

العلاقة بين الأطراف في صناديق الاستثمارية

The Relationship Between the Parties in Investment Funds

م. د. ماجد جمال حسن زبط الخرجي

Majed jamil hussan

٢٠٢٥ م

١٤٤٧ هـ

الملخص

إن العمل في التجارة وزيادة المال له ضوابط خاصة لذا يجب على كل لبيب معرفتها ومن هذه الضوابط والأمور هو تبين العلاقة بين الأطراف في الاستثمار فهي إما أن تكون علاقة ثلاثية حيث تمثل الجهة المصدرة للصندوق الطرف الأول باعتباره المؤسس له، ويمثل المستثمرون الطرف الثاني، باعتبارهم أصحاب رؤوس الأموال، بينما تمثل الإدارة (المدير) الطرف الثالث في هذا العقد أو علاقة ثنائية تنشأ بين المصرف أو الشركة الاستثمارية التابعة للمصرف كطرف أول، باعتباره صاحب الفكرة، والمؤسس الداعي لإنشاء الصندوق الاستثماري والمصدر له، والمستثمرين كطرف ثانٍ، باعتبارهم الممولين لهذا الصندوق. وهذه العلاقة يربطه ويضبطها ضابط شرعي يضمن فيه حقوق الأطراف في هذه العقود لذا قمنا ببيان العلاقة بينهما .

كلمات المفتاحية: (العلاقة، الأطراف، صناديق، استثمارية)

Abstract

Engaging in trade and increasing wealth is subject to specific regulations, which every prudent individual must understand. Among the most important of these regulations is clarifying the nature of the relationship between the parties involved in investment. This relationship may take one of two forms: a tripartite relationship, in which the issuing entity of the investment fund represents the first party as the founder; the investors form the second party as providers of capital; and the management (or fund manager) constitutes the third party to the contract. Alternatively, a bilateral relationship may be established between the bank—or an investment company affiliated with the bank—as

the first party, being the originator and promoter of the fund, and the investors as the second party, serving as financiers of the fund. This relationship is governed by Sharī'ah-compliant legal principles that preserve the rights of all parties involved. Accordingly, this study aims to clarify the nature and structure of these investment relationships.

Keywords: (Relationship, Parties, boxes, Investment).

المقدمة

الحمد لله والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم تسليماً كثيراً، وبعد:
فإن مصالح العباد تدور حول أمر مهم هو الحلال والحرام وإن الإنسان ليبحث عن
الزيادة في رأس المال عن طريق التجارة والمرابحة في السوق المالية ومن هذه الأنواع التي
رغب الإنسان العمل بها هي صناديق الاستثمار وتكون هذه الصناديق مقيدة بقيود مهمة وضعها
الدين الإسلامي لضمان الرزق الحلال وإن هذه الصناديق غالباً ما تكون مؤسسات مالية تعرف
بشركات المساهمة، وهي تقوم على ثلاثة أطراف، وهم؛ المؤسسون و المكنتبون، والإدارة (مدير
الاستثمار)، وكل طرف يرتبط بعلاقة مع أخويه.
أهمية البحث

إن موضوع البحث له أهمية كبيرة التي تتعلق بمصالح الأفراد وضمان مصالحهم
وأموالهم فوضع لهم برنامج ديني يساعدهم بالقيام بأعمال التجارة على الوجه الصحيح وفي هذا
البحث بينا العلاقة والرابط بين الأطراف في صناديق الاستثمار .
أسباب اختيار الموضوع.

- ١ - أهميته التي سبق الإشارة إليها، التي تعد مسوغاً أساسياً من مسوغات اختياره.
 - ٢ - المساهمة في خوض مثل هذه المواضيع والكتابة فيها لإفادة الآخرين مما تضمنته من
مسائل وأحكام، وليكون علماً ينتفع به.
- أهداف البحث:
- يهدف هذا البحث الى معرفة الأمور الآتي:

- ١ - التعرف على إثبات العلاقة والرابط بين الأطراف في صناديق الاستثمار .
- ٢ - التعرف على التكليف الفقهي في العلاقة بين الأطراف جميعها .
- ٣ - رصد المشاريع والأعمال التجارية بأبحاث ينتفع بها المستثمر.

منهج البحث:

المنهج الاستقرائي التحليلي بمتابعة المسائل التي تتعلق بموضوع البحث واستخراجها من مظانها، ثم دراستها وتحليلها، مع الاستعانة بأقوال العلماء.

خطة البحث:

قسمت بحثي على أربعة مطالب:

المطلب الأول: علاقة المؤسسين بالمكتتبين من حيث التكيف الفقهي.

المطلب الثاني: علاقة المؤسسين بالمدير من حيث التكيف الفقهي .

