

بسم الله الرحمن الرحيم

الصكوك ودورها في سوق ما بين البنوك الإسلامية

بروف محمد الحسن بريمة إبراهيم / الهيئة العليا للرقابة الشرعية

مقدمة

هذه الورقة عبارة عن مادة تتعلق بالصكوك ودورها في سوق ما بين البنوك الإسلامية، قام الباحث بجمعها، شكلاً ومضموناً، من مظانها العلمية التي سوف يشير إليها في موقعها المناسب من البحث، وليس لكاتب هذه الورقة من فضل سوى جمع وتلخيص وترتيب المادة العلمية .

تتكون الورقة من ثلاثة فصول، الفصل الأول يدور حول الصكوك وما يتعلق بها من تفاصيل، الفصل الثاني يدور حول سوق ما بين البنوك وما يتعلق به من تفاصيل؛ والفصل الثالث يعالج العلاقة بين الصكوك وسوق ما بين البنوك الإسلامية.

الفصل الأول

الصكوك الإسلامية وأحكامها

1- أنواع الأوراق المالية (1)

تنقسم الأوراق المالية، من حيث حقيقتها الشرعية، إلى قسمين:

1.1- أوراق مديونية:

وهي أوراق تمثل ديناً لحامل الورقة على المصدر، ونطلق عليها اصطلاحاً " السند " في هذه الورقة تمييزاً عن "الصك" كما سوف يرد. جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 6/11/62 ما نصه: " السند شهادة يلتزم المصدر بموجبها أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند، أو ترتيب نفع مشروع سواء أكان جوائز توزع بالقرعة، أم مبلغاً مقطوعاً أم خصماً. فقد قرر المجلس: إن السندات التي

(1) أنظر البحث: " إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتملة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية" يوسف بن عبدالله الشيبلي(ندوة الصكوك الإسلامية : عرض وتقويم -جامعة الملك عبدالعزيز 2010م).

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

2.1- أوراق ملكية:

وهي تمثل حصة شائعة لحامل الورقة في ملكية أصل أو أصول متنوعة، وهي ثلاثة أنواع:

1.2.1- الأسهم، ويعرف السهم في القانون التجاري بأنه: صك يمثل حصة شائعة في

رأس مال شركة المساهمة.

وللأسهم عدد من الخصائص أهمها الآتي:

- (1) أنها متساوية القيمة، فلا يجوز إصدار أسهم عادية من شركة واحدة بقيم مختلفة؛
- (2) القابلية للتداول، فيستطيع مالكيها أن يعرضها في السوق أثناء فترة التداول وفق القيود المنظمة لذلك؛
- (3) عدم قابلية السهم للتجزئة في مواجهة الشركة، فإذا تملك السهم أشخاص عديدون وجب عليهم أن يختاروا أحدهم فيؤكلوه لينوب عنهم في استعمال الحقوق المختصة بالسهم في مواجهة الشركة؛
- (4) المسؤولية المحدودة للمساهم، فلا تتجاوز مسؤوليته قيمة ما يملكه من أسهم في الشركة، أي أنه لا يطالب بشيء من ديون الشركة في ماله الخاص غير ما يملكه فيها .

2.2.1- الوحدات الاستثمارية؛ حيث تعرف الوحدة الاستثمارية بأنها حصة مشاعة في صندوق استثماري. والصندوق الاستثماري عبارة عن وعاء تنشئه مؤسسة مالية متخصصة في إدارة الاستثمارات لغرض جمع الأموال واستثمارها في مجالات متعددة.

تتنوع الصناديق الاستثمارية لاعتبارات عدة:

(1) من حيث نشاطها تنقسم إلى:-

- (أ) صناديق المراهبة؛ وفيها تستثمر أموال الصندوق في شراء سلع ثم بيعها بالأجل؛
- (ب) الصناديق العقارية، وهي تستثمر في شراء عقارات وتطويرها، ثم بيعها أو تأجيرها؛
- (ج) صناديق الأوراق المالية، حيث الاستثمار في المتاجرة في الأوراق المالية، كالأسهم والصكوك وغيرها.

(2) من حيث القابلية للزيادة تنقسم إلى:

- (أ) الصناديق المفتوحة، وفيها يكون المجال مفتوحاً لدخول مستثمرين جدد وزيادة أصول الصندوق، أو خروج من فيها واسترداد قيمة استثماراتهم؛
- (ب) الصناديق المغلقة، وهي صناديق محددة رأس المال، فلا يزداد فيه، ومحددة بأجل معين يتم تصفية الصندوق فيه.

(3) من حيث الغرض الاستثماري تنقسم إلى:

- (أ) صناديق النمو، وهي لتحقيق مكاسب رأسمالية من خلال المضاربة في الأدوات الاستثمارية،
- (ب) صناديق الدخل، وهي لغرض الحصول على عائد دوري مستقر نسبياً من خلال الاستثمار الطويل في أصول ذات عوائد مقبولة.
- (ج) الصناديق المتوازنة، وهي تجمع بين النوعين السابقين.

3.2.1- الصكوك:

تعريفًا بالصك فقد أصدر مجمع الفقه الإسلامي الدولي قراره رقم (178/4) 19/4، دورة 19، 1430 هـ - 2009 م، ونصه:

"أما التصكيك (التوريق الإسلامي) فهو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه".

الصكوك نوعان:

النوع الأول، صكوك تمثل ملكية لأعيان أو لمنافع، ومنها:

- (1) صكوك المضاربة؛ وهي تمثل مشروعات أو أنشطة تُدار على أساس المضاربة، بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها،
- (2) صكوك الإجارة؛ وهي تمثل أصولاً مؤجرة أو موعوداً باستئجارها، ويستحق حملة الصكوك الأجرة عن فترة التأجير، ثم تطفأ قيمة الصكوك بنقل ملكيتها للمستأجر، أو لطرف ثالث، والغالب أن يكون ذلك بالإجارة المنتهية بالوعد بالتملك؛
- (3) صكوك المنافع؛ وهي كصكوك الإجارة إلا أن ما يملكه حملة الصكوك هنا هو المنافع لأعيان قائمة أو موصوفة في الذمة؛

(4) **صكوك الخدمات**، وهي تمثل خدمات موصوفة في الذمة أو من جهة معينة، كخدمة التعليم من إحدى الجامعات، بحيث تستوفي الجهة الأجرة أجرتها من حصيللة الاكتتاب في الصكوك، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

النوع الثاني: صكوك تؤول إلى مديونية، ومنها:

- (1) **صكوك المراجعة**؛ توظف لتمويل شراء سلع ثم بيعها بالأجل مرابحة؛
- (2) **صكوك السلم**؛ توظف لتمويل رأس مال السلم، وتصبح السلع المسلم فيها مملوكة لحملة الصكوك؛
- (3) **صكوك الاستصناع**؛ توظف لتمويل تصنيع سلع، وتصبح السلع المستصنع بها ملكاً لحملة الصكوك.

2- الفرق بين الصكوك والأدوات المالية الأخرى (1)

1.2- الصكوك والوحدات الاستثمارية:

يتفق الصك والوحدة الاستثمارية في أن كلا منهما عبارة عن وثيقة لإثبات تملك حاملها جزءاً مشاعاً من موجودات صندوق الاستثمار أو موجودات وعاء الصكوك، ويفترقان في الآتي:-

- (1) الصكوك مهياً لتداولها بيعاً وشراءً في أسواق البورصات العالمية، إذ هي بديل شرعي عن السندات النقدية الربوية، أما الوحدة الاستثمارية فتداولها في الغالب محصور بين مالك الوحدة ومدير صندوق الوحدة، إلا أن بعض الأنظمة تتيح تداول وحدات الصندوق في السوق الثانوية.
- (2) الصكوك تنشأ عادة لتمويل المصدر لها ولاستثمار المكتتب فيها، بينما إنشاء الصناديق في الأصل إنما يكون لاستثمار المشتركين في الصندوق، ولا يلزم أن يكون لتمويل منشئ الصندوق أو غيره، فالغالب أن غرض الصندوق استثماري بحت، بينما الصكوك لا تنشأ إلا للتمويل من جهة، والاستثمار من جهة أخرى في الوقت نفسه.

(1) أنظر بحث: " الصكوك " للدكتور عبدالله بن محمد المطلق (ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم)، مرجع سابق.

