه هو الأكبر قدراً، لا الأقل! فثلث العشرة ليس كثيراً في مقابلة السبع الباقية، وإن كان كثيراً في مقابلة الواحد أو الإثنين. قال ابن حجر في معنى الحديث: "معناه كثير

20 الحديث أخرجه البخاري في صحيحه، دمشق: دار العلوم، بدون ذكر سنة الطبع، كتاب الوصية، باب أن يترك ورتته أغنياء خير من أن يتكفوا الناس، رقم 2591، ج 3، ص 1006؛ مسلم في صحيحه، كتاب الوصية، باب الوصية بالثلث، رقم 1625، ج 3، ص 1250.

21 ومنها مسألة اختلاط الحرام بالحلال، وهي مسألة ينبغي تناولها في بحث مستقل.

بالنسبة إلى ما دونه".<sup>22</sup> وذكر ابن حجر كذلك أن الكثرة أمر نسبي، فيكون الثلث قليلاً إذا ما قورن بالباقي، حتى إن الشافعي ذهب إلى أن معنى كثير في الحديث "قليل".<sup>23</sup>

وتجدر الإشارة إلى أنه يوجد في الفقه ما يصلح دليلاً على أن الثلث يتبع الثلثين في الحكم لا العكس، وذلك في فقه المالكية لما راعوا تعذر الفصل بين ما هو مال ربوي ومال غير ربوي في بعض المسائل، فأجازوا استثناءً من منعهم لمسائل مد عجوة بيع المحلى بأحد النقدين بجنسه من الذهب أو الفضة (كبيع السيف المحلى بالذهب بذهب) إذا كان في نزع الحلية فساد الشيء، وشرطوا لذلك شرطين أساسيين، هما تعجيل العوضين دفعاً لربا النسبية، وأن تكون الحلية بقدر الثلث فأقل من قيمة الشيء مع حليته، وذلك لتصير الحلية تابعة له. أي أنهم عدوا تابعاً ما كان ثلثاً فأقل.<sup>24</sup> وبعض المعايير الشرعية اليوم التي تأخذ بالثلث، كمعيار هيئة المحاسبة والمراجعة في البحرين هو على النقيض تماماً من هذا، فهم جعلوا أقل من الثلث أصلاً متبوعاً، والثلثين تابعاً لما اكتفوا كشرط لتداول الصكوك بأن تبلغ موجودات الصكوك القابلة للتداول 30% فقط، ودون تفريق بين نقود وديون!

### معيار الغلبة:

إن كان من اجتهاد في المسألة مقبول في رأينا، فهو تحديد المعيار باعتبار الغلبة، وهو المعيار الذي أخذ به مجمع الفقه الإسلامي<sup>25</sup>. وعليه، تُعامل موجودات الصكوك غير القابلة للتداول معاملة الموجودات القابلة للتداول إن كانت الأخيرة هي الغالبة وذات النسبة الأعلى؛ فيمكن تداول هذه النوعية من الصكوك ذات الموجودات المختلطة حينئذ، ولا سيما أننا نجد للغلبة اعتباراً في بعض المسائل المتعلقة بالأموال الربوية عند الفقهاء، لكن على النحو الذي لا يؤدي إلى تسويغ محرم<sup>26</sup>. هذا بشرط أن تقوم الحاجة إلى ذلك؛ أما أن تُدخل الموجودات غير القابلة للتداول من الديون في حصيلة الصكوك قصداً بغية تسويغ الاتجار بها، فهذا لا يُقبل، لحصول التحيل حينئذ على المحرم.

ولما ذكرنا نظائر في الفقه في تطبيقات الربا، فقد عومل الذهب \_ ومثله الفضة وكل مال ربوي \_ المغشوش، أي المختلط بعدن آخر، معاملة الذهب الخالص

22 العسقلاني، ابن حجر. فتح الباري، بيروت: دار المعرفة، 1379هـ، ج5، ص365.

23 العسقلاني، ابن حجر، فتح الباري، ج5، ص365.

24 الدسوقي، حاشية الدسوقي، ج3، ص40.

25 انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم : 30 ( 4/5 ) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.

26 الدسوقي، حاشية الدسوقي، ج3، ص47؛ الحطاب، مواهب الجليل، ج4، ص346؛ الشرقاوي، حاشية

الشرقاوي على تحفة الطلاب، بيروت: دار الكتب العلمية، 1418هـ/1997م، ص78؛ البحريني، حاشية

البحريني، بيروت: دار المعرفة، 1398هـ/1978م، ج3، ص16؛ الخطيب الشرييني، مغني المحتاج،

ج2، ص22.

إن كان الذهب هو الغالب، وخرج عن كونه ذهباً إن كان الغش، أي المعدن الآخر، هو الغالب؛ وإنا تساوى الذهب والغش، عومل الكل معاملة الذهب احتياطاً.<sup>27</sup> والخاصة أنه لما لم يصح اعتماد مبدأ صرف الجنس إلى خلاف جنسه في قضية الديون من موجودات الصكوك، لأن هذا المبدأ ينفع لدرء وقوع ربا الفضل، ولا يجدي في درء وقوع ربا النسبئة الحاصل في بيع الديون على النحو الذي تقدم، لم يبق إلا أن نعتد معيار الغلبة إن قامت الحاجة إلى ذلك، ولا يصح معياراً غير معيار الغلبة.

وهذا القول بتسويغ اعتماد مبدأ صرف الجنس إلى خلاف جنسه الذي قال به الحنفية، أو معيار الغلبة في موجودات الصكوك (أكثر من 50%) ينبغي أن يقيد بأن تكون الحاجة قائمة إلى ذلك، بأن تشتري وتصدك شركة ما مثلاً بكل موجوداتها المشتملة على النقود والديون<sup>28</sup>، أو أن يتحول جزء من موجودات الصكوك في زمن ما بعد إصدار الصكوك إلى نقود أو ديون. وقيام الحاجة من عدم قيامها أمر يقرره الاقتصاديون والمختصون. أما أن يكون الغرض من التصكيك أصلاً تسويغ الاتجار بالديون، فهذا تحيل ممنوع، وكذا إن تم إدخال ديون (ديون مرابحة مثلاً) قصداً إلى موجودات يراد تصكيكها، لتسويغ بيعها مثلاً إلى حملة الصكوك بحسم، فيبيعونها لاحقاً بسعر أعلى، أو يحصلون على قيمتها الاسمية إن احتفظوا بها حتى إطفاء الصكوك، فلا يجوز كذلك، لأنه تحيلٌ يخرق ويناقض غاية ومقصد المنع من بيع الدين.

ومن نافلة القول ذكر اشتراط أن لا يكون من نشاط الشركة التي صككت موجوداتها الاتجار بالنقود أو الديون. لأن جواز تصكيك موجودات مثل هذه الشركة يكون سبباً للتحيل على الاتجار بالديون تحت غطاء شرعي ظاهراً.

