

سندات القراض وضممان الفريق الثالث وتطبيقاتهما في تمويل التنمية في البلدان الإسلامية(*)

منذر قحف

باحث اقتصادي

المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب

البنك الإسلامي للتنمية، جدة - المملكة العربية السعودية

المستخلص : يقارن البحث بين القراض والشركة، ويؤكد على تميز القراض بفصله الكامل للملكية عن الإدارة. ثم يعرض فكرة سندات القراض بوصفها أداة تمويلية جديدة ومهمة في اقتصاد إسلامي يمنع الربا. وهذه السندات تمثل حصة المقارض الممول في القراض وتعطي حاملها حق الحصول على الأرباح (أو تلزمه بتحمل الخسائر) بصورة دورية، وحق استرداد القيمة الاسمية للسند (وهي رأس مال القراض) عند استحقاقه.

ويوضح البحث الفوارق بين سندات القراض وأسهم المشاركة في أن الأولى لا تخول حاملها أي سلطة إدارية، كما أنها أكثر مرونة لقبليتها للتخصيص لأهداف وأزمة معينة.

ويناقش البحث المبررات الاقتصادية والمزايا لضممان طرف ثالث (كالدولة مثلاً أو صندوق تأمين تعاوني خاص) للقيمة الاسمية (رأس المال) لسندات القراض، كما يناقش بتفصيل تجربة الأردن في سندات القراض، ثم الدور الممكن لهذه السندات في تمويل التنمية في البلاد الإسلامية باحتذاب المدخرات، وتخصيص الموارد المالية بكفاءة، وتمويل مشروعات القطاع العام.

(*) الآراء الواردة في هذا البحث تعبر عن وجهة نظر الكاتب وليس بالضرورة عن وجهة نظر الجهة التي يعمل فيها. وقد استفاد الكاتب من تعليقات وملاحظات مهمة جداً على مسودة هذا البحث قدمها كل من الإخوة الأفاضل الدكتور محمد نجاته الله صديقي والدكتور محمد أنس الزرقا، والدكتور حسن عبد الله الأمين، ومحكمين غير مسميين، ولا بد له من التعبير عن شكره على هذه الملاحظات والتعليقات القيمة وامتنانه للسادة المذكورين وللمحكمين غير المسميين. على أنه يتحمل وحده مسؤولية البحث وما قد يكون فيه من آراء إن كانت صواباً فمن الله وله الفضل والحمد، وإن أخطأ فيها فمن نفسه وبدنونه فهو يستغفر الله ويتوب إليه.

مقدمة

قد يظن البعض أنه ليس في العودة إلى القراض أو المضاربة كبير طائل بعد أكثر من عشر سنوات من ممارسات البنوك الإسلامية في العالم الإسلامي وخارجه وكثرة ما كتب عنه في السنوات الأخيرة. وقد يكون هذا الظن حقيقة فينقلب هذا البحث إلى هباء. لكن الكاتب يعتقد غير ذلك. فإن معظم ما كتب عن القراض لم يخرج في تعريفه والتعبير عنه عن أنه نوع من المساهمة برأس المال، يجمع بينه وبين المشاركة فيعبر عنهما معاً بكلمة Equity Participation أو المساهمة في رأس المال، ويجعل التمييز الأساسي بين التمويل الإسلامي والتمويل القائم على الفائدة (أو الربا) أن الأول يقوم على المساهمة في رأس المال بشكلٍ أو بآخر، شراكةً أو قراضاً، في حين أن التمويل الربوي يقوم على علاقة دين في الذمة فقط مرتبطةً بزيادةٍ مشروطةٍ محددةٍ. كما أن ممارسة البنوك الإسلامية لعمليات المضاربة في استثماراتها لا تشكل أكثر من نسبةٍ ضئيلةً جداً من مجموع هذه الاستثمارات.

إن أطروحة هذه الورقة تقوم على التمييز بين القراض والشركة وليس على تشابههما. فكاتب هذه السطور يقصد من بحثه إذن أن يبين أن القراض يختلف عن الشركة أساساً، برغم تشابههما في نقاط، وأن تطبيقاتٍ كثيرةً مهمة يمكن أن تؤسس على ما يستنبط من هذا الاختلاف.

يتألف البحث الراهن من قسمين بعد هذه المقدمة، يبحث القسم الأول في الفرق بين القراض والشركة، وبين القراض والقرض الربوي، كما يبحث في سندات القراض والضمان الذي يمكن أن يقبل فيها وحدوده. ويبحث القسم الثاني في التطبيقات العملية الممكنة لفكرتي سندات القراض وضمان الطرف الثالث في تمويل التنمية، وخاصة في تمويل عمليات القطاع العام الاقتصادي بما فيه قطاع الخدمات العامة، وفي توسيع الأنشطة الاستثمارية التنموية للبنوك الإسلامية على المستوى المحلي والعالمي.

وبما أن السنوات العشر الأخيرة حفلت بالكثير من الأبحاث والدراسات عن القراض والمشاركة ودورهما في التمويل الإسلامي، فإن البحث الراهن سيقصر على ما هو ضروري فقط من تكرار للتعريفات والتخريجات الفقهية لهما، وسيحيل -بدلاً من العرض- على المراجع المتوافرة حينما كان ذلك لا يخل بالفكرة التي يقوم عليها هذا البحث.

القسم الأول

القراض والضمان فيه^(١)

١/١ - القراض والشركة

تنقل الأبحاث المعاصرة حول القراض التعاريف الفقهية له، وأدلة مشروعيتها، وتعرض الآراء المتعددة حول ماهية القراض وتخريجه الفقهي^(٢) من كل ذلك، نلاحظ أن عقد القراض بين رب المال، وهو المقارض، وصاحب العمل بمنح الأول منهما الحقوق التالية:

١ - الحق في استعادة ماله الذي أعطاه مضاربة.

٢ - الحق في الحصول على حصته من الربح محسوبة على أساس نسبةٍ مشاعةٍ من مجموع الربح.

٣ - الحق لتضمين الشريك العامل عند تفريط الأخير أو إساءته.

وفي مقابل ذلك، فإن الحقوق التي ينالها صاحب العمل في عقد القراض هي:

١ - الحق في التصرف في المال بالشراء والبيع والتجارة وغير ذلك لقصد إتمامه ضمن شروط العقد.

٢ - الحق في الربح حسب النسبة المشاعة من الربح المتفق عليها.

ولاشك أن مقابل هذه الحقوق واجباتٍ أيضاً. والمقارض يتحمل الخسارة المادية كاملة في حالة حصولها. كما أنه يحرم نفسه - بدخوله بعقد القراض - من حق التصرف في ماله الذي وضعه في المضاربة. فالقراض لغة من القرض وهو القطع. أي إنه يقتطع جزءاً من ماله ويسلمه للمقارض

(١) لا يقصد في هذا الفصل مناقشة الآراء الفقهية ولا الترجيح فيما بينها، ولا دراسة أسسها ومستنداتها الشرعية، وإنما يختار الباحث من بين الآراء الفقهية المعتمدة ولا يلتزم بواحد وينطلق من هذا الاختيار لتحليل النتائج الاقتصادية المترتبة على الرأي الفقهي. ويلاحظ أن هناك اتجاهين بين الفقهاء في فهم القراض: اتجاهٌ أخذ به فقهاء الحنابلة وتبلور بشكل واضح عند شيخ الإسلام ابن تيمية يذهب إلى توسيع مفهوم الشركات ليشمل القراض والمزارعة والمساقاة، وهو اتجاهٌ تبناه عدد من الكتاب المعاصرين، مثل سامي حمود وحسن عبد الله الأمين. أما الاتجاه الآخر فهو يمثل جمهور الفقهاء الذين اعتبروا القراض نوعاً مستقلاً من المعاملات ورد على خلاف القياس لأنه يشبه الوكالة، ويشبه الشركة، ويشبه الإجارة، ويشبه القرض. ويذكر أن هؤلاء قد يستعملون أحياناً كلمة الشريك المضارب في معرض بيان حقه من الربح، ولكن هذا الاستعمال لغوي بحث وليس بالمعنى الفقهي لكلمة الشركة كما هو عند من يصنفه ضمن أنواع الشركات.

(٢) انظر مثلاً:

Mahmoud Abu Saud, Money, Interest and Qirad. in: Khurshid Ahmad, ed., *Studies in Islamic Economics*. Jeddah: The International Center for Research in Islamic Economics (1980): pp. 59-84

وسامي حسن حمود، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية (القاهرة: دار الاتحاد العربي للطباعة، ١٩٧٦)، ص ٣٩٢-٤٢٧. وحسن عبد الله الأمين، *الودائع المصرفية واستثمارها في الإسلام* (جدة: دار الشروق، ١٤٠٣هـ)، ص ٣٠٤-٣٠٩.

(العامل) أما الأخير فواجبه أن يتصرف بأمانه وإخلاص في إتمام هذا المال، لذلك لا يلزم بالضمان إذا لم يفرط أو يسيء في استعماله سلطته هذه، حتى ولو نقص أو فقد مال المضاربة بسبب النشاط التجاري كالحسارة، أو بسبب غير تجاري كالسرقة أو الضياع دون تقصير منه.

أما في عقد الشركة، فإن الشريك لا يتنازل عن حق التصرف في المال (دون أن يمنع ذلك من أن يفوض بعض الشركاء بعضاً بهذا الحق). وبالتالي، فإن حق الشريك في الشركة هو حق ملكية كاملة ينصب على العين التي تملكها الشركة وعلى التصرف بها معاً، بحيث يملك منها ما يتناسب مع حصته بين سائر الشركاء.

ويلاحظ أن عقود الودائع بالمضاربة التي تمارسها جميع المصارف الإسلامية اليوم إنما تقوم على المفهوم أعلاه من حيث الحقوق والواجبات المتعلقة بعقد القراض. في حين أن حملة الأسهم في المصرف الإسلامي يعتبرون هم الشركاء الذين يملكون أعيان واستثمارات المصرف ويتصرفون بها. كما أن قانون سندات المقارضة الأردني (رقم ١٠ لعام ١٩٨١م) قد تبني المفهوم نفسه أيضاً، عندما نص في مادته الثانية على حق حملة سندات المقارضة بنسبة من الأرباح تحددها نشرة الإصدار (حصة رب المال)، وفي مادته الحادية عشرة على أن حق حملة السندات في المشروع يقتصر على استرداد رؤوس أموالهم، وهو ما سماه القانون بـ "إطفاء السندات" "ب القيمة الاسمية فقط".

والواقع أن هذا التمييز بين القراض والشركة (أو الاستثمار المباشر لأن الشركة استثمار مباشر بين عدة أشخاص معاً) ليس إلا إعادة صياغة لما هو متفق عليه من آراء فقيهة. فلم يختلف الفقهاء في ضرورة امتناع صاحب المال عن تقديم العمل وفي حق صاحب العمل في الإدارة. فالقراض يتضمن التنازل عن التصرف في المال "تقديمه لطرف آخر ليتصرف فيه وحده ضمن شروط العقد على أن يشتركا في الربح. ولا يتعرض هذا التمييز لقضية ملك مال القراض، إذ يؤكد الفقهاء أنه في حالة فساد القراض أو انقضائه، يموت العامل مثلاً، فإن المال يعود لصاحبه.

٢/١ - القراض والقرض الربوي

تعددت أنظار الفقهاء في عقد القراض قديماً وحديثاً، فرغم الإجماع على جوازه ومشروعيته فقد اختلفوا في تقرير ماهيته. وبما أن هذه الورقة تريد أن تتخصص في نتائح الحوار الفقهي حول الموضوع وليس بهذا الحوار نفسه، ولا بأدلته، ولا الترجيح بينها، فإنه يمكن تلخيص الآراء الفقهية في تحديد ماهية القراض في ثلاثة: فمن الفقهاء من خرج على عقد الإجارة ولكن بأجرة غير

معلومة^(٣). ومنهم من خرجته على السلف ولكن بمنفعة^(٤)، وكلا الفريقين يعتبر القراض في ذلك محالفاً للقياس، لأن القياس أن يبطل السلف (القرض) إذا اشترطت فيه المنفعة، وألا تصح الإجارة بأجير مجهول. ومنهم من خرجته على الشركة^(٥). والواقع أن القراض بلفظه مشتق من القرض، فهو نوع خاص من القرض أقره الإسلام وأباحه لأن "الرخصة في ذلك إنما هي لموضع الفرق بالناس"^(٦).

ولكن القراض وإن اشترك مع القرض في انقطاع التصرف، إلا أنه يفترق عنه افتراقاً مهماً في أن مال القراض لا يصبح ديناً في الذمة. ومن هنا لم يضمن رب العمل في حالة عدم تقصيره. وإذا فسد عقد القراض انقلب إجارة (عقد عمل) بين رب المال والعامل، يستحق فيها العامل أجر مثله^(٧). ولعل استمرار ملكية صاحب المال لمال القراض هو ما يبرر مشاركته في الربح، في حين لا يحق للمقرض أن يشارك المقرض في ربحه مادام المقرض لا يتحمل خسارة المقرض إن وقعت.

ويختلف القراض عن التمويل الربوي في أن صاحب المال في القرض الربوي يسترد رأس ماله مضافاً إليه أرباحاً مؤكدةً مشروطةً محددةً، في حين أن للمقارض الحق في رأس ماله مضافاً إليه حصته من الربح المعلومة نسبتها فقط، أو مطروحاً منه الخسارة عند حصولها. وهذا الاختلاف يشكل بوناً شاسعاً بين المرابي التي يتمتع في عقد التمويل الربوي بضمان رأس ماله مع الزيادة عليه، والمقارض الذي يتعرض في القراض إلى الغنم والغرم معاً. على أنهما يتشابهان أيضاً في أن كليهما عقد يتيح لطرف لا يملك المال أن يتصرف في مال غيره بالتميز والإئمان، إذ لا يتمتع المقارض ولا المرابي بأي حق من حقوق التصرف والإدارة التي يتمتع بها الشريك. ولو شرط المقارض العمل على رب المال لفسد عقد القراض لأنه يمنع خلوص يد المضارب^(٨).