2.2- الصكوك والأسهم:

تتشارك الصكوك مع الأسهم في خاصية أن كليهما يمثل حقوقاً مشاعة في موجودات متنوعة، اقتنيت بغرض الاستثمار، ومن ثم توزيع الأرباح على حامليها. كما أن الموجودات تدار من جانب جهة معينة تكون مسئولة من قبل حملة الأسهم والصكوك، وأن كلاً من حاملي الأسهم والصكوك لهم الحق في بيع ما يملكون من الأسهم والصكوك إلى غيرهم متى أرادوا ذلك. تتميز الأسهم عن الصكوك في أن السهم يمثل في العادة ملكية مشاعة في شركة معينة، وفي أن حامل السهم له حقوق مباشرة على إدارة الشركة، فله صوت في تعيين الإدارة وعزلها، وفي إقرار الحسابات الختامية وتوزيع الأرباح، فضلاً عن أن السهم قد يمثل حصة على المشاع في موجودات أكثر من شركة مساهمة، وذلك في حال الشركة القابضة. كذلك فإن الشركات غير محددة بزمان فهي باقية مدة صلاحيتها للبقاء، أما الصكوك فهي مُحددة بمدة معينة تجري في نهايتها تصفيتها.

الصك يمثل عادة حقوقاً في موجودات متنوعة، بعضها قد يكون حقوقاً مشاعة في شركات (أسهم) وبعضها أعيان تستغل مباشرة بمعرفة مدير الاستثمار. وعلاقة حامل الصك بمدير الصكوك هي علاقة مضاربة ومن ثم تختلف عن علاقة حامل السهم بإدارة الشركة فحامل الصك ليس له الحق في تعيين إدارة الصكوك ولا عزلها، وإن كان له الحق في بيع صكه إلى الغير، تماماً كما في حال السهم .

3.2- الصكوك والسندات:

السند يمثل قرضاً بفائدة، ولذا فهو محرم لما فيه من ربا القرض الذي هو نوع من ربا الجاهلية، بينما يمثل الصك حقاً على الشيوع في موجودات مستثمرة يكون بعضها أعياناً وبعضها ديوناً ونقوداً، ويقوم على أساس قاعدة الغرم بالغنم.

وللتمييز بين حقيقة السند وحقيقة الصك فقد صدر من المجلس الشرعي التابع لهيئة المراجعة والمحاسبة بيان (26 شعبان 1428هـ - 8 سبتمبر 2007م - مكة المكرمة) للصيغة الشرعية التي يجب أن تكون الصكوك الإسلامية وفقها، وهي كالآتي:

أولاً: ينبغي إصدار الصكوك على أساس مشروعات تجارية أو صناعية جديدة يساهم فيها حملة الصكوك، وإن صدرت على أساس مشروع قائم فالواجب أن تمثل الصكوك ملكية تامة لحملتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك وتُباع، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم حقوقاً معنوية؛

ويتفرع عن ذلك:

- 1- إذا كانت الصكوك تمثل إيرادات فقط دون الأصول فلا يجوز إصدارها ولا الدخول فيها ولا تداولها؛
- 2- إذا كانت الصكوك تمثل أسهم الشركات فلا بد من تسجيلها باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم، ولا تكفي ملكية الحق في أرباح الأسهم فقط (Beneficial ownership) لكونها في هذه الحالة لا تمثل إلا الإيرادات؛
- 3- تُسجل الملكية باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم وفي حالة تعذر ذلك يجب الحصول على سند ضد يعترف به القانون لنقل غنم الموجودات وغرمها إلى حملة الصكوك أو إلى من يمثلهم؛
- 4- لا يجوز أن يشتمل عقد نقل الملكية إلى حملة الصكوك أو من يمثلهم على شرط تأجير العين بعد البيع إلى ناقل الملكية ولا على شرط وعد المستأجر بشرائها؛
- 5- لا يجوز بيع الديون كديون المرابحة إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها أو موجودات محفظة قائمة لديها سابقاً ولها ذمة مالية، أو باعت حصة شائعة من موجوداتها، فحينئذٍ تدخل الديون تابعة للأعيان والمنافع غير مقصودة في الأصل وذلك بضوابط المذكورة في المعيار الشرعي رقم (21) بشأن الأوراق المالية (الأسهم والسندات).

ثانياً؛ يجب أن توزع عوائد المشروع على حملة الصكوك بالغة ما بلغت بعد حسم المصروفات بما فيها من أجرة المدير أو حصة المضارب في الربح، ولئن كان هناك حافز للمدير فيما أن يكون على أساس الربح المتوقع بحيث إذا زاد الربح الفعلي على الربح المتوقع حسب دراسة الجدوى فيكون له ما زاد، وأما إذا كان هناك توزيع دوري على حملة الصكوك على أساس مؤشر فيجب أن يكون التوزيع تحت الحساب وخاضعاً للتصفية النهائية عند إطفاء الصكوك، وما تحقق من الربح الفعلي زائداً على المؤشر ينبغي أن يحتفظ به كلياً أو جزئياً ليكون احتياطياً للتوزيعات الدورية المستقبلية ولدرء الخسائر؛⁽¹⁾

(1) يرى الشيخ عبدالله بن سليمان المنيع : " أن من إصلاح إجراءات العمل بالصكوك لتكون صكوكاً إسلامية صدقاً وعدلاً التخلي عن اشتراط أن يكون للمدير ما زاد عن نسبة معينة في صافي الربح، فصافي الربح، حق لأرباب الأموال وليس للمدير حق فيه، إلا ما كان في نطاق المعقول كجزء من صافي الأرباح مكافأة له على حسن الأداء إن كان حسن الأداء وبطيب نفس من أهل حملة الصكوك بعد حصول مقتضاه، ثم إن حسن الأداء لا يُعرف إلا بعد العمل، فقد يكون أدائه ممتازاً أو جيداً أو متوسط الأداء، أو أنه سيئ الأداء، والمكافأة يجب أن تكون على قدر حسن الأداء، فعلى توجه استحقاقها فيجب أن تكون على قدر الأداء، وإذا كان مدير الصندوق يرى أن أجره على عمله قليل، فله الحق أن يطلب الأجر الذي يكافئ عمله. أما أن تكون المسألة مبنية على تغيير أرباب الأموال من حيث دعوى أن أجرة الإدارة قليلة جداً بينما نصيب الأسد يأخذه المدير من الخلف بدعوى أن ذلك مكافأة له على حسن الأداء، فهذا تغرير بأصحاب الأموال وظلم لهم، ومجازة للمصرفية التقليدية بثبات العائد، وهذا ما لا يجوز أن يُنسب إلى المنتجات الاستثمارية الإسلامية". أه؛ ("الصكوك الإسلامية تجاوزا وتصحيحا"- ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم).

ثالثاً؛ لا يجوز للمدير سواء كان مضارباً أو شريكاً أم وكيلاً بالاستثمار أن يلتزم بتقديم قرض إلى حملة الصكوك عند نقص الربح الفعلي من الربح المتوقع، وله أن يغطي النقص من الاحتياطي المشار إليه أعلاه إن وجد أو بتمويل شرعي على حساب حملة الصكوك بشرط أن يكون ذلك منصوصاً عليه في نشرة الاكتتاب؛

رابعاً؛ يتعين على الهيئات الشرعية أن لا تكتفي بإصدار فتوى لجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق العقود وتراقب طرق تطبيقها والتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بمتطلبات الشريعة، بما فيها الضوابط السابقة؛

خامساً؛ سبق أن نص المجلس الشرعي في المعيار الشرعي رقم (12) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند 2/6/1/3، وفي المعيار الشرعي رقم (5) بشأن الضمانات البند 1/12/2، و2/2/2، أنه لا يجوز للمضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول بقيمتها الاسمية، بل يجب أن يكون الشراء على أساس صافي قيمة الأصول (القيمة السوقية)، أو بثمن يتفق عليه عند الشراء "...أه.

العقود الشرعية التأسيسية للصكوك (2)

تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على أساس الاستثمار في واحد أو أكثر من العقود المشروعة في الفقه الإسلامي؛ ومنها الآتي:

1.3 - عقد المضاربة:

وتسمى القراض والمعاملة، وهي دفع مال معلوم لمن يتجر به ببعض ربحه مُشاعاً، قال بن المنذر: " أجمع أهل العلم على أن للعامل أن يشترط على رب المال ثلث الربح، أو نصفه، أو ما يُجمعان عليه، بعد أن يكون ذلك معلوماً جزءاً من أجزاء" (3).

2.3 - عقد السلم:

السلم في الاصطلاح هو عقد على موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض بمجلس العقد.

3.3 - عقد الاستصناع:

الاستصناع في الاصطلاح هو عقد على مبيع موصوف في الذمة، تظهر فيه صناعة البائع على وجه مخصوص .

(2) أنظر بحث: "الصكوك" لعبدالله بن محمد المطلق، المشار إليه سابقاً.

(3) الإجماع لابن المنذر (ج 1، ص 98).

