

التحولات البديلة عن الضمان في المشاركات والصكوك الاستثمارية

ورقة مقدمة إلى الندوة الثامنة والعشرين

ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي

١٦ - ١٧/٩/٢٠٠٨م

جدة

د. محمد علي الفيبري

جامعة الملك عبدالعزيز - جدة

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

الحمد لله وحده والصلوة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه
وسلم ... أما بعد:

١- المسألة محل البحث:

مدار المسألة ان سُنَّة الاستثمار قد قامت على ما يشبه القانون
الطبيعي مفاده ان هناك علاقة طردية بين العائد (الريح) والمخاطرة،
فمن رغب عن المخاطر لم يكن له ان يرجو الربح الوفير ومن أراد الربح
الكثير كان عليه ركوب المخاطر لأجل ذلك.

هل بالإمكان إبطال عمل هذا القانون، وذلك بالحصول على

ربح وفير مع تحمل مخاطر متدنية؟ هذه إحدى أغراض التحوط.

٢- الخطر في اللغة:

الخطر ارتفاع المكانة والمنزلة وهو السبق الذي يتراهن عليه^(١).
ومنها قوله عليه السلام لأبي بكر "تعرض لهم وأعظم لهم الخطر
وأجعله إلى بضع سنين"^(٢).

والخطر يعني الغرر قال في المحيط: "غرر بماله إذا حملة على
خطر" وفي تحفة الأحمدي: "الغرر.. ما لا يعلم عاقبته من الخطر"^(٣).

والخطر يعني المكروه قال في تهذيب اللغة: "يخاطر بنفسه إذا
اشفى بها على خطر هلك أو نيل ملك"^(٤). وفي الحديث الشريف فيما
رواه البخاري: ".. قالوا ولا الجهاد يا رسول الله قال ولا الجهاد إلا رجل
خرج يخاطر بنفسه وماله فلم يرجع بشيء".

والخطر مجرد الاحتمال كما ورد في شرح حديث: "لا يقولن
أحدكم صمت رمضان" قال السندي في حاشيته على شرح سنن

النسائي لأن "قبوله عند الله تعالى محل الخطر"^(١). أي انه أمر

احتمالي .

٣- مفهوم الخطر في التحليل المالي:

الخطر في التحليل المالي هو "احتمال وقوع المكروه"، والمكروه في مجال الاستثمار هو الخسارة المالية أو فوات الربح أو عدم تحقق التوقعات في العائد على الاستثمار. ومع ان تحليل المخاطر هو أحد أكثر أنواع الدراسات المالية تعقيداً إلا ان مفهوم الخطر لا يخرج عن هذا المعنى المذكور وهو: احتمال وقوع المكروه.

ومبعث الحاجة إلى تحليل المخاطر ان الفرد (أو المنشأة) عندما يتخذ قراراً مالياً تحتاج ثمرته إلى بعض الوقت حتى تظهر (وهو شأن أكثر عمليات الاستثمار كالأستثمار في الأسهم أو مشروع عقاري أو صناعي... إلخ) فان ما ينتهي إليه ذلك الفرد إما ان يكون النتيجة المرجوة والثمرة المحببة إلى النفس (كالربح في التجارة) أو تكون أمراً مكروهاً كان المستثمر يخشاه ويحاذر منه (كالخسران في التجارة)

فالنتيجة إذاً تتأرجح بين هذين الاحتمالين، فالخطر هو احتمال وقوع ما تكرهه النفس وتحاذر منه.

فإذا قيل هذا استثمار مرتفع المخاطر يعني ذلك ان احتمال وقوع المكروه أكبر نسبياً مقارنة باستثمار آخر يوصف بأنه متدني المخاطر.

ولن يكون مفهوم الخطر فائدة عملية إلا إذا أمكن قياسه. فاحتمال وقوع المكروه ربما يكون وارداً على كل حال ولكن شتان بين أن يكون هذا الاحتمال هو ١٪ أو ٩٠٪.

من المسلمات مثلاً ان خطر الإصابة بمرض خبيث في الرئة لمن يدخن ٤٠ سيجارة في اليوم أكبر ممن يدخن سيجارة واحدة فالفرق بين حجم الخطر الأول وحجم الخطر الثاني واضح جلي. ولكن هل من سبيل لمعرفة الفرق بين الخطر المحدق بمن يدخن ١٠ سجائر و ١١ سيجارة ؟ هنا تبرز الحاجة إلى أدوات لقياس الخطر.

٤- إدارة المخاطر:

اقتضى السعي الذي لا يعرف الكلل من قبل المتخصصين في مجال التحوط إلى ولادة علم إدارة المخاطر الذي يبدأ بتقسيم المخاطر إلى أنواع ثم اتخاذ المناسب من الإجراءات لدرء كل نوع بالبحث عن السبل والأدوات المناسبة.