ويصبح القراض مضموناً أي في حكم القرض فيما إذا أحل المقارض العامل بشروط العقد فاستعمله حيث لم يسمح له العقد بذلك مثلاً.

(٣) أي استئجار رب المال للعامل بأجر غير معلوم هو حصته المشاعة من الربح في حين يشترط شرعاً في إجارة الأشخاص أو الأعيان أن يكون الأجر معلوماً.

(٤) أي إنه كالقرض ولكن المقرض يحصل فيه على حصة من الربح.

(٥) سامي حسن حمود، مرجع سابق، ص ٤٠٨-٤١٠.

(٦) المرجع السابق، ص ٤٠٨، نقلاً عن ابن رشد.

(٧) مجلة الأحكام العدلية، المادة ١٤٢٦.

(٨) أبو محمد العيني، البناءة على الهداية، ج ٨، (بيروت: دار الفكر، ١٤٠١هـ)، ص ٦٦٣.

٣/١ - القراض عقد تمويل

يستعمل الاقتصاديون والماليون لفظ التمويل Financing بمعنى تمكين رجل الأعمال أو صاحب المشروع من التصرف في مشروعه بموارد مالية يملكها الغير. والأسلوب الأكثر شيوعاً للتمويل هو الإقراض الربوي حيث يتم تقديم المال ممن يملكونه لصاحب المشروع لهدف معين لا يحق للمقرض أن يجيد عنه^(٩) وذلك لقاء فائدة محددة مسبقاً، مع ضمان رأس مال القرض وفوائده على المقرض مهما كانت نتائج المشروع. وجوهر عملية التمويل الربوية هذه هو تحويل حق التصرف في المال من صاحب المال إلى صاحب العمل لقاء عائد مضمون بحيث يتحمل صاحب العمل جميع المخاطر التي تحيط بعملية الاستثمار.

ونعرف التمويل الإسلامي بأنه مجموعة من المعاملات المحددة المعالم جوهرها هو منح شخص لآخر حق التصرف في ماله أو وفوراته لهدف معين لا يحق للعامل أن يجيد عنه، لقاء اشتراك الطرفين في نتائج الاستثمار دون أن ينفرد أحدهما بتحمل المخاطر وحده دون الآخر.

والقراض هو عقد تمويل شرعي بالمعنى المذكور، فهو يحمل المعنى الحديث للتمويل الذي يقصد الكسب (خلافًا للقرض الذي يهب فيه المقرض المنفعة). ويختلف عن القرض الربوي الذي حرمت الشريعة كسبه. كما يختلف عن الشركة التي يمارس فيها صاحب المال حق التصرف و الإدارة.

وقد يكون هذا التمويل بسيطاً (أي بين صاحب المال والعامل) أو مركباً، عندما يستعمل العامل عاملاً آخر مضاربة أيضاً. ومن جهة أخرى، فإن القراض هو نوع من الاستثمار، لأن المقارض إنما يبتغي النماء كما يخضع لعوامل السوق وما ينشأ عنها من ربح أو خسارة، شأنه في ذلك شأن الاستثمار المباشر، الذي يقوم به صاحب المال بنفسه وحده أو مع آخرين من خلال عقد الشركة. ومن هذا أعطى كثير من أئمة القرن الثاني القراض اسم المضاربة لأنه ضرب في الأرض ابتغاء الربح^(١٠). فلذلك، شارك المقارض بالربح وتحمل الخسارة. ولهذا الشبه نفسه صنفه بعض الفقهاء ضمن الشركات لأن المقارض والعامل يشتركان في الربح^(١١).

(٩) يلاحظ أن القرض بالمعنى الشرعي لا يحق فيه للمقرض أن يقيد حرية المقرض في استعمال المال المقرض.
(١٠) ويلاحظ أن لفظة القراض وردت في الآثار المروية عن الصدر الأول بما في ذلك الحديث الضعيف عن البركة في المقارضة.

(١١) العيني، مرجع سابق، ص ٦٥٩.

فالقراض إذن علاقة تمويلٍ من نوعٍ خاص. ولعله بسبب عدم شيوع علاقات التمويل بشكلٍ مميزٍ في القرون السالفة اختلف فيه الفقهاء، فقال عنه كثير منهم إنه شرع على غير القياس، لأنه يشبه الإجارة من حيث إن شخصاً يعمل في مال غيره لقاء عائدٍ، ويشبه السلف Lending من حيث حق صاحبه في رأس ماله الذي قدمه مع الربح أو الخسارة، ويشبه الاستثمار المباشر (شراكة مع العامل) من حيث قصده للنماء ومشاركته في الربح وتحمله الخسارة.

٤/١ - انتقال ملكية حصة القراض

لو كان القراض ديناً محضاً لانتقلت ملكيته كما تنتقل ملكية الديون أي بالقيمة الاسمية فقط. لأن السلف ليس محل ربح أو خسارة في الإسلام. وبالتالي لا تكون له قيمة حالية تختلف عن قيمته الاسمية، ومن هنا لم يصح انتقال ملكية الدين بغير قيمته الاسمية. وإنما نتحدث عن إمكان انتقال ملكية القراض إلى مقارضٍ جديدٍ، يحل محل الأول بجميع حقوقه من رأس مال وربح أو خسارةٍ محتملين. وقد أجاز الفقهاء انتقال ملكية الحقوق (غير الديون) بأثمان يتفق عليها الطرفان^(١٢).

والحق، إن القراض يمكن أن تكون له قيمة حالية تختلف عن قيمته الاسمية، لأن له عائداتٍ متوقعة غير معروفةٍ سلفاً تعتمد على نشاط المشروع وكفاءته ونجاحه ضمن معطيات قوى السوق والعوامل المؤثرة فيه. وتتركب هذه القيمة الحالية من مجموع القيم الحالية لرأس مال القراض والأرباح المتوقعة. ففي كل حالةٍ يختلف فيها سعر الحسم (الخصم) المطبق في حساب القيمة الحالية عن معدل الربح المتوقع، تختلف القيمة الحالية للقراض عن قيمته الاسمية. فإذا كان سعر الحسم أقل من معدل الربح المتوقع، كانت القيمة الحالية للقراض أكثر من قيمته الاسمية، وإذا كان سعر الحسم أكبر من المعدل المتوقع للربح، نقصت القيمة الحالية للقراض عن قيمته الاسمية^(١٣).

أما القرض فإنه دين، وبالتالي فإن قيمته الحالية تعادل قيمته الاسمية بسبب تحريم الربا لأن كل اختلافٍ بين هاتين القيمتين في القرض يعد رباً. من هنا، قال كثير من الفقهاء بأن القرض حال دائم،

(١٢) انظر مثلاً مصطفى أحمد الزرقا، المدخل الفقهي العام، طبعة سادسة، ج ١، (دمشق: مطبعة جامعة دمشق، ١٩٥٩) ص ص ٢٦٨، ٢٦٩.

(١٣) ثلاث ملاحظات لا بد منها: (أ) استعمال سعر حسابي للحسم لا يعني إدخال عامل ربوي في منطقتنا، كما وضح ذلك كثير من الباحثين (ب) إن التعبير الرياضي عن هذه المعادلة بسيط ومعروف لا داعي له في هذا المجال، واقترح استعمال المعدل المحقق فعلاً للأرباح في المجمع في الأعوام الماضية كسعر حسم يبدو منطقياً ومناسباً كما ذكر عدد من الكتاب أيضاً. (ج) معنى ذلك أنه إذا زادت معدلات الأرباح الخاصة بقراض معين على هذا المعدل الاجتماعي، زادت القيمة الحالية لهذا القراض عن قيمته الاسمية، والعكس بالعكس.

وأن التأجيل في القرض إنما هو وعدٌ وتبرعٌ من المقرض^(١٤) فعدم جواز بيع القرض بغير قيمته الاسمية إنما هو لاتحاد القيمة الحالية والاسمية في الدين، إلا في الوضع الربوي وهو محرم وممنوع.

فجواز انتقال ملكية القراض بغير قيمته الاسمية إذن لا يحتاج إلى انتظار أن يتحول مال القراض إلى أعيان، وإنما يحتاج أن لا يكون ديناً لأن الدين لا تختلف قيمته الحالية عن قيمته الاسمية. والقراض كما قلنا خالف القرض بتأجيل استحقاق رأس ماله، أي إن رأس ماله ليس حالاً كالقرض ولهذا فإن القراض يختلف عن الدين، وله قيمة حالية إلى جانب قيمته الاسمية فجاز انتقال ملكيته. وبما أن جواز انتقال ملكية القراض يعتمد على تكون القيمة الحالية فلا بد من التعرف على بدء ابتعاد القيمة الحالية عن القيمة الاسمية.

فمتى إذن يمكن للقيمة الحالية للقراض أن تختلف عن القيمة الاسمية؟ إن الجواب على هذا السؤال ليس بالأمر السهل. فلإجابة عليه لا بد من التعرض للعوامل التي تؤثر على القيمة الحالية؛ إذ إن هناك عوامل متعددة تتدخل في تحديد الربح المتوقع لقراض ما وفي تحديد سعر الحسم، ففي مجتمع ربوي مثلاً تتحدد القيمة الحالية للسند بسهولةٍ فالربا السنوي الذي ينتجه السند له معدلٌ معروفٌ محددٌ بأصل العقد، فإذا كان هذا المعدل أعلى من سعر الربا (الفائدة) الرائج في السوق، كانت القيمة الحالية أكبر من قيمته الاسمية. وإذا ارتفع سعر الفائدة في السوق انخفضت قيمة السندات لأن معدلات رباها ثابتةٌ ومعروفةٌ.

وكذلك الأمر إذا فرضنا أن لدى المتعاملين في السوق رؤيةً تامة الصحة والتأكد للمستقبل perfect forecast، إذن لكان الأمر سهلاً أيضاً. إذ يمكن معرفة الأرباح المتوقعة على وجه الدقة والتأكد لطيلة مدة عقد القراض. ويمكن كذلك معرفة السعر الحقيقي للحسم، وهو المعدل المتوقع في المجتمع بصورة عامة بنفس الدرجة من الدقة. وبما أن رأس مال المقارض معروف، فإن تحديد القيمة الحالية للقراض، أي حصة المقارض، تصبح عملية حسابية بسيطة.

ومن جهة أخرى، فإن للدعاية للمشروع وللمقدار المعلومات المعروفة عنه -صدقاً أو غير ذلك- أثراً في تحديد التوقعات. ولكن المشكلة الحقيقية هي أن المستقبل لا يعلمه الناس أبداً.

(١٤) رفيف المصري، القرض حال أم مؤجل، مجلة حضارة الإسلام، المجلد ١٨، العدد ٦ (١٣٩٨هـ)، ص ٦٤، ٦٥ ويلاحظ أن الفقهاء يعتبرون القرض من عقود التبرع لأن المقرض يتبرع بنفع ماله. وفي هذا إقرار لنفع المال لو استعمله في غير القرض أي ما يسمى بالنفع الفائق. ويلاحظ أن نفع المال وردت الإشارة إليه في أحاديث صريحة تتحدث عن منيحة الدراهم، ومنيحة الشاة، وغير ذلك من المنائح.

ولتحديد عوامل التوقع، لا بد من انقضاء فترة على بدء القراض، أي تسليم مال القراض للعامل، بحيث يبدو صلاحه، وتتكون توقعات حقيقية له قائمة على فرص تحصيل أرباح أو تحقيق خسائر، ولعل فكرة بدو الصلاح، التي أرخص رسول الله ﷺ بيع الثمار عندها، هي أقرب تصوير لفكرة بدء تكون توقعاتٍ غير وهمية حول مستقبل قراض ما.

وبدو الصلاح هذا قد يكون بعد اتخاذ المشروع صيغته القانونية مثلاً وتسلمه أموال المقارض مباشرة، بسبب كثرة وصدق المعلومات المتوافرة عن توقعات نتائجه. وقد يتأخر ذلك إلى ما بعد بدء تحقيق أو توزيع الأرباح فعلاً حسب الحالات. ولا يوجد ارتباطٌ زمنيٌّ حتميٌّ وآنيٌّ، بين تحول مال القراض إلى عروض عينية وبين بدو صلاحه. فقد يبدو صلاحه قبل هذا التحول أو بعده بحسب الظروف الذاتية الخاصة بقراض معين والظروف والأحوال الاقتصادية العامة التي تؤثر على توقعاته وعلى عوامل العرض والطلب الخاصة به.

٥/١ - سندات القراض

إذا جاز القراض جاز توثيقه بسند قراض يمثل حصة المقارض في ذلك القراض. وفي اللحظة التي يصبح انتقال ملكية القراض جائزاً لبدو صلاحه، تصبح هذه السندات قابلةً للتداول بسعر قد يختلف عن القيمة الاسمية. أما قبل بدو الصلاح فيحوز التداول أيضاً شريطة أن يكون السعر مساوياً للقيمة الاسمية للسند. وسندات القراض أيضاً تحدث عنها مفكرون اقتصاديون وفقهاء معاصرون كثيرون فلا حاجة بنا إلى تفصيل كثير فيها. أما السماح بتداولها بقيمة سوقية فيكون بعد بُدو صلاحها. فإذا اعتبر ذلك مثلاً بدء الإنشاء القانوني للمشروع، الذي أصدرت من أجله السندات، واستلام ذلك المشروع لحصيلة السندات المكتتب بها من الجهة المعتمدة لتلقيها، فإن التداول قبل ذلك التاريخ يعتبر تحولاً للملكية بالقيمة الاسمية فقط. أما بعده فيعتبر بيعاً بالقيمة السوقية. ويمكن أن توكل مهمة تحديد بدء بدو الصلاح لجهة فنية، مثل إدارة سوق الأسهم والسندات التي تعلن عن قبول سندات القراض للتداول في السوق عند بدو صلاح القراض.

