

ثانياً: الضوابط الأساسية للصكوك الاستثمارية:

❖ أوضح مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره (رقم 30 "4/3") الضوابط الأساسية للصكوك الاستثمارية وهي^(١):

(١) من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة:

❖ تعريف سندات المقارضة:

هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه.

(٢) الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوافر فيها العناصر التالية

العنصر الأول: أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته.

وترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وارث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني: يقوم العقد في صكوك المضاربة على أساس أن شروط التعاقد تحددها (نشرة الإصدار وأن (الإيجاب) يعبر عنه (الاكتتاب) في هذه الصكوك، وأن (القبول) تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة.

(١) مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره رقم (٣٠ "٤/٣")

ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.

العنصر الثالث: أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب باعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط^(١).

العنصر الرابع: إن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب، أي عامل المضاربة ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك فهو رب مال بما أسهم به بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس وإن يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

٣- مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول: يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن وجدت بالضوابط الشرعية وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة العاقلين، كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع، كما يجوز الإعلان عن الالتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص، على النحو المشار إليه.

(١) سبق الإشارة إليهم، المبحث الأول، الضوابط الشرعية لتداول الصكوك، ص ٧ وما تلاها.

٤- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل .

٥- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناء عليها نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل، وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع، وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضا الطرفين .

٦- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً. ويرتّب على ذلك: (أ) عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها.

(ب) أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة، ويعرف مقدار الربح، إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالتقيد، وما زاد على رأس المال عند التنضيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشرط العقد.

(ج) أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً ونمحت تصرف حملة الصكوك.

٧- يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيض أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة، وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته.

وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيض (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

٨- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعتها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

٩- 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 بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون 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 بطلان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد. (انتهى قرار المجمع).

١٠) كذلك تعتبر من الأحكام والضوابط الشرعية العامة أيضاً ما يأتي^(١):

أ) صكوك الاستثمار لا بد أن تصدر على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية، من بيع، وإجارة ومشاركة... الخ، وحيث تخضع لأحكام هذا العقد وشروطه العامة.

ب) إذا أريد للصكوك التداول المطلق فيجب أن تكون ممثلة للأعيان، أو المنافع، أو الخدمات، أو الحقوق المستقرة، أو نحوها، أو كلها مجتمعة.

(١) د. علي محي الدين القره داغي، صكوك الاستثمار، تأصيلها، وضوابطها الشرعية، ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية، مرجع سابق، ص ١٢

- ج) أما الديون في الذمم فلا تجوز صياغة الصكوك منها لأجل التداول المطلق، لأنه يطبق عليها أحكام التصرف في الديون.
- د) الصكوك معتبرة بما يمثلها من موجودات أو ديون أو نقود، فيطبق عليها حسب قاعدة الكثرة والغلبة، أو حسب قاعدة الأصالة والتبعية.
- هـ) تنظم عقود إصدار الصكوك العلاقة بين طرفيها، أي المصدر، والمكتب، وترتب آثار هذه العقود من حقوق والتزامات بين طرفيها بمجرد انعقاد العقد.
- و) يتم العقد بالإيجاب المتمثل في الاكتتاب، وبالقبول الذي يتم بموافقة الجهة المصدرة، من خلال الإعلان عنها، أو تخصيص الصكوك، أو نحو ذلك مما يدل على رضاه، ولا تعتبر نشرة إصدار الصكوك إيجاباً إلا إذا تضمنت أنها إيجاب، وحينئذ يكون الاكتتاب قبولاً، ولكن النشرة هي بيان للشروط التي يلتزم بها المكتب بمجرد اكتتابه في الصكوك .

❖ ومن المناقشة السالفة، يستنتج البحث:

١. اعتبار الاتفاقيات والوثائق القانونية لإصدارات الصكوك تعبيراً عن روح المبادئ الشرعية في المعاملات الإسلامية، وقد استشرع مجمع الفقه الإسلامي الدولي أهمية وجود الإطار القانوني المناسب للصكوك الإسلامية، عند بحثه لموضوع الصكوك الإسلامية، وتطبيقاتها المعاصرة، وأصدر التوصية الثانية اللاحقة لقراره رقم ١٨٧ (١٩/٤) التي جاء فيها «حيث إن الإطار القانوني لعملية التصكيك، هو أحد المقومات الأساسية التي تؤدي دوراً حيوياً في نجاح عملية التصكيك، وإن مما يحقق ذلك الدور، قيام السلطات التشريعية في الدول الأعضاء، بإيجاد الإطار القانوني المناسب و البيئة القانونية الملائمة و الحاكمة

لعملية التصكيك بمختلف جوانبها، ويحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية بشكل عملي».