أشهر أنواع المخاطر هو المخاطرة الائتمانية مثل مخاطرة إفلاس المدين أو عدم قدرته على دفع المستحق من الدين في تاريخه المحدد. وسبل معالجة هذه المخاطر معروفة منذ القديم مثل الرهن والضمان ونحو ذلك. هذا ما يكون من أمر الديون، ولكن ماذا عن المخاطرة التجارية أو السوقية يقصد بهذا النوع من المخاطر تغير القيمة السوقية للأصول مثل ما يكون في المضاربة إذا انخفضت القيمة السوقية للبضائع ثم لم تحقق الربح عند التنضيق، ولأن وسائل معالجة المخاطر السوقية غير فعالة نجد المشاركات ليست الوسيلة المثلى للاستثمار لمن لا يحب تحمل المخاطر، لقد أدى تقسيم المخاطر إلى أنواع إلى مزيد من القدرة على اختيار الاستثمار المناسب لطاقة ورغبة المستثمر .

هل يمكن ان يخلو الاستثمار من المخاطر:

من المسلمات ان الاستثمار عملية يجري فيها توجيه المال نحو استخدام يحقق ربحاً بعد مرور الوقت، أي ان هناك زمناً يفصل بين اتخاذ القرار بالاستثمار وتحقيق الأرباح، ومهما أوتي الإنسان من معلومات دقيقة يبقى ان المستقبل ليس أكثر من "توقع" ربما صدق وربما خاب لأن الغيب لا يعلمه إلا الله. ولذلك كل أنواع الاستثمار لا تخلو من مخاطر حتى القرض الموثق برهون وضمائنات فيه مخاطرة. وان كانت أدنى من المخاطر في قرض لا يوثق برهن ولكن يبقى دائماً ان القضاء على المخاطر أمر مستحيل.

٥- الخطر في لغة الفقهاء:

يستخدم الفقهاء كلمة "خطر" تارة بنفس المعنى اللغوي الذي ذكرناه آنفاً، أو مرادفاً لكلمة "الغرر" وتارة أخرى بمعنى لا يختلف كثيراً عن مفهوم الخطر في التحليل المالي. فهو يعني عندهم احتمال الوقوع فيقولون: "على خطر الوجود" يعني احتمال الوقوع

كقوله في حاشية رد المحتار "التعليق بالشرط يكون على خطر الوجود"^(١)، أي أمر احتمالي وليس محتوم الوقوع.

وفي كلامهم في موضوع السفتجة قالوا: "وكرهت السفتجة) ... وهي إقراض لسقوط خطر الطريق فكأنه أحال الخطر المتوقع على المستقرض..."^(٢). فعبارة خطر الطريق تعبراً عن نفس ما يمكن ان يتضمنه التحليل المالي للسفتجة.

وفي مسألة تسليم المسلم فيه في غير محل المسلم فقالوا: "فيكون رب السلم قد سقط عنه خطر الطريق"^(٣)، وهو استخدام لكلمة الخطر مماثل للغة التحليل المالي.

وانظر إلى قولهم بشأن الشروط في عقد المضاربة، قالوا: ".. يعني انه يجوز لرب المال ان يشترط على العامل ان لا ينزل وادياً ولا يسير بالمال في الليل لما فيه من الخطر..."^(٤). والخطر هنا هو الخطر بالمفهوم المالي المعاصر.

وفي المدونة عن من اشترى ثوباً إلى أجل ثم اشترى به قبل حلول
الأجل ثوباً آخر. قال: "لا يجوز هذا لأن هذا دين بدين وخطر في رأي
قلت وأي شيء معنى قولك وخطر... قال ألا ترى أنهما تخاطرا في
اختلاف الأسواق لأنهما لا يدریان ما تصیر إليه الأسواق إلى ذینک
الأجلین"^(١).

وقول السرخسي: "ولهذا جوز العلماء .. الكفالة بالدرك... ولا
يجوز ان تمنع صحتها لمعنى الخطر فإنه موجود في كل كفالة"^(٢).

وفي الفرق بين الإجارة والمزارعة: "وأما الإجارة فالمؤجر يقبض
الأجرة والمستأجر على خطر قد يحصل له مقصوده وقد لا يحصل
فكانت المزارعة أبعد عن المخاطرة من الإجارة"^(٣).

وفي الفرق بين الوكالة والمضاربة: "ثم الفرق بين الوكالة
المطلقة والمضاربة ان الوكالة المقصود منها تحصيل الثمن فحسب ولا
تختص بقصد الربح فإذا أمكن تحصيله من غير خطر كان أولى"^(٤).

