

المحور الخامس: صناديق الاستثمار الإسلامية
المحاضرة العاشرة: الجزء الثاني - مفهوم وخصائص والضوابط الشرعية لصناديق الاستثمار الإسلامية

تمهيد:

إن رغبة الكثير من الأفراد المسلمين في إيجاد تعاملات مالية عصرية تحكمها ضوابط الشريعة الإسلامية، أدى بالعديد من العلماء والمختصين في مجال المالية الإسلامية للبحث عن أدوات وصيغ مالية متنوعة وتتطابق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ونظرا للأهمية المالية والاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية عملت العديد من شركات الاستثمار والمؤسسات المالية على تبنى والاعتماد على هذه الصناديق في عدة مجالات استثمارية وخاصة المملكة العربية السعودية التي تغطي بفائض مالي كبير، فطورت أعمال هذه الصناديق من حيث ميكانيزمات عملها وإدارتها بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ومن هنا جاء هذا المبحث ليعرف بها وبخصائصها المميزة وضوابطها الشرعية واحكامها الفقهية.

- مفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية

- أنواع الصناديق الاستثمارية الإسلامية وضوابطها الشرعية

1-تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية

للصناديق الإسلامية عدة تعريفات وخصائص تميزها عن الصناديق التقليدية، وتحدد آليات نشاطها الاستثماري وسندرسها كالتالي:

التعريف الأول: تعرفه هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على أنها:

((صناديق الاستثمار هي أوعية استثمارية مستقلة في ذمتها المالية عن الجهات المنشئة لها، تتكون من مساهمات في صورة أسهم أو وحدات متساوية تمثل ملكية أصحابها في الموجودات، مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة، وتدار بالمضاربة أو الوكالة⁽¹⁾)).

التعريف الثاني: كما تعرف على أنها: ((أحد المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص، لتوظيفها وفقا لصيغ الاستثمارية الإسلامية المناسبة، على أيتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الاتفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية والقوانين والقرارات واللوائح والنظم الداخلية⁽²⁾)).

¹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، "معايير المحاسبة المالية المعيار رقم (14) الخاص الاحكام الفقهية لصناديق الاستثمار، ملحق (ب)", المنامة، البحرين، 2010، ص:638

² - حسين حسين شحاته، "منهج لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، ورقة عمل بحثية قدمت للمؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2000، ص:11

التعريف الثالث: كما تعرف ايضا: ((هي أوعية أو ذمة مالية مستقلة لتجميع مدخرات الأفراد وفوائض النقد، في المؤسسات بغرض استثمارها في مجالات استثمارية مالية وحقيقية، وفق أحكام الشريعة الإسلامية، من خلال جهة ذات خبرة حسب رغبات هؤلاء المستثمرين واحتياجاتهم، ودرجة تقبلهم للمخاطر، وتدار هذه الصناديق بالمضاربة أو الوكالة بالاستثمار¹)).

التعريف الرابع: كما لها تعريف آخر: صناديق الاستثمار الإسلامية هي أوعية استثمارية تعمل على إنشائها مؤسسات مالية وشركات استثمار بهدف تجميع مدخرات المؤسسات والأفراد على شكل وحدات استثمارية، تشارك في رأس مال الصندوق، وتستثمر هذه المدخرات في أوراق مالية تصدرها شركات في استثمارات حقيقية مباحة، معتمدة على الصيغ المختلفة للاستثمار الإسلامي، وتلتزم إدارة هذه الصناديق بضوابط الشريعة الإسلامية².

