

أحكام السندات المالية دراسة مدعمة بقرارات المجامع الفقهية

الأستاذة الدكتورة: سعاد سطحي
جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية
قسنطينة - الجزائر

ملخص:

تندرج السندات ضمن المعاملات المعاصرة، حيث تعدّ من الأوراق المالية التي انتشر التعامل بها في البورصات، إذ يلجأ إليها في حالة احتياج المؤسسات المالية إلى ضخ أموال جديدة من المكتتبين، مما يجعلها عبارة عن قروض من الصغار إلى الكبار، ومما يستدعي سير أغوارها من خلال بيان مفهومها وشروط إصدارها، وأنواعها، وحكمها، وبدائلها .

تعتبر السندات من الأوراق المالية المتعامل بها في البورصات المحلية والعالمية المعاصرة ويزر التعامل بها في حالة رغبة شركة من الشركات، أو مؤسسة من المؤسسات في توسيع نشاطها، أو إنشاء أعمال استثمارية جديدة، وتكون بحاجة ماسة إلى مصادر إضافية من الأموال، فقد تلجأ إلى الحصول على هذا التمويل عن طريق الاقتراض من الجمهور بواسطة السندات، ولكون هذه الأخيرة من المسائل المعاصرة التي يعترها الكثير من الغموض والإهمام، مما يجعلنا نتساءل: ما المقصود بهذه السندات؟ وما هي شروط إصدارها؟ وما هي أنواعها؟ وما حكم التعامل بها شرعاً؟ وما المقصود بسندات المقارضة؟ وهل تعتبر بديلاً للسندات التي ظهرت في الدول الغربية؟، هذه جملة تساؤلات مختلفة يحاول هذا البحث الإجابة عنها من خلال ما يأتي:

أولاً - تعريف السندات:

وسوف نتناولها بشقيها اللغوي والاصطلاحي من خلال الآتي:

1 - تعريف السندات لغة:

السندات جمع سند وهو في اللغة: انضمام الشيء إلى الشيء، أي المعتمد، والإستناد في الحديث رفعه إلى قائله¹.

2 - تعريف السندات اصطلاحاً:

تنوعت عبارات المعاصرين في تعريفهم للسند، وهذا ما يتجلى لنا من خلال هذه التعاريف:

¹ - ابن منظور: لسان العرب، مادة: "سند"، دار المعارف 6 / 34، وابن فارس: معجم مقاييس اللغة، مادة: "سند"، تحقيق وضبط: عبد السلام محمد هارون، ط: 1399 هـ / 1979 م، دار الفكر 105/3، والرازي: مختار الصحاح، مادة: "سند"، 271، والفيومي: المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي، دار القلم، بيروت. لبنان، مادة: "سند" 386.

— تعهد مكتوب من البنك أو الشركة أو الحكومة لحامله بسداد مبلغ مقدر من قرض في تاريخ معين نظير فائدة مقدرة¹.

— قرض طويل الأجل تتعهد الشركة المقرضة بموجبه أن تسدد قيمته في تواريخ محددة².

— صك مالي قابل للتداول، يمنح للمكتب لقاء المبالغ التي أقرضها، ويجوله استعادة مبلغ القرض، علاوة على الفوائد المستحقة، وذلك بحلول أجله³.

ثانياً — شروط إصدار السندات:

يخضع إصدار السندات للشروط الآتية:

1 . دفع قيمة أسهم الشركة كاملة: لا تلجأ الشركة إلى الاقتراض، إلا بعد أن تُحصل كامل رأس مالها، الذي يمثل الضمان العام لدائتيها، في حالة عجز الشركة عن دفع قيمة السندات، في المواعيد المحددة والمتفق عليها.

2 . موافقة الجمعية العامة للشركة: الجمعية العامة هي الوحيدة، التي تخوّل الحق في اتخاذ القرار في شأن إصدار سندات، لأن هذا الإجراء يتعلق بمركز المؤسسة المالي وسياستها المالية بوجه عام. ويجوز للجمعية العامة للشركة، أن تفوض تحديد شروط القرض وتفاصيله (مثل مدته، وسعر الفائدة) إلى مجلس إدارتها.