وبشأن تصرف المكاتب بما في يده من مال حاصل من كسبه قالوا يجوز:
"بما لا تبرع فيه ولا خطر كبيع وشراء وإجارة وأما ما فيه تبرع
كالصدقة أو خطر كالقرض وبيع نسيئة... فلا بد فيه من إذن
سيده"^(١). كل هذه الاستخدامات وأمثالها كثير لكلمة الخطر موافقة
لمعنى الخطر في التحليل المالي أي "احتمال الوقوع".

٦- التحوط في اللغة:

الحيطة في اللغة هي الرعاية يقولون يتحوط أخاه حيطة
حسنة أي يتعهده ويهتم بأموره، وحاطه كالأه ورعاه، وحوطه بنى حوله
حائطاً، وفي الاصطلاح المالي التحوط تبني الإجراءات والترتيبات
واختيار صيغ العقود الكفيلة بتقليل المخاطر إلى الحد الأدنى مع
المحافظة على احتمالات جيدة للعائد على الاستثمار.
ومن معانيه في المصطلح المالي إستراتيجية الغرض منها
التخلص من أو إلغاء المخاطر التي تكون خارج نطاق النشاط الرئيسي
أو خارج مجال الاستثمار المستهدف.

٧- هل وجود "الخطر" ضروري لتحقيق المشروعية؟

كثيراً ما نسمع من المتخصصين في المصرفية الإسلامية وبعض أعضاء الهيئات الشرعية بان وجود "الخطر" متطلب أساسي لتحقيق المشروعية في المعاملات المالية وان المعاملة التي "تفرغ" من المخاطر هي مظنة عدم المشروعية وأنها "صنو الربا" وان وجود الخطر فرق أساس بين القرض الربوي والمضاربة والمشاركة وان من حكم تحريم الزيادة في القرض إنها ربح لا يقابله مخاطره... إلى آخر ذلك من المقولات المعروفة.

هذا القول يعني ان الربح أو العائد من الاستثمار يجب أن يكون أمراً احتمالياً غير مؤكد الوقوع وإلا كانت المعاملة (بناء على هذا النظر) غير مشروعة، أو هي مظنة عدم المشروعية، ومعتمدتهم في ذلك كله قاعدة الخراج بالضمان المستمدة من حديث رسول الله صلى الله عليه وسلم^(١). وهذا كلام يحتاج إلى نظر وتأمل من جوانب:

-١

﴿

﴿

”

﴿

:

الأول: لا سبيل إلى إلغاء الخطر فالقول بأن الاستثمار الذي يخلو من المخاطر غير مشروع لا معنى له لأن مثل هذا الاستثمار غير موجود أصلاً.

الثاني: ان الضمان المذكور في الحديث يختلف في معناه عن الخطر بالمفهوم المالي إذ هو يقتصر على احتمال يتعلق بالسلعة محل العقد مثل الهلاك وليس بالبيئة المحيطة بتلك السلعة مثل تقلب الأسواق أو تغير سعر العملة.

والثالث: ان هذه القاعدة غير مطردة.

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

" " " "

الجانب الأول: الخطر موجود في كل الاستثمارات:

الخطر بالمعنى العام موجود في جميع الاستثمارات حتى
القرض الموثق برهن وضمان (وان كان أقل خطراً من دين غير موثق)
لأن إفلاس المدين والكفيل أو موتهما أو هلاك الرهن ليست أموراً
مستحيلة على ذلك فإن تصنيف الاستثمار إلى ذي مخاطر وآخر لا
خطر فيه كلام لا معنى له.

الجانب الثاني: الخراج بالضمان وريح مالم يضمن لهما معنى مخصوص :

قال في المغني "الخراج بالضمان يدل على ان من له الخراج
فعليه الضمان لكونه جعل الضمان عليه لوجوب الخراج له"^(١)، والخراج
"ما يحصل من غلة العين المبتاعة" وقال بعضهم "الخراج مستحق
بالضمان أي بسببه"^(٢)، وفي التاج والإكليل: "الخراج بالضمان معناه
ان المشتري الذي اغتله لو هلك في يديه كان منه وذهب الثمن الذي
نقد فيه فالغلة له بضمانه"^(٣)، فما ورد بشأن الخراج بالضمان في كلام

الفقهاء إنما يتعلق بالنماء المتصل بالمبيع أو المتولد منه كالمنافع ونحوها، ولا يتعلق بالخطر بمعناه المالي وهو احتمال وقوع الخسارة.