وهو عند جمهور الفقهاء القدامى من بيع السلم تشترط فيه شروط السلم، وعند الحنفية عقد مستقل؛ فلو أن رجلاً طلب من صانع أباريق أن يعمل له عشرة أباريق صنعها كذا، وتنتهي في يوم كذا، ثم سلم ثمنها في مجلس العقد صح ذلك عند جميع العلماء، لأنه سلم استوفى شروطه، لكن لو أنه لم يسلم الثمن في مجلس العقد بطل العقد عند الجمهور، وصح عند الحنفية. فهو عند الجمهور سلم فاسد وعند الحنفية عقد استصناع. وقد أخذ عامة فقهاء هذا العقد بمذهب الحنفية.

4.3- عقد الإجارة المنتهية بالوعد بالتمليك:

الإجارة اصطلاحاً هي عقد على منفعة مباحة معلومة. وهي مشروعة بالكتاب والسنة والإجماع. الإجارة المنتهية بالوعد بالتمليك هي عقد إجارة تنتقل في نهايتها ملكية العين المؤجرة إلى ملكية المستأجر.

4- التصكيك: (1)

1.4- أهمية الصكوك:

الصكوك أداة مالية ظهرت على أيدي علماء الاقتصاد الإسلامي، وليست أداة مولدة. والغرض من وراء الصكوك هو جمع الأموال من أصحابها واستخدامها في الاستثمار. والمقصود بالاستثمار في حالة الصكوك هو اقتناء الموجودات المدرة للدخل، بسبب كونها موظفة في نوع من النشاط الاقتصادي. هذا الاقتناء يهيئ لقطاع الأعمال الحصول على الموجودات المطلوبة للنشاط بأقل تكلفة تمويل ممكنة، كما يهيئ لحملة الصكوك المشاركة في الدخل الناتج عن النشاط الاقتصادي. ومن المهم من الناحية الشرعية أن نحدد المقاصد الشرعية من وراء إصدار الأدوات المالية عامة والصكوك خاصة، ومنها:

(1) أن تعين الأداة المالية على جمع الأموال من أصحابها، واستثمارها من قبل

المتخصصين، بأقل التكاليف الممكنة وبأسهل الطرق المتاحة؛

(2) أن تهيئ لأصحاب الأموال فرصاً لتوظيف أموالهم تحقق لهم الآتي:

(1) أنظر بحث: "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها"؛ معبد علي الجارحي وعبدالعظيم جلال أبو زيد (ندوة الصكوك الإسلامية : عرض وتقويم). أنظر أيضاً بحث: "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية"؛ فتح الرحمن علي محمد صالح (ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية النسخة الرابعة ، أبريل 5-6 ، 2012).

(1.2) ارتفاع درجة الأمان إلى أقصى حد ممكن، وانخفاض المخاطر إلى أدنى حد ممكن؛

(2.2) ارتفاع العائد من التوظيف إلى أعلى حد ممكن؛

(3.2) إمكان تسييل المال واسترداده دون تأخير .

(3) أن يوازن بين مصالح أصحاب الأموال ومصالح المستثمرين بحيث لا تستغل فئة الأخرى ومن ذلك الآتي :

1.3- أن تتاح الفرصة لأصحاب رؤوس الأموال في الحصول على كافة المعلومات اللازمة عن طبيعة وإجراءات الاستثمار ونتائجه، حتى يتمكنوا من متابعة استخدام أموالهم بصورة مستمرة وفعالة؛

2.3- أن تتاح الفرصة لأصحاب رؤوس الأموال لمحاسبة المستثمرين في حالة الإهمال والتقصير ومخالفة شروط العقد؛

3.3- أن يتم إصدار وتداول الصكوك واستثمار حصيلتها بما يتفق مع أحكام الشريعة الغراء، وبما يحقق مقاصدها.

2.4- آليات التصكيك

1.2.4- تصكيك الموجودات الحاضرة:

يتم في هذا النوع من التصكيك إعداد الموجودات الموظفة في الاستثمار أولاً، ومن ثم إصدار صكوك بقيمتها. تتضمن آليات التصكيك الخطوات الآتية:

(1) تبدأ عملية إصدار الصكوك بتكوين الموجودات الصالحة للتصكيك، وهذا يتطلب شراء هذه الموجودات أو بنائها أو صناعتها إذا كانت أعياناً. كما يتطلب شراء منافع الموجودات (عن طريق استئجار الموجودات المتعلقة بها أو امتلاكها)، إذا كان التصكيك سيجرى على المنافع. وفي حالة تصكيك الخدمات لابد من شراء تلك الخدمات بمواصفات معينة ولفترة محددة، تمهيداً لتصكيكها؛

(2) تجميع الموجودات في حزمة واحدة بغرض التصكيك يتطلب عناية خاصة، ذلك أن الهدف من وراء التصكيك هو تقديم جملة موجودات تكون في مجموعها أفضل وأكثر جاذبية للمستثمر، من حيث المخاطر، مع عدم الإخلال بالعائد. من الخطأ الشائع في التصكيك أن تجمع موجودات من نوع واحد في صك واحد، إذ يغلب أن مخاطر الموجودات المصككة يرتبط بعضها ببعض فتقل وتزيد معاً وفي الاتجاه نفسه، مما يعني أن حامل الصكوك لن يجد ما يجذبه في تلك الصكوك، ولابد من تعويضه بتقديم المزيد من الضمانات لتحسين المنظور المخاطري لمجموعة الموجودات. لذلك فمن

- الأفضل الحرص على الاستفادة ما أمكن من خاصية تنويع الموجودات، بما يجعل حزمة الموجودات المصككة أقل مخاطرة من أي من الموجودات على حدة.
- (3) الخطوة التالية هي أن يقوم مالك الموجودات باستثمارها إذا لم تكن مستثمرة فعلاً.
- (4) يتم إنشاء هيئة ذات غرض خاص (SPV) تكون مهامها:
- (1.4) حماية حقوق حملة الصكوك؛
- (2.4) إدارة الموجودات واستثمار ما ليس مستثمراً منها؛
- (3.4) تحصيل الدخل من أرباح وإيجارات وغيرها؛
- (4.4) الحرص على أن تكون تكاليفها في أضيق الحدود؛
- (5.4) توزيع صافي دخلها على حملة الصكوك تبعاً؛
- (6.4) تصفية الموجودات في نهاية مدة الصكوك، وتوزيع ناتج التصفية على حملة الصكوك .

(5) العلاقة بين حملة الصكوك والهيئة الخاصة وفيها القضايا الآتية:

- (1.5) غالباً ما تُبنى العلاقة بين حملة الصكوك والهيئة الخاصة على أساس عقد المضاربة، وفي هذه الحال لا يتدخل حملة الصكوك في تفاصيل أعمال الهيئة، وإنما عليهم أن ينتظروا النتائج؛
- (2.5) الهيئة الخاصة ينشئها ويملكها في الغالب المالك الأصلي للموجودات المصككة، وقد يؤدي ذلك إلى أن تحدد مهام الهيئة وصلاحياتها وقت إنشائها بما يتفق مع مصالحه التي قد تتعارض مع مصالح حملة الصكوك، وفي هذا تضارب بين مصالحهم وأغراض الهيئة الخاصة؛
- (3.5) عقد المضاربة من عقود الأمانة، فهو يعتمد على أمانة المضارب ولا يحمله المسؤولية إلا في حالة إثبات الخطأ الجسيم أو مخالفة العقد مما يصعب إثباته من قبل حملة الصكوك لقلّة معلوماتهم؛
- (4.5) عقد المضاربة يخضع لعدم تماثل المعلومات بين حملة الصكوك والمضارب حول استخدام ممتلكات حملة الصكوك مما قد ينجم عنه مخاطر النزوع السيئ التي تنطوي على استخدام الموجودات المصككة في غير ما خُصصت له. ولما كانت قدرة حملة الصكوك على المراقبة الدائمة للهيئة الخاصة محدودة جداً فإنه لا سبيل لديهم للتحوط ضد مخاطر النزوع السيئ؛
- (5.5) الأفضل أن تبنى العلاقة بين حملة الصكوك والهيئة الخاصة على أساس المشاركة حيث تنتفي ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبالتالي تزول مخاطر النزوع السيئ؛

