

ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية الإسلامية

الجامعة الأردنية، عمان، الأردن

الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن.. التقنين والرقابة

٢٠١٤/٨/٧-٦

د. عمر مصطفى الشريف

مدير التدقيق الشرعي

البنك العربي الإسلامي الدولي

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على النبي الأمين صلى الله عليه وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد

مقدمة

تقدم هذه الورقة نظرة لواقع الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن، من حيث التاريخ والقوانين الناظمة والمعايير الشرعية لعملها وأنواعها..، حيث تعد المملكة تاريخياً من أوائل المطبقين للمصرفية الإسلامية في العالم؛ ممثلة بالبنك الإسلامي الأردني أواخر السبعينات من القرن الماضي.

وقد أضحت صناديق الاستثمار الإسلامية، لما تتمتع من ميزات نسبية تفوق الحسابات الاستثمارية، خياراً محبباً وجاذباً لشرائح أوسع من المتعاملين مع المالية الإسلامية؛ لا سيما استقطابها لصغار المستثمرين وتقليلها من مخاطر الاستثمارات..

تحاول هذه الورقة أن تقف على واقع التجربة الأردنية لمنهج الصناديق الاستثمارية الإسلامية، بعد أن تحرر مفهوم الصندوق الاستثماري الإسلامي فنياً وشرعياً حتى لا يدخل فيها ما ليس منها، ولا يخرج منها ما هو تحت مظلتها، وقد قسمت الورقة إلى مبحثين: الأول في مفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية، والآخر: التجربة الأردنية في الصناديق الاستثمارية الإسلامية.

ونسأل الله تعالى التوفيق والسداد

د. عمر مصطفى الشريف

المبحث الأول: مفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية:

صناديق الاستثمار من الأدوات استثمارية التي تعطي صاحب المال فرصة توظيف ماله في أسواق لا يستطيع بخبرته وتخصصه خوض غماره، وببساطة فإن فكرة صناديق الاستثمار تتمثل في قيام عدد معين من المستثمرين بتجميع مواردهم المالية، وإدارتها بواسطة أشخاص أو مؤسسات مالية محترفة ومخصصة لتحقيق ميزات لا يمكنهم تحقيقها بصورة منفردة، بالإضافة إلى أن تجميع الأموال في وعاء استثماري واحد يؤدي إلى تقليل المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر الفردي في الأسواق المالية.

ولا تختلف صناديق الاستثمار التي تنشأ في المصارف التجارية وشركات التأمين عن صناديق الاستثمار التي تنشئها شركات الاستثمار، فهي عبارة عن أموال يقدمها المستثمرون للمصرف ليقوم نيابة عنهم باستثمارها في شراء تشكيلة (محفظة) من الأوراق المالية يديرها لصالحهم من خلال إدارة مستقلة ويشاركهم نسبة محددة من الأرباح.

ويمكن تلمس محاور تعريفات المختصين للصندوق الاستثماري في أنه: وعاء أو محفظة تجمع فيها الأموال من أكثر من طرف، مستفيدين من ميزات التنوع وتقليل المخاطر، تدار هذه الأموال من قبل جهة مختصة، وتشرف عليها جهات إشرافية ورقابية، تجمع الاشتراكات الداخلة في الصندوق عن طريق إصدار وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار^١.

أو بعبارة أخرى: "هو الصندوق الذي يتم انشاؤه ويمارس أعماله وفقا لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه، بهدف الاستثمار في محفظة أوراق مالية أو أصول مالية أخرى لتوفير الإدارة المهنية للاستثمارات الجماعية، وذلك بالنيابة عن حملة الأسهم أو الوحدات الاستثمارية في ذلك الصندوق"^٢.

وإحدى أهم الأفكار التي قامت عليها صناديق الاستثمار هي^٣:

- ١- قيام جهة معينة (مصرف، أو شركة استثمار) بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط معين أو مشروع معين، بحيث تبين الجدوى الاقتصادية في ذلك المجال.
- ٢- قيام تلك الجهة بتكوين صندوق استثماري وتحديد أغراضه وإعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق أو لائحة العمل للصندوق، بحيث تتضمن كامل التفاصيل عن نشاط الصندوق وشروط الاكتتاب فيه

^١ انظر في التعريف: أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، د. منير هندي، ص ٩١، صناديق الاستثمار، د. نزيه مبروك، ص ٩١

^٢ هيئة الأوراق المالية الأردنية: http://www.isc.gov.io/Public/Arabic.aspx?Lang=1&Page_ID=2268

^٣ صناديق الاستثمار، عز الدين خوجة، ص ١٣.

وحقوق والتزامات مختلف الأطراف.

- ٣- تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى وحدات أو حصص أو أسهم مشاركة أو صكوك متساوية القيمة الاسمية، بحيث يكون اقتناؤها عبارة عن المشاركة في ملكية حصة من رأس مال الصندوق.
- ٤- بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق أموال المكتتبين ، تقوم باستثمار الأموال المجمعة لديها في المجالات المحددة في نشرة الاكتتاب وتوزيع الأرباح في الفترات وبالكيفية المتفق عليها، كما تتولى تصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك.

أنواع الصناديق الاستثمارية^١:

هناك اعتبارات عدة في تقسيم الصناديق الاستثمارية كما تقسمها المراجع الخاصة بهذا الموضوع:

باعتبار الهيكل التمويلي:

١- صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة

هي قنوات استثمار مقصورة على فئة مختارة من المستثمرين، حيث يتم فيها إصدار عدد ثابت من الوثائق (الوحدات) يتم توزيعها على المستثمرين فيها كل حسب حصته، ولهذه الصناديق المغلقة عادة هدف محدد ومدة محددة ، يصفى بعدها الصندوق وتوزع عائداته على المستثمرين. وطبقاً لنظام هذه الصناديق لا يجوز لمالكي هذه الوثائق استرداد قيمتها، كما أن إدارة الصندوق لا تقوم عادة بشرائها منهم، والحل الوحيد للتخلص منها هو بيعها في السوق.

