

(٩)

عوائد الأسهم الموقوفة: أنواعها أحكامها

منصور بن عبدالرحمن الغامدي

أستاذ مساعد

قسم الشريعة والدراسات الإسلامية - كلية الآداب والعلوم الإنسانية

جامعة الملك عبدالعزيز - جدة - المملكة العربية السعودية

جمادى الآخرة ١٤٣٧ هـ

المستخلص. يركز هذا البحث على إجراءات الشركات التي تتم على الأسهم، وعلاقتها بالأسهم الموقوفة ويحاول الإجابة على السؤال : هل العوائد تعامل معاملة الأصل فتكون وقفا؟ أم معاملة المنفصل فتكون ريعا موزعا؟ وتحوي الورقة على تمهيد فيه توصيف لإجراءات الشركات. حكم أسهم المنحة في الأسهم الموقوفة وهل تعامل معاملة الأصل فتكون وقفا محبباً أم تعامل معاملة العائد فتكون ريعا موزعاً؟ و حكم تجزئة الأسهم في الأسهم الموقوفة؟ و هل تُعامل معاملة الأصل فتكون وقفا محبباً أم تعامل معاملة العائد فتكون ريعا موزعاً؟ حكم حقوق الأولوية في الشركات المساهمة؛ هل يجب على الوقف بيع حقوق الأولوية أم يجب عليه الاكتتاب في أسهم حقوق الأولوية للمحافظة على نسبته الإجمالية في الشركة؟ أم يجوز لناظر الوقف عدم الاكتتاب فيها؟

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد.

فإن من أحكام النوازل المعاصرة التي كثرت تطبيقاتها في هذه الأعصار المتأخرة "وقف الأسهم"، وهذا بحث يهدف لبيان تكييفها وأحكامها، وموقف أهل العلم منها، وسينقسم هذا البحث وفقاً لما يأتي:

تمهيد؛ ويشتمل على بيان أهمية الموضوع، وبيان حقيقة تعريفاته، وبيان الأصول التي تعود إليها هذه المسألة.

أحكام زيادة وغلة الأسهم؛ ويشتمل على عدد من المطالب:

المطلب الأول: حكم الأرباح النقدية الموزعة من الشركة.

المطلب الثاني: حكم الزيادة الرأسمالية في قيمة سهم الشركة

المطلب الثالث: حكم الأسهم المقسمة من الشركة.

المطلب الرابع: حكم أسهم زيادة رأس المال بالاكنتاب للعموم أو للمساهمين السابقين.

المطلب الخامس: حكم أسهم المنحة من الشركة.

خاتمة؛ وتشتمل على أهم النتائج والتوصيات.

اللهم علمنا ما ينفعنا، وانفعنا بما علمتنا، وزدنا علماً. اللهم يا معلم آدم وإبراهيم علمنا ويا مفهم سليمان فهمنا. وصلى الله وسلم على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

تمهيد

إن مسألة وقف أسهم الشركات المساهمة تعد من نوازل العصر، ومنشأ ذلك: حديثها عن وقف صورة من الأموال الحديثة التي أقرتها القوانين والأنظمة المعاصرة وهي صورة الأسهم التي تميزت بها الشركات المساهمة عن غيرها من أنواع الشركات المعروفة قديماً؛ كشركة العنان والمضاربة وغيرها.

ويرجع انتشار ظاهرة وقف الأسهم إلى عدد من الأسباب، ومن أهمها: سهولة وقف الأسهم ومرونته بما يتيح للناظر إدارة الوقف إدارة تجارية احترافية، ومن الأسباب كذلك طول أعمار الشركات مما يساعد في استقرار شؤونها، ومن الأسباب كذلك: ما تتمتع به شركات المساهمة من رقابة نظامية ومحاسبية عليها بشكل أكبر مما هو حاصل في غيرها.

والوقف لغة: الحبس، يقال: وقفت الدار وقفاً: حبستها في سبيل الله، ومنها المنع، يقال: وقفت الرجل عن الشيء وقفاً: منعته عنه، ومنها السكون، يقال: وقفت الدابة تقف وقفاً ووقوفاً: سكنت. ويطلق الوقف أيضاً على الشيء الموقوف تسمية بالمصدر، وجمعه أوقاف كثوب وأثواب.^(١)

والمعنى الشرعي ليس ببعيد عن المعنى اللغوي؛ فهو حبس المال تقرباً لله تعالى، مع صرف ريعه.^(٢)

وترجع مسألة وقف الأسهم وما يترتب عليها من أحكام إلى عدد من الأصول الفقهية؛ ومنها:

● هل يجوز وقف غير الأعيان؟

(١) لسان العرب والمصباح المنير: مادة (وقف).

(٢) انظر: الدر المختار وحاشية ابن عابدين عليه ٣/٣٥٧ - ٣٥٨، والهداية ٣/١٣ - ١٤. ومنح الجليل ٤/٣٤، وجواهر الإكليل ٢/٢٠٥. ومغني المحتاج ٢/٣٧٦. وشرح منتهى الإرادات ٢/٤٨٩، والإنصاف ٣/٧.

