



## صكوك مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية: دراسة تحليلية

### Non Shariah-Compliant Sukuk: An Analytical Study

Abdul Hanan AL-Issa

Legal Counsel, Lecturer at Distance Learning Center College of Sharia  
Sciences, sultanate of Oman  
abd.hanan129@hotmail.com

#### الملخص

تهدف الدراسة إلى بيان عدد من المخالفات لأحكام الشريعة الإسلامية، تضمنتها غالبية نشرات إصدار الصكوك القائمة على الأصول، المبنية على عقود الأمانة، وهي التعهد بالشراء بالقيمة الإسمية أو بسعر متفق عليه من مدير الصكوك، التعهد بالشراء بالقيمة الإسمية أو بسعر متفق عليه أو ضمان العوائد من طرف ثالث، تعهد حملة الصكوك ببيع الأصول بالقيمة الإسمية للصك، إقراض مدير صكوك الاستثمار لحملة الصكوك، ملكية حملة الصكوك للأصول العينية في الصكوك المبنية/القائمة على الأصول، الشركة ذات الغرض الخاص (Special Purpose vehicle (SPV)، وتوصلت الدراسة لعدة نتائج أهمها: أن الطرف الثالث الذي طرحته قرارات المجمع أو المعايير الشرعية، غير موجود على أرض الواقع، كما أن التكافل الإسلامي كصورة من صور الحماية، ما هو إلا صورة من صور الضمان، حيث أن الملكية النفعية التي هندست عليها ملكية حملة الصكوك للأصول، لا تتوافق مع الملكية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، لأنها تقيد حق حملة الصكوك بالتصرف بالأصول، وكي تكون الصكوك متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، تراعى المسائل التالية: نقل ملكية الأصول لاسم المالك الحقيقي (حملة الصكوك)، مما يتيح لهم صلاحيات وسلطات المالك على ملكه، من حيث التصرف ومن حيث تحمل المصروفات وتبعات الهلاك، اعتماد الصكوك المدعومة بأصول (Asset backed)، بشرط نفاذ حملة الصكوك للأصول بقيمتها السوقية.

الكلمات المفتاحية: الصكوك، الشريعة الإسلامية، التطبيقات المعاصرة.

**Abstract**

The purpose of the study is to clarify a number of violations of Islamic Shariah principles identified in the majority of asset-based sukuk issuance prospectuses, which are based on trust contracts. It is an agreement to purchase a sukuk from the sukuk management at face value or at an agreed-upon price. This is sukuk holders' promise to sell assets for the face value of the sukuk, as well as lending by Investment Sukuk Manager to sukuk holders and ownership of tangible assets in asset-based sukuk i.e. Special Purpose Company that is well known as namely; Special Purpose vehicle. The study resulted in a number of findings. The most important of these is that the third party proposed by the council's resolutions or Shariah Standards does not exist in fact, just as Islamic Takaful as a kind of protection and is simply regarded a guarantee since the beneficial ownership on which the sukuk holders' ownership is established, seems incompatible with Shariah-compliant ownership. Because it restricts the right of sukuk holders to dispose of assets ensuring that the sukuk are compliant with Islamic Shari'ah principles. The following considerations should be taken: transferring the ownership of the assets to the name of the real owner (the holders of the sukuk), which gives them the powers and authorities of the owner over his ownership/property, in terms of disposition as well as in terms of bearing the expenses and the consequences of loss, adopting of the sukuk which are based on asset backed principle, assuming that the sukuk holders dispose of the assets at their market value.

**Keywords:** Sukuk, Shariah, Contemporary applications.

**إشكالية البحث:**

تتجلى إشكالية البحث في إن شمول نشرات إصدار هذا النوع من الصكوك تجعلها صكوك غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي تضعف الثقة بها كأداة تمويل واستثمار من جهة، وتكون عرضة للطعن بعدم صحتها أمام القضاء، حيث قام الباحث بدراسة هذه المسائل لبيان حقيقتها والأحكام الشرعية التي تنطبق عليها، وذلك سعياً لتجنب تضمين مثل هذه الشروط في نشرات الإصدار.

### منهجية البحث:

لبيان المسائل التي يتم تضمينها نشرات إصدار الصكوك، والتي تؤدي لعدم توافق هذه النشرات مع أحكام الشريعة الإسلامية، استخدم الباحث المنهج الاستقرائي، والمنهج التحليلي، والمنهج المقارن.

### مقدمة عامة:

تنوعت أدوات التمويل والاستثمار الإسلامي، وتأتي في مقدمتها الصكوك، والتي نظمت عملية إصدارها العديد من القوانين المحلية، وقرارات الجامع الفقهيّة والمعايير الشرعية، ولا شك أن هناك العديد من الدراسات الحديثة تناولت جوانب مهمة في الصكوك (Zakariyah, & Busari. (2019; Zakariyah, & Syllah, L. 2020; Ghezal, (2021; Alnagar., Othman., Noor., Zakariyah. 2021) وعلى الرغم من ذلك فإن الباحث الباحث يحاول أن يبرز في هذه الدراسة العديد من المسائل التي تضمنتها العديد من إصدارات الصكوك، المبنية على عقود الأمانة، وكانت محل نقد أو نزاع قضائي، بسبب عدم توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية، وذلك بهدف أولاً: عدم تكرار هذه المحظورات الشرعية، ثانياً: لمزيد من الدراسة والبحث لها، لتقديم البديل المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

أولاً- التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية أو بسعر متفق عليه من مدير الصكوك: تكاد لا تخلو إصدارات الصكوك من هذا التعهد، حتى في حال عدم وجود للأصول بسبب الهلاك (نشرة إصدار صكوك دانة غاز، 2013) عند الإطفاء، حيث أن هذا التعهد

يُشكل حافز لجذب الأموال، ويبرز العديد من التساؤلات: هل يُعد التعهد بالشراء بالقيمة الإسمية أو بسعر متفق عليه من مدير الصكوك مخالفاً للشريعة الإسلامية ولماذا؟، وهل هو محل اعتبار في العقد وأثر ذلك؟ وهل مخالفته لأحكام الشريعة الإسلامية، يُعد مخالفاً للقانون الواجب التطبيق، يتيح الدفع ببطلان الصكوك؟

ينص (المعيار 2) من معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، الخاص بإصدار وتملك وتداول الصكوك " أن حملة الصكوك يتحملون الغرم، ويحصلون على الغنم الناتج عن الموجودات التي استثمرت فيها حصيلة إصدار صكوكهم؛ وأنه لا يجوز لمصدر الصكوك أو مدير الصكوك أو المستخدم لحصيلة إصدار الصكوك؛ بعقد من عقود الاستثمار الشرعية: كالمضاربة والمشاركة والوكالة بالاستثمار؛ أن يضمن لحملة الصكوك القيمة الاسمية لهذه الصكوك، ولا عائداً محدداً، وإلا كان الإصدار والعقد الذي بني عليه باطل". يتضح من هذا النص أن تضمين نشرة الإصدار مثل هذا التعهد، يجعل الإصدار والعقد الذي بني عليه باطل.