## 6. تداول الصكوك التي تشتمل موجوداتها على قروض ربوية

الصكوك أداة مالية إسلامية النشأة، وليست أداة مولدة، أريد بها تلبية حاجات التمويل للمؤسسات، وإيجاد فرصة جديدة للأفراد للاستثمار. وعليه، فإنه ينبغي هيكله هذه الصكوك هيكله إسلامية لا تنغصها المبررات والمسوغات التي تثار عند أسلمة الأدوات التمويلية المولدة من الحاجة إلى التساهل في بعض الجوانب، كالتغاضي عن نسبة معينة من اشتمال الأداة التمويلية على عناصر ربوية بداعي مقتضيات الأسلمة من التدرج في العملية، وتعذر تنقية المنتج المسلم من الشوائب كلياً. فإذا ما كانت الصكوك الإسلامية منتجاً إسلامي النشأة، فإن من الممكن أن تؤسس على نحو إسلامي خالص، لا يشوب إسلاميتها عنصر محرم؛ ولو لم يسلم منتج إسلامي النشأة كالصكوك من الربا وغيره من العناصر المحرمة الدخيلة، فأى اقتصاد إسلامي نأمل قيامه على دعائم الشرع، إذا كنا نتذرع للشوائب فيه بمرحلة الفترة لحين الخروج

<sup>27</sup> ابن الهمام، فتح القدير، ج6، ص275.

<sup>28</sup> إلى هذا ذهبت المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين كما في التوصيات الصادرة عن المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة المتعلقة بالصكوك.

بالمنتجات الإسلامية الأصيلة غير المولدة، ثم يحدث أن ننجح بالخروج ببعض المنتجات الإسلامية الأصلية ومع هذا نسوق إليها الشوائب سوقاً!!

وعليه، فإنه ما ينبغي أن تعامل الصكوك معاملة الأسهم من حيث اغتفار انطواء السهم على حصة من القروض الربوية في بعض المعايير بداعي تشابه الصك بالسهم، بل الصك يختلف عن السهم اختلافاً بيناً من هذا الاعتبار، فالأول من حيث النظر منتج إسلامي، والآخر منتج قائم صير إلى تنقيته باعتماد معايير شرعية اجتهادية، اغتفر بعضها وجود ديون ربوية في أصول الشركة التي تُداول أسهمها، بداعي ما تقدم من الحاجة إلى التساهل عند أسلمة الأدوات التمويلية التقليدية. ويقطع النظر عن سلامة هذا التخريج، فإن الصكوك منتج لم يؤسس على أساس آخر تقليدي، ليقال فيه ما يقال في السهم من مبررات.

والخلاصة أننا إن غضضنا الطرف عن اشتغال الصكوك على قروض ربوية كما فعلنا في منتجات أخرى، فإننا نصيب هذه الصناعة في مقتل، لأننا بذلك نلغي فارقاً جوهرياً بين المنتجات الإسلامية ونظيراتها التقليدية، ونروج للربا، ونكون كمن يعترف بأن الربا عنصر لا يمكن الاستغناء عنه في منظومة التمويل الإسلامي.

### ثالثاً: الضمانات المقدمة لحملة الصكوك

لما تحولت الصكوك من أدوات للاستثمار الحقيقي إلى أدوات للتمويل، تماماً كما تحولت، وللأسف، عقود المشاركات والمضاربات في المؤسسات المالية الإسلامية إلى عقود تمويلية، فإنها تسببت في إثارة قضايا وشبهات حول مشروعيتها وآلية عملها من حيث ضمان الأصل والعائد، نستعرضها فيما يلي:

#### 1. تضمين مدير الصكوك على أساس دراسة الجدوى المقدمة

ظهرت اجتهادات معاصرة بتضمين مدير الصكوك، سواء أكان شريكاً أم مضارباً أم وكيلاً بالاستثمار، لقيمة الصكوك الاسمية، أي رأسمال المستثمرين حملة الصكوك، أو عائدها، على أساس دراسة الجدوى المقدمة. أي أن يكون مدير الصكوك قد قدم دراسة اقتصادية عن جدوى المشروع الاستثماري، دل فيها على نجاح المشروع وربحيته، ثم ادعى لاحقاً وقوع الخسارة، ولم يثبت أن الخسارة خرجت عن كل التوقعات بحيث لا ينسب إليه شيء من الخطأ.

واستند هذا الاجتهاد إلى أن الخسارة في الحالة المذكورة تدل على وقوع تغرير من هذا المدير بالمستثمرين، والتغرير بنوعيه القولي والفعلي يوجب الضمان كما هو معروف فقهاً.<sup>29</sup> كما استند هذا الاجتهاد إلى حديث "على اليد ما أخذت حتى تؤديه"<sup>30</sup>، وبأن مدير الاستثمار مدع للخسارة، والأصل صحة دراسة الجدوى

<sup>29</sup> انظر في قضية المسؤولية عن التغرير علي حيدر، درر الحكام شرح مجلة الاحكام، بيروت: دار الكتب العلمية، ج1، ص312.

<sup>30</sup> الحديث رواه أحمد عن سمرة بن جندب مرفوعاً، مسند أحمد بن حنبل، مصر: مؤسسة قرطبة، حديث رقم (20086)، ج33، ص277؛ ورواه أبو داود والترمذي بلفظ "...حتى تؤدي". سنن أبي داود، باب في تضمين العارية، حديث رقم (3536)، ج3، ص321؛ وسنن الترمذي، القاهرة: دار الحديث، بدون ذكر سنة الطبع، باب أن العارية مؤداة، حديث رقم (1266)، ج3، ص566.

المقدمة، فبوقوع الخسارة يتمسك المدير بخلاف الأصل فيطالب بالبيئة على أن الخسارة لم تكن عن خطأ منه؛ وإن عجز عن ذلك، حكم بتضمينه.

وبالنظر في مسوغات هذه الاجتهادات، وظروف الاستثمار العامة وآلياته في عصرنا، نرى أن هذا الاجتهاد يمكن قبوله بالجملة إن قيّد ببعض الشروط. ومؤداه أن تكون يد مدير الصكوك المال يد أمانة فلا يضمن المال في حال الخسارة إلا أن يعجز عن إثبات عدم تقصيره في حفظه أو استثماره. وهذا تعديل طفيف لقول الفقهاء في يد المضارب ونحوه، فهم قد عدوه أميناً، لكن لم يكلفوه عبء إثبات عدم تقصيره أو إهماله أو مخالفته لشروط العقد حتى يقال بتضمينه، بل عدوه سالماً بريئاً من ذلك حتى يثبت ربُّ المال العكس. أما الرأي الذي نراه أنسب لمقتضيات عصرنا، فهو أن نكلف المباشر لعملية استثمار المال من مضارب ونحوه عبء إثبات عدم مسؤوليته في حال تحقق الخسارة، فيكون مسؤولاً عن الخسارة حتى يثبت عدم قيامه بما يوجب تضمينه شرعاً من إهمال أو تقصير أو مخالفة شروط. أي أن الرأي الجديد يختلف عن المعروف فقهاً في تحديد المطالب بالبيئة، فهو في الفقه رب المال، وهو بحسب الرأي الجديد المباشر للاستثمار، أو ما يسمى بمدير الاستثمار.