المطلب الثالث: علاقة المكتتبين بالمدير من حيث التكيف الفقهي .

المطلب الرابع: علاقة المصرف بالمدير من حيث التكيف الفقهي .

المطلب الأول: علاقة المؤسسين بالمكتتبين من حيث التكيف الفقهي:

المؤسسون هم أصحاب فكرة إنشاء الصندوق الاستثماري، وهم المصدر له، الداعون غيرهم من المستثمرين للمساهمة بأموالهم ومدّخراتهم في تكوين رأس مال هذا الصندوق، والغالب أن يساهم المؤسسون أنفسهم في رأس مال الصندوق.

ويقع على عاتق المؤسسين باعتبارها الجهة الدّاعية لتأسيس الصندوق اتباع الأصول والإجراءات القانونية المتبعة بحسب بلد الإنشاء، حيث يجب على المؤسسين السعي للحصول على الموافقة المبدئية بتقديم طلب للجهات المختصة، ومن ثمّ الحصول على التراخيص للشروع في تأسيس الصندوق الاستثماري عن طريق إعداد نشرة الاكتتاب واعتمادها من هيئة سوق المال، ثمّ طرحها للجمهور ودعوة المستثمرين للمساهمة والاستثمار في هذا الصندوق.^(١)

وأما المكتتبون فهم الراغبون في استثمار أموالهم ومدّخراتهم في الصندوق الاستثماري، ومن هذه الأمور تكون كلّ أو جُلّ رأس مال الصندوق، ويحصلون في مقابل هذه الأموال والمدّخرات على وحدات استثمارية تثبت لهم حقهم في الصندوق الاستثماري. وبقدر ما يملك المستثمر من الوحدات يكون ربحه وغنمه أو خسارته وغرمه.

(١) ينظر: مبروك: نزيه عبد المقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي،

ويشارك المؤسسون المستثمرين في الأرباح والخسائر التي يحققها الصندوق الاستثماري بقدر ما يملكون هم كذلك من الوحدات، والمعمول به والغالب أن يساهموا بأموالهم ومدّخراتهم في تكوين رأس مال الصندوق وموجوداته.

وهؤلاء المؤسسون لا يخلوا أن يكونوا مصرفاً، أو شركة استثمارية تابعة لهذا المصرف، أو شركة تأمين، أو شركة مساهمة.

والغالب أن يتخذ الصندوق الاستثماري الشكل القانوني لشركة المساهمة، وحينئذٍ لا مناص من تطبيق أحكام شركة العنان على هذه صناديق.

وإذ قد تحققت مشاركة كل من المؤسسين والمكتتبين في تكوين رأس مال الصندوق الاستثماري وتملك كل طرف عدداً من الوحدات الاستثمارية فهذا يعني أن الطرفين قد اشتركا في الوحدات الاستثمارية، فلا مناص حينئذٍ من أن تكيف هذه العلاقة القائمة في هذا الصندوق الاستثماري على أنها علاقة شركة العنان^(١).

وتكاد كلمة علماء العصر تجتمع على اعتبار كل شركات المساهمة الحديثة شركة عنان، وأقوال الفقهاء المعاصرين متضافرة متضامنة في هذه القضية.

ومن ذلك قول بعضهم: «وشركة المساهمة تنطبق عليها قواعد شركة العنان من شركات الأموال في الفقه الإسلامي»^(٢).

وقال آخر: «وشركة المساهمة الخالية من الربا والشروط المحرمة جائزة شرعاً وتنطبق عليها قواعد شركة العنان، إما شركة عنان بحتة أو عنان ومضاربة»^(٣).

وبناءً على ذلك، فإنّ القواعد التي تحكم العلاقة بين المؤسس والمكتتبين في صناديق الاستثمار هي قواعد شركة العنان.

ولما كانت شركة العنان تقوم على خمسة أركان والشأن أن أطراف التعاقد فيها شبيهة بأطراف التعاقد في الصناديق فإنه يمكن تنزيلها على المؤسسين والمكتتبين في الصندوق

(١) مبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ص ٤٤٧.

(٢) الخياط: عبد العزيز، الشركات في الشريعة الإسلامية والقوانين الوضعية، ط ١، وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية. ١٣٩٥هـ - ١٩٧٥م، ٢٠٨:٢.

(٣) المصدر نفسه ٢٠٨:٢.

الاستثماري على النحو الآتي:

أولاً: العاقدان:

يمثل الطرف الأول المؤسس للصندوق الاستثماري والطرف الثاني المكتتبون في هذا الصندوق^(١).