3 . عدم تجاوز قيمة القرض رأس مال الشركة: إن رأس مال الشركة، هو الضمان العام للدائنين. فيشترط أن لا يزيد مقدار الدين عن هذا الضمان، وإلاّ تُعرض الدائنون لخطر ضياع حقوقهم، في حال عجز الشركة عن دفع قيمة السندات، في مواعييدها المحددة⁴.

¹ - عبد الرحمن عيسى: المعاملات الحديثة وأحكامها، دار الفكر، بيروت لبنان 68.

² - راشد الراوي: الموسوعة الاقتصادية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ط ثانية: 1986-1987م 314.

³ - موقع صيد الفوائد.

⁴ - موقع . Iraqism com

ثالثاً - أنواع السندات¹:

إن السندات تنقسم إلى أقسام متعددة منها:

1 - السندات ذات الاستحقاق الثابت أو المتغير:

هي السندات التي تصدر بقيمة اسمية معينة، ويجب على المكتتب دفع قيمتها كاملة، للحصول على فائدة ثابتة؛ وزيادة على ذلك، فإن المكتتب يسترد قيمة السند عند نهاية فترة القرض.

2 - سندات تصدر بعلاوة أو خصم إصدار:

وهي التي يدفع المكتتب فيها قيمة أقل من قيمتها الاسمية، للحصول عليها وقت إصدارها؛ فهي تصدر بأقل من قيمتها الاسمية للحصول عليها. ويحصل المكتتب في هذه السندات، في المقابل، على سعر فائدة أقل من سعر الفائدة على السندات العادية؛ غير أنه عند استرداد قيمة السند، فإنه يسترد كامل القيمة الاسمية للسند.

3 - السندات ذات النصيب:

هي سندات تصدر بقيمة اسمية، تساوي القيمة الحقيقية التي دفعها المكتتب للحصول عليها. ويُمنح المكتتب سعر فائدة ثابتاً في الآجال المستحقة، والمحددة في عقد القرض. وتجري الشركة قرعة بين فترة وأخرى، لتوزيع جوائز ومكافآت مالية جزيلة على الفائزين من حملة السندات. هذا نوع من أنواع اليبانصيب . وقد منعت القوانين إصدار هذا النوع إلا بقانون خاص أو بإذن من الحكومة.

¹ - يراجع في ذلك عبد العزيز محمد صبري هارون: أحكام الأسواق المالية، دار النقائس عمان الأردن، ط 1، أولي: 1419هـ، 1999م ص: 230 - 248، وخياط: الأسهم والسندات من منظور إسلامي دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع ط: 1 / 1418 هـ - 1997 م، ص: 53 - 55، وعلي حسين يونس: الشركات التجارية دار الفكر، بيروت لبنان، 562، وموقع . Iraqism com، وموقع . islami . fi . وصالح المرزوقي: شركة المساهمة في النظام السعودي، دار الفكر بيروت لبنان 391.

4 - السندات المضمونة:

حيث تقدم الشركة أو المؤسسة ضماناً شخصياً (الحكومة، أحد المصارف،...)، أو ضماناً عينياً (عقار، مصنع). فإذا كانت السندات مضمونة من جهات خارجية، مثل الحكومة، فإنها تسمى سندات مضمونة، أما إذا كانت هذه مضمونة برهن بعض أصول الشركة، فإنها تسمى سندات الرهن. وتلجأ الشركة لذلك إذا كانت بحاجة لاجتذاب رجال المال.

5 - سندات الدخل:

هي التي لا تعطي صاحبها الحق في الحصول على فائدة، إلا في حالة تحقق الربح، ولا تلزم الشركة عند عجزها بإعلان الإفلاس.

6 - السندات المتسلسلة (المتدرجة):

وهي تعتمد على تقييد تواريخ متسلسلة بجدول عند إصدارها تدفع عند كل تاريخ جزءاً من القيمة الاسمية للسند، وأهمية مثل هذا الترتيب من وجهة نظر المستثمر هي أنها تتماشى مع استهلاك الضمانات.

7 - السندات ذات الأصوات:

يكتسب حامله حق الاشتراك في التصويت في الجمعية العمومية للشركة، وتميل الشركات إلى إعطاء هذا الحق عندما تكون ثقة المستثمرين في إدارتها قليلة.