٢- "الخراج بالضمان" لا يدخل في معناه "الخطر" بمفهومه:

إذا سلمنا ان معنى الخراج بالضمان إنما يتعلق بنوع محدد من المخاطر وهي المخاطر المتصلة بسلامة المبيع وليس احتمال وقوع الخسران في التجارة وجدنا في كلام الفقهاء إشارات تدل على ان مسائل الخطر بمعناه المالي (أي احتمال وقوع الخسران) لا يندرج عندهم تحت قاعدة الخراج بالضمان على سبيل المثال:

أ- ظاهر مذهب أحمد ان الثمار إذا تلفت قبل تمكن المشتري من جذاذها كان من ضمان البائع مع ان ظاهر مذهبه انه يجوز للمشتري التصرف فيها بالمبيع وغيره فيجوز تصرفه مع كون ضمانها على البائع"، فهذا ربح بلا ضمان ومخالف لقاعدة الخراج بالضمان، ولكنه ليس نماء متصلاً بالمبيع وإنما هو الخطر بمعناه المالي فلم يمنع.

ب- يجوز عند مالك بيع الدين ممن ليس هو عليه وهو رواية
عن أحمد مع ان الدين ليس مضموناً على المالك، جوّزوا
هذا مع ما فيه من ربح بلا ضمان، ولكن الخطر فيه هو
الخطر بمعناه المالي .

ج- جوز النبي ﷺ ان يعتاضوا عن الدين الذي هو الثمن بغيره
مع ان الثمن مضمون على المشتري لم ينتقل إلى ضمان
البائع وكذلك المبيع الذي هو دين السلم يجوز بيعه وان
كان مضموناً على البائع لم ينتقل إلى ضمان المشتري".

د- المنافع في الإجارة والثمرة قبل القطع فانه قد ثبت بالسنة
الصحيحة التي لا معارض لها وضع الثمن عن المشتري إذا
أصابها جائحة ومع هذا يجوز التصرف فيها ولو تلفت
لصارت مضمونة عليه بالثمن الذي أخذه كما هي
مضمونة له بالثمن الذي دفعه.

هـ- في مسألة من وجد متاعه عند مفلس، اختلفوا والأشهر في
المذهب الحنبلي كما أورد صاحب المبدع^(١)، ان الرواية عن
أحمد ان الزيادة للبائع لا للمفلس، مع ان قاعدة الخراج
بالضمان تقتضي ان تكون الزيادة للمشتري المفلس لأن
الزيادة حصلت والأصل في ملكه.

مشروعية تخفيف المخاطر أو التوقي منها بالآليات المشروعة:

إذا قلنا ان الخطر في الاستثمار هو احتمال وقوع المكروه فإن الذي يظهر لنا ان تخفيف المخاطر والتوقي منها بالآليات المشروعة ليس أمراً مباحاً فحسب بل هو مندوب إليه لأن فيه حفظاً للمال وحفظ المال من مقاصد الشريعة الإسلامية^(١)، وهذه الإجراءات نتيجتها حفظ ماله من الضياع وإبعاده عن ركوب المخاطر بلا حساب طلباً لمزيد من الأرباح التي يكون احتمال تحققها متدنياً، فإذا اتخذ الإنسان الوسائل ضمن نطاق المباح من العقود والإجراءات لغرض تقليل المخاطر فإن عمله هذا جارٍ على مقاصد الشريعة.

والتوقي من المخاطر في الاستثمار وتخييراً أفضل الإجراءات والشروط والعقود هو من عمل الناس منذ القديم فقد ورد في سنن البيهقي وفي مجمع الزوائد ان العباس بن عبد المطلب إذا دفع المال مضاربة اشترط على صاحبه ان لا يسلك به بحراً ولا ينزل به وادياً ولا

يشترى به دابة ذات كبد رطبة فان فعل ذلك فهو ضامن لرفع شرطه

إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم فأجازه^(١).

وقد تحدث بعض الفقهاء عن آليات مشروعه للتوقي من

المخاطر. ورد مثل ذلك في الفتاوى لابن تيمية. قال رحمه الله تعالى:

"... فالمساقاة والمزارعة تعتمد أمانة العامل وقد يتعذر ذلك كثيراً

فيحتاج الناس إلى المؤاجرة التي فيها مال مضمون في الذمة ولهذا

يعدل كثير من الناس في كثير من الأمكنة والأزمنة عن المزارعة إلى

المؤاجرة لأجل ذلك"^(٢)، والمسألة واضحة فالمزارعة والمساقاة من عقود

الأمانة ولذلك يتعرض صاحب الأرض إلى ما يسمى "المخاطر

الأخلاقية" أي خيانة العامل، ولذلك يتجهون إلى المؤاجرة حتى يكون

المال مضموناً غير متأثر بنتائج العملية الزراعية. ثم أضاف رحمه الله

"ومعلوم ان الشريعة توجب ما توجب بحسب الإمكان وتشتترط في

العبادات والعقود ما تشتترطه بحسب الإمكان"، أي ان مثل هذا العمل لا

يخالف أحكام الشريعة التي جاءت على حسب طاقة البشر وإمكاناتهم .