ويلاحظ من التحليل السابق أن الأساس الشرعي لتداول سندات القراض هذه هو كونها تمثل ملكية وحقوق المقارض في عقد القراض الذي هو عقد تمويل. وأن هذا التفسير يشكل قاعدةً أصح لمفهوم التداول الشرعي من اعتبار تحويل قيمة السندات إلى أعيان في المشروع الذي أجري القراض من أجله. لأنه يتفق مع الفهم الفقهي للقراض، حسب قول الجمهور، على أنه عقد

مسمى، ورد على غير القياس، يشترك في نقاط مع أنواع أخرى من العقود ويختلف عنها في نقاط. وفي رأينا أن من نتائج هذا التحليل أن تاريخ بدء تداول السندات بقيمة سوقية يمكن أن يكون تاريخ بدو الصلاح وليس تاريخ تحول حصيلتها إلى أعيان مادية.

ويمكن النظر إلى حق صاحب السند برأس ماله والأرباح (أو الخسائر) بأسلوبين حسب طريقة تصفية السند. فإما أن يحصل صاحب السند على الأرباح الدورية في نهاية كل سنة مثلاً ثم يسترد رأس المال عند نهاية المشروع أو انتهاء عقد القراض، وإما أن ينتظر ليحصل على رأس المال والأرباح معاً. ويلاحظ في الأسلوب الأول أن إطفاء السندات عند استحقاقها يتم بالقيمة الاسمية على افتراض أن الأرباح الموزعة تعكس التغيير الحقيقي (أي الربح أو الخسارة) في كل فترة يتم فيها توزيعها، أما في الأسلوب الثاني فتوزع الأرباح (أو الخسائر) مع القيمة الاسمية عند التصفية النهائية. ويمكن فهم ودائع المضاربة لدى المصارف الإسلامية على هذا الأساس، حيث تقوم الاستثمارات في نهاية السنة تقويمياً دفترياً وتحسب الأرباح (أو الخسائر) التي تدفع دورياً مع بقاء القيمة الاسمية لتدفع عند نهاية مدة المضاربة.

ولكن الممارسة الواقعية أن ودائع المضاربة ترد إلى المصرف أو تسترد منه على مدار السنة وليس في مواعيد إقفال الحسابات فقط. ولا تقوم البنوك الإسلامية بتقويم استثمارات المضاربة لديها كلما دخل أو خرج أحد المضاربين، الأمر الذي يعني حتماً أن التسوية المحاسبية عند دخول أو خروج المضارب أثناء الدورة المحاسبية تتم بصورة حسابية بحتة على أساس القيمة الاسمية فقط وليس على أساس التقويم الفعلي.

وقد اختار قانون سندات المقارضة الأردني أسلوباً يشبه ذلك عندما نص على استحقاق حملة سندات المقارضة للأرباح الدورية وللقيمة الاسمية فقط عند الإطفاء دون اللجوء إلى تقويم الاستثمارات تقويمياً فعلياً عند الإطفاء. ومعلوم أن قصد هذا القانون بصورة خاصة هو الاستثمار في الإنشاءات والمباني الوقفية وما شابهها وهي استثمارات تختلف في العادة قيمتها السوقية عند إطفاء السندات عما كانت عليه عند بدء القراض. وقد يحتج بأن ارتفاع قيمة المباني قد انعكس في معدلات الإيجار. ولكن ذلك لا يدعمه الواقع، فإن ازدياد معدلات الإيجار - مهما يكن - لا يعادل أكثر من جزء بسيط من ارتفاع قيمة المباني نفسها، كما أن القول بأن مباني الأوقاف ليس لها قيمة بيعية لأنه لا يقصد بيعها لا يؤيده الواقع ولأن كل ما له قيمة تأجيرية ينبغي أن يتصور له قيمة بيعية أيضاً لو أريد استبدال الوقف.

فسندات القراض إذن، هي كالقراض سندات تمويل تعطي صاحبها الحق في الحصول على الأرباح (أو الخسائر)، بصورة دورية حسب شروط الإصدار، وباسترداد القيمة الاسمية عند الاستحقاق. ويمكن إصدارها من قبل أي مقارض (أي عامل) سواء أكان مؤسسة من مؤسسات القطاع العام، كمؤسسة الكهرباء، أو السكة الحديد، أو هيئة الأوقاف مثلاً، أم شركة من شركات القطاع الخاص، أم مصرفاً من المصارف.

وسندات القراض أيضاً كالقراض نفسه، ينبغي أن تصدر لمشروع مربح معين بذاته وتفصيله العامة. أو لجملة مشاريع، أو لجملة نشاطات بقصد الربح. ولا يجوز أن ترتبط بذمة جهة الإصدار فقط. وهذا فارق أساسي بين القرض والقراض، فالقرض دين في الذمة، والقراض استعمال للمال بقصد الربح على الأساس الشرعي من الغنم والغرم. فيمكن لجهة الإصدار أن تصدر سندات قراض لتمويل أعمالها التجارية كلها، أو لتمويل مشروع معين من مشاريعها، يمكن فصل تكاليفه وإيراداته عن غيرها، ليصار إلى حساب الربح أو الخسارة، أو لتمويل مجموعة مشاريع معاً على نفس الأساس. فالدولة الإسلامية تستطيع مثلاً أن تصدر سندات قراض لتمويل مشروع إنمائي من مشاريعها، يمكن له أن ينتج ربحاً، أو لتمويل جملة خطة إنمائية من مشاريع يمكن لها أن تربح. ولكنها لا تستطيع أن تصدر سندات قراض لتمويل العجز في ميزانيتها العادية لأن هذا استعمال على شكل دين في الذمة وليس لمشروع أو نشاط معين قصد الربح. فلا بد إذن في سندات القراض من تسمية المشروع أو المشاريع أو النشاط الاقتصادي الذي يقصد المصدر تمويله بواسطة هذه السندات.

ولابد أيضاً في سندات القراض - كما هو الشأن في القراض نفسه - من تسمية سائر شروط القراض التي نص عليها الفقهاء، سواء قيمة السند الاسمية وحصته في الربح (وكذا ذكر اختصاصه بالخسارة) وتاريخ وشروط انتهائه وإطفائه، إذا كان محدداً بأجل معين. ويمكن إصدار سندات ذات قيم اسمية متفاوتة، شريطة أن يكون توزيع حصة كل سند من الأرباح (أو الخسارة) بنسبة قيمته الاسمية لمجموع القيم الاسمية لجميع السندات.

والجدير بالذكر أن كثيراً من الفقهاء المعاصرين أجازوا استعمال مال القراض في غير التجارة بالمعنى الضيق Trade فقد أباحوا معاملة القراض في أي استثمار ربحي مشروع، مثل بناء وتشغيل المصانع والعقارات والآلات المنقولة كالطائرات والبواخر. ولم يقصروا القراض على شراء وبيع السلع فقط، كما فعله كثير من الفقهاء الأقدمين. والحق إن من هؤلاء من أجاز القراض ولو رافق

التجارة فيه بعض الأعمال الصناعية، كخياطة الثياب مثلاً^(١٥). وكذلك فإن أكثرية الفقهاء قد تبنوا الرأي القائل بجواز خلط مال القراض مع مال صاحب العمل، إذا نص على ذلك في عقد القراض نفسه. والحق إن في هذين الرأيين تيسيراً كبيراً لعمليات القراض وإصدار سندات، لأنهما يسمحان بانتشار استعمال سندات القراض وتحويل ملكيتها من أصحابها إلى المصدر عن طريق الإطفاء التدريجي، وفي ذلك مصلحة كبيرة لكثير من مصدري سندات القراض.

٦/١ - سندات القراض وأسهم المشاركة

إن الفروق بين سندات القراض والأسهم تنشأ عن الفروق التي أشرنا إليها سابقاً بين القراض والشركة من حيث حق التصرف والإدارة والتداول عند بدو الصلاح^(١٦)، ولكننا نلاحظ أن سندات المقارضة الأردنية تضيف بعداً مهماً لهذه الفروق لا ينطبق على سندات القراض عادة إذ إن حق حامل سند المقارضة الأردني ينحصر في الأرباح الدورية ورأس المال عند انتهاء القراض. والقيمة السوقية لهذا السند تتألف، كما أوضحنا سابقاً، من القيمة الحالية لرأس المال مضافاً إليها القيمة الحالية للأرباح المتوقعة التي تدخل في تقديرها جميع العوامل المؤثرة على ربحية المشروع وجدواه، وبالتالي تتطور القيمة السوقية للسند حسب تطور هذه الظروف والعوامل الخاصة بالمشروع، وذلك فضلاً عن عوامل العرض والطلب. في حين أن القيمة السوقية للسهم تدخل فيها أيضاً التغيرات التي تطرأ على القيمة النسبية والقيمة النقدية للأعيان التي تملكها الشركة وما يتوقع أن تكون عليه هذه القيم في المستقبل.

يضاف إلى ذلك أن الأسهم تمثل ملكية حقيقية للشركة، وبالتالي لا يصح إصدار أسهم لنشاط معين من نشاطاتها إلا إذا فصل هذا النشاط وأصبح شركة جديدة في حين أن سندات القراض يمكن أن تصدر لنشاط معين، فيمكن إصدار سندات قراض خاصة بمشروع معين، أو

(١٥) انظر محمد أنس الزرقا، الزكاة عند شاخت، والقراض عند يودفيتش، في كتاب مناهج المستشرقين في الدراسات العربية والإسلامية، ج ٢ (الرياض: مكتب التربية العربي لدول الخليج، ١٤٠٥هـ = ١٩٨٥م)، ص ٢٢٣.
(١٦) يلاحظ أن التفريق بين سند القراض والسهم من حيث حقوق الملكية كان واضحاً جداً في ذهن البروفيسور محمد نجاة الله صديقي حيث قال: وحاملو أسهم المضاربة ليسوا مالكيين لأي جزء من المشروع الذي استثمروا فيه... أي إن شهادات الأسهم لا تعد شهادات تملك... إنما هي إمداد المشروع برأس المال وهذه السمة تميز أسهم المضاربة عن أسهم المشاركة. ولكنه لم يجلل الآثار الناتجة عن هذا التمييز الأمر الذي دعاه إلى رفض فكرة السماح بتداول سندات القراض التي أسماها أسهم المضاربة. محمد نجاة الله صديقي، النظام المصرفي اللاربوي (جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ١٤٠٥هـ)، ص ٩٩.

نشاط معين لجهة الإصدار، أما السهم فلا يكون إلا عامماً للشركة بكاملها. وبالتالي، فإن السندات أكثر مرونة من الأسهم، وتستطيع الجهة المصدرة أن تختار نوع الإصدار الذي يناسبها. فإدارات الأوقاف، بسبب طبيعة الوقف وتعريفه الفقهي، تستطيع بسهولة أن تصدر سندات قراض ذات إطفاء محدد الأجل لتنمية مشروعات إنشائية على الأملاك الوقفية في حين قد لا تستطيع أن تصدر أسهماً تشارك في ملكية العقارات والممتلكات الوقفية ذاتها. وكما يمكن إصدار سندات مخصصة بمشروعات أو أنشطة معينة، بحيث تصدر مجموعة من السندات لكل مشروع أو جملة مشروعات، كذلك يمكن لجهة الإصدار أن تسلسل استحقاقات مجموعات سنداتنا (حيث ترتبط كل مجموعة بمشروعها الخاص بها) زمنياً، بحيث تحمل الإصدارات المختلفة تواريخ استحقاق متباينة، حتى تتوافر السيولة المناسبة لدى جهة الإصدار. فيستطيع المصرف الإسلامي مثلاً أن يجعل الإصدار (أ) لمشروع زراعي معين يستحق بعد ثلاث سنوات، والإصدار (ب) لمشروع زراعي آخر يستحق بعد أربع سنوات، وهكذا.

٧/١ - الضمان في سندات القراض

يكاد يجمع الفقهاء والباحثون على أن المقارض (أي العامل) لا يضمن إلا في حالة الإساءة أو التفريط، كأن يخالف شروط العقد فيستثمر في مشروع لا يسمح له به العقد، أو ألا يتخذ الحذر والحيلة المطلوبين للمثل في إدارته لمال القراض^(١٧). لأن مثل هذا الضمان يجعل للعلاقة صيغة ربوية بحيث تصبح غنماً لا مغرم فيه. ولا يكاد يختلف الفقهاء في أن ما حرم من ضمان للمقارض يصبح مباحاً لو تبرع به طرف ثالث غير العامل، ولو كان لهذا الطرف الثالث مصلحة في إجراء القراض^(١٨) فلو أنشأ مصرف إسلامي مثلاً مؤسسة وقفية مهمتها ضمان رأس مال كل مقارض يتعامل مع هذا المصرف لجاز هذا الضمان لأنه تبرع محض.

(١٧) للدكتور سامي حمود رأي في ضمان المضارب المشترك خالفه فيه كثيرون ولكن البحث الراهن لا يتعرض لهذا النوع من الضمان. انظر سامي حمود، مرجع سابق، ص ٤٤١-٤٤٨.

(١٨) انظر الفتوى الأردنية في الملحق رقم ١ والمناقشة على الصفحتين التاليتين، وكذلك رأي الشيخ أحمد فهمي أبو سنة في مقال بعنوان: الحكم الفقهي للمسائل الواردة في الحوار الذي دار حول كتاب "نحو اقتصاد إسلامي" مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، المجلد الثاني، العدد الثاني (شتاء ١٩٨٤م)، ص ١٢٦. ويلاحظ أن الفقهاء يختلفون في مدى إلزام المتبرع بتبرعه قضاء قبل قبضه فعلاً، وهو نفس الخلاف الفقهي المعروف حول مدى إلزامية الوعد إذا ترتب عليه إضرار بالموعود نتيجة عدم الوفاء.

ولاشك أن لهذا النوع من الضمان شرطاً يضاف إلى شروط صحة القراض الأصلي، وهو أن تكون الجهة الضامنة طرفاً ثالثاً مستقلاً عن المقارض استقلالاً حقيقياً، فلا يصح الضمان إذا كانت أموال الضامن مملوكة للمقارض أي المصرف الإسلامي في مثالنا. وكذلك الأمر لو ضمنت الدولة رأس مال القراض الذي تصدره مؤسسة بلدية، مثلاً، فإن هذا الضمان صحيح مادامت الذمتان الماليتان للبلدية والدولة مستقلاً بعضهما عن بعض استقلالاً تاماً.