٢- صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة:

هي الصناديق التي تبقى مفتوحة للدخول والخروج، دون تحديد لحجم الموارد المالية المستثمرة، ولا لعدد الوثائق (الوحدات) المصدرة منها، وبإمكان المستثمر شراء وحدات من هذه الصناديق عندما يريد، كما يمكنه بيعها متى ما أراد بعد إخطار، حيث أن إدارة هذه الصناديق تكون على استعداد لإعادة شراء ما أصدرته من وثائق إذا رغب أحد المستثمرين في التخلص منها جزئياً أو كلياً.

باعتبار الغرض من الاستثمار:

صناديق النمو

^١ صناديق الاستثمار، د. منير هندي، ص ٣٣، صناديق الاستثمار، د. نزيه مبروك، ص ٩٧. الأسواق المالية، د. أشرف داوية، ص ١١٣.

هي الصناديق التي تكون بغرض تحقيق مكاسب تؤدي إلى نمو رأسمال الصندوق، عن طريق تحقيق تحسن في القيمة السوقية للتشكيلة التي يتكون منها الصندوق.

صناديق الدخل

هي تلك الصناديق التي تهدف إلى الحصول على عائد مستمر، وعادة ما يعتمد المستثمرون في هذه الصناديق على العائد منها في مواجهة أعباء معيشتهم، ولذلك عادة ما يشمل تشكيل هذه الصناديق أسهما وسندات شركات كبيرة ومستقرة تقوم بالتوزيع للأرباح المتولدة.

باعتبار عنصر الأمان:

صناديق الاستثمار ذات رأس المال المضمون

هي تلك الصناديق التي توفر للمستثمر ميزة المحافظة على رأس ماله، أو أن إدارة الصندوق تتحمل وحدها الخسائر إذا ما وقعت، وذلك مقابل حصول إدارة الصندوق على عمولة نسبية معينة إذا تجاوز العائد المحقق رقما معينا.

صناديق الاستثمار غير المضمونة

هي تلك الصناديق التي تكون فيها المخاطرة بالنسبة للمستثمر كبيرة جداً، حيث أن المستثمر لا يكون معرضاً لخسارة العائد فحسب، بل أيضاً قد يتعرض لخسارة رأسماله أو جزء منه.

وهناك أنواع أخرى مثل:

صناديق الاستثمار في سوق النقد

هي تلك الصناديق التي تكون من تشكيلة من الأوراق المالية قصيرة الأجل مثل أدونات الخزنة وشهادات الاستثمار والكمبيالات المصرفية والودائع المصرفية.

صناديق الاستثمار المتخصصة

هي الصناديق التي تستثمر في قطاع معين أو نشاط معين، أي التي تتاجر بالعملات أو السلع أو النفط أو الاستثمارات العقارية أو أن تحدد استثماراتها في مناطق جغرافية محددة مثل أوروبا. وتهدف عادة هذه الصناديق إلى تحقيق ربح رأسمالي على المدى القصير، لذلك نجد أن أسعارها متقلبة مما يجعلها أكثر مخاطرة.

تاريخياً كانت بداية تنفيذ فكرة صناديق الاستثمار على مستوى العالم في أوروبا وتحديداً في هولندا التي ظهر فيها أول صندوق استثماري عام ١٨٢٢، تلتها إنجلترا في عام ١٨٧٠. غير أن البداية الحقيقية

للصناديق الاستثمارية بالمفاهيم القائمة حالياً تحققت في الولايات المتحدة الأمريكية عام ١٩٢٤ حينما أنشئ أول صندوق استثماري في بوسطن باسم Massachusetts Investment Trust على أيدي أساتذة في جامعة هارفارد الأمريكية. واستمرت الصناديق الاستثمارية بعدها في التوسع والتنوع داخل الولايات المتحدة وخارجها ولا سيما بعد الحرب العالمية الثانية، حتى وصلت عام ١٩٦٦ إلى نحو ٥٥٠ صندوقاً استثمارياً، بلغ صافي أصولها نحو ٥٠ مليار دولار^١.

والخلاصة في تعريف الصناديق وأنواعها أن الصناديق الاستثمارية عندما تطلق باعتبارها علماً معروفاً لدى المختصين تعني الاستثمار حصراً في عالم المال والبورصات والأسواق المالية تنمية وتثميراً، وهذا ما يقصده المختصون.

لكن توسع المفهوم الخاص بالصناديق الاستثمارية فأصبح يطلق هذا المصطلح على كل وعاء استثماري تنمى فيه المدخرات والأموال في أي مجال يعود على الصندوق بعوائد مالية؛ سواء كان محل الاستثمار في الأصول أو السلع أو الخدمات...، ولم يعد يقتصر الأمر على الأوراق المالية فقط.

لكن لماذا تعد صناديق الاستثمار ملاذاً جديداً وجيداً في عالم المال الآن؟ ولماذا لم تكتف البنوك بالحسابات الاستثمارية التي تعطي عوائد للمودعين؟

الحقيقة أن للصناديق الاستثمارية مزايا جديدة لا تعطى الحسابات الاستثمارية ذات العوائد المحددة أو غير المحددة، ومن أهم تلك المزايا^٢:

- تخفيض المخاطر من خلال التنوع.
- الاستفادة من الإدارة المؤسسية الكفؤة.
- إمكانية تسهيل الاستثمار بسهولة.
- توفير وقت المستثمر في متابعة الاستثمار.

الصناديق الاستثمارية الإسلامية:

الصناديق الاستثمارية الإسلامية أسلوب حديث نسبياً، فهو أسلوب ظهر بعد نشأة المصارف الإسلامية ذاتها، وإذا كانت المصرفية الإسلامية حديثة العهد فإن صناديق الاستثمار الإسلامية أكثر حداثة. والصناديق الاستثمارية الإسلامية كغيرها من بعض المنتجات والخدمات المالية الإسلامية المعروفة جاءت بشكلها التنظيمي والفني للمالية الإسلامية من الغرب محملة بالربا وغيره من المحرمات في الفقه

^١ الأسواق المالية، د. أشرف داوية، ص ١١٠.

^٢ صناديق الاستثمار، د. منير هندي، ص ٤١، صناديق الاستثمار، د. نزيه مبروك، ص ١١٣.

الإسلامي، ثم أخذ الباحثون والفقهاء يحذفون من هذه الصناديق ويضيفون عليها ما يجعلها في المحصلة متوافقة مع المعايير الشرعية المعتمدة.