- (6) لما كان من الضروري التأكد من توافق الموجودات مع الشريعة من حيث النوع وعقود الاستخدام فإنه لابد من وجود هيئة رقابة شرعية تشرف على ضمان هذا التوافق، وتأسيس جهاز تدقيق شرعي يعمل تحت إشراف الهيئة الشرعية؛
- (7) تقوم الهيئة الخاصة باستثمار الموجودات غير المستثمرة التي حولت إليها بغرض التصكيك من خلال عقد من عقود الاستثمار والتمويل الإسلامي؛
- (8) بعد اكتمال ربط الموجودات بالمستثمرين يتم ترتيب هيكل الصكوك وعقودها، وبموازاة ذلك يتم تقييم الجدارة الائتمانية للصكوك بغرض تصنيفها. الجوانب التي سوف تركز عليها الجدارة الائتمانية للصكوك تتمثل في الآتي:
- (1.8) طبيعة الموجودات المصككة ومدى استقرار أسعارها، والقدرة على استرداد قيمتها الاسمية دون خسارة؛
- (2.8) قدرة المستثمرين للموجودات على الوفاء بالتزاماتهم، وعلى أداء مهامهم الاستثمارية على أكمل وجه؛
- (3.8) قدرة حملة الصكوك على الاستحواذ على الموجودات والتصرف فيها، في حالة عجز المستثمرين عن الأداء؛
- (4.8) يدخل أيضاً في تصنيف الصكوك أشياء من طبيعتها مثل هيكل الصكوك ومدى مطابقته للشريعة، مؤهلات أعضاء الهيئة الشرعية؛
- (5.8) يمكن تحسين التصنيف بتقديم ضمانات إضافية لأصحاب الصكوك كضمان طرف ثالث للأصل أو العائد أو كليهما؛
- (6.8) إذا كانت الهيئة الخاصة سوف تقوم بتقديم الضمان، فيمكنها القيام بذلك عن طريق تقديم وعد بشراء موجودات الصكوك في نهاية أجلها، بسعر السوق وقت الشراء أو بالسعر العادل الذي يحدد بالتقييم وقت الشراء. ولكن الهيئة بصفتها مضارباً أو شريكاً أو وكيلاً لا يجوز لها الوعد بشراء الموجودات بسعر يحدد سلفاً، لأن ذلك ينطوي على ضمان يفسد المضاربة؛
- (7.8) إذا تم تقديم الضمان من طرف ثالث فيمكن أن يكون الوعد بشراء الموجودات بسعر يحدده الواعد؛
- (8.8) يمكن تحسين التصنيف الائتماني أيضاً عن طريق تكوين احتياطي ضد مخاطر استثمار الموجودات، ويتم ذلك باحتجاز نسبة يتفق عليها مع حملة الصكوك في نهاية كل فترة حتى يصل الاحتياطي إلى نسبة معينة من قيمة الأصول. ويبقى الاحتياطي ملكاً لحملة الصكوك، يعود إليهم عند التصفية؛

- (9) تقوم الهيئة الخاصة بترتيب ضمان الإصدار من خلال أحد البنوك الإسلامية (استثمار أو تجاري)؛
- (10) تقوم الهيئة بإعداد نشرة إصدار الصكوك التي تضم كافة العناصر والشروط المتعلقة بشرائها وتوزيع أرباحها وتصفيته في نهاية الفترة. كما تضم قائمة بالموجودات المشمولة في ملكية حملة الصكوك؛
- (11) تقوم الهيئة بإصدار صكوك متساوية القيمة، ويتم تسويقها؛
- (12) بعد إصدار الصكوك، تقوم الهيئة الخاصة بالآتي:
- (1.12) إدارة موجودات الصكوك؛
- (2.12) متابعة استخدام الموجودات وصيانتها والتأمين عليها؛
- (3.12) تلقي العوائد من المستثمرين (أرباح، إيجارات... الخ)؛
- (4.12) إصدار نشرة دورية لإعلام حملة الصكوك بكافة التطورات التي تطرأ على ممتلكاتهم؛
- (5.12) صرف الأرباح في مواعيدها لحملة الصكوك؛
- (6.12) التصفية في نهاية أجل الصكوك.

2.2.4- تصكيك موجودات في الذمة

يستخدم هذا الأسلوب عندما يكون هناك طلب لتمويل اقتناء موجودات معينة أو منافعها، ولا يكون لدى مؤسسات التمويل السيولة الكافية لتقديم التمويل اللازم. يساعد هذا الأسلوب على جمع حجم كبير من الموارد من الجمهور واستخدامها في شراء الأصول وتقديمها للمستخدم الذي يطلبها. وفي هذه الحال تتبع عملية التصكيك الخطوات السابقة بعد أن يقوم البنك بالدخول في تعاقدات شرعية مع العملاء طالبي الموجودات المعينة أو منافعها.

3.4- حوكمة هيكله الصكوك⁽¹⁾

مفهوم الحوكمة في إطاره العام يعني: "عمليات تتم من خلال إجراءات تتخذ من قبل أصحاب المصالح لتوفير إشراف على المخاطر وإدارتها من خلال الإدارة، ومراقبة

(1) أنظر بحث: "الصكوك الإسلامية: رؤية مقاصدية". عبدالباري مشعل (ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم)؛ وكذلك أنظر بحث: "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها". معبد علي الجارحي وعبدالعظيم جلال أبو زيد (مرجع سابق). أنظر أيضاً بحث: "الوظائف الاقتصادية للصكوك: نظرة مقاصدية". عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي (ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم).

مخاطر المنظمة والتأكيد على كفاية الضوابط الرقابية لتجنب هذه المخاطر، مما يؤدي إلى المساهمة المباشرة في إنجاز أهداف الشركة وحفظ قيمها، مع الأخذ بنظر الاعتبار أن أداء أنشطة الحوكمة يكون مسؤولية أصحاب المصالح فيها، لتحقيق فعالية رعاية العهدة (Stewardship)" (2)

يقترح عبد الباري مشعل المعايير الآتية المتعلقة بهيكله الصكوك:

(1) تحقيق هوية المنتج ومصادقية القصد مما يقتضي أن يعبر هيكل المنتج وتركيبه

ومستنداته بوضوح عن الآتي:

(1.1) تغطية جميع مراحل التنفيذ؛

(2.1) إبراز وتوضيح وتحقيق المفاصل العملية التي تؤثر في شرعية المنتج في كل

مرحلة، ونفي الصورية فيها، كإبراز الملكية وما يترتب عليها من مكنة التصرف الحقيقية، وإبراز الحيابة وما يترتب عليها من تحمل الخطر الذي تتعرض له العين محل الحيابة، وإبراز خصائص المشاركة في حال الشركات من تحمل الخسارة إن وجدت وعدم ضمان العائد؛

(3.1) شرح النظم والإجراءات الكفيلة بضمان سلامة تطبيق المنتج من الناحية

الشرعية؛

(4.1) اجتناب الربا؛ ولا يقصد به التركيز على مجرد خلو المنتج من الربا، وإنما إقامته

على أسس شرعية بديلة تبرز تميز العمل المالي والمصرفي الإسلامي في نتائج تنفيذ المنتج. لا ينسجم مع مقاصد الشريعة بذل الجهد للانتفاف على الربا الصريح باستحداث منتجات تخلو آليات تنفيذها من الربا لكن هيكلتها التي تجمع بين عدة عقود تؤدي إلى نتائج ربوية من حيث تراكم الدين وتضاعفه على المدين، وتحقق للبنك العوائد الربوية نفسها الصريحة ولكن بتأويل؛

(5.1) الخراج بالضمان والغرم بالغنم: مما يناقض هذا المعيار تفريغ قاعدتي الغرم

بالغنم، والخراج بالضمان من مضمونهما بفعل بعض الاختيارات الفقهية التي أسهمت في تقليل المسؤولية عن الملكية وتحويل الحيابة الشرعية إلى ناحية شكلية وصورية لا تعكس أي مسؤولية للمالك عن ملكه، مثل ضمان الصانع لمصدر الصكوك في مواجهة المستصنع (حملة الصكوك) فيما يتعلق بمحل عقد الاستصناع، وبيع المسلم فيه قبل قبضه؛

(2) انظر بحث: "آليات الحوكمة ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري في الشركات المملوكة للدولة"؛ عباس حميد التميمي (مرفوع بالانترنت).

(6.1) منع الغرر والجهالة: يجب التنبيه إلى مداخل الغرر في الجهود الحثيثة المبذولة لدعم الإجارة المتغيرة والسعر المتغير في بيع المرابحة، وتأجيل تحديد الكمية في المسلم فيه إلى يوم التسليم بدلاً من يوم التعاقد، وجعل سعر الاستصناع متغيراً بناءً على تغير تكاليف المستصنع فيه؛

(7.1) كفاية الفتوى: إن وجود فتوى بإجازة فكرة المنتج ليس كافياً للحكم بإجازة المنتج المعلن عنه، وإنما يجب أن تشمل الفتوى جميع الجوانب المتعلقة بالمنتج من حيث التصميم والتسويق وآلية التنفيذ بجانب المستندات والنماذج المستخدمة في ذلك كله.

(2) سلامة التنفيذ العملي: قد تتفق النتائج النهائية للتطبيق العملي للمنتج في بعض الحالات مع أحكام الشريعة لكن هذا ليس كافياً للحكم بسلامة التنفيذ.