وهذا الرأي له وجاهته، ولا سيما أن مدير الاستثمار هو مدع من وجهٍ لَمَّا ادعى بدايةً جدوى المشروع وربحيته، ودَعَم ذلك بدراسة مفصلة تؤيد دعواه. ثم إن ظروف الاستثمار في أيامنا تختلف عن سابقتها، فقد يكون ربُّ المال مصرفاً إسلامياً، أو مؤسسة إسلامية تستثمر أموال الآلاف من العملاء، فلا يسعها أن تعرّض أموال هؤلاء للخطر ولا سيما مع كثرة المحتالين، وضعف الرادع الديني والذم المالي للناس في أيامنا.

ومن اعتبار آخر، فإن إقرار مثل هذه الصيغة من صيغ الاستثمار، يشجع المؤسسات المالية الإسلامية على الدخول في مجال الاستثمار الحقيقي بالمضاربة والمشاركة، والحدّ من الركون إلى تحقيق الأرباح عن طريق التمويل المالي بطريق البيع الشكلي للسلع، والذي قد لا يختلف في جوهره الاقتصادي عن التمويل التقليدي. لكن هذا الرأي من تحميل مدير الاستثمار مسؤولية رأس المال حتى يثبت العكس ينبغي فيما نرى تقييده بشروط هي الآتية:

- أن لا يكون مدير الاستثمار قد نصَّ بدايةً على عدم مسؤوليته على إثبات براءته من الخسارة الواقعة، وأقرّه على ذلك رب المال.

- أن ينصّ الاتفاق أو العقد بين الطرفين على تحديد مسببات الخسارة التي لا يكون بوقوعها مدير الاستثمار مسؤولاً عن رأس المال، مثل الاضطراب المفاجئ في الأسواق، ووقوع الأزمات المالية، والكوارث ونحو ذلك.

- أن يُحتكم إلى محكّم خارجي مستقل يتمتع بالخبرة الشرعية والتجارية اللازمة للحكم في هذه المسائل، لتقرير مسؤولية مدير الاستثمار من عدمها.

- أن يقتصر تضمينه، في حال عجزه عن تبرئة نفسه وتحميله مسؤولية الخسارة التي وقعت حقيقة وأضرت بكل الأطراف، على رأس المال، ولا يتجاوز بذلك إلى الربح، لأن هذا الحكم على خلاف القياس لاعتبارات تقدمت، فلا يتوسع فيه.



- ألا يسبق تعدي مدير الصكوك أو تقصيره أو مخالفته للشروط إن وقع شيء من ذلك وكان هو سبب التضمين، طرؤاً ما لا يمكن أن يعدّ هو مسؤولاً عنه، كهبوط مفاجئ في القيمة السوقية للموجودات، فهنا لا يمكن أن نضمنه رأس المال كاملاً، أي القيمة الاسمية للصكوك، لأن القيمة الاسمية للصكوك في هذه الحالة هي أعلى من قيمة الموجودات التي يضمنها مدير الصكوك. فالواجب أن يضمن مدير الصكوك في هذه الحالة القيمة السوقية لموجودات الصكوك عند وقوع التعدي أو التقصي، لا أن يضمن رأس المال كاملاً عبر ضمانه للقيمة الاسمية للصكوك، فهذا يتجاوز تحميله مسؤولية التعدي والتقصير ومخالفة الشروط.

## 2. التعهد بشراء الصكوك

يقدم مدير الصكوك على اختلاف أنواعها ومُصدرها تعهداً بشراء الصكوك، ويجري التعهد بالشراء بإحدى القيم الآتية:

- القيمة السوقية لموجودات الصكوك.
- القيمة العادلة، أي بتقدير الخبراء لقيمة هذه الموجودات.
- بسعر يُتفق عليه وقت تنفيذ الشراء، لا قبل.
- القيمة الاسمية.
- بسعر يحدده الواعد عند الوعد.

ويلاحظ عدم تحقق الضمان في التعهد بالشراء بالقيمة السوقية، أو القيمة العادلة، وكذلك الحال في التعهد بالشراء بالسعر المتفق عليه وقت تنفيذ الشراء ما دام سعراً يخضع حقيقة لرضا الطرفين واتفقهما؛ وذلك لأن الثمن في كل من الحالات الثلاثة السابقة قد يكون أنقص بكثير من القيمة الاسمية، مما ينافي ضمان رأس المال. أما عندما يكون التعهد بسعر متفق عليه سلفاً، أو بالقيمة الاسمية وإن لم تتحقق أحد المسوغات الشرعية للتضمين، فهذا يعني حصول الضمان الممنوع حقيقة، لأنه في الحالة الأولى يضمن مصدرُ الصكوك أو مديرها قيمة معينة لحملة الصكوك، قد تكون أقل من القيمة الاسمية، أو مساوية، أو أقل، وفي كل هذا ضمان. وكذا في حالة التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، يصبح رأس المال كلّهُ مضموناً.

والحقيقة أن الضمان الممنوع واقعٌ هنا، ولا ينفى وقوعه احتمالُ عدم فاعلية هذا التعهد في حال تلف موجودات الصكوك أو فقدها بسبب عدم وجود ما يشتريه المتعهد في هذه الحالة، وبالتالي وقوع الخسارة على حاملي الصكوك؛ وذلك لأن مجرد صدور هذا التعهد بحد ذاته ممنوع، إذ يخالف أحكام المضاربة أو الشراكة أو الوكالة بالاستثمار التي تحكم علاقة مدير الصكوك بحامليها.

أما إن كان الضمان صادراً من طرف ثالث مستقل تمام الاستقلال عن طرفي الصكوك بحيث يمكن تكييفه بأنه متبرع بدون مقابل، فهو جائز، لأن هذا الضمان لا

يعود كونه من التبرعات، شريطة استقلال هذا الوعد بالتبرع عن العقد الذي يحكم العلاقة بين طرفي الصكوك، كما نص على ذلك قرار مجمع الفقه الإسلامي.<sup>31</sup>

### **3. القول بجواز التعهد بشراء الصكوك بالقيمة الاسمية على أساس أن القيمة السوقية لصكوك الاستثمار تعدل القيمة الاسمية في غير حالة الخسارة**

وجدت بعض الاجتهادات الفردية المعاصرة التي تجيز صدور تعهد الشراء بالقيمة الاسمية على أساس أن القيمة السوقية لصكوك الاستثمار لا تختلف عملياً عن القيمة الاسمية في غير حالة الخسارة، لأن على مدير الصكوك الاستثمارية أن يوزع الأرباح دورياً، ومعرفة وقوع الربح وتحديد مقداره إنما يكون بالاستناد إلى رأس المال، لأن الربح هو ما فوق رأس المال. فإذا ما وُزِعَ الربح كله بمجيء وقت إطفاء الصكوك، بقي رأس المال، أي كانت قيمة موجودات الصكوك السوقية حينئذ بعد حسم الربح مساوية للقيمة الاسمية. وكذلك الحال فيما لو لم يكن ربحاً أو خسارة، فتتعدل القيمة الاسمية مع القيمة السوقية؛ فلا يكون ضييراً في إصدار التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، لأنه عملياً مساو للقيمة السوقية.