• هل يجوز وقف المشاع؟

• ما هو ضابط الزيادة المتصلة والمنفصلة؟

كما ترجع مسألة وقف الأسهم وتوابعها إلى عدد من التكييفات والتصورات

الواقعية؛ ومنها:

• ما هو تكييف السهم في الشركة المساهمة؟

• ما هو تكييف أسهم المنحة؟ وهل هي ريع أم أصل؟

• ما هو تكييف الاكتتاب الجديد وحقوق الأولوية؟

وغير ذلك من الأصول الفقهية، أو التصورات والتكييفات الواقعية.

أحكام زيادة الأسهم وغلتها

ويشتمل على عدد من المطالب:

المطلب الأول: حكم الأرباح النقدية الموزعة من الشركة.

المطلب الثاني: حكم الزيادة الرأسمالية في قيمة سهم الشركة.

المطلب الثالث: الأسهم المجزأة من الشركة.

المطلب الرابع: حكم أسهم زيادة رأس المال بالاكتتاب للعموم أو للمساهمين السابقين.

المطلب الخامس: حكم أسهم المنحة من الشركة.

المطلب الأول: حكم الأرباح النقدية الموزعة من الشركة

يكاد أهل العلم المقررون لصحة وقف الأسهم يتفقون على أن الأرباح

النقدية الموزعة تأخذ حكم الربح الذي يصرف في أوجه البر، وهذا لأن هذه الأرباح

النقدية تعد زيادة منفصلة عن السهم الموقوف، ناشئة منه.

ومقصود الواقف أصالة هو تحبيس السهم، وإنفاق الأرباح الدورية الموزعة

في مصارف البر والخير.

المطلب الثاني: حكم الزيادة الرأسمالية في قيمة سهم الشركة
يكاد أهل العلم المقررون لصحة وقف الأسهم يتفقون على أن الزيادة الرأسمالية في قيمة سهم الشركة لها حكم الأصل الموقوف؛ إذ هي زيادةً متصلة بالسهم؛ لا يجوز إفرادها ولا صرفها.

ومقصود الواقف أصالة هو تحييس السهم، وإنفاق الأرباح الدورية الموزعة في مصارف البر والخير.

المطلب الثالث: حكم الأسهم المجزأة من الشركة
وصورة هذه المسألة أن بعض الشركات تخفض قيمة السهم الاسمية؛ وتجزئ الأسهم بناء على هذا التخفيض للقيمة الاسمية.

فمثلاً: لو أن شركة كانت قيمة أسهمها الاسمية ٥٠ ريالاً،^(٣) فقررت تخفيض قيمتها الاسمية إلى ١٠ ريالات للسهم، فهذا يعني أن السهم الواحد سيتجزأ إلى خمسة أسهم بناء على هذا القرار، وسنجد السهم الذي كان يُتداول بمائة ريال قبيل القرار يتم تداوله بعشرين ريالاً بُعيد القرار.

وهنا يرد السؤال: هل هذه الأسهم الأربعة الجديدة تعدّ زيادةً متصلة فتكون موقوفة؛ أم تعد ريعاً فتكون مصروفةً في أوجه البر؟

ومثاله: وقفٌ يملك ١٠٠ سهم؛ في شركة الكابلات السعودية بتاريخ ١٠/٤/٢٠٠٦م، واتخذت الحكومة السعودية ممثلةً بهيئة سوق المال السعودية قراراً بتجزئة كل سهم من أسهم الشركات السعودية إلى خمسة أسهم جديدة وتم تطبيقه بتاريخ ١٢/٤/٢٠٠٦م.^(٤) فوجد ناظر الوقف بمحفظه الأسهم التابعة

(٣) لا علاقة لقيمة الأسهم الاسمية بقيمة الأسهم السوقية. فقيمة الأسهم الاسمية هي القيمة التي ابتدأت بها الشركة حين تأسيسها، وانقسم رأس المال إلى حصص متساوية بناء عليها. وأما القيمة السوقية فهي قيمة السوق في الأسواق المالية في لحظة ما، بغض النظر عن قيمته الاسمية التي ابتدأ بها.
(٤) تمت تجزئة أسهم الشركات السعودية بهذا التاريخ فعلاً. (مثال واقعي).

لوقف ٥٠٠ سهم من أسهم شركة الكابلات السعودية، ولكنها في قيمتها تعادل ١٠٠ سهم قبل القرار. علمًا بأن صك الوقفية الذي صدر بتاريخ ٢٠٠٤ قد نص على وقف مائة سهم من أسهم شركة الكابلات السعودية.

فلدينا الآن احتمالان:

الاحتمال الأول: أن يقال إن الموقوف مائة سهم فقط؛ وبالتالي فإن الأربعمائة سهم الجديدة لا تكون وقفًا، وإنما تكون ريعًا مصروفًا لا أصلًا موقوفًا.

الاحتمال الثاني: أن يقال إن الموقوف مائة سهم من الأسهم ذات القيمة الاسمية خمسون ريالاً، وبالتالي فمهما تمت تجزئتها فإنها تبقى وقفًا، ويتعدّل عدد الأسهم الموقوفة باعتبار القيمة الاسمية الجديدة للسهم.