من خلال هذه التعاريف المتعددة يمكن الخروج بالركائز الأساسية لمفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية الآتية:

أ- مؤسسات مالية إسلامية ذات شخصية معنوية مستقلة عن أصحاب الوحدات الاستثمارية؛

ب- تقوم هذه المؤسسات بتجميع مدخرات المستثمرين في شكل وحدات أو صكوك استثمارية؛

ج- تدار هذه الصناديق من أهل الخبرة والاختصاص لتوظيف هذه الأموال وفق صيغ الاستثمار الإسلامية كالمضاربة والوكالة؛

د- يلتزم الصندوق في معاملاته المختلفة بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، والفتاوي والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجاميع الفقه وهيئات الفتوى الإسلامية؛

هـ- للمشاركين في الصندوق استحقاق الربح أو الخسارة؛

ويمكن أن نحدد مفهوم الصناديق الاستثمارية على أنها :

((أوعية استثمارية مشتركة ذات ذمة مالية مستقلة، تنشئها مؤسسات مالية، من اجل جمع المدخرات من الأفراد والمؤسسات على شكل مساهمات، في صورة أسهم أو وحدات متساوية، واستثمارها لثُمَّل ملكية أصحابها في الأصول للكسب الحلال، وتعطيهم الحق في الحصول على أرباح أو خسائر، وتدار بإحدى صيغ الاستثمار الإسلامية، كالمضاربة والوكالة ووفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية)).

2- خصائص صناديق الاستثمار الإسلامية

تضمنت التعاريف السابقة المحددة لمفهوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية أهم خصائصها ومميزاتها ونذكرها كالتالي:

أ- لها شخصية اعتبارية مستقلة عن المستثمرين باعتبارهم مالكي الوحدات الاستثمارية، وعن الجهة المسندة لها الإدارة والتسيير، وعليه فهي مؤسسة لها الإطار القانوني والتنظيمي والمالي والمحاسبي المستقل³.

1 - حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، عبد الحميد أبو صقري، " إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية"، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2012، ص:221

2 - محمد الفاتح محمود بشير، " البورصات والأسواق المالية"، المكتبة العصرية، المنصورة، القاهرة، مصر، 2017، ص:175

3 - حسين حسين شحاته، "منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص:11-12

ب- تؤسس على عقد المضارب، ويمثل المستثمرون المكتتبون في رأس مال الصندوق أصحاب رأس المال، الذين يوافقون على تعيين الجهة المصدرة التي تلعب دور المضارب لتسيير وإدارة الصندوق وفقا لأحكام المضاربة الشرعية وشروط نشرة الاكتتاب¹.

ج- يلتزم الصندوق في معاملاته المختلفة بضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، وكذا الفتاوي والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتوى ومختلف المعاملات المالية الإسلامية المعاصرة للصندوق، كما يجب أن يلتزم بالقوانين والقرارات والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة عن الصناديق ما دامت لا تخالف أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية².

د- يتولى إدارة الصندوق جهة ذات خبرة وتخصص، يحكم علاقتها بالصندوق عقد الوكالة أو عقد العمل أو أي نوع من العقود المستحدثة، والتي تعمل في إطار الأهداف والسياسات والخطط الاستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية والاستثمارية³.

هـ- توظف الأموال في مجال الاستثمار المباشر وغير المباشر، بإحدى صيغ الاستثمار الإسلامية كالمضاربة، والمشاركة والمراجحة والسلم والاستصناع والإجارة والمساهمة في الأوراق المالية، أو أي صيغة مستحدثة لا تتعارض مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، والالتزام بالمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁴.

و- تعدد الأطراف المرتبطة بالصندوق كالمؤسسين والمشاركين وأمناء الاستثمار والإدارة، وتحكمهم مجموعة من العقود الشرعية والقانونية⁵.

ي- يحق للمشاركين في الصندوق استرداد قيمة مساهمهم، كما توزع العوائد بين الأطراف السابقة وفقا لعقود الوكالة والمضاربة والسمسرة، وهذا طبقا للمعايير الشرعية والمحاسبية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁶.

ز- حددت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية في معيارها رقم (14) المحاسبي المالي كيفية إدارة الصناديق الاستثمارية من الناحية الشرعية على النحو التالي⁷:

1 - عزالدين محمد حوجة، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، الطبعة الأولى، مجموعة دلة البركة لإدارة التطوير والبحوث، جدة، المملكة العربية السعودية، 1993، ص:16

2 - حسين حسين شحاته، "منهج مفتوح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص:12

3 - نفس المرجع، ص:12

4 - حسين حسين شحاته، "منهج مفتوح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص:12

5 - نفس المرجع، ص:13

6 - نفس المرجع، ص:13

7 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، "معايير المحاسبة المالية، المعيار رقم 14 الخاص بالأحكام الفقهية لصناديق الاستثمار"، مرجع سابق، ص:638-639

1- الإدارة على أساس المضاربة: يحدد فيها للمدير (المضارب) حصة (نسبة) معلومة من ربح الصندوق مقابل إدارته له.

2- الإدارة على أساس الوكالة: يحدد فيها مقابل للمدير (الوكيل) عمولة معينة (مبلغ مقتطع) أو نسبة من المساهمات تؤول إلى مبلغ مقتطع أو نسبة من صافي قيمة الموجودات.

3- الإدارة على أساس (العمولة والربح) التحفيز: وهي صورة تجمع بين العمولة والربح على أساس التحفيز، على ان تكون العمولة هي الأصل، ويكون النصيب المحدد له من الربح مستحقا عند بلوغه نسبة محددة.

ر- طبيعة العقود التي تحكم علاقات اطراف صناديق الاستثمار الإسلامية: تعد طبيعة العقود التي تحكم علاقات أطراف صناديق الاستثمار الإسلامية من الوحدات الاستثمارية ذات الاطراف المتعددة التالية ومنها¹:

1- إنشاء الصندوق: قد تكون الجهة المنشئة للصندوق، مؤسسة مالية، أو مصرفاً، أو مجموعة من أصحاب رؤوس المال، ويسمون "المؤسسون" أو "المساهمون" وترتبطهم بالصندوق علاقة ملكية.

2- الاشتراك في الصندوق: يعد المشتركون في الصندوق هم المشتركون للوحدات أو الوثائق أو الصكوك الاستثمارية، وترتبطهم بالصندوق عقد المضاربة.

3- إدارة الصندوق: وهي التي تعمل على إدارة مختلف معاملات وعمليات الصندوق، داخل الإطار العام للأهداف والسياسات والخطط الاستراتيجية والمرجعية القانونية والاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ويربطها بالصندوق عقد وكالة.

4- تسويق الوحدات الاستثمارية: وهي المؤسسات المالية المختصة التي قد تتعهد إليها الجهة المنشئة للصندوق، بإصدار وتسويق الوحدات الاستثمارية مقابل عمولة أو أجر وفق عقد الوكالة بأجر، كما قد تعهد إدارة الصندوق إلى بعض المؤسسات المالية لتساعدها في استثمار أموال الصندوق في مختلف العمليات الاستثمارية وفقاً لعقد الجعالة. وفي الصفحة الموالية رسم بياني يوضح العلاقات السببية بين مختلف الاطراف المعنية بالصندوق وأنواع العقود التي تربط الصندوق كشخصية معنوية مستقلة بهم ومن أهم هذه العقود: عقد التمليك، عقد المضاربة، عقد الوكالة، وعقد الجعالة.

3- آليات النشاط الاستثماري في صناديق الاستثمار الإسلامية:

إن الصناديق الاستثمارية الإسلامية أقيمت في جوهرها على فكرة انشاء الصناديق الاستثمارية التقليدية، إلا أن هذه الأخيرة لا تتقيد بأحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، إذ تقوم الصناديق الاستثمارية الإسلامية على قيام جهة متخصصة ذات خبرة وبعد الحصول على موافقة الجهات الرسمية المالية المشرفة على الصناديق، بعملية تجميع مدخرات

¹ - حسين حسين شحاته، "منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص-13-14

المستثمرين لتوظيفها في مشاريع محددة المعالم وواضحة الأهداف بهدف الحصول على عوائد ربحية مجزية وبأقل المخاطر الممكنة الحدوث، وهذا وفق التقيد بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، كما ان الاستثمار في الصناديق الاستثمارية الإسلامية يمر بخطوات وسلسلة من الإجراءات القانونية والآليات الفنية لتحقيق الهدف المبرمج لها، ويمكن ترتيبها على النحو التالي¹:

1- تقوم الجهة الراغبة في إنشاء الصناديق الاستثمارية الإسلامية بالتفكير والبحث عن نشاط أو مشروع تجاري أو عقاري أو صناعي أو خدماتي محدد المعالم والأهداف، وإعداد دراسة تقنية اقتصادية لجدوى الاستثمار المجدية وعادة يكون المجال الاستثماري في أسهم الشركات ذات النشاط الحلال و المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية....

2- تعمل الجهة المنشئة على تكوين صندوق استثماري محددة أهدافه وأغراضه وإعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق أو لائحة عمل

الصندوق متضمنة كافة التفاصيل عن نشاط الصندوق وشروط عملية الاكتتاب فيه وحقوق والتزامات كافة الأطراف المتعاقدة وضوابط الاسترداد ومواعيدها وشروط وكيفيات تصفية نشاط الصندوق والطريقة الملائمة التي تمر بها.

3- تقوم الجهة المعنية بإنشاء الصندوق الاستثماري بتقديم طلب مستوفي كامل الشروط القانونية للجهات المشرفة على الرقابة وإنشاء الصناديق الاستثمارية وأهم الوثائق والمستندات والمعلومات نذكر:

أ- نسخة لائحة العمل للصندوق واضحة المعالم والأهداف، ونسخة ثانية من مختلف المنشورات الدعائية المتنوعة المكتوبة والمسموعة والمرئية الموجهة للمستثمرين.

ب- معلومات دقيقة ومفصلة تخص مدير الصندوق ومختلف الأطراف ذات العلاقة بالصندوق.

ج- تحديد الأتعاب والعمولات التي ستحصل عليها الجهة المنشئة ومختلف الجهات الأخرى ذات العلاقة بالصندوق.

4- يتم تقسيم راس مال الصندوق الاستثماري إلى حصص أو وحدات متساوية القيمة أي صكوك مضاربة، وطرحها للجمهور لتتم عملية الاكتتاب، ويعد كل مكتب في هذه الصكوك شريكا بحصة شائعة في راس مال الصندوق بنسبة عدد الوحدات التي يمتلكها فيها.

وعادة تصدر هذه الصكوك لمالكها وليست لحاملها، كما يجوز شرعا تداولها والتصرف فيها بمختلف التعاملات التي لا تتنافى مع أحكام الشريعة الإسلامية للمالك كالبيع والهبة والرهن وغيرها للمالك.

¹ - أنظر إلى:

- عز الدين محمد حوجة، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص-ص: 13-14

- أحمد حسن أحمد حسني، "صناديق الاستثمار -دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص-ص: 23-24

- صفوت عبد السلام عوض الله، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر: "المؤسسات المالية الإسلامية"، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص-ص: 814-815

- عبد الستار أبو غدة، "صناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة فقهية تأصيلية موسعة"، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر "المؤسسات المالية الإسلامية"، الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص-ص: 587-588

- حسين حسين شحاته، "منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص: 16

5- بعد حصول الجهة المصدرة للصندوق أموال المكتتبين وتجميعها، تقوم ببداية استثمارها في المشروعات المحددة في نشرة الإصدار، مع الالتزام بضرورة التركيز على أفضل السياسات المثلى للاستثمار من خلال تجميع عدة استثمارات متنوعة كالأسهم، والصكوك، وعقارات في صندوق الاستثمار.

6- عند تشغيل الصندوق، وتحقيق أرباح أو خسارة تقوم الجهة المسيرة للصندوق على توزيعها على أصحاب صكوك المضاربة بالنسبة والكيفية المتفق عليها في نشرة الإصدار.

7- للمستثمر الحق في الصناديق الاستثمارية المفتوحة استرداد كل أو بعض من الوحدات الاستثمارية عند أوقات وكيفيات يحددها مسيروا الصندوق.

8- عند انتهاء الفترة الزمنية المحددة لعمر الصندوق، وفي حالة ما إذا لم يكن له عمر محدد فإنه يستمر في التشغيل حتى يقرر مسيروا الصندوق إنهاؤه في الوقت والحالة المناسبة، وعندئذ تتم تصفية أصول الصندوق ودفع التزاماته إلى الغير، وتوزع الحصيلة المتبقية من التصفية على ملاك الوحدات الاستثمارية.

4- أنواع الصناديق الاستثمارية الإسلامية وضوابطها الشرعية

للصناديق الاستثمارية الإسلامية عدة أنواع تكيف حسب الصيغ الإسلامية، كما لها ضوابط شرعية تعمل وفقها، وندرسها كالتالي:

4-1- صناديق الأسهم الإسلامية :

تستثمر أموال هذا النوع من الصناديق على شكل شركة مساهمة مشتركة، ويتم الحصول على أرباح من عوائد الأسهم المستثمرة أو تحقيق أرباح ناتجة من بيع وشراء الأسهم عند صعود أسعارها.

وتستجيب صناديق الأسهم الإسلامية لرغبات المسلمين الذين يريدون الامتثال إلى النشاطات الاستثمارية المباحة والمقيدة بضوابط ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.

يقوم نشاط الصندوق على مجموعة من المبادئ الأساسية المتماشية مع قواعد الشريعة الإسلامية ويمكن تحديدها كالتالي¹:

أ- الاستثمار في أسهم الشركات التي يكون نشاطها مباحاً، بهدف تحقيق أرباحاً مكتسبة من صعود أسهم هذه الشركات؛

ب- توجد شركات ذات الأسهم ونشاطها الاستثماري مباح، غير أنها تمارس بعض الأعمال كالإقراض أو إيداع أموالها بفائدة، وهي محرمة بالإجماع.....؛ غير أن هناك بعض الفتاوى العصرية ترى إمكانية الاستثمار في أسهمها، وعلى مدير الصندوق أن يقوم بحساب الدخل الناتج عن الأعمال والممارسات المحرمة، ويستبعده من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق، ومخاطر الاستثمار في هذه الصناديق مرتفعة.

1 - عمر أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية مفهومها، أنواعها، وخصائصها، دراسة تأصيلية"، مرجع سابق، ص: 202

رأي: يلاحظ على هذا النوع من الفتاوى هو خروج عن إجماع الأمة، والنص والسنة، ولا توجد ضرورة لذلك وخاصة بعدما أصبح التمويل الإسلامي للشركات متطور وأخذ أشكالاً وصيغاً حديثة تتماشى مع ميكانيزمات عمل الصناديق والشركات.

غير أن الواقع العملي لصناديق الأسهم الإسلامية أسست على الرأي الثاني وعلى المبادئ التالية وهي¹:

1- اختيار الشركات التي تعمل بها صناديق الأسهم الإسلامية وأساس نشاطها مباح، ويجب تجنب الصناديق في الاستثمار بالبنوك أو الشركات الاستثمارية المنتجة للمواد المحرمة.

2- يقوم المدير بإبعاد أرباح الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من الأرباح الناتجة عن النشاطات المحرمة كالفوائد البنكية الربوية من الأرباح التي يحصل عليها المستثمر في الصندوق.

3- يجب تجنب المدير في الصندوق مختلف العمليات المالية المحرمة كالبيع قصير الاجل للأسهم، أو الأسهم الممتازة أو الخيارات المالية.

4- يجب على المدير التقييد بشروط صحة البيع، فلا يقوم بشراء أسهم شركة تكون أصولها من الديون أو النقود (عدم جواز بيع الدين للغير).

4-2- صناديق السلع:

يتمثل النشاط الأساسي لهذه الصناديق في شراء البضائع والسلع بالنقود الحاضرة ثم إعادة بيعها بالأجل، وتشكل أرباح عملية البيع دخل للصندوق، وتوزع الدخول على المستثمرين المكتتبين حسب نسبة مساهمتهم في الصندوق، ويتم إبرام عقود البيع المختلفة في تداول السلع حسب الصيغ الإسلامية كالمراجحة والسلم والاستصناع². ولكي تتوافق صناديق السلع مع ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية يجب العمل بما على النحو التالي³:

1- يجب شراء بالنقد السلع المباحة الحلال وبيعها بالأجل، بإحدى الصيغ الإسلامية كالمراجحة أو السلم وهي قابلة للتطبيق حتى في الأسواق الدولية؛

2- يجب أن تكون مختلف عمليات الشراء والبيع حقيقية ملموسة وليست صورية؛

3- لكي يقع حدث صحة الشراء والبيع بين الطرفين يجب أن يتحدد سعر السلعة مهما كان الوضع الذي تتم به العملية البيع .

4- يجب أن يكون البائع مالكا للسلعة في وقت البيع، فلا يجوز لأي جهة كانت أن تبيع سلعة لا تظهر ملكيتها⁴؛

1 - حسين محمد سمحان، "أسس العمليات المصرفية"، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص-ص 200-201

2 - نزيه عبد المقصود مبروك، "صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2006، ص: 109

3 - أنظر إلى :- عمر علي أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية مفهومها، أنواعها، خصائصها، دراسة تأصيلية"، مرجع سابق، ص-ص: 202-203

- محمد علي القرى، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات "ندوة التطبيقات الإسلامية المعاصرة"، الدار البيضاء، المملكة المغربية، 1998، ص: 424

4- Taqi Usmani, "An Introduction to Islamic Finance, An online publication by accountancy, pk, date de consultation, 28/01/2019, P:02

يعمل صندوق السلع بخصوصية مرتبطة بنوعية السلع وجودتها، وتحديد أسعارها، إذ ينظر إلى قابلية قياس المخاطر المحيطة بالعملية بدقة كبيرة، لكي يتمكن مدير الصندوق من توجيه الأموال بطريقة تحقق له درجة عالية من السيولة، كما اتجهت معظم هذه الصناديق إلى الأسواق الدولية للسلع، لما لها من خبرات وقدرة مالية كبيرة وبيئة تجارية مناسبة تمكن هذه الصناديق من تنفيذ مختلف العمليات التجارية من بيع وشراء والسلع المراد بها هنا هي ذات الأسواق المنظمة: كالبتروول والألمنيوم والنحاس¹.

4-3- صناديق الاستصناع:

تعرف صناديق الاستصناع على أنها عقد متفق عليه مع صانع لعمل منتج في ذمة المصنوع له، ويشترط فيه تحديد نوع المستصنع وجنسه وصفته ومقدار كميته، وأن تكون الموارد واللوازم المستخدمة في صناعة المنتج من المصانع، وأن لا يتضمن العقد أجلا محددًا، لكي لا يصبح العقد سَلْمًا وليس إِسْتِصْنَاعًا².

يعد الاستصناع من أهم الصيغ التي تطبقها الصناديق الاستثمارية الإسلامية نظرا للخصائص المتعددة فيه، رغم الاختلافات العديدة بين اجتهاد الفقهاء في تنظيم وضبط أهم البنود المكونة للعقد، وعليه تتعامل الصناديق الاستثمارية بصيغة الاستصناع من خلال الطريقتين الآتيتين³:

الأولى: باعتباره مُسْتِصْنَعًا. يمكن أن يكون الصندوق الاستثماري عند تعامله مع عملائه أن يكون هو الطالب للمنتجات الصناعية، تتصف بمميزات خاصة من حيث الشكل أو الجنس أو النوع، يقوم بإجراء تعاقد مع المؤسسات والشركات الصناعية والحرفية من أجل شراء تلك البضائع والمنتجات، التي يقوم بتسليمها في موعد محدد في المستقبل، فيعتبر في هذه الحالة الصندوق الاستثماري هو المشتري المُسْتِصْنَعُ، يمارس الصندوق عملية تمويل عملائه (المصنِّعِينَ) باعتبارهم جهات صَانِعَة يوفر لهم الموارد المالية اللازمة لنشاطهم بواسطة شراء منتجاتهم الصناعية، وتدخل تلك المصنوعات في ملكية الصندوق، وعليه يحق له التصرف فيها إما بعملية الإيجار المباشر بنفسه أو عن طريق توكيل الغير، ومن ناحية الإجراءات والعمليات التطبيقية يمكن للصندوق من البحث عن مشتري للسلعة بالثمن الذي يتم الاتفاق عليه في حينه، أو يتم البحث عن مُسْتَأْجِرٍ للأصل الذي تم تصنيعه بصيغة "الإِجَارَةُ الْمُنْتَهِيَةُ بِالتَّمْلِيكِ"^{*}.