- تتمثل الشروط الموضوعية لضمان سلامة التنفيذ في الآتي:

(1.2) سلامة تصميم المنتج من حيث الشكل؛

(2.2) سلامة التسويق؛

(3.2) كفاية وكفاءة سياسات وإجراءات تنفيذ المنتج؛

(4.2) تكامل المستندات والنماذج والعقود المستخدمة في تنفيذ المنتج؛

(5.2) كفاية وكفاءة الموارد البشرية المعنية بتنفيذ المنتج؛

(3) حوكمة التدقيق الشرعي: بعض جوانب الحوكمة الخاصة بالمنتج تؤثر في مدى تأهيل المنتج للالتزام الشرعي، منها:

(1.3) غياب التدقيق الشرعي الداخلي والخارجي أو أحدهما؛

(2.3) ضعف التدقيق الشرعي الداخلي والخارجي أو أحدهما؛

(3.3) عدم استقلال التدقيق الشرعي الداخلي والخارجي أو أحدهما.

يرى كل من معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال أن الآليات المستخدمة حالياً لإصدار الصكوك يعيها تضارب المصالح بين طالب الأموال الذي يقوم بإصدار الصكوك وينشئ هيئة ذات غرض خاص يملكها بينما مطلوب منها أن ترعى مصالح حملة الصكوك. لذلك يقترح أن يقوم طالب المال بإنشاء الهيئة الخاصة كشركة مساهمة يكون رأسمالها قيمة الصكوك المصدرة ويتمك حملة الصكوك حصصاً على المشاع فيها بنسبة ما يحملونه من صكوك. ويمكن للمصدر أن يحتفظ بنسبة من الصكوك فتكون له حصة في رأسمال الهيئة. ويمكن عندها لحملة الصكوك تعيينه إن أرادوا مديراً للهيئة الخاصة، ولهم الحق في مراقبة أعمال الهيئة ومحاسبة إدارتها.

5- تملك وتداول الصكوك¹

ما يلي خلاصة ما توصل إليه معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال بخصوص هذا الموضوع، حيث ميّزًا بين تملك الصكوك وعملية تداولها. يحدث تملك الصكوك عند حالتين، الأولى؛ عند شرائها من مصدرها في مرحلة الإصدار، والثانية؛ عندما تشتري من حاملها الذي كان قد اشتراها من مصدرها أو من شخص آخر. تملك الصكوك يقصد به الحالة الأولى بينما التداول مقصود به الحالة الثانية من التملك. قام الباحثان بتلخيص الأمر كله في الجدول الآتي:

*أحكام تملك وتداول الصكوك بحسب العقود المستخدمة في استثمار الموجودات *

عقود الاستثمار	حكم التملك	حكم التداول
المشاركة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
المشاركة المتناقصة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
المضاربة المطلقة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
المضاربة المقيدة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
الوكالة المطلقة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
الوكالة المقيدة	جائز	جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول
المرابحة	جائز	غير جائز إلا من وقت شراء السلع إلى حين بيعها
البيع بثمن أجل	جائز	غير جائز إلا من وقت شراء السلع إلى حين بيعها
الإجارة التشغيلية	جائز	يجوز قبل إعادة الأعيان المستأجرة في صكوك ملكية منافع الأعيان المعينة ولا يجوز في غير

¹ أنظر بحث معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال المشار إليه سابقاً.

المعينة		
جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول	جائز	الإجارة المنتهية بالتملك
جائز مع بدء النشاط ومراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول	جائز	الاستصناع
غير جائز	جائز	السلم

(1.5) تداول الصكوك باعتبار ما تمثله من حقوق على المشاع لا أعيان معينة مقبوضة تمثل الصكوك حقوق ملكية في موجوداتها على سبيل المشاع بين حملة الصكوك، إذ لا تتعين حصة حامل الصك في موجودات الصكوك، وهي بالتالي غير مقبوضة منه، لكن الفقهاء على جواز بيع الحصة الشائعة في الملك المشترك دونما حاجة للفرز، ويعد القبض الجمعي للملك المشترك من قبل الشركاء كافياً لتحقيق القبض الشرعي المشروط في البيع.

(2.5) أحكام الشفعة وبيع الصكوك:

أثبت الفقهاء الشفعة للشريك في الملك باتفاق، فتشترط موافقته عند بيع شريكه حصته لأجنبي. لكن الشفعة من الحقوق التي يمكن التنازل عنها بعد حدوث سببها وهو الملك، فيملك الشريك أن يتنازل عن حقه بالشفعة بعد التملك. وقد نصت مجلة الأحكام العدلية على عدم اشتراط إذن الشريك عند بيع الحصة المعلومة الشائعة.

(3.5) المقصود بتداول الصكوك

يراد بتداول الصكوك بيعها في السوق الثانوية بعد شرائها من قبل المكتتبين، على التفصيل الآتي:

1.3.5- تداول الصكوك التي أصدرت مقابل أعيان موجودة جائز، لأن هذه الصكوك تمثل تلك الأعيان، فيكون تداول الصكوك إعادة بيع لتلك الأعيان، وهو جائز؛

2.3.5- تداول الصكوك التي أصدرت مقابل موجودات موصوفة بالذمة لا يجوز لاشتمال العملية على بيع ما لم يقبض؛

3.3.5- تداول الصكوك التي لم تستخدم حصيلتها في شراء أعيان يعد غير جائز لأن الصكوك في هذه المرحلة ما زالت تمثل نقوداً فيكون بيعها بيعاً للنقود، إلا أن تتحقق شروط بيع النقود ببعضها من التقابض وتساوي سعر البيع مع القيمة الاسمية للصك فيجوز؛

4.3.5- بعد البدء في إدارة موجودات الصكوك من خلال شراء موجودات جديدة يجوز تداول الصكوك، ويراعى أن تكوين الموجودات المملوكة لحملة الصكوك قد يتغير بين الأعيان والديون والنقود؛

5.3.5 عند تصفية الصكوك يقوم مديرها ببيع كافة الأعيان وسداد المستحقات من الديون، وتحصيل ما يستحقه حاملوا الصكوك من الديون، وتحويل كافة الذمم إلى نقود. في هذه الحال لا يجوز تداول الصكوك إلا بمبلغ يساوي حصتها المتبقية من النقود.

4.5 تداول الصكوك التي تشتمل موجوداتها على نقود أو ديون: يرجح معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال جواز بيع الدين إلى الغير مع انتفاء الربا إذا انتفى الغرر بأن كان المدين معروفاً بملاءته وحرصه على سمعته التجارية، أو إذا كفله من كان شأنه كذلك، إذ يكون قبض الدين في حكم المتيقن الوقوع، وينتفي الغرر. رتب الباحثان على هذا الرأي انتفاء الغرر في بيع الصكوك المشتملة على الديون نظراً لتوثيق الديون في الغالب وأخذ ضمانات السداد الكافية.

5.5 تداول الصكوك وربا البيوع

قد تشتمل موجودات الصكوك حين بداية التصكيك على نقود أو ديون، كما هو الحال حيث تصكيك شركة بكل موجوداتها من أصول ونقود وديون، والنقود والديون أموال خاضعة لأحكام ربا البيوع، فيشترط تساويها حين بيعها بجنسها، كما يشترط التقابض في البدلين.

قرر مجمع الفقه الإسلامي الدولي في قراره رقم 30(4/5) بشأن صكوك المضاربة وصكوك الاستثمار أن العبرة بالغالب؛ فإن كان غالب موجودات الصكوك نقوداً أو ديوناً أو مجموعهما لم يجر تداول الصكوك. ومعيار الغلبة الذي أخذ به الباحثان هو أن تكون النسبة أكثر من 50%، وهو المعيار الذي أخذ به مجمع الفقه الإسلامي الدولي.

وقد قيد الباحثان معيار الغلبة بأن تكون الحاجة قائمة إلى ذلك، بأن تشتري وتصكك شركة ما مثلاً بكل موجوداتها المشتملة على النقود والديون، أو يتحول جزء من موجودات الصكوك في زمن ما بعد إصدار الصكوك إلى نقود أو ديون.

ويذهب الباحثان إلى أنه إن تعذر عملياً في بعض أنواع الصكوك المحافظة على كون موجودات الصكوك من الأعيان هي الغالبة طيلة فترة قيام الصكوك، لكثرة تحول الأعيان إلى ديون ونقود خلال فترة الاستثمار من جراء عمليات البيع التي لا يمكن تقييد حجمها أو جدولتها زمنياً فلعلة

يمكن اغتقار تداول الصكوك حينئذ وإن نزلت نسبة ما تمثله الأعيان عن النصف باعتبار كون ذلك أمراً طارئاً وعرضياً ومؤقتاً.