8 - السندات غير المضمونة:

السندات غير المضمونة بأي أصول مرهونة، ولا بأي ضمانات أخرى، تستخدم بواسطة شركات ذات مركز مالي قوي وسمعة كبيرة، يعملان على جذب المستثمرين لشراء هذه السندات، من دون إعطاء أهمية لوجود رهن أو ضمان هذه السندات.

9 - السندات القابلة للاستدعاء:

هي السندات التي يكون من حق الشركة المصدرة، دفع قيمتها، قبل ميعاد استحقاقها. ويحق لها، أن تدفع جزءاً من سنداتها المصدرة، أو كلها، قبل حلول ميعاد الاستحقاق المحدد؛ إذا كانت ترغب في ذلك، وكان لديها فائض، يمكنها من الدفع.

10 - سندات قابلة للتحويل:

ويكون لحامل هذا السند إذا نصت على ذلك وثيقة الإصدار حق تحويله إلى سهم عادي أو ممتاز أو نوع آخر من الأوراق المالية التي تصدرها الشركة في الوقت الذي تحدده نشرة إصدار وكل هذه أنواع من الإغراءات والميزات التي تجذب الدائنين وتحقق رغبتهم وميوهم في الاستثمار.

رابعا - حكم التعامل بالسندات:

اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم التعامل بالسندات (شهادات الاستثمار) إلى الأقوال الآتية:

القول الأول:

السندات قرض مقابل فائدة متفق عليها وهذا هو عين الربا، فالتعامل بها محرم شرعاً¹، وبذلك قال غالبية الفقهاء المعاصرين، واستدلوا على ذلك بما يأتي:

¹ - أحمد بن محمد خليل: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار الفكر، بيروت لبنان، ص: 304، وعبد العزيز خياط: الأسهم والسندات من منظور إسلامي 56، وعلي حسين يونس: الشركات التجارية 564، وموقع Islam _ qa . com . وصالح المرزوقي: شركة المساهمة في النظام السعودي 395، ويوسف القرصاوي: فقه الزكاة، مكتبة رحاب، الجزائر، طبعة: عشرون: 1408هـ، 1988م، 522/1.

1 - من القرآن الكريم:

الربا حرمه الله تعالى وتوعد عليه بقوله: {يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَکُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِکُمْ لَا تُظْلَمُونَ وَلَا تَظْلَمُونَ} ¹.

2 - من السنة النبوية الشريفة:

أ - عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: قال رسول الله ﷺ: "اجتنبوا السبع الموبقات، قالوا: يا رسول الله، وما هن؟ قال: "الشرك بالله، والسحر، وقتل النفس التي حرم الله إلا بالحق، وأكل الربا، وأكل مال اليتيم، والتولي يوم الزحف، وقذف المحصنات المؤمنات الغافلات" ².

ب - عن جابر رضي الله عنه قال: "لعن رسول الله ﷺ أكل الربا، ومؤكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء" ³.

ج - عن جابر بن عبد الله رضي الله عنه أن النبي ﷺ قال في حجة الوداع: "إلا إن ربا الجاهلية موضوع، وأول ربا أضعه ربا العباس بن عبد المطلب" ⁴.

¹ - البقرة: 278-279 .

² - مسلم: الجامع الصحيح، كتاب: الإيمان، باب: "بيان الكبائر وأكبرها"، ط: سنة 1374هـ/1954م، مراجعة: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان 92/1.

³ - أبو داود: السنن، كتاب: البيوع، باب: "في أكل الربا ومؤكله"، مراجعة: محمد محي الدين عبد الحميد، دار الفكر، بيروت، لبنان 83/2، والترمذي: السنن، كتاب: البيوع، باب: "ما جاء في أكل الربا" وقال فيه: حديث عبد الله حديث حسن صحيح، مراجعة: أحمد محمد شاكر وآخرون، دار إحياء التراث العربي، بيروت 340/2، والدارمي: السنن، كتاب: البيوع، باب: "في من أكل الربا ومؤكله"، ط: 1: 1407 هـ/1987 م، تحقيق فواز أحمد زمرلي، وخالد السبع العلمي، دار الكتاب العربي، بيروت 321/2.