ولذا نجد عددا من الباحثين في الصناديق الاستثمارية الإسلامية يأخذون تعريف الصناديق الاستثمارية التقليدية ويضيفون عليها قيد "مع الالتزام بالأحكام الشرعية"^١.

ونقل هنا تعريفا للصناديق الاستثمارية الإسلامية لنحدد لاحقا حقيقة وجود المعنى الفني والمضموني للصناديق في الأردن؛ حيث تتلاقى التعريفات لهذا المصطلح باعتباره علما على أنها: وعاء استثماري يقوم على تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص، لتوظيفها وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة، على أن يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الإنفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والقوانين السارية.^٢

ومن خلال التعريف أعلاه يمكن أن نخلص إلى المحددات الأهم التي باجتماعها تعطي وعاء ماليا معينا اسم "صندوق استثماري إسلامي"، وبالتالي فإنه إذا أردنا أن نصف تجميعا ماليا معينا بأنه صندوق استثماري إسلامي فيجب أن تجتمع في هذا التجميع المالي الصفات والميزات التالية:

- ١- أن تكون مستقلة في الذمة المالية عن الجهة المنشأة لها، وقد تديرها تلك الجهة أو غيرها.^٣
- ٢- يتكون الصندوق من مساهمات في صورة أسهم أو وحدات متساوية القيمة تمثل ملكية أصحابها في الموجودات مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة.^٤
- ٣- امتثال الصندوق للمعايير الشرعية في كل من:^٥
 - أ- محل الاستثمار: فيجب أن ينحصر محل الاستثمار في الأصول والسلع والخدمات المباحة، كالعقارات والسيارات والأجهزة الكهربائية...، ولا يصح الاستثمار بمجالات محرمة، كبيع وشراء الأعيان المحرمة كالخمر أو الخنزير أو الميتة.
 - ب- وسيلة الاستثمار: فلا يجوز الإقراض أو الاقتراض بالربا، ولا التعامل في معاملات يشوبها الربا أو الغرر أو أكل أموال الناس بالباطل.

^١ الصناديق الاستثمارية، د. عبدالمجيد الصلاحيين، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، ص ٤، الأسواق المالية، د. أشرف دواية، ص ١٢٦.

^٢ صناديق الاستثمار، د. نزيه مبروك، ص ٩٣، صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، عبدالرحمن النفيسة، ص ١٠٧.

^٣ معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة، ص ٤٥٩، معيار ١٤ صناديق الاستثمار.

^٤ السابق نفسه.

^٥ الصناديق الاستثمارية، د. عبدالمجيد الصلاحيين، ص ٤.

٤- أن يكون خاضعا للرقابة الشرعية بالمعنى المعتمد لمفهوم الرقابة الشرعية العام، والذي يشمل: الفتوى والتدقيق الشرعي، وذلك في كل مراحل تكوينه وحتى تصفيته.

٥- قابلية تداول الحصص في الصندوق بالقيمة السوقية مع مراعاة ضوابط التداول بحسب ما تمثله الحصة في أموال الصندوق؛ أعيانا أو نقودا أو ديونا^١.

والسؤال: هل هذه المحددات تمثل شروطا حدية يجب اجتماعها في الوعاء المالي حتى يوصف بأنه "صندوق استثماري إسلامي"، وهل باختلال بعض الشروط يفقد الوعاء المالي صفة "الصندوق الاستثماري الإسلامي"؟ وهل ينبغي على فقده هذه الصفة ثمرة حقيقية على الواقع؟

يمكن استخلاص معيارين من التعريف والمحددات أعلاه: الأول معيار فني والآخر معيار شرعي، فالمعيار الفني يتعلق بأمور تنظيمية فنية تفرضها الجهات الإشرافية والرقابية المعنية بهذه المنتجات، وبانعدام هذه الشروط لا يمكن الترخيص للصندوق واعتباره مقبولا قانونا على أنه صندوق استثماري، وهي شروط تتعلق بمعايير وضوابط قانونية وانتمائية ورقابية..

أولا: المعايير الفنية:

ومن التجربة الأردنية نعرض أهم ما ورد من معايير فنية وتنظيمية وقانونية في الصناديق الاستثمارية الأردنية التقليدية:

م ٩٢: أ- يقدم طلب تسجيل صندوق الاستثمار المشترك خطيا الى الهيئة مرفقا به نظامه الاساسي ومستكملا لجميع المتطلبات التي تحددها الهيئة وفقا للتعليمات الصادرة عن المجلس.

ب- لا يجوز لصندوق الاستثمار المشترك ان يمارس اعماله او ان تباع اسهمه او وحداته الاستثمارية الا بعد صدور شهادة التسجيل من الهيئة واستكمال المتطلبات التي يحددها المجلس.

م ٩٣: على مجلس ادارة صندوق الاستثمار المشترك تعيين مدقق حسابات قانوني لتدقيق حسابات الصندوق.

م ٩٤: لا يجوز لاي شخص ان يقوم بأي نشاط يرتكز على اساس تجميع اموال المستثمرين والتعامل معها كوحدة واحدة لغاية استثمارها في اوراق مالية او اصول مالية اخرى وادارة هذه الاموال والمشاركة

^١ التزاما بقرار مجمع الفقه الإسلامي في سندات المقارضة المعروض في البحث.

في الارباح المتأثية من الاستثمار الا اذا تم انشاء ذلك الشخص كصندوق استثمار مشترك وفقا لاحكام هذا القانون والانظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه او كشركة استثمار .

م ٩٥: يتولى ادارة صندوق الاستثمار المشترك مجلس ادارة يتم انتخاب اعضاءه من المساهمين في اجتماع سنوي بحيث يكون لكل سهم او وحدة استثمارية صوت واحد وعلى ان لا يتجاوز عدد اعضاءه من حلفاء أي مدير استثمار ما نسبته (٢٠%).