يرى الباحث إنه في حال تضمنت نشرة الإصدار شرط (التعهد بالشراء)، فإنه يبطل الشرط لمخالفته لأحكام الشريعة الإسلامية، ويبقى العقد والإصدار صحيح، فأبطل هذا الشرط يجعل الصكوك متوافقة مع أحكام الشريعة، حيث جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي أنه "لا مانع من ضمان طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي المضاربة المشتركة بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة المشتركة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لعامل المضاربة، الدفع ببطلان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماته بها، بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به،

بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد" (قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2001).

حيث يعد التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية مخالف لأحكام الشريعة الإسلامية لأنه ضمان، وفق ما نص عليه قرار المجمع " لا يجوز للمضارب أو الشريك أو الوكيل أن يتعهد بأي مما يأتي: (أ) شراء الصكوك أو أصول الصكوك بقيمتها الاسمية أو بقيمة محددة سلفاً" (قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2012).

"لا يجوز أن يضمن مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده، وإذا هلكت الأعيان المؤجرة كلياً أو جزئياً فإن غرمها على حملة الصكوك" (قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2004م).

وإن أثر هلاك الأصول على تنفيذ التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية، هو عدم صحة بيع المعدوم.

ونجد أنه عندما تعثرت شركة دانة غاز في تسديد العوائد عن صكوك المضاربة، ولرغبتها في إعادة هيكلة الصكوك مرة ثانية أعلنت في 12 يونيو 2017 أن الصكوك في شكلها الحالي ليست متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وبالتالي فهي غير قانونية بموجب قانون الإمارات العربية المتحدة، ونتيجة لذلك، فإن إعادة هيكلة الصكوك الحالية ضرورية لضمان مطابقتها للقوانين ذات الصلة لصالح جميع أصحاب المصلحة، فتقدمت بدعوى أمام محكمة الشارقة ببطالان عقد المضاربة لأن القضاء الإماراتي هو المختص وفق نشرة الإصدار، وأمام القضاء الإنجليزي لأنه المختص وفق نشرة الإصدار، للحكم لها بعدم تمكين تنفيذ تعهداتها بالشراء بالقيمة الاسمية لعدم صحته، لأنه يعتبر ضمان لرأس المال، مخالف لأحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي للقانون الإماراتي الواجب التطبيق على عقد المضاربة، وقد حكم القضاء الإنجليزي بصحة التعهد بالشراء، وأنه نافذ وملزم، سواءً أبطلت محكمة

الشارقة عقد المضاربة أم صححته، نجد أن القائمين على إعداد نشرة صكوك دانة غاز أتقنوا تضمينها النصوص المتعلقة بمسألة التعهد بالشراء، لكن أمام إتقان صياغة هذه النصوص القانونية لم يجد القضاء الإنجليزي بدأً من الحكم بصحة التعهد بالشراء (<http://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2017/2928.html>).

فالتعهد بالشراء ملزم بشرط عدم مخالفته لأصل شرعي، وفي عقود الأمانة كالمضاربة يُعد مخالفاً، لأنه يؤدي لضمان المضارب. لذا أي صكوك قائمة على عقود الأمانة، تتضمن التعهد بالشراء، فهي صكوك غير إسلامية.

ثانياً- التعهد بالشراء بالقيمة الإسمية أو بسعر متفق عليه أو ضمان العوائد من طرف ثالث:

أحكام وصور ضمان الطرف الثالث، الواردة في الصكوك، والتي توصي المؤسسات المالية الإسلامية الاستفادة منها في مجال إصدار الصكوك:

أ- ضمان الطرف الثالث: لأصول (رأس المال) الصكوك (المضاربة والمشاركة)، وذلك بالضوابط التي وردت في قرار مجمع الفقه الإسلامي والمعايير الشرعية، والأصل انفصال الشخصية الاعتبارية واستقلال الذمة المالية للضامن عن إدارة الصكوك في حال ضمان أصول الصكوك.

ب- صور الضمان الممنوعة شرعاً:

التأكيد على القرارات الجمعية بخصوص تحريم الأجر على الضمان، وكذلك نص المعيار الشرعي رقم/5/ ((الضمانات)): على أنه لا يجوز اشتراط الكفالة أو الرهن

في عقود الأمانة، وبخاصة عقود المشاركة والمضاربة، حيث لا يجوز اشتراط الضمان على المضارب أو الوكيل بالاستثمار أو أحد الشركاء سواء كان الضمان للأصل أو للربح- لا يجوز أخذ الأجر عن الكفالة- يجوز تعهد طرف ثالث غير المضارب أو وكيل الاستثمار وغير أحد الشركاء، بالتبرع للتعويض عن الخسارة دون ربط بين هذا التعهد وبين عقد التمويل بالمضاربة أو عقد الوكالة بالاستثمار.

- 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 ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها، بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد، (بجمع الفقه الإسلامي الدولي، 1988).