6.5 تداول صكوك السلم⁽¹⁾

تنشأ صكوك السلم بإحدى طريقتين:

الأولى؛ أن تصدر الصكوك بنية استخدام حصيلتها في شراء بضاعة سلماً، والثانية؛ أن يكون المصدر هو البائع في السلم (المسلم إليه). تمثل صكوك السلم، في الحالتين، المسلم فيه بعد توقيع عقد السلم، والمسلم غير مقبوض، فيكون في تداول صكوك السلم بيع غرر، وهو ممنوع، لأنه بيع ما لم يقبض، وقد يتعذر على المسلم إليه تسليم المسلم فيه إلى رب السلم لانقطاعه من الأسواق أو إفلاس البائع... الخ. وعليه يكون تداول صكوك السلم قبل قبض المسلم فيه ممنوعاً، أما بعد قبضه فيجوز تداول صكوك السلم من حين القبض إلى أن تباع بالنقود الحالة أو المؤجلة، لأن الصكوك حينئذ لا تمثل نقداً أو ديناً يمنع تداولها كما لو صارت إلى مرابحة أو استصناع مثلاً بعد بيع السلع.¹

7.5- الضمانات المقدمة لحملة الصكوك

1.7.5- تضمين مدير الصكوك على أساس دراسة الجدوى المقدمة:

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

انتصر الباحثان معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال لهذا الرأي بقولهما: إن هذا الاجتهاد يمكن قبوله إن قيّد ببعض الشروط، وأن تكون يد مدير الصكوك يد أمانة فلا يضمن المال في حال الخسارة إلا أن يعجز عن إثبات عدم تقصيره في حفظه أو استثماره. وهذا الرأي الجديد يختلف عن المعروف في الفقه من حيث تحديد المطالب بالبيّنة، فهو في الفقه رب المال، وهو بحسب الرأي الجديد المباشر للاستثمار (المدير). واستند الباحثان في موقفهما هذا إلى أن ظروف الاستثمار في أيامنا تختلف عن سابقتها، فقد يكون رب المال مؤسسة إسلامية تستثمر أموال

(1) أنظر بحث معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال السابق

1- استعرض معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال رأي ابن تيمية وابن القيم وهما قد اجازا بيع المسلم فيه قبل قبضه للمسلم إليه بغيره بشروط تخرجه عن العينة والتحايل على الربا. كذلك ذكر الباحثان أن المالكية يجيزون بيع ما سوى الطعام قبل قبضه للمسلم إليه ولغيره في حالة السلم بشرط أن يكون الثمن حالا. وانتهى الباحثان إلى الآتي: " لا بأس بإصدار صكوك يملك حملتها بضاعة السلم، ويجوز تداولها، مع الحذر من أن يستخدم السلم كوسيلة للمقامرة على أسعار السلع في الأسواق".

آلاف العملاء ولا يمكنها تعريض أموالهم للخطر، لا سيما مع كثرة المحتالين، وضعف الوازع الديني وفساد الذمم في هذا الزمان. كذلك فإن إقرار مثل هذه الصيغة من صيغ الاستثمار يشجع المؤسسات المالية الإسلامية على الدخول في مجال الاستثمار الحقيقي بالمضاربة والمشاركة بدلاً عن الركون إلى التمويل المالي بطريق البيع الشكلي للسلع.

2.7.5- التعهد بشراء موجودات الصكوك (2)

يقدم مدير الصكوك على اختلاف أنواعها أو مصدرها تعهداً بشراء موجودات الصكوك، ويجري التعهد بالشراء بأحدي القيم الآتية:

1. القيمة السوقية لموجودات الصكوك؛

2. القيمة العادلة، أي بتقدير الخبراء بقيمة هذه الموجودات؛

3. بسعر يتفق عليه وقت تنفيذ الشراء لا قبل؛

4. القيمة الاسمية؛

5. بسعر يحدده الواعد عند الوعد.

لا يتحقق الضمان في التعهد بالشراء بالقيمة السوقية، أو القيمة العادلة، وكذلك في التعهد بالشراء بالسعر المتفق عليه وقت تنفيذ الشراء ما دام برضا الطرفين، لأن الثمن في كل من الحالات الثلاث السابقة قد يكون أقل أو أكثر من القيمة الاسمية مما ينافي ضمان رأس المال. عندما يكون التعهد بسعر متفق عليه سلفاً، أو بالقيمة الاسمية، وإن لم تتحقق المسوغات الشرعية للتضمين، فهذا يعني حصول الضمان الممنوع حقيقة، أما صدور الضمان من طرف ثالث مستقل عن طرفي الصكوك بحيث يمكن تكيفه بأنه متبرع بدون مقابل، فذلك جائز، شريطة استقلال هذا الوعد بالتبرع عن العقد الذي يحكم العلاقة بين طرفي الصكوك، كما نص على ذلك قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 30(4/5) بشأن صكوك المضاربة وصكوك الاستثمار.

3.7.5- التعهد بشراء موجودات الصكوك ببقية أقساط الإجارة المتبقية في صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك: هناك بعض الفتاوى الشرعية التي تجيز تعهد مدير الصكوك التي تقتصر على أصول مؤجرة بشراء تلك الأصول عند إطفائها بباقي أقساط الأجرة لجميع الأصول باعتبارها تمثل صافي قيمتها.

يرى معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال في بحثهما المذكور سابقاً أن هذه المعاملة غير جائزة لتحقق ضمان رأس المال والربح معاً.

4.7.5- تعهد المستأجر في صكوك الإجارة بشراء الأصول عند الإطفاء بقيمتها الاسمية، على ألا يكون شريكاً أو مضارباً أو وكيلًا بالاستثمار.

الغالب هنا أن المستأجر هو نفسه بائع الأصول المؤجرة ومن ثم تنتهي المعاملة إلى العينة، وهي حيلة ربوية، وقد نهى عنها.

5.7.5- إقراض مدير الصكوك لحملتها عند نقصان الربح الفعلي عن المتوقع.

الغالب فيما يجري به العمل في الصكوك أن يلتزم مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك في إحدى الحالتين التاليتين:

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

2. إذا ظهر ربح ولكن دون المتوقع لحملة الصكوك في فترة من فترات التوزيع، فيلتزم مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك ما يحقق الربح المتوقع في التاريخ المحدد لتوزيع الأرباح، ثم يسترد مدير الصكوك ما اقترض لاحقاً من الأرباح التالية، أو من أصول الصكوك إن لم يتحقق أي ربح، وفي الحالة الأخيرة يشتري مدير الصكوك عند إطفائها الموجودات بالقيمة الاسمية مضافاً إليها المبلغ المقتطع في وفاء القرض، بعد أن نقصت القيمة الاسمية بهذا الاقتطاع.

هذا التعهد من مدير الصكوك يتزامن معه تعهد من حملة الصكوك بالتنازل لمدير الصكوك عن الربح المتحقق زيادة عن الربح المتوقع لتلك الفترة والذي يحدد على أساس مؤشر هو سعر الفائدة في تلك الفترة.

يعلق الباحثان معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال على ما تقدم بالآتي: " ونرى أن الإشكال يتجاوز هذه الجزئية إلى قضية أعم وأهم، وهي قضية الحكم على هذه الصكوك التي تؤسس في بعض الحالات على نحو يعدم الفارق بينها وبين السندات الربوية المحرمة، فرأس المال يضمن بالتعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، ومدير الصكوك يتعهد بدفع العائد المتوقع المرتبط بسعر الفائدة من الربح الفعلي أو إقراضاً منه، وحملة الصكوك يتنازلون عن الزيادة على الربح المتوقع وهو المرتبط بسعر الفائدة. أضف إلى ذلك وجود إشكالات في بعض الصكوك دون بعض كصكوك الإجارة كما سيأتي، من مثل إجراء عقد بيع شكلي على ما لا يباع حقيقة من ممتلكات عامة حكومية، مما يعني عدم تحقق ملكية حملة الصكوك لموجودات الصكوك حقيقة. كل هذا ونحوه يجعل من الخطأ محاولة إيجاد مخرج شرعي لكل جزئية من جزئيات الصكوك كلا على حده، لأنه حتى مع إمكان إيجاد التخريجات الشرعية الجزئية، تصبح الصكوك بهذه الجزئيات جسماً غريباً غير منسجم مع روح الشريعة ومبادئها وأصول أحكامها. " أ.هـ.

6.7.5- بيع الصكوك عند الإصدار بأقل من القيمة الاسمية

يجب منع بيع الصكوك بأقل من قيمتها الاسمية لبعض حملة الصكوك، لأنه في حالة عدم تحقيق ربح فوق القيمة الاسمية أو خسارة دونها، يقوم مدير الصكوك بإطفاء الصكوك بالقيمة الاسمية مما يعني تحقيق ربح لمن اشتراها بما دون القيمة الاسمية، وهو الفرق بين سعر الشراء وتلك القيمة. لكن هذا الربح المتحقق لم يشترك فيه باقي حملة الصكوك، مع أنهم شركاء في الربح والخسارة.