م ١٠٠ أ- يقسم رأسمال صندوق الاستثمار المشترك الى اسهم او وحدات استثمارية متساوية الحقوق وتقتصر مسؤولية مالكي الاسهم او الوحدات الاستثمارية على قيمة مساهمتهم في رأسماله، ويتم تسديد قيمة الاسهم او الوحدات الاستثمارية نقدا ودفعة واحدة عند الاكتتاب بها.
ب- لاي مساهم او حامل لوحدات استثمارية في صندوق الاستثمار المشترك المفتوح ان يطلب استرداد حصصه مقابل ثمن يمثل القيمة الصافية للحصص بتاريخ الاسترداد مخصصا منها أي رسوم او عمولة تحتسب وفقا للاسس المحددة في التعليمات التي يصدرها المجلس.

م ١٠٢: لا يجوز لصندوق الاستثمار المشترك او لشركة الاستثمار القيام بأي مما يلي:

- الاقتراض بقيمة تعادل او تزيد على (١٠%) من صافي قيمة اصول أي منهما.
- استثمار اكثر من (٥%) من اصول أي منهما باوراق مالية لمصدر واحد باستثناء الاوراق المالية المصدرة من الحكومة او البنك المركزي الاردني او المكفولة من أي منهما.
- تملك اكثر من (١٠%) من الاوراق المالية العائدة لمصدر واحد.
- استثمار اكثر من (١٠%) من اصول أي منهما في اوراق مالية مصدرة من صناديق الاستثمار المشترك او شركات استثمار اخرى.
- الاستثمار في اوراق مالية مصدرة من مدير استثمار صندوق الاستثمار المشترك او من أي شركة حليفة له.

م ١٠٣ أ- يتولى ادارة استثمارات صندوق الاستثمار المشترك مدير استثمار مرخص بموجب عقد يبرم بينه وبين صندوق الاستثمار المشترك ووفقا للشروط المنصوص عليها في التعليمات التي يصدرها المجلس، على ان يخضع ابرام هذا العقد لموافقة المساهمين او حملة الوحدات الاستثمارية.
ب- يشترط ان لا تزيد مدة العقد المنصوص عليه في الفقرة (أ) من هذه المادة على سنة قابلة للتجديد شريطة موافقة المساهمين او حملة الوحدات الاستثمارية على ان يتم نشره وتزويدهم بنسخة منه قبل بدء سريانه.
ج- يحظر ان يكون لمدير الاستثمار أي مصلحة خاصة، مباشرة او غير مباشرة، في أي من الصفقات التي يعقدها لصالح صندوق الاستثمار المشترك، ولا يجوز لاي شخص الجمع بين عمل

مدير الاستثمار وعمل أي من الحافظ الامين او امين الاستثمار او مدير الاصدار لصندوق الاستثمار المشترك.

م ١٠٦: أ- مع مراعاة احكام المادة (٩٥) من هذا القانون، لا يجوز ان يشكل اعضاء مجلس ادارة أي صندوق استثمار مشترك اكثر من (٤٠%) من الاشخاص ذوي المصلحة، ولغايات هذه المادة يقصد بالشخص ذي المصلحة أي عضو مجلس ادارة او هيئة مديرين او موظف لدى أي مدير استثمار او وسيط مالي او وسيط لحسابه او مدير اصدار او معتمد او أي مستشار قانوني لاي من هؤلاء المرخص لهم^١.

ثانيا: المعايير الشرعية:

المحور الآخر هو المحددات التي يشترط توافرها في الصندوق الاستثماري ليوصف بأنه "إسلامي"، ومن أهم هذه المحددات الالتزام بالمعايير الشرعية في كل مكونات الصندوق، وأن يعهد لجهة مستقلة بالرقابة الشرعية لإعطاء رأي مستقل حول مدى الالتزام.

والمعايير الشرعية الخاصة بالصناديق الاستثمارية يطول استقصاؤها وبحثها، وهدف هذه الورقة استعراض التجربة الأردنية في الصناديق الاستثمارية، وقد وردت أهم المعايير الشرعية في قرار مجمع الفقه الإسلامي الخاص بسندات المقارضة، فهو وإن لم يكن مباشرا في الصناديق إلا أنه تحدث عن الوحدات المالية التي تكون بمجموعها الصندوق الاستثماري، وتاليا نص القرار:

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ١٨-٢٣ جمادى الآخرة ١٤٠٨ الموافق ٦-١١ شباط (فبراير) ١٩٨٨م، قرر ما يلي:

أولاً: من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة:

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

ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية صكوك المقارضة.

^١ الفصل العاشر- صناديق الاستثمار المشترك وشركات الاستثمار، من قانون الأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية، الموقع الإلكتروني

٢. الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوفر فيها العناصر التالية:

العنصر الأول:

أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته. وترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني:

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

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

العنصر الثالث:

أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب باعتبار ذلك مأدوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط التالية:

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

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

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

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

العنصر الرابع:

أن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب، أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به، بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار، وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس.

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

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

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

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

٦. لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً.

ويترتب على ذلك:

أ- عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع

في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها.

ب- أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد على رأس المال وليس الإيراد أو الغلة. ويعرف مقدار الربح، إما بالتنقيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد على

رأس المال عند التتضيض أو التقويم فهو الريح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشروط العقد.

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

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

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

٩. ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد^١.

^١ <http://www.fiqhacademy.org.sa/qarat/4-5.htm>

هل الصكوك والصناديق الاستثمارية بمعنى واحد؟

عرفت المعايير الشرعية الصكوك الاستثمارية على أنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"^١.

وبالتالي فالعلاقة بينها وبين الصناديق الاستثمارية من جهتين:

الأولى: أن الصناديق الاستثمارية هي الوعاء الذي تتجمع فيه الوحدات الاستثمارية (الصكوك) التي تشكل مجموعها صندوقاً استثمارياً.

الأخرى: من أوجه توظيف أموال الصندوق الاستثماري هو الصكوك الاستثمارية، فقد يرى مدير الاستثمار أن أحد أوجه الاستثمار المجدي لهذا الصندوق مثلاً هو في شراء صكوك إجارة مثلاً.

^١ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار صكوك الاستثمار.

المبحث الثاني: الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن

هل شهدت التجربة الأردنية صناديق استثمارية إسلامية بالمفهوم أعلاه؟

عند العودة إلى هيئة الأوراق المالية الأردنية وهي الجهة المسؤولة تنظيمياً عن هذا المنتج لا نرى وجوداً لأي صندوق استثماري إسلامي بالمفهوم الذي خلصنا إليه أعلاه؛ إذ إن إسقاط الشروط أعلاه الفنية والشرعية على الصناديق الاستثمارية الموجودة ضمن قوائم هيئة الأوراق المالية يظهر لنا عدم وجود صناديق استثمارية إسلامية في الأردن.