- يرى الباحث أن إجازة بجمع الفقه الإسلامي الدولي، بقراره رقم: 30 (4/3) أن يكون المتعهد (الضامن) طرف ثالث مستقل، يوجب علينا تحرير

المقصود بالاستقلال، هل هو الاستقلال المالي أم الإداري أم الاعتباري؟ إن العنصر الذي يحدد معيار الاستقلال هو: عنصر التحكيم والسيطرة والتبعية، فوجود هذا العنصر بين الجهة المنشئة للصكوك والطرف الثالث ينفي الاستقلال، ولو كان الطرف الثالث يتمتع بالشخصية الاعتبارية، فالعبرة بالتبعية التي مآلها وحدة الوعاء المالي،

ونستعرض عدد من أشكال الطرف الثالث، لتحديد هل ينطبق عليها وصف طرف ثالث مستقل متبرع، يصلح لأن يكون ضامن:

### 1. الشركة القابضة: (Holding Company):

شركة تمتلك أو تدير جزئياً أو كلياً، شركة أو شركات أخرى، ووفق الموسوعة البريطانية هي: الشركة التي تملك من الأسهم ما يكفي للتصويت، في واحدة أو أكثر من الشركات الأخرى، بغرض السيطرة على تلك الشركات، فالشركة القابضة: "هي الشركة التي تملك أسهماً أو حصصاً في رأسمال شركة أو شركات أخرى مستقلة عنها، بنسبة تمكنها قانوناً من السيطرة على إدارتها، ورسم خططها العامة". وتتحقق سيطرة الشركة القابضة على الشركات التابعة، من خلال تملكها أغلبية الأسهم في رأسمال الشركات التابعة، حيث تنص بعض القوانين على وجوب أن تمتلك الشركة القابضة بنسبة 51% على الأقل في رأسمال الشركة التابعة، مثال على هذه الشركات: الشركة متعددة الجنسيات: هي شركة تتكون من مجموعة من الشركات الفرعية، لها مركز أصلي يقع في إحدى الدول، بينما تقع الشركات التابعة له في دول أخرى مختلفة، ويرتبط المركز مع الشركات الفرعية من خلال استراتيجية اقتصادية متكاملة، تهدف إلى تحقيق أهداف استثمارية معينة، (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2003).

والشركة الأم (بالإنجليزية: Parent Company) الشركة التي تمتلك أو تتحكم بشركة أو مجموعة شركات أخرى، والتي تعرف باسم الشركات التابعة. فالشركة الأم تقوم بتوجيه الممارسات التجارية للشركة التابعة، لأنها تسيطر على التصويت فيها. إن هذا النوع من الشركات، تلتزم بوجود شركة رئيسية ومجموعة من الشركات التابعة لها، وهي شركات تمارس نشاطاً تجارياً معيناً، كما أن كلاً منها يتمتع بشخصية قانونية مستقلة.



فهذه الشركات وإن كانت مستقلة قانوناً، إلا أنها تخضع من الناحية الاقتصادية لسيطرة مباشرة أو شبه مباشرة، تمارسها الشركة الرئيسية التي تحدد لشركاتها التابعة منهجية العمل والسياسة المالية العامة، ولها حق التدخل في القرارات المالية الصادرة عن الشركة التابعة، حيث تستطيع أن تنقل الأرباح التي تحققها إحدى الشركات التابعة إلى شركة تابعة أخرى، أو أن تستخدم بعض الأصول المالية المملوكة لإحدى تلك الشركات، لتمويل نشاط شركة تابعة أخرى، ولهذا فإن فكرة استقلالية الشركة الرئيسية لا تستبعد مسؤوليتها الكلية عن ديون الشركات التابعة، فالقضاء الفرنسي أقر بمسؤولية الشركة القابضة عن ديون الشركات التابعة وذلك لمركزية الإدارة، ولعلاقة التابع والمتبوع التي تحكم العلاقة بينها، وكذلك الفقه الوضعي متفق على حق القضاء في حالة تحقق ديون على إحدى الشركات التابعة، أن تتخذ إجراءات جماعية ضد مجموعة الشركات المكونة للشركة القابضة، على اعتبار إنها وحدة اقتصادية واحدة، رغم أن كل منهما تعد شركة مستقلة، (شريف محمد غنام، 2003)، وهذا الاتجاه هو ما سارت عليه محكمة العدالة التابعة للسوق الأوروبية المشتركة، مستندة في ذلك على نص المادتين/85، 86 / من معاهدة روما المنشئة للسوق الأوروبية المشتركة، واللتين تفرضان مسؤولية الشركة الرئيسية عن أعمال شركاتها التابعة على أساس مركزية السيطرة، إن المسؤولية المدنية(العقدية، التقصيرية) للشركة الرئيسية عن أعمال شركاتها التابعة، أساسها رابطة التبعية، فبالتالي المتبوع مسؤول عن أعمال التابع وملزم بالتعويض، حيث يمكن أن تقام على الشركة الرئيسية عدة دعاوي منها: دعوى تكملة ديون الشركة التابعة التي تسيطر عليها الشركة الرئيسية، إذا لم تكف أصول الشركة التابعة لسداد ديونها. وكذلك دعوى إدخال الشركة الرئيسية في دعوى إفلاس الشركة التابعة، حيث تدخل جميع أموالهما في التفليسة، ويمكن لدائني الشركة التابعة التنفيذ عليهما معاً، وهذا ما نص عليه قانون

الشركات الأردني بوضوح في المادة/ 208 / حيث أظهر الوحدة المالية بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها، وبالتالي فإن دائن الشركة التابعة يلجأ لمطالبة الشركة التابعة، إذا كان وضعها المالي جيداً، وإلا فإنه يلجأ إلى وحدة المسؤولية، إذا كان وضع الشركة التابعة متدهوراً، (مروان بدري الإبراهيم، 2007).

إن أهم ما يميز الشركة القابضة والشركة الأم وتكتل الشركات والمتعددة الجنسيات، باعتبارها مجموعة شركات، هي مركزية السيطرة التي تخضع لها الشركات التابعة المتواجدة حول العالم. فمركزية السيطرة بين الشركات التابعة والشركة الأم، أشبه ما تكون بعلاقة أطراف الجسد الواحد، هي مستقلة من حيث الظاهر، لكن مترابطة من حيث الحقيقة، لذا لا يجوز الضمان بين مؤسسات الشركة القابضة، لإمكانية ترحيل الخسائر بينها بقرار من مجلس الإدارة.

## 2. الأشخاص الاعتبارية العامة ضمن الدولة:

وفق ما تم الإشارة إليه آنفاً إن العبرة في جواز ضمان الطرف الثالث، هو عنصر عدم التبعية الذي يحقق استقلال مالي وإداري، فهل هذا العنصر متوفر في العلاقة بين الوزارات أو المؤسسات أو الشركات العامة، التي تمتلكها الدولة، لدى إصدارها صكوك سيادية، وتضمن أصول هذه الصكوك وأرباحها، من قبل وزارة أو مؤسسة عامة أخرى تسمى الطرف الثالث.

إن مؤسسات الدولة (وزارات، مؤسسات، شركات) رغم أنها كيانات قانونية لها ذمم مالية مستقلة، لكنها بمجموعها تشكل كيان واحد يسمى الدولة، يُمتنع معه الضمان لانتهاء الاستقلالية، لأن في نهاية كل سنة مالية جميع ميزانيات هذه الكيانات، تشكل وحدة مالية تنصهر في وعاء مالي واحد للدولة، تُعيد توجيهه وصرفه، وفق

مصالحها العليا، وبالتالي لا تصلح أن تكون إحدى الوزارات أو الشركات العامة، طرف ثالث ضامن لإحداها.