ثانياً: الصيغة:

المكتتبون يمثلون الإيجاب لأجل أنهم هم الذين ساهموا بأموالهم لتكوين رأس مال الصندوق، واستحقوا مقابل ذلك الوحدات الاستثمارية، والمؤسسون يمثلون القبول لأجل أنهم هم الذين وافقوا على طلبات الاكتتاب^(٢).

ثالثاً: رأس المال:

يمثله الطرفان، حيث يتكون رأس مال الصندوق من أموال المكتتبين والمؤسسين، فإن رأس المال في شركة العنان يكون من طرفي العقد ولا ضير في التفاوت فيه، على ما ذهب إليه الحنفية^(٣).

ولمّا كان رأس مال الصندوق يتكون من مجموع أموال المكتتبين والمؤسسين، ناسب أن يصطلح على تسمية أموال المكتتبين بالموارد الخارجية من حيث إنهم غرباء عن الصندوق قبل المساهمة فيه، وناسب أن يصطلح على تسمية أموال المؤسسين بالموارد الداخلية لأجل أنهم أصحاب فكرة الصندوق.

رابعاً: العمل:

في الغالب أن يستأثر المؤسسون باختيار الإدارة في صناديق الاستثمار لأنهم أصحاب

(١) البقمي: صالح بن زابن، شركات مساهمة في النشاط السعودي، (دراسة فقهية مقارنة بالفقه الإسلامي)، مكة المكرمة . جامعة أم القرى . كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، مركز البحث العلمي وإحياء التراث الإسلامي . ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م، ص ٢٩٩.

(٢) المصدر نفسه، ص ٢٩٩.

(٣) الشيرازي: **لرهم ن علي - لولحق (تجهم)** المذهب في فقه الإمام الشافعي، د. ط، بيروت، دار الكتب العلمية . د . ت، ٢، ١٥٦، والسمرقندي . محمد بن أحمد، أبو بكر (ت ٥٤٠ هـ)، تحفة الفقهاء، ٣. ٥ وما بعدها، والمحرر في الفقه على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، ١/ ٣٥٣ وما بعدها، والقرافي، الذخيرة، ٨ ، ٥٤ .

الفكرة، وصاحب الفكرة عادة أدرى بكيفية إدارتها، على نحو يحقق الغرض من إنشائها. الأصل أن يكون العمل حق ثابت للشريكين في شركة العنان، ومن ملك حقاً جاز أن يوكل غيره للقيام به، أو أن يتنازل عنه أصلاً^(١).

وثبوت العمل لطرفي العقد في شركة العنان لا يعني لزومه، فغاية ما هنالك ثبوته، ولصاحب الحق وهو هنا (المكتتبين) أن يتنازل عنه ليكون التصرف في العمل موكول للمؤسسين، وحينئذ يكون المؤسسون ثواباً ووكلاء عن المكتتبين في العمل. وحينئذ، يُفعل عقد الوكالة الشرعي بين المؤسسين والمكتتبين وتنشأ عنه علاقة جديدة بينهما، وهذا ما تنص عليه أغلب نشرات الاكتتاب في صناديق الاستثمار. وموافقة المكتتبين على هذا تحصل بمجرد الاكتتاب لقيام دليل الموافقة والرضا حيث لم يعترضوا على بنود وشروط نشرة الاكتتاب والتي ينص فيها صراحة على استئثار حق التصرف (العمل) حيث تثبت للمؤسسين دون المكتتبين. وحينئذ لا ضير أن يكون من أحد الطرفين المال والعمل، ومن الطرف الآخر المال فقط، وهي من صور شركة العنان، وإن كانت تنجذب إلى شركة المضاربة كذلك في هذه الحثية^(٢).

خامساً: الربح:

تعمل فيه القواعد الشرعية المنظمة للعملية الربحية في صناديق الاستثمار ومثيلاتها كقاعدة: «الغنم بالغرم»^(٣)، و«الخراج بالضمان»^(٤) فيثبت لكل من الطرفين: المؤسسين والمكتتبين في الصندوق الاستثماري ربح، وهو جزء من معلوم شائع على المتفق عليه بينهما، يقابله تحمّل كليهما الخسارة فيما لو حصلت خسارة بقدر يملك كل شريك من رأس مال الشركة^(٥) وهي الوحدات أو الوثائق في الصناديق الاستثمارية.

(١) البقي:، شركات مساهمة في النشاط السعودي، ص ٢٩٩.

(٢) البقي:، شركات مساهمة في النشاط السعودي، ص ٢٩٩.

(٣) الزحيلي: د. محمد مصطفى، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، عميد كلية الشريعة والدراسات الإسلامية - جامعة الشارقة، دار الفكر - دمشق، ط ١، ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ م، ١/ ٥٤٣.