لكن هل هذا يعني أن الصناديق الاستثمارية غير مطبقة في الأردن بتاتا؟

في التجربة الأردنية هناك ثلاث أدوات استثمارية لها شبه كبير بالصناديق الاستثمارية الإسلامية، يعرضها الباحث ليظهر مدى انطباق مفهومها من الناحية الفنية والقانونية والشرعية على الصناديق الاستثمارية الإسلامية التي توضح مفهومها آنفاً.

وهذه التجارب هي: سندات المقارضة في وزارة الأوقاف الأردنية، وسندات المقارضة في البنك الإسلامي الأردني، وصناديق الادخار الاستثمارية لدى عديد من المؤسسات الحكومية والخاصة والنقابات المهنية وغيرها..

ووجه الصلة بين التجارب الثلاثة وصناديق الاستثمار الإسلامية متمثل في أن:

- سندات مقارضة الأوقاف ما هي إلا صكوك استثمار أي هي الوحدات الاستثمارية التي تشكل مجموعها الصندوق الاستثماري.
- أما سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني فتسمى محافظ استثمارية، فهل هي ذاتها الصناديق الاستثمارية الإسلامية بالمحددات أعلاه؟ وهل ينطبق عليها ما تقدم من تعريف ومحددات للصناديق الاستثمارية الإسلامية؟ هذا ما سيأتي بيانه.
- أما صناديق الادخار فهي استثمارية من حيث أنها تستثمر ما تجمع فيها من أموال في استثمارات تعود عائداتها على الصندوق ذاته، لكن هل ينطبق عليها مفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية؟ هذا ما سيأتي بيانه.

أولاً: سندات المقارضة في وزارة الأوقاف الأردنية:

يمكن القول إن فكرة الصناديق الاستثمارية في الأردن ترتبط إلى حد كبير بنموذج وزارة الأوقاف الأردنية، من حيث التنظير العلمي؛ حيث طرحت فكرة سندات المقارضة على الوزارة بهدف سد الاحتياجات التمويلية لإعمار الممتلكات الوقفية، وصدر عام ١٩٨١م قانون مؤقت رقم ١٠ خاص بسندات المقارضة نشر في الجريدة الرسمية رقم ٢٩٩٢ بتاريخ ١٦ آذار ١٩٨١م، نظم فيه كل ما يخص إصدار سندات المقارضة.

وأصدر مجمع الفقه الإسلامي بشأن الفكرة ومشروع القانون قراراً خاصاً بالموضوع سبقت الإشارة إليه..، لكن الجهود البحثية والتشريعية السابقة لم تتحول إلى تطبيق عملي، فلم تعمل وزارة الأوقاف الأردنية حتى اليوم بسندات المقارضة^١.

^١ سندات المقارضة، د. عمر مصطفى الشريف، ص ٢١٨.

ثانياً: تجربة البنك الإسلامي الأردني:

عام ١٩٧٨م صدر قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم ١٣، كان فيه قسم خاص بسندات المقارضة باعتبارها منتجاً معتمداً لدى البنك، وفي عام ١٩٨٥ صدر قانون البنك الإسلامي الأردني الدائم رقم ٦٢، وكان يحوي قسماً خاصاً أيضاً بسندات المقارضة، وبصدور قانون البنوك رقم ٢٨ لعام ٢٠٠٠م الصادر عن البنك المركزي، والذي يحوي إشارة لسندات المقارضة لكنها ليست بالتفصيل السابق.

يعرف البنك الإسلامي الأردني ما يدعى بـ"حسابات المحافظ الاستثمارية/ سندات المقارضة" على أنها: حسابات تودع فيها قيمة سندات المقارضة المكتتب بها ليقوم البنك باستثمارها في عمليات استثمارية معينة أو محددة مقابل حصوله على نسبة من الربح المتحقق، وفقاً لمبدأ المضاربة الشرعية وطبقاً لنشرة الإصدار الخاصة بالمحفظه^١.

وقد بلغ حجم سندات المقارضة في البنك عام ٢٠١٣ كانت: 214,022,726 دينار، فيما كانت عام ٢٠١٢: 199,533,922 دينار^٢.

وقد ورد أيضاً في الموقع الإلكتروني للبنك الإلكتروني ما نصه "مزاي الحساب للأفراد والشركات:

- تعتبر سندات المقارضة وعاء ادخارياً مرناً يمكن المتعامل الاكتتاب بها عند إصدارها أو شراؤها في أي وقت من الأوقات.
- تسهيل سندات المقارضة في أي وقت من الأوقات التي يرغب بها المتعامل.
- الحصول على حصة من الأرباح^٣.

فهل سندات المقارضة تعد من الصناديق الاستثمارية أم أنها مجرد حساب استثماري بشروط محددة؟

حسب نشرة الإصدار فإن سندات المقارضة المختلطة المشتركة تعد "وديعة مقيدة"، وحسب النشرة ذاتها فإن استثمار هذه السندات يكون على أساس الفصل المالي لموجوداتها وإيراداتها ونفقاتها عن سائر موجودات وإيرادات ونفقات الاستثمار المشترك^٤.

^١ الموقع الإلكتروني للبنك الإسلامي الأردني.

^٢ التقرير السنوي للبنك الإسلامي الأردني، ٢٠١٣.

^٣ الموقع الإلكتروني للبنك الإسلامي الأردني.