والذي يظهر أن الاحتمال الثاني هو الذي ينبغي القول به، ولا ينبغي القول بغيره؛ لأن تجزئة الأسهم في واقع الأمر ما هي إلا تقسيمٌ للسهم الموقوف إلى أقسام عدة، ولا يلزم من تجزئة الأسهم أن تكون هذه الشركة ذات ربح؛ بل قد تتجزأ أسهم الشركة ذات الخسارة الشديدة وليس لها ربح، ولذلك فإن اعتبار الأسهم المجزأة الجديدة ريعًا هو نوع من الوقوف عند ظاهر الشكل دون نظر في الحقائق ولا نظر في تغير الأحوال والظروف التي أحاطت بلفظ الواقف.

وهذه القضية تراعيها الجهات التي تقوم بتزويد الأسواق المالية والمتداولين بالمعلومات ورسم قيم الأسهم وأرباحها فمثلاً نجد في البيانات المالية لشركة تجزأت أسهمها ما يعكس هذه التجزئة ويأخذها بالاعتبار.

أداء سهم الكابلات السعودية (دون أخذ بالاعتبار قرار تجزئة الأسهم)

عدد الصفقات	قيمة التداول	إجمالي الكمية	% التغيير	التغيير	الأدنى	الأعلى	افتتاح	إقفال	التاريخ
211	2,770,755	85,254	-9.72	-3.5	32.5	32.5	32.5	32.5	2006/04/16
652	16,247,496	444,763	-10	-4	36	39.75	37.5	36	2006/04/15
3,876	181,927,244	922,828	-1.36	-2.75	182.5	218	186	200	2006/04/12
1,602	88,342,861	425,113	-9.99	-22.5	202.75	225	213	202.75	2006/04/11
4,876	320,033,341	1,269,657	-9.99	-25	225.25	269.75	244	225.25	2006/04/10
5,086	323,109,278	1,335,635	10	22.75	225	250.25	230	250.25	2006/04/09
3,037	152,257,217	671,530	2.59	5.75	215.25	231.25	220	227.5	2006/04/08

أداء سهم الكابلات السعودية (إذا أخذنا بالاعتبار قرار تجزئة الأسهم)

عدد الصفقات	قيمة التداول	إجمالي الكمية	% التغيير	التغيير	الأدنى	الأعلى	افتتاح	إقفال	التاريخ
211	2,770,755.00	85,254	-9.72	-3.5	32.5	32.5	32.5	32.5	16/04/2006
652	16,247,496.75	444,763	-10	-4	36	39.75	37.5	36	15/04/2006
3,876	181,927,244.00	4,614,140	-1.23	-0.5	36.5	43.5	37.25	40	12/04/2006
1,602	88,342,861.25	2,125,565	-10	-4.5	40.5	45	42.5	40.5	11/04/2006
4,876	320,033,341.25	6,348,285	-10	-5	45	54	48.75	45	10/04/2006
5,086	323,109,278.75	6,678,175	9.89	4.5	45	50	46	50	09/04/2006
3,037	152,257,217.75	3,357,650	2.82	1.25	43	46.25	44	45.5	08/04/2006

ولمعرفة قرارات التجزئة فإنه يمكنه النظر إلى المواقع الإلكترونية التي تقدم خدمة تزويد بيانات السوق. انظر مثلا لشركة الكابلات السعودية موقع مباشر، صفحة

شركة الكابلات السعودية، بند الإجراءات (أي الإجراءات التي تمت على السهم)
وستجد بياناً فيه جدول كالاتي:

تاريخ الإعلان	سارٍ من	الإجراء	التفاصيل
١٩٩٤/٤/١٩	١٩٩٤/٦/٥	توزيع أرباح نقدية	قررت الجمعية العامة العادية في اجتماعها في ١٩٩٤-٦-١١ توزيع ٥ ريال
١٩٩٧/٢/٢٠	١٩٩٧/١١/١	زيادة رأس مال - إصدار حقوق أولوية	زيادة رأس المال من ٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠ إلى ٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠ من خلال إصدار ١,٠٠٠,٠٠٠ سهم بسعر إصدار ١٠٠ لكل سهم
١٩٩٨/٢/٢٠	١٩٩٨/٦/١٨	توزيع أسهم خزينة كاسهم منحة	وافق المساهمون في اجتماعهم على زيادة رأس المال إلى ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ عن طريق توزيع أسهم منحة بمقدار ٢٥% من رأس المال، أي سهم لكل أربعة أسهم.
١٩٩٨/٧/١٦	١٩٩٨/٨/٢٢	تجزئة أسهم	تم تخفيض القيمة الاسمية للسهم من ١٠٠,٠٠ إلى ٥٠,٠٠٠ وبناء على ذلك تم زيادة عدد الأسهم من ٥ مليون سهم إلى ١٠ مليون سهم
٢٠٠٤/٤/٢٥	٢٠٠٤/٦/٢٩	زيادة رأس مال - إصدار حقوق أولوية	زيادة رأس المال من ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال إلى ٦٤٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال من خلال إصدار ٢,٨٠٠,٠٠٠ سهم بسعر إصدار ١٠٠ ريال لكل سهم
٢٠٠٤/٦/٢٩		زيادة رأس مال - إصدار حقوق أولوية	قامت الشركة بزيادة رأس المال من ٥٠٠ مليون ريال إلى ٦٤٠ مليون ريال من خلال طرح ٢,٨ مليون سهم بسعر ٥٠ ريال سعودي للسهم ليصبح عدد أسهمها ١٢,٨ مليون سهم
٢٠٠٦/٦/٢١	٢٠٠٦/١/٢٢	زيادة رأس مال - إصدار حقوق أولوية	زيادة رأس المال من ٦٤٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال إلى ٧٦٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال من خلال إصدار ٢,٤٠٠,٠٠٠ سهم بسعر إصدار ٥٠ ريال لكل سهم
٢٠٠٦/٤/١٢	٢٠٠٦/٤/١٥	تجزئة أسهم	تم تخفيض القيمة الاسمية للسهم من ٥٠,٠٠ إلى ١٠,٠٠٠ وبناء على ذلك تم زيادة عدد الأسهم من ١٥,٢ مليون سهم إلى ٧٦ مليون سهم
٢٠٠٦/٤/١٥		تجزئة أسهم	بناء على قرار هيئة سوق المال تم تجزئة القيمة الاسمية لأسهم الشركة إلى ١٠ ريال بدلا من ٥٠ ريال وعليه تم تعديل عدد الأسهم من ١٢,٨٠٠,٠٠٠ سهم بقيمة اسمية ٥٠ ريال إلى ٦٤,٠٠٠,٠٠٠ سهم بقيمة اسمية ١٠ ريال.
٢٠٠٦/٥/٢٩		زيادة رأس مال - إصدار حقوق أولوية	وافق المساهمون على زيادة رأس المال بمبلغ ١٢٠ مليون ريال سعودي عن طريق طرح الأسهم للاكتتاب وتم تغطيتها في شهر مايو ٢٠٠٦
٢٠٠٨/٣/١١	٢٠٠٨/٤/١٢	توزيع أرباح نقدية	قررت الجمعية العامة العادية في اجتماعها في ٢٠٠٨-٥-١٨ توزيع ٠,٧٥ ريال

وبناء على هذا التقرير يتبين أهمية أن ينظر القاضي إلى تاريخ الشركة من حين صدور صك الوقفية إلى حين نظره في القضية ليعرف قرارات تجزئة الأسهم، حتى يحدد عدد الأسهم الموقوفة، ولا يكتفي بالنظر في صك الوقفية فيجد أن الأسهم الموقوفة عدد مائة سهم، ثم ينظر في محفظة الوقف فيجد فيها عدد مائة سهم، ويغفل عن الانتباه إلى قرارات التجزئة بين هذين التاريخين.

المطلب الرابع: حكم أسهم زيادة رأس المال بالاككتاب للعموم أو للمساهمين السابقين وصورة هذه المسألة أن بعض الشركات تزيد رأسمالها باكتتاب جديد؛ سواء كان هذا الاكتتاب متاحا للجمهور عموما، أو كان اكتتابا موجهها للمساهمين الحاليين في الشركة، أو كان اكتتابا للجمهور ولكن الأولوية فيه للمساهمين الحاليين.

والاككتاب الجديد للشركات القائمة له عدد من الصور والأشكال:

فمن أشكاله طرح أسهم الاكتتاب بعلاوة إصدار تكون لصالح الشركة.

ومن أشكاله طرح أسهم الاكتتاب مسبوقةً بطرح حقوق أولوية الاكتتاب

التي تكون للمساهمين الحاليين لشركة ما.

وأما طرح أسهم الاكتتاب الجديد بالقيمة الاسمية فقط دون مراعاة لنشاط

الشركة السابق فلا شك أن فيه هضما لحقوق المساهمين الحاليين.

وهنا يرد السؤال: هل يلزم الوقف بأن يشتري أسهمًا في الاكتتاب الجديد

ليحافظ على نصيب الوقف من الشركة أن لا ينقص؛ لأنه لو لم يكتتب في هذا

الطرح الجديد بقدر نصيبه من الأسهم سابقا؛ لنقص نصيب الوقف من الشركة؟

ولتوضيح هذه الصورة فإننا نبينها بالمثال الآتي:

عدد أسهم شركة ما ألف سهم قيمة كل سهم ١٠ ريالات، فيكون إجمالي

رأسمالها ١٠,٠٠٠ ريال، ويملك وقف من الأوقاف نصفها بتاريخ ١/١/١٤٣٥هـ

وقدرها خمسمائة سهم بقيمة ٥,٠٠٠ ريال. طرحت الشركة أسهما جديدة لزيادة

رأسمالها، وعددها ألف سهم جديدة بقيمة ١١ ريالا للسهم بتاريخ ١/١/١٤٣٦هـ.