### 3. تعهد مدير الصكوك بشراء الأصول المؤجرة إجارة منتهية بالتمليك ببقية أقساط الأجرة المتبقية، كطرف مستقل في حال لم يكن هو مالك ومستأجر الأصل

إن الصكوك كي تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فلا يجوز أن تتضمن نشرة إصدارها مثل هذا التعهد، وذلك لوجود الغرر، المتجلي بأن قيمة الأصول ستكون أقل أو أكثر من قيمة الأقساط المتبقية.

### 4. التأمين:

"يجوز التحوط من مخاطر رأس المال في الصكوك وغيرها، من خلال التأمين التعاوني أو التكافلي المنضبط بقواعد الشريعة المطهرة" (مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2001).

إن تحمل مدير الصكوك كلفة التأمين على الأصول المصككة، التي تعد من تبعات التملك، يدل صراحةً على صوريّة تملك حملة الصكوك لهذه الأصول، فشركة التأمين لدى قيامها بتعويض قيمة الأصول في حال الهلاك، فهي تمثل مدير الصكوك، لأنه هو من يدفع أقساط التأمين، فعندما يقوم المضارب بالتأمين على أصول صكوك المضاربة، ودفع أقساط التأمين، ألا يعد هذا التأمين من قبيل الضمان، فما هو الفارق بين أن يضمنها هو مباشرةً أو أن يعهد لشركة تأمين تكافلي أن تضمنها وهو يدفع لها الأجر (أقساط التأمين) على

هذا الضمان، فالتأمين على الأصول ضمان لها، والنتيجة المستخلصة أن الطرف الثالث الذي طرحته هذه القرارات، غير موجود على أرض الواقع، كما أن التكافل الإسلامي كصورة من صور الحماية، ما هو إلا صورة من صور الضمان.

يتضح من خلال ما تم استعراضه أن كل الأشكال التي يمكن أن تطرح على أن تكون طرف ثالث مستقل، لا تتحقق فيها الشروط التي نصت عليها قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي، والمعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة بشأن الضمان، إذاً الطرف الثالث الضمان غير موجود في الواقع، أما بالنسبة للطرف الثالث الذي لا تربطه بالأطراف أي صلة، فلماذا يضمن، ونحن في عالم المال لا مكان لكلمة تبرع، وأخذ الأجر على الكفالة(الضمان) مخالف للشرع، فلا يجوز أخذ الأجر عن الكفالة، وإن الجواب على توصية هذه الندوة التي أوصت: "أما إذا كان المستفيد والضامن يرجعان إلى مالك واحد فيحتاج إلى مزيد من البحث". ما ورد بكتاب الآثار لأبو يوسف: قال حدثنا يوسف عن أبيه عن أبي حنيفة، عن حماد، عن إبراهيم، أنه قال في رجل طلب إلى رجل أن يكفل به، فأبي حتى يجعل له جعلاً، قال: «لا يصلح»، (الآثار).

فإنه بمزيد من البحث الذي قام به الباحث في هذه الدراسة، تبين أنه لا يوجد على الحقيقة طرف ثالث مستقل يجوز له التبرع بالضمان، لذا فإن أي صكوك تتضمن بما يسمى تبرع طرف ثالث مستقل بالضمان هي صكوك غير إسلامية.

### ثالثاً- تعهد حملة الصكوك ببيع الأصول بالقيمة الاسمية للصك:

"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 بالعقد أو القيمة المقدرة من الخبراء ويرضى الطرفين"، (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 1988م). وعلى هذا كل نشرة إصدار تتضمن مثل هذا الشرط تعتبر صكوكها غير إسلامية.

#### رابعاً- إقراض مدير صكوك الاستثمار، حملة الصكوك:

"لا يجوز التزام مدير الصكوك (مضارباً أو شريكاً أو وكيلًا) بإقراض حملة الصكوك، في حالة نقص عائدات موجودات الصكوك عن العائد المتوقع توزيعه، لأنه من باب اجتماع المعاوضة والسلف، ولكن يجوز له أن يحصل على سد العجز، بصيغة تمويل شرعية أو تبرعاً بقرض حسن مع استرداده من أرباح الموجودات أو من ثمنها عند بيعها، ولا يجوز أن يضمن أو يشترط مدير صكوك الاستثمار لحملة الصكوك، ربحاً محددًا سواء كان هذا التحديد، بمبلغ معين أو بنسبة أو بمؤشر معين من رأس المال، ولو كان هذا الضمان بالشرط، لأن هذا شرط يقطع الشركة في الربح"، (معايير سوق دبي المالي، 2007).

إن تعهد مدير الصكوك بإقراض حملة الصكوك في حال عدم تحقق نسبة الربح المعلنة في نشرة الإصدار، في تاريخ توزيع العائدات، والذي يسترده في حالة تحقق الربح لاحقاً أو يقتطعه من القيمة الاسمية للصكوك عند الإطفاء، غير متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية لاجتماع عقد القرض والمعاوضة، ولتعارض ذلك مع مقتضيات العقد سواء كان مضاربة أو شراكة أو وكالة بالاستثمار، فكل نشرة إصدار تتضمن هذا التعهد، هي صكوك غير إسلامية.

### خامساً- ملكية حملة الصكوك للأصول العينية في الصكوك المبنية/القائمة على الأصول (Asset-Based Sukuk):

سوف يستعرض الباحث بشكل موجز أنواع الملكية في كل من الشريعة الإسلامية والقانون الإنجليزي، لنحدد طبيعة ملكية حملة الصكوك للأصول العينية. الملكية في الشريعة الإسلامية:

**تعريف المالك:** يعبر الفقهاء المعاصرون بلفظ الملكية عن الملك، وقد عرّف القرافي الملك -باعتباره حكماً شرعياً- فقال: الملك حكم شرعي مقدر في العين أو المنفعة، يقتضي تمكن من يضاف إليه من انتفاعه بالملوك والعوض عنه من حيث هو كذلك، وأقسام الملك: باعتبار حقيقته، أي بالنسبة للعين والمنفعة: فهو ينقسم لملك تام وإلى ملك ناقص، (الفروق، 1996).