لكن هذا الكلام ينطبق على حالة استخدام حصيلة الصكوك في تمويلات نقدية فقط، ولا ينطبق على حال وجود أصول اشترت بحصيلة الصكوك واستخدمت في العملية الاستثمارية، ولم تسيل حتى إطفاء الصكوك، وذلك كالعقار والآلات اللازمة للمشروع الاستثماري، فإن هذه الأشياء تباع عادة في آخر المشروع في السوق، أي بالسعر السوقي، وهو فيما سوى العقارات أدنى غالباً من سعر الشراء، وفي العقارات أعلى منه.

وعلى فرض التسليم بصحة تساوي القيمة الاسمية مع القيمة السوقية في حالات الربح أو عدم الخسارة، فإن ذلك لا يسوّغ أبداً جواز إصدار مدير الصكوك تعهداً بشراء الصكوك بالقيمة الاسمية، لأن حالات الخسارة وإن لم يغلب وقوعها إلا أنها محتملة جداً ما دمنا نفرض أن العملية استثمارية حقيقية وليست تمويلية ذات ربح مضمون، أي بفائدة مبطنة. ووجود نحو هذا التعهد يعني وقوع الضمان الذي منعت الشريعة أبداً أن يتعهد به المضارب أو الشريك أو الوكيل بالاستثمار، وبصرف النظر عن نسبة احتمالية الخسارة.

### **4. التعهد بشراء موجودات الصكوك**

**التعهد بشراء موجودات الصكوك ببقية أقساط الإجارة المتبقية في صكوك الإجارة المنتهية بالتملك:**

ذهبت بعض الفتاوى الشرعية المالية (هيئة المعايير الشرعية بالبحرين) إلى جواز أن يتعهد مدير الصكوك التي تقتصر على أصول مؤجرة إجارة منتهية

31 انظر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم : 30 ( 4/5 ) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.

بالتملك<sup>32</sup> بشراء تلك الأصول عند إطفائها بباقي أقساط الأجرة لجميع الأصول إذا ما نُقض عقد الإجارة لسبب ما، باعتبار أن هذه الأجرة الباقية تمثل صافي قيم هذه الأصول.<sup>33</sup>

ونرى أن هذا غير جائز، لأن هذه الفتوى تتصور منها حالتان: الحالة الأولى أن يكون مدير الصكوك هو نفسه بائع الأصول أولاً ثم المستأجر لها إجارة منتهية بالتملك؛ والحالة الثانية أن يكون بائع الأصول المؤجرة ثم المستأجر لها إجارة منتهية بالتملك جهةً أخرى مستقلة تماماً عن مدير الصكوك.

وفي الحالة الأولى يتحقق الضمان الممنوع لرأس المال فضلاً عن ضمان الربح؛ فمدير الصكوك البائع للأصول يتعهد هنا في حال نقضه لعقد الإجارة لسبب ما بدفع مبلغ يساوي باقي أقساط الأجرة، وهذه هيكلية مالية يترتب عنها أن المستأجر المتمول عن طريق الصكوك يضمن لمن مؤله، أي حملة الصكوك، مبلغ التمويل (حصيلة الإصدار) وربحاً فوقه، لأن مجموع الأجرة للفترات الإيجارية التعاقدية تزيد دائماً عن حصيلة الإصدار، أي مبلغ التمويل؛ فهو ضمان ممنوع. هذا فضلاً عن عدم مشروعية أن يستأجر البائع ما باعة إجارة منتهية بالتملك كما سيأتي لاحقاً. أما في الحالة الثانية، فيتحقق ضمان رأس المال والربح كذلك لحملة الصكوك من طرف غير مستقل، وهو مدير الصكوك. وقد تكون قيمة الأصول المؤجرة أقل من مجموع الأقساط الباقية للإجارة المنتهية بالتملك، وقد يفسخ المستأجر عقد الإجارة المنتهية بالتملك بعد فترة وجيزة من بداية الإجارة، فتعظم الخسارة على مدير الصكوك الضامن.

### تعهد المستأجر في صكوك الإجارة بشراء الأصول عند الإطفاء بقيمتها الاسمية:

أجيز للمستأجر في بعض المعايير الشرعية التعهد في صكوك الإجارة بشراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية على ألا يكون شريكاً أو مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار.<sup>34</sup>

وهنا قد يكون المستأجر إجارة تشغيلية عادية هو نفسه بائع الأصول المؤجرة من قبل، فهو يدفع أجرة طويلة فترة الإجارة، ثم يشتري الأصول المؤجرة بالقيمة الاسمية للصكوك، أي بالثمن الذي باع به الأصول أولاً؛ فتكون الأجرة التي دفعها في أثناء عقد الإجارة هي الزيادة على المال الذي دخل إليه ثمناً للأصول التي باعها ثم أعاد شراءها بنفس الثمن. فتكون العملية كلها عينة أو ما يسمى ببيع الاستغلال، وهو حيلة ربوية على النحو الذي سنفصل لاحقاً. فعليه، يجب ألا ينظر إلى المسألة على

<sup>32</sup> الإجارة المنتهية بالتملك هي من أساليب التمويل الإسلامي، حيث يستأجر المتعامل أصلاً ما لمدة متفق عليها، ويقوم المالك المؤجر بنقل ملكية هذا الأصل إلى المستأجر بهيته إليه أو بسعره بسعر رمزي إذا ما التزم المتأجر بالتزاماته المالية تجاه المالك.

<sup>33</sup> فتوى المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين، المتعلقة بالصكوك والملحقة بمعيار الصكوك.

<sup>34</sup> الفتوى السابقة للمجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين، المتعلقة بالصكوك والملحقة بمعيار الصكوك.

أن التعهد صادر عن جهة مستقلة عن الجهة المديرة للصكوك، بل ينبغي أن ينظر إليها على النحو الذي بينا، وهو تطبيقها العملي في الغالب.

### 5. إقراض مدير الصكوك لحملتها عند نقصان الربح الفعلي عن المتوقع

ما عليه العمل في أكثر إصدارات الصكوك أن مدير الصكوك يلتزم بإقراض حملة الصكوك في إحدى الحالتين التاليتين:

الأولى: إذا لم يظهر ربح النشاط الذي استثمرت فيه حصيلة الصكوك في التاريخ المحدد لتوزيع الأرباح.

الثانية: إذا ظهر ربح ولكن كان دون المتوقع لحملة الصكوك في فترة من فترات التوزيع.

فيلتزم مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك ما يحقق الربح المتوقع في التاريخ المحدد لتوزيع الأرباح، ثم يسترد مدير الصكوك ما أقرض لاحقاً من الأرباح التالية، أو من أصول الصكوك إن لم يتحقق أي ربح، وفي الحالة الأخيرة، يشتري مدير الصكوك عند إطفائها موجودات الصكوك بالقيمة الاسمية مضافاً إليها المبلغ المقطع في وفاء القرض، بعد أن نقصت القيمة الاسمية بهذا الاقتطاع.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا التعهد من مدير الصكوك بإقراض ما يكمل الربح المتوقع، وهو الذي يحدّد على أساس سعر الفائدة في فترة من فترات توزيع الربح، يترافق مع تعهد من حملة الصكوك بالتنازل لمدير الصكوك عن الربح المتحقق زيادة عن الربح المتوقع لتلك الفترة، وهو الذي يبني كما تقدم على أساس سعر الفائدة في تلك الفترة.