وبالتالي سيكون رأس مال الشركة الاسمي ٢٠,٠٠٠ ريال مقسما على ألفي سهم

قيمة كل سهم عشرة ريالات.

فلو أن الوقف أهمل الاكتتاب الجديد، فإنه سيبقى مالكا لخمسمائة سهم، ولكنها كانت خمسمائة سهم من ألف أي النصف، ثم صارت خمسمائة من ألفين أي الربع.

وأما لو اكتتب بنصف الأسهم المطروحة أي بخمسمائة سهم جديد، لصار نصيبه ألف سهم بعد الاكتتاب الجديد، ولاستمر محافظا على نصف الشركة.

والذي يظهر أنه لا يلزم الواقف ولا الوقف أن يكتتب في الأسهم الجديدة المطروحة، وإن تأثر نصيبه؛ لأن الاكتتاب الجديد يكتف بأنه اشتراك جديد؛ وليس بيعاً لحصة الوقف، ولا تنازلاً عنها ولا تفريطاً في الأصل الموقوف. ولا يلزم الوقف بأن يشترك في كل مرة للمحافظة على حصته ثابتة؛ لأن هذا إلزامٌ بزيادة الوقف، والواجب شرعا المحافظة على الوقف بعدم إنقاصه، وليس الواجب هو زيادة الأصل الموقوف.

ومما ينبغي التنبيه له في هذا المقام:

- أن الوقف إذا لم يرغب الاكتتاب؛ فإنه يحرم عليه أن يفرض في بيع حقوق الأولوية التي تمنح له باعتباره مالكا سابقا؛ لأنها مال متقوم ومتداول، وإذا انقضت فترة تداولها تلت مالية حقوق الأولوية؛ لذا يجب على الناظر أن يبيع حقوق الأولوية إذا لم يرغب في الاكتتاب؛ لما جاء من النهي عن إضاعة المال، وللآيات والأحاديث الأمرة بالتصرف عن الغير بالتي هي أحسن.

- أن حقوق الأولوية ونواتج بيعها تكون من ريع الوقف المصروف لا من المال الموقوف؛ لأنها نماء منفصل عن الوقف من جنس آخر غير الأسهم؛ فهي أشبه بالتوزيعات النقدية.

المطلب الخامس: حكم أسهم المنحة من الشركة

وصورة هذه المسألة أن بعض الشركات يتمثل ربحها في منحها أسهمًا للمساهمين في بعض السنين بدلا عن التوزيعات نقدية، وتلجأ الشركات إلى هذا التصرف إذا كانت بحاجة لزيادة رأسمالها دون التأثير على أنصبة المساهمين وحقوقهم.

وعند حاجة الشركة لزيادة رأسمالها فإنها يمكن أن تزيده من خلال أسهم المنحة^(٥)، ويمكن أن تزيده من خلال اكتتاب جديد سواء كان هذا الاكتتاب للمساهمين الحاليين أم لهم ولغيرهم من المساهمين الجدد.

وكمثال على ذلك: فقد قررت شركة المراعي السعودية زيادة رأسمالها من خلال توزيع أسهم منحة بتاريخ ٢٩/٥/٢٠١٣ م، وطبقته بتاريخ ٩/٩/٢٠١٣ م. وقد كان رأسمالها قبل تطبيق القرار ٤ مليار ريال، ثم صار ٦ مليار ريال، وكانت أسهم المنحة بمقدار سهم واحد لكل سهمين.

ومما يلاحظ هنا اختلاف سعر السهم قبل يوم انعقاد الجمعية العمومية غير العادية بتاريخ ٩/٩/٢٠١٣ م، عن سعره في يوم التداول التالي بسبب أسهم المنحة.

التاريخ	إقفال	افتتاح	الأعلى	الأدنى	التغيير	% التغيير	إجمالي الكمية	قيمة التداول	عدد الصفقات
11/09/2013	55	56	56	55	-0.5	-0.9	1,122,650	62,231,187.75	1,183
10/09/2013	55.5	56.75	56.75	55	0.75	1.37	2,971,793	165,724,364.00	2,752
09/09/2013	82	82.25	82.25	81	0	0	808,480	65,970,987.25	1,184
08/09/2013	82	82	83.25	81.25	1.25	1.55	891,462	73,168,497.00	1,273
05/09/2013	80.75	79	81.25	78.5	1.25	1.57	708,724	56,627,326.50	1,283

(٥) يلاحظ هنا أن أسهم المنحة يترتب عليها زيادة لرأسمال الشركة خلافاً لتجزئة الأسهم التي تزيد فيها الأسهم دون أن يزيد رأسمال الشركة.

ولتقريب صورة التأثير في السعر بسبب أسهم المنحة؛ فإن السهم قبل يوم المنحة يُشبه الأنثى الحامل؛ "الناقة الحامل أو الفرس الحامل أو الشاة الحامل"؛ فهي عندما تباع والجنين في بطنها فستكون قيمتها التي يقيّمها بها المشتري مستوعبة ولها وللجنين الموجود في بطنها؛ فإذا وَضَعَتْ انخفضت قيمتها إلى القيمة التي تساها الناقة أو الفرس أو الشاة بدون جنين. ومثاله: لو أن ناقة حاملا تساوي ٣٠,٠٠٠ ريال فمن المتوقع أن تنخفض قيمتها بعد وضعها للجنين الذي في بطنها إلى ٢٢,٠٠٠ ريال باعتبار أن الجنين كان قبلُ داخلا في تقييمها.