^٤ سندات المقارضة، د. عمر مصطفى الشريف، ص ٢٣٥

وعند الرجوع إلى البيانات المالية الواردة في التقرير السنوي للبنك يظهر فصل تام لسندات المقارضة عن الحسابات الاستثمارية بأنواعها (لأجل والتوفير والإشعار)، حيث بلغت نسب توزيع الأرباح لعملة الدينار الأردني مثلاً لعام ٢٠١٣ كما يلي:

سندات المقارضة	لأجل	توفير	إشعار
%٤.٥١	%٣.٨٦	%٢.١٥	%٣

من جهة أخرى تظهر أرقام سندات المقارضة ضمن البنود خارج الميزانية، وهذا تطبيق لمعيار من المعايير المحاسبية الإسلامية كما وردت في هيئة المحاسبة والمراجعة، لكن بالمقابل فإن هذا الصندوق ليس له تابعا لهيئة الأوراق المالية، ولعل هذا هو الاستثناء الذي تحدثت عنه المادة (٩٤):

أ- لا يجوز لأي شخص ان يقوم بأي نشاط يركز على اساس تجميع اموال المستثمرين والتعامل معها كوحدة واحدة لغاية استثمارها في اوراق مالية او اصول مالية اخرى وادارة هذه الاموال والمشاركة في الارباح المتأتية من الاستثمار الا اذا تم انشاء ذلك الشخص كصندوق استثمار مشترك وفقا لاحكام هذا القانون والانظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه او كشركة استثمار.

ب- للمجلس استثناء الجهات المبينة ادناه من التقيد باحكام الفقرة (أ) من هذه المادة بموجب تعليمات يصدرها:

١. البنوك، فيما يتعلق بممارسة اعمالها المصرفية وفق احكام التشريعات المعمول بها.
٢. شركات التأمين، فيما يتعلق بممارسة اعمال التأمين وفق احكام التشريعات المعمول بها.
٣. شركات رأس المال المبادر التي يقل عدد المستثمرين فيها عن خمسة وعشرين مستثمرا.

وبالتالي فإنه يمكن القول بأن سندات المقارضة في البنك الإسلامي الأردني ينطبق عليها مفهوم الصناديق الاستثمارية بالمفهوم الفني للصناديق.

أما إطلاق القول عليها في موقع البنك الالكتروني بأنها من الحسابات فهو من المعنى اللغوي للحساب وليس الحساب بمعنى الوديعة الاستثمارية.

أما شرعياً: فأموال سندات المقارضة توظف في كل المنتجات الإسلامية المجازة من قبل هيئة الرقابة الشرعية، وتخضع للرقابة الشرعية كما تخضع سائر أعمال البنك.

وهذا ما ورد في نشرة الإصدار بند رقم ٣: يتم استثمار أموال محافظة السندات في عمليات تأجير ومراحة واستصناع وسلم واستثمار بالأوراق المالية وعمليات عقارية"
والبند رقم ١٢: يتولى المستشار الشرعي/ الهيئة الشرعية للبنك الإسلامي الأردني مراجعة عمليات المضاربة من الناحية الشرعية".

نشرة الإصدار الخاصة بسندات المقارضة:

تعد نشرة الإصدار العقد الذي يربط بين المساهم (رب المال) والبنك (المضارب)، ولذا يجب أن تتضمن المعلومات والشروط المطلوبة كافة، والتي باجتماعها تنفي الجهالة عن عقد المضاربة بين الطرفين.
تشمل نشرة الإصدار الخاصة بسندات المقارضة وهي التي تعبر عن شروط المضارب وتمثل الايجاب في عقد المضاربة بين المساهمين والبنك- تشمل ما يلي:

- ١- تعريف سندات المقارضة وتوصيفها الفقهي.
- ٢- خصائص السندات.
- ٣- الرقابة الشرعية.
- ٤- شروط الاكتتاب.

لكن هناك بعض الملاحظات التي يمكن ملاحظتها على صناديق الاستثمار (سندات المقارضة) لدى البنك الإسلامي من خلال نشرة الإصدار:

- ١- يجب التوضيح صراحة على الطبيعة الشرعية والقانونية لهذه السندات، فاعتبارها "وديعة مقيدة" كما في نشرة الإصدار يتنافى مع حقيقتها التي هي صناديق استثمار.
- ٢- يجب النص في نشرة الإصدار على مقدار حصة الربح بين المساهم في الصندوق باعتباره رب المال والبنك باعتباره مضارباً؛ حيث لا تنص نشرة الإصدار على ذلك، وتكتفي بالنص على ما يلي فيما يخص أرباح الطرفين:
- "يبدأ احتساب الأرباح للسندات المشاركة من تاريخ إغلاق الاكتتاب على أساس عدد أيام السنة، ويحصل مالكو السندات على نسبتهم المحددة من الأرباح، ولا تنتج سندات المحفظة أي فوائد كما لا تعطي مالكيها الحق في المطالبة بفائدة.

- يقوم البنك الإسلامي الأردني بإدارة السندات بصفته مضاربا بموجب أحكام المضاربة الشرعية، مقابل حصة من الأرباح نظير ما يقدمه من خدمات في إدارة أموال المضاربة^١.

كما يوصي الباحث بتغيير مصطلح "السندات" لما له من ظلال غير محمودة في العلوم المالية عموما.

^١ نشرة الإصدار بند رقم ٦ ، وبند رقم ١٠ .

ثالثاً: صناديق التوفير والادخار الاستثمارية للمؤسسات:

ينتشر في الأردن صناديق توفير وادخار تفرضها قوانين بعض المؤسسات والشركات والنقابات المهنية..، أو يتفق على إنشائها القائمون على تلك المؤسسات أو النقابات..، ومن أهم الصفات العامة التي تمتاز بها هذه الصناديق:

- ١- **مصادرها المالية:** الاقتطاعات من راتب الموظف بنسب معينة وحسب معادلات معينة وسنوات الخدمة، إلى جانب دفع المؤسسة جزءاً من المال عن كل موظف وبشروط معينة كذلك، والغرامات المفروضة على الموظفين أحياناً، والعمولات التي تجنيها الصندوق مقابل بعض الخدمات، والعوائد (الأرباح أو الفوائد) المتحصلة من الاستثمارات المتنوعة.
- ٢- **النظام الأساسي:** تحوي- في أغلبها- على نظام أساسي ينظم الشؤون المالية والإدارية للصندوق، وأحكام توزيع العوائد والانسحاب من الصندوق عند الاستقالة أو الإقالة..
- ٣- **مدير الصندوق (اللجنة الإدارية):** تقوم على إدارة أموال هذه الصناديق لجنة تدير أعمال الصندوق مالياً وإدارياً، تتقاضى أجوراً أحياناً وتتطوع بجهدها غالباً، تنتخب من قبل الموظفين غالباً.
- ٤- **الالتزام بالشريعة الإسلامية:** بعض هذه الصناديق ينص نظامها الأساسي على أنها ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في كل تعاملاتها واستثماراتها^١.