(٤) السبكي، تاج الدين عبد الوهاب بن تقي الدين (ت: ٧٧١ هـ) الأشباه والنظائر للسبكي، دار الكتب العلمية ط ١، ١١٤١ هـ - ١٩٩١ م، ٢/ ٤١.

(٥) البهوتي: كشف القناع عن متن الإقناع، ٣، ٤٩٨.

عقد الوكالة:

تتولد عن هذه العلاقة الرابطة بين المؤسسين والمكتتبين عقد وكالة، حيث ينوب المؤسسون عن المكتتبين في العمل على جهة الوكالة، وفتصير هذه العلاقة بين المؤسسين والمكتتبين مبنية على أصلين شرعيين: شراكة بالعنان ووكالة. ولأنّ نشرة الاكتتاب في صناديق الاستثمار تنصّ صراحة على التصرف والعمل، إنّما هو حق ثابت للمؤسسين، فإنّها لا تستحق أجراً إلا إذا نصّت على ذلك. وحينئذ يكون عقد وكالة بأجر.

المطلب الثاني: علاقة المؤسسين بالمدير من حيث التكيف الفقهي:

المؤسسون هم أصحاب فكرة الصندوق إلى قيامها واقعاً. وسواءً اتخذ الصندوق شكل شركة المساهمة أو شكل صناديق تنشئها المصارف وشركات التأمين، فلا يؤثر ذلك في علاقة المؤسسين بالمدير من حيث التنظير الشرعي لهذه العلاقة، لأنّ المدير جهة مستقلة تماماً عن الصندوق.

فإنّ علاقة تعاقدية جديدة تنشأ بين المؤسسين المنشئين للصندوق الاستثماري والمدير الذي عليه يقع عبء إدارة الصندوق نظير أجر مقطوع أو جزء مشاع بحسب ما يتم الاتفاق عليه بين الطرفين^(١).

والمدير الذي يتعاقد معه المؤسسون لإدارة صندوق الاستثمار يجب أن يكون شخصاً مرخصاً له قانوناً، له من الخبرة الواسع الدّراية التامة ما يؤهله لممارسة أعمال الإدارة. التعريف بمدير الصندوق الاستثماري:

يمكن تعريف مدير الصندوق الاستثمار بأثّه: «شخص مرخص له بممارسة أعمال الإدارة بموجب لائحة الأشخاص المرخص لهم، ويكون مسؤولاً عن إدارة وحفظ أصول الصندوق الاستثماري»^(٢).

فالمدير شخص مرخص له قانوناً بممارسة أعمال إدارة الاستثمارات بحيث يكون مسؤولاً عن حفظ أصول الصندوق الاستثماري وإدارتها لمصلحة المستثمري على أن يبذل

(١) قحف: منذر، الاستثمارات في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، ص ٦٦.

(٢) هيئة السوق المالية: قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها، المملكة العربية السعودية. قرار رقم (١، ٨٣، ٢٠٠٥)، بتاريخ ٢١ - ٥ - ١٤٢٦ هـ - ٢٠٠٥ م، ص ١٧.

وسعه لتحقيق ذلك، ولا يضمن إلا إذا قصر أو فرط وثبت ذلك عليه.

المدير إمّا شخص أو شركة:

المدير في الصندوق الاستثمار شأنه شأن مدراء المشروعات، فهو إمّا أن يكون شخصاً أو شركة استثمارية متخصصة في إدارة الأموال واستثمارها وتنميتها، بحيث يكون عندها من الكوادر والخبرات ما يدفع المؤسسين للصناديق الاستثمارية أن تتعاقد معهم^(١). وقد يلجأ مدير الاستثمار سواء كان شخصاً أو شركة إدارة، إلى أن يعهد إلى جهة أخرى لإدارة هذا الصندوق، ولا حرج في ذلك شرعاً، بشرط إعلام المؤسسين والحصول على إذن منهم.

المؤسسون وحدهم يتعاقدون مع المدير:

ولا أثر هنا بكون المتعاقد مع مدير الاستثمار هم المؤسسون دون المكتتبين لأنّ موافقة المكتتبين على ما جاء بنشرة الاكتتاب، واكتتابهم بالفعل، جعل هذا التعاقد كأنه صادر منهم أصالة، وهذا الوضع هو المناسب لكثرة عدد المشاركين، كما أنّ الشروط الجائزة في الشرع يمكن أن تحدّد من طرف ويوافق عليها الآخر^(٢).

أتعاب المدير تحدد شكل علاقته الشرعية بالمؤسسين:

وبموجب العقد القائم بين المؤسسين ومدير الاستثمار الذي يدير الصندوق، يثبت للمدير أجر ويتقاضى أتعابه. وهذه الأتعاب تحدد في النظام الداخلي للصندوق الاستثماري، وهي أتعاب إدارة، وأتعاب حسن إدارة، وهذه الأجر إما أن تكون مستقطعة أو نسبة شائعة^(٣).