وما أشبه صورة سهم المنحة بالجنين؛ فهو كالجنين في (بطن) السهم ويكون (وضع الجنين) في يوم انعقاد الجمعية العمومية غير العادية. فإذا كان قرار الجمعية العمومية بمنح سهم لكل سهم فسينقص سعر السهم نصف قيمته، وإذا كان قرار الجمعية العمومية بمنح سهم لكل سهمين فسينقص سعر السهم ثلث قيمته، وإذا كان قرار الجمعية بمنح سهم لكل ثلاثة أسهم فسينقص السهم ربع قيمته، وهكذا.

وبالنظر إلى هذا الاعتبار (اعتبار تغير قيمة السهم قبل انعقاد يوم الجمعية وبعدها) فإن تقييم أسهم المنحة يماثل تقييم تجزئة الأسهم بشكل متطابق.

ومما يزيد من شبه أسهم المنحة بتجزئة الأسهم؛ أن أسهم المنحة إذا لم يحصل عليها أحد المساهمين أو تنازل عنها أو تصرف فيها بالبيع؛ فسيؤثر مقدار نصيبه الإجمالي في الشركة.

ومن أوجه الاختلاف بين أسهم المنحة وتجزئة الأسهم: أن أسهم المنحة تعد زيادةً في رأس مال الشركة بخلاف تجزئة الأسهم؛

ولتوضيح هذين الاعتبارين فإننا نبينهما بالمثال الآتي:

عدد أسهم شركة ما ألف سهم قيمة كل سهم ١٠ ريالات، فيكون إجمالي رأسمالها ١٠,٠٠٠ ريال، ويملك وقف من الأوقاف نصفها بتاريخ ١٤٣٥/١/١هـ وقدرها خمسمائة سهم بقيمة ٥,٠٠٠ ريال. ربحت الشركة أرباحاً مضاعفة قدرها ١٠,٠٠٠ ريال خلال عام ١٤٣٥هـ، وبدلاً من أن توزع الأرباح ولحاجتها إلى رأسمال إضافي؛ فقد قررت الجمعية العمومية منح أسهم إضافية بمقدار سهم لكل سهم بتاريخ ١٤٣٦/١/١هـ؛ وبالتالي سيكون رأس مال الشركة ٢٠,٠٠٠ ريال مقسماً على ألفي سهم قيمة كل سهم عشرة ريالات.

فمن حيث تقييم السهم قبل وبعد انعقاد الجمعية العمومية فإن التقييم يشبه التعامل مع تجزئة الأسهم: فلو نظرنا إلى هذا المثال لوجدنا أن الطبيعي أن يتم تداول سهم الشركة بتاريخ ١٤٣٥/١٢/٣٠هـ بقيمة ٢٠ ريال؛ لأن في (بطنه جنينا قرب وضعه غدا)، فإذا وزعت أسهم المنحة (خرج الجنين) صار السهم يباع بعشرة ريالات في يوم ١٤٣٦/١/١هـ.

ومن حيث زيادة رأس المال؛ فإن هذا السهم (الذي ولد جديداً) يعدُّ رأس مال إضافي فهو مثل مالٍ وزعته الشركة واكتتب به المساهمون، فلو أهمل الوقف هذه الزيادة (بأن باعها مثلاً) صار نصيبه في الشركة الربع بدل أن كان النصف. ولو استلم أسهم المنحة ولم يتصرف فيها لبقى (محافظاً على نصيبه) وهو نصف أسهم الشركة.

ومن هنا يظهر الإشكال: هل تعامل أسهم المنحة معاملة المال الموقوف، أم تعامل معاملة الربح المصروف؟ ولو أردنا أن نشبهها بأقرب أمثالها؛ لقلنا هل تعامل أسهم المنحة مثل التوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد فتكون ربيعاً مصروفاً؛ أم تعامل معاملة تجزئة الأسهم فتكون مالاً موقوفاً؟

الاعتبارات التي تقوي شبه أسهم المنحة بتجزئة الأسهم
<ul style="list-style-type: none"> • أنها انقسام لسهم متضخم، ويخرج منه جنين جديد ولذا تقيّم بطريقة تجزئة الأسهم • أنها مؤثرة في مقدار نصيب الملكية فلو تركها تأثر نصيبه

الاعتبارات التي تقوي شبه أسهم المنحة بالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد
<ul style="list-style-type: none"> • أنها نوع من الربح الذي يحصل للشركاء المساهمين • أنها زيادة في رأسمال الشركة

وبالتالي فإن لازم الاعتبارين وهدفهما:

الشبه بتجزئة الأسهم يقتضي
<ul style="list-style-type: none"> • أن أسهم المنحة تبقى وقفا لا يجوز بيعه • المحافظة على (نصيب) الوقف في الشركة