والسؤال: هل يمكن اعتبار مثل هذه الصناديق صناديق استثمارية ابتداءً؟ وهل يمكن وصفها بأنها إسلامية ثانياً؟

للإجابة عن هذا السؤال لا بد أن نتحقق من استيفاء هذه الصناديق للمعايير الفنية أولاً لوصفها بأنها "صناديق استثمارية"، ثم ننظر ثانياً في استيفاء المعايير الشرعية لها لوصفها بأنها "إسلامية".

١- تنظيمها وفنياً:

- **الوحدات الاستثمارية:** يتم تجميع أموال صناديق الادخار كما تقدم من مشاركات الموظفين (المساهمين)، أي أن رأس مال الصندوق الذي يشارك به الموظف لا يدفع مرة واحدة وإنما يورد تقسيماً على دفعات تبعا لورود الراتب الشهري، وهذا مخالف لما نص عليه القانون الخاص بالصناديق الاستثمارية؛ حيث مر أنفاً أنه "ويتم تسديد قيمة الاسهم أو الوحدات الاستثمارية نقداً ودفعة واحدة عند الاكتتاب بها".

^١ انظر: النظام الأساسي للمستشفى الإسلامي الأردني، المادة رقم ٢ في تعريف الاستثمار ورد: استثمار أموال الصندوق حسب الشريعة الإسلامية، والنظام الأساسي لمركز الحسين للسرطان للموظفين غير الأطباء، المادة رقم ٨.

- **المرجعية القانونية:** إذ تخضع هذه الصناديق لمصادقة قانونية من وزارة العمل الأردنية، وليس من هيئة الأوراق المالية أو البنك المركزي مثلا باعتبارهما من الجهات المعنية بتنظيم أمور الاستثمار والتمويل.

وخضوع هذه الصناديق لوزارة العمل يؤشر إلى أنها أقرب إلى صناديق تقاعد وادخار وتعويضات نهاية خدمة تخدم الموظفين أكثر منها صناديق استثمارية متخصصة، وهو مخالف للمادة ٩٢ من القانون الوارد أعلاه.

- **الانسحاب من الصندوق:** في الصناديق الادخارية لا يحق للموظف غالبا الانسحاب من الصندوق إلا بمضي عدد سنوات معينة من الخبرة، وأحيانا لا يعطى كامل ما دفعه مع العوائد إذا انتهت خدمته بالفصل.

وهذا مخالف للمادة رقم (١٠٠ ب) من القانون أعلاه التي أعطت المساهم حق الانسحاب وقتما يشاء؛ حيث ورد فيها "لأي مساهم او حامل لوحدات استثمارية في صندوق الاستثمار المشترك المفتوح ان يطلب استرداد حصصه مقابل ثمن يمثل القيمة الصافية للحصص بتاريخ الاسترداد مخصوما منها أي رسوم او عمولة تحتسب وفقا للاسس المحددة في التعليمات التي يصدرها المجلس".

مما تقدم يظهر أن صناديق الادخار لا ينطبق عليها وصف "الصناديق الاستثمارية" بالمفهوم الفني والتنظيمي للجهات الإشرافية المخولة بإصدار التراخيص لهذه الصناديق.

٢- شرعياً:

للحكم على صندوق استثماري ما بالمشروعية يجب أن يتحقق به جملة من المعايير الشرعية أوردناها أعلاه، ومن أهمها: توظيف الأموال في مشروعات وتمويلات مباحة، والالتزام بمعايير التداول والتخارج والانسحاب، وتعيين جهة رقابة شرعية مستقلة لمراقبة الالتزام بالمعايير الشرعية..، وغير ذلك من المحددات، فما موقف الصناديق الادخارية من ذلك؟

١- **توظيف الأموال:** تنص بعض النظم الأساسية لبعض المؤسسات على أن تكون استثمارات الصندوق متقفا مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وهذا أمر محمود لكنه ليس كافياً؛ إذ لا بد من وجود جهة تتأكد من تطبيق مضمون هذا البند، ناهيك أن المنفذين لأعمال التمويل الإسلامية هم موظفو لجنة الصندوق المنتخبين، وهؤلاء غير مختصين غالباً بالمعايير الشرعية للمنتجات الإسلامية وتفصيلها..

٢- **المرجعية الشرعية والرقابة الشرعية:** والأمر الأهم بالنسبة للصناديق الادخارية أنها لا تخضع للرقابة الشرعية في أعمالها؛ إذ حسب اطلاعي لم أجد صندوقا ادخاريا استثماريا من هذه الصناديق يعتمد هيئة رقابة شرعية، وفي أحسن الأحوال قد تكون هناك استشارات شرعية من القائمين على هذه الصناديق لبعض أهل العلم بشكل فردي لبعض الحالات.

٣- **الانسحاب من الصندوق (التداول)،** فمعلوم أن الصناديق الاستثمارية الإسلامية تعتمد مبدأ التخارج عند انسحاب أحد المساهمين، لكن انسحاب الموظف في صناديق الادخار هذه يكون لأسباب استقالة أو إقالة، وفي الأولى يأخذ ما دفعه من أقساط كاملة وما دفعته المؤسسة إلى جانب ربح أو عائد تشغيل الأموال..، لكن في حالات معينة مثل الحالات التي ترجع إلى عدد سنوات الخدمة أو الإقالة (الفصل) من العمل مثلا قد لا يعطى من الصندوق إلا ما دفعه فقط.

وهذا محور مهم؛ لأن الشريك- والمساهم (الموظف) هنا شريك لباقي المساهمين- إذا أراد فسخ الشركة من طرفه فإنه يأخذ ماله وحصته من الربح إن كان هناك ربح، ولا يجوز بحال حرمانه من الأرباح لاعتبارات خارجة عن عقد الشركة مثل الإقالة أو عند سنوات الخبرة..

٤- **رأس مال الصندوق الوحدات الاستثمارية:** يتم تجميع أموال صناديق الادخار كما تقدم من مشاركات الموظفين (المساهمين)، أي أن رأس مال الصندوق الذي يشارك به الموظف لا يدفع مرة واحدة وإنما يورد تقسيطا على دفعات تبعا لورود الراتب الشهري.