ولقد تبنى قانون المصرف الإسلامي الأردني وقانون سندات المقارضة الأردني كلاهما هذا المبدأ. فقانون المصرف الإسلامي الأردني، الصادر برقم ١٣ لعام ١٩٧٨م، عرف في مادته الثانية سندات المقارضة على أنها الوثائق الموحدة القيمة والصادرة عن البنك بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها على أساس المشاركة في نتائج الأرباح المتحققة سنوياً حسب الشروط الخاصة بكل إصدار على حدة، وأباح القانون في مادته الرابعة عشرة للمصرف الإسلامي حق إصدار هذه السندات لأغراض الاستثمار العام أو المخصص، واشترط أن تكون جميع السندات محددة الأجل. أما في مواد ٢٠ و ٢٢ و ٢٤ فقد أنشأ حساباً احتياطياً مخصصاً لمواجهة مخاطر الاستثمار، غذاه بنسبة معينة من الأرباح، ووكّل إليه سداد الخسائر التي تقع على عاتق حملة السندات وأصحاب حسابات الاستثمار، واشترط أخيراً أن ما يتبقى في حساب الاحتياطي هذا ليس من حق المساهمين أصحاب البنك وإنما ينبغي تحويله إلى صندوق الزكاة الأردني. وهكذا لا يعتبر القانون هذا الصندوق الخاص بالاحتياطي ملكاً للمساهمين وإنما له طبيعة خارجة عن طبيعة أملاك أصحاب المصرف. ومن هنا أبيح له أن يضمن خسائر أصحاب سندات المقارضة وحسابات الاستثمار المشتركة.

أما قانون سندات المقارضة الأردني الصادر برقم ١٠ لسنة ١٩٨١م، فقد نص في المادة الثانية عشرة على أن "تكفل الدولة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفؤها بالكامل في المواعيد المقررة. وقد صدر هذا النص بناء على فتوى صادرة عن لجنة الفتوى الأردنية، بتاريخ ١٣٩٨/٢/٨هـ بخصوص سندات مقارضة اعترمت وزارة الأوقاف إصدارها، ومن أجلها صدر في الواقع القانون رقم ١٠ المذكور. ولقد نصت هذه الفتوى على ما يلي:

١- جواز كفالة الحكومة لسندات المقارضة المخصصة لإعمار أراضي الأوقاف باعتبار الحكومة طرفاً ثالثاً، وذلك على أساس الوعد الملزم.

٢- عدم الحاجة حينئذ للنص في سندات المقارضة الصادرة لهذه الغاية على أن يتحمل المكتتبون ما يصيبهم من الخسارة.

فنحن هنا إذن، أمام شكلين من أشكال الضمان لرأس المال المستثمر في سندات القراض: ضمان يقدمه صندوق مستقل و ضمان تقدمه الدولة، ومادام القراض صحيحاً غير ربوي وال ضمان يقدمه طرفٌ ثالثٌ فإن هذا الضمان جائزٌ ومقبولٌ.

بقيت ثلاث نقاطٍ تتعلق بقضية الضمان نختم بها هذا القسم:

أولاًها- **تمويل عملية الضمان**، فإن قامت به الدولة أمكن تمويله بوسائل، منها تخصيص بعض عائدات الأملاك العامة للدولة مثلاً، كأن تخصص الدولة نسبةً معينةً من عائدات الصناعات الاستخراجية^(١٩) لضمان عمليات القراض التي يقوم بها القطاع العام الاقتصادي ضمن شروط وقيود معينة. كما يمكن تمويل هذا الضمان بواسطة تخصيص جزء من العائد الاجتماعي الذي يترتب للدولة نتيجة لتحقيق المشروع المضمون، كأن يخصص جزء من الزيادة في حصيله رسوم الإركاب المضافة إلى قيمة تذاكر السكة الحديد لضمان سندات القراض المستعمل في توسيع الخطوط الحديدية.

وكذلك يمكن تمويل ضمان عمليات القراض التي يقوم بها القطاع العام الاقتصادي عن طريق تخصيص جزء من أرباح جميع هيئات القطاع العام الاقتصادي لصندوق ضمان حكومي مثلاً، ويمكن إشراك أرباح حملة السندات نفسها، وذلك بالنص في شروط الإصدار على تخصيص نسبةٍ معينةٍ من أرباح القراض لصندوق الضمان هذا، على رأي من أباح اشتراط جزءٍ من الربح لطرفٍ ثالثٍ باعتباره من باب التبرع^(٢٠).

أما إصدارات القراض من القطاع الخاص فيمكن للدولة أن تضمنها تبرعاً محضاً منها تمويله كما ذكرنا آنفاً، أو أن تؤسس جهازاً عاماً، مثل التأمينات الاجتماعية بالنسبة للعمال، تفرض تمويله بنسبٍ من أرباح سندات القراض يساهم بها طرفاً عقد القراض. وكذلك، يمكن أن يقدم هذا الضمان من قبل صندوق مستقل غير حكومي له صفة المال الوقفي، قد ينشئه مصرفٌ إسلاميٌ

(١٩) هذا ما فصلته في بحث آخر بعنوان: دور القطاع العام في توليد إيرادات التنمية في الدولة الإسلامية في ندوة تمويل التنمية في الدول الإسلامية من منظور إسلامي. القاهرة، ندوة عقدها المعهد الإسلامي للتدريب والبحوث بالتعاون مع جامعة الأزهر، إبريل ١٩٨٦م (غير منشور).

(٢٠) سامي همود، مرجع سابق، ص ٤٠٤-٤٠٦.

بعينه لضمان إصداراته من سندات القراض عن طريق الاتفاق مع حملة السندات -عند الإصدار وفي نشرة الإصدار نفسها- على تبرع الطرفين لهذا الصندوق بنسبةٍ من أرباح القراض، ويتخصص هذا الصندوق بضمان سندات القراض التي يصدرها هذا المصرف الإسلامي وحده. كما يمكن أن تنشئ هذا الصندوق مجموعة من المصارف الإسلامية معاً. وفي جميع الأحوال، ينبغي أن يكون لهذا الصندوق استقلالاً ماليً كاملاً عن أموال المصرف أو المصارف الإسلامية التي يضمن إصداراتها. كما يمكن لسائر الهيئات المهتمة بتنمية التجارة والصناعة، مثل غرف التجارة والصناعة، إنشاء صناديق مشابهة لضمان سندات القراض التي يصدرها أعضاؤها وتمويلها بنسبةٍ معينةٍ من اشتراكات الأعضاء في هذه الغرف مثلاً.

والنقطة الثانية هي قضية التوسع في ضمان الطرف الثالث حتى يشمل نسبةً معينةً من الأرباح، فشأنه شأن ضمان رأس المال من حيث الإباحة، طالما أن الطرف الثالث متبرع ومستقل عن طرفي العقد ولو كان له مصلحة في إجراء العقد كما ذكرنا آنفاً^(٢١)، وبذلك فإنه يمكن لجهة الضمان هذه أن توسع ضمانها بحيث يشمل عدم الخسارة كما يشمل عائداً معيناً تتبرع به الجهة الضامنة. ويلاحظ أن قانون سندات المقارضة الأردني يتيح للدولة أن تعود على الجهة المصدرة للسندات بقيمة السندات التي اضطرت لدفعها بصفقتها ضامناً، ولا يتعرض القانون المذكور لموضوع ضمان نسبةٍ من الأرباح.

والنقطة الثالثة هي مسألة الحاجة إلى الضمان ومبرراته الاقتصادية. والواقع أن هناك عدة مبررات اقتصادية على المستوى العام المتعلق بالدولة والمستوى الخاص المتعلق بالأفراد. فالأفضليات الاجتماعية تقتضي في بعض الأحيان تشجيع تحويل الاستثمارات إلى بعض القطاعات لأسباب منها ما هو سياسي أو عسكري، ولكن منها ما هو اقتصادي بحت، مثل دعم الصناعات الناشئة، أو التغلب على قلة رغبة أصحاب المدخرات في قبول مشاريع جديدة جريئة، أو الرغبة في إعادة التوزيع الجغرافي للاستثمارات في داخل البلد الواحد. ومنها ما هو اجتماعي أيضاً ولكنه ذو تأثير

(٢١) يرجع إلى إجابة الشيخ مصطفى الزرقا على سؤال كاتب البحث في الندوة المنعقدة في مبنى المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بتاريخ ١٣/٤/١٤٠٦ هـ وهو مسجل على شريط (كاسيت) وقد دونت خلاصته في الملحق رقم (٢). ويذكر أن فضيلة الشيخ الزرقا قد استقر به الرأي بعد التفكير في الموضوع بالتفصيل، على عدم إباحة ضمان الربح رغم جواز ضمان رأس المال. وقد يبدو لقارئ رسالته المثبتة في الملحق رقم (٢) أن ما أورده من حجج يصعب فيه التمييز بين ضمان رأس المال وضمان الربح. ولكن التوسع في مناقشة هذا الموضوع يحتاج أن يفرد له بحث مستقل.

اقتصادي كبير في الأمد البعيد، مثل تقديم الخدمات العامة كالكهرباء والمياه وغير ذلك للمناطق الريفية كما فعلت الولايات المتحدة في الثلاثينيات مما قد تبين فيما بعد أنه لم يكن غير مربح من وجهة النظر الاقتصادية البحتة. وتزداد أهمية هذه الأسباب في الدول النامية بسبب ضرورة كسر الجليد الذي يحيط عادة برغبة الأفراد في الاستثمار بسبب ما يسمى "بنفسية التخلف".

أما على المستوى الفردي الخاص، فإن طبيعة الاستثمار المعاصر (بعد انتشار آثار الثورة الصناعية) تتضمن من المخاطر أنواعاً جديدة لم تكن مألوفة في الماضي، الأمر الذي استدعى قيام صناعة التأمين نفسها وتوسعها، فضلاً عن اختلاف الناس بدرجة رغبتهم في المخاطرة، الأمر الذي يجعل توافر درجات متفاوتة من المخاطر أمراً طبيعياً. والرغبة في التضحية بقسط التأمين، مثلاً لقاء نقل استثمار معين من درجة خطر معينة إلى درجة أقل منها أمرٌ طبيعيٌ نفسيٌ ملاحظٌ في الاستثمارات الداخلية والخارجية على السواء، وليس من مبررٍ لمنعه وعدم الاعتراف به. وإذا كانت الأفضليات الاجتماعية تتيح للدولة التدخل لضمان بعض أنواع الاستثمارات كطرفٍ ثالثٍ، فإن الرغبة النفسية في تخفيف درجات المخاطر تدعو إلى إمكان قيام التأمين على شكلٍ تعاوني تكون فيه الهيئة التعاونية هي الطرف الثالث.

كما أن ثمة سبباً آخر قد يدعو إلى الحاجة إلى ضمان الاستثمار في البنوك الإسلامية بشكلٍ خاصٍ، وهو ذو شقين، أولهما كثرة مخاطر الصناعة المصرفية نفسها وضخامة انعكاسات هذه المخاطر على الاقتصاد بكامله، وثانيهما حداثة تجربة المصارف الإسلامية والرغبة الشديدة في اتخاذ كل حذرٍ ممكنٍ لإنجاحها. لذلك، قامت هذه البنوك والجهات الرسمية الحكومية التي أذنت بترخيصها باشتراط تكوين احتياطي للاستثمار على غرار احتياطي الاستثمار في قانون البنك الإسلامي الأردني، لضمان رأس مال ودائع الاستثمار فيها. وواضحٌ أن هذا الاحتياطي يؤخذ من مستثمري السنوات الراجعة ليعطي مستثمري السنوات الخاسرة.

ومثل هذا الضمان -بطبيعته بسبب مبرراته- لا يمكن أن يشمل كل المخاطر التي تحيط بالاستثمار في أي مجتمع في أي الأوقات. ويتضح ذلك بصورةٍ جليةٍ من ملاحظة المجتمعات التي تمارس التأمين على نطاقٍ واسعٍ. خاصة إذا لاحظنا أنه ليس ضماناً مجانياً، فثمة طرفٌ يتحمل بالمال تكلفة التأمين سواء أكان الدولة من مواردها، أم المستثمرين أنفسهم في الضمان التعاوني، أم المستثمرين والبنك الإسلامي في صورة احتياطي الاستثمار. لذلك، فإن وجود الضمان على

الاستثمار لا يخالف الشرط الشرعي بأن جواز الحصول على عائلٍ كما لا بد أن يقترن بنوع من المخاطرة (والناس بطبيعتهم لديهم درجاتٌ متفاوتةٌ من الرغبة في المخاطرة، ومعروف أن العوائد المتوقعة للاستثمارات تتفاوت بتفاوت درجة المخاطرة فيها). خاصة وأنه من الصعب جداً أن يخرج هذا النوع من الضمان عن إطار المضاربة أو الاستثمار المؤسساتيين أي اللذين يتمان عبر المؤسسات المصرفية والشركات المساهمة ومؤسسات القطاع العام الاقتصادي وما شابه ذلك. كما أنه يمكن للقانون أن يحدده بهذه الاستثمارات فقط.

القسم الثاني

تطبيقات اقتصادية لسندات القراض

١/٢ - مقدمة

إن ضمان الطرف الثالث لسندات القراض، الذي أشرنا إليه في نهاية القسم الأول، ما هو إلا نوعٌ من التأمين، يشبهه -إلى حدودٍ بعيدةٍ- ضمان الودائع لدى المصارف التجارية المطبق في الولايات المتحدة منذ نحو نصف قرنٍ بواسطة المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع Federal Deposit Insurance Corporation.