الأجرة المستقطعة للمدير:

إذا كانت أتعاب المدير والعمولات التي يتقاضاها عبارة عن نسبة محددة من القيمة البيعة أو العادية لصافي أصول الصندوق، أو مبلغاً محدداً مقطوعاً، وربما جاوره مبلغ آخر زائد عن الحق من باب تحفيز المدير وحثه وتشجيعه لإتقان العمل في الإدارة فتكيّف علاقة المدير بالمؤسسين والحالة هذه بأنها وكالة بأجر؛ لأجل أن تحديد الأجرة يناسبها الوكالة بأجر، فيجب

(١) المصدر نفسه، ص ١٧ .

(٢) قحف: منذر، الاستثمارات في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، ص ٦٦.

(٣) مطر: محمد، وتيم . فايز، إدارة المحافظ الاستثمارية، ص ٢٤٤.

تطبيق أحكامها وقواعدها^(١).

الأجرة بنسبة شائعة للمدير:

إذا كانت الأتعاب التي يتقاضاها مدير الاستثمار نسبة شائعة من أرباح الصندوق، فالعلاقة التعاقدية حينئذ بين المؤسسين والمدير تكيف شرعاً بأنها علاقة تحكمها أحكام وقواعد المضاربة.

المطلب الثالث: علاقة المكتتبين بالمدير من حيث التكيف الفقهي:

الصناديق الاستثمارية التي تأخذ الشكل القانوني لشركات المساهمة لها ثلاثة أطراف وهم: المؤسسون والمكتتبون والمدير.

ومن المعلوم أنّ المكتتبين هم المستثمرون في صناديق الاستثمار مع المؤسسين، وأما المدير فهو الذي يعمل على إدارة رأس مال الصندوق لإنمائه وتكثيره بوجوه من الاستثمارات المتنوعة ويحرص كل الحرص على تحصيل وجني أكبر قدر ممكن من الأرباح لصالح المستثمرين^(٢).

النظام الأساسي للصندوق يحدّد للتكيف الشرعي:

من المقرر أنّ لمدير الصندوق الاستثماري أتعاباً وأجوراً يتقاضاها مقابل ما يبذله من الجهد في الإدارة وحسن الأداء، والنظام الأساسي للصندوق الاستثماري عادة تكون مبلغاً مقطوعاً أو نسبة شائعة على الوجه الذي تمّ بيانه آنفاً.

الأجرة المقطوعة:

إن كان نظام الصندوق ينصّ على اعتبار الأتعاب مبلغاً مقطوعاً - وهذا هو الغالب - فحينئذ تكون العلاقة بين المكتتبين والمدير تحكمها قواعد الوكالة بأجر^(٣).

النسبة الشائعة:

إن كان نظام الصندوق ينصّ على اعتبار الأتعاب جزءاً مشاعاً، فحينئذ تكون العلاقة

(١) المصدر نفسه، ص ٢٤٤.

(٢) قحف: منذر، الاستثمارات في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، ٩، ٧١٣.

(٣) المصدر نفسه، ٩، ٧١٣.

بين المكتتبين والمدير قائمة على قواعد المضاربة، لأنَّ الشُّيوع في الرِّبح يناسب عقد المضاربة.

المطلب الرابع: علاقة المصرف بالمدير من حيث التكيف الفقهي:

إذا كانت الجهة التي أسست الصندوق الاستثماري مصرفاً، أو جهة استثمارية تابعة للمصرف، أو شركة تأمين، فإنَّ علاقة ثنائية تنشأ بين طرفي التعاقد، وهما المصرف وهو المؤسس والمدير في آن واحد، والمستثمرون.

وإذا كانت الجهة التي أسست الصندوق الاستثماري شركات مساهمة، فإنَّ علاقة ثلاثية تنشأ بين أطراف التعاقد، وهم: الأول: المؤسسون الذين يُمثلون شركة المساهمة، والثاني: المستثمرون، والثالث: المدير.

وفي هذه الحالة تكون الجهة المنشئة للصندوق وهي الشركة المساهمة غير الجهة التي تدير هذا الصندوق.

ولا بدَّ أن يساهم المصرف أو الشركة الاستثمارية المملوكة له في رأس مال الصندوق الذي أنشأه، ومما جاء في ذلك: «ألا يقلَّ رأس مال شركة المصدر وما يكون مدفوعاً منه عند التأسيس عن الحد الأدنى الذي تحدده اللائحة التنفيذية بحسب نوع الشركة وغرضها»^(١).