وقد أثار صدور التعهد بالإقراض بعض الاعتراضات الشرعية، لأن العلاقة التي تحكم مدير الصكوك بحملة الصكوك علاقة معاوضة لا تبرع، فهي إما مضاربة أو مشاركة أو وكالة بأجر، واجتماع القرض مع عقد معاوضة ممنوع للنهي عن اجتماع بيع وسلف؛ وكما يقول الفقهاء، فإن مثل البيع في حكم اجتماعه مع السلف كل عقد معاوضة، وذلك لتحقق علة المنع من احتمال التعويض عن القرض بأحد بدلي المعاوضة، فيكون ذلك تحيلاً عن الربا.

ونرى أن الإشكال يتجاوز هذه الجزئية إلى قضية أعم وأهم، وهي قضية الحكم على هذه الصكوك التي تؤسس في بعض الحالات على نحو يعدم الفارق بينها وبين السندات الربوية المحرمة؛ فرأس المال يُضمن بالتعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، ومدير الصكوك يتعهد بدفع العائد المتوقع المرتبط بسعر الفائدة من الربح الفعلي أو إقراضاً منه، وحملة الصكوك يتنازلون عما فوق الربح المتوقع الذي هو مرتبط بسعر الفائدة! ضيف إلى ذلك مشاكل توجد في بعض الصكوك دون بعض، كصكوك الإجارة كما سيأتي، من مثل إجراء عقد بيع شكلي على ما لا يباع حقيقة من ممتلكات عامة حكومية، كما هو حاصل في بعض إصدارات الصكوك التي تقوم بها الحكومات، مما يعني عدم تحقق ملكية حملة الصكوك لموجودات الصكوك حقيقةً. كل هذا ونحوه يجعل من الخطأ محاولة إيجاد مخرج شرعي لكل جزئية من جزئيات الصكوك على حدة، لأنه حتى مع إمكان إيجاد التخريجات الشرعية الجزئية، تصبح

الصكوك بهذه الجزئيات جسماً غريباً غير منسجم مع روح الشريعة ومبادئها وأصول أحكامها.

وهذا الجوهر المشكل لكثير من أنواع الصكوك التي ظهرت يُعَدُّم في رأينا الحاجة إلى النظر بعد ذلك في مسائل جزئية متفرعة من مثل: هل المشاركات من المعاوضات حتى يمتنع إقراض مدير الصكوك أم لا، أي تحقيقاً للنهي عن اجتماع معاوضة مع القرض؛ وهل الشركة في صكوك المشاركة هي شركة عقد أو ملك، لأنه يجوز للشريك في شركة الملك أن يتعهد بشراء حصة شريكه بسعر ما ولا يجوز ذلك لشريك شراكة عقد.

ولو كانت الصكوك صكوك استثمار حقيقي يقوم على الربح والخسارة الحقيقيين، ولا يكتنفها شيء من الضمانات، وتمثل ملكية حقيقية لموجودات الصكوك، لأمكن تجاوز جزئية التزام مدير الصكوك بتقديم قرض عند نقصان الربح الفعلي عن المتوقع في مقابل تنازل حملة الصكوك عن الربح الزائد عن المتوقع، وذلك بالاستناد إلى أن علة النهي عن اجتماع المعاوضة مع السلف هي احتمال التواطؤ على الزيادة في أحد بدلي المعاوضة لينتفع المقرض بالقرض، كأن يبيع المقرض للمقرض ما قيمته خمسون بستين، أو أن يشتري منه ما قيمته خمسون بستين، وهي علة لا يتصور تحققها هنا.

#### رابعاً: مسائل متفرقة تتعلق بضمانات الصكوك

##### 1. بيع الصكوك عند الإصدار بأقل أو بأعلى من القيمة الاسمية:

ينبغي القول بمنع بيع الصكوك بأقل من قيمتها الاسمية لبعض حملة الصكوك، لأنه في حالة عدم تحقيق ربح فوق القيمة الاسمية أو خسارة دونها، يقوم مدير الصكوك بإطفاء الصكوك بالقيمة الاسمية، وإطفاؤها بالقيمة الاسمية يعني تحقيق ربح لمن اشتراها بما دون القيمة الاسمية، وهو الفرق بين سعر الشراء، وتلك القيمة. أي أن ربحاً قد تحقق في حقيقة الأمر، لكن لم يشترك فيه باقي حملة الصكوك، مع أنهم شركاء في الربح والخسارة، وهم وإن كان يصح تفاوتهم في نسب الربح، لكن ذلك عند تحقق شيء من الربح لجميعهم، وهنا لم يتحقق شيء من الربح لجميعهم؛ فضلاً عن عدم احتمال قيام ما يسوغ تفاوت حملة الصكوك في نسب الربح في بعض الحالات.

أما بيع الصكوك عند الإصدار بأعلى من قيمتها الاسمية أي بعلاوة على الإصدار، فلا يوجد ما يمنعه إن كان الغرض منه تغطية نفقات الإصدار؛ إلا أن تكون تلك العلاوة مقابل ضمان زائد يقدمه المصدر أو غيره، فتمتنع العلاوة حينئذ، لأن الضمان بحد ذاته ممنوع، فضلاً عن أنه بأجر.

##### 2. كفالة مدير الصكوك لمن يتعامل معه

الكفالة من مدير الصكوك، شريكاً أو مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار، بعقد منفصل بالمجان لمن يتعامل معه، كشركة تنفيذ هندسية أو مصدر أو مورّد للسلع، جائزة، لأن هذه الكفالة لا تستلزم حقيقة حصول الربح أو حتى ضمان رأس المال حتى تكون ممنوعة؛ بل أقصى ما فيها كفالة طوعية من مدير الصكوك للالتزام جهة ما تعاقد معها، كحسن تنفيذ مشروع ما، أو التزام أطراف خارجية تعاقد معها مدير الصكوك بسداد مديونيات ناتجة عن عقود قد لا تثمر ربحاً أصلاً بل قد تكون خاسرة؛ فلا ضمان واقع إذن بذلك لحصيلة الصكوك أو أصل عائدتها المتوقع، مما يجعل الأمر مقبولاً.

### 3. توزيع جوائز على حملة الصكوك

قد تعلن الجهات الراعية للصكوك عن جوائز بالسحب يراد منها جذب الناس إلى الاكتتاب في الصكوك، وما ينبئنا به المختصون هو أن هذه الجوائز إنما يدفع ثمنها حقيقةً المكتتبون حملة الصكوك، فكلّفة الجوائز تُقتطع حقيقةً من أرباح الصكوك، أي أن المكتتبين يدخلون السحب بمقابل يدفعونه لاحقاً من أرباحهم في الحقيقة، ولا يدخلون بالمجان، مما يعني وقوع القمار.

ولو لم يكن الأمر كذلك، أي لو لم تُقتطع كلفة الجوائز من المكتتبين، فإن الأمر داخل في دائرة الشبهة، لأن الجوائز قد تكون الحامل حقيقةً على اكتتاب بعض الناس، مما يعني أنهم دفعوا ثمناً للدخول في السحب عليها، فتمتنع؛ إلا أن تكون الجوائز ذات قيمة قليلة، بحيث لا تشكل دافعاً معتبراً لدى الناس للاكتتاب، فتجوز حينئذ.