-**الملك التام:** هو الملك المتضمن العين ومنافعها أي ملك الرقبة والمنفعة معاً، ويقول ابن تيمية: الملك التام يملك فيه التصرف في الرقبة بالبيع والهبة، ويورث عنه، ويملك التصرف في منفعه بالإعارة والإجارة والانتفاع وغير ذلك. (مجموع الفتاوى، 1992).

-**الملك الناقص:** هو ملك الرقبة فقط، أو المنفعة فقط، أو الانتفاع فقط، ولذلك جاء ملك الرقبة دون المنفعة ناقصاً، كأن يوصي بمنفعة عين لشخص، أو أن يوصي بالرقبة لشخص ومنفعتها لآخر، (البحر الرائق شرح كنز الدقائق)، فالملك الناقص ينقسم لقسمين:

**الأول: ملك الانتفاع:** هو سلطة الشخص باستعمال العين بنفسه فقط، فالانتفاع: هو الوصول إلى المنفعة، يستعمل هذا اللفظ غالباً مع كلمة (حق) فيقال: حق الانتفاع، ويراد به الحق الخاص بشخص المنتفع غير القابل للانتقال للغير.

ومن أسباب الانتفاع العقد: عقود تقع على المنفعة مباشرة، كالإجارة والإعارة، وعقود يأتي الانتفاع فيها تبعاً كالرهن والوديعة، وإذا كان سبب الانتفاع الإجارة أو العارية، فإنه يقبل التوريث، ونفقات العين المنتفع بها: تكون على صاحب العين، إذا كان الانتفاع بمقابل، وهو يضمن الانتفاع فإذا تلف المأجور دون تعد أو تقصير فلا ضمان على المنتفع (الفروق، 1996).

**الثاني: ملك المنفعة (تمليك المنفعة):** وتعرف المنفعة اصطلاحاً: هي الفائدة التي تحصل باستعمال العين فكما أن المنفعة تحصل من الدار بسكناها وتحصل من الدابة بركوها، (درر الحكام شرح مجلة الأحكام، 2003)، وهو أعم وأشمل من ملك الانتفاع، فيباشر مالك المنفعة الانتفاع بنفسه ويمكن غيره من الانتفاع به بعوض كالإجارة، أو بغير عوض كالعارية، فمالك المنفعة كمن استأجر داراً، أو استعارها، فله أن يؤاجرها لغير بعوض أو بغير عوض، ويتصرف في هذه المنفعة تصرف المالك في أملاكهم (الموسوعة الفقهية الكويتية، 2006).

ويجوز رهن المنفعة، والمنافع تضمن بالإتلاف والغصب إذا كان ذلك بتعدٍ أو تقصير من المنتفع، وتورث.

فمن ملك منفعة شيء يملك أن يتصرف فيه بنفسه، أو أن ينقلها إلى غيره، ومن ملك الانتفاع بالشيء لا يملك أن ينقله إلى غيره، فالمنفعة أعم أثراً من الانتفاع.

الملكية في الفقه الإنجليزي: تقسم إلى الملكية القانونية والملكية النفعية، فالمالك القانوني: هو الشخص الذي يحمل المستند القانوني للممتلكات، لصالح شخص آخر، فالمالك القانوني هو من سجل الأصل الممتلك باسمه. أما المالك النفعي: هو المالك الحقيقي أو الفعلي الذي يحق له الاستعمال والانتفاع بالشيء، إلا إن ملكية الشيء القانونية غير مسجل باسمه، فالمالك الفعلي الذي تعود جميع منافع الأصل إليه هو المالك النفعي، والمالك

القانوني بمثابة أمين حائز للأصل قانوناً لصالح المستفيدين منه فقط، وعند بيع الأصل فمستحق الثمن هو المالك النفعي، كونه الضامن للأصل لكن المالك النفعي لا يستطيع التصرف بالملكية بدون موافقة المالك القانوني، وفي حال رغبة المالك النفعي بنقل الملكية لاسمه، فيحق له ذلك طوعاً أو جبراً بواسطة القضاء، فالمالك القانوني تحت تصرف وتحكم المالك النفعي لأنه المالك الحقيقي.

- **تعرف الصكوك بأهما:** "شهادات، ويمثل كل صك حق ملكية لنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية أو مجموعة مختلطة من الموجودات أكثرها الأعيان، أو مشروع تجاري مشترك (مثل المضاربة). وقد تكون هذه الموجودات في مشروع محدد أو نشاط استثماري معين وفقاً لأحكام الشريعة ومبادئها" (المعيار رقم 7 متطلبات كفاية رأس المال للصكوك، والتصكيك، 2008). "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص"، (المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، 2017).

تم تعريف الصكوك (بأنها تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو... أي أنها لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها، والعلاقة بين طرفي عقد الإصدار هي:

- **في صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:** المصدر لتلك الصكوك بائع لعين مؤجرة أو موعود باستئجارها، بحيث تصبح العين مملوكة لحملة الصكوك على الشيوع بغنمها وغرمها.

- **في صكوك ملكية المنافع:** المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين، بحيث تصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك على الشيوع بغنمها وغرمها.



- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة بالذمة: المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة بالذمة، بحيث تصبح منفعة العين الموصوفة بالذمة مملوكة لحملة الصكوك على الشيوخ بغنمها وغرمها، إذاً يجب ألا تشمل نشرة الإصدار على أي نص يضمن به مصدر الصك لحملة الصكوك قيمة الصك الأسمية، في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا يجوز أن يكون التعهد من المصدر بشراء الصكوك بالقيمة الأسمية (المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، 2017).

ويمكن تقسيم الأصول العينية التي تبنى عليها الصكوك إلى قسمين:

**1. أصول قابلة للتملك:** تجري في ملكية أشخاص القانون الخاص أو في أملاك الدولة الخاصة، وقابلة للتملك والانتقال لأسمائهم في صحيفة العقار.

**2. أصول غير قابلة للتملك:** وتقسم إلى قسمين:

أ- أصول عينية ذات ملكية عامة: مسجلة باسم الدولة، فالدول عندما تصدر صكوك سيادية، تكون قائمة على أصول عامة، وهذه الأصول في حقيقتها غير قابلة للتملك.

ب- أصول عينية ذات ملكية خاصة: وهذه الأصول العينية قابلة للتملك من قبل المواطن، وغير قابلة للتملك من قبل الأجنبي بسبب قوانين تمنع تملك الأجانب، إلا إن الدول تنص على تخصيص مناطق معينة، يمكن للأجانب التملك فيها داخل إقليم الدولة، ولا يحق لهم التملك في غيرها، وغالباً أن الأصول المصككة تكون واقعة ضمن المناطق التي لا يسمح فيها التملك للأجانب، رغم ذلك تطرح هذه الصكوك للبيع للعامة المواطنين والأجانب، إلا إن تملك الأجانب في هذه الحالة يعد مخالف للنظام العام في هذا البلد.