كما أن شركات التأمين العادية تمارس أنواعاً مشابهةً من التأمين منذ عشر سنواتٍ. فـضمان سندات القراض لا يخلو أن يكون ضماناً للعجز المالي الناشئ إما عن الإساءة الأخلاقية في استعمال الأموال كالسرقة أو تلفيق تقارير تقلل الأرباح مثلاً، وإما عن قلة الكفاءة في إدارتها، وإما عن ظروفٍ سوقيةٍ غير مناسبة إلى حد كبير. فالتأمين على العجز الناشئ عن الإساءة الأخلاقية Moral Hazards مألوف في حالاتٍ كثيرةٍ، مثل التأمين على أمناء الصناديق أو ناقلي الأموال التي تقوم به كثير من الشركات^(٢٢). والتأمين على إنجاز التعهدات في أوقاتها ما هو إلا نوع من التأمين على قلة الكفاءة. أما التأمين على ظروف السوق وأحوالها وتوافر المعلومات حولها فإنه يكاد يخرج عن نطاق الأخطار التي تقبل التأمين عادةً.

(٢٢) يلاحظ أن حالات الإساءة الأخلاقية في استعمال المال مكفولة من قبل جهة الإصدار نفسها حسب الشريعة الإسلامية، ولا تحتاج إلى ضمان الفريق الثالث، لأن العامل في القراض أمين على المال، ومن شروط الأمين ألا يخون ولا يفرط فإن فعل ذلك ضمن. وقد ورد هذا النوع من الضمان في المادة الثانية والعشرين من قانون المصرف الإسلامي الأردني. على أن قدرة العامل مالياً على تنفيذ ما ترتبه عليه هذه الكفالة يمكن أن يكون موضوعاً للتأمين بالنسبة للمقارض.

ومن جهة أخرى، فإن ضمان أرباح سندات القراض يجعلها شبيهة بالأسهم الممتازة، من حيث توافر تأمين حد أدنى للربح فيها. ولاشك أن لهذه الأنواع من التأمين - وخاصة نظام تأمين الودائع الذي أدخلته الولايات المتحدة بصورة إجبارية في أعقاب الهزات المتعددة التي تعرض لها النظام المصرفي فيها - تأثيراً كبيراً في تنمية الإيداع لدى المصارف.

وقد دعا عدد من الاقتصاديين البنك الدولي مؤخراً لإنشاء وكالة عالمية لضمان الاستثمارات الخارجية Multilateral Investment Guarantee Agency ضد المخاطر السياسية (كالتأمين مثلاً) في محاولة منهم لخلق جو من الثقة في الاستثمارات الدولية من أجل اجتذاب الاستثمارات الخاصة الخارجية إلى الدول النامية^(٢٣).

ويلاحظ أن تمويل جميع أعمال الضمان هذه، بما فيها مؤسسة FDIC الأمريكية والوكالة العالمية المقترحة، تضمن رأس المال وتقوم على مبدأ أقساط التأمين التي تدفعها الجهات المنتفعة نفسها. فالمصارف التجارية الأمريكية تتحمل أقساط التأمين على ودائعها لدى مؤسسة FDIC وأصحاب الاستثمارات الخارجية يخصصون جزءاً من أرباحهم لوكالة الضمان العالمية المقترحة. وهكذا فإن الجهات المؤمنة نفسها هي التي تدفع تكاليف التأمين لدى شركات التأمين الخاصة.

٢/٢ - دور القراض في اجتذاب المدخرات

يمكن لسندات القراض أن تكون وسيلة مهمة جداً في اجتذاب المدخرات الصغيرة، وتجميعها في الجهاز المالي والمصرفي القادر على توجيهها نحو الاستثمارات المجدية.

والحقيقة أنه حتى دون استعمال سندات القراض، والانتفاع من مزية التداول التي تتمتع بها، فإن حسابات الإيداع قراضاً لدى المصارف الإسلامية قد ارتفعت ارتفاعاً مذهلاً خلال السنوات الخمس من عام ١٩٨٠م إلى عام ١٩٨٤م. فقد ازدادت هذه الودائع بنسبة تتراوح من ١٢٤٪ إلى ٩٩٣٪ خلال هذه الفترة، بالنسبة للمصارف الإسلامية التجارية الستة التي افتتحت قبل عام ١٩٨٠م^(٢٤). كما ارتفع عدد المصارف الإسلامية في العالم، خلال عشر سنوات، منذ إنشاء أول

Ibrahim F. I. Shihata, The New Proposal for Establishing a Multilateral Investment Guarantee Agency. *Third World Quarterly*, Vol. 7, No. 2, (April 1985), pp. 365-389.

وقد وقعت دول عديدة اتفاقية إنشاء هذه الوكالة خلال عام ١٩٨٦م.

(٢٤) فيما يلي تطور الودائع لدى المصارف الإسلامية التجارية الستة التي أنشئت قبل عام ١٩٨٠م.

V. Nienhaus, Islamic Economics, Finance and Banking Theory and Practice, paper presented at the Conference on Islamic Banking and Finance, held in Royal Garden Hotel, (London: Oct. 31-Nov. 1, 1985). Appendix 2A.

مصرف إسلامي تجاري في دبي بدولة الإمارات العربية المتحدة، في آذار (مارس) ١٩٧٥م، إلى أكثر من ٢٧ مصرفاً تقوم ودائعها على مبدأ القراض، كما أجرت ثلاث دول إسلامية تحويلاً كاملاً لمصارفها إلى النظام الإسلامي، حيث يتم الإيداع على أساس القراض أيضاً.

كل هذا التطور السريع يدل على قوة الاجتذاب التي يتمتع بها أسلوب القراض في التمويل في العلاقة بين المصرف والمودعين، وما يمكن أن يقوم به من تجميع للوفورات الخاصة في سبيل التنمية. فالقراض يجمع بين حافزين في آن واحد: الحافز الديني المتوقع في معظم البلدان الإسلامية، والحافز المادي القائم على تحقيق الربح.

وتطبيق فكرة سندات القراض يضيف إلى هذين الحافزين إغراء مهماً بتيسير تسجيل السند من قبل صاحبه، عند حاجته إلى النقد الجاهز. فإذا أضيف إلى بعض الإصدارات ضمان طرف ثالث، فإن تداول سندات القراض يصبح يسيراً جداً، خاصة إذا أمكن تقنين عمليات إصدار السندات وشروط تداولها، بحيث يمكن قبولها في أسواق السندات والأسهم في الدول الإسلامية، وذلك على غرار ما فعلت الحكومة الأردنية بالقانونين رقم ١٣ لعام ١٩٧٨م و ١٠ لعام ١٩٨١م.

٣/٢ - دور القراض في تخصيص الموارد المالية

يمكن للقراض أن يؤدي دوراً كبيراً في تمويل التنمية. فالقراض بحكم تعريفه وطبيعته، مرتبط برغبة المشروع، وبالتالي فإنه يتوقع أن يكون أسلوباً في التمويل أكثر كفاءة من أسلوب القرض الربوي في تخصيص الموارد المالية على المشروعات حسب ربحيتها. في حين أن أسلوب القرض الربوي يتجه إلى تخصيص الموارد حسب سعر الفائدة، الذي لا يعكس في كثير من الأحيان رغبة المشروعات. كما يؤكد الدكتور فهيم خان أن طريقة التمويل الإسلامي هذه يمكن أن تكون فعالة جداً في التنمية، بالمساعدة على تكوين ملكات المستحدثين، وإيجادهم حيث لا يوجدون لأنها توازن بين من يملكون المال ومن يملكون الأفكار في عالم الاستثمار والتنمية. ولهذا أهمية خاصة في الاقتصاديات القائمة على فائض العمل^(٢٥).

غير أنه يلاحظ أن عمليات القراض لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جداً من استثمارات هذه المصارف الإسلامية. ففي بنك التضامن السوداني والبنك الإسلامي السوداني، لم تزد نسبة القراض

(٢٥) انظر: M. Fahim Khan, Development Strategy in Islamic Framework, paper presented at The International Seminar on Fiscal Policy and Development Planning in Islam (Islamabad: July 1986), pp. 3-8.

عن ١٪ و ٣، ٢٪ تباغاً من مجموع الاستثمارات^(٢٦). كما أن عمليات القراض لم تتجاوز ٢٪ من مجموع استثمارات البنك الإسلامي للتنمية^(٢٧).

ويلاحظ لدى جميع المصارف الإسلامية ميل واضح لتفضيل المشاركة على القراض في استثماراتها. ولعل من أهم أسباب ذلك حداثة خبرة المصارف الإسلامية، فتجربتها ما تزال قصيرة^(٢٨). وهي على الرغم من استفادتها من الخبرات المصرفية التقليدية، عن طريق استخدام عناصر ذات خبرة مصرفية، فإن طبيعة استثماراتها لا تتوافق إلا قليلاً مع استثمارات المصارف الربوية. فالمعرفة والمران في دراسة المشروعات وتقويم المقترحات، والبحث في الأسواق عن الأفكار الجديدة في الاستثمار وكذلك تقويم الأداء ومتابعته ومراقبته، كل ذلك لا تقدم فيه الخبرات المصرفية التقليدية إلا الشيء القليل.

يضاف إلى ذلك عدم وجود المؤسسات المساعدة مثل مؤسسات تقويم الائتمان Credit Rating، ومؤسسات الاستثمارات والدراسات الفنية والإدارية ومؤسسات التنبؤ بأحوال السوق Market Forecasting وغيرها. وكذلك جملة المشكلات المتعلقة بضعف الممارسة المحاسبية والتنظيم المالي في شركات ومؤسسات القطاع الخاص، في معظم البلدان الإسلامية. وفوق كل ذلك، هنالك المشكلات الناشئة عن الممارسات غير الأخلاقية في إخفاء المعلومات أو عدم الصدق في التقارير وما شابه ذلك، مما يسميه الفقهاء "خيانة"، ويسميه الاقتصاديون "الخطر الأخلاقي" Moral Hazard.

إن ترويج القراض، كأسلوب للتمويل الإسلامي من أجل الاستثمار والتنمية الاقتصادية يلزمه إنشاء المؤسسات التي يحتاج إليها الاقتصاد الإسلامي. وبما أن بحثنا ينحصر فيما يتعلق بمسألة القراض، فإن من أهم هذه المؤسسات، تحويل فكرة ضمان الطرف الثالث إلى مؤسسة اقتصادية فعالة في توجيه الأموال نحو التنمية وتشجيع المصارف الإسلامية لاستثمار الأموال المتوافرة لديها عن طريق القراض.

(٢٦) Ausaf Ahmad, *Development and Problems in Islamic Banks*. Jeddah: The Islamic Research and Training Institute (1987).

(٢٧) البنك الإسلامي للتنمية، التقرير السنوي التاسع (جدة: عام ١٤٠٤هـ)، ص ١٦، ١٧.

(٢٨) ومن أسباب ذلك أيضاً أن المشاركة تتيح حق التدخل في اتخاذ القرارات وقدراً إضافياً من الرقابة على سير العمل (المحرر).

٤/٢ - صيغ ممكنة لتأمين مقارضات المصارف الإسلامية

يمكن أن تمارس هذا النوع من التأمين مؤسسات خاصة لتأمين استثمارات القراض التي تقوم بها المصارف الإسلامية. ويمكن لهذه المؤسسات أن تعمل بأسلوب شركات التأمين وأن تكون على الشكل التالي:

(أ) شركة تأمين محلية، خاصة في البلدان التي فيها أكثر من مصرف واحد.
 (ب) شركة تأمين عالمية تشارك فيها المصارف الإسلامية، بما فيها البنك الإسلامي للتنمية، ويمكن أن تشارك في هذه الشركة أيضاً مؤسسات الاستثمار الإسلامية الأخرى فضلاً عن المصارف. والأصل أن تخصص هذه الشركات بضمان رأس مال الاستثمارات فقط دون الأرباح حتى تخفف من احتمال إساءة استعمالها وحتى لا تصبح أداة لمكافأة قلة الكفاءة وقلة الحيلة في اتخاذ القرار الاستثماري. كما أنه يمكن ألا يشمل تعويض شركة التأمين كل الخسارة الواقعة بل جزءاً كبيراً منها فقط، بحيث تبقى نسبة يتحملها المصرف المؤمن عليه، وتشمل المخاطر المؤمن عليها، في الوضع العادي، الأخطار غير التجارية، والأخطار الأخلاقية والأخطار الناشئة عن فقدان مؤسسات المعلومات المساعدة.

كما يمكن في أحوال خاصة ضيقة، أن يتم التأمين على نسبة معينة من الربح وخاصة باشتراك الدولة كأن يكون للمشروع قيمة اجتماعية أو عسكرية كبيرة، أو يرتبط بمصالح عامة للمسلمين الأمر التي يستدعي أن تقوم الدولة بالتبرع بأقساط التأمين - لضمان ربح معين لمثل هذه المشاريع.

ويمكن أن تعطي شركة التأمين الحق في رفض تأمين بعض أنواع محددة من الاستثمارات الشديدة المخاطر مثل المضاربة في أسواق السلع أو العملات أو أن تحدد سقفاً للاستثمارات التي يمكن التأمين عليها. وينبغي أن ينحصر ضمانها في استثمارات القراض حتى يتحقق معنى وجود ثلاثة أطراف في العلاقة: مصرف مستثمر، ومقارض عامل، وشركة تأمين المقارضات حتى يمكن دراسة القراض المؤمن عليه من أطراف ثلاثة. ولكي يتجنب التعقيد الإداري والتطويل في الإجراءات يمكن تصنيف عمليات القراض التي تقدمها المصارف لرجال الأعمال من حيث التأمين إلى ثلاثة أصناف: صنف يضم أنواعاً محددة من الاستثمارات، وضمن حدود مبالغ معينة يشملها التأمين مباشرة، بمجرد التعاقد عليها بين المصرف المقارض ورجل الأعمال المقارض، كما يشمل التأمين ضد إصابات العمل للعمال الجدد بمجرد مباشرتهم العمل مثلاً وصنف يضم استثمارات تحتاج إلى دراسة وإبداء رأي من قبل شركة التأمين قبل شمولها بالتأمين، وصنف لا يقبل التأمين عليه.