ومثل هذا يقال في الجوائز التي تمنح لجميع المكتتبين ويدفع ثمنها مدير الصكوك، فينبغي لجوازه ألا تكون عالية القيمة، لأنها إن كانت ذات قيمة عالية، أورثت ضمان جزء من رأسمال الذي يساهم به المكتتبون، فهم بمجرد اكتتابهم ودفعهم لرأس المال، ضمنوا شيئاً منه في استثمار لا يصح أن يُضمن لهم فيه شيء، وهو قيمة هذه الجائزة التي نالوها، ضمنها لهم مدير الصكوك بالاكتتاب. وإن كان مدير الصكوك إنما يقتطع ثمن الجوائز الممنوحة للجميع من أرباح حملة الصكوك، فهو تغرير بهم، فهم كمن يشتري شيئاً (الجوائز) لو علموا أنهم يدفعون فيه ثمناً ما اشتروه.

### 4. تشكيل احتياطي من عائد الصكوك لتغطية خسائر مستقبلية محتملة

قرر المجمع الفقهي<sup>35</sup> (رقم 30 (4/5) بشأن صكوك المقارضة والاستثمار) جواز اقتطاع نسبة معينة من أرباح الصكوك في نهاية كل دورة استثمارية، إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة على الحساب، ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

<sup>35</sup> قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18-23 جمادى الآخر 1408 هـ الموافق 6-11 شباط (فبراير) 1988م.

والذي نراه هو وجوب تمكين حامل الصكوك من استرداد ما اقتطع من ربحه في تشكيل هذا الصندوق عند انسحابه من العملية الاستثمارية، لأنه لم يرض باقتطاع ذلك المبلغ متبرعاً، بل رضي بذلك ليفيد هو ذاته منه لاحقاً في فترات لاحقة محتملة لغرض تحقق انتظام تدفق العائد فحسب؛ فهو لم يتركه للأخرين، بل تركه لنفسه ليناله هو لاحقاً في وقت ما، بدليل أن العملية كلها عملية استثمارية الهدف منها تعظيم المال. فهي على هذا تختلف عن التأمين الإسلامي التكافلي الذي ليس الغرض منه الاستثمار أو الاحتفاظ بعائد الاستثمار إلى وقت مستقبلي، بل الغرض منه تفتيت المصائب. وعليه، فإن من حق حامل الصكوك المنسحب أن يسترد ما اقتطع منه في تشكيل ذلك الاحتياطي عند انسحابه.

## **5. استرداد قيمة الصكوك الاسمية بعد إغلاق الاكتتاب وقبل الشروع بالاستثمار**

إن كان يُسمح لحامل الصكوك باسترداد قيمة الصكوك الاسمية قبل الشروع بالاستثمار، فهذا لا يعد من قبيل الضمان الممنوع، بل من قبيل العدول عن قرار الاستثمار، وهو جائز؛ لأن الاستثمار لم يتم الشروع به حتى يحتمل وقوع الخسارة، وبالتالي يقع بمنح حق الاسترداد الضمان الممنوع.

## **6. حق حملة الصكوك بالاطلاع على سير عملية الاستثمار:**

إن من حق حملة الصكوك أن يكونوا على اطلاع دائم بتطورات العملية الاستثمارية، بصرف النظر عن نوعية الصكوك التي يحملونها، نظراً لأنهم أصحاب المال والمتضرر الأول في حال وقوع الخسارة. ولا يعد إعطاؤهم هذا الحق تدخلاً مباشراً في شؤون إدارة عملية الاستثمار التي يتولاها مدير الصكوك مضارباً كان أم وكياً بالاستثمار، بل من قبيل ممارسة الحق الجائز الذي أعطته الشريعة لرب المال.

## **خامساً: الصكوك والعينة**

### **صكوك الإجارة المنتهية بالتملك والعينة:**

قرر مجمع الفقه الإسلامي (قرار رقم: 110 (12/4) بشأن موضوع الإيجار المنتهي بالتملك وصكوك التأجير) جواز الإجارة المنتهية بالتملك، وحدد لذلك شروطاً مجملها ما يلي<sup>36</sup>:

- أن يكون عقد الإجارة حقيقياً بحيث تطبق عليه أحكام الإجارة من كون ضمان العين المؤجرة ونفقات الصيانة غير التشغيلية على المؤجر طيلة فترة الإجارة.
- استقلال عقد الهبة أو العقد الذي تُملك به العين المؤجرة بعد انتهاء الإجارة عن عقد الإجارة بحيث يكون كل منهما عقداً مستقلاً، لا أن يُجعل العقدان في عقد واحد.

<sup>36</sup> - قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الثانية عشرة بالرياض في المملكة العربية السعودية، من 25 جمادى الآخرة 1421 هـ إلى غرة رجب 1421 هـ (23-28 سبتمبر 2000م).

ولأن عقد الإجارة المنتهية بالتملك من العقود المقبولة، فقد صير إلى إصدار صكوك صارت تعرف بصكوك الإجارة، وهي أنواع مختلفة، منها ما يقوم على أساس عقد الإجارة المنتهية بالتملك.

لكن هذه الصكوك المبنية على الإجارة المنتهية بالتملك في بعض تطبيقاتها تضمنت العينة، والعينة لم يقل أحد من أهل الفقه بحلها<sup>37</sup> وإن كان بعض الفقهاء، كالإمام الشافعي<sup>38</sup>، يقول بتصحيح عقدها باعتبار استيفاء عقد العينة لشروط البيع الظاهرة، والشافعي كما هو معلوم يصح العقود باعتبار ظواهرها، لكنه لا يقول بحل، أو لا يملك أن يقول بحل ما كان الغرض منه غير شرعي، كالوصول إلى الحرام. يقول الإمام الشافعي: "الأحكام على الظاهر، والله وليّ الغيب، من حكم على الناس بالإزكان<sup>39</sup>، جعل لنفسه ما حظر الله تعالى ورسوله صلى الله عليه وسلم، لأن الله عزّ وجلّ إنّما يتولّى الثواب والعقاب على المغيب، لأنه لا يعلمه إلا هو جل ثناؤه. وكلف العباد أن يأخذوا من العباد بالظاهر، ولو كان لأحد أن يأخذ بباطن عليه دلالة، كان ذلك لرسول الله صلى الله عليه وسلم".<sup>40</sup> وأوضح ذلك الغزالي أيضاً، وهو الشافعي المذهب، فأشار إلى أن الحكم على شيء بالصحة لا يستلزم الحكم عليه بالحل.<sup>41</sup>

وتضمّن هذه الصيغة من صكوك الإجارة للعينة حاصل في أن بائع الأصول التي صككت يعود فيشتريها بطريق الإجارة المنتهية بالتملك مع التواطؤ السابق على ذلك، أي أنه يبيع الأصول تصكيكاً بمبلغ ما، ثم يستأجرها إجارة منتهية بالتملك، فتعود إليه تلك الأصول بثمن أعلى من الثمن الأول الذي باع به، وهذا معنى العينة. ولا يقال هنا إن ملكية الأصول عادت إلى البائع الأول عن طريق الهبة، أو البيع بثمن رمزي هو أقل بكثير من الثمن الأول، فهي بهذا تختلف عن العينة! لا يصح قول هذا إلا إن كنا نحكم على حلّ العقد باعتبار ألفاظه وشكلياته، لا باعتبار معانيه وجوهره،

37 ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص279؛ الكاساني، بدائع الصنائع، ج5، ص198-199؛ الزيلعي، تبيين الحقائق، بيروت: دار المعرفة، ط2، ج4، ص163؛ الحطاب، مواهب الجليل، ج4، ص404، الدردير، الشرح الكبير، مطبوع مع حاشية الدسوقي، القاهرة، دار إحياء الكتب العربية، طبعة عيسى البابي الحلبي، ج3، ص89، الدسوقي، حاشية الدسوقي، ج3، ص78؛ البهوتي، كشف القناع، ج3، ص186؛ ابن قيم الجوزية، تهذيب السنن، بيروت: دار الكتب العلمية، ط2، 1415هـ، ج9، ص253-254؛ ابن قدامة، المغني، ج4، ص278-279.