٢. ينظر الفقهاء إلى الصكوك بوصفها أدوات مالية تحقق دخلاً ناتجاً من أصول حقيقية تدعم إصدارتها، في حين ينظر بعض العاملين في الصكوك إليها، بوصفها أدوات ديون تحقق دخلاً ثابتاً يعتمد بشكل أساسي على التصنيف الائتماني الممنوح إلى مُصدر الصكوك، بما يكون دافعاً على ضبط هيكله الصكوك - نظرياً وعملياً - لتعزيز الطابع الشرعي المقصود منها، بدلاً من طابع الدخل الثابت، وصولاً بإصدارات الصكوك إلى التوافق مع أحكام الشريعة الغراء، تجنباً لاعتماد هياكل مغلوطة، تخرج بالصكوك إلى طابع أدوات الديون التقليدية.

٣. يعطي الصك الاستثماري الإسلامي لحامله حصة من الربح، ويلزمه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة.

٤. إن ملكية حامل الصك تتعلق بحصة في الموجودات وليس في العائد فقط، بهذه الخاصية يتميز الصك الإسلامي عن السند الربوي، حيث أن هذا الأخير يمثل ديناً في ذمة المصدر مقابل فوائد محددة سلفاً يستحقها حامله، وهذا ما يجعل العائد على الصك مشروعاً، على أساس تحمل حامل الصك كافة المخاطر التي قد تلحق بهذه الموجودات، بخلاف السندات التي يملك حاملها حقوق الورقة المالية فقط، دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات، ويستحق بذلك نسبة محددة من الربح سلفاً دون أن يتحمل شيئاً من تبعات الهلاك، وهذا غير مقبول في المنظور الشرعي الذي يقرر بأن استحقاق الربح يكون بمقدار الاستعداد لتحمل المخاطرة على أساس القاعدة الشرعية «الغْنم بالغُرم».

٥. بالبناء على ما جاء بالفقرات ٣، ٤، يمكن القول «حامل الصك مالك له، له

غنمه وعليه غرمه، فهلاكه كلياً، أو جزئياً أو بعضاً منه عليه وحده، وهذا هو الذي يحقق معنى الملك الحقيقي، في الصكوك الإسلامية .

ثالثاً: تمويل مشاريع البنية التحتية بين أسلوب B.O.T والصكوك الإسلامية:

أعمل في هذه الفقرة على التعرف على صيغ عقود أسلوب B.O.T وتكييفها الفقهي وبيان حكم التعامل بها، تمهيداً لإجابة السؤال التالي: هل الصكوك بديل عن أنظمة المشاركة مثل الـ B.O.T باعتبارها أحد الصيغ الإسلامية البديلة لتمويل وإقامة مشاريع البنية التحتية.

يعمل الباحث في هذه الفقرة على التعريف بالآتي:

- ١ - أسلوب B.O.T المفهوم - الأطراف المعنية - مؤسسات التمويل - أهم الخصائص .
 - ٢ . أسلوب B.O.T : آلية العمل وأهم نماذج عقود وتكييفه الفقهي .
 - ٣ . الصكوك كصيغة إسلامية مقترحة لتمويل وإقامة مشاريع البنية التحتية .
- وفياً يلي تناول البحث لما سلف بالقدر الذي تسمح به حدود هذه الورقة .

(١) أسلوب B.O.T {المفهوم - الأطراف المعنية - مؤسسات التمويل - أهم الخصائص} ^(١):

(أ) يمكن صياغة مفهوم لنظام B.O.T على أنه: تعهد من الحكومة أو إحدى

(١) انظر:

- د . أحمد بن حسن بن أحمد الحسني أستاذ بقسم الاقتصاد الإسلامي - كلية الشريعة جامعة أم القرى، دراسة شرعية اقتصادية لخصخصة مشاريع البنية التحتية بأسلوب البناء والتشغيل ثم الإعادة «BOT»، بحث منشور على الشبكة العنكبوتية.
- د. أمل البشبيشي، نظام البناء والتشغيل والتمويل (B.O.T) سلسلة جسر التنمية، عدد ٣٢.
- حسان خضرم، خصخصة البنية التحتية، ورقة عمل مقدمة إلى المعهد العربي للتخطيط بالكويت، سلسلة جسر التنمية، عدد ١٨، ٢٠٠٣، السنة الثانية.
- رياض دهال، حسن الحاج، حول طرق الخصخصة، سلسلة أوراق عمل، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، بحث منشور على الشبكة العنكبوتية.