وتقوم هذه الشركات على المبدأ التعاوني في التأمين ولا تقصد تحقيق الربح. أما إيراداتها فنسبة معينة من أموال القراض يمكن أن تحسب على رأس مال القراض تتحملها المصارف، أو أن يخصص لهذه الشركة نسبة معينة من أرباح استثمارات القراض في عقود القراض نفسها. ويمكن أن تحدد أقساطها وتأميناتها بحيث تصل خلال فترة معينة (خمس سنواتٍ مثلاً) إلى مرحلة الاكتفاء الذاتي.

أما الشركة العالمية لتأمين المقارضات فمهمتها الرئيسة التأمين على المخاطر غير التجارية أو على تقلبات أسعار العملات فوق حدٍ معينٍ في استثمارات القراض التي تقوم بها المصارف الإسلامية في بلدان إسلامية خارج أوطانها الأصلية، كما يمكنها أن تعمل كشركة إعادة تأمين للشركات المحلية لتأمين المقارضات، وتشمل تأميناتها المصارف الإسلامية والبنك الإسلامي للتنمية وشركات الاستثمار الإسلامية الدولية. وفيما عدا ذلك، تعمل على نفس المبادئ المذكورة فيما يتعلق بشركات التأمين المحلية، كما يمكن توسيع شركات التأمين العالمية لتشمل استثماراتٍ دوليةً أخرى، فضلاً عن القراض كالتأجير والمشاركة في رأس المال مثلاً.

إن مثل هذا التأمين من شأنه أن يساعد المصارف الإسلامية في التخفيف من فائض السيولة، المستعمل حالياً في استثمارات قصيرة الأجل، كما يشجع الحافز الفردي القائم على الربح لدى رجال الأعمال، ويساعد بالتالي على التنمية الاقتصادية، كما يعمل على إزالة مخاوف المصرفيين الإسلاميين من الاستثمارات القائمة على مبدأ المشاركة في الأرباح قراضاً.

٥/٢ - صيغٌ محتملة لسندات القراض ودورها في تمويل مشروعات القطاع العام

إن إضافة ضمان الطرف الثالث إلى سندات القراض قد يكون ضرورياً في المراحل الأولى لتجربة سندات القراض إذا أريد لها النجاح في تمويل مشروعات اقتصادية للقطاع العام ومشروعات وزارة الأوقاف ومن أجل أن تسبغ على هذه السندات الجديدة مزيداً من الثقة اللازمة لإقبال الناس على شرائها. إن المشاريع الاقتصادية للقطاع العام غالباً ما يتم تنفيذها من قبل هيئات عامة مستقلة، بحيث يصبح تطبيق مبدأ ضمان الطرف الثالث (الدولة) ممكناً حسب الفتوى الأردنية المتعلقة بوزارة الأوقاف.

إن التمويل عن طريق سندات القراض قد يمتاز عن الوسائل الأخرى للتمويل، لأنه يربط حصول هذه المشروعات على ما يلزمها من أموال بمعدل ربحيتها المتوقعة، وهي بطبيعة الحال مرتبطة بالمنجزات السابقة للهيئة العامة المصدرة للسندات أو لمجموع القطاع العام نفسه، الأمر الذي يدخل اعتبارات الكفاءة الإنتاجية والدقة في التقويم في مسألة التمويل نفسها، ويربط تمويل هذه المشروعات بحافز الربح المادي.

وإن اقتراح تمويل مشروعات عامة عن طريق المساهمات الفردية على أساس المشاركة في رأس المال ليس جديداً، فقد أكد الدكتور محمد عمر شابرا أكثر من مرة وخاصة في كتابه الأخير^(٢٩)، غير أنه يمكن أن يضاف إلى ذلك أن كثيراً من المشاريع العامة للدولة، مثل الإنشاءات الإدارية والتعليمية والعسكرية والبنية الأساسية وغير ذلك، يمكن أن تساهم سندات القراض في تمويلها على أسسٍ ربحيةٍ، إذ أمكن صياغة تنفيذ هذه المشاريع على شكل عقود استصناعٍ مع متعهدين Contractors من القطاع العام أو الخاص. ويقوم هؤلاء المتعهدون بإصدار سندات قراضٍ من أجل حصولهم على التمويل اللازم^(٣٠).

ويمكن إصدار سندات قراضٍ ذات أنواعٍ متعددةٍ من حيث الإطفاء أو الاستهلاك بحيث تناسب كل نوعٍ من أنواع المشروعات، فيمكن التمييز بين أربعة أنواعٍ من سندات القراض هي:

١ - سندات قراضٍ مؤقتةٍ يتم دفع قيمتها مع أرباحها بعد انتهاء المشروع وتسليمه للدولة، وقبض قيمته، مثل مشروعات تعهدات المباني المدرسية، أو بناء السدود مثلاً.

٢ - سندات قراضٍ مؤقتةٍ، توزع أقساطاً دوريةً تمثل الربح (أو الخسارة) مع رأس المال معاً، يمكن استخدامها في المشروعات الاستثمارية التي تتحول إلى الدول بعد فترةٍ معينةٍ، كبناء جسرٍ أو طريقٍ، وإتاحة الفرصة للهيئة البانية أن تفرض رسوم عبور محددة لمدة عشر سنواتٍ مثلاً، ثم يصبح الجسر أو الطريق بعدها ملكاً عاماً مجانياً، فهنا تمثل عائدات الاستثمارات الموزعة رداً لرأس المال مع المتحقق من الأرباح في كل دورةٍ محاسبيةٍ.

٣ - سندات قراضٍ مؤقتةٍ يتم إطفائها من حصة الشريك المقارض من الأرباح، وهذا ينطبق على مشاريع وزارة الأوقاف العمرانية، وكثير من المشاريع العمرانية للبلديات ذوات الاستقلال المالي، وكذا بعض المشاريع الاقتصادية التابعة للقطاع العام، بحيث تملك الوزارة أو البلدية الأرض وتقوم بإنشاء مشروعاتٍ عمرانيةٍ، ولكنها ترغب في أن تتخلص من التزاماتها تجاه الممولين خلال فترةٍ محددةٍ فتقوم الجهة صاحبة المشروع بإصدار السندات وتتعهد بتخصيص كل حصتها من الأرباح أو معظمها لإطفاء السندات خلال فترةٍ زمنيةٍ محددةٍ. ويمكن هنا أن يتم الإطفاء تدريجياً أو دفعةً واحدةً في آخر المدة.

(٢٩) M. Umer Chapra, *Towards a Just Monetary System*. Leicester, U.K.: The Islamic Foundation, (1985), 131, 132.

(٣٠) يمكن صياغة عقود التعهدات الإنشائية وسندات القراض بحيث تتمتع السندات بمرونة كافية في التداول دون محاذير شرعية.

٤ - سندات قراض دائمة لا تخضع للإطفاء أبداً وتحصل على حصتها من الأرباح (أو الخسائر) بصورة دورية.

ويلاحظ مما سبق من هذا البحث أن أهم خصائص سندات القراض هي:
أولاً: أنها سندات تمويل وليست سندات تمثل ملكية تامة في المشروع، أي إنها لا تمنح صاحبها حق التصرف والإدارة.

ثانياً: أن حق حاملها يقتصر على استرداد رأس المال وحصته من الربح المخصص لرأس المال بنسبة تحسب على أساس نسبة القيمة الاسمية للسند إلى مجموع رأس المال المقدم للمشروع، سواء من قبل حاملي السندات أو من قبل الطرف المقترض (العامل).

ثالثاً: يمكن تداول هذه السندات بقيمتها الاسمية قبل بدو صلاحها وبقائمة سوقية بعد بدو الصلاح، وهذه القيمة السوقية تتأثر بعوامل السوق، وخاصة مقدار القيمة الاسمية وشروط وزمن إطفائها والأرباح المتوقعة للمشروع.

رابعاً: يمكن إطفاء سندات القراض بأساليب متعددة كما يمكن إصدار سندات قراض دائمة.
خامساً: يمكن إصدار هذه السندات من قبل هيئات القطاع العام والمؤسسات الخاصة والمصارف شريطة أن تكون لتمويل مشاريع ذوات ربح متوقع، محددة بعينها، تذكر في شروط الإصدار، وأن تتضمن شروط الإصدار أيضاً حصة السند من الأرباح.

سادساً: يمكن ضمان القيمة الاسمية من طرف ثالث، ولو كان له مصلحة في إنجاز الإصدار والتشجيع على شراء السندات. ويمكن أن تكون الجهة الضامنة عامة، أو خاصة على طريقة شركات التأمين، كما يمكن أن يشمل الضمان حداً أدنى من الربح في بعض الأحيان النادرة.

٦/٢ - التجربة الأردنية في سندات القراض

صدر قانون سندات المقارضة الأردني رقم ١٠ في عام ١٩٨١م؛ وهو قانون رائد بلا شك. فهو يقوم على فهم عميق لسندات القراض، وما يمكن أن تؤديه من دور في خدمة قضايا التنمية. وقد اختار لها اسم سندات المقارضة، وهو اسم مشتق من الآثار الواردة^(٣١)، وقدم تعريفاً

(٣١) من ندوة للدكتور عبدالسلام العبادي، وكيل وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية في الأردن، وأحد الأشخاص الرئيسيين وراء هذا القانون، عقدها في المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في جدة بتاريخ ١١/٤/١٤٠٦ هـ الموافق (٢٣/١٢/١٩٨٥م) وهي غير منشورة.

رسمياً لسندات المقارضة وعلاقتها بالقطاع العام سواءً في ذلك وزارة الأوقاف أو البلديات أو المؤسسات العامة ذوات الاستقلال المالي. وهو إن كان مسبقاً فإنما سبق بالنصوص المتعلقة بسندات المقارضة، التي وردت في قانون البنك الإسلامي الأردني لعام ١٩٧٨م، وهو سبق من نفس الروح على كل حال.

فالقانون، حرصاً منه على نجاح التجربة، قد اقتصر على الهيئات العامة في حق إصدار سندات المقارضة. وإن كان قانون البنك الإسلامي يسمح له بإصدار سندات مقارضة أيضاً. كما قدم كفالة حكومية للقيمة الاسمية فقط للسندات عند إطفائها. واقتصر على نوع واحد من السندات وهو السندات المؤقتة ذوات الإطفاء التدريجي خلال مدة عشر سنوات.

ومن جهة أخرى، يبدو أن القانون لم يميز بشكل واضح بين فكريتي القراض والمشاركة المتناقصة. فمن جهة نجده يشترط النص على توزيع الأرباح بين حصص موزعة على جملة السندات وحصص مخصصة للإطفاء، الأمر الذي يعني أنه يفترض أن الأرباح هي في الأصل من حق حملة السندات، ولكن جزءاً منها يستعمل في الإطفاء الذاتي^(٣٢)، لأنهم هم المالكون على طريقة المشاركة المتناقصة. ومن جهة أخرى اشترط أن يكون الإطفاء على أساس القيمة الاسمية فقط، أي إنه عامل السندات معاملةً تمويليةً بحتة لا ترتبط بالقيمة السوقية للمملوكات المادية. ولو كان ملكيةً متناقصةً لوجب الإطفاء بالقيمة الحقيقية للمملوكات عند الإطفاء.

يضاف إلى ذلك أن القانون أغفل نهائياً ذكر حصة الطرف العامل المقارض أي الجهة المصدرة للسندات، من الأرباح. وهو أمر، وإن كان جائزاً شرعاً على أساس أن هذا الطرف يتبرع بعمله كاملاً، فإنه غير مألوفٍ والواقع أن القانون نص على أن تحمل الهيئة المصدرة محل مالكي السندات المطفأة، في الحصول على الأرباح المتحققة لهم، وهي التي ستؤول إليها ملكية المشروع كاملةً بعد إتمام إطفاء جميع السندات.

ولقد كان الأولى والأوضح والأكثر انسجاماً مع طبيعة سندات القراض وخصائصها، لو نص القانون على توزيع الأرباح بين حملة السندات وجهة الإصدار، باعتبارها طرفاً عاملاً. ثم اشترط أن تستعمل هذه الجهة جميع حصتها من الأرباح في إطفاء السندات، أي إعادة رأس المال لحاملي السندات، إذن لكانت العملية قراضاً واضحاً، لا لبس فيه، ولا استمرت حصة حامل السند من

(٣٢) وهو ما عبر عنه الدكتور العبادي في ندوته بالمثل الشعبي "من دهنه سقى له".

الأرباح خلال فترة الإطفاء محسوبةً على نفس المبدأ المتفق على صحته في القراض، وهو أن تكون هذه الحصة بنسبة ما تبقى من القيمة الاسمية للسند (في حالة الإطفاء الجزئي للسند) إلى مجموع رأس مال المشروع بغض النظر عن بملكه، أي بغض النظر عن توزيع رأس المال بين حملة السندات المتبقية دون إطفاءٍ أو المطفأة جزئياً والجهة المصدرة التي تملك القيمة الاسمية لما تم إطفاءه.

إن كيفية استمرار توزيع الأرباح بعد بدء الإطفاء - بسبب عدم وضعه في الإطار الذي ذكرناه في الفقرة السابقة - قد أثارت مشكلةً نظرية لدى وزارة الأوقاف الأردنية، قبل البدء في الإصدار الأول لسندات المقارضة الأمر الذي اقتضى التقدم باقتراح لتعديل القانون، بحيث ينص على أن السندات التي تم إطفاء أجزاء منها يستمر حصولها على حصتها من الأرباح كما لو كانت ما تزال تمثل قيمتها الاسمية دون إطفاء أي جزء^(٣٣)، وذلك بحجة أن هذا أكثر عدلاً من جهة، وأدعى لتكون قيمةً لائقةً للسندات بعد بدء إطفائها وخاصة في المراحل الأخيرة من الإطفاء بحيث تستمر رغبة المستثمرين في الاحتفاظ بها وتداولها.

والواقع أن العدل يقتضي أن توزع الأرباح بنسبة المساهمة في رأس المال، فلا يصح أن يعطى من أعيد له نصف رأس ماله مثلاً حصةً من الأرباح كما لو كان كل رأس ماله مازال مستثمراً في المشروع، خاصة وأن الوزارة أصبحت في الواقع هي المالكة لجزءٍ من رأس المال المتمثل بالسندات المطفأة من حصتها من الأرباح.