38 مثل الشافعية في تصحيح العقود أخذاً بظواهرها وعدم اعتبار مقاصدها الحنفية، وإبطال الحنفية لبيع العينة عند عدم توسط ثالث لا يناقض مبدأهم هذا، فهم إنما استثنوا من مبدئهم هذا تلك الصورة من بيع العينة التي يكون فيها البائع أولاً هو المشتري ثانياً، فحكموا عليها بالفساد لورود النص في ذلك، أي استدلالاً بحديث السيدة عائشة مع زيد بن أرقم رضي الله تعالى عنهما، حيث فيه أن البائع أولاً هو المشتري ثانياً، وقالوا بأن مثل هذا الوعيد الصادر عن عائشة في منع هذا البيع لا يوقف عليه بالرأي. وقد اعتبروا الحكم في هذه الحالة معدولاً به عن القياس، فأبقوا ما وراءه على أصل القياس من تصحيح العقود اعتباراً بظواهرها، وفسرّوا حالة المنع بأن الثمن الثاني يصير قصاصاً بالثمن الأول، فيبقى عن الثمن الأول زيادة لا يقابلها عوض في عقد المعاوضة، وهو عين الربا. انظر الكاساني، بدائع الصنائع، ج5، ص198-199.

39 الإزكان: التقرّس والظن. انظر ابن منظور لسان العرب، مادة: زكن.  
40 الإمام الشافعي، الأم، بيروت: دار المعرفة، ط2، 1393هـ، ج4، ص114. باب لا وصية لوارث. وقد أورد الإمام الشافعي أدلة كثيرة لمذهبه هذا ذكرها في هذا الموضوع.

41 الغزالي. المستصفى، بيروت: دار الأرقم، بدون ذكر سنة الطبع، ج2، ص36.



وهذا ما لم يقل به فقيه؛ ولو صح هذا، لحلّ وقيل عقد الإسلام من منافق، ولحلّ التوطؤ على التحيل على الزنا باستيفاء شكليات عقد النكاح! فالواجب هنا النظر إلى العملية باعتبار جوهرها لا باعتبار شكلياتها، وجوهر المسألة أن بائع الأصول قبض مالا في بيعه لسلمة بقيت عنده حقيقة ثم دفع لاحقاً أكثر مما قبض إلى ذات الشخص عن اتفاق مسبق، وهو معنى العينة التي تبقى فيه العين المبيعة حقيقة عند البائع مع الالتزام بإرباح الشخص المشتري على المبلغ الذي دفع.

وفضلاً عن تضمن صيغة الصكوك المذكورة لمعنى العينة، فإن تضمنها لمعنى بيع الاستغلال واضح، ومعنى بيع الاستغلال أن تباع العين ببيع وفاء<sup>42</sup> على أن يستأجر البائع المبيع<sup>43</sup>. أي أن المشتري ينتفع من المبيع بإجارته للبائع نفسه، مع وجود شرط أن البائع متى دفع الثمن، رده المشتري إليه، وهذا البيع لا يختلف في جوهره عن شراء شيء ثم إجارته إلى بائعه إجارة منتهية بالتملك، وقد نص عليه بعض متأخري الحنفية والفتوى عندهم على فساده، كما ذكر صورته ابن تيمية وحرمه<sup>44</sup>.

وعليه، فإنه وإن كانت صيغة الإجارة المنتهية بالتملك مقبولة في الأصل، وبمشروعيتها قال مجمع الفقه الإسلامي، إلا أن تطبيقها على النحو المؤدي إلى العينة، بأن يكون المستأجر هو بائع الأصول أولاً، ينبغي القول بعدم مشروعيتها لتحقق مضمون القرض الربوي فيه.

يدل على ما ذكرنا من تحقق مضمون القرض الربوي في هذه الصيغة من صيغ الإجارة المنتهية بالتملك أمور:

**الأمر الأول:** تحميل المؤجر المستأجر لتبعات الملك، فالمؤجر الذي اشترى الأصول من قبل من المستأجر، يحتمل عملياً المستأجر كلفة التأمين على الأصول المؤجرة، ويحمله كذلك نفقات الصيانة الأساسية التي يتحملها الملاك عادة، وذلك عن طريق تقسيم الأجرة إلى ثلاثة أقسام:

1. الأجرة الثابتة، ويمثل مجموعها كلفة شراء الأصل المؤجر من مالكة المستأجر.

2. الأجرة المتغيرة، وتمثل ربح المؤجر فوق كلفة شرائه للأصل المؤجر من مالكة المستأجر، وهي عملياً سعر الفائدة السائد في السوق عند استحقاق الأجرة.

3. الأجرة المضافة، وتمثل النفقات الطارئة، كنفقات الصيانة الأساسية، فيحملها المؤجر للمستأجر من خلال إضافة هذه النفقات على الأجرة للفترة الإيجارية التالية للفترة التي تكبدت فيها تلك النفقات.

42 - بيع الوفاء هو أن يبيع الإنسان شيئاً بشرط أنه متى أعاد الثمن رده المشتري إليه، وهو بيع قد يتخذ لأجل التحايل على الربا، فيمنح المشتري دافع المال حق استيفاء منفعة العين المبيعة أو إجارته مقابل ما دفع من مال إلى البائع، ثم يستوفي أصل المال بإعادة شراء البائع ما باعه بنفس الثمن. وقد نص عليه بعض متأخري الحنفية والفتوى عندهم على فساده. انظر ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص248.

43 جمعية مجلة الأحكام العدلية، المادة 119، ص31.

44 انظر ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج4، ص248؛ ابن تيمية، مجموع الفتاوى، الرياض، مكتبة ابن تيمية، بدون ذكر سنة الطبع، ج29، ص333-335.

وعليه، فإن الطرف المؤجّر يحمّل المستأجر ما يجب عليه أن ينفقه هو على ملكه، فلا يتحمل بذلك تبعات الملك حقيقة؛ وهذا يؤكد كون الإجارة غير حقيقية. بل وحتى في حال تلف الأصل المؤجّر أو هلاكه، فإن شركة التأمين هي التي تدفع قيمة الأصل المؤجر الهالك أو التالف، وأقساط التأمين إنما يدفعها المستأجر، أي أن شركة التأمين تمثل المستأجر حقيقة في الدفع، فكأن الضامن لتلف الأصل المؤجر وهلاكه هو المستأجر أيضاً!