وعندما يكون الصندوق الاستثماري باعتباره مُسْتِصْنَعًا فإنه يأخذ عَقْدُ الاستصناع فيه صفتين رئيسيتين وهما:

أ- عقد الاستصناع المرتبط بالبيع بالمساومة؛

ب- عقد الاستصناع المرتبط بالمرابحة للواعد بالشراء؛

¹ - صفية أحمد أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها"، ورقة بحثية مقدمة لـ: "مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية معلم الواقع وآفاق المستقبل"، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، 2004، المؤتمر العلمي الرابع عشر

² - بريي أبو شهد عبد الناصر، "إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، دار النفائس، عمان، الأردن، 2013، ص- ص: 193-194

³ - بوضياف جهاد، "دور صناديق الاستثمار في تطوير سوق الأوراق المالية- دراسة حالة سوق الأوراق المالية السعودية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية بنوك وتأمينات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، السنة الجامعية 2019-2020، ص- ص: 129-130

* الإِجَارَةُ الْمُنْتَهِيَةُ بِالتَّمْلِيكِ: هي إحدى أنواع عقود الإجارة الذي يتأسس على وعد من المؤجر للطرف المستأجر، بإتمام نقل الملكية له بعد إتمام عملية سداد ثمن الشيء المؤجر إضافة إلى أجرة الإيجار، وعادة ما يتم دفع هذا الثمن على أقساط تكون الأجرة جزء منه، إلى أن يتم دفع كامل ثمن الأصل المؤجر من طرف المستأجر وتصبح ملكا له.

ج- عقد الاستصناع المرتبط بإجارة منتهية بالتملك؛

د- عقد الاستصناع المرتبط بإستصناعٍ مُوَازِيٍّ؛

الثانية: باعتباره صَانِعًا: يمكن للصندوق الاستثماري أن يقوم بدور الصَانِعِ في عقد الاستصناع عند تعامله مع عملائه من الشركات والأفراد، ويتم هذا عندما يتوجه هؤلاء العملاء للبنك لشراء منتجات صناعية ذات مواصفات محددة من حيث النوع والشكل وبثمن مُؤَجَّلٍ لعدم استطاعتهم بتوفير الأموال اللازمة في وقتها، عندئذ يعمل الصندوق على تمويل عملائه باعتبارهم جهات مُسْتَصْنِعَةٌ وهو الجهة الصَانِعَةُ.

يقوم الصندوق بإنتاج السلع والمنتجات المطلوبة إما من خلال ما يملكه من شركات ومصانع تابعة له بالكامل أو مستثمر في جزء من رأس مالها، كما يستطيع الصندوق أن يعمل على إبرام عقد "إستصناعٍ مُوَازِيٍّ" مع جهة منتجة لهذه السلعة بنفس الكمية والمواصفات تحت الطلب في عقد الاستصناع الأول، ويلعب الصندوق دور المستصنع في العقد الثاني مع المصنع النهائي، ولعقد الاستصناع الموازي: يشترط في صيغته النهائية إبرام عقدين منفصلين:

الأول: يكون الصندوق صانعا مع العميل؛

الثاني: يكون الصندوق مستصنعا مع المصنع النهائي؛

إن اختلاف الثمن في العقدين يحقق للصندوق ربحا، لكون العقد الأول وهو الذي يتم مع المصنع النهائي ويكون حالا، والعقد الثاني، وهو الذي يتم مع العميل ويكون مؤجلا (بشرط مراعاة في هذه المعاملة تقدم موعد تسليم السلعة المصنعة لكن المصنع النهائي على موعد تسليمها للمستصنع العميل)¹.

4-4- الصناديق الاستثمارية بالمراجحة:

تعمل الصناديق الاستثمارية بمبدأ صيغة المراجحة والمتمثلة بالتمويل بالأجل، وبصورة خاصة في أسواق السلع الدولية، فيعمل الصندوق على شراء كمية محددة المقدار لسلعة معينة، كالسكر أو القهوة أو الخشب والحديد على سبيل المثال بالنقد، ثم إعادة بيعها إلى الطرف الثالث (ليس الطرف الأول المشتراة منه السلعة) بالأجل القصيرة التي تتراوح بين شهر إلى ستة أشهر، وتستفيد مختلف الشركات المتعاملة في الأسواق العالمية لتمويل مخزنها من مختلف السلع².

4-5- صناديق السِّلْم:

السِّلْم هو البيع المؤجل عملية قبض المبيع، ويعمل فيه قبض الثمن، يعتبر من صيغ البيوع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي تشترط أن تكون السلعة مَوْصُوفَةً في الذمّة، وأن تقدر بدقة الآجال المحددة للتسليم ومكانه، وأن يتم دفع الثمن كاملا عند إبرام العقد.

تتولد الأرباح من بيع السِّلْم في الصناديق الاستثمارية بواسطة عقد سِّلْم لبضاعة موصوفة في الذمة، كالزيتون، والشعير أو القمح أو أي بضاعة أخرى، تسلم إلى الصندوق بعد 90 يوما على سبيل المثال، إلا أنه لا يرغب

1 - صافية أحمد أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها"، مرجع سابق، ص: 849

2 - محمد براق، مصطفى قمان، "أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعيا والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للدول النامية"، الملتقى الدولي الثاني حول: "الأداء

المتميز للمنظمات والحكومات"، ورقلة، الجزائر، 22-23 نوفمبر 2011، ص: 170

الصندوق في تسلم السلعة، ومن جهة أخرى لا يجوز له بيع بضاعة السَّلْم قبل قبضها لأنها تعتبر دين، والدين لا يجوز بيعه لغير مدير الصندوق وبشروط محددة، وعليه يدخل الصندوق في عقد سَلْم مُوَازِي أي أنه يقوم ببيع سلعة مماثلة بنفس الشروط وتاريخ التسليم مع اختلاف المدة الزمنية كأن تكون مدة السَلْم 90 يوماً وتكون مدة الأجر 30 يوماً ونتيجة زيادة المدة الزمنية من أجل إلى أجل يتحقق الربح من الفروق السعرية نتيجة تغيرات الأسعار¹.

4-6- صناديق التَّأجِير: يقوم هذا النوع من الصناديق، على استخدام الأموال المكتتبه في شراء الأصول المولدة للدخل، وتأجيرها لمدة

زمنية طويلة إلى عملاء ذوي ملاءة مالية، بحيث تولد دخلاً مستقراً على استثمار الأصول، وتبقى ملكية هذه الأموال للصندوق، وتتم عملية تحصيل الإيجارات من المستأجرين (المستخدمين للأصول)، وتعتبر هذه الإيجارات مصدراً لدخل الصندوق، وتوزع بالنسب على المكتتبين، ويحصل كل مكتب على شهادة "صكوك" تحدد وتضمن نسبة ملكية المكتتب في الصندوق، وهذه الصكوك قابلة للتداول وإمكانية البيع أو الشراء في السوق المالية الثانوية، والذي يقوم بشراء هذه الصكوك يَحِلُّ مَحَلَّ البَائِعِينَ، ويحتفظ بنسبة ملكيته للأصول حسب نسبة الصك المشتراة، ويتحمل كل الالتزامات وله كل الحقوق التي كانت لمالكها الأول، وتحدد قوى العرض والطلب أسعار هذه الصكوك في السوق المالية².

¹ - صفية أحمد أبو بكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها"، مرجع سابق، ص: 851

² - محمد علي القرى، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، مرجع سابق، ص: 424

المحاضرة العاشرة: محور الخامس: صناديق الاستثمار الإسلامية
الجزء الثاني - مفهوم وخصائص والضوابط الشرعية لصناديق الاستثمار الإسلامية