7.7.5- كفالة مدير الصكوك لمن يتعامل معه

الكفالة من مدير الصكوك، شريكاً أو مضارباً أو وكيلاً بالاستثمار، بعقد منفصل بدون مقابل مادي لمن يتعامل معه جائزة، لأن هذه الكفالة لا تستلزم حقيقة حصول الربح أو حتى ضمان رأس المال حتى تُمنع.

8.7.5- توزيع جوائز على حملة الصكوك

قد تعلن الجهات الراعية للصكوك أو مديرها عن جوائز بالسحب يراد منها جذب الناس للاكتتاب في الصكوك. ولكي يصبح توزيع هذه الجوائز جائزاً شرعاً ينبغي أن يكون ثمنها مدفوعاً حقيقة من المال الخاص لمدير الصكوك، لا من أرباح حملة الصكوك. ولا ينبغي لمدير الصكوك تحميل حملة الصكوك قيمة تلك الجوائز بطريق غير مباشرة، من خلال اشتراط حصة من الربح أكبر من الحصة المعتادة عرفاً التي تشترط له في حال عدم وجود جوائز، وذلك تعويضاً له عن كلفة تلك الجوائز.

9.7.5- تشكيل احتياطي من عائد الصكوك لتغطية خسائر مستقبلية محتملة

يجوز اقتطاع نسبة معينة من أرباح الصكوك في نهاية كل دورة استثمارية، إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيف دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة على الحساب، ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال (قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 30 بشأن صكوك المقارضة).

يرى الباحثان معبد الجارحي وعبدالعظيم جلال وجوب تمكين حامل الصكوك من استرداد ما اقتطع من ربحه في تشكيل هذا الصندوق عند انسحابه من العملية الاستثمارية لأنه غير متبرع بالمبلغ المقتطع، بل رضي بذلك ليفيد هو ذاته منه لاحقاً؛ فهو لم يتركه للآخرين، بل تركه لنفسه ليناله لاحقاً في وقت ما.

10.7.5- استرداد قيمة الصكوك الاسمية بعد إغلاق الاكتتاب وقبل الشروع بالاستثمار

يجوز لحامل الصكوك استرداد قيمة الصكوك الاسمية قبل الشروع بالاستثمار، ولا يعد ذلك من قبيل الضمان الممنوع، بل من قبيل العدول عن قرار الاستثمار.

11.7.5- حق حملة الصكوك في الاطلاع على سير عملية الاستثمار

إن من حق حملة الصكوك أن يكونوا على اطلاع دائم على تطورات العملية الاستثمارية بصرف النظر عن نوعية الصكوك التي يحملونها ، بحكم أنهم أصحاب المال ، والمتضرر الأول في حال وقوع الخسارة . وهذا الحق قد أعطته الشريعة لرب المال ولا يعد من باب التدخل المباشر في شؤون مدير الصكوك .

12.7.5- صكوك الإجارة المنتهية بالتملك والعينة المحرمة

أغلب أنواع صكوك الإجارة شيوعاً هي صكوك الإجارة المنتهية بالتملك في الصورة التي يعود فيها بائع الموجودات التي صككت فيشترتها بطريقة الإجارة المنتهية بالتملك مع التواطؤ السابق على ذلك. وهذه الصورة تجب على العينة المحرمة من حيث عود ملكية الموجودات المباعة إلى بائعها الأول بمبلغ زائد يدفعه فوق الثمن الأول الذي باع به أولاً، وهذا المبلغ هو مجموع الإجازات التي يدفعها بائع الموجودات الأول خلال مدة الإجارة.

هنالك رأي آخر يسوق بيع الموجودات ثم تأجيرها لصاحبها إجارة منتهية بالتملك، استناداً إلى أن الموجودات المباعة تعود إلى البائع الأول عن طريق الهبة، أو البيع بثمن رمزي هو اقل بكثير من الثمن الأول. كما أن الموجودات المؤجرة تبقى على ملكية حملة الصكوك المالكين الجدد طيلة فترة الإجارة، فيتحملون مخاطرها ونفقاتها المختلفة. أصحاب هذا الرأي يتصورون أن هذه المعاملة توفر فيها شرطان:-

الأول؛ أن عقد البيع الأول الذي بيعت فيه الموجودات المؤجرة عقد بيع حقيقي بين بائع الموجودات وحملة الصكوك؛

الثاني؛ أن حملة الصكوك يتحملون حقيقة تبعات الموجودات المؤجرة طيلة فترة عقد الإجارة، من حيث ضمان خطر الأصل المؤجر، وتحمل نفقات الصيانة الأساسية التي يتحملها المؤجرون عادة، ونفقات التأمين والضرائب والغرامات وكل ما يتحمله المالك عادة.

إن واقع الممارسة العملية لا يتحقق فيه هذان الشرطان، بل يقوم المؤجر بتحميل المستأجر تبعات المالك، كذلك في حال تلف الأصل المؤجر أو هلاكه فإن شركة التأمين هي التي تدفع قيمة الأصل المؤجر الهالك، وأقساط التأمين إنما يدفعها المستأجر حقيقة، فكأن الضامن لتلف الأصل المؤجر وهلاكه هو المستأجر لا المؤجر المالك للأصل.

هنالك أيضاً حالات تكون فيها الموجودات التي تستند إليها صكوك الإجارة هي ممتلكات حكومية مما لا يمكن بيعه عادة لشركات خاصة أو أفراد كالموانئ والمطارات. فواقع الإجارة المنتهية بالتملك المتطلب شرعاً لتملك المؤجر الحقيقي لما يؤجره، على أصول لا يمكن للمصرف أو مؤسسة التمويل الإسلامي أن تملكها وتتصرف فيها بقوة القانون، ينفي عن المعاملة كونها عملية بيع ثم إجارة حقيقية، بل يجعلها تمويلاً مستتراً بفائدة. ثم إن ثمن هذه

الموجودات المؤجرة يساوى في عقد البيع الذي تشتري به المبلغ المراد تمويله، وهو قد يكون أقل كثيراً من القيمة الحقيقية السوقية لتلك الموجودات، مما يؤكد أن هذا البيع بيع صوري. إذن هناك حاجة ماسة إلى التأكد من تحقق الشرطين المذكورين في هيكله صكوك الإجارة حتى لا تتحول إلى عينة.

6- دور السلطات الرقابية

1.6- أهداف السلطات الرقابية:

أولاً؛ الحرص على خاصية التوافق مع الشريعة ومن ثم التأكد من أن الصكوك تتصف بخصائص لا تتنافى مع الشريعة؛
ثانياً؛ الحرص على أن حملة الصكوك يمتلكون حصصاً على المشاع في موجودات حقيقية، لأن هذا شرط من شروط التوافق مع الشريعة، ينعكس عدم توفره سلباً على سمعة الصكوك ومصدرها، كما أنه ضمان لحقوق حملة الصكوك؛
ثالثاً؛ الحرص في كل الأحوال على خلو استخدام حصيلة الصكوك من مخاطر النزوع السيء، بمعنى أن بائع الصكوك سوف يستخدم الحصيلة فيما خصصت له؛
رابعاً؛ الحرص على أن كافة الاحتياطات قد اتخذت لكي لا يكون لدى حملة الصكوك حاجة إلى التصرف في موجوداتها ببيعها أو تأجيرها إلى جهة أخرى. حدوث شيء من ذلك سوف يهدد استقرار الصكوك ومن ثم السوق المالية كلها تكون مهددة بالانهيار.

2.6- عناصر البنية الأساسية للصكوك

1.2.6- الاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني؛

2.2.6- قانون البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية؛

3.2.6- حوكمة الهيئات الشرعية؛

4.2.6- حوكمة الهيئة ذات الغرض الخاص.

7- مخاطر الصكوك (1)

1.7- تعريف المخاطر ودرجاتها:

(1) أنظر بحث "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"؛ عبد الستار أبو غدة. (ندوة: الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم). أنظر أيضاً بحث "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية"؛ فتح الرحمن على محمد صالح (مذكور سابقاً).

يعرف أبو غدة المخاطر بأنها "احتمال الخسارة"، وعليه فإن انتفاء الخسارة، كما في الإقراض الربوي المضمون أو تأكد الخسارة كما في التبرعات القائمة على البذل دون عوض يحصل عليه الواهب، أو الكفيل مع عدم الرجوع، هي خارج مفهوم المخاطرة.

لابد من قياس المخاطر لمعرفة درجتها للاستعداد لتحملها، ولا بد من تصنيفها بطريقة تمكن من التعرف على درجتها قبل اختيار الاستثمار، من خلال مقارنة المخاطر المتضمنة في القرارات الاستثمارية المختلفة للأنشطة، ثم مقارنة تلك المخاطر بالعائد المتوقع من الاستثمار. وملائمة درجة المخاطرة ليست شيئاً مطلقاً في حد ذاتها، وإنما هي مسألة مرتبطة بالأرباح المتوقعة. ولا يلزم من زيادة المخاطر في الفرصة الاستثمارية عدم الإقبال عليها ما دام من الممكن قياسها وتحقيق عائد مجز ملائم لمستوى المخاطرة.