ضمان الطرف الثالث لرأس المال أوله وللربح:

إذا قامت عملية الاستثمار على أساس المداينة مثل ان يبيعه عقاراً بالأجل فالثمن متعلق بذمته وهو مضمون عليه ولا بأس من توثيق الدين بالضمانات الشخصية والرهن ونحو ذلك. أما إذا اعتمد الاستثمار على عقد الوكالة بحيث يسلم رأسماله إلى مدير يستثمره مقابل أجر أو على أساس تعد المضاربة (القراض) حيث يديرها مقابل نسبة من الربح عندئذ تكون يده في الحالتين على المال يد أمانة فلا يضمن. وجلي ان هذا يترتب عليه مخاطر إضافية فهل يجوز لطرف ثالث ان يتبرع بالضمان فيتحقق غرض المستثمر.

الضمان بحد ذاته من الأمور الجائزة بل هو عمل يثاب فاعله إذا قام به احتساباً لأن فيه سداً لحاجة المضمون، أما ضمان طرف ثالث لرأسمال المضاربة فقد صدر به قرار من المجمع الفقهي الإسلامي الدولي بشأن صكوك المقارضة وجاء فيه:

"

."

ولكن هل هناك صيغة تطبيقية لهذا القرار؟ ان المتأمل في هذا القرار يجد انه اشترط لصحة ضمان الفريق الثالث عدة شروط هي:

أ- ان يكون الضامن مستقلاً في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد، والاستقلال المذكور لا يقتصر على الاستقلال "القانوني" بحيث يكون كل طرف شخصية اعتبارية مستقلة في ظل القانون بل يلزم ان يتحقق الاستقلال المالي فلا يكون الضامن مملوكاً للمضمون (المضارب) لأن هذا يؤول إلى ضمان رأس مال المضاربة وهو ممنوع، فهل يتصور حقاً ان يتبرع شخص أو جهة يتحقق فيها معنى الاستقلال المذكور بالضمان مع ما فيه من مخاطر

وكلفه؟ إذا وقع ذلك كان ضمانها لا غرض منه إلا لمساعدة

هذا المستثمر وهذا لعمرى غير متصور.

ب- كما اشترط قرار المجمع ان يكون الضمان مجانياً وهل يتصور

مثل هذا في عالم الاقتصاد والتجارة. ومن أقدم على مثل هذا

الضمان المجاني فهو مظنة الاستفادة منه فلا يكون متبرعاً

حقيقة.

ج- والشرط الثالث هو استقلال الضمان عن العقد الذي ينظم

عملية الاستثمار كعقد المضاربة مثلاً ويقصد بالاستقلال ان لا

ينفسخ عقد المضاربة لو ان الضامن اخفق في الوفاء بالتزامات

الضمان أو رجع عنه. ثم أكد القرار ذلك بالقول: "... ليس

لحملة الصكوك الرفع ببطلان المضاربة بسبب عدم قيام

المتبرع بالوفاء بما تبرع به" بمعنى آخر ان يكون سيان لدى

المستثمر ان يوجد هذا الضمان أو لا يوجد. وكل ذلك غير

متصور.

ولا يخفى ان هذه الشروط لا تتوفر في المعاملات المالية التي يكون
غرضها الربح. ولا غرو فان القرار المذكور للمجمع لم يجر
تطبيقه - بقدر ما نعلم - مع الالتزام بشروطه الصارمة. ولا
يخفى ان القرار المذكور كان في سياق التمهيد لتطوير ممتلكات
الأوقاف في المملكة الأردنية الهاشمية، والضمان تقدمه الحكومة
للمستثمرين باعتبارها طرفاً.

التطوع بالضمان منفصلاً عن العملية المضمونة:

بعد ان ظهر جلياً ان تبرع طرف ثالث مستقل بالضمان غير متصور على المستوى التطبيقي، فهل يجوز التبرع بالضمان من قبل طرف له علاقة بالعملية الاستثمارية مع تحقيق شرط استقلال العقدين عن بعضهما البعض، بحيث يضمن في عقد مستقل عن عقد المضاربة أو الوكالة.

وصفة ذلك ان يكون بين طرفين معاملة استثمارية يرغب رب المال من المدير استثمار أمواله ولذلك ضمان رأس المال أو الربح ولكن الضمان إذا شرط في أصل عقد الوكالة أو المضاربة أفسدهما لأن يد الوكيل والمضارب يد أمانة. فهي بهذا الضمان تنقلب إلى قرض بناء على قاعدة: "العبرة في العقود بالحقائق والمعاني لا بالألفاظ والمباني" وحقيقة العقد انه مال مضمون على الوكيل فأشبه القرض ويكون في الزيادة عليه المتمثلة في الربح شبهة الربا.

هذا إذا كان الضمان مشروطاً في العقد ولكن ماذا لو تطوع الوكيل بهذا الضمان بعد العقد؟ هذه مسألة اختلف فيها الفقهاء.