بينما الأسلوب المتبع في صناديق الاستثمار الإسلامية هو تحديد رأس مال الصندوق ابتداء عند الاكتتاب، ثم تجميعه من المساهمين وإن لم تكف أموال المساهمين دفعت الجهة المصدرة المبلغ المتبقي لتصبح شريكة بالمال مع المساهمين، لكن الحاصل في الصناديق الادخارية عدم تحديد رأس المال ابتداء، وإنما تجميع الأقساط من المساهمين (الموظفين)^١، وثمرة هذا الإجراء عدم القدرة على معرفة الربح، حيث الربح هو ما زاد عن رأس المال بعد خصم المصاريف.

٥- **علاقة المساهمين بالجهة المصدرة:** المساهمون هنا هم الموظفون الذي يساهمون في الصندوق باقتطاع جزء من راتبهم، إضافة إلى ما تدفعه المؤسسة متبرعة عن كل موظف مساهمة منها في الصندوق.

والجهة المصدرة هنا هي المؤسسة ذاتها والذي يظهر من عدة تطبيقات أنها تتبرع بما تدفعه من مال عن كل موظف حسب سنوات خدمته وشروط أخرى..، وبالتالي فالمؤسسة لا تأخذ حصة من الأرباح من أجل المال الذي وضعته في الصندوق، وهو تبرع أصلا لا يصح التبرع به، ولا

^١ صناديق الاستثمار، عز الدين خوجة، ص ٣٥.

باعتبارها مضاربة بالمال، لأنها لا تقوم بدور المضارب أصلاً، وبهذا تفترق الصناديق الاستثمارية الإسلامية عن الصناديق الادخارية.

من كل ما سبق يظهر والله أعلم أن صناديق الادخار الاستثمارية المنتشرة لدى عديد من المؤسسات والشركات الحكومية والخاصة في الأردن لا ينطبق عليها مصطلح "الصناديق الاستثمارية الإسلامية".

وهذا لا يعني الحكم بحرمة هذه الصناديق، بل هو إسقاط لمعايير فنية تنظيمية وشرعية، فإذا التزمت الصناديق بالمعايير الشرعية في حصر توظيفها لأموالها في عقود ومنتجات مالية إسلامية، والتزمت بكافة المعايير الشرعية النازمة لأعمالها، وتأكدت من سلامة التطبيق بأن عهدت إلى جهة رقابية شرعية تشرف وتوجه أعمالها فقد حققت المعايير الشرعية لوصفها بالمشروعية، أما المعايير الفنية فهي قضايا تنظيمية لا شأن لها بالحكم على مشروعية الصندوق.

والله أجل وأعلم

تخلص هذه الورقة إلى جملة من النتائج أهمها:

- ١- مصطلح "الصناديق الاستثمارية الإسلامية" يتطلب الالتزام بمعايير فنية تنظيمية وأخرى شرعية لينطبق على وعاء مالي استثماري.
- ٢- التطبيق الوحيد للصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن لدى البنك الإسلامي الأردني فيما ما يسميه "سندات المقارضة".
- ٣- سندات المقارضة في البنك الإسلامي الأردني ليس حسابات استثمارية وإنما هي صناديق استثمارية بحاجة إلى توضيح بعض المفاصل في عقد المضاربة بين المساهمين والبنك.
- ٤- لا توجد قوانين ناظمة لعمل الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن، من الناحية القانونية أو الفنية أو الشرعية.
- ٥- الصناديق الادخارية المنتشرة في الأردن لدى بعض المؤسسات الحكومية والخاصة والنقابات المهنية لا يمكن اعتبارها صناديق استثمارية بالمفهوم الخاص لمنتج الصناديق، كما لا يمكن وصفها بأنها إسلامية لمجرد أن نظامها الأساسي يصرح بأنها ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية.
- ٦- معظم الصناديق الادخارية الاستثمارية لا يوجد لها مرجعية رقابية شرعية تشرف على عملها من حيث الفتوى والتدقيق الشرعي.

ويوصي الباحث في ختام هذه الورقة بعدة توصيات هي:

- ١- نشر ثقافة التعامل مع الصناديق الاستثمارية لما لها من تفعيل روح الادخار لدى المجتمع.
- ٢- وضع التشريعات والقوانين الخاصة التي تضبط عمل الصناديق الاستثمارية الإسلامية من الناحية القانونية والفنية والشرعية.
- ٣- تفعيل فكرة صناديق الاستثمار الإسلامية لتجميع المدخرات وتوظيفها في خدمة الأوقاف الإسلامية في الأردن.
- ٤- إيلاء الاهتمام والحرص على تطبيق المعايير الشرعية في أعمال الصناديق الادخارية الاستثمارية، لتطبيق مضمون النظام الأساسي القائم على الالتزام بالأحكام الشرعية.

أهم المراجع:

- التقرير السنوي للبنك الإسلامي الأردني.
- خوجة، د. عزالدين، صناديق الاستثمار، مجموعة دلة البركة، ط ١، ١٩٩٣م.
- دوابة، د. أشرف، الأسواق المالية، المجلس العام للبنوك الإسلامية.
- الشريف، د. عمر، سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي دار النفائس، ط ١، ٢٠٠٦.
- الصالحين، د. عبد المجيد، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، مفهومها خصائصها وأحكامها، مجلة كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات.
- مبروك، د. نزيه عبدالمقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، مصر، ط ١، ٢٠٠٦م.
- معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة.
- مجمع الفقه الإسلامي، <http://www.fiqhacademy.org>
- المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- الموقع الإلكتروني للبنك الإسلامي الأردني.
- النظام الأساسي للمستشفى الإسلامي الأردني.
- النظام الأساسي لمركز الحسين للسرطان للموظفين غير الأطباء.
- النفيسة، عبدالرحمن، صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس، ط ١، ٢٠١٠.
- هندي، د. منير ابراهيم، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية، عمان الأردن.
- هندي، د. منير ابراهيم، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، ط منشأة المعارف، ١٩٩٤، مصر.
- هيئة الأوراق المالية الأردنية: <http://www.jsc.gov.jo/Public/Arabic>