2.7- العلاقة بين الاستثمار والمخاطرة

هناك علاقة وثيقة بين الاستثمار الإسلامي وبين تحمل المخاطر (تبعاً الهلاك الكلي أو الجزئي أو انخفاض القيمة)، بسبب أن تحمل المستثمر للمخاطر هو أهم خصائص الاستثمار الإسلامي التي تميزه عن التعامل الربوي المضمون العائد للمقرض بالفائدة، "فالخراج بالضمان" كما جاء في الحديث الشريف الذي تأسست عليه القاعدة الفقهية "الغنم بالغرم".

3.7- الصور الممنوعة من حماية الصكوك من المخاطر

لا يجوز شرعاً أن يصدر مدير الصكوك ضماناً للمخاطر التي هي من طبيعة الصكوك مهما كانت طريقة إدارتها (مشاركة، مضاربة، وكالة بالاستثمار)، وليس عليه أي التزام تجاه حملة الصكوك، فلا يتحمل ضمان الخسارة الشاملة أو الجزئية بتلف الأصول التي تحول إليها رأس المال إذا حدث ذلك دون تعدٍ أو تقصير.

كذلك الحال في بقية المشاركين حملة الصكوك لا يضمن أحدهم غيره، ومن ثم كانت الصكوك الممتازة ممنوعة شرعاً لأنها تقوم على أساس ضمان بقية حملة الصكوك لحاملي الصكوك الممتازة منها.

4.7- أنواع مخاطر الاستثمار في الصكوك

تنقسم المخاطر التي يتعرض لها الاستثمار في الصكوك إلي عدة أنواع رئيسية:

1.4.7- مخاطر أصول الصكوك: من حيث تعرضها للتلف أو انخفاض القيمة؛

2.4.7- مخاطر ائتمانية: عند توظيف مبالغ الصكوك فيما ينشأ عنه مديونية، وهي معرضة

لتأخير السداد أو المماطلة أو الضياع؛

- 3.4.7- مخاطر الأسواق: تقلبها واختلاف أسعار الصرف.. الخ؛
- 4.4.7- مخاطر التضخم في عملية الصكوك؛
- 5.4.7- مخاطر صيغ العقود التي تستند إليها الصكوك؛
- 6.4.7- المخاطر الأخلاقية: مثل فقدان الأمانة والقصد السيئ؛
- 7.4.7- المخاطر التشغيلية: قدرة الإدارة علي تحقيق الأرباح، والانحراف عن الالتزام الشرعي.

5.7- سبل الحماية من مخاطر الصكوك

1.5.7- ضمان الطرف الثالث:

المراد به صدور الضمان من طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد، وهو تعهد ملزم بتقديم هبة تعادل قيمة الأصول الاسمية في حال تعرضها للهلاك مهما كان سببه، أي حتى لو كان ناشئاً عن التعدي والتقصير من المدير إذا لم يتمكن حملة الصكوك من إلزامه بالتعويض. وليس لحملة الصكوك أو المدير الدفع ببطلان العقد أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم به بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد.

2.5.7- ضمان الدولة الصادر بشأن الحسابات البنكية:

توفر البنوك المركزية في أكثر الدول ضماناً للحسابات الاستثمارية إلى سقف معين، ولا يخفى أن الصكوك التي تديرها البنوك في حكم الحسابات الاستثمارية.

3.5.7 - مؤسسات ضمان الاستثمار:

هناك المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات التي أنشأها البنك الإسلامي للتنمية، وهي تعمل وفقاً للشريعة ويمكن الاشتراك فيها لتأمين الصكوك.

4.5.7 - توفير متعهد بالاسترداد غير الجهة المديرة:

يجوز التعهد برد القيمة الاسمية للصك، إما من خلال تعهد ملزم، أو بالاتفاق، إذا كان المتعهد جهة مختلفة عن مدير الصكوك.

5.5.7 تعهد المستأجر بالشراء بالقيمة الاسمية

المقصود تعهد المستأجر للأصول في صكوك التأجير بشرائها بالقيمة الاسمية، أو بما يتم الاتفاق عليه، وذلك يحقق ضمان أصول الصكوك ما دامت الموجودات قائمة. وهو تعهد صادر من طرف ثالث، فليس من صور الضمان الممنوع شرعاً، وهو ليس بضمان للصكوك ذاتها وإنما يمثل كحماية لرأس المال متوقعة علي بقاء الأعيان المؤجرة.

6.5.7 - تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار

يجوز اقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك، بعد خصم المقابل المخصص للإدارة. ومن خلال هذا الاحتياطي يمكنه سد الخسارة التي قد تقع على الصكوك، وإذا تعاضم هذا الاحتياطي يمكنه تغطية الخسارة الشاملة إن وقعت.

7.5.7 - ضمان الطرف الثالث للعوائد

يرى عبدالستار أبو غدة جواز أن يضمن طرف ثالث عائدا ثابتا للصكوك لأنه من قبيل التعهد بالهبة (الالتزام بالتبرع كما قرره المالكية)، وهو يصدر من نفس الجهات التي يهملها نجاح المشاريع المستهدفة من الصكوك.

8.5.7 - تكوين احتياطي معدل الأرباح

وذلك باقتطاع ما يزيد عن نسبة محددة من أرباح الصكوك (العائد المتوقع دوريا)، ويتم الاقتطاع من الربح الإجمالي قبل خصم مقابل الإدارة، لأن الاستقادة منه تعود علي حملة الصكوك ومدير الصكوك، وهو لضمان العائد المتوقع دون اشتراط من الإدارة.

9.5.7- التأمين التكافلي على الاستثمار وديون التمويل

يرى عبدالستار أبو غدة أن هناك حاجة ماسة إلي التأمين علي الديون المشكوك فيها، وتتمثل الحاجة هنا في (حفظ المال) الذي هو أحد المقاصد الخمسة للشريعة، ودرء الضرر عن المستثمرين الذين يضعون أموالهم في حسابات الاستثمار لدى البنوك الإسلامية بقصد نمائها بالطرق المشروعة.

يؤسس أبوغدة لرأيه هذا بقوله: "من أجل حماية حقوق الدائنين شرعت بعض البنود التبعية التي غايتها التوثيق، كالكفالة والرهن، وحوالة الدين على ملئ أو حوالة على الحق الذي للمدين، إذ يؤدي وجود الكفالة إلي أن يصبح الدين في ذمتين بدلاً من ذمة واحدة بسبب الكفالة، والرهن يصبح للدائن حق على عين يمكنه الاستيفاء منها عند تعذر الاستيفاء من المدين بدفع ما عليه من مال آخر، وينتقل حق الدائن- بالحوالة- من ذمة المدين المتعثر إلي ذمة شخص آخر ملئ، كما يملك الدائن المحال حوالة حق استيفاء دينه مما للمدين من حقوق على الآخرين". أه.

8- الفرق بين حماية رأس المال وبين ضمانه

الحماية هي السعي إلي وقاية رأس المال من الخسران، وهو قد لا يؤدي إلي النتيجة المأمولة، ومثال ذلك الحراسة للأموال، فقد توجد ولا يسلم المال. أما الضمان فهو التحمل للخسائر عن طالب الضمان، وهو ربط بالنتيجة دون نظر إلي الأسباب، أو مراقبة جدوى الوسائل والأساليب المتخذة من الضامن أو طالب الضمان. فليس هناك في التعاملات القائمة على الأمانة (المشاركات، المضاربات، الوكالة) رأس مال مضمون ولا مأمون ولكن هناك ما هو محمي، أو متحوط له، مع مراعاة أن تلك الحماية أو التحوط قد تتم وقد لا تتم.

9- توقي المخاطر أو تخفيفها

لا ينبغي أن يفهم من ارتباط الاستثمار المشروع بالمخاطر أنها إن انتفت بطبيعة الحال أو باستخدام آليات مشروعة فإن الاستثمار غير مشروع، ذلك أن الشريعة قد حرمت إلقاء النفس في التهلكة، ودعت إلي الحرص على تحصيل المنافع والمصالح ودرء المضار والمفاسد. كما أن هناك في فقه المعاملات عقوداً خاصة للضمان، كالكفالة والرهن، ويجوز أن يقتزن بعقود المشاركات ما يخفف مخاطرها مثل وضع القيود في المضاربة وشرط الرجوع إلي الموكل في الوكالة.

ثم لو وقعت المخاطر رغم ذلك فإن التعاون لتخفيف آثارها ومضارها مرغوب، وقد شرعت له صيغ معروفة كنظام العاقلة في جنایات الخطأ، والتأمين التكافلي..الخ.

تم بحمد الله