قال في شرح مياره " .. لا يجوز القراض بالضمان أي باشتراطه على العامل وأما ان تطوع به بعد العقد ففي لزومه رأيان للشيخ باللزوم وعدمه"^(١). وفي حاشية الدسوقي على الشرح الكبير " .. وأما لو تطوع العامل بالضمان ففي صحة ذلك القراض وعدمها خلاف ..."^(٢). وفي حاشية الصاوي على الشرح الصغير "وأما لو تطوع العامل بالضمان ففي صحة ذلك القراض وعدمها خلاف"^(٣).

فلو أخذنا برأي من قال بجواز التبرع بالضمان بعد العقد فإن

من لوازم صحة هذا الضمان تحقق الشروط التالية:

- ١- ان يكون تبرعاً حقاً، قال في مواهب الجليل في شرح مختصر خليل في باب الضمان "التبرع ما كان من غير سؤال"^(٤). أما إذا تواطأ عليه أو كان جزءاً متمماً للعملية الاستثمارية فلا يكون تبرعاً حقيقة وان سمي كذلك.

٢- لا رجوع على المتبرع لأن التبرع كالهبة لا يقع إلا بالقبض والتبرع لا يتم إلا بالأداء. ولذلك إذا رجع الضامن عن الضمان بعد انعقاد المضاربة أو الوكالة لم يكن للمستثمر ان يلزمه به إذ لا رجوع له عليه ان كان متبرعاً حقاً.

وقد اتجهت بعض الهيئات الشرعية إلى تبني ضابط للاستقلال والانفصال هو ان لا يترتب على انفساخ أحد العقدين انفساخ الآخر. وهو ضابط فعال ولكنه لما كان الفسخ لا يقع إلا بإرادة فإذا اتجهت إرادة العقدين على بقاء الضمان ما بقي العقد الخاص بالعملية المضمونة فان الضابط المذكور لا يعود ذا فائدة.

التداول اليومي المبرمج مع الضمان:

طورت بعض البنوك برنامجاً للحاسب الآلي يستخدمه مديرو صناديق الاستثمار لغرض تحقيق حماية رأس المال في الاستثمار في سوق الأسهم. ويقوم البرنامج على معادلات رياضية معقدة وسريّة ذات حقوق محفوظة لأصحابها. يسمح للمدير المشترك استخدام البرنامج مقابل رسوم تدفع لمالك البرنامج، ويقدم مطور البرنامج كجزء من عقد الاستخدام ضماناً لرأس المال بشرط ان يلتزم المدير بما يمليه عليه البرنامج يومياً. ويقوم عمل البرنامج على تقسيم المبلغ المستثمر (الذي نفترض انه ١٠٠ مليون) إلى جزئين، الجزء الأكبر في مرابحة مؤجلة موثقة برهون وضمانات وذات مخاطر متدنية (وفي الصيغة التقليدية يشتري المدير بهذا الجزء سندات دين حكومية)، أما الجزء الآخر فيستثمر في سوق الأسهم فيحدد البرنامج كل يوم لمدير الصندوق عين الأسهم التي يجب ان يشتريها لذلك اليوم وتلك التي يجب أن يبيعها ليحصد الربح منها.

ويستند البرنامج إلى حقيقة ان الخسائر (انخفاض سعر التداول) التي يمكن ان تتعرض لها الأسهم في يوم واحد محدودة بنسبة محددة من قبل إدارة السوق (١٠٪ في بعض الأسواق وأكثر أو أقل في أسواق أخرى) بعدها يوقف التداول في أسهم الشركة التي تنخفض بتلك النسبة. ولذلك يبدأ البرنامج بتغطية هذه النسبة ابتداءً ثم كلما زاد الربح من الأسهم فإن هذا يعني إمكانية تحمل قدر أكبر من المخاطرة لأن رأس المال أصبح سالماً. فإذا التزم المدير بما يمليه عليه البرنامج ثم خسر فإن مقدم البرنامج يضمن له رأس المال (دون الربح). الواقع ان هذا الضمان مستمد من حقيقة ان الاستثمار بناء على تعليمات البرنامج لا يمكن ان يترتب عليه الخسران والحالة الوحيدة (ربما) التي تؤدي إلى الخسارة هي عندما تنخفض أسعار الأسهم في وضع انعدام السيولة أي لا يجد المدير من يشتري منه الأسهم فيستمر مالكاً لها يوماً آخر فتتضاعف الخسائر. ولذلك تكون هذه الحالة مستثناة من الضمان.