وحينئذ، لا تخلو أن تكون أجره مدير الصندوق الاستثماري وأتعابه التي يتقاضاها نظير إدارته إما أجره مستقطعة، وإما نسبة شائعة من الأرباح.

الأجرة المستقطعة:

تكيف العلاقة فقهيًا بين المصرف ومدير الصندوق الاستثماري بأنها علاقة وكالة بأجر فيما لو كانت أتعاب المدير عبارة عن أجره مستقطعة، فالموكل هم المصرف، والوكيل هو المدير، وحينئذٍ يستحق المدير أجره نظير أتعابه بغضِّ النظر عن الصندوق سواء ربح الصندوق أو خسر.^(٢)

النسبة الشائعة:

(١) أبو النصر: عصام، عمليات البورصة في ميزان الفقه الإسلامي، قانون رقم (٩٥) . لسنة (١٩٩٢ م) .

قانون سوق رأس المال المصري . مادة (٢٩) . ص ٩ .

(٢) ينظر مطر: محمد، وتيم . فايز، إدارة المحافظ الاستثمارية، ص ٢٤٤ .

تكيّف العلاقة فقهاً بين المصرف ومدير الصندوق بأنّها علاقة مضاربة، وذلك إذا كانت أتعاب المدير نسبة شائعة من الربح. وهنا يكون المصرف مع المؤسّسين هم أصحاب رؤوس الأموال، ويكون المدير وحده هو المضارب. وبهذا انتهى هذا البحث والذي تمّ فيه التعرف على العلاقة الشرعية بين أطراف التعاقد في الصناديق الاستثمارية.

الخاتمة

النتائج والتوصيات

النتائج:

- ١- الاستثمار تنمية المال عن طريق تشغيله في عمليّات تجارية إنتاجية وإيرادية، فالإنتاج هو استخدام أصول الإنتاج بهدف زيادة الثروات، والإيرادي هو الاستثمار بتداول الأوراق المالية المختلفة.
- ٢- الصناديق أوعية استثمارية تشتمل على مجموعة من الأصول، يتم اختيارها وفقاً لمعايير شرعية وعلمية، وهي وعاء يجمع أموال الشركاء في مؤسسة مالية بقصد تحقيق الربح بإدارة خبير.
- ٣- يتكوّن الصندوق الاستثماري عادةً من منظومة متكاملة تتمثل في المؤسّسين، والمساهمين (المكتسبين)، ومدير الصندوق، وأمين الاستثمار، ومستشار الاستثمار، ووكيل البيع.
- ٤- الصناديق الاستثمارية إمّا أن تكيّف فقهيّاً على أساس عقد المشاركة، أو المضاربة، وإمّا على أساس عقد الوكالة، ويجوز أن يفوض المستثمر مدير الصندوق لاختيار أدوات الاستثمار، ويكيّف شرعاً بأنه وكالة مطلقة.
- ٥- الواجب على مدير الصندوق أن يعمل لمصلحة المستثمرين وفق أحكام الصندوق ولوائحه، ولا يجوز أن يمارس نشاطاً ينطوي على تضارب بين مصلحته ومصلحة أيّ صندوق استثماري آخر يديره.
- ٦- يتعيّن على مدير الصندوق التأكّد بشكلٍ دوريٍّ من التزام جميع استثمارات الصندوق بالمعايير

الشرعية، ولا مانع أن يشارك المدير في الصندوق، فيثبت له وصف المدير والمستثمر.
التوصيات:

١- ألا يثبت لمدير الصندوق الحرية المطلقة في تحديد أسعار شراء الوحدات حتى إذا نصت لائحة الصندوق على ذلك، بل يجب أن يكون التقويم وفق الأصول المعتبرة شرعاً، ومن أهمها أن تكون أسعار الشراء مرتبطة بالقيمة الحقيقية لأصول الصندوق، وكذلك ينبغي أن تكون الأسعار المعلنة للوحدات الاستثمارية، والتي هي محل الاسترداد والتخارج، صافية من أية رسوم أو مصاريف.

٢- أن تقوم الجهات الرسمية في الدول الإسلامية والعربية باستصدار قرارات من شأنها منع المعاملات المتفق على تحريمها شرعاً، وإلزام كل الموظفين العاملين في المؤسسات المالية للعمل بموجبها وعدم مخالفتها، ومن جملة هاتيك المؤسسات الصناديق الاستثمارية.