⁴ - مسلم، كتاب: الحج، باب: "حجة النبي ﷺ"، 889/2، وأبو داود، كتاب: المناسك، باب: "صفة حجة النبي ﷺ"، 300/1، وأحمد: المسند، 73/5، والدارمي، كتاب: البيوع، باب: "في الربا الذي كان في الجاهلية"، 320/2.

3 - من الإجماع:

قال النووي: "أجمع المسلمون على تحريم الربا، وأنه من الكبائر، وقيل: إنه كان محرماً في جميع الشرائع ومن حكاها الماوردي"¹.

ولقد صدرت بتحريم السندات عدة فتاوى منها:

— جاء في المؤتمر الثاني للمصرف الإسلامي بالكويت عام 1403 هـ / 1983م: "أن

ما يسمى بالفائدة في اصطلاح الاقتصاديين الغربيين ومن تابعهم هو عين الربا المحرم شرعاً"².

— الأزرهر الشريف أصدر فتوى بتاريخ 1988م بأنها محرمة.

— وندوة الأسواق المالية بالمغرب بالرباط أصدرت فتوى بتحريمها وذلك عام

1410هـ.

— جاء في قرار المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة: "إن العقود

العاجلة والآجلة على سندات القروض بفائدة، بمختلف أنواعها غير جائزة شرعاً، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم".

— وأيضاً بمجمع الفقه الإسلامي بجدة أصدر فتوى عام 1410هـ بأنها محرمة ولا

تجوز.

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجدة في المملكة

العربية السعودية من 17 إلى 23 شعبان 1410هـ الموافق 14-20 آذار (مارس) 1990م.

بعد اطلاعه على الأبحاث والتوصيات والنتائج المقدمة في ندوة (الأسواق المالية)

المنعقدة في الرباط 20-24 ربيع الثاني 1410هـ / 20-24/10/1989م بالتعاون بين هذا المجمع

¹ - المجموع شرح المذهب، ط: المكتبة السلفية بالمدينة المنورة، وط: دار الفكر 391/9.

² - مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الصادرة عن منظمة المؤتمر الإسلامي. مؤسسة الطباعة والصحافة والنشر، جدة. المملكة العربية السعودية، العدد الرابع، ج 1، ص 732.

والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية، وباستضافة وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بالمملكة المغربية.

وبعد الاطلاع على أن السند شهادة يلتزم المصدر بموجبه أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند، أو ترتيب نفع مشروط، سواء أكان جوائز توزع بالقرعة أم مبلغاً مقطوعاً أم خصماً. قرر:

1. إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول، لأنها قروض ربوية، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ربحاً أو عمولة أو عائداً.

2. تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها خصماً لهذه السندات.

3. كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفع، أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين، أو لبعضهم لا على التعيين، فضلاً عن شبهة القمار.

4. من البدائل للسندات المحرمة، إصداراً أو شراءً أو تداولاً السندات أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين، بحيث لا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات أو الصكوك، ولا ينالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً. يمكن الاستفادة في هذا من الصيغة التي تم اعتمادها بالقرار رقم 30 (5|4) لهذا المجمع بشأن سندات المقارضة¹.

¹ - قرار رقم 60 (11|6)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ج 2، ص 1273، والعدد السابع، ج 1، ص 73.

القول الثاني :

التعامل بالسندات جائز شرعاً¹، وبذلك قالت مجموعة قليلة من المعاصرين منهم الشيوخ محمد سيد الطنطاوي²، وعبد الوهاب خلاف³.

واستدلوا على ذلك بما يأتي:

1 - السندات صورة من صور المضاربة الجائزة شرعاً.

2 - السندات من المعاملات الحديثة التي تحقق النفع للفرد والأمة، والأصل في المعاملات الحل، فيحوز منها ما هو نافع.

3 - السندات لا يوجد فيها استغلال، بل يشترطها الشخص بنية المساعدة، وما يتحصل عليه من فائدة عبارة عن هبة أو مكافأة.