الشبه بالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد يقتضي
<ul style="list-style-type: none"> • أن أسهم المنحة ربع وغلة فتصرف في مصارف الوقف • المحافظة على (عدد) الأسهم التي أوقفت

مناقشة أقرب الشَّهِيْن والترجيح:

أولاً: مناقشة أوجه الشبه بالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد

يمكن مناقشة هذا التشبيه بعدد من الاعتراضات:

• أن التوزيعات النقدية ليست من جنس الأسهم الموقوفة؛ وأما أسهم المنحة فإنها هي والأسهم الموقوفة مالٌ من جنس واحد. وبالتالي فأسهم المنحة تخالف التوزيعات النقدية.

• أن التوزيعات النقدية إذا صرفت في مصارف الوقف لم يتأثر نصيبُ الوقف الإجماليُّ في الشركة؛ فلو كان الوقف مالكا لنصف الشركة لبقى مالكا لنصفها دون تغير؛ بخلاف أسهم المنحة فإنها لو صرفت في مصارف الوقف لتأثر نصيب الوقف الإجمالي في الشركة ونزل من نصف الشركة إلى ربعها مثلا.

• أن الاكتتاب الجديد لا يلزم الوقفَ لأنه زيادة في رأسمال الشركة من خارجها، ولا يلزم الوقف أو الواقف بـ(إيقاف مالي جديد) لتساوى حصته مع حصة الشركاء الآخرين؛ وهذا بخلاف أسهم المنحة فإننا نلزمه بـ(الاحتفاظ بالمال القائم) وعدم التفريط فيه، وهذا حتى تبقى حصة الوقف كما كانت سابقا دون تأثر. وهناك فرقٌ بين مطالبة الواقف بإيقاف مال جديد، وبين مطالبته بالمحافظة على ماله القائم الموزع لتبقى حصة الوقف كما هي.

ثانيا: مناقشة أوجه الشبه بتجزئة الأسهم

يمكن مناقشة هذا التشبيه بعدد من الاعتراضات:

• يعترض أن تجزئة السهم انقسامٌ محضٌ للسهم؛ سواء كانت الشركة رابحة أم خاسرة، فلا يعد زيادةً ولا ريعاً بوجه من الوجوه، وأما أسهم المنحة فهي نماء وزيادة وربح، ولكنه تشكّل بصورة أسهم منحة بدلا من توزيعه نقدا.

ويجاب عنه بأن هذا التشكل المذكور في صورة أسهم مؤثّر؛ أليس النماء لو كان في صورة زيادة في قيمة السهم لجودة النشاط والأداء (الزيادة الرأسمالية في قيمة السهم) فإنه سيكون تابعا للوقف باتفاقنا، ولا يقول أحد بتوزيعه، ومنشأ هذا هو الفرق بين النماء المنفصل والمتصل. وأسهم المنحة أشبه بالمتصل لأنها من جنس المال الموقوف؛ وأما التوزيعات النقدية فهي نماء منفصل لأنها من جنس آخر.

• يعترض بأن أسهم المنحة وإن كانت من الجنس نفسه إلا أنها عينٌ أخرى. وهذا كَمَثَلِ نَاقَةٍ مَوْقُوفَةٍ فَلَوْ أَنْجَبَتْ طِفْلاً؛ فَإِنَّ أَهْلَ الْعِلْمِ يَعدُّونَهُ نِماءً مُنْفَصِلاً مَعَ أَنَّ كِلَيْهِمَا مِنْ جِنْسِ الْإِبِلِ، وَلَكِنَّهَا عَيْنٌ أُخْرَى.

ويجاب عنه بأن هذا السهم من الجنس نفسه، ولكنه ليس عيناً أخرى، وهذا هو محل النزاع؛ فلا يستدل بموضع النزاع وإنما يُستدل له. وبيان ذلك أن الأسهم وإن تشكلت في صورة (أعداد) فإن هذا التشكل في صورة أعداد إنما كان لغرض تسهيل التداول وبيان قدر الملكية والبيع والشراء والإعلان ومعرفة الربح والخسارة. وإلا فإن الحقيقة أن الأسهم إنما هي (حصص) مئوية في ملكية الشركة، يمكن التعبير عنها بنسبة مئوية كأن يقال نصف الشركة، أو يعبر عنها بأسهم كبيرة القيمة الاسمية قليلة العدد كأن يقال يملك عشرة أسهم قيمة كل واحد منها الاسمية مليون، أو يعبر عنها بأسهم قليلة القيمة الاسمية كثيرة العدد كأن يقال يملك مليون سهم قيمة كل واحد منها الاسمية عشرة ريالات. فهذه كلها تعبيرات للملكية واحدة. وبالتالي فإن أسهم المنحة تشبه ارتفاع قيمة السهم الرأسمالية لأنها ارتفاع لقيمة الشركة ونمو لها من داخلها بدون زيادة رأسمال خارجي.