٣- أن تتكاتف جهود هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية والصناديق الاستثمارية وغيرها، لإنشاء مجلة علمية محكمة ومتخصصة للنظر في المسائل المتعلقة بالاستثمار والنشاط الاقتصادي الإسلامي في المصارف والصناديق، بما يواكب المستجدات وتطور طرق إنماء الأموال واستثمارها في المؤسسات المالية الإسلامية، وبخاصة في صناديق الاستثمار؛ لما تحظى به من وفرة العملاء المستثمرين.

٤- استصدار كتيبات للتعريف بالصناديق الاستثمارية، وما يحل منها وما يحرم فإن ذلك يحقق أغراضاً استثمارية وشرعية، منها أن المستثمر يقبل على الصناديق وعنده إلمام بما يجري فيها من معاملات تتفق وأحكام الشريعة، بما يعطيه حافزاً لتشجيع المؤسسات المالية والترويج لها في المجتمع الإسلامي.

المصادر والمراجع

- ١- ابن منظور: محمد بن مكرم (ت ٧١١ هـ)، لسان العرب، ط ١، بيروت . دار صادر. د. ت .
- ٢- أبو النصر: عصام، عمليات البورصة في ميزان الفقه الإسلامي. قانون رقم (٩٥) . لسنة (١٩٩٢ م) . قانون سوق رأس المال المصري . مادة (٢٩) .
- ٣- أبو غدة: عبد الستار وآخرون، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي . الدورة التاسعة، لمجلس المجمع بمدينة أبو ظبي، في الفترة ما بين ١ - ٦ ذي القعدة ١٤١٥ هـ - ١ - ٦ إبريل - نيسان ١٩٩٥ م .
- ٤- البصري: أبو عبد الرحمن الخليل بن أحمد بن عمرو بن تميم الفراهيدي (ت: ١٧٠ هـ) كتاب العين، ت: د مهدي المخزومي، د إبراهيم السامرائي، دار ومكتبة الهلال
- ٥- البقمي: صالح بن زابن، شركات مساهمة في النشاط السعودي، (دراسة فقهية مقارنة بالفقه الإسلامي)، مكة المكرمة .. جامعة أم القرى . كلية الشريعة والدراسات الإسلامية . مركز البحث العلمي وإحياء التراث الإسلامي، ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م .
- ٦- البهوتي: منصور بن يونس (ت ١٠٥١ هـ)، كشف القناع عن متن الإقناع، ت، هلال مصيلحي مصطفى، د. ط. بيروت: دار الفكر، ١٤٠٢ هـ - ١٩٨٢ م .
- ٧- الخياط: عبد العزيز وآخرون، الشركات في الشريعة الإسلامية والقوانين الوضعية، ط ١، وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية . ١٣٩٥ هـ - ١٩٧٥ م .
- ٨- السيسي: صلاح، لإدارة العلمية للمصارف التجارية وفلسفة العمل المصرفي المعاصر. ط ١. دار الوسام . بيروت، ١٤١٨ هـ - ١٩٩٧ م.
- ٩- الشيرازي: إبراهيم بن علي . أبو إسحاق (ت ٤٧٦ هـ)، المذهب في فقه الإمام الشافعي، د . ط . بيروت، دار الكتب العلمية . د. ت .
- ١٠- الصاحب: إسماعيل بن عباد، أبو القاسم (ت ٣٨٥ هـ)، لمحيط في اللغة،

- ت، محمد حسن آل ياسين، ط١، عالم الكتب . ١٤١٤ هـ - ١٩٩٤ م .
- ١١- الضرير: الصديق محمد الأمين، السلم وتطبيقاته المعاصرة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي. الدورة الثالثة .
- ١٢- الطبري: محمد بن جرير. أبو جعفر (ت ٣١٠ هـ)، جامع البيان عن تأويل آي القرآن، ت، أحمد محمد شاكر. بيروت، مؤسسة الرسالة، ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م .
- ١٣- قحف: منذر الاستثمارات في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، أبو ظبي، ١ - ٦ ذي القعدة ١٤١٥ هـ، ١ - ٦ إبريل - نيسان ١٩٩٥ م.
- ١٤- مبروك: نزيه عبد المقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ط١، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي . ١٤٢٧ هـ - ٢٠٠٦ م .
- ١٥- مجلس هيئة السوق المالية: قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها، بموجب القرار ١١/٤/٢٠٠٤ م - المملكة العربية السعودية
- ١٦- مصطفى: إبراهيم، وآخرون، المعجم الوسيط، ت، مجمع اللغة العربية، د. ط. الإسكندرية . دار الدعوة . د، ت .
- ١٧- مطر: محمد، وتيم، فايز: إدارة المحافظ الاستثمارية، ط١. الأردن، دار وائل . ١٤٤٥ هـ - ٢٠٠٥ م .
- ١٨- المناوي: محمد عبد الرؤوف، التوقيف على مهمات التعاريف، دار الفكر المعاصر، دار الفكر - بيروت، دمشق، ط١، ١٤١٠ ت: د. محمد رضوان الداية.