ومن جهةٍ أخرى، فإن القيمة السوقية للسند تعادل، كما قلنا سابقاً - من حيث المبدأ - القيمة الحالية للأرباح المستقبلية المتوقعة، مضافاً إليها القيمة الحالية لما تبقى من رأس مال السند. فلو فرضنا أن جميع المتغيرات ثابتة، ماعدا إطفاء جزءٍ من رأس مال السند، فإن القيمة السوقية تتغير بنسبة هذا الإطفاء فقط، وهو أمرٌ عادلٌ ومقبولٌ. ولا يوجد ما يبرر رفع معدل الأرباح المتوقعة على الجزء المتبقي من قيمة السند عند كل عملية إطفاءٍ كما هو المؤدى الحقيقي لما يقترح من ثبات حصة السند من الأرباح، رغم الإطفاء التدريجي. بل إن مثل هذا الإجراء - على الرغم من أنه يدل على سخاء الجهة المصدرة - يعتبر غير عادلٍ في السوق، فكأنما نعطي جائزةً عند كل إطفاء جزئيٍّ الأمر الذي يحدث اضطراباً كبيراً وتضخماً في القيمة السوقية للسند بعد كل إطفاء، خاصة وأن المال المرود لحامل السند، عند الإطفاء، هو نقدٌ جاهزٌ يستطيع استثماره في فرصٍ أخرى وربما إصداراتٍ أخرى من سندات المقارضة.

(٣٣) المصدر هو ندوة الدكتور عبد السلام العبادي نفسها التي سبقت الإشارة إليها في الهامش (٣١) آنفاً.

وأخيراً، فإن القانون لم يخصص أية حصةٍ من الأرباح لرأس المال العيني الذي تقدمه جهة الإصدار، والمعروف أن مشروع القانون تقدمت به وزارة الأوقاف لإعمار أراضيها، ولكن القانون لم يشير إلى قيمة الأرض عند بدء المشروع وحصة تلك القيمة من الأرباح. فنحن أمام نوع من القراض يشارك فيه الطرف العامل ببعض ماله ويخلطه مع مال القراض. ولكن ذلك قد يلحظ عند تحديد النسبة الفعلية لتوزيع الأرباح بين حملة سندات المقارضة وجهة الإصدار عند كل إصدار بحيث تشمل حصة جهة الإصدار ضمناً نصيبها لقاء العمل ونصيبها لقاء الأصول التي تقدمها في المشروع. أما في حالة حصول خسارة، فإن إغفال ما يقدمه العامل من رأس مال يضمه إلى مال القراض يؤثر على توزيع الخسارة لأنه ينبغي أن يتحمل حصة رأس ماله من الخسارة. ولكن ذلك لا يؤثر في حالة قانون سندات المقارضة الأردني بسبب كفالة الدولة لرأس المال في جميع الأحوال.

وقبل ختام هذا القسم لابد من التساؤل عما إذا كان أسلوب سندات المقارضة هو الأسلوب الأمثل لإعمار أراضي الأوقاف في الأردن، أم أن أسلوب المشاركة المتناقصة يمتاز عليه وبخاصة إذا أخذت بالاعتبار عوامل السوق العقارية في المدن الأردنية، خاصة وأن القانون لم يدخل الأرباح الرأسمالية في حساب الأرباح الدورية الموزعة مما يدل على اعتباره أن الأرباح الموزعة هي فقط الأرباح الإيرادية الناشئة عن تأجير المباني دون ارتفاع قيمة المباني نفسها.

ومعروف أن السوق العقارية الأردنية تمتاز بضعف الإيراد الدوري مع ارتفاع كبير في الكسب الرأسمالي Capital Gain (رغم التراجع الذي شهدته سنة ١٩٨٦م لأسباب متعددة). فلو طبقت فيها سندات القراض على الطريقة التي تبناها القانون لما كان لها من قوة في اجتذاب المستثمرين بسبب ضعف الإيراد الدوري وعدم احتساب الكسب الرأسمالي عند الإطفاء لأن إطفاء سندات القراض يتم بقيمتها الاسمية. أما لو تبني القانون الصيغة العامة لسندات القراض القائمة على إدخال كلا الأرباح الإيرادية والرأسمالية معاً، أو أسهم المشاركة المتناقصة، لكان ذلك أجدى في اجتذابه للوفورات المدخرة بسبب مشاركة أصحاب هذه السندات والأسهم بالكسب الرأسمالي أيضاً، لأن شراء جهة الإصدار لهذه الأسهم يتم حينئذ بالقيمة السوقية التي تشمل ضمناً الكسب الرأسمالي.

فقد يكون من الأولى تمويل المشاريع العقارية ذوات الأجل الطويل، في الأحوال التي تتميز بها السوق بالإيراد القليل والكسب الرأسمالي الكبير، عن طريق لا يتضمن الحالة الخاصة التي اتخذها القانون الأردني في تكييف سندات.

٧/٢ - دور سندات القراض المصرفية في التنمية

إن الهدف الأساسي من فكرة سندات القراض هو إيجاد أداة مالية تعمل على تجميع المدخرات بشكل لا يرهق أصحابها بضرورة التنازل عن قدر كبير من السيولة عن طريق تسهيل تداول السند مع المحافظة على التقيد بالأحكام الشرعية وعدم الدخول في حيز المحرمات.

وإن إدخال هذا النوع الجديد من الأدوات المالية من قبل المصارف الإسلامية من شأنه أن يدعم قدراتها على اجتذاب الودائع الاستثمارية ويزيد بالتالي من مساهمة هذه المصارف في التنمية الاقتصادية في بلدانها، خاصة وأن سندات القراض ينبغي أن ترتبط بمشروع اقتصادي معين وموصوف عند الإصدار.

ومن الواضح أنه قد يكون هنالك عقبتان رئيستان في سبيل انتشار سندات القراض وقبولها من أصحاب المدخرات المالية وهما تعلقان بقضبيتي الثقة والتداول. أما مسألة الثقة فعلى الرغم من الثقة الكبيرة التي تتمتع بها المصارف الإسلامية اليوم، فإن قدرتها على إدخال أدوات مالية جديدة تبقى غير كبيرة. لذلك، لا نجد محيصاً عن ضرورة ربط سندات القراض، أو الإصدارات الأولى منها على الأقل بضمأن طرف ثالث.

ويمكن أن يتم ذلك عن طريق إنشاء صندوق ذي طبيعة وقفية تساهم فيه المصارف الإسلامية وتنتزع له بمبالغ تتناسب مع حجم إصداراتها من سندات القراض، ليقدم الضمأن اللازم لهذه السندات^(٣٤). ويمكن أن تنص شروط الإصدار على تخصيص جزء من أرباح القراض لهذا الصندوق، حتى يتمكن من بناء طاقة مالية ذاتية كافية لحاجاته. كما يمكن أن يبدأ مثل هذا الصندوق بعدد قليل من المصارف الإسلامية ولو بمصرف واحد ثم يتوسع بعد ذلك بدعوة المصارف الأخرى للانضمام إليه.

أما قضية تيسير التداول فإن الحل الحقيقي لها يكمن في الاتفاق مع بعض الأسواق المالية في البلدان الإسلامية لقبول تداول إصدارات سندات القراض والاتفاق مع إدارة هذه الأسواق - وبخاصة في البلدان التي تطبق أنظمة للقطع الأجنبي تتيح درجة مناسبة من حرية انتقال الأموال -

(٣٤) يلاحظ أن د. شابرا قد اقترح فكرة تأمين الودائع الجارية فقط. انظر Chapra، مرجع سابق (ص ١٧٨، ١٧٩) كما أن د. نجاة الله صديقي قد سبقه إلى اقتراح تكوين احتياطي خاص لضمأن رأس مال سندات القراض في حالة وقوع خسائر. انظر: صديقي، مرجع سابق، ص ٩٨.

على قبول السندات قبل إصدارها بحيث تتضمن نشرة الدعوة إلى شراء ذلك الإصدار من السندات Prospectus ذكر الأسواق التي وافقت على السماح بتداولها. ويمكن وضع التعريف الشرعي الواضح لبدو صلاح سندات القراض، ثم يوكل إلى اللجان الفنية المختصة في الأسواق المالية تحديد بدء تداول سندات كل إصدارٍ بما ينسجم مع بدو صلاح المشروع المتعلق به.

الخاتمة

وأخيراً، فإن هذه الورقة قصدت إلى بيان الإمكانيات التي يطلقها فهم القراض على أنه عقد تمويل إسلامي من حيث التطبيقات العملية وبخاصة في قطاع المصارف الإسلامية وفي القطاع العام الاقتصادي وبخاصة عندما يربط بمبدأ ضمان الطرف الثالث. كما حاولت أن تبين الخصائص الرئيسية لعلاقة القراض التي تميزها عن كل من علاقة المساهمة برأس المال وعلاقة القرض الربوي المحرم. واستعرضت أشكالاً مقترحة لتطبيق مبدأ الضمان المشار إليه في سبيل تنشيط عملية تجميع المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات التنموية في القطاع العام والقطاع الخاص المصرفي. كما ناقشت هذه الورقة الصيغة التي يطرحها قانون سندات المقارضة الأردني وقدمت بعض المقترحات في سبيل تحسين هذه الصيغة وتحقيق أهدافها بدرجة كفاية أعلى.

المراجع

أولاً : المراجع العربية

- أبو سنة، أحمد فهمي، الحكم الفقهي للمسائل الواردة في كتاب "نحو اقتصاد إسلامي" مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، المجلد ٢، العدد ٢ (١٩٨٤م): ص ص ١٢٣-١٢٧.
- الأمين، حسن عبد الله، "المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة"، بحث غير منشور، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، (١٩٨٤م).
- الباز، سليم رستم (شارح)، مجلة الأحكام العدلية، بيروت: دار إحياء التراث العربي (١٣٠٥هـ)
- البنك الإسلامي للتنمية، التقرير السنوي التاسع، جدة (١٤٠٤هـ).
- حمود، سامي حسن، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية، القاهرة: دار الاتحاد العربي للطباعة، (١٩٧٦م).
- الزرقا، محمد أنس، الزكاة عند شاخت والقراض عند يودفيتش في: مناهج المستشرقين في الدراسات العربية والإسلامية، الرياض: مكتب التربية العربي لدول الخليج، ١٤٠٥هـ، ١٩٨٥م، ص ص ٢٠٣-٢٧٠.
- الزرقا، مصطفى أحمد، المدخل الفقهي العام، ج ١، ط ٦، دمشق: مطبعة جامعة دمشق (١٩٥٩م).

العيني الحنفي، أبو محمد محمود بن محمد، *البنية على الهداية*، بيروت: دار الفكر (١٤٠١هـ). صديقي، محمد
 نجاه الله، *النظام المصرفي اللاربيوي*، (ترجمة عربية)، جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي (١٩٨٥م).
 قحف، منذر، دور القطاع العام في توليد إيرادات للتنمية في الدولة الإسلامية، في: *نلوة تمويل التنمية في الدول
 الإسلامية من منظور إسلامي*، القاهرة، نيسان/أبريل (١٩٨٦م)، غير منشور.
 المصري، رفيع، القرض حال أم مؤجل "مجلة حضارة الإسلام"، السنة ١٩، العدد ٦ (١٣٩٨هـ)، ص ٦١-٧٣.

ثانيا : المراجع الأجنبيةة

- Abu Saud, Mahmoud**, Money, Interest and Qirad. in: **Ahmad Khurshid, ed.**, *Studies in Islamic Economics*. Jeddah: The International Center for Research in Islamic Economics (1980): pp. 59-84.
- Ahmad, Ausaf**, *Development and Problems in Islamic Banks*. Jeddah: Islamic Research and Training Institute: 1987.
- Chapra, M. Umer**, *Towards a Just Monetary System*. Leicester, U.K.: *The Islamic Foundation* (1985).
- Khan, M. Fahim**, Development Strategy in Islamic Framework, paper presented at The International Seminar on Fiscal Policy and Development Planning in Islam, Islamabad. July (1986), pp. 38.
- Neinhaus, Volker**, Islamic Economics, Finance and Banking Theory and Practice, paper presented at the *Conference on Islamic Banking and Finance*, held in Royal Garden Hotel, London, Oct. 31-Nov. 1 (1985).
- Shihata, Ibrahim**, The New Proposal for Establishing a Multilateral Investment Guarantee Agency. *Third World Quarterly*, Vol. 7, No. 2, (April 1985): pp. 365-389

ملحق رقم (١)

بعض مواد قانون سندات المقارضة الأردني والفتاوى الخاصة به

قانون مؤقت رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م

قانون سندات المقارضة

مادة (١)

يسمى هذا القانون "قانون سندات المقارضة لسنة ١٩٨١" ويعمل به بعد شهر واحد من تاريخ نشره في الجريدة الرسمية.

مادة (٢)

(أ) تعني سندات المقارضة "الوثائق المحددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع يعينه بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح.

(ب) يحصل مالكو السندات على نسبة محددة من أرباح المشروع وتحدد هذه النسبة في نشرة إصدار السندات، ولا تنتج سندات المقارضة أي فوائد كما لا تعطي مالكيها الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة.

مادة (٣)

يسمح بإصدار سندات المقارضة للهيئات التالية:

(أ) وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية.

(ب) المؤسسات العامة ذات الاستقلال المالي.

(ج) البلديات.

مادة (٤)

يشترط في المشروع الذي تصدر سندات المقارضة لتمويله ما يلي:

(أ) أن يكون ذا جدوى اقتصادية مجزية.

(ب) أن يكون مستقلاً كل الاستقلال عن المشروعات الأخرى الخاصة بالهيئة المصدرة.

(ج) أن يدار المشروع مالياً كوحدة مستقلة بحيث تتضح في نهاية السنة المالية أرباحه المعددة

لإطفاء السندات وتوزيع الأرباح حسب النسبة المقررة في نشرة الإصدار.

مادة (٥)

يجوز للهيئة المصدرة الاتفاق مع البنوك التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية والمؤسسات المالية المتخصصة على إدارة إصدار سندات المقارضة وتغطيتها وتسويقها لقاء أتعاب مقررّة تدفع من حصيلة الإصدار.