- مستند القول بجواز العمل بهذا البرنامج:

أجازت بعض الهيئات الشرعية لمديري الصناديق العمل بهذا البرنامج ومستند القول بالجواز ما ذهب إليه الحنفية بجواز هذا النوع من الضمان، قال في الفتاوى الهندية "ذكر شيخ الإسلام في شرح الجامع الصغير في كتاب الصلح رجل قال لغيره أسلك هذا الطريق فإن أخذ مالك فأنا ضامن فسلكه فأخذ ماله كان الضمان صحيحاً"^(١).

ويفرد المختار " .. إذا قال أسلك هذا الطريق فإنه آمن وإن أخذ مالك فأنا ضامن فإنه يضمن"^(٢).

وفي مجمع الضمانات "ولو قال لغيره أسلك هذا الطريق فإن أخذ مالك فأنا ضامن فأخذ ماله صح الضمان"^(٣).

-
-
-

صيغة بيع العربون لحماية الاستثمار:

عرف الاستثمار التقليدي هيكلًا الغرض منه حماية رأس المال ويقوم على تقسيم مبلغ الاستثمار (١٠٠ مثلاً) إلى جزئين الأول يتكون من ٩٣٪ (مثلاً) يشتري مدير الاستثمار به سندات دين ذات كوبون صفري وهي السندات التي تباع بالمزاد بحسم يمثل سعر الفائدة فإذا كان السند يدفع مبلغ ١٠٠ بعد سنة فيباع بالمزاد بمبلغ ٩٣ (مثلاً) ويكون مبلغ ٧ هو سعر الفائدة. معنى هذا إننا في نهاية العام سنحصل على مبلغ ١٠٠ وهذا الجزء من الهيكل الخاص بضمان رأس المال لأنه سيكون ديناً في ذمة مصدر السندات فإذا كانت سندات حكومية معنى ذلك ان المخاطرة أصبحت متدنية وأصبح رأس المال مضموناً . أما المبلغ المتبقي وهو ٧ فيشتري به مدير الصندوق اختيار Option (وهو عقد يلتزم بموجبه قابض الثمن على ان يبيع للطرف الآخر بالخيار أسهماً بسعر معين في تاريخ معين بينما يكون الطرف الآخر بالخيار ويتخير المدير أسهماً يتوقع ارتفاع سعرها فإذا حصل المتوقع اشترى تلك الأسهم بالثمن المتفق عليه ثم باعها في السوق فأدرك الربح من الصفقة وبذلك يحصل للمستثمرين سلامة رأس مالهم مع الربح

الوفير، أما إذا لم ترتفع أسعار الأسهم المقصودة كما توقع المدير فإنه لن "يمارس الاختيار" وتكون خسارته هي ما دفع ثمناً للاختيار ويكون قد تحقق للمستثمرين سلامة رأسمالهم.

فما كان من مديري الصناديق في البنوك الإسلامية إلا أن تبنا هيكلاً يؤدي إلى نفس النتيجة إلا أنه معتمد على صيغة عقد بيع العربون. والطريقة هي ان يقسم رأس المال (١٠٠ مثلاً) إلى جزئين الأول يمثل ٩٣، فيدخل فيه المدير في مرابحة مع جهة موثوقة وذات مخاطر متدنية ويربح قدره ٧ فيتحقق حماية رأس المال إذ سيحصل في نهاية العام على ١٠٠. أما ما بقي وهو ٧ فيدخل فيه المدير مع احد بنوك الاستثمار في عقد بيع أسهم على أساس العربون فيشتري أسهماً ثمنها ٧٠٠ ويدفع مبلغ ٧ عربوناً فإذا حصل الارتفاع في ثمن الأسهم أمضى العقد وقبض الأسهم فباعها (مثلاً ب ٨٠٠) ثم دفع الثمن إلى البائع واختص الصندوق بمبلغ ١٠٠ فيتحقق ربح عظيم للمشاركين. وإذا لم يحصل الارتفاع المتوقع فما على المدير إلا ان يعرض عن إمضاء العقد ولن يسترد مبلغ ٧ الذي دفعه عربوناً في عقد الشراء آنف الذكر ولكن

تتحقق السلامة لرأس مال المستثمرين. وبهذا تتحقق نفس النتيجة

الاقتصادية لحماية رأس المال ولكن بطريقة مشروعة.

وصيغة بيع العربون كما وردت في كتب الفقه هي: "(أن) يشتري أو

يكتري سلعة (ويعطيه شيئاً) من الثمن (على انه) أي المشتري (ان كره

البيع تركه) للبائع وان أحبه حاسبه به أو تركه"^(١).