**الأمر الثاني:** وقوع هذه الصيغة من صيغ الصكوك أحياناً فيما لا يبيعه حقيقة المالك أو لآ المستأجر لما باع ثانياً، وذلك كما حالات إصدار صكوك الإجارة المنتهية بالتملك الواقعة على شراء ممتلكات حكومية لا تنقل الحكومة ملكيتها إلى شركات خاصة أو أفراد، كالموانئ والمطارات وكل المرافق العامة الأساسية. فووقوع الإجارة المنتهية بالتملك، المتطلبه شرعاً لتملك المؤجر الحقيقي لما يؤجره، على أصول لا يمكن للمصرف أو مؤسسة التمويل الإسلامي أن يملكها حقيقة يدلُّ على أن العملية ليست عملية بيع ثم إجارة حقيقية، بل تمويل بفائدة وقد استنتر بلبوس عقد شرعي.

**الأمر الثالث:** أن المستأجر في عموم حالات الإجارة المنتهية بالتملك يدفع أجرة هي أعلى حقيقة من الأجرة السوقية للمنفعة المستأجرة، أي أن المدفوع ليس أجرة فحسب، بل حصة من الثمن أيضاً، وهذا يدل على تحقق قصد شراء العين، لا شراء المنفعة. أي أن الإيجار اللاحق لشراء العين هو من حيث المضمون عقد بيع، لا عقد إجارة حقيقي؛ وقد تقدمه بالتواطؤ عقد شراء من ذات الشخص بثمن أقل، فنتحقق بذلك العينة المحرمة.

وعليه، فإن الأمور الثلاثة المتقدمة تدل على عدم اختلاف هذه الصورة من صور الإجارة المنتهية بالتملك عن بيع العينة ذي المضمون الربوي، فتكون صورة فاسدة؛ وإذا فسد العقد الذي أصدرت الصكوك على أساسه، كانت هذه الصكوك فاسدة وغير شرعية.

### **خاتمة:**

بيّنت الدراسة السابقة أن الصكوك منتج مالي إسلامي قد انطوت تطبيقاته على شبهات شرعية متعددة، تبين بالدليل وجه تحققها ووقوعها. وعليه، فإن تدارك الخلل الواقع في الصكوك يتطلب التخلي عن بعض الممارسات التي اكتتفت الصكوك، والالتزام ببعض الضوابط الشرعية. وفيما يلي التوصيات التي تكفل النجاء عن هذه الشبهات والخروج بصكوك إسلامية حقيقية:

- العمل على وضع معيار شرعي متكامل يحكم تملك وتداول الصكوك، ولا يقتصر على مجرد توصيف أنواعها. ولا بأس بأخذ المعيار بالتكليفات والآراء الفقهية الاجتهادية السائدة إلا ما يعارضها من المسائل الآتية فينبغي الأخذ بهذه المسائل كما توصلت الدراسة:

- تفضيل معيار الغلبة في تداول الصكوك التي تحتوي موجوداتها على ديون أو نقود تجنباً لوقوع ربا النسبية.
- منع تضمين موجودات الصكوك أي ديون ربوية.
- القول بجواز تضمين مدير الصكوك على أساس دراسة الجدوى التي يقدمها، لكن بشروط كما تقدم.
- جواز التزام مدير الصكوك بتقديم قرض عند نقصان الربح الفعلي عن المتوقع في مقابل تنازل حملة الصكوك عن الربح الزائد عن المتوقع إذا كانت الصكوك صكوك استثمار يقوم على الربح والخسارة، ولا يكتنفها شيء من الضمانات، وتمثل ملكية حقيقية لا شكلية لموجودات الصكوك.
- منع بيع الصكوك بأقل من قيمتها الاسمية لبعض حملة الصكوك.
- جواز توزيع جوائز على بعض حملة الصكوك، بشرط ألا تكون قيمة الجوائز مرتفعة، بحيث تورث نوعاً من ضمان رأس المال. وأن يدفع ثمنها مدير الصكوك من ماله الخاص، وألا تزيد حصة الربح المشروطة لمدير الصكوك عن المعتاد.
- جواز اقتطاع نسبة معينة من أرباح الصكوك لتشكيل احتياطي يغطي خسائر مستقبلية محتملة، مع تمكين حامل الصكوك من استرداد ما اقتطع من ربحه عند انسحابه من العملية الاستثمارية.
- جواز أن يعتمد بائع الموجودات إلى استئجارها، بعد بيعها، إجازة منتهية بالتملك، مع تحقق شرطي أن يكون عقد البيع الأول الذي بيعت فيه الموجودات المؤجرة عقد بيع حقيقي بين بائع الموجودات وحملة الصكوك أو من يمثلهم، وأن يتحمل حملة الصكوك تبعات الموجودات المؤجرة طيلة فترة عقد الإجازة، من حيث ضمان خطر الأصل المؤجر، ونفقات الصيانة الأساسية، ونفقات التأمين والضرائب والغرامات وكل ما يتحمله الملاك عادة.
- أن تحرص السلطات النقدية والمالية التي تشرف على إصدار وتداول الصكوك على أن تتحقق في الصكوك صفة التوافق مع الشريعة، صيانة لثقة العملاء في هذا المنتج، وحماية للصناعة المالية الإسلامية وللشريعة الإسلامية من التشويه وسوء السمعة. وكذا ملكية حملة الصكوك لحصص على المشاع في موجودات حقيقية، ملكية قابلة للتطبيق والنفاد.

- العمل على تأسيس جهاز للرقابة والإشراف على الصكوك وغيرها من المنتجات المالية الإسلامية، يتحقق من خلاله ما يلي:
  - الوصول إلى الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني، بحيث لا تتعامل المحاكم مع تلك العقود كعقود ربوية، وتقر بملكية حملة الصكوك للموجودات.
  - إصدار قانون للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية تتمكن السلطات الرقابية من خلاله من فحص وتدقيق المنتجات المالية بناء على الأصول الشرعية، لا المالية التقليدية.
  - قيام هيئات التصنيف بتضمين مؤهلات أعضاء الهيئات الشرعية المشرفة على إصدار الصكوك في تصنيفها، لأن الذي وُجد هو أن ضعف مؤهلات المشرفين على إصدار الصكوك كان من الأسباب التي أدت إلى انحرافها عن الشرعية.
- وأخيراً، يوصي البحث بضرورة التوجه إلى دراسة مسألتين شرعيتين لهما تطبيقاتها في الصكوك وضاق البحث عن عرضهما. أولهما قضية الاستثمار فما يشتمل على حرام، أي ما يكون في أصله حلالاً لكنه مشتمل على شيء من الحرام، وهذه مسألة لها تطبيقات كثيرة في الصيرفة الإسلامية، والآراء المسوغة لها استندت إلى أدلة أُسيء الاستدلال بها ولا تدل على الجواز. والثانية مسألة الشركة ذات الغرض الخاص، التي قلما يخلو إصدار من الصكوك عنها، فلا بدّ من النظر في تكييفها وضوابطها الشرعية.