4 - وقاعدة "كل قرض جر نفعاً فهو ربا"، ليست لها أصول، وقد زُعم بأنها حديث، وهو منكر رده علماء الحديث، فلا أصل له ولا يعمل به، وقد صح عن النبي صلى الله عليه وسلم خلاف ذلك فعن جابر بن عبد الله قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم لبلال أعطه أوقية من ذهب وزده قال: فأعطاني أوقية من ذهب وزادني قيراطاً⁴.

وعن أبي رافع مولى رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: "استسلف رسول الله صلى الله عليه وسلم بكراً فجاءته إبل من الصدقة قال أبو رافع فأمرني رسول الله صلى الله عليه وسلم أن أقضي الرجل بكره فقلت لا أجد في الإبل إلا جملاً خياراً رباعياً فقال رسول الله

¹ - يراجع في ذلك عبد العزيز خياط: الأسهم والسندات من منظور إسلامي 63 - 64، وعبد الرحمن زعير، حكم الإسلام في شهادات الاستثمار 22، وموقع . Iraqism وموقع . islami . fn.

² - محمد عثمان شبير: المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس - الأردن، ط أولى: 1416هـ - 1996م، ص 220.

³ - عبد العزيز خياط: الأسهم والسندات من منظور إسلامي 64.

⁴ - مسلم: الجامع الصحيح، كتاب: المساقاة، باب: بيع البعير واستثناء ركوبه 715/2.

صلى الله عليه وسلم أعطه إياه فإن خيار الناس أحسنهم قضاء"¹، وقد ذكر الإمام ابن عابدين بأن المتأخرين من فقهاء الأحناف أجازوا تحديد السلطان منفعة مالية على القروض تعقد بعقد ملحق نظرا للحاجة ولم يميزوا للناس تجاوز تلك الفائدة التي حددها السلطان وسموا هذا بيع المعاملة.

تحقيق القول في عبارة: "كل قرض جر منفعة فهو ربا" أخرج هذه العبارة البيهقي في حديث العلاء بن مسلم ثنا سوار يعني ابن مصعب عن عمارة عن علي بن أبي طالب مرفوعا. قال الشيخ الألباني: "هذا الإسناد ضعيف جدا" وقال ابن عبد الهادي في التنقيح، "هذا إسناد ساقط جدا، وسوار متروك الحديث". وقد روي عن فضالة بن عبيد موقوفا عليه، قال: "كل قرض جر نفعا فهو وجه من وجوه الربا". كما أخرجه البيهقي من طريق إدريس بن يحيى بن عبد الله بن عياش: حدثني يزيد بن حبيب عن أبي مرزوق التجيبي عنه. قلت وإدريس هذا لم أجد له ترجمة ومن فوقه ثقات.

وفي معناه: ما روي عن أنس من طريق يحيى بن أبي يحيى الهنائي قال سألت أنس بن مالك الرجل منا يقرض أخاه المال فيهدي له قال قال رسول الله ﷺ: إذا أقرض أحدكم قرضا فأهدى له أو حملة على الدابة: فلا يركبها؛ ولا يقبله: إلا أن يكون جرى بينه وبينه قبل ذلك. وإسناده ضعيف. كما أخرجه ابن ماجه، والبيهقي، وابن الجوزي في التحقيق عن إسماعيل بن عياش حدثني عيينة بن حميد الضبي عن يحيى بن أبي إسحاق الهنائي قال: سألت أنس بن مالك الرجل منا يقرض أخاه المال: فيهدي له قال ... وذكر الحديث.

هذا إسناده ضعيف وفيه ثلاث علل:

¹ - الترمذي: السنن، كتاب: البيوع عن رسول الله، باب: ما جاء في استقراض البعير 609/3، قال أبو عيسى هذا حديث حسن صحيح.

1/ جهالة يحيى الهنائي. 2/ ضعف عينة الضمي. 3/ ضعف إسماعيل بن عياش إذا روى عن غير الشاميين.

وهناك حديث صحيح في هذا المعنى وهو عن أبي بن كعب وابن مسعود وابن عياش: أنهم كرهوا: "بيعا وسلفا" ونهوا عن قرض جر نفعاً، أو منفعة¹.

5- السند طلب زيادة عن طريق التجارة، وهذا غير محرم شرعاً.