وقد اختلف الفقهاء في بيع العربون فعده جمهور الفقهاء من

آكل أموال الناس بالباطل وأجازه الحنابلة. قال في شرح المنتهى "(و)

يصح (بيع العربون) ويقال أربون (و) يصح إجارته أي العربون"^(٢). وقال

في المغني "قال الاثرم قلت لأحمد تذهب إليه قال أي شيء أقل هذا

عمر"^(٣). وقد صدر بجواز بيع العربون قرار المجمع الفقهي الإسلامي

الدولي رقم ٧٢ (٨/٣) بشأن بيع العربون حيث نص على ما يلي: "يجوز

بيع العربون إذا قيدت فترة الانتظار بزمن محدد ويحتسب العربون

جزءاً من الثمن إذا تم الشراء ويكون من حق البائع إذا عدل المشتري

عن الشراء".

الوعود المتبادلة المختلفة في محل الورود:

ومن الترتيبات التي اتخذتها بعض البنوك لتحقيق الحماية لعملائها المستثمرين طريقة تقوم على إصدار وعد ملزم بالشراء من قبل البنك يستفيد منه المستثمر يلتزم البنك بموجبه بشراء الأصول المملوكة للعميل في تاريخ محدد بثمن محدد ولكنه شراء معلق على شرط هو ان يكون ثمنها الجاري في السوق أقل من مستوى معين متفق عليه (١٠٠ مثلاً) فإذا حل الأجل وكان السعر في السوق يقل عن ١٠٠ قدم البنك إيجاباً بالشراء من العميل بـ ١٠٠ فتحققت الحماية للمستثمر، وفي المقابل يقدم العميل المستثمر وعداً ملزماً بالبيع للبنك معلق على شرط مفاده انه عند حلول الأجل إذا كان السعر الجاري في السوق يزيد عن ١٠٠ فإنه يلتزم ببيع تلك الأصول إلى البنك بمبلغ ١٠٠. فإذا حل الأجل وكان السعر الجاري يزيد عن ١٠٠ قدم إيجاباً بالبيع إلى البنك بناء على الوعد الملزم.

والمحصلة النهائية لهيكل الاستثمار هي ان هذه الأصول سوف يبيعها العميل ويشتريها البنك بمبلغ ١٠٠ لأن السعر الجاري في

السوق لا يخرج عن ان يكون عند حلول الأجل أقل أو أكثر من مئة .
فإن كان مئة كان بيعها إلى البنك أو في السوق سيان للمستثمر
وكذا شرائها - من المستثمر أو من البنك سيان بالنسبة للبنك).
فإذا أراد العميل المستثمر الاستفادة من هذا الترتيب فما عليه إلا أن
يوكل البنك بأن يشتري له أسهماً (على سبيل المثال) في اليوم الأول
ثم تصدر الوعود من الطرفين، فإذا حل الأجل وقع التنفيذ فحصل
العميل على رأسماله وعلى ربح محدد سلفاً. وجلي ان العميل قد
حصلت له الحماية التامة من تقلبات أسعار السوق ولكن في نفس
الوقت ليس له أن يحقق ربحاً عالياً في حال ارتفاع سعر الأسهم في
السوق.

ويناقش في مثل هذا الترتيب مسائل :

الأولى: هل هذه وعود مستقلة عن بعضها البعض أم هي مواعدة؟

أما المواعدة فقد صدر عن المجمع الفقهي الإسلامي الدولي قراراً بشأن
الوفاء بالوعد والمرابحة للأمر بالشراء (برقم ٤٠ - ٤١ (٥/٢ و ٥/٣) في
ديسمبر ١٩٨٨م، وقد نص على ان "المواعدة وهي التي تصدر من الطرفين

تجوز في بيع المرابحة بشرط الخيار للمتواعدين كليهما أو أحدهما فإذا لم يكن هناك خيار فإنها لا تجوز لأن المواعدة الملزمة في بيع المرابحة تشبه البيع نفسه حيث يشترط ان يكون البائع مالكا للمبيع "...، ولكن أصحاب هذا المنتج الاستثماري يقولون بان ما يصدر عن البنك والمستثمر ليس مواعدة لأن المواعدة تقع على محل واحد في وقت واحد كأن يقول الواعد الأول أعدك ان اشترى منك كذا بثمان قدره مئة في تاريخ كذا، ثم يقوم الواعد الثاني أعدك أن أبيع إليك ذلك الشيء بنفس الثمن في ذات التاريخ ويكون كل منهما واعد وموعد فإذا وقع التنفيذ وردت الوعود على محل واحد.

أما الطريقة المقترحة فلا يقع الوعد الأول والثاني فيها على محل واحد، فالوعد الأول معلق على شرط ان يكون الثمن السوقي أعلى من ١٠٠ والثاني شرطه ان يكون أقل من ١٠٠ فإذا حل الأجل جرى تنفيذ أحد الوعدين. ولهذا اتجهت الهيئات الشرعية التي أجازت هذا الترتيب إلى قبوله إذ لم تجد فيه محذور المواعدة التي تشبه العقد، حيث ينفذ وعد واحد فقط ولا يمكن ان ينفذ الوعدان في وقت واحد.