References

1. Ibn Manẓūr, Musammad ibn Mukarram (d. 711 AH). Lisān al-‘Arab. 1st ed., Beirut: Dār Tādir, n.d.
2. Abu al-Nasr, ‘Issam. Stock Exchange Transactions in the Balance of Islamic Jurisprudence. Law No. 95 of 1992, Capital Market Law of Egypt, Article (29).
3. Abu Ghuddah, ‘Abd al-Sattār et al. “Investment in Shares and Units.” Journal of the Islamic Fiqh Academy, Ninth Session, Abu Dhabi, 1–6 Dhū al-Qa‘dah 1415 AH / 1–6 April 1995 CE.
4. Al-Batrī, Abū ‘Abd al-Rasmān al-Khalīl ibn Asmad al-Farāhīdī (d. 170 AH). Kitāb al-‘Ayn. Eds. Mahdī al-Makhzūmī & Ibrāhīm al-Sāmarrā’ī. Dār wa Maktabat al-Hilāl.
5. Al-Buqmi, Tālis ibn Zābin. Public Shareholding Companies in Saudi Economic Activity: A Comparative Juristic Study. Makkah: Umm al-Qura University, College of Sharia and Islamic Studies, Center for Scientific Research and Islamic Heritage Revival, 1406 AH / 1986 CE.
6. Al-Bahūti, Mansur ibn Yunus (d. 1051 AH). Kashshāf al-Qinā‘ ‘an Matn al-Iqnā‘. Ed. Hilāl Misilsī Mustafa. Beirut: Dar al-Fikr, 1402 AH / 1982 CE.
7. Al-Khayyāt, ‘Abd al-‘Azīz et al. Companies in Islamic Law and Positive Laws. 1st ed., Ministry of Awqaf and Islamic Affairs, 1395 AH / 1975 CE.
8. Al-Sīsī, Talās. Scientific Management of Commercial Banks and the Philosophy of Contemporary Banking. 1st ed., Beirut: Dār al-Wisām, 1418 AH / 1997 CE.

9. Al-Shirāzī, Ibrāhīm ibn ‘Alī, Abū Ishāq (d. 476 AH). Al-Muhadhdhab fī Fiqh al-Imām al-Shāfi‘ī. Beirut: Dar al-Kutub al-
10. ‘Ilmiyyah, n.d.
11. Al-Tāsib ibn ‘Abbād, Abū al-Qāsim Ismā‘īl (d. 385 AH). Al-Musīt fī al-Lughah. Ed. Musammad Sasan Āl Yāsīn. 1st ed., ‘Ālam al-Kutub, 1414 AH / 1994 CE.
12. Al-Ḍarīr, Al-Tiddīq Musammad al-Amīn. Salam and Its Contemporary Applications. Journal of the Islamic Fiqh Academy, Third Session.
13. Al-Tabarī, Muhammad ibn Jarīr, Abū Ja‘far (d. 310 AH). Jāmi‘ al-Bayān ‘an Ta’wīl Āy al-Qur’ān. Ed. Ahmad Muhammad Shākir. Beirut: Mu’assasat al-Risālah, 1420 AH / 2000 CE.
14. Kahf, Munzir. “Investments in Shares, Units, and Investment Funds.” Journal of the Islamic Fiqh Academy, Ninth Session, Abu Dhabi, 1–6 Dhū al-Qa‘dah 1415 AH / 1–6 April 1995 CE.
15. Mabrouk, Nazih ‘Abd al-Maqsoud. Investment Funds between Islamic Economics and Conventional Economics. 1st ed., Alexandria: Dar al-Fikr al-Jāmi‘ī, 1427 AH / 2006 CE.
16. Capital Market Authority Council. Glossary of Terms Used in the Regulations and Rules of the Capital Market Authority. Decision No. 4/11/2004. Kingdom of Saudi Arabia.
17. Muttafā, Ibrāhīm et al. Al-Mu‘jam al-Wasīt. Ed. Arabic Language Academy. Alexandria: Dār al-Da‘wah, n.d.
18. Matar, Muhammad & Taym, Fayez. Portfolio Management. 1st ed., Amman, Dar Wael, 2005 (1426 AH).

19. Al-Manāwī, Musammad ‘Abd al-Ra’ūf. Al-Tawqīf ‘alā Muhimmāt al-Ta‘ārīf. 1st ed., Damascus & Beirut: Dār al-Fikr al-Mu‘ātir / Dār al-Fikr, 1410 AH. Ed. Musammad Riḍwān al-Dāyah