خامساً - البدائل الشرعية للسندات المحرمة (سندات المقارضة):

ورد في هذه المسألة قرار من مجمع الفقه الإسلامي يبين البديل الشرعي للسندات المحرمة باسم سندات المقارضة تحت رقم: 30 (4/3) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 18-23 جمادى الآخرة 1408 الموافق 6-11 شباط (فبراير) 1988م، بعد اطلاعه على الأبحاث المقدمة في موضوع سندات المقارضة وسندات الاستثمار، والتي كانت حصيلة الندوة التي أقامها المجمع بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بتاريخ 6-9 محرم 1408هـ الموافق 2-8 أيلول 1987م تنفيذاً للقرار رقم (3/10) المتخذ في الدورة الثالثة للمجمع وشارك فيها عدد من أعضاء المجمع وخبرائه وباحثي المعهد وغيره من المراكز العلمية والاقتصادية، وذلك للأهمية البالغة لهذا الموضوع وضرورة استكمال جميع جوانبه، للدور الفعال لهذه الصيغة في زيادة القدرات على تنمية الموارد العامة عن طريق اجتماع المال والعمل، وبعد استعراض التوصيات العشر التي انتهت إليها الندوة ومناقشتها في ضوء الأبحاث المقدمة في الندوة وغيرها، قرر ما يلي:

¹- الألباني: إرواء الغليل في تخریج أحاديث منار السبيل، ط1: 1399 هـ / 1979م، المكتب الإسلامي، بيروت لبنان. 394/5-395.

أولاً: من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة:

1. 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.

ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية صكوك المقارضة.

2. الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوافر فيها العناصر

التالية:

العنصر الأول:

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

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

العنصر الثاني:

يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عن الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة.

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 التالية:

أ- إذا كان مال القراض المتجمع بعد الاكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف.

ب- إذا أصبح مال القراض ديوناً تطبق على تداول صكوك المقارضة أحكام التعامل بالديون.

ج- إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية التي ستبينها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة.

وفي جميع الأحوال يتعين تسجيل التداول أصولياً في سجلات الجهة المصدرة.

العنصر الرابع:

أن 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.

وأن يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

3. 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.

4. لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار أو صكوك المقاربة 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.

5. لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار ولا صك المقاربة الصادر بناء عليها على نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل. وإنما يجوز أن يتضمن صك المقاربة وعداً بالبيع وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضى الطرفين.

6. 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 المقاربة الصادرة بناء عليها.

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

ج- أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة

الصكوك.

7. يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنفيض أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة. وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنفيض (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

8. 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 تنفيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

9. 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 ببطالان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزامهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

ويختلف السند الشرعي عن السند الربوي بما يلي :

1- السند الشرعي يمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة، في حين أن السند الربوي يمثل ديناً في ذمة الشركة التي تصدره، ولا يتعلق بموجودات الشركة .

2- حامل السند الربوي لا يتأثر بنتيجة أعمال الشركة، ولا بمركزها المالي، لأن مالكه يستحق القيمة الاسمية لسنده مضافاً إليها الفوائد، بخلاف مالك السند الشرعي، فإنه

يتأثر بنتيجة أعمال الشركة أو المشروع ويشارك في تحمل المخاطر، فله الغنم الذي يحققه المشروع وعليه الغرم الذي يتعرض له¹.

من خلال ما سبق يمكن أن نستخلص بأن السند تعهد مكتوب بمبلغ من الدين لحامله في تاريخ معين نظير فائدة مقدرة، وهو عبارة عن صك قابل للتداول في الوسائل التجارية؛ وله قيمة اسمية متساوية مع مثيلاتها؛ وأنه غير قابل للتجزئة؛ إضافة إلى أنه يمثل مصدراً تمويلياً للشركة، وعند الإفلاس يوزع بالحصص فصاحبه لا تقع عليه أية أخطار، لأن حصته مضمونة، فالسندات عبارة عن معاملة ربوية لأنها قروض بفائدة ثابتة، وأن البديل الإسلامي الشرعي يتمثل في سندات المقارضة.

¹ - مجلة المجمع (العدد الرابع، ج3، ص1809).