• يعترض بأن بعض الشركات التي تحتاج لزيادة رأسمالها بشكل مطرد لنمو أعمالها بشكل مطرد قد لا توزع توزيعاً نقدياً واحداً لعدد من السنين؛ وتوزع في كل سنة أسهم منحة فقط.

ويجاب عنه بأن هذا الاعتراض غير صحيح أصلاً؛ فإن العادة الغالبة بل المطردة أن لا تتوالى توزيعات المنحة بشكل دائم بدون أي توزيعات نقدية؛ ولو صح هذا الإخبار لكان نادراً لا حكم له، ولو كان غالباً لم يكن مؤثراً؛ لأننا نقول رأيت إذا لم توزع أسهم منحة ولا توزيعات نقدية بل اكتفت بالنمو الرأسمالي للسهم أليس هذا يبقى وقفاً بلا إشكال؟ فكذلك أسهم المنحة. وليس من شرط الوقف أن يثمر كل سنة، ولا أن يربح كل عام، بل قد يربح سنة ويخسر أخرى، وقد يوزع عاماً ويحتفظ بالربح في أخرى.

الراجح في أسهم المنحة:

وبعد هذه المناقشات والاعتراضات وأجوبتها فإن الذي يظهر أن أسهم المنحة وإن كان فيها شبه كبيرٌ بالتوزيعات النقدية والاككتاب الجديد، إلا أن شبهها بالزيادة الرأسمالية وتجزئة الأسهم أظهر وأكبر. وبالتالي فإن الذي يترجح في هذه المسألة أن أسهم المنحة تكون مالمً موقوفاً كأصلها، ولا تكون ربعاً مصروفاً. والله أعلم.

الاككتاب الجديد	أسهم المنحة	تجزئة الأسهم	
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	زيادة في رأسمال الشركة خارجياً
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	تغير الحصص بسبب الأسهم الجديدة

خاتمة

وتشتمل على أهم النتائج والتوصيات

النتائج:

يمكن تلخيص أهم النتائج فيما يتعلق بحكم وقف الأسهم فيما يأتي:

أن النماء والغلة والزيادة في أسهم الشركات تتفاوت بحسب نوعها، ويمكن تلخيص أحكامها ودرجتها من حيث اعتبارها زيادة منفصلة لها حكم الربح والغلة، أو زيادة متصلة لها حكم الموقوف المحبوس فيما يأتي:

أولاً: الزيادة الرأسمالية فهذه يقطع بكونها مالا موقوفاً.

ثانياً: الأسهم الناتجة عن تجزئة الأسهم فهذه يظن فيها ظناً غالباً قريباً من اليقين أنها مال موقوف.

ثالثاً: أسهم المنحة. وهذه مثار إشكال كبير لأنها منزلة متوسطة تقريباً بين الزيادة الرأسمالية والتوزيعات النقدية، ولكنها أقرب للزيادة الرأسمالية؛ فتكون مالا موقوفاً.

رابعاً: أسهم الاكتتاب الجديد وحقوق الأولوية؛ فهذه يظن فيها ظناً غالباً قريباً من اليقين أنها ربعٌ مصروف ولا تأخذ حكم المال الموقوف.

خامساً: التوزيعات النقدية وهذه يقطع بكونها من الربح المصروف لا من المال الموقوف.

وهذا الرسم يبين درجات قربها من الأصل أو قربها من الربح؛ فكلما كانت في اليمين وازدادت حمرة فهي أقرب للأصل الموقوف، وكلما كانت في اليسار وازدادت خضرة فهي أقرب للربح المصروف.



أهم التوصيات:

- ١- دراسة موضوع إجراءات الشركات كلها وآثارها على وقف الأسهم، ودراسة آثارها على المعاملات الأخرى كالزكاة والرهن وغيرها.
 - ٢- تطوير صكوك وقفية يكون فيها من الشروط والتوضيح ما يزيل اللبس والإشكال الحاصل بسبب الإطلاق.
- وفي ختام هذا البحث أسأل الله أن يلهمنا رشدنا، ويجعلنا مباركين وموفقين ومسددين للصواب، وصلى الله وسلم على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

***Waqf* Shares Returns: Types and its Ruling**

Mansoor Abdurrahman Al-Ghamdi

Assistant Professor

Department of Islamic Law and Studies

Faculty of Arts & Humanities

King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia

Abstract. This paper discusses corporate dispositions relating to shares and applicability of such dispositions to *waqf* shares. In this context, the paper attempts to answer the following question: "In case of *waqf* shares, should returns on equity be treated like principal and, therefore, constitute an addition to *waqf* assets, or should they be considered as distributable income?"

The paper includes a preface comprising a descriptive account on corporate dispositions relating to shares. It also discusses the issue of bonus shares and whether they should be treated as part of the *waqf*, or as an additional income to be distributed? A fleeting reference will then follow about the nature of share splitting process, and whether it adds to *waqf* asset or to *waqf* income?

The paper will then proceed to tackle priority rights in shareholding companies. Should the *waqf* sell such rights, or should it subscribe to them to boost its ownership share in the company? Is it permissible for the *waqf* superintendent to refrain from subscription to priority rights?