مادة (٦)

تعد لكل إصدار نشرةً تشمل، فيما يجب أن تشمل، الأمور التالية:

- (أ) القيمة الاسمية للإصدار.
- (ب) وصف المشروع الذي ستستخدم حصيلة الإصدار لتمويله.
- (ج) بيان الجدوى الاقتصادية للمشروع.
- (د) تحديد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع.
- (هـ) نسبة توزيع أرباح المشروع السنوية بين إطفاء السندات والأرباح المستحقة لمالكي السندات.
- (و) مواعيد الطرح للاكتتاب العام وإقفاله ودفع الأرباح وإطفاء السندات.
- (ز) ماهية السندات: فيما إذا كانت لحاملها أو مسجلة باسم مالكيها.
- (ح) فئة السندات أو فئاتها وقابليتها للتجزئة.
- (ط) أسماء المديرين والمغطيين ووكلاء البيع إن وجدوا.
- (ي) الحافظ الأمين ووكيل الدفع.
- (ك) شروط الإصدار الأخرى وأحكامه.
- (ل) أية أحكام أخرى ترى لجنة الإصدارات المؤلفة بمقتضى هذا القانون ضرورة إضافتها لطمأننة المستثمر وحفظ حقوقه.

مادة (٧)

- (أ) يعين في نشرة الإصدار شخص معنوي كحافظ أمينٍ يرعى حقوق مالكي السندات ويتعاون مع ممثليهم في حماية هذه الحقوق.
- (ب) يعين في نشرة الإصدار بنك مرخص أو مؤسسة مالية وكيلاً للدفع يتولى شؤون دفع القيمة الاسمية للسندات وأرباحها بالقيم المستحقة وفي المواعيد المقررة.
- (ج) يجوز أن يكون الحافظ الأمين ووكيل الدفع هيئة معنوية واحدة.

مادة (٩)

لا يجوز تغيير شروط أي إصدار من سندات المقارضة بعد إقرارها والإعلان عنها.

مادة (١١)

إذا زادت مخصصات إطفاء السندات في نسبة توزيع الأرباح الصافية المقررة عن القيمة الاسمية للسندات المقرر إطفائها، فإن هذه الزيادة تبقى رصيماً للمشروع وتدور للسنة المالية التالية.

مادة (١٢)

تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفائها بالكامل في المواعيد المقررة، وتصحح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قرضاً ممنوحاً للمشروع بدون فائدة مستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات.

مادة (٢٠)

(أ) تحل الهيئة المصدرة محل مالكي الإسناد المطفأة في الحصول على الأرباح المتحققة لهم.
(ب) يجوز للهيئة المصدرة شراء سندات المقارضة في سوق عمّان المالي دون أي قيد أو شرط.

فتوى

عقدت لجنة الفتوى في المملكة الأردنية الهاشمية جلسات عديدة بحث خلالها مشروع قانون

سندات المقارضة وقد حضر هذه الجلسات جميع الأعضاء وهم:

- فضيلة الشيخ محمد عبده هاشم.
 - فضيلة الدكتور عبد السلام عبادي.
 - فضيلة الدكتور إبراهيم زيد الكيلاني.
 - عطوفة الشيخ عز الدين الخطيب.
 - أمين سر اللجنة الشيخ محمد نعيم مجاهد.
- وشارك فيها كل من:
- معالي الأستاذ كامل الشريف.
 - سماحة الشيخ عبد الحميد السائح.
 - سعادة الدكتور محمد صقر.
 - سعادة الأستاذ يوسف المبيضين.
 - سعادة الدكتور محمد أبو السعود.
 - سعادة الدكتور سامي حمود.

وقد تم بحث مشروع قانون سندات المقارضة مادة مادة لبيان حكم الشريعة الإسلامية فيه، وتم حذف بعض نصوصه وتعديل بعضها وإضافة نصوص تضمن مطابقة المشروع لأحكام الشريعة الإسلامية. من أجل أن يتحقق الانسجام التام والتناسق الكامل بين نصوصه ومواده وبخاصة النص الوارد بشأن كفالة الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفؤها بالكامل في المواعيد المقررة.

فتوى

بتاريخ ١٣٩٨/٢/٨ هـ الموافق ١٩٧٨/١/١٧ م اجتمعت لجنة الفتوى للنظر في موضوع سندات المقارضة المخصصة لإعمار أراضي الأوقاف وذلك بمشاركة كل من معالي وزير الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية وسماحة الشيخ عبد الحميد السائح والدكتور سامي حمود والدكتور محمد صقر والسيد علي الشمايلة. وبعد قراءة التقرير المؤرخ في ١٩٧٧/١٢/٢١ م، المقدم من اللجنة المكلفة بإعداد المذكرة الخاصة بموضوع سندات المقارضة، المؤلفة من الدكتور سامي حمود والسيد وليد خير الله والأستاذ يوسف المبيضين، وكذلك التقرير المؤرخ في ١٩٧٨/١/٤ م والمقدم من الدكتور محمد أحمد صقر والدكتور عبد السلام العبادي والسيد علي الشمايلة، وبعد الاستماع إلى المذكرة التفصيلية المقدمة من الدكتور سامي حمود في موضوع التكييف الفقهي لجواز قبول تعهد الحكومة بضمان تسديد ما تبقى من أصل رأس المال المدفوع في سندات المقارضة، وعلى ضوء المداولة في النقطة التي من أجلها اجتمعت هذه اللجنة، وهي ما ورد في الفقرة (أ) من البند الثاني من تقرير اللجنة الثانية المشار إليه أعلاه، وهو الاقتراح بالنص في سندات المقارضة على تحمل المكتتب ما يصيبه من خسارة.

وبما أنه قد فهم من معالي وزير الأوقاف أن الوزارة تسعى للحصول على كفالة الحكومة لأداء قيمة ما يتبقى من قيمة سندات المقارضة عند استحقاقها في الأجل المحدد.

وبما أن وزارة الأوقاف، بمقتضى المادة الرابعة من قانون الأوقاف رقم ٢٦ لسنة ١٩٦٦ م لها شخصية معنوية واستقلال مالي وإداري، وبما أن لها شرعاً حكم المتولي على الوقف، وبما أنه يجوز شرعاً للحكومة بما لها من ولاية عامة أن ترعى شؤون المواطنين ولها أن تشجع أي فريق على القيام بما يعود على المجموع بالخير والمصلحة، فإن لجنة الفتوى والمشتكين معها في هذا الاجتماع يرون أنه بعد تحقيق كفالة الحكومة، فإن النص على تحميل المكتتبين للخسارة لم يعد وارداً ولا لزوم له، فإننا نقرر ما يلي:

١- جواز كفالة الحكومة لسندات المقارضة المخصصة لإعمار أراضي الأوقاف باعتبار أن الحكومة طرفٌ ثالثٌ وذلك على أساس الوعد الملزم.

٢- عدم الحاجة حينئذ للنص في سندات المقارضة، الصادرة لهذه الغاية، على أن يتحمل المكتتبون ما يصيبهم من الخسارة.

د. عبدالسلام العبادي، محمد أبو سردانة، كامل الشريف، عبد الحميد السائح، د. سامي

حمود، د. محمد صقر، د. ياسين درادكة، علي الشمايلة، عز الدين الخطيب.

الملحق رقم (٢)

خلاصة جواب فضيلة الشيخ مصطفى الزرقا على سؤال الباحث

حول ضمان الطرف الثالث

مسجل على شريط كاسيت بتاريخ ١٣/٤/١٤٠٦ هـ

د. منذر: سؤال لفضيلة الشيخ مصطفى الزرقا، حول الضمان من طرف ثالث في عقد

القراض؟

السؤال بالتفصيل: لو تعاقد اثنان على قراض بينهما في كل شروط القراض المعروفة وجاء طرف ثالث، ونضرب مثلاً بالدولة بأن تقول الدولة للمواطنين ساهموا قراضاً في مشروع للكهرباء حيث سترجون وستباع الطاقة الكهربائية بيعاً وسترجون وأنا ضامنة لكم رؤوس أموالكم التي ساهمتم بها بالإضافة إلى ربح معين. مع العلم بأن مؤسسة الكهرباء مؤسسة حكومية، أي تابعة للدولة التي أسستها، إلا أنها تتمتع بشخصية اعتبارية مستقلة بأموالها وأرباحها، وقد تحقق ربحاً أو تقع فيها خسائر أيضاً؟

الشيخ الزرقا: قائمة على أساس تجاري..؟

د. منذر: نعم على أساس تجاري وهي تقول إنها ضامنة رؤوس الأموال وأرباحاً مثلاً ٢٠٪

فوق ذلك، فهل يصح هذا..؟

الشيخ الزرقا: السؤال دقيق جداً. أولاً أوجب بإيجاز. الموضوع ذو احتمالين: الضمان لرأس مال القراض، أو لرأس المال مع الربح. إذا صدر هذا في عقد المضاربة بين المضاربين فهو لا يجوز مطلقاً.. لأنه يقلب المضاربة إلى تمويل ربوي بشكل واضح. ولكن طرفاً ثالثاً كالدولة إذا ضمنت هذا الضمان للتشجيع على الدخول في هذا القراض فأنا لا أرى فيه بأساً في بعض أنواع القراض التي تتعلق بها مصلحة عامة لتشجيع الناس على الدخول فيها، وأنا أقول مبدئياً، وقد يحتاج الأمر إلى مزيد من الدراسة.

د. منذر: ممكن توسعة السؤال قليلاً، لو أن هذا الضمان كان من جهة مستقلة غير الدولة

مثلاً كأن يشكل صندوق للتبرعات، وهذا الصندوق هو الطرف الثالث خارج عن العقد. أما العاقدان فقد تبرعا أيضاً لهذا الصندوق الذي يمثل الطرف الثالث ويضمن هذا القراض.

الشيخ الزرقا: الصندوق هنا يقدم ضماناً مستقلاً ومنفصلاً ويخصص للتشجيع في هذا الموضوع وهو في هذه الحالة يصبح ممثابة الدولة من حيث السلطة وحيث إنها طرف ثالث يريد أن يشجع ويشرف على المصالح العامة. وإذا كان الضامن طرفاً ثالثاً لا مصلحة له في عقد القراض فعندئذ لا أرى به بأساً.

وبعد الإطلاع على هذه الخلاصة كتب فضيلته للكاتب رسالة بتاريخ ١٦/٦/١٤٠٧هـ
(١٤/٢/١٩٨٧م) أعاد فيها النظر بضمنان الربح فقال:

بسم الله الرحمن الرحيم

أخي الكريم الدكتور منذر قحف المحترم حفظه الله تعالى

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

كنتم في العام الماضي قد سألتموني عن الحكم الشرعي فيما إذا ضمنت جهة ما، كالدولة مثلاً، لرب المال في شركة القراض (عقد المضاربة) سلامة رأس ماله من الخسارة مع نسبة ربح محددة كعشرة أو عشرين في المائة، تشجيعاً للدخول في بعض مشروعات استثمارية ترى الدولة فيها مصلحة عامة، هل يجوز هذا الضمان شرعاً؟

وقد أجبتمكم إذ ذاك على عجل بأنني -مبدئياً- لا أرى مانعاً شرعياً في مثل هذا الضمان التشجيعي مادام الضامن جهة ثالثة كالدولة، ولكن الأمر دقيق يحتاج إلى دراسة تحيط بجميع ملبساته. وقد سجلتم جوابي على شريط (كاسيت).

وأفيدكم الآن أنني بعد ذلك فكرت ملياً في الموضوع، واستعرضت الملبسات والنتائج المحتملة في هذا الضمان، فاستقر بي الرأي على أن ضمان الربح في هذه الحال لا يجوز شرعاً، لأنه يتنافى مع الأساس الذي يقوم عليه عقد المضاربة، والذي بالنظر إليه أجمع الفقهاء أيضاً على عدم جواز اشتراط ربح محدد لأحد الطرفين لا ينقص عنه نصيبه.

وقد بدا لي أيضاً -من جهة أخرى غير شبهة الربا- أن لهذا الضمان محاذير اقتصادية كبيرة، لما يؤدي إليه من جمود في النشاط ولو على الخطأ المضر إذا تبين فيما بعد، ومن اتكالية لفقدان الحافز الدافع إلى تحقيق أحسن النتائج بأقل التكاليف. وهذه محاذير لا يقبل فقهاء الشريعة غض النظر عنها إلا في حالات استثنائية لدفع ضرر أكبر.

على أن ضمان رأس المال فقط من طرف ثالث كالدولة يمكن اعتباره جائزاً حيث يكون فيه تأمين تشجيعي لتمويل بعض المشروعات يرى فيها مصلحة عامة. وهذا أقصى ما يمكن قبوله شرعاً في هذه الحال.

فأرجو اعتبار جوابي هذا النهائي الآن هو الذي يمثل رأيي الفقهي في هذا الموضوع، دون ذلك الجواب الذي سجلتموه قبلاً وبينت لكم فيه أنه جواب مبدئي يحتاج إلى مزيد من الدراسة والتمحيص.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته.

مصطفى الزرقاء

Qirad Bonds and Third Party Guarantee: Applications in Financing Development in Muslim Countries

MONZER KAHF

*Islamic Research and Training Institute
Islamic Development Bank, Jeddah, Saudi Arabia*

ABSTRACT. The author distinguishes *qirad* (profit sharing) contract from *shirkah* (partnership) as the former is characterized by complete separation of ownership from control. He discusses *qirad* certificates which represent the financier's share in the enterprise and entitle him to a share in profit (or loss) with the right to withdraw the nominal value of the certificate (i.e. the *qirad* capital) when it is due. *Qirad* certificates, as financial instruments in an interest free economy, would be more flexible than common stock. The author justifies third party guarantee (e.g. by the state or a collective fund established for this purpose) of the nominal value (i.e. principal) of the *qirad* certificates. Jordan's experience with *qirad* certificates is reported with the conclusion that similar instruments would help in financing economic development in Muslim countries.