في ضوء ما تم تناوله آنفاً من أنواع الملكية، وتقسيمات للأصول العينية من حيث قابلية التملك، وتعريف الصكوك (الإسلامية)، يتبادر لنا السؤال التالي، هل حقيقة هذه الصكوك تمثل دين في ذمة المنشئ(المصدر) لحاملها، أم تمثل ملكية حقيقة لحملة الصكوك للموجودات؟

ينبغي تمحيص زعم مصدر الصكوك أنها قائمة على الملكية النفعية (الإنجليزية)؛ تمثل الملكية النفعية بمعناها الحقيقي، وفق أحكام الشريعة الإسلامية ووفق القانون البريطاني، تملك حملة الصكوك للأصول، فلهم غنمها وعليهم غرمها، ولو لم يتم تسجيل الملكية على اسم حملة الصكوك في السجل العقاري (صحيفة العقار)، لأن التسجيل ليس ركناً من أركان العقد أو شرطاً من شروط صحته؛ لكن بدراسة العديد من نشرات إصدار الصكوك، نجد أنه يتم تضمينها شروط تنافي مقتضى العقد، رغم أنه ينبغي أن "لا يجوز تضمين نشرة الإصدار أي نص يخالف مقتضى عقد الإصدار، والأحكام التي يرتبها الشرع عليه"، من الناحية الشرعية والقانونية خاصة: شرط عدم أحقية حملة الصكوك بالرجوع على الأصول، أو شروط وأحكام تعفي بشكل أو بآخر حملة الصكوك من تحمل غرم الأصول، رغم أنه ينبغي "النص على مشاركة مالك الصك في الربح والخسارة، بحسب نوع وطبيعة الصك (وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية) وذلك بنسبة ما يملكه من صكوك"، (معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية 2007)، فالملكية الحقيقية تمثل حق عيني ينصب على الأصل من شأنها التملك والبيع شرعاً وقانوناً، وليس حق شخصي في ذمة مالك الأصل (المنشئ)، ويتبين من خلال دراسة هذا النوع من الصكوك القائمة على الأصول، أن الصك لا يمثل حصة شائعة في ملكية عين، تحول حملة الصكوك حقاً عينياً على هذه الأصول، وتمنحهم سلطة التصرف والاستعمال والاستغلال (وهي السلطات الثلاث للملكية الحقيقية)؛ إنما تمنحهم حق شخصياً في ذمة المنشئ، تجعلهم

دائنين وليس مالكين، أي أن الصكوك هي قرض بفائدة، ففي صكوك الإجارة مثلاً : تبقى العين على اسم البائع ومدرجة ضمن ميزانيته، رغم بيعها لحملة الصكوك، كما إن شرط حق المنشئ باستبدال الأصول هو شرط منافي لمقصود عقد البيع، كما أن هذا الشرط ينافي لمقصود عقد البيع، لأنه بموجب هذا الشرط يحق للمنشئ وبارادة منفردة فسخ عقود البيع السابقة وهي عقود ملزمة لجانبيين، كما أنه غالباً ما يكون هذا الاستبدال لمصلحة المنشئ، لأنه يتحصل على الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الاستبدالية للأصول.

إن في الصكوك القائمة على الموجودات، ينقل المنشئ ملكية الانتفاع فقط إلى الكيانات ذات الأغراض الخاصة، ويحتفظ لنفسه بالملكية القانونية في سجلات الملكية الرسمية، والأثر المترتب على ذلك أنه لا يكون لحملة الصكوك في الصكوك القائمة على الموجودات حق الرجوع مباشرة على الموجودات، بل إلى الذمة المالية للمنشئ المتترم، لوجود تعهد بالشراء وضمائم أخرى في هيكله الصكوك، حيث "لا يجوز أن ينص في نشرة إصدار الصكوك أو عقودها، على أنه ليس لحملة الصكوك حق الرجوع، ولو مجتمعين على موجودات الصكوك أو التصرف فيها تصرف المالك شرعاً وقانوناً، بل يجب النص على أن هذا الحق ثابت لهم" (معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية 2007). يتبين من ذلك إن ملكية حملة الصكوك للأصول، هي ملكية ناقصة تقتصر فقط على الانتفاع، ولا تمتد لسلطة التصرف بهذه الأصول، حيث هذا القيد يُخرج مفهوم الملكية النفعية عن مفهوم الملكية التامة، كما إنه في الصكوك السيادية حيث أن الأصول غير قابلة للتملك، وكذلك غالباً ما تكون قيمة الأصول أقل من القيمة الاسمية للصكوك، كل هذه قرائن، أن هذا البيع غير حقيقي ويؤثر على صحة التصرف، حيث أنها بالحقيقة لا تهدف البيع بل الربح وجني المنفعة فقط، مما يخرجها عن دائرة البيع الحقيقي إلى الصوري وبالتالي إلى الربا، فهذا كله يعتبر مخالفة لمقصود العقد، لأنها تنافي طبيعة

التملك الحقيقي وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، لذا نجد أن حملة الصكوك على الموجودات لا يتمتعون بسلطات المالك الحقيقي على الأصول، من استعمال واستغلال وتصرف، مما يدل على أن العلاقة بين المنشئ وحملة الصكوك هي علاقة مُقرض. مُقترض، هذا يدل على أن استخدام الملكية النفعية في هذه الصورة في هيكلية الصكوك (غير صحيح)، لأن الملكية النفعية في القانون الإنجليزي هي ملكية حقيقية، ولكن بقيود حيث أن صاحب الملكية النفعية يملك الاستعمال والاستغلال والتصرف، لكن بموافقة صاحب الملكية القانونية، الذي في حال عدم الموافقة يجبر قضاءً على الموافقة، إذاً من حيث المآل يملك حقيقة التصرف، وكذلك إذا هلكت الموجودات فالمسؤول والضامن هو صاحب الملكية النفعية، وكذلك في حال ارتفاع أو تدني قيمة الأصول تكون في ذمة ولحساب صاحب الملكية النفعية، فالمشكلة ليست باسم من مسجلة هذه الأصول، بل من هو المالك الحقيقي لهذه الأصول، والمخول السلطات الثلاث الاستعمال والاستغلال والتصرف، حيث لا نجد هذه الصلاحيات لصحاب الملكية النفعية (حملة الصكوك)، لذلك تعتبر ملكية حملة الصكوك للأصول هي ملكية ناقصة وليست ملكية تامة (كاملة).

عند تعثر إطفاء هذه النوع من الصكوك من قبل منشئ الصكوك، سوف يلجأ حملة الصكوك بالطلب من القضاء لنقل ملكية أصول هذه الصكوك لاسمهم، وبما أن قسم من حملة الصكوك يمكن أن يكونوا أجنب، تعترضنا إشكالية منع تملك الأجنب لهذه الأصول العينية العقارية، حيث يعتبر منع تملك الأجنب للعقارات من النظام العام الذي لا يجوز مخالفته، مما سوف يمتنع على القضاء في هذه الحالة من الحكم بنقل ملكية الأصول العينية لاسم حملة الصكوك الأجنب، وبالتالي يؤدي ذلك للتفريط بحقوق حملة الصكوك الأجنب، والباحث يقترح حلاً لهذه الإشكالية وهو: بيع هذه الأصول في المزاد العلني للمواطنين، وإيداع ثمنها صندوق المحكمة التي بدورها توزعه على حملة الصكوك.

يضاف لذلك أن هذا النوع من الملكية (النفعية) غير منصوص عليه في غالبية القوانين (ما عدا الإنجليزي والبلدان التي تأخذ به، لأنه أوجدها حلاً لمشكلة خاصة ارتبطت بمجتمعهم)، لذلك غير معترف فيها خاصة في البلاد العربية، لذلك في حال قيام النزاع فإذا تم نظره من قبل القضاء، سوف ينظر فيه القاضي وفق قوانين بلاده التي لا تعرف هذا النوع من الملكية، وإذا نظر النزاع بواسطة التحكيم، ولو اتفق الأطراف على تطبيق القانون الإنجليزي، فإننا سنواجه مشكلة تنازع القوانين، حيث غالبية القوانين تسند لقانون محل العقار التطبيق على النزاع، فإذا كان محل العقار في الدول التي لا تعترف بهذا النوع من الملكية، فإننا سنصل لذات النتيجة، لذلك خلص الباحث للنتيجة التالية:

أ- إن حقيقة الملكية المطبقة في الصكوك ليست الملكية النفعية الإنجليزية، لأن حملة الصكوك لا يملكون حق التصرف بالأصول العينية في حال تعثر المنشئ، ففي نشرة الإصدار يعمل مهندسو الصكوك (القانونيين والفنيين) بمباركة من الهيئة الشرعية (عن معرفة أو عدم معرفة)، على التلاعب بالألفاظ كي يمنعوا حملة الصكوك من حق التصرف بهذه الأصول.

ب- حتى في حال اعتماد هذه الملكية، فإنها لن تحقق الغرض خاصة عند قيام النزاع، لعدم السماح بتملك الأجانب من جهة، ولأن القانون الواجب التطبيق عندما يتعلق النزاع بعقار، هو لقانون الدولة التي يقع فيها العقار المتنازع عليه.

ج- حتى في حال عرض النزاع على القضاء الإنجليزي، فإنه لن يحكم لحملة الصكوك بحق النفاذ للأصول، مجرد أنه تم تسمية ملكيتهم للأصول بالملكية النفعية في نشرة الإصدار، في ظل تضمنها شروط تقييد هذه الملكية، فالعبرة للمعاني وليس للألفاظ والمباني.

رغم أن معايير سوق دبي المالي قد نصت على أنه يجب "النص في نشرة إصدار الصكوك وعقودها الناقلة للملك، على أن هذا الملك قد انتقل شرعاً وقانوناً إلى حملة الصكوك أو من يمثلهم" وأنه "لا يجوز أن يكون نقل الملكية في صكوك الأعيان ومنافع الأعيان من بائعي الأعيان والمنافع صورياً، فالأصل ينتقل الملك إلى حملة الصكوك واقعاً وقانوناً"، (معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، 2007)، يتبين من خلال قراءة غالبية نشرات إصدار الصكوك إن الجهات المنشئة للصكوك، سواء كانت من أشخاص القانون العام أو الخاص، تُضمّن هذه النشرات نصوص تمنع نقل ملكية الأصول لحملة الصكوك، مخالفةً بذلك أحكام الشريعة الإسلامية، لذلك فالصكوك التي تصدر وفقاً لذلك، هي في حقيقتها صكوك غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

#### سادساً- الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) (المتعهد/ مدير العهدة):

حقيقتها أنه يؤسسها (المنشئ) حيث تنقل لها ملكية الأصول للاحتفاظ بها لصالحه، كي تعاد له عند إطفاء الصكوك، فدور الأمانة والوصاية الذي تقوم به، في الحقيقة هو لصالح المنشئ، وليس لصالح حملة الصكوك، وذلك فيما يتعلق بملكية الأصول التي تم نقلها لاسمها، حيث أن جوهر العمل الذي تقوم فيه هذه الشركة فيما يتعلق بملكية الأصول، لا تنطبق عليه أحكام الوكالة أو النيابة عن حملة الصكوك، والتي تقتضي أنه إذا أبرم النائب في حدود نيابته عقداً باسم الأصيل؛ فإن ما ينشأ عن هذا العقد من حقوق والتزامات يضاف إلى الأصيل، (القانون المدني السوري، 1952)، فمن خلال التحليل للعمل التي تقوم به هذه الشركة، لا نجد أنها تعمل وفق ضوابط وأحكام الوكالة عن حملة الصكوك لجهة احتفاظها بملكية الأصول، أو أنها تحمي حملة الصكوك في حال إفلاس المنشئ، وأن كثير من الصكوك لا يقوم المنشئ بنقل الملكية في السجلات الرسمية إلى

الشركة ذات الغرض الخاص، لذا فإن هذه الشركة إن كان تأسيسها في هيكلية الصكوك من أجل هذه المهمة، فإن إصدارات الصكوك غير إسلامية.

### الخلاصة وأهم النتائج:

الحمد لله الذي يسر لي إتمام هذا البحث، الذي تم من خلاله استعرض العديد من المسائل الجوهرية التي تتضمنها نشرات إصدارات الصكوك، والتي تكون قد حازت على الإجازة الشرعية، لكن باستجلاء حقيقية هذه المسائل يتبين أنها لا تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، مما يؤدي للطعن بشرعية هذه الصكوك، فتضعف الثقة بها كصكوك متوافقة مع أحكام الشريعة فيؤدي ذلك للعزوف عنها، لأنها لا تخرج عندئذ عن كونها سندات قرض بفائدة مضمونة رأسمال (القيمة الإسمية) والربح، وتوصل البحث للعديد من النتائج يمكن أن نحمل أهمها بما يلي:

أولاً- الطرف الثالث الذي طرحته قرارات المجمع الفقهي أو هيئة المحاسبة والمراجعة للمعايير الشرعية، غير موجود على أرض الواقع، كما أن التكافل الإسلامي كصورة من صور الحماية، ما هو إلا صورة من صور الضمان.

ثانياً- أن الملكية النفعية التي هندست عليها ملكية حملة الصكوك للأصول، لا تتوافق مع الملكية وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، لأنها تقيد حق حملة الصكوك بالتصرف بالأصول سوى لصاحب الملكية القانونية التي ما تزال الأصول مسجلة باسمه، وبقيمنتها الأسمية وليس السوقية، فهذه ملكية صورية، فالعبرة في أي شكل من أشكال الملكية، هو تحقيقها لمفهوم الملك وفق الشريعة الإسلامية.

ثالثاً- من الاعتبارات كي تكون الصكوك إسلامية هو نقل الملكية لاسم المالك الحقيقي (حملة الصكوك)، مما يتيح لهم صلاحيات وسلطات المالك على ملكه، من حيث التصرف ومن حيث تحمل المصروفات وتبعات الهلاك.

ويوصي الباحث في حال لم يتم إيجاد حلول متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للمسائل المثارة في هذه الدراسة؛ بعدم الإجازة الشرعية سوى للصكوك المدعومة بأصول (Asset backed)، بشرط نفاذ حملة الصكوك للأصول بقيمتها السوقية.

## REFERENCES

- The Dana Gas Sukuk (2013), <https://cutt.us/9f6V9>
- International Islamic Fiqh Academy Resolutions. (n.d) NO: 188.  
<https://www.iifa-aifi.org/en/resolutions-en>
- International Islamic Fiqh Academy Resolutions. (n.d) NO:311.  
<https://www.iifa-aifi.org/en/resolutions-en>
- International Islamic Fiqh Academy Resolutions. (n.d). NO:130.  
<https://www.iifa-aifi.org/en/resolutions-en>
- International Islamic Fiqh Academy Resolutions. (n.d) NO:30,.  
<https://www.iifa-aifi.org/en/resolutions-en>
- International Islamic Fiqh Academy Resolutions. (n.d). NO: 123.  
<https://www.iifa-aifi.org/en/resolutions-en>



Dubai Financial Market Standards on Shari'a-Compliance. (n.d) No:2  
<https://www.dfm.ae/sharia/sharia-standards>

<http://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2017/2928.html>

DANA GAS SUKUK LIMITED JUDGMENT, (2017). Hearing dates: 25  
September&13November.

<http://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2017/2928.html>

Ganam, Shareef Mohamad, Mada Masoleat Asharka Al-am an deun  
Sharekatha Al-waleda Al-masrea, majlat Al-hquq Jameat Al-kwet,  
No:1 -2003.

Albrahem, Mrwan Badre,Tabeat Al-alaqa Al-qanonea beana kul men  
Alsheka Al-kabta and Al-shreka Al-moat Al-janseat, Majalt  
Almanara, NO:9-2007.

Abo Youssef, Yaqoob ben Abraham Al-ansare, Al-Ahtar, part1, Beirut,  
House of Scientific Books, (no date).

Al-krafe, Shab Al-dean, Al-foroq, part3 Cairo, the world of books, (no  
date).

Abn Taamea, Take Al-dean, Majmo Al-ftaw, part 29, Medina, King Fahd  
Complex for the Printing of the Noble Qur'an, 1992.

Abn Nageem, Zean Al-dean ben Abraheem, Al-Bahr Al-raeq sarh kanz al  
dkaik, Beirut: Islamic Book House, C 7, (no date).

Haeder, Ali Khoaj Ameen, Drr Al-hakam Shrh Majalet Al-Ahkam,part1,  
Beirut: House of Generation, (no date).

Al-mosoa Al-fiqhea Alkwetea, Ministry of Awqaf and Islamic Affairs - Kuwait. (From 1404-1427 AH). Kuwait: Dar Al Salasil.

The Islamic Financial Services Board (IFSB), Standard CPIFR 7: Risk management process.

[https://www.ifsb.org/preess\\_full.php?id=564&submit](https://www.ifsb.org/preess_full.php?id=564&submit)

Accounting and auditing organisation for Islamic financial institutions, Shari'ah Standard No. (17) Investment Sukuk. <http://aaofifi.com/ss-17-investment-sukuk/?lang=en>

The Syrian Civil Law promulgated by Legislative Decree No. 84 / 1949.

Abu zead, Abd Al-Azeem, Nhoa Sukuk Islamic, Majalt Eslameat Almarefa, No:62/2010.

Habeebullah Zakariyah, & Saheed Abdullahi Busari. (2019). Analysis of Sukuk Cross-Default Clause: A Fiqh Perspective. *Journal of Islamic Finance*, 8(2), 50–57. Retrieved from <https://journals.iium.edu.my/iibf-journal/index.php/jif/article/view/367>

Zakariyah, H., & Syllah, L. (2020). Risk Of Guarantee, Addication And Restitution In Sovereign Sukuk: A Case Study Of Sukuk Of State Of Cote D'ivoire Sukuk. *al-Qanatir: International Journal of Islamic Studies*, 17(1), 59-84.

Ghezal, M. (2021). Using Sukuk to Manage Islamic Banks' Liquidity: An Analytical Study of the Malaysian and Bahraini Experience. *International Journal of Al-Turath In Islamic Wealth and Finance*, 2(1), 1–36. Retrieved from <https://journals.iium.edu.my/iibf-journal/index.php/ijaiwf/article/view/512>

Alnagar A.M.H., Othman A.H.A., Noor A.M., Zakariyah H. (2021) The Challenges of Developing the Saudi Sukuk Market in Line with Objectives of Vision 2030.

Alareeni B., Hamdan A., Elgedawy I. (eds) The Importance of New Technologies and Entrepreneurship in Business Development: In The Context of Economic Diversity in Developing Countries. ICBT 2020. Lecture Notes in Networks and Systems, vol 194. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-69221-6\\_76](https://doi.org/10.1007/978-3-030